

أثر متغيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة
قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة
ARDL خلال الفترة (1975-2016)

الدكتور صاوي مراد/أستاذ محاضر قسم (أ) كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم
التسيير/ جامعة 08 ماي 1945 -قلمتة
الدكتور بومعروف الياس أستاذ محاضر قسم (أ) كلية العلوم الاقتصادية والتجارية
وعلوم التسيير/ جامعة سطيف 01
الدكتور عبد الرحمان فارس أستاذ محاضر قسم (أ) كلية العلوم الاقتصادية
والتجارية وعلوم التسيير/ جامعة عبد الرحمن ميرة بجاية

تاريخ التقديم: 2017/12/24

تاريخ القبول: 2018/1/18

المستخلص:

شهد الاقتصاد الجزائري خلال السنوات الماضية تطورات نقدية متباينة اتسمت بظروف وإصلاحات نقدية ومصرفية مختلفة والتي ترمي إلى سعي السلطات النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي، ودفع عجلة النمو بشكل عام. وتجدر الإشارة إلى أن هناك دلالات تشير إلى وجوب إحداث تغييرات جوهرية تتم على أساسها صياغة آليات جديدة للسياسة النقدية والتمويلية والمصرفية في الجزائر وذلك عن طريق تعزيز السعي لتأهيل النظام النقدي، وهذا لغرض تحسين المؤشرات النقدية واقتصادية.

تهدف الدراسة إلى توضيح أشكال سياسات الاستقرار الاقتصادي التي تنتهجها الدولة من أجل مكافحة الاختلال الهيكلي في الاقتصاد. استنادا إلى أدوات السياسة النقدية ولاسيما أن هذه السياسة النقدية تمثل الجانب النقدي للسياسة الاقتصادية العامة فإن ذلك يتطلب درجة عالية من التنسيق بين أدواتها مثل نسبة نمو العرض النقدي وسعر الصرف والرقم القياسي لأسعار المستهلك، لذا تولدت قناعات راسخة لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون الهدف طويل الأمد للسياسة والمجاميع النقدية التي لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في خفض التضخم مما دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقارنة مباشرة للحد من التضخم.

تجدر الإشارة إلى أن هناك ثمة دلالات تشير إلى تغييرات جوهرية قد طرأت على الرؤية التي كان على أساسها يتم إعداد وصياغة آليات السياسات النقدية في الجزائر بهدف ضمان تحقيق سلامة النظام المالي الجزائري.

لقد أصبح التضخم مؤشرا اقتصاديا هاما في قياس معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر، و أصبح يستدعي من السلطات النقدية البحث في محدداته ومعالجة أسبابه، فيقدر ما أصبح يطرح مشكلة اقتصادية بقدر ما أصبح له طرق كمية خاصة لقياسه، وتقديم الطرق الرياضية لقياسه وتبيان أسبابه ومعالجته، وعرض الكيفية التي تتكامل بها أدوات السياسات النقدية في مواجهة الضغوط التضخمية، لذلك خلصت الدراسة إلى بين تقدير العلاقة في المدى الطويل بين متغيرات السياسة النقدية في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) للفترة (1975-2016).



مجلة العلوم
الاقتصادية والإدارية
العدد 103 المجلد 24
الصفحات 372-355

المصطلحات الرئيسية للبحث: السياسة النقدية، التضخم، نموذج ARDL.



مقدمة:

تعد السياسة النقدية في الاقتصاديات النامية الأكثر فعالية في مجال تحريك عجلة النمو الاقتصادي ومعالجة المشاكل الاقتصادية المختلفة بما يساهم في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية لها من خلال التأثير في المتغيرات الكلية للاقتصاد لذلك تعد السياسة النقدية أحد الركائز المهمة في تحقيق أهداف الخطط التنموية الشاملة للدولة فهي المرآة التي تعكس الدور الاقتصادي لها من خلال التأثير على برامج الإنفاق العام والإيرادات العامة. أي أن استخدام أدوات السياسة النقدية العامة من برامج الإنفاق والإيرادات العامة من أجل التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج الإجمالي، العمالة، الادخار، الاستثمار يتطلب تدخل الحكومة لمعالجة جوانب الضعف والقصور في الاقتصاد التي تحول دون تحقيق هذه الأهداف حيث يتمثل الدور الأساسي للسياسات النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وعلاج الانكماش والتضخم.

إن المؤشرات الحاصلة في الآونة الأخيرة، حول أرقام العجز النقدي في الجزائر أصبح مؤثرا مهما في أي قرارات مالية واقتصادية قد تقوم بها الجزائر مما يتطلب المزيد من الدراسة والتحليل لهذه الظاهرة وأثارها المالية والاقتصادية، ولاسيما وأنه لم يعد بالإمكان تجاهلها أو التخفيف من أثارها وعواقبها .

1- الاطار النظري ومشكلة الدراسة:

لقد عمدت الجزائر الى التأثير على سعر العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية المتداولة، لغرض تحقيق أفضل توزيع ممكن للموارد المالية. كما تبنت برامج الإصلاح النقدي المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي والتي تستخدم ضمن آليات السياسية النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار النقدي، من خلال التحكم في الكتلة النقدية وكبح معدلات التضخم، مما سبق يمكن طرح التساؤل الجوهرى الاتي :

- في ظل برامج الإصلاحات النقدية في الجزائر، ما هي الآليات التي يجب إتباعها استنادا إلى آليات السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم ؟

وتندرج ضمن هذا التساؤل الجوهرى التساؤلات الفرعية الاتية :

- استنادا إلى معيار التكلفة البديلة، ما طبيعة العلاقة التي تربط بين معدلات التضخم والطلب على الأرصدة النقدية في الأجل القصير؟

- استنادا إلى استخدام المجاميع النقدية والنماذج القياسية: ما سبل التحديد والتنبؤ بمعدلات التضخم المستقبلية في الجزائر ؟

ما مدى طبيعة العلاقة السببية بين الرقم القياسي لأسعار المستهلك وسعر الصرف في الجزائر؟

2- فرضيات الدراسة:

- الفرضية الأولى: زيادة معدلات التضخم تؤدي إلى انخفاض الطلب على الأرصدة النقدية في الأجل القصير ومن ثم يعد مؤشر التضخم كمتغير تكلفة الفرصة بديلة للاحتفاظ بالنقود.

- الفرضية الثانية: إن استهداف السياسة النقدية لمعدلات التضخم يمكن أن تتحقق من خلال استهداف سعر الصرف وليس فقط من خلال المجاميع النقدية بل من خلال النماذج القياسية الاقتصادية في الجزائر

- الفرضية الثالثة: إن استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك وفق نموذج قياسي متعدد يأخذ بعين العناية الآثار المباشرة لتقلبات أسعار الصرف في الجزائر

3- الأهمية العلمية للدراسة:

ترجع أهمية هذه الدراسة إلى استعراض أطر السياسة النقدية في الجزائر خلال مدة الدراسة واستكشاف الرؤى والفلسفة الاقتصادية التي يجب على الجزائر أن تتبعها في إعداد وصياغة السياسة النقدية ، إضافة إلى الكيفية التي كانت تحدد على أساسها أهداف وأدوات وآليات تنفيذ تلك السياسات النقدية. وعليه، فإن أهمية الدراسة تنبع من فعالية السياسة النقدية في السيطرة على تقلبات المستوى العام للأسعار عن طريق تحكم السلطات النقدية في معدل نمو الكتلة النقدية في وبالتالي التحكم في الفجوات التضخمية



4- الأهداف النظرية والتطبيقية للدراسة:

- التعرف على الوسائل المتاحة على صعيد السياسات النقدية لمواجهة التضخم، وتقييم فعاليتها في تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار المحلية
- القيام بتنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي في السوق النقدي الجزائري
- دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية للمؤشرات النقدية مثل اتجاهات الطلب على النقود وحالة سوق العمل النقدي في الجزائر
- التنسيق بين متغيرات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار والتحكم في الفجوات التضخمية في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة

5- منهج الدراسة والأدوات المستخدمة:

- ✓ المنهج الوصفي التحليلي: وهذا المنهج يسمح بوصف الظاهرة والإطار المفاهيمي لظاهرة التضخم والسياسية النقدية وكذا القيام بتحليل التطورات النظرية للسياسة
- ✓ المنهج القياسي التجريبي: وهذا المنهج بدوره يتيح لنا واختبار العلاقة القائمة بين متغيرات السياسة النقدية وتحليلها ربط مختلف المتغيرات في صيغ رياضية تسهل علينا حساب المؤشرات السياسية النقدية ومدى استقرار العلاقة بين المتغيرات مع مرور الزمن، ومن تم استخدام المنهج الكمي القائم على استخدام الأساليب القياسية في بناء نموذج قياسي يفسر تأثير متغيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم من خلال استخدام البرنامج الإحصائي (Eviews)

