

## أثر السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2014

### The impact of monetary and fiscal policy on economic growth in Algeria for the period 1990-2014

سليم مجلخ  
جامعة قالمة ، الجزائر  
bechichi1983@yahoo.fr

وليد بشيشي  
جامعة قالمة ، الجزائر  
bechichi1983@yahoo.fr

Received:05 Oct 2017 Accepted: 02 Apr 2017 Published: 31 Dec 2017

**ملخص:** تهدف الدراسة إلى تحليل أداء كل من السياسات النقدية والمالية خلال الفترة (1990-2014) ودراسة أثرهما على النمو الاقتصادي وذلك حسب نموذج سانت لوييس وقد بينت الدراسة أن تأثير السياسة النقدية في المدى الطويل أقل من تأثير السياسة المالية على النمو الاقتصادي إلا أنه في الحقيقة تأثير كليهما معنوي ويكمل الآخر، وبالتالي فإن الملاحظ أن هناك علاقة طردية ومرتبعة لكل من السياسة النقدية والإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي ، ومن خلال نموذج انجل غرانجر يتأكد وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة والنمو .  
**الكلمات المفتاحية :** السياسة النقدية، السياسة المالية، النمو الاقتصادي، التكامل المشترك، سانت لوييس.

**تصنيف JEL:** E52، E63، O11

#### Abstract :

The study aims at analyzing the performance of all the monetary and fiscal policy during the period (1990-2014) and their impact on the economic growth as the model of St. Louis. The study has concluded that the monetary policy impact is less than the impact of fiscal policy on the economic growth in the long term and that the impact of both is moral and they complement each other on one hand ; on the other hand, the study has found that there is an existence of a direct and positive correlation to affect the monetary policy and the government spending on the economic growth, as the form Engle Granger confirmed the existence of a long-term relationship between the variables of the study and the growth.

**Key words:** monetary policy, fiscal policy, economic growth.

**Jel codes :** E52, E63, O11

#### تمهيد :

تعتبر السياسات النقدية والمالية من أهم السياسات الاقتصادية لأي بلد سواء كان متقدما أو ناميا بسبب معالجتها الكلية للاقتصاد على النطاقين المحلي والخارجي. حيث بدأ الاهتمام بالسياسات النقدية والمالية يظهر في الأدبيات الاقتصادية، بعد أن شهد العالم عدة صدمات اقتصادية كان سببها ظهور مشكلات جديدة متتالية لم يألفها من قبل، جسدها كل من الكساد، التضخم والكساد التضخمي، مما أدى إلى ظهور عدة مدارس اقتصادية عملت على تشخيص هذه المشكلات واقتراح طرق لمعالجتها، فاحتلت السياسة النقدية في القرن التاسع عشر موقع الصدارة في هيكل السياسة الاقتصادية الكلية، إذ كانت السياسة الوحيدة المعتمدة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وشهدت هذه السياسة تراجعاً مؤقتاً في القرن العشرين وذلك ابتداء من سنة 1929 على إثر تطبيق التعاليم الكينزية التي قامت على تأكيد فعالية السياسة المالية كأداة محددة للسياسة الاقتصادية الكلية ووسيلة فعالة لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، لتسترجع السياسة النقدية مكانتها من جديد في منتصف القرن العشرين على يد رائد مدرسة شيكاغو "فريدمان".

وبعد أن اكتمل هيكل السياسات النقدية والمالية في الفكر الاقتصادي المعاصر، أصبحت جميع دول العالم تعتمد عليهما لتحقيق أهدافها وخاصة النمو الاقتصادي الذي يوضع على رأس أهداف السياسات الاقتصادية، لكونه يمثل الخلاصة المادية للجهود الاقتصادية وغير الاقتصادية المبذولة في المجتمع، وهو شرط ضروري ولكن غير كاف لتحسين المستوى المعيشي للأفراد، فالجانب الآخر من المعادلة هو توزيع النمو المحقق بعدالة بين الأفراد.

ويساهم النمو الاقتصادي في توسيع الخيارات أمام الأفراد والحكومات والمنظمات المجتمعية المختلفة، مما يزيد من إمكانية زيادة هوامش الحرية أمام الإبداع والابتكار للأفراد ويساعد الحكومات على القيام بأدوار هامة مثل الرعاية الاجتماعية والتعليم والصحة بشكل أفضل. ويرتبط النمو الاقتصادي بعوامل جوهرية في المجتمع، مثل الحكم الرشيد والمؤسسات ذات الكفاءة العالية والبحث والتطوير... وبالتالي أصبح تحقيق معدل نمو مستدام تعبيراً عن العملية التنموية بكاملها لرفع معدلات النمو الاقتصادي في الأجل الطويل.

وكما هو معلوم، فإن الجزائر كغيرها من الدول السائرة في طريق النمو قامت بعدة إصلاحات بهدف تغيير الوضع الاقتصادي من حالة حرجة تميزت بضعف النمو الاقتصادي إلى حالة أفضل، وفي إطار هذه الإصلاحات عرفت السياسات النقدية والمالية تعديلات جذرية تهدف إلى زيادة معدلات النمو الاقتصادي.

**أولاً: الإشكالية:** انطلاقاً مما سبق يمكن طرح الإشكالات الرئيسية التالي:

**ما مدى تأثير السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر؟**

**ثانياً: فرضيات الدراسة:** للوصول إلى النتائج المرجوة من الدراسة تمت صياغة الفرضية التالية:

- بحكم أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي فإن السياسة المالية تؤثر بدرجة أكبر على النمو الاقتصادي من السياسة النقدية.

**ثالثاً: منهج وأدوات الدراسة:** لا يمكن لأي بحث علمي أن يصل إلى النتائج المرجوة ما لم يتم ذلك وفق منهج واضح يتم من خلال دراسة المشكلة محل البحث، والوصول إلى نتائج علمية موثوق بها يستعين بها الباحث بمجموعة من الإجراءات والقواعد المنهجية.

ولرصد ظاهرة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية والنمو الاقتصادي، ودراسة هذه الظاهرة وتحليل أبعادها في الاقتصاد الجزائري، سيتم استخدام المنهج الوصفي التاريخي وتدعيمه بالأسلوب القياسي بصياغة النموذج القياسي حسب معادلة سانت لويس، ويتيح هذا المنهج تحليل واختبار تأثير السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي باستخدام برمجية Eviews 08.

**رابعاً: أهداف البحث:** يهدف هذا البحث إلى:

- التعرف على التطورات التي مرت بها السياسات النقدية والمالية في الجزائر
- معرفة مدى تأثير السياسات النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر.

**المحور الأول: أداء السياسات النقدية والمالية في الجزائر**

**أولاً: أداء السياسة المالية خلال فترة الدراسة (1990-2014):** سيتم عرض وتحليل أداء السياسة المالي في الجزائر من خلال التركيز على النفقات والإيرادات والموازنة العامة كما يلي:

**1- تطور الإنفاق العام في الجزائر:** لتحليل تطور الإنفاق العام في الجزائر خلال الفترة (1990-2014) تم إدراج الجدول رقم 01، والذي سيتم من خلاله تقسيم الإنفاق العام في الجزائر إلى مراحل كالتالي:

**أ- تطور السياسة الإنفاقية خلال الفترة (1990-1999):** شهدت الجزائر خلال الفترة (1990-1994) تزايداً واضحاً ومستمر في نفقات التجهيز والتسيير، وهذا بفضل الففرة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي حققتها الجزائر خاصة أثناء فترة الإصلاحات المدعومة من قبل FMI و BM، فقبل برنامج التعديل الهيكلي كانت سياسة الإنفاق العام في الجزائر تتميز بتدعيم الدولة للعديد من السلع والخدمات بالإضافة إلى منحها المساعدات والإعانات لبعض الأفراد،

وكذلك توسع الدولة في حجم النفقات العسكرية بسبب الظروف الأمنية الصعبة التي كانت تمر بها البلاد، إلى جانب التوسع في حجم الإنفاق الاستثماري لبعث سبل التنمية:<sup>1</sup>

ومنه فإن الارتفاع المتزايد في حجم النفقات العامة قبل برنامج التعديل الهيكلي يرجع بالدرجة الأولى إلى:

- تزايد تكلفة إعانات دعم السلع الاستهلاكية العامة بسبب الأثر الناتج عن خفض سعر الصرف.
- الشروع في برنامج رئيسي لإعادة هيكلة المؤسسات العامة بمساعدة البنك الدولي في صورة قرض لإصلاح المؤسسات العامة والقطاع المالي.

- توسع الدولة في حجم النفقات العسكرية بسبب الظروف الأمنية الصعبة.

أما الفترة (1995- 1999) فقد عرفت تطبيق سياسة مالية جديدة حيث تتلخص إصلاحات السياسة الإنفاقية فيما يلي:

- إتباع سياسة دخول متشددة حيث تم تقليص رواتب عمال الوظيف العمومي، كما تم تقليص التعيينات الجديدة في الوظائف الحكومية.

- رفع الدعم عن المواد الغذائية الأساسية.

- الحد من عجز الخزينة.

- فحص جميع النفقات العامة بالتعاون مع البنك العالمي بداية من سنة 1996، حيث أن تقليص النفقات جعل العجز الكلي للخزينة ينتقل من 8.7% من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 2.4% سنة 1997.

**ب- تطور السياسة الإنفاقية خلال الفترة (2000- 2014):** شهدت هذه الفترة ارتفاع هائل في حجم النفقات العامة ويعود ذلك إلى:<sup>2</sup>

- الانفراج المالي الذي شهدته الجزائر مع مطلع سنة 2000 بسبب ارتفاع سعر النفط.

- تبني الدولة الجزائرية برنامج لدعم الإنعاش الاقتصادي الذي خصصت له حوالي 525 مليار دينار جزائري والذي تمحور حول عمليات بعث النشاطات الإنتاجية الفلاحية لتحسين مستوى معيشة أفراد المجتمع وكذلك تحقيق التوازن الجهوي بتنشيط المناطق الريفية بدعم إنتاج المؤسسات الصغيرة والمتوسطة.

- ارتفاع النفقات العامة بعد إطلاق البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي 2005-2009 حيث بلغت النفقات حوالي 4202.7 مليار دينار جزائري لإعطاء الأولويات للقطاعات التي حققت التنمية كقطاع الفلاحة والري.

