

سلوك متغيرات السياسة النقدية و التحرير المالي في الجزائر للفترة (2005 الى 2015)

Behavior of monetary policy variables and financial liberalization in Algeria For the period (2005 to 2015)

أحسان أوناسي*

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

جامعة تيزي وزو

أد كمال رزيق

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير

جامعة البليدة 2

تاريخ الاستلام: 14/11/2018 تاريخ النشر : 2018/12/30

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى الكشف عن مسار متغيرات السياسة النقدية و التحرير المالي خلال الفترة الممتدة من 2005 الى 2015، وقد خلصت هذه الدراسة الى وجود تأثير سلبي بين مؤشرات التحرير المالي و متغيرات السياسة النقدية، ويرجع سبب ذلك الى الوتيرة البطيئة المسجلة في عملية التحرير المالي وفي بعض الاحيان سيطرة مؤشرات الكبح المالي في الاقتصاد الجزائري وخاصة فيما يتعلق بسياسة الرقابة على الصرف المتبعة والرقابة على حركة رؤوس الأموال ، كما أن ارتفاع معدل السيولة في الاقتصاد لم يلعب دوره الايجابي في التأثير على أهداف السياسة النقدية.

الكلمات المفتاحية: سياسة نقدية، تحرير مالي، تحليل بمكونات رئيسية.

Summary:

This study aims to discover the trajectory of monetary policy variables and financial liberalization between 2005 and 2015. This study concluded that the financial liberalization indicators have a negative impact on monetary policy variables, due to the slowness of the liberalization process, and sometimes because of the existence of financial restriction indicators in the Algerian economy, and in particular with regard to exchange rate policy and the control of capital movements, and the high liquidity in the economy. has not positively influenced the objectives of monetary policy.

Key Words: Monetary Policy, Financial Liberalization, Principal Component Analysis.

Résumé :

L'objectif de cette étude est d'analyser l'évolution des variables de la politique monétaire et de la libéralisation financière sur la période (2005- 2015). Cette étude a conclu à un effet négatif entre les indicateurs de la libéralisation financière et les variables de la politique monétaire, cela est dû à la lenteur du processus de libéralisation financière et parfois à l'influence des indicateurs de la répression financière, notamment le contrôle exercé sur la politique de changes et sur les mouvements de capitaux. Aussi, le taux de liquidité élevé de l'économie n'a pas influé de manière positive sur les objectifs de la politique monétaire.

* أحسان أوناسي

Mots clés : politique monétaire, libéralisation financière, Analyse en composante principale.

تمهيد:

شهدت فترة التسعينات نزوح الكثير من البلدان الى سياسة التحرير المالي، وخاصة في في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، ومن بين هذه البلدان نجد الجزائر بدأت بتنفيذ إصلاحات هيكلية كان القصد منها تحرير الاقتصاد الجزائري وجعله قادر على مواجهة الصدمات الخارجية، ومن بين الاجراءات المتبعة نجد تحرير القطاع المالي، حيث بدأت السلطات الجزائرية بسن قوانين لتحرير سعر الصرف و القطاع المصرفي واعطاء حرية أكثر في حركة رؤوس الأموال، وذلك من أجل الاستفادة من إيجابيات التحرير المالي، ومن أجل هذا قمنا بطرح الإشكالية التالية:

كيف أثرت مؤشرات التحرير المالي في فعالية السياسة النقدية للاقتصاد الجزائري خلال الفترة الممتدة من 2005 الى 2015؟

أهداف الدراسة

هدفنا من هذه الدراسة هو معرفة الاتجاه والعلاقة الموجودة بين مؤشرات التحرير المالي و أهداف السياسة النقدية، فالكثير من البلدان النامية بدأت بسياسة التحرير المالي من أجل أهداف معينة، و الجزائر كغيرها من بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا بدأت في تطبيق سياسة التحرير المالي مع بداية سنوات التسعينات، ونظرا للاختلاف آراء الاقتصاديين حول آثار التحرير المالي بين مؤيد لها ومعارض لطريقة التحرير المتبعة سوف نستخدم الطرق الاحصائية لمعرفة آثار هذا التحرير على الاقتصاد الجزائري.

الدراسات السابقة

قام العديد من الاقتصاديين بالبحث في موضوع التحرير المالي والنمو الاقتصادي، ويعد الاقتصادي **R.Mackinnon** و **E. Shaw (1973)** من أهم انصار التحرير المالي، وقد ركز الباحثان على إبراز الدور الإيجابي الذي يمكن أن يلعبه التحرير المالي على معدل النمو، وقد انتقد بشدة سياسة الكبح المالي التي كانت مطبقة في البلدان النامية، وتوصل الى نتيجة مفادها أن الدول النامية تعاني من ضعف كبير في الهيكلة النظام المالي والجهاز المصرفي.¹

وفي نفس السياق ذهب الاقتصادي **E. Shaw** الذي اعطى أهمية كبيرة لمعدلات الفائدة الحقيقية في الرفع من معدل النمو الاقتصادي.²

ومن جهة أخرى نجد الرأي المخالف الذي يقوده اصحاب المدرسة الكينزية، حيث أثبتوا من خلال الدراسات التي قام بها كل من **Burett** و **DUTT** أن هناك تأثير سلبي بين معدلات الفائدة الحقيقية والاستثمار، وهو

¹-غربي أحمد، صحراري جميلة، التحرير المالي وأثره في حساب رأس المال ، دراسة حالة الجزائر، (1992-2013)، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 30، 2014، جامعة الجزائر 3، ص 60.

