

دراسة قياسية لأثر العجز المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر

جليط الطاهر*

بن عزوز محمد**

ملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة تأثير العجز المالي على القاعدة النقدية وفعالية السياسة النقدية في الجزائر، وذلك من خلال بناء نموذج اقتصادي قياسي يوضح هذه العلاقة. حيث خلص البحث إلى أن وضع ميزان المدفوعات، والعجز المالي، والمحافظة على استقرار الأسعار، هي من أهم أولويات السياسة النقدية في الجزائر، وأن السلطة النقدية الممثلة في البنك المركزي غير مستقلة تماما عن السلطات المالية، كما هو الحال في العديد من الدول، كما خلصت الدراسة إلى أن فعالية السياسة النقدية في الجزائر مرتبطة بتخفيض العجز الداخلي والعجز الخارجي، وقد تم استخدام بيانات سنوية للفترة الزمنية (1990-2010) لتوضيح ذلك.

1- مقدمة

تعرف السياسة الاقتصادية بأنها مجموع القرارات التي تتخذها السلطات العمومية بغية توجيه النشاط الاقتصادي في اتجاه مرغوب فيه وهي تهدف في غالب الأحيان إلى البحث عن النمو الاقتصادي التشغيل الكامل، التوازن الخارجي والتحكم في التضخم، ومن أجل تحقيق هذه الأهداف تتخذ السياسة الاقتصادية في سبيل ذلك عدة وسائل وأدوات، أهمها السياسة المالية والسياسة النقدية.

حيث تعتبر السياسة المالية المحور الرئيسي لسياسة اقتصادية بوصفها أداة فعالة لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية، وتضطلع بالعبء الأكبر في تحقيق الغايات والأهداف الكلية والقطاعية، إذ تؤثر على مسار النشاط الاقتصادي من خلال أدواتها المختلفة، وتعد الموازنة العامة الأداة الرئيسية التي يمكن من خلالها توجيه الإيرادات والنفقات العامة لتأثير على المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية إلى المسارات التي تكفل انجاز الأهداف التي تسعى الحكومة إلى تحقيقها، وبهذا تتحدد كفاءة السياسة المالية في إدارة عجز الموازنة بتخفيض العجز المالي للحكومة دون المساس بالأهداف الأخرى للاقتصاد الوطني والمتمثلة في التحكم في معدل التضخم ورفع مستوى الاستثمار الخاص والمحافظة على الجدارة الائتمانية الخارجية، أما السياسة النقدية فهي تلك البرامج أو الإجراءات التي تنتهجها السلطات النقدية لتنظيم

* أستاذ مساعد (أ) بكلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير-جامعة جيجل

** أستاذ محاضر بالمدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي

النقد في المجتمع وصولاً للأهداف المرغوبة، وفي معظم البلدان يقوم بهذه الإجراءات البنك المركزي¹. وتعتبر السياسة النقدية أحد أشكال سياسات الاستقرار الاقتصادي التي تنتهجها الدول من أجل مكافحة الاختلالات الاقتصادية المختلفة التي صاحبت التطور الاقتصادي، حيث يتطلب ذلك مستوى عالياً من التنسيق مع أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى.

تختلف السياسات النقدية باختلاف الدول من حيث تبنيها أو تحقيقها للأهداف الأساسية للسياسات النقدية، فبينما نجد مثلاً أهداف السلطة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية تنحصر في تحقيق استقرار الأسعار وتعظيم العمالة²، نجد من ناحية أخرى أن البنك المركزي البريطاني حدد أهدافاً أساسية يعمل على تحقيقها، وهي المحافظة على سلامة العملة وقيمتها والمحافظة على استقرار النظام المالي والدولي وتأمين فعالية الخدمات المالية البريطانية.

من المعروف أنه يوجد ارتباط كبير بين السياسة النقدية والسياسة المالية في كثير من الدول، فعادة ما تكون هناك أهداف محددة تعهد إلى السلطات النقدية لتحقيقها، في الوقت الذي لا تمنح هذه السلطات الاستقلالية الكافية للقيام بها، مما يؤدي إلى معانات السلطة النقدية من تضارب بعض الأهداف، فمثلاً ارتفاع معدل النمو قد يؤدي أحياناً إلى ارتفاع معدلات التضخم وعدم استقرار الأسعار، بينما يصاحب استقرار الأسعار نوع من الركود في النشاط الاقتصادي والنمو.