6- حدود الدراسة :

الإطار المكاني: يتطرق البحث إلى معالجة التضخم من خلال استخدام أدوات السياسات النقدية في الجزائر
الإطار الزمني: يشمل الإطار الزمني للدراسة بشكل رئيسي الفترة (1975-2016) حيث تزامنت بداية الفترة
البداية بالقيام بإصلاحات السياسات النقدية في الجزائر

7- الاستعراض المرجعي للدراسات السابقة:

- دراسة **MOHAMED CHÉRIF ILMANE** عام 2006 بعنوان: "تأملات في النظام النقدي الجزائري: الأهداف، الوسائل، والنتائج: (2000-2004)"

هدفت الدراسة إلى تقدير ومناقشة خيارات السياسات النقدية المختلفة في تحضير الاستراتيجيات الوطنية المناسبة حيث تناول الباحث ملامح السياسة النقدية والتمويلية في الجزائر اقترح الباحث تنفيذ برامج متعددة لإصلاح الجهاز المصرفي الجزائري وتطوير مستوى الخدمات المصرفية، وتأسيس بنوك جديدة. فالأدوات العامة تتمثل، في الرقابة على الاحتياطات القانونية إلا أن آليات السياسة النقدية المستخدمة لم تؤد الدور المطلوب لتحقيق فعاليتها⁽¹⁾.

- دراسة **bellal samir** عام 2010 بعنوان: "النظام النقدي في الجزائر (1990-2007)"

حاول البحث دراسة العلاقة السببية النظرية بين السياسة النقدية ونتائجها وتأثيراتها في مجمل النشاط الاقتصادي وصولاً إلى تأثيراتها في النهاية على معدلات التضخم ونتائجها وتأثيراتها وأيضاً إجراءات التدخل المعتمدة من أجل مكافحة الإختلالات الاقتصادية المختلفة، وبذلك توصل الباحث إلى ضرورة قيام السلطات النقدية في الجزائر بمحاولة التأثير في عرض النقود التي يتم من خلالها استخدام تلك الأدوات، بما يضمن درجة معينة من الاتسجام بين تلك الهياكل وبين الأدوات النقدية المستخدمة فيها.⁽²⁾

- دراسة **MENAGUER Noureddine** عام 2010 بعنوان "الطلب على النقود في الجزائر"

إن من أهم المؤشرات الاقتصادية والنقدية التي تعبر عن قوة اقتصاد معين هو ارتفاع أو انخفاض معدلات التضخم أما فيما يخص خلق النقود ومحدداته، توصلنا إلى أن البنك المركزي هو الذي يقوم بإصدار النقود وأن هذا الإصدار لا يتم إلا بحصول البنك المركزي على أصول تسمى بمقابلات الكتلة النقدية، وهنا يجب تحديد مدى قدرة البنك المركزي على تحديد معدل التضخم المستهدف فالسياسة النقدية تعتبر وسيلة لتحقيق أهداف اقتصادية عامة، كزيادة الطلب الكلي، وتحفيز المنتجين وزيادة التشغيل، للخروج بالاقتصاد من حالات يعاني منها إلى حالات أفضل وذلك باستخدام أدواتها.⁽³⁾



المحور الأول / المراجعات الفكرية للمفاهيم المرتبطة بالتضخم وعلاقته السياسات النقدية

أولاً- المفاهيم النظرية المرتبطة بالتضخم والسياسات النقدية من المنظور الاقتصادي المعاصر:

1- السياسة النقدية (Monetary policy): هي تلك السياسات والأدوات التي يقوم بها السلطات

النقدية المتمثلة في البنك المركزي بهدف السيطرة على التضخم والتحكم في أسعار الفائدة وأسعار الصرف من خلال التأثير على العرض النقدي في الأسواق المالية قصد تحقيق الأداء الاقتصادي. أي تسيير حجم الكتلة النقدية الضرورية من خلال التأثير على المعروض النقدي بالتوسع أو الانكماش بغية تحقيق أهداف اقتصادية والتي تهدف إلى الاسهام في النمو الاقتصادي.⁽⁴⁾

2- تعريف التضخم (Inflation): التضخم هو مفهوم يستخدم للإشارة إلى الحالة الاقتصادية التي تتميز بالزيادة المستمرة في المعدل الإجمالي للمستوى العام للأسعار نتيجة الزيادة في كمية النقود مع حدوث انخفاض في القدرة الشرائية ويطلق عليه أيضا أنه التغير النسبي في مستوى الأسعار العامة أي العلاقة بين حجم الكتلة النقدية والتضخم علاقة ايجابية قوية، مما يؤدي إلى ارتفاع عناصر الدخل النقدي مثل الأجور أو الأرباح ويعرف أيضا بأنه الإفراط في خلق الأرصدة النقدية.⁽⁵⁾

ثانيا- آليات عمل السياسة النقدية المعتمدة في تحقيق التوازن الاقتصادي:

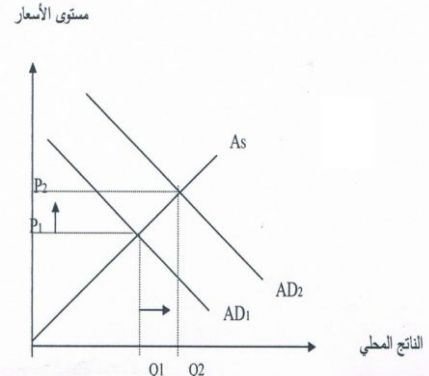
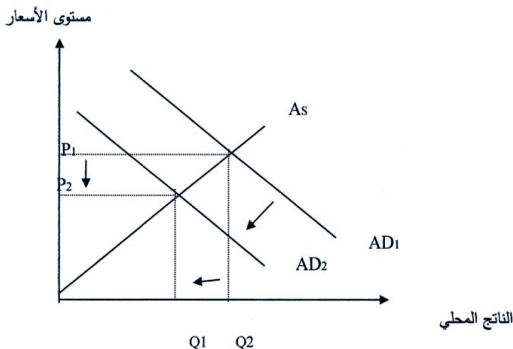
تمتلك السياسة النقدية مجموعة من الأدوات تطورت وتكاملت مع الزمن، وهذه الأدوات إما كمية أو نوعية، وتهدف بشكل أساسي إلى التأثير في حجم الائتمان، أو التأثير في أنواع معينة من الائتمان والعمل على توجيهها في مسالك تقررها السياسة النقدية.

1- الأدوات المباشرة للسياسة النقدية:

أ- تغيير سعر البنك أو سعر إعادة الخصم: تعد سياسة تغيير سعر البنك من أقدم الأدوات التي يستخدمها المصرف المركزي للتأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية لسوق النقد بواخر التضخم النقدي في الظهور، فإن المصرف المركزي سيقدر رفع سعر البنك أي يقرر رفع تكلفة الائتمان الذي يقدمه للمصارف التجارية، وبالتالي: سينخفض مستوى اقتراض المصارف التجارية منه، وسيرتفع مستوى سعر الفائدة لجمهور المتعاملين، وهذا ما يدفع المتعاملين إلى التقليل من الاقتراض والخصم من المصارف التجارية. وعلى العكس تماماً إذا ما أراد المصرف المركزي توسيع حجم الائتمان فإنه يسرع لتخفيض سعر البنك أو تكلفة الائتمان المقدم للمصارف التجارية وبالتالي يزداد الائتمان للجمهور، وتتوسع عمليات الائتمان ففي أوقات الرواج: حيث يرتفع مستوى النشاط الاقتصادي نتيجة لتوقع معدلات أكبر من الأرباح، فإن أهمية سعر الفائدة المدفوعة للحصول على الائتمان تضعف، ومن ثم يضعف أثر رفع سعر الفائدة على حجم الائتمان، ومن ثم سينتقل منحنى الطلب على الائتمان إلى اليمين والأعلى مما يزيد من الطلب على الائتمان الذي يزيد حجم الائتمان. والشكل الاتي يوضح ذلك: ⁽⁶⁾

شكل رقم (02) السياسة النقدية ومعالجة التضخم

شكل رقم (01) السياسة النقدية ومعالجة الفجوات الركودية



المصدر: اريالله محمد، السياسة المالية ودورها في تفعيل الاستثمار حالة الجزائر- ، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية و علوم التسيير جامعة الجزائر 03 ، 2010/2011، ص 07.



ب- سياسة السوق المفتوحة: يقصد بعمليات السوق المفتوحة: تدخل البنك المركزي في السوق المالية لبيع أو شراء الأوراق المالية بصفة عامة والسندات الحكومية بصفة خاصة بهدف التأثير في عرض النقود حسب متطلبات الظروف الاقتصادية ولهذا فإن البنوك المركزية تحتفظ بكمية كبيرة من الأوراق المالية الحكومية مثل الأوراق المالية ذات القيم المضمونة أو أوراق الرهن العقاري، سندات الإنتاج الصناعي، سندات القرض العام، وتعد سياسة السوق المفتوحة من أهم أدوات السياسة النقدية في اقتصاد السوق، فهي تمكن السلطة النقدية من إبقاء المبادرة في يدها دائماً، كما تسمح لها بأن تحقق العملة الوطنية أو تمتصها في الوقت المناسب لتصحيح الأخطاء النقدية.⁽⁷⁾

ج- معدلات الفائدة: بوجود ترشيد على صعيد عمليات منح القروض أما هي الحال في معظم البلدان النامية، ما يهيم ليس الطلب على القروض بل العرض يتعين على السلطات تطبيق سياسات لتشجيع المصارف على زيادة التسليف. على سبيل المثال، قد يؤثر تغيير السياسات التنظيمية، كالمطلبات المتعلقة بنسبة الملاءة وغيرها من الأنظمة المصرفية، على توفر القروض. عندما يعود التضخم إلى نقص في العرض في بعض القطاعات الاقتصادية التي تخضع لقيود انتمائية، يمكن للسلطات البحث عن طرق مبتكرة لضمان توفر القروض للقطاعات المعنية بدل من رفع معدلات الفائدة وإبطاء الاقتصاد بمجملة. تشكل المصارف الإنمائية أداة قد تساعد على منح القروض المباشرة للقطاعات التي هي بحاجة إليها. ركزت الأبحاث الحديثة على استبعاد إخفاقات السوق والقيود على النمو، وعلى استخدام آليات السوق بدلاً من تحديد القطاعات التي هي بحاجة لهذه القروض TP⁴⁴PT. بشكل استثنائي بشكل عام، غالباً ما يكون لدى المصارف في البلدان النامية فائضاً من السيولة. بدلاً من التسليف، تفضل هذه المصارف شراء سندات خزينة أو حتى شراء سندات خزينة أجنبية أو أسهم شركات أجنبية. يحصل ذلك لاسيما خلال الأزمات، فتعتبر المصارف أن منح القروض للشركات الخاصة ينطوي على الكثير من المخاطر في حين يحتاج الاقتصاد إلى منح المزيد من القروض إلى القطاع الخاص لتجذب أزمة على صعيد القروض. يتوفر لدى الحكومات والسلطات النقدية العديد من الوسائل في مثل هذه الظروف لتشجيع المصارف على منح القروض. على سبيل المثال، يمكنها فرض ضرائب على فائض الاحتياطي أو فرض ضرائب على الأرباح الرأسمالية الناتجة عن عمليات القطع كما يمكنها اتخاذ إجراءات تنظيمية صريحة كمنع المصارف من الاحتفاظ بمراكز قطع (قروض أو سندات). كما يمكنها حتى ثني المصارف عن شراء سندات خزينة.⁽⁸⁾

2- الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية : نذكر منها ما يلي:⁽⁹⁾

أ- نسبة الاحتياطي القانوني: إذا ما أراد البنك المركزي أن يخفض حجم عرض النقود، فإنه يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني، الأمر الذي يضطر البنوك التجارية إلى تقليص منح ائتمان والتوسع فيه.

ب- سعر إعادة الخصم أو سعر البنك: وهو معدل الفائدة المفروض على القروض التي يمنحها البنك المركزي إلى البنوك التجارية. وبشكل عام، تؤثر هذه الأداة في كلفة الاحتفاظ بالاحتياطي، إضافة إلى قابلية البنوك ورغبتها في منح القروض.

ج- عمليات السوق المفتوحة: تعني إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالية و/أو النقدية، بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية، وكذا السندات العمومية و أنونات الخزينة، رغبة منه في ضخ السيولة أو امتصاصها.

ثالثاً- التحليل الرياضي لمتغيرات للسياسة النقدية:

وبالرغم من أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية في تلك الحالة هو السيطرة على الاتجاهات التضخمية والمساهمة في تحقيق الاستقرار المالي، قد نجد للإجراءات النقدية آثاراً توسعية على عجز الموازنة العامة في الأجل القصير، وأشار D'ahan إلى أنه يمكن الاعتماد على المعادلة البسيطة التالية لتعبير عن أثر السياسة النقدية على عجز الموازنة العامة (D):

$$D = G - T(Y) + \left(\frac{1}{p}\right) \sum_{m=1}^M i_m B_m^p + \sum_{x=1}^x (i_x + \frac{\Delta E}{E}) B_x^p e - (i_x + \frac{\Delta E}{E}) A_x^e$$

حيث تشير (P) إلى المستوى العام للأسعار، (G) الإنفاق الحكومي ويتضمن الاستهلاك والاستثمار، (T) الضرائب.

بينما تنقسم معدلات الفائدة الاسمية إلى مجموعتين:

- P مدفوعات الفائدة على الدين المحلي المحتفظ به لدى القطاع الخاص B_m^p

- حيث تشير i_m إلى معدل الفائدة الاسمي على السندات من النوع m



- مدفوعات الفائدة على الدين الخارجي أو المقوم بالعملة الأجنبية B_x حيث تشير i_x إلى معدل الفائدة الاسمي على السندات من النوع x وتشير E إلى سعر الصرف الاسمي، e سعر الصرف الحقيقي، أما $\frac{\Delta E}{E}$ فيعكس انخفاض سعر الصرف الاسمي ويشير A_m إلى الاحتياطات التي يحتفظ بها البنك المركزي. ويمكن التعرف على الأثر المالي لإجراءات السياسة النقدية من خلال إيجاد المشتقة التفاضلية بالنسبة لسعر الفائدة

$$\frac{\partial Dcc}{\partial i_M} = \frac{\partial G}{\partial i_M} - \frac{\partial T}{\partial Y} \frac{\partial Y}{\partial i_M} + \left(\frac{1}{P}\right) \sum_{m=1}^M \frac{\partial im}{\partial i_M} B_m^p + \left(\frac{1}{P}\right) \frac{\partial B_M^p}{\partial i_M} i_M - \frac{\partial p}{\partial i_M} \left[\frac{1}{p^2} \sum_{m=1}^M i_m B_m \right]$$

- حيث يشير $\frac{\partial Dcc}{\partial i_M}$ إلى أثر الإنفاق (The Expenditure Effect): حيث أن إشارته موجبة في حالة ما

إذا كانت دالة رد الفعل التي تواجهها الحكومة تتميز بكونها مواجهة للتقلبات الدورية Counter-Cyclical Reaction Function ولذلك فقد تعمل الحكومة على تمهيد التقلبات في كل من الناتج والتوظيف من خلال زيادة الإنفاق الحكومي كلما كان الناتج أدنى من مستواه. وقد يواجه الاقتصاد مرحلة ركود كنتيجة لإجراءات السياسة النقدية التقييدية ومعدلات الفائدة المرتفعة والتي قد يترتب عليها استجابة الحكومة من خلال زيادة عجز الموازنة. وقد يعوض ذلك الأثر ارتباط الاستثمار العام ومعدلات الفائدة بعلاقة عكسية

- أما البند $\frac{\partial T}{\partial Y} \frac{\partial Y}{\partial i_M}$ فيشير إلى أثر الإيرادات (The Revenue Effect): حيث تؤدي إجراءات السياسة

النقدية التقييدية إلى تباطؤ معدل النمو الاقتصادي وانخفاض الدخل القومي في الأجل القصير. وبالتالي تنخفض العوائد الضريبية وهو ما يؤدي إلى ارتفاع عجز الموازنة، كذلك فإن انخفاض معدل النمو الاقتصادي سيؤدي إلى ارتفاع نسبة الدين العام إلى الناتج القومي الإجمالي. كما يعتمد أثر الإيرادات أيضاً على مرونة العائدات الضريبية بالنسبة للناتج

-بينما يوضح البند الثالث $\left(\frac{1}{P}\right) \sum_{m=1}^M \frac{\partial im}{\partial i_M} B_m^p$ أثر الدين (The Debt Effect): حيث يترتب على

