

دور السياسة النقدية في معالجة الاختلال ميزان المدفوعات دراسة الحالة الجزائر (1990-2016)

The role of monetary policy in addressing imbalances of payments Algeria case study (2016-1990)

كيفاني شهيدة^{1*}

¹ جامعة تلمسان (الجزائر).

تاريخ النشر: 2020/03/18

تاريخ القبول: 2019-09-22

تاريخ الاستلام: 2018-12-05

ملخص:

يهدف هذا المقال الى تقديم نظرة مختصرة حول السياسة النقدية وميزان المدفوعات للفترة الممتدة ما بين 1990-2016 ذلك بغية معرفة مدى فعالية السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات، وعليه تم تطبيق طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً FMOLS لنفس الفترة، فاعتمدنا على ميزان المدفوعات كمتغير تابع والمعروض النقدي، الناتج المحلي، سعر البترول، كمتغيرات مستقلة. فتبين من خلال النتائج وجود أثر سلبى ضعيف للكتلة النقدية على ميزان المدفوعات يرجع ذلك لاعتماد الجزائر على مصدر وحيد وهو الصادرات النفطية.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، ميزان المدفوعات، الكتلة النقدية.

تصنيف JEL: E52، O23

Abstract:

The purpose of this research is to provide a brief overview of monetary policy and balance of payments in order to determine the effectiveness of monetary policy in addressing the imbalance of payments, with the following variables: money supply as the endogenous, GDP, oil price, as exogenous variables. based on data from (1980-2014). To do this we used cointegration method of Fully-modified OLS.

The results showed a weak negative impact on the balance of payments on the balance of payments due to Algeria's dependence on a single source of oil exports.

Key words: Monetary Policy, Balance of Payments, Money Supply

(JEL) Classification: O23, E52

يعد تأثير السياسات الاقتصادية في النشاط الاقتصادي من المواضيع المهمة في التحليل الاقتصادي الكلي ، فنتيجة للصدمات الاقتصادية التي يشهدها العالم برزت مشاكل تتمثل في الكساد و البطالة و التضخم ،العجز في التوازنات الكلية و غيرها ،مما أدى إلى بروز عدة أفكار اقتصادية متباينة جسدها عدة مدارس مختلفة ظهرت خلال فترات زمنية متعاقبة ، عملت على تشخيص هذه الأزمات و كيفية معالجتها ، وقد احتلت السياسة النقدية مكانة هامة في تلك الأفكار من حيث تأثيرها على النشاط الاقتصادي لذلك برزت أهميتها في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية.

الجزائر من الدول التي عرفت أوضاعا اقتصادية حادة تميزت بضعف النمو الاقتصادي وإخلال التوازنات الداخلية والخارجية والعجز عن سداد خدمات الديون ومعدلات التضخم العالية وتبعاً لهذا تبنت الجزائر العديد من السياسات الإصلاحية إما بصفة ذاتية أو بمساعدة الهيئات المالية الدولية و التي تهدف الى إرساء قواعد اقتصاد السوق و التي تستخدم ضمن أليات السياسة النقدية وسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي عموماً و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات خصوصاً. من هنا جاءت إشكالية البحث والتي تتمثل في التساؤل التالي :

ما مدى فعالية السياسة النقدية في معالجة الاختلال ميزان المدفوعات؟

I. الدراسات السابقة

لا شك أن موضوع دور السياسة النقدية كان محل اهتمام الكثير من المحللين والباحثين، مستوحى من دراسات سابقة كان أغلبها منصبا على التنبؤ بالتعثر أو اختلال التوازنات الاقتصادية. فقد بدأ اهتمام الباحثين منذ الازمة الاقتصادية 1929. يتضمن هذا الجزء مجموعة من الدراسات التي تطرقت إلى جانب معين من هذا البحث وقد تم تقسيمها إلى دراسات باللغة العربية وأخرى باللغة الأجنبية

الدراسات العربية

دراسة بن زيان راضية :عاجت الباحثة في هذه الدراسة من خلال الاشكالية التالية ما هو دور السياسة النقدية في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات بصورة عامة وفي الجزائر بصفة الخاصة؟ من خلال معالجة اختلال ميزان المدفوعات في الجزائر عن طريق أدوات السياسة النقدية بحيث يعتبر ميزان المدفوعات من اهداف السياسة النقدية لتحقيق هذه أهداف فإنها تمارس تأثيرها عن طريق استخدام ادواتها و التقنيات التي تؤثر خاصة على ميزان المدفوعات و من هنا استعملت عدة متغيرات هي سعر الصرف معدلات الفائدة معدل إعادة الخصم ،احتياطي إجباري ،معدل استرجاع السيولة، الناتج الداخلي الخام ،ميزان التجاري معدلات التضخم ،الكتلة النقدية ،و كانت فترة الدراسة 1990 إلى 2014 وقامت بدراسة القياسية من خلال اختبار استقراريه السلاسل الزمنية و طريق المربعات الصغرى OLS و توصلت أن السعر الصرف له تأثير المباشر على ميزان المدفوعات و كذلك معدل الخصم في حين الكتلة النقدية مستثناة لغياب العلاقة السببية بينها و بين ميزان المدفوعات حيث أن السياسة النقدية لعبت دورا في معالجة اختلال ميزان المدفوعات لاعتماد الجزائر على مصدر وحيد و هو الصادرات النفطية.

دراسة زراقة محمد : هدف الباحث في هذه الدراسة إلى معالجة الإشكالية اثر تقلبات سعر الصرف الدينار الجزائري على رصيد الميزان التجاري؟ و هذا من خلال تحليل العلاقة بين تقلبات سعر الصرف و رصيد الميزان المدفوعات من خلال تحديد مختلف الجوانب النظرية الخاصة بألية الصرف و مكونات ميزان المدفوعات إضافة إلى التطرق للعلاقة بينهما و بالاعتماد على المنهج القياسي من خلال استعمال اختبار الحدود التكامل المشترك و نموذج تصحيح خطأ المستند على المقارنة الانحدار الذاتي للمتبطات الزمنية الموزعة (ARDL) و هذا للتحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات الدراسة و الممثلة في سعر الصرف ER و الميزان التجاري X/M و سعر البترول PT في الجزائر لفترة الممتدة من 1990 إلى 2014 و كذا اختبار السببية لغرنجر و توصلت الدراسة إلى العلاقة الجوهرية بين رصيد الميزان التجاري و سعر البترول في المدى البعيد نظرا لطبيعة الاقتصاد الجزائري و علاقة ضعيفة بين سعر الصرف و رصيد الميزان التجاري .

