جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب

Ain Témouchent University Belhadj Bouchaib

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد كمي

الموضوع:

دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995-2024)

مذكرة التخرج ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي-الطور الثاني ل.م.د

اعداد الطالبتين:

بن حدو اية

ديدي نرمين سهير

مقدمة امام لجنة المناقشة المكونة من:

الأستاذ(ة): بن عامر عبد الكريم رئيسا.

الأستاذ(ة): زدون جمال مشرفا.

الأستاذ(ة): بن نافلة نصيرة ممتحنا.

السنة الجامعية: 2025-2026

جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب

Ain Témouchent University Belhadj Bouchaib

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد كمي

الموضوع:

دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995-2024)

مذكرة التخرج ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي-الطور الثاني ل.م.د

اعداد الطالبتين:

بن حدو اية

ديدي نرمين سهير

مقدمة امام لجنة المناقشة المكونة من:

الأستاذ(ة): بن عامر عبد الكريم رئيسا.

الأستاذ(ة): زدون جمال مشرفا.

الأستاذ(ة): بن نافلة نصيرة ممتحنا.

السنة الجامعية: 2025-2026

الشكر

الحمد لله الذي بنعمته تتمّ الصالحات، له الحمد والشكر على توفيقه لنا لإتمام هذا العمل المتواضع، والصلاة والسلام على أشرف الخلق والمرسلين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم.

نتقدّم بخالص عبارات الشكر والتقدير والاحترام إلى الأستاذ المشرف زدون جمال، الذي لم يبخل علينا بتوجيهاته القيّمة ونصائحه السديدة، وكان خير سندٍ ومرشدٍ لنا طوال مراحل إنجاز هذه المذكرة، فله منّا جزيل الشكر وعظيم الامتنان على دعمه ومتابعته العلمية الدقيقة.

كما نتوجّه بجزيل الشكر والتقدير إلى أعضاء لجنة المناقشة المحترمين، على تكرّمهم بقراءة هذا العمل وتقييمه، وعلى ملاحظاتهم العلمية القيّمة التي تزيد هذا البحث قيمة وفائدة.

ولا يفوتنا أن نتقدّم بالشكر إلى كافة أساتذة وعمال الجامعي بلحاج بوشعيب عين تموشنت، الذين ساهموا في تكويننا العلمي والأكاديمي، وكان لهم الفضل في مسيرتنا الدراسية.

كما نتوجّه بعبارات الامتنان والعرفان لكل من قدّم لنا يد العون والمساعدة، سواء من قريب أو بعيد، وساندنا بكلمة طيبة أو نصيحة صادقة خلال إنجاز هذا العمل.

وفي الأخير، نتقدّم بخالص الشكر إلى الزملاء والزميلات على روح التعاون والدعم المتبادل، وعلى كل اللحظات الجميلة التي رافقت مسيرتنا الجامعية.

الاهداء

الحمد لله حبًّا وشكرًا وامتنانًا، فما كنتُ لأصل إلى هذه اللحظة لولا فضل الله وتوفيقه، فالحمد لله على البداية، والحمد لله على هذا الختام الذي سعيت إليه بكل اجتهاد.

أهدي هذا النجاح إلى والديَّ العزيزين، اللذين كانا سندي ودعمي طوال مسيرتي، أشكركما على صبركما، ودعائكما، وكل ما قدمتماه لي من اهتمام وتضحيات، فلكما مني كل التقدير والامتنان.

كما أتقدّم بالشكر إلى أخواتي العزيزات: خديجة، هاجر، ومروة، على دعمهنّ ومحبتهم الصادقة، وعلى كل كلمة تشجيع كانت تمنحني القوة للاستمرار.

وأخصّ بالشكر أخي الحبيب أحمد، على دعمه ووقوفه بجانبي في مختلف مراحل حياتي، وأسأل الله أن يحفظه ويديمه نعمة في حياتي.

كما أتوجّه بالشكر إلى بنات إخوتي العزيزات: دينا، ياسمين، ولين، على محبتهم ووجودهم الجميل الذي كان يبعث الفرح في نفسي.

ولا يفوتني أن أشكر صديقاتي العزيزات على دعمهنّ ومساندتهنّ وتشجيعهنّ الدائم طوال فترة الدراسة.

كما أتقدّم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف **زدون جمال**، على توجيهاته القيّمة ونصائحه التي رافقتني طوال فترة إنجاز هذه المذكرة.

كما أتوجّه بالشكر إلى جميع الأساتذة الذين أشرفوا على تكويننا خلال مشوارنا الدراسي، على جهودهم وعطائهم العلمي القيّم.

وأخيرًا، أتوجه بخالص الشكر إلى زميلتي نرمين، التي شاركتني إنجاز هذه المذكرة، على تعاونها وصبرها والجهد الذي بذلناه معًا طوال فترة العمل.

وفي الختام، أحمد الله على هذه النعمة العظيمة، وأسأله أن يوفقني في باقي خطوات حياتي، وأن يجعل هذا النجاح بداية لأيام أجمل ومستقبل مليء بالنجاح والتوفيق.

آية بن حدو

الاهداء

الحمد لله الذي وفقنا لإتمام هذا العمل، وأعاننا على تجاوز كل الصعوبات التي رافقت هذه الرحلة الدراسية.

أتقدم بأصدق كلمات الشكر والمحبة إلى أمي الغالية، الإنسانة التي كانت دائمًا سندي الحقيقي في الحياة قبل الدراسة، والتي لم تبخل عليّ يومًا بالدعم، والصبر، والكلمات التي كانت تمنحني القوة كلما شعرت بالتعب أو فقدت الحماس وجودها بجانبي كان نعمة عظيمة لا يمكن للكلمات أن توفيها حقها.

كما أتوجه بالشكر إلى والدي، وإلى أخي أسامة وأختي نهال، اللذين كان وجودهما بجانبي مصدر راحة وطمأنينة لي خلال هذه المرحلة، واللذين شاركاني لحظات التعب والضغط بطريقتهما الخاصة، فكان دعمهما واهتمامهما من الأمور التي خففت عليّ الكثير.

وشكر خاص جدًا لخالتي نبيلة وزوجها هشام، اللذين غمراني بالاهتمام والتشجيع والدعم المعنوي، وكان لكلماتهما الطيبة ومساندتهما أثر جميل رافقني طوال هذه الرحلة.

كما لا يمكنني أن أنسى صديقتي العزيزة آلاء، التي كانت أكثر من مجرد صديقة، بل رفيقة لحظات التعب والضغط، ومصدرًا دائمًا للطاقة الإيجابية والكلمات الجميلة التي كانت تخفف عني الكثير

كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى الأستاذ المشرف زدون جمال، على توجيهاته القيمة، وصبره، ومتابعته لنا طوال فترة إعداد هذه المذكرة، وعلى كل النصائح العلمية التي ساعدتنا في إنجاز هذا العمل بأفضل صورة ممكنة.

ولا يفوتني أن أتوجه بالشكر إلى جميع الأساتذة الذين رافقونا طوال مشوارنا الدراسي، والذين كان لعلمهم وتوجيهاتهم دور كبير في وصولنا إلى هذه المرحلة.

وأخيرًا، أتوجه بخالص الشكر إلى زميلتي آية، التي شاركتني إنجاز هذه المذكرة، على تعاونها وصبرها والجهد الذي بذلناه معًا طوال فترة العمل.

إلى كل من وقف إلى جانبي، ولو بكلمة طيبة أو دعاء صادق، لكم مني كل الامتنان والتقدير.

ديدي نرمين

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الشكر .....

الاهداء .....

فهرس المحتويات.....

قائمة الجداول .....

قائمة الاشكال .....

قائمة المختصرات .....

قائمة الملاحق .....

الملخص.....

المقدمة..... ب

الفصل الأول: المقاربة النظرية للسياسة النقدية والاستقرار النقدي.....2

I. ماهية السياسة النقدية (Monetary Policy).....3

1.I. مفهوم السياسة النقدية وأهدافها 3

1.1.I. مفاهيم عامة للسياسة النقدية 3

2.1.I. أهداف السياسة النقدية.....4

2.I. أدوات السياسة النقدية 5

1.2.I. الأدوات غير المباشرة.....6

2.2.I. الأدوات مباشرة 7

3.I. تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1995–2025) 8

1.3.I. تطور السياسة النقدية في الجزائر قبل الفترة 2000.....8

I.2.3. تطور السياسة النقدية بعد الفترة 2000 في الجزائر..... 11
I.3.3. السياسة النقدية غير التقليدية (التمويل غير التقليدي) 13
I.4.3. دور بنك الجزائر 14
I.4. خصوصية السياسة النقدية في الجزائر 15
II. الاستقرار النقدي (Monetary Stability) 16
II.1. مفهوم الاستقرار النقدي وأهميته..... 16
II.1.1. مفهوم الاستقرار النقدي 16
II.1.2. أهمية الاستقرار النقدي في الاقتصاد الكلي 17
II.2. مؤشرات قياس الاستقرار النقدي..... 18
II.2.1. معدل التضخمInflation Rate 18
II.2.1.1. مفهوم التضخم..... 18
II.2.1.2. مفهوم معدل التضخم..... 18
II.2.1.3. طرق قياس معدل التضخم..... 19
II. 2.2. استقرار سعر الصرف(TC) 19
II.2.2.1. ماهية سعر الصرف 19
II.2.2.2. تعريف استقرار سعر الصرف..... 20
II.2.2.3. طرق قياس استقرار سعر الصرف 20
II.2.3. عرض النقود (M)..... 21
II.2.3.1. مفهوم عرض النقود..... 21
II.2.3.2. طرق قياس عرض النقود..... 21
II.2.4. مؤشر الاستقرار النقدي(MSI) 21

1.4.2.II. مفهوم الاستقرار النقدي 22
2.4.2.II. طرق قياس الاستقرار النقدي 22
3.II. العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي 22
1.3.II. القنوات النظرية لانتقال السياسة النقدية 23
4.II. الدراسات السابقة..... 24
1.4.II. استعراض الدراسات السابقة..... 24
2.4.II. جدول الدراسات السابقة 26
3.4.II. أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات السابقة 27
4.4.II. الفجوة البحثية التي تعالجها الدراسة الحالية 28
خلاصة 29
الفصل الثاني: دراسة وصفية تحليلية قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995-2024)..... 31
I.دراسة وصفية لتطور معدلات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر 32
1.I. تطورات مؤشرات السياسة النقدية خلال الفترة (1995-2024)..... 32
2.I تطورات مؤشرات الاستقرار النقدي خلال الفترة (1995-2024)..... 41
3.I. العلاقة النظرية بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي..... 45
II.دراسة تحليلية قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة(1995-2024)..... 46
1.II تقدير نموذج ARDL لقياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي 47
2. II دراسة استقرارية السلاسل الزمنية..... 51
3. II منهجية الحدود لاختبار التكامل المشترك..... 53
4. II تحديد فترات الابطاء 55

II .5 العلاقة في المدى الطويل 56

II .6 التحليل الاقتصادي لنموذج محددات الإنتاجية الكلية 57

II .7 نموذج تصحيح الخطأ (ECM ARDL)..... 58

II .8 اختبار جودة النموذج BG..... 59

II .9 اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque-Bera) 61

II .10 اختبار استقرار النموذج (Stability test) 61

خلاصة 65

الخاتمة 68

قائمة المراجع .....

قائمة الملاحق .....

قائمة الجداول

قائمة الجداول

جداول الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والاستقرار النقدي

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
جدول 1	تحليل مقارن لتطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة(1995-2000)	10
جدول 2	تطور السياسة النقدية بعد سنة 2000	11
جدول 3	جدول الدراسات السابقة	25

جداول الفصل الثاني: الدراسة الوصفية والتحليلية القياسية

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
جدول 1	الإحصائيات الوصفية لمتغير الكتلة النقدية(M2)	33
جدول 2	الإحصائيات الوصفية لمتغير الناتج الداخلي الخام(PIB)	35
جدول 3	الإحصائيات الوصفية لمتغير أسعار البترول	37
جدول 4	الإحصائيات الوصفية لمتغير سعر الفائدة(IR)	39
جدول 5	الإحصائيات الوصفية لمتغير سعر الصرف(TC)	41
جدول 6	الإحصائيات الوصفية لمتغير التضخم(INF)	43
جدول 7	تعريف متغيرات الدراسة ودلالاتها الاقتصادية	46
جدول 8	تفسير رموز النموذج القياسي المعتمد	47
جدول 9	نتائج اختبار ديكي–فولر الموسع (ADF) لاستقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة	50
جدول 10	نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) لوجود علاقة طويلة الأجل	52
جدول 11	مقدرات معلمات الأجل الطويل	55
جدول 12	نتائج تقديرات نموذج تصحيح الخطأ للنموذجARDL	57
جدول 13	نتائج اختبار الارتباط الذاتي(Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)	59
جدول 14	نتائج اختبار عدم تجانس التباين(Breusch-Pagan-Godfrey)	59
جدول 15	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque-Bera)	60

قائمة الاشكال

قائمة الاشكال

أشكال الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية والاستقرار النقدي

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
شكل 1	أدوات السياسة النقدية	**14**

أشكال الفصل الثاني: الدراسة الوصفية والتحليلية القياسية

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
شكل 1	تطور الكتلة النقدية (M2) في الجزائر خلال الفترة(2024–1995)	**32**
شكل 2	تطور الناتج الداخلي الخام (PIB) في الجزائر خلال الفترة(2024–1995)	**34**
شكل 3	تطور أسعار البترول خلال فترة الدراسة	**36**
شكل 4	تطور سعر الفائدة (IR) خلال فترة الدراسة	**38**
شكل 5	تطور سعر الصرف (TC) خلال فترة الدراسة	**40**
شكل 6	تطور التضخم (INF) خلال فترة الدراسة	**42**
شكل 7	اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة(CUSUM)	**62**
شكل 8	اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة(CUSUMSQ)	**63**

قائمة المختصرات

قائمة المختصرات

المختصر	الكلمة كاملة	الترجمة بالعربية
IMF	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
CPI / IPC	Consumer Price Index	مؤشر أسعار المستهلك
PPI / IPP	Producer Price Index	مؤشر أسعار المنتج
GDP / PIB	Gross Domestic Product	الناتج الداخلي الخام
MSI	Monetary Stability Index	مؤشر الاستقرار النقدي
M1	Narrow Money Supply	الكتلة النقدية الضيقة
M2	Broad Money Supply	الكتلة النقدية الواسعة
M3	Extended Money Supply	الكتلة النقدية الموسعة
IR	Interest Rate	سعر الفائدة
TC	Taux de Change / Exchange Rate	سعر الصرف
OIL	Oil Prices	أسعار النفط
VAR	Vector Auto Regression	نموذج الانحدار الذاتي للمتجهات
NARDL	Nonlinear Autoregressive Distributed Lag	نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطي
DA/USD	Algerian Dinar / US Dollar	الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي
COVID-19	Coronavirus Disease 2019	مرض فيروس كورونا 2019
BOA	Bank of Algeria	بنك الجزائر
GDP Deflator	Gross Domestic Product Deflator	الرقم القياسي الضمني للناتج الداخلي الخام
MS	Money Supply	عرض النقود
INF	Inflation	التضخم
EXR	Exchange Rate	سعر الصرف
RES	Foreign Exchange Reserves	احتياطات الصرف
LMD	Licence – Master – Doctorat	ليسانس – ماستر – دكتوراه
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences	الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية
EViews	Econometric Views	برنامج القياس الاقتصادي إيفيوز

قائمة المختصرات

OLS	Ordinary Least Squares	طريقة المربعات الصغرى العادية
ADF	Augmented Dickey-Fuller Test	اختبار ديكي فولر الموسع
PP	Phillips-Perron Test	اختبار فيليبس بيرون
ECM	Error Correction Model	نموذج تصحيح الخطأ
VECM	Vector Error Correction Model	نموذج تصحيح الخطأ للمتجهات
ARDL	Autoregressive Distributed Lag	نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
ملحق 1	نتائج الإحصائيات الوصفية لمتغيرات الدراسة	105
ملحق 2	نتائج اختبار الاستقرارية(ADF)	106
ملحق 3	نتائج اختبار التكامل المشترك(Bounds Test)	107
ملحق 4	نتائج تقدير نموذجARDL	108
ملحق 5	نتائج نموذج تصحيح الخطأ(ECM)	109
ملحق 6	نتائج اختبارات جودة واستقرار النموذج	110

الملخص

الملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)، من خلال التعرف على المفاهيم النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي، وإبراز أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة من طرف بنك الجزائر، إضافة إلى دراسة تطور مؤشرات الاستقرار النقدي المتمثلة أساسًا في التضخم وسعر الصرف وعرض النقود. كما سعت الدراسة إلى قياس طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي باستخدام الأساليب القياسية المناسبة، بهدف تقييم مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري.

وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة بين أدوات السياسة النقدية ومؤشرات الاستقرار النقدي، حيث تبين أن التغيرات في الكتلة النقدية وأسعار الفائدة تؤثر بشكل مباشر على معدلات التضخم واستقرار سعر الصرف. كما أظهرت النتائج أن السياسة النقدية في الجزائر شهدت تطورًا ملحوظًا منذ إصلاحات التسعينيات، غير أن فعاليتها بقيت مرتبطة بدرجة كبيرة بالتقلبات الخارجية، خاصة تقلبات أسعار النفط وضعف قنوات انتقال السياسة النقدية. وأكدت الدراسة كذلك أهمية تعزيز استقلالية بنك الجزائر، وتحسين كفاءة الجهاز المصرفي، وتطوير الأسواق المالية من أجل دعم فعالية السياسة النقدية وتحقيق استقرار نقدي مستدام.

- **الكلمات المفتاحية:** السياسة النقدية، الاستقرار النقدي، البنك المركزي، نموذجARDL .

Abstract :

This study aims to analyze the impact of monetary policy on monetary stability in Algeria during the period (1995–2024). It focuses on identifying the theoretical concepts related to monetary policy and monetary stability, highlighting the main monetary policy instruments used by the Bank of Algeria, and examining the evolution of monetary stability indicators, mainly inflation, exchange rate, and money supply. The study also seeks to measure the relationship between monetary policy and monetary stability using appropriate econometric methods in order to evaluate the effectiveness of monetary policy in achieving monetary stability in the Algerian economy.

The study found a significant relationship between monetary policy instruments and monetary stability indicators. The results showed that changes in money supply and interest rates directly affect inflation rates and exchange rate stability. The findings also revealed that Algerian monetary policy has undergone significant developments since the reforms of the 1990s; however, its effectiveness remains highly influenced by external shocks, particularly oil price fluctuations and weak monetary transmission channels. Furthermore, the study emphasized the importance of strengthening the independence of the Bank of Algeria, improving banking sector efficiency, and developing financial markets to enhance the effectiveness of monetary policy and achieve sustainable monetary stability.

- Keywords : Monetary Policy, Monetary Stability, Central Bank, ARDL Model.

Résumé

Cette étude vise à analyser l'impact de la politique monétaire sur la stabilité monétaire en Algérie durant la période (1995–2024). Elle cherche à présenter les concepts théoriques liés à la politique monétaire et à la stabilité monétaire, à mettre en évidence les principaux instruments de politique monétaire utilisés par la Banque d'Algérie, ainsi qu'à analyser l'évolution des indicateurs de stabilité monétaire, notamment l'inflation, le taux de change et la masse monétaire. L'étude vise également à mesurer la relation entre la politique monétaire et la stabilité monétaire à l'aide de méthodes économétriques appropriées afin d'évaluer l'efficacité de la politique monétaire dans la réalisation de la stabilité monétaire en Algérie.

Les résultats de l'étude montrent l'existence d'une relation significative entre les instruments de la politique monétaire et les indicateurs de stabilité monétaire. Les variations de la masse monétaire et des taux d'intérêt influencent directement le taux d'inflation et la stabilité du taux de change. L'étude a également révélé que la politique monétaire en Algérie a connu une évolution importante depuis les réformes des années 1990, mais que son efficacité demeure fortement liée aux chocs extérieurs, notamment les fluctuations des prix du pétrole et la faiblesse des canaux de transmission monétaire. Enfin, l'étude souligne l'importance du renforcement de l'indépendance de la Banque d'Algérie, de l'amélioration de l'efficacité du système bancaire et du développement des marchés financiers afin de soutenir l'efficacité de la politique monétaire et de garantir une stabilité monétaire durable.

• **Mots-clés :** Politique monétaire, stabilité monétaire, banque centrale, modèle ARDL.

المقدمة

المقدمة

تشهد مختلف دول العالم اهتمامًا متزايدًا بتحقيق التنمية الاقتصادية المستدامة من خلال تبني سياسات اقتصادية فعّالة تضمن التوازن بين النمو الاقتصادي والاستقرار المالي وتحسين الأوضاع الاجتماعية، خاصة في ظل التغيرات الاقتصادية والمالية المتسارعة التي يشهدها الاقتصاد العالمي، وقد أدى اتساع نطاق العولمة المالية وتزايد الترابط بين الاقتصادات إلى تعاظم أهمية السياسات الاقتصادية الكلية، وعلى رأسها السياسة النقدية، باعتبارها أداة أساسية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والنقدي وضمان التوازنات المالية داخل الاقتصاد الوطني.

وقد عرف الاقتصاد العالمي تحولات اقتصادية ومالية عميقة منذ الثورة الصناعية، مما أدى إلى بروز الحاجة إلى سياسات نقدية أكثر كفاءة ومرونة لمواجهة الاختلالات الاقتصادية المختلفة. وفي هذا الإطار، أصبحت السياسة النقدية تحتل مكانة محورية ضمن السياسات الاقتصادية الكلية، لما لها من دور في تنظيم الكتلة النقدية، التحكم في السيولة، وتوجيه النشاط الاقتصادي بما يحقق النمو والاستقرار. كما ساهم تطور الفكر الاقتصادي في تعزيز أهمية السياسة النقدية والدور الذي تلعبه البنوك المركزية في التأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل التضخم، الاستثمار، التشغيل، وسعر الصرف.

وتعتمد البنوك المركزية في تحقيق الاستقرار النقدي على مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية، كسياسة سعر الفائدة، عمليات السوق المفتوحة، ونسبة الاحتياطي الإجباري، بهدف التحكم في عرض النقود وتنظيم الائتمان المصرفي وضبط مستويات الطلب الكلي. كما ترتبط فعالية السياسة النقدية بمدى تطور الجهاز المصرفي والأسواق المالية وقدرتهما على نقل أثر القرارات النقدية إلى مختلف القطاعات الاقتصادية.

ويُعدّ الاستقرار النقدي من الأهداف الأساسية للسياسة النقدية، نظرًا لدوره في المحافظة على استقرار الأسعار وحماية قيمة العملة الوطنية، مما يساهم في تعزيز الثقة في النظام المالي وتشجيع الاستثمار وتحقيق التنمية الاقتصادية في المقابل يؤدي غياب الاستقرار النقدي إلى ارتفاع معدلات التضخم وتراجع القدرة الشرائية واختلال سعر الصرف، وهو ما ينعكس سلبًا على النمو الاقتصادي والاستقرار الاجتماعي.

ويُعتبر الاقتصاد الجزائري من بين الاقتصادات التي تأثرت بالتحولات الاقتصادية العالمية خاصة تقلبات أسعار النفط باعتباره المصدر الرئيسي للإيرادات العامة والعملات الأجنبية، الأمر الذي انعكس على التوازنات الاقتصادية والنقدية. وقد دفع ذلك السلطات النقدية إلى تبني إصلاحات تهدف إلى تحقيق الاستقرار النقدي وتعزيز فعالية

النظام المالي والمصرفي، من خلال تطوير أدوات السياسة النقدية وتعزيز دور بنك الجزائر في إدارة المؤشرات النقدية الرئيسية.

وفي هذا السياق تبرز أهمية دراسة أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر، باعتبارها من أهم الوسائل التي تعتمد عليها السلطات النقدية للحفاظ على التوازنات النقدية والمالية ومواجهة الاختلالات الاقتصادية، خاصة في ظل التحديات المرتبطة بالتقلبات الخارجية والتغيرات الاقتصادية العالمية.

1. إشكالية الدراسة:

انطلاقًا من أهمية السياسة النقدية في تحقيق التوازنات الاقتصادية والمحافظة على استقرار الأسعار وسعر الصرف، برزت الحاجة إلى دراسة طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة الدراسة، وذلك من خلال طرح الإشكالية التالية:

- **كيف تؤثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)؟**

2. الأسئلة الفرعية:

وللإجابة عن الإشكالية الرئيسية والإحاطة بمختلف جوانب الموضوع بصورة أكثر دقة، تم تقسيمها إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي؟
- ما أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر خلال فترة الدراسة؟
- ما طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)؟

3. فرضيات الدراسة:

وبناءً على الإشكالية المطروحة والأسئلة الفرعية المرتبطة بها، تم صياغة مجموعة من الفرضيات التي تسعى الدراسة إلى اختبار مدى صحتها، والمتمثلة فيما يلي:

- توجد علاقة طويلة الأجل بين أدوات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024).
- توجد علاقة قصيرة الأجل بين السياسة النقدية ومؤشرات الاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة (1995–2024).