²-. نفس المرجع السابق.

نفس الاتجاه الذي ذهب اليه كل من *STIGLITZ* و *WEISS(1981)*³، والذي يرى بوجود معدل فائدة حقيقي أمثل على القروض، والذي بارتفاعه يصبح العائد المتوقع للبنوك منخفض.⁴ وقصد الاحاطة بجميع جوانب الموضوع قمنا بتقسيم الدراسة الى المحاور التالية:

المحور الأول: الاطار النظري لسياسة التحرير المالي.

المحور الثاني : السياسة النقدية في ظل التحرير المالي.

المحور الثالث : اثر سياسة التحرير المالي على أهداف السياسة النقدية في الجزائر للفترة 2005 الى 2015.

المحور الاول : الإطار النظري لسياسة التحرير المالي للتحرير المالي

مع بداية السبعينات، اختارت أغلب البلدان توجه نحو الاقتصاد الحر، بدأ بتعويم العملات والتوجه نحو تحرير الاقتصاد من القيود التي كانت مفروضة سواء على القطاع التجاري أو المالي، وهنا ظهر مفهوم التحرير المالي، فما هو مفهوم التحرير المالي، وماهي أهم جوانبه النظرية؟

1- مفهوم التحرير المالي: يتمثل التحرير المالي في إعطاء البنوك والمؤسسات المالية استقلالها الكامل والحرية الكاملة في إدارة أنشطتها المالية، ويتم ذلك من خلال الإلغاء الكلي أو الجزئي لمختلف القيود على عمل الجهاز المصرفي، وفي غالب الأحيان يتم ذلك من خلال تحرير معدلات الفائدة على القروض والودائع، وتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني الإجباري والتخلي كلياً على سياسة توجيه الإئتمان، والاعتماد أكثر على الأدوات الغير المباشرة للسياسة النقدية وفتح المجال أمام القطاع الخاص المحلي والأجنبي للتعامل والاستثمار في القطاع المصرفي، بالإضافة الى تحرير حساب رأس المال والحساب المالي لميزان المدفوعات، والذي يعتبر أحد معالم التحرير المالي للقطاع الخارجي، والذي يعتبر كمتعمم للتحرير الداخلي للقطاع الحقيقي والبنكي.⁵

وكحوصلة لما سبق، فان التحرير المالي هو مجموع الإجراءات المتخذة قصد إلغاء الكبح والقيود على النظام المالي، وجعله قادر على المنافسة الخارجية وهذا بهدف زيادة كفاءته وإصلاحه كلياً، وذلك بالسماح للشركات الأجنبية والمستثمرين الأجانب دخول السوق المالي وسوق رؤوس الأموال.⁶

2- مؤشرات التحرير المالي: سنقوم في هذه الدراسة بالاعتماد على الدراسة التي قام بها كل من *J.Mahar* و *Williamson* سنة 1998، والتي أجريت على عينة من البلدان، وهذا خلال الفترة الممتدة من

³- GRITLI Mohamed Ilyes, libéralisation du compte capitale, développement financier et croissance économique, Thèse Doctorat en sciences économique, université de Tunis El Mannar, 2017, p21.

⁴- غربي أحمد، صحراوي جميلة، مرجع سبق ذكره، ص 60.

⁵- MURAT Ucer, notes on financial liberalization, proceeding of the seminar : Macro-économique management – new methods and current policy issues, Turkey, 2000, P01.

⁶- عبد الغاني حديري ، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى العلمي الدولي حول : الأزمات المالية والاقتصادية الدولية، والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس يوم 20 – 21 أكتوبر 2009 ، ص 02.

1973 الى 1996 ، وقد تم الاعتماد في هذه الدراسة على 6 مؤشرات لأجل تحديد درجة تطبيق سياسة التحرير المالي، وهي كالتالي⁷:

2-1) حجم الوساطة المالية: حيث استعمل المعنى العام للنقود M_2 كمقياس لحجم الوساطة المالية، وحسب الاقتصادي المختص في مجال التطور المالي *McKinnon* فان هذا المؤشر يتم قياسه باستعمال العلاقة (M_2/PIB) ، وحسب هذا الاقتصادي فان إرتفاع هذه النسبة يدل على الدور الكبير للوساطة المالية والمصارف.

2-2) نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص: وهو مؤشر يقيس مدى مساهمة البنوك في تمويل الاستثمارات، وبصفة خاصة تلك المتعلقة بالقطاع الخاص، وتحسب بقسمة إجمالي القروض الموجهة للقطاع الخاص CSP ، الى الناتج المحلي الإجمالي PIB ، وكلما ارتفعت هذه النسبة زادت مساهمة القطاع المصرفي في النمو الاقتصادي وتشجيع وتمويل الاستثمارات الخاصة، كما يمكن إستعمال إجمالي القروض TC .

2-3) مؤشر تطور القطاع المصرفي: وهي نسبة يتم حسابها من خلال قسمة حجم الأصول البنكية AB ، الى الناتج المحلي الإجمالي PIB ، وكمثال فهذه النسبة هي في حدود 1,7 % في البلدان المتقدمة.