دراسة بلدغم فتحي : هدفت هذه الدراسة إلى معرفة القنوات الأكثر فعالية في نقل أثر السياسة النقدية إلى النشاط الحقيقي في الاقتصاد الجزائري والمتمثل في النمو الاقتصادي والتضخم حيث قسمت الدراسة إلى مرحلتين من 1970 إلى 1990 والمرحلة الثانية خصصها للفترة 1990-2010، وهذا لطبيعة الاقتصاد الجزائري حيث يعتبر قانون النقد والقروض المحرك الأساسي للسياسة النقدية في الجزائر. وتضمن النموذج المتغيرات التالية : سعر الخصم للبنك المركزي متوسط معدلات السوق النقدي كمتغير يشير إلى السياسة النقدية ، وقد استعمل المتغير الأخير في الفترة الثانية والقروض البنكية كمتغير يمثل قناة القروض ومؤشر أسعار الاستهلاك وسعر الصرف الاسمي ، ليعبر عن قناة سعر الصرف والناتج الداخلي الخام. حيث قام الباحث في الخطوة الأولى بتقدير البنية الأساسية لنموذج VAR وهذا لمعرفة أثر تغيرات السياسة النقدية على الناتج المحلي والمستوى العام للأسعار. وفي الخطوة الثانية لتقييم فعالية كل قناة قام بإضافة متغير يمثل قناة المراد دراستها حيث يكون هذا المتغير داخلي تارة وخارجي تارة أخرى مع مقارنة نتائج النموذجين لتقييم الفعالية وقد تم تقدير كل قناة بالنموذج الذي يمثلها. وكانت النتائج في الفترة 1970-1990 تشير إلى أن قنوات الانتقال النقدي لم تكن فعالة ماعدا قناة القروض أتثبتت فعاليتها في استهداف التضخم، إلا أنها تبقى ضعيفة جدا. أما فيما يخص المرحلة الثانية المتمثلة في فترة 1990-2010 ففي حالة استعمال سعر الخصم كمتغير يشير إلى السياسة النقدية فقد تبين أن قناة سعر الصرف لها دور فعال في استهداف النمو فقط أما بقية القنوات فلم تلعب أي دور في الانتقال النقدي. أما في حالة استخدام MMR كمتغير يشير إلى السياسة النقدية فقد تبين أن كل قنوات ليس لها دور في استهداف النمو حين تلعب قناتي سعر الصرف وسعر الفائدة دور فعال في استهداف التضخم.

دراسة ناهض قاسم القدرة : هدفت هذه الدراسة إلى تحليل حجم الاختلال في ميزان المدفوعات الفلسطيني ومعرفة مكوناته- تطوره وعملت على الكشف عن أسباب الاختلال ودور العوامل الداخلية والخارجية فيه، وقد توصلت الدراسة إلى أن الحساب ال رأسمالي في ميزان المدفوعات الفلسطيني يسجل فائضا باستمرار نتيجة الدعم و المساعدات الأجنبية وهذا من شأنه أن يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات ولكن كنتيجة للاحتلال الإسرائيلي الذي يسيطر على المعابر والحدود فانه من الصعوبة تقديم مقترحات لمعالجة الاختلال في ميزان المدفوعات الفلسطيني على المدى القصير، إلا انه على المدى المتوسط يستطيع الاستثمار الأجنبي المباشر أن يلعب دورا هاما في تخفيض حدة العجز في ميزان المدفوعات.

الدراسات الأجنبية

هدفت دراسة (Grégory Vanel 2002) إلى تحليل ميزان المدفوعات الأمريكي 1960-2002 من خلال فهم مسار الأرصدة الرئيسية الحساب له (الجاري والميزان التجاري وحساب رأس المال في المدى الطويل)، حيث سعى الباحث إلى تحليل الطفرات الهيكلية الحاصلة في الاقتصاد الأمريكي منذ اختيار نظام بريتون وودز. خلصت الدراسة إلى أن الأزمات المتتالية التي عرفها الاقتصاد تعتبر من أهم الأسباب الناجمة عن الاختلال في ميزان المدفوعات الأم ريكي ا ولتي أدت إلى حدوث عجزات م تراكمه في الحساب الجاري على المدى الطويل.

تناولت دراسة (Study Jin Zhongxia 2003) تأثير السياسة النقدية على ميزان المدفوعات في الصين خلال الفترة 1980-2002 من خلال تحليل وكشف العلاقة الديناميكية بين سعر الفائدة الحقيقي و سعر الصرف الحقيقي في ظل بيئة كالصين. توصل الباحث إلى أنه من خلال تجربة الصين هناك تفاعل و آلية خاصة تحكم طبيعة العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة تسير جنب إلى جنب مع النمو المتزايد في فائض الميزان التجاري وميزان المدفوعات مع عدم استجابة تدفقات رأس المال بسعر الصرف على المدى القصير.

هدفت دراسة (Study Patricia A. Adamu and Osi C. Itsede 2004) لتبيان دور المنهج النقدي في تصحيح الخلل في ميزان المدفوعات لدول (WAMZ) الاقتصاديات الصغيرة غرب أفريقيا) للفترة 1975-2008 انطلاقا من عرض نظريات التصحيح ميزان المدفوعات و حساب كيفية استجابة مكونات ميزان المدفوعات للمحددات الأساسية وفقا لأسس النظرية. خلصت الدراسة إلى أنه توجد علاقة سلبية قوية بين الائتمان المحلي و صافي الأصول الأجنبية. كما ان لسعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي تأثير كبير على ميزان المدفوعات في دول WAMZ عليه يمكن تأكيد دور المنهج النقدي في معالجة الخلل في ميزان المدفوعات من خلال التركيز على القاعدة النقدية ا ولعمل على استقلالية السياسة النقدية مما يساعد على معالجة الاختلالات الداخلية و الخارجية.

هدفت دراسة (Study Koichi Haji and Junichi Kumagai, 2015) إلى تحليل سلوكيات ميزان المدفوعات الياباني خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى 2001 من خلال تبيان التغيرات الهيكلية التي جرت داخل ميزان المدفوعات الياباني خلال الفترة. خلصت الدراسة إلى أن ميزان المدفوعات الياباني عرف فترات فائض مستمر في الحساب الجاري مع وجود عجز في ميزان الخدمات منذ بداية السبعينات و أن هيكله قد تغير بعد ذلك بعد أن سجل الميزان التجاري عجزات متواصلة.