السياسة النقدية التقييدية معدلات مرتفعة لأسعار الفائدة الاسمية قصيرة الأجل والتي تؤثر بدورها في المعدلات متوسطة وطويلة الأجل، ولذا فإن أعباء خدمة حجم ثابت من الدين العام سترتفع، وقد تؤدي تلك التكاليف إلى ارتفاع عجز الموازنة العامة للدولة. وللتقييم الكامل لذلك الأثر، لابد من الأخذ بعين الاعتبار أثر قرارات البنك المركزي فيما يتعلق بالتضخم على معدلات الفائدة. حيث اتجهت عديد من البنوك المركزية مؤخراً إلى استخدام معدلات الفائدة كأداة لتحقيق معدل التضخم المستهدف. (10)

رابعاً- العلاقة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

تشمل السياسة النقدية جميع الأعمال والتدابير التي تقوم بها السلطة النقدية من خلال إدارة عرض النقد في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية. ويتمثل دور السياسة النقدية في إطار السياسة الاقتصادية في تحقيق معدلات نمو ع آليه والاستخدام الكامل واستقرار المستوى العام للأسعار و التوازن في ميزان المدفوعات، إلا أنه وخلال العقود الأخيرة تركز هدف السياسة النقدية في مجمل البلدان الصناعية في تحقيق هدف مركزي وهو الاستقرار النقدي والمتمثل في خفض معدلات التضخم أو إلغائه أن أمكن والحفاظ على القوة الشرائية للنقود وتستخدم السلطة النقدية من أجل تحقيق هدفها ثلاثاً من الأدوات الكمية في رسم وتنفيذ سياستها النقدية (كما سيتم عرضه لاحقاً) (11)

هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم. يعتقد Jonsson (1999) أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقاً للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل ولابد أيضاً أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الناجح لتلك الأدوات لتنتقل آثارها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب. إذا استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة وللشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة يمكنها تطبيق سياسة استهداف التضخم وفي الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة أساساً فيما يأتي: (12)



1-الجهة المخولة لها تعيين معدل التضخم المستهدف : تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الاستهداف وتختلف عادة تلك الهيئات باختلاف الدول على سبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم في استراليا ، فنلندا ، السويد ، اسبانيا ، المكسيك ، جنوب إفريقيا من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي تصديق واضح من الحكومة. أما في كندا ، نيوزلندا ، البرازيل ، التشيلي كولومبيا ، كوريا ، يتم إقراره بالاتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة والبنك المركزي ويتم إقراره بالاتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة ممثلة بوزير المالية والبنك المركزي ممثل بالمحافظ.

2-التفاعل مع أهداف سياسات أخرى : يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد ولا يمكن ان يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي. ومع ذلك هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة لتحقيق مستوى التشغيل الكامل على الرغم من انه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين فانه يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في الأجل الطويل، إذ في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنا مع بعضها بعض بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثير السياسة المالية على التضخم وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم. وقد سبب حجم اكبر من الدين العام توقعات مستقبلية بارتفاع معدل التضخم مما يخلق بعض الصعوبات للبنك المركزي في بلوغ التضخم المستهدف في الأجل القصير.

3-تعريف مفصل للمعدل المستهدف: يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على تصميم الأفق الزمني للاستهداف: بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الاستهداف المعين سابقا والمدة التي يمكن السيطرة عليه. اختارت البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الأفق الزمنية يتعين عليها التوصل خلالها إلى أهدافها وذلك تبعا لمدى ارتفاع معدل التضخم عند البداية بالنسبة للمعدل المرغوب

المحور الثاني/ التحليل الاقتصادي لمحددات السياسة النقدية وعلاقتها بالتضخم في

الجزائر خلال الفترة 1975-2016:

أولا- الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك ووتوجهات السياسة النقدية منذ عام 2000:

1- الدراسة التحليلية لتطور مؤشرات التضخم والسياسة النقدية في الجزائر: أخذنا بعين الاعتبار هذا الاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية، قام بنك الجزائر بتعديل عتبات امتصاص السيولة. حيث انتقلت هذه العتبة من 1 350 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 800 مليار دينار في أبريل 2015 ثم إلى 700 مليار دينار في جوان 2015 و 500 مليار دينار في أوت و 300 مليار دينار في أكتوبر، لترتفع إلى 700 مليار دينار في ديسمبر 2015 هذا ويعلن النفاذ التدريجي المرتقب لفائض السيولة المصرفية بعد سنة 2015 في ظرف نمو القروض الموجهة للاقتصاد، عن رجوع المصارف إلى إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر مما يلح على ضرورة إعادة تنشيط الأدوات المناسبة في هذا المجال بعد رجوعه، منذ سنة 2013 إلى الهدف المعتمد من طرف مجلس النقد والقرض، ارتفع، من جديد، التضخم السنوي المتوسط في الجزائر الكبرى (محسوب بمتوسط متحرك على مداره 12 شهرا)، ليبلغ 4.78 % في عام 2015، مقابل 2.92 % عام 2014 (3.26% عام 2013 هذا وبعد أن ساهم التضخم المستورد بشكل قوي في تراجع التضخم عام 2013 وخلال الأشهر الثمانية الأولى من سنة 2014 ، اتبعت ديناميكية مؤشر الأسعار عند الاستهلاك للمنتجات ذات المحتوى المستورد القوي الديناميكية التصاعدية نفسها لمؤشر الأسعار عند الاستهلاك، إذ ارتفع هذا المؤشر ب 1,4 نقطة مئوية، منتقلا من -01 % عام 2014 إلى 1.5% عام 2015.⁽¹³⁾



شكل رقم (3) : التطور المتوسط السنوي لمعدل التضخم خلال الفترة (2000-2016)



Source : <https://ar.tradingeconomics.com/algeria/inflation-cpi>

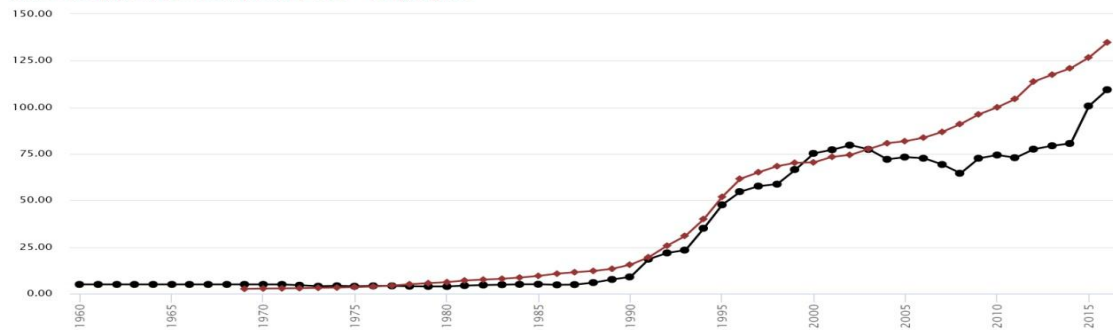
انحصر التضخم الهيكلي أو الأساسي، المقاس بمتوسط المؤشر السنوي خارج المواد الغذائية الطازجة، الذي يأخذ في الاعتبار 83.1% من نفقات الاستهلاك، عند 2.2% عام 2015 قبل أن يرتفع إلى 4.8% عام 2015 وهو تقريبا نفس المستوى لمعدل التضخم الكلي، مؤكدا بذلك الطابع الهيكلي للتضخم. تناغما مع التدابير التشريعية الجديدة المتعلقة بالنقد والقرض (الأمر رقم 10-04 المؤرخ في- 26 أوت 2010) ، التي تعطي إرساء قانوني لاستقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية، أخذ توقع التضخم على المدى القصير أهمية خاصة. في هذا الصدد، عزز بنك الجزائر العمل في مجال التنبؤ على المدى القصير لمعدل التضخم، قصد متابعة هدف التضخم، ابتداء من سنة 2011 على سبيل المثال، قُدر معدل التضخم المتوقع لديسمبر 2015 الذي تم توقعه في سبتمبر 2015 بـ 4.96% وهو معدل يقترب جداً من ذلك المقاس من طرف الديوان الوطني للإحصائيات والذي بلغ 4.78% .⁽¹⁴⁾

2- مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالتوازي مع سعر الصرف (CPI) في

