

قياس أثر عرض النقود على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1975-2020
باستخدام نموذج ARDL

Measuring the impact of money supply on economic growth in
Algeria during the period 1975-2020 using ARDL model

رديف مصطفى^{1*}، عيفة بوزيان²، عامري رضوان²

¹ مخبر إدارة الابتكار والتسويق، جامعة جيلالي ليابس بسبيدي بلعباس،

redif.cur@gmail.com

² مخبر، تسيير المؤسسات، جامعة جيلالي ليابس بسبيدي بلعباس،

bouziane.aiffa@univ-sba.dz

² جامعة أحمد زبانة بغليزان، ramriro@gmail.com

تاريخ التسليم: 2021-11-30 تاريخ المراجعة: 2021-12-05 تاريخ القبول: 2022-05-27

Abstract

This study aims to measure the impact of monetary supply on the economic growth in Algeria during the period 1975-2020, by relying on Autoregressive Distributed Lag (ARDL). The study has showed that there is a long-term equilibrium relationship between the variables using bounds test, and the most important results were the presence of a positive and significant impact of the monetary supply on economic growth in the long-term, and its impact in the short term was not significant.

Keywords : Monetary supply, economic growth, Algeria, ARDL model.

المخلص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر العرض النقدي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1975-2020، وذلك اعتمادا على نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL)، وبينت الدراسة أن هناك علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات باستخدام منهج الحدود، وكانت أهم نتائجها وجود أثر إيجابي ومعنوي للمعروض النقدي على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، أما تأثيره في الأجل الصغير فهو غير معنوي.

الكلمات المفتاحية: العرض النقدي ، النمو الاقتصادي، الجزائر، نموذج ARDL .

1. مقدمة:

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الأساسية التي تستخدمها السلطة النقدية المتمثلة بالبنك المركزي في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والحفاظ على ديمومته أثناء حدوث الأزمات المالية والاقتصادية، ويعد توجيه حجم الكتلة النقدية من أهم الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية لمعالجة الاختلالات والمشاكل الاقتصادية الكبرى، وعرف النظام المصرفي الجزائري عدة إصلاحات قصد مواكبة تطورات الصناعة المصرفية العالمية، ولعل أهمها قانون النقد والقرض (90-10) لسنة 1990 الذي يعتبر محور التحول في تنظيم القطاع المالي الجزائري، خصوصا وأن نمو الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد الجزائري مرتبط بنسبة 97% من قطاع المحروقات، ومع تطور أزمات انهيار أسعار البترول في السنوات الأخيرة منذ عام 2014 والانهيار التاريخي سنة 2020 إثر جائحة كورونا بالإضافة للأزمات السابقة، وقد تبنت الجزائر في هذه الفترة سياسة التوسع في العرض النقدي دون النظر في العواقب وهو ما أدى لزيادة ارتفاع الأسعار وانهيار قيمة الدينار مقابل العملات الأجنبية الأخرى، وهو الأمر الذي يستدعي دراسة للتقليل من تفاقم مخاطر حجم السيولة وتقادي الصدمات المنجرة عن تأثير حجم الكتلة النقدية على النمو الاقتصادي بما يتماشى ومتغيرات الاقتصاد الكلي.

1.1 إشكالية الدراسة: من خلال ما تقدم يمكننا طرح الإشكالية الرئيسية على النحو الآتي:

ما مدى تأثير المعروض النقدي M2 بمعناه الواسع على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة

1975-2020 ؟

2.1 فرضيات الدراسة: للإجابة على هذه الإشكالية، يمكن صياغة الفرضيات كالاتي:

- يرتبط متغير العرض النقدي بعلاقة طردية ومعنوية إحصائية مع النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1975-2020 ؛

- حجم الادخار والائتمان المحليين يرتبطان بعلاقة ايجابية ومعنوية إحصائية مع النمو الاقتصادي،

- فعالية السياسة النقدية في التأثير على معدلات النمو الاقتصادي ضئيلة في الاقتصاد الجزائري.

3.1 أهداف الدراسة: تتمثل أهم الأهداف التي نصبو إليها من خلال قيامنا بهذه الدراسة في:

- تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة؛

- البحث في الأسباب المؤثرة في حجم النمو الاقتصادي ومدى علاقتها بالوضع النقدي في الجزائر؛

- إبراز أثر متغيرات عرض النقود والائتمان المصرفي وتوجيه المدخرات على النمو الاقتصادي؛

4.1 أهمية الدراسة: تكمن أهمية دراستنا في معرفة تطور نمو الكتلة النقدية والائتمان المقدم للقطاع الخاص ومدى حجم أثرهما على النمو الاقتصادي، وذلك لإبراز الدور الذي تلعبه المصارف في تجميع المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمار وضبط عرض النقود لتفادي أزمات التضخم وبالتالي تحقيق أهداف الاستقرار النقدي والتطور المالي وهو بدوره يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي.

5.1 منهجية الدراسة: اعتمدنا في دراستنا بعد تحليل الدراسات التجريبية السابقة على المنهج الوصفي التحليلي في وصف عموميات وأدبيات الدراسة في الجانب النظري وتحليل الدراسات السابقة، بينما اعتمدنا في الجانب التطبيقي على المنهج الاستقرائي من خلال استخدام الأسلوب القياسي المبني على تحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، وذلك لإبراز أثر الكتلة النقدية على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1975-2020) في الجزائر، اعتمادا على مستخرجات البرنامج الإحصائي 12 EVIEWS.

6.1 الدراسات السابقة: هناك العديد من الدراسات السابقة التي تناولت أثر العرض النقدي على النمو الاقتصادي، وسنتناول بعض أهم الدراسات الحديثة وفق تسلسلها الزمني كما يلي:

دراسة عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان سنة 2009، بعنوان أثر التغير في كمية النقود على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2005)، وتوصلت النتائج لوجود علاقة سببية في اتجاه واحد من الناتج المحلي الإجمالي نحو الكتلة النقدية بمفهومها الضيق والواسع؛

- دراسة بن عيسى أمينة سنة 2015، تهدف الدراسة إلى قياس العلاقة بين كمية النقود والناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2014)، وتوصلت النتائج لوجود علاقة سببية في اتجاه واحد من الناتج المحلي الإجمالي باتجاه الكتلة النقدية بمفهومها الضيق مما يدل أن النمو في الاقتصاد الجزائري مصدره العائدات النفطية وليس تطور كمية النقود، في حين لا يوجد علاقة من الكتلة النقدية باتجاه الناتج المحلي الإجمالي وهذا يعني أن تزايد كمية النقود تتبع تزايد الناتج المحلي الإجمالي؛

- دراسة العوادي سعد سنة 2015، بعنوان دراسة قياسية لعرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)، وذلك باستخدام نماذج VAR، حيث

توصلت النتائج لعدم وجود علاقة بين النمو الاقتصادي فهناك بعض عدم التوافق بين عرض النقود والنتائج المحلي الإجمالي الذي من المتوقع أن تكون العلاقة موجبة في حين أظهر النموذج وجود علاقة سالبة وفسر بأن النمو الاقتصادي يتراجع بسبب التضخم ولا يتأثر بعرض النقود؛

– دراسة غريبي أحمد و بوشريط أسامة سنة 2016، بعنوان تطور عرض النقود وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1993-2013)، وذلك باستخدام المنهج الاستقرائي في تحليل متغيرات الدراسة كما تم الاعتماد أساليب التحليل القياسي بالاستعانة بالبرمجة spss الإحصائية، وتوصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين كمية النقود والناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)؛

– دراسة وفاء رمضاني وهشام ليزة وضيف الله محمد الهادي سنة 2019، تهدف الدراسة إلى قياس وتحديد أثر العرض النقدي على مؤشر النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2018)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود أثر إيجابي للعرض النقدي على النمو الاقتصادي وهي نتيجة تؤيد آراء النقاد في تأثير النقود على النشاط الاقتصادي؛

– دراسة زناقي سيد أحمد وحسناوي مريم سنة 2019، بعنوان أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2003-2014)، باستعمال منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء ARDL، توصلت الدراسة لوجود أثر سلبي و معنوي لمعدل تطور الكتلة النقدية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير؛

– دراسة محمد الصيد أحمد وعبد الرحمان علي محفوظ سنة 2019، بعنوان تأثير عرض النقود وسعر الصرف على الناتج المحلي الإجمالي دراسة تطبيقية في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1990-2017)، وذلك باستخدام اختبار جوهانسون واختبار السببية لجرانجر، وتوصلت النتائج إلى وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقود والمستوى العام للأسعار وسعر الصرف؛

– دراسة مسغوني سهام بلعباس رابع سنة 2020، تهدف الدراسة لتحليل وقياس أثر السياسة النقدية وتقلبات أسعار النفط على النمو الاقتصادي في عينة من الدول العربية خلال الفترة (1990-2017)، وذلك من خلال تطبيق نماذج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Data Panel، توصلت الدراسة بشكل عام إلى وجود تأثير طردي معنوي لكل من المعروض النقدي وسعر النفط في زيادة الناتج الداخلي الخام وتحقيق النمو الاقتصادي في مجموعة الدول العربية محل الدراسة؛

– دراسة وفاء رمضاني وعقبة ريمي سنة 2021، هدفت هذه الدراسة إلى تقدير أثر صدمة العرض النقدي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2018)، باستخدام نموذج

متجه الانحدار الذاتي الهيكلي SVAR، وتم التوصل إلى أن حدوث صدمة هيكلية في العرض النقدي بنسبة 01% ستؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في الأجلين القصير والمتوسط بنسبة 0.05% و 0.39% على الترتيب، لتستمر هذه الزيادة إلى حدود 1.14% في الأجل الطويل؛

– دراسة بوخاري محمد سنة 2021، بعنوان تأثير عرض النقود على نمو الناتج المحلي الإجمالي – دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2018)، توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها وجود علاقة طردية بين عرض النقود بمعناه الواسع M2 والناتج المحلي الإجمالي، ووجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقود، توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقود في الأجل الطويل، التغير في عرض النقود بالمعنى الواسع يسبب التغير في الناتج المحلي الإجمالي في المدى القصير؛

– دراسة عبير شعبان عبده سنة 2021، تهدف لدراسة العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1989-2019)، واستخدمت اختبار جوهانسون ونموذج تصحيح الخطأ VCEM واختبار السببية لغرانجر، وتوصلت النتائج إلى أن العرض النقدي وسعر الصرف الحقيقي لهما تأثير إيجابي ومعنوي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الأجل الطويل.

2. الجانب النظري للدراسة:

يقصد بعرض النقد "مجموع وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة" (محمد و عبد الرحمان، 2019، صفحة 369)، ويمكن تقسيم مفاهيم العرض النقدي إلى ماييلي (رمضاني و ريمي، 2019، صفحة 637): العرض النقدي بمعناه الضيق M1 ويعرف على أنه المتاحات النقدية التي تحتفظ بها مختلف الوحدات الاقتصادية (أفراد أو مؤسسات) بشكل أرصدة ويشمل العملة المتداولة خارج الإطار المصرفي والودائع تحت الطلب وكل الحسابات التي يمكن السحب عليها بال شيكات، أما العرض النقدي بمعناه الواسع M2 فهو العرض النقدي M1 إضافة لأشباه النقود التي تأخذ مختلف صور الودائع الادخارية والزمنية قصيرة الأجل (القطيط، 2020، صفحة 07)، في حين يقصد بالعرض النقدي بمعناها الأوسع M3 (السيولة العامة) فهو يضم العرض النقدي بمعناه الواسع M2 إضافة إلى مجموعة من الأصول المالية التي تصدرها المؤسسات المالية غير المصرفية مثل الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، وسندات الخزينة العمومية، أما فيما يخص النمو الاقتصادي فهو يعبر عن الزيادة طويلة الأجل في نصيب الفرد من الدخل القومي أو هو زيادة قليلة في النمو السكاني في مقابل زيادة مستمرة في الناتج الوطني

الحقيقي (بن سليمان و نوي، 2017، صفحة 31)، وتكمن العلاقة بين حجم الكتلة النقدية والنمو الاقتصادي في أنه يمكن للتغير في العرض النقدي أن يؤثر في حجم النمو الاقتصادي فزيادة عرض النقود يؤدي لتخفيض سعر الفائدة وبالتالي زيادة الاستثمار وهو ما يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي (عبد، 2021، صفحة 129)، فعند اعتماد سياسة نقدية توسعية بزيادة عرض النقود ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي لانخفاض معدل الفائدة وبالتالي زيادة حجم الاستثمارات الذي ينجم عنه زيادة الدخل التي تعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي هذا من جهة، ومن جهة أخرى لو اعتمدت سياسة نقدية انكماشية بتقليص عرض النقود بغرض معالجة التضخم سيؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار مما يؤدي لارتفاع سعر الفائدة، وبالتالي تقليل حجم الاستثمارات الذي ينجم عنه انخفاض الدخل وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي (القصاص، 2010، صفحة 95).

3. الجانب التطبيقي للدراسة:

1.3. التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة ومصادر البيانات: بهدف دراسة أثر المعروض النقدي على النمو الاقتصادي قسمت متغيرات الدراسة لمتغيرات مستقلة تمثلت في نمو الكتلة النقدية كمؤشر للسياسة النقدية والائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كمؤشر لتطور القطاع المصرفي إضافة إلى متغير إجمالي الادخار المحلي وهذا من أجل فحص أثرها على النمو الاقتصادي معبر عنه بالناتج المحلي الإجمالي، حيث اعتمدنا في دراستنا على بيانات سنوية من الفترة الممتدة ما بين سنة 1975 إلى سنة 2020 لدولة الجزائر، ومصادر البيانات كانت من إحصائيات البنك الدولي (WDI)، وفيما يلي سيتم تعريف وتحليل تطور متغيرات الدراسة كالاتي:

1.1.3. معدل إجمالي الناتج المحلي: هو عبارة عن مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد زائد أية ضرائب على المنتجات وناقص أية إعانات غير مشمولة في قيمة المنتجات (البنك الدولي، 2021)، وتم استخدام إجمالي الناتج المحلي لأنه يعتبر من أهم المؤشرات التي يعتمد عليها البنك الدولي، وسنوضح تطور معدل إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة الدراسة من خلال الشكل الآتي :

الشكل 1: تطور معدل إجمالي الناتج المحلي خلال الفترة ما بين (1975-2020)



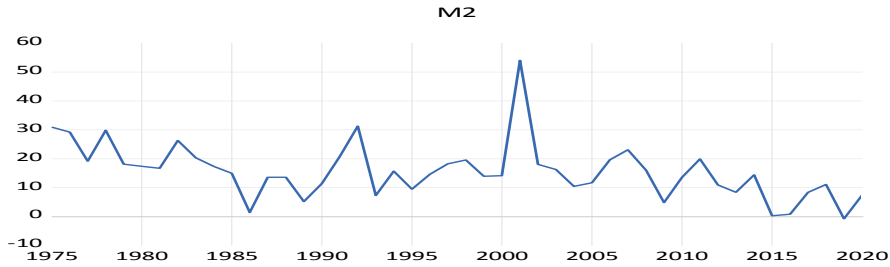
المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12.

نلاحظ من خلال الرسم البياني تذبذبا بين الارتفاع والانخفاض في معدلات النمو الاقتصادي خلال الفترة ما بين (1975-2020)، حيث شهدت الجزائر في أواخر السبعينات نمو اقتصاديا مرتفعا وهذا راجع لعدة أسباب من بينها تأمين المحروقات ودخولها في استقطاب شركات أجنبية والاستفادة من خبرات التصنيع للدول المتقدمة وارتفاع سعر النفط، لكن سرعان ما بدأ النمو الاقتصادي يتراجع منذ مطلع الثمانينات وهو ما أكدته أزمة النفط سنة 1986 بسبب تراجع سعر النفط وهذا ما أكد على هشاشة الاقتصاد الجزائري باعتباره اقتصاد ريعي يعتمد على إيرادات المحروقات بالدرجة الأولى، ومنذ بداية سنة 1990 بدأ الناتج المحلي الإجمالي في التراجع وإلى غاية سنة 1993 التي سجلت قيمة دنيا لها خلال تلك المرحلة قدرت بـ -2.10% وبقيت تسجل مستويات منخفضة حتى سنة 1998 مع تزايد عدد البطالة وهذا راجع لعدم الاستقرار السياسي والوضع الأمني أو ما يعرف بالعيشية السوداء حتى سنة 2000، ومنذ مطلع القرن 21 دخلت الجزائر في مرحلة جديدة وساد الأمن والاستقرار في البلاد، حيث بدأت وتيرة النمو في تزايد بسبب ارتفاع سعر البترول والتخلص من المديونية الخارجية وانتهاء الجزائر لإصلاحات لتطوير اقتصادها واستقطاب الاستثمار، وقد بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي 3.2% خلال الفترة (1990-2009)، وسجل إجمالي الناتج المحلي سنة 2011 ارتفاعا بمقدار 3.4%، وبسبب تداعيات انهيار سعر النفط سنة 2014 تراجع معدل النمو الاقتصادي، وفي سنة 2016 بقي النشاط الاقتصادي قويا نسبيا وهذا راجع للنمو المعتبر في قطاع المحروقات، رغم تبني الجزائر للمخطط السنوي الثالث (2015-2019) لإنعاش التنمية وتحسين ظروف المعيشة والصحة والتربية والإسكان وتنويع الاقتصاد إلا أن أزمة انهيار سعر النفط بداية 2015 كان لها أثر سلبي على برامج التنمية حيث شهدت هذه المرحلة للجوء للمديونية الخارجية وزيادة التضخم المستورد (أسماء، 2019، صفحة 336)، وفي سنة 2018 ازداد معدل التضخم بسبب انتهاء سياسة التمويل التقليدي، وانكمش اقتصاد الجزائر وتراجعت لنسبة 0.8% سنة 2019 بعدما كانت 1.2% سنة 2019، وسجل نمو إجمالي الناتج المحلي أدنى نسبة له طيلة فترة الدراسة بقيمة سلبية قدرت بـ -

5.49% وهذا راجع لفرض السلطات إجراءات عزل عام للحد من انتشار فيروس كورونا المستجد نهاية سنة 2019 مع ازدواج هاته الأزمة بهبوط أسعار النفط من نفس السنة، مما أضعف النمو في جميع القطاعات الحيوية تقريباً.

3.2.1. نمو المعروض النقدي بمعناه الواسع (% سنوياً):

الشكل 2: تطور نمو المعروض النقدي بمعناه الواسع M2 خلال الفترة (1975-2020)



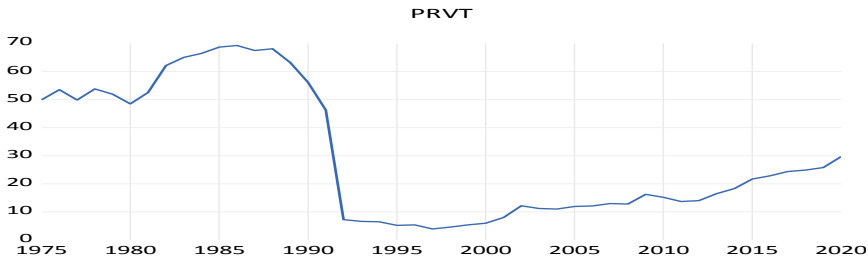
المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مستخرجات EViews 12.

نلاحظ من خلال الشكل أن تطور نمو الكتلة النقدية في الفترة 1975-2020 متذبذب بشكل عام، حيث شهدت بداية الفترة سنة 1975 نمواً بمقدار 30.95 % مع انخفاض تدريجي للسنوات بعده إلى غاية سنة 1986 التي سجلت نسبة منخفضة جداً بمقدار 1,40 % وهذا بسبب أزمة النفط وهبوط أسعار النفط العالمية ما نتج عنه عجز الميزانية، لكن مع بداية سنة 1987 حتى 1992 ارتفع نمو الكتلة النقدية بعد التعافي من الأزمة حتى سجل سنة 1992 نسبة مرتفعة بحوالي 31.30 % وهذا راجع لإصلاحات قانون النقد والقرض سنة 1990 مما نتج عنه إرتفاع في السيولة وبقيت نسبة المعروض النقدي منخفضة نسبياً إلى غاية سنة 2000 في حدود 13% و20% نمو الكتلة النقدية بسبب الظروف السياسية والأمنية ولكنها سرعان ما ارتفعت لحدود 54% سنة 2001 وهي أعلى نسبة سجلت خلال فترة الدراسة، ومع بداية سنة 2002 إنخفض نمو الكتلة النقدية لنسبة 18% بسبب أزمات إفلاس البنوك كبنك خليفة الخاص والبنك الصناعي التجاري رغم إصدار السلطات الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26/08/2003 (بوخاري، 2010، صفحة 254)، وخلال الفترة مابين 2003 حتى 2008 كانت النسب منخفضة قليلاً بمعدل متوسط نمو سنوي بلغ 16% بسبب عدم وجود توازن بين السوقين النقدي والحقيقي وعدم تحكم السلطات في ضبط الكتلة النقدية، ومع بداية سنة 2009 انخفض المعروض النقدي لنسبة 4.84% بسبب الأزمة المالية العالمية 2008، وبقيت نسبة المعروض النقدي متذبذبة خلال الفترة 2010-2020 وهذا بسبب التضخم وتدهور سعر صرف الدينار بالإضافة لتأثرها بأزمة انهيار سعر البترول كأزمة 2014 مما تسبب في انخفاض رهيب سجل سنة 2015 بمقدار نمو سنوي بلغ 0.3% وبدأ في التعافي من

الصدمة سنتي 2017 و2018، إلا أن سنة 2019 شهدت أعنف أزمة عالمية أثرت على جميع القطاعات حيث سجل معدل نمو المعروض النقدي أدنى قيمة له -0.75% رغم ضخ الكتلة النقدية الغير المسبوق إلا أن سياسة الإغلاق العام من جراء الحجر الصحي أدى لارتفاع معدل التضخم وزيادة البطالة ونقص التوظيف إضافة لخروج الأموال خارج الحدود الجزائرية وتدهور الأوضاع السياسية سنة 2019 في الجزائر وهو ما أثر على الجهاز المصرفي مما أدى لإعاقة سيروية التنمية والنمو الاقتصادي.

3.1.3. الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (من إجمالي الناتج المحلي %): يقيس هذا المؤشر مستوى تطور القطاع المالي والوساطة المالية في الاقتصاد أي منح تلك الأموال بغرض الاقتراض إلى مؤسسات القطاع الخاص مما ينجم عنها زيادات كبيرة في حجم الاستثمار والإنتاجية (حبيب و زقير، 2019، صفحة 353)، وفي الشكل أدناه يمكن توضيح تطور الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في الاقتصاد الجزائري.

الشكل 3: تطور الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص خلال الفترة (1975-2020).



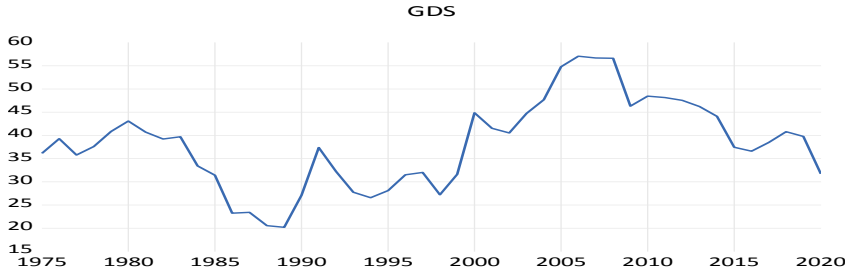
المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12.

نلاحظ من خلال الرسم البياني السابق ارتفاع حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص من 50 % سنة 1975 لتصل لأعلى قيمة له سجلت سنة 1986 بنسبة 69 %، غير أن هذا المؤشر بدأ يعرف انخفاضا تدريجيا مع مرور السنوات ليسجل أدنى نسبة له سنة 1997 بمقدار 3.9 %، ومع بداية سنة 2002 عرف هذا المؤشر تحسنا ملحوظا لنسبة تفوق 10 %، وبدأ تشجيع الدولة لمنح الائتمان المقدم للقطاع الخاص واضحا سنة 2012 ليرتفع تدريجيا بحوالي نسبة 2 % كل سنة ليصل لنسبة 30 % سنة 2020، ويمكن إرجاع أسباب الانخفاض إلى ضعف تطور الخدمات المالية للجهاز المصرفي الجزائري وإعطاء الأولوية لتمويل القطاع العام، لكن بعد أزمة انخفاض عائدات المحروقات سنة 2014 وتدهور أسعار النفط في الأسواق العالمية، جعل من الدولة الجزائرية تعيد النظر وتبدأ بالاهتمام بمنح القروض للقطاع الخاص وتشجيع الاستثمارات في

المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ومع بداية أزمة كورونا سنة 2020 زاد الاهتمام بتطوير فكرة المقاولاتية وتبني دعم المشاريع الخاصة في جميع القطاعات.

4.1.3. معدل إجمالي الادخار المحلي (من إجمالي الناتج المحلي %): يتم حساب إجمالي الادخار على أنه إجمالي الدخل القومي مطروحاً منه إجمالي الاستهلاك، إضافة إلى صافي التحويلات (البنك الدولي، 2021).

الشكل 4: تطور معدل إجمالي الادخار المحلي خلال الفترة (1975-2020)



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على مستخرجات EViews 12.