أردنا من خلال هاته الدراسات السابقة أن نكون أكبر قدر ممكن من المعارف حول موازين مدفوعات لعينات مختلفة من الدول باختلاف خصائصها الاقتصادية التي مر بها كل اقتصاد .

تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة في المدة الزمنية وطريقة معالجة الموضوع

II. تطور السياسة النقدية في الجزائر

اتجاهات السياسة النقدية

تعد السياسة النقدية حديثة النشأة في النظام النقدي الجزائري و كانت من نتائج إصدار قانون النقد والقرض وتحويل الاقتصاد الجزائري نحو السوق كآلية للضبط والتخصيص للموارد النقدية وقد مرت السياسة النقدية بعدة توجهات.

السياسة النقدية من 1990 إلى 1993.

اصبحت سنة 1990 نقطة تحول جدية في النظام النقدي والمالي الجزائري حيث أعاد القانون 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الاعتبار للبنك المركزي الجزائري كما منحه تسيير النقد والائتمان وإدارة السياسة النقدية والانتقال لاستخدام الأدوات غير المباشرة في التأثير على الكتلة النقدية . حيث قامت الجزائر بتطبيق سياسة التشدد المالي ، بعد التوقيع على اتفاقيتين مع مؤسسات النقد الدولية في 1989 و 1991 حيث تميزت سياسة التشدد المالي ب:

◀ مراقبة توسع الكتلة النقدية للحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة.

◀ تحرير الأسعار وتخفيض قيمة العملة.

◀ تحرير التجارة الخارجية، والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

لتراجع الجزائر عن هذه السياسة بإتباع سياسة نقدية توسعية فقد تم إصدار النقد لتغطية العجز في الميزانية وتمويل إعادة هيكلة المؤسسات العامة عن طريق صندوق إعادة التقييم.

السياسة النقدية من 1991 إلى 2000:

تميزت هذه المرحلة بتغيير السياسة النقدية التوسعية الى سياسة نقدية انكماشية من قبل الدولة. فقد لجأت السلطات الجزائرية مرة اخرى إلى صندوق النقد الدولي والبنك الدولي لعقد اتفاقية في إطار برنامج الإنفاق الموسع أو ما يسمى ببرنامج التعديل الهيكلي على مرحلتين هما مرحلة التثبيت الهيكلي من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995، ومرحلة برنامج التعديل الهيكلي 22 ماي 1995 إلى 21 ماي 1998.

● مرحلة التثبيت الهيكلي:

برنامج التثبيت الهيكلي:

■ العمل على الحد من توسع الكتلة النقدية M2 من 21% إلى 14% سنة 1994 مع التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع معدلات الفائدة الاسمية إلى الارتفاع.

- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك والرفع من معدلات الفائدة الدائنة على الادخار وهذا خلق جو المنافسة على مستوى تعبئة الادخار للمساهمة في تمويل الاستثمار.
 - تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج الداخلي الخام حيث ارتفع من 0.3% إلى 06% سنة 1995 مع خلق مناصب شغل.
 - تخفيض معدل التضخم أقل من 10%.
 - العمل على تحرير التجارة الخارجية.
 - رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.
 - برنامج التعديل الهيكلي:
- كان أهم أهداف هذا البرنامج هو العمل على إعادة الاستقرار النقدي للعبور من مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف وهذا للوصول إلى الأهداف التالية:
- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي، وكذا ضبط ميزان المدفوعات حيث يتحقق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي خارج المحروقات بنسبة 5% خلال فترة البرنامج.
 - العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره، المرفق بإنشاء سوق ما بين البنوك مع إحداث مكاتب للصرف ابتداء من 1996/01/01 والعمل على التحويل لأجل المعاملات الخارجية الجارية.
 - يهدف البرنامج إلى التخفيض التدريجي للعجز الموجود في الميزان الجاري الخارجي، بحيث سينخفض العجز ب 6.9% من (PIB) في 1995/1994 إلى 2.2% من (PIB) خلال 1998/1997.
 - التحضير لإنشاء سوق الأوراق المالية بإنشاء لجنة تنظيم ومراقبة البورصة وشركة تسيير سوق القيم، مع إمكانية السماح للمؤسسات الوطنية ذات النتائج الجيدة بالتوسع في رأس مالها بنسبة 20% ابتداء من 1998.

السياسة النقدية من 2001 إلى 2016

هذه المرحلة دخل الاقتصاد الجزائري مرحلة جديدة تزامنت مع فترة ارتفاع أسعار النفط وهذا ما عرف بالطفرة النفطية، وهذا ما جعل الاقتصاد الجزائري يعيش فترة رخاء وازدهار¹، تميزت بسيولة فائضة لدى البنوك التجارية نتيجة تحسن أسعار البترول مما سمح بعمل برنامج الدعم في المرحلة الأولى من 2001 /04 إلى 2004 /04، ثم بعدها برنامج دعم من 2005 إلى 2009 رغم تعرض الاقتصاد الجزائري إلى صدمتين خلال هذه الفترة و المتمثلة في انخفاض أسعار البترول و هذا راجع إلى تبعية الاقتصاد الجزائري إلى قطاع المحروقات الأولى سنة 2009 و الثانية سنة 2014:²

المرحلة الأولى: برنامج دعم الانعاش الاقتصادي هدفه تحقيق الاستقرار للاقتصاد الوطني من خلال توفير مناصب الشغل عن طريق زيادة حجم الاستثمارات والتحكم في معدل معدلات التضخم وأيضا تحقيق التوازن الجهوي مما رافق ذلك جملة من الإنجازات في مجال الصحة والموارد المائية.

المرحلة الثانية: برنامج دعم النمو: هدفت السلطات النقدية إلى تثبيت الإنجازات المحققة في الفترة السابقة كما لوحظ في هذه المرحلة تراجع البطالة وارتفاع نسبة النمو خارج المحروقات وعرفت مؤشرات الكتلة النقدية تحسنا كبيرا ، من هنا انخفضت معدلات التضخم وارتفعت نسبة النمو وبصفة عامة عاد الاستقرار المالي الكلي.

زيادتا عن البرنامجين السابقين سطرت الدولة برنامجا آخر لتوطيد النمو الاقتصادي أو كما يعرف بالمخطط الخماسي الثاني، و الذي سيغطي الفترة من 2010 إلى غاية 2014 بغلاف مالي أولي قدره 11.534 مليار دج أي ما يعادل تقريبا 155 مليار دولار³.

أدوات السياسة النقدية في الجزائر.