الجزائر: يحتسب مؤشر أسعار المستهلك في الجزائر شهريا، من قبل الديوان الوطني للإحصاء، وذلك بهدف قياس تطور أسعار السلع والخدمات. إذ يستخدم في الجزائر رقم " لاسبير Laspeyre Inde " والذي تميز بكونه أخذ الكميات في سنة الأساس كأساس للترجيح، وتحسب هذه الكميات انطلاقا من الإحصاء الوطني للاستهلاك ويوضح لنا هذا الرقم كيف تتطور أسعار نفس السلم من السلع والخدمات عبر الزمن. أي يبين لنا كم يجب أن ننفق في اليوم من أجل استهلاك نفس الكمية من السلع والخدمات في فترة زمنية سابقة وقد عرف ارتفاعا مستمرا طيلة السنوات الأخيرة، ففي الوقت الذي قدر فيه هذا المؤشر 13.3 سنة 1989 ارتفع إلى 117.52 سنة 2013 ، أي أن هذا المؤشر تضاعف قرابة 6 مرات خلال هذه الفترة، كما سجلت الأسعار خلال هذه الفترة تطورات تراوحت نسبتها ما بين 10% كأدنى حد 31.7% كأقصى حد. وقد وصل معدل التضخم إلى 31.7% سنة 1992، ثم تراجع سنة 1993 وعاد للارتفاع سنة 1994 حيث قدر بنسبة 29% .⁽¹⁵⁾

شكل رقم (3) : تطور الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالتوازي مع سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1975-2016)

Taux de change de la monnaie locale en dollars américains (USD), Algérie
Indice des prix à la consommation (2010 = 100), Algérie



Perspective monde, date de consultation: 4/12/2017, source: Banque mondiale

Source : perspective monde

<http://perspective.usherbrooke.ca/bilan/servlet/BMTendanceStatPays?codeTheme=2&codeStat=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&codePays=DZA&optionsPeriodes=Aucune&codeTheme2=2&codeStat2=FP.CPI.TOTL&codePays2=DZA&optionsDetPeriodes=avecNomP>



من خلال الجدول المذكور انفا نلاحظ أن سعر الصرف في بعض الأحيان يكون في حالة زيادة أو الارتفاع و في أحيان أخر يكون في حالة الانخفاض، و لكنه في حقيقة الأمر يكون دائما موجبا، مما يعني أن المستوى العام للأسعار هي في تزايد مستمر دائما بنفس الحالة بالنسبة للرقم القياسي لأسعار الاستهلاك الذي كان في تزايد مستمر طيلة فترة الدراسة. من جهة أخرى نجد أن معدل التضخم يتزايد من سنة لأخرى، الأمر الذي يدل على أن المستوى العام للأسعار قد تضاعفت العديد من المرات مقارنة بسنة 1975 (انظر الشكل رقم (1) الذي يوضح تطور معدلات التضخم السنوية في الجزائر خلال مدة الدراسة).

ثانيا- تطورات السياسة النقدية و مقابلاتها في الجزائر للفترة:

1- العرض النقدي خلال المدة (2000-2009): تمكن بنك الجزائر بشكل عام على طول المدة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2009، أن يتحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية مقارنة مع تلك المحددة من قبل مجلس النقد و القرض و هذا يعكس قدرة بنك الجزائر على ضبط العرض النقدي بالأدوات التي استعملها، إذ نجد انه في سنتي 2006 و 2007 لم يتمكن من ضبط معدل نمو الكتلة النقدية حيث سجلت معدلات النمو 18.7 % و 24.2 % سنتي 2006 و 2007 على الترتيب مقارنة بالمعدلات المحددة من قبل مجلس النقد و القرض و التي تتراوح ما بين 14.8 % و 15.5 % بالنسبة لسنة 2006 وما بين 17.5 % و 18.5 % بالنسبة لسنة 2007 و لكن في سنة 2008، و 2009 تمكن من ضبط العرض النقدي و هذا دليل على تحكم بنك الجزائر في نمو الكتلة النقدية و يمكن إظهار ذلك من خلال الجدول الآتي: (16)

جدول رقم (1): العرض النقدي في الجزائر لعام 2009

8162.8	7173.1	6955.9	5994.6	4933.7	النقود وشبه النقود (M ₂)
5638.5	4944.2	4964.9	4233.6	3167.6	النقود
2098.6	1829.4	1540.0	1284.5	1081.4	التداول النقدي خارج البنوك
2804.4	2541.9	2965.1	2570.4	1750.4	الودائع تحت الطلب في البنوك
735.5	572.9	459.8	378.7	335.8	ودائع لذي الخزينة ولدى الصكوك البريدية
2524.3	2228.9	1991.0	1761.0	1766.1	شبه النقود
التغير السنوي بالمسبة المئوية					
13.8	3.1	16.0	21.5	18.7	النقود وشبه النقود (M ₂)
14.0	-0.4	17.3	33.7	30.8	لنقود
13.3	11.9	13.1	-0.3	1.7	شبه النقود
3.3	12.8	131.6	144.4	2530.8	صافي الموجودات الداخلية
-39.7	-60.2	-8462.0	-98.0	-29.0	القروض الداخلية
0.6	-3.8	65.4	68.2	39.7	صافي القروض للدولة
5.9	18.0	18.6	15.7	7.1	القروض للاقتصاد

المصدر: التقرير السنوي لبنك الجزائر لعام 2010، ص 171

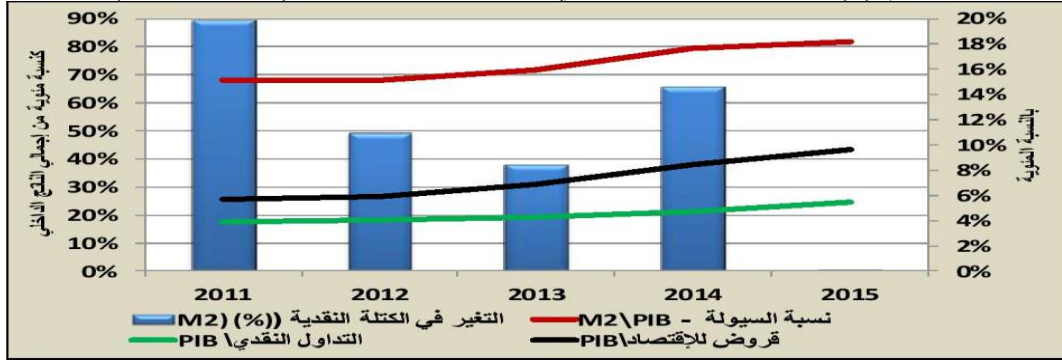
2- المؤشرات النقدية في الجزائر خلال الفترة (2011-2015): لم تلجأ المصارف والمؤسسات المالية، منذ نهاية 2001، إلى إعادة التمويل لدى بنك الجزائر بالنظر إلى الفائض الهيكلي للسيولة في السوق النقدية. أدى هذا الوضع ببنك الجزائر إلى استعمال أدوات امتصاص ابتداء من شهر أفريل 2002 تحت تأثير التقلص القوي لودائع قطاع المحروقات، وللمرة الأولى منذ بداية السنوات 2000 تقلص المتوسط السنوي لفائض السيولة المصرفية في 2015 منتقلا من 826,3 مليار دينار في 2014 إلى 135 مليار دينار. على أساس معطيات آخر الفترة، تقلصت السيولة المصرفية بنسبة 32.9% منتقلة من 730,9 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 1 832,6 مليار دينار في نهاية 2015. يسمح تحليل سلوك العوامل المستقلة للسيولة المصرفية بفهم محددات توجهها نحو الانخفاض في 2015 كما تظهر في الوضعية النقدية:



أثر متغيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة [1975-2016]

- تقلص الموجودات الخارجية الصافية (AEN) بنسبة 2.3 % فقط أي 359,1 مليار دينار، في ظرف انخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار الأمريكي. في حين انخفضت السيولة المصرفية بموجب العجز في الرصيد الإجمالي الميزان المدفوعات 2741.7 مليار دينار.
- تم تعويض جزء من هذا التقلص في السيولة المصرفية بالتغير السلبي لودائع الخزينة العمومية المقدر ب 2336.6 مليار دينار (الحساب الجاري وصندوق ضبط الإيرادات) لدى الجزائر بعد تخصيص 2277.4 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 2058.2 مليار دينار في نهاية 2015 وهو ما يمثل ضخ للسيولة المصرفية.⁽¹⁷⁾

شكل رقم (4) : المؤشرات النقدية في الجزائر خلال الفترة (2011-2015) :



المصدر: التقرير السنوي لبنك الجزائر لعام 2015، ص 137

المحور الثالث/ التحليل القياسي للسياسات النقدية في الجزائر :

أولاً- عرض النموذج وتحليله:

من خلال دراستنا هذه سنقوم ببناء نموذج اقتصادي قياسي يربط العلاقة بين الرقم القياسي لأسعار المستهلك بالعديد من المتغيرات وهي نسبة نمو العرض النقدي ومعدل التضخم وسعر الصرف الدينار مقابل الدولار وكذا النمو الاقتصادي خلال الفترة (1980-2016). والمعطيات المستعملة مأخوذة من بيانات البنك الدولي المفتوحة والديوان الوطني للإحصاء وموقع الجمارك الجزائرية على شبكة النت، حيث تم الاعتماد على معطيات سنوية تخص المتغيرات السابقة، ومن ثم فإن المعادلة التي تربط الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر بوصفها متغيرة تابعة للمتغيرات الأساسية السابقة يمكن التعبير عنها باستخدام الصيغة التالية:

$$C.P.I = f (BM , Inf , T.C , C.E)$$

حيث:

$C.P.I$: يمثل الرقم القياسي لأسعار المستهلك

BM : نسبة نمو العرض النقدي

Inf : معدل التضخم

$T.C$: سعر الصرف الدينار مقابل الدولار

$C.E$: النمو الاقتصادي

* شرح معالم النموذج:

الرقم القياسي لأسعار المستهلك: تعد الأرقام القياسية لأسعار المستهلك مقياساً أساسياً لمعرفة نسب التضخم الاقتصادي (أو الارتفاع السنوي المؤكد في الأسعار) في اقتصاديات العديد من الدول، وهو مقياس نسبي يستخدم لقياس تغير الظواهر المختلفة كالأسعار والكميات والأجور وغيرها، إذ ينسب فيه مجموع أو معدل الظاهرة أو بعض أجزائها في فترة معينة تدعى (الفترة الجارية) أو (الفترة المقارنة) إلى نفس الظاهرة في فترة أخرى تدعى (الفترة السابقة) أو (الفترة الأساس)، ويحسب كنسبه مئوية في الغالب، أو كنسبة اعتيادية أحياناً



أثر متغيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة [1975-2016]

- العرض النقدي: حيث يتبع البنك المركزي في رسم سياسته النقدية وتسيير أدواته مجموعة من الإجراءات والتدابير لإدارة عرض النقود والتحكم به بما يحقق الاستقرار السعري ويضمن الوصول إلى نظام مالي سليم ، عن طريق تقليل العملة في التداول بهدف زيادة قدرتها الإيداعية والانتمائية. سعر الصرف: تشير النظرية الاقتصادية أنه من بين أدوات السياسة النقدية اللجوء إلى نظام لسعر الصرف يتلاءم م بناء مراكز قوية ومستقرة لاقتصاد لاسيما في إطار التوجه نحو اقتصاد السوق ، ويحقق في ذات الوقت الاستقرار النقدي والتحسين لقيمة العملة المحلية ، من الأساليب المؤثرة للسياسة النقدية في استقرار الطلب الكلي والمؤدية إلى استقرار المستوى العام للأسعار هو التأثير المباشر في نمو الكتلة النقدية وضبط مناسب السيولة من خلال استخدام الميزانية العمومية للبنك المركزي والتي تعد وسيلة لتحقيق التوازن النقدي الداخلي والخارجي.

النمو الاقتصادي: تسعى الدولة إلى تحقيق النمو الاقتصادي من خلال سياساتها النقدية، إن زيادة ضخ الكتلة النقدية يساهم في تشجيع النشاط الاقتصادي وبالتالي النمو الاقتصادي إذا كانت هذه الزيادة معقولة ، لكن إذا كانت هذه الزيادة كبيرة قد تتسبب في ضغوط تضخمية قد تؤثر سلبا على الادخار والاستثمار فارتفاع معدل التضخم يخفض من قيمة الادخار، كما أن انخفاض الادخار يؤثر سلبا على مستويات الاستثمار وبالتالي الدخل القومي مما يخفض من معدلات النمو الاقتصادي

1- اختبار استقرارية متغيرات النموذج:

من ضروري التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية لكل متغيرات ويتم ذلك عن طريق اختبار ديكي فولر

المطور (ADF) واختبار QIYAM DJADWALIYA

جدول (02): نتائج اختبار الاستقرارية لديكي فولر (ADF test Augmented Decky Fuller)

عند المستوى						
	CPI	BM	INF	TC	CE	
ADDF إحصائية	1.757707	-4.949167	-1.378523	1.669086	-4.099222	
الاحتمال	0.9792	0.0002	0.1536	0.9750	0.0026	
جدول DF	-1.949319	-2.935001	-1.949319	-1.949319	-2.935001	
عند الفرق						
ADDF إحصائية	-6.348087	/	-5.939099	-2.338059	/	
الاحتمال	0.0000	/	0.0000	0.0205	/	
جدول DF	-1.949319	/	-1.949319	-1.949319	/	
	I(1)	I(0)	I(1)	I(1)	I(0)	

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات (9 Eviews).

بحسب نتائج اختبارات (ADF test) المبينة في الجدول رقم (02)، فإن كل المتغيرات ,CPI, TC, INF ساكنة عند الفرق الأول عند مستوى معنوية (5%)، ماعدا BM و CE فهي ساكنة عند المستوى وهذا ما يؤدي إلى رفض الفرضية العدمية أي عدم وجود جذر الوحدة للسلاسل الزمنية ومتغيرات الدراسة عند فرقها الأول أي أنها ساكنة من الدرجة الأولى I(1). ماعدا BM و CE

2- اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود للفجوات الزمنية الموزعة :

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة من الدرجة الأولى وهو ما يعني إمكانية تطبيق منهجية التكامل المشترك باستعمال نموذج ARDL، كما يتيح لنا نموذج ARDL تحديد العلاقة التوازنية بين المتغير التابع والمتغير المستقل في الأجل الطويلة. ، ويمكن استخلاص استنتاجات التقديرات التي تستند الى نموذج ARDL تعتمد على معاملات الأجل الطويل. كما أن هذا الأسلوب لا يوفر فقط دليلا على وجود علاقة التكامل المشترك على الأجل الطويل وكذلك يحل مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي، و بالانتقال إلى نائح اختبار هذا النموذج يوضح الجدول أن نتائج النموذج تدعم رفض فرضية العدم عند مستوى معنوية 5% وهذا ما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل للرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر الممثل والمتغيرات الأخرى للدراسة



أثر متغيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة [1975-2016]

جدول رقم (03) : اختبار الحدود (Border test)

ARDL Bounds Test			
Date: 12/17/17 Time: 20:55			
Sample: 1975 2016			
Included observations: 40			
Null Hypothesis: No long-run relationships exist			
Test Statistic	Value	k	
F-statistic	14.63378	4	
Critical Value Bounds			
Significance	I0 Bound	I1 Bound	
10%	2.2	3.09	
5%	2.56	3.49	
2.5%	2.88	3.87	
1%	3.29	4.37	

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات (9 Eviews).
من خلال الجدول السابق حول نتائج التكامل المشترك باستخدام منهج ARDL يتضح أن قيمة F المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 1 % (3.29) ومن تم يتم رفض الفرضية العدمية القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات ووجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات
جدول رقم(04) : تقدير العلاقة طويلة المدى

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Original dep. variable: CPI				
Selected Model: ARDL(2, 0, 0, 0, 2)				
Date: 12/17/17 Time: 20:56				
Sample: 1975 2016				
Included observations: 40				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CPI(-1))	0.204856	0.161721	1.266730	0.2147
D(BM)	-0.005785	0.016258	-0.355834	0.7244
D(INF)	0.272114	0.042143	6.456952	0.0000
D(TC)	0.031732	0.041974	0.756000	0.4554
D(CE)	0.076643	0.069301	1.105948	0.2773
D(CE(-1))	0.155698	0.074948	2.077416	0.0461
CointEq(-1)	-0.034114	0.006603	-5.166554	0.0000
Cointeq = CPI - (0.3244*BM -7.8218*INF -0.5360*TC + 4.6371*CE + 50.4053)				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
BM	0.324434	0.743831	0.436167	0.6657
INF	-7.821831	4.415997	-1.771249	0.0864
TC	-0.535956	0.970339	-0.552339	0.5847
CE	4.637105	4.287354	1.081577	0.2878
C	50.405348	30.267998	1.665302	0.1059

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات (9 Eviews).



