جامعة أحمد دراية_ أدرار _

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم الاقتصادية

مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي

شعبة : علوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

العنوان

تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر _ دراسة قياسية _ خلال الفترة (1990-2018)

من إعداد الطالبتين:

_ أولاد دحمان فاطمة

_ موساوي عائشة

لجنة المناقشة:

الاسم واللقب	الرتبة	الصفة
محمد بلوافي	أستاذ محاضر _ ب _	رئيسا
أحمد صديقي	أستاذ التعليم العالي	مشرفا
لطيفة لمطوش	أستاذة محاضرة _ ب _	مناقشا

السنة الجامعية 2018-2019

بسم الله الرحمن الرحيم

{يرَفْعَ الله الذين آمَنوا مِنكم والَذِينَ أُوتوا الْعِلْمَ دَرجَاتٍ
والَله بِما تَعْمَلوُنَ خبَير}

صدق الله العظيم- سورة المجادلة الآية – 16-

إهداء

الهي لا يطيب الليل إلا بشكرك ولا يطيب النهار إلا بطاعتك ..ولا تطيب اللحظات لا بذكرك ..ولا تطيب الآخرة إلا بعفوك ,ولا تطيب الجنة إلا برؤيتك الله ﷻ إلى من بلغ الرسالة وادي الأمانة سيدنا محمد ﷺ

اهدي قطفه ثمرة جهدي إلى كل من كلله الله بالهيبة والوقار إلى من علمني العطاء بدون انتظار إلي من احمل اسمه بكل افتخار وستبقي كلمتك نجوم اهتدي بها اليوم وفي الغد والي الأبد والدي العزيز"موسى اولادحمان"حفظه الله

والى ملاكي في الحياة والى بسمة أمالي وسر وجودي إلي من كان دعائها سر نجاحي وحنانها بلسم جراحي إلى أغلى الحبايب أمي الحنونة"مريمة اولادحمان"إلى شمعة تنير ظلمة حياتي إلى من بوجودها اكتسب قوة ومحبة لا الحدود لها حفظها الله.

والى إخوتي كل واحد باسمه(إلى أخي البكر "محمد"الذي ساندني في الدراسة وزوجته "أمينة"وابنيهما البراعم" معتز",ومعاذ"وأخي" سالم "وزوجته "فضيلة ""العيد"يونس"صالح"والي أخر عنقود"عبد الرحمان" واتمني لهم النجاح والتوفيق في حياتهم)

والي أخواتي كل واحدة باسمها(أختي" هوارية " عائشة" أتمني لهن التوفيق في حياتهن والى الكتكوتة"فاتحة"التي أتمني لها التوفيق في الدراسة)

والي زوجي الغالي وأمل سعادتي وشريك حياتي"عبد اللطيف"الذي أتمنى له التوفيق والسعادة في حياته إنشاء الله

والي من سيكونا والديا في المستقبل "عمي موسى" وعمتي مريمة"

إلى صديقات كل واحدة باسمه "فاتحة" فاطمة" مريم"حسيبة"أمينة"عائشة"

إلى زميلتي التي قاسمتني أعباء هذا البحث "موساوي عائشة "والى كل زملائي الطلبة في شعبة علوم اقتصادية

إلى كل من يحمل لقب اولادحمان وبلجيلالي

إلى كل من يعرفهم قلبي ولم يذكرهم قلمي

فاطمة

إهداء

الصلاة والسلام على سيد البشرية محمد وعلى اله وصحبه أجمعين

اهدي ثمرة عملي إلى نور عيني وحياتي التي أبصرت الدنيا من خلالها وأدركت الغاية بفضلها والى منبع حناني وعزيزة قلبي والدتي الغالية حفظها الله وأطال الله في عمرها

والى الذي رباني على طاعة الله ومحبة رسوله (ص) إلى من علمني ان الدنيا فيها صبر وجهاد والذي صبر وشقي من اجل إسعادي وتعب لارتاح الذي سندني ونصحني ورشدني وساعدني حتى أكمل دراستي إلى صاحب القلب الكبير والحنون والدي أدام الله فخرا واعتزازا لي وأطال الله في عمره

والى جميع أخواتي كل واحدة باسمها والى أبناء أختي البراعم "سعاد"و"محمد الهادي" و"عبد القادر"

إلى صدقاتي العزيزات كل واحدة باسمها " مبروكة "و"عائشة "و" نور الهدى "

إلى زميلتي وأختي في هذا العمل "فاطمة أولاد دحمان" والى جميع زميلاتي وزملائي الطلبة اقتصاد نقدي وبنكي

والى كل أساتذتي من الابتدائي إلى الجامعة

إلى كل من وسعتهم ذاكرتي ولم تسعهم مذكرتي....

عائشة

شكر وعرفان

الحمد لله الذي بنعمته تتم الصالحات ووفقنا وأحيانا لهذا اليوم لقطف ثمرة جهدنا وعليه نتوكل ونحمده إلى يوم الدين.

نتقدم بأسمى العبارات و التقدير والاحترام إلى كل من ساعدنا من قريب أو بعيد على انجاز هذا العمل ونخص بالذكر الأستاذ الكريم

" صديقي أحمد" والأستاذ " العشي وليد "

على صبره معنا طوال المشوار الدراسي.

كما نتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من أساتذة العلوم الاقتصادية

كل واحد باسمه ومقامه

والى كامل زملائنا الطلبة

تخصص علوم اقتصادية كل واحد باسمه

محتويات فهرس الدراسة

المحتوى	الصفحة
إهداء	
كلمة شكر وعرفان	
قائمة الفرس الدراسة	I.
قائمة الأشكال	II.
قائمة الجداول	III.
قائمة الملاحق	IV.
قائمة الاختصارات	V.
مقدمة	أ
الفصل الأول:الإطار النظري للسياسة استهداف التضخم	**04**
تمهيد	**05**
المبحث الأول: ماهية سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها	**06**
المطلب الأول: تعريف سياسة استهداف التضخم	**06**
المطلب الثاني : ظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم	**07**
الفرع الأول: ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم	**07**
الفرع الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم	**08**
المطلب الثالث: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم	**11**
المطلب الرابع : الشروط الأولية والعامة لاستهداف التضخم	**13**
الفرع الأول: الشروط العامة لاستهداف التضخم	**13**
الفرع الثاني: الشروط الأولية لاستهداف التضخم	**13**
المطلب الخامس: تقييم سياسة استهداف التضخم	**15**
الفرع الأول: مزايا سياسة استهداف التضخم	**15**
الفرع الثاني :انتقادات السياسة استهداف التضخم	**16**
المبحث الثاني:الدراسات السابقة للسياسة استهداف التضخم	**17**
المطلب الأول :الدراسات السابقة لاستهداف التضخم	**17**
المطلب الثاني: ملخص الدراسات السابقة	**20**
المطلب الثالث: مدى ارتباط الدراسات السابقة بالموضوع	**20**
خاتمة الفصل	**21**

الفصل الثاني: دراسة قياسية لتقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر 2018/1990	**22**
تمهيد	**23**
المبحث لأول : بناء نموذج قياسي لتقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر 1990-2018	**24**
المطلب الأول : تقديم متغيرات النموذج(جمع الأدوات)	**24**
المطلب الثاني: تقدير معلمات النموذج القياسي(الطريقة)	**26**
المطلب الثالث: اختبار النتائج	**37**
المبحث الثاني: تقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر(مناقشة النتائج)	**39**
المطلب الأول: مناقشة النتائج	**39**
المطلب الثاني:تحليل أهم العوامل المؤثرة في فعالية استهداف التضخم في الجزائر	**40**
المطلب الثالث: واقع السياسة النقدية في ظل تطبيق سياسة استهداف التضخم	**40**
خاتمة الفصل	**43**
خاتمة	**44**
قائمة المراجع والمصادر	**49**
الملاحق	**53**

فهرس الأشكال

الرقم	عنوان	الصفحة
1-1	شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم	15
1-2	اختبار متغيرات الدراسة قبل إدخال اللوغاريتم	26
2-2	اختبار متغيرات الدراسة بعد إدخال اللوغاريتم	27
3-2	تطور السلاسل الزمنية قبل وبعد إدخال اللوغاريتمLINF ,DINF	32
4-2	تطور السلاسل الزمنية قبل وبعد إدخال اللوغاريتم IM2,DLM2	32
5-2	تطور السلاسل الزمنية قبل وبعد إدخال اللوغاريتمLTR,DLTR	33
6-2	تحليل الصدمات بانحراف معياري واحد	37
7-2	الدائرة الأحادية للنموذج VAR(اختبار جذر القلوبة)	38

فهرس الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1-1	مؤشرات بعض الدول التي استهدفت التضخم	10
1-2	استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام اختبار ADF	30
2-2	اختبار التكامل المشترك	33
3-2	تحديد درجة التأخر	36
4-2	اختبار الارتباط الذاتي للبواقي	39
5-2	اختبار عدم التجانس	40
6-2	متغيرات الدراسة	54
7-2	إدخال اللوغاريتم على المتغيرات الدراسة	55
8-2	نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسلةLINF باستخدام اختبار Intercept	56
9-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلةLINF باستخدام اختبار Trend and intercpt	56
10-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلة LINF باستخدام اختبار None	57
11-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلة LM2 باستخدام اختبار Intercepte	57
12-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلة LM2 باستخدام اختبار Trend and intercpt	58
13-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلة LM2باستخدام اختبار None	58
14-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلة LTRباستخدام اختبار Intercept	59

15-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلةLTR باستخدام اختبار Trend and intercpt	59
16-2	اختبار جذر الوحدة لسلسلةLTR باستخدام اختبار None	60
17-2	اختبار تحليل التكامل المشترك	60
18-2	تقدير النموذج باستخدام VAR	61
19-2	اختبار فحص البواقي النموذج لاختبار White	62

قائمة المختصرات

المختصرات	باللغة الأجنبية	باللغة العربية
ZI	Zero Inflation	التضخم الصفري
INF	Inflation Rate	معدل التضخم
TR	Redeem Rate	معدل إعادة الخصم
M2	Money Supply	العرض النقدي
ADF	Augmented –Dikey-Fuller	المعدل ديكي فولر
In	Intercept	ثابت
TI	Trend and intrercept	ثابت واتجاه
No	None	لا شيء
VAR	Vector Autoregressive	شعاع الانحدار الذاتي
DW	Durbin-value	القيمة الاحتمالية
Prob	Probility Value	القيمة الاحتمالية

مقدمة عامة

تمهيد

يؤدي البنك المركزي دورا أساسيا في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال إدارته للسياسة الاقتصادية عموما، وبوجه الخصوص السياسة النقدية، وذلك من خلال استخدام أدوات لها تأثير مباشر على الاستقرار النقدي، وبالإضافة إلى اعتباره بنك للبنوك يتولى مهمة الإصدار النقدي، وأن السياسة النقدية تسعى إلى تحقيق الاستقرار على المستوى الاقتصادي والمستوى النقدي من خلال فعاليتها في مكافحة التضخم، وأن فعالية السياسة النقدية تتوقف أساسا على مدى فعالية الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي .

كما أن مشكلة التضخم لا تعد حديثة العهد وإنما تعود إلى العصور القديمة وتعاني منها معظم الدول سواء كانت متقدمة أو نامية، وأن الآثار السلبية الناجمة عنها يستدعى من السلطة النقدية ضرورة البحث ومزيج من السياسة الاقتصادية الكفيلة التي تهدف إلى تخفيض من حدة التضخم، وعلى الرغم من أنه قد تبين منذ الثمانينات أن التأثير على التضخم بصورة غير مباشرة ليساعد كثيرا على تحقيق الهدف المرجو للسياسة النقدية وذلك من خلال التحكم في المتغيرات الوسيطية المجاميع النقدية وسعر الصرف وهذا الأمر تحديدا دفع بعض الدول الصناعية والنامية إلى تبني إستراتيجية جديدة من خلالها تحاول السياسة النقدية الوصول بشكل مباشر إلى الهدف النهائي ومكافحة التضخم والتي عرفت بسياسة استهداف التضخم .

الإشكالية :

للتعرف أكثر على هذا الموضوع سوف يتم طرح الإشكالية وذلك على النحو الموالي:

- ما مدى فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990_2018 ؟

الأسئلة الفرعية:

تنطوي تحت هذه الإشكالية الرئيسية التساؤلات الفرعية منها:

- ما المقصود بسياسة استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية؟
- ما هي الشروط الضرورية لنجاح تطبيق سياسة استهداف التضخم؟

الفرضيات:

ومن هذا المنطلق سيتم تسليط الضوء على ما تم طرحه من التساؤلات حول موضوع الدراسة لنطرح عدة فرضيات منها:

- هناك أثر فاعل على السياسة النقدية في الجزائر بعد تطبيق سياسة استهداف التضخم .

- معدل التضخم يتأثر بالعديد من العوامل النقدية المرتبطة بحجم الكتلة النقدية وكذا معدل إعادة الخصم.
- تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر لا يزال يفتقر إلى العديد من العوامل المساعدة على نجاح تلك السياسة.

أسباب اختيار الموضوع :

هناك العديد من الأسباب التي دفعتنا إلى اختيار هذا الموضوع وهي كما يلي:

- الرغبة في التعرف على التضخم كإحدى المشاكل التي تواجه السياسات النقدية في الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء.
- الرغبة في التعرف على واقع تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومدى نجاح ذلك.

أهمية الدراسة :

- الدراسات في مثل هذا النوع من المواضيع أصبح مهم جدا لأي دولة من الدول لكون هذه الظاهرة إطار حديث لإدارة السياسة النقدية.
- كون مشكلة التضخم معقدة وعائقا للتنمية الاقتصادية فمن الضروري تحليلها والبحث عن الأسباب التذبذبات التي عرفتها.
- الآثار السلبية التي عرفها المشهد الاقتصادي في الجزائر من مستويات مرتفعة لمعدلات التضخم، مما يستوجب تبني سياسات عرفت سياسة استهداف التضخم لغرض تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار.

أهداف الدراسة :

- التعرف على أهم المفاهيم المتعلقة بسياسة استهداف التضخم .
- عرض أهم نتائج الدراسات التطبيقية والنظرية السابقة حول سياسة استهداف التضخم .
- بناء نموذج قياسي يبين فعالية استهداف التضخم في الجزائر
- التعرف على أهم الأدوات الكمية التي تستخدمها السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم .

حدود الدراسة :

فيما يخص الحدود المكانية يقتصر على دراسة سياسة استهداف التضخم في الجزائر، أما الحدود الزمانية فتتمثل في الفترة الممتدة من 1990 إلى 2018.

صعوبات الدراسة :

تتمثل أهم صعوبات الدراسة في التعارض في البيانات والأرقام حول معدل التضخم وحول الأدوات الكمية للسياسة النقدية في الجزائر، مما يتطلب من الباحث مقارنة تلك البيانات والتدقيق من أجل اعتماد المصادر الأكثر توافقا.

منهج الدراسة:

سوف يتم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي من أجل عرض أهم المفاهيم المتعلقة بهذه الظاهرة وتحليلها في الجانب النظري، كما تم الاعتماد أيضا على المنهج الكمي في الجانب التطبيقي من أجل دراسة تلك الظاهرة في الجزائر واستخلاص النتائج بشأنها.

محتويات الدراسة:

بهدف الإجابة على الإشكالية سوف نقوم بتقسيم موضوع الدراسة إلى فصلين بالإضافة إلى المقدمة والخاتمة، حيث سوف نتناول في الفصل الأول إلى إطار النظري للسياسة استهداف التضخم، حيث في المبحث الأول تم عرض المفاهيم الأساسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها وفي المبحث الثاني تم التطرق إلى الدراسات السابقة والأبحاث التي تناولت الموضوع بشكل مباشر .

وأما الفصل الثاني فسوف تكون فيه الدراسة القياسية باستعمال النماذج والاختبارات القياسية إلى دراسة قياسية لتقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر، والذي يندرج تحته مبحثين في المبحث الأول تم بناء نموذج قياسي لتقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر 1990-2018، أما في المبحث الثاني تم تقييم فعالية استهداف التضخم، تم تتبع تلك الفصول بالخاتمة النهائية التي تتضمن أهم النتائج والتوصيات.

الفصل الأول

تمهيد

تعد مشكلة التضخم ليست وليدة العصر الحديث، بل إنها سايرت كافة الأنظمة الاقتصادية في مختلف العصور، إذ تشكل أثارا خطيرة على التنمية كالحد من الادخار وعدم التحفيز والاستثمار والتوزيع غير العادل للثروات، ومنها تسبب في تخفيض معدلات النمو الاقتصادي، هذا ما دفع السلطات النقدية إلى البحث عن بديل للتخفيض من حدة التضخم، لهذا ظهرت سياسة استهداف التضخم كإطار جديد لإدارة السياسة النقدية، لغرض الوصول إلى تحقيق الهدف النهائي، لاسيما في ظل تزايد حدة التغيرات على مستوى الاقتصاد المحلي والعالمي، لأنه يجب أن تكون معدلات تضخم مناسبة معقولة حتى يتم تحفيز معدلات النمو الاقتصادي .

و من هذا المنطلق سيتم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، حيث يتضمن المبحث الأول ماهية سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها، أما المبحث الثاني خصص للدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع.

المبحث الأول: ماهية سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها

يعد إطار سياسة استهداف التضخم جزءا من السياسات الاقتصادية التي تتسم بالشفافية وتخضع لقواعد تقنية، ويعتبر النواة الأساسية لخفض عجز الموازنة والسيطرة على التضخم، في ظل المتغيرات التي تطرأ على الاقتصاد العالمي، وعليه من خلال هذا المبحث سيتم التطرق لأهم المفاهيم المتعلقة باستهداف التضخم.

المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم

قبل التطرق إلى التعاريف الخاصة بسياسة استهداف التضخم يجب أولا إعطاء مفهوم للتضخم:

ويعرف على أنه ظاهرة تتمثل بوجود اتجاه مستمر نحو الارتفاع في المستوى العام للأسعار.وهو حالة من عدم التوازن في الاقتصاد تتجه فيها الأسعار إلى الارتفاع بصورة متواصلة، وقد تتدخل الحكومة بإجراءات معينة لمعالجة الوضع.[1]

وردت عدة تعاريف لهذا مصطلح سياسة استهداف التضخم نذكر منها ما يلي:

- يعرف استهداف التضخم بأنه النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر؛ إذ يتم تحقيق هذا الهدف من خلال إتباع ثلاث خطوات :الأولى : تحديد السياسة النقدية الكفيلة بمعدل التضخم المستهدف، الثانية : إن يتنبأ البنك المركزي بمعدل التضخم في المستقبل، الثالثة : تتم مقارنة المعدل المستهدف بالمعدل المتوقع فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم إتباع سياسة نقدية انكماشية والعكس صحيح.[2]
- يقترح Leideman et Sevensson تعريفا واسعا لسياسة استهداف التضخم اعتمادا على خبرات كل من نيوزيلندا وكندا وفنلندا وانجلترا :"إن استهداف التضخم هو عبارة عن نظام يتميز بتوفر هدف صريح كمي ورقمي لمعدل التضخم من خلال تحديد المؤشر، المستوى المستهدف، مجال التغير، والأفق الزمني، وتعريف

---

1 – محمود جمام، عمر سعيدان، **<u>فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم في الجزائر خلال 2000_2016</u>**، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، العدد الرابع عشر، ص93.

2 – بشيشي وليد، **<u>متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر</u>**،مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات_العدد الحادي والأربعين (2) _كانون الثاني2017، جامعة 8ماي 1945_قالمة _الجزائر، ص106.

الحالات الممكنة التي تسمح للسلطات النقدية من تغيير الهدف، عدم وجود أهداف وسيطة مثل استهداف المجمعات النقدية أو سعر الصرف".[1]

- ويعرفEser Turar سياسة استهداف التضخم بأنها نظام للسياسة النقدية بتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي رقمي لمعدل التضخم، لفترة زمنية واحدة أو أكثر من إعلان الظاهرة بأن تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية .[2]

- يعرفه إسماعيل أحمد الشناوي استهداف التضخم بأنه يعد من المفاهيم الحديثة نسبيا لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم، ويتحدد استهداف التضخم عن إعلان السلطات النقدية عن الهدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير، وتحقيق استقرار في الأجل الطويل يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية .[3]

- استنادا إلى التعاريف السابقة نستنتج أن التضخم عبارة عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، وأن سياسة استهداف التضخم هي:إطار جديد لإدارة السياسة النقدية ويرتكز على الإعلان الصريح للبنك المركزي، ومدى التزامه بتحقيق معدلات منخفضة أو مرتفعة للتضخم خلال فترة زمنية معينة، مع ضمان استقلاليته وشفافيته في إدارة السياسة النقدية.

المطلب الثاني: ظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم

إن الإلمام بظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم يمثل إستراتيجية جديدة لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية، من خلال تحديد معدلات كمية لتحقيق الاستقرار في المدى الطويل، وعلى الرغم من قصر تجربتها إلا أن هناك بلدان عديدة متقدمة ونامية تبنت هذا الإطار للسياسة النقدية .

الفرع الأول : ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم

---

1 – شوقي جباري، تقييم **سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة :البرازيل ،الشيلي ، تركيا**، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد2014/06، ص 76.

2 –رجاء عزيز بندر، **استهداف التضخم : دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية**، بحث لدى البنك المركزي العراقي، ص 2.

3 – طيبة عبد العزيز، بلعزوز بن علي، **سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994–2003**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية فرع نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي–الشلف– ، 2005/2004، ص 99.

واجهت البنوك المركزية في الدول الصناعية منذ منتصف الثمانينات مشكلة تعثر سياسة استخدام المتغيرات الوسيطية كالقاعدة النقدية وسعر الصرف لتحقيق هدفين متناقضين هما: زيادة النمو الاقتصادي وتخفيض معدل التضخم، وقد استندت تلك السياسة إلى فرضية القدرة على التحكم بالمتغيرات الوسيطية، وبأن هناك علاقة وثيقة بين هذه المتغيرات وتلك الأهداف، ويرجع تعثر هذه السياسة إلى سببين هما: السبب الأول: إن التناقض بين تلك الأهداف يخلق حالة من عدم اليقين لدى الجمهور وعملاء الأسواق بشأن أي منها له الأولوية في التحقيق.مما يؤدي إلى عدم الثقة في مقدرة البنك المركزي على تحقيق أهدافه، خصوصا فيما يتعلق بتخفيض معدل التضخم والتحكم به في الأوقات الصعبة التي تحتاج إلى بناء الثقة لدى عملاء السوق، أما السبب الثاني: ومع أن المتغيرات الوسيطية مثل معدل نمو القاعدة النقدية أو أسعار الصرف قد تتغير قوة ارتباطها وتأثيرها على كل من معدل نمو الناتج القومي ومعدل التضخم من وقت لأخر.[1]

فبدأت أول تجارب لاستهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة، بدأت في نيوزيلندا في ديسمبر 1989، ثم في كندا في فيفري 1991، ثم في المملكة المتحدة في 1992، ثم تلتها باقي الدول الصناعية الأخرى كاستراليا والسويد في 1993.

إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عددا من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا في1999، كولومبيا، كوريا وجنوب إفريقيا في 2000، هنغاريا، اسلندا والمكسيك في 2002، وأخيرا الفلبين والبيرو في 2002 أيضا.

يرى kuttner إن هناك 21 دولة تستهدف معدلات تضخم منها 07 دول قديمة و14 دولة الباقية حديثة العهد.

الفرع الثاني: تطور سياسة استهداف التضخم

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالاستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت الثمانينات، حيث كان الاعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة وان هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية .

1 – بشيشي وليد، المرجع سبق ذكره، ص106.

إن انهيار نظام بريتن وودز في أوائل السبعينات جعل أسعار الصرف غير فعالة كاستهدافات وسيطة، فظهرت المجمعات النقدية كاستهدافات وسيطة جديدة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقديين في تلك الفترات.[1]

فمن خلال هذا الجدول نلاحظ أن هناك بعض الدول التي استهدفت التضخم، وهذا راجع لأسباب عدة، فنذكر من بين هذه الدول نجد مثلا، البرازيل استهدفت معدل تضخم بنسبة تتراوح مابين2–6% وقد حققت فعلا نسبة تتراوح مابين 6–9% وذلك نظرا للدور الأساسي الذي قامت به البرازيل في ترسيخ التوقعات بعد انهيار تثبيت سعر الصرف الاسمي، وتحسين الكبير في مجال زيادة شفافية السياسة النقدية في البلاد، بالإضافة إلى جمهورية التشيك حيث استهدفت ما نسبته 2–4% فحققت فعلا ما نسبته من 2–7% وكذلك هو الحال بالنسبة للنرويج فكانت نسبة استهدافها تتراوح 2.5% وحققت مانسبته 3.5% وهذا راجع لكون أنها تتمتع بالرفاهية الاقتصادية والاستقرار الاقتصادي .

والجدول التالي يبين مؤشرات بعض الدول التي استهدفت التضخم:

1 – وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة1990–2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد –تلمسان– 2015/2016، ص ص95، 96.

الجدول رقم (1-1): مؤشرات عن الدول التي اتبعت سياسة استهداف التضخم

البلد	السنة التي اعتمد فيها استهداف التضخم	معدل التضخم خلال استهدف التضخم	معدل التضخم المستهدف اعتبار من 2001(%)	معدل التضخم في 2001(%)
نيوزيلندا	1989	7.5	3-0	2.6
كندا	1991	7.5	3-1	2.5
المملكة المتحدة	1992	3.7	2.5	1.8
استراليا	1993	1.8	3-2	4.4
السويد	1993	4.6	3-1	2.4
جمهورية التشيك	1997	8.6	4-2	7.2
برازيل	1999		6-2	6.9
تشيلي	1999	3.3	4-2	3.6
بولندا	1999	7.3	6.8-5.4	5.5
كولومبيا	2000	8.0	8عام 2001 6 من 2002	/
كوريا	2000	4.1	2.5	4.1
جنوب إفريقيا	2000	5.1	4-3	4.8
تايلندا	2000	1.5	3.5-0	1.7
هنغاريا	2001	9.1	7-0	9.1
اسلندا	2001	6.4	2.5(+أو-1.5)	6.4
المكسيك	2001	6.4	6.5 نهاية2001 4.5 نهاية 2002	/
النرويج	2001	3.0	2.5	3.5

المصدر: وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة1990الى 2014، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد_تلمسان_2016، ص97.

المطلب الثالث:أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور سياسة استهداف التضخم تتمثل فيما يلي:

– ارتفاع التضخم في عقد الثمانينات أثر عكسيا على معدل النمو الاقتصادي وعلى تخفيض الموارد الاقتصادية، لذا يجب تخفيض معدل التضخم والتحكم في معدله كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.[1]

– عدم استقرار العلاقة بين المجمعات النقدية والتضخم: أدى _ في الغالب _ إلى خلق مشكلة للسياسة النقدية التي تستهدف المجمعات النقدية؛ مما نتج عن التقليل من قيمته والتخلي عنه لصالح سياسة استهداف التضخم، إن استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج غير مرضية لتحقيق تضخم منخفض، علاوة على ذلك فإن سياسة الاستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية حول موقف السياسة النقدية، فإذا كانت هناك صدمات نقدية فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة لكي تكون دليلا جيدا لمساءلة البنك المركزي.[2]

– تنامي الإبداعات والابتكارات المالية وتحرير حساب رأس المال، الأمر الذي انعكس سلبا على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي (الوهمي) والاقتصاد الحقيقي، ومما لاشك فيه أن النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة الموجود في النظام الرأسمالي تؤدي إلى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية، بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي ينمو في شكل متتالية حسابية، وهو ما تكون نتيجته تكرار حدوث الأزمات والتقلبات الاقتصادية الدورية سواء من خلال الانهيار أو الإفلاس. [3]

– يعتبر استهدف التضخم النواة الأساسية خفض عجز الموازنة، فكثيرا من الدول التي تعمل على تطبيق سياسة استهداف التضخم، تمكنت من تقليص عجز الموازنة التي كانت تعانيه، بل حققت فائضا كما هو الحال بالنسبة لتركيا والبرازيل والمكسيك.[4]

وبناءا على الأسباب السالفة الذكر يمكن القول ان فشل سياسة استهداف التضخم في الجزائر يعود لأسباب هيكلية والمتمثلة أساسا في عملية الاستراد التي تقوم بها الجزائر مع الخارج ،بالإضافة إلى عملية طبع النقود التي يقوم بها البنك المركزي دون مقابل تؤثر سلبا على التضخم المستهدف .

---

[1] – شوقي جباري، حمزة العوادي، **سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل والتشيلي وتركيا**، مجلة رؤى إستراتيجية، ص80.

[2] – طيبة عبد العزيز، المرجع سبق ذكره، ص 105.

[3] _ شوقي جباري، المرجع سبق ذكره، ص79.

[4] – شوقي جباري ، حمزة العوادي، المرجع نفسه، ص 81.

ومن هنا يمكن القول أن السلطة النقدية في الجزائر توجهت نحو استهداف التضخم، إلا أن ذلك كان متأخرا مقارنة بالدول النامية الأخرى التي اعتمدت تلك السياسة منذ سنوات، وبالرغم من ذلك فإن تحقيق الأهداف والالتزام بالوصول إليها هو الذي يحدد مدى نجاح الإستراتيجية المعتمدة من طرف السلطات النقدية. وأن تجربة استهداف التضخم في الجزائر قد مرت بمرحلتين أساسيتين تمثلت الأولى في القيام باستهداف ضمني لمعدل التضخم، أما المرحلة الثانية فقد تم فيها الاستهداف الصريح للتضخم، حيث قامت بما يلي:

- أولا تم اختيار مؤشر أسعار مناسب للتضخم.
- ثانيا قامت بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف.
- ثالثا قامت بتقدير توقعات مستقبلية لمعدل التضخم.

ويمكن شرح المراحل الزمنية التي تم من خلال تنفيذ هذه الخيارات كما يلي:

المرحلة الأولى : 2002-2010: عرفت هذه المرحلة استهدافا ضمنيا لمعدل التضخم في الجزائر، فقد قامت السلطات النقدية باختيار المؤشر المناسب للتضخم، والذي استند إلى مؤشر أسعار المستهلكين حيث أعتمد لبناء هذا المؤشر إدراج أسعار 261 مادة من المواد الغذائية والمنتجات المصنعة والخدمات المحلية والمستوردة، وقد خصت تلك الأسعار أسر منطقة الجزائر العاصمة.

كما قامت السلطات النقدية في هذا الإطار بتحديد هدف ضمني لمعدل التضخم تم تحديده بـ 03-04 % من خلال الفترة 2007-2008، ثم حدد بـ 4%، خلال الفترة 2009-2010، ومع توجه الوضع النقدي العالمي نحو تصدير التضخم عبر السلع إلى الدول المستوردة لها، توجهت السلطات النقدية في الجزائر إلى إعلان الصريح عن معدل التضخم المستهدف لتلافي التأثر بتلك الأوضاع .

المرحلة الثانية : ابتداء من 2011:

عقب الإصلاحات النقدية التي أجريت سنة 2010 والتي تمثلت في صدور الأمر 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي صدر بهدف التركيز على استقرار الأسعار كهدف أولي وصريح للسياسة النقدية، قام مجلس النقد والقرض بالإعلان عن معدل التضخم المستهدف، والذي حدد بنسبة 04% ابتداء من سنة 2011 والسنوات المالية لها مع السماح بهامش تحرك (±01%)، ويعتبر ذلك أول اتجاه نحو استهداف التضخم بصفة مباشرة وصريحة، كما أرسى بنك الجزائر لنفس الغرض نموذج كمي لتقدير التوقعات حول معدل التضخم في الأجل القصير[1].

[1] _ صديقي أحمد ، بن العارية حسين ، <u>سياسة استهداف التضخم كبديل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017</u>، مجلة معهد العلوم الاقتصادية (مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة)، المجلد 21-العدد02-2018، ص95.

المطلب الرابع : الشروط الأولية والعامة لاستهداف التضخم .

الفرع الأول: الشروط العامة.

وهي تلك المعايير أو الخصائص التي يجب إن تتميز بها دولة معينة منها:

1- الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبها السلطة النقدية التزاما صريحا بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محددين في إطار زمني محدد.[1]

2-إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.[2]

3-زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور، والأسواق حول خطط وأهداف صانعي السياسة النقدية .[3]

الفرع الثاني: الشروط الأولية.

تتمثل الشروط الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها وهي:

✓ استقلالية البنك المركزي :

تعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض، وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها، وتشير ضمنيا إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقييد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين .[4]

---

[1] _ رجاء عزيز بندر، المرجع سبق ذكره، ص 6.

[2] _ عبد العزيز طيبة، بن علي بلعزوز، المرجع سبق ذكره ، ص180.

[3] – عبد العزيز طيبة، بن علي بلعزوز، المرجع سبق ذكره ، ص180.

[4] – صفاء موسوي وءاخرون، **قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة**، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث ---العدد العاشر، ص32.

كما يعتقد أنصار الرأي المنادي باستقلالية البنك المركزي أنه إذا كان البنك المركزي مستقل وبعيدا عن الضغوط السياسة سواء من جانب الحكومة أو البرلمان، فإن السياسة النقدية التي سيتبعها البنك المركزي في هذه الحالة سوف تؤدي إلى انخفاض معدلات التضخم وتعمل على استقرار مستويات الأسعار.[1]

- ✓ وجود هدف واحد للسياسة النقدية:

يمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل .

فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على البلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه، وإذا كان الاقتصاد يتميز بوجود حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية .[2]

- ✓ وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم:

يعتقد(1999) Jonssn أنه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحققه والتحكم فيه، وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته في المستقبل.[3]

ومن هنا يمكن تلخيص أهم شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم في الشكل التالي:

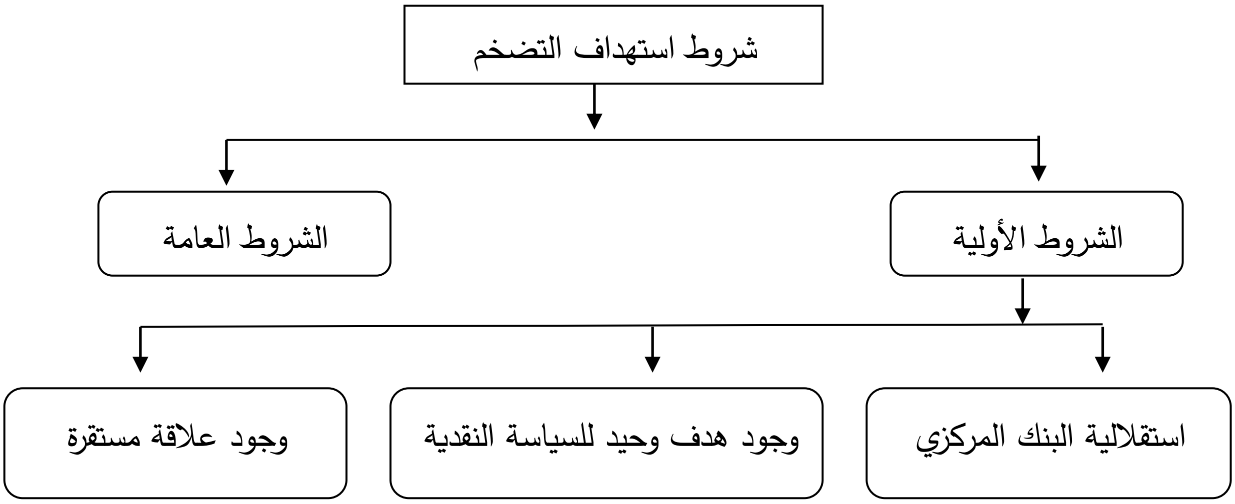
---

[1] _ زكرياء الدوري، يسر السمراني، **البنوك المركزية والسياسات النقدية**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ط العربية 2013، ص 133.

[2] _ رجاء عزيز بندر ، مرجع سبق ذكره، ص ص:7،8.

[3] _ المرجع نفسه، ص8.

الشكل رقم (01) يوضح شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم



المصدر: من إعداد الطلبة بناء على الشروط السابقة

المطلب الخامس: تقييم سياسة استهداف التضخم

الفرع الأول: مزايا سياسة استهداف التضخم

تتمثل هذه المزايا فيما يلي:

_ يوفر تطبيق استهداف التضخم للسلطة النقدية تحقيق معدل تضخم منخفض ