

قياس أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2020-1990)

Measuring the impact of financial inclusion on the effectiveness of monetary policy in Algeria during the period (1990-2020)

بن عربية ربيعة^{*1}، جامعة معسكر (الجزائر). rabia.benarbia@univ-mascara.dz

عبيود قادة²، جامعة معسكر (الجزائر) - aiboudaziz@yahoo.fr

تاريخ إرسال المقال: 01-08-2022 .. تاريخ قبول المقال: 25-11-2022

الملخص:

نهدف من خلال هذه الدراسة الى قياس أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 للتحقيق في طبيعة العلاقة بينهما بتحليل آلية التأثير من خلال قنوات التوصيل الرئيسية، ثم الاعتماد على دراسة قياسية باستخدام نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، توصلت النتائج الى العلاقة العكسية بين الشمول المالي واستقرار الأسعار من خلال القروض الممنوحة الى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وهو ما يتطابق مع نتائج الدراسات السابقة .

الكلمات المفتاحية: الشمول المالي ، السياسة النقدية ، التضخم ، نموذج ARDL

Abstract:

We aim through this study to measure the impact of financial inclusion on the effectiveness of monetary policy in Algeria during the period 1990-2020 to investigate the nature of the relationship between them by analyzing the impact mechanism through the main delivery channels , and the relying on a standard study using the the Autoregressive Distributed Time Gaps (ARDL) model. the results showed the inverse relationship between financial inclusion and price stability through loans granted to the private sector as a percentage of GDP, which is consistent with the results of previous studies.

Key words : Financial inclusion , monetary policy , inflation , ARDL model

* بن عربية ربيعة

مقدمة:

حضيت قضايا الشمول المالي بأهمية متزايدة في السنوات الأخيرة لدى مختلف دول العالم وتحديداً الدول النامية نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية، هذه الأهمية جعلت منه هدفاً استراتيجياً تسعى جل البنوك المركزية لتحقيقه، لما له من تأثيرات بالغة الأهمية في جانب تضمين المستبعدين مالياً، من خلال تعميم الخدمات المالية والمصرفية على كافة شرائح المجتمع خصوصاً الفئات المهمشة من ذوي الدخل المحدود بابتكار خدمات مالية ملائمة وجعلها أكثر إتاحة واستدامة وبتكاليف معقولة وعادلة، لتفادي لجوء تلك الفئات إلى القنوات والوسائل غير الرسمية التي لا تخضع للرقابة والإشراف مما يعزز مستوى الاستقرار المالي والنقدي.

لقد أكد العديد من الباحثين أن هناك علاقة وثيقة بين الشمول المالي والاستقرار النقدي فمن الصعب تصور استدامة الاستقرار المالي بينما لا تزال هناك نسبة كبيرة من الأفراد والمؤسسات مستبعدة مالياً من النظام الإقتصادي، فالسياسة النقدية ترى أن الشمول المالي هو استراتيجية حقيقية لتعزيز فاعلية السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار، نظراً لأن توسيع فرص الوصول إلى الخدمات المالية لمختلف الفئات بتقنين القنوات غير الرسمية يزيد من مرونة الطلب الكلي لسعر الفائدة، وبالتالي الحد من التضخم وتحقيق الاستقرار المالي والنقدي، وهو ما تهدف إليه استراتيجيات الشمول المالي.

وتعد الجزائر من بين الدول العربية التي تبذل جهوداً واضحة لتعزيز الشمول المالي من خلال وضع استراتيجيات خاصة تضم جملة من التدابير لرفع مستوياته من جهة ومراعاة ما يتناسب مع بيئتها المالية الخاصة من جهة أخرى، حيث يسعى البنك المركزي على تيسير إجراءات المعاملات المصرفية لضمان وصول الخدمات المالية لمستخدميها وتقنين القنوات غير الرسمية وإخضاعها للرقابة، وذلك من خلال الحسابات المصرفية والتوفير، وخدمات الدفع والتحويل، وخدمات التأمين، وخدمات التمويل والائتمان وابتكار خدمات مالية أكثر ملائمة وتشجيع تلك الفئات على إدارة أموالهم ومدخراتهم بشكل سليم بغرض زيادة درجة استجابة أفراد المجتمع للتغيرات في الأدوات النقدية، وبالتالي زيادة كفاءة وفعالية السياسة النقدية في تخفيض معدلات التضخم.

على ضوء ما تم استعراضه نطرح التساؤل التالي: إلى أي مدى ساهم الشمول المالي في تعزيز فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟

في سبيل الإجابة على الإشكالية ننطلق من فرضية مفادها أن للشمول المالي تأثير سلبي على استقرار الأسعار في الجزائر.

ترمي هذه الدراسة الى تحقيق هدف واحد ينبع من خلال ما يلي : تحليل و تقدير العلاقة بين توسيع الشمول المالي في الجزائر و تحكم البنك المركزي في استقرار الأسعار . وفي سبيل بلوغ ما نهدف اليه واختبار صحة الفرضية أو عدمها استوجب علينا تقسيم الورقة البحثية إلى المحاور التالية : تطرقنا في المحور الأول الى آلية تأثير الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في استقرار الأسعار يليه في المحور الثاني تحليل تطور كل من الشمول المالي و معدل التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة أما المحور الأخير تم فيه قياس الأثر بين متغيرات الدراسة في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 .

المبحث الأول : العلاقة بين الشمول المالي و السياسة النقدية

تعد الدراسات الاقتصادية التي عالجت طبيعة العلاقة بين مؤشر الشمول المالي وفعالية السياسة النقدية محدودة نوعا ما ،على غرار ذلك اهتمت فئة من الباحثين الإقتصاديين بالتحقيق و البحث في طبيعة العلاقة واستخلاص ميكانيزم التأثير بينهما و دعمها بدراسات تجريبية ، وفي هذا المبحث سوف نتطرق الى اهم الدراسات السابقة النظرية والتجريبية التي تناولت الموضوع .

المطلب الأول : الدراسات السابقة (التجريبية)

قدما¹ (Mbutor&Uba 2013) نموذجًا بسيطًا المتمثل في (VAR) وضح فيه تأثير الشمول المالي على السياسة النقدية في نيجيريا للفترة 1980 - 2012 ، تم اعتماد البيانات السنوية لعدد الفروع البنكية ، القروض ، الودائع السنوية غير المسددة لدى البنوك الريفية ، سعر الصرف ، معدلات إقراض البنوك التجارية و عرض النقود الواسع والتضخم .توصلت النتائج الى العلاقة العكسية بين التضخم والقروض غير المسددة كما ان عدد الفروع البنكية له تأثير سلبي على التضخم ،وبالتالي تدعم نتيجة الدراسة أن الشمول المالي المتزايد يحسن من فعالية السياسة النقدية.

حلل² (Lapukeni 2015) أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في ملاوي باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للناقلات (VAR) ، واختبارات سببية جرانجر ، تم استخدام بيانات ربع سنوية من 2001 إلى 2013 لكل من التضخم ، القروض غير المسددة مع البنوك التجارية ، إجمالي الودائع لدى البنوك التجارية ، عرض النقود بمفهومه الواسع ، سعر الصرف و معدل

¹ - MBUTOR, Mbutor O. et UBA, Ibrahim A. **The impact of financial inclusion on monetary policy in Nigeria**. Journal of Economics and International Finance, 2013, vol. 5, no 8, p. 318-326.

² - LAPUKENI, Angella Faith. **The impact of financial inclusion on monetary policy effectiveness: the case of Malawi**. International Journal of Monetary Economics and Finance, 2015, vol. 8, no 4, p. 360-384.

الإقراض البنكي ، توصلت النتائج الى العلاقة السببية بين مؤشرات الشمول المالي والتضخم و أن عرض النقود له علاقة عكسية مع التضخم على عكس النظرية الاقتصادية . خلصت الدراسة إلى أن الشمول المالي يمكن صانعي السياسة النقدية على إجراء تنبؤات أفضل لتحركات التضخم باستخدام الإحصاءات النقدية.

درس كل من ¹(Lenka & Bairwa 2016) تأثير الشمول المالي على السياسة النقدية لبلدان جنوب آسيا للتعاون الإقليمي (SAARC) خلال الفترة من 2004 إلى 2013 بالاعتماد على بيانات التضخم (INF) المعبر عن السياسة النقدية ، أما الشمول المالي (IFI) فقد تم التعبير عنه بعدد فروع البنوك التجارية و عدد أجهزة الصراف الآلي و الانتشار المصرفي ونسبة الودائع من الناتج المحلي الإجمالي ، بالإضافة الى متغيرات التحكم المتمثلة سعر الصرف ER وسعر الفائدة IR، باستخدام تحليل المكون الرئيسي (PCA) وطريقة المربعات الصغرى (GLS)، أظهرت النتائج التجريبية أن كل من الشمول المالي، سعر الصرف وسعر الفائدة على علاقة عكسية بالتضخم في بلدان رابطة جنوب آسيا للتعاون الإقليمي ، حيث تعزيز الوصول الى الشمول المالي يؤدي ذلك إلى تخفيض معدلات التضخم و استقرار مستوى الأسعار.

هدف ² (Muchoki 2020) الى دراسة تأثير الشمول المالي على السياسة النقدية في دول شرق إفريقيا المتمثلة كينيا، تنزانيا وأوغندا ، بالاعتماد على الشمول المالي، سعر الإقراض المصرفي، نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد، وعرض النقود على السياسة النقدية المتمثلة في التضخم، أظهرت نتائج الانحدار العلاقة السالبة بين كل من الشمول المالي ونمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقود مع معدل التضخم، بينما أسعار الإقراض المصرفي ارتبطت طرديا مع معدل التضخم وخلصت الدراسة الى أن الشمول المالي ونمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات الإقراض المصرفي كان لها دور كبير في تحديد مسار السياسة النقدية.

سعت (معتوق و آخرون 2021)³ الى تقدير تأثير الشمول المالي على السياسة النقدية في مجموعة دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا عينة الدراسة من خلال التعرف على طبيعة العلاقة بينهما

¹ - LENKA, Sanjaya Kumar et BAIRWA, Arun Kumar. Does financial inclusion affect monetary policy in SAARC countries?. Cogent Economics & Finance, 2016, vol. 4, no 1, p. 1127011

² - Muchoki, E. W. The Impact of Financial Inclusion on Monetary Policy. The Case of East Africa (Doctoral dissertation, University of Nairobi). 2020

³ - معتوق سهير محمود، على إيمان حسن & هناء محمود، تقدير تأثير الشمول المالي على السياسة النقدية، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية. حلوان، 35 (عدد متخصص في العلوم الاقتصادية)، 2021. ص 143-163.

ثم قياسها خلال الفترة 2004 – 2008 وذلك باستخدام panel data . توصلت نتائج البحث الى أن الشمول المالي يؤثر على السياسة النقدية من خلال اجمالي الودائع المستحقة كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي وعلاقته السلبية على التضخم حيث تغير الودائع بـ 1 % يؤدي الى انخفاض التضخم بنسبة 0.33% حيث أن زيادة نطاق الخدمات المالية مثل الودائع المستحقة من البنوك التجارية يؤدي الى انخفاض معدل التضخم في مجموعة الدول عينة الدراسة .

هدفت دراسة ¹ (Arshad & others 2021) الى ايجاد العلاقة السببية بين فعالية السياسة النقدية والشمول المالي في البلدان المتقدمة والبلدان النامية، حيث غطت هذه الدراسة البيانات الثانوية لعشرة بلدان متقدمة و 30 دولة متخلفة خلال الفترة 2004-2018 باستخدام نموذج SVAR، توصلت نتائج الدراسة الى العلاقة السببية و العكسية بين الشمول المالي وفعالية السياسة النقدية في البلدان المتقدمة و النامية حيث تؤدي المستويات العالية من الشمول المالي إلى تخفيض معدل التضخم ما يعزز من فعالية السياسة النقدية.

قامت الباحثة ² (Maher 2022) بقياس العلاقة بين مؤشرات الاستخدام المالي والسياسة النقدية في مصر ، معتمدة على بيانات ربع سنوية حول الودائع والقروض (الشمول المالي) والتضخم الذي يمثل السياسة النقدية خلال الفترة من 2004 إلى 2020 باستخدام بنموذج ARDL ، توصلت النتائج إلى العلاقة العكسية بين إجمالي الودائع (الأسر والشركات الصغيرة والمتوسطة) وبين معدل التضخم ، بينما أظهرت النتائج العلاقة الطردية بين القروض المصرح بها للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة و التضخم .

المطلب الثاني : آلية تأثير الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في استقرار الأسعار

للشمول المالي تأثير على السياسة النقدية و ذلك من خلال عمله على توسيع قاعدة العناصر الاقتصادية داخل النظام المالي، وهو ما يؤثر على حجم و سرعة انتقال تأثيرات السياسة النقدية، فقد يؤدي استبعاد غالبية السكان من التمويل الرسمي الى حدوث تشوهات في مختلف متغيرات الإقتصاد

¹ – ARSHAD, Muhammad Usman, AHMED, Zeeshan, RAMZAN, Ayesha, et al. **Financial inclusion and monetary policy effectiveness: A sustainable development approach of developed and under-developed countries**. Plos one, 2021, vol. 16, no 12, p. e0261337

² – MAHER, Salma. **Financial Inclusion and Monetary Policy**–Investigating the Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy: The Case of Egypt. 2022.

الكلي خاصة في الوقت الذي تحاول فيه السلطات النقدية بضبط معدلات التضخم الى جانب المتغيرات الأخرى خاصة أثناء الاضطرابات الاقتصادية أين يبتعد فيها التضخم عن المعدل المستهدف¹

لقد تناولت العديد من الدراسات القياسية الى طبيعة العلاقة بين الشمول المالي وفعالية السياسة النقدية، حيث تهدف السياسات الجديدة للخدمات المصرفية الإجتماعية و الحكومية الى تحسين تقديم الخدمات المصرفية و تسهيل الوصول بغية تقليل عدم المساواة و تقليل الاقصاء الإجتماعي والمالي² حيث للشمول المالي علاقة غير مباشرة بالدخل و من ثم يمكن ان يؤثر على فعالية السياسة النقدية و مساعدة البنك المركزي على التحكم في معدلات التضخم و تحقيق الإستقرار النقدي، إضافة الى ذلك يمكن تبني أسعار الفائدة كأداة للسياسة النقدية لتحقيق أهدافها اذا كانت مؤشرات الشمول المالي مرتفعة³

كما أن التفاوت الكبير في مستوى الدخل في الدول النامية يوفر مكاسب كبيرة من الشمول المالي الذي يحسن من فعالية السياسة النقدية، حيث أن العدد الكبير من السكان الذين يتم ادماجهم ماليا من خلال قناة الإئتمان التي يتم اتباعها وقناة سعر الفائدة بطريقة تجذب الأفراد والشركات يساعد في تحسين فعالية السياسة النقدية وذلك من خلال مضاعفة عدد المشمولين ماليا⁴

كما يعتبر سعر الفائدة همزة وصل ما بين الشمول المالي والسياسة النقدية ، فدرجة حصول الأفراد والمؤسسات على الخدمات المالية وخاصة ما تعلق بالادخار و الاقتراض بسعر فائدة السوق (قناة السياسة النقدية) هو ما يجعل الشمول المالي يرتبط بالسياسة النقدية هذا من جهة، من جهة أخرى تعتمد السياسة النقدية على سعر الفائدة كأداة رئيسية للسياسة النقدية في الطلب الكلي و استهداف التضخم لذلك فان العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي والطلب الكلي قد يتأثر بحجم الشمول المالي⁵ و

¹ - محمد على عشري، الشمول المالي وأثره على السياسة النقدية: حالة مصر. L'Egypte Contemporaine، المجلد 109 - العدد 532 - 2018 ، ص 219-254 .

² - معتوق و آخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص 147

³ - SIDIK, Zelin Nurfadia, ACHSANI, Noer Azam, et PASARIBU, Syamsul Hidayat. **Financial inclusion and demand for money: A dynamic panel data approach**. Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi, 2018, vol. 7, no 2, p. 137-148.

⁴ - METTENHEIM, Kurt Eberhart von et LIMA, Maria Fernanda Freire de. **Monetary channels of social inclusion: a case study of basic income and the Caixa Econômica Federal in Brazil**. Revista de Administração Pública, 2014, vol. 48, p. 1451-1474

⁵ - معتوق و آخرون .المرجع اعلاه ، ص 147

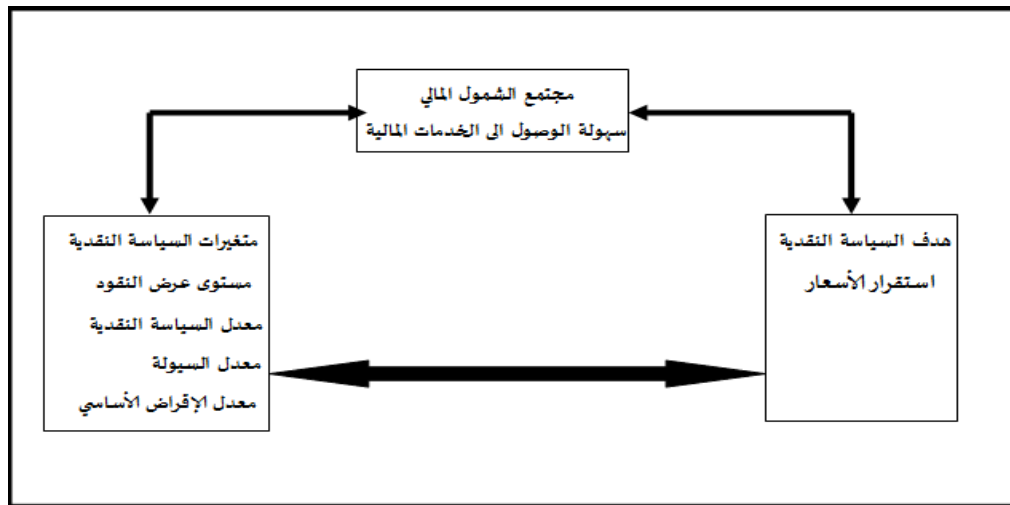
قياس أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

يقصد بذلك ان الشمول المالي يعمل على زيادة مرونة الطلب الكلي لسعر الفائدة و بالتالي يعزز كفاءة السياسة النقدية¹

كما ان هناك العديد من القنوات التي يؤثر من خلالها الشمول المالي على السياسة النقدية ، حيث أنه مع تزايد الشمول المالي فان ارتفاع عدد الأشخاص المشمولين ماليا سيجعل الطلب و الاستثمار أكثر حساسية لكمية النقود بسبب زيادة مرونة معدل الاقراض وهو ما يساهم في تقليل الضغط على سوق الصرف الأجنبي لذلك من المتوقع أن يعمل الشمول المالي من خلال حجم الودائع ومعدل الاقراض و سعر الصرف على تحقيق الهدف الوسيط للسياسة النقدية (عرض النقود) والهدف النهائي (التضخم)² .

و يمكن تلخيص العلاقة بين الشمول المالي والسياسة النقدية في الشكل الموالي :

الشكل رقم (01) : العلاقة بين الشمول المالي والسياسة النقدية



المصدر : معتوق وآخرون 2021 ، مرجع سبق ذكره ، ص 147.

يتضح من الشكل أعلاه أنه يمكن تعزيز الشمول المالي من خلال اتباع استراتيجيات خاصة تتمثل في سهولة الوصول الى الخدمات المالية و زيادة معدل استخدامها (توسيعها) و رفع جودتها عن طريق القنوات الرسمية ،مما يجعل المشمولين ماليا أكثر استجابة لمتغيرات السياسة النقدية المتمثلة في العرض النقدي و سعر الفائدة وصولا الى الهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في استقرار الأسعار.

¹ - Mbutor, M. O., & Uba, I. A.OP.CIT,p 05

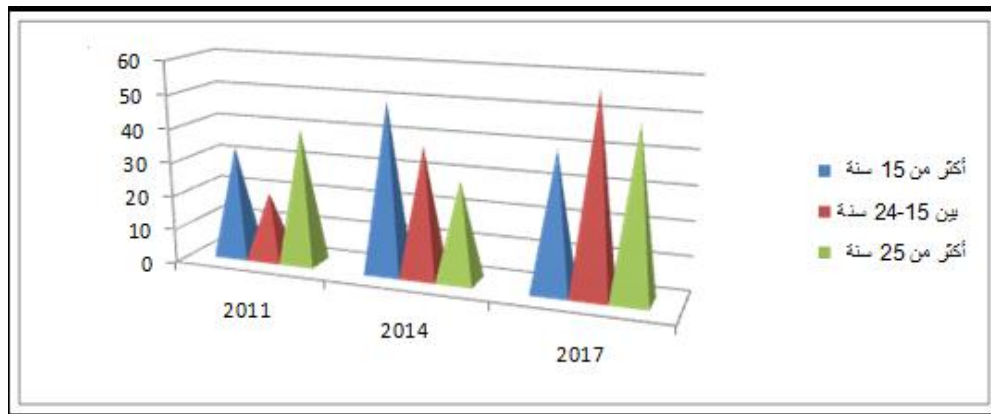
² - معتوق و آخرون، مرجع سبق ذكره ، ص 147.

