

فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية للحد من التضخم في الجزائر دراسة تحليلية قياسية للفترة 1990 – 2019

The effective Ness of quantitative Monetary Policy Tools to reduce inflation in Algeria Standard analytical study for the period 1990 – 2019

مرزق فتحيحة حبالى

جامعة الجلفة (الجزائر)

f. mrezague@univ-djelfa.dz

علت محمد

جامعة الجلفة (الجزائر)

allamohamed875@gmail.com

الملخص:

يسعى هذا المقال لمعالجة وإبراز ومعرفة فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية للحد من التضخم للفترة الممتدة 1990 – 2019 في الجزائر، حيث تم استعراض مسار الأدوات الكمية في الجزائر للفترة المدروسة وأيضا تطور التضخم في الجزائر لنفس الفترة وكانت الدراسة قياسية معتمدين في ذلك على برنامج فيوز 12 Eviews. بينت هذه الدراسة أن للأدوات الكمية دور فعال لضبط التضخم وجعله أكثر استقرارا، ولتأكد من ذلك اعتمدنا على كل من معدل الخصم B ونسبة الاحتياطي الإلزامي R والمعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 والتضخم F، بينت هذه الدراسة أن هناك تأثير من الأدوات الكمية على معدلات التضخم، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدنا على كل من المتغير M2 و B و R و INF ونموذج ARDL، حيث كان المتغير المستقل هو M2 و B و R والمتغير التابع هو التضخم INF، وهنا يمكن القول أن هناك توجد علاقة تكامل مشترك وسببية بين التضخم و الادوات الكمية للسياسة النقدية.

معلومات المقال

تاريخ الارسال:

2022/06/02

تاريخ القبول:

2022/07/31

الكلمات المفتاحية:

- ✓ الأدوات الكمية
- ✓ للسياسة النقدية
- ✓ التضخم
- ✓ نموذج ARDL
- ✓ الجزائر

Abstract :

This article seeks to address, highlight and know the effectiveness of the quantitative tools of monetary policy to reduce inflation for the period 1990 - 2019 in Algeria, where the path of quantitative tools in Algeria for the studied period was reviewed and also the development of inflation in Algeria for the same period and the study was a certified standard In it on the Eviews 12 program. This study showed that quantitative tools have an effective role in controlling inflation and making it more stable, and to ensure. From that, we relied on the discount rate B, the mandatory reserve ratio R, the broad money supply, M2, and inflation F. This study showed that there is an effect of quantitative tools on inflation rates. To achieve this goal, we relied on the variable M2, B, R, INF, and the ARDL model, Where the independent variable is M2, B and R and the dependent variable is inflation INF, and here it can be said that there is a co-integration and causal relationship between inflation and the quantitative tools of monetary policy, and there is a long-term relationship between quantitative tools and inflation, that is, we accept the null hypothesis that there is a relationship Significant and significant statistical significance between quantitative tools and inflation in Algeria during the study period, and we refer here to the existence of a significant effect of the quantitative variable on inflation.

Article info

Received

02/06/2022

Accepted

31/07/2022

Keywords:

- ✓ quantitative tools for monetary policy
- ✓ inflation
- ✓ Model ARDL Algeria

. مقدمة:

تعد السياسة النقدية من أهم الأدوات في السياسات الاقتصادية، فهي تسعى إلى تخفيض معدلات التضخم من خلال أدواتها الكمية والمتمثلة في سياسة السوق المفتوحة وسعر إعادة الخصم والاحتياطي الإلزامي، فهي تحتل الصدارة بين السياسات الاقتصادية الأخرى، فهي تمارس عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي والائتمان وذلك بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية السائدة في البلاد من أجل امتصاص السيولة الزائدة وتحقيق الأهداف مثل التشغيل الكامل واستقرار قيمة النقود في الأسواق الداخلية للاقتصاد الوطني وسعر الصرف في التعامل الخارجي والحد من التضخم فهو حالة اقتصادية تضعف فيها القدرة الشرائية للوحدة النقدية، بسبب ارتفاع الأسعار إلى مستويات عالية وتكاد تكون هذه الظاهرة متصفة بالانتظام وتكرر في حدوثها، والجزائر مثلها مثل بقية الدول التي تسعى إلى التحكم في معدلات التضخم من خلال أدواتها الكمية، ومن خلال ما سبق فإن ذلك يدفعنا إلى تناول موضوع الدراسة من خلال الإشكالية التالية:

الإشكالية الرئيسية:

ما مدي فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية للحد من التضخم في الجزائر للفترة 1990 – 2019؟

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى التطرق إلى الأدوات الكمية للسياسة النقدية التي تعتمد عليها الجزائر وإلى أي مدي يمكنها التحكم في معدلات التضخم وذلك من خلال الدراسة التحليلية التي تم التوضيح فيها تطور التضخم في الجزائر للفترة المدروسة وأيضا أهم التعديلات التي قام بها البنك المركز على الأدوات الكمية، أما الدراسة القياسية فكانت من أجل تحديد درجة هذه الفعالية بين الأدوات الكمية والتضخم.

المنهج المتبع:

للإحاطة بمختلف جوانب الدراسة والإجابة على إشكالياتها واختبار فرضياتها من أجل تحقيق أهداف الدراسة اعتمدنا في الأساس على منهجين التحليلي والقياسي حيث في المنهج التحليلي تطرقنا إلى تطور التضخم في الجزائر أما المحور الثاني فكان حول الأدوات الكمية للسياسة النقدية لدى البنك المركزي، أما المحور الأخير فكانت حول الدراسة القياسية معتمدين في ذلك على نموذج ARDL من أجل تحديد فعالية الأدوات الكمية للحد من التضخم.

2. الأدوات الكمية للسياسة النقدية وواقعها في الجزائر:

إن أهم الأدوات التي يعتمد عليها البنك الجزائري هي الأدوات الكمية والمتمثلة في سياسة السوق المفتوحة والاحتياطي الإلزامي ومعدل إعادة الخصم.

2. 1 أهم الأدوات الكمية المعتمد عليها للفترة 1990 – 2000:

معدل الخصم هي الأداة التي عرفت تفاعلا في هذه الفترة وبعكس معدل الاحتياطي وأداة السوق المفتوحة التي عرفت ركود.