- محاولة إنهاء جميع المشاريع التي كانت عالقة مثل الطريق السيار شرق-غرب ومترو الجزائر.

- رفع الأجور والمنح الموجهة للمجاهدين والمصالح الإدارية.

- ارتفاع النفقات مع انطلاق البرنامج الخماسي للتنمية الاقتصادية 2010-2014 الذي خصص له حوالي 21214 مليار دينار بهدف استكمال المشاريع الجاري إنجازها خصوصا في قطاعات السكك الحديدية والطرق والمياه، وإطلاق مشاريع جديدة خصوصا في قطاع تحسين التنمية البشرية والمحلية وتطوير اقتصاد المعرفة لدعم البحث العلمي وتعميم التعليم واستعمال وسيلة الإعلام الآلي داخل المنظومة الوطنية للتعليم وفي المرافق العمومية.

**2- تطور الإيرادات العامة في الجزائر: يوضح الجدول رقم 02 تطور الإيرادات العامة خلال الفترة (1990- 2014).**

ومن خلال ملاحظة الجدول الخاص بالإيرادات يمكن تقسيم فترة الدراسة إلى مرحلتين كما يلي:

**أ- تطور السياسة الإيرادية خلال الفترة (1990- 1999):** شهدت الإيرادات العامة تزايدا معتبرا نظرا للإصلاحات والتحسينات التي أدخلتها الجزائر على نظامها الضريبي:<sup>3</sup>

- زيادة معدل الضريبة على الأرباح المعاد استثمارها من 5% إلى 33%.

- تم سنة 1994 إدخال ضريبة على القيمة المضافة بأربعة معدلات تتراوح بين 0% و 4% والتي لعبت دورا كبيرا في توسيع القاعدة الضريبية.

- إعادة هيكلة معدلات ضريبة الدخل على الأفراد والشركات سنة 1994، بهدف التخفيف من العبء الضريبي، حيث تم خفض معدل ضريبة الشركات من 42% إلى 38%، كما خفضت المعدل الحدي للضريبة على دخول الأفراد من 70% إلى 50%.

- خفض الإعفاءات على ضريبة القيمة المضافة وزيادة معدلاتها.

- في سنة 1995 تم إلغاء النسبة القديمة لضريبة القيمة المضافة وتحديدتها بـ 21% كأقصى حد، كما أصبحت تمس كل من قطاع البنوك والتأمين والأنشطة المهنية والمنتجات البترولية.

- إعادة هيكلة تعريف الاستيراد خلال عامي 1996 و 1997 حيث خفضت عدد المعدلات فوصل إلى 5 معدلات تتراوح ما بين 0% و 40%.

كما شهدت هذه المرحلة ارتفاعا مستمرا في حصيللة الإيرادات البترولية بسبب ارتفاع سعر النفط العالمي سنة 1992، لكن في سنة 1993 عرفت حصيللة الإيرادات انخفاضا محسوسا بسبب انخفاض سعر البترول في السوق العالمي، لكن سرعان ما عادت إلى الارتفاع ابتداء من سنة 1994.

**ب- تطور السياسة الإيرادية خلال الفترة (2000 - 2014):** تميزت هذه المرحلة بزيادة النفقات العامة نظرا لإطلاق

الدولة الجزائرية برامج تموية كبرى ابتداء من سنة 2001 مما أزمها إصدار إجراءات ضريبية كل سنة بغية زيادة

حصيلتها من الإيرادات الضريبية، وقد شهدت الإيرادات الضريبية خارج المحروقات ارتفاعا كبيرا وذلك راجع إلى:<sup>4</sup>  
- تحسن إدارة الضرائب في مكافحة الغش والتهرب الضريبي، وقد تم تحقيق أهم الزيادات بواسطة الضرائب على المداخل والأرباح متبوعا بالضرائب على السلع والخدمات بالإضافة إلى الرسوم الجمركية.

- وضعت الدولة الجزائرية عدة تعديلات وإجراءات متمثلة في قانون المالية سنة 2001 والذي تضمن 33 إجراء

ضريبيا ما بين تعديل وإلغاء وإتمام، وقانون المالية لسنة 2002 والذي تضمن 32 إجراء ضريبيا، وقانون المالية

لسنة 2003 والذي تضمن 68 إجراء ضريبيا، وقانون المالية لسنة 2004 والذي تضمن 24 إجراء ضريبيا،

وقانون المالية لسنة 2005 الذي تضمن 36 إجراء ضريبيا، وقانون المالية لسنة 2006 والذي تضمن 32 إجراء

ضريبيا، وقانون المالية لسنة 2007 الذي تضمن 37 إجراء ضريبيا، وقانون المالية لسنة 2008 الذي تضمن 20

إجراء ضريبيا.

أما فيما يتعلق بالإيرادات البترولية في الألفية الثالثة فقد شهدت ارتفاعا بعد تحسن أسعار النفط العالمية وزيادة

الطلب العالمي عليها سنة 2010، 2011، 2012، وبالتالي المساهمة في زيادة الإيرادات الكلية لهذه السنوات.

انخفضت إيرادات الميزانية سنة 2013 و 2014 بسبب انخفاض الإيرادات الضريبية للمحروقات.<sup>5</sup>

**3- مبادئ الموازنة العامة في الجزائر:** تخضع الموازنة العامة في الجزائر في مرحلة تحضيرها وإعدادها إلى مجموعة

من المبادئ:<sup>6</sup>

أ- **مبدأ السنوية:** يقصد به أن ترخيص الموازنة لا يصلح إلا لسنة واحدة مقبلة؛ أي يحدث توقع إجازة نفقات وإيرادات

الدولة بالنظر إلى سنة واحدة مقبلة وهو ما يسمح برقابة دائمة من السلطة التشريعية على أعمال السلطة التنفيذية

وخاصة فيما يتعلق بالعمليات المالية من جباية وإنفاق وهذا ما يستوجب أن تكون الموازنة دورية والفترة محددة، وهذا

طبقا لما ورد في قانون 84-17: (إن قانون المالية يقر ويرخص عن كل سنة مدنية بمجمل موارد الدولة ونفقاتها)،

والسنة المدنية تضم الفترة من 01 جانفي إلى غاية 31 ديسمبر كما هو في الجزائر، وهذا يعني أن الحكومة ملزمة

بتنفيذ الميزانية خلال سنة، إلا أن هناك عمليات تقوت الإطار السنوي ولهذا ظهر على هذا المبدأ استثناءات، وتستتبط

هذه الاستثناءات من اعتبارين مختلفين:

- من جهة لاعتبارات فنية وتطبيقية تتعلق بتصحيح آثار مبدأ سنوية الميزانية العامة للدولة.

- ومن جهة أخرى لاعتبارات سياسية واقتصادية متعلقة بمشاكل الاستثمارات المخططة والبرامج التي تسمح بإعطاء الترخيص المالي لأثر لا يتعدى كثيرا الإطار الضيق للسنة، ويمكن حصر هذه الاستثناءات في: عمليات برامج التجهيز، ترحيل الاعتمادات، الميزانية الشهرية، الاعتمادات التكميلية.

**ب- مبدأ الوحدة:** بمعنى أن تخصص موازنة واحدة تضم كافة النفقات العامة والإيرادات العامة مهما كانت طبيعتها، بحيث يكون التصويت عليها من طرف السلطة التشريعية مرة واحدة وبشكل عام، وحسب هذا المبدأ على الإيرادات والنفقات العامة للدولة أن تظهر في بيان واحد، ثم تصنف بشكل مفصل ومتجانس حتى يسهل التعرف على المركز المالي للدولة كما تمكن أيضا من عملية التحليل والمقارنة ومن ثم التأكد من وجود توازن أو عدمه في الموازنة العامة للدولة. كما يسمح هذا المبدأ للسلطة التشريعية القيام بعملية المراقبة والتعرف على السياسة المالية المعتمدة من طرف الحكومة، إلا أن التطور الذي لحق بالسلطة المالية للدولة وتعدد وظائفها ظهرت بعض الاستثناءات على مبدأ وحدة الموازنة، ويمكن ذكرها فيما يلي:

- **الميزانية الملحقة:** هناك بعض المؤسسات العمومية لا تتمتع بالشخصية المعنوية المستقلة عن شخصية الدولة، فتعتمد الدولة منحها ميزانية مستقلة إلا أن هذه الميزانية تلحق الموازنة العامة وهذا ما نص عليه القانون 84-17 في المادة 44-45.

- **الحسابات الخاصة بالخرينة:** تمثل هذه الحسابات التعديل الثاني على مبدأ وحدة الموازنة العامة للدولة في الجزائر وقد خصص قانون 84-17 لهذه الحسابات 14 مادة (48-61) وتتمثل هذه الحسابات في الحسابات المفتوحة في كتابات الخزينة تقيد فيها عمليات الإيرادات والنفقات لمصالح الدولة التي تجريها تنفيذًا لأحكام قانون المالية ولكن خارج الميزانية العامة للدولة، وقد صنف القانون 84-17 هذه الحسابات إلى: الحسابات التجارية، حسابات التخصص الخاص، حسابات التسييفات، حسابات القروض، حسابات التسوية مع الحكومات الأجنبية.

**ج - مبدأ الشمولية:** أي إدراج كافة الإيرادات والنفقات في ميزانية الدولة دون إجراء أي مقاصة أو تخصيص بينهما، ومنه يكون مبدأ الشمولية مكمل لمبدأ الوحدة، يقوم هذا المبدأ على قاعدتين هما:

- قاعدة الناتج الخام؛ أي أن الإيرادات والنفقات تسجل بمبلغها الخام (عدم المقاصة).

- قاعدة عدم التخصيص؛ أي أن مجموع الإيرادات تخصص لتغطية مجموع النفقات (عدم تخصيص الإيرادات)، إلا أنه في حالة عدم كفاية الإيرادات المخصصة لتغطية نفقة ما يجوز للهيئة الإدارية المعنية أن تطلب إعانة من الدولة بهدف تغطية الجزء المتبقي من النفقة.

