

أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر

للفترة 1990-2011

أ/ وردة شيبان

جامعة باتنة

Résumé :

La présente étude vise à déterminer le rôle de la politique monétaire dans l'activité économique. A cet effet, un modèle standard comprenant deux variables été estimé ; le variable indépendant est la masse monétaire (M1) pour refléter la politique monétaire, et variable dépendant est le produit intérieur brut (PIB) reflète l'activité économique, pour la période de 1990 à 2015 , et l'étude ont trouvé une Une forte corrélation entre le PIB et la masse monétaire, Cela suggère l'inefficacité de la politique monétaire appliquée au cours de la période d'étude, ainsi que la direction de cette relation était du PIB à l'offre de monnaie.

الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى البحث في أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، وهذا من خلال تقدير نموذج قياسي يتضمن متغيرين، يتمثل المتغير المستقل في الكتلة النقدية (M2) ليعبر عن السياسة النقدية، و التابع في الناتج الداخلي الخام (PIB) كمتغير يعكس النشاط الاقتصادي، للفترة (1990-2015)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة غير قوية بين الناتج الداخلي الخام والمعروض النقدي وهو ما يوحي بعدم فعالية السياسة النقدية المطبقة خلال فترة الدراسة، وكذا اتجاه هذه العلاقة كان من الناتج الداخلي الخام إلى المعروض النقدي.

مقدمة

ينطوي المفهوم العام للسياسة الاقتصادية على كل السياسات المكونة لها (السياسة النقدية، المالية، الصناعية)، ولعل أهمها السياسة النقدية التي تعتبر من أدوات السياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها الحكومة لحل مشاكل عدم الاستقرار الاقتصادي. كما تحتل مكانة هامة ضمن السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة، ويتم تنفيذها من خلال "البنك المركزي"، والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها بغرض تحقيق أهدافها، مثل تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل، الاستقرار النقدي وتعبئة المدخرات. ويتم تطبيقها بالاعتماد على مجموعة من الأدوات الكمية والكيفية بهدف التأثير على عرض النقد والأداء الاقتصادي بشكل عام، حيث يعتمد نجاح النظام الاقتصادي من الجانب النقدي على مدى فعالية ونجاعة السياسة النقدية المنتهجة من طرف النظام النقدي.

فإذا كان من بين أهداف السياسة النقدية تحقيق الاستقرار الاقتصادي فإن هناك علاقة وثيقة بين النشاط الاقتصادي والسياسة النقدية، ومن هنا شكلت دراسة العلاقة بين نمو الكتلة النقدية والنمو الحقيقي في الناتج المحلي الإجمالي محور اهتمام الكثير من الباحثين والدارسين على المستوى النظري والتطبيقي. وقد اختلفت النظريات الاقتصادية في تحليل هذه العلاقة باختلاف وجهات نظر أصحابها حول دور السياسة النقدية ومدى فعاليتها، ولا يزال هذا الاختلاف محور جدل، ويتركز ذلك في تحديد طبيعة العلاقة بين كمية النقود المتداولة والنشاط الاقتصادي ممثلاً بالناتج المحلي الإجمالي.

والجزائر كباقي الدول النامية، فالأزمات والاختلالات الاقتصادية التي مرت بها البلاد في السبعينيات والثمانينيات من القرن العشرين، اقتضت تغيير التوجه الاقتصادي من اقتصاد موجه مركزيا نحو تبني نظام اقتصاد السوق، وهو ما حتم على السلطات إعادة النظر في سياستها المتبعة، وذلك بالاعتماد على العديد من الإجراءات النقدية والمالية بهدف ضمان الاستقرار النقدي والمالي، وتحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، ومنه الوصول إلى تسجيل معدلات نمو اقتصادية موجبة. وعلى هذا الأساس فإن مشكلة الدراسة تتمحور في السؤال الآتي: ما هو أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2015)؟

أولاً. مفهوم السياسة النقدية: تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي يتم اللجوء إليها لمكافحة التضخم، وأيضاً لحماية العملات الوطنية من التدهور ولتحقيق التوسع الاقتصادي القائم على أساس تمويل الأنشطة الإنتاجية المختلفة¹.