أثر متغيرات السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL خلال الفترة [1975-2016]

في هذا الإطار سوف نركز على نمذجة منهج ardl لتفسير المتغير CPI اعتمادا على قيمه السابقة والحالية من خلال برنامج Eviews 9 وهناك إمكانية لتفعيل نموذج ARDL بطريقة اتوماتيكية من أجل تحديد عدد ناخرات سوف نعلم على من أجل ذلك على معايير (SIC) Schwarz سوف نبحت إذن من بين 20 نموذج ARDL (p1, p2, p3, p4, P5) حيث $pi \in (0, 5)$ لتتحقق من ذلك في ضوء المعايير (2,0, 0,0, 2) ARDL لتحديد الفروق المتغيرات الأولى تبين أن المجموع التراكمي للبقاقي للنموذج المتوازن للعلاقة طويلة المدى لها معامل مقدر سالب ومميز مما يدل على وجود آلية تصحيح الخطأ. هذا المعامل يدل على درجة المتغير (CPI) ستؤول إلى الهدف طويل المدى المقدر ب 0,0134114 في نموذج ARDL ويفسر ومن ثم تعديل الهدف طويل المدى ضعيفة نسبيا خلال فترة الدراسة (1975-2016) النتائج طويلة المدى تبين أن المتغير CPI يعتمد بشكل إيجابي على النمو الاقتصادي كما يوجد تأثير سلبي للتضخم على المتغير CPI أما المتغير BM لديه تأثير إيجابي على المتغير CPI تقدير النموذج طويل المدى باعتبار المتغير CPI يمكن كتابته على الشكل الآتي:

$$CPI_t = 0.32BM_t - 0.7.82INF_t - 0.53TC_t + 4.63CE_t + 50.40$$

جدول رقم(05) : تقدير النموذج وفقا لمنهج ARDL

Dependent Variable: CPI				
Method: ARDL				
Date: 12/17/17 Time: 20:38				
Sample (adjusted): 1975 2016				
Included observations: 40 after adjustments				
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (4 lags, automatic): BM INF TC CE				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 2500				
Selected Model: ARDL(2, 0, 0, 0, 2)				
Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
CPI(-1)	1.225899	0.096430	12.71279	0.0000
CPI(-2)	-0.190718	0.096463	-1.977118	0.0570
BM	-0.011414	0.023531	-0.485044	0.6311
INF	0.275176	0.034676	7.935578	0.0000
TC	0.018855	0.023474	0.803232	0.4280
CE	0.075507	0.081842	0.922596	0.3633
CE(-1)	-0.084295	0.080387	-1.048607	0.3025
CE(-2)	-0.154348	0.084552	-1.825482	0.0776
C	-1.773284	0.816768	-2.171100	0.0377
R-squared	0.999377	Mean dependent var	54.82475	
Adjusted R-squared	0.999217	S.D. dependent var	41.98364	
S.E. of regression	1.175107	Akaike info criterion	3.355702	
Sum squared resid	42.80714	Schwarz criterion	3.735700	
Log likelihood	-58.11405	Hannan-Quinn criter.	3.493098	
F-statistic	6218.846	Durbin-Watson stat	1.881395	
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر : من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات (Eviews 9).

3- نتائج اختبار وجود العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للمتباطئات الزمنية الموزعة للتكامل المشترك :

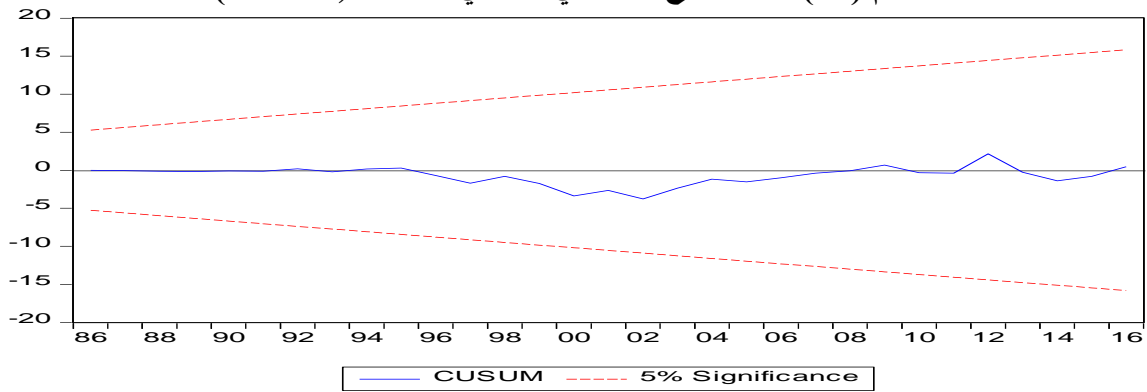


بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين الرقم القياسي لأسعار المستهلك وبقيّة متغيرات الدراسة، قمنا بتقدير العلاقة طويلة الأمد في إطار نموذج ARDL. وتتضمن هذه المرحلة الحصول على مقدرات المعلمات في الأجل الطويل، وكما هو موضح في نتائج الجدول فعالية السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، إذ ظهرت بعض المعلمات المقدرة وفق الإشارة المتوقعة في حين البعض الآخر جاء عكس ما تشير إليه الدراسات

4- اختبار استقرارية النموذج (المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (cusum):

يتضح من خلال الشكل الموالي (cusum) أن المعاملات المقدرة مستقرة هيكلية خلال مدة الدراسة حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبار المذكور داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%

شكل رقم (05): المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (cusum)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات (9 Eviews).

النتائج المتوصل إليها من خلال استخدام التكامل المشترك تبين أن التضخم وسعر الصرف يؤثر بشكل سلبي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك بينما نسبة نمو العرض النقدي والنمو الاقتصادي يؤثر بشكل ايجابي في الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر

ثانيا- التفسير الإحصائي للنموذج :

يمكن القول أن هناك تأثيرا لمتغيرات الدراسة على معدلات التضخم بنسب مختلفة أي هناك تأثير نسبي للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر

- يمثل الثابت متوسط معدل التضخم وقد جاءت نتيجة الدراسة القياسية للثابت موجبة، وهذا هو مطابق لمنهج النظرية الاقتصادية
- معدل التضخم بالنسبة لعرض النقود فقد جاءت نتيجتها موجبة كذلك وهي مطابقة لمنهج النظرية الاقتصادية التي تنص على وجود علاقة طردية بين معدل التضخم وعرض النقود ، أي أن الزيادة في عرض النقود بوحدة واحدة ستؤدي إلى زيادة معدل التضخم بالوحدة نفسها
- أظهرت نتائج الدراسة القياسية وجود تأثير ايجابي واضح للتضخم على سعر الصرف فقد جاءت نتيجتها موجبة أي توضح العلاقة الطردية بين سعر الصرف خلال فترة الدراسة
- معدل التضخم تأثيره سلبيا في النمو الاقتصادي فارتفاع معدل التضخم بنسبة معينة يترتب عليها تراجع النمو الاقتصادي بالنسبة نفسها النسبة.



ثالثا- التفسير الاقتصادي للنموذج :

- يحدث التضخم تدهورا في قيمة الصادرات من ناحية وزيادات الواردات من ناحية أخرى، مما يؤدي إلى اختلال ميزان المدفوعات، والذي بدوره قد يضيف ضغوطا أخرى الضغوط التضخمية الموجودة في الاقتصاد،
- من خلال تتبع مسار السياسة النقدية في الجزائر نستخلص أن التضخم في الجزائر قد يعود أيضا لأسباب هيكلية كأثر السوق الموازية وعوامل خارجية كالتضخم المستورد
- هناك علاقة قوية من الارتباط بين كل من الكتلة النقدية وسعر الصرف ويعود ذلك إلى سياسة تخفيض قيمة العملة التي عرفتها الجزائر خلال السنوات السابقة وعلى الرغم من درجة الارتباط القوية خلال تلك المدة إلا أن الجزائر حاولت التحكم في حجم العرض النقدي بقدر المستطاع
- نلاحظ أن منحنى سعر الصرف عرف مساراً تنازلياً خلال العشر سنوات الأخيرة حيث شهدت هذه السنوات انخفاضا كبيرا في سعر صرف العملة الوطنية وبالمقابل فقد عرفت الكتلة النقدية منحا عكسيا، فالارتفاع في سعر الصرف معناه زيادة عدد الوحدات النقدية من العملة المحلية اللازمة لشراء وحدة واحدة من الدولار الأمريكي ، أي انخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة مع العملة الأجنبية. إن هذه النتيجة تتناقض تماما مع التوقعات النظرية التي تشير إلى الأثر العكسي للسياسة النقدية
- أثر العرض النقدي على مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك تشير إلى وجود أثر عكسي بين المتغيرين بشكل مستمر طيلة فترة الدراسة وهو ما يتطابق مع النظرية الاقتصادية إلا أن هذا التأثير هو تأثير ضعيف ولا يعزز تأثير السياسة النقدية في الجزائر

الخاتمة :