➤ معدل إعادة الخصم:

لقد تم تعديل معدل الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية، والذي يرجع إلى تحرير الأسعار، حيث قام بنك الجزائر برفع معدل الخصم إلى 10.5 % سنة 1990 ثم إلى 15 % سنة 1995 ليشهد انخفاض متواصلا إلى غاية 2004 أين بلغ 4 % وبقي ثابتا إلى غاية سبتمبر 2016، حيث تم إعادة تنشيط عمليات إعادة خصم السندات الخاصة والعمومية وخفض معدله إلى 3.5 % (الجدول رقم 01 أنظر الملحق)

➤ الاحتياطي الإجباري:

حسب المادة 93 من قانون النقد والقرض يحق لبنك الجزائر فرض احتياطي إجباري يودع لديه من قبل البنوك من قبل البنوك في حساب مجمد، حيث لا يتعدى 28 % من المبالغ المعتمدة كأساس لاحتسابه، مع إمكانية تجاوز هذه النسبة في حالة الضرورة المثبتة قانونا، وكل نقص في الاحتياطي الإلزامي يخضع البنوك والمؤسسات المالية لغرامة تساوي 1 %، من المبلغ الناقص والتي تستوفي للبنك المركزي، وبموجب التعليم رقم 16 - 94 الصادر في أبريل 1994 بهدف تنظيم السيولة في الاقتصاد الوطني حدد معدل الاحتياطي القانوني بنسبة 2.5 % وبقيّة هذه الأداة بدون تطبيق فعلي إلى غاية 2001.

➤ السوق المفتوحة:

لقد تطورت السوق النقدية في الجزائر منذ صدور قانون النقد و القرض، حيث أعيد تنظيمها من طرف بنك الجزائر في إطار السوق المفتوحة، والتي تتمثل في بيع وشراء البنك المركزي في السوق النقدية للسندات العمومية التي لا تتجاوز مدتها ستة أشهر، وسندات خاصة قابلة للخصم ولمنح القروض، ولا يجوز في أي حال من الأحوال أن يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها بنك الجزائر على السندات العامة 20 % من الإيرادات العادية للدولة، ورغم أهمية عمليات السوق المفتوحة إلا أنها لم تعرف نجاحا نظرا لضيق السوق النقدية وغياب السوق المالية متطورة في الجزائر. (سهيلة ، 2018، الصفحات 273 - 275)

2. 2. أهم الأدوات الكمية المعتمد عليها لفترة 2001-2010:

الأدوات الغير المباشرة وهي ثلاثة أدوات:

• سياسة إعادة الخصم:

دعمت سياسة إعادة الخصم التي يمارسها بنك الجزائر منذ سنة 2001 بصور الأمر 01 - 01 المؤرخ في 27 فيفري 2001. عرف معدل إعادة الخصم (TR) عدة تطورات كما يتضح ذلك من خلال الجدول رقم 01 (أنظر الملحق) استمر انخفاض معدل الخصم إلى 6 % سنة 2002، ويعود تفسير انخفاض معدل إعادة الخصم خلال هذه الفترة إلى الأسباب الآتية: انخفاض معدلات التضخم ، تقشف حكومي نتج عنه انكماش نقدي ومالي ، كانعكاس لبرنامج الإصلاح الاقتصادي المسطر مع صندوق النقد الدولي ، رغبة الحكومة في إعادة إنعاش الاقتصاد الوطني بتشجيع الاستثمار العام والخاص في مختلف القطاعات، أبقى السلطة النقدية الجزائرية سعر الخصم دون تغيير على 4% وذلك منذ عام 2004 وهذا راجع لاستقرار معدل التضخم عند مستويات دنيا ، كما أن تحسن الوضعية المالية وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الإحجام عن طلب إعادة تمويلها لدى البنك المركزي فمذ 2001 لم تلجأ المصارف إلى إعادة تمويل وهو ما يفسر بقاء معدل إعادة الخصم ثابتا خلال الفترة الأخيرة. (عبد الرزاق ، 2014 / 2015 ، صفحة 134)

• الاحتياطي الإجباري:

نسبة الاحتياطي الإجباري حددت ب 24.5 % انطلاقا من تاريخ 15 ديسمبر 2011 ، استعمل الاحتياطي الإلزامي في 2002 للتقليص من الإفراط في السيولة وتم رفع الاحتياطي إلى 6.45 % ، أدرج الأمر 11 - 03 الأداة ضمن أدوات السياسة النقدية، باعتبارها الضمان الأول للمودع وأداة للسياسة النقدية ذات فعالية كبيرة ، ولقد بلغت نسبة الاحتياطي الإجباري خلال ماي 2004 نسبة 6 % و بقيت ثابتة إلى سنة 2005 وتواصل تطبيق هذه الأداة خلال سنة 2006 لما لها من أهمية إذ سمح تطبيقها بامتصاص مبلغ 186.1 مليار دينار ، أي ما يمثل نسبة 20.46 % من السيولة المسترجعة ، ويحدد الاحتياطي الإجباري حسب المادة 05 أنه لا يمكن أن تتجاوز نسبة الاحتياطي الإلزامي 15 % و يمكن أن تساوي 0 % ، إن رفع معدل الاحتياطي الإجباري منذ 2002 وكذا من سنة 2008 ، 2009 ثم في سنتي 2010 و 2011 يعتبر تشديدا من

السلطات النقدية على فعالية هذه الوسيلة في تأثير على سيولة البنوك من خلال الرفع التدريجي لنسبة احتياطي القانوني والإجباري. (إكرام ، 2018، الصفحات 185 - 186)

• سياسة السوق المفتوحة:

يقصد بها تدخل البنك المركزي في السوق النقدية ببيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة بهدف التأثير على الائتمان، وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة، حسب المادة 13 من النظام رقم 09 - 02 الصادر في 26 مايو 2009 المتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها فإن بنك الجزائر هو المبادر في إجراء عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية، وهو الذي يعود إليه قرار اختيار معدل ثابت أو متغير يتعين تطبيقه على هذه العمليات ، إذ يمكن لعمليات السوق المفتوحة أن تكون ذات فترات نضج من سبعة أيام (عمليات أسبوعية عادية) ، إلى اثني عشر شهرا (عمليات ذات فترات نضج أطول) ، وعمليات تؤول عملية للسوق المفتوحة في سنة 1996 والمتمثلة في شراء البنك المركزي لسندات عمومية لا تتجاوز مدتها ستة أشهر، لكن الإشكال الذي يطرح في الجزائر يكمن في عدم توفير سوق مالية متطورة وذات ثقل اقتصادي، فضلا عن ضيق السوق النقدية، مما يجعل من إمكانية استخدام بنك الجزائر لعمليات السوق المفتوحة في التأثير في حجم الائتمان أمرا صعبا ، وقد لا يعول عليه كثيرا. (بمينة ، 2015، صفحة 139)

2. تطور الأدوات الكمية في الجزائر خلال الفترة 2011 - 2019:

يتدخل بنك الجزائر في النشاط الاقتصادي بطريقة غير مباشرة وذلك لامتناع الفائض من الكتلة النقدية وتوفير أرصدة نقدية جديدة من خلال استعمال أدوات السياسة النقدية.