- تؤثر السياسة النقدية بشكل إيجابي على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر من خلال التحكم في التضخم واستقرار سعر الصرف والسيولة النقدية.

4. أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهمية علمية وعملية بالنظر إلى الدور المحوري للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي، خاصة في الاقتصادات الريعية المعتمدة على الموارد النفطية مثل الاقتصاد الجزائري، كما تبرز أهمية الدراسة من خلال تحليل فعالية أدوات السياسة النقدية في التحكم في التضخم والمحافظة على استقرار الأسعار وسعر الصرف خلال فترة شهدت عدة تحولات اقتصادية ومالية.

وتكمن أهمية الدراسة أيضًا في توضيح طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي باستخدام التحليل القياسي، بما يساهم في فهم تأثير المتغيرات النقدية على الاقتصاد الوطني، وإثراء الدراسات المتعلقة بالسياسة النقدية في الجزائر.

5. اهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، أهمها:

- التعرف على المفاهيم النظرية المتعلقة بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي.
- إبراز أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر.
- تحليل تطور مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي خلال الفترة (1995–2024).
- قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي باستخدام الأساليب القياسية المناسبة.
- تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر.

6. المنهج الدراسة:

اعتمدت الدراسة على المنهج التحليلي باستخدام الأدوات القياسية، من خلال تحليل مختلف المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي، ودراسة تطور المؤشرات الاقتصادية المرتبطة بهما.

كما تم الاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، وتحليل السلاسل الزمنية، من خلال محاولة تكوين نموذج قياسي لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024).

7. أسباب اختيار الموضوع:

يرجع اختيار هذا الموضوع إلى مجموعة من الأسباب الذاتية والموضوعية، والمتمثلة فيما يلي:

- **الأسباب الذاتية:**
  - الرغبة في دراسة موضوع السياسة النقدية باعتباره من المواضيع المهمة في المجال الاقتصادي .
  - الاهتمام الشخصي بتحليل واقع الاستقرار النقدي في الجزائر ومعرفة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيقه .
  - الميل إلى توظيف الأدوات القياسية والنماذج الاقتصادية في دراسة الظواهر الاقتصادية وتحليلها .
- **الأسباب الموضوعية:**
  - أهمية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي .
  - ارتباط موضوع الدراسة بتخصص الاقتصاد الكمي واعتماده على التحليل القياسي .
  - تزايد الاهتمام بموضوع الاستقرار النقدي في ظل التقلبات الاقتصادية العالمية .
  - ارتباط الاقتصاد الجزائري بعائدات المحروقات وتأثير ذلك على التوازنات النقدية .
  - إثراء البحوث العلمية المتعلقة بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر .

8. حدود الدراسة:

- الحدود الزمنية: تمتد الدراسة خلال الفترة (1995–2024).
- الحدود المكانية: الجزائر.

9. هيكل الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى فصلين رئيسيين حيث سوف نتناول الفصل الأول الجانب النظري للدراسة، ويتم التطرق إلى المفاهيم الأساسية المتعلقة بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي، إضافة إلى عرض أدوات السياسة النقدية وأهم مؤشرات الاستقرار النقدي، مع توضيح طبيعة العلاقة بينهما واستعراض الدراسات السابقة ذات الصلة بالموضوع. أما الفصل الثاني، فقد خُصص للجانب التطبيقي، حيث تم فيه دراسة وتحليل تطور مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)، ثم إجراء دراسة قياسية لقياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي باستخدام نماذج الاقتصاد القياسي المناسبة، وصولًا إلى عرض النتائج وتحليلها واستخلاص أهم الاستنتاجات والتوصيات.

الفصل الأول:

المقاربة النظرية للسياسة النقدية والاستقرار النقدي

تمهيد:

تُعدّ السياسة النقدية من أبرز أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، لما لها من دور فعّال في تنظيم مستويات السيولة داخل الاقتصاد، وضبط معدلات التضخم، بما يساهم في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ودعم النمو، وفي هذا الإطار تضطلع السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي بمهمة توجيه عرض النقود والائتمان، والتحكم في أسعار الفائدة، إضافة إلى إدارة سوق الصرف، بما يضمن الحفاظ على قيمة العملة والحد من التقلبات الاقتصادية.

ومن جهة أخرى، يُعتبر الاستقرار النقدي ركيزة أساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، إذ يعكس قدرة الاقتصاد على الحفاظ على توازن مستدام بين الكتلة النقدية والنشاط الاقتصادي الحقيقي، مع ضمان استقرار المستوى العام للأسعار والحفاظ على القوة الشرائية للعملة.

وتبرز أهمية العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي من خلال كون فعالية أدوات السياسة النقدية تنعكس بشكل مباشر على مؤشرات الاستقرار، كالتضخم وسعر الصرف، مما يجعل فهم هذه العلاقة أمرًا ضروريًا لتحليل الأداء الاقتصادي. وانطلاقًا من ذلك، يهدف هذا الفصل إلى تقديم تأصيل نظري لكل من السياسة النقدية والاستقرار النقدي، مع توضيح طبيعة العلاقة التي تربط بينهما، حيث يُقسّم إلى مبحثين رئيسيين:

- **المبحث الأول**: ماهية السياسة النقدية (Monetary Policy).
- **المبحث الثاني**: الاستقرار النقدي (Monetary Stability).

I. ماهية السياسة النقدية (Monetary Policy)

يُعدّ ضبط المتغيرات النقدية من أهم المهام التي تضطلع بها السلطات النقدية، لما له من دور في تحقيق التوازن الاقتصادي والحد من التقلبات التي قد تمسّ الأسعار والسيولة، وتُمارَس هذه المهمة من خلال مجموعة من الآليات والإجراءات التي يعتمدها البنك المركزي في توجيه الكتلة النقدية والائتمان.

وعليه، يهدف هذا المبحث إلى عرض الإطار المفاهيمي للسياسة النقدية، من خلال التطرق إلى تعريفها وأهدافها، ثم تحليل أهم أدواتها، مع الإشارة إلى خصوصيات تطبيقها في الاقتصاد الجزائري.

1.I. مفهوم السياسة النقدية وأهدافها

سيتم في هذا المطلب عرض مفاهيم السياسة النقدية من خلال أهم التعريفات التي قدّمها الاقتصاديون، إلى جانب توضيح أهدافها الأساسية.

1.1.I. مفاهيم عامة للسياسة النقدية

تنوّعت مفاهيم التي تناولت مفهوم السياسة النقدية، لذا سنعرض فيما يلي أبرزها بشكل موجز:

- فقد عرفها الاقتصادي (G.LBash): على أنها ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة، التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية، كما عرفت السياسة النقدية بأنها العمل الذي يستخدم المراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية (مفتاح، 2005، صفحة 96).
- كما يقصد بالسياسة النقدية بأنها تلك الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات، فالنقود لا تدير نفسها بنفسها، بل يجب أن تتدخل السلطة النقدية في الدولة لإدارة النقود وتوجيهها لبلوغ الأهداف المرجوة، وقد تكون السياسة النقدية أداة لتحقيق الغاية التي تصبو إليها الحكومة (علاوي، 2015، صفحة 33).
- كما عرفت السياسة النقدية بأنها مجموعة التدخلات التي تقوم بها السلطات النقدية والتي تهدف إلى التحكم في تطور كمية ونمو تكلفة النقود سواء على المستوى الداخلي أو على المستوى الخارجي وهذا بغية تحقيق أهدافها المسطرة (حبابه، 2013، صفحة 296).

استنادًا إلى مختلف التعريفات والتحليلات السابقة، يمكن استخلاص أن السياسة النقدية تمثل إطارًا تنظيميًا تتبناه السلطة النقدية للتحكم في عرض النقود والائتمان وتوجيههما بما ينسجم مع متطلبات الاستقرار الاقتصادي. فهي

ليست مجرد أداة تقنية لضبط السيولة، بل آلية استراتيجية تهدف إلى المحافظة على استقرار قيمة العملة، الحد من الضغوط التضخمية، دعم النشاط الاقتصادي، والمساهمة في تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد الوطني.

I.2.1. أهداف السياسة النقدية

تستهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف معينة أهمها ما يلي: (التجاعي، 2019-2020، الصفحات 25-26)

- **استقرار المستوى العام للأسعار:** يُعدّ استقرار المستوى العام للأسعار من أهم أهداف السياسة النقدية، إذ يتحقق من خلال تحقيق التوازن بين نمو الكتلة النقدية ومعدل نمو الناتج الحقيقي ويؤدي اختلال هذا التوازن إلى ارتفاع الأسعار وحدوث التضخم، بما ينعكس سلبًا على القدرة الشرائية وتوزيع الدخل كما يساهم استقرار الأسعار في تعزيز الثقة في العملة وتحقيق استقرار النشاط الاقتصادي.
- **تحقيق العمالة الكاملة أو التوظيف الكامل:** تهدف السياسة النقدية إلى دعم التشغيل وتحقيق أعلى مستوى ممكن من استغلال الموارد الاقتصادية، مع السماح بوجود معدل بطالة طبيعي محدود وتسعى السلطات النقدية إلى تفادي حالات الركود والانكماش التي تؤثر على الإنتاج والدخل كما يعمل التوسع الائتماني المعتدل على تحفيز الاستثمار وخلق فرص العمل، بما يدعم التوازن الاقتصادي والاجتماعي.
- **تحقيق معدل عال من النمو للاقتصاد الوطني:** تسهم السياسة النقدية في دعم النمو الاقتصادي عبر توفير ظروف نقدية ملائمة لتوسيع الاستثمار وزيادة الإنتاج، ويتطلب ذلك مواءمة نمو الكتلة النقدية مع وتيرة النشاط الاقتصادي لتفادي الضغوط التضخمية أو تباطؤ النمو وتُكيف السلطات النقدية سياستها بين التوسع والانكماش حسب الظروف الاقتصادية لضمان استدامة النمو.
- **معالجة الإختلال في ميزان المدفوعات:** تعمل السياسة النقدية على تحقيق التوازن الخارجي من خلال تحسين وضع ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار قيمة العملة، كما تساهم أدواتها في تقليص العجز عبر التحكم في أسعار الفائدة وجذب رؤوس الأموال وتحفيز الصادرات، ويساعد تعديل سعر الصرف على تعزيز القدرة التنافسية وتقليل الواردات، بما يدعم الاستقرار الخارجي.
- **استقرار أسعار الصرف:** يرتبط استقرار سعر الصرف باستقرار الأسعار الداخلية ومستوى النشاط الاقتصادي. فارتفاع الأسعار يؤدي إلى تراجع الصادرات وضعف الطلب على العملة الوطنية، بينما يسهم انخفاض الأسعار في

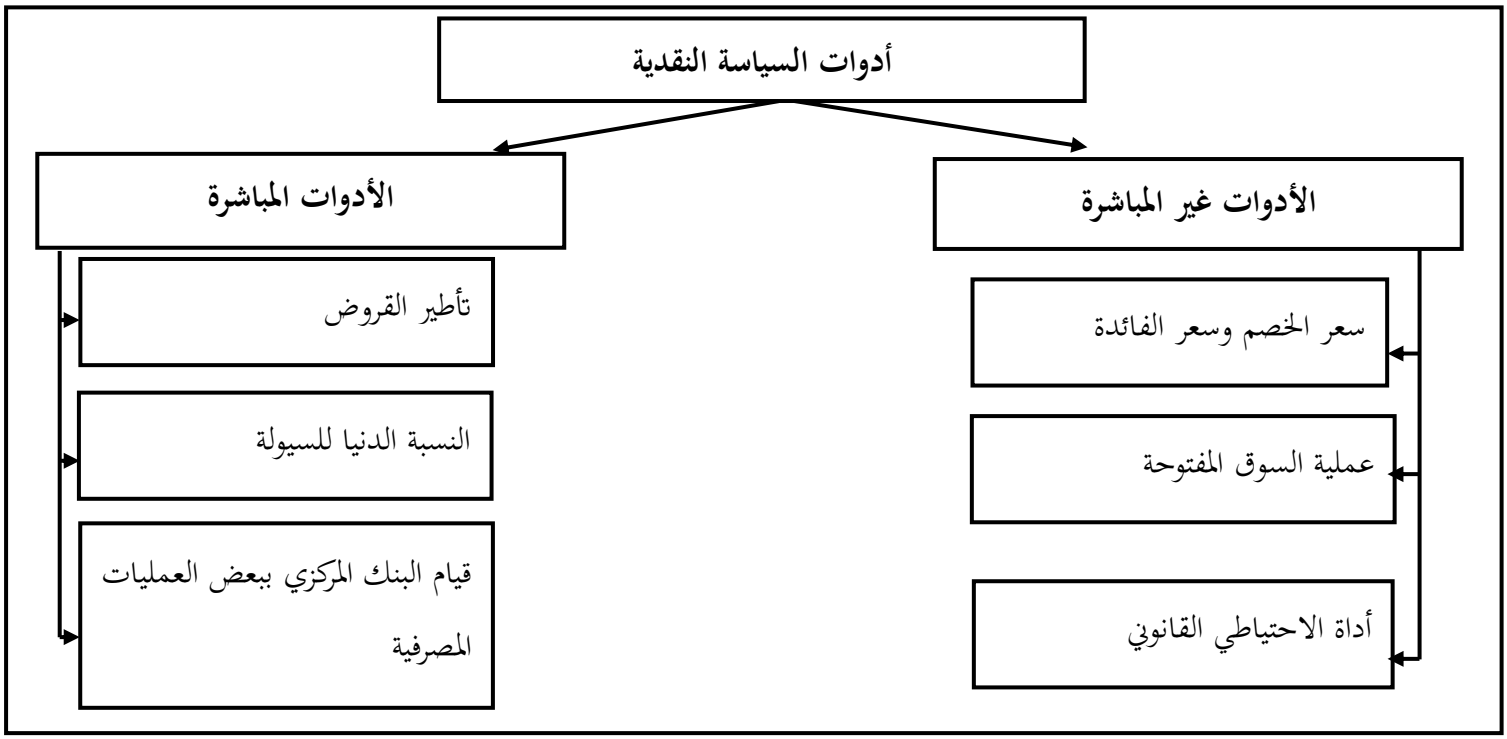
تعزيز الصادرات ورفع قيمة العملة، وتؤثر السياسة الائتمانية في استقرار سعر الصرف من خلال تأثيرها على مستويات السيولة والطلب الكلي.

- **تلبية المتطلبات المالية للنشاط الاقتصادي:** تهدف السياسة النقدية إلى توفير التمويل اللازم لمختلف القطاعات الاقتصادية، خاصة خلال فترات التوسع الاقتصادي ويضطلع البنك المركزي بدور أساسي في توجيه الائتمان بما يدعم الاستثمار والإنتاج، ويساهم توفر التمويل الملائم في تعزيز النشاط الاقتصادي وتحقيق الاستقرار.
- **المساهمة في تطوير المؤسسات المالية والمصرفية:** تسهم السياسة النقدية في تطوير الجهاز المالي والمصرفي من خلال تشجيع الادخار وتوجيه الاستثمارات نحو القطاعات المنتجة، كما تعمل على رفع كفاءة الأسواق المالية والنقدية بما يدعم النمو الاقتصادي. ويساعد ذلك على تعبئة الموارد المالية وتحسين تخصيصها بما يخدم التنمية الاقتصادية المستدامة.

2.I. أدوات السياسة النقدية

تستخدم السلطة النقدية، ممثلة في البنك المركزي، مجموعة من الأدوات للتحكم في عرض النقود وتنظيم الائتمان بهدف تحقيق استقرار الأسعار ودعم النمو الاقتصادي والحفاظ على التوازنات النقدية. وتنقسم هذه الأدوات بصفة عامة إلى أدوات غير مباشرة وأدوات مباشرة، مع مراعاة خصوصيات تطبيقها في الاقتصاد الجزائري، كما هو موضح في الشكل (1) أدناه:

شكل 1: أدوات السياسة النقدية



المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على مصدر التالي: (الرحمان، 2008، صفحة 90)

1.2.I. الأدوات غير المباشرة

هي مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر التأثير على مستوى الائتمان في إطار اقتصاد ما بهدف التأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثر على مستوى السيولة البنكية، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة وتتضمن ما يلي: (الرحمان، 2008، صفحة 90)

- **أداة سعر الخصم وسعر الفائدة:** تُعد أداة سعر الخصم وسعر الفائدة من الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية، لما لهما من تأثير مباشر على مستويات الفائدة قصيرة الأجل في السوق النقدية. وترتبط هذه المتغيرات بعلاقة طردية، إذ يؤدي تعديل سعر الخصم إلى انعكاس فوري على تكلفة الائتمان وسيولة البنوك. ففي حالة ارتفاع التضخم، تلجأ السلطة النقدية إلى رفع أسعار الفائدة للحد من الطلب الكلي وتقليص الضغوط السعرية، كما يساهم ارتفاع الفائدة في زيادة الادخار وتجميد جزء من القوة الشرائية، أما في فترات الركود، فيؤدي خفض سعر الفائدة إلى تخفيض تكلفة التمويل وتحفيز الاستثمار والاستهلاك. ويترتب على ذلك توسع الائتمان وارتفاع الإنفاق الكلي بما يدعم النشاط الاقتصادي وبذلك تُستخدم هذه الأداة لتحقيق التوازن بين الاستقرار السعري وتحفيز النمو الاقتصادي.

- **أداة عملية السوق المفتوحة:** تعتبر هذه الأداة من أهم أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم في حجم الائتمان والسيولة داخل الاقتصاد. ففي حالة الركود وضعف النشاط الاقتصادي، يقوم البنك المركزي بشراء السندات والأوراق المالية، مما يؤدي إلى زيادة احتياطيات البنوك التجارية وتوسّع قدرتها على منح الائتمان، وهو ما ينعكس في ارتفاع الإنفاق الكلي وتنشيط الطلب، أما عند ارتفاع النشاط الاقتصادي وظهور الضغوط التضخمية، فيلجأ البنك المركزي إلى بيع الأوراق المالية، الأمر الذي يؤدي إلى تقليص الاحتياطيات المصرفية والحد من منح القروض، وبالتالي انخفاض الإنفاق الكلي وتراجع الطلب. كما يساهم هذا الإجراء في رفع أسعار الفائدة وتقليص الحوافز الاستثمارية، بما يساعد على كبح التضخم وتحقيق الاستقرار النقدي.
- **أداة الاحتياطي القانوني:** تُعدّ أداة الاحتياطي القانوني من الوسائل الأساسية التي يعتمد عليها البنك المركزي للتحكم في قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان والحفاظ على مستوى مناسب من السيولة. إذ يفرض البنك المركزي على البنوك الاحتفاظ بنسبة محددة من ودائعها كاحتياطات إجبارية، مما يؤثر مباشرة في حجم الأموال المتاحة للإقراض. فعندما ترتفع نسبة الاحتياطي القانوني، تنخفض قدرة البنوك على التوسع في منح القروض، مما يؤدي إلى تقليص السيولة والحد من الضغوط التضخمية، أما عند تخفيض هذه النسبة فتزداد السيولة المصرفية وتتوسع عمليات الائتمان، بما يساهم في تنشيط النشاط الاقتصادي.

2.2.I. الأدوات مباشرة

تُستخدم هذه الأدوات للتأثير على حجم وتوجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، كما تهدف إلى تنظيم نشاط المؤسسات المالية من حيث الكم والنوع، ومن أبرزها ما يلي: (الرحمان، 2008، صفحة 90)

- **تأطير القروض أو الرقابة على الائتمان:** تُستخدم هذه الأداة خلال فترات التضخم وارتفاع الأسعار أو عند تسجيل عجز في ميزان المدفوعات، حيث تفرض السلطات النقدية قيودًا تنظيمية على البنوك التجارية لتحديد سقوف القروض الممنوحة للعملاء، مع تطبيق عقوبات عند الإخلال بهذه الضوابط ويهدف هذا الإجراء إلى توجيه الائتمان نحو القطاعات الأكثر أهمية للتنمية الاقتصادية أو التي تتطلب تمويلات كبيرة. غير أن سياسة تأطير القروض قد تثير عدة إشكالات، من بينها احتمال ارتفاع أسعار الفائدة عند تحديد سقف ائتماني أقل من احتياجات السوق، وصعوبة تقييم فعالية المشاريع المستفيدة من التمويل، إضافة إلى تأثيرها غير المتوازن بين القطاعين العام والخاص وتزداد فعالية هذه الأداة عند دمجها بسياسة انتقائية للقروض، بما يسمح بتحسين توجيه التمويل وتقليص

آثارها السلبية. كما تتخذ هذه السياسة أشكالًا متعددة، مثل تحديد الهامش المطلوب للحد من المضاربة في السندات، أو تقنين القروض الاستهلاكية بما يتلاءم مع الظروف الاقتصادية السائدة.

- **النسبة الدنيا للسيولة:** تقوم هذه الأداة على إلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة إلزامية من السيولة تُحدد من قبل البنك المركزي، ويتم احتسابها على أساس بعض الأصول مقارنة بمكونات الخصوم. ويهدف هذا الإجراء إلى الحد من مخاطر الإفراط في منح الائتمان الناتج عن امتلاك البنوك لأصول عالية السيولة ومن خلال تجميد جزء من هذه الأصول داخل المحافظ المصرفية، يتم تقليص القدرة الائتمانية للبنوك، خاصة تجاه القطاع الخاص، بما يساهم في ضبط السيولة وتحقيق قدر أكبر من الاستقرار النقدي.
- **قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:** يلجأ البنك المركزي إلى هذا الأسلوب في الحالات التي تضعف فيها فعالية أدوات السياسة النقدية غير المباشرة، حيث يقوم بالتدخل المباشر عبر تمويل بعض القطاعات الأساسية التي لا تستطيع البنوك التجارية تغطية احتياجاتها، غير أن هذا النهج تراجع تدريجيًا لصالح الأدوات غير المباشرة، نظرًا لما يترتب عليه من آثار سلبية، أهمها الحد من المنافسة المصرفية، ضعف كفاءة تخصيص الموارد، وإمكانية حدوث اختلالات ناتجة عن التمييز بين القطاعات.

I.3. تطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1995–2025)

يهدف هذا المطلب إلى تتبع المسار التاريخي لتطور السياسة النقدية في الجزائر، من خلال إبراز أهم الإصلاحات النقدية، والتحولات في أدوات التدخل، وانتقال البنك المركزي من الأساليب الإدارية المباشرة إلى آليات السوق، إضافة إلى التطرق لتجربة التمويل غير التقليدي ودور بنك الجزائر في إدارة الاستقرار النقدي.

I.3.1. تطور السياسة النقدية في الجزائر قبل الفترة 2000

شهدت السياسة النقدية في الجزائر خلال النصف الثاني من التسعينات مرحلة انتقالية مهمة في إطار الإصلاحات الاقتصادية، حيث سعت السلطات النقدية إلى تحقيق الاستقرار السعري والتحكم في التضخم، مع التدرج نحو اعتماد آليات السوق وتخفيف القيود المباشرة، وذلك في ظل تقلبات اقتصادية خاصة المرتبطة بأسعار النفط، ويمكن إبراز أهم تطورات هذه المرحلة كما يلي:(IMF, 2000)

- **1995**: شهدت السياسة النقدية في الجزائر بداية مرحلة الإصلاح النقدي والمالي في إطار برنامج التثبيت الاقتصادي المتفق عليه مع صندوق النقد الدولي، حيث ركّز بنك الجزائر على التحكم في الكتلة النقدية والحد من التمويل التضخمي لعجز الميزانية. وتم خلال هذه السنة تعزيز استقلالية البنك المركزي نسبيًا، مع اعتماد أدوات غير مباشرة للسياسة النقدية مثل أسعار الفائدة وإعادة الخصم بدل الاعتماد الكامل على التوجيه الإداري للائتمان، كما سعت السلطات النقدية إلى احتواء معدلات التضخم المرتفعة وتحقيق قدر من الاستقرار في سعر الصرف، بالتوازي مع تحرير تدريجي للنظام المصرفي والمالي.
- **1996**: تميزت السياسة النقدية بالتشدد بهدف كبح التضخم المرتفع، حيث اعتمد بنك الجزائر على رفع سعر إعادة الخصم وفرض قيود على الائتمان، خاصة تجاه المؤسسات العمومية، في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي.
- **1997**: شهدت هذه السنة تحولًا نحو الاستقرار السعري، مع تراجع التضخم واعتماد آليات أكثر مرونة، من خلال تعديل أسعار الفائدة وإلغاء سعر التدخل المرجعي، إلى جانب التقدم في تحرير الصرف.
- **1998**: استمرت السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار رغم صدمة انخفاض أسعار النفط، حيث تم تخفيض سعر إعادة الخصم، في محاولة للتوازن بين دعم النشاط الاقتصادي والحفاظ على استقرار الأسعار.
- **1999**: اتخذت السياسة النقدية طابع إدارة الصدمات، من خلال تخفيض أسعار الفائدة مع تشديد شروط تمويل البنوك، والسماح بمرونة أكبر في سعر الصرف لمواجهة تراجع الإيرادات النفطية.
- **2000**: عرفت السياسة النقدية تحسنًا ملحوظًا بفضل ارتفاع أسعار النفط، حيث تم تخفيض سعر إعادة الخصم وإدخال تنظيمات جديدة، مما ساهم في تحقيق استقرار نقدي وانخفاض كبير في معدلات التضخم.