2-4) مؤشر تطور السوق المالي: وتعد نسبة رسملة السوق المالي أحد أهم المعدلات المستعملة للتعرف على مدى تطور السوق المالي ومدى مساهمته في تكوين الناتج المحلي، وبصفة عامة فان هذا المؤشر هو في حدود 0,01 % في الجزائر وهذا خلال الفترة الممتدة من 2008 الى 2014.

2-5) مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر: وتظهر أهميته في قياس مدى تحرير حساب رأس المال والحساب المالي، وتستعمل عادة العلاقة (IDE/PIB) والتي هي حاصل قسمة إجمالي الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الناتج المحلي الإجمالي.

المحور الثاني : السياسة النقدية في ظل التحرير المالي

بعد أن فقدت السياسة النقدية درجة كبيرة من أهميتها مقارنة بالسياسة المالية، بدأت من جديد خلال فترة السبعينات تحتل مكانة لائقة في السياسة الاقتصادية للدول، وقد ظهر ذلك جليا في قدرة الدول المتقدمة في استخدام هذه الأداة بفعالية كبيرة، مكنتها من تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي.

1- تعريف السياسة النقدية: برزت أهمية السياسة النقدية مع نشر الأعمال العلمية للاقتصادي *Milton Friedman*، وهو أحد رواد المدرسة النقدية والذي أبرز أهمية المتغيرات النقدية في التأثير على الاقتصاد الحقيقي، وتعرف السياسة النقدية بأنها "مجموع الاجراءات والقرارات المتخذة من طرف السلطات النقدية فيما

⁷ - مدياني محمد، طلحاوي فاطمة الزهراء، التحرير المالي الداخلي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مجلة الحقيقة، العدد 38، ص 543-544.

يخص الكتلة النقدية ومعدل الفائدة وحجم الائتمان المصرفي من أجل تحقيق الاستقرار النقدي وأهداف السياسة الاقتصادية⁸ والتي يمكن أن توجزها في الأهداف الأربع للمربع السحري.

2- مؤشرات الفعالية للسياسة النقدية.

من الناحية النظرية فإن الحديث عن فعالية السياسة النقدية يدفعنا مباشرة الى التفكير في المربع السحري لكالدور ، ونقوم بطرح السؤال التالي: الى أي مدى نجحت السياسة النقدية في تحقيق الاهداف المسطرة لها؟

2-1) استقرار المستوى العام للأسعار: بشكل عام نقصد باستقرار الاسعار هو اتجاه السلطات النقدية نحو التحكم في المستوى العام للأسعار والحفاظ على قيمة العملة المحلية والقدرة الشرائية للأفراد، وهذا لما يلعبه تغيير مستوى الاسعار في زيادة عنصر المخاطرة وعدم اليقين في الاقتصاد المحلي⁹.

2-2) تخفيض معدل البطالة: إن الوصول الى التوظيف الكامل يعد أهم أهداف السياسة النقدية خاصة في الدول المتقدمة، وهذا لما يمثل ارتفاع معدل البطالة من مشاكل اقتصادية نتيجة وجود موارد غير مستغلة، وكنتيجة حتمية ناتج محلي ضعيف¹⁰، دون أن ننسى ما يرافق مشكل البطالة من عوامل انكماشية تؤدي الى عدم الاستقرار السياسي والاجتماعي.

2-3) معدل النمو: يعتبر تحقيق معدل نمو مرتفع مع معدلات تضخم منخفضة أحد التحديات التي تسعى السلطات النقدية الى تحقيقها، فمن أجل الرفع من معدل النمو تعتمد السلطات النقدية في بعض الاحيان على تحفيز الطلب وفي بعض الاحيان التأثير على العرض، وكل هذا يكون باستعمال معدل الفائدة، فكلما كان معدل الفائدة طويل الأجل مستقرة كلما شجع هذا على جذب الاستثمارات وزيادة معدل النمو.

2-4) توازن ميزان المدفوعات: يعتبر ميزان المدفوعات جدول محاسبي للدولة، حيث يسجل فيه كل المعاملات التي تتم بين المقيمين وغير المقيمين، ويتكون من ثلاث حسابات رئيسية هي (الحساب الجاري، حساب رأس المال ، وحساب السهو والخطأ)¹¹، وهنا من المهم أن نشير الى الدور الذي يلعبه معدل الفائدة وسعر الصرف للتأثير في حالة ميزان المدفوعات وخاصة في ظل الحساسية التامة لأسعار الفائدة، بحيث أن كل تغير صغير في أسعار الفائدة زيادة أو نقصان يؤدي الى حركة كبيرة في رؤوس الأموال دخولا وخروجا.

3- قنوات تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد الحقيقي، في ظل التحرير المالي.

⁸ - محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العدد 66، 2014، ص 88-89.

⁹ - زكريا الدوري، يسرى السمراي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوني العلمية، عمان 2006، ص 187-188.

¹⁰ - JAUQUES Généaux, introduction à la politique économique, édition points, France , 1999, P184.

¹¹ - زواوي فضيلة ، التحرير المالي و انعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة دكتوراه تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2016، ص 190.