✓ معدل إعادة الخصم:

يمكن اعتبار معدل إعادة الخصم من بين الأدوات الأساسية التي يستعملها البنك في الجزائر للتأثير في مقدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان، بمعنى الحصول على السيولة مقابل التنازل عن الأوراق العمومية أو الخاصة، وفي بداية كل ثلاثي يرمج بنك الجزائر المبالغ الإجمالية القصوى التي تكون قابلة لإعادة الخصم، وتطور معدل إعادة الخصم في الجزائر مرمرحلة للفترة (2011 - 2019)

نلاحظ من خلال الجدول رقم 01 (أنظر الملحق) أنه يتم تقسيم مراحل تطوير معدل إعادة الخصم خلال فترة الدراسة إلى مرحلتين:

مرحلة الثبات (2011-2016): حيث استقر معدل إعادة الخصم عند نسبة 4% من 2011 إلى غاية 2016، وهذا ما يفسر توقف البنوك التجارية على إعادة الخصم من طرف البنك المركزي، أي إحجام البنوك عن إعادة التمويل من طرف البنك المركزي بمعنى ظهور فائض في السيولة خلال هذه الفترة مما أدى إلى توسع الكتلة النقدية، يفسر سبب انتهاج الحكومة للسياسة التوسعية وما عرفته الأسعار العالمية من ارتفاعا باهظا بالإضافة إلى انتعاش أسعار البترول.

مرحلة الانخفاض مع ثباته (2016-2019): شهدت هذه الفترة انخفاض معدل بنصف نقطة مع ثباتها عند 3.5%، اللجوء إلى التخفيض سببه التقلص الحاد في السيولة المصرفية خلال هذه الفترة، لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي. إن آلية استخدام معدل إعادة الخصم مازالت ضعيفة رغم الصدمات التي تشهدها السياسة النقدية في الجزائر.

✓ الاحتياطات الإجبارية:

إن رفع معدل الاحتياطي الإجباري يعتبر تشديدا من جانب السلطة النقدية نظرا لأهمية وفعالية هذه الأداة، أين نجد ارتفاع نسبته 9% سنة 2011 ثم 12 % سنة 2013 ولقيت هذه النسبة ثابتة لمدة 3 سنوات ذلك وفقا للتعليمية رقم 02 - 13 الصادرة

بتاريخ 23 / 04 / 2013 المعدلة والمتمة للقانون 02-04 ، بالمقابل يصل حجم الاحتياطي القانوني 899.8 مليار دينار جزائري، 1003.5 مليار دينار جزائري، 1091.2 مليار دينار جزائري للسنوات 2013، 2014، 2015، على التوالي، وهذا ما يعكس رفع الاحتياطي القانوني لامتناس حجم السيولة المصرفية خلال هذه الفترة التي وصلت إلى 1832.6 مليار دينار جزائري، في سنة 2016 تم خفضه إلى نسبة 8 % بموجب التعليمات 03 - 2016 وبقي ثابت لمدة 3 سنوات، ويتبعه هبوط في حجم الاحتياطات، ثم عاود الارتفاع إلى أن وصل إلى 1239.2 مليار دينار جزائري لأجل معالجة نقص السيولة المصرفية الناتجة عن تراجع لسعار البترول، وفي سنة 2019 تم رفعه ثم انخفاضه تماشيا مع فائض السيولة، ولكن بالرغم من رفع نسبة هذا المعدل إلا أنه لا يمكن اعتباره كأداة تنظيمية نهائية للسيولة البنكية.

✓ عمليات السوق المفتوحة:

في سنة 2016 تواصل تراجع السيولة المصرفية، مما سمح لبنك الجزائر بالرجوع إلى تفعيل آلية إعادة التمويل للمصارف بعدما كانت السوق النقدية دون نشاط إلى ذلك الحين، بمعنى شهدت هذه السنة تغيرا جذريا في إدارة السياسة النقدية، مما سمح بتحول اتجاهات نحو استعمال أدوات ضخ السيولة عبر عمليات السوق المفتوحة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي، الجدول التالي يبين امتصاص السيولة من خلال عمليات السوق المفتوحة:

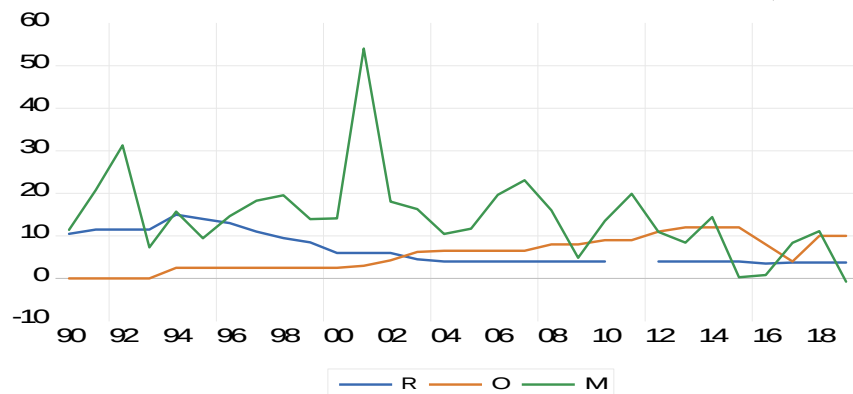
الجدول رقم (1 0) عمليات السوق المفتوحة خلال الفترة 2012 - 2019:

2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	عمليات السوق المفتوحة
3.5 %	3.5 %	3.5 %	-	-	-	-	-	معدل استرجاع السيولة ل 7 أيام
-	-	3.5 %	-	-	-	-	-	معدل استرجاع السيولة ل 7 أيام
-	-	3.5 %	-	-	-	-	-	معدل استرجاع السيولة ل 3 أشهر
-	-	3.5 %	-	-	-	-	-	معدل استرجاع السيولة ل 6 أشهر
-	-	1380.6	820.9	1832.6	2730.9	-	-	نسبة السيولة المصرفية (مليار دينار جزائري)

المصدر: (ياسين، محمد، و فاطمة الزهراء ، 2021)

يتضح من خلال الجدول أعلاه أنه ابتداء من سنة 2017 تم وضع أدوات السوق لضخ السيولة المصرفية إلا أن وصلت قيمتها إلى 1380.6 مليار دينار جزائري ، وتفعيل السوق النقدية ما بين المصارف وإرساء معدلات الفائدة على مستوى هذه السوق وفق المعدل التوجيهي لبنك الجزائر، بالرغم من تفعيل هذه الأداة المستحدثة إلا أنه واصل في اتجاه التنازلي للسيولة المصرفية مما أدى إلى اعتماد بنك الجزائر على التمويل الغير تقليدي مع مطلع 2017 . (ياسين، محمد، و فاطمة الزهراء ، 2021 ، الصفحات 469 - 471)

الشكل رقم (01) مسار الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1992 - 2019:



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviwes 12

3. تطور التضخم في الجزائر للفترة 1990 – 2019:

عرفت الجزائر في هذه الفترة تذبذب في الأسعار حيث في البداية سعت الدولة في التحكم في الأسعار ثم بعد ذلك توجهت إلى سياسة استهداف التضخم من أجل التحكم في السعار وتحقيق نمو اقتصادي.

