

فعالية السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي:

حالة الجزائر (1990-2024)

The effectiveness of monetary policy in influencing economic activity:

The case of Algeria (1990-2024)

فاطيمة الزهرة صغيري*

.seghiri.fatimazohra@univ-alger3.dz

& فاطيمة بن عبد العزيز**

f.benabdelaziz@univ-blida2.dz

تاريخ قبول النشر: 2025-12-22

تاريخ استلام المقال: 2025-10-12

Abstract:

Monetary policy is one of the most important economic tools a state uses in its policies, given its crucial role in achieving stability and stimulating economic growth. This is accomplished through the central bank's reliance on a mix of monetary policy instruments (money supply, rediscount rate, reserve requirement ratio, etc.) to mitigate structural imbalances and the effects of unexpected economic shocks. This study examines the impact of monetary policy instruments on economic activity in Algeria during the period 1990-2024 using the ARDL model.

Key words: Monetary policy, Economic activity, ARDL model, Structural changes, Algeria.

* جامعة الجزائر 3 (الجزائر) - طالبة دكتوراه علوم & أستاذة مساعدة (أ.م.د.)

(المؤلف المرسل) amranesf@gmail.com

** جامعة البليدة 2 (الجزائر) - أستاذة التعليم العالي

prfbenabdelaziz@gmail.com

ملخص:

السياسة النقدية هي إحدى أهم الأدوات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في سياساتها، لما لها من دور حاسم في تحقيق الاستقرار وتحفيز النمو الاقتصادي، من خلال اعتماد البنك المركزي على مزيج من أدوات سياسة نقدية (المعروض النقدي، معدل إعادة الخصم، معدل الاحتياطي القانوني..)، وهذا للحد من كل اختلال هيكلي وأثار الصدمات الاقتصادية غير متوقعة. وهو ما نبحث فيه بدراسة قياس أثر أدوات السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2024 باستخدام نموذج ARDL.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، النشاط الاقتصادي، نموذج ARDL، التغيرات الهيكلية، الجزائر.

مخطط المقال:

مقدمة

1) الإطار المفاهيمي لأثر السياسة النقدية على أداء الاقتصاد الجزائري

1-1) السياسة النقدية، أهدافها، وأدواتها

2-1) أداء أدوات السياسة النقدية في الجزائر

2) أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر

1-2) تقدير النموذج الأول

2-2) تقدير النموذج الثاني

خاتمة

مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم الأدوات الاقتصادية الرئيسية التي تعتمد عليها الدولة، لما لها من دور حاسم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحفيز النمو، من خلال اعتماد البنك المركزي على مزيج من الأدوات المتنوعة، وفعالية هذه السياسة في التأثير على المتغيرات الاقتصادية، وفي مقدمتها النمو الاقتصادي، لا تزال من أهم المواضيع التي تناقش في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، لاسيما في ظل التغيرات الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد الوطني، إذ تؤثر هذه التحولات بشكل مباشر أو غير مباشر على سرعة وعمق استجابة المتغيرات الاقتصادية لأدوات السياسة النقدية، كما أن فعالية هذه الأدوات لا تقاس فقط بمدى استجابتها للمتغيرات الظرفية قصيرة الأجل، بل أيضًا بقدرتها على التكيف مع التغيرات الهيكلية، مثل تطور النظام البنكي، أو تحرير الأسواق، أو صدمات خارجية تمس العرض والطلب الكليين، فالفهم العميق لهذه العلاقة يساهم في توجيه السياسات الاقتصادية نحو مزيد من الفعالية والنجاعة في تحقيق أهداف النمو والاستقرار.

جاءت الدراسة لمحاولة الإجابة على السؤال: ما مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2024 ؟

وتم صياغة الفرضيتين التاليتين:

- الفرضية الأولى: توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي؛
- والفرضية الثانية: تؤثر التغيرات الهيكلية في الاقتصاد على فعالية أدوات السياسة النقدية.

(1) الإطار المفاهيمي لأثر السياسة النقدية على أداء الاقتصاد الجزائري:

إن تقييم أثر السياسة النقدية على أداء الاقتصاد الجزائري يتطلب الوقوف والتعرف على المفاهيم الأساسية للسياسة النقدية وتطور أدواتها في الجزائر، خاصة مع الاتجاه التنازلي في أسعار المحروقات وعدم اليقين الحالي في الأسواق العالمية، إذ هناك احتمال تدهور إضافي في المالية العامة، الأمر الذي يستلزم زيادة في الإيرادات الضريبية خارج قطاع المحروقات وزيادة الرقابة على تطوير نفقات الميزانية¹.

(1-1) السياسة النقدية، أهدافها، وأدواتها:

تلعب السياسة النقدية دورا مهما في إدارة وتوجيه الاقتصاد نحو تحقيق أهدافه الكلية من خلال اعتماد البنك المركزي على مزيج من الأدوات المختلفة بشكل يضمن تحقيق تلك الغاية المنشودة².

• تعريف السياسة النقدية:

تعددت تعاريف السياسة النقدية التي أعطاها الاقتصاديون وفق التوجه الفكري، ونذكر منها:

- "مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة العرض النقدي قصد بلوغ أهداف اقتصادية معينة ومن بين هذه الأهداف الاستخدام الكامل³ (تعريف KENT)³؛
- "مجموعة الإجراءات النقدية التي تتخذها الدولة والبنك المركزي لتحقيق التوازن بين المعروض النقدي المتداول وحاجة الاقتصاد إليه، أو للتأثير بطريقة معينة على الوضع الاقتصادي" (تعريف Costin KIRITESCU)⁴؛
- "الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي للتحكم في المعروض النقدي لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"⁵.

مما سبق، يمكن تعريف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات النقدية يتخذها البنك المركزي للتحكم في عرض النقود وحجم الائتمان البنكي من أجل تحقيق أهداف اقتصادية معينة مثل دفع عجلة النمو الاقتصادي والحد من التضخم، وهذا باستخدام أدوات يمارسها البنك.

• أهداف السياسة النقدية:

تختلف أهداف السياسة النقدية تبعاً لمستويات التقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة، والنظم الاقتصادية والاجتماعية السائدة، وظروف احتياجات وأهداف هذه المجتمعات، ويتضح أن الأهداف الرئيسية للسياسة النقدية تتمحور حول الأهداف المتمثلة في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار، تحقيق مستوى عال من التشغيل، تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، ولا تتحقق هذه الأهداف العامة إلا بتحقيق الأهداف الأولية التي تؤثر على الأهداف الوسيطة والتي بدورها تغير في الأهداف النهائية⁶، وعلى العموم نجد أن السلطات النقدية في أي دولة تعتمد على وضع ورسم إستراتيجية نقدية خاصة، قد تبدي عليها بعض التعديلات من فترة لأخرى نظراً لبعض الاختلالات المسجلة لبعض المؤشرات الاقتصادية.

• أدوات السياسة النقدية:

حسب معظم الاقتصاديين، يمكننا تقسيم أدوات السياسة النقدية إلى جزئين (الأدوات الكمية والأدوات النوعية):

- الأدوات الكمية (غير المباشرة):

يستخدم البنك المركزي للتحكم في حجم الكتلة النقدية والتقليل من الضغوط التضخمية جملة من الأدوات نوجزها فيما يلي:

o معدل إعادة الخصم:

يعتبر من الوسائل التقليدية الكثيرة الاستعمال من طرف البنوك المركزية في تنفيذ سياساتها النقدية، وهو عبارة عن المعدل الذي يطبقه البنك المركزي على السندات قصيرة الأجل التي تأتي بها البنوك التجارية إليه لإعادة خصمها، عندما تحتاج إلى السيولة، ولا يأخذ هذا المعدل طابعاً تجارياً وبالتالي فإنه لا يتحدد بواسطة آلية السوق، وبما أن هذا المعدل لا يكتسي الصفة التجارية فإنه يستعمل بشكل مطلق كأداة للتأثير على حجم السيولة في الاقتصاد⁷، إما برفعه أو تخفيضه وذلك حسب الوضع الاقتصادي السائد.

o عمليات السوق المفتوحة:

يرى "فريدمان" أن عمليات السوق المفتوحة تمثل الأداة الأكثر فعالية للسياسة النقدية، إذ تسمح للبنك المركزي بالتحكم في عرض النقود بشكل مباشر دون الاعتماد على أدوات إدارية أو سعرية، ما يؤثر على الناتج والأسعار، لكن بعد أجال متفاوتة، وهذا يستلزم انتهاء سياسة نقدية قائمة على قواعد ثابتة بدلاً من التدخلات التقديرية المتكررة⁸.