**د- مبدأ التوازن:** أن مبدأ توازن الميزانية العامة في الجزائر يوضع في إطار خاص، حيث أنه لغاية سنة 1965 كانت النفقات العامة للدولة تظهر في الموازنة العامة، وابتداء من مرحلة تطبيق مخططات التنمية بدأت تظهر الاختلالات المالية، حيث برزت مشاكل التمويل وقد تنفاقم هذه المشاكل خلال المخططات التنموية إن لم تتبع سياسة مالية عقلانية لكون موارد الميزانية العامة للدولة تسيطر عليها الجباية البترولية، الأمر الذي يزيد من حدة مشكل تمويل التنمية واتساع الحاجات الاجتماعية.

**المحور الثاني: أداء السياسة النقدية للفترة (1990-2014):** تعتبر السياسة النقدية من مكونات السياسة الاقتصادية العامة للدولة، لذا عمدت السلطات الجزائرية إلى الاهتمام بها كإحدى السياسات الفعالة لإحداث النمو الاقتصادي، فالمرحلة الانتقالية التي مر بها الاقتصاد الجزائري من خلال تبني نظام السوق كان لها أثر كبير على تطور الأوضاع والمؤشرات النقدية الداخلية، وقد مرت السياسة النقدية بعدة مراحل قمنا بتقسيمها إلى مرحلتين رئيسيتين (1990-2000)، (2001-2014) كما يلي:

**أولاً: تحليل أداء السياسة النقدية خلال الفترة الممتدة من (1990-2000) :** إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس مباشرة توجهات السياسة النقدية في ظل اتفاقيات الجزائر مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، والتي كان لها الأثر الواضح على تطور الوضعية النقدية في الاقتصاد الوطني، ولدراسة أداء السياسة النقدية خلال هذه المرحلة تم إدراج الجدول رقم 03 الذي يبين أهم المؤشرات النقدية خلال هذه المرحلة.

نلاحظ من الجدول رقم 03 أن الكتلة النقدية في الجزائر عرفت تطوراً متسارعاً، وهذا منذ بداية الإصلاح النقدي والذي كان يهدف إلى التحكم في كمية النقود إلا أن الواقع حال دون ذلك، حيث نلاحظ استمرار ارتفاع الكتلة النقدية، بانتقالها من 343.00 مليار دج سنة 1990 إلى 627.42 مليار دج سنة 1993 حيث أدت سياسة التوسع والدعم الحكومي إلى زيادة الإصدار النقدي لتغطية العجز في الميزانية العامة، كما أدى التوسع النقدي السريع إلى بروز ضغوط تضخمية ساهمت في انخفاض قيمة الدينار، فخلال سنتي 1992-1993 كانت السياسة النقدية توسعية، إذ زاد حجم النقد بمفهومه الواسع بنسبة 22%، بسبب تمويل العجز التضخمي للميزانية العامة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة.<sup>7</sup> استمرت الكتلة النقدية M2 في الارتفاع بانتقالها من 723.51 مليار دج سنة 1994 لتصل إلى 1656.4 مليار دج سنة 2000، وخلال هذه المرحلة اتبعت الحكومة سياسة نقدية تقشفية تم إثرها إيقاف التمويل بالعجز وكذا تقليص حجم الإنفاق العام المقدم للمؤسسات العمومية، وتجميد نظام الأجور وتخفيض قيمة العملة الوطنية. وقد أبرمت اتفاقات مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي في إطار برنامج التعديل الهيكلي والذي كان تهدف إلى الحد من نمو الكتلة النقدية M2.<sup>8</sup>

إن زيادة M1 ستعكس مباشرة على الكتلة النقدية M2، وهذا ما يفسره تطور هذه الأخيرة خلال الفترة المدروسة، حيث انتقلت من 221.4 مليار دج سنة 1990 إلى 1656.4 مليار دج سنة 2000.

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن نسبة السيولة، والمتمثلة في نسبة الالتزامات السائلة من الناتج الداخلي الخام، مرتفعة باستثناء الفترة التي نفذت فيها الجزائر لبرنامج التعديل الهيكلي 1995-1998 مما يوحي باستمرار الإنتاج النقدي حيث تجاوز 50% في أغلب السنوات، ويعني هذا أن نمو الكتلة النقدية يفوق تزايد الناتج الداخلي الخام PIB. مما يوحي بوجود سيولة واسعة في الاقتصاد تجعله أكثر عرضة للضغوط التضخمية.<sup>9</sup>

من خلال تحليل الجدول 03 نجد أن معامل الاستقرار النقدي خلال السنوات 1990-1991 عرف انخفاضاً من 0.36 إلى 0.37% وهذا بسبب الانكماش الحاد في الاقتصاد خلال هذه الفترة، أما سنة 1992 عرفت نوع من الاستقرار النقدي، وبالنسبة لسنة 1993 فقد عرفت تضخماً بسبب تراجع المداخيل، أما السنوات 1994-1996 عرفت انكماشاً حاداً في الاقتصاد حيث بلغ سنة 1995 0.3%، وفي سنة 1998 فقد شهدت ارتفاعاً حاداً في معامل الاستقرار النقدي بنسبة 10.61% وهذا يدل أن حجم الناتج الداخلي الخام أكبر من حجم الكتلة النقدية وهذا يوحي بوجود تضخم اقتصادي، ليعود الاستقرار الاقتصادي بعد ذلك حيث انخفض إلى 0.92% سنة 1999 وهو معامل قريب جداً من الواحد، وهذا يدل أن الاقتصاد في تحسن.

من خلال تتبع تطور الموجودات الخارجية الصافية نلاحظ أنها كانت ضعيفة ابتداءً من 1990 وإلى غاية 1993، وهذا لمحدودية عوائد المحروقات خلال تلك الفترة ثم تحسنت بعد ذلك في سنة 1994 ليعود الانخفاض سنة 1995، وفي سنة 1996 تحسنت الأوضاع حيث وصلت إلى 133.9 مليار دج واستمرت في الارتفاع بسبب تحسن الوضع الاقتصادي لتبلغ ذروتها سنة 2000 وهذا بسبب ارتفاع أسعار المحروقات.

ومن خلال مقارنة تمويل القروض حسب القطاعات نلاحظ أن الاهتمام كان منصفاً حول تمويل القطاع العام خلال الفترة (1990-2000)، وهذا يعود إلى قيام المصارف العمومية بتمويل مشاريع الاستثمار للمؤسسات العمومية، خاصة وأن هذه الفترة عرفت عمليات التطهير المالي للبنوك والمؤسسات العمومية.<sup>10</sup>

نلاحظ من الجدول رقم 03 أن معدل التضخم في الجزائر كان في ارتفاع مستمر إلى أن وصل إلى 26.5% كأقصى حد له عام 1992، ثم انخفض سنة 1996 ليبلغ نسبة 18.7%، ثم عرف تراجع مهم بلغ 5.7% سنة 1997 ليستمر الانخفاض إلى 2.6 سنة 1999 ليصل إلى معدل قياسي بلغ 0.33% عام 2000 كأدنى حد للتضخم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال وهذا راجع إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحرير الأسعار، وتعديل أسعار الفائدة الحقيقية برفعها إلى مستويات معقولة، كما أن ارتفاع أسعار المحروقات كان له دور أساسي في هذا الاستقرار.

**ثانيا: تحليل أداء السياسة النقدية خلال الفترة الممتدة من (2001-2014) :** خلال هذه المرحلة حقق الاقتصاد الجزائري عودة الاستقرار الاقتصادي الكلي نتيجة الارتفاع الكبير في أسعار المحروقات، وهذا ما انعكس ايجابيا على أداء السياسة النقدية، والجدول رقم 04 يوضح تطور أهم المؤشرات النقدية خلال هذه الفترة.

نلاحظ من خلال الجدول رقم 04 مواصلة الكتلة النقدية M2 مسارها نحو الارتفاع لتحقيق سنة 2001 قيمة 2473.5 مليار دج مقابل 1656.4 مليار دج سنة 2000، ويرجع السبب في هذا التحسن إلى زيادة الأرصدة النقدية الصافية الخارجية وبداية تنفيذ برامج الانعاش الاقتصادي في أبريل 2001، والذي خصص له غلاف مالي قدر بـ 7.5 مليار دج؛ أي ما يعادل 520 مليار دج. واستمرت الكتلة النقدية في الارتفاع لتنتقل من 2901.5 مليار دج سنة 2002 إلى 4070.4 مليار دج سنة 2005 لتصل إلى 7178.7 مليار دج في الثلاثي الأول من 2009، ويعود السبب في ذلك إلى إطلاق السلطات لبرنامج ضخم لا يقل أهمية عن البرنامج الأول وهو البرنامج التكميلي لدعم النمو والذي امتد من 2005-2009 بحيث خصص له غلاف مالي قدر بـ 100 مليار دولار أي ما يعادل 8000 مليار دج، وخلال فترة تنفيذ البرنامج الخماسي لدعم النمو 2010-2014 تطورت الكتلة النقدية M2 بشكل ملحوظ لتصل إلى 13677.1 مليار دج سنة 2014 وهذا في إطار مواصلة الحكومة تنفيذ برامجها التنموية الذي كلف خزينة الدولة بأكثر من 150 مليار دولار.<sup>11</sup>

فيما يتعلق بمقارنة الكتلة النقدية بالنتائج الداخلي الخام، فمن خلال الجدول السابق نلاحظ ارتفاع نسبة السيولة المحلية خاصة في السنوات الأخيرة مع استمرار الحكومة في تنفيذ برامجها التنموية، وعليه تبقى سرعة تداول النقود ضعيفة مما يبين وجود ظاهرة الاكتناز للسيولة النقدية من طرف الأفراد وعدم إيداعها في المؤسسات النقدية والمالية. ففي سنة 2014 وصلت إلى 79.35 مليار دج، وهي نسبة مرتفعة مقارنة بالسنوات الأولى منذ بداية الحكومة في تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي.

أما الموجودات الخارجية الصافية فقد شهدت ارتفاعا يختلف من سنة إلى أخرى، وهذا حسب وضعية قطاع المحروقات خلال هذه الفترة الذي عرف تذبذبا في الأسعار. ففي سنة 2001 شهدت ارتفاعا بسبب تحسن أسعار النفط حيث انتقلت من 1310.8 إلى 4179.7 سنة 2005، ثم انخفضت في السنة الموالية إلى 5515 مليار دج، لكن سرعان ما ارتفعت في السنوات القادمة لتصل إلى 15734.5 مليار دج سنة 2014.