ارتبط مفهوم السياسة النقدية بتلك التدابير التي يقوم بها "البنك المركزي" للتحكم بعرض النقد تماشياً مع حاجة النشاط الاقتصادي. وقد ظهر مصطلح "السياسة النقدية" في بداية القرن التاسع عشر، وتطور مفهومه مع تطور المراحل المختلفة للنظرية الكمية للنقد من المفهوم الحيادي إلى المفهوم غير الحيادي، ثم إلى مرحلة تعظيم دور النقود والسياسة النقدية في النشاط الاقتصادي وذلك في المرحلة الثالثة من مراحل تلك النظرية². وتعرف السياسة النقدية بأنها: تلك الإجراءات التي يستخدمها البنك المركزي بغرض التأثير على العرض النقدي بطريقة ما للوصول إلى تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية، وبالتالي يكون مجالها عرض النقود وما يؤثر فيها من حيث كميتها وسرعة دورانها، والتأثير في حجم الائتمان الممنوح وشروطه، والنتائج الناجمة عنه من حيث ما يسمى بخلق النقود³. ويرى آخرون بأنها: مجموعة من القرارات التي تسعى إلى التأثير على كمية النقود أو على المستوى العام للأسعار في الاقتصاد، وهذا يتوقف على المستوى العام للأسعار والدخل الوطني التوازني⁴.

ثانياً. أدوات السياسة النقدية: تمارس السياسة النقدية تأثيرها على النشاط الاقتصادي من خلال مجموعتين من الأدوات:

1. الأدوات الكمية: وتعرف أيضاً بالأدوات غير المباشر، يستطيع البنك المركزي من خلالها التأثير على عرض النقود وسعر الفائدة، وقدرة البنوك على منح الائتمان، وتتمثل في:

أ. **سعر إعادة الخصم:** يعتبر من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك للتأثير في حجم الائتمان، وهو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لإعادة خصم ما لديها من كمبيالات و أدونات خزينة، مقابل ما يقدمه لها من قروض مضمونة بهذه الأوراق⁵، وبهذه الوسيلة تستطيع البنوك التجارية الحصول على القروض من البنك المركزي لدعم السيولة النقدية لديها بسعر خصم معين، ويتم تحديد هذا السعر من طرف البنك المركزي حسب السياسة المراد تطبيقها للتأثير في كمية السيولة النقدية لدى البنوك التجارية وقدرتها على خلق الائتمان⁶.

ب. نسبة الاحتياطي الإلزامي: تتمثل في إجبار البنك المركزي البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه في شكل سيولة، و تعتبر من الأدوات المستخدمة للتحكم في حجم الائتمان الذي يؤثر بدوره في حجم الكتلة النقدية، و يترك للبنك المركزي حق تحديد هذه النسبة وفقا لاتجاهات السياسة النقدية⁷، فإذا كان البنك المركزي يهدف إلى تطبيق سياسة نقدية توسعية فإنه يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي، فتزداد قدرة البنوك على خلق النقود والائتمان، أما في حالة السياسة النقدية الانكماشية فإن البنك المركزي يقوم برفع هذه النسبة، فتراجع قدرة البنوك على خلق النقود والائتمان، وهو ما يساعد على مكافحة التضخم⁸.

ج. سياسة السوق المفتوحة: ونعني بهذه السياسة دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية، عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية من أسهم وسندات، وقد يصل الأمر أحيانا ليشمل إلى جانب الأوراق المالية الذهب والعملات الأجنبية، وذلك للتقليل من السيولة لدى الأفراد في حالة بيعهم للأوراق المالية وزيادتها في حالة شرائها⁹، ويستخدم البنك المركزي هذه الأداة للتحكم في حجم الكتلة النقدية عن طريق بيع وشراء السندات الحكومية من و إلى الجمهور.

2. الأدوات الكيفية: تعرف أيضا بالأدوات المباشرة، وتعمل على التأثير في الائتمان الموجه لقطاعات معينة، والحد من ممارسة البنوك لبعض النشاطات. وتتمثل في:

أ. تأطير الائتمان: هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لمنح القروض من طرف البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز مجموع القروض الموزعة نسبة معينة¹⁰، وفي حالة تجاوزها للسقف المحدد من قبل السلطات النقدية تفرض عليها عقوبات تختلف من دولة لأخرى كأن تكلفها احتياجاتها من النقود المركزية، حيث كلما احتاج البنك المركزي لنقود يطلبها من البنوك التجارية التي تجاوزت السقف المحدد، وبالتالي تحد من قدرتها على منح الائتمان¹¹.

ب. النسب الدنيا للسيولة: تلجأ السلطات النقدية لهذه الأداة عندما يكون للبنوك التجارية أصول مرتفعة السيولة وتتخوف من الإفراط في منح القروض، حيث يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية الاحتفاظ بنسبة دنيا من السيولة، ويقوم بالرقابة الإدارية عليها، وذلك بالتفتيش من أن لأخر لفحص أنواع الأصول التي تحتفظ بها البنوك¹².

ج. الإقناع الأدبي: يستخدم البنك المركزي إلى جانب الأدوات السابقة، في حالة عدم تحقيقه للأهداف المنشودة أسلوب الإقناع الأدبي، حيث يقوم البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو تخفيض حجم الائتمان بعدة وسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية. ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي¹³.