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن حجم الادخار المحلي يأخذ منحى التذبذب طيلة فترة الدراسة (1975-2020)، فخلال نهاية فترة السبعينات وبداية فترة الثمانينات كانت نسبة حجم الادخار تتراوح ما بين 36% و 42% من حجم الناتج المحلي، ومع نهاية سنة 1983 بدأ الادخار المحلي في التناقص ليصل لأدنى نسبة له سنة 1989 بلغت حدود 20%، ليعود في التزايد مطلع سنوات التسعينيات لكنه لم يتجاوز نسبة 40%، لكن منذ سنة 2001 بدأ حجم الادخار المحلي يرتفع ليتجاوز 50% وسجلت سنة 2007 أعلى نسبة لهذا المؤشر وصلت لحدود 58%، ومع أثر أزمة الرهن العقاري انخفض حجم الادخار وبدأ في الانخفاض تدريجياً ومع انهيار سعر النفط سنة 2014 انخفض حجم الادخار تلقائياً ولم يتجاوز نسبة 40% رغم إصلاحات عدة مست القطاع المالي والاقتصادي في الجزائر ويفسر ذلك بدرجة كبيرة لارتباط الاقتصاد الجزائري بعائدات المحروقات وعدم استغلال الأموال في تكوين المدخرات، وفي سنة 2020 سجلت انخفاضاً رهيباً لحجم الادخار المحلي طيلة 20 سنة الماضية ليصل لحدود 33% من تكوين الناتج المحلي الإجمالي، وهذا راجع لأزمة فيروس كوفيد-19 المفاجئ فتوجهت جميع المدخرات للاستهلاك بسبب فرض حالة الحجر الصحي بالإضافة لخروج الأموال خارج البلاد بسبب عدم استقرار الأوضاع السياسية والفساد المالي الذي كان له النصيب الأكبر في التأثير على حجم الادخار المحلي والتأثير سلباً على النمو والتنمية المحلية داخل الوطن.

2.3. النموذج القياسي: استنادا إلى الدراسات السابقة وبعد التعرف على متغيرات الدراسة نقوم بتقدير النموذج وفق العلاقة الآتية:

$$GDP_t = f(M2, PRVT, GDS)$$

$$GDP_t = \beta_0 + \beta_1 M2_t + \beta_2 PRVT_t + GDS_t + \varepsilon_t \dots (1)$$

حيث أن:

- GDP: متغير تابع يمثل معدل إجمالي الناتج المحلي (%) كمؤشر للنمو الاقتصادي؛
- M2: متغير مستقل يمثل المعروض النقدي بمعناه الواسع (من إجمالي الناتج المحلي) كمؤشر للسياسة النقدية؛
- PRVT: متغير مستقل يمثل الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص (من إجمالي الناتج المحلي) كمؤشر للتطور المالي؛
- GDS: متغير مستقل يمثل إجمالي الادخار المحلي (من إجمالي الناتج المحلي)؛
- $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3$: تمثل مرونة معدل المتغيرات المستقلة (من إجمالي الناتج المحلي)؛
- t: تمثل الزمن وهو مأخوذ بوحدة سنوية؛
- ε_t : يعبر عن الخطأ العشوائي.

3.3. تحليل وعرض نتائج الدراسة القياسية:

1.3.3. اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test):

يعد فحص خطوة اختبار استقرارية السلاسل الزمنية أمرا ضروريا قبل تقدير نموذج ARDL قصد معرفة رتبة تكامل هذه السلاسل، وذلك بهدف تفادي إمكانية الحصول على انحدار زائف بالإضافة لتحديد النموذج القياسي الملائم لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة، ثم نتطرق للكشف على مدى وجود جذر الوحدة حيث إذا كانت هذه السلاسل غير مستقرة أو مستقرة عند الفروقات من الرتبة الثانية، عندها لا يمكن تقدير نموذج ARDL، الذي يتطلب أن تكون السلاسل مستقرة عند المستوى أو مستقرة عند الفروق من الرتبة الأولى، أو خليط بينهما وعلى هذا الأساس سنلجأ لاستخدام اختباري (ADF Test) و (PP Test) بغرض التأكد من استقرار بيانات السلاسل الزمنية محل الدراسة وفق ما هو مبين في الجدول الآتي:

الجدول 1: نتائج اختبار استقرارية السلاسل حسب اختبار (ADF) و (PP)

المتغير	الاختبار	وجود اتجاه عام وثابت		وجود ثابت فقط		بدون اتجاه عام وثابت	
		المستوى	الفروق الأول	المستوى	الفروق الأول	المستوى	الفروق الأول
GDP	ADF	-3.424 ^{ns} (0.060)	-8.643* (0.0000)	-3.121* (0.032)	-8.737* (0.0000)	-2.322* (0.021)	-8.739* (0.0000)

-9.311* (0.0000)	-2.065 ^{ns} (0.038)	-9.657* (0.0000)	-3.044 * (0.038)	-9.510* (0.0000)	-3.468 ^{ns} (0.055)	PP	
-7.712* (0.0000)	-1.942 ^{ns} (0.0506)	-7.659* (0.0001)	-5.995 * (0.0002)	-7.560* (0.0000)	-5.636* (0.0002)	ADF	M2
-18.718* (0.0000)	-2.234* (0.026)	-23.909* (0.0001)	-4.995 * (0.0002)	-23.155* (0.0000)	-5.630* (0.0002)	PP	
-4.860* (0.0000)	-1.065 ^{ns} (0.254)	-4.828* (0.0003)	-1.140 ^{ns} (0.691)	-4.862* (0.001)	-0.820 ^{ns} (0.955)	ADF	PRVT
-4.933* (0.0000)	-1.124 ^{ns} (0.233)	-4.901* (0.0002)	-1.413 ^{ns} (0.567)	-4.924* (0.0013)	-1.378 ^{ns} (0.854)	PP	
-5.561* (0.0000)	-0.507 ^{ns} (0.490)	-5.495* (0.0000)	-1.575 ^{ns} (0.486)	-5.437* (0.0003)	-1.497 ^{ns} (0.815)	ADF	GDS
-5.465* (0.0000)	-0.509 ^{ns} (0.490)	-5.391* (0.0000)	-1.703 ^{ns} (0.422)	-5.328* (0.0004)	-1.661 ^{ns} (0.751)	PP	

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12

تشير الأرقام التي بين قوسين إلى مستوى الاحتمالية لاختبار (t)، تشير * إلى أنها معنوية عند المستوى الاحتمالي 0.05، تشير ns إلى أنها غير معنوية.

نلاحظ من خلال الجدول (01) أن السلاسل الزمنية للمتغير GDP و PRVT غير مستقرة في المستوى، وقد استقرت بعد إجراء الفرق الأول، أما M2 فهي مستقرة عند المستوى و GDP مستقرة أيضا عند المستوى إلا في حالة وجود اتجاه عام وثابت فاستقرت عند الفرق الأول ، وعليه السلسلة متكاملة من الدرجة (0) و (1) ، ومنه نستطيع أن نتجه إلى تقدير النموذج الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL .

2.3.3. نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL)

يمكن تقدير علاقة الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL باستخدام اختبار الحدود كمدخل للتكامل المشترك، وهي منهجية حديثة قدمها Pesaran et al سنة 2001 (Pesaran & Smith, 2001)، حيث يمكن استخدام هذا النموذج رغم اختلاف درجة تكامل بيانات متغيرات الدراسة بشرط أن يكون الاستقرار في المستوى أو في الفروقات من الرتبة الأولى أو خليط بينهما، وعليه يتم صياغة النموذج كما يلي:

$$\Delta GDP_t = \alpha_0 + \alpha_1 GDP_{t-1} + \alpha_2 M2_{t-1} + \alpha_3 CPI_{t-1} + \alpha_4 GDS_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_{1,i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=0}^p \beta_{2,i} \Delta M2_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3,i} \Delta CPI_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_{4,i} \Delta GDS_{t-i} + \varepsilon_t \dots (2)$$

حيث أن:

- Δ : تشير إلى الفروق الأولى لكل متغير؛
 - K, p, n, m : تشير إلى طول فترة الإبطاء لكل متغير؛
 - $\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$: تشير إلى معاملات العلاقة طويلة الأجل؛
 - $\beta_{4,i}, \beta_{3,i}, \beta_{2,i}, \beta_{1,i}$: تشير إلى معاملات العلاقة قصيرة الأجل؛
 - ξT : يعبر عن الخطأ العشوائي.
- ويقوم نموذج ARDL باختبار الفرضيتين الآتيتين:

- لا يوجد تكامل مشترك بين متغيرات المعادلة ($H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \alpha_4 = 0$).
- يوجد تكامل مشترك بين متغيرات المعادلة ($H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \alpha_4 \neq 0$).

3.3.3. اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار الحدود Bound Test:

لإجراء اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة أي وجود علاقة طويلة الأجل، لابد من استخدام اختبار الحدود الذي يركز على إحصائية فيشر F – Statistics (Narayan, 2004)، كما هو موضح في الجدول أدناه:

الجدول 2: نتائج اختبار التكامل المشترك للنموذج وفق اختبار الحدود

ARDL-Bounds Test		
Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	7.615202	3
حدود القيمة الحرجة Critical Value Bounds		
Significance	I(0)	I(1)
10%	2.37	3.2
5%	2.79	3.67
2.5%	3.15	4.08
1%	3.65	4.66

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EVIEWS 12

من خلال نتائج الجدول (02) نلاحظ أن قيمة فيشر F-statistic تساوي (7.61) وهي أكبر من القيمة الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية (5%)، وعليه يمكننا رفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 هذا يعني وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات التفسيرية في النموذج، أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

4.3.3. إجراء الاختبارات التشخيصية لجودة النموذج: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في القياس والتحليل لابد من التأكد من خلوه من المشاكل القياسية وهذا عن طريق إجراء مجموعة من الاختبارات:

الجدول 3: نتائج الاختبارات التشخيصية للنموذج

Tests	Value		Prob
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي	F-statistic	0.028610	0.9718
	Obs*R-squared	0.095911	0.9532
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey اختبار عدم ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي	F-statistic	0.560595	0.8717
	Obs*R-squared	9.458980	0.8006
Histogram-Normality Test اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية	JarqueBera	3.588366	0.166265

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12

- أظهرت النتائج الخاصة باختبار الارتباط الذاتي بين البواقي Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test أن احتمالية الإحصائية F المحسوبة و Obs*R-squared أكبر من مستوى معنوية عند 5% الأمر الذي يجعلنا نقبل فرضية عدم القاضية بعدم معاناة سلسلة البواقي من مشكلة الارتباط الذاتي.

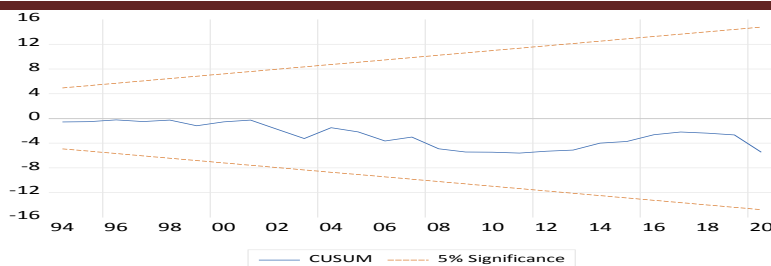
- أظهر اختبار عدم ثبات التباين المشروط Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey عدم معنوية الإحصائية (F) و Obs*R-squared التي بلغت قيمته المحسوبة 0.560595 و 9.458980 عند مستوى احتمال 0.8717 و 0.8006 على التوالي، وهي غير معنوية عند مستوى 5%، وهذا يؤدي بنا إلى قبول الفرضية المعدومة القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر.

- يلاحظ من خلال اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية Histogram-Normality Test أن قيمته الإحصائية Jarque-Bera=3.5883 المحسوبة هي أقل من $\chi^2_{0.05}(3) = 7.81$ باحتمال 0.166265 وبالتالي قبول الفرضية المعدومة القائلة بأن الأخطاء العشوائية تتوزع توزيعا طبيعيا.

5.3.3. اختبارات الاستقرار الهيكلية لمعاملات النموذج :

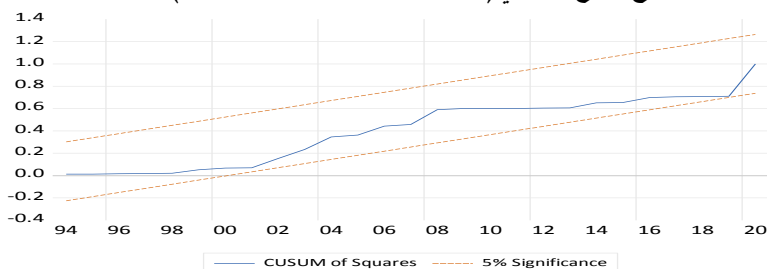
تعد هذه الخطوة ضرورية للتأكد من الاستقرار الهيكلي للمعاملات في الأجل القصير والأجل الطويل وعدم وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن وللتأكد من ذلك سنقوم باختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابع (CUSUM)، واختبار مجموع مربع البواقي (CUSUM OF SQUARES)، وتؤكد أن النموذج مستقر كما في الشكل الآتي:

الشكل 5: اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابع (CUSUM)



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12.