يمكن تلخيص أهم هذه القنوات في تلك التي اعتمد عليها رواد المدرسة الكينزية والنقدية، ورغم الاختلاف الموجود بين الفكر الكينزي والنقدي إلا أنه يمكننا التوفيق بينهما ومحاولة تحديد قنوات تأثير السياسة النقدية في الاقتصاد الحقيقي، حسب تقرير صندوق النقد الدولي (IMF; 2005)، فإن على البلدان التي اختارت سياسة التحرير المالي أن تركز أكثر في سياستها النقدية على الأدوات الغير المباشرة.

3-1-1) فعالية الأدوات الغير مباشرة في ظل التحرير المالي.

3-1-1) معدل إعادة الخصم: يستعمل البنك المركزي هذه الأداة للتأثير في قدرة البنوك على التوسع في الائتمان، مع العلم أن هذا المعدل يؤثر بصفة مباشرة في معدل الفائدة الذي يطلبه البنك من الزبون، وقد ارتفع معدل إعادة الخصم في الجزائر من 7% في ماي 1989 الى 15% سنة 1995، لينخفض بعدها الى 4% سنة 2004.¹²

3-1-2) عمليات السوق المفتوح: وهنا يتدخل البنك المركزي كبائع أو مشتري للسندات والأصول في السوق النقدي، ومن أجل فعالية أكثر لهذه الأدوات يستوجب الأمر توفر سوق نقدي متطور.¹³

3-1-3) الاحتياطي الإلزامي: وهي نسبة من الودائع المصرفية التي يتوجب على البنوك التجارية أن تحتفظ بها لدى البنك المركزي، وقد تتغير هذه النسبة من بلد لآخر ومن فترة لأخرى حسب نوع السياسة النقدية المراد تطبيقها، وقد حدد هذا الاحتياطي في الجزائر بنسبة 3% في بداية التسعينات ثم ارتفع الى 6,5% ثم 8% ليصل بعدها الى 12%¹⁴ نتيجة الضغوط التضخمية بداية 2012

3-2) التحرير المالي وأثره على المؤشرات النقدية.

3-2-1) الأثر على المستوى العام للأسعار

رغم أن أغلب الدراسات تشير الى مساهمة التحرير المالي في حدوث عدة أزمات مالية عالمية، حيث أرجعت أغلب هذه الدراسات السبب الى عدم احترام مراحل التحرير المالي إلا أن علاقة هذه الأخير (التحرير المالي) بالتضخم فقد ذهبت أغلب الدراسات الى عدم معنوية العلاقة بين المتغيرين.¹⁵

وفي دراسة أخرى قام بها (Pain et Al (2006 لمعرفة مدى تأثير عملية التحرير المالي على المستوى العام للأسعار في دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية OCDE، كانت نتيجة هذه الدراسة وجود تأثير نسبي

¹² - رميدي عبد الوهاب، بوضياف مختار، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية للفترة 1990 الى 2010، مجلة الاقتصاد الجديد، العدد 10، المجلد 01، 2014، ص 77.

¹³ - نفس المرجع السابق.

¹⁴ - OUFRIHA Fatma Zohara, MENNA Khaled, Ecrits monétaires, OPU, 2014, P331.

¹⁵ - DRUMETZ Françoise, PFISTER Christian, SAHUC Jean-Guillaume « Politique monétaire », De Boeck, 2eme édition, Paris, 2015, P159.

للتحرير المالي على المستوى العام للأسعار بقيم تتراوح ما بين صفر الى ربع نقطة (0 الى 0,0025%) في السنة الواحدة، وهذا خلال الفترة الممتدة من 2000 الى 2005،¹⁶

3-2-2) الأثر على التضخم

حسب الدراسة التي قام بها *Ball(2006)* فان تأثير عملية التحرير المالي تكون فقط على المدى القصير أما في المدى المتوسط والطويل يختفي هذا الأثر وبالتالي لا يوجد أي تأثير للتحرير المالي على التضخم في المدى المتوسط والطويل.¹⁷

3-2-3) الأثر على البنك المركزي والنمو الاقتصادي

في دراسة قام بها *(Lucas Papademos , 2008)* حول أهمية التحرير المالي في الرفع من تنافسية الاقتصاد، خلصت هذه الدراسة الى أن التكامل المالي للأسواق المالية يلعب دور مهم في تخفيض معامل المخاطرة لأي اقتصاد ويكون هذا من خلال مبدأ تقاسم المخاطر، وهو ما يتيح للبنك المركزي هامش تحرك أفضل من حالة الكبح المالي.¹⁸

المحور الثالث : سلوك مؤشرات التحرير المالي واهداف السياسة النقدية في الجزائر للفترة (2005-2015)

(2015)

من خلال هذا المحور قمنا بجمع البيانات المتعلقة بمؤشرات التحرير المالي في الجزائر وهذا للفترة الممتدة من 2005 الى 2015، وتخص هذه البيانات المؤشرات التالية:

- $(M2/PIB)$ نسبة السيولة في الاقتصاد؛
- (CSP/TC) ونقصد به نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص نسبة الى اجمالي القروض.
- RO معدل الاحتياطي القانوني الالزامي للبنوك؛
- (FBP) ونقصد بها مساهمة البنوك الخاصة في تمويل النشاط الاقتصادي؛
- لنأتي بعدها الى تحديد مؤشرات فعالية السياسة النقدية ، حيث اعتمدنا على الأهداف الأربعة للمربع السحري الذي وضعه الاقتصادي *KALDOR* و هي كالتالي:
- INF : ونقصد به معدل التضخم؛
- CH : وهو الهدف الثاني في المربع السحري ونقصد به البطالة.
- $PIB\Delta$: التغير في الناتج المحلي والذي أعتمدنا عليه لقياس معدل النمو؛
- BP : وهو المؤشر الأخير لقياس التوازن مع العالم الخارجي ونقصد به رصيد ميزان المدفوعات؛

¹⁶- Ibid., P160.