نوضح ذلك في الجدول التالي:

جدول 1: تحليل مقارن لتطور السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1995-2000)

السنة	أهم الإجراءات النقدية	ملاحظات مؤسسية	مؤشرات كلية مختارة
1995	اعتماد سياسة نقدية انكماشية للحد من التضخم؛ رفع معدلات الفائدة وتعزيز التحكم في الكتلة النقدية؛ توسيع استخدام أدوات السوق النقدية وإعادة الخصم.	بداية تطبيق إصلاحات نقدية ومالية في إطار برنامج التثبيت الاقتصادي بالتعاون مع صندوق النقد الدولي؛ تعزيز دور بنك الجزائر والانتقال التدريجي نحو آليات السوق	تضخم: 29,8 %؛ DA/USD متوسط: 47,7؛ احتياطي: 2,1 م$؛ نفط: 16,9 $/برميل
1996	رفع/تثبيت إعادة الخصم عند 13 %؛ تشدد ضد التضخم	استمرار استخدام قيود/سقوف ائتمان لبعض المؤسسات العمومية	تضخم: 18,7 %؛ DA/USDمتوسط: 54,7؛ احتياطي: 4,2 م$؛ نفط: 21,7 $/برميل
1997	إعادة الخصم 12,5 %؛ إلغاء "taux pivot"بالسوق النقدية	تقدم تحرير الصرف/الحساب الجاري؛ اعتماد أكبر على آليات السوق	تضخم: 5,7 %؛ DA/USD: 57,7؛ احتياطي: 8,0 م$؛ نفط: 19,5
1998	خفض إعادة الخصم إلى 9,5%	امتصاص صدمة نفطية أولية مع إبقاء الاستقرار السعري	تضخم: 5,0 %؛ DA/USD: 58,7؛ احتياطي: 6,8 م$؛ نفط: 12,9
1999	فائدة قروض الحساب الجاري للبنوك 19 %؛ إعادة الخصم 8,5%	تعزيز احترازي (تصاريح نسب المخاطر)؛ مرونة أكبر للصرف	تضخم: 2,6 %؛

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير صندوق النقد الدولي(IMF) ، 2000 و2001.

I.2.3. تطور السياسة النقدية بعد الفترة 2000 في الجزائر

تحتل السياسة النقدية مكانة أساسية ضمن أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، لما لها من دور في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال التحكم في الكتلة النقدية وأسعار الفائدة. وفي الجزائر، عرفت السياسة النقدية منذ سنة 2000 تطورات ملحوظة بفعل الإصلاحات الاقتصادية والتغيرات المرتبطة خاصة بأسعار النفط، الأمر الذي دفع بنك الجزائر إلى تكييف أدواته وأساليبه في إدارة السيولة. وفيما يلي عرض لأهم مراحل تطور السياسة النقدية خلال هذه الفترة ويوضح الجدول التالي أهم هذه التطورات (شرفي، 2025، صفحة 860):

جدول 2: تطور السياسة النقدية بعد 2000

الفترة	السياق الاقتصادي	توجه السياسة النقدية	أهم الأدوات والإجراءات	الإطار التشريعي والنتائج
2000–2003	مرحلة ما بعد عدم الاستقرار في التسعينيات وارتفاع عائدات النفط	ترسيخ الاستقرار النقدي وتعزيز استقلالية البنك المركزي	عمليات السوق المفتوحة، مزادات السندات، الحفاظ على مستوى مناسب لسعر الفائدة	تعديل 2001 (الأمر 01-01) لترسيخ استقلالية بنك الجزائر واستقرار الأسعار؛ انخفاض التضخم وبداية تعافي النمو
2004–2008	وفرة سيولة نتيجة ارتفاع إيرادات المحروقات	امتصاص السيولة للحد من الضغوط التضخمية	رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، أدوات دين قصيرة الأجل، استقرار نسبي لسعر الصرف	تعديل 2003 (الأمر 03-11) لتحديث الإطار المصرفي؛ احتواء التضخم رغم توسع الكتلة النقدية
2009–2013	تأثيرات الأزمة المالية العالمية	سياسة توسعية معتدلة لدعم النشاط الاقتصادي	تخفيض محدود لسعر الفائدة، مراقبة السيولة عبر السوق المفتوحة	تعديل 2010 (الأمر 10-04) لتعزيز الرقابة المصرفية؛ استقرار نقدي نسبي ودعم النمو
2014–2016	تراجع أسعار النفط وضغط على الموارد الخارجية	توسع نقدي حذر لدعم الاقتصاد	تخفيض الاحتياطي الإلزامي، خفض سعر الفائدة، مرونة أكبر لسعر الصرف	تمويل العجز من الموارد الداخلية والاحتياطات؛ تضخم في حدود يمكن التحكم فيها

2017–2019	عجز مالي حاد ونقص مصادر التمويل	اعتماد التمويل غير التقليدي ثم العودة لضبط السيولة	تمويل مباشر للخزينة، توسع كبير في الكتلة النقدية، رفع تدريجي للاحتياطي لاحقًا	قانون 17-10 للسماح بالتمويل النقدي؛ إيقافه في 2019 والعودة للانضباط النقدي
2020–2024	صدمة كوفيد-19 ثم تعافٍ تدريجي	سياسة توسعية استثنائية ثم توازن تدريجي	تخفيض متكرر لسعر الفائدة، تقليص الاحتياطي الإلزامي، تسهيلات للبنوك	قانون 23-09 لسنة 2023 لتعزيز استقلالية البنك المركزي؛ توجه نحو استقرار مؤسسي أكبر

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد (شرفي، 2025، صفحة 860)

يُبيّن الجدول تطور السياسة النقدية في الجزائر بعد سنة 2000 وفقًا للتحولات الاقتصادية الداخلية والخارجية. فقد ركزت المرحلة الأولى على ترسيخ الاستقرار النقدي وتعزيز استقلالية بنك الجزائر، ثم انتقلت السياسة النقدية إلى امتصاص فائض السيولة خلال فترة ارتفاع عائدات المحروقات. ومع الأزمة المالية العالمية، تم اعتماد سياسة توسعية معتدلة لدعم النشاط الاقتصادي، قبل أن تتجه السياسة النقدية نحو التوسع الحذر عقب تراجع أسعار النفط. لاحقًا، تم اللجوء إلى التمويل غير التقليدي لمواجهة العجز المالي، ثم اعتماد سياسة توسعية استثنائية خلال جائحة كوفيد-19، مع العودة التدريجية إلى التوازن وتعزيز الإطار المؤسسي. ويعكس هذا المسار قدرة السياسة النقدية على التكيف مع المتغيرات الاقتصادية بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي ودعم النمو الاقتصادي.

I.3.3. السياسة النقدية غير التقليدية (التمويل غير التقليدي)

أدت التحولات الاقتصادية العالمية وتراجع فعالية الأدوات النقدية التقليدية إلى الاتجاه نحو تبني السياسات النقدية غير التقليدية كبديل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي. وفي الجزائر، جاء اعتماد هذا التوجه في سياق خاص فرض البحث عن مصادر تمويل استثنائية لضمان استمرارية الإنفاق العمومي والحفاظ على التوازنات النقدية، يمكن إبراز أهم خصائص السياسة النقدية غير التقليدية (التمويل غير التقليدي) كما يلي: (عادل، 2019، الصفحات 112-113):

- لجأت كبرى البنوك المركزية العالمية إلى اعتماد السياسات النقدية غير التقليدية في ظروف استثنائية، عقب تراجع فعالية الأدوات التقليدية في تحفيز النشاط الاقتصادي، وهو ما يعكس وجود اختلاف جوهري بين طبيعة وآليات تأثير كل من السياستين. ويُعد التيسير الكمي من أبرز أدوات السياسة النقدية غير التقليدية وأكثرها استخداماً عالمياً بعد الأزمة المالية لسنة 2008، نظراً لاتساع نطاق تدخله النقدي واختلاف قنوات انتقال أثره مقارنة بالأدوات التقليدية.
- تمثل تجربة التمويل غير التقليدي في الجزائر توجهاً حديثاً في إدارة السياسة النقدية، حيث تم اللجوء إلى هذه الآلية في ظل تدهور المؤشرات المالية والنقدية للاقتصاد الوطني وتراجع أسعار النفط، وهو ما أدى إلى تفاقم عجز الخزينة العمومية وتقلص مصادر التمويل التقليدية، الأمر الذي استدعى البحث عن بدائل تمويلية لضمان استمرارية النفقات العمومية.
- يقوم نظام التمويل غير التقليدي في الجزائر على تدخل بنك الجزائر في تمويل الخزينة العمومية ضمن إطار قانوني وتنظيمي محدد، مع ضبط مجالات توظيف الموارد الممولة وآليات المتابعة والتقييم، بما يسمح بالحد من المخاطر النقدية والاقتصادية المحتملة.
- تُوجَّه موارد التمويل غير التقليدي أساساً إلى تغطية العجز الميزاني، وتسديد الالتزامات المالية الداخلية، ودعم بعض البرامج الاستثمارية العمومية، وذلك ضمن برنامج نقدي مضبوط يخضع لرقابة مؤسساتية مستمرة.
- تشير الدراسات إلى أن الزيادة في الكتلة النقدية الناتجة عن هذا النمط من التمويل تؤثر مباشرة في سيولة الاقتصاد الحقيقي ومستويات الإنفاق والأسعار، مما يجعل التحكم في عرض النقود وتفعيل آليات امتصاص السيولة أمراً ضرورياً لتفادي الضغوط التضخمية والحفاظ على الاستقرار النقدي.

I.4.3. دور بنك الجزائر

يُعد بنك الجزائر السلطة النقدية العليا في البلاد، ويتولى مسؤولية إعداد وتنفيذ السياسة النقدية بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي والمالي وضمان سلامة النظام المصرفي.

كما يقوم بتنظيم السيولة، مراقبة النشاط البنكي، والمساهمة في استقرار العملة الوطنية في ظل التقلبات الاقتصادية الداخلية والخارجية، ويمكن تلخيص أهم أدواره فيما يلي: (المركزي، 2015-2022).

- **إعداد وتنفيذ السياسة النقدية:** تولى بنك الجزائر تحديد التوجه العام للسياسة النقدية واختيار أدواتها المناسبة للتحكم في الكتلة النقدية والسيولة وضبط أسعار الفائدة والتدخل في السوق النقدية، بما يضمن توجيه الائتمان والاستثمار وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي.
- **المحافظة على استقرار العملة والأسعار:** يسعى بنك الجزائر إلى التحكم في معدلات التضخم وحماية القدرة الشرائية والمحافظة على قيمة الدينار، من خلال مراقبة تطور الأسعار والتدخل في سوق الصرف للحد من التقلبات وضمان استقرار سعر الصرف.
- **تنظيم ومراقبة الجهاز المصرفي:** يشرف بنك الجزائر على تنظيم ومراقبة البنوك والمؤسسات المالية عبر منح التراخيص ومتابعة احترام القواعد الاحترازية، بما يضمن سلامة النظام البنكي وحماية المودعين والحد من المخاطر النظامية.
- **تنظيم السوق النقدية وإدارة الاحتياطات:** يعمل بنك الجزائر على تنظيم سوق النقد وسوق الصرف وضبط عمليات التمويل بين البنوك، إلى جانب إدارة احتياطات الصرف لمواجهة الصدمات الخارجية وضمان استقرار السيولة وقيمة العملة.
- **دعم الاستقرار المالي والاقتصادي:** يساهم بنك الجزائر في تعزيز الاستقرار المالي والاقتصادي عبر مراقبة المخاطر النظامية وضمان متانة المؤسسات المالية واستمرارية أدائها، بما يدعم النمو الاقتصادي المستدام.

I.4. خصوصية السياسة النقدية في الجزائر

تتأثر أدوات السياسة النقدية في الجزائر بخصوصيات مرتبطة بطبيعة الاقتصاد الوطني وبالظروف المالية السائدة، مما يفرض على البنك المركزي تكييف آليات تدخله بما يتلاءم مع تقلبات السيولة ومتطلبات الاستقرار النقدي.

وفي هذا الإطار، يمكن إبراز أهم مظاهر خصوصية تطبيق أدوات السياسة النقدية في الجزائر كما يلي: (بنك، 2015-2022)

- **فائض السيولة المصرفية:** شهد الجهاز المصرفي في عدة مراحل فائضًا ملحوظًا في السيولة، مما دفع بنك الجزائر إلى اعتماد آليات تهدف إلى امتصاص الفوائض النقدية والمحافظة على التوازن النقدي داخل الاقتصاد.
- **الاعتماد على الأدوات غير المباشرة:** يولي بنك الجزائر أهمية كبيرة لاستخدام الأدوات الكمية غير المباشرة، لاسيما الاحتياطي الإجباري وآليات استرجاع السيولة قصيرة ومتوسطة الأجل، بهدف التحكم في قدرة البنوك على منح الائتمان وضبط مستوى الكتلة النقدية.
- **تطوير السوق النقدية:** حرص البنك المركزي على تنظيم وتحديث السوق النقدية وتعزيز عمليات التمويل بين البنوك، بما يساهم في تحسين فعالية انتقال أثر السياسة النقدية إلى مختلف القطاعات الاقتصادية.
- **استخدام أدوات غير تقليدية:** خلال فترات استثنائية، لجأت السلطات النقدية إلى تطبيق آليات التمويل غير التقليدي لدعم الخزينة العمومية ومواجهة الضغوط المالية، مع اتخاذ تدابير وقائية للحد من آثارها التضخمية على الاقتصاد.

II. الاستقرار النقدي (Monetary Stability)

يركّز هذا المبحث على توضيح مفهوم الاستقرار النقدي وأهميته في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، مع عرض مؤشرات قياسه وتحليل تطورها في الجزائر، وبيان العلاقة النظرية بين السياسة النقدية وآليات انتقال أثرها إلى الأسعار وسعر الصرف والسيولة.

1.II. مفهوم الاستقرار النقدي وأهميته

يُعالج هذا المطلب الأسس النظرية لمفهوم الاستقرار النقدي، مع إبراز أبعاده الاقتصادية ودوره في تعزيز الثقة في العملة الوطنية وتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية.

1.1.II. مفهوم الاستقرار النقدي

نظرا لارتباط الاستقرار النقدي بصورة مباشرة بالاستقرار الاقتصادي فإنه لا يوجد تعريف دقيق وشامل له إلا انه من بين التعاريف التي تم التوصل إليها ما يلي:

- يُعرَّف الاستقرار النقدي بأنه حالة من التوازن المستدام في النظام النقدي، تتحقق من خلال استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر صرف العملة الوطنية، وتوفير هيكل ملائم لأسعار الفائدة، بما يضمن الحفاظ على القوة الشرائية للنقود ويحد من التقلبات غير المتوقعة في المتغيرات النقدية (مختاري، 2021، صفحة 218).
- ويتجسد هذا الاستقرار في وجود تناسب متوازن بين الكتلة النقدية ومستوى الناتج الحقيقي، بحيث لا تؤدي الزيادات أو الانخفاضات في عرض النقود إلى اختلالات تضخمية أو انكماشية (سعيدان، 2006-2009، صفحة 106).
- كما يقوم الاستقرار النقدي على تفعيل سياسة نقدية فعالة ومنضبطة في إطار مؤسسي واضح لصلاحيات البنك المركزي، تسمح بضبط السيولة وتنظيم سوق الصرف والحد من الفجوة بين السعر الرسمي والموازي، بما يعزز الثقة في العملة الوطنية ويخلق بيئة نقدية مستقرة وجاذبة للاستثمار (مليط، 2017-2018، الصفحات 32-33).
- ويُعدّ الاستقرار النقدي شرطًا أساسيًا لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والنمو المستدام، إذ يضمن قابلية التنبؤ بالأسعار وتوازن العلاقات النقدية والمالية في المدى المتوسط والطويل (خلف، 2021، صفحة 420).

II.1.2. أهمية الاستقرار النقدي في الاقتصاد الكلي

يكتسي الاستقرار النقدي أهمية بالغة في تحقيق التوازنات الاقتصادية، ويمكن تلخيص أهميته فيما يلي: (الأمين، 2009-2010، صفحة 90)

- ساهم في تحقيق توازن نسبي بين التدفقات النقدية والتدفقات السلعية، حيث إن أي زيادة في الكتلة النقدية غير المقابلة بزيادة في الإنتاج تؤدي إلى ارتفاع الأسعار وظهور الضغوط التضخمية.
- يعزز فعالية الائتمان المصرفي من خلال توجيهه نحو القطاعات الإنتاجية، بما يؤدي إلى زيادة المعروض السلعي والحد من حدة التضخم.
- يساعد على تنظيم نشاط المصارف الخاصة وتوجيهه نحو دعم الطاقات الإنتاجية بدل التركيز على تحقيق الأرباح فقط.
- يساهم في ضبط نشاط مكاتب الصيرفة وجعلها أداة مساندة للسياسة النقدية في التحكم في المعروض النقدي والحد من المضاربات.
- يؤدي إلى تثبيت واستقرار المستوى العام للأسعار في السوق المحلية.
- يساهم في الحفاظ على نظام سعر صرف يتلاءم مع متطلبات الاقتصاد الوطني ويعزز التوازن الخارجي.
- يساعد على توفير السيولة النقدية وتوجيه الائتمان نحو استخدامات أكثر إنتاجية.
- يساهم في الحفاظ على مستوى مناسب من التشغيل وتحقيق التوازن الداخلي والخارجي للاقتصاد.

II.2. مؤشرات قياس الاستقرار النقدي

يهدف هذا المطلب إلى عرض أهم المؤشرات الكمية المعتمدة في قياس الاستقرار النقدي، وعلى رأسها معدل التضخم، استقرار سعر الصرف، عرض النقود، ومؤشر الاستقرار النقدي، مع توضيح كيفية استخدامها في التحليل الاقتصادي والقياسي.

II.2.1. معدل التضخمInflation Rate

وفيما يلي سيتم التطرق إلى مفهوم التضخم، ومعدل التضخم، إضافة إلى أهم طرق قياسه المعتمدة في التحليل الاقتصادي.

II.2.1.1. مفهوم التضخم

يُعرَّف التضخم بأنه الارتفاع المستمر والملحوظ في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة، بما يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود وتراجع قدرة الأفراد على اقتناء نفس الكمية من السلع والخدمات. وينتج التضخم عن اختلال التوازن بين العرض والطلب الكلي، أو عن التوسع المفرط في الكتلة النقدية مقارنة بحجم الإنتاج الحقيقي، كما قد يكون ناتجًا عن ارتفاع تكاليف الإنتاج أو زيادة الطلب الكلي. ويُعدّ التضخم من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر في الاستقرار النقدي والنمو الاقتصادي ومستوى المعيشة، لذلك تسعى السياسات النقدية والمالية إلى التحكم فيه والحفاظ عليه ضمن مستويات معتدلة (البار، 2021، الصفحات 7-8).

II.2.1.2. مفهوم معدل التضخم

معدل التضخم هو النسبة التي تعكس مقدار الزيادة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة، ويُعد مؤشرًا على تراجع القوة الشرائية للنقود واختلال التوازن بين العرض والطلب في الاقتصاد (يوسف، 2021، صفحة 210).

II.3.1.2. طرق قياس معدل التضخم

- **مؤشر أسعار المستهلك(IPC)** : وهو المؤشر الأكثر استعمالًا لقياس التضخم، حيث يقيس تطور أسعار سلة من السلع والخدمات التي يستهلكها الأفراد مثل الغذاء، السكن، النقل والصحة. وارتفاع هذا المؤشر يدل على ارتفاع تكلفة المعيشة ووجود تضخم (رمضان، 2012، صفحة 49).
- **مؤشر أسعار المنتج (IPP)**: يقيس التغير في أسعار السلع عند مرحلة الإنتاج أو البيع بالجملة قبل وصولها إلى المستهلك. وارتفاع هذا المؤشر يعكس زيادة تكاليف الإنتاج، والتي قد تنتقل لاحقًا إلى أسعار الاستهلاك (رمضان، 2012، صفحة 49).
- **الرقم القياسي الضمني للناتج المحلي (Déflateur du PIB)**: يقيس التغير في أسعار جميع السلع والخدمات المنتجة داخل الاقتصاد، ويُستخدم لتمييز النمو الحقيقي عن النمو الناتج عن ارتفاع الأسعار (رمضان، 2012، صفحة 49).
- **معدل التضخم المحسوب إحصائيًا**: يُحسب معدل التضخم بمقارنة قيمة مؤشر الأسعار بين فترتين وفق المعادلة التالية:

معدل التضخم = ((مؤشر الأسعار في السنة الحالية – مؤشر الأسعار في السنة السابقة) ÷ مؤشر السنة السابقة) × 100. (رمضان، 2012، صفحة 49)

II. 2.2. استقرار سعر الصرف (TC)

وفي هذا الإطار، سيتم عرض مفهوم سعر الصرف واستقرار سعر الصرف، مع التطرق إلى أهم طرق قياسه وتحليل تقلباته.

II.1.2.2. ماهية سعر الصرف

يُعرَّف سعر الصرف بأنه عدد وحدات العملة الوطنية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو العكس، وهو يمثل ثمن العملة مقوّمًا بعملة أخرى ونسبة مبادلة بين العملات (المومني، 2008، صفحة 43)، كما يُعد أداة أساسية للربط بين الاقتصاد الوطني والاقتصاد العالمي، لما له من تأثير مباشر على التجارة الخارجية، تخصيص الموارد، مستوى الأسعار، والتوازنات الاقتصادية (المجيد، 2006، صفحة 103).

II.2.2.2. تعريف استقرار سعر الصرف

يُقصد باستقرار سعر الصرف الحفاظ على قيمة العملة الوطنية ضمن نطاق محدود من التقلبات مقابل العملات الأجنبية، بما يحدّ من التغيرات الحادة التي قد تؤثر سلبًا على التجارة الخارجية والتضخم والتوازنات الاقتصادية. كما يعكس قدرة السلطات النقدية على إدارة سوق الصرف والتدخل عند الضرورة لتعزيز الثقة في العملة الوطنية وتقليص مخاطر عدم اليقين الاقتصادي. (Mishkin، 2007، صفحة 43).

II.2.2.3. طرق قياس استقرار سعر الصرف

يُقاس استقرار سعر الصرف باستخدام مجموعة من المؤشرات الكمية التي تقيس درجة تقلب العملة وانتظام حركتها عبر الزمن، من خلال تحليل التغيرات النسبية ومستوى التذبذب والقيمة الحقيقية للعملة. وتُعد هذه المؤشرات أداة أساسية في التحليل القياسي لتقييم أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي وفي هذا الإطار، يمكن تحديد أهم طرق قياس استقرار سعر الصرف فيما يلي (Krugman، 2009، صفحة 63):

- **معدل التغير في سعر الصرف**: يُقاس الاستقرار بملاحظة نسبة ارتفاع أو انخفاض سعر الصرف؛ فالتغيرات المحدودة تدل على الاستقرار، والحادة تشير إلى عدم الاستقرار.
- **الانحراف المعياري لسعر الصرف**: يقيس درجة تقلب السعر حول متوسطه؛ انخفاضه يدل على الاستقرار وارتفاعه يدل على عدم الاستقرار.
- **نطاق التقلب**: يمثل الفرق بين أعلى وأدنى قيمة لسعر الصرف؛ ضيق النطاق يعكس استقرارًا، واتساعه يعكس تقلبًا مرتفعًا.
- **مؤشر التقلب**: يقيس مستوى تذبذب سعر الصرف باستخدام أدوات إحصائية لتقييم درجة المخاطر.
- **الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي**: كلما كان الفرق محدودًا دلّ على استقرار السوق، وكلما اتسع أشار إلى وجود اختلالات نقدية.

II.3.2. عرض النقود (M)

وفي هذا الجانب، سيتم التطرق إلى مفهوم عرض النقود، مع عرض أهم المجاميع النقدية المعتمدة في قياس حجم السيولة داخل الاقتصاد.

II.1.3.2. مفهوم عرض النقود

يُقصد بعرض النقود مجموع الوسائل النقدية المتداولة في الاقتصاد، من نقود ورقية ومعدنية وودائع مصرفية، القابلة للاستعمال في الدفع والادخار، ويعكس حجم السيولة المتاحة في النشاط الاقتصادي. ويُعد عرض النقود مؤشرًا أساسيًا تعتمد عليه السلطات النقدية في توجيه السياسة النقدية وضبط التضخم والنمو الاقتصادي (Abbes، 2021، الصفحات 9-33).

II.2.3.2. طرق قياس عرض النقود

يُقاس عرض النقود عادة من خلال مجاميع نقدية تختلف حسب درجة سيولتها وقابليتها للاستعمال في المعاملات الاقتصادية، وأهمها: (Abbes، 2021، الصفحات 9-33)

- **النقدية الضيقة (M1):** تشمل النقود المتداولة خارج البنوك (الأوراق النقدية والقطع المعدنية) إضافة إلى الودائع الجارية القابلة للسحب فورًا. ويُعبّر هذا المؤشر عن السيولة الأكثر استعمالًا في المعاملات اليومية.
- **الكتلة النقدية الواسعة (M2):** تضم M1 مضافًا إليها الودائع الادخارية والودائع لأجل، أي النقود القابلة للتحول إلى سيولة في مدة قصيرة. ويُستخدم هذا المؤشر لقياس السيولة الكلية في الاقتصاد وتأثيرها على التضخم والنشاط الاقتصادي.
- **الكتلة النقدية الموسعة (M3)**: تشمل M2 إضافة إلى بعض الأدوات المالية قصيرة الأجل مثل شهادات الإيداع وأذونات الخزينة، ويعكس هذا المؤشر مستوى السيولة الواسعة في النظام المالي.