إن مسؤولية المحافظة على استقرار الأسعار هي من صلاحيات السلطة النقدية، ولكن عدم تمتع هذه السلطة بالاستقلال الكافي عن السلطة المالية يجعل مشاركة السلطة المالية في العمل على تحقيق النمو أمر ضروري بالإضافة إلى مهمتها الرئيسية وهي المحافظة على استقرار الأسعار، كما أنه في بعض الدول تكون السياسة النقدية ضمن صلاحيات الحكومة، حيث يقتصر دور البنك المركزي على تطبيق قرارات الحكومة، مما يعني تبعية السلطة النقدية للسلطة المالية، وهو ما يؤدي إلى استخدام السياسة النقدية كأداة لتمويل العجز المالي في الميزانية الحكومية أو التوسع المالي، مما يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم. يمثل استقرار الأسعار هدفاً أساسياً تطمح إلى تحقيقه الدول في الأجل الطويل، فالدول التي عاشت تجربة التضخم المتسارع - ولو لفترة - تعطي أهمية أكبر وأولوية لاستقرار الأسعار، مقارنة بهدف نمو الناتج، وبالتالي تمنح البنك المركزي قدراً عالياً من الاستقلالية عن السلطة المالية، وتعهد إليه مسؤولية المحافظة على استقرار الأسعار كهدف وحيد لتحقيقه.

¹ - Christine Ammer and Dean S.Ammer, Dictionary of Business and Economy (New York; Macmillan Publishing Co 1977 p269).

² Blinder. Alan s. The conceptual Basis for Monetary Policy with particular reference to the united . BIS; NO14 ;1996;P100

إن تمويل عجز الموازنة بالإصدار النقدي مباشرة من البنك المركزي سيؤدي إلى انخفاض معدلات الفائدة، ومن ثم اضطرار السلطات النقدية إلى الدفاع عن معدل الفائدة المستهدف، وهو ما يجعل نمو القاعدة النقدية³ تدفع ثمنها يتوجب عليها أن تقبل به، ذلك أن الزيادة في هذه الأخيرة (الناجمة عن قيام البنك المركزي بتمويل عجز الميزانية) لا تتوقف فقط على اثر العجز المالي على القاعدة النقدية، وإنما أيضا على قيمة هذا العجز الذي يعتمد بدوره على عبء الديون الخارجية ودرجة الإنفاق وتزايد الدور الاقتصادي والاجتماعي للدولة، وبالتالي فإن اثر العجز المالي على القاعدة النقدية يمكن أن يعتبر دليلا عن مدى استقلالية السلطات النقدية عن السلطات المالية⁴.

لقد أظهرت الدراسات التطبيقية الدور الذي يلعبه العجز المالي من حيث تأثيره على القاعدة النقدية وعلى فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، نذكر منها:

دراسة " Hallett " سنة 2005 بعنوان:

“ fiscal policy coordination with independent monetary policies, is it possible”

أستخدم فيها الباحث معادلتين لرد فعل السياستين، حيث تم اعتماد سعر الفائدة كأداة للسياسة النقدية، والعجز أو الفائض كأداة للسياسة المالية، وذلك باستخدام انحدار منفصل لدراسة التفاعلات بين السياسة النقدية والسياسة المالية في المملكة المتحدة وأوروبا، وقد خلصت الدراسة إلى أن استجابة السياسة النقدية كانت سلبية للعجز أو للفائض في المملكة المتحدة، أما في أوروبا فإن العجز المالي أدى إلى ارتفاع معدلات الفائدة وذلك من خلال الاستجابة الايجابية لسعر الفائدة للعجز المالي في هذه الدول.

أما دراسة "البازعي" المقدمة سنة 1997 تحت عنوان "العلاقة بين السياسة النقدية والمالية في الاقتصاد العربي السعودي" وهي دراسة تطبيقية استخدم فيها الباحث التكامل المشترك والعلاقة السببية، تناولت تحليل مدى التفاعل بين السياسة النقدية والسياسة المالية، وذلك باستخدام نموذج التكامل المشترك والعلاقة السببية، وقد خلصت الدراسة إلى أن هناك علاقة سببية قصيرة الأجل فقط تنتج من الإنفاق الحكومي إلى العرض النقدي M_1 دون اثر مرتجع، وهذا يدل على أن السياسة النقدية غير مستقلة عن السلطة المالية في الاقتصاد السعودي، ويجب على السلطات النقدية أن تأخذ تأثير الإنفاق العمومي على عرض النقد عند تصميم السياسة النقدية .

³ - القاعدة النقدية هي عبارة عن النقود الموجودة خارج الجهاز المصرفي، والنقود الموجودة في البنوك التجارية في خزائنها، إضافة للحسابات الجارية المفتوحة لها على مستوى البنك المركزي

⁴ - George. EAJ ; The Tree Core Objectives Of The bank Of england. BIS Review.