¹⁷- Ibid.

¹⁸- Ibid., P165.

1- معطيات الدراسة: من أجل إعداد هذه الدراسة قمنا بالاعتماد على البيانات التي ينشرها بنك الجزائر

ضمن التقارير السنوية، قمنا بجمعها في الجدول رقم 1.

الجدول رقم (1): البيانات الاحصائية لمؤشرات التحرير المالي وأهداف السياسة النقدية النقدية في

الجزائر للفترة (2005 الى 2015)

	RO%	(M2/PIB)%	FBP%	(CSP/TC)%	INF%	CH%	ΔPIB%	BP (مليار دولار)
2005	6,5	54	7,4	50	1,64	15,3	5,1	16,94
2006	6,5	57	9,3	55	2,53	12,3	2	17,73
2007	6,5	63,8	11,5	55	3,68	11,8	3	29,55
2008	8	63,8	12,5	53	4,86	11,3	2,4	37,04
2009	8	72	12,1	51	5,74	10,2	1,4	3,86
2010	8	69,1	13,2	55,2	3,91	10	3,4	15,32
2011	8	68,4	14,2	53,2	4,52	10	2,4	20,14
2012	12	68,4	13,3	52,4	8,89	11	3,3	12,05
2013	12	71,7	13,5	52,8	3,23	9,8	2,8	0,13
2014	12	79,4	12,2	48	2,92	10,6	3,9	-27,53
2015	12	82,1	12,5	49,3	4,78	11,2	3,4	-26,03

المصدر: تقارير بنك الجزائر للسنوات: من 2005 الى 2016.

الجدول رقم (1) يحتوي على بيانات الدراسة، وهي البيانات التي سنقوم بتحليلها ودراستها من أجل إيجاد طبيعة العلاقة بين متغيرات التحرير المالي من جهة ومن جهة ثانية متغيرات تخص فعالية السياسة النقدية، وهذا خلال كل فترات الدراسة التي هي عبارة عن مشاهدات وعددها 11 مشاهدة.

2- الطريقة الاحصائية المستعملة: من خلال ملاحظة الجدول رقم (1) نلاحظ أن كل المتغيرات المدروسة هي عبارة عن متغيرات كمية، لذلك ومن أجل تحليل هذه البيانات سوف نستخدم طريقة التحليل بالمكونات الرئيسية المعيارية *Analyse en Composantes Principales (ACP) Normée*، وهي طريقة تقوم على اختصار البيانات الموجودة في الجدول رقم 1 من أجل تمثيلها في معلم متعامد ومتجانس ببعدين، وهذا بفقدان أقل ما يمكن من البيانات الموجودة في الجدول الخام، وسنقوم بالاعتماد على برنامج *XLSTAT 2010* من أجل الوصول الى تلخيص هذه البيانات.

3- نتائج التحليل الاحصائي: بعد القيام بمعالجة هذه البيانات باستعمال برنامج *XLSTAT 2010* تحصلنا على النتائج التالية:

3-1) نتائج الاحصاء الوصفي والارتباط : يقدم هذا الجدول جميع النتائج المتعلقة بمقاييس التمركز والتشتت

ومعاملات الارتباط ، وهو ما يوضحه الجدول رقم 2 و3 على التوالي:

الجدول رقم (2) : نتائج الاحصاء الوصفي

Variable	Obs	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type
RO%	11	6,500	12,000	9,045	2,423
(M2/PIB)	11	54,000	82,100	68,155	8,438
FBP	11	7,400	14,200	11,973	1,986
(CSP/TC)	11	48,000	55,200	52,264	2,429
INF	11	1,640	8,890	4,245	1,936
CH	11	9,800	15,300	11,227	1,569
Δ PIB	11	1,400	5,100	3,009	0,997
BP	11	-27,530	37,040	9,018	20,464

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على *XLstat 2010*

من خلال الجدول رقم (2) نلاحظ أن أغلب المتغيرات المدروسة تأخذ قيم متمركزة حول الوسط الحسابي ماعدا ميزان المدفوعات BP الذي تميز بانحراف معياري مرتفع وهو ما بين أن هذا المتغير يأخذ قيم متشتتة، وكذلك فيما يخص نسبة سيولة الاقتصاد (M2/PIB) وهو ما يدل على عدم استقرار في سيولة الاقتصاد كما نلاحظ كذلك أن متغير الاحتياطي القانوني الإلزامي (RO) هو الآخر تميز بعدم الثبات وأخذ قيم متشتتة، كما أن حصة القطاع الخاص من التمويل كانت كذلك قيم متشتتة.

الجدول رقم (3): مصفوفة الارتباط.