II.4.2. مؤشر الاستقرار النقدي (MSI)

وفي هذا السياق، سيتم التطرق إلى مفهوم الاستقرار النقدي، مع عرض أهم المؤشرات المعتمدة في قياسه وتقييم مستواه داخل الاقتصاد.

II.1.4.2. مفهوم الاستقرار النقدي

يشير الاستقرار النقدي إلى استقرار المستوى العام للأسعار وسعر الصرف وتوفير هيكل مناسب لأسعار الفائدة، بما يساهم في جذب الاستثمارات وتحفيز النشاط الاقتصادي. كما يعكس حالة توازن داخل النظام المالي وقدرته على امتصاص الصدمات، مما يوفر بيئة اقتصادية مستقرة داعمة للنمو وتحسين مستويات المعيشة. (مختاري عادل، 2021، صفحة 7).

II.2.4.2. طرق قياس الاستقرار النقدي

تتمثل طرق قياس الاستقرار النقدي فيما يلي (سليم، 2015، صفحة 315):

- **معدل التضخم**: يعكس مدى استقرار المستوى العام للأسعار؛ انخفاضه يدل على استقرار نقدي وارتفاعه يدل على اختلالات.
- **استقرار سعر الصرف**: يقيس ثبات قيمة العملة الوطنية؛ محدودية التقلبات تعكس استقرارًا نقديًا.
- **نمو عرض النقود (M2)**: يعبر عن مستوى السيولة وتوافقها مع النمو الحقيقي لتفادي الضغوط التضخمية.
- **أسعار الفائدة الحقيقية**: تعكس توازن تكلفة التمويل وتشجع الادخار والاستثمار عند استقرارها.
- **مؤشر الاستقرار النقدي المركب**: يجمع عدة مؤشرات نقدية لتقييم الاستقرار النقدي بشكل شامل.

II.3. العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي

يتناول هذا المطلب القنوات النظرية التي تنتقل من خلالها آثار السياسة النقدية إلى المتغيرات الاقتصادية، خاصة الأسعار وسعر الصرف والسيولة، مع إبراز دور هذه القنوات في تفسير تحقيق أو اختلال الاستقرار النقدي.

II.1.3. القنوات النظرية لانتقال السياسة النقدية

تُعد السياسة النقدية من أهم الأدوات المؤثرة في توجيه النشاط الاقتصادي، إذ يتركز دورها أساسًا على تحقيق استقرار الأسعار ودعم النمو المستدام. ولا تقتصر فعاليتها على صياغة القرارات النقدية فقط، بل تعتمد كذلك على كفاءة إدارة السلطات النقدية وفهم القنوات التي تنتقل عبرها آثار هذه السياسة إلى المتغيرات الاقتصادية. ورغم اختلاف الآراء حول فعالية هذه القنوات، إلا أن هناك شبه إجماع على وجود خمس قنوات رئيسية لانتقال أثر السياسة النقدية، تختلف في سرعتها الزمنية لكنها تتفق في قدرتها على التأثير في الأداء الاقتصادي الكلي (الوهاب، 2001، صفحة 40).

1. قناة أسعار الفائدة في السوق (Market Interest Rates): تنتقل السياسة النقدية عبر تأثيرها على أسعار الفائدة، حيث يؤدي تخفيضها إلى تشجيع الاستثمار والاستهلاك وارتفاع الطلب الكلي، بينما يؤدي رفعها إلى تقليص الإنفاق وزيادة الادخار، مما يؤثر على النمو والتضخم (المصري، 2014).

2. قناة توفر الائتمان (Credit Availability Channel): تؤثر السياسة النقدية على حجم القروض التي تمنحها البنوك، فزيادة السيولة تؤدي إلى توسع الائتمان وارتفاع الاستثمار والاستهلاك، في حين يؤدي تشديد السياسة النقدية إلى تقييد التمويل وتباطؤ النشاط الاقتصادي (فهمي، 2014، صفحة 50).

3. قناة أسعار الأصول (Asset Prices Channel): تؤثر السياسة النقدية على أسعار الأسهم والسندات والعقارات، حيث يؤدي ارتفاع أسعار الأصول إلى زيادة الثروة وتحفيز الإنفاق والاستثمار، بينما يؤدي انخفاضها إلى تقليص الطلب الكلي (.Mishkin F، 2001، الصفحات 5-7).

4. قناة سعر الصرف (Exchange Rate Channel): تؤثر السياسة النقدية على قيمة العملة الوطنية، مما ينعكس على الصادرات والواردات والتضخم، فضعف العملة يعزز الصادرات لكنه قد يرفع الأسعار، في حين يؤدي ارتفاع قيمتها إلى عكس ذلك (Bank، 2006، الصفحات 4-6).

5. قناة التوقعات (Expectation Channel): تؤثر السياسة النقدية على توقعات الفاعلين الاقتصاديين بشأن التضخم والنمو وأسعار الفائدة، مما ينعكس على قراراتهم الاستهلاكية والاستثمارية وسلوكهم المالي (H.Sellon, 2004)

II.4. الدراسات السابقة

II.4.1. استعراض الدراسات السابقة

II.4.1.1 الدراسات العربية :

- **دراسة بجي آمال (2024)**: بعنوان "قنوات انتقال السياسة النقدية في الجزائر"، هدفت إلى تحليل أثر قنوات انتقال السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من خلال دراسة تأثيرها على التضخم والناتج، حيث اعتمدت على المنهج القياسي باستخدام نموذج NARDL، بالاعتماد على متغيرات سعر الفائدة، الائتمان، سعر الصرف والتضخم، وتوصلت الدراسة إلى أن قناة سعر الفائدة تمثل القناة الأكثر فعالية في التأثير على الاستقرار النقدي مقارنة بباقي القنوات.
- **دراسة Beldjebel & Hellal (2024)**: بعنوان " Money Supply and Exchange Rate in Algeria using VAR Model"، هدفت إلى تحليل العلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف باعتبارهما من أهم مؤشرات الاستقرار النقدي، حيث اعتمدت على المنهج القياسي باستخدام نموذج VAR، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية متبادلة جزئيًا بين المتغيرين، مما يدل على تأثير السياسة النقدية في استقرار سعر الصرف.
- **دراسة Yahia (2023)**: بعنوان " Asymmetric Transmission of Monetary Policy in Algeria"، هدفت إلى تحليل أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من خلال دراسة انتقالها نحو التضخم وسعر الصرف، حيث اعتمدت على المنهج القياسي باستخدام نموذج NARDL، بالاعتماد على متغيرات سعر الفائدة، الائتمان، سعر الصرف والتضخم، وتوصلت إلى وجود عدم تماثل في تأثير السياسة النقدية على هذه المتغيرات.
- **دراسة جناوي شيماء (2021)**: بعنوان "دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر (2001–2019)"، هدفت إلى قياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من خلال التحكم في التضخم وسعر الصرف، حيث اعتمدت على المنهج القياسي باستخدام نماذج السلاسل الزمنية، بالاعتماد على متغيرات التضخم، سعر الصرف، الاحتياطات والكتلة النقدية، وتوصلت الدراسة إلى أن فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي كانت متفاوتة نتيجة الصدمات الخارجية.

- **دراسة تركي وآخرون (2018)**: بعنوان "مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر (2005–2016)"، هدفت إلى تحليل أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من خلال دراسة تطور التضخم وسعر الصرف والكتلة النقدية، حيث اعتمدت على المنهج القياسي باستخدام نماذج تحليل البيانات الزمنية، وتوصلت إلى أن السياسة النقدية ساهمت جزئيًا في تحقيق الاستقرار النقدي، إلا أن فعاليتها تبقى محدودة في ظل التقلبات الاقتصادية.

II.4.1.2 الدراسات الأجنبية :

- **دراسة Laourari (2024/2025)**: بعنوان " Inflation Dynamics and Determinants in Algeria"، هدفت إلى تحليل محددات التضخم باعتباره أهم مؤشر للاستقرار النقدي، حيث اعتمدت على المنهج القياسي باستخدام نماذج السلاسل الزمنية، بالاعتماد على متغيرات عرض النقود، سعر الصرف والناتج، وتوصلت إلى أن السياسة النقدية تؤثر بشكل مباشر على التضخم من خلال عرض النقود وسعر الصرف.
- **دراسة IMF (2025)**: بعنوان " Enhancing Monetary Policy Transmission in Algeria"، هدفت إلى تقييم فعالية انتقال السياسة النقدية وتأثيرها على الاستقرار النقدي، حيث اعتمدت على تحليل قياسي لبيانات الاقتصاد الكلي، وتوصلت إلى أن ضعف قنوات الانتقال يحد من قدرة السياسة النقدية على تحقيق استقرار الأسعار.

II.2.4. جدول الدراسات السابقة

جدول 3: جدول الدراسات السابقة

المؤلف والسنة	عنوان الدراسة	أهداف الدراسة	المنهجية	العينة / فترة الدراسة	نموذج الدراسة	متغيرات الدراسة	أهم النتائج
IMF (2025)	Enhancing Monetary Policy Transmission in Algeria	تقييم فعالية انتقال السياسة النقدية وتأثيرها على الاستقرار النقدي	دراسة تحليلية	الجزائر (2000–2024)	نماذج اقتصاد كلي	سعر الفائدة، التضخم، السيولة	وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة والتضخم مع ضعف قنوات الانتقال
Laourari (2024/2025)	Inflation Dynamics in Algeria	تحليل محددات التضخم في الجزائر	دراسة قياسية تحليلية	الجزائر (1990–2023)	نماذج قياسية للسلاسل الزمنية	عرض النقود، سعر الصرف، الناتج	وجود علاقة طردية بين عرض النقود والتضخم
بجي آمال (2024)	قنوات انتقال السياسة النقدية في الجزائر	تحليل أثر قنوات انتقال السياسة النقدية على الاستقرار النقدي	دراسة قياسية	الجزائر (2000–2022)	NARDL	سعر الفائدة، الائتمان، سعر الصرف، التضخم	قناة سعر الفائدة هي الأكثر تأثيرًا
Beldjebel & Hellal (2024)	Money Supply and Exchange Rate in Algeria	دراسة العلاقة بين عرض النقود وسعر الصرف	دراسة قياسية	الجزائر (1995–2022)	VAR	عرض النقود، سعر الصرف	وجود علاقة سببية جزئية بين المتغيرين
Yahia (2023)	Asymmetric Transmission of Monetary Policy in Algeria	تحليل انتقال السياسة النقدية نحو التضخم وسعر الصرف	دراسة قياسية	الجزائر (1990–2021)	NARDL	سعر الفائدة، الائتمان، سعر الصرف، التضخم	وجود تأثير غير متماثل للسياسة النقدية
جناوي شيماء (2021)	دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي	قياس أثر السياسة النقدية على التضخم وسعر الصرف	دراسة تحليلية قياسية	الجزائر (2001–2019)	نماذج سلاسل زمنية	التضخم، سعر الصرف، الكتلة	فعالية السياسة النقدية كانت متفاوتة

						النقدية، الاحتياطات	
تركي وآخرون (2018)	مساهمة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي	تحليل دور السياسة النقدية في التحكم في التضخم	دراسة قياسية	الجزائر (2005–2016)	نماذج قياسية زمنية	الكتلة النقدية، التضخم، سعر الصرف	مساهمة جزئية للسياسة النقدية في تحقيق الاستقرار

المصدر: من اعداد الطالبتين باعتماد على الدراسات السابقة

II.3.4. أوجه الاتفاق والاختلاف بين الدراسات السابقة

تتباين الدراسات السابقة من حيث عدة جوانب منهجية وتطبيقية، حيث يظهر الاختلاف أولًا في الأهداف، إذ ركزت بعض الدراسات على تحليل قنوات انتقال السياسة النقدية (مثل دراسة بجي آمال، 2024؛ Yahia، 2023)، في حين اهتمت دراسات أخرى بقياس أثر السياسة النقدية على متغيرات الاستقرار النقدي كالتضخم وسعر الصرف (مثل دراسة جناوي، 2021؛ تركي وآخرون، 2018)، بينما اتجهت دراسات أخرى إلى تحليل العلاقات بين متغيرات نقدية محددة مثل عرض النقود وسعر الصرف (Beldjebel & Hellal، 2024).

كما تختلف الدراسات من حيث المنهجية والنماذج القياسية المستخدمة، حيث اعتمدت بعض الدراسات على نموذج NARDL لتحليل العلاقات غير الخطية وعدم التماثل، في حين استخدمت دراسات أخرى نموذج VAR لدراسة العلاقات الديناميكية والسببية، إضافة إلى نماذج السلاسل الزمنية التقليدية.

ويظهر الاختلاف أيضًا في الفترة الزمنية والعينة المدروسة، حيث تناولت بعض الدراسات فترات قصيرة أو حديثة (مثل 2017–2020)، بينما اعتمدت أخرى على سلاسل زمنية طويلة، مما يؤثر على دقة النتائج وقابليتها للتعميم.

أما من حيث المتغيرات المدروسة، فقد ركزت بعض الدراسات على التضخم باعتباره مؤشرًا رئيسيًا للاستقرار النقدي، في حين أضافت دراسات أخرى متغيرات مثل سعر الصرف، عرض النقود، الائتمان والاحتياطات، وهو ما يعكس اختلافًا في زاوية تحليل الاستقرار النقدي.

وأخيرًا، تختلف الدراسات في النتائج المتوصل إليها، حيث توصلت بعض الدراسات إلى وجود علاقات طردية بين عرض النقود والتضخم، في حين أكدت أخرى وجود علاقات عكسية بين سعر الفائدة والتضخم، كما أظهرت

بعض الدراسات ضعف فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي بسبب الصدمات الخارجية وضعف قنوات الانتقال.

II.4.4. الفجوة البحثية التي تعالجها الدراسة الحالية

بالرغم من تعدد الدراسات التي تناولت موضوع السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر، إلا أن معظمها ركّز على جانب محدد من العلاقة بين المتغيرات النقدية، حيث اهتمت بعض الدراسات بتحليل قنوات انتقال السياسة النقدية، بينما ركّزت دراسات أخرى على دراسة التضخم أو سعر الصرف بشكل منفصل. كما أن أغلب الدراسات اعتمدت على فترات زمنية قصيرة، أو تناولت مراحل سابقة للتحولات الاقتصادية والنقدية الحديثة التي عرفها الاقتصاد الجزائري.

وتتميّز الدراسة الحالية بكونها تغطي فترة زمنية طويلة تمتد من 1995 إلى 2024، وهي فترة شهدت عدة تحولات وأزمات اقتصادية ونقدية، بداية من إصلاحات التسعينيات وبرامج الاستقرار الاقتصادي، مرورًا بفترة ارتفاع وانخفاض أسعار النفط، ثم مرحلة التمويل غير التقليدي، وصولًا إلى تداعيات أزمة كوفيد-19 وما رافقها من تغيرات في السياسة النقدية.

كما تختلف هذه الدراسة عن الدراسات السابقة من خلال اعتمادها على تحليل شامل لمؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي ضمن إطار موحد، بالتركيز على الكتلة النقدية، أسعار الفائدة، التضخم، وسعر الصرف، بهدف إبراز طبيعة العلاقة بينها في المدى القصير والطويل.

إضافة إلى ذلك، اعتمدت الدراسة على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، باعتباره من النماذج القياسية الملائمة لتحليل العلاقات قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية، وهو ما يمنح الدراسة بعدًا تحليليًا أكثر دقة وشمولًا مقارنة ببعض الدراسات السابقة.

وبالتالي، تتمثل الفجوة البحثية الأساسية في محاولة تقديم دراسة حديثة وشاملة لقياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة عرفت تحولات وأزمات اقتصادية متعددة، مع توظيف نموذج ARDL لتحليل طبيعة العلاقة بين متغيرات الدراسة في المدى القصير والطويل.

خلاصة

خلص الفصل الأول إلى أن السياسة النقدية تُعد أداة أساسية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال التحكم في الكتلة النقدية وأسعار الفائدة والسيولةٍ، كما تبيّن أن الاستقرار النقدي يرتبط أساسًا باستقرار الأسعار وسعر الصرف والحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية، وقد تم عرض أهم أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير المباشرة ودور البنك المركزي في توجيه النشاط الاقتصادي كذلك أبرز الفصل تطور السياسة النقدية في الجزائر، خاصة منذ إصلاحات التسعينيات، وانتقالها التدريجي نحو آليات السوق، كما أظهرت الدراسة أن فعالية السياسة النقدية في الجزائر تأثرت بشكل كبير بتقلبات أسعار النفط والصدمات الخارجية وتم التطرق أيضًا إلى مؤشرات قياس الاستقرار النقدي مثل التضخم وعرض النقود وسعر الصرف وأكدت الدراسات السابقة وجود علاقة وثيقة بين السياسة النقدية وتحقيق الاستقرار النقديٍ وعليه يشكل هذا الجانب النظري قاعدة أساسية للانتقال إلى الدراسة التطبيقية وتحليل واقع السياسة النقدية في الجزائر.

الفصل الثاني:

دراسة وصفية تحليلية قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)

تمهيد:

يعد تحليل أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي من المواضيع الأساسية في الاقتصاد الكلي، لما لهذا الارتباط من أهمية في تحقيق التوازنات الاقتصادية والمالية، خاصة في الاقتصادات الريعية التي تتأثر بشكل كبير بالتقلبات الخارجية. وتبرز السياسة النقدية كأداة رئيسية يعتمد عليها البنك المركزي للتحكم في السيولة، التضخم، وسعر الصرف، بهدف الحفاظ على الاستقرار النقدي ودعم النشاط الاقتصادي.

ويكتسي هذا الموضوع أهمية خاصة في الجزائر، بالنظر إلى ارتباط الاقتصاد الوطني بعائدات المحروقات وما يترتب عن ذلك من انعكاسات على الكتلة النقدية ومستويات الأسعار وسعر الصرف. كما أن التطورات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر خلال الفترة (1995–2024) أفرزت تغيرات واضحة في مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي، الأمر الذي يستوجب دراسة وتحليل طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات.

وعليه، تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين أساسيين:

- **المبحث الأول:** دراسة وصفية لتطور مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر
- **المبحث الثاني:** دراسة تحليلية قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)

I. دراسة وصفية لتطور معدلات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر

يُعد الاستقرار النقدي من أهم الأهداف التي تسعى السلطات النقدية إلى تحقيقها، لما له من دور أساسي في الحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية وضمان استقرار المستوى العام للأسعار وسعر الصرف. كما تمثل السياسة النقدية إحدى أهم الأدوات المستعملة للتأثير على النشاط الاقتصادي من خلال التحكم في السيولة، أسعار الفائدة، ومستوى عرض النقود.

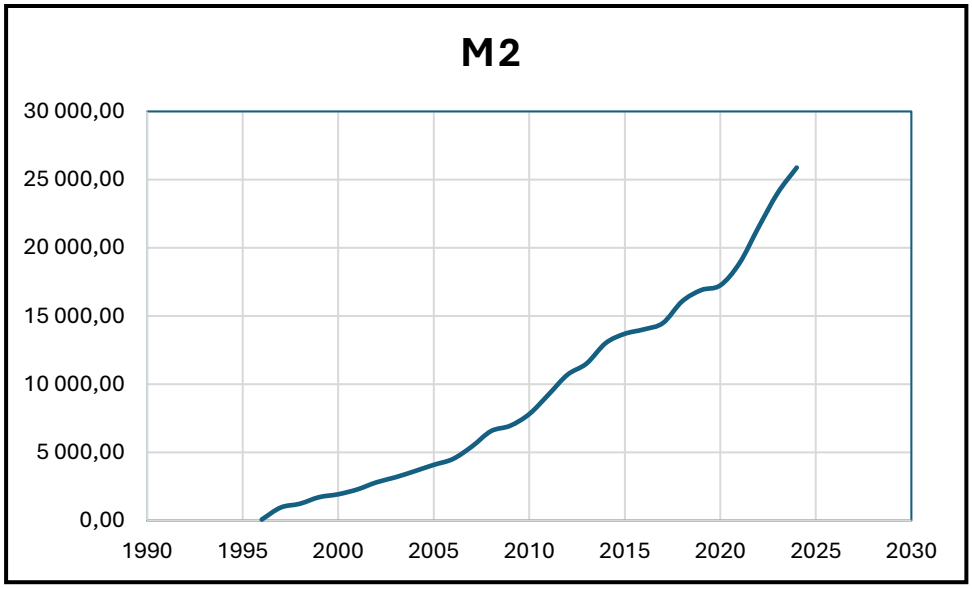
وعليه، سيتم في هذا المبحث دراسة التطور الوصفي لمؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)، من خلال تحليل اتجاهاتها العامة وخصائصها الاقتصادية والإحصائية.

I.1. تطورات مؤشرات السياسة النقدية خلال الفترة (1995–2024)

تم من خلال هذا العنصر تحليل التطور الزمني لمؤشرات السياسة النقدية والمتمثلة في الكتلة النقدية(M2) ، الناتج الداخلي الخام(PIB) ، أسعار البترول (OIL) وسعر الفائدة (IR) خلال الفترة (1995–2024)، وذلك بهدف إبراز اتجاهاتها العامة وخصائصها الإحصائية، باعتبارها متغيرات مفسرة تؤثر على الاستقرار النقدي في الجزائر.

I. 1.1 الكتلة النقدية M2: نلخص تطور الكتلة النقدية في الجزائر من خلال المنحنى البياني التالي:

شكل 1: تطور الكتلة النقدية (M2) في الجزائر خلال الفترة(1995–2024)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستخدام برنامج Excel

يعكس الشكل (1) تطور الكتلة النقدية (M2) في الجزائر خلال فترة الدراسة (1995–2024)، حيث يظهر اتجاه تصاعدي واضح. إذ كانت مستويات الكتلة النقدية منخفضة نسبيًا خلال نهاية التسعينيات نتيجة السياسات النقدية التقييدية وبرامج الإصلاح الاقتصادي التي هدفت إلى التحكم في السيولة والحد من الاختلالات النقدية.

ومع بداية الألفية، بدأت الكتلة النقدية في الارتفاع التدريجي، خاصة خلال الفترة (2000–2014)، والتي تميزت بتحسن المؤشرات الاقتصادية وارتفاع أسعار النفط. وقد ساهمت هذه الوضعية في زيادة الإيرادات العمومية وتوسع الإنفاق الحكومي، مما أدى إلى ارتفاع حجم السيولة النقدية داخل الاقتصاد، وهو ما يعكس تبني سياسة نقدية توسعية.

أما خلال الفترة الممتدة بعد سنة 2014، فقد استمرت الكتلة النقدية في الارتفاع ولكن بوتيرة أقل نسبيًا، وذلك نتيجة تراجع أسعار النفط وانخفاض الإيرادات البترولية، الأمر الذي دفع السلطات النقدية إلى محاولة تحقيق نوع من التوازن النقدي والحد من الضغوط الاقتصادية. كما شهدت هذه المرحلة تدخلات نقدية بهدف الحفاظ على الاستقرار المالي ومواجهة آثار الصدمات الخارجية.

ومن الناحية الاقتصادية، فإن هذا التطور التصاعدي للكتلة النقدية يعكس تزايد حجم السيولة المتداولة في الاقتصاد الجزائري، وهو ما يؤثر بشكل مباشر على مستويات الأسعار وسعر الصرف والاستقرار النقدي بصفة عامة. كما

يدل على الترابط بين السياسة النقدية والظروف الاقتصادية السائدة، خاصة في اقتصاد يعتمد بدرجة كبيرة على عائدات المحروقات.