NO;10;1996;P66

2- عجز الميزانية في الجزائر

1-2 تطور رصيد الميزانية 1990-2010

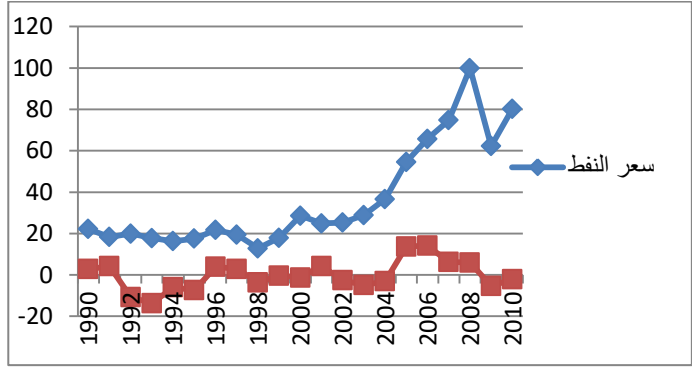
تغيّر رصيد الميزانية العامة في الجزائر خلال هذه الفترة بتغيّر أسعار المحروقات نظرا لكونه يتأثر بدرجة كبيرة بإيرادات الجباية البترولية. كان رصيد الميزانية مع نهاية الثمانينات في حالة عجز حيث بلغ سنة 1989 (8100 مليون دج) تحوّل هذا الرصيد إلى حالة فائض مع بداية التسعينات نتيجة للإصلاحات التي انتهجتها الدولة، حيث بلغ الفائض سنة 1990 إلى 16000 مليون دج، وقد انتقل إلى 36800 مليون دج سنة 1991، أي ما يمثل نسبة 2.88% و 4.26% من الناتج الداخلي الخام على التوالي، ويعود هذا التحسن في رصيد الميزانية إلى تضاعف إيرادات الجباية البترولية، حيث انتقلت من 76200 مليون دج سنة 1990 إلى 161500 مليون دج سنة 1991، ويمكن توضيح ذلك من خلال الجدول أدناه :

الجدول رقم 1: تطور سعر النفط ورصيد الميزانية خلال الفترة 1990-2010

السنوات	الرصيد (مليون دينار)	النسبة إلى الناتج الداخلي الخام	سعر برميل النفط (دولار للبرميل)
1990	16000	2.88	22.2
1991	36800	4.26	18.32
1992	-108267	10.7-	19.93
1993	-162678	13.67-	17.75
1994	-89148	6-	16.31
1995	-147886	7.37-	17.58
1996	100548	3.91	21.69
1997	81472	2.9	19.45
1998	-101228	3.57-	12.86
1999	-11186	0.35-	17.91
2000	-52961	1.28-	28.59
2001	184498	4.3	24.9
2002	-117846	2.6-	25.31
2003	-235018	4.9-	28.89
2004	-156900	3-	36.66
2005	103937	13.74	54.6
2006	120484	14.15	65.7
2007	586105	6.26	74.8
2008	719485	8.61	99.9
2009	-535815	-5.34	62.2
2010	-253050	-2.1	80.2

المصدر: إعداد الباحث: بناء على معطيات الديوان الوطني للإحص

الشكل (01): التفسير البياني للجدول السابق



المصدر: إعداد الباحث

لكن هذا الفائض لم يستمر حيث ظهر العجز مرة ثانية ابتداء من سنة 1992 (108267 مليون دج)، وتفاقم ليصل إلى 162267 مليون دج سنة 1993، أي ما يمثل 10.07% و 13.67% على التوالي من الناتج الداخلي الخام.

ويمكن تفسير ذلك بتراجع أسعار النفط، إذ بلغت 17.50 دولار للبرميل سنة 1993 عوض 24.34 دولار سنة 1990، مع ما ترتب عن ذلك من انخفاض في الجباية البترولية، بالإضافة إلى ذلك ارتفعت النفقات العامة في المتوسط بنسبة 40% من الناتج الداخلي الخام خلال الفترة 1992 و 1993، ويعود ذلك الارتفاع إلى رفع الأجور وكذلك نفقات الشبكة الاجتماعية ابتداء من فبراير 1992، حيث انتقلت من 71 مليار دج سنة 1991 إلى 114.9 مليار دج سنة 1993، وأن خدمة المديونية الخارجية خلال هذه الفترة، عرفت أكبر نسبة لها من حجم الصادرات حيث بلغت 82.2%.

لقد حدث تقلص في عجز الموازنة سنة 1994 وصل إلى 89.148 مليون دج، والسبب يعود إلى الإجراءات المنتهجة من طرف الدولة والرامية إلى تعميق الإصلاحات الهيكلية، غير أنّ هذا العجز زادت حدته سنة 1995 بسبب تفاقم حجم النفقات التي كانت وتيرة زيادتها أكبر من وتيرة الإيرادات.

لقد نجحت السلطات في ضبط الأوضاع المالية إلى درجة كبيرة منذ عام 1994، حيث تحول رصيد العجز من 13.67% سنة 1993 إلى 6% من الناتج الداخلي الخام سنة 1994، وهو ما يعبر عن تحسن في رصيد الميزانية، إلا أنّ هذا التحسن غير كافٍ ما دام الاقتصاد الوطني عرضة للأوضاع الخارجية وخاصة تلك المتعلقة بأسعار النفط.