يتبين من خلال الجدول رقم 04 أن نسبة القروض الموجهة للقطاع العام تراجعت قليلا مقارنة بالقطاع الخاص وهذا خلال السنوات 2006-2013، ولكن بنسب قليلة وهذا ما يدل على أهمية القطاع العام في الحياة الاقتصادية. ويعتبر هذا الخلل من أسباب ضعف كفاءة السياسة النقدية التي تشرف على النظام المصرفي.

من خلال تحليل الجدول رقم 04 نلاحظ ارتفاع معدل التضخم سنة 2001 إلى 4.2% وهذا راجع إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية بسبب تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي. كما نلاحظ ارتفاعا في معدلات التضخم بداية من سنة 2006 إلى غاية 2009 مع تراجع طفيف سنة 2008، حيث بلغ معدل التضخم 5.7% كأقصى قيمة له سنة 2009، وهذا راجع لعدة أسباب منها اعتماد الحكومة على سياسة نقدية توسعية، ارتفاع أسعار المواد الأولية. التوسع الكبير في

الكتلة النقدية، وقد تراجع إلى 3.91% خلال سنة 2010، وهذا يعود إلى تحسن سعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي ساهم في تراجع التضخم المستورد على المستوى العام للأسعار.

ارتفع معدل التضخم مجددا خلال سنتي 2011-2012 بمعدل 8.89% نتيجة عدم التوازن بين العرض والطلب، رفع أجور العمال في كل القطاعات، ارتفاع أسعار المنتجات والمواد الغذائية في الأسواق المالية العالمية نتيجة الأزمة المالية العالمية، تراجع معدل التضخم سنة 2013 إلى 3.26% بسبب تراجع الأسعار العالمية لأهم المواد الغذائية، تخفيض قيمة العملة، كذلك امتصاص السيولة من طرف البنك المركزي، إضافة إلى ضبط وتنظيم السوق. تميزت سنة 2014 باستمرار مسار تخفيض التضخم، إذ إن معدل التضخم السنوي لسنة 2014 استقر عند معدل 2.92% مقابل نسبة 3.26% أي بانخفاض طفيف قدره 0.34%.

**ثالثا: أدوات السياسة النقدية:** بعد صدور قانون 90-10<sup>12</sup> المتعلق بالنقد والقرض أصبح بنك الجزائر يستعمل خليطا متجانسا من الأدوات المباشرة وغير المباشرة للتحكم في السيولة النقدية ومراقبة نمو الاقتصاد، ومن هذه الأدوات ما يأتي:

**1- تأطير القروض البنكية:** تعد هذه الوسيلة أداة من أدوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر لمحاربة التضخم الذي حدد كهدف نهائي ومن أجل ذلك عرف منح الائتمان تأطيرا صارما للتحكم في نمو المجمعات النقدية واختلف هذا التأطير تبعا للجهة التي تمنح لها هذه القروض. وتوجد ثلاث آليات لتطبيق هذه الأداة وهي:<sup>13</sup>

**أ- تأطير القروض المقدمة للدولة:** من خلال قانون النقد والقرض، تم وضع سقف للقروض الممنوحة للدولة، حيث يحدد المبلغ الأقصى للكشوفات الممنوحة للخزينة ب 10% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة. كما أن آجال تسديد هذه القروض لا يمكنها أن تتجاوز 240 يوما في مجموعها، ولا يتم منح هذه القروض بسعر فائدة وإنما بعمولة تسيير يتم التفاوض عليها بين بنك الجزائر ووزارة المالية. وقد حدد قانون النقد والقرض حجم السندات العمومية الموجودة في محفظة بنك الجزائر تبعا لعمليات إعادة الخصم أو للعمليات التي تمارسها في السوق النقدية، وحدد المبلغ الإجمالي الأقصى لهذه السندات ب 20% من الإيرادات العادية للدولة المحققة خلال السنة المالية السابقة، أما استحقاقها فحدد ب 06 أشهر.

**ب- تأطير القروض المقدمة لـ 23 مؤسسة غير مستقلة:** يعد هذا النوع من الأدوات من أهم معايير تنفيذ البرنامج المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، لكي تستطيع هذه المؤسسات المرور إلى الاستقلالية أثناء فترة إعادة الهيكلة. فقد تم فرض حدود قصوى على القروض الممنوحة من طرف كل بنك لهذه المؤسسات، كما تم فرض حدود قصوى على إعادة خصم الائتمان المقدم لهذه المؤسسات في حدود كمية إعادة الخصم المحددة لكل بنك، إلا أنه في 1999 تم التخلي على فرض هذه الحدود القصوى وبدأ في الاعتماد تماما على إعادة تمويل الاقتصاد، حيث شرع بنك الجزائر في نهاية 1993 في إعادة توجيه جزء كبير من إعادة تمويل البنوك التجارية نحو سوق المال.

**ج- تأطير القروض المقدمة للاقتصاد:** وضع قانون النقد والقرض حدا أقصى لمستوى إعادة خصم القروض البنكية المقدمة للاقتصاد. فقد تم تحديد وقت إعادة خصم القروض البنكية متوسطة الأجل ب 03 سنوات على الأكثر، مدة الاستحقاق هذه مقسمة إلى فترات أقصاها 06 أشهر. إلى جانب هذه القروض يقوم بنك الجزائر بإعادة تمويل قروض الخزينة وقروض موسمية لفترات تتراوح بين 06 و 12 شهر.

**2- الاحتياطي الإجمالي:** حتى أوائل عام 1994، كان بنك الجزائر يتحكم في سيولة الجهاز المصرفي من خلال فرض حدود قصوى على المبالغ الكلية لإعادة التمويل بالنسبة لكل بنك على حدى، ومن خلال تسهيل إعادة الخصم أو اتفاقات إعادة الشراء في سوق النقد بين البنوك. وفي أكتوبر 1994، ولمعالجة أوجه الضعف هذه فإن بنك الجزائر فرض احتياطا إلزاميا على البنوك التجارية بنسبة 03% من مجموع الودائع المصرفية (مع استبعاد الودائع بالعملة الأجنبية) مع تعويضها بنسبة 11.5%، وهو مستوى عال إذ ما قورن بالدول المجاورة التي لا تخضع لأي تعويض

على الإطلاق.<sup>14</sup> وارتفع هذا المعدل في عام 2001 إلى 4.25% والذي طُبق ابتداء من 15 ديسمبر 2001، ولقد فرضت السلطات النقدية عقوبة على البنوك والمؤسسات المالية التي ينقص احتياطها الإجمالي، تتمثل في غرامة مالية تساوي 01% من المبلغ الناقص بهدف تنظيم السيولة البنكية.<sup>15</sup>

**3- معدل الخصم ومعدل الفائدة:** بعد صدور قانون النقد والقرض أصبح استعمال معدل إعادة الخصم كأداة هامة من أدوات إدارة السياسة النقدية في الجزائر.<sup>16</sup>

وقد حددت شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر وفق الصيغ التالية:<sup>17</sup>

- إعادة خصم سندات تمثل عمليات تجارية سواء كانت مضمونة من الجزائر أو من الخارج.
  - إعادة خصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدة القصوى لذلك 06 أشهر، مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة 12 شهر.
  - إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساسا لإحداث قروض متوسطة المدى على أن تتجاوز المدة القصوى 06 أشهر، ويمكن تجديدها دون أن تتعدى المدة الكلية للتجديدات 03 سنوات.
  - خصم سندات عمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية والتي يفصل عن تاريخ استحقاقها ثلاث أشهر على الأكثر.
- ولقد تم تعديل معدل إعادة الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة، بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية. ولقد قام بنك الجزائر برفع معدل إعادة الخصم من 7.5% عام 1989 إلى 10.5% عام 1990، ثم إلى 11.5% في 1991، وفي عام 2000 إلى 7.5%، واستقر معدل إعادة الخصم عند 04% منذ سنة 2014 لأن الوضع في الجزائر بدأ يعرف نوعا من الاستقرار المالي والنقدي.

أما بالنسبة لأسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية فقد حررت في ماي 1990، ولكن أسعار الفائدة على الاقتراض من البنوك التجارية ظلت خاضعة لحد أقصى نسبته 20% سنويا. ونتيجة لذلك ظل هذان النوعان من أسعار الفائدة سالبين من حيث القيمة الحقيقية خلال الفترة 1993-1994، لأنهما لم يعكسا الضغوط التضخمية المتزايدة الناشئة عن تراخي سياسات إدارة الطلب بدرجة كبيرة في 1992-1993، واتخذت خطوة مهمة بموجب برنامج الإصلاح عام 1994 عندما أزيل الحد الأقصى على أسعار الاقتراض من البنوك التجارية للجمهور. ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمس نقاط مئوية على الفارق بين نسبة الفائدة على الإيداع وعلى الاقتراض من البنوك التجارية. وقد ألغي هذا الإجراء في ديسمبر 1995، وفي النهاية أدى تحرير أسعار الفائدة، مع تراجع معدلات التضخم بفضل سياسات إدارة الطلب الأكثر تشددا، إلى ظهور أسعار الفائدة الحقيقية الموجبة منذ بداية 1996، كما ارتفعت معدلات السحب على المكشوف للبنوك على بنك الجزائر إلى 24% منذ 1994 بدلا من 20% في أكتوبر 1991.