ثالثاً. قنوات تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي: تتضح أهمية دراسة قنوات و أدوات تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي وتوجيه مساره إلى الهدف المراد الوصول إليه من المكانة الهامة التي تحتلها السياسة النقدية ضمن السياسات الاقتصادية العامة، ولما لها من تأثير على مسار النشاط الاقتصادي الحقيقي، وقد قسمت الأدبيات الحديثة في مجال التمويل هذه القنوات كما يلي:

1. قناة سعر الفائدة: اعتبر الفكر الكلاسيكي قناة سعر الفائدة الأداة التقليدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، كما اعتبر كنز هذه القناة أهم القنوات في تأثير السياسة النقدية على الجانب الحقيقي من النشاط الاقتصادي، وأوضح ذلك بأنه عند إتباع سياسة نقدية توسعية (M) فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة الحقيقية ($i \downarrow$) مما يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض، وهو ما يجعل نفقات الاستثمار ترتفع ($I \uparrow$)، وبالتالي يزداد الطلب الكلي والإنتاج ($Y \uparrow$)، أما في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية، فإن ذلك سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الحقيقي ($i \uparrow$) وهو ما يرفع من تكلفة رأس المال والذي يؤثر على نفقات الاستثمار بالانخفاض، وبالتالي ينخفض الإنتاج¹⁴.

2. قناة سعر الصرف: تعتبر قناة سعر الصرف أحد أهم قنوات انتقال أثر السياسة النقدية، خاصة في الاقتصاديات التي تتصف بدرجة كبيرة من الاندماج العالمي وتزيد أهمية هذه القناة في حالة الدول النامية، أين يحول جمود أسعار الفائدة بها دون عملها كمتغير وسيط¹⁵، وتتضمن قناة سعر الصرف آثار سعر الفائدة، فعندما تنخفض معدلات الفائدة الحقيقية داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية، وهو ما يؤثر على الودائع الوطنية فتتخفض، وبالتالي تنخفض قيمة العملة الوطنية (E)، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار السلع الوطنية مقارنة بالسلع المسعرة بالعملة الأجنبية، وهو ما يعزز من صافي الميزان التجاري (NX)، وبالتالي زيادة الإنتاج الكلي (Y).

ويمكن توضيح هذه القناة كما يلي: $Y \uparrow \Rightarrow NX \uparrow \Rightarrow E \downarrow \Rightarrow Ir \downarrow \Rightarrow M \uparrow$ ، ويحدث عكس ذلك في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية¹⁶.

3. قناة توفر الائتمان: توجد قناتان لنقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الإقتصادي من خلال عمل أسواق الائتمان هما¹⁷:

- **الأثر على توفر الائتمان المصرفي :** حيث نجد أن إتباع سياسة نقدية توسعية يزيد من حجم الإحتياجات والودائع لدى البنوك مما يؤدي إلى زيادة الإقراض المصرفي ومن ثم زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي وبالتالي يرتفع الناتج المحلي الإجمالي.
- **الأثر على المراكز المالية للوحدات الاقتصادية المختلفة:** في هذه الحالة تؤدي السياسة النقدية التوسعية إلى زيادة أسعار الأوراق المالية، وهو ما يحسن من المراكز المالية لقطاع الأعمال والقطاع العائلي، مما يؤدي إلى زيادة الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي، فيرتفع الطلب الكلي والناتج وفي نفس الوقت تنخفض أسعار الفائدة الاسمية وتزيد التدفقات النقدية للشركات ولكن تراجع أسعار الفائدة الاسمية قد يؤثر سلبا على ميزانيات القطاع العائلي.

رابعاً. مسار السياسة النقدية في الجزائر (1990-2015):

إن التطورات النقدية التي حصلت منذ 1990 (قانون النقد والقرض) تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية في ظل اتفاقيات الجزائر مع صندوق النقد الدولي التي كان لها أثر واضح على تطور الوضعية النقدية، ويمكن التمييز بين ثلاث فترات مرت بها السياسة النقدية منذ 1990.

- **المرحلة الأولى 1990-1993:** تميزت هذه الفترة بدخول الجزائر في اتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولية للحصول على قروض ومساعدات، مكنتها من الحصول على 300 مليون وحدة من حقوق السحب الخاصة، أي ما يعادل 400 مليون دولار أمريكي¹⁸، ولتطبيق هذه الاتفاقية قامت الحكومة الجزائرية بتطبيق مجموعة من الإجراءات لبلوغ الأهداف المرجوة من الاتفاقية، وهي¹⁹: - تقليص حجم الكتلة النقدية M2 بجعلها في حدود 41 مليار دينار جزائري.