انهيار أسعار المحروقات سنة 1998 (12.85 دولار للبرميل) انعكس سلباً على إيرادات الجباية البترولية، مما حوّل رصيد الميزانية من فائض

يعادل 2.9% من الناتج الداخلي الخام سنة 1997 إلى عجز يعادل 3.57% من الناتج الداخلي الخام سنة 1998، وهو ناتج عن الأوضاع البترولية خلال هذه الفترة، التي استمرت آثارها إلى غاية نهاية السداسي الأول من سنة 1999، أين سجل بعدها سوق النفط تحسنا سمح بتقليص العجز إلى 11186 مليون دج أي ما يعادل 0.35% من الناتج الداخلي الخام، وهكذا عرفت توازنات الميزانية مع نهاية عشرية التسعينات تطورا ملحوظا تبعا لتغيرات أسعار المحروقات.

تغيرت توازنات الميزانية خلال سنة 2000 بتغير أسعار المحروقات نظرا لحصة الجباية البترولية في مجموع إيرادات الميزانية حيث ترتب عن ذلك عجز الميزانية قدره 52961 مليون دج ما يعادل 1.28% من الناتج الداخلي الخام، وخلال سنة 2001 ترتب عن توازنات الميزانية فائض قدره 184498 مليون دج ما يعادل 4.3% من الناتج الداخلي الخام وهذا راجع إلى ارتفاع الإيرادات بمعدل أكبر من معدل النفقات. لكن هذا الفائض تحول بدخول سنة 2002 إلى عجز رهيب إذ بلغ 117846 مليون دج أي ما يعادل (-2.6%) واستمر هذا العجز في الارتفاع حيث عرفت توازنات الميزانية سنة 2003 أكبر عجز خلال فترة دراستنا هذه إذ بلغ 235018 مليون دج ما يمثل 5% من الناتج الداخلي الخام، ويعدّ هذا العجز نتيجة التزايد الكبير في النفقات العامة فقد ارتفع حجم الإنفاق بحوالي 202 مليار دج، أي بارتفاع قدره 13.3% مقارنة مع سنة 2002 ضف إلى ذلك انخفاض الجباية البترولية ابتداء من سنة 2002 لتصل إلى 836.060 مليون دج سنة 2003 وحينها بلغت نسبة مساهمتها في موارد الميزانية نسبة 47.80% وهي أصغر نسبة بعد سنة 1994 أي بنسبة تراجع قدرها 22%، ويمكن تفسير هذا التراجع بانخفاض أسعار تصدير المحروقات حيث وصلت أسعار النفط إلى 19 دولار لبرميل.

استمر هذا العجز خلال سنة 2004 لكن بأقل حدة من سنة 2003 وهذا راجع إلى تفاقم النفقات التي تزايدت بمعدل أكبر من معدل تغير الإيرادات. وانطلاقا من سنة 2005 عرف رصيد الميزانية تحسن حيث سجل فائض مالي قدر 13.74% من الناتج المحلي لينتقل هذا الفائض إلى 8.61% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 2008.

مما سبق يتضح أنّ الاقتصاد الجزائري تميّز بعجز مزمن في الموازنة العامة للدولة وخاصة الفترة (1990-2000) والذي يعتبر أحد عوامل الاختلال الأساسية التي حلت بالتوازن المالي الداخلي، ويمكن حصر أسباب استمرار العجز في أغلب سنوات فترة الدراسة إلى سببين أساسيين هما: زيادة النفقات العامة للدولة بمعدلات عالية ومتزايدة، وانخفاض الإيرادات العامة التي تبقى عرضة تغيرات أسعار المحروقات.

2-2- دور المصادر الداخلية والخارجية في تمويل العجز المالي

عرفت مصادر تمويل عجز الميزانية اضطرابا كبيرا مع نهاية الثمانينات و بداية التسعينات، والذي يمكن اعتباره كأحد النتائج المنجزة عن الأزمة البترولية التي عصفت بالاقتصاد الجزائري سنة 1986، الشيء الذي أحدث خلا في التوازنات المالية للدولة، عبر عنه بوضوح ارتفاع نسب الدين العمومي يشقيه الداخلي و الخارجي و نسب الاقتراض من البنك المركزي.