يعتمد بنك الجزائر في التأثير على حجم الائتمان وتوزيعه داخل الاقتصاد الوطني على مجموعة من الأدوات (يتم التركيز على الأدوات غير المباشرة) وفيما يلي نقدم أهم هذه الأدوات:

إعادة الخصم

تعد هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان المصرفي. وقد نص قانون القرض والنقد في المواد المتعلقة بإعادة الخصم بأنه يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها فيها يلي⁴:

سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات.

سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر ويمكن تجديد هذه العمليات على ألا تتعدى ثلاث سنوات يجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين ذوي ملاءة ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطور وسائل الإنتاج وتحويل الصادرات أو إنجاز السكن.

سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها على الأكثر ثلاثة أشهر. شكلت خلال التسعينات الأسلوب الأكثر استعمالا لإعادة تمويل البنوك و الوسيلة الأكثر أهمية لتدخل البنك المركزي و هذا ما نلاحظه من خلال تطور معدلات إعادة الخصم حيث ارتفع هذا المعدل من 10% إلى 15% في مرحلة ما بين 1990 حتى سنة 1995 . ويعود هذا الارتفاع المتواصل لسعر الخصم إلى سياسة البنك المركزي الصارمة للحد من الطلب على حجم الأوراق المالية للحد من توسع الائتمان والتحكم في معدل التضخم، إلا أن ارتفاع معدل الخصم كان نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرر الأسعار في هذه الفترة حالت دون تحقيق الغاية المطلوبة وذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سلبية وأقل من معدل التضخم مما أفقد هذه الأداة فعاليتها⁵. ليشهد انخفاض متواصل إلى 2001 حيث بلغ 6% و ذلك لانخفاض معدل التضخم من 29 إلى 0.3 سنة 2000 ليستقر معدل إعادة الخصم عند 4 إلى غاية 2016 وذلك لاستقرار

معدل التضخم عند مستويات دنيا، كما أن تحسن الوضعية المالية للمصارف وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى الأحجام عن طلب إعادة تمويل لدى البنك المركزي.

الاحتياطي الإجباري

إن تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإلزامي، يقضي بضرورة قيام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك والمتعاملين⁶. وقد حد قانون النقد والقرض 90-10 في المادة 93 أنه لا يجب أن يتعدى الاحتياطي الإلزامي 28% وفي سنة 1994 أصدرت التعليمات رقم 16-94 التي تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطيات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي وتم تحديد معدل الاحتياطي الإلزامي في هذه التعليمات ب 2.5 % على مجموع العناصر المذكورة في المادة الثانية في هذه التعليمات⁷.

لم تستغل هذه السيولة بشكل فعال خلال التسعينات و ذلك بسبب نقص السيولة و تبعية البنوك للبنك المركزي حسب النشرة الإحصائية لبنك الجزائر رقم 24 استنتجنا ان ارتفاع نسبة الاحتياطي الإجباري كانت متذبذبة وهذا ذل على أن البنك المركزي أراد الاستفادة من مزايا هذه الأداة وتفعيلها بشكل يجعلها ذات أهمية للتحكم في سيولة المصارف وذلك بهدف محاربة التضخم حيث بلغ متوسط التضخم السنوي المقاس لسنة 2012 حوالي 8.9% مقابل 4.5% في 2011 وذلك بعد تسارعه ابتداء في السداسي الثاني من 2011 حيث تم الاعتماد على هذه الأداة و هذا لأهميتها في امتصاص الكتلة النقدية لتصل الى 12 سنة 2014⁸.

سياسة السوق المفتوحة

تتمثل في قيام البنك المركزي ببيع وشراء الأوراق المالية الحكومية في سوق الأوراق المالية، كأذونات الخزينة، وبعض الأوراق المالية الأخرى بهدف التأثير في سيولة السوق النقدية، طبقت لأول مرة سنة 1996 عندما قام البنك المركزي بشراء السندات العمومية التي تتجاوز 6 أشهر.

نص قانون النقد والقرض 90-10 باستخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر على أن لا تتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السنوات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة لكن بعد صدور

الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أزال شرط سقف إلى 20% وجعله مفتوحا حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية⁹. رغم أهمية هذه الاداة إلا أنها تتميز بعدم فعاليتها في الجزائر وهذا لضيق السوق النقدية وغياب السوق المالية حيث و منذ صدور السيولة سنة 2001 لم يتمكن البنك المركزي من بيع سندات عمومية لامتناس فائض السيولة.

III. تطور الكتلة النقدية وميزان المدفوعات في الجزائر (1990-2016)

تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1990-2016)

تعرف الكتلة النقدية *على أنها: هي كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة، يقصد بها (النقود المتداولة) هي كافة أشكال النقود التي يجوزها الأفراد أو المؤسسات، والتي تختلف أشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي، وتطور العادات المصرفية في المجتمعات¹⁰.

مليار دينار

الجدول رقم 01: تطور الكتلة النقدية في الجزائر

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الكتلة النقدية	343.1	415.27	515.90	627.42	723.51	799.56	915.05	1081.51	1592.46
السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الكتلة النقدية	1789.35	2022.53	2473.51	2901.53	3354.42	3738.03	4070.70	4827.60	5994.6
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الكتلة النقدية	5955.9	7178.7	8162.8	9929.2	11015.1	11941.51	13673.2	13704.5	14110.1

المصدر: التقرير السنوي الصادر عن البنك المركزي، للسنوات 1990-2016

نرى التطور الملحوظ في الكتلة النقدية من سنة لأخرى بعد التوسع في نمو الكتلة النقدية من 343 مليار دج في سنة 1990 وصل إلى 627.42 سنة 1993 بسبب تطبيق سياسة نقدية توسعية، بدأ هذا التوسع في الانخفاض في السنوات الأولى من تطبيق برنامج التعديل الهيكلي و خاصة سنوات 94 و 95 و 1996 بسبب اعتماد سياسة نقدية تقشفية، لكن ارتفاعها في ودائع الأعوان الاقتصاديين في البنوك، وارتفاعها إلى 1592.46 سنة 1998، وقد بلغت الكتلة النقدية 1789.35 مليار دج في سنة 1998، لتنتقل الكتلة النقدية إلى 2022.53 مليار سنة 2000 و 2473.51 مليار سنة 2001 و بلغت سنة 2002 الكتلة النقدية 2901.65 و ذلك راجع لارتفاع أسعار البترول و الادخار المالي لسوناطراك، لترتفع سنة 2003 لتصل إلى 3354.42 مليار دج نتيجة التراكم المتزايد للادخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات أو الودائع بالعملة الصعبة ارتفاع الودائع لأجل بالعملة الوطنية وهي المكون الأساسي للكتلة النقدية M2، لتصل إلى 5955.90 مليار دج سنة 2008 لتتخف نسبة نمو الكتلة النقدية سنة 2009 لأدنى مستوياتها منذ ارتفاع أسعار البترول حيث بلغت نسبة النمو 3.2 مقارنة بنسبة 2008 وذلك راجع للأزمة المالية العالمية، لترتفع بسنة 2008 وذلك راجع للأزمة المالية العالمية، لترتفع مجددا سنة 2009 حيث بلغت الكتلة النقدية في الجزائر 7178.75 مليار دج إلى أن وصلت إلى 14110.1 مليار دج سنة 2016.