**4- السوق النقدية:** أنشئت السوق النقدية في الجزائر في جوان 1989 كنتيجة للإصلاحات المصرفية لسنتي 1986 و1988، لكن سرعان ما عرفت عدة تطورات في تنظيمها بعد صدور قانون النقد والقرض والتنظيم رقم 91-8 المؤرخ في 14 أوت 1991، والمتضمن تنظيم السوق النقدية. وقد كانت هذه السوق تقتصر فقط على البنوك التجارية، لتتوسع تدريجيا إلى المؤسسات المالية ثم المستثمرين المؤسسين كصناديق التقاعد والضمان الاجتماعي وشركات التأمين والتعاونيات.<sup>18</sup> وقد سمحت هذه العملية لبنك الجزائر بمراقبة هذه السوق باستعمال أسعار الخصم.<sup>19</sup> وبالتالي يتولى البنك المركزي عملية تسيير وتنظيم السوق النقدية.<sup>20</sup>

ويتدخل البنك المركزي في السوق النقدية كمقرض أخير لضمان سيولة السوق وتنظيم حجمه الإجمالي وحسب التعليمات رقم 95-28 الصادر في 22 أبريل 1995 فإن الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي لتنظيم السوق هي:

أ- **عمليات السوق المفتوحة:** يمكن للبنك المركزي وفق الشروط التي يحددها المجلس أن يتدخل في السوق النقدية لشراء وبيع السندات العمومية التي تستحق في أقل من ستة أشهر وسندات خاصة يمكن قبولها للخصم أو لمنح

قروض، ولا يجوز في أي وقت كان أن يتعدى المبلغ الاجمالي للعمليات التي يجريها البنك المركزي على سندات عامة، 20% من الإيرادات العامة للدولة المثبتة في موازنة السنة المالي السابقة.<sup>21</sup>

**ب- مزادات القروض:** استخدم هذا النوع من أدوات الرقابة غير المباشرة في ماي 1995 بهدف توفير السيولة اللازمة للبنوك التجارية. ويعلن البنك المركزي وفقا لنظام المزادات سعر فائدة أدنى قبل المزاد، لتتقدم بعد ذلك البنوك أو المؤسسات المالية بطلباتها في شكل أسعار فائدة وأحجام الائتمان.<sup>22</sup>

**ج- مزادات أدوات الخزينة:** بدأ استخدام هذه التقنية لأول مرة في أكتوبر 1995 استكمالا للنظام السابق، حيث تقوم الخزينة بإصدار سندات عمومية تخضع لشروط السوق النقدية في شكل مناقصة سندات ذات استحقاقات موحدة كما يمكنها التدخل في السوق النقدية من خلال البنك المركزي باعتباره وكيلها المالي، والذي يقوم بخدمتها بضمان تحقيق عمليات مناقصات بيع سندات القابلة للتداول في السوق النقدية.<sup>23</sup>

وتم تدعيم أدوات السياسة النقدية غير المباشرة بإدخال أداة جديدة في أبريل 2002 ارتبطت بحالة فائض السيولة؛ وهي امتصاص فائض السيولة عن طريق إعلان المناقصات، وقد تم امتصاص جزء كبير من فائض السيولة بمبلغ تراوح بين 100 و 160 مليا دج.<sup>24</sup>

استحدثت بنك الجزائر ابتداء من منتصف جانفي 2013 أداة جديدة وهي استرجاع السيولة لسته أشهر بمعدل فائدة قدره 1.50%، يهدف هذا التعزيز لأدوات السياسة النقدية إلى امتصاص أكبر للسيولة المستقرة للمصارف، ومن ثم تسيير أحسن لفائض السيولة النقدية في السوق واحتواء أثرها التضخمي.

**المحور الثالث: الدراسة القياسية لنموذج سانت لويس لأثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي :** إن الدلائل التطبيقية لأثر السياسة النقدية والمالية على النشاط الاقتصادي غير حاسمة، ويرجع هذا إلى وجود منهجين بحثيين مختلفين نجم عنهما نتائج متباينة، فالمنهجية البحثية الأولى تعتمد على تقدير نماذج هيكلية، ويتكون هذا النوع من النماذج القياسية من عدد كبير جداً من المعادلات، وتعد نماذج (IS-LM) شكلا مبسطاً من النماذج الهيكلية، ويتم في النماذج الهيكلية دراسة العلاقة بين الدخل والسياسة المالية والنقدية بشكل غير مباشر، وقد استخدم هذا النوع من النماذج بشكل واسع من قبل مؤيدي المدرسة الكينزية.

أما المنهجية البحثية الثانية، فهي تعتمد على النماذج القياسية المختصرة (Reduced Form Models) التي تربط بين الدخل والسياسة المالية والنقدية بشكل مباشر، وهذا النوع يمتاز بسهولة تطبيقه مقارنة بالنماذج الهيكلية المعقدة، وقد تم بناء أول نموذج قياسي مختصر سنة 1964 من قبل رائد المدرسة النقدية (Milton Friedman) وزميله الاقتصادي (David Meiselman). وقد وجهت انتقادات عديدة لنموذج (Friedman-Meiselman)، الأمر الذي أثر سلباً على مصداقية النتائج التي توصلوا إليها والتي اتخذت اتجاهها أحادياً داعماً لوجهة النظر النقدية حول أهمية وفعالية السياسة النقدية وعدم فعالية السياسة المالية.

**أولاً: لمحة موجزة عن نموذج سانت لويس :** في عام 1968 قام الاقتصاديان ( Jerry Jordan - Leonall Anderson) من (Federal Reserve Bank St. Louis) بتطوير نموذج قياسي مختصر تقادى العديد من الانتقادات التي وجهت إلى النموذج السابق (Mayer, 1986)، وقد عرف هذا النموذج لاحقاً بنموذج سانت لويس، ويتكون هذا النموذج من معادلة واحدة تأخذ الصيغة التالية:

$$\Delta Y_t = a_0 + \sum_{i=1}^{\infty} b_i M_{t-i} + \sum_{i=1}^{\infty} c_i G_{t-i} + \mu_t$$

حيث:

Y: الناتج القومي الإجمالي بأسعار السوق الجارية. M: القيمة الإسمية لمتغير السياسة النقدية (عرض النقد أو القاعدة النقدية أو التسهيلات الائتمانية الممنوحة من قبل البنوك التجارية أو الودائع تحت الطلب للقطاع الخاص). G: القيمة

الاسمية لمتغير السياسة المالية (الإنفاق الحكومي بشقيه الجاري والرأسمالي أو الإيرادات الحكومية أو العجز/الوفر في الموازنة العامة). a: الثابت في المعادلة b,c: معاملات النموذج.  $\mu_i$ : حد الخطأ

وفي هذا النموذج، يتم ربط التغيرات في الدخل (الناتج القومي الإجمالي) بأي فترة زمنية (t) بالتغيرات الحالية والسابقة في كل من متغيرات السياسة النقدية و متغيرات السياسة المالية. وتتضمن هذه المعادلة المتغيرات المالية والنقدية الخارجية التي تأخذ شكل سياسات (Policy Exogenous Variables)، بينما المتغيرات الخارجية الأخرى التي تؤثر على الدخل ولا تأخذ شكل السياسات كالاتهلاك مثلا (Non-Policy Exogenous Variables)، يظهر أثرها في حد الخطأ، وهي التي تجعل قيمة معامل التحديد ( $R^2$ ) أقل من الواحد.<sup>25</sup>

وقد تم تقدير نموذج سانت لويس بداية باستخدام الفرق الأول للمتغيرات (First Difference)، وفي هذه الحالة فإن معاملات متغيرات السياسة النقدية والمالية المقدرة تمثل مضاعف السياسة النقدية ومضاعف السياسة المالية (Money & Fiscal Multipliers)، ثم استخدمت فيما بعد التغيرات النسبية للمتغيرات (معدلات النمو) بدلا من الفروق الأولى وبالتالي فإن المعاملات المقدرة أصبحت تمثل المرونات.

وبالرغم من شيوع استخدام نموذج سانت لويس، إلا أنه وجهت له العديد من الانتقادات الموجهة تحديداً إلى الافتراضات التي بني على أساسها هذا النموذج، إذ يفترض هذا النموذج أن المتغيرات النقدية والمالية متغيرات خارجية؛ بمعنى أنها تحدد من خارج النظام (Exogeneity Assumption)، وأن العلاقة السببية بين متغيرات السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي (الناتج القومي الإجمالي) تسير عموماً باتجاه واحد من متغير السياسة النقدية إلى الناتج القومي. وبعبارة أخرى، فإنه بالرغم من أن السياسة النقدية تؤثر وتتأثر بالناتج القومي الإجمالي إلا أن أثرها على الناتج القومي الإجمالي أقوى من أثر الناتج عليها.

ولتطبيق نموذج سانت لويس على الاقتصاد الجزائري سيتم اعتماد البيانات التالية:

- الناتج المحلي الإجمالي كمقياس لمستوى النشاط الاقتصادي وهو يمثل المتغير التابع.
- عرض النقد بالمفهوم الواسع كمتغير مستقل لتمثيل السياسة النقدية.
- إجمالي الإنفاق العام كمتغير مستقلة أيضاً لتمثيل السياسة المالية.

#### ثانياً: اختبار استقرارية السلاسل المعتمدة في الدراسة :

تجنباً للتقدير الزائف للنموذج يتوجب علينا إجراء اختبارات السكون للتأكد من أن البيانات ساكنة وخالية من جذر الوحدة، لذلك سيتم استخدام اختبار ديكي فولر، وللتأكد أكثر سيتم أيضاً تطبيق اختبار فيليب براون.

من خلال اختبار مدى استقرارية السلاسل باستخدام اختبار ديكي فولر واختبار فيليب براون للسلاسل المستخدمة في الدراسة للفترة 1990 إلى 2014 ومن خلال البيانات المبينة في الجدول 05 و 06 نلاحظ أن السلاسل المدروسة غير مستقرة في المستوى ومستقرة في الفروق الأولى الأمر الذي يؤكد أن لها جذر وحدة ومتكاملة من الدرجة (1). مما يسمح بتطبيق اختبار التكامل المشترك الذي يشترط أن تكون السلاسل المستخدمة في الدراسة مستقرة في نفس المستوى.

#### ثالثاً: اختبار التكامل المشترك :

بما أن شروط اختبار التكامل المشترك محققة وذلك لأن درجات التكامل للسلاسل من نفس الدرجة؛ أي أن المتغيرات متكاملة عند نفس الدرجة.

من خلال الجدول 07 يتبين أن  $\hat{\alpha}_{\text{trace}}$  أكبر من القيم الحرجة عند مستوى 05% وبالتالي نقبل الفرضية العدمية  $H_0$ ؛ أي وجود علاقة للتكامل المتزامن. من جهة أخرى، يتضح أن عدد متجهات التكامل المتزامن هو  $r = 1$  عند مستوى معنوية 05%؛ وهذا يعني أن الناتج المحلي متزامن مع بقية المتغيرات؛ أي وجود توليفة خطية ساكنة النمو (مثلاً في الناتج المحلي الإجمالي) ومتغير الكتلة النقدية كمثل للسياسة النقدية والنفقات كمثل للسياسة المالية مما يدل

على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، أي أنها لا تتعد كثيرا عن بعضها البعض في المدى الطويل بحيث تظهر سلوكا متشابها. وطالما أن هناك علاقة طويلة الأجل بين الناتج المحلي ومتغيرات السياسة النقدية والمالية، إذن لابد من تقدير مدى واتجاهات المتغيرات المستقلة على الناتج المحلي، حيث تشير القيم المقدرة لمعاملات المتغيرات التفسيرية إلى المرونات طويلة الأجل.