حيث سجل حجم الدين العمومي نسبة 174.3% من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995 مما يدل على ضعف تمويل الدولة الذاتي للاقتصاد و افتقارها للمواد المالية الكافية لتغطية ديونها السابقة، وهذا دليل على انخفاض مؤشرات كفاءة السياسة المالية خاصة فيما يتعلق بنسبة الإيرادات الضريبية و الجبائية، هذا الانخفاض كان انعكاسا للتهرب الضريبي الذي يميز النظام الجبائي الجزائري و الذي كان مغط من قبل السياسة النقدية، إذ أن الخزينة العمومية كثيرا ما لجأت للاقتراض من الخارج و البنك المركزي لأجل تمويل عجز الموازنة وهذا ما يعكسه رصيد الموازنة الذي انخفض وحقق عجزا خلال الفترة 1993-1994، قدر (-13.67%) من الناتج المحلي الخام سنة 1993 و نسبة (-6%) من الناتج الداخلي الخام سنة 1994، مما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير انطلاقا من بداية التسعينيات حيث انتقل معدل التضخم من 8.17% سنة 1990 إلى 25% سنة 1994.

خلال الفترة 1995-1999 انتقل صافي القروض المقدمة للحكومة من 50.16% من موجودات الجهاز المصرفي إلى 66.21%، علما أنه خلال هذه الفترة حدث إنخفاض شديد في أسعار النفط وصل إلى 9.12 دولار /البرميل سنة 1998، وهو ما ساهم في ظهور عجز الميزانية قدره (-3.58%) من الناتج المحلي الإجمالي سنة 1998، هذا الاتجاه جعل الدولة تقوم بتغطية انخفاض أسعار النفط عبر الاقتراض من الجهاز المصرفي.

لقد عرفت أسعار النفط تحسنا خلال الفترة 2000/2010، سمحت بانتقال الأسعار من 27.60 دولار إلى 80.2 دولار/البرميل، أدت إلى انخفاض نسبة الدين العام إلى حدود 3.2% سنة 2010، وإلى عدم اللجوء إلى الاقتراض من الجهاز المصرفي بصفة كبيرة، هذا يفسر الإعتماد الدائم للحكومة على مداخل النفط في تمويل عجز الموازنة، وما ينجّر عنها من آثار على رصيدها.

3- الدراسة القياسية

1-1- النموذج القياسي:

يعرف عجز الميزانية بأنه الفرق بين إجمالي النفقات الحكومية النقدية بما فيها الفوائد المدفوعة مع استبعاد أقساط الديون المدفوعة، وإجمالي الإيرادات

الحكومية النقدية بما فيها المنح مع استبعاد حصيلة القروض⁵ ويعبر عن قيد الميزانية جبرياً.

$$BD = dB + dM \quad (1)$$

حيث BD هو مقدار العجز المالي ، dB الاقتراض الحكومي الجديد من المصادر المحلية المتمثلة بالقطاع الخاص والبنوك التجارية زائد الاقتراض الحكومي من المصادر الخارجية، أما dM تمثل الاقتراض من البنك المركزي المتمثل بالإصدار النقدي الجديد اللازم لتمويل العجز المالي في حالة عدم كفاية القروض من المصادر المحلية الأخرى ومن المصادر الأجنبية لتمويل ذلك العجز. ومن جانب آخر يمكن تحديد مدى مساهمة البنك المركزي في تمويل العجز المالي الإجمالي من خلال مطابقة التغير في القاعدة النقدية من زاوية الأصول والتت تأخذ الصيغة التالية⁶.

$$dH = dR + dM \quad (2)$$

حيث تمثل dH مقدار التغير في القاعدة النقدية، dR التغير في صافي الأصول الأجنبية لدى البنك المركزي الذي يسمى برصيد ميزان المدفوعات، أما dM التغير في صافي الاقتراض الحكومي من البنك المركزي الذي يمثل في الوقت نفسه مقدار العجز المالي الذي يمول من قبل البنك المركزي عن طريق الإصدار النقدي الجديد، ومنها فإن الأخير هو الفرق بين التغير في القاعدة النقدية والتغير في رصيد ميزان المدفوعات.

$$dM = dH - dR \quad (3)$$

وبالتالي يمكن القول أن التغير في القاعدة النقدية والدين العام يتحدد بكل من التغير في رصيد ميزان المدفوعات والعجز المالي على وفق المعادلتين السلوكيتين :

$$dH = \alpha_0 + \alpha_1 dR + \alpha_2 BD + \zeta_1 t \quad (4)$$

$$dB = \beta_0 + \beta_1 dR + \beta_2 BD + \zeta_2 t \quad (5)$$

حيث تخضع هاتان المعادلتان للقيود التالية

$$\alpha_0 + \beta_0 = 0$$

$$\alpha_1 + \beta_1 = 1$$

$$\alpha_2 + \beta_2 = 1$$

$$0 < \alpha_i < 1 \quad . \quad 0 < \beta_i < 1$$

⁵ -Tanzi,V , Blejer,M.I. And Teijeiro,M.O. Inflation and the Measurement of fiscal deficit, International Monetary Fund, Staf papere, 34 (december,1995),p 711

⁶ - طه منصور، "السياسة النقدية وتمويل البنك المركزي لعجز الميزانية في الأردن"، مجلة أبحاث اليرموك، المجلد 10 ، العدد 2، 1994، ص:269

تشير المعادلة (4) إلى علاقة القاعدة النقدية بكل من ميزان المدفوعات والعجز المالي من خلال المعلمتين α_1 و α_2 ، بينما الأهداف الأخرى مثل النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار يعكسها ثابت المعادلات (قاطع الدالة).