المبحث الثاني : تطور الشمول المالي و معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2020

سنتطرق في هذا المبحث الى اهم مؤشرات الشمول المالي في الجزائر بالاعتماد على قاعدة البيانات (Global Findex data base)¹ ثم تحليل تطور متغيرات الدراسة المتمثلة في القروض الممنوحة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي و هدف السياسة النقدية المتمثل في التضخم .

المطلب الأول : واقع الشمول المالي في الجزائر

تشير بيانات الشمول المالي بخصوص الجزائر التي تنشرها الهيئات المالية المتخصصة (البنك الدولي) أنها تحتل المرتبة 141 عالميا في مؤشر الشمول المالي وتعتبر متأخرة عن لبنان، عمان، الكويت، قطر التي تحتل مراتب لا بأس بها في هذا المؤشر، كما أن هناك تباين في معظم المؤشرات خلال العقد الأخير تُظهر قاعدة بيانات المؤشر العالمي للشمول المالي أن 43 % من البالغين في الجزائر يمتلكون حسابات في مؤسسات مالية خلال عام 2017 ، مقابل 50 % في عام 2014 و 33 % في عام 2011 بالمقابل الذين أعمارهم ما بين 15 سنة و 24 سنة بلغت نسبة الذين يمتلكون حسابات 38 % سنة 2014 وتراجعت سنة 2017 أما بالنسبة للفئة العمرية فوق 25 سنة بلغت النسبة 40 % سنة 2011 لترتفع سنة 2014 وتعاود الانخفاض سنة 2017 بنسبة 49 % .

الشكل (02) : ممتلكو الحسابات البنكية

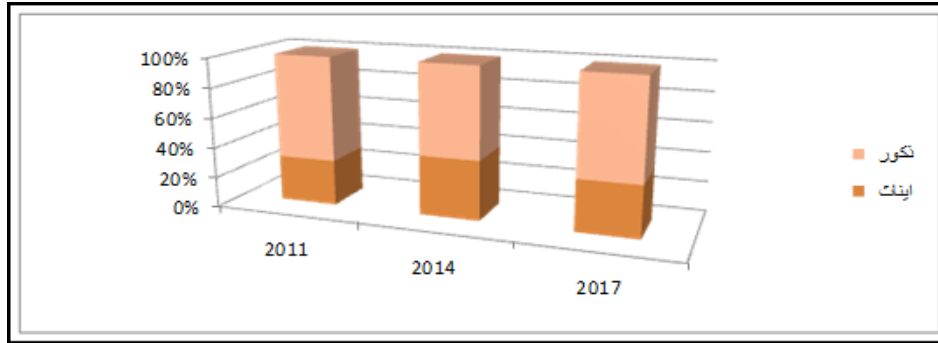
المصدر: Global Findex data base

أما بالنسبة للتفاوت في الحسابات البنكية، فحتى مع استمرار تزايد امتلاك الحسابات لا يزال التفاوت قائما، فقد كانت الفجوة كبيرة بين الجنسين البالغين في الجزائر، حيث أن هناك 56 % من الرجال يمتلكون حسابات، مقابل 29 % من النساء وهذه الفجوة بين الجنسين كانت موجودة أيضا في

¹- <https://microdata.worldbank.org/index.php/catalog/global-findex>

عام 2014 بنسبة 61 % من الرجال مقابل 40 % من النساء و 46 % من الرجال مقابل 20 % من النساء سنة 2011 .

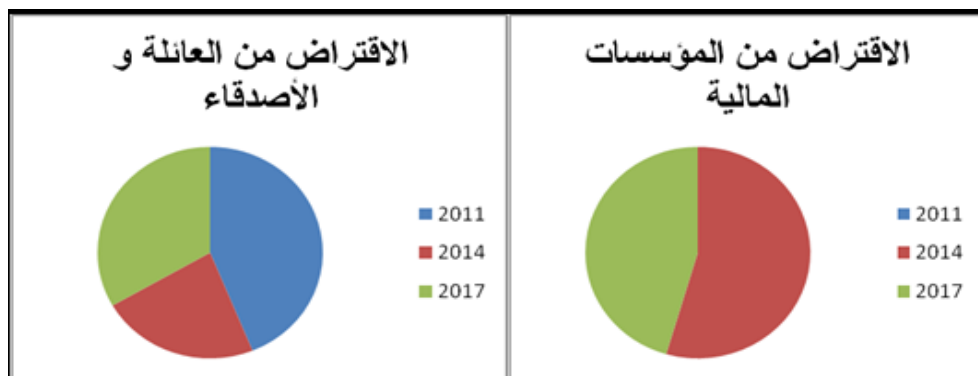
الشكل (03) : ممتلكو الحسابات البنكية حسب الجنس للبالغين



المصدر: Global Findex data base

أما بالنسبة لحالة الإقراض فنلاحظ أن معظم المقترضين الجزائريين يعتمدون على الاقتراض من العائلات والأصدقاء بدلا من الائتمان الرسمي المقدم من مؤسسة مالية أو من خلال بطاقة الائتمان. فبالرغم من أن نسبة الاقتراض من الجهات غير الرسمية حيث بلغت النسبة لمختلف الفئات سنة 2011 على الترتيب 25 %، 22 %، 26 % بينما سجلت انخفاض سنة 2017 بـ 19 %، 19 %، 18 % على التوالي، بينما نسبة الإقراض من المؤسسات المالية الرسمية تبدو شبه منعدمة حيث لم تتجاوز نسبة القرض 7 % لمختلف الفئات العمرية للسنوات الثلاثة و تشير هذه البيانات على أن نسبة كبيرة من الجزائريين (كباقي الدول العربية) مازالت يفضلون الاقتراض من الجهات غير الرسمية، وقد يرجع ذلك إلى تركيز نسبة كبيرة من البنوك على اقتراض طبقات معينة من المجتمع دون الأخرى .