#### رابعا : تقدير معادلة التكامل المشترك لـ Engle و Granger طويلة الأجل

لتقدير معادلة التكامل المشترك لـ Engle و Granger طويلة الأجل يتم الاستعانة بمعادلة المربعات الصغرى وتقديرها باستخدام برمجية EViews8. ومن خلال الجدول رقم 08 يتبين أن النموذج المقدر يتمتع بمعنوية حيث أن قيمة معامل التحديد تعادل 0.97؛ أي أن متغيرات النموذج تفسر 97% من التغيرات في الناتج المحلي، أما بالنسبة لقيمة الاحتمال الخاصة بالنموذج فهي تساوي 0.0000 مما يؤكد على معنوية النموذج ككل.

كما بين اختبار Jarque-Bera المبين في الشكل رقم 01 بأن توزيع البواقي يتبع التوزيع الطبيعي حيث كانت القيمة الاحتمالية لاختبار جاك بيرا أكبر من 05%، كما أن القيمة الاحتمالية لاختبار ARCH كانت أكبر من 05% مما يؤكد على خلو النموذج من مشكلة عدم ثبات التباين، أما بالنسبة لاختبار Correlation LM فقد كانت قيمته الاحتمالية أكبر من 05% الأمر الذي ينفي وجود ارتباط ذاتي، أما إحصائية دارين واتسن فهي تقع ضمن المنطقة التي تؤكد أنه لا وجود لارتباط ذاتي وهذا ما يبينه الشكل رقم 02.

وبما أن النموذج مقبول إحصائيا فيمكن تقدير المعادلة كالتالي:

$$BiP = 892.5801 + 0.363815M_2 + 0.520922G..(01)$$

نلاحظ أن قيمة الثابت موجبة أي أنه إذا كانت قيمة الكتلة النقدية والنفقات صفر فإن الناتج المحلي موجب وذلك لأن الناتج المحلي يتأثر بالعديد من المتغيرات.

إشارة معامل الإنفاق الحكومي موجبة ومعنوية؛ أي أن هناك علاقة طردية بين الناتج المحلي والإنفاق الحكومي، بمعنوية إحصائية مرتفعة عند 01%؛ أي أن مقدار الخطأ 01% ودرجة الثقة 99%، مما يعني أنه إذا زاد الإنفاق الحكومي بمقدار دينار واحد يزدان الناتج المحلي بـ 0.520922 د.ج.

إشارة معامل الكتلة النقدية موجبة ومعنوية؛ أي أن هناك علاقة طردية بين الناتج المحلي والكتلة النقدية، بمعنوية إحصائية مرتفعة عند 05%؛ أي أن مقدار الخطأ 05% ودرجة الثقة 95%، مما يعني أنه إذا زادت الكتلة النقدية بمقدار دينار واحد يزداد الناتج المحلي بـ 0.3638 د.ج.

من خلال النتائج السابقة نجد أن تأثير السياسة النقدية في المدى الطويل أقل من تأثير السياسة المالية على النمو الاقتصادي إلا أنه في الحقيقة تأثير كليهما معنوي ويكمل الآخر، وبالتالي فإن الملاحظ أن هناك علاقة طردية إيجابية لكل من السياسة النقدية والإنفاق الحكومي الاقتصادي على النمو.

من خلال نموذج أنجل غرانجر يتأكد وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة والنمو، حيث يقوم منهج أنجل غرانجر على مرحلتين: الأولى تقدير نموذج العلاقة التوازنية على المدى الطويل، ويسمى انحدار التكامل المشترك. والثانية: تقدير نموذج تصحيح الخطأ ليعكس العلاقة في المدى القصير أو التذبذب قصير المدى حول اتجاه العلاقة في المدى البعيد، ويتم تقدير هذا النموذج قصير المدى بإدخال البواقي المقدرة في انحدار المدى الطويل كمتغير مستقل مبطن لفترة واحدة. وحتى يتم اعتماد اختبار نموذج تصحيح الخطأ لابد من التأكد من استقرارية بواقي انحدار التكامل المشترك. وبعد التحقق من ذلك في اختبار التكامل المشترك.

بعد أن تم الاحتفاظ بالبواقي واختبار مدى سكونها، وبما أنه قد توفرت فيها خاصية السكون. وبالتالي فقد تم إدخالها في معادلة المدى القصير بفترة إبطاء واحدة بعد تحويل بقية المتغيرات إلى متغيرات ساكنة، ثم تم تقدير النموذج المسمى بنموذج تصحيح الخطأ لأنجل وقرانجر، والجدول الآتي يبين نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ.

### خامسا : تقدير نموذج تصحيح الخطأ لديناميكية العلاقة قصيرة الأجل

يتضح من خلال الإحصائيات الظاهرة في الجدول 09 سلامة النموذج إحصائيا بشكل عام حيث تظهر إحصائية (Durbin-Watson) معنوية عند 05%، كدلالة على خلو النموذج من الارتباط التسلسلي في حالة إدراج المتغير المبداً لفترة واحدة كمتغير تفسيري. وللتأكد من خلو نموذج تصحيح الخطأ من المشاكل القياسية، فقد تم استخدام عدة اختبارات كما هو مبين في الجدول رقم 09، ومنه نجد أن النموذج قد تجاوز كافة إحصائيات فحص البواقي، مثل شروط التوزيع الطبيعي للبواقي باستخدام (Jarque-Bera)، وخلوه من الارتباط التسلسلي باستخدام اختبار (LM) حتى الدرجة الثانية، وعدم وجود اختلاف تباين حتى الدرجة الثانية باستخدام (ARCHtest). أما إحصائية دارين واتسن فهي تقع ضمن المنطقة التي تؤكد أنه لا وجود لارتباط ذاتي وهذا ما يحدده الشكل 04.

ومن خلال نتائج اختبار تصحيح الخطأ **لأنجل غرانجر** نلاحظ معنوية حد تصحيح الخطأ (-ETC) (1) عند مستوى الدلالة 05% مع الإشارة السالبة المتوقعة، وهذا يؤكد أيضا على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل في المعادلة رقم (01)، وتشير قيمة معامل حد تصحيح الخطأ (-0.141346) إلى أن الناتج المحلي يصحح من اختلافاته في كل فترة ماضية بنحو 14.13%؛ أي أنه عندما تحرف قيمة توازن الناتج المحلي خلال المدى القصير في الفترة (t-1) عن قيمتها التوازنية في المدى الطويل، فإنه يتم تصحيح ما يعادل 14.13% من هذا الانحراف أو الاختلال في الفترة (t)، ومن ناحية أخرى، فإن نسبة التصحيح هذه تعكس سرعت تعديل ضعيفة نحو التوازن؛ بمعنى أن الناتج المحلي يستغرق فترة طويلة جدا إذا اعتمد على الإنفاق الحكومي والكتلة النقدية حتى يتم تصحيح الأخطاء في قيمته التوازنية بعد أي صدمة.

كما يتبين من خلال اختبار انجل غرانجر أن قيمة معامل التحديد بلغت 0.56 الأمر الذي يدل على ضعف جودة توفيق النموذج ومقدرته على تفسير التغيرات التي تحدث في الناتج المحلي، وذلك لأن الناتج المحلي في الجزائر يتأثر بدرجة كبيرة بالتغيرات في أسعار النفط.

من خلال النتائج نجد أن تأثير السياسة النقدية يظهر في المدى القصير وذلك لسهولة تكيف السياسة النقدية مع الأوضاع الاقتصادية، أما تأثير السياسة المالية فهو يتطلب مدة زمنية حتى يظهر تأثيره وذلك أن اتخاذ تدابير فيما يخص السياسة المالية يحتاج إلى مدة طويلة وذلك للإجراءات التي تحتاجه تسطير السياسة المالية خاصة وأنها تحتاج إلى مصادقة من الأغلبية البرلمانية.

### سادسا: تحليل مكونات التباين :

يفيد تحليل التباين في التعرف على حجم تأثير كل متغير في النموذج وقد تم استخدام تحليل التباين لتأكيد النتائج التي تم الحصول عليها في الاختبارات السابقة.

بعد تطبيق تحليل التباين على متغيرات الدراسة (الكتلة النقدية، الناتج المحلي، الإنفاق الحكومي)، تم الحصول على النتائج المبينة في الجدول رقم 10. حيث تبين هذه النتائج أن الناتج المحلي يتأثر بالسياسة المالية، حيث تبين أنه في السنة الثانية كانت التغيرات في الإنفاق الحكومي تفسر حوالي 1.77% من تنبأ الخطأ في معدل الناتج المحلي؛ إن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية في تباينات تنبؤ خطأ النمو في الناتج المحلي، ويلاحظ أن هذه النسبة تزداد من فترة إلى أخرى حتى تصل إلى 41% في الفترة العاشرة مما يشير إلى قوة تأثير التغير في الإنفاق الحكومي على نمو الناتج المحلي ليس لسنة واحدة بل لسنوات قادمة.

كما تشير نتائج التحليل إلى أن الناتج المحلي متأثر بالسياسة النقدية حيث يظهر تأثير السياسة النقدية في السنة الأولى على خلاف السياسة المالية، إذ يتضح أن التغيرات في السنة الأولى كانت التغيرات في النقد تفسر حوالي 20% من تنبؤ الخطأ في نمو الناتج المحلي الإجمالي؛ أي أن مثل هذه النسبة تشير إلى النسبة المئوية من تباينات تنبؤ خطأ نمو الناتج المحلي الإجمالي تعود إلى أخطاء عشوائية في معدل النقد.