• معدل الاحتياطي الإجمالي:

يعتبر من أهم أدوات وأساليب السياسة النقدية، يستخدم للتأثير في العرض النقدي للتحكم في حجم الائتمان المقدم من قبل البنوك التجارية حسب السياسة النقدية المطبقة إن كانت توسعية أو انكماشية، حيث يقوم البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني، عندما يرغب في تنفيذ سياسة انكماشية لعلاج حالة التضخم، وتخفيضها عندما يرغب في انتهاز سياسة توسعية لعلاج حالة الكساد التي يعاني منها الاقتصاد، وتستخدم هذه الأداة في البلدان النامية لتمويل الاحتياجات الموسمية اللازمة لتسويق بعض المحاصيل الزراعية، كما أنّ هذه الأداة لا تتطلب وجود سوق كبير من السندات كما هو الحال في سياسة السوق المفتوحة، ولا يترتب على استخدامها تحمل البنك المركزي أي خسائر، رغم أنّ أثرها يشمل كل البنوك في حين أنّ سياسة السوق المفتوحة ذات أثر محدود⁹.

- الأدوات النوعية (المباشرة):

الأدوات النوعية هي الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي إلى جانب الأدوات الكمية لغرض التأثير على نوعية الائتمان البنكي وطريقة منحه، بهدف تحقيق الأهداف النهائية للسلطة ومن أهمها: تأطير الائتمان، تحديد نسبة دنيا للسيولة، الودائع المشروطة من أجل الاستيراد، قيام البنك المركزي ببعض العمليات البنكية، التأثير أو الإقناع الأدبي¹⁰.

1-2) أداء أدوات السياسة النقدية في الجزائر:

شهدت أدوات السياسة النقدية في الجزائر تطوراً ملحوظاً منذ بداية التسعينيات، خاصة مع التحول نحو اقتصاد السوق والإصلاحات المالية والبنكية، لكن فعالية هذه الأدوات لا تزال مرتبطة بمدى تطور النظام المالي والبنكي، وبالقدرة على مواجهة الصدمات الخارجية خاصة تقلبات أسعار النفط.

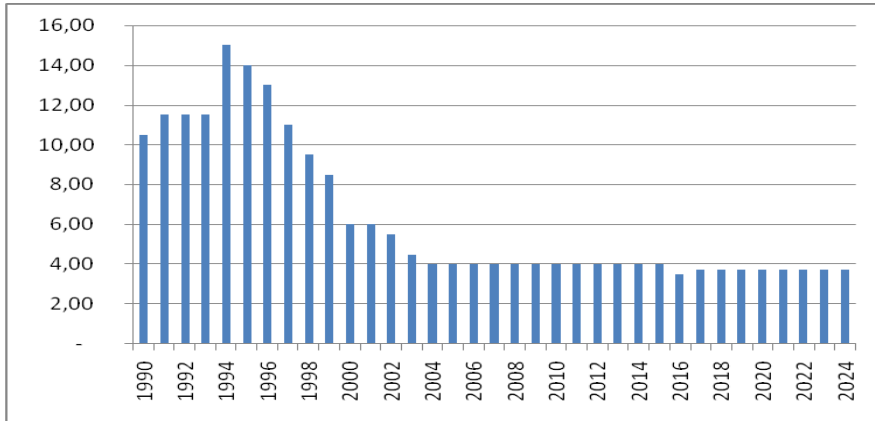
• تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-2024:

قبل صدور قانون النقد والقرض 1990، كان بنك الجزائر يعامل القطاعات الاقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض، بتطبيق معدل إعادة خصم خاص بكل قطاع. لكن منذ صدور القانون 90-10* تغيرت تقنيات إعادة الخصم ووضعت له شروط لتطبيقه بما

*تم إلغاء القانون 90-10 سنة 2003

يتناسب مع أهداف السياسة النقدية¹¹ وتم تعويضه بنظام التحديد الموحد لمعدل إعادة الخصم، والذي يتم تغييره كل سنة تقريبا¹².

الشكل 01 - تطور معدل إعادة الخصم للفترة 1990-2024



المصدر: إعداد الباحثين تبعا لبيانات بنك الجزائر.

<https://www.bank-of-algeria.dz>

عرف معدل إعادة الخصم في الجزائر تطورات متباينة خلال الفترة 1990-2024، تبعاً للظروف الاقتصادية، تقلبات أسعار النفط، تغيرات السياسات النقدية، والتحول في النظام المالي الوطني، ومر بمراحل¹³:

- **مرحلة الارتفاع المستمر** من 10.5% سنة 1990 إلى 15% سنة 1994، رغبة من السلطة النقدية في الجزائر في التأثير على القدرة الإقراضية للبنوك، للحد من التوسع في الائتمان، عن طريق اعتماد البنك المركزي سياسة نقدية انكماشية برفع معدل إعادة الخصم إلى مستويات قياسية لاحتواء التضخم الذي بلغ أعلى مستوياته خلال 1994 و1995 بنسبة 29%، إلا أن ارتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار في تلك الفترة حال دون تحقيق الأهداف المطلوبة، ذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سالبة وأقل من معدل التضخم مما أفقد هذه الأداة فعاليتها، وساهم هذا المستوى المرتفع في تقليص حجم القروض، وأثر سلباً على وتيرة النشاط الاستثماري، ما أدى إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي؛

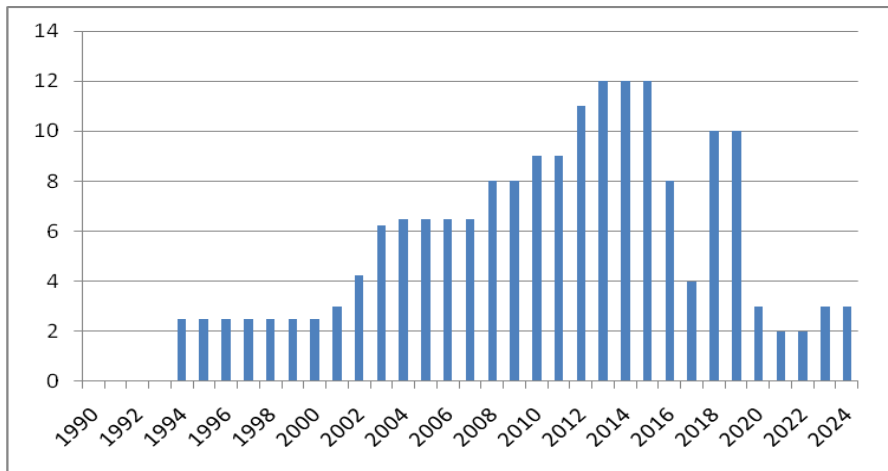
- **مرحلة الانخفاض المستمر**، نلاحظ تراجعاً تدريجياً في معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 4.5% سنة 2003 وذلك نظراً للحالة المالية الجيدة على مستوى البنوك التي خفضت من مستوى إعادة تمويلها لدى البنك المركزي، والنمو الشديد للكتلة النقدية نتيجة إطلاق الحكومة لبرامج اقتصادية ضخمة على غرار برنامج الإنعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو، فضلاً عن تحقيق بنك الجزائر لهدف التخفيف من حدة التضخم، فأصبح معدل الخصم يخضع كل سنة تقريباً إلى تعديلات ليستعمل في إطاره الصحيح بما يخدم أهداف السياسة النقدية، وقد ساهم هذا الانخفاض في تخفيض كلفة التمويل البنكي، ما شجع المؤسسات الاقتصادية على الاقتراض والاستثمار، ورافق ذلك ارتفاع ملموس في معدلات النمو الاقتصادي؛
- **مرحلة الاستقرار والثبات**، نلاحظ استقرار المعدل عند 4% إلى غاية سنة 2015، وهذا راجع لتحسن الوضع الاقتصادي الذي عرف نوعاً من الاستقرار المالي والنقدي خاصة بعد التحسن الكبير في أسعار النفط، وتوفير سيولة ضخمة للدولة مما ساعد على تمويل العديد من البرامج التنموية، كما أن معدل التضخم عرف استقرار نسبي في مستوياته من سنة 2004 إلى غاية سنة 2015، رغم تدني معدل إعادة الخصم إلا أن تأثير هذا الانخفاض كان محدوداً، حيث لم يشهد الطلب على القروض نمواً متناسباً بسبب هيمنة القطاع العمومي على النشاط الاقتصادي وضعف تنافسية القطاع البنكي وتعميق سوق الائتمان؛
- **الوضعية مع بداية تراجع أسعار النفط سنة 2014** ونظراً للوضعية الانكماشية التي شهدتها الجزائر والتي أدت إلى انخفاض السيولة لدى البنوك، قام البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم إلى 3.5% سنة 2016*، وهذا بإتباع سياسة توسعية لإنعاش الاقتصاد ومعالجة الفجوات الركودية، بالإضافة إلى تحفيز البنوك على إعادة الخصم للسندات وارتفاع قدرتها على الائتمان، ثم عاد البنك المركزي ليرفع من معدل إعادة الخصم ليصل إلى 3.75% سنة 2017 وبقيت هذه النسبة مستقرة إلى غاية سنة 2024، وفي ظل ظهور ضغوط تضخمية جديدة وإتباع سياسة نقدية توسعية أصبح أثر معدل إعادة الخصم محدوداً على النشاط الاقتصادي مقارنة بفترات سابقة، خاصة مع ضعف سوق إعادة الخصم واعتماد البنوك على مصادر تمويل أخرى، ومحاولة بنك الجزائر ضبط السيولة بوسائل أخرى كرفع الاحتياطي الإلزامي وعمليات السوق المفتوحة.