الشكل (04) : حالة الاقتراض



المصدر: Global Findex data base

المطلب الثاني : تطور معدل القروض الممنوحة للقطاع الخاص و معدل التضخم في الجزائر خلال 1990-2020

نلاحظ من خلال الشكل أدناه أن السنوات التي عرفت نسب مرتفعة من القروض الموجهة للقطاع الخاص من الناتج المحلي الاجمالي سجلت فيها معدلات التضخم قيم منخفضة حيث بلغ هذا الأخير أقصى حد له في نهاية سنة 1992 وذلك بنسبة قدرت بـ 31.7 % ويرجع ذلك لعدة أسباب منها ما هو متعلق بالإجراءات النقدية في إطار برنامج الاستعداد الائتماني الأول والثاني بالإضافة إلى سياسة تحرير الأسعار التي إتبعتها الدولة ابتداء من سنة 1989 كما عرف إرتفاع سنّي (1994-1995) حيث جاوز 29.77 % ويعود ذلك بالخصوص إلى تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.7 % سنة 1994¹ أما الفترة (1996-2000) فشهدت إنخفاضاً وصلت أدنى معدل لها 0.33 % سنة (2000) ويرجع ذلك إلى إدارة الحكومة في مواجهة التضخم إضافة إلى تراجع مستوى الطلب الكلي بسبب زيادة معدلات البطالة و تقليص نمو الكتلة النقدية والتخلي عن الإصدار النقدي لتمويل العجز الموازني² إلا أن هذه النسبة لم تدم طويلاً ففي سنة 2001 عاد إلى الارتفاع حيث بلغ 4.22 % ذلك نتيجة ضخ كتلة نقدية معتبرة في إطار برنامج الإنعاش الإقتصادي (2000-2004) وإرتفاع الأجور لينخفض سنة 2004 بنسبة 3.96 % وقد تجاوز المعدل المستهدف في هذه السنة المقدرة بـ 3 % ويرجع السبب إلى الفائض الكبير في السيولة المتواجدة لدى البنوك لكن هذه السياسة الحازمة كانت مجدية في عامي 2005 و 2006 حيث إنخفض التضخم إلى 1.38 % و 2.31 % على التوالي لكن ما لبثت أن تستقر الأسعار حتى إرتفعت في 2007 ليصل معدل التضخم 3.67 % وسنّي 2008 و 2009 بـ 4.86 % و 5.73 % على التوالي ويمكن تفسير ذلك إلى إرتفاع أسعار المواد الغذائية وخصوصاً الزراعية منها نظراً لإنخفاض الإنتاج الفلاحي في هذا العام وبسبب إرتفاع السلع المستوردة نتيجة لارتفاع الأسعار عالمياً³ بسبب الظروف العالمية القاسية (الأزمة المالية

¹ - طارق قندوز، إبراهيم بلحيمر، السعيد قاسمي، الاقتصاد الجزائري تحت رحمة ثالث الفساد، التضخم والبطالة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، جامعة د. يحي فارس بالمدينة، العدد 04، 2015، ص 14.

² - خضرة عثمانية، خولة سراج، تداعيات تقلبات أسعار النفط في الاسواق الدولية على السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة (1990-2014)، جامعة العربي التبسي-تبسة، السنة الجامعية 2015-2016، ص 62.

³ - عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر)، رسالة ماجستير، جامعة محمد بن أحمد وهران، 2014، ص 137.

(العالمية) إضافة إلى إرتفاع كتلة الرواتب والاجور (بأثر رجعي) دون أن يكون لها مقابل¹ التي أدت إلى إرتفاع الطلب العائلي التي يقابلها عجز في الانتاجية الى غاية 2011 بسبب ارتفاع المستوى العالمي لأسعار المنتجات الفلاحية المستوردة². بينما في سنة 2013 و 2014 انخفض معدل التضخم بـ 3.3 % و 2.9 % على التوالي وهذا راجع إلى السياسة التقشفية التي قامت بها الحكومة والخفض من الانفاق الحكومي وجذب الأموال الخارجة عن الجهاز المصرفي أما سنتي 2015 و 2016 إرتفع التضخم في الجزائر حيث وصل الى 4.8 % و 6.7 % على التوالي هذا نتيجة لتدهور سعر صرف الدينار مع زيادة الطلب على الواردات كما ساهم إنخفاض أسعار صادرات المحروقات في زيادة الضغوط التضخمية أما السنوات الاخيرة انخفض التضخم وسط نقشي جائحة كورونا بلغ سنة 2019 بمعدل 1.95 % مقارنة بسنة 2018 بينما تأثر معدل التضخم سنة 2020 بالتداعيات على مستويات العرض والطلب وبانخفاض الاسعار العالمية للنفط .

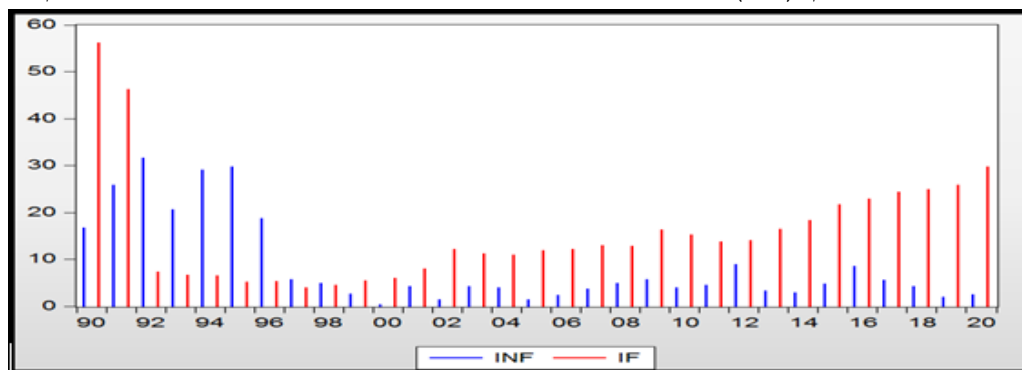
أما بالنسبة للإئتمان الممنوح للقطاع الخاص من اجمالي الناتج المحلي في الجزائر عرف نسب منخفضة في عشر السنوات الأولى تراوحت بين 3.91 % و 7.25 % ليعاود الإرتفاع سنة 2002 بمعدل 12.2 % ليستمر في النمو بنسب بطيئة لغاية سنة 2008 بمعدل 12.8 % اما سنة 2009 ارتفع الى 16.27 % ليواصل الارتفاع بوتيرة متصاعدة و في سنة 2017 عرفت معدلات الائتمان قفزة معتبرة لتسجل نسبة 24.4 % أما سنة 2020 سجلت أعلى نسبة خلال فترة الدراسة و المقدرة بـ 29.69 % وهذا يدل على حجم الاهتمام بتمويل القطاع الخاص و اتاحة المنتجات والخدمات المالية والمصرفية على أكبر عدد من الأفراد والمؤسسات، خصوصا فئات المجتمع الهشة ومحدودة الدخل كل هذا يعكس النية على تجسيد استراتيجية فعالة لنشر وتعزيز الشمول المالي .

وبالرغم من ان الجزائر في السنوات الاخيرة حققت ارتفاعا في معدلات الائتمان المقدم للقطاع الخاص، غير انها لا زالت تحتل المراتب الأخيرة في مؤشر الشمول.

¹ - بقيق ليلي إسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتهما الداخلية - دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية 2014-2015 ، ص351.

² - طارق قندوز، إبراهيم بلحيمر، السعيد قاسمي، مرجع سبق ذكره ، ص17.

الشكل رقم (05) : تطور معدل القروض الممنوحة للخواص ومعدل التضخم



المصدر : من اعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

المبحث الثالث : قياس العلاقة بين الشمول المالي و فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2020-1990

لغرض دراسة العلاقة بين الشمول المالي و السياسة النقدية في الجزائر تم إستخدام بيانات سنوية من قاعدة بيانات للبنك الدولي تخص متغيرات الدراسة وذلك عن الفترة (2020-1990) في دراسة علاقة التكامل المشترك.