نلخص بيانات المنحنى السابق من خلال مجموعة من مؤشرات الإحصاء الوصفي في الجدول الآتي:

جدول 4: الإحصائيات الوصفية لمتغير الكتلة النقدية(M2)

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	الوسيط (Median)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الدنيا (Minimum)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	الالتواء Skewness	التفلطح Kurtosis	Jarque-Bera	الاحتمال (Probability)
M2	9342.724	7376.202	25883.10	65.00000	7535.320	0.571727	2.226248	2.382723	0.303807

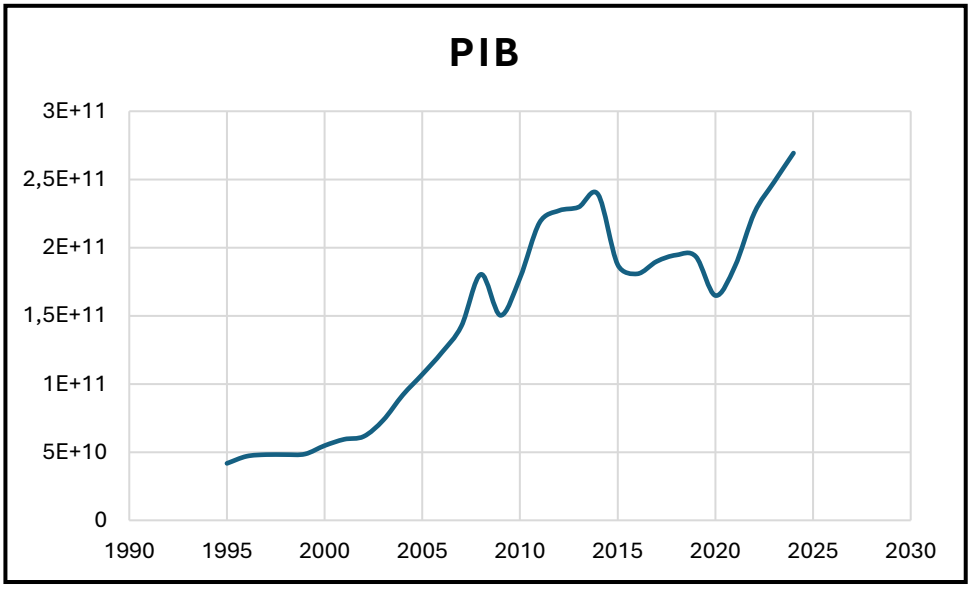
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

من خلال الجدول يتضح أن المتوسط الحسابي بلغ 9342.724، مما يعكس المستوى العام للسيولة خلال الفترة، في حين أن الوسيط (7376.202) أقل من المتوسط، وهو ما يدل على تأثر المتوسط بالقيم المرتفعة في السنوات الأخيرة. كما يظهر الفرق بين القيمة الدنيا (65.00000) والعظمى (25883.10) وجود تطور ملحوظ في حجم الكتلة النقدية، حيث تعكس القيمة الدنيا (65.00000) للسنوات الأولى من فترة الدراسة التي تميزت بضعف السيولة النقدية، وذلك بسبب محدودية النشاط الاقتصادي وضعف الإنفاق العمومي خلال تلك المرحلة، بينما تعكس القيمة العظمى (25883.10) الفترات اللاحقة التي شهدت توسعًا نقديًا كبيرًا، وذلك نتيجة ارتفاع عائدات النفط وزيادة الإنفاق العمومي مما أدى إلى ارتفاع عرض النقود.

كما يشير الانحراف المعياري (7535.320) إلى وجود تذبذب نسبي في السيولة النقدية. أما الالتواء (0.571727) فيعكس ميل التوزيع نحو القيم المرتفعة، وهو ما يدل على أن التوزيع غير متماثل تمامًا، مما يشير إلى اقتراب نسبي عن التوزيع الطبيعي، في حين يدل التفلطح (2.226248) على أن التوزيع أقل حدة من التوزيع الطبيعي وأخيرًا، يبين اختبار Jarque-Bera أن قيمة الاحتمال (0.303807) أكبر من 0.05، وبالتالي لا يتم رفض فرضية العدم، أي أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

I. 1. 2 الناتج الداخلي الخام PIB : نلخص تطور الناتج الداخلي الخام (PIB) في الجزائر من خلال المنحنى البياني التالي :

شكل 2: تطور الناتج الداخلي الخام (PIB) في الجزائر خلال الفترة(1995–2024)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستخدام برنامج Excel

يعكس منحنى الناتج الداخلي الخام (PIB) خلال فترة الدراسة (1995–2024) اتجاهًا تصاعديًا عامًا، مما يدل على تحسن مستوى النشاط الاقتصادي في الجزائر عبر الزمن. فقد عرفت نهاية التسعينيات مستويات إنتاج منخفضة نسبيًا نتيجة الظروف الاقتصادية الصعبة وبرامج التعديل والإصلاح الهيكلي التي مست مختلف القطاعات الاقتصادية، وهو ما انعكس على وتيرة النمو الاقتصادي خلال تلك المرحلة.

ومع بداية الألفية، خاصة خلال الفترة الممتدة من (2000–2014)، شهد الناتج الداخلي الخام ارتفاعًا ملحوظًا، وذلك بفعل التحسن الكبير في أسعار النفط وارتفاع الإيرادات البترولية، الأمر الذي ساهم في توسع الإنفاق العمومي وزيادة الاستثمارات العمومية، خاصة في مشاريع البنية التحتية والتنمية الاقتصادية، وهو ما أدى إلى تحفيز النشاط الاقتصادي وتحقيق معدلات نمو مرتفعة نسبيًا.

أما خلال الفترة اللاحقة لسنة 2014، فقد استمر الناتج الداخلي الخام في الارتفاع ولكن بوتيرة أبطأ نسبيًا، نتيجة تراجع أسعار النفط وانخفاض العائدات البترولية، وهو ما أثر على الموارد المالية للدولة. ورغم ذلك، حافظ الاقتصاد

الجزائري على نوع من الاستقرار النسبي بفضل تدخل الدولة من خلال سياسات الإنفاق والدعم الاقتصادي، بهدف الحفاظ على مستوى النشاط الاقتصادي والحد من آثار الصدمات الخارجية.

ومن الناحية الاقتصادية، فإن هذا التطور يعكس ارتباط النمو الاقتصادي في الجزائر بتقلبات سوق النفط، باعتبار أن الاقتصاد الجزائري يعتمد بدرجة كبيرة على قطاع المحروقات كمصدر أساسي للإيرادات وتمويل النشاط الاقتصادي.

نلخص بيانات المنحنى السابق من خلال مجموعة من مؤشرات الإحصاء الوصفي في الجدول الآتي:

جدول 5: الإحصائيات الوصفية لمتغير الناتج الداخلي الخام(PIB)

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	الوسيط (Median)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الدنيا (Minimum)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	الالتواء Skewness	التفلطح Kurtosis	Jarque-Bera	الاحتمال (Probability)
PIB	1.47E+11	1.71E+11	2.69E+11	4.18E+10	7.32E+10	-0.150532	1.620316	2.492709	0.287551

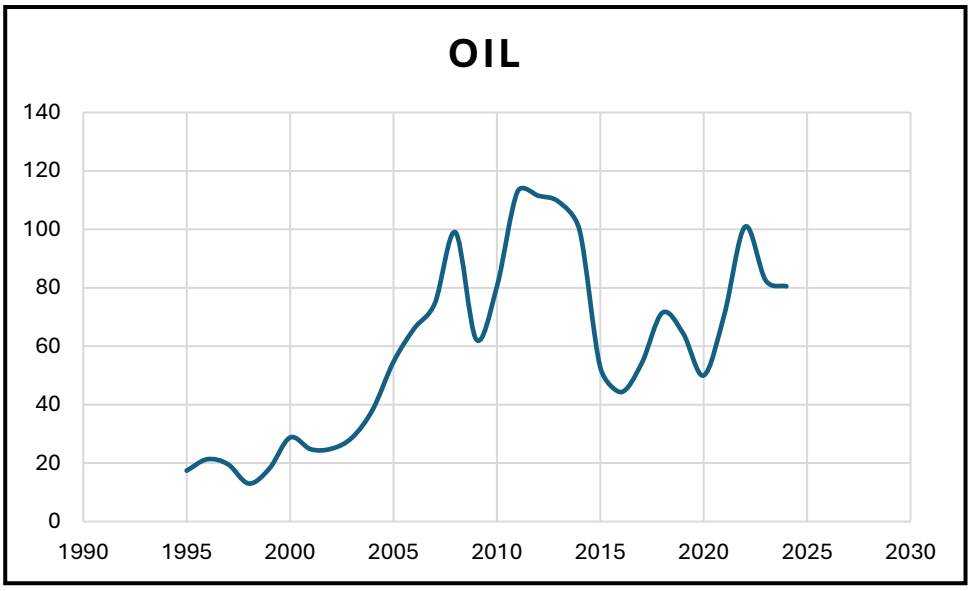
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

من خلال الجدول، يتضح أن المتوسط الحسابي بلغ 147 مليار، وهو ما يعكس المستوى العام للناتج الداخلي خلال فترة الدراسة، في حين أن الوسيط (171 مليار) أكبر من المتوسط، مما يدل على تركز القيم المرتفعة في السنوات الأخيرة، وهو ما يتماشى مع الاتجاه التصاعدي للمنحنى. كما يشير الفرق بين القيمة الدنيا (41.8 مليار) والعظمى (269 مليار) إلى وجود تطور ملحوظ في الناتج الداخلي، حيث تعكس القيمة الدنيا السنوات الأولى من الدراسة التي تميزت بضعف النشاط الاقتصادي، وذلك بسبب محدودية الإنتاج وضعف الاستثمارات خلال تلك المرحلة، في حين تعكس القيمة العظمى الفترات اللاحقة التي شهدت توسعًا اقتصاديًا كبيرًا، وذلك نتيجة ارتفاع عائدات النفط وزيادة الإنفاق العمومي والاستثمارات.

كما يشير الانحراف المعياري (73.2 مليار) إلى وجود تذبذب نسبي في الناتج الداخلي، مما يعكس تأثره بالتقلبات الاقتصادية، أما الالتواء السالب (-0.15) فيدل على ميل طفيف نحو القيم المنخفضة، وهو ما يشير إلى أن التوزيع قريب نسبيًا من التماثل ولا يبتعد كثيرًا عن التوزيع الطبيعي، في حين يشير التفلطح (1.62) إلى توزيع أقل حدة من التوزيع الطبيعي، مما يعكس استقرارًا نسبيًا في السلسلة وأخيرًا، يبين اختبار Jarque-Bera أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي ($Prob > 0.05$)، وهو ما يعزز موثوقية التحليل الإحصائي لهذا المتغير.

I. 1. 3 سعر بترول OIL : نلخص تطور أسعار البترول في الجزائر من خلال المنحنى البياني التالي :

شكل 3: تطور أسعار البترول في الجزائر خلال الفترة(1995–2024)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستخدام برنامج Excel

يعكس منحنى أسعار البترول خلال فترة الدراسة (1995–2024) تقلبات واضحة تعكس حساسية السوق النفطية للتغيرات الاقتصادية العالمية. فقد عرفت نهاية التسعينيات مستويات منخفضة نسبيًا في أسعار البترول نتيجة ضعف الطلب العالمي وتراجع النشاط الاقتصادي الدولي، وهو ما أثر على الإيرادات البترولية للدول المصدرة للنفط ومنها الجزائر.

ومع بداية الألفية، خاصة خلال الفترة الممتدة من (2000–2014)، شهدت أسعار البترول ارتفاعًا تدريجيًا ومستمرًا، نتيجة تزايد الطلب العالمي على الطاقة وتحسن معدلات النمو الاقتصادي العالمي، خاصة في الدول الصناعية والاقتصادات الصاعدة. وقد انعكس هذا الارتفاع إيجابًا على الاقتصاد الجزائري من خلال زيادة الإيرادات الخارجية وتحسن الوضعية المالية للدولة، مما ساهم في توسع الإنفاق العمومي وارتفاع مستويات السيولة داخل الاقتصاد.

أما خلال الفترة التي تلت سنة 2014، فقد عرفت أسعار البترول انخفاضًا ملحوظًا نتيجة تراجع الطلب العالمي وارتفاع العرض النفطي في الأسواق الدولية، وهو ما أدى إلى تراجع العائدات البترولية وانعكس على التوازنات الاقتصادية في الجزائر. كما شهدت الفترة (2020–2021) تقلبات حادة بفعل جائحة كوفيد-19 التي أثرت

على النشاط الاقتصادي العالمي وحجم الطلب على النفط، قبل أن تعرف الأسعار نوعًا من التعافي التدريجي مع استعادة النشاط الاقتصادي العالمي.

ومن الناحية الاقتصادية، فإن هذه التطورات تؤكد الارتباط الوثيق بين الاقتصاد الجزائري وتقلبات أسعار النفط، باعتبار المحروقات المصدر الرئيسي للإيرادات الخارجية وتمويل الإنفاق العمومي.

نلخص بيانات المنحنى السابق من خلال مجموعة من مؤشرات الإحصاء الوصفي في الجدول الآتي:

جدول 6: الإحصائيات الوصفية لمتغير أسعار البترول

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	الوسيط (Median)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الدنيا (Minimum)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	الالتواء Skewness	التفلطح Kurtosis	Jarque–Bera	الاحتمال (Probability)
OIL	59.24667	58.49500	112.9200	13.02000	31.49439	0.171773	1.843356	1.819811	0.402562

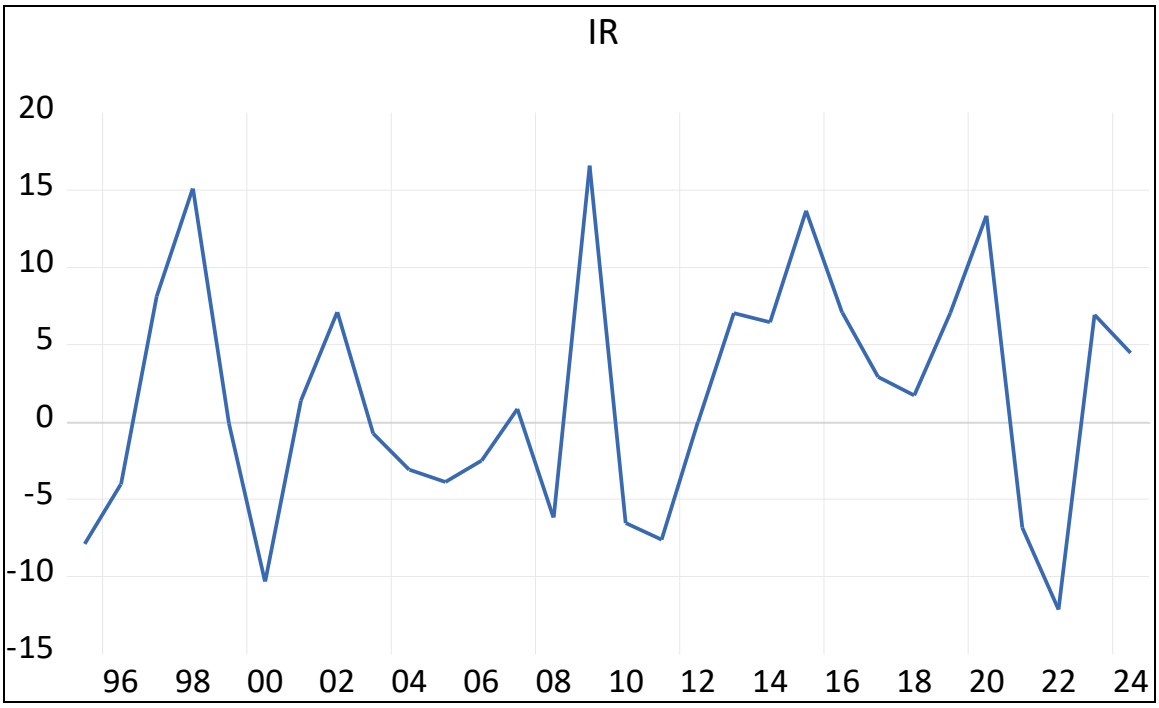
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

من خلال الجدول، يتضح أن المتوسط الحسابي بلغ 59.24، وهو ما يعكس المستوى العام لأسعار البترول خلال فترة الدراسة، في حين أن الوسيط (58.49) قريب من المتوسط، مما يدل على نوع من التوازن النسبي في توزيع القيم. كما يشير الفرق بين القيمة الدنيا (13.02) والعظمى (112.92) إلى وجود تذبذب كبير في أسعار البترول، حيث تعكس القيمة الدنيا الفترات التي شهدت انهيارًا في الأسعار، وذلك بسبب ضعف الطلب العالمي أو الأزمات الاقتصادية، في حين تعكس القيمة العظمى فترات الطفرة النفطية، وذلك نتيجة ارتفاع الطلب العالمي وارتفاع أسعار الطاقة.

كما يشير الانحراف المعياري (31.49) إلى وجود تقلبات كبيرة في أسعار البترول، وهو ما يؤكد عدم استقرار هذا المتغير. أما الالتواء (0.17) فهو موجب وقريب من الصفر، مما يدل على أن التوزيع شبه متماثل ولا يبتعد عن التوزيع الطبيعي بشكل كبير، في حين يشير التفلطح (1.84) إلى أن التوزيع أقل حدة من التوزيع الطبيعي وأخيرًا، يبين اختبار Jarque-Bera أن قيمة الاحتمال (0.402562) أكبر من 0.05، وبالتالي لا يتم رفض فرضية العدم، أي أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي، مما يعزز موثوقية التحليل الإحصائي لهذا المتغير.

4.1.I سعر الفائدة (IR): نلخص تطور سعر الفائدة (IR) في الجزائر من خلال المنحنى البياني التالي:

شكل 4: تطور سعر الفائدة (IR) في الجزائر خلال الفترة(1995–2024)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستخدام برنامج Excel

يعكس منحنى سعر الفائدة (IR) خلال فترة الدراسة (1995–2024) تغيرات السياسة النقدية في الجزائر تبعًا للأوضاع الاقتصادية والمالية السائدة. فقد شهدت نهاية التسعينيات مستويات مرتفعة نسبيًا لسعر الفائدة، نتيجة اعتماد السلطات النقدية سياسة نقدية تقييدية بهدف التحكم في التضخم وتقليص مستويات السيولة داخل الاقتصاد.

أما خلال الفترة الممتدة من (2000–2014)، فقد عرف سعر الفائدة نوعًا من الاستقرار النسبي مع ميل نحو الانخفاض، وذلك نتيجة تحسن المؤشرات الاقتصادية وارتفاع أسعار النفط، الأمر الذي ساهم في تعزيز الاحتياطات المالية وتحسن الوضعية النقدية، مما سمح لبنك الجزائر بتبني سياسة نقدية أكثر مرونة تهدف إلى تشجيع الاستثمار وتحفيز النشاط الاقتصادي.

وفي المرحلة اللاحقة لسنة 2014، عادت التقلبات لتظهر بشكل أوضح نتيجة تراجع أسعار النفط وانخفاض الإيرادات البترولية، وهو ما دفع السلطات النقدية إلى التدخل من أجل الحفاظ على التوازنات النقدية والحد من

الضغوط التضخمية. كما تأثر سعر الفائدة خلال بعض الفترات بالتغيرات الاقتصادية العالمية والتقلبات التي عرفتها الأسواق المالية.

ومن الناحية الاقتصادية، يعكس تطور سعر الفائدة دور السياسة النقدية في التحكم في مستويات السيولة والتضخم، باعتباره من أهم الأدوات التي يعتمد عليها البنك المركزي للتأثير على الاستثمار والاستهلاك وتحقيق الاستقرار النقدي.

نلخص بيانات المنحنى السابق من خلال مجموعة من مؤشرات الإحصاء الوصفي في الجدول الآتي:

جدول 7: الإحصائيات الوصفية لمتغير سعر الفائدة(IR)

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	الوسيط (Median)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الدنيا (Minimum)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	الالتواء Skewness	التفلطح Kurtosis	اختبار جاركي–بيرا (Jarque-Bera)	الاحتمال (Probability)
IR	1.597471	1.109983	16.59761	-12.13819	7.728955	0.179639	2.180149	1.001547	0.606062

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

من خلال الجدول، يتضح أن المتوسط الحسابي بلغ 1.59، وهو ما يعكس المستوى العام لسعر الفائدة خلال فترة الدراسة، في حين أن الوسيط (1.10) أقل من المتوسط، مما يدل على تأثر القيم بوجود قيم مرتفعة جدًا خلال بعض الفترات،كما يشير الفرق الكبير بين القيمة الدنيا (-12.13) والعظمى (16.59) إلى وجود تقلبات حادة وغير مستقرة في سعر الفائدة، حيث تعكس القيمة الدنيا الفترات التي شهدت انخفاضًا كبيرًا أو سياسات توسعية، وذلك بهدف تحفيز الاستثمار ودعم النشاط الاقتصادي، في حين تعكس القيمة العظمى الفترات التي تم فيها رفع سعر الفائدة، وذلك في إطار سياسات نقدية تقييدية للحد من التضخم والسيطرة على السيولة.

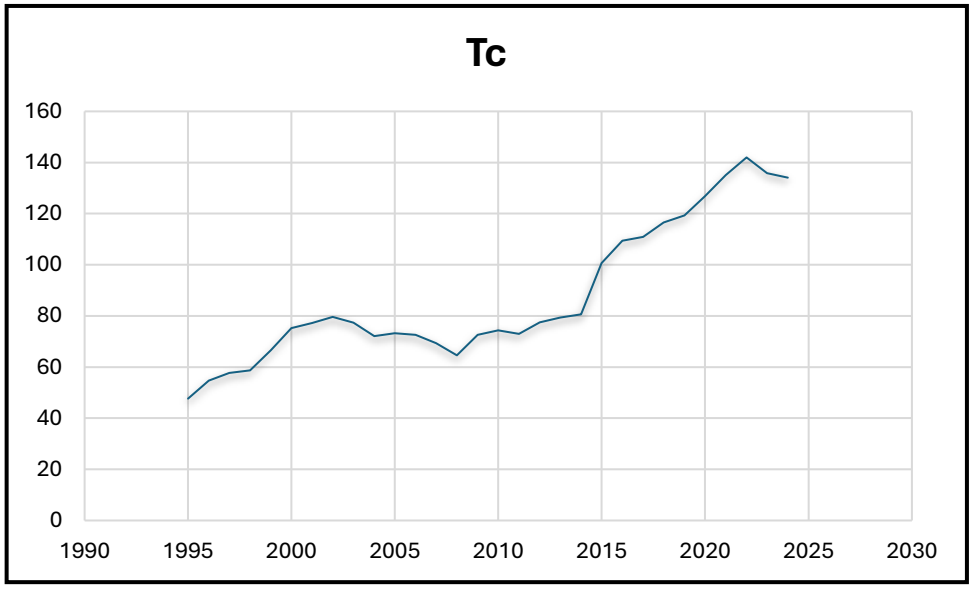
وهو ما تؤكده قيمة الانحراف المعياري المرتفعة (7.72) التي تعكس درجة عالية من التذبذب. أما الالتواء الموجب (0.17) فيعكس ميلًا طفيفًا نحو القيم المرتفعة، وهو ما يدل على أن التوزيع شبه متماثل ولا يبتعد بشكل كبير عن التوزيع الطبيعي، في حين يشير التفلطح (2.18) إلى توزيع قريب من الطبيعي دون وجود تطرف شديد. وأخيرًا، يبين اختبار Jarque-Bera أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي (Prob > 0.05)، مما يدعم موثوقية التحليل الإحصائي، رغم التقلبات الكبيرة التي عرفها هذا المتغير.

2.I تطورات مؤشرات الاستقرار النقدي خلال الفترة (1995–2024)

تم من خلال هذا العنصر تحليل التطور الزمني لمؤشرات الاستقرار النقدي والمتمثلة في سعر الصرف (TC) والتضخم (INF)، خلال الفترة (1995–2024)، وذلك بهدف إبراز اتجاهاتها العامة وخصائصها الإحصائية ودراسة تطورها في الجزائر.

1.2.I سعر الصرف(TC) : نلخص تطور سعر الصرف (TC) في الجزائر من خلال المنحنى البياني التالي:

شكل 5: تطور سعر الصرف (TC) في الجزائر خلال الفترة(1995–2024)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستخدام برنامج Excel

يعكس منحنى سعر الصرف (TC) خلال فترة الدراسة (1995–2024) اتجاهًا تصاعديًا تدريجيًا، مما يدل على تراجع قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية عبر الزمن. فقد عرفت نهاية التسعينيات نوعًا من الاستقرار النسبي في سعر الصرف، رغم الظروف الاقتصادية الصعبة وبرامج الإصلاح الاقتصادي، وذلك نتيجة تدخل السلطات النقدية للحفاظ على التوازنات النقدية والحد من تدهور قيمة العملة الوطنية.

ومع بداية الألفية، خاصة خلال الفترة الممتدة من (2000–2014)، بدأ سعر الصرف يعرف ارتفاعًا تدريجيًا، نتيجة توسع الإنفاق العمومي وارتفاع مستويات السيولة النقدية، إضافة إلى اعتماد الاقتصاد الجزائري بشكل كبير على عائدات المحروقات، مما جعل قيمة العملة الوطنية مرتبطة بتقلبات السوق النفطية. كما ساهمت زيادة الواردات واتساع الطلب على العملات الأجنبية في استمرار الضغوط على سعر الصرف.

أما خلال الفترة التي تلت سنة 2014، فقد تسارع تراجع قيمة الدينار الجزائري نتيجة انخفاض أسعار النفط وتراجع احتياطات الصرف، الأمر الذي أثر على ميزان المدفوعات وزاد من الضغوط النقدية. كما ساهمت التقلبات الاقتصادية الدولية في زيادة عدم استقرار سوق الصرف خلال بعض السنوات.

ومن الناحية الاقتصادية، فإن تطور سعر الصرف يعكس درجة تأثر الاستقرار النقدي بالتغيرات في السيولة والعائدات النفطية والتوازنات الخارجية، باعتبار سعر الصرف من أهم مؤشرات الاستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري.