* Banque d'Algérie, «Instruction n°05-2016 du 1er septembre 2016 fixant le taux de réescompte».

• تطور نسبة الاحتياطي الإلزامي في الجزائر خلال الفترة 1990-2024:

قام بنك الجزائر، ولأول مرة، بفرض احتياطي قانوني بنسبة 2.5% في أكتوبر 1994 من الودائع البنكية من دون الودائع بالعملة الصعبة**، غير أنها لم تطبق فعليا إلى غاية أفريل 2001 نظرا لوضعية السيولة الضعيفة لدى البنوك.

الشكل 02 - تطور معدل الإحتياطي الإلزامي للفترة 1990-2024



المصدر: إعداد الباحثين تبعا لبيانات بنك الجزائر.

<https://www.bank-of-algeria.dz>

من خلال الشكل، نلاحظ أن هذه النسبة انتقلت من 3% سنة 2001 إلى 4.25% سنة 2002، ثم إلى 6.25% سنة 2003، ثم إلى 6.5% سنة 2004، ورفع هذا المعدل يعتبر تشديدا من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير في سيولة البنوك التجارية، وقد أدى تطور معدلات الاحتياطي الإجباري بعد سنة 2001 إلى تأثير ملحوظ في حجم حسابات

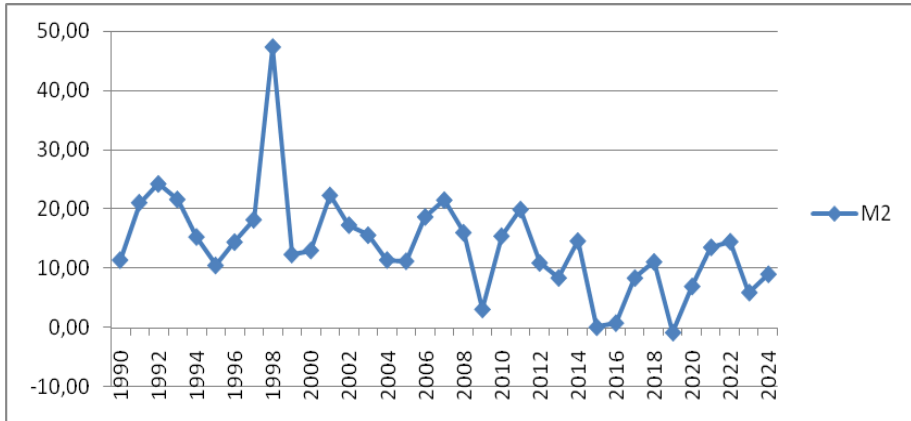
** Banque d'Algérie, «Instruction n°73-94 du 28 novembre 1994 relative au régime de réserves obligatoires».

البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تحت بند الاحتياطي الإجباري، إذ أدى ارتفاع معدل الاحتياطي الإجباري مع نهاية سنة 2002 إلى نمو هذه الاحتياطات، وبقيت هذه النسبة ثابتة لمدة ثلاث سنوات (2005-2007)، ولم يتم تغييرها إلى غاية سنة 2008 حيث ارتفعت من 6.5% إلى 8% أي بمعدل زيادة 23%، وهذا لامتناس الفائض في السيولة، وتميز معدل هذه الأداة بالاستقرار النسبي عند معدل 8%، غير أن حجم هذه الاحتياطات الإجبارية والتي يمثل وعائها ودائع بالدينار تطورت بشكل متوازي مع وسائل عمل البنوك، حيث أصبحت تمثل ما يتراوح ما بين 16% و 19% من مجموع السيولة البنكية لدى بنك الجزائر، حيث ارتفعت قيمتها من 394.13 مليار دينار نهاية ديسمبر 2009 إلى 494.13 مليار دينار نهاية ديسمبر 2010 أي ما يعادل نسبة 9%، وهذا قصد المساهمة أكثر في الاستقرار المالي، بعدها ارتفعت نسبة الاحتياطي الإلزامي مجدداً لتبلغ 11% سنة 2012 ثم 12% في الفترة (2013-2015)، في إطار سياسة نقدية استباقية تهدف لامتناس فائض السيولة ومواجهة الضغوط التضخمية المحتملة، وقد ساهم هذا الإجراء في تقليص جزء من السيولة المتاحة للتمويل، إلا أن أثره على النشاط الاقتصادي بقي محدوداً بسبب استمرار ارتفاع أسعار النفط، واعتماد المؤسسات الاقتصادية على التمويل الذاتي، ثم انخفاض من جديد في سنة 2016 إلى 8% ثم إلى 4% في 2017، وهذا يعود إلى انخفاض نسبة السيولة البنكية، لأنه ابتداء من السادس الثاني من سنة 2016 عرف الوضع النقدي تضيقاً تدريجياً مرتبطاً بضعف أسعار البترول، مما أدى إلى احتياج متواصل للسيولة، وأمام هذا الوضع أصبح التحكم في السيولة أولوية للبنك المركزي، حيث تم رفع معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 10% سنة 2018 ثم سنة 2019، ونلاحظ انخفاضه إلى 3% سنة 2020 بسبب تبني بنك الجزائر سياسة نقدية توسعية لتخفيف الآثار التي خلفتها الجائحة وتباطؤ النشاط الاقتصادي، ثم في سنة 2021 تم تخفيض المعدل إلى 2%، وقد ساهم هذا التخفيض في تحرير سيولة معتبرة داخل النظام البنكي، مما مكن من توفير تمويل إضافي للمؤسسات الاقتصادية المتضررة من الأزمة، ودعم النشاط الاقتصادي، ثم أعيد رفع معدل الاحتياطي الإلزامي إلى نسبة 3% سنتي 2023 و 2024.

• تطور المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2024:

شهد العرض النقدي تزايداً مستمراً، منذ بداية تبني الجزائر لسياسة الانفتاح والإصلاحات الاقتصادية، والشكل الآتي يوضح تطور المعروض النقدي للفترة 1990-2024.

الشكل 03 - تطور معدل المعروض النقدي للفترة 1990-2024



المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لقاعدة بيانات البنك الدولي

<https://data.worldbank.org/indicator>

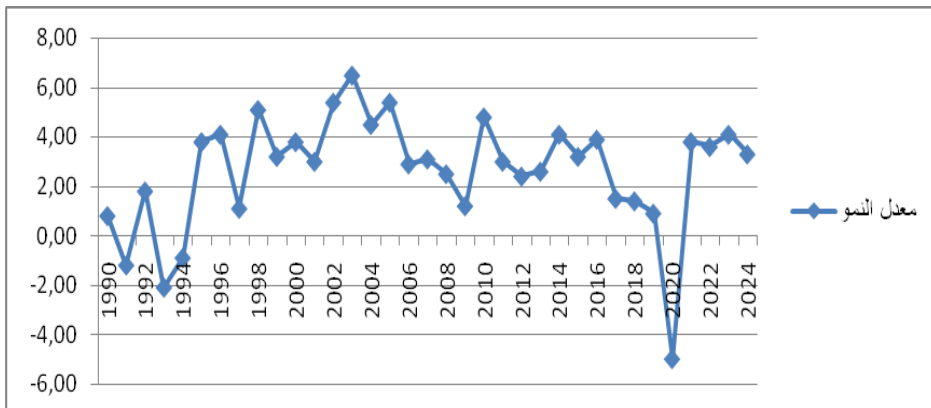
نلاحظ من الشكل، أن المعروض النقدي حقق أعلى زيادة في سنة 1992، وبلغت نسبتها 47.24%، نتيجة لعدة عوامل، أبرزها تحرير الأسعار، توسع الاقتراض الداخلي، وارتفاع عجز الموازنة العامة الذي كان يُموّل جزئياً عبر إصدار النقود، وهذا التسارع في نمو العرض النقدي لم يقابله نمو مماثل في حجم الإنتاج الوطني، مما أدى إلى ارتفاع في معدلات التضخم، وخلال الفترة (1995-2000) عرف العرض النقدي نوعاً من الانضباط، حيث تم اتخاذ إجراءات نقدية ومالية في إطار تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي هادفة إلى الحد من عجز الميزانية وضبط التمويل النقدي للخزينة، رفع معدلات الإحتياطي الإلزامي، واعتماد أدوات سوق النقد، وكبح جماح التضخم حيث تراجعت نسبته بشكل تدريجي. رغم هذا استمر الاتجاه التصاعدي للعرض النقدي، إلا أن معدلات النمو تختلف من سنة لأخرى حسب الظروف الاقتصادية والبرامج المعتمدة من طرف الدولة، فنجد سنة 2001 بلغت نسبة النمو 22.3%، وهذا راجع لاستقادت الجزائر خلال هذه المرحلة من الارتفاع المتواصل لأسعار النفط في الأسواق الدولية، مما سمح بزيادة احتياطيات الصرف وتحقيق فوائض مالية، وانطلاق المشاريع الاقتصادية المبرمجة في إطار كل من برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004) وبرنامج إنعاش الجنوب، وتبع ببرنامج دعم النمو (2005-2009)، في حين تم تسجيل انخفاض غير مسبوق في وتيرة التوسع النقدي في سنة 2009، أين بلغت نسبة