ويلاحظ أن هذه النسبة تزداد في السنوات القادمة حتى تصل إلى 32% في السنة العاشرة. مما يشر إلى أن تأثير عرض النقد في الناتج المحلي الإجمالي ليس لسنة واحدة، بل لسنوات قادمة أيضا الأمر الذي يدل على أن تأثير عرض النقد على الناتج المحلي يكون بتباطؤ زمني.

### الخلاصة:

مرت السياسات النقدية والمالية في الجزائر بمجموعة من التطورات والتغييرات، ففي الفترة من 1990 إلى 1999 عرفت النفقات العامة تزايدا ملحوظا وتنوعت مصادر الإيرادات العامة لمواجهة الأعباء الاقتصادية والاجتماعية... الخ حيث تجاوزت الجباية البترولية أكثر من 50% في جميع السنوات، أما السياسة النقدية في هذه الفترة فقد شهدت مجموعة من الإصلاحات واللجوء إلى صندوق النقد الدولي، حيث تم إصدار قانون النقد والقرض 90-10 ويعد هذا القانون نقطة جوهرية في إصلاح النظام المصرفي، أما في الفترة من 2000 إلى 2014 فقد اتبعت الجزائر منحى جديد في السياسة المالية حيث تم التوسع في النفقات العامة نتيجة ارتفاع أسعار البترول، أما من ناحية السياسة النقدية فقد كانت سياسة توسعية من 1990 إلى 1993، وبعد أن وصلت الجزائر إلى الانهيار بسبب انخفاض أسعار النفط قامت باللجوء إلى صندوق النقد الدولي للحصول على التمويل اللازم وأبرمت عدة اتفاقيات، وقد تم اتباع سياسة صارمة منذ سنة 1995 بمعدلات فائذة حقيقية، ومنذ سنة 2000 عرفت الجزائر عدة تحولات حيث مع ارتفاع أسعار البترول استطاعت تسديد ديونها وشكلت قاعدة صلبة من الاحتياطات الأجنبية. ساعدت هذه الاحتياطات على التقليل من حدة انخفاض أسعار النفط.

من خلال الدراسة والنتائج المتوصل إليها نجد أن تأثير السياسة النقدية في المدى الطويل أقل من تأثير السياسة المالية على النمو الاقتصادي إلا أنه في الحقيقة تأثير كليهما معنوي ويكمل الآخر، وبالتالي فإن الملاحظ أن هناك علاقة طردية ومرتفعة لكل من السياسة النقدية والإنفاق الحكومي الاقتصادي على النمو، ومن خلال نموذج انجل غرانجر يتأكد وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة والنمو.

كما اتضح أن تأثير السياسة النقدية يظهر في المدى القصير وذلك لسهولة تكيف السياسة النقدية مع الأوضاع الاقتصادية، أما تأثير السياسة المالية فهو يتطلب مدة زمنية حتى يظهر تأثيره وذلك أن اتخاذ تدابير فيما يخص السياسة المالية يحتاج إلى مدة طويلة وذلك للإجراءات التي تحتاجه تسطير السياسة المالية خاصة وأنها تحتاج إلى مصادقة من الأغلبية البرلمانية.

- ملحق الجداول والأشكال البيانية : جدول رقم 01 : تطور النفقات العامة في الجزائر (1990-2014)  
الوحدة: مليار دج

السنوات	النفقات العامة	نفقات التشغيل	نفقات التجهيز
1990	136.50	88.80	47.70
1991	212.10	153.80	58.30
1992	420.10	276.10	144.00
1993	476.60	291.40	185.20
1994	566.30	330.40	235.90
1995	759.60	473.70	285.90
1996	724.60	550.60	174.00
1997	845.10	643.50	201.60
1998	876.00	664.10	211.90
1999	961.70	774.70	187.00
2000	1178.10	856.20	321.90
2001	1321.00	963.60	357.40
2002	1550.60	1097.60	452.90
2003	1752.70	1199.00	553.70
2004	1891.80	1251.10	640.70
2005	2052.00	1245.10	806.90
2006	2453.00	1437.90	1015.10
2007	3108.50	1673.90	1434.60
2008	4191.00	2217.70	1973.30
2009	4246.30	2300.00	1946.30
2010	4944.66	2659.07	1807.86
2011	5853.56	3879.20	1947.36
2012	7169.89	4935.93	2233.96
2013	6879.82	4335.61	2544.21
2014	7656.16	4714.45	2941.71

المصدر: قوانين المالية للسنوات من 1990 إلى 2014، بنك الجزائر

جدول رقم 02 : تطور الإيرادات العامة في الجزائر (1990-2014)

الوحدة: مليار دج

السنوات	الإيرادات	السنوات	الإيرادات	السنوات	الإيرادات
1990	160.2	1999	950.5	2008	2763.0
1991	272.4	2000	1138.9	2009	2786.6
1992	316.8	2001	1400.9	2010	3081.50
1993	320.1	2002	1570.3	2011	2992.40
1994	434.2	2003	1520.5	2012	3455.65
1995	600.9	2004	1599.3	2013	2820.00
1996	824.8	2005	1719.8	2014	4218.18
1997	926.7	2006	1828.9		
1998	774.6	2007	1831.3		

المصدر: قوانين المالية للسنوات من 1990 إلى 2014، بنك الجزائر.

**الجدول رقم 03: مؤشرات السياسة النقدية من (1990-2000)**

الوحدة: نسبة مئوية

السنوات	M1 النقود	الكتلة النقدية M2	نسبة السيولة M2/PIB	معامل الاستقرار النقدي	الموجودات الخارجية الصافية	قروض القطاع العام	قروض القطاع الخاص	معدل التضخم
1990	271.4	343.00	61.6	0.36	6.35	201	46	18
1991	325.93	416.20	47.0	0.37	24.28	250.1	75.8	26
1992	370.37	519.90	49.4	1.11	22.64	332.1	76.1	26.5
1993	448.58	627.42	54.0	2.02	19.6	142.0	77.2	27.3
1994	477.14	723.51	49.1	0.61	60.4	208.0	96.8	29
1995	521.6	799.6	40.7	0.3	26.3	461.0	103.5	29.8
1996	591.7	915.1	36.6	0.53	133.9	639.0	137.8	18.7
1997	675.6	1085.5	39.9	2.23	350.3	632.6	108.7	5.7
1998	813.7	1287.9	46.3	10.61	280.7	702.0	204.2	5
1999	885.5	1463.4	46.0	0.92	196.6	875.9	274.8	2.6
2000	1034.9	1656.4	41.2	0.51	755.94	702.6	291.1	0.33

المصدر: بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاء.

**الجدول رقم 04: مؤشرات السياسة النقدية خلال الفترة 2001-2014**

الوحدة: نسبة مئوية

السنوات	M1 النقود	الكتلة النقدية M2	نسبة السيولة M2/PIB	معامل الاستقرار النقدي	الموجودات الخارجية الصافية	قروض القطاع العام	قروض القطاع الخاص	معدل التضخم
2001	1238.5	2473.5	58.71	7.09	1310.8	740.3	337.9	4.22
2002	1416.3	2901.5	64.15	7.33	1755.7	715.5	551.3	1.41
2003	1643.5	3299.5	62.82	1.06	2342.4	791.7	588.5	2.58
2004	2165.7	3644.4	59.24	0.68	3119.2	859.3	657.7	3.56
2005	2437.5	4070.4	53.82	0.46	4179.7	882.4	897.4	1.64
2006	3177.8	4827.6	50.53	1.29	5515	847.4	1058	2.53
2007	4233.6	5994.6	64.0	2.62	7415.5	988.9	1216	3.53
2008	4964.9	6956.0	62.98	0.87	10747	1201.9	1413.6	4.86
2009	4949.8	7178.7	72.01	-0.34	10886	1485.2	1600.3	5.34
2010	5638.5	8162.8	68.07	0.76	11997	1640.6	1807.5	3.91
2011	7141.7	9526.2	65.60	1.02	13922.4	1742.4	1983.5	4.52
2012	7681.5	11015.1	69.52	1.40	14940	2040.2	2247.0	8.89
2013	8249.8	11945.8	72.51	3.24	15225.2	2434.0	2722.0	3.26
2014	9595.3	13677.1	79.35	4.39	15734.5	3388.6	3121.8	2.92

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على: النشرات الإحصائية الثلاثية للبنك المركزي.

الجدول رقم 05: نتائج اختبار "ADF" للجذور الوحدوية المتعلقة بالسلاسل قيد الدراسة

اختبار ديكي فولر الموسع ADF						
المتغير	اختبار المستوى بقطاع	اختبار المستوى بقطاع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقطاع	اختبار الفروق الأولى بقطاع واتجاه عام	درجة التكامل $I(D)$	درجة التأخير
G	0.263277	-0.998890	-5.648180	-3.946943	$I(1)$	4
M2	0.422087	0.816478	-5.479388	-4.002948	$I(1)$	3
BIP	0.012673	-2.018862	-4.372203	-4.441604	$I(1)$	0

المصدر: مخرجات برمجية EViews 08

الجدول رقم 06: نتائج اختبار "PP" للجذور الوحدوية المتعلقة بالسلاسل قيد الدراسة

اختبار فليب براون					
المتغير	اختبار المستوى بقطاع	اختبار المستوى بقطاع واتجاه عام	اختبار الفروق الأولى بقطاع	اختبار الفروق الأولى بقطاع واتجاه عام	درجة التكامل $I(D)$
G	1.021638	-0.653065	-2.112303	-3.867881	$I(1)$
M2	0.039768	-0.379094	-1.203170	-4.226500	$I(1)$
BIP	0.000284	-1.991767	-3.332360	-3.365837	$I(1)$

المصدر: المخرجات برمجية EViews 08

الجدول رقم 07: اختبار Johansen لتكامل المشترك لمتغيرات الدراسة

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic Trace	Critical Value 0.05	Prob.**
None *	0.0466	29.79707	30.06184	0.025173
At most 1	0.5212	15.49471	7.492180	0.226687
At most 2	0.2088	3.841466	1.579535	0.066370

Trace test indicates 6 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level  
 \* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level  
 \*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