تطور ميزان المدفوعات في الجزائر (1990-2016):

خصائص ميزان المدفوعات الجزائري يتميز الاقتصاد الجزائري و خاصة ميزان مدفوعات بخصائص سلبية متكاملة و متفاعلة فيما بينها، منها ما هو نتاج عملية تطور تاريخي طويل و معقد أدى الاستعمار دورا أساسيا في تكوينها و تبرر الخصائص الموروثة عن الوضع الاستعماري في¹¹:

○ التخلف الاقتصادي و تشوه البنية الاقتصادية.

○ التبعية الاقتصادية للدول المتقدمة.

ومن هنا ما هو نتاج العلاقات الاقتصادية العالمي الحالية غير المتكافئة بين الدول الصناعية الكبرى والدول النامية ومنها الجزائر، والتي يمكن إبرازها فيما يلي¹² :

عدم الاستقرار أسعار الصادرات:

تعد الجزائر من الدول أحادية التصدير، حيث تمثل المحروقات نسبة تفوق 90% من صادراتها، وبالتالي تخلق خصائص العرض و الطلب على هذه المنتجات مشكلات خاصة فيما يتعلق بعدم استقرار أسعارها حيث كلما كانت أسعار المحروقات أكثر تعرضا لتقلبات كلما زاد احتمال تعرض ميزان المدفوعات مما يستوجب على الدولة تكوين احتياطات دولية أكبر مما لو تمتعت الصادرات بدرجة عالية من الاستقرار، و ذلك لمواجهة العجز المحتمل في ميزان المدفوعات.

ان خطورة تقلبات أسعار الصادرات على ظهور العجز في ميزان المدفوعات فحسب بل يمتد إلى عدة متغيرات الاقتصادية هامة كمستوى الدخل، و مستوى التشغيل و الاستهلاك و الادخار و الاستثمار، و على حصيللة الضرائب ناهيك عن تأثير ذلك عن طاقة الدولة على الاستيراد، إذ يتوقف قدرة الدولة على الاستيراد في مدى الطويل على قدرتها على التصدير. كما يؤثر تذبذب حصيللة الصادرات على ميزان المدفوعات تأثيرا سلبيا حبي ينتقل هذا الأثر من خلال أثر تذبذب حصيللة الصادرات على العملات الأجنبية المتاحة للدولة

انخفاض معدل التبادل الدولي:

يمكن تعريف التبادل الدولي على أنه نسبة بين أسعار الصادرات والواردات و يمكن تلخيص أسباب تدهور معدل التبادل الدولي فيما يلي:

- مرونة الطلب على السلع الأولية صادرات الدول النامية
- المنافسة الشديدة بين الصادرات الدول النامية نتيجة تماثلها، مما يؤدي بالضرورة إلى انخفاض أسعارها
- اختلاف هيكل السوق الدولي للسلع الأولية الصناعية، حيث أن السوق السلع الأولية عالي المنافسة، مما يؤدي في الحال إلى انخفاض الأسعار بخلاف سوق السلع الصناعية اقل تنافسية .
- إلغاء الدعم الموجه للصادرات الزراعية، وهذا ما سوف يؤدي إلى ارتفاع أسعارها مما يؤدي إلى ارتفاع فاتورة الغداء بالنسبة لهذه الدول
- اتفاقية حماية الملكية الفكرية تجعل الدول غير قادرة على اللجوء إلى أساليب الانتحال أو التقليد، وأمام ضعف ميزانية البحث و التطوير في الدول النامية تجد نفسها مجبرة على تحمل تكاليف كبيرة للحصول على التكنولوجيا.

ضعف القاعدة الإنتاجية:

تتميز القاعدة الإنتاجية في الجزائر بعدم التنوع وبالأحادية، مما يجعل هذه الاقتصاد عرضة لتقلبات أسعار صادراتها وبالتالي ضعف قدرتها التنافسية سواء في السوق الداخلي او الخارجي.

و يترجم ضعف القطاع الصناعي عدة أمور منها هيمنة الصناعات الاستخراجية عليه و هي الصناعات تتركز على المواد الأولية، مما يجعل أداء هذا القطاع مرتبط بالتطورات في الأسعار و الطلب العالميين على هذه المواد، كما أن الصناعات التحويلية غير البتروكيميائية تتركز على الصناعة خفيفة و هكذا فإن الإنتاجية الجزائر تعتبر ضعيفة .

أما بالنسبة للقطاع الزراعي فهو شبه القطاع الصناعي في تذبذبه الملحوظ في أدائه و الانخفاض الكبير في معدلات الإنتاجية فيه مقارنة بالمعدلات العالمية، تبلغ الإنتاجية في الجزائر نصف الإنتاجية على مستوى العالمي في بعض الحبوب و تقل عن ذلك في البعض الآخر، وهذا يعود إلى ضآلة رقعة الأراضي المزروعة، حيث لا تتعدى ثلث الأراضي القابلة لزراعة، و يتركز على الأساليب التقليدية في الإنتاج و التي تتسم بضعف مرافقتها بالإضافة إلى افتقارها لوسائل الحديثة.