النمو 3.12%، ويرجع ذلك إلى أثر الأزمة العالمية على الاقتصاد الجزائري وما انجر عنها من انخفاض في أسعار المحروقات ومداخيلها، وهذا ما أثر سلبا على نمو احتياطات الصرف الرسمية، بعدها في سنة 2010 استعاد عرض النقود نموه حيث بلغ 15.44% بسبب تحسن الأوضاع الاقتصادية وارتفاع أسعار النفط، وواصل نموه أين بلغ 19.91% سنة 2011، بعدها انخفض سنة 2013 بسبب الأزمة الأوروبية، ثم ارتفع إلى 14.61% سنة 2014 ليعود للانخفاض إلى أن وصل سنة 2016 إلى 0.82% بسبب انخفاض أسعار البترول، ودخول الاقتصاد الجزائري في مرحلة من الضغوط المالية، الأمر الذي جعل السلطات تمول العجز عن طريق السياسة النقدية التوسعية، في سنة 2017 أطلقت الحكومة سياسة التمويل غير التقليدي (النقدي) التي سمحت للبنك المركزي بشراء سندات الخزينة من السوق الأولية، ليشهد بعدها معدل نمو العرض النقدي ارتفاعا حادا وصل سنة 2018 إلى 11.10%، ثم انخفض سنة 2019 إلى (-0.79%) نتيجة إلغاء التمويل غير التقليدي وتوقيف بنك الجزائر عمليات السوق المفتوحة لضخ السيولة واستبدالها بعمليات استرجاع السيولة المتعددة الأطراف ل 7 أيام إلى جانب العجز الهيكلي للرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات الخارجية، ليعود للارتفاع مسجلا نسبة نمو 6.98% سنة 2020 و 13.55% سنة 2021، وهذا راجع للتدابير الاحترازية المتخذة من طرف بنك الجزائر لامتصاص آثار الأزمة الصحية والاجتماعية للجائحة على النشاط الاقتصادي وكذا البرنامج الخاص لإعادة التمويل، واستمر المعروض النقدي في النمو خلال 2023، 2024 ولكن بوتيرة اقل نتيجة انتهاء تدابير الإغاثة التي تم تطبيقها بعد الأزمة الصحية، بالإضافة إلى تدابير السياسة النقدية لا سيما الزيادة في معدل الإحتياطي الإلزامي¹⁴.

● تطور النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2024:

منذ صدور قانون النقد والقرض، أخذت السياسة النقدية دور حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويعتبر النمو الاقتصادي من بين أهم أهداف السياسة النقدية التي نص عليها القانون، والمنحى التالي يبين تطور معدل النمو الاقتصادي من سنة 1990 إلى سنة 2024.

الشكل 04 - تطور معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفترة 1990-2024.



المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لبيانات البنك الدولي.

<https://data.worldbank.org/indicator>

من خلال المنحنى أعلاه نلاحظ أن نمو الناتج المحلي الإجمالي قد سجل انخفاضا ملحوظا خلال الفترة 1990-1994 حيث عرفت معدلات النمو تذبذبا وعدم استقرار، ففي سنة 1991 انخفض إلى -1.2%، ثم ارتفع سنة 1992 ليصل إلى 1.2%، وفي السنتين 1993 و1994 عاد للانخفاض إلى -2.1% و-0.9% على التوالي، وهذا يعود إلى الانخفاض الكبير في أسعار البترول منذ الأزمة النفطية 1986 بالإضافة إلى تطبيق برامج الاستعداد الائتماني الأول والثاني وما نتج عنه من انكماش للاقتصاد.

أما خلال الفترة 1994-1998 نلاحظ ارتفاع معدلات النمو، أين حقق الناتج المحلي الإجمالي أعلى نمو له سنة 1998 قدر بـ 5.10% وهذا راجع لتطبيق برنامج التعديل الهيكلي والذي دام ثلاث سنوات من 1995 إلى 1998.

كما سجلت الفترة 1999-2003 نمو منتظما للاقتصاد، حيث ارتفع معدل النمو من 3.2% سنة 1999 إلى 6.5% سنة 2003، ويرجع ذلك إلى تدخل الدولة من خلال استعمال سياسة نقدية توسعية لتحفيز النمو الاقتصادي عبر تبنيها لمجموعة من البرامج للإنعاش الاقتصادي التي تركز على تدعيم الهياكل القاعدية ووسائل الاتصال، إضافة إلى الدور الفعال الذي لعبه ارتفاع أسعار النفط، كل هذه العوامل ساهمت في رفع معدلات النمو.

أما الفترة 2006-2009 فقد عرفت تراجعاً ملحوظاً في معدلات النمو الاقتصادي وصل سنة 2009 إلى 1.2%، وهذا بسبب تداعيات الأزمة المالية العالمية التي تسببت في انخفاض معدلات النمو الاقتصادي العالمي وارتفاع معدلات التضخم والبطالة.

ثم بدأت تستقر نسبياً خلال الفترة 2010-2014 حيث تراوح المعدل بين 2.5% و3%، ويعود هذا إلى إطلاق برنامج لتوطيد النمو الاقتصادي وتحسنت نوعاً ما أسعار النفط، كما سجلت الفترة 2015-2019 تراجعاً مستمراً حيث قدر معدل النمو سنة 2019 بـ 0.9% وهذا راجع لما خلفته الأزمة النفطية سنة 2014.

خلال الفترة 2020-2024 نلاحظ انكماش حاد للنمو الاقتصادي في سنة 2020 وتسجيل معدل نمو سالب -5%، بسبب الجائحة التي أدت إلى توقف النشاط الاقتصادي وأثرت سلباً على القطاعات الإنتاجية والخدمية، وبالتالي انخفاض الاستثمارات وتراجع الطلب وارتفاع البطالة، ثم نلاحظ تسجيل معدلات نمو موجبة في السنوات 2021-2024، نتيجة العودة للنشاط الاقتصادي وبداية التعافي.

(2) أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر:

محاولة منا للإجابة على إشكالية الدراسة والمتمثلة في مدى فعالية السياسة النقدية وقياس أثرها على النشاط الاقتصادي في الجزائر، وكذا معرفة ما إذا كانت الصدمات الهيكلية (التغيرات الهيكلية) تؤثر على فعالية السياسة النقدية في نقل أثارها إلى الاقتصاد، سنقوم باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، والتي تختلف عن باقي منهجيات القياس الاقتصادي من حيث التطبيق والتحليل¹⁵. وقد طورت من طرف (PESARAN & SHIN 1999) و (PESARAN, SHIN, SMITH 2001)، ويستخدم هذا النموذج لاختبار التكامل المشترك، وتحديد وتقدير العلاقة التوازنية طويلة المدى، والعلاقة الديناميكية قصيرة المدى، وهذا عن طريق تقدير نموذجين :

- **النموذج الأول:** تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية.
- **النموذج الثاني:** تقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي مع الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية.

وقد تم الاعتماد في دراستنا على بيانات سنوية خلال الفترة 1990-2024 وتم جمعها من مصادر متعددة كالبانك الدولي والبنك المركزي، وسوف نستخدم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي RGDP كمتغير تابع يمثل النمو الاقتصادي، أما فيما يخص أدوات السياسة النقدية فسأخذ كل من المتغيرات الكتلة النقدية M2 ومعدل إعادة الخصم DR ومعدل الاحتياطي الإلزامي TRO كمتغيرات مفسرة، بالإضافة إلى المتغير الوهمي DUM الذي يمثل التغيرات الهيكلية في الاقتصاد الجزائري (الأزمات النفطية، الأزمة المالية 2008، أزمة كوفيد 19). وقد تم استخدام اللوغاريتم الطبيعي على جميع متغيرات الدراسة وهذا من أجل تصحيح عدم التجانس الموجود بينها، ولتسهيل عملية تفسير وتحليل نتائج التقدير.

(2-1) تقدير النموذج الأول:

سنقوم في هذه المرحلة بتقدير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية (المعروض النقدي، معدل إعادة الخصم، معدل الاحتياطي الإلزامي) والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي دون الأخذ بعين الاعتبار التغيرات الهيكلية.

• دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة :

للكشف عن إستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، سوف نستخدم على كل من اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) واختبار فيليبس بيرون (PP)، إذ يعتبر هذان الاختباران من بين أهم اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية وأكثرها استخداماً، وذلك باستخدام برنامج Eviews(12)، وللذان تظهر نتائجهما في الجدول التالي:

الجدول 01 - نتائج اختبار جذر الوحدة

اختبار ADF.	المستوى I (0)		الفرق I (1)	
	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام
LNRGDP	0.059180 (0.9576)	-1.647999 (0.7521)	-4.347770 (0.0016)*	-4.266233 (0.0099)*
LNLM2	-3.077007 (0.0379)	-0.535189 (0.9766)	-4.356458 (0.0016)*	-4.349125 (0.0086)*
LNDR	-2.465553 (0.1350)	-3.018060 (0.1465)	-1.896950 (0.3282)	-1.660347 (0.7385)
LNTRO	-0.919284 (0.7675)	1.730759 (1.0000)	-5.254121 (0.0001)*	-2.271335 (0.4353)*
اختبار PP	المستوى I (0)		الفرق I (1)	
	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام	حد ثابت	حد ثابت واتجاه عام
LNRGDP	-0.072495 (0.9446)	-2.115968 (0.5189)	-4.329973 (0.0017)*	-4.266233 (0.0099)*
LNLM2	-3.049170 (0.0403)	-0.548511 (0.9759)	-4.330414 (0.0017)*	-5.206618 (0.0009)*
LNDR	-1.387536 (0.5767)	-2.217818 (0.4651)	-8.886813 (0.0000)*	-8.982514 (0.0000)*
LNTRO	-2.950096 (0.0501)	-2.016931 (0.5715)	-4.918848 (0.0003)*	-9.854992 (0.0000)*

المصدر : من إعداد الباحثين تبعاً لمخرجات برنامج Eviews12.

تشير النتائج في الجدول إلى أن السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات لم تكن مستقرة في المستوى عند معنوية 5%، أما عند أخذ الفرق الأول لهذه المتغيرات فقد أصبحت ساكنة، ما يعني أنها متكاملة من الدرجة (1)، وبالتالي يمكننا هذه النتائج من إجراء اختبار التكامل المشترك وفق منهجية ARDL، والذي يعتبر أنسب طريقة لتحليل العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي.

• تحديد فترات الإبطاء المثلى للمتغيرات:

بعد معرفة أن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة مستقرة في (1)، ومن أجل تقدير النموذج القياسي لهذه الدراسة سيتم تحديد فترة الإبطاء المثلى، وهي الفترة التي تعطي أقل قيمة وفقا لمعيارى (Aic) و (Sc)، وحسب نتائج الملحق 01، فإن أفضل نموذج هو $ARDL(2.3.0.1)$.

• اختبار التكامل المشترك للنموذج الأول:

من أجل التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل قمنا بتطبيق اختبار الحدود ونعتمد على الفرضيتين التاليتين:
 H_0 : لا توجد علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات
 H_1 : توجد علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات.

الجدول 02 - اختبار الحدود (Bound Test)

F-Bounds Test	Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
	F-statistic	14.81257	10%	2.72	3.77
			5%	3.23	4.35
	K	3	2.5%	3.69	4.89
			1%	4.29	5.61

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج EvIEWS12.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة $F_{-statistic}=14,81$ أكبر من القيم الحرجة عند كل المستويات، أي نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 ، وبالتالي نستنتج وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

• تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الأول:

يتضح من خلال الجدول أدناه أن معامل تصحيح الخطأ ذو معنوية إحصائية مقبولة عند مستوى معنوية 1% وبإشارة سالبة ($cointEq(-1)=-0.6453$)، إذ نرفض الفرضية المعدومة

ونقبل الفرضية البديلة، هذا ما يؤكد وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل بين المتغيرات المفسرة المتمثلة في أدوات السياسة النقدية والمتغير التابع المتمثل في النمو الاقتصادي، كما تقدر سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل بـ 64.53% خلال فترة واحدة، ما يعني أن الصدمة الناتجة عن العلاقة طويلة الأجل يتم امتصاصها بسرعة نسبيا، ويتطلب النظام حوالي 1.5 سنة للعودة إلى وضع التوازن الكامل.

الجدول 03 - نتائج تقديرات نموذج تصحيح الخطأ ومعلومات الأجل القصير

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.55378	1.527839	8.216695	0.0000
D(LNRGDP(-1))	0.221085	0.095961	2.303898	0.0311
D(LNM2)	-0.060709	0.030154	-2.013288	0.0565
D(LNM2(-1))	-0.141758	0.035024	-4.047505	0.0005
D(LNM2(-2))	-0.098806	0.029720	-3.324536	0.0031
D(LNTRO)	0.021131	0.007104	2.974473	0.0070
CointEq(-1)*	-0.645294	0.078642	-8.205476	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

أما فيما يخص معلومات الأجل القصير فنلاحظ أن جميع المتغيرات ذات معنوية إحصائية عند مستوى 5% و 1%، وقد تبين وجود علاقة طردية معنوية بين الناتج المحلي الإجمالي LNRGDP والناتج المحلي المتأخر LNRGDP(-1)، أي أن أداء النشاط الاقتصادي في الفترة السابقة يعد محددًا مهما لمستواه في الفترة الحالية، كما تم تسجيل علاقة عكسية معنوية بين الناتج المحلي الإجمالي LNRGDP والكتلة النقدية LNM2 في الفترة الحالية والفترات السابقة، وهذا عكس النظرية الاقتصادية، وهو ما يشير إلى أن التوسع النقدي لا يؤدي بالضرورة إلى تنشيط فوري للنشاط الاقتصادي، بسبب سوء توجيه السيولة والضغط التضخمي وتأخر الاستجابة الإنتاجية، وهذا ما ينطبق أيضا على العلاقة بين معدل الاحتياطي القانوني LNTRO والنشاط الاقتصادي، حيث أظهرت النتائج وجود علاقة طردية معنوية بينهما، إذ أن ارتفاع معدل الاحتياطي يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي، وهذا عكس النظرية الاقتصادية، ما قد يفسر في الاقتصاد الجزائري على أنه كإجراء استباقي لمواجهة التضخم، فيخلق ثقة في استقرار الاقتصاد، مما يشجع الاستثمار في الأجل القصير، ويحفز النشاط الاقتصادي.

• تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الأول:

الجدول 04 - نتائج تقدير معاملات المدى الطويل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNM2	0.219776	0.007805	28.15910	0.0000
LNDR	-0.040326	0.020841	-1.934909	0.0660
LNTRO	-0.017447	0.007596	-2.296920	0.0315
EC = LNRGDP - (0.2198*LNM2 - 0.0403*LNDR - 0.0174*LNTRO)				

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن المعروض النقدي LNM2 له اثر ايجابي على الناتج المحلي LNRGDP وذو دلالة معنوية عند مستوى معنوية 5%، حيث أن ارتفاع المعروض النقدي بـ 1% يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي بـ 0.22%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية، ونلاحظ أيضا وجود علاقة عكسية معنوية على المدى الطويل بين معدل الإحتياطي الإلزامي LNTRO والناتج LNRGDP، أي عند ارتفاع معدل الإحتياطي الإلزامي بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 0.02%، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، أما بالنسبة لتأثير معدل إعادة الخصم فنلاحظ أن هناك علاقة عكسية غير معنوية، أي انه كلما ارتفع معدل إعادة الخصم بمقدار 1% تراجع الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 0.04%، أما القيمة الإحتمالية غير المعنوية (prob=0.066>5%) لكنها قريبة منها اقل من 10% هذا يشير إلى وجود علاقة عكسية ضعيفة التأثير على النشاط الاقتصادي بسبب طبيعة النظام البنكي الجزائري الذي يخضع لإدارة مركزية صارمة يؤول دون فعالية أداة السياسة النقدية المتمثل في معدل إعادة الخصم في التأثير على النشاط الاقتصادي.

• الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج الأول:

للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، نقوم بعدة اختبارات تتمثل فيما يلي:

الجدول 05 - نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي واختبار تجانس التباين

نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي		
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	Prob. F(2,20)	0.3738
	Prob. Chi-Square(2)	0.2233
نتائج اختبار تجانس التباين		
-Pagan-Godfrey Test: Breusch	Prob. F(9,22)	0.0698
	Prob. Chi-Square(9)	0.0923
Test: ARCH	Prob. F(1,29)	0.7590
	Prob. Chi-Square(1)	0.7492

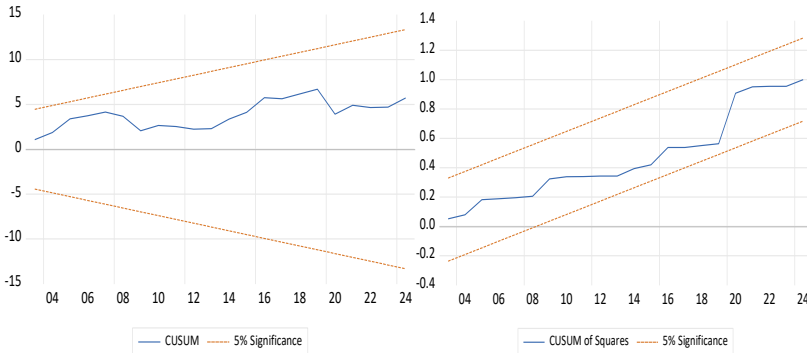
المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

يتبين من النتائج المقدمة في الجدول بأن القيمة الاحتمالية لكل من F-statistic و R^2 Squared لاختبار الارتباط الذاتي بلغت 0.3738، 0.2233 على التوالي وهي قيم غير معنوية وأكبر من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي بين بواقي النموذج المقدر، كما أن القيم الاحتمالية في كلا من اختبائي تجانس التباين هي قيم غير معنوية وأكبر من مستوى المعنوية 5%، ما يشير إلى عدم وجود مشاكل في تجانس التباين. ومن خلال الشكل البياني لاختبار البواقي (الملحق رقم 3)) نجد أن القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار Jarque- Bera قد بلغت 0.64 وهي أكبر من مستوى معنوية 5%، ما يشير إلى أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

• اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج الأول:

يعد اختبار (CUSUM)، واختبار (CUSUM of Squares) من أهم الاختبارات لأنها يوضحان أمرين مهمين، وهما تبيان وجود أي تغير هيكلي في البيانات، ومدى استقرار وانسجام معلمات الأجل الطويل مع معلمات الأجل القصير.