الشكل 6: اختبار مجموع مربع البواقي (CUSUM OF SQUARES)

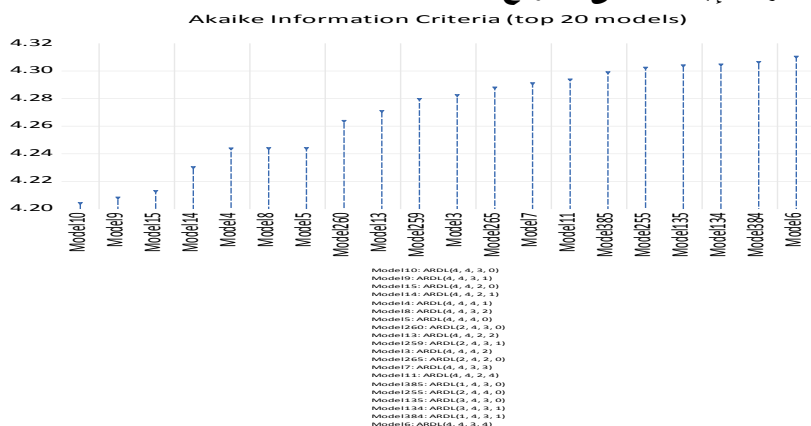


المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12.

نلاحظ من خلال الشكلين أعلاه أن إحصائية الاختبارين تقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، وهذا ما يدل على الاستقرار الهيكلي للمعاملات الطويلة والقصيرة الأجل للنموذج.

6.3.3. تحديد فترة الإبطاء المثلى للنموذج: قبل تقدير العلاقة في الأجلين القصير والطويل وفق منهجية ARDL بين متغيرات الدراسة، لابد من تحديد فترات التباطؤ الزمني المثلى للنموذج حسب قيم معيار Akaike كما هو مبين في الشكل الموالي:

الشكل 7: فترات الإبطاء المثلى للنموذج



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات 12 EViews.

حسب الشكل رقم 07 فإن فترة الإبطاء المثلى هي (0.3.4.4) للمتغيرات محل الدراسة.

7.3.3. تقدير العلاقة قصيرة الأجل ومعلمة تصحيح الخطأ: يعد تقدير العلاقة قصيرة الأجل للنموذج المقدر فضلا عن معلمة تصحيح الخطأ للنموذج (ARDL) من الأمور المهمة بعد أن يتم التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

الجدول 4: نتائج نموذج تصحيح الخطأ وفقا لمنهجية ECM في المدى القصير

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	0.480538	0.164182	2.926858	0.0069
D(GDP(-2))	0.183083	0.135207	1.354099	0.1869
D(GDP(-3))	0.332064	0.122108	2.719429	0.0113
D(M2)	-0.014314	0.028101	-0.509380	0.6146
D(M2(-1))	-0.180154	0.046861	-3.844438	0.0007
D(M2(-2))	-0.107055	0.038406	-2.787435	0.0096
D(M2(-3))	-0.102982	0.029650	-3.473189	0.0017
D(PRVT)	0.020298	0.043467	0.466977	0.6443
D(PRVT(-1))	0.148522	0.042900	3.462016	0.0018
D(PRVT(-2))	0.065272	0.046735	1.396646	0.1739
CointEq(-1)*	-0.964007	0.209321	-6.611876	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات 12 EViews

من خلال الجدول نلاحظ أن إحصائية ستيودنت المحسوبة تبين أن أغلب معالم متغيرات النموذج للمدى القصير لها معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5 %، والمتغير M2 غير معنوي ويؤثر سلبا على GDP في المدى القصير أما الائتمان المحلي فهو معنوي وله علاقة ايجابية مع النمو الاقتصادي في المدى القصير، أما معامل حد تصحيح الخطأ Coint Eq (-1) قد ظهر بإشارة سالبة ومعنوي عند كل المستويات (prob:0.0000) مما يؤكد على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل منطقية ومثالية وهذا يعني أن 96% من أخطاء الأجل القصير يتم تصحيحها تلقائيا عبر الزمن لبلوغ التوازن في الأجل الطويل.

8.3.3. تقدير العلاقة طويلة الأجل لمتغيرات النموذج:

الجدول 5: نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
M2	0.198653	0.043565	4.559961	0.0001
PRVT	0.000144	0.013470	0.010684	0.9916
GDS	0.035917	0.029164	1.231567	0.2287
C	-1.573434	1.235208	-1.273822	0.2136
EC = GDP - (0.1987*M2 + 0.0001*PRVT + 0.0359*GDS - 1.5734)				

المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على مستخرجات EViews 12

بعد التوصل إلى قيم معاملات المقدرة التي تعبر عن معلومات طويلة الأجل للنموذج، كما توضحها بيانات الجدول أعلاه ويلاحظ من هذا التقدير ما يلي:

- نلاحظ من الجدول أعلاه أن معدل نمو الكتلة النقدية M2 معنوي إحصائيا وترتبط بعلاقة إيجابية مع معدل الناتج المحلي الإجمالي GDP، حيث بلغت قيمة هذه المعلمة 0.198653 وهي تشير إلى أنه إذا تغيرت نسبة العرض النقدي بـ 10% صاحبها تغير في معدل النمو الاقتصادي بـ 0.19% في نفس الاتجاه؛
- وجود أثر إيجابي غير معنوي لحجم الادخار المحلي على النمو الاقتصادي، وهذا يعني أنه توجد علاقة طردية بينه وبين معدل الناتج المحلي الإجمالي GDP حيث قدرت قيمتها المعلمية بـ 0.035917 وهي تعني أنه إذا تغيرت قيمة حجم الادخار المحلي بـ 10% فإن معدل النمو الاقتصادي يتغير بـ 0.03% في نفس الاتجاه.
- وجود أثر إيجابي غير معنوي لحجم الائتمان المحلي على النمو الاقتصادي، وهذا يعني أنه توجد علاقة طردية بينه وبين معدل الناتج المحلي الإجمالي GDP حيث قدرت قيمتها المعلمية بـ 0.000144 وهي تعني أنه إذا تغيرت قيمة حجم الائتمان المحلي بـ 10% فإن معدل النمو الاقتصادي يتغير بـ 0.00144% في نفس الاتجاه، ومنه يمكن القول بأن هذه النتائج تتفق مع الكثير من الدراسات السابقة التي توصلت إلى أن العرض النقدي له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، كما توافق منظور النظرية الاقتصادية.

4. خاتمة:

هدفت هذه الدراسة لقياس أثر العرض النقدي بمعناه الواسع M2 على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1975-2020، باعتبار الكتلة النقدية أهم مؤشر للسياسة النقدية ومحاولة إبراز علاقتها بالناتج المحلي الإجمالي، حيث تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL وكشفت اختبارات التكامل المشترك عن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين العرض النقدي والنمو الاقتصادي.