فتعكس المعلمة α_1 مدى جهود السلطات النقدية في تحييد اثر ميزان المدفوعات على القاعدة النقدية، فكلما اقتربت قيمة α_1 من الواحد الصحيح فهذا يعني زيادة تأثير تطورات في ميزان المدفوعات على القاعدة النقدية، بينما إذا اقتربت قيمتها من الصفر فان هذه يعني انعدام تأثير تطورات ميزان المدفوعات على القاعدة النقدية.

أما المعلمة α_2 فتقيس اثر العجز المالي BD على القاعدة النقدية dH، وتتوقف قيمتها على مدى قدرة الجهاز المالي لدولة على الحصول على القروض (المحلية والأجنبية)، فكلما كانت الدولة قادرة على تمويل العجز من مصادر محلية والأجنبية كلما انخفضت هذه المعلمة وكلما صعبت وسائل التمويل الداخلي والأجنبي زادت قيمة هذه المعلمة، أي كلما اقتربت قيمة α_2 من الصفر قل دور البنك المركزي في عملية التمويل وكلما اقتربت قيمتها من الواحد زاد اعتماد الدولة على السلطات النقدية في تمويل العجز المالي من خلال إصدار النقود الجديدة.⁷

2-3- النتائج الإحصائية

لقد تم تقدير المعادلة رقم 4 للفترة 1990-2010 وكانت النتائج كما يلي

$$dH = 372.468 + 0,672dR - 0,91 BD$$

(7,79) (5,06) (-4,93)

$$R^2 = 0,93, r = 0,96 \quad F = 436,59, \quad Dw = 1,06, \quad t - stat$$

ادن من خلال النتائج المتوصل إليها نلاحظ أن جميع المعلمات المحسوبة لها معنوية إحصائية على أساس أن t_{cal} / المحسوبة أكبر من t الجدولية والتي تساوي $t_{tab18}^{0.05} = 2.10$ ، أما المعنوية الكلية للنموذج فجيده وذلك باعتبار أن F_{cal} المحسوبة هي أكبر من F_{tab} الجدولية عند درجة معنوية قدرها 5% ودرجة حرية والتي تساوي $F_{tab(2,18)}^{0.05} = 3.55$ ، كذلك معامل التحديد ومعامل الارتباط يقتربان من الواحد

لكن إذا نظرنا إلى إحصائية داربن واتسون DW ، فإننا نجدها ضعيفة بالشكل الذي يوحي بوجود ارتباط ذاتي للأخطاء.

⁷ - فتحي خليل الخضراوي، "العجز المالي والسياسة النقدية في مصر"، مجلة العلوم الاجتماعية: السنة 17، العدد 4، 1989، ص: 54.

وعلى هذا الأساس فإن هذا النموذج غير مقبول من المنظور القياسي، نظرا لوجود ارتباط ذاتي موجب للأخطاء، ويتصحیح هذه المشكلة عن طريق إجراء الفروقات من الدرجة الأولى تحصلنا على النتائج التالية:

$$dH = 256 + 0.5 dR + 0.86 BD$$

$$(4.55) \quad (3.261) \quad (6.04)$$

$$R^2 = 0.70, r = 0.83 \quad F = 436.59, Dw = 1.85, t -$$

stat

استنادا إلى المعايير الإحصائية فإن النموذج مقبول إحصائيا، حيث كان لرصيد ميزان المدفوعات والعجز المالي في الجزائر القدرة على تفسير 70% من التغيرات الحاصلة في القاعدة النقدية، واجتاز النموذج اختبار داربن واتسون (Dw) حيث كانت قيمته تقترب من 2 مما يوحي بعدم وجود الارتباط الذاتي للأخطاء.

إن القيمة المتوقعة للمعلمتين α_1 و α_2 ضمن المجال المتوقع أي قيمتهما محصورة بين الصفر والواحد ويختلفان جوهريا عن الصفر بدرجة ثقة 95% كما هو واضح من اختبار ستودنت، حيث أن القيمة المحسوبة لجميع المعلمات أكبر من القيمة الجدولية $t_{tab17}^{0.05} = 2.11$ ، وتشير المعلمة ($\alpha_1 = 0.53$)، إلى

أن السلطات النقدية في الجزائر تسمح لتطورات ميزان المدفوعات أن تؤثر في القاعدة النقدية بحوالي 47%، وإن ما يتم تعقيمه من قبل السلطات النقدية يمثل 53%، أما عن تطورات العجز المالي في الجزائر وكما تشير α_2 والتي تساوي (0.86) إلى أن هذه التطورات لها تأثير كبير على القاعدة النقدية، بحيث كان إسهام البنك المركزي في تمويل العجز المالي بنسبة 86%.