الشكل 05 - نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج الأول.



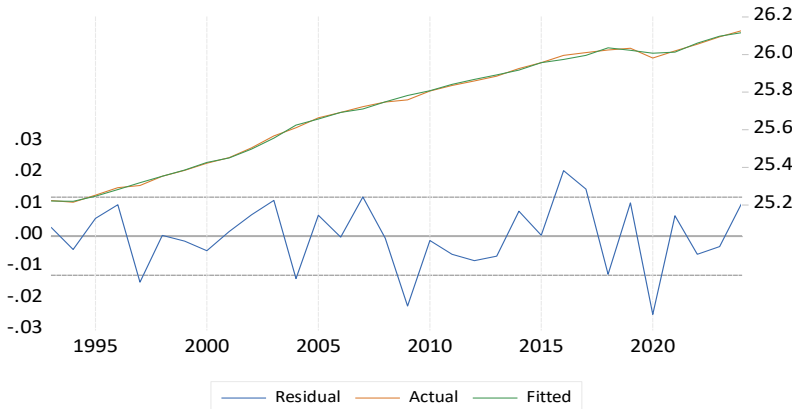
المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

من الشكل، نلاحظ أن منحني (CUSUM) و (CUSUM of Squares) الممثلة أعلاه تقع داخل الحدود عند مستوى معنوية 1%، ما يؤكد وجود استقرار بين المتغيرات وانسجام بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل.

• اختبار التطابق للنموذج الأول:

من خلال هذا الاختبار نلاحظ أن منحنى القيم الحقيقية Actual للبيانات يكاد يتطابق تقريبا مع منحنى القيم المقدرة Fitted، مع ظهور عددٍ من النقاط التي تمثل فترات زمنية حدثت فيها تغيرات هيكلية على مستوى الاقتصاد الجزائري، وهو ما يفسر انحراف القيم المقدرة عن القيم الحقيقية في هذه النقاط، والشكل الآتي يوضح ذلك:

الشكل 06 - نتائج اختبار التطابق للنموذج الأول



المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

(2-2) تقدير النموذج الثاني:

سنقوم في هذه الخطوة بإعادة تقدير النموذج الأول مع الأخذ بعين الاعتبار وجود تغيرات هيكلية، وذلك بإدخال متغير وهمي يمثل مختلف التغيرات الهيكلية التي مر بها الاقتصاد الجزائري خلال فترة الدراسة 1990-2024.

● تحديد فترات الإبطاء المثلى للمتغيرات:

أفضل نموذج ذو أقل قيمة لمعيار (AIC) هو $ARDL(3.4.3.4.4)$ من بين أفضل 20 نموذج، الملحق رقم (05).

• اختبار التكامل المشترك للنموذج الثاني:

الجدول 06 - نتائج اختبار الحدود (Bound Test)

	Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-Bounds Test	F-statistic	16.72497	10%	2.45	3.52
			5%	2.86	4.01
	K	4	2.5%	3.25	4.49
			1%	3.74	5.06

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12

من الجدول أعلاه، نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة $F_{-statistic}=16.72$ أكبر من القيم الحرجة عند المستويات (10%,5%,2,5%,1%) ، وبالتالي نستنتج وجود علاقة توازن طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

• تقدير العلاقة في الأجل القصير للنموذج الثاني:

يتضح من خلال الجدول أدناه أن معامل تصحيح الخطأ معنوي وبإشارة سالبة $(cointEq(-1)=-1.0618)$ ، هذا ما يؤكد وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع، حيث تقدر سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل بـ 106.18% خلال فترة واحدة، ما يعني أن الصدمة الناتجة عن العلاقة طويلة الأجل يتم امتصاصها بسرعة كبيرة، ما يعكس فعالية وسرعة آلية التعديل الديناميكي في النموذج.

الجدول 07 - نتائج تقديرات نموذج تصحيح الخطأ ومعلومات الأجل القصير

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	20.70340	1.847934	11.20354	0.0000
D(LNRGDP(-1))	-0.001774	0.067473	-0.026291	0.9797
D(LNRGDP(-2))	0.175376	0.064598	2.714875	0.0265
D(LNM2)	-0.140883	0.018046	-7.806876	0.0001
D(LNM2(-1))	-0.235334	0.032693	-7.198197	0.0001
D(LNM2(-2))	-0.161232	0.024600	-6.554153	0.0002
D(LNM2(-3))	-0.108012	0.021825	-4.949053	0.0011
D(LNDR)	-0.015779	0.005600	-2.817501	0.0226
D(LNDR(-1))	0.029508	0.007286	4.050123	0.0037
D(LNDR(-2))	0.037061	0.006973	5.315094	0.0007
D(LNTRO)	-0.004072	0.004579	-0.889248	0.3998
D(LNTRO(-1))	0.027985	0.005485	5.102478	0.0009
D(LNTRO(-2))	-0.005964	0.005374	-1.109731	0.2994
D(LNTRO(-3))	-0.008274	0.004583	-1.805326	0.1087
D(DUM)	-0.041655	0.004197	-9.925966	0.0000
D(DUM(-1))	0.059311	0.007746	7.657339	0.0001
D(DUM(-2))	0.050130	0.006510	7.700562	0.0001
D(DUM(-3))	0.023577	0.004474	5.270028	0.0008
CoIntEq(-1)*	-1.061802	0.094805	-11.19988	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

نلاحظ من نتائج الجدول، وجود علاقة طردية معنوية بين الناتج LNRGDP و LNRGDP(-1)، حيث أن الزيادة في الناتج المتأخر بـ 1% يؤدي إلى زيادة الناتج الحالي بـ 0.17%، كما تم تسجيل علاقة عكسية معنوية بين الناتج المحلي LNRGDP والمعرض النقدي LNM2 في الفترة الحالية والفترات السابقة، وهذا عكس النظرية الاقتصادية، وهو ما يشير إلى أن التوسع النقدي في الاقتصاد الجزائري لا يؤدي بالضرورة إلى تنشيط فوري للنشاط الاقتصادي، أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم LNDR فله تأثير عكسي معنوي على النمو الاقتصادي LNRGDP في الفترة الحالية ثم يصبح تأثيره طردي معنوي بعد مرور سنة أو سنتان، أي أن الزيادة في معدل الخصم بمقدار 1% تؤدي إلى انخفاض الناتج المحلي بمقدار 0.016% ثم ارتفاعه بـ 0.029% و 0.037% على التوالي، ونلاحظ أيضا وجود علاقة طردية معنوية بين

معدل الاحتياطي الإلزامي LNTRO والناتج المحلي الإجمالي LNRGDP، إذ أن ارتفاع معدل الاحتياطي يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، وهذا عكس النظرية الاقتصادية، كما نلاحظ أن هناك تأثير عكسي معنوي للمتغير الوهمي الخاص بالتغيرات الهيكلية على النمو الاقتصادي، ثم يصبح ايجابيا معنوي بعد مرور سنة إلى ثلاث سنوات، ما يشير إلى تعرض الاقتصاد الجزائري إلى صدمات اقتصادية كالصدمات النفطية والأزمة المالية 2008 والأزمة الصحية 2019، أدت إلى انخفاض النمو الاقتصادي، لكن بعد مرور الزمن بدأ الاقتصاد في امتصاص آثار هذه الصدمات والتكيف والتعافي التدريجي من أثارها، وهو ما يؤكد فرضية وجود اثر مرحلي للتغيرات الهيكلية.