تعددت الدراسات التي تناولت العلاقة بين أدوات السياسة النقدية و استهداف معدلات التضخم ومدى تحقق الانضباط المالي اللازم لنجاح ذلك الاستهداف، الأمر الذي أسهم في طرح قضية التنسيق بين تلك الأدوات هناك اتفاقاً بين العديد من الهيئات النقدية حول ضرورة تطبيق سياسة نقدية تستند إلى قواعد متينة وتجنب العجز في الموازنة العامة مع تحقيق معدل ونمو اقتصادي معقول، و تدعم من قدرة الاقتصاد في مواجهة الصدمات غير المتوقعة تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بالنمو المستمر والمتزايد في معدلات عرض النقود وهو ما ساهم في ارتفاع معدلات التضخم وقد نجحت السياسة النقدية في تحقيق الهدف الأساسي حيث تمكنت من تحقيق استقرار في أسعار لمعدلات تضخم مقبولة مقارنة بتلك المعدلات المستهدفة لذلك وتظهر أهمية قضية التنسيق بين أدوات السياسة النقدية في ظل أنظمة سعر الصرف المختلفة، مع تبني برامج الإصلاح والنقدي من خلال الاتجاه نحو التخلي عن نظم سعر الصرف الثابت والتحول نحو نظم سعر الصرف المرنة، حيث استندت أنظمة سعر الصرف إلى الانضباط الذي تفرضه تلك الأنظمة على السياسة النقدية نتيجة للتكاليف السياسية الناشئة عن عدم الالتزام بسعر الصرف

• اختبار فرضيات الدراسة:

- ✓ الفرضية الأولى: وفقاً للتحليل السابق فإن أي تغير في حجم الأرصدة النقدية في الأجل القصير يتسبب في تغيرات طردية في حجم الناتج، ومستوى أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد. فانخفاض الأرصدة النقدية في الأجل القصير يؤدي إلى فائض في الطلب على الأرصدة النقدية ومن ثم خفض الطلب الكلي على السلع والخدمات الذي بدوره يؤدي إلى انخفاض مستوى أسعار تلك السلع والخدمات ومستوى الاستخدام ومن ثم انخفاض معدل النمو الاقتصادي في الاقتصاد. بسبب الفجوات التضخمية، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الأولى.



✓ الفرضية الثانية: إن إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية في معدل التضخم ليس فقط المجاميع النقدية واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية بل يجب أن تتوفر لدى الهيئات النقدية آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي ومعدل التضخم المنتبأ به من خلال نموذج اقتصادي قياسي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد القومي ، لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ أهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم مما يستدعي من السلطة النقدية إيجاد آلية لتحديد معدل التضخم عند مستوى معين فالانحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية لإزالة هذا الانحراف من خلال أدوات السياسة النقدية المناسبة مما يمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم والنتائج عند المستوى المستهدف. ، وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.

✓ الفرضية الثالثة: يتأثر سعر الصرف للعملة المحلية ويؤثر في الحساب الجاري وحساب رأس المال فضلا عن إن الحفاظ على أسعار صرف ثابتة يمثل أحد أهم أهداف السياسة النقدية في الجزائر تأتي زيادة عرض النقود إما بسبب ارتفاع المضاعف النقدي نتيجة خفض نسبة الاحتياطي القانوني أو بسبب الزيادة الصافية في القاعدة النقدية وزيادة عرض النقود تعني زيادة القدرة المالية أو الشرائية لمالكها من الأفراد والشركات والمستثمرين فيزداد الطلب الكلي على السلع والخدمات مما سيؤثر سلبا على الحساب الجاري، لذا فإن معظم النماذج القياسية قد أعطت قوة تفسيرية قوية جدا للعلاقة بين عرض النقود و الرقم القياسي لأسعار المستهلك

• نتائج الدراسة:

- تأثير التضخم على الطلب على النقود في الأجل القصير ضعيف الاستجابة وذلك لاعتبار التضخم غير متوقع.
- أظهرت نتائج الدراسة عن وجود تأثير ايجابي و واضح للتضخم على سعر الصرف
- تعمل السياسة النقدية على ضبط العرض النقدي و التحكم فيه، لجعل كمية النقود المعروضة متناسب مع كمية الإنتاج الحقيقي.
- تواجه تطبيق هذه السياسة النقدية في الجزائر صعوبات متعددة فيما يتعلق باختيار الأدوات الإستراتيجية المناسبة

• توصيات الدراسة:

- محاولة بناء علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم أي يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم.
- يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف معدل التضخم عن قيمه المستقبلية عن طريق الاستخدام الأمثل لأدواتها
- على السلطات النقدية إتباع سياسة توسعية بغرض القضاء على الفجوة الانكماشية فإن هذا من شأنه أن يخفض سعر الفائدة المحلي
- ضمان الاستقرار والنقدي والحفاظ على استقرار قيمة النقود الوطنية وحماية قيمتها. باستخدام أدوات مصرفية أو نقدية
- تفعيل آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدلات التضخم على مستوى البنك المركزي



المصادر:

- (1) - MOHAMED CHÉRIF ILMANE, *Réflexions sur la politique monétaire en Algérie : objectifs, instruments et résultats (2000-2004)*, Cahiers du CREAD n°75./2006.
- (2) - bellal samir , *LA REGULATION MONETAIRE EN ALGERIE (1990 – 2007)*, Revue du chercheur N° - 08/2010
- (3) - MENAGUER Nouredine, *La demande de Monnaie en ALGERIE*, Thèse pour l'obtention de doctorat d'état, Faculté des Sciences Economiques, des Sciences de Gestion et des Sciences Commerciales , UNIVERSITE ABOU-BEKR BELKAÏD TLEMCEN, 2009-2010
- (4) - C.P. Chandrasekhar, *politique financières, STRATEGIES NATIONALES DE DEVELOPPEMENT, UN DESA, P 10.*
- (5) - Abdelkader Aguir , *Stabilité, croissance économique et ciblage d'inflation, THÈSE du doctorat , université de sousse ,2016 ,P 76.*
- (6) - هيفاء غدير غدير ، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، سوريا 2010، ص ص 40- 42
- (7) - مرجع سابق، ص 43
- (8) - شاري سبيغل، مذكرات السياسات المتعلقة بالاستراتيجيات الإنمائية الوطنية السياسات المتعلقة بالاقتصاد الكلي والنمو، الأمم المتحدة، جامعة كولومبيا، نيويورك 2007، ص 27.
- (9) - محمد راتول وصلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)، مجلة المستقبل العربي العدد 66/ ربيع 20، ص 91
- (10) - منى كمال، الإطار النظري للتنسيق بين السياستين المالية والنقدية ، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة لندن 2010، ص ص 9-10.
- (11) - جليل شيعان ضمد و عقيل عبد محمد الحمدي، أثر السياسة النقدية في ميزان المدفوعات (الاقتصاد الأمريكي حالة دراسية) ، مجلة العلوم الاقتصادية العدد 28 المجلد السابع 2011، ص 204
- (12) - رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، قسم الاقتصاد الكلي والسياسة النقدية، العراق (بدون تاريخ)، ص 9
- (13) - التقرير السنوي لبنك الجزائر لعام 2015، ص 141
- (14) - التقرير السنوي لبنك الجزائر لعام 2015، ص 143
- (15) - بن وسف نوة، اثر التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري دراسة تحليلية قاسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2015)، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة ، العدد 2016/16، ص 88
- (16) - إكن لونيس، السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2000)، مذكرة ماجستير غير منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر 03، ص 198
- (17) - التقرير السنوي لبنك الجزائر لعام 2015، ص 136



The impact of monetary policy variables inflation in Algeria: standard study using self regression time gaps

Abstract :

In the past years, the Algerian Economy has witnessed various monetary developments characterized by different monetary and banking reforms aimed by monetary authorities to achieve monetary stability and driving overall growth. It should be noted that there is evidence to initiate fundamental changes on the basis of which new monetary, financing and banking policy mechanisms must be formulated in Algeria by enhancing the pursuit of reforming the monetary system, in order to improve monetary and economic indicators.

The study aims to clarify the economic stability policies forms adopted by several countries in order to combat the economic structural imbalances. Based on monetary policy instruments and the fact that the monetary policy represents a side of general economic policy, it requires a high degree of coordination between its instruments. So, a strong conviction have been generated by monetary policymakers that price stability should be the long-term goal of monetary policy and monetary aggregates that have not been effective for long time In fighting inflation, prompting a new monetary policy approach focusing directly on reducing inflation.

There are indications of fundamental changes in the vision on which the monetary policy mechanisms were formulated in Algeria, in order to ensure the safety of the financial system, Inflation has become an important economic indicator for the measurement of economic growth rates in Algeria, and it requires to the monetary authorities to research its determinants and address its causes. As far as it becomes an economic problem as much as it has a quantitative methods for assessing it and provide mathematical methods to measure it and explain its causes and treatment, and showed how monetary policy instruments are integrated to face the inflationary pressures. For that, the study concluded to estimate a long-term relationship between several national monetary policy variables using the ARDL model.

Key terms in research: Monetary Policy, Inflation, Econometric Model.