3.1 استقرار الأسعار (التضخم):

يعتبر هدف استقرار الأسعار أحد أهداف السياسة النقدية التي نص عليها قانون 90 – 10 في المقام الثاني: نلاحظ من خلال الجدول (01) أنظر الملحق ارتفاع معدلات التضخم خاصتنا خلال الفترة (1990 – 1996) إذ بلغ في المتوسط 24.75 %، ويرجع هذا الارتفاع إلى تحرير الأسعار ابتداء من سنة 1990، بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الدين الخارجية وعجز الميزانية، فقد تم تمويل هذه الاختلالات من خلال الإصدار النقدي، وهو ما أدى إلى ارتفاع معدلات التضخم و بإتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة واستعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية وانخفض معدل التضخم

إلى 5.70 % سنة 1997 ليصل إلى 0.34 % سنة 2000 (مختار، 2011/2012، صفحة 90).

3.2 محاولة التوجه نحو سياسة استهداف التضخم:

يمكن أن نميز بين توجهين مختلفين للسياسة النقدية التوسعية حيث يمتد التوجه الأول من 2001 – 2005، حاولت السلطة النقدية إتباع بديل نقدي يتمثل في سياسة التكيف والتوسع، يهدف إلى بلوغ مستوى مقبول من النمو الاقتصادي والتشغيل وفق معدل تضخم متوقع يسمح بإحداث توسع نقدي، وبلوغ هذا المستوى من التضخم في الفترة التالية، ويدل على هذا التوجه تراجع النمو مع لمع النقدي M2 من 22.2 % سنة 2001 إلى 15.6 % سنة 2003 ثم إلى 10.7 % سنة 2005، أما التوجه الثاني تميز بإتباع سياسة للتوسع الصريح باستثناء سنة 2009 (الأزمة المالية العالمية)، حيث بلغ معدل نمو لمع النقدي M2 خلال هذه الفترة في المتوسط -18.3 % قصد تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، لقد سبق توجه بنك الجزائر نحو استهداف التضخم وضع إطار تنظيمي يتضمن وسائل السياسة النقدية في سنة 2009 وهذا يتماشى مع التطورات التي حدثت على مستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب أزمة الرهن العقاري سنة 2008 وعليه أصدرت السلطة النقدية النظام 09 – 02 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وقد حدد هذا النظام عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية وخارجها، لقد تعزز هذا الإطار العملياتي للسياسة النقدية بالأمر 10 – 04 المعدل و المتمم للأمر 03 – 11 المتعلق بالنقد والقرض واعتبر استقرار الأسعار هدفاً نهائياً للسياسة النقدية وله الأولوية بحيث يتطلب تحقيقه توفير كل الوسائل الملائمة لذلك، فقام بنك الجزائر بإعداد نموذج للتنبؤ بالتضخم على المدى القصير فضلاً عن تحديده للأهداف الوسيطة من لمعات النقدية ومجمعات القروض والقنوات التي يمر بها الأثر النقدي إلى الدائرة الحقيقية كقناة الإقراض البنكي (إبراهيم، 2016/2017، الصفحات 156 – 157).

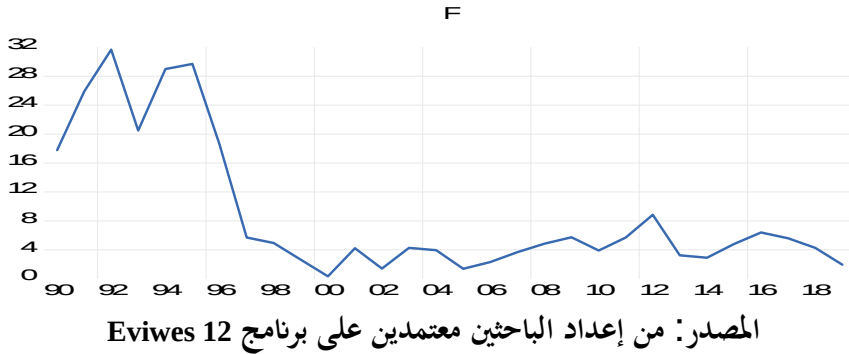
في سنة 2005 عاد معدل التضخم إلى الانخفاض حيث بلغ معدله 1.38 % هذا راجع إلى السياسة التنموية لبرنامج الإنعاش (2000 – 2004)، وإلى نجاح السياسة النقدية التي سعت لتخفيض معدل نمو الكتلة النقدية عن طريق رفع الاحتياطي الإجباري 6.5 % سنة 2005 لزيادة التأثير على سيولة البنوك التجارية، وبهذا كان للسياسة النقدية أثر واضح على خفض معدل التضخم، وفي سنتي 2006 – 2007 نلاحظ عودة ارتفاع معدلات التضخم على التوالي 2.31 % و 3.68 % ويفسر هذا بإطلاق الحكومة الجزائرية للبرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي (2005 – 2009)، ومن الملاحظ في هاتين السنتين ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية بشكل قوي إلا أن ادخار الخزينة لجزء من الموارد المتأتية من الجباية البترولية بفضل تحسن

أسعار النفط قد ساهم في تخفيف من التوسع النقدي في هاتين السنتين، في سنتي 2008 – 2009 نلاحظ عودة معدل التضخم للارتفاع حيث وصل 4.86 % و 5.70 % على التوالي، وهذا بالرغم من تحكم بنك الجزائر في نمو الكتلة النقدية الذي انخفض عما كان عليه في السنوات السابقة، ويعود هذا الارتفاع بسبب التضخم المستورد نتيجة الأزمة المالية أواخر 2007 والبرنامج التكميلي لدعم النمو للفترة 2005 – 2009، وفي سنة 2010 نلاحظ انخفاض معدل التضخم حيث وصل 3.91 % عما كان عليه في السنتين السابقتين ويعود إلى تدابير التشريعية الجديدة المتعلقة بقانون النقد والقرض، طبقاً للأمر 10 – 04 المؤرخ في 26 أوت 2010 المعدل والمتمم للأمر 03 – 11 المتعلق بإصلاح إطار السياسة النقدية من خلال المحافظة على استقرار الأسعار كهدف صريح للسياسة النقدية مع ضرورة استهداف التضخم (عبد الكامل و مراد، 2021، صفحة 571).