• تقدير العلاقة في الأجل الطويل للنموذج الثاني:

الجدول 08 - نتائج تقدير معاملات المدى الطويل باستعمال منهجية ARDL

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNM2	0.220400	0.006928	31.81443	0.0000
LNDR	-0.055082	0.016494	-3.339412	0.0102
LNTRO	-0.029246	0.004763	-6.140583	0.0003
DUM	-0.111092	0.016237	-6.841786	0.0001
EC = LNRGDP - (0.2204*LNM2 - 0.0551*LNDR - 0.0292*LNTRO - 0.1111*DUM)				

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن LNM2 له اثر ايجابي على LNRGDP وذو دلالة معنوية عند مستوى 5%، حيث ارتفاع المعروض النقدي بمقدار 1% يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي بمقدار 0.22%، وهو ما يتوافق والنظرية الاقتصادية، أما بالنسبة لتأثير معدل إعادة الخصم LNDR على النمو الاقتصادي LNRGDP، فنلاحظ أن هناك علاقة عكسية معنوية، هذا يعني انه كلما ارتفع معدل إعادة الخصم بمقدار 1% تراجع الناتج المحلي بمقدار 0.05%، وهذا يمكن تفسيره بكون رفع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاقتراض مما يؤدي إلى تقليص الإستثمار والاستهلاك وبالتالي تراجع النمو الاقتصادي، ونلاحظ أيضا وجود علاقة عكسية معنوية بين LNTRO و LNRGDP، أي عند ارتفاع معدل الاحتياطي الإلزامي بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بمقدار 0.03% وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وأخيرا تشير النتائج إلى وجود علاقة عكسية معنوية بين المتغير الوهمي DUM والناتج المحلي LNRGDP، حيث أن زيادة المتغير الوهمي بمقدار 1% يؤدي إلى انخفاض

الناتج بمقدار 0.11%، وهذا يشير إلى أن آثار الصدمات الاقتصادية لم تكن مؤقتة، بل تسببت في انخفاض النمو الاقتصادي على المدى الطويل، وهو ما يؤكد ضعف الاقتصاد على امتصاص الصدمات والتحول بسرعة نحو استقرار إنتاجي.

• الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج المقدر:

للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية، نقوم بعدة اختبارات تتمثل في ما يلي:

الجدول 09 - نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي واختبار تجانس التباين

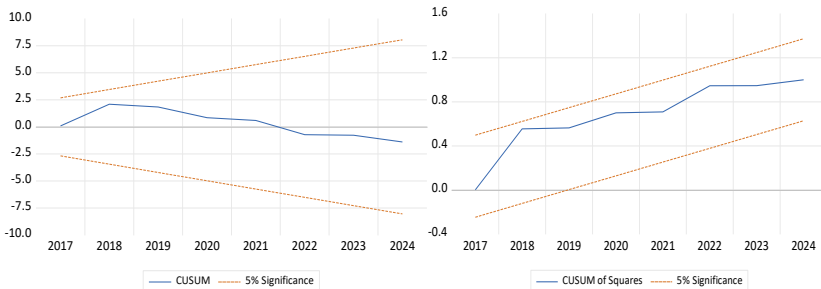
نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي.		
Serial Breusch-Godfrey Correlation LM Test	Prob. F(2,20)	0.5641
	Prob. Chi-Square(2)	0.0677
نتائج اختبار تجانس التباين.		
Test: Breusch-Pagan- Godfrey	Prob. F(9,22)	0.9503
	Prob. Chi-Square(9)	0.7875
Test: ARCH	Prob. F(1,29)	0.5457
	Prob. Chi-Square(1)	0.5294

المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12.

يتبين من النتائج المقدمة في الجدول بأن القيمة الاحتمالية لكل من F-statistic و R^2 Squared لاختبار الارتباط الذاتي بلغت 0.5641 و 0.0677 على التوالي وهي قيم غير معنوية وأكبر من مستوى المعنوية 5%، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، أي أنه لا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي بين بواقي النموذج المقدر، كما نلاحظ بأن القيمة الاحتمالية لكل من F-statistic و R^2 Squared في اختبار تجانس التباين هي قيم غير معنوية وأكبر من مستوى المعنوية 5%، ما يشير إلى عدم وجود مشاكل في تجانس التباين. من الملحق رقم (04) نجد أن القيمة الاحتمالية المقابلة لاختبار Jarque- Bera قد بلغت 0.25 وهي أكبر من مستوى معنوية 5%، ما يشير إلى أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

• اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج الثاني:

الشكل 07 - نتائج اختبار (CUSUM) واختبار (CUSUM of Squares)



المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج EvIEWS12

من الشكل البياني نلاحظ أن منحنى (CUSUM) و (CUSUM of Squares) تقع داخل الحدود عند مستوى معنوية 1%، ما يؤكد وجود استقرار بين المتغيرات وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل.

• اختبار التطابق للنموذج الثاني:

من خلال هذا الاختبار نلاحظ أن منحنى القيم الحقيقية Actual للبيانات أصبح متطابقا مع منحنى القيم المقدرة Fitted بعد إدراج المتغير الوهمي الذي يمثل التغيرات الهيكلية، مما يدل على أن النموذج الأول كان يعاني من انحراف ناتج عن تجاهل تلك الصدمات، وقد تم تصحيحه عبر دمج متغير عشوائي، مما عزز مصداقية النموذج في تفسير ديناميكيات العلاقة بين المتغيرات.

الشكل 08 - نتائج اختبار التطابق



المصدر: من إعداد الباحثين تبعا لمخرجات برنامج Eviews12

خاتمة:

هدفت الدراسة إلى قياس اثر أدوات السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2024 باستخدام نموذج ARDL، باعتبار أن السياسة النقدية أهم الأدوات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة لتحقيق الاستقرار وتحفيز النمو الاقتصادي، من خلال التأثير على النشاط الاقتصادي.

من نتائج البحث:

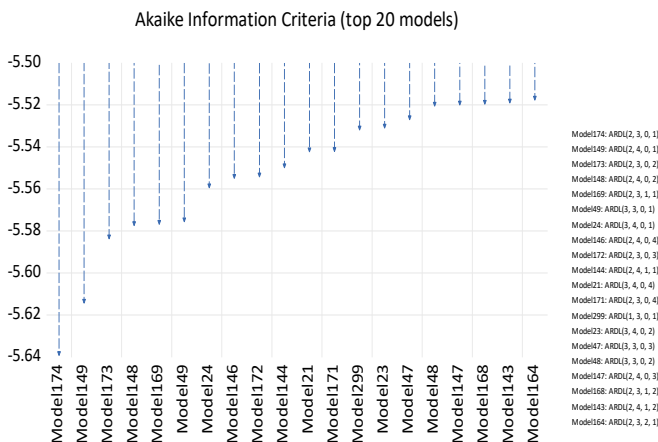
- ✍ وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي؛
- ✍ في الأجل الطويل وجود تأثير ايجابي معنوي للمعروض النقدي على الناتج المحلي الإجمالي، ووجود تأثير عكسي معنوي لكل من معدل إعادة الخصم ومعدل الإحتياطي الإلزامي على الناتج المحلي الإجمالي، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية؛
- ✍ في الأجل القصير، هناك علاقة عكسية معنوية بين المعروض النقدي والناتج المحلي، ووجود علاقة طردية معنوية بين معدل الإحتياطي القانوني والناتج المحلي الإجمالي، وهذا عكس النظرية الاقتصادية، وكذا وجود تأثير عكسي معنوي لمعدل إعادة الخصم على النمو الاقتصادي في اللحظة الآنية ثم يصبح تأثيره طردي معنوي بعد مرور سنة أو سنتين، يفسر بأنه تشديد نقدي مفاجئ أدى لانخفاض الطلب الكلي وانخفاض النمو الاقتصادي، ومع مرور الوقت يبدأ تأثير السياسة النقدية تدريجيا مما يؤدي لارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بعد تأخر زمني؛
- ✍ انعكاس العلاقة بين الأجلين دليل على وجود إختلالات هيكلية في النظام النقدي والمالي، وبالتالي ضعف فعالية أدوات السياسة النقدية؛
- ✍ بإدخال المتغير الوهمي لصدمة أسعار النفط والأزمات، لم تكن آثار الصدمات الاقتصادية مؤقتة وأدت لانخفاض النمو على المدى الطويل، وهو ما يؤكد محدودية قدرة الاقتصاد على امتصاص تلك الصدمات والتحول نحو استقرار إنتاجي، نتيجة الاعتماد على المحروقات وضعف فعالية السياسة النقدية ومحدودية تنويع النشاط الاقتصادي.

ومن توصيات البحث:

- ✍ تنويع أدوات السياسة النقدية وإصلاح النظام البنكي؛
- ✍ العمل على تنشيط وتطوير السوق المالي؛
- ✍ تنويع الاقتصاد خارج قطاع المحروقات.