Variables	RO%	M2/PIB	FBP	CSP/TC	INF	CH	Δ PIB	PB
RO%	1,00	0,78	0,54	-0,53	0,40	-0,47	0,16	-0,74
(M2/PIB)	0,78	1,00	0,67	-0,50	0,31	-0,68	-0,08	-0,79
FBP	0,54	0,67	1,00	0,13	0,57	-0,92	-0,39	-0,14
(CSP/TC)	-0,53	-0,50	0,13	1,00	0,04	-0,16	-0,43	0,75
INF	0,40	0,31	0,57	0,04	1,00	-0,43	-0,32	0,04
CH	-0,47	-0,68	-0,92	-0,16	-0,43	1,00	0,57	0,23
Δ PIB	0,16	-0,08	-0,39	-0,43	-0,32	0,57	1,00	-0,24
BP	-0,74	-0,79	-0,14	0,75	0,04	0,23	-0,24	1,00

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج *XLstat 2010*

تعطي هذه المصفوفة درجة الارتباط الموجودة بين متغيرات الدراسة والتي عددها 8 متغيرات حيث نلاحظ وجود ارتباط قوي بين بعض المتغيرات، بداية من العلاقة القوية الموجبة بين نسبة سيولة الاقتصاد (M2/PIB) والاحتياطي القانوني الإلزامي RO% وهو ما يدل على اتجاه السلطات النقدية الى محاولة التأثير على قيمة السيولة الموجودة في السوق، كما نلاحظ أيضا قوة العلاقة الموجودة بين معدل سيولة الاقتصاد وحجم القروض الموجهة الى القطاع الخاص نسبة الى إجمالي القروض الممنوحة (CSP/TC) وهي علاقة موجبة ما يعني سلوك هذين المتغيرين نفس الاتجاه صعودا ونزولا، فكلما زادت نسبة سيولة الاقتصاد كلما ارتفعت قيمة القروض الممنوحة للقطاع الخاص.

كما نلاحظ من خلال الجدول ضعف العلاقة الموجودة بين متغيرات سياسة التحرير المالي وباقي المتغيرات الأخرى وخاصة معدل النمو ΔPIB ومعدل التضخم INF ، وهو ما يبين إما عدم استفادة الاقتصاد الجزائري من مؤشرات التحرير المالي، أو كون الاقتصاد الجزائري يعاني من تأخر كبير في سير عملية التحرير المالي.

(2-3) القيم الذاتية : وهي قيمة حسابية تمثل مستوى تمثيل كل معلم ، وقد تحصلنا على قيم معينة ، إذا قمنا بجمع كل القيم الذاتية سنتحصل على عدد المتغيرات .

الجدول رقم (4): جدول القيم الذاتية

البيان	F1	F2	F3	F4	F5	F6	F7	F8
القيم الذاتية	3,812	2,518	0,771	0,521	0,203	0,127	0,038	0,011
(%) التغير	47,655	31,476	9,632	6,507	2,537	1,583	0,469	0,142
التكرار %	47,655	79,131	88,762	95,270	97,806	99,390	99,858	100,000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج XLstat 2010

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن مجموع القيم الذاتية يساوي 8 وهو نفسه عدد المتغيرات المستعملة في الدراسة، ومن خلال ملاحظة القيم الذاتية نلاحظ بان القيمة الذاتية الاولى والثانية تساوي $\lambda_1=3,81$ و $\lambda_2=2,51$ ، والتكرار الصاعد لهذين القيمتين يساوي 79,13%، وهي قيمة مقبولة احصائيا ، وهذا يعني أن التمثيل البياني للمتغيرات والمشاهدات في معلم أو مستويي ببعدين ممكن ومقبول، وستحصل على تمثيل بياني يقترب الى الواقع مع فقدان أقل قدر ممكن من المعلومات.

(3-3) الاشعة الذاتية: بعد أن تمكنا من تحديد عدد القيم الذاتية التي سنستعملها ، نأتي الى مرحلة أخرى بحيث نقوم بحساب الأشعة الذاتية لكل من (λ_1 و λ_2) .

الجدول رقم (5) : الاشعة الذاتية (λ_1 و λ_2) على المعلم F1 و F2 .

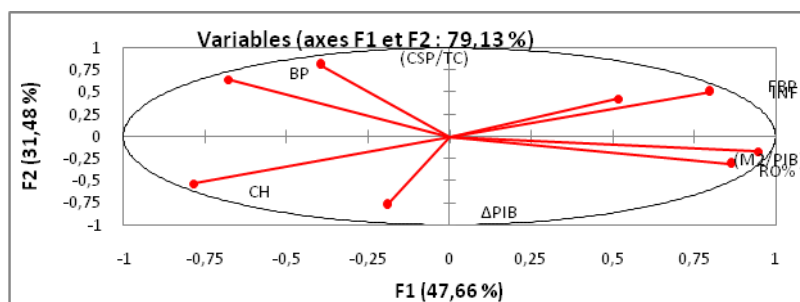
	F1	F2
RO%	0,442	-0,195
(M2/PIB)	0,484	-0,108
FBP	0,408	0,318
(CSP/TC)	-0,202	0,511
INF	0,265	0,267
CH	-0,402	-0,336
Δ PIB	-0,098	-0,489
BP	-0,348	0,406

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج XLstat 2010

تكمن أهمية هذه الأشعة الذاتية في استعمالها من أجل إيجاد مساقط المتغيرات والملاحظات في المعلم أو المستوي F1 و F2.