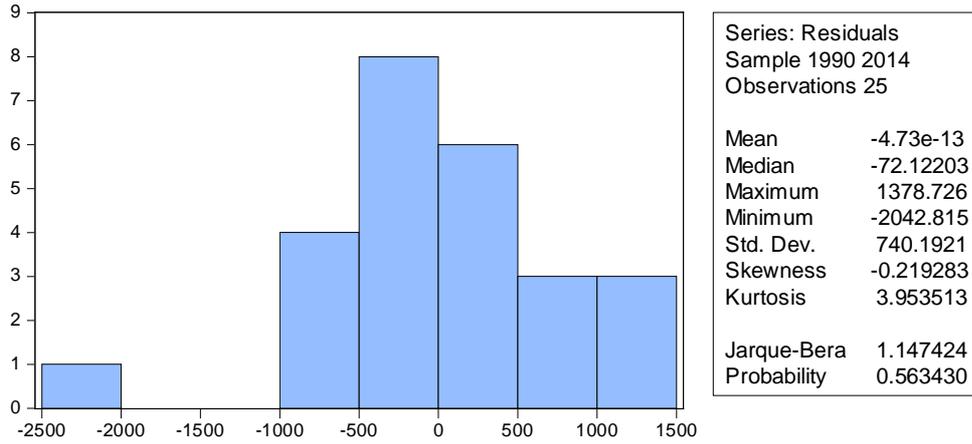
المصدر: مخرجات برمجية EViews 08

الجدول رقم 08: نتائج تقدير معادلة التكامل المشترك لـ Engle و Granger طويلة الأجل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	892.5801	227.4251	3.924720	0.0007
G	0.520922	0.613800	0.848683	-0.021
M2	0.363815	0.359436	2.681467	0.0136
R-squared	0.979355	F-statistic		521.8227
Durbin-Watson stat	1.971168	Log likelihood		-200.1359
Prob(F-statistic)	0.000000			
اختبار استقرار الحد البواقي				
الاحتمال	t(إحصائية)	إحصائية اختبار ديكي فولر الطور القيم الحرجة		
0.042563	-2.998974	القيم الحرجة		
	-3.737853	1%		
	-2.991878	5%		
	-2.635542	10%		
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test (LL=2( Statistic =3.52345 (0.1429)				
Autoregressive Conditional Heteroscedasticity in the residuals.ARCH F-statistic=0.903834 (0.3521)				
*significant at 1%, **significant at 5%,				

المصدر: مخرجات برمجية EViews 08

الشكل رقم 01: اختبار مشكلة غياب التوزيع الطبيعي



الشكل رقم 02: نتائج اختبار دارين واتسن DW

0  $d_l = 1.21$   $d_u = 1.25$  2 2.75 2.79 4

P > 0	؟	P = 0	P = 0	؟	P < 0
ارتباط ذاتي موجب	منطقة غير محددة	عدم وجود ارتباط ذاتي	عدم وجود ارتباط ذاتي	منطقة غير محددة	ارتباط ذاتي سالب

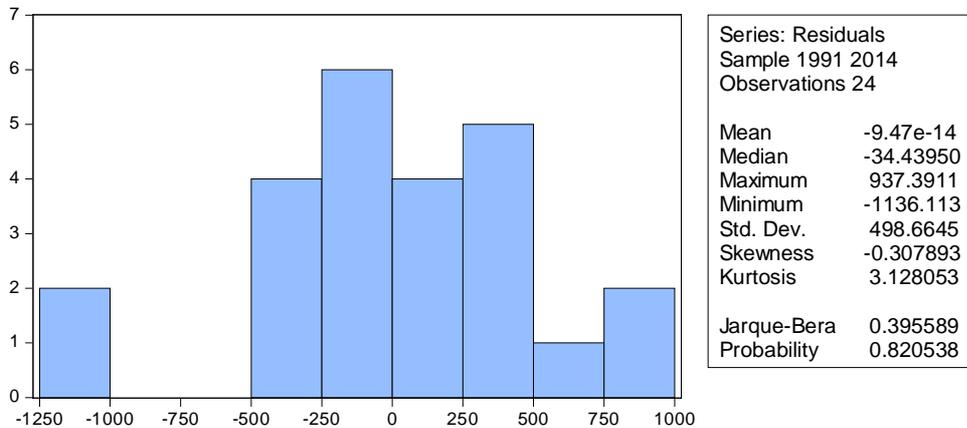
الجدول رقم 09: تقدير نموذج تصحيح الخطأ لديناميكية العلاقة قصيرة الأجل لدالة سانت لوييس بطريقة (Engle-

(Granger two step method)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	234.2279	165.8779	1.412050	0.1733
D(G)	0.006998	0.443440	3.533736	0.0021
D(M2)	0.240543	0.355726	3.113972	0.0104
ECT(-1)	-0.141346	0.398553	2.711883	0.0448
R-squared	0.568753	F-statistic		8.792371
Durbin-Watson stat	1.991884	Log likelihood		-182.6302
Prob(F-statistic)	0.000642			
Breusch-Godfrey Serial Correlation LM test (LL=2( Statistic =1.021435 (0.40215)				
Autoregressive Conditional Heteroscedasticity in the residuals.ARCH F-statistic=0.5241856(0.1945)				
*significant at 1%, **significant at 5%,				

المصدر: مخرجات برمجية EViews 08

الشكل رقم 03: اختبار مشكلة غياب التوزيع الطبيعي



**الشكل رقم 04: نتائج اختبار دارين واتسن DW**

0	$d_l = 1.19$	$d_u = 1.55$	2	2.81	2.45	4
P > 0	؟	P = 0	P = 0	؟	P < 0	
ارتباط ذاتي موجب	منطقة غير محددة	عدم وجود ارتباط ذاتي	عدم وجود ارتباط ذاتي	منطقة غير محددة	ارتباط ذاتي سالب	

**الجدول رقم 10: نتائج تحليل التباين الخاص بالنتائج المحلي**

الفترة	BIP	M2	G
1	79.97736	20.02264	0.000000
2	77.99086	20.23280	1.776334
3	46.46798	38.33067	15.20136
4	43.33563	33.24819	23.41618
5	39.65690	31.12767	29.21543
6	35.46601	29.60282	34.93117
7	32.25177	28.94183	38.80640
8	29.77243	29.52197	40.70560
9	27.61205	30.97630	41.41165
10	25.87052	32.96439	41.16508

المصدر: مخرجات برمجية EIEWS 08

**الهوامش والمراجع:**

- <sup>1</sup> موسى بوشنوب، إشكالية التوفيق بين السياسة النقدية والسياسة المالية في ضبط التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990 أفاق 2009، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة احمد بو قره يومرداس، 2010/2009، ص 232.
- <sup>2</sup> عبد الكريم تقار، آليات السياسة المالية في ضبط ظاهرة التضخم مع دراسة خاصة لمؤسسات الزكاة حالة الجزائر، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة احمد بوقرة-يومرداس، الجزائر، 2013-2014، ص ص 108-109.
- <sup>3</sup> عبد الكريم تقار، مرجع سبق ذكره، ص 110.
- <sup>4</sup> عبد الكريم تقار، مرجع سبق ذكره، ص 112.
- <sup>5</sup> التقرير السنوي لسنة 2013 الصادر من بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014، ص 86.
- <sup>6</sup> مسعود دروسي، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 382-384.
- <sup>7</sup> الهادي خالدي، المرأة الكاشفة لصندوق النقد الدولي، دار هومة، الجزائر، 1996، ص 196.
- <sup>8</sup> عمار بوزعرور، السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية- حالة الجزائر 1990-2005، مذكرة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2008، ص 190.
- <sup>9</sup> مصطفى عبد اللطيف، سليمان بلعور، النظام المصرفي بعد الإصلاحات، مداخلة مقدمة ضمن أشغال الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، الممارسة التسويقية، المركز الجامعي بشار، يومي 20، 21 أبريل 2004، ص 118.
- <sup>10</sup> فايزة بن يخلف، تقييم سياسات الإصلاح المصرفي الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية -دراسة مقارنة لبعض الدول-، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2003، ص 108.
- <sup>11</sup> حاكمي بوحفص، الإصلاحات الاقتصادية، نتائج وانعكاسات -دراسة حالة الجزائر-، ورقة مقدمة لملتقى دولي حول تأهيل المؤسسة الاقتصادية، جامعة سطيف، 29-30 أكتوبر 2001، ص 22.

<sup>12</sup>قانون النقد والقرض 10-90: جاء قانون النقد والقرض بإصلاحات جذرية مست النظام المصرفي بصفة عامة والسياسة النقدية بصفة خاصة. فقد تضمن هذا القانون عدة اجراءات التي من شأنها استعادة السياسة النقدية لدورها ضمن إطار أدوات السياسة الاقتصادية.

<sup>13</sup> ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة مقدمة ضمن أشغال المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، يومي 08-09، مارس 2005، ص ص 300، 301.

<sup>14</sup> كريم النشاشيبي وآخرون، الجزائر: تحقيق الاستقرار والتحول نحو اقتصاد السوق، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 59.

<sup>15</sup> ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، مرجع سبق ذكره، ص 302.

<sup>16</sup> موسى بوشنب، مرجع سبق ذكره، ص 201.

<sup>17</sup> ماجدة مدوخ، عتيقة وصاف، مرجع سبق ذكره، ص 301.

<sup>18</sup> مصطفى عبد اللطيف وسليمان بلعور، النظام المصرفي بعد الإصلاحات، مداخلة مقدمة ضمن أشغال الملتقى الوطني الأول حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، الممارسة التسويقية، المركز الجامعي بشار، يومي 20، 21 أبريل 2004، ص 61.

<sup>19</sup> محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، ط 03، الجزائر، 2005، ص 148.

<sup>20</sup> المادة 02 من النظام رقم 91-08، المؤرخ في 14 أوت 1991.

<sup>21</sup> موسى بوشنب، مرجع سبق ذكره، ص 215.

<sup>22</sup> ماجدة مدوخ وعتيقة وصاف، أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية، مداخلة مقدمة ضمن أشغال

المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظمات والحكومات، جامعة ورقلة، يومي 08-09، مارس 2005، ص 304.

<sup>23</sup> ماجدة مدوخ وعتيقة وصاف، مرجع سبق ذكره، ص 304.

<sup>24</sup> مصطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، جامعة ورقلة، العدد 06، 2008، ص 19.

<sup>25</sup>Meyer, Paul A., (1986). Money, Financial Institutions, and The Economy, (2nded). USA, IRWIN.