الملاحق:

الملحق 01 - العدد الأمثل لفترات إبطاء النموذج الأول

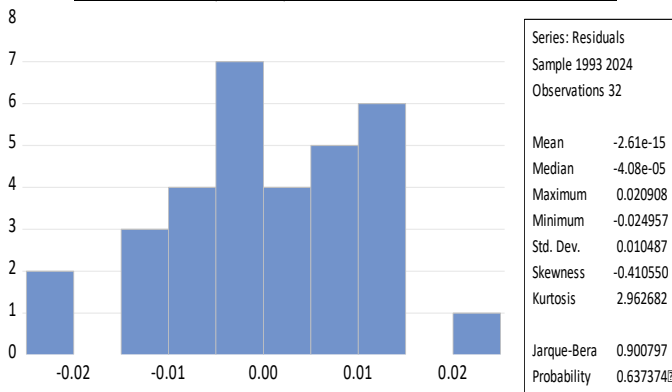


الملحق 02 - نتائج تقدير النموذج الأول

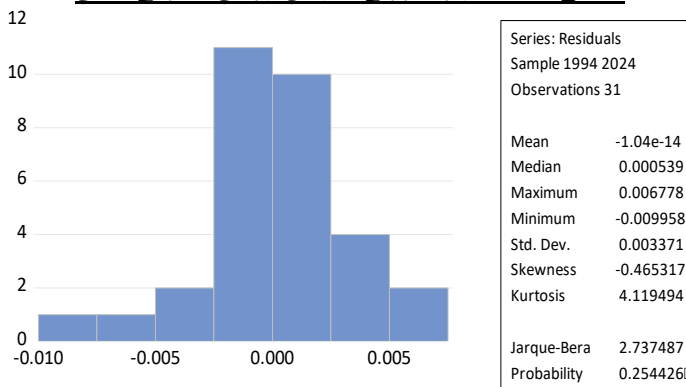
Dependent Variable: LNRGDP Method: ARDL Date: 07/26/25 Time: 20:32
Sample (adjusted): 1993 2024
Included observations: 32 after adjustments
Maximum dependent lags: 3 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): LNM2 LNDR LNTRO
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 375
Selected Model: ARDL(2, 3, 0, 1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNRGDP(-1)	0.575791	0.136714	4.211644	0.0004
LNRGDP(-2)	-0.221085	0.110817	-1.995045	0.0586
LNM2	-0.060709	0.037018	-1.639977	0.1152
LNM2(-1)	0.060770	0.048647	1.249215	0.2247
LNM2(-2)	0.042952	0.046591	0.921899	0.3666
LNM2(-3)	0.098806	0.035096	2.815315	0.0101
LNDR	-0.026022	0.012443	-2.091302	0.0483
LNTRO	0.021131	0.007907	2.672346	0.0139
LNTRO(-1)	-0.032390	0.008407	-3.852592	0.0009
C	12.55378	1.755675	7.150401	0.0000
R-squared	0.998719	Mean dependent var		25.71178
Adjusted R-squared	0.998195	S.D. dependent var		0.293016
S.E. of regression	0.012448	Akaike info criterion		-5.684139
Sum squared resid	0.003409	Schwarz criterion		-5.226097
Log likelihood	100.9462	Hannan-Quinn criter.		-5.532311
F-statistic	1905.971	Durbin-Watson stat		2.360948
Prob(F-statistic)	0.000000			

الملحق 03 - اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الأول

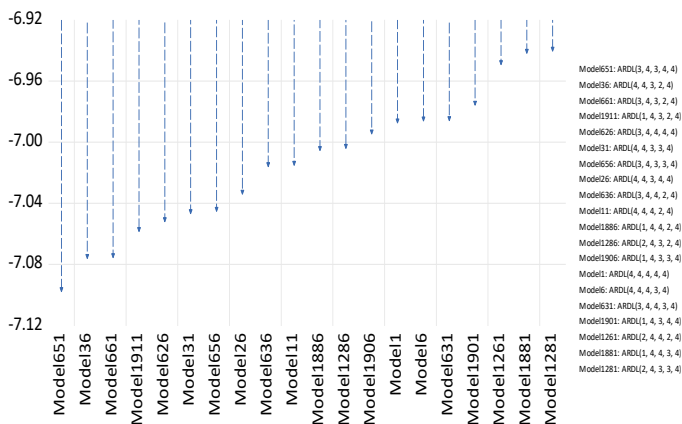


الملحق 04 - اختبار التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج الثاني



الملحق 05 - العدد الأمثل لفترات إبطاء النموذج الثاني

Akaike Information Criteria (top 20 models)



الملحق 06 - نتائج تقدير النموذج الثاني

Dependent Variable: LNRGDP Method: ARDL Date: 07/26/25 Time: 20:47

Sample (adjusted): 1994 2024

Included observations: 31 after adjustments

Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)

Model selection method: Akaike info criterion (AIC)

Dynamic regressors (4 lags, automatic): LNM2 LNDR LNTRO DUM

Fixed regressors: C

Number of models evaluated: 2500

Selected Model: ARDL(3, 4, 3, 4, 4)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LNRGDP(-1)	-0.063576	0.173379	-0.366688	0.7234
LNRGDP(-2)	0.177150	0.152794	1.159405	0.2797
LNRGDP(-3)	-0.175376	0.116107	-1.510462	0.1694
LNM2	-0.140883	0.037885	-3.718722	0.0059
LNM2(-1)	0.139570	0.044210	3.157009	0.0135
LNM2(-2)	0.074102	0.033126	2.236994	0.0557
LNM2(-3)	0.053220	0.027502	1.935120	0.0890
LNM2(-4)	0.108012	0.028168	3.834626	0.0050
LNDR	-0.015779	0.010584	-1.490832	0.1743
LNDR(-1)	-0.013198	0.008716	-1.514183	0.1684
LNDR(-2)	0.007553	0.008382	0.901076	0.3939
LNDR(-3)	-0.037061	0.012853	-2.883415	0.0204
LNTRO	-0.004072	0.005990	-0.679800	0.5158
LNTRO(-1)	0.001003	0.008445	0.118729	0.9084
LNTRO(-2)	-0.033949	0.009262	-3.665327	0.0064
LNTRO(-3)	-0.002310	0.010464	-0.220801	0.8308
LNTRO(-4)	0.008274	0.008301	0.996807	0.3480
DUM	-0.041655	0.007400	-5.629283	0.0005
DUM(-1)	-0.016992	0.008437	-2.014108	0.0788
DUM(-2)	-0.009180	0.008714	-1.053540	0.3229
DUM(-3)	-0.026553	0.006332	-4.193163	0.0030
DUM(-4)	-0.023577	0.007275	-3.241041	0.0119
C	20.70340	2.464380	8.401058	0.0000
R-squared	0.999859	Mean dependent var		25.72751
Adjusted R-squared	0.999471	S.D. dependent var		0.283791
S.E. of regression	0.006527	Akaike info criterion		-7.096267
Sum squared resid	0.000341	Schwarz criterion		-6.032341
Log likelihood	132.9921	Hannan-Quinn criter.		-6.749453
F-statistic	2577.177	Durbin-Watson stat		1.936639
Prob(F-statistic)	0.000000			

الهوامش والمراجع:

- 1 بنك الجزائر (2024)، «التقرير السنوي 2023، التطور الاقتصادي والنقدي»، الجزائر، ص 8.
- 2 TITOUCHE S & ARKOUB N. (2023), «The Role of Monetary Policy in Promoting Economic Growth in Algeria An Analytical Study for the Period (1990-2020)», International journal of economic performance, Vol.06, Iss.01, pp. 328-350.
- 3 زكريا الدوري & يسرى السامرائي (2006)، «البنوك والسياسات النقدية»، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، ص 186.
- 4 Zina CIORAN (2014), «Effectiveness and limitations of monetary policy Instruments in Romania and the european union», Alexandru Ioan Cuza University of Iasi, Centre for european studies, Iasi, Vol. 06, Iss. 04, pp. 43-56, p. 43, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/198347/1/ceswp-v06-i4-p043-056>.
- 5 TITOUCHE S & ARKOUB N., op. cit.
- 6 كمال باصور (2016)، «أثر فعالية السياسة النقدية في تحقيق التوازن الخارجي»، مجلة الاقتصاد والتنمية، مخبر البحث "التنمية المحلية المستدامة"، جامعة المدية، المجلد 04، العدد 02، ص ص 51-77.
- 7 الطاهر لطرش (2015)، «الاقتصاد النقدي والبنكي»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 153.
- 8 ميلتون فريدمان (1982)، «دراسات في النظرية الكمية للنقود»، ترجمة عبد الله حمودي، دار المعارف، القاهرة، ص 107.
- 9 محمد عبد الله القطايري (2011)، «دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية نظرية- تحليلية قياسية»، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، ص 29.
- 10 عبد المجيد قدي (2003)، «المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية»، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص ص 80-82.
- 11 القانون 90-10 المؤرخ في 19 رمضان 1410 هـ الموافق لـ 14 أبريل 1990م المتعلق بالنقد والقرض (الجريدة الرسمية، العدد 16-1990م).
- 12 علي بن قدور & محمد يبرير (2018)، «السياسة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي»، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان، ص 273.
- 13 فائزة مختاري (2024)، «أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية على تحقيق الاستقرار النقدي بالجزائر، دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990-2021»، أطروحة دكتوراه الطور الثالث، تخصص اقتصاد نقدي بنكي، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجلفة، ص 162.
- 14 بنك الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 43.

15 حسان بن موسى (2023)، «منهجية التكامل المشترك بطريقة الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL- تطبيق لقياس وتقويم الاستدامة المالية في الجزائر للفترة 2000/2020»، مجلة "الاقتصاد والتنمية"، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، المجلد 11، العدد 01، ص ص 52-67، ص56.