ولتحديد مقدار مساهمة كل متغير من المتغيرات المستقلة في شرح سلوك القاعدة النقدية لبيان الأهمية النسبية لكل من العجز المالي وتطورات ميزان المدفوعات في تحديد مسار القاعدة النقدية وذلك باستخدام المعادلة التالية⁸:

$$MC_i = (1 - R^2) t_i^2 / d \cdot f \quad (6)$$

حيث تمثل MC_i الإسهام الحدي للمتغير المستقل في شرح سلوك القاعدة النقدية، R^2 معامل التحديد، t_i القيمة المحسوبة للمختبر الإحصائي i ، و $d \cdot f$ درجات الحرية.

وبتطبيق المعادلة رقم (6) تبين أن تطورات ميزان المدفوعات كانت تسهم في تفسير ما مقدره 20% من تغيرات القاعدة النقدية، أما العجز المالي فقد أسهم في تفسير 64% من تغير القاعدة النقدية، ومن ثم فإن مسار القاعدة النقدية في الجزائر يتحدد أساسا بالتطورات الحاصلة في رصيد الميزانية.

⁸ -H. Thiel, Principles of Econometrics, John Wiley, London, 1971, p: 18

ولمعرفة تأثير الأهداف الاقتصادية والمتمثلة في النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار ومكافحة البطالة على سلوك القاعدة النقدية، بمعنى هل ترتب على تأثير ميزان المدفوعات والعجز المالي على القاعدة النقدية إضعاف الصلة بين هذه الأخيرة وبين الأهداف، بحيث أنها لم يعد لها تأثير كبير على سلوك القاعدة النقدية. إن زيادة القاعدة النقدية يمكن أن تؤدي إلى زيادة الإنتاج من خلال تأثير الرصيد النقدي على مستوى الطلب الكلي، وذلك بافتراض وجود طاقات معطلة، ومن المعروف إن استجابة العرض الكلي للتغيرات في الطلب النهائي تتوقف على وضع العمالة في الاقتصاد ودرجة استجابة رأس المال والمستوى التكنولوجي، وذلك بفرض اقتصاد مغلق، ومن جانب آخر إذا كان الاقتصاد يتسم بحالة من التوظيف الكامل فإن تغيرات الطلب الناشئة عن تغيرات القاعدة النقدية سوف تؤثر فقط في الأسعار بدلا من التوسع في الإنتاج، ولعلاج التضخم في هذه الحالة يتطلب ذلك تخفيض القاعدة النقدية .

ولاختبار هذا التأثير يلزمنا تعديل رد فعل السلطات النقدية بحيث تصبح المعادلة رقم (4) بالشكل التالي

$$dH = \alpha_0 + \alpha_1 dR + \alpha_2 BD + \alpha_3 Y + \alpha_4 P + \alpha_5 N$$

- Y معدل النمو الاقتصادي.
- N مستوى التشغيل
- P المستوى العام للأسعار.
- dR التغير في صافي الأصول الأجنبي.
- BD العجز المالي.

بعد عدة محاولات من التقدير توصلنا إلى أن الخطية اللوغارتمية هي التي تعطي أفضل التقديرات، وكانت النتائج كما يلي:

$$\text{Ln} dH = 5,48 + 0,4 \text{Ln} dR + 0,69 \text{Ln} BD + 0,63 \text{Ln} Y - 0,25 \text{Ln} P -$$

$$(6,71) \quad (2.25) \quad (4.25) \quad (+2.498) \quad (-3.54)$$

$$- 0.35 \text{Ln} N$$

$$(-0.25)$$

$$R^2 = 0,93, r = 0.96, Dw = 1,90, F = 345, (.) t-$$

stat

إن تحقيق الأهداف الاقتصادية من نمو وتوظيف واستقرار الأسعار يتطلب أن تكون تغيرات القاعدة النقدية في اتجاه عكسي لحركة هذه الأهداف، مما يعني أن تكون الإشارات المتوقعة لهذه المعلمات سالبة وتفسير ذلك أن زيادة القاعدة النقدية يمكن أن تعمل على زيادة الإنتاج والتوظيف من خلال تأثير الرصيد النقدي على مستوى الطلب الكلي وذلك بفرض وجود طاقات معطلة،

فمعروف أن الرصيد النقدي هو أحد العوامل المحددة لمستوى الطلب الكلي في الاقتصاد وعند وجود موارد معطلة فإن العرض الكلي يمكن أن يستجيب لتغيرات الطلب الكلي، ففي حالة التوظيف الكامل مثلاً، فإن تغيرات الطلب الناتجة عن تغيرات القاعدة النقدية سوف تؤثر في الأسعار فقط بدلاً من التوسع في الإنتاج ويستلزم علاج التضخم في هذه الحالة تخفيض القاعدة النقدية .