مليار دولار

الجدول 02: تطور ميزان المدفوعات (1990-2016)

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
ميزان المدفوعات	-1.71	0.26	0.23	-0.01	-4.38	-6.32	-2.09	1.16	-1.74
السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ميزان المدفوعات	-2.38	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.74	29.55
السنة	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ميزان المدفوعات	36.99	3.86	15.33	20.14	12.06	0.13	-5.88	-27.29	-26.22

من إعداد الباحثة اعتمادا على بيانات البنك الجزائر وديوان الوطني للإحصائيات

تطور ميزان المدفوعات يمكن تقسيم إلى مرحلتين :

الفترة (1999-1990):

شهدت فترات التسعينات توجه نحو إصلاح الاقتصاد الجزائري و ذلك باعتماد برامج إصلاح مدعومة من طرف المنظمات الدولية، كما أن هذه الفترة عرفت تقلبات مست العديد من القطاعات مما أثر على الوضع العام لميزان المدفوعات في الجزائر، حيث شهدت هذه المرحلة نوعين من الإصلاحات أحدهما الأجل القصير انطلق من 1994 إلى غاية سنة 1995 و سميت بمرحلة التثبيت الاقتصادي، و الأخرى سياسات التعديل الهيكلي التي امتدت لثلاث السنوات و من سنة 1995 إلى سنة 1998، و قد وضعت الجزائر استراتيجيات تتمثل في تحقيق التوازنات الداخلية و الخارجية، ولتحقيق ذلك قامت بإجراء عدة إصلاحات خاصة منها ما تعلق بالقطاع الفلاحي، و هدف من تلك الإصلاحات تحقيق التوازن بين العرض الكلي و الطلب الكلي من خلال معالجة الاختلالات الداخلية المتجسدة في الارتفاع معدلات التضخم، و كذلك معالجة الاختلالات الخارجية متمثلة في العجز الإصلاحات تحقيق التوازن

بين العرض الكلي و الطلب الكلي من خلال معالجة الاختلالات الداخلية المتجسدة في الارتفاع معدلات التضخم ، وكذلك معالجة الاختلالات الخارجية متمثلة في العجز ميزان المدفوعات. فقد عرف الميزان المدفوعات العجز في سنة 1990 ليحقق -1.71 مليار دولار تم ارتفاعه ليحقق فائض في سنة 1991 وصل إلى 0.26 مليار دولار ثم عرف العجز في سنوات 1994 و 1995 و 1998 و هذا راجع إلى انخفاض أسعار البترول مما أثر سلبا في ميزان المدفوعات.

الفترة (2000-2016):

كما عرفت هذه الفترة الفائضا و العجزا في ميزان المدفوعات فقد عرفت فائض في السنوات 2000 إلى غاية سنة 2008 نتيجة ارتفاع أسعار بترول مما ساهم في تحقيق الفوائض المعتبرة في الميزان التجاري حيث كان سنة 2000 حوالي 7.57 مليار دولار و سنة 2008 حوالي 36.99 مليار دولار و انخفض سنة 2009 حوالي 12 مرة عما كان عليه سنة 2008 نتيجة أزمة العالمية حيث حقق ميزان المدفوعات في سنة 2009 حوالي 3.86 مليار دولار و سنة 2010 بداية تلاشي أزمة العالمية ارتفاع أسعار البترول حيث حقق 15.33 مليار دولار و في سنة 2014 انخفاض أسعار البترول و حقق ميزان المدفوعات انخفاض محسوس وصل إلى 0.13 مليار دولار والعجز كبير في سنة 2015 و 2016 وصل على التوالي إلى -27.29 مليار دولار و -26.22 مليار دولار.

IV. دور السياسة النقدية في تصحيح الخلل في ميزان المدفوعات الجزائري (1990-2016) - دراسة قياسية-

إن الدراسة القياسية تمر بمراحل متعددة انطلاقا من الاستقرار وصولا إلى دراسة العلاقة في المدى القصير والطويل، لذا حاولنا في هذا المبحث إعطاء فكرة عن كل مرحلة.

الطريقة والادوات

تعريف السلاسل الزمنية

السلسلة الزمنية هي مجموعة من القيم لمؤشر احصائي معين مرتبة حسب تسلسل زمني، بحيث كل فترة زمنية يقابلها قيمة عددية للمؤشر تسمى مستوى السلسلة. ومعنى اخر هي متتالية لمتغير احصائي خلال مجالات زمنية متساوية (أسبوع، شهر، سنة). او مجموعة من المعطيات لظاهرة ما مشاهدة عبر الترتيب التصاعدي للزمن.

والسلاسل الزمنية لها استخدامات هامة في مجالات عديدة منها الإحصاءات الاقتصادية والتجارية والسكانية. كما تستخدم نماذج السلاسل الزمنية عادة في التنبؤ بقيم متغير ما. إذا كان المتغير المراد دراسته غير معروفة محدداته، ولا العوامل التي تؤثر فيه، كما يستخدم في حالة كون المتغير يخضع لتوقعات المتعاملين معه والتي تنعكس في المستقبل بناء على ما حدث في الماضي.

مكونات السلسلة الزمنية

الاتجاه العام: يقصد به ميل الظاهرة نحو الزيادة أو النقصان خلال فترة طويلة من الزمن

التغيرات الموسمية وهي تغيرات تحدث للظاهرة خلال السنة بسبب اختلاف طبيعة مواسم السنة نفسها.

التغيرات الدورية وهي تغيرات تحدث للسلسلة كل عدة سنوات بحيث تكرر السلسلة نفسها على فترات دورية منتظمة. مثل (دورات النمو والانكماش في الاقتصاد العالمي).

التغيرات العشوائية هي تغيرات تحدث بصفة غير منتظمة وبسبب عوامل فجائية. (مثل الزلازل-الفيضانات - الحرائق - إفلاس البنوك).

نموذج الدراسة

تعد صياغة النموذج القياسي من اهم مراحل بناء النموذج وأصعبها، وذلك من خلال ما يتطلب من تحديد للمتغيرات التي يجب ان يشتمل عليها النموذج، او التي يجب استبعادها منه والصياغة الرياضية له، وبداية نشير الى ما يلي:

أولاً: تحديد متغيرات النموذج وهي كالتالي:

المتغير التابع: ويتمثل في ميزان المدفوعات ونرمز له بالرمز (BP)

المتغيرات المستقلة:

▪ المعروض النقدي : ونرمز له ب M2

▪ الناتج المحلي : نرمز له ب PIB

▪ سعر البترول : نرمز له ب OP

ثانياً: تحديد الشكل الرياضي للنموذج: بعد تحديد متغيرات النموذج القياسي، وجمع البيانات الخاصة بكل متغير، يتم تحديد الشكل الرياضي كما يلي:

$$TBP = f (M2 + PIB + OP)$$

كما أشرنا سابقاً لقد اعتمدت دراستنا على الفترة 1990-2016 وبالتالي 27 مشاهدة ثم الحصول عليها من الموقع الالكتروني للبنك العالمي 13. إضافة الى برنامج 9 eviews من اجل الحصول على النتائج.