- تخفيض قيمة الدينار الجزائري في حدود 25% للفترة الممتدة بين نهاية سنة 1990 إلى مارس من سنة 1991، بهدف تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية والموازية لها.

-تعديل معدلات إعادة التمويل، حيث تم رفع معدل الخصم في أكتوبر من سنة 1991 إلى 11.5%، بدلا من 10.5%، ورفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20% بدلا من 15%، وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بـ 17%.

-التحكم في التضخم عن طريق تخفيض النفقات العامة، وتوجيه الفائض في الميزانية للتطهير المالي للمؤسسات، وخصوصة المؤسسات التي لا تحقق مردودية.

إلا أنه عند تقييم هذه الاتفاقية (المرحلة) من خلال عدة مؤشرات يتبين بأن نمو الكتلة النقدية M2 انتقل من 627.4 مليار دينار جزائري سنة 1993 بعد أن كانت 515.9 مليار دينار سنة 1992. وبلغ نسبة التضخم 20.5% سنة 1993 بعد ما كانت 31.8% سنة 1992، كما انخفض عجز الميزانية العمومية من 2.10% سنة 1993 من الناتج المحلي الإجمالي إلى 0.89% سنة 1994، وقد توسعت القروض المقدمة للاقتصاد إلى 31.8% على الرغم من إجراءات التطهير التي طبقت على المؤسسات العمومية.

يتضح من خلال التحليل السابق، أن الجزائر لم تحقق الأهداف المرجوة من الاتفاقية، وهذا ما يدل على فشلها، الأمر الذي جعلها تلجأ إلى إبرام اتفاقية تصحيحية مع "صندوق النقد الدولي" في أبريل من سنة 1994.

-المرحلة الثانية(1994-2000): كان توجه السياسة النقدية خلال هذه الفترة نحو الإنكماش، حيث كان أهم هدف لها هو تخفيض معدل التضخم، الذي بلغ مستويات مرتفعة خلال الفترة السابقة. وخلال هذه الفترة طلبت الحكومة الجزائرية المساعدة من "صندوق النقد الدولي"، بإبرام اتفاقية معه لمدة قصيرة من 1994/04/01 إلى 1995/05/31، وسميت هذه الاتفاقية باتفاقية "Stand Bay" الثالثة في إطار برنامج التثبيت الاقتصادي، وتتلخص أهداف هذه الاتفاقية فيما يلي:

-التحكم في الكتلة النقدية، بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، ومن ثم التحكم في العرض النقدي عن طريق رفع أسعار الفائدة الإسمية.

-تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام بنسبة 3% سنة 1994، و 6% سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لامتناهات البطالة.

-تحديد معدل تدخل "بنك الجزائر" في السوق النقدية عند مستوى 20%، وتخفيض معدل التضخم إلى أقل من 10%.

-رفع معدل إعادة الخصم إلى 15%، وبعد انتهاء فترة الاتفاقية ظهرت النتائج التالية:

-ارتفاع نسبة التضخم عن النسبة المستهدفة في البرنامج، حيث بلغت 29.8%.
-تخفيض حجم الكتلة النقدية إلى ما يقارب 15.5% مع نهاية سنة 1994 بدلا من 21.6% في سنة 1994.

-سجل الناتج الداخلي الخام انخفاضا قدر بـ 0.89% سنة 1994 بعد أن كان يقدر بـ 2.1% في سنة 1993.²⁰ وبعد الانتهاء من برنامج الاستقرار شرع في تطبيق "اتفاق القرض الموسع"، الذي إمتد لمدة 3 سنوات بدءا من 22 ماي من سنة 1995 إلى 21 ماي 1998. وقد تحصلت بموجبه على 1169.28 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، أي 127.8% من حصة الجزائر في الصندوق، ويمكن توضيح ما جاء به هذا البرنامج والمتعلق بالسياسة النقدية في²¹، إعتداد معدلات فائدة حقيقية دائنة موجبة مقاسة على أساس اتجاهات التضخم المقدرة للثلاثي الرابع من سنة 1995، وتم تنفيذ ذلك مع نهاية سنة 1995.

-اعتماد هيكلية المعدلات الموجهة، خاصة معدل إعادة الخصم في إطار إدخال نظام المزايدة على القروض في سنة 1995. وإلغاء القيود على هوامش معدلات الفائدة. وتطوير السوق النقدية ما بين البنوك، وذلك بالمزايدة على القروض، وعلى أدوات الخزينة.