المطلب الأول : تحديد متغيرات النموذج وصياغته

أولا : تعريف متغيرات الدراسة

1- إستعملنا في هذه الدراسة المتغيرات التالية :

المتغير التابع: معدل التضخم (INF) المعبر عن فعالية السياسة النقدية وفقا للدراسات السابقة المذكورة المتغيرات المستقلة : مؤشر الشمول المالي (IF) و الذي يقاس بنسبة القروض المقدمة للقطاع الخاص

من الناتج المحلي الإجمالي وفقا لدراسة (Abir & Ishaq)،¹ 2021

- إضافة إلى متغيرات التحكم (التوضيحية) المتمثلة في عرض النقود بمفهومها الواسع (M2) وفقا لدراسة (معتوق، س.م.آخرون .2021) ، هذه السلاسل مكونة من 31 مشاهدة من سنة 1990 إلى غاية 2020.

¹ - Abir. B , Ishaq.H , **The relationship between financial inclusion and financial stability- Empirical evidence from the North African countries** , Journal of Financial, Accounting and Managerial Studies , v 08, n01,2021, p733-751

2- دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية بإستعمال إختبار " Augmented Dickey Fuller "

الجدول رقم (01): نتائج إختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

VARIABLE	Level			1 ST Difference			Stationary at
	03	02	01	03	02	01	
INF	06671	0.5044	0.1269	0.0005	0.0001	0.0000	I(1)
IF	0.0005	0.0037	0.0072	/	/	/	I(0)
M2	0.1990	0.9620	0.9021	0.0006	0.0003	0.0000	I(1)

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

من خلال النتائج المبينة أعلاه المتمثلة في دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية تبين أن التضخم والكتلة النقدية مستقرة بعد الفرق الأول بينما مؤشر الشمول المالي مستقر في المستوى .

ثانيا : صياغة النموذج

1- بناء على اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تبين أن المتغيرات متكاملة من الدرجة (0) و (1)، هذه النتائج تشير إلى إمكانية استخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL في دراستنا للبحث عن العلاقة بين الشمول المالي و التضخم في الجزائر ولجعل العلاقة الإقتصادية قابلة للقياس والتحليل تم إعتد نموذج خطي يربط المتغير التابع بالمتغيرات المستقلة و الذي يمكن تمثيله كما يلي :

$$INF = f(IF, M2)$$

المطلب الثاني : تقدير النموذج ARDL (اختبار التكامل المشترك)

أولا : تحديد فترة الإبطاء المثلى لنموذج ARDL : لتحديد فترة التأخير المثلى للنموذج، نستخدم المعايير التالية و هي LogL و LR و FPE و HQC و SBC و AIC والجدول الموالي يوضح أن فترة التباطؤ المثلى هي $P = 2$ وفقاً للمعايير المذكورة أعلاه .

الجدول رقم (02): تحديد فترة الإبطاء المثلى لنموذج ARDL

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-280.8978	NA	63934.32	19.57916	19.72061	19.62346
1	-224.2722	97.63037	2407.426	16.29464	16.86041*	16.47183
2	-212.6269	17.66881*	2054.361*	16.11220*	17.10231	16.42229*

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

قياس أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

ثانيا : اختبار التكامل المشترك لنموذج ARDL بعد تحديد فترة الإبطاء المثلى نقوم بتقدير نموذج الدراسة كمايلي :

الجدول رقم (03): اختبار التكامل المشترك

Dependent Variable: INF Method: ARDL Date: 07/21/22 Time: 18:53 Sample (adjusted): 1994 2020 Included observations: 27 after adjustments Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection) Model selection method: Akaike info criterion (AIC) Dynamic regressors (4 lags, automatic): IF M2 Fixed regressors: C Number of models evaluated: 100 Selected Model: ARDL(2, 4, 0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INF(-1)	0.721194	0.155328	4.643044	0.0002
INF(-2)	-0.164445	0.128487	-1.279854	0.2168
IF(-1)	-1.135795	0.482355	-2.354690	0.0301
IF(-2)	0.209708	0.479711	0.437154	0.6672
IF(-3)	-0.047512	0.371701	-0.127823	0.8997
IF(-4)	0.070627	0.125067	0.564711	0.5792
M2	0.285769	0.085697	3.334627	0.0037
C	0.364602	0.149295	2.442158	0.0251
	-10.42471	5.247533	-1.986592	0.0624
R-squared	0.926219	Mean dependent var	6.444074	
Adjusted R-squared	0.893428	S.D. dependent var	7.445189	
S.E. of regression	2.430509	Akaike info criterion	4.875280	
Sum squared resid	106.3327	Schwarz criterion	5.307226	
Log likelihood	-58.81628	Hannan-Quinn criter.	5.003720	
F-statistic	28.24582	Durbin-Watson stat	2.748858	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

من خلال نتائج تقدير النموذج تبين ما يلي :

الشمول المالي ذو دلالة معنوية عند 5 % وله علاقة عكسية مع معدل التضخم بمعامل يساوي (-1.135795) و هو ما يتطابق مع الدراسات السابقة المذكورة أعلاه .

الكتلة النقدية معنوية عند 5 % و بعلاقة طردية مع معدلات التضخم بمعامل يساوي 0.36 و هذا ما يتوافق مع النظرية الإقتصادية .

معامل الارتباط $R^2 = 0.92$ مما يدل على ان المتغيرات المستقلة تفسر المتغير التابع بنسبة 92.62 % ، و 7.38 % المتبقية ناتجة عن عوامل أو متغيرات أخرى غير مدرجة في النموذج والتي تكون تابعة للمتغير العشوائي أو تدخل ضمن هامش الخطأ .

احتمالية فيشر $\text{prob}(F\text{-statistic})=0.000000<0.05$ و هذا ما يدل على ان النموذج له معنوية اجمالية .

ثالثا : اختبار الحدود (Bounds Test) : بعد التأكد من قابلية النموذج للتقدير ، سنقوم بإجراء اختبار الحدود كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (04): اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	13.32988	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	27	10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
Finite Sample: n=30				
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

من خلال الجدول نلاحظ أن القيمة الاحصائية لفisher تقع خارج المجال $I(0)$ و $I(1)$ و عند مستوى معنوية 1 %، 5 %، 10 % مما يعني قبول الفرضية البديلة H_1 رفض فرضية العدم H_0 التي تنص على عدم وجود علاقة توازن طويلة الأجل لأن قيم F المحسوبة (13.32988) أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة وهذا يعني وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، وتحقيق توازن طويل الأجل بينها.

رابعاً : تقدير معلمات الأجل القصير (نموذج تصحيح الخطأ - ECM):

سنحاول الآن دراسة إذا كان هناك إمكانية لتصحيح الخطأ من المدى القصير إلى عن طريق دراسة معلمة تصحيح الخطأ كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (05): تقدير معلمة تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(INF)				
Selected Model: ARDL(2, 4, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 07/20/22 Time: 21:15				
Sample: 1990 2020				
Included observations: 27				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	0.164445	0.107651	1.527568	0.1440
D(IF)	-1.135795	0.293033	-3.875999	0.0011
D(IF(-1))	-0.308883	0.294107	-1.050242	0.3075
D(IF(-2))	-0.356395	0.069807	-5.105461	0.0001
D(IF(-3))	-0.285769	0.074071	-3.858034	0.0012
CointEq(-1)*	-0.443250	0.056200	-7.887085	0.0000
R-squared	0.784227	Mean dependent var	-0.671111	
Adjusted R-squared	0.732853	S.D. dependent var	4.353602	
S.E. of regression	2.250214	Akaike info criterion	4.653058	
Sum squared resid	106.3327	Schwarz criterion	4.941022	
Log likelihood	-56.81628	Hannan-Quinn criter.	4.738685	
Durbin-Watson stat	2.748858			

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

تعطينا نتائج تقدير قيم المعلمات النتائج التالية:

-الفرق الأول للشمول المالي $D(IF)$ له علاقة سلبية و معنوية على معدل التضخم .