نلخص بيانات المنحنى السابق من خلال مجموعة من مؤشرات الإحصاء الوصفي في الجدول الآتي:

جدول 8: الإحصائيات الوصفية لمتغير سعر الصرف(TC)

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	الوسيط (Median)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الدنيا (Minimum)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	الالتواء Skewness	التفلطح Kurtosis	Jarque-Bera	الاحتمال (Probability)
TC	87.83613	77.30500	141.9950	47.66273	27.48686	0.682255	2.142354	3.246807	0.197226

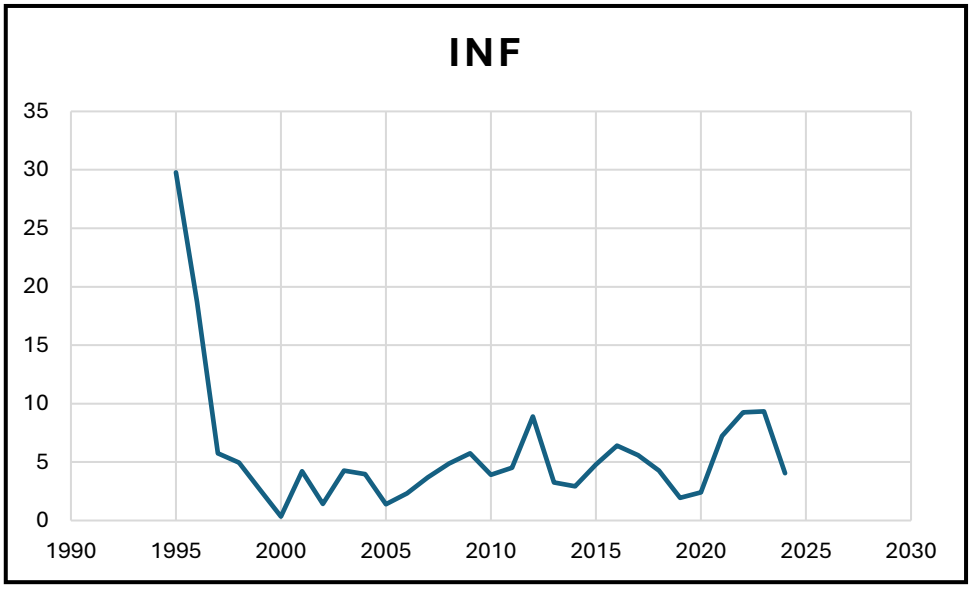
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

من خلال الجدول، يتضح أن المتوسط الحسابي بلغ 87.83، وهو ما يعكس المستوى العام لسعر الصرف خلال فترة الدراسة، في حين أن الوسيط (77.30) أقل من المتوسط، مما يدل على تأثر المتوسط بالقيم المرتفعة في السنوات الأخيرة. كما يشير الفرق بين القيمة الدنيا (47.66) والعظمى (141.99) إلى وجود تغير ملحوظ في سعر الصرف، حيث تعكس القيمة الدنيا الفترات التي شهدت استقرارًا نسبيًا في قيمة العملة، وذلك نتيجة تحسن المؤشرات الاقتصادية أو تدخل السلطات النقدية للحفاظ على استقرار الصرف، في حين تعكس القيمة العظمى الفترات التي شهدت تدهورًا أكبر في قيمة الدينار، وذلك نتيجة تراجع عائدات النفط وازدياد الضغوط على ميزان المدفوعات.

وهو ما تؤكده قيمة الانحراف المعياري (27.48) التي تعكس وجود تذبذب متوسط في سعر الصرف، أما الالتواء الموجب (0.68) فيدل على ميل نحو القيم المرتفعة، أي أن التوزيع يميل إلى تسجيل مستويات أعلى في الفترات الأخيرة، مما يشير إلى ابتعاد نسبي عن التماثل مع بقاءه قريبًا من التوزيع الطبيعي، في حين يشير التفلطح (2.14) إلى توزيع قريب من الطبيعي دون وجود تطرف حاد. وأخيرًا، يبين اختبار Jarque-Bera أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي ($Prob > 0.05$)، مما يعزز موثوقية التحليل الإحصائي لهذا المتغير.

2.2.I التضخم: نلخص تطور معدل التضخم(INF) في الجزائر من خلال المنحنى البياني التالي:

شكل 6: تطور معدل التضخم (INF) في الجزائر خلال الفترة(1995–2024)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستخدام برنامج Excel

يعكس منحنى التضخم (INF) خلال فترة الدراسة (1995–2024) تقلبات واضحة تعكس طبيعة الاقتصاد الجزائري وتأثره بالاختلالات النقدية والصدمات الاقتصادية الداخلية والخارجية، فقد سجلت نهاية التسعينيات معدلات تضخم مرتفعة نسبيًا نتيجة الإصلاحات الاقتصادية وبرامج التعديل الهيكلي، إضافة إلى ارتفاع مستويات الأسعار وتراجع القدرة الشرائية خلال تلك المرحلة.

أما خلال الفترة الممتدة من (2000–2014)، فقد عرف معدل التضخم نوعًا من الاستقرار النسبي مع تسجيل مستويات أقل مقارنة بالفترات السابقة، وذلك نتيجة تحسن المؤشرات الاقتصادية وارتفاع عائدات النفط، مما ساهم في تعزيز الوضعية المالية للدولة وتحسن التوازنات النقدية. كما لعبت السياسة النقدية دورًا في التحكم النسبي في مستويات السيولة والحد من الضغوط التضخمية.

وفي الفترة التي تلت سنة 2014، عادت معدلات التضخم إلى التذبذب نتيجة انخفاض أسعار النفط وتراجع الإيرادات البترولية، وهو ما أثر على التوازنات الاقتصادية والمالية، كما ساهمت الزيادات في الإنفاق العمومي وتقلبات الأسعار العالمية في استمرار الضغوط التضخمية، خاصة خلال بعض السنوات التي عرفت اضطرابات اقتصادية دولية.

ومن الناحية الاقتصادية، فإن تطور التضخم يعكس درجة استقرار المستوى العام للأسعار ومدى فعالية السياسة النقدية في التحكم في السيولة وتحقيق الاستقرار النقدي داخل الاقتصاد الجزائري.

نلخص بيانات المنحنى السابق من خلال مجموعة من مؤشرات الإحصاء الوصفي في الجدول الآتي:

جدول 9: الإحصائيات الوصفية لمتغير التضخم(INF)

المتغير	المتوسط الحسابي (Mean)	الوسيط (Median)	القيمة العظمى (Maximum)	القيمة الدنيا (Minimum)	الانحراف المعياري (Std. Dev.)	الالتواء Skewness	التفلطح Kurtosis	Jarque-Bera	الاحتمال (Probability)
INF	5.757953	4.269472	29.77963	0.339163	5.677912	2.984031	12.47910	156.8389	0.000000

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

من خلال الجدول، يتضح أن المتوسط الحسابي بلغ 5.75، وهو ما يعكس المستوى العام للتضخم خلال فترة الدراسة، في حين أن الوسيط (4.26) أقل من المتوسط، مما يدل على تأثر المتوسط بالقيم المرتفعة في بعض الفترات. كما يشير الفرق الكبير بين القيمة الدنيا (0.33) والعظمى (29.77) إلى وجود تقلبات حادة في معدلات التضخم، حيث تعكس القيمة الدنيا الفترات التي شهدت استقرارًا نسبيًا في الأسعار، وذلك نتيجة تحكم السلطات النقدية في السيولة وتحسن العرض، في حين تعكس القيمة العظمى فترات ارتفاع التضخم بشكل كبير، وذلك نتيجة اختلالات في العرض والطلب أو زيادات مفاجئة في الأسعار.

وهو ما تؤكده قيمة الانحراف المعياري المرتفعة (5.67) التي تعكس درجة عالية من التذبذب. أما الالتواء الموجب المرتفع (2.98) فيدل على ميل قوي نحو القيم المرتفعة، أي أن التوزيع غير متماثل بشكل واضح، مما يشير إلى ابتعاد كبير عن التوزيع الطبيعي، في حين يشير التفلطح المرتفع (12.47) إلى وجود قيم متطرفة (Extreme values) خلال بعض الفترات. وأخيرًا، يبين اختبار Jarque-Bera أن قيمة الاحتمال تساوي (0.0000)، أي أقل من 0.05، وبالتالي يتم رفض فرضية العدم، مما يعني أن البيانات لا تتبع التوزيع الطبيعي، وهو ما يعكس طبيعة التضخم كمتغير اقتصادي حساس للتقلبات والصدمات.

I.3. العلاقة النظرية بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي

تُعد العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي علاقة سببية–وظيفية (Causal Functional Relationship)، حيث تمثل السياسة النقدية الأداة الأساسية التي تعتمد عليها السلطات النقدية، ممثلة في البنك المركزي، لضبط التوازنات النقدية الكلية (Macroeconomic Monetary Equilibrium)، وذلك من خلال التحكم في عرض النقود (Money Supply)، وسعر الفائدة (Interest Rate)، وسعر الصرف (Exchange Rate)، بهدف تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار (Price Stability).

وتقوم هذه العلاقة على مبدأ أن الاستقرار النقدي هو نتيجة مباشرة لفعالية أدوات السياسة النقدية، حيث يؤدي التحكم الرشيد في الكتلة النقدية إلى تحقيق التوازن بين الطلب الكلي (Aggregate Demand) والعرض الكلي (Aggregate Supply)، مما يحد من الضغوط التضخمية ويحافظ على القدرة الشرائية. وبالتالي، فإن أي اختلال في إدارة السيولة، سواء في شكل توسع نقدي مفرط (Monetary Expansion) أو انكماش مفرط (Monetary Contraction)، ينعكس سلبًا على الاستقرار النقدي، إما عبر التضخم أو الركود.

كما تتجسد هذه العلاقة من خلال آليات انتقال السياسة النقدية (Monetary Transmission Mechanisms)، والتي تُعد القنوات التي تنتقل عبرها قرارات البنك المركزي إلى الاقتصاد الحقيقي. ومن أهم هذه القنوات:

- قناة سعر الفائدة (Interest Rate Channel): حيث يؤثر تعديل سعر الفائدة في تكلفة الاقتراض، وبالتالي في الاستثمار والاستهلاك.
- قناة الائتمان (Credit Channel): من خلال التأثير على عرض القروض والسيولة المصرفية.
- قناة سعر الصرف (Exchange Rate Channel): عبر تأثير السياسة النقدية على قيمة العملة الوطنية.
- قناة التوقعات (Expectations Channel): التي تعكس دور التوقعات في تحديد سلوك المتعاملين الاقتصاديين.

ومن الناحية الديناميكية، فإن العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي ليست ثابتة، بل مرت بعدة مراحل تطورية، خاصة في الاقتصادات الريعية. ففي حالة الجزائر، يمكن التمييز بين:

- مرحلة السياسات التقييدية (التسعينيات): التي ركزت على كبح التضخم وتحقيق الاستقرار النقدي بعد الأزمات الاقتصادية.
- مرحلة التوسع النقدي (2000–2014): التي تميزت بزيادة السيولة نتيجة ارتفاع أسعار النفط، مما أدى إلى توسع الإنفاق العمومي.

- مرحلة التكيف والصدمات (ما بعد 2014): حيث تراجعت فعالية السياسة النقدية نسبيًا نتيجة انخفاض الإيرادات النفطية، وظهور ضغوط على سعر الصرف والتضخم.

وعليه، فإن العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي يمكن أن تكون:

علاقة طردية (Direct Relationship): عندما تؤدي السياسة النقدية الرشيدة إلى استقرار الأسعار وسعر الصرف.

أو **علاقة غير مستقرة (Unstable Relationship)**: في حالة ضعف قنوات الانتقال أو وجود صدمات خارجية، كما هو الحال في الاقتصاد الجزائري المرتبط بأسعار النفط.

II. دراسة تحليلية قياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)

بعد التطرق في المبحث الأول إلى الدراسة الوصفية لمختلف مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي، يتم في هذا المبحث الانتقال إلى الجانب القياسي، بهدف تحليل طبيعة العلاقة بين المتغيرات محل الدراسة وقياس أثر أدوات السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024).

II.1 تقدير نموذج ARDL لقياس أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي

في إطار الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر، تم الاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة(ARDL) ، باعتباره من النماذج الحديثة التي تسمح بتحليل العلاقة الديناميكية بين المتغيرات الاقتصادية على المدى القصير والطويل، حتى في حالة اختلاف درجات تكامل السلاسل الزمنية بين I(0)وI(1) ، وهو ما يتلاءم مع طبيعة البيانات الاقتصادية، وقد تم تطوير هذا النموذج بشكل منهجي من طرف Pesaranوآخرين (2001) ضمن منهجية اختبار الحدود.(Bounds Test)

1. تحديد نموذج العام: انطلاقًا من الإطار النظري والدراسات السابقة، تم في البداية اقتراح نموذج عام يضم أهم المتغيرات التي يمكن أن تؤثر على الاستقرار النقدي، والممثل في سعر الصرف، وذلك على النحو الآتي:

$$TC = f(M2, PIB, OIL, IR)$$

حيث يمثل:

جدول 10: تعريف متغيرات الدراسة ودلالاتها الاقتصادية

الرمز	المتغير	الدلالة الاقتصادية
TC	سعر الصرف	مؤشر للاستقرار النقدي
M2	الكتلة النقدية	أداة من أدوات السياسة النقدية وتعكس حجم السيولة
PIB	الناتج الداخلي الخام	يعكس مستوى النشاط الاقتصادي الحقيقي
OIL	أسعار البترول	متغير خارجي مهم في الاقتصاد الجزائري
IR	سعر الفائدة	أداة نقدية تؤثر في تكلفة التمويل والائتمان

المصدر: من اعداد الطالبتين

يعكس هذا النموذج القنوات الأساسية التي يمكن من خلالها أن تؤثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي، سواء من خلال قناة السيولة ممثلة في الكتلة النقدية، أو قناة سعر الفائدة، أو النشاط الاقتصادي الحقيقي، إضافة إلى أثر أسعار البترول باعتبارها عنصرًا مهمًا في الاقتصاد الجزائري.

2. تعديل النموذج وفق المعنوية الإحصائية:

بعد تقدير النموذج العام باستعمال برنامج EViews 12، تبيّن أن متغيري أسعار البترول (OIL) وسعر الفائدة (IR) غير معنويين إحصائيًا، أي أن تأثيرهما على سعر الصرف لم يظهر بدلالة إحصائية واضحة خلال فترة الدراسة. ومن الناحية القياسية، فإن الاحتفاظ بمتغيرات غير معنوية قد يؤدي إلى ضعف جودة النموذج، وتقليل دقة التقدير، وإضعاف القدرة التفسيرية للمعادلة.

لذلك تم الاعتماد على أسلوب الحذف التدريجي Stepwise، من خلال استبعاد المتغيرات غير المعنوية تدريجيًا، بهدف الوصول إلى نموذج أكثر ملاءمة من الناحية الإحصائية والاقتصادية.

وبناءً على ذلك، أصبح النموذج النهائي المعتمد كما يلي:

أي أن سعر الصرف يتحدد في النموذج النهائي من خلال الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام.

3.الصيغة الرياضية لنموذج ARDL المعتمد: بعد تحديد النموذج النهائي، يمكن كتابة الصيغة الرياضية العامة كما يلي:

$$TCt=c+\beta 1M2t+\beta 2PIBt+\varepsilon t$$

جدول 11: تفسير رموز النموذج القياسي المعتمد

الرمز	التفسير
(TCt)	سعر الصرف في الفترة(t)
(M2t)	الكتلة النقدية في الفترة(t)
(PIBt)	الناتج الداخلي الخام في الفترة(t)
C	الحد الثابت
β1,β2	معاملات المتغيرات التفسيرية
Et	حد الخطأ العشوائي

المصدر: من اعداد الطالبتين

أما في إطار نموذجARDL ، فتأخذ المعادلة الشكل الديناميكي الآتي:

$$TC_t = c + \sum_{i=1}^{p} \beta_i \, TC_{t-i} + \sum_{i=0}^{q} \gamma_i \, M2_{t-i} + \sum_{i=0}^{r} \delta_i \, PIB_{t-i} + \varepsilon_t$$

وتعني هذه الصيغة أن سعر الصرف الحالي لا يتأثر فقط بالقيم الحالية للكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام، بل يتأثر أيضًا بالقيم السابقة لهذه المتغيرات، وهو ما يسمح بتحليل الأثر الزمني والديناميكي بين المتغيرات.

التفسير:

يعكس اعتماد النموذج النهائي أن الكتلة النقدية تمثل المتغير النقدي الأساسي في تفسير تغيرات سعر الصرف، باعتبارها تعبر عن حجم السيولة المتداولة في الاقتصاد. فارتفاع الكتلة النقدية دون أن يقابله ارتفاع مماثل في الإنتاج الحقيقي قد يؤدي إلى ضغوط تضخمية وزيادة الطلب على العملة الأجنبية، وهو ما ينعكس على سعر الصرف.

أما الناتج الداخلي الخام فيمثل الجانب الحقيقي للاقتصاد، إذ يعكس مستوى الإنتاج والنشاط الاقتصادي. فكلما تحسن النشاط الاقتصادي وارتفع الإنتاج، زادت قدرة الاقتصاد على دعم قيمة العملة الوطنية وتحقيق نوع من الاستقرار النقدي.

أما حذف متغيري أسعار البترول وسعر الفائدة فلا يعني عدم أهميتهما اقتصاديًا، وإنما يعني أن تأثيرهما لم يظهر معنويًا داخل النموذج المقدر خلال فترة الدراسة. وقد يكون تأثير أسعار البترول غير مباشر، يمر عبر قنوات أخرى مثل الكتلة النقدية أو الإنفاق العمومي، في حين قد يعكس ضعف معنوية سعر الفائدة محدودية فعالية قناة سعر الفائدة في الاقتصاد الجزائري.

وعليه، فإن الانتقال من النموذج العام إلى النموذج المختزل لم يكن اختيارًا عشوائيًا، بل جاء بناءً على نتائج التقدير ومعيار المعنوية الإحصائية، بما يسمح بالحصول على نموذج أكثر دقة في تفسير العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر.

4. مبررات اعتماد نموذج ARDL : تم اختيار نموذج ARDL لعدة اعتبارات منهجية، أهمها :

- دراسة العلاقة قصيرة الأجل وطويلة الأجل في ان واحد.
- إمكانية استخدامه في حالة عينات صغيرة نسبيًا.
- عدم اشتراط نفس درجة التكامل بين المتغيرات.
- ملاءمته لتحليل السلاسل الزمنية الاقتصادية.
- إمكانية الكشف عن وجود علاقة تكامل مشترك باستخدام اختبار الحدود (Bounds Test).
- قدرته على إدراج الإبطاءات الزمنية (Lags) بشكل مرن بما يعكس الديناميكية الحقيقية للمتغيرات.
- إمكانية إعادة صياغته في شكل نموذج تصحيح الخطأ (ECM) لتحليل سرعة التكيف نحو التوازن.
- تقليل مشاكل التقدير مقارنة ببعض النماذج التقليدية مثل مشكلة التحيز في العينات الصغيرة.
- في حين لا يمكن استخدام نمودج ARDL في حالة استقراري السلاسل الزمنية من الدرجة الثانية.

II .2 دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

في هذا الجزء، سنقوم بدراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة باستعمال اختبار ديكي–فولر الموسع (ADF)، وذلك من أجل تحديد درجة تكامل كل متغير والتأكد من ملاءمة البيانات لتطبيق نموذج ARDL، وتوضح النتائج المتحصل عليها في الجدول الآتي:

جدول 12: نتائج اختبار ديكي–فولر الموسّع (ADF) لاستقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة

المتغير	الفرق	ADF				
		القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة عند 1%	القيمة الحرجة عند 5%	القيمة الحرجة عند 10%	القرار
LTC	LTC	-1.12	-3.67	-2.96	-2.62	نقبل *H0*
	D(LTC)	-4.24	-3.68	-2.97	-2.62	نرفض *H0*
LM2	LM2	-3.90	-3.67	-2.96	-2.62	نرفض *H0*
	D(LM2)	-4.98	-3.68	-2.97	-2.62	نرفض *H0*
LPIB	LPIB	-1.35	-3.67	-2.96	-2.62	نقبل *H0*
	D(LPIB)	-4.35	-3.68	-2.97	-2.62	نرفض *H0*

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

تشير نتائج اختبار ديكي–فولر الموسع (ADF) إلى أن سلوك المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة يختلف من حيث درجة الاستقرارية، وهو ما يعكس طبيعة الاقتصاد الكلي الذي يتسم بالتغير عبر الزمن. فقد تبين أن متغير سعر الصرف (LTC) غير مستقر عند المستوى، حيث أن القيمة المحسوبة (1.12-) أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى 5% (2.96-)، مما يؤدي إلى قبول فرضية العدم، أي وجود جذر وحدة، وبالتالي عدم استقرار السلسلة، وهو ما يمكن تفسيره اقتصاديًا بتأثر سعر الصرف بالصدمات الخارجية وتقلبات عائدات النفط. غير أنه عند أخذ الفرق الأول تصبح القيمة المحسوبة (4.24-) أصغر من القيمة الحرجة، مما يؤدي إلى رفض فرضية العدم، أي أن السلسلة تصبح مستقرة، وهو ما يدل على أن التغيرات في سعر الصرف أكثر استقرارًا من مستواه. وبالنسبة لمتغير الكتلة النقدية(LM2) ، فقد أظهرت النتائج استقراره عند المستوى، حيث أن القيمة المحسوبة (3.90-) أصغر من القيمة الحرجة (2.96-)، مما يعني رفض فرضية العدم، وهو ما يعكس أن السياسة النقدية تتحكم نسبيًا في

عرض النقود بشكل مستقر، أما متغير الناتج الداخلي الخام(LPIB) فقد تبين أنه غير مستقر عند المستوى، حيث أن القيمة المحسوبة (1.35-) أكبر من القيمة الحرجة، مما يؤدي إلى قبول فرضية العدم، غير أنه يصبح مستقرًا عند الفرق الأول، وهو ما يعكس أن النمو الاقتصادي يتأثر بعوامل هيكلية طويلة الأجل، وعليه فإن اختلاف درجات تكامل المتغيرات بين I(0) و I(1) يؤكد ملاءمة استخدام نموذجARDL ، الذي يسمح بدراسة العلاقات الديناميكية بين المتغيرات رغم هذا التباين ويعكس بدقة طبيعة التفاعل بين أدوات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري.

يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة باستعمال اختبار فيليبس–بيرون (Phillips-Perron)، وذلك من أجل التأكد من درجة تكامل المتغيرات ومدى ملاءمتها لتطبيق نموذج ARDL، وتوضح النتائج المتحصل عليها في الجدول الآتي:

جدول (08): نتائج اختبار فيليبس–بيرون (Phillips-Perron) لاستقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة

المتغير	الفرق	PP				
		القيمة المحسوبة	القيمة الحرجة عند 1%	القيمة الحرجة عند 5%	القيمة الحرجة عند 10%	القرار
LTC	LTC	-1.15	-3.67	-2.96	-2.62	نقبل *H0*
	D(LTC)	-4.22	-3.68	-2.97	-2.62	نرفض *H0*
LM2	LM2	-5.04	-3.67	-2.96	-2.62	نرفض *H0*
	D(LM2)	-4.99	-3.68	-2.97	-2.62	نرفض *H0*
LPIB	LPIB	-1.33	-3.67	-2.96	-2.62	نقبل *H0*
	D(LPIB)	-4.34	-3.68	-2.97	-2.62	نرفض *H0*

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

تشير نتائج اختبار فيليبس–بيرون (PP) إلى تأكيد ما توصل إليه اختبار ديكي–فولر الموسع، حيث يتضح أن بعض المتغيرات غير مستقرة عند المستوى وتصبح مستقرة بعد أخذ الفرق الأول، فبالنسبة لمتغير سعر الصرف (LTC)، فإن القيمة المحسوبة عند المستوى (1.15-) أكبر من القيمة الحرجة (2.96-)، مما يعني قبول فرضية العدم وعدم استقرار السلسلة، بينما عند الفرق الأول تصبح القيمة المحسوبة (4.22-) أصغر من القيمة الحرجة،

وبالتالي نرفض فرضية العدم وتصبح السلسلة مستقرة. أما متغير الكتلة النقدية (LM2) فيظهر استقراره عند المستوى، حيث أن القيمة المحسوبة (5.04-) أصغر من القيمة الحرجة، مما يدل على استقرار عرض النقود. في حين أن الناتج الداخلي الخام (LPIB) غير مستقر عند المستوى، لكنه يصبح مستقرًا عند الفرق الأول، وهو ما يعكس طبيعته المرتبطة بعوامل طويلة الأجل. وعليه، فإن توافق نتائج اختبار (PP) مع اختبار (ADF) يعزز موثوقية النتائج، ويؤكد ملاءمة استخدام نموذج ARDL لتحليل العلاقة بين المتغيرات.

تشير نتائج اختباري ديكي–فولر الموسع (ADF) وفيليبس–بيرون (PP) إلى اتساق واضح في خصائص السلاسل الزمنية، حيث تبين أن متغيري سعر الصرف (LTC) والناتج الداخلي الخام (LPIB) غير مستقرين عند المستوى ويصبحان مستقرين عند الفرق الأول، في حين أن متغير الكتلة النقدية (LM2) مستقر عند المستوى. ويعزز هذا التوافق موثوقية النتائج ويؤكد أن المتغيرات تتكامل بدرجات مختلفة وعليه، سيتم في المرحلة الموالية اعتماد منهج اختبار الحدود (Bounds Test) ضمن نموذج ARDL للتحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة.