-الدخول في عمليات السوق المفتوحة وذلك منذ منتصف سنة 1996. ووضع نظام لتأمين الودائع. وعند تقييم مدى نجاح هذا البرنامج تبين أن ارتفاع حجم الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.5%، في حين بلغت سنة 1995 حوالي 10.5% بمعدل نمو متوسط بلغ 14.9%. سنة 1998، إلا أن هذه النسبة انخفضت إلى 13% سنة 2000، ويرجع ذلك لإتباع الجزائر سياسة نقدية صارمة. إلا أنه من النتائج الإيجابية لتطبيق هذا البرنامج انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998، ونتيجة لذلك انخفض معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 14% سنة 1995 ليصل إلى 9.5% سنة 1998.

-المرحلة الثالثة: ما بعد سنة 2000: اعتمدت السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق "برنامج الإنعاش الاقتصادي"، الذي امتد من أبريل سنة 2001 إلى غاية أبريل من سنة 2004، و"برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي" للفترة ما بين 2005-2006، إذ تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني بشكل إيجابي خلال

نفس الفترة وقد ساهمت العديد من العوامل في تحسين الوضع النقدي في الجزائر ودفعه نحو التوسع ومن أهم هذه العوامل هو ارتفاع أسعار البترول التي وصلت 54.6 و 67.5 دولار أمريكي للبرميل الواحد سنتي 2003 و 2004²². ولقد أقر الأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقروض عددا من الآليات التي تهدف إلى التحكم في التوسع النقدي ويمكن أن نميز هذه الآليات كما يلي:²³

أ. التحكم في المؤشرات المالية: وذلك بتحديد معدلات مرشدة لمختلف المؤشرات النقدية وخاصة منها معدلات التضخم المستهدفة، ومعدلات نمو القروض المصرفية، ومعدلات نمو الكتلة النقدية، حيث نجد هنا أنه من بين أهداف السياسة النقدية في هذه المرحلة هو تحقيق نمو في الكتلة النقدية يقدر بـ 15.8 % سنة 2005، مقارنة بسنة 2004 الذي قدر معدل نمو سنوي في الكتلة النقدية M2 يتراوح بين 14 % و 15 %، ونمو في حجم القروض للاقتصاد يتراوح معدله بين 16.5 % - و 17.5 %، أما بالنسبة لسنة 2009 فقدر مجلس النقد والقروض معدل نمو الكتلة النقدية بين 12 و 13 % مقارنة بـ 27 و 27.5 % لسنة 2008، أما سنتي 2010 و 2011 فقد حدد معدل نمو الكتلة النقدية بين 13 % و 14 % .

ب. التحكم في النشاط الإقراضي للبنوك: وذلك بالاعتماد على مجموعة من الآليات التي تتيح لبنك الجزائر التحكم في قدرة البنوك على توليد النقود، ومن أمثلتها سقف إعادة الخصم وسعره، وسقف نسب الفوائد المدينة وسقف هامش الربح المصرفي ومزادات القروض عن طريق المناقصات وشروط إعادة تمويل البنوك التجارية بالإضافة إلى تحديد سقف ائتمانية متعلقة بالقروض الممنوحة للمؤسسات العمومية غير المهيكلة.

ج. التحكم في السيولة المصرفية: تعتبر هذه الآلية من أهم أهداف السياسة النقدية في الوقت الحالي، نظرا لما تحتويه البنوك التجارية من فائض في حجم السيولة، إذ يسعى بنك الجزائر عبر مجموعة من الأدوات غير المباشرة إلى السيطرة على الأموال الحرة لدى المصارف التجارية، وذلك من خلال سياسة الاحتياطي الإجمالي، وتقنيات أخرى مستحدثة تهدف إلى سحب فائض السيولة من المصارف التجارية.

خامسا: الدراسة التطبيقية: تم بناء النموذج القياسي لهذه الدراسة بالاعتماد على النظريات الاقتصادية المثبتة، وبالرجوع إلى الدراسات ذات العلاقة. ووفقا للنظرية

الاقتصادية فإن النشاط الاقتصادي مقاسا بالناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يتأثر بتطور الكتلة النقدية، وبالتالي فإن نموذج الدراسة يأخذ الشكل التالي:

$$\text{Ln PIB} = \alpha + \beta_1 \text{LnM2} + \epsilon t \dots \dots (1)$$

حيث: (Ln PIB) المتغير التابع: هو لوغاريتم الناتج الداخلي الخام بالأسعار الحقيقية، باعتباره المتغير المعبر عن الوضعية الاقتصادية في الجزائر.