3-4) التمثيل البياني للمتغيرات : وهنا تكمن أهمية التحليل بالمكونات الرئيسية المعيارية، بحيث نستخدم كل من القيم الذاتية والأشعة الذاتية من أجل تمثيل بياني للمتغيرات يعطينا نظرة عامة عن العلاقة بين المتغيرات، كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (1): مساقط المتغيرات على المستوي



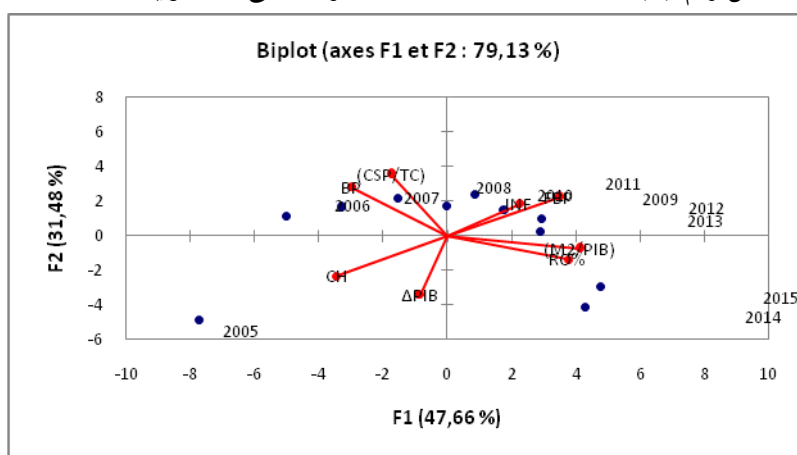
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج XLstat 2010

من خلال الشكل رقم (1) نلاحظ أن أغلب المتغيرات قريبة من محيط الدائرة وهذا يعني أنها ممثلة تمثيل جيد على F1 و F2 ماعدا التضخم الذي يقع بعيد نسبيا عن محيط الدائرة لذلك سوف نستبعده من التحليل لأنه ليس ممثل بشكل جيد، كما نلاحظ أن هناك 4 متغيرات لها نفس الاتجاه في المجموعة الأولى وهي (الاحتياطي

الالزامي ،نسبة سيولة الاقتصاد، التضخم، نسبة المساهمة البنوك الخاصة في تمويل الاقتصاد) وهي في أغلبها مؤشرات التحرير المالي ماعدا التضخم الذي قمنا باستبعاده من التحليل ، أما متغيرات المجموعة الثانية فهي (ميزان المدفوعات، البطالة، معدل النمو و نسبة تمويل القطاع الخاص من طرف البنوك) ونلاحظ أن الأربع متغيرات تسير في نفس الاتجاه فيما بينها، ولكن في إتجاه معاكس للمؤشرات المذكورة سابقا، مع العلم أن أغلب متغيرات المجموعة الثانية هي متغيرات السياسة النقدية، وكخلاصة عامة نقول بأنه هناك علاقة عكسية بين متغيرات التحرير التحرير المالي وأغلب متغيرات السياسة النقدية، كما أن معدل البطالة ورغم علاقته عكسية مع المتغيرات المذكورة سابقا ألا أن هذا يعد شيء ايجابي للاقتصاد، بمعنى آخر لما تتزايد مؤشرات التحرير المالي يتناقص معدل البطالة .

3-5) التمثيل البياني للملاحظات والمتغيرات . في هذه المرحلة سوف نهتم بتمثيل الملاحظات والمتغيرات على معلم واحد ، مع العلم أن كلمة الملاحظات يطلق عليها ايضا مصطلح (الافراد) وهي في هذه الدراسة عبارة عن سنوات الدراسة.

الشكل رقم (2): مساقط الملاحظات والمتغيرات على المستوي F1 و F2.



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج XLstat 2010

من خلال الشكل رقم (2) نلاحظ أن سحابة النقاط تنقسم الى (سنوات تقع في الجزء العلوي) للمحور F2 والذي تربطه علاقة عكسية مع معدل النمو، بحيث أنه كلما اتخذت الملاحظات قيم في أعلى المحور فهذا يعني قيم ضعيفة في معدلات النمو والعكس صحيح كلما أخذت الملاحظات (السنوات)، قيم في أسفل المحور يدل على تحقيق معدل نمو مرتفع، وبهذا نلاحظ أنه في أغلب السنوات كان الاقتصاد الجزائري يحقق معدلات نمو منخفضة ماعدا سنوات (2005، 2014، 2015) أين حقق الاقتصاد الجزائري معدل نمو متوسط، ولكن لو قارنا هذه السنوات بالنسبة للمحور F1 نجد تباعد كبير وهو ما يعطينا فكرة على أن المحور الاول F1 يرتبط ارتباط عكسي قوي مع ميزان المدفوعات، فمثلا نجد سنة 2014 و 2015 تأخذ قيم قصوى على المحور F1 لان

الاقتصاد الجزائري سجل عجز كبير في ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة، عكس سنة 2005 أين سجل الاقتصاد الجزائري فائض في ميزان المدفوعات، وبشكل عام فإن سنوات (2005، 2006، 2007) تميزت بتحقيق نتائج مقبولة من ناحية متغيرات السياسة النقدية ماعدا معدل التضخم الذي كان مرتفع، أما فيما يخص مؤشرات التحرير المالي فقد حقق الاقتصاد الجزائري خلال نفس الفترة قيم منخفضة وضعيفة ماعدا نسبة تمويل القطاع الخاص من طرف البنوك الذي سجل ارتفاع سنة 2007، أما في باقي سنوات الدراسة فقد سجل الاقتصاد الجزائري قيم ضعيفة في متغيرات السياسة النقدية، وقيم مقبولة من فيما يخص مؤشرات التحرير المالي ماعدا سنة 2014 و 2015 والتي شهدت ارتفاع كبير في معدل الاحتياطي الإجباري وكذلك مشكل السيولة الكبيرة الموجودة في الاقتصاد والتي كانت بسبب ارتفاع النفقات ،أما معدل التضخم فبسبب بعده عن محيط الدائرة "أنظر الشكل رقم 1" فإننا سوف نستبعده من التحليل لأن تمثيله في المستوي غير معنوي.