II .3 منهجية الحدود لاختبار التكامل المشترك

بعد التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، يتم الانتقال إلى اختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات باستعمال منهجية الحدود (Bounds Test) في إطار نموذج ARDL، وذلك بهدف التحقق مما إذا كانت المتغيرات تتحرك معًا نحو حالة توازن في المدى الطويل، وتوضح النتائج المتحصل عليها في الجدول الآتي:

جدول 13: نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) لوجود علاقة طويلة الأجل

الإصدار	F-statistic المحسوبة	الاحتمال	النتيجة
النموذج	6.13		وجود علاقة تكامل مشترك
القيم الحرجة	الحد الاعلى	الحد الادنى	
عند مستوى معنوية 10%	3.69	2.91	
عند مستوى معنوية 5%	4.42	3.53	

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

تشير نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) إلى وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة، حيث بلغت قيمة إحصائية Fisher المحسوبة، وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى عند مختلف مستويات المعنوية، سواء عند 10% أو 5%. فعند مستوى معنوية 5% مثلًا، نجد أن القيمة المحسوبة (6.13) تفوق الحد الأعلى البالغ (4.42)، مما يؤدي إلى رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات.

ومن الناحية القياسية، فإن هذه النتيجة تؤكد وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، أي أنها تتحرك معًا في المدى الطويل رغم التقلبات قصيرة الأجل، وهو ما يسمح بالانتقال إلى تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وتحليل ديناميكية العلاقة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي.

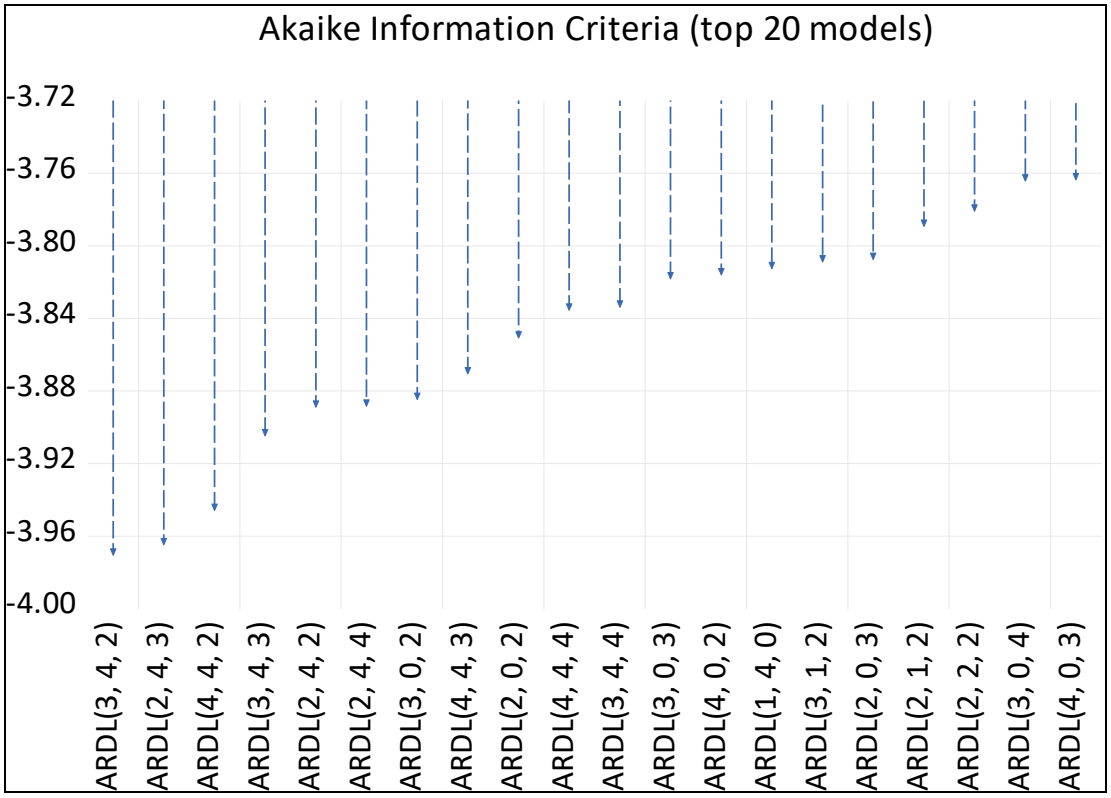
أما من الناحية الاقتصادية، فإن وجود علاقة طويلة الأجل يدل على أن الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام يرتبطان بسعر الصرف بعلاقة توازنية مستقرة نسبيًا عبر الزمن، مما يعني أن التغيرات في أدوات السياسة النقدية تنعكس تدريجيًا على الاستقرار النقدي في الجزائر، حتى وإن ظهرت بعض الاختلالات المؤقتة في الأجل القصير

.

II .4 تحديد فترات الابطاء

تم تحديد فترات الإبطاء المثلى للنموذج بالاعتماد على معيار أكايك (Akaike Information Criterion – AIC):

شكل 2: تحديد فترات الإبطاء



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

تم تحديد فترات الإبطاء المثلى للنموذج بالاعتماد على معيار أكايك - (Akaike Information Criterion AIC)، حيث تم اختيار النموذج الذي يحقق أدنى قيمة لهذا المعيار من بين عدة نماذج مقدرة. وقد أظهر البرنامج أن أفضل نموذج هو:

ARDL (3,4,2)

ويعكس اختيار هذا النموذج وجود طبيعة ديناميكية للعلاقة بين المتغيرات الاقتصادية محل الدراسة، إذ لا يظهر تأثير الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام على سعر الصرف بشكل آني، وإنما يمتد عبر عدة فترات زمنية. كما يدل اعتماد ثلاث فترات إبطاء للمتغير التابع على أن القيم الحالية لسعر الصرف تتأثر بقيمه السابقة، وهو ما يعكس خاصية الاستمرارية الزمنية والتفاعل التدريجي داخل الاقتصاد. أما اعتماد أربع فترات إبطاء للكتلة النقدية وفترتين

للناتج الداخلي الخام، فيشير إلى أن أثر السياسة النقدية والنشاط الاقتصادي الحقيقي يحتاج إلى فترة زمنية حتى ينتقل إلى سعر الصرف ويظهر أثره الكامل على الاستقرار النقدي.

II .5 العلاقة في المدى الطويل

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع (سعر الصرف) وأهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة عليه، تم الانتقال إلى قياس العلاقة طويلة الأجل في إطار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، وذلك باستخدام برنامج EViews 12، باعتباره من أهم البرامج المتخصصة في تقدير هذا النوع من النماذج القياسية.

وتتمثل هذه المرحلة في تقدير معاملات الأجل الطويل، والتي تعكس طبيعة العلاقة التوازنية بين المتغيرات محل الدراسة، كما هو موضح في الجدول المعني بنتائج التوازن في المدى الطويل، وقد تم تحديد فترات الإبطاء المثلى اعتمادًا على معيار Akaike Information Criterion (AIC)، لما يوفره من دقة في اختيار النموذج الأمثل.

وقد أظهرت النتائج أن المعلمات المقدرة جاءت بالإشارات المتوقعة من الناحية الاقتصادية، كما تبين أنها معنوية احصائيًا، مما يعكس وجود علاقة طويلة الأجل مستقرة بين المتغيرات في الاقتصاد الجزائري.

جدول 14: مقدرات معلمات الاجل الطويل

المتغير التابع LTC			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	الاحصائيات T	الاحتمال
C	19.28	21.20	0.000
LM2	0.77	24.90	0.000
LPIB	-0.84	-18.91	0.000
R^2=0.78			**Adj R^2= 0.73**

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

يتضح من خلال نتائج الجدول أن جميع المتغيرات التفسيرية معنوية إحصائيًا عند مستوى دلالة 5%، حيث أن قيم الاحتمال (Prob) أقل من 0.05، مما يدل على وجود تأثير معنوي لهذه المتغيرات على سعر الصرف في الأجل الطويل. كما تشير قيمة معامل التحديد (R^2= 0.78) إلى أن النموذج يفسر حوالي 78% من التغيرات الحاصلة

في المتغير التابع، في حين تعكس قيمة معامل التحديد المعدل ($Adj\ R^2 = 0.73$) جودة التوفيق الجيدة للنموذج، مما يعزز موثوقية النتائج المتحصل عليها.

II .6 التحليل الاقتصادي لنموذج محددات الإنتاجية الكلية

تُظهر نتائج من الجدول (11) تقدير معلمات الأجل الطويل وجود علاقة توازنية مستقرة بين سعر الصرف والمتغيرات التفسيرية المعتمدة في النموذج، حيث جاءت المعلمات المقدرة متوافقة مع المنطق الاقتصادي وذات دلالة إحصائية. فبالنسبة لمتغير الكتلة النقدية (LM2)، فقد جاء معامل التقدير موجبًا وبلغ (0.77)، وهو ما يدل على وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية وسعر الصرف في الأجل الطويل. أي أن زيادة الكتلة النقدية تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف، وهو ما يعكس تراجع قيمة العملة الوطنية نتيجة التوسع في عرض النقود داخل الاقتصاد. ويمكن تفسير ذلك اقتصاديًا بأن التوسع النقدي يؤدي إلى خلق ضغوط تضخمية وارتفاع الطلب على العملات الأجنبية، الأمر الذي ينعكس سلبًا على استقرار سعر الصرف. كما أن المعنوية الإحصائية المرتفعة لهذا المتغير تؤكد أن الكتلة النقدية تُعد من أهم أدوات السياسة النقدية المؤثرة على الاستقرار النقدي في الجزائر.

أما متغير الناتج الداخلي الخام (LPIB)، فقد جاء معامل التقدير سالبًا وبلغ (0.84-)، مما يدل على وجود علاقة عكسية بين الناتج الداخلي الخام وسعر الصرف في الأجل الطويل. أي أن ارتفاع الناتج الداخلي الخام يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، وهو ما يعكس تحسن قيمة العملة الوطنية وتعزيز الاستقرار النقدي. ويرجع ذلك إلى أن تحسن النشاط الاقتصادي وارتفاع مستويات الإنتاج يساهمان في دعم التوازنات الاقتصادية وتقوية القدرة الإنتاجية للاقتصاد، مما يخفف من الضغوط الواقعة على سعر الصرف.

ومن الناحية القياسية، فإن ارتفاع قيم إحصائية (T-Statistic) وانخفاض قيم الاحتمال (Prob) لكلا المتغيرين يؤكد معنويتهما الإحصائية عند مستوى دلالة 5%، وهو ما يعزز موثوقية النتائج المتحصل عليها. كما تشير قيمة معامل التحديد ($R^2 = 0.78$) إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر نسبة معتبرة من التغيرات الحاصلة في سعر الصرف خلال فترة الدراسة، مما يدل على جودة النموذج وقدرته التفسيرية.

وعليه، يمكن القول إن نتائج الأجل الطويل تؤكد وجود تأثير واضح للمتغيرات النقدية والحقيقية على الاستقرار النقدي في الجزائر، وهو ما يؤكد حساسية سعر الصرف للتغيرات النقدية والاقتصادية في الاقتصاد الجزائري.

II .7 نموذج تصحيح الخطأ (ECM ARDL)

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، يتم الانتقال إلى تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM-ARDL)، وذلك بهدف تحليل ديناميكية العلاقة في الأجل القصير وقياس سرعة عودة المتغيرات إلى حالة التوازن في الأجل الطويل بعد حدوث أي اختلالات ظرفية، وتوضح نتائج التقدير في الجدول الآتي:

جدول 15: نتائج تقديرات نموذج تصحيح الخطاء للنموذج ARDL

المتغير التابع D(LTC)			
المتغيرات التفسيرية	المعلمات	الاحصائيات T	الاحتمال
C	16.09	4.24	0.008
D(LM2)	0.631979	4.238171	0.0008
D(LPIB)	-0.541213	-9.206870	0.0000
Ecm(-1)	-0.834959	-5.460555	0.0001

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

- $R^2 = 0.897057$
- $DW = 2.339522$

تحليل اقتصادي في مدى القصير:

تشير نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) إلى وجود علاقة ديناميكية قصيرة الأجل ذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المدروسة. حيث يتضح أن متغير الكتلة النقدية له تأثير موجب ومعنوي على التغير في سعر الصرف، إذ أن القيمة الاحتمالية أقل من 5%، مما يدل على أن زيادة السيولة النقدية تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف في الأجل القصير.

في المقابل، يظهر متغير الناتج الداخلي الخام تأثيرًا سالبًا ومعنويًا، وهو ما يعكس أن تحسن النشاط الاقتصادي يساهم في استقرار سعر الصرف أو انخفاضه، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

أما بالنسبة للحد الثابت(C) ، فهو معنوي إحصائيًا، مما يدل على وجود عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج تؤثر على المتغير التابع.

ويُعد معامل تصحيح الخطأ من أهم نتائج هذا النموذج، حيث جاء سالبًا ومعنويًا إحصائيًا، وهو ما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات. كما أن قيمته (0.83–) تعني أن حوالي **83%** من الاختلالات في الأجل القصير يتم تصحيحها خلال فترة واحدة، وهو ما يعكس سرعة عالية في العودة إلى التوازن.

من جهة أخرى، تشير قيمة معامل التحديد إلى أن النموذج يفسر حوالي 89% من التغيرات في سعر الصرف، مما يدل على جودة تفسيرية مرتفعة، كما أن قيمة إحصائية دوربن–واتسون قريبة من 2، مما يشير إلى عدم وجود مشكلة ارتباط ذاتي في الأخطاء.

وعليه، يمكن القول أن النموذج يتمتع بقدرة تفسيرية جيدة، ويعكس بشكل دقيق العلاقة بين المتغيرات في الأجل القصير، مع وجود آلية تصحيح فعالة تعيد التوازن في الأجل الطويل.

II .8 اختبار جودة النموذج BG

في إطار التحقق من سلامة النموذج القياسي وخلوه من المشاكل القياسية، تم الاعتماد على مجموعة من الاختبارات التشخيصية الأساسية. حيث تم استخدام اختبار Breusch–Godfrey Serial Correlation LM Test للكشف عن وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، كما تم الاعتماد على اختبار Breusch–Pagan–Godfrey لاختبار تجانس تباين الأخطاء (Heteroskedasticity).

أما فيما يتعلق بفحص التوزيع الطبيعي لبواقي النموذج، فقد تم استخدام اختبار Jarque–Bera، وذلك للتأكد من أن الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي، وهو شرط مهم لضمان صحة الاستدلالات الإحصائية.

وتُعد هذه الاختبارات ضرورية للتحقق من مدى مطابقة النموذج لافتراضات طريقة المربعات الصغرى، حيث يُفترض أن تكون الأخطاء مستقلة وغير مترابطة زمنيًا، ومتجانسة التباين، وتتبع توزيعًا طبيعيًا. ويظهر مدى تحقق هذه الشروط من خلال النتائج المبينة في الجدول التالي:

جدول 16: نتائج اختبار الارتباط الذاتي(Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)

إحصائية الاختبار	القيمة المحسوبة	الاحتمال(Prob)
F-statistic	1.767107	0.2066
Obs*R-squared	3.111291	0.0778

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

بما أن قيم الاحتمال لكل من إحصائية F وObs*R-squared أكبر من مستوى الدلالة 5%، فإنه لا يتم رفض فرضية العدم، وبالتالي لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي بين أخطاء النموذج مما يدل على سلامة النموذج من هذه الناحية.

اما عند اختبار عدم ثبات التباين، فتظهر نتائجه في الجدول التالي:

جدول 17: نتائج اختبار عدم تجانس التباين(Breusch-Pagan-Godfrey)

إحصائية الاختبار	القيمة المحسوبة	الاحتمال(Prob)
F-statistic	0.992732	0.4958
Obs*R-squared	11.39329	0.4109
Scaled explained SS	2.936777	0.9915

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

بما أن قيم الاحتمال أكبر من مستوى الدلالة 5%، فإنه لا يتم رفض فرضية العدم، وبالتالي لا توجد مشكلة عدم تجانس التباين، أي أن الأخطاء متجانسة، مما يدل على سلامة النموذج.

II .9 اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque-Bera)

جدول 18: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque-Bera)

الإحصائية	القيمة
المتوسط(Mean)	2.32E-15
الوسيط(Median)	0.001014
القيمة العظمى(Maximum)	0.035986
القيمة الدنيا(Minimum)	-0.048330
الانحراف المعياري(Std. Dev.)	0.021383
الالتواءSkewness	-0.329179
التفلطحKurtosis	2.778045
Jarque-Bera	0.522924
الاحتمال(Probability)	0.769925

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامجEViews 12

تشير نتائج اختبار Jarque-Bera إلى أن قيمة الاحتمال (0.769925) أكبر من مستوى الدلالة 5%، مما يعني عدم رفض فرضية العدم التي تنص على أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي وبالتالي، يمكن القول إن أخطاء النموذج موزعة توزيعًا طبيعيًا، وهو ما يدعم صحة الفرضيات الإحصائية للنموذج.

كما نلاحظ أن قيمة الالتواء (Skewness) سالبة وقريبة من الصفر، مما يدل على أن التوزيع شبه متماثل، في حين أن قيمة التفلطح (Kurtosis) قريبة من 3، وهو ما يشير إلى اقتراب التوزيع من التوزيع الطبيعي، وعليه فإن هذه النتائج تعزز موثوقية النموذج وإمكانية الاعتماد على تقديراته في التحليل الاقتصادي.

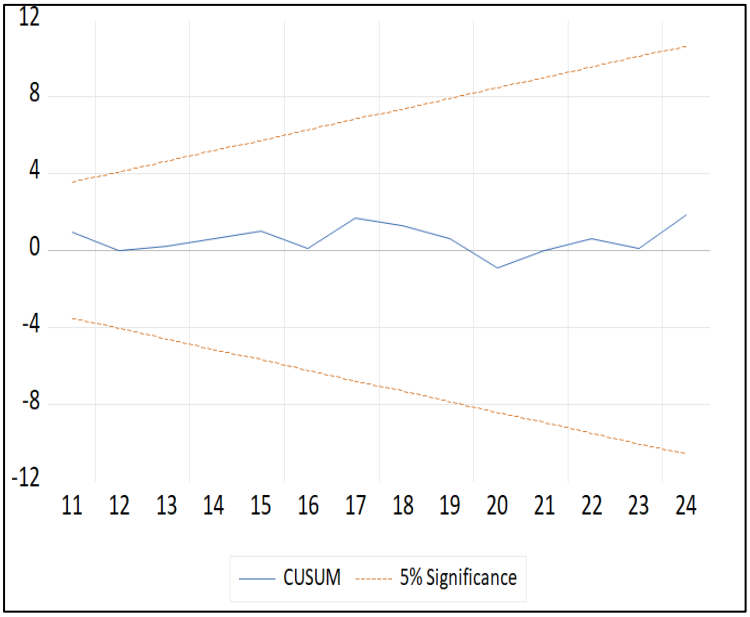
II .10 اختبار استقرار النموذج (Stability test)

من أجل التحقق من مدى استقرار النموذج القياسي المستخدم في هذه الدراسة، والتأكد من خلوه من أي تغيرات هيكلية قد تؤثر على نتائج التقدير، تم الاعتماد على اختبارين أساسيين وهما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUMSQ). وتُعد هذه الاختبارات من الأدوات الإحصائية المهمة في تحليل استقرار النماذج القياسية، خاصة ضمن إطار منهجية ARDL، حيث تسمح

بالكشف عن وجود أي تغيرات هيكلية في البيانات، كما تُمكن من تقييم مدى انسجام واستقرار المعاملات المقدرة في الأجلين القصير والطويل.

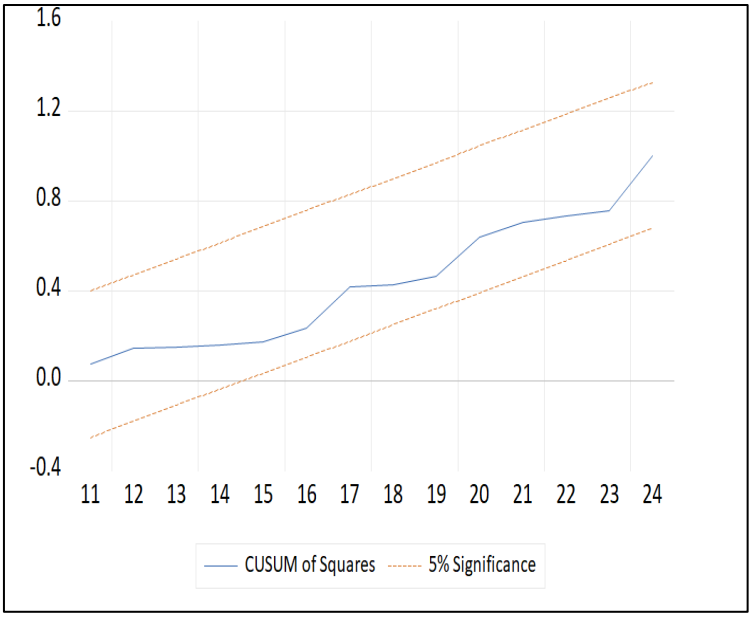
ويتحقق الاستقرار الهيكلي للنموذج إذا بقي المنحنى البياني لكل من اختباري CUSUM وCUSUMSQ داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% وفي هذا السياق، تم تطبيق هذين الاختبارين، اللذين اقترحهما كل من Brown وDurbin وEvans (1975)، وذلك بهدف التأكد من استقرار معاملات نموذج تصحيح الخطأ المرتبط بنموذج ARDL المعتمد في هذه الدراسة.

شكل 7: اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

شكل 8: اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة(CUSUMSQ)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 12

تشير نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة (CUSUM) الموضحة في الشكل (7) إلى أن منحنى الاختبار يبقى داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5% طوال فترة الدراسة، مما يدل على عدم وجود تغيرات هيكلية في معاملات النموذج. وهذا يعني أن النموذج يتمتع بدرجة عالية من الاستقرار، وأن العلاقة المقدرة بين المتغيرات مستقرة عبر الزمن.

أما فيما يخص اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (CUSUMSQ) المبين في الشكل (8)، فنلاحظ كذلك أن المنحنى يقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى 5% دون أن يتجاوزها، وهو ما يؤكد مرة أخرى استقرار النموذج وعدم تعرضه لتقلبات أو انقطاعات هيكلية خلال فترة الدراسة.

وعليه، فإن نتائج كلا الاختبارين (CUSUM وCUSUMSQ) تؤكد استقرار معاملات نموذج ARDL، مما يعزز موثوقية النتائج المتحصل عليها، ويدعم صلاحية النموذج في تفسير العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل.

خلاصة

من خلال هذا الفصل، تم التطرق إلى دراسة أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)، وذلك بالاعتماد على منهجين متكاملين: دراسة وصفية وتحليل قياسي باستخدام نموذج ARDL، وقد سمحت الدراسة الوصفية بإبراز التطور الذي عرفته مختلف مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي، والمتمثلة أساسًا في الكتلة النقدية، الناتج الداخلي الخام، أسعار البترول، سعر الفائدة، سعر الصرف والتضخم، حيث تبين أن الاقتصاد الجزائري عرف تحولات مهمة ارتبطت أساسًا بتقلبات أسعار النفط وطبيعة السياسات الاقتصادية والنقدية المعتمدة.

كما أظهرت النتائج أن الكتلة النقدية عرفت منحى تصاعديًا مستمرًا، في حين شهد سعر الصرف تراجعًا تدريجيًا لقيمة الدينار الجزائري، إلى جانب تقلبات واضحة في معدلات التضخم وأسعار النفط، وهو ما يعكس حساسية الاقتصاد الجزائري للصدمات الخارجية وضعف التنويع الاقتصادي، وقد بين التحليل النظري أن السياسة النقدية تؤثر على الاستقرار النقدي عبر عدة قنوات أهمها السيولة، سعر الفائدة وسعر الصرف.

أما من الجانب القياسي، فقد أثبتت اختبارات الاستقرارية أن المتغيرات تتكامل عند درجات مختلفة بين I(0) و I(1)، وهو ما أكد ملاءمة استخدام نموذج ARDL، كما أظهرت نتائج اختبار الحدود (Bounds Test) وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل بين المتغيرات محل الدراسة، مما يعني وجود علاقة توازنية مستقرة بين أدوات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر.

وقد بينت نتائج التقدير في الأجل الطويل أن الكتلة النقدية تؤثر إيجابًا على سعر الصرف، أي أن التوسع في عرض النقود يؤدي إلى زيادة الضغوط على العملة الوطنية، في حين يؤثر الناتج الداخلي الخام بشكل سلبي على سعر الصرف، بما يعكس دور النمو الاقتصادي في دعم الاستقرار النقدي، كما أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وجود سرعة مرتفعة نسبيًا في عودة المتغيرات إلى حالة التوازن بعد حدوث الاختلالات قصيرة الأجل.

وفيما يتعلق بالاختبارات التشخيصيةِ فقد أكدت النتائج سلامة النموذج القياسي من مشاكل الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين، إضافة إلى تمتع البواقي بالتوزيع الطبيعي واستقرار النموذج من خلال اختباري CUSUM وCUSUMSQ، مما يعزز موثوقية النتائج المتوصل إليها.