(LnM2): المتغير التفسيري: وتعبّر عن اللوغاريتم النبري للكتلة النقدية بالمعنى الواسع وبالأسعار الحقيقية في الجزائر خلال الفترة (1990-2015)، وعند تقدير المعادلة رقم (1) بالإعتماد على برنامج eviews.8، تم التوصل إلى النتائج التالية:

$$\text{LNPIB} = 6.37738034617 + 0.09 \times \text{LnM2} \quad (R=0.45)$$

نلاحظ أن قيمة R والذي هو معامل الارتباط تساوي 0.45، مما يدل على وجود العلاقة بين المعروض النقدي M2، والناتج الداخلي الخام PIB و هي علاقة ليست قوية. ولدراسة اتجاه هذه العلاقة سنعتمد على الأدوات الكمية التالية، وهي:

1. إختبار جذر الوحدة: من أكفأ الاختبارات لجذر الوحدة، فهو يعالج مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي، وله قوة في كشف الاستقرار، وتحديد نوعيتها اعتمادا على طريقة المربعات الصغرى باستخدام البرامج الإحصائية المتخصصة في ذلك. وبعد تطبيق اختبار جذر الوحدة بالاعتماد على برنامج EViews.8 تم الحصول على النتائج التالية:

الجدول رقم (01): نتائج إختبار ديكي فولر.

عند مستوى الفروق الأولى			عند المستوى الأصلي			
القيمة الدرجة	القيمة المحسوبة	فترات التباطؤ	القيمة الدرجة	القيمة المحسوبة	فترات التباطؤ	
-3.01	-5.02	2	-1.95	-0.49	0	LnM2
-1.95	-6.09	1	-3.6	-3.4	0	LnPIB

يلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن كلا السلسلتين المدروسة LnM2 و Inpib غير مستقرة في مستواها الأصلي عند مستوى المعنوية 5%، حيث يتضح ذلك من خلال قيم "ديكي فولر" الدرجة لمعامل جذر الوحدة الذي كانت قيمته المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، وبالتالي فإن كلا السلسلتين غير مستقرة وهي من نوع (DS)، ويتم التخلص من عدم الاستقرار باستخدام الفروق، حيث ننتقل إلى اختبارها عند مستوى الفروق الأولى،

وذلك بعد تحديد درجة التأخير ثم إجراء اختبار "ديكي فولر"، وبعد تقدير معامل جذر الوحدة، وجدنا أن قيمة "تاو" المحسوبة لجذر الوحدة تساوي (-5.02)، وهي أقل من القيمة الحرجة (-3.01) عند مستوى المعنوية 5% بالنسبة للسلسلة LM2، وبالنسبة للسلسلة LPIB وجدنا أن قيمة "تاو" المحسوبة لجذر الوحدة تساوي (-6.01)، وهي أقل من القيمة الحرجة (-1.95) عند مستوى المعنوية 5%، وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة، وهو ما يوحي بأن كلا السلسلتين مستقرة عند مستوى الفروق الأولى.

2- اختبار التكامل المشترك: بعد التأكد من تكامل السلسلتين (LPIB، LM2) عند نفس الدرجة يتم تقدير المتغيرين في المدى الطويل باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، حيث يتم اختبار سلسلة البواقي بالاعتماد على اختبار جذر الوحدة، وتتم طريقة التقدير في مرحلتين، وهي مناسبة لسلسلتين متكاملتين من الدرجة الأولى (1،1)²⁴:

المرحلة الأولى: تقدير العلاقة في المدى الطويل: يتم التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى للعلاقة التالية: $y_t = \alpha + \beta x_t + z_t$ فإذا كانت المتغيرات متكاملة يتم الانتقال إلى المرحلة الثانية.

المرحلة الثانية، تقدير البواقي: يتم التقدير بمساعدة اختبارات جذر الوحدة "ديكي فولر" للنموذج التالي: $\Delta e_t = \phi e_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \phi_i \Delta e_{t-i-1} + \mu + \omega_t$

وبعد إجراء الاختبار والاعتماد على برنامج EViews.8، كانت النتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (02) اختبار سكون البواقي

الانحدار	اختبار ADF	القيمة الحرجة الجدولية عند 5%
انحدار M1 على PIB	-3.67	-1.96
انحدار PIB على M1	-5.16	-1.95

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج "EViews.8"

تدل نتيجة "اختبار سكون البواقي" على خلو البواقي من جذر الوحدة، حيث أن القيمة المحسوبة لجذر الوحدة للبواقي أقل من القيمة الحرجة عند مستوى المعنوية 5%، وعليه نرفض فرضية عدم السكون ونقبل الفرض البديل، أي أن البواقي متكاملة من الدرجة صفر، وهذا يعني وجود تكامل بين الناتج والمعرض النقدي والذي يعني وجود

علاقة توازنية في المدى الطويل.