الخلاصة والنتائج:

من خلال هذا البحث، وبعد التحليل الاحصائي للبيانات المتعلقة بمتغيرات التحرير المالي والسياسة النقدية ، حيث كان الهدف منه محاولة معرفة شكل وقوة العلاقة الموجودة بين هذه المتغيرات، بالإضافة الى معرفة سلوك هذه المتغيرات خلال الفترة المدروسة و قد توصلنا الى النتائج التالية:

- وجود علاقة عكسية في الاقتصاد الجزائري بين متغيرات التحرير المالي ومتغيرات السياسة النقدية، ماعدا معدل البطالة الذي رغم ارتباطه العكسي مع متغيرات التحرير المالي الا انه يمثل حالة جيدة للاقتصاد، أي كلما ارتفعت مؤشرات التحليل المالي تناقص معدل البطالة؛

- وجود ارتباط قوي موجب بين نسبة سيولة الاقتصاد $M2/PIB$ ومعدل الاحتياطي القانوني RO يدل على اتجاه السلطات النقدية الى استعمال الأدوات غير المباشرة في السياسة النقدية؛

- تميز الاقتصاد الجزائري في السنوات الاولى من الدراسة (2005، 2006، 2007) بنتائج مقبولة فيما يخص مؤشرات السياسة النقدية، وهذا رغم الضعف المسجل في مؤشرات التحرير المالي؛

- تميز الاقتصاد الجزائري في الفترة الممتدة من 2008 الى 2015 بتحقيق معدلات جيدة في متغيرات التحرير المالي، الا أن النتائج كانت عكسية على متغيرات السياسة النقدية وخاصة فيما يتعلق بميزان المدفوعات ومعدل النمو والتضخم؛

- بما أن الاقتصاد الجزائري لم يقوم بتحرير سعر صرف الدينار الجزائري كلياً، وفي ظل وجود سعرين للعملة الوطنية وعدم وجود مكاتب الصرف فانه لا يمكن للاقتصاد الجزائري الاستفادة من التحرير المالي لتطوير المؤشرات الاقتصادية الكلية.

- يعد تشتت مؤشرات الاقتصاد الكلي دليل على عدم استقرار الاقتصاد الجزائري وخاصة فيما يتعلق بمعدل النمو الذي يرتبط ارتباط كلي بأسعار النفط، ونفس الملاحظة فيما يخص معدل التضخم ونسبة السيولة في الاقتصاد والتي تميزت بمعدلات تشتت مرتفعة.

قائمة المراجع:

أ- باللغة العربية

- 1 - زكريا الدوري، يسرى السمرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوني العلمية، عمان 2006.
- 2- زواوي فضيلة ، التحرير المالي و انعكاساته على المنظومة البنكية الجزائرية، أطروحة دكتوراه تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية التجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوقرة بومرداس، الجزائر، 2016.
- 3- مدياني محمد، طلحاوي فاطمة الزهراء، التحرير المالي الداخلي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014، مجلة الحقيقة، العدد 38.
- 4 - عبد الغاني حديري ، دور التحرير المالي في الأزمات والتعثر المصرفي، مداخلة مقدمة ضمن أعمال الملتقى العلمي الدولي حول : الأزمات المالية والاقتصادية الدولية، والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس يوم 20 - 21 أكتوبر 2009.
- 5 - محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، مجلة بحوث إقتصادية عربية، العدد 66، 2014.
- 6 - غربي أحمد، صحراوي جميلة، التحرير المالي وأثره في حساب رأس المال ، دراسة حالة الجزائر، (1992-2013)، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، العدد 30، 2014، جامعة الجزائر 3.
- 7- رميدي عبد الوهاب، بوضياف مختار، أثر التحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2010)، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، المجلد الأول، العدد 10، 2014.
- 8- التقارير السنوية لبنك الجزائر من 2005 الى 2016.

ب- باللغات الأجنبية

- 1-DRUMETZ Françoise, PFISTER Christian, SAHUC Jean-Guillaume « Politique monétaire », De Boeck, 2eme édition, Paris, 2015.
- 2-GRITLI Mohamed Ilyes, libéralisation du compte capitale, développement financier et croissance économique, Thèse Doctorat en sciences économiques, université de Tunis El Mannar, 2017.
- 3-JAQUES Généraux, introduction à la politique économique, édition points, France, 1999.
- 4 - MURAT Ucer ,notes on financial liberalization, proceeding of the seminar : Macro-économique management – new methods and current policy issues, Turkey, 2000.
- 5- OUFRIHA Fatma Zohara, MENNA Khaled, Ecrits monétaires, OPU,2014.