النتائج والمناقشة

● استقرارية السلاسل الزمنية

تقوم هذه المرحلة على اختبار استقرارية المتغيرات من خلال الجدول التالي:

الجدول 03: استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام اختبار كل من ADF و PP

variables	ADF test		PP test	
	Level	1st difference	Level	1st difference
PIB	1.37982	-2.78017	2.23364	-2.683331
	0.9985	(0.0000)	0.9999	(0.0000)
BP	1.31982	-5.46017	0.6562	0.0002
	0.1985	(0.0000)	0.2469	(0.0000)
M2	-1.446093	-4.56243	-1.64210	-4.575328
	0.5482	(0.0009)	0.4507	(0.0000)
OP	-1.2616	-4.6353	0.6167	0.0014
	0.2316	(0.0001)	0.2079	(0.0001)

المصدر: النتائج المستخرجة من برنامج eviews-9

هذه الاختبارات، تتم من خلال المقارنة ما بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من الجدولية تكون السلسلة مستقرة والعكس صحيح وفي هذه الحالة يتم إدخال الفرق الأول كما هو موضح في الجدول.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن الفروق الأولى لكل متغير من المتغيرات هي عبارة عن سلاسل زمنية مستقرة، وذلك بدلالة أن القيم المطلقة للإحصائية المقدر (المحسوبة) تفوق تلك

الدرجة (الجدولية) لكل مستويات المعنوية الإحصائية بالنسبة لاختبار ADF، PP.

وبما ان المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول فأنها متكاملة من الدرجة الأولى هنا نقوم باختبار التكامل المشترك

• التكامل المشترك

على ضوء اختبار جذر الوحدة السابق، اتضح أن كل متغير على حدي متكامل من الدرجة الأولى، أي أنها غير ساكنة عند المستوى ولكنها ساكنة في الفرق الأول. وتركز نظرية التكامل المشترك على تحليل السلاسل الزمنية غير الساكنة، وقد اعتمدنا في دراستنا على اختبار جوهانسون .

اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

يتفوق هذا الاختبار على اختبار انجل غرانجر للتكامل المشترك، نظرا لأنه يتناسب مع العينات صغيرة الحجم، وكذلك في حالة وجود أكثر من متغيرين، والاهم من ذلك أن هذا الاختبار يكشف عنما إذا كان هناك تكاملا مشتركا فريدا، أي يتحقق التكامل

المشترك فقط في حالة انحدار المتغير التابع على المتغيرات المستقلة، وهذا له أهميته في نظرية التكامل المشترك، حيث تشير إلى أنه في حالة عدم وجود تكامل مشترك فريد، فإن العلاقة التوازنية بين المتغيرات تظل مثارا للشك والتساؤل.

الجدول 04: اختبار جوهانسون للتكامل المشترك

Date: 05/26/18 Time: 11:03

Sample (adjusted): 1992 2016

Included observations: 25 after adjustments

Trend assumption: Linear deterministic trend

Series: BP M2 OP PIB

Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized	Trace	0.05		
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**
None *	0.6750246348643458	53.43655914271859	47.85612715777864	0.01365946531763247
At most 1	0.4086331479131169	25.3364116650202	29.79707334049303	0.1497624490199621
At most 2	0.2974034474268486	12.20344358905942	15.4947128759347	0.1474374337069539
At most 3	0.1264284996323798	3.379132443230194	3.841465500940406	0.06602262216797633

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

المصدر: النتائج المستخرجة من برنامج **views-9**

من خلال الجدول أعلاه يتضح ان K trace أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% وبالتالي نقبل الفرضية H_1 أي وجود علاقة للتكامل المشترك، حيث ان عدد متجهات التكامل المتزامن هو $r=1$ عند مستوى معنوية 5% مما يدل على وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين بعض المتغيرات، أي انه لا تبتعد كثيرا عن بعضها البعض في المدى الطويل.

• دراسة استقرارية بواقي السلسلة

ان البحث في إمكانية وجود علاقة توازن طويلة الأمد، من خلال تطبيق اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات المدروسة، سيكون ذلك انطلاقاً من بواقي التقدير. وعلينا أن نتأكد من أن هذه الأخيرة مستقرة، ولهذا الغرض قمنا بفحص بواقي المعادلة المقدرة. تم استخدام اختبائي ديكي فولر الموسع وفيليبس بيرون من اجل تعزيز النتائج المتوصل اليها.

الجدول 05: دراسة استقرارية بواقي السلسلة

variables	ADF test		PP test	
	Level	1st difference	Level	1st difference
Residue	0.0232 (0.0027)	0.0000 (0.0000)	0.0218 (0.0027)	0.0000 (0.0000)

المصدر: النتائج المستخرجة من 9-views

حسب النتائج المحصل عليها فان بواقي السلسلة الزمنية مستقرة عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وان هناك علاقة طويلة الاجل، وبالتالي يمكن تقدير النموذج باستخدام بطريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً لأنها تفترض وجود التكامل المشترك لتطبيقها.

• نموذج المربعات الصغرى المصححة كلياً

تستخدم منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً لتقدير العلاقات الطويلة الاجل، بحيث تعتبر هذه الطريقة احدي أساليب فحص التكامل المشترك بين المتغيرات، بافتراض ان السلاسل الزمنية غير ساكنة عند المستوى وحتى تصبح ساكنة نأخذ الفرق الأول، ويتم تقدير علاقات التكامل المشترك الأحادية بواسطة منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً وبناء عليه يتم تقدير النموذج القياسي حيث كل المتغيرات المكونة للنموذج هي متكاملة من الرتبة الأولى.

الجدول 06: نموذج المربعات الصغرى المصححة كلياً

Dependent Variable: BP

Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)

Date: 05/26/18 Time: 12:37

Sample (adjusted): 1991 2016

Included observations: 26 after adjustments

Cointegrating equation deterministics: C

Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth

= 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	-0.012273	0.002203	-5.570676	0.0000
OP	0.202912	0.101277	2.003525	0.0576
PIB	0.008437	0.002142	3.939725	0.0007
C	-7.270720	2.146472	-3.387289	0.0027
R-squared	0.897052	Mean dependent var	4.341154	
Adjusted R-squared	0.883014	S.D. dependent var	14.08860	
S.E. of regression	4.818752	Sum squared resid	510.8482	
Durbin-Watson stat	1.375959	Long-run variance	31.17503	

المصدر: النتائج المستخرجة من eviews-9

ولذلك تصبح المعادلة على الشكل التالي: $BP = -0.012273 M2 + 0.202919 OP + 0.008437 PIB$

خاتمة ومناقشة النتائج

• التفسير القياسي:

يقدر معامل التحديد ب $R=0.88$ وهذا يعني ان للنموذج قدرة تفسيرية قوية أي ان المتغيرات المستقلة تشرح المتغير التابع بنسبة 88%، اما الباقي أي تفسره عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج.