- الفرق الأول للشمول المالي المبطل بفترتين $D(IF(-2))$ له أثر سلبي ومعنوي على المتغير التابع .
 - الفرق الأول للشمول المالي المبطل بثلاث فترات $D(IF(-3))$ له أثر سلبي و معنوي على متغير التضخم

- المعامل الإحصائي t ECM سالب، و ذو دلالة إحصائية عند مستوى 1% لأن $P = 0.0000$ < 0.05 . وهذا يؤكد وجود تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة . هناك تصحيح في انحراف قيمة مؤشر التضخم أي نسبة 44.32% من الأخطاء القصيرة الأجل يمكن تصحيحها تصحيحها في الأجل الطويل بوحدة من الزمن من اجل العودة الى الوضع التوازني طويل الأجل ، بمعنى أن هناك إمكانية للعودة إلى وضع التوازن.

خامسا : تقدير معلمات الأجل الطويل

الجدول رقم (06) : تقدير معلمات النموذج في الأجل الطويل

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IF	-1.392450	0.895794	-1.554430	0.1375
M2	0.822564	0.463181	1.775900	0.0927
C	-23.51877	15.80256	-1.488289	0.1540
EC = INF - (-1.3925*IF + 0.8226*M2 -23.5188)				

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

من خلال الجدول نلاحظ وجود أثر عكسي غير معنوي للشمول المالي على معدل التضخم في الأجل الطويل حيث إذا ارتفع مؤشر الشمول المالي بـ 1 % فإن معدل التضخم ينخفض بـ 1.39 % و معلمته بدون معنوية احصائية و يفسر ذلك بأن مؤشر الشمول المالي يفقد تأثيره في الأجل الطويل .
 و بالنسبة للمتغير المفسر الثاني و هو متغير نمو الكتلة النقدية له تأثير موجب على التضخم، حيث اذا ارتفعت الكتلة النقدية بـ 1 % فإن معدل التضخم يزيد بـ 0.82 %، كما أن معلمته ذات معنوية عند مستوى معنوية 10 % و تفسر العلاقة الطردية بالارتباط الوثيق بين الكتلة النقدية و معدلات التضخم .

المطلب الثالث : اختبار صلاحية النموذج ARDL: "المشاكل القياسية"

أولا : اختبار الارتباط الذاتي

الجدول رقم (07): اختبار الارتباط الذاتي لـ ARDL :

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	3.091101	Prob. F(2,16)	0.0733
Obs*R-squared	7.524927	Prob. Chi-Square(2)	0.0232

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

- من الجدول نلاحظ أن احتمال الإحصائية F المقابلة لاختبار LM $0.05 < 0.0733$ ومنه نقبل H_0

إذا لا يوجد ارتباط ذاتي للأخطاء وهذا جيد للنموذج

ثانيا : اختبار تجانس التباين لبواقي النموذج:

الجدول رقم (08): نتائج اختبار تجانس البواقي لـ ARDL :

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.900132	Prob. F(1,24)	0.3522
Obs*R-squared	0.939891	Prob. Chi-Square(1)	0.3323

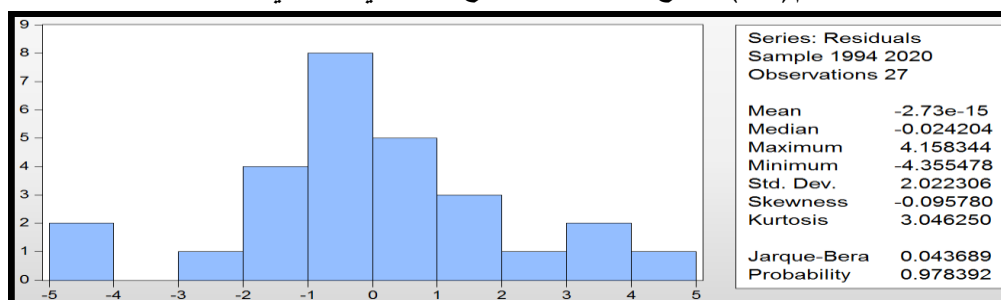
المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

بما أن احتمال الإحصائية F المقابل لاختبار ARCH $0.05 < 0.3522$ ومنه نقبل H_0 إذا يوجد

تجانس لبواقي النموذج.

ثالثا : اختبار التوزيع الطبيعي

الشكل رقم (06): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي لـ ARDL :



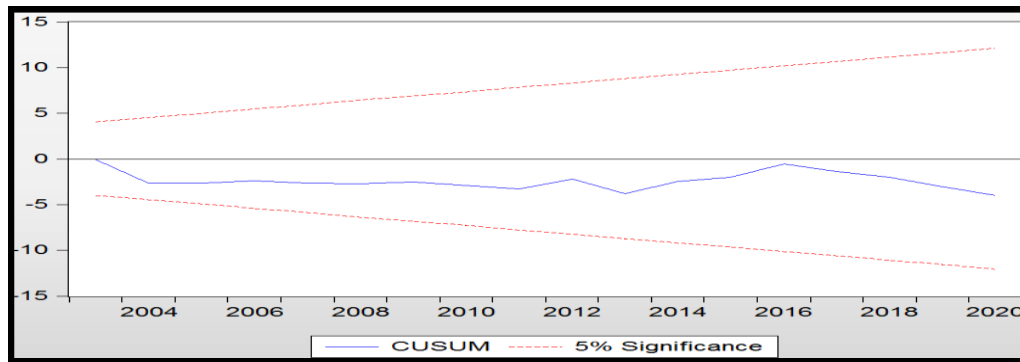
المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

إختبار JAUQUE-BERA: من خلال احتمال (J.B) $0.05 < 0.978392$ نستنتج أن النموذج يتبع

التوزيع الطبيعي .

رابعا : إختبار الإستقرار الهيكلي للنموذج حيث يكون النموذج مستقر عموما من الضروري أن تكون متغيراته تشكل نظام ديناميكي مستقر ولهذا يجب أن تكون جذور الوحدة وجميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكل إرتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

الشكل رقم(07):نتائج الإختبار الهيكلي للنموذج لـ ARDL



المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على معطيات برنامج (EViews10)

نلاحظ من خلال الشكل أن إحصائية (CUSUM) تقع داخل جذور مجال الثقة ومنه النموذج مستقر طوال فترة الدراسة.