3.3 تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 2011 – 2019:

ارتفع من جديد سنة 2011 إلى 5.7 % وهذا راجع لعدة عوامل أهمها: النمو القوي للكتلة النقدية والزيادة المعتبرة للأجور، تزايدت وتيرة التضخم في 2012 بموجب مؤشر الوطني للأسعار عند الاستهلاك بارتفاع سنوي متوسط قدره 9.9 % (هنا، 2021)، وبعد تراجعته المعتبر في سنتي 2013 و 2014 عاد التضخم نحو الارتفاع في سنة 2015 ليبلغ المتوسط السنوي لتوترته 4.8 % وبلغ في ديسمبر 2016 معدل 6.4 % ويعود ذلك إلى ضعف المراقبة والتنظيم على مستوى العديد من أسواق السلع والخدمات، والتي يتميز البعض منها بتواجد وضعيات مهيمنة إضافة إلى ذلك تسارع نمو الكتلة النقدية التي سجلت نسبة 14.4 % سنة 2015 مقابل 8.4 % سنة 2014، ليعرف بعدها تراجعاً في سنة 2018 بمعدل 4.3 % و 2.44 % في الثلاثي الثالث من سنة 2019 ويعود ذلك إلى نشوء توقعات تضخمية قليلة الرشادة في ظل استمرار الاختلالات في التنظيم الوضعيات المهيمنة في غالبية أسواق السلع والخدمات في ظل الإدارة الحذرة للسياسة النقدية (جميلة، إبراهيم، و سماعيل، 2022، صفحة 105)، حسب إحصائيات الديوان الوطني للإحصاء، فإن معدل التضخم في الجزائر استقر عند 2 % شهر ديسمبر من سنة 2019، وهو نفس المعدل الذي سجل خلال شهر نوفمبر من نفس السنة، وأضاف الديوان أن احتساب هذا المعدل يتم على أساس الأسعار الاستهلاكية على مدار السنوي حتى نهاية شهر ديسمبر من العام الماضي، وأظهرت إحصائيات الديوان أيضاً تباين متوسط الأسعار خلال الفترة ما بين شهر جانفي وديسمبر من سنة 2019، مقارنة بنفس الفترة من عام 2018 مشيراً إلى أن أسعار المستهلكين على أساس الشهري، ظلت واکدة في ديسمبر مقارنة بنوفمبر من نفس السنة، وحسب الفئات فقد انخفضت أسعار المواد الغذائية بنسبة 0.3 % خلال شهر واحد، كما انخفضت أسعار المنتجات الزراعية الطازجة بنسبة 1 % (الوكالة الوطنية للتلفاز، 2022).

الشكل رقم (02) تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة 1992 – 2019:



4. الدراسة القياسية فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية للحد من التضخم في الجزائر للفترة 1990 – 2019:

مرت هذه الدراسة بمجموعة من المراحل وهي:

4.1 تحديد متغيرات النموذج: وهي كالتالي:

- المتغيرات المستقلة: في دراستنا يوجد ثلاث متغير مستقل وهي: الكتلة النقدية بمفهومها الواسع (M2)، نسبة الاحتياطي القانوني (R)، ومعدل إعادة الخصم (B).

- المتغير التابع: ويتمثل في معدل التضخم ونرمز له بالرمز INF.

- استعملنا في دراستنا بيانات تغطي الفترة 1990 – 2019 واعتمدنا في جلب المعطيات على بنك الجزائر وبنك الدولي.

من أجل الوصول إلى الإجابة على إشكالية الدراسة وجب علينا المرور بمجموعة من الخطوات التي يتطلبها أسلوب القياس المستخدم في الدراسة من أجل تحليل النتائج المتحصل عليها وهذه الخطوات هي كالتالي:

4.2 اختبار استقراريه المتغيرات محل الدراسة:

اختبار استقرارية الزمنية نستخدم اختبار ديكي - فولر الموسع (Test Dickey. Fuller Augmentés)

جدول رقم (02): إجراء اختبار: ADF

1st difference				Level				المتغيرات
Résulta	None	Trend and intercept	Intercept	Résulta	None	Trend and intercept	Intercept	
Stationary	-5.567 0.0000	-5.584 0.0005	-5.612 0.0001	NOT	-1.478 0.12	-1.911 0.62	-1.514 0.51	INF
Stationary	-6.654 0.0000	-6.444 0.0001	-6.600 0.0000	Stationary	-2.109 0.035	-5.234 0.001	-4.293 0.002	M2
Stationary	-5.337 0.0000	-4.740 0.0040	-5.470 0.0001	NOT	0.090 0.7037	-2.743 0.2281	-1.408 0.5643	R
Stationary	-2.599 0.0119	-1.570 0.7714	-1.664 0.4343	NOT	-0.417 0.5211	-2.807 0.2091	-2.998 0.0506	B

اختبار Perron - Philips . (أنظر الجدول رقم (03))

جدول رقم (03): إجراء اختبار: pp

1st difference				Level				المتغيرات
Résulta	None	Trend and intercept	Intercept	Résulta	None	Trend and intercept	Intercept	
Stationary	-5.592 0.0000	-5.817 0.0003	-5.612 0.0001	NOT	-1.482 0.1269	-2.051 0.5504	-1.465 0.5368	INF
Stationary	-16.998 0.0000	-22.300 0.0000	-20.416 0.0001	Stationary	-2.109 0.0355	-5.239 0.0010	-4.297 0.0021	M2
Stationary	-5.530 0.0000	-8.007 0.0000	-6.908 0.0000	NOT	0.555 0.8303	-2.818 0.2023	-1.161 0.6772	R
Stationary	-4.213 0.0001	-4.358 0.0092	-4.379 0.0018	NOT	-1.367 0.1553	-1.652 0.746	-1.005 0.737	B

المصدر: إعداد الباحثين بناء على مخرجات البرنامج Eviews 12

تشير نتائج اختبارات جذور الوحدة المتحصل عليها والمبينة في الجدول رقم (02) و (03) إلى أن المتغير M2 مستقر عند المستوي (0) I وبقية المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول (1) I، وتمثل هذه النتيجة مبررا لاستخدام أسلوب الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة.