تشير هذه النتائج إلى أن جهود السلطات لنقدية ينسجم مع هدف المحافظة على تحقيق استقرار الأسعار، حيث كانت إشارة المستوى العام للأسعار سالبة ومعنوية، أما بالنسبة للهدفين الأخيرين وهما معدل النمو ومستوى التشغيل، فقد كانت إشارة معدل النمو موجبة أما مستوى التشغيل فقد إشارته سالبة ولكن لا تختلف جوهرياً عن الصفر، غير أن أثر كل من العجز المالي وميزان المدفوعات مازال كبير في التأثير على سلوك القاعدة النقدية.

4- الخلاصة:

لقد اهتمت هذه الدراسة ببناء نموذج قياسي يوضح الكيفية التي تستجيب لها السلطات النقدية عن طريق تغيير القاعدة النقدية لتحقيق أهداف السياسة النقدية، كما شمل النموذج أيضاً العجز المالي ليظهر آثار السياسة المالية على السياسة النقدية كما بينت الدراسة أن وضع ميزان المدفوعات و العجز المالي والمحافظة على استقرار الأسعار هي من أولويات السلطات النقدية والمالية في الجزائر، من جانب آخر لم توضح هذه الدراسة مدى توجه السلطات النقدية لتحقيق هدف رفع معدلات النمو الاقتصادي الجزائر.

حيث نستطيع القول أن السياسة النقدية في الجزائر مرتبطة إلى حد كبير بالعجز المالي وتستجيب لمتطلبات السياسة المالية، أي أن السلطات النقدية غير مستقلة تماماً عن السلطات المالية في الجزائر كما هو الحال في العديد من الدول.

إن فعالية السياسة النقدية في الجزائر مرتبطة بتخفيض العجز الداخلي والخارجي، مما يتطلب ترشيد الإنفاق العام، وتحفيز القطاع الخاص على التوسع في الاستثمارات الخاصة من خلال إتباع سياسة ضريبية تتلاءم مع هذا الهدف، كما يجب ضرورة التنسيق بين السياسة المالية والسياسة النقدية نظراً لترابط المتغيرات الاقتصادية المتأثرة بهما بغية عدم تضارب أهداف السياسات الاقتصادية الكلية.

المراجع:

- خليل، د . سامي، " النظريات والسياسات النقدية والمالية " ، شركة كاظمة لنشر والتوزيع، الكويت، 1982 .
- احمد سليمان الباعلي، العلاقة بين السياسة النقدية والمالية في الاقتصاد العربي السعودي، دراسة تطبيقية باستخدام التكامل المشترك، مجلة العلوم الإدارية، العدد التاسع جامعة الملك سعود، 1997
- أحمد فريد، سهير محمد ، السياسات النقدية، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2000.
- جعفر، د . مجيد عبد، " توازن الموازنة والتوازن الاقتصادي، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الثالث، 2001
- زكي ، رمزي، الصراع الفكري و الاجتماعي حول عجزا لموازنة في العالم، دار سينا للنشر، القاهرة، 1992
- طه منصور، "السياسة النقدية وتمويل البنك المرآزي لعجز الميزانية في الأردن"، مجلة أبحاث اليرموك، المجلد 10 ، العدد 2، 1994، ص:269
- فتحي خليل الخضراوي، "العجز المالي والسياسة النقدية في مصر"، مجلة العلوم الاجتماعية :السنة 17 ، العدد4 ، 1989 ، ص:54
- محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2004.
- تقرير المجلس الاقتصادي والاجتماعي حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي لسنة 2001-2002-200-2004-2005-2007-
- التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي، بنك الجزائر 2007-2008-2009
- Blinder. Alan s. The conceptual Basis for Monetary Policy with particular reference to the united . BIS; NO14 ;1996;P100
- Christine Ammer and Dean S.Ammer, Dictionary of Busness and Economy,(NewYork; Macmillan Publishing Co 1977 p269).
- Blinder. Alan s. The conceptual Basis for Monetary Policy with particular reference to the united . BIS; NO14 ;1996;P100
- Branson, William H., " Macroeconomics: Theory and Policy", 2nd Edition, New York, 1979

- *JESSE BURKHEAD, THE BALANCE BUDJET IN READING IN FISCAL POLICY, THE AMERICAN ECONOMIC ASSOCIATION- RICHARD, INC,1995.*
- *George. EAJ ; The Tree Core Objectives Of The bank Of england. BIS Review. NO;10;1996;P66*
- *Tanzi,V , Blejer,M.I. And Teijeiro,M.O. Inflation and the Measurement of fiscal deficit, International Monetary Fund, Staf papere, 34 (december,1995),p 711*