3. اختبار السببية لقرانجر: بين "Granger" أنه إذا كانت السلسلتان الزميتان متكاملتان فلا بد من وجود سببية على الأقل في اتجاه واحد، وبما أن "اختبار سكون البواقي" أفاد بوجود تكامل مشترك بين الناتج وكمية النقود فإنه يتوجب القيام "باختبارات السببية" لمعرفة اتجاه العلاقة بين المتغيرين. ويتطلب "اختبار السببية" "لأنجل وقرانجر" تحديد الفجوة الزمنية المناسبة لإجراء الاختبار ولتفادي حصول تحيز في النتائج.

وبعد أن تم اختبار الفجوة الزمنية المناسبة إتضح أن الفجوة المناسبة لكل من الناتج المحلي الإجمالي والمعرض النقدي هي فترة زمنية واحدة، وبالتالي يمكن كتابة معادلة الناتج المحلي والمعرض النقدي و التي يجب تقديرها لتحديد اتجاه السببية كمايلي:

$$\Delta pib = \alpha_0 + \alpha_1 pibt - 1 + \alpha_2 Mt + \mu t$$

$$\Delta Mt = \alpha_0 + \alpha_1 Mt - 1 + \alpha_2 PIBt + \mu t$$

وبالاعتماد على برنامج 8. EVIEWS تم التوصل إلى النتائج التالية:

جدول رقم (3): نتائج اختبار السببية.

الفرضية العدمية	قيمة الاحتمال	إتجاه السببية
LPIB لايسبب LM2	0.042	PIB ← M2
LM2 لا يسبب LPIB	0.6	PIB ← M2

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج 8. EvIEWS

تفسير النتائج: تشير نتائج التقدير للعلاقة السببية إلى التمييز بين الحالتين التاليتين:

الحالة الأولى: عند قيمة الاحتمالية 60% أكبر من مستوى الثقة المعتمد 5%، تقبل فرضية العدم المتمثلة في عدم وجود تأثير لأي زيادة في النقود على الناتج الداخلي الخام. الحالة الثانية: عند قيمة الاحتمال 4.2% أقل من مستوى الثقة المعتمد، ترفض فرضية العدم التي تعني عدم تأثير الزيادة في الناتج المحلي على كمية النقود، وتقبل الفرضية البديلة، وبالتالي فإن السببية تتجه من الناتج الداخلي الخام إلى الكتلة النقدية.

وهذا ما يفسر إقتصاديا بأن تزايد كمية النقود في الإقتصاد الجزائري تتبع زيادة الناتج الداخلي الخام، وفي المقابل لا توجد علاقة عكسية من الكتلة النقدية نحو الناتج الداخلي الخام عند مستوى الثقة 95%، وبفسر ذلك كون الإقتصاد الجزائري من الإقتصاديات التي تعتمد في إيراداتها على قطاع المحروقات بنسبة كبيرة، وبالتالي فإن

زيادة الناتج الداخلي الخام يؤدي إلى زيادة الإنفاق العمومي في مختلف أشكاله سواء زيادة الأجور أو في شكل قروض لتمويل المشاريع التنموية، وهذا ما يتطلب زيادة في حجم الأرصدة النقدية لتمويل هذا الإنفاق.

خلاصة:

تم في هذه الورقة البحثية دراسة أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي، وذلك باختبار وجود العلاقة السببية بين المعروض النقدي والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة من 1990-2015، حيث تناول الجانب النظري لهذه الدراسة مفهوم السياسة النقدية و أدواتها، كما تم عرض مختلف القنوات والأدوات التي تؤثر من خلالها السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي . وبما أن الاقتصاد الجزائري كان موضوع الدراسة فإنه تم التطرق إلى مسار السياسة النقدية خلال فترة الدراسة المحددة لذلك. ولتحقيق هدف الدراسة والإجابة على المشكلة الرئيسية تم الاعتماد على النماذج القياسية الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية، ومنهجية التكامل المشترك لتحليل العلاقة في المدى الطويل، وصولاً إلى تحديد اتجاه السببية باعتماد منهجية "أنجل وقرانجر" في تحليل السببية. وتخلص الدراسة إلى النتائج التالية:

1. تم التوصل إلى أن السلاسل الزمنية للناتج المحلي وكمية النقود بالمعنى الضيق غير مستقرة في مستواها الأصلي، ولكنها مستقرة بعد أخذ الفروق الأولى.
2. أن هناك علاقة تكامل مشترك بين الناتج المحلي وكمية النقود، أي هناك علاقة توازنية في المدى الطويل.