3.4 تحديد فترات الإبطاء المثلي وتقدير نموذج الدراسة ARDL:

ونميز هنا حالتين وهما:

3.4.1 تحديد عدد التأخيرات في نموذج ARDL:

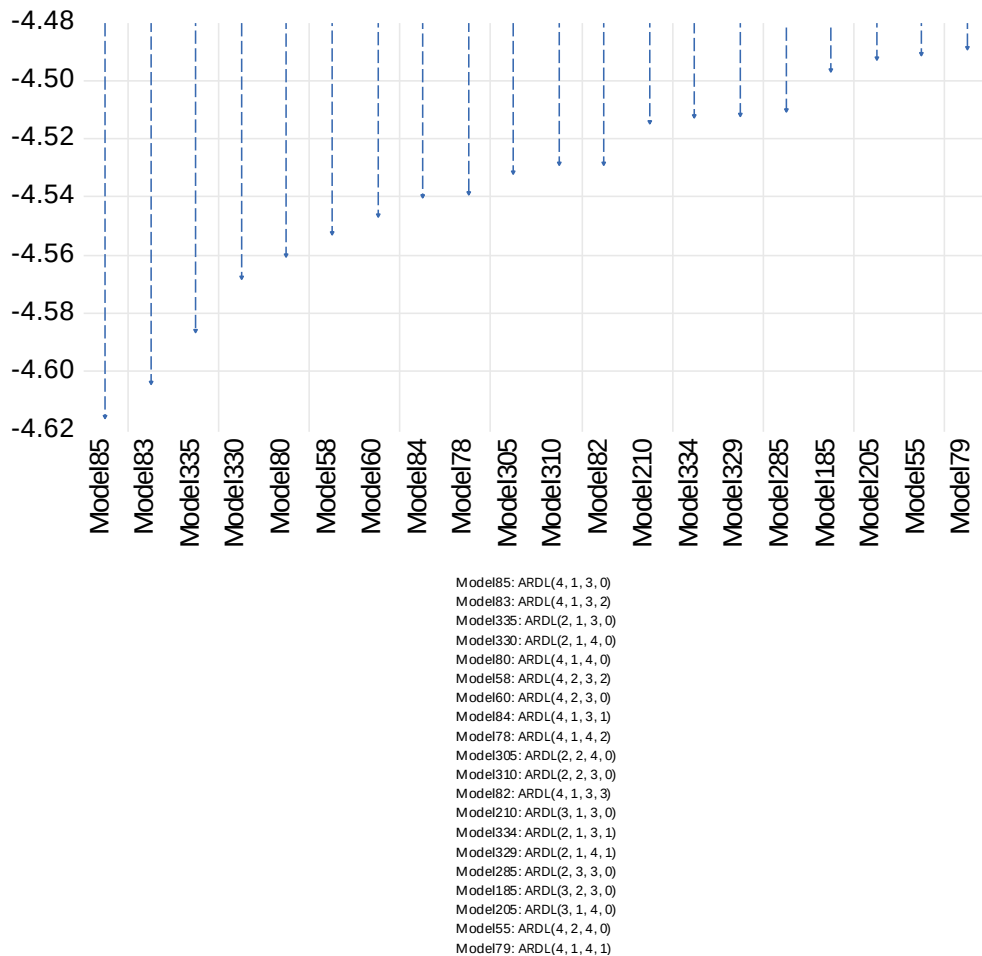
حيث قمنا بتحديد فترة الإبطاء المثلي من خلال أقل قيمة لمعيار (AIC) وتحصلنا على النموذج التالي وهو (3.0.1.4) حيث فترة الإبطاء لي سعر إعادة الخصم B هو 3 وفترة الإبطاء للاحتياطي الإلزامي R لا يوجد أي صفر وفترة الإبطاء لمعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 هو 1 أما فترة الإبطاء للتضخم INF فهي 4، إذا النموذج التالي وهو الأمثل (3.0.1.4) ARDL.

3.4.2 اختيار الفجوات الملائمة في نموذج القياس:

نلاحظ من الشكل (03) إن فترات الإبطاء المثلي هي الموافقة لأقصر عمود على اليمين وهذا يعني أن النموذج الأمثل هو (1.3.0.4) ARDL وبالتالي يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك أو اختبار وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين التضخم كمتغير تابع والادوات الكمية لسياسة النقدية (M2، B، R) كمتغير مستقل.

الشكل رقم (03): نتائج تحديد فترات الإبطاء للنموذج:

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12

4.4. اختبار التكامل المشترك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL):

تتطلب اختبارات التكامل المشترك السابقة أن تكون المتغيرات محل الدراسة متكاملة من نفس الدرجة، كما أن النتائج غير دقيقة في حالة ما إذا كان حجم العينة صغيراً، ونتيجة لهذين المشكلتين أصبح منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) شائع الاستخدام في الفترة الأخيرة للتحقق من وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة تم الاستعانة باختبار الحدود للتكامل المشترك باستعمال برنامج Eviews12 تم الحصول على النتائج الموضحة في الجدول التالي:

تظهر النتائج أن قيمة F-statistic المحسوبة 8.933918 أكبر من قيمة الحد العلوي للقيم الحرجة في النموذج عند مختلف درجات المعنوية، وبالتالي نرفض فرضية عدم ونقبل الفرضية البديلة علاقة طويلة الأجل بين التضخم الأدوات الكمية للسياسة النقدية (الكتلة النقدية M2، والاحتياطي الإلزامي R، معدل إعادة الخصم B)

الجدول رقم (04): نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك خلال الفترة 1900 – 2019:

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	8.933918	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	26	10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
Finite Sample: n=30				
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12

4.5. تقدير العلاقة طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ:

نظراً لوجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، فإنّ هذا التكامل ينطوي على علاقة طويلة الأجل بين تلك المتغيرات، الجدول

الموالي يبين نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل وفق منهجية ARDL

الجدول رقم (05): معادلة الأجل الطويل وفق منهجية ARDL

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	-0.093615	0.043441	-2.154983	0.0491
R	-0.012494	0.174871	-0.071448	0.9441
B	1.837477	0.214642	8.560660	0.0000
C	-0.014277	0.024020	-0.594409	0.5617

$$EC = INF - (-0.0936 * M2 - 0.0125 * R + 1.8375 * B - 0.0143)$$

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12

من خلال الجدول نلاحظ أن المتغير الدراسة B معنوي عند 1 % والمتغير M2 معنوي عند 5 % أما R فليس معنوي، كما أن قيمة الثابت C فليس له دلالة إحصائية وقيمتها الاقتصادية -0.014 وهي تمثل قيمة التضخم في حالة انعدام تأثير الأدوات