الخاتمة :

للشمول المالي تأثير واضح على السياسة النقدية حيث يعزز من فعاليتها وكفاءتها في بلوغ أهدافها ولا سيما تحقيق الاستقرار النقدي، فتوسيع الخدمات المالية و ضمان وصولها لمستخدميها من خلال الحسابات المصرفية والتوفير، وخدمات الدفع و التحويل، وخدمات التأمين، وخدمات التمويل والائتمان وابتكار خدمات مالية أكثر ملائمة و تشجيع تلك الفئات على إدارة أموالهم ومدخراتهم بشكل سليم بهدف تقليل الخدمات المالية غير الرسمية و زيادة درجة المرونة لتغيرات السياسة النقدية وبالتالي سهولة التحكم في المستوى العام للأسعار .

ومن خلال دراستنا هذه حاولنا أن نتوصل الى معرفة مدى تأثير الشمول المالي على التضخم في الجزائر للفترة (1990-2020) التي كانت نتائجها كالاتي :

-هناك علاقة عكسية بين الشمول المالي والتضخم، و هذه النتيجة تتوافق مع نتائج الدراسات السابقة ، حيث يمكن للشمول المالي ان يؤثر على معدلات التضخم من خلال القروض الموجهة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن توسيع الشمول المالي و زيادة نطاق الخدمات المالية كتوفير الائتمان و اعطائه الصيغة الرسمية و ادماج الخدمات غير الرسمية في القطاع المالي

والمصرفي الرسمي و استجابة المشمولين مالياً لتغيرات السياسة في أسعار الفائدة، تمكن السلطات النقدية من ادارة سياستها بكفاءة و المساهمة في تخفيض معدلات التضخم في الجزائر .

- كما أثبتت النتائج أن العلاقة طردية بين الكتلة النقدية و التضخم وهذا ما يتوافق مع ما نصّت عليه النظرية الاقتصادية لفيشر ومارشال ، حيث سجلت الكتلة النقدية ارتفاعا خلال فترة الدراسة و ذلك راجع للإصلاحات الإقتصادية التي قامت بها الدولة فيما يتعلق بالتوسع في حجم الائتمان و زيادة كتلة الأجور ، الى جانب ارتفاع الإنفاق الحكومي لزيادة المشاريع التوسعية المتمثلة في برامج دعم النمو التي خصص لها غلاف مالي ضخم و معتبر ، كلها عوامل ساهمت في زيادة الضغوط التضخمية في الجزائر

التوصيات :

ان النتائج التي تم التوصل اليها من خلال دراسة أثر التضخم المستورد على النشاط الاقتصادي تمكننا من الخروج بجملة من التوصيات يمكن حصرها في ما يلي :

- 1- العمل على سرعة اتساع دائرة المشمولين ماليا في الجزائر من خلال الاهتمام بصغار المدخرين والمستثمرين .
- 2- مراجعة النظم واللوائح والقوانين المنظمة للنشاط المصرفي و المالي لفائدة الأنشطة غير الرسمية بهدف دمجها في القطاع الرسمي الامر الذي يحسن من فعالية السياسة النقدية .
- 3- تحسين تفعيل آليات استخدام الشمول المالي بدراسة احتياجات و متطلبات المستهلك للخدمات المالية كآلية تاتير فعالة للسياسة النقدية .
- 4- أهمية إدراج الشمول المالي كهدف استراتيجي جديد و نهائي لبنك الجزائر في مكافحة التضخم .

قائمة المصادر والمراجع:

اولا : الرسائل والمذكرات

- 1- بقيق ليلي إسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية- دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، السنة الجامعية 2014-2015.
- 2- خضرة عثمانية ، خولة سراج، نداعيات تقلبات أسعار النفط في الاسواق الدولية على السياسة النقدية للجزائر خلال الفترة(1990-2014) ، جامعة العربي التبسي تبسة، السنة الجامعية 2015-2016 .

قياس أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

3- عبد الله ياسين ، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر) ، رسالة ماجستير ، جامعة محمد بن أحمد وهران ، 2014.

4-Muchoki, E. W. **The Impact of Financial Inclusion on Monetary Policy. The Case of East Africa** (Doctoral dissertation, University of Nairobi).2020

ثانيا : المقالات

1- طارق قندوز ، إبراهيم بلحيمر ، السعيد قاسمي ، الاقتصاد الجزائري تحت رحمة ثالث الفساد، التضخم والبطالة-المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية ، جامعة د. يحي فارس بالمدينة ، العدد 04 ، 2015 .

2- محمد علي ، عشري ، "الشمول المالي وأثره على السياسة النقدية: حالة مصر". *L'Egypte Contemporaine* ، المجلد 109 ، العدد 532 ، 2018 ، ص 219-254.

3- معتوق ، سهير محمود ، علي ، إيمان حسن ، سيد ، & هناء محمود ، تقدير تأثير الشمول المالي على السياسة النقدية ، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية ، حلوان ، 35 (عدد متخصص في العلوم الاقتصادية)، 2021 ، ص 143-163.

4- Abir. B ، Ishaq.H ، **The relationship between financial inclusion and financial stability- Empirical evidence from the North African countries** ، Journal of Financial, Accounting and Managerial Studies ، v 08، n01، 2021، p733-751

5-ARSHAD، Muhammad Usman، AHMED، Zeeshan، RAMZAN، Ayesha، et al. **Financial inclusion and monetary policy effectiveness: A sustainable development approach of developed and under-developed countries**. Plos one، 2021، vol. 16، no 12، p. e0261337.

6- LAPUKENI، Angella Faith. **The impact of financial inclusion on monetary policy effectiveness: the case of Malawi**. International Journal of Monetary Economics and Finance، 2015، vol. 8، no 4، p. 360-384.

7- LENKA، Sanjaya Kumar et BAIRWA، Arun Kumar. **Does financial inclusion affect monetary policy in SAARC countries?**. Cogent Economics & Finance، 2016، vol. 4، no 1، p. 1127011.

8-MBUTOR، Mbutor O. et UBA، Ibrahim A. **The impact of financial inclusion on monetary policy in Nigeria**. Journal of Economics and International Finance، 2013، vol. 5، no 8، p. 318-326.

09- MAHER، Salma. **Financial Inclusion and Monetary Policy-Investigating the Relationship between Financial Inclusion and Monetary Policy: The Case of Egypt**. 2022.

10- METTENHEIM، Kurt Eberhart von et LIMA، Maria Fernanda Freire de. **Monetary channels of social inclusion: a case study of basic income and the Caixa Econômica Federal in Brazil**. Revista de Administração Pública، 2014، vol. 48، p. 1451-1474.

قياس أثر الشمول المالي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2020)

11- SIDIK, Zelin Nurfadia, ACHSANI, Noer Azam, et PASARIBU, Syamsul Hidayat. **Financial inclusion and demand for money: A dynamic panel data approach**. Signifikan: Jurnal Ilmu Ekonomi, 2018, vol. 7, no 2, p. 137-148.

ثالثا : المواقع الإلكترونية

01- [https://microdata.worldbank.org/index.php/catalog/global-findex-date de consultation 25/07/2022](https://microdata.worldbank.org/index.php/catalog/global-findex-date%20de%20consultation%2025/07/2022) a 09H