نتائج الدراسة: توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- يؤثر نمو الكتلة النقدية بشكل إيجابي في حجم النشاط الاقتصادي الحقيقي في الجزائر، وهي نتيجة موافقة للدراسة النظرية، وهذا يثبت صحة الفرضية الأولى، وبالرجوع للأسباب التي جعلت تأثير عرض النقود على النمو الاقتصادي في الاقتصاد الجزائري تأخذ منحى العلاقة الطردية بين المتغيرين، يمكن تفسيرها للإهتمام بضبط قوانين الجهاز المصرفي والإصلاحات المتتالية لضبط

الكتلة النقدية دون تقاوم ظاهرة التضخم فمنذ أواخر سنوات الثمانينات، ومع بداية التسعينيات عرفت الجزائر تحول جذري فأصبح دور السياسة النقدية أكثر متانة من ذي قبل، وبعد دخول الجزائر مرحلة الألفينيات تبنت الجزائر عدة إصلاحات وبرامج إنمائية تخص القطاع المصرفي، لكن يبقى التحكم في عرض النقد من الأمور الصعبة لتحقيق وضع الاستقرار النقدي والاقتصادي خصوصا في ظل تبني الجزائر لاقتصاد ريعي وتوالي الأزمات مثل أزمة 2008 وأزمة انهيار سعر النفط سنة 2014 وصولا لسنة 2020، حيث عرفت أشد أزمة وأخطرها كوفيد19 شلت جميع القطاعات بما فيها الجهاز المصرفي، وبالرغم من ضخ كتلة نقدية متزايدة أثناء فترات الانكماش إلا أن تأثير حجم المعروض النقدي يبقى ضئيل بمقدار تأثير 0.19% دون أن يقابله إنتاج وطني حقيقي، ومنه يمكن القول أن حجم الكتلة النقدية له تأثير طويل الأجل على النمو الاقتصادي في ظل غياب تأثيره على المدى القصير ؛

– حجم الائتمان المحلي له أثر إيجابي ومعنوي على النمو الاقتصادي الجزائري خلال المدى القصير ، لكن في المدى الطويل نلاحظ أن كل من الائتمان المحلي و الادخار المحلي لهما تأثير إيجابي غير معنوي على النمو الاقتصادي وهذا يثبت صحة الفرضية الثانية، وهي نتيجة موافقة للنظرية الاقتصادية؛

– تعد السياسة النقدية ضئيلة وضعيفة في التأثير على حجم النمو الاقتصادي طيلة فترة الدراسة وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة، حيث نلاحظ أن تأثير حجم الائتمان ضئيل جدا مما يفسر على هشاشة قطاع التطور المالي كما أن الادخار تأثيره أيضا ضعيف مما يفسر ضعف القدرة الشرائية في حين يبقى تأثير المعروض النقدي غير كافٍ لمواجهة الأزمات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي لذا لا بد من تزاوج السياسة النقدية مع السياسة المالية وتبني بيئة مدروسة للقطاع المصرفي وحاجيات التمويل اللازم أثناء فترات الأزمات دون أن يسفر على زيادة معدل التضخم وتدهور القدرة الشرائية.

التوصيات: من خلال النتائج المتوصل إليها يمكن تقديم التوصيات التالية:

- يجب ضبط نمو الكتلة النقدية بالنمو الاقتصادي وعدم الاقتصار على ضخ السيولة لمعالجة فترات الانكماش دون الاهتمام بفترات الرواج؛
- على السلطات النقدية النظر في أماكن خلل نمو الكتلة النقدية في الأجل القصير والإسراع في إصلاحها؛
- يجب استغلال نمو المعروض النقدي لاستثمارها في القطاعات الحقيقية بما يساهم في رفع عجلة التنمية وبقاء سيرورة أداء الجهاز المصرفي؛

- يجب على صناع القرار استغلال العائدات الناتجة من ارتفاع أسعار المحروقات لتوفير الادخار اللازم وزيادة حجم الإقراض لمجابهة الأزمات المالية والاقتصادية عند حدوثها؛

5. قائمة المراجع:

Narayan, P. (2004). **Reformulating critical values for the bounds F-statistics approach to cointegration: an application to the tourism demand model for Fiji**. Monash University, Department of Economics, Victoria 3800, Australia , 1-37.

Pesaran, M., & Smith, R. J. (2001). **Bounds testing approaches to the analysis of level relationships**. *Journal of applied econometrics* , 16 (03), 289-326.

البنك الدولي. (2021). نمو إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً). تم الاسترداد من <https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG>

البنك الدولي. (2021). إجمالي الادخار (% من إجمالي الناتج المحلي). تم الاسترداد من <https://data.albankaldawli.org/indicator/NY.GNS.ICTR.ZS>

الصيد أحمد محمد، و علي محفوظ عبد الرحمان. (2019). تأثير عرض النقود وسعر الصرف على الناتج المحلي الإجمالي دراسة تطبيقية في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1990 - 2017). مجلة كليات التربية، العدد 14 ، الصفحات 366-391.

جلال جوييدة القصاص. (2010). النقود والبنوك والتجارة الخارجية. مصر: الدار الجامعية. جهاد صبحي القطيط. (2020). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي السعودي دراسة قياسية خلال الفترة (2001-2018). مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا المجلد 16 العدد 24 ، الصفحات 01-20.

صوان أسماء. (2019). فعالية السياستين النقدية و المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر- دراسة قياسية باستخدام منهجية ARDL خلال الفترة (1990-2018). مجلة المالية و الأسواق، المجلد 06، العدد 01 ، الصفحات 325-354..

عبير شعبان عبده. (2021). العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف والنمو الاقتصادي في مصر خلال الفترة (1989 -2019). مجلة جامعة الإسكندرية للعلوم الإدارية، المجلد 58، العدد 03 ، الصفحات 123-164.

كريمة حبيب، و عادل زقير. (2019). أثر الائتمان المقدم إلى القطاع الخاص على النمو الاقتصادي في الجزائر-تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL خلال الفترة

(1980-2017)-. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، الصفحات 349-362.

لحلو موسى بوخاري. (2010). سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي). لبنان: مكتبة حسين العصرية للطباعة ونشر والتوزيع.

محمد بن سليمان، و طه حسين نوي. (2017). قياس أثر الصادرات على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج خلال الفترة (1980-2016). مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، المجلد 35، العدد 02، الصفحات 28-46.

وفاء رمضاني، و عقبة ريمي. (2019). أثر تغيرات العرض النقدي على معدلات البطالة في الجزائر-دراسة قياسية للفترة (1990-2017) -. مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 12، العدد 02، الصفحات 635-650.