تبين هذه النسبة وجود علاقة بين المتغير المفسر والمتغيرات المفسرة، معامل الثبات إيجابي ومفسر عند مستوى معنوية 5%.

أشارت نتائج الاختبار الى عدم وجود جذر الوحدة لجميع المتغيرات، الا بعد أخذ الفرق الأول، ما يعني إمكانية تقدير معلمات النموذج المقترح عن طريق المربعات الصغرى المصححة وان نتائج هذه الطريقة حقيقية وليست وهمية، كما ان عدم وجود جذر الوحدة يشير الى استقرار المتغيرات.

نلاحظ حسب اختبار التكامل المشترك وجود درجة الاستقرارية في السلسلة الزمنية بين بعض المتغيرات المستخدمة في النموذج، ما يؤكد وجود العلاقة طويلة الاجل بين المتغيرات المستقلة من نفس الدرجة. يعني أنه هناك علاقة بين هذه المتغيرات في المدى الطويل، كما أن هناك علاقة قصيرة الاجل بين المتغيرات الامر الذي يؤكد وجود تكامل نسبي في السياسة النقدية الجزائرية، وعليه يجب تداركه لاعطاء فعالية وقوة أكثر للسياسة النقدية في معالجة الاختلالات التي تصيب الاقتصاد.

• التحليل الاقتصادي:

يبين الجدول نتائج الانحدار المصحح كليا (FMOLS) لتفسير متغير ميزان المدفوعات باستخدام المتغيرات الاقتصادية المستقلة التالية: الناتج الداخلي الخام، الكتلة النقدية، سعر البترول.

- تبين وجود علاقة عكسية بين ميزان المدفوعات والكتلة النقدية، الناتج الداخلي الخام، وكذا سعر البترول وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية حيث جاءت النتائج معنوية ومن خلال تحليل النتائج نجد ما يلي:

- وجود أثر سلبي ضعيف للكتلة النقدية على ميزان المدفوعات بحيث اذا ارتفعت الكتلة النقدية بوحدة واحدة ينخفض ميزان المدفوعات ب 0,012273، وهذا شيء طبيعي باعتبار ان كل زيادة في حجم المعروض يقابلها ارتفاع في معدلات التضخم من خلال المعطيات المستعملة نلاحظ ان حجم الكتلة النقدية في ارتفاع مستمر منذ التسعينات وهو ما ينعكس سلبا على استقرار الأسعار، بحيث زيادة العملات المحلية فإذا كان ميزان المدفوعات في حالة العجز فانه يجب اتباع سياسة النقدية انكماشية ما يعني تخفيض قيمة معروض النقدي و هذا يؤدي لخفض قيمة العملة المحلية التي تخفض من مستوى الاسعار منه تصبح منتجات الدولة اخص نسبيا مع السلع الاجنبية في اسواق الخارجية فيزداد الطلب عليها، و يقل الطلب على السلع المستوردة و عليه تزيد الصادرات و تقل الواردات و بالتالي زيادة رصيد ميزان المدفوعات، في حالة تقليص الكتلة النقدية سياسة انكماشية، فان سعر الفائدة على الاوراق المالية سوف يرتفع ما يعمل على جلب رؤوس الاموال الاجنبية لاستثمار في الدولة، هذا ما يساعد رصيد ميزان المدفوعات على تخفيض العجز

- وجود أثر ايجابي معنوي للناتج الداخلي الخام على ميزان المدفوعات بحيث إذا ارتفعت الناتج الداخلي الخام بوحدة واحدة ينخفض ميزان المدفوعات ب 0,08437. هذا مخالف لنظرية الاقتصادية حيث زيادة الناتج الداخلي اي اجمالي السلع والخدمات النهائية مقومة بسعر السوق خلال سنة العادية يؤدي الة زيادة الدخل القومي للدولة الذي يؤدي بدوره الى زيادة الطلب على الواردات، وهذا ما ينطبق الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على الواردات السلع والخدمات لتلبية حاجيات الافراد، نقص السلع الصناعية والخدمات الموجهة للتصدير حيث ان كل ما ينتج يستهلك محليا.

- وجود أثر ايجابي كبير لسعر البترول على ميزان المدفوعات حيث اذا ارتفعت سعر البترول بوحدة واحدة ارتفع ميزان المدفوعات ب 0,20919، و هذا نظرا لربط الدور المهم للجباية البترولية على ميزان المدفوعات و النمو الاقتصادي. ما يؤكد طبيعة الاقتصاد الجزائري المعتمد على مداخيل البترول.

المراجع والاحالات:

- ¹ بقبق ليلي إسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية ومعوقاتها الداخلية، مذكرة تخرج لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، 2015/2014، ص 330
- ² بقبق ليلي إسمهان، نفس المرجع السابق، ص 332.
- ³ بقبق ليلي إسمهان، نفس المرجع السابق، ص 332.
- ⁴ لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة، حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، بيروت، لبنان، ط1، 2010. ص 274.
- ⁵ لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 275.
- ⁶ بلعزوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، "السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر للفترة 1990-2006"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008 ص 127.
- ⁷ لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 277-278.
- ⁸ النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر رقم 08، سبتمبر 2009. رقم 26، جوان 2014 ص 17 .
- ⁹ لخلو موسى بوخاري، مرجع سابق، 277.
- * الكتلة النقدية في الجزائر فتتكون من المتاحات النقدية تضم الأوراق النقدية والودائع تحت الطلب M1 . أما الكتلة النقدية M2 فهي عبارة عن M1 مضافا إليها أشباه النقود.
M1: تتكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية، بالإضافة إلى الودائع الجارية كالحسابات البريدية الجارية .
M2: ويشمل M1 مضافا إليها شبه النقود التي تتمثل في الودائع لأجل في الجزائر .
M3: تتمثل في السيولة الإجمالية، الودائع لأجل، السندات الصادرة عن الخزينة العمومية، والودائع لأجل لدى المؤسسات الغير مصرفية، إضافة إلى M2.
¹⁰ مشهور هذلول: العوامل المؤثرة في انتقال إثر سعر العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن 85-2006، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، قسم العلوم المالية، تخصص مصارف، غير منشورة، 2004، ص 981 .
- ¹¹ جميلة جوزي، "ميزان المدفوعات الجزائري في ظل السعي للانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة"، مجلة الباحث، عدد 11، 2012، ص 229.
- ¹² جميلة جوزي، مرجع سابق، ص 230

¹³ <https://donnees.banquemondiale.org/>