وعليه، يمكن استخلاص أن السياسة النقدية تُعد من العوامل الأساسية المؤثرة على الاستقرار النقدي في الجزائر، غير أن فعالية هذه السياسة تبقى مرتبطة بطبيعة الاقتصاد الجزائري المعتمد بدرجة كبيرة على المحروقات، الأمر الذي يجعل الاستقرار النقدي عرضة للتقلبات الخارجية، خاصة تغيرات أسعار النفط والصدمات الاقتصادية الدولية.

الخاتمة

الخاتمة

تُعدّ السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية التي تعتمد عليها السلطات النقدية لتحقيق الاستقرار النقدي والمحافظة على التوازنات الاقتصادية، خاصة في الاقتصادات الريعية التي تتأثر بالتقلبات الخارجية كحالة الاقتصاد الجزائري. وانطلاقًا من ذلك، هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر السياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة (1995–2024)، من خلال التعرّف على المفاهيم النظرية المتعلقة بكل من السياسة النقدية والاستقرار النقدي، وإبراز أهم أدوات السياسة النقدية المستخدمة في الجزائر، إضافة إلى تحليل تطور مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي، وقياس طبيعة العلاقة بينهما باستخدام الأساليب القياسية المناسبة. ولتحقيق هذه الأهداف، حيث تناول الفصل الأول الجانب النظري المتعلق بالسياسة النقدية والاستقرار النقدي وأبرز أدواتهما وقنوات انتقال أثر السياسة النقدية، بينما خُصص الفصل الثاني للدراسة الوصفية والتحليلية القياسية لتطور مؤشرات السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة الدراسة، مع تحليل النتائج المتوصل إليها واستخلاص أهم الاستنتاجات المتعلقة بفعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي.

1. نتائج الدراسة:

- **نتائج الدراسة في الجانب النظري**

من خلال دراسة الجانب النظري، تم التوصل إلى مجموعة من النتائج التي تمثل إجابة عن الأسئلة الفرعية للدراسة، والمتمثلة فيما يلي:

- تُعد السياسة النقدية من أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية، حيث تهدف إلى التحكم في الكتلة النقدية والسيولة وأسعار الفائدة من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي.
- يتمثل الاستقرار النقدي في المحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار، واستقرار سعر الصرف، والتحكم في معدلات التضخم بما يضمن الحفاظ على القوة الشرائية للعملة الوطنية.
- تعتمد السياسة النقدية في الجزائر على مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة، من أهمها سعر الفائدة، عمليات السوق المفتوحة، والاحتياطي الإجباري، وذلك بهدف التحكم في السيولة وتنظيم الائتمان.
- شهدت السياسة النقدية في الجزائر عدة تحولات خلال الفترة (1995–2024)، تأثرت بالإصلاحات الاقتصادية، وتقلبات أسعار النفط، والتمويل غير التقليدي، إضافة إلى تداعيات أزمة كوفيد-19.

- توجد علاقة مترابطة بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي، حيث تؤثر أدوات السياسة النقدية بشكل مباشر على معدلات التضخم، سعر الصرف، ومستوى السيولة داخل الاقتصاد.

- **نتائج الدراسة في الجانب التطبيقي**

من خلال الدراسة القياسية المعتمدة على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، تم التوصل إلى النتائج التالية:

- أظهرت نتائج اختبار التكامل المشترك وجود علاقة طويلة الأجل بين السياسة النقدية والاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة الدراسة.
- بينت نتائج نموذج ARDL وجود علاقة قصيرة الأجل بين متغيرات السياسة النقدية ومؤشرات الاستقرار النقدي.
- تبين أن التغيرات في الكتلة النقدية وأسعار الفائدة تؤثر على معدلات التضخم واستقرار سعر الصرف في الجزائر.
- أظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وجود سرعة في عودة التوازن في حالة حدوث اختلالات قصيرة الأجل.
- أكدت اختبارات جودة النموذج سلامة النموذج القياسي من مشاكل الارتباط الذاتي وعدم تجانس التباين، إضافة إلى استقرار النموذج خلال فترة الدراسة.
- أظهرت الدراسة أن فعالية السياسة النقدية في الجزائر تبقى مرتبطة بدرجة كبيرة بالتقلبات الخارجية، خاصة تقلبات أسعار النفط والصدمات الاقتصادية المختلفة.

2. توصيات الدراسة:

بناءً على النتائج المتوصل إليها، يمكن تقديم مجموعة من التوصيات أهمها:

- تعزيز استقلالية بنك الجزائر بما يسمح برفع فعالية السياسة النقدية.
- تطوير الأسواق المالية والنقدية لتحسين قنوات انتقال أثر السياسة النقدية.
- الحد من الاعتماد المفرط على عائدات المحروقات وتنويع الاقتصاد الوطني.
- التحكم في معدلات نمو الكتلة النقدية بما يتناسب مع النمو الحقيقي للاقتصاد.

3. آفاق الدراسة

تفتح هذه الدراسة المجال أمام العديد من الدراسات المستقبلية المرتبطة بموضوع السياسة النقدية والاستقرار النقدي، ومن أهمها:

- دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نماذج الاقتصاد القياسي الحديثة.
- تحليل فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار المالي في الاقتصاد الجزائري.
- نمذجة أثر التمويل غير التقليدي على معدلات التضخم واستقرار سعر الصرف في الجزائر.
- قياس كفاءة قنوات انتقال السياسة النقدية وأثرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية.
- دراسة قياسية للعلاقة بين السياسة النقدية والبطالة في الاقتصاد الجزائري.
- تحليل أثر الصدمات النفطية الخارجية على فعالية السياسة النقدية والاستقرار النقدي.
- إجراء دراسة مقارنة لفعالية السياسة النقدية بين الجزائر وبعض الدول العربية باستخدام مؤشرات نقدية وقياسية موحدة.
- تحليل دور الرقمنة المالية والتكنولوجيا المصرفية في تعزيز كفاءة السياسة النقدية.
- دراسة أثر استقلالية البنك المركزي على تحقيق الاستقرار الاقتصادي والنقدي في الجزائر.
- نمذجة العلاقة بين السياسة النقدية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

المراجع العربية

الكتب

- أكرم، ح .(2008) .**مشهور رهذلول النقود والمعارف: مدخل تحليلي ونظري** .دار وائل للنشر والتوزيع، ط2، الأردن.
- الخباية، ع. ا .(2008) .**الاقتصاد المعرفي للبنوك الإلكترونية والبنوك التجارية والسياسة النقدية** .مؤسسة شباب الجامعة، مصر.
- الدوري، ي. م .(1999) .**الصيرفة المركزية والسياسة النقدية** .أكاديمية الدراسات العليا والبحوث الاقتصادية، ليبيا.
- الرحمان، أ. أ .(2008) .**اقتصاديات النقود والبنوك** .مؤسسة طيبة للنشر، ط1، مصر.
- السامرائي، ز. ا .(2013) .**البنوك المركزية والسياسات النقدية** .دار اليازوي العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- المجيد، ق. ع .(2006) .**المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية** .الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- الموسوي، ا. ك .(2015) .**السياسة الاقتصادية** .البازوري للنشر والتوزيع، ط2، الأردن.
- المومني، م. س .(2008) .**المالية الدولية** .دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
- حبابه، ع .(2013) .**الاقتصاد المصرفي: النقود والبنوك التجارية والأزمة المالية** .دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية.
- رمضان، م. أ .(2012) .**النظرية الاقتصادية الكلية** .دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية.
- كنعان، ع .(2012) .**النقود والصيرفة والسياسة النقدية** .دار المنهل اللبناني، الطبعة الأولى، بيروت.
- مفتاح، ص .(2005) .**النقود والسياسة النقدية: المفهوم، الأهداف، الأدوات** .دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، القاهرة.
- عدلي، ا .(2005) .**مقدمة في الاقتصاد النقدي والمعرفي** .منشورات الحلبي الحقوقية، ط1، لبنان.
- **المقالات**

- البار، ع. م. (2021). الآثار الاقتصادية للسياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1990-2019 .**مجلة التكامل الاقتصادي**، 9.(2)
- خلف، ع. ع. (2021). استقلالية البنك المركزي العراقي ودورها في تحقيق الاستقرار النقدي للمدة 2004-2019 .**مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية**، 17.(55)
- سليم، م. (2015). أثر التمويل عن طريق الائتمان المصرفي على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 .**مجلة معارف**، .(19)
- علاوي، ك. ب. (2015). أثر السياسة النقدية والمالية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1990-2012 .**مجلة رؤى اقتصادية**، 9.
- يوسف، ب. ن. (2021). أثر تقلبات أسعار النفط على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 1980-2019: دراسة قياسية باستعمال نموذج .SVAR **مجلة المالية والأسواق**، 8.(1)
- شرفي، آ. (2025). دراسة تحليلية لواقع السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000–2024 .**مجلة البحوث القانونية والاقتصادية**، 8.(3)
- مختاري عادل، ا. ب. (2021). الآثار الاقتصادية للسياسة النقدية على الاستقرار النقدي في الجزائر: دراسة قياسية 1990-2019 .**مجلة التكامل الاقتصادي**، 9.(2)

الرسائل والأطروحات

- الأمين، ب. ا .(2009-2010) .**دور السياسة النقدية في الاستقرار الاقتصادي – حالة الجزائر 1990-2009**).رسالة ماجستير غير منشورة، تخصص نقود ومالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر.
- التجاعي، م .(2019-2020) .**تقييم أداء البنك المركزي الجزائري في إدارة السياسة النقدية في ظل تقلبات أسعار النفط** .أطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة.
- الوهاب، أ. ع .(2001) .**دور السياسة النقدية في التأثير على هيكل الائتمان في ظل برنامج الإصلاح الاقتصادي** .رسالة ماجستير، كلية التجارة، قسم الاقتصاد، جامعة عين شمس.

- حاجي، ا .(2015-2016) .**دور السياسة النقدية في معالجة اختلال ميزان المدفوعات: حالة الجزائر 1990-2014** .أطروحة دكتوراه منشورة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر، بسكرة.
- سعيدان، ع .(2006-2009) .**دور البنك المركزي في تحقيق الاستقرار النقدي: دراسة حالة البنك المركزي الجزائري** .مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم التسيير وإدارة أعمال المؤسسات، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي.
- عادل، م .(2019) .**السياسات النقدية غير التقليدية وآثارها الاقتصادية: دراسة حالة الجزائر** .أطروحة دكتوراه، الجزائر.
- مليط، ن .(2017-2018) .**فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2014** .مذكرة ماستر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة محمد الصديق بن يحي، الجزائر.
- مزراشي، ا .(2018) .**أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة** .أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، سطيف.

مصادر/هيئات

- بنك الجزائر .(2015-2022) .**بنك الجزائر**.

المراجع الأجنبية

الكتب:

- Krugman, P., & Obsfeld, M. (2009). **International Economics: Theory and Policy**. Pearson.
- Mishkin, F. S. (2007). **The Economics of Money, Banking and Financial Markets**. Pearson Education.

المقالات والدراسات:

- Abbes, A.-M. (2021). L'inclusion financière en Algérie et dans les pays de la région MENA : comparaison à l'aide de l'indice multidimensionnel d'inclusion financière-IIF. **Revue des Sciences Commerciales et de Gestion**, 17(1).
- H. Sellon, G. (2004). Expections and the monetary policy transmission mechanism. **Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review**, Fourth Quarter.

- Mishkin, F. S. (2001). The Transmission Mechanism and the Role of Asset Prices in Monetary Policy. **National Bureau of Economic Research**, Working Paper 8617.
- Bank, o. E. (2006). The Transmission Mechanism of Monetary Policy. **The Monetary Policy Committee**.

تقارير ووثائق

- IMF. (2000). **Staff Report for the 2000 Article IV Consultation** (Country Report No. 00/93). International Monetary Fund

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الملحق 1: عرض البيانات المعتمدة في الدراسة

	A	B	C	D	E	F	G
1	السنوات	inf	PIB	OIL	Tc	m2	IR
2	1995	29,77963	41764291672	17,41	47,66272667	65.00	-7,90217
3	1996	18,67908	46941554225	21,33	54,74893333	72,45	-4,04921
4	1997	5,733523	48177612042	19,62	57,70735	957,11	8,136645
5	1998	4,950162	48187781984	13,02	58,73895833	1 232,58	15,10401
6	1999	2,645511	48640671735	18,12	66,573875	1 711,42	-0,09592
7	2000	0,339163	54790398570	28,77	75,25979167	1 925,67	-10,3344
8	2001	4,225988	59413400924	24,75	77,21502083	2 279,79	1,375407
9	2002	1,418302	61516103406	24,91	79,6819	2 798,95	7,112829
10	2003	4,268954	73482264191	28,73	77,394975	3 172,42	-0,75036
11	2004	3,9618	91913680985	38,35	72,06065	3 617,19	-3,09252
12	2005	1,382447	1,07047E+11	54,64	73,27630833	4 081,80	-3,88175
13	2006	2,311499	1,23084E+11	66,05	72,64661667	4 509,58	-2,51052
14	2007	3,678996	1,42483E+11	74,66	69,2924	5 428,41	0,844558
15	2008	4,858591	1,80384E+11	98,96	64,5828	6 557,98	-6,18312
16	2009	5,73706	1,50317E+11	62,35	72,64741667	6 949,27	16,59761
17	2010	3,911062	1,77785E+11	80,35	74,38598333	7 803,13	-6,53956
18	2011	4,524212	2,18332E+11	112,92	72,93788333	9 221,28	-7,62023
19	2012	8,891451	2,27144E+11	111,49	77,53596667	10 690,94	-0,00227
20	2013	3,254239	2,29701E+11	109,38	79,3684	11 512,09	7,044358
21	2014	2,916927	2,38943E+11	99,68	80,57901667	13 011,10	6,456
22	2015	4,784447	1,87494E+11	52,79	100,6914333	13 694,97	13,66835
23	2016	6,397695	1,80764E+11	44,28	109,4430667	14 018,50	7,082636
24	2017	5,591116	1,89881E+11	54,12	110,9730167	14 485,60	2,917906
25	2018	4,26999	1,94554E+11	71,44	116,5937917	16 072,13	1,72875
26	2019	1,951768	1,9346E+11	64,49	119,3535583	16 898,81	7,054715
27	2020	2,415131	1,64873E+11	49,99	126,7768	17 246,73	13,33988
28	2021	7,226063	1,86231E+11	70,9	135,0640583	18 865,55	-6,84242
29	2022	9,265516	2,25582E+11	100,9	141,994975	21 503,41	-12,1382
30	2023	9,322174	2,47924E+11	82,5	135,8429333	24 014,76	6,929072
31	2024	4,046115	2,69322E+11	80,5	134,0532417	25 883,10	4,474025

المصدر: بيانات مستمدة من قاعدة بيانات البنك الدولي ونشرات بنك الجزائر الإحصائية.

الملحق 2: نتائج تقدير نموذج المربعات الصغرى العادية (OLS) خلال الفترة 1995-2024

Dependent Variable: LTC
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:27
Sample: 1995 2024
Included observations: 30

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.117138	0.026357	4.444315	0.0001
LPIB	0.134188	0.008943	15.00535	0.0000

R-squared	0.630179	Mean dependent var	4.430722
Adjusted R-squared	0.616971	S.D. dependent var	0.300800
S.E. of regression	0.186163	Akaike info criterion	-0.460048
Sum squared resid	0.970386	Schwarz criterion	-0.366635
Log likelihood	8.900725	Hannan-Quinn criter.	-0.430165
Durbin-Watson stat	0.252483		

الملحق 3: نتائج دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات Tc و M2وPIB

Null Hypothesis: D(LTC) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.248240	0.0026
Test critical values:	1% level	-3.689194	
	5% level	-2.971853	
	10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LTC,2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:55
Sample (adjusted): 1997 2024
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTC(-1))	-0.782424	0.184176	-4.248240	0.0002
C	0.023843	0.013894	1.716057	0.0980

R-squared	0.409729	Mean dependent var	-0.005424
Adjusted R-squared	0.387026	S.D. dependent var	0.081548
S.E. of regression	0.063846	Akaike info criterion	-2.595938
Sum squared resid	0.105984	Schwarz criterion	-2.500781
Log likelihood	38.34313	Hannan-Quinn criter.	-2.566848
F-statistic	18.04754	Durbin-Watson stat	1.935486
Prob(F-statistic)	0.000244		

Null Hypothesis: LTC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.120431	0.6939
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LTC)
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:54
Sample (adjusted): 1996 2024
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTC(-1)	-0.047672	0.042548	-1.120431	0.2724
C	0.246109	0.188228	1.307503	0.2021

R-squared	0.044429	Mean dependent var	0.035658
Adjusted R-squared	0.009038	S.D. dependent var	0.066184
S.E. of regression	0.065885	Akaike info criterion	-2.535355
Sum squared resid	0.117201	Schwarz criterion	-2.441058
Log likelihood	38.76264	Hannan-Quinn criter.	-2.505822
F-statistic	1.255365	Durbin-Watson stat	1.461005
Prob(F-statistic)	0.272398		

قائمة الملاحق

Null Hypothesis: D(LM2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.987509	0.0004
Test critical values:	1% level	-3.689194	
	5% level	-2.971853	
	10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LM2,2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:56
Sample (adjusted): 1997 2024
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1))	-0.978563	0.196203	-4.987509	0.0000
C	0.205417	0.099489	2.064728	0.0491

R-squared	0.488946	Mean dependent var	-0.001201
Adjusted R-squared	0.469290	S.D. dependent var	0.657013
S.E. of regression	0.478633	Akaike info criterion	1.432983
Sum squared resid	5.956324	Schwarz criterion	1.528141
Log likelihood	-18.06176	Hannan-Quinn criter.	1.462074
F-statistic	24.87525	Durbin-Watson stat	0.974341
Prob(F-statistic)	0.000035		

Null Hypothesis: LM2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.903167	0.0058
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LM2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:56
Sample (adjusted): 1996 2024
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2(-1)	-0.186755	0.047847	-3.903167	0.0006
C	1.792340	0.412263	4.347565	0.0002

R-squared	0.360715	Mean dependent var	0.206447
Adjusted R-squared	0.337038	S.D. dependent var	0.461712
S.E. of regression	0.375937	Akaike info criterion	0.947684
Sum squared resid	3.815880	Schwarz criterion	1.041980
Log likelihood	-11.74141	Hannan-Quinn criter.	0.977216
F-statistic	15.23471	Durbin-Watson stat	2.549432
Prob(F-statistic)	0.000571		

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.353427	0.0020
Test critical values:	1% level	-3.689194	
	5% level	-2.971853	
	10% level	-2.625121	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LPIB,2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:58
Sample (adjusted): 1997 2024
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LPIB(-1))	-0.839910	0.192931	-4.353427	0.0002
C	0.052210	0.025624	2.037496	0.0519

R-squared	0.421609	Mean dependent var	-0.001217
Adjusted R-squared	0.399364	S.D. dependent var	0.153585
S.E. of regression	0.119030	Akaike info criterion	-1.350138
Sum squared resid	0.368370	Schwarz criterion	-1.254981
Log likelihood	20.90193	Hannan-Quinn criter.	-1.321048
F-statistic	18.95233	Durbin-Watson stat	1.967171
Prob(F-statistic)	0.000185		

Null Hypothesis: LPIB has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.355160	0.5899
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LPIB)
Method: Least Squares
Date: 05/12/26 Time: 13:57
Sample (adjusted): 1996 2024
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LPIB(-1)	-0.047686	0.035189	-1.355160	0.1866
C	1.281506	0.898476	1.426311	0.1652

R-squared	0.063685	Mean dependent var	0.064271
Adjusted R-squared	0.029007	S.D. dependent var	0.116648
S.E. of regression	0.114944	Akaike info criterion	-1.422275
Sum squared resid	0.356726	Schwarz criterion	-1.327978
Log likelihood	22.62298	Hannan-Quinn criter.	-1.392742
F-statistic	1.836458	Durbin-Watson stat	1.702581
Prob(F-statistic)	0.186597		

الملحق 4: نتائج تقدير نموذج ARDL خلال الفترة 1999-2024

Dependent Variable: LTC
Method: ARDL
Date: 04/20/26 Time: 15:49
Sample (adjusted): 1999 2024
Included observations: 26 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): LM2 LPIB
Fixed regressors: C
Number of models evalulated: 100
Selected Model: ARDL(3, 4, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
LTC(-1)	0.570031	0.189494	3.008172	0.0094
LTC(-2)	-0.585400	0.222676	-2.628937	0.0198
LTC(-3)	0.180410	0.116316	1.551038	0.1432
LM2	0.631979	0.213173	2.964633	0.0102
LM2(-1)	-0.195617	0.291214	-0.671729	0.5127
LM2(-2)	0.239583	0.190025	1.260799	0.2280
LM2(-3)	0.020832	0.026563	0.784249	0.4460
LM2(-4)	-0.049518	0.020776	-2.383413	0.0319
LPIB	-0.541213	0.073016	-7.412257	0.0000
LPIB(-1)	0.150653	0.131928	1.141936	0.2726
LPIB(-2)	-0.317128	0.121668	-2.606511	0.0207
C	16.09987	3.793633	4.243919	0.0008

R-squared	0.993416	Mean dependent var	4.497164
Adjusted R-squared	0.988243	S.D. dependent var	0.263532
S.E. of regression	0.028574	Akaike info criterion	-3.968570
Sum squared resid	0.011431	Schwarz criterion	-3.387910
Log likelihood	63.59141	Hannan-Quinn criter.	-3.801361
F-statistic	192.0394	Durbin-Watson stat	2.339522
Prob(F-statistic)	0.000000		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

الملحق 5: نتائج التقدير طويل الأجل واختبار F-Bounds

ARDL Long Run Form and Bounds Test
Dependent Variable: D(LTC)
Selected Model: ARDL(3, 4, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 04/20/26 Time: 15:50
Sample: 1995 2024
Included observations: 26

Conditional Error Correction Regression

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	16.09987	3.793633	4.243919	0.0008
LTC(-1)*	-0.834959	0.196597	-4.247056	0.0008
LM2(-1)	0.647259	0.149301	4.335274	0.0007
LPIB(-1)	-0.707688	0.166410	-4.252671	0.0008
D(LTC(-1))	0.404990	0.162201	2.496845	0.0256
D(LTC(-2))	-0.180410	0.116316	-1.551038	0.1432
D(LM2)	0.631979	0.213173	2.964633	0.0102
D(LM2(-1))	-0.210898	0.181124	-1.164383	0.2637
D(LM2(-2))	0.028686	0.022926	1.251208	0.2314
D(LM2(-3))	0.049518	0.020776	2.383413	0.0319
D(LPIB)	-0.541213	0.073016	-7.412257	0.0000
D(LPIB(-1))	0.317128	0.121668	2.606511	0.0207

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2	0.775199	0.031120	24.90978	0.0000
LPIB	-0.847572	0.044815	-18.91268	0.0000
C	19.28223	0.909302	21.20553	0.0000

EC = LTC - (0.7752*LM2 -0.8476*LPIB + 19.2822)

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
		Asymptotic: n=1000		
F-statistic	6.138930	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Actual Sample Size	26	Finite Sample: n=35		
		10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
		Finite Sample: n=30		
		10%	2.915	3.695
		5%	3.538	4.428
		1%	5.155	6.265

الملحق 6: نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LTC)
Selected Model: ARDL(3, 4, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 04/20/26 Time: 15:52
Sample: 1995 2024
Included observations: 26

ECM Regression
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTC(-1))	0.404990	0.130840	3.095302	0.0079
D(LTC(-2))	-0.180410	0.094633	-1.906419	0.0773
D(LM2)	0.631979	0.149116	4.238171	0.0008
D(LM2(-1))	-0.210898	0.141023	-1.495488	0.1570
D(LM2(-2))	0.028686	0.018326	1.565317	0.1398
D(LM2(-3))	0.049518	0.016375	3.023921	0.0091
D(LPIB)	-0.541213	0.058784	-9.206870	0.0000
D(LPIB(-1))	0.317128	0.107263	2.956544	0.0104
CointEq(-1)*	-0.834959	0.152907	-5.460555	0.0001

R-squared	0.897057	Mean dependent var	0.031736
Adjusted R-squared	0.848613	S.D. dependent var	0.066646
S.E. of regression	0.025931	Akaike info criterion	-4.199339
Sum squared resid	0.011431	Schwarz criterion	-3.763844
Log likelihood	63.59141	Hannan-Quinn criter.	-4.073932
Durbin-Watson stat	2.339522		

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

F-Bounds Test — Null Hypothesis: No levels relationship

Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	6.138930	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5

الملحق 7: ختبار Breusch-Godfrey لوجود الارتباط الذاتي في البواقي.

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag

F-statistic	1.767107	Prob. F(1,13)	0.2066
Obs*R-squared	3.111291	Prob. Chi-Square(1)	0.0778

الملحق 8: اختبار heteroskedasticity

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

F-statistic	0.992732	Prob. F(11,14)	0.4958
Obs*R-squared	11.39329	Prob. Chi-Square(11)	0.4109
Scaled explained SS	2.936777	Prob. Chi-Square(11)	0.9915

الملحق 9: اختبار طبيعية البواقي باستخدام Jarque-Bera