3. بينت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية أن هناك علاقة سببية في اتجاه واحد من الناتج الداخلي الخام نحو الكتلة النقدية، وهذا ما يتلائم مع مسار السياسة النقدية خلال فترة الدراسة فابتداء من عقد التسعينيات كان جوهر الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر خاصة تلك المدعومة من قبل المؤسسات المالية والنقدية الدولية، وما تضمنته من مشروعية؛ انعكست على واقع السياسة النقدية والاقتصادية في الجزائر، حيث كانت تميل في مجملها إلى سياسات نقدية انكماشية تستخدم كوسيلة ضبط اقتصادي لإدارة الطلب وليس العرض، الأمر الذي يتطلب تفعيل السياسة النقدية في الجزائر بأدواتها المختلفة خاصة غير المباشرة منها، وجعل أدوات السياسة النقدية آليات أساسية لتفعيل النشاط الاقتصادي وتحقيق النمو في الناتج الداخلي الخام.

المصادر والمراجع

- ¹ . الشيخ أحمد ولد الشيباني، فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، مذكرة ماجستير، جامعة فرحات عباس، سطيف، (2013)، ص. 14.
- ² . حميد موسى، البنك المركزي ودوره في تحقيق التوازن الاقتصادي، مع إشارة خاصة إلى العراق، "مذكرة ماجستير، جامعة الكوفة، بغداد، (2010)، ص. 50
- ³ . بابا عبد القادر، السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية: www.toumssalte.eb2a.com/5.pdf
- ⁴ . La Politique Monétaire, Analyse Macro-économique'', sur le site www.core.ucl.ac.be/~tulkens/Fichiers_pdf/CHAP25.pdf
- ⁵ . عبد القادر، "السياسة النقدية في الجزائر بين الأداء والفعالية": <http://www.toumssalte.eb2a.com/5.pdf>
- ⁶ . مصطفى سليمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الأردن، 2000، ص. 275.
- ⁷ . محمد حسين الوادي، زكرياء أحمد عزام، المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص. 192.
- ⁸ . . زكرياء الدوري، يسرى السمرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري المصرية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص. 186.
- ⁹ . بلعزوز بن علي، عبد العزيز طيبة، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990، 2006) ، مجلة بحوث اقتصادية عربية، الجمعية العربية للبحوث الاقتصادية، العدد 41، مصر، 2008، ص. 30
- ¹⁰ . عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2003 ص. 54.
- ¹¹ . Jean Pierre Pattat, **Monnaie Financières et Politique Monétaires**, economica, paris, 1993, 5^{em} éditions, p. 398.,
- ¹² . عبد الغفار حنفي، عبد السلام أبو قحف، الإدارة الحديثة في البنوك التجارية، الإسكندرية، الدار الجامعية، مصر، 2003، 2004، ص. 95.
- ¹³ . عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص. 80
- ¹⁴ . Frederic, S.Mishkin, the economics of money Banking and financial markets, Pearson addition Wesley's. 616
- ¹⁵ . Frederic, S.Mishkin, the economic of money Banking and financial markets, Pearson addition wesley.p. 616

¹⁶ . Frederik Mishkin et Christian Bordes, op.cit. p.805.

¹⁷ . عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، الطبعة الأولى، ص.345

¹⁸ . Benissad, M. E., Algérie, Restructuration et Réformes Economiques: 1979-1993, Alger: OPU, 1994, pp. 140-141

¹⁹ . Baba Ahmed Mustapha, Diagnostic D'un Non Développement, édition l'harmattan, Paris . 1999, p. 233.

²⁰ . Situation Financière et Perspectives à Moyen Terme de la République Algérienne, (Avril 1994).

²¹ . إكن لونيس، "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة

2000-2009، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2011، ص. 172.

²² . رايس فضيل، تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000-2011، مجلة

بحوث اقتصادية عربية، العددان 61 و 62 (شتاء- ربيع)، 2013، ص. 197

²³ . نفس المرجع السابق، ص. 199.

²⁴ . Isabelle Cadoret- Catherine Benjamin- Franck Martine- Nadine Herrard- Steven Tanguy, Econométrie appliqué, Méthodes- Applications- Corrigés, editions de Boeck Université, bruxelles, 2009

الملحق

السنة	PIB	M2	السنة	PIB	M2
1990	555.8	343005	2003	52475	3354.42
1991	8621.32	415.270	2004	61359	3644.3
1992	10746.95	515.902	2005	75440	4157.6
1993	11897.24	627.427	2006	85120	4933.7
1994	14874	723.514	2007	94101	5994.9
1995	20049.9	799.562	2008	110430	6955.9
1996	25700	915.058	2009	100340	7173.1
1997	27802	1081.518	2010	120490	8280.7
1998	28304.91	1592.46	2011	137620	9929.2
1999	32481.98	1789.35	2012	162086	11013.3
2000	41235.14	2022.5	2013	166438	11941.5
2001	42271	2473.5	2014	172051	13663.9
2002	45218	2901.53	2015	-	-