الكمية وهي حالة استثنائية من المستبعد حصولها في الواقع الاقتصادي، وانطلاقاً من هذا الجدول يمكن كتابة معادلة طويلة الأجل للتضخم بدلالة الكتلة النقدية والاحتياطي الإجمالي ومعدل التضخم بالصيغة الرياضية التالية:

$$\text{INF} = -0.014277 - 0.093615\text{M}2 - 0.012494\text{R} + 1.837477\text{B}$$

أما نتائج العلاقة قصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ) فقد جاء ضمن الجدول (06) على النحو التالي:

الجدول رقم (06): نموذج تصحيح الخطأ

ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	0.563719	0.132089	4.267728	0.0008
D(INF(-2))	0.128775	0.107265	1.200536	0.2499
D(INF(-3))	0.232670	0.104830	2.219498	0.0435
D(M2)	-0.022616	0.035781	-0.632082	0.5375
D(B)	4.018945	0.439822	9.137653	0.0000
D(B(-1))	1.853717	0.497632	3.725077	0.0023
D(B(-2))	1.977930	0.530347	3.729502	0.0022
CointEq(-1)*	-1.607256	0.212083	-7.578412	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12

أما معامل حد تصحيح الخطأ والظاهر في الجدول * CointEq (-1) قد ظهر بإشارة سلبية ومعنوي عن كل مستوي Prob = 0.0000 مما يؤكد على وجود علاقة توازنه طويلة الأجل أما قيمة -1.60 فهي تقيس سرعة العودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل حيث بلغت هذه السرعة 1.60 في الفترة الواحدة أي عندما ينحرف معدل التضخم خلال الفترة T-1 عن قيمته التوازنية طويلة الأجل فإنه يتم تصحيح ما يعادل 160 % من اختلال في الفترة T إلى أن يصل إلى التوازن في المدي الطويل.

4.6. الاختبارات التشخيصية.

للتأكد من جودة النموذج المستخدم في التحليل وخلوه من المشاكل القياسية تم القيام بالاختبار التالي: يشير اختبار الارتباط التسلسلي (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test) بين الأخطاء العشوائية، إلى أن قيمة الإحصائية $f=2.169579$ خلال الفترة والاحتمال المقابل لها أكبر من 10% أي وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار وهذا ما يبينه الجدول.

جدول رقم (07): اختبار الارتباط الذاتي ومشكلة عدم ثبات التباين خلال الفترة 1990-2019

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.169579	Prob. F(2,12)	0.1569
Obs*R-squared	6.904768	Prob. Chi-Square(2)	0.0317

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.296209	Prob. F(11,14)	0.9754
Obs*R-squared	4.908700	Prob. Chi-Square(11)	0.9355
Scaled explained SS	2.866724	Prob. Chi-Square(11)	0.9924

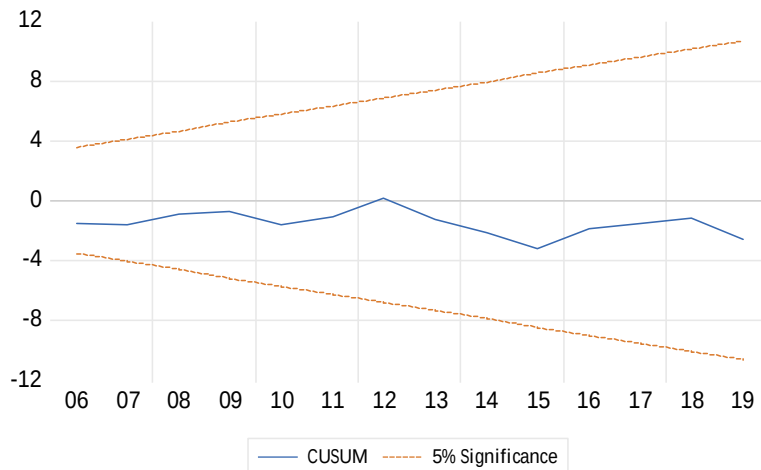
المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12

من نتائج الجدول يتضح لنا أن قيمة F-statistic = 0.296209 باحتمالية تساوي 0.9754 وهذا يعني قبول الفرضية الصفرية أي عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي لحد الخطأ العشوائي لدالة النموذج المقدر. كما تبين الجدول أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين حيث جاءت قيمة F-statistic تساوي 0.296209 عند مستوي احتمالية تساوي 0.9754 أي أكبر من مستوي معنوي 10 % هذا يعني قبول الفرضية الصفرية أي عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين.

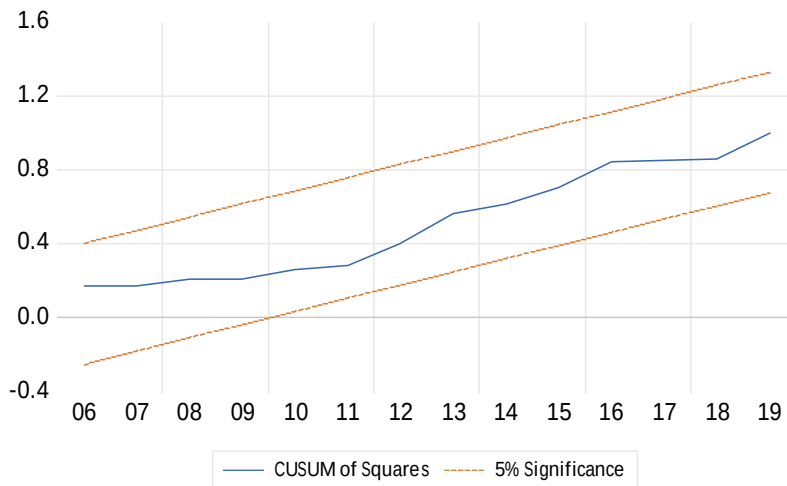
4.7. اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر.

ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة، إذا وقع الشكل البياني للاختبار داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% بعد تطبيق الاختبار على النموذج المقدر المدروس أظهرت النتائج أن (CUSUM) و (CUSUM SQ) ضمن الحدود الحرجة للحد الأعلى والحد الأدنى وبالتالي فهذا يعني أن نتائج التقدير باستخدام نموذج الفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) تتصف بالاستقرار الهيكلي أي عدم وجود تغيرات هيكلية لبيانات التضخم والأدوات الكمية خلال الفترة الزمنية محل الدراسة (1990 – 2019) ويعني ذلك أيضا هناك استقرار وتوافق لنتائج التقدير بين الأجلين القصير والطويل.

شكل رقم (04): الاختبار الاستقرار الهيكلي خلال الفترة 1990 – 2019:



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12



المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على برنامج Eviwes 12

5. خاتمة:

من خلال هذه الدراسة تبين أن بنك الجزائر يعتمد على الأدوات الكمية من أجل ضبط المعروض النقدي والتحكم في معدلات التضخم، لكن يبدو أن معدل الخصم أداة غير فعالة بعكس أداة سعر خصم لكنها لا تفي بالغرض المطلوب، أما سياسة السوق المفتوحة في تكاد تكون معدومة وهذا راجع لعدم وجود سوق نشطة في الجزائر رغم الجهود المبذولة من السلطة وتفعيلها في

السنوات الأخيرة ابتداء من 2011، كما يتبين أن التضخم مشكلة اقتصادية ملتصقة بالاقتصاد الجزائري وهذا رجع لكونه اقتصاد ريعي يفتقد للتنوع.

التوصيات:

✚ لتحديد فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية لأجل تحقيق الاستقرار النقدي لابد من ضبط توقعات الفاعلين الاقتصاديين بخصوص التضخم.

✚ لابد من العودة للعمل بأدوات إعادة التمويل مع السوق المفتوحة كأداة رئيسية وعملية إعادة الخصم.

✚ لابد على بنك الجزائر في تعزيز قدرته على التنبؤ بمعدلات التضخم والسيطرة عليها بمختلف الطرق المتاحة له.

✚ فعالية الأدوات الكمية للسياسة النقدية تحتاج إلى إصلاح كل جوانب الاقتصاد الوطني لرفع كفاءة السياسة النقدية الكمية من جهة والمساهمة في تغيير الوضع الحالي.

6. قائمة المراجع:

(2022, 02 16). Récupéré sur <https://www.elitihadcom.dz/%D9%85%D8%B9%D8%AF%D9%84-%D8%A7%D9%84%D8%AA%D8%B6%D8%AE%D9%85-%D8%A8%D9%84%D8%BA-2-%D8%A8%D8%A7%D9%84%D9%85%D8%A7%D8%A6%D8%A9-%D9%81%D9%8A-%D8%AF%D9%8A%D8%B3%D9%85%D8%A8%D8%B1-2019>.

(2022, 02 16). الوكالة الوطنية للتلفاز.

بغداوي جميلة، بوكرشاوي إبراهيم، و عيسى سماعين. (2022). إستراتيجية السياسة النقدية لبنك الجزائر - مقارنة بين رسم الأهداف واختبار الأدوات. مجلة الاقتصاد والمالية، 99 - 112.

بن ذبية يمينة. (2015). أدوات السياسة النقدية في الجزائر ومقدرتها على معالجة التضخم (1996-2014). مجلة التكامل الاقتصادي، 125 - 153.

بن عزم شليل إكرام. (2018). تقييم أدوات السياسة النقدية ودورها في تحقيق النمو دراسة تحليلية خلال الفترة 1990-2017. مجلة البشائر الاقتصادية، 178 - 197.

بن عمرة عبد الرزاق. (2014 / 2015). أهم قنوات انتقال تأثير السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1980-2013. مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير، شعبة علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد كمي.

بوضياف مختار. (2011 / 2012). أثر تحرير المالي على السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1990-2010. رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية : تخصص الاقتصاد المالي والدولي.

بوكرشاوي إبراهيم. (2016 / 2017). فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الدول النامية دراسة لتجربة دولية مع الإشارة للاقتصاد الجزائري. مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماجستير في العلوم التسيير : تخصص علوم مالية.

تيتوش سهيلة. (2018). مساهمة السياسة النقدية في دفع عجلة النمو الاقتصادي في الجزائر - دراسة تحليلية للفترة (1990-2016)، مجلة الحقوق والعلوم الانسانية.

حفصي بونبعو ياسين، يونس محمد، و خريسي فاطمة الزهراء. (2021). مسار السياسة النقدية في الجزائر ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي دراسة تحليلية 2011 - 2020. مجلة الدراسات الاقتصادية، 465 - 478.

لهشمي عبد الكامل، و خطاب مراد. (2021). أثر السياسة النقدية على مؤشرات الاستقرار الاقتصادي بالجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2019. مجلة الاجتهاد للدراسات القانونية والاقتصادية، 560 - 584.

هناء ب. (2021). فعالية السياسة النقدية كأداة للتأثير على التضخم دراسة حالة الجزائر 2000-2018. *Journal Platfourm Algerian Scontific*, 212.

جدول رقم (01): تطور الأدوات الكمية للسياسة النقدية ومعدل التضخم في الجزائر للفترة 1990 – 2019:

السنوات	معدل التضخم	نسبة الاحتياطي القانوني	معدل إعادة الخصم	تطور M2
1990	17.87%	-	%10.5	%11.42
1991	25.88%	-	%11.5	%20.80
1992	31.68%	-	%11.5	%31.27
1993	20.50%	-	%11.5	%7.30
1994	29.00%	%2.5	%15	%15.70
1995	29.70%	%2.5	%14	%9.46
1996	18.60%	%2.5	%13	%14.64
1997	5.70%	%2.5	%11	%18.26
1998	4.95%	%2.5	%9.5	%19.57
1999	2.64%	%2.5	%8.5	%13.95
2000	0.34%	%2.5	%6	%14.13
2001	4.23%	%3	%6	%54.05
2002	1.41%	%4.25	%6	%18.05
2003	4.27%	%6.25	%4.5	%16.31
2004	3.96%	%6.50	%4	%10.45
2005	1.38%	%6.50	%4	%11.69
2006	2.31%	%6.50	%4	%19.64
2007	3.68%	%6.50	%4	%23.09
2008	4.86%	%8	%4	%16.04
2009	5.74%	%8	%4	%4.84
2010	3.91%	%9	%4	%13.55
2011	5.7%	%9	%4	%19.91
2012	8.85%	%11	%4	%10.94
2013	3.25%	%12	%4	%8.41
2014	2.92%	%12	%4	%14.42
2015	4.8%	%12	%4	%0.30
2016	6.40%	%8	%3.5	%0.82
2017	5.59%	%4	%3.75	%8.38
2018	4.27%	%10	%3.75	%11.10
2019	1.95	%10	%3.75	%0.76-

المصدر: تم إعداده من طرف الباحثين بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي (22 / 02 / 2022)

<https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD?locations=DZ>

الجزائر: تم إعداده من طرف الباحثين بالاعتماد على بنك الجزائر (05 / 03 / 2022)

https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_05a.pdf

بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 21، مارس 2013، ص: 17.

بنك الجزائر النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 52، ديسمبر 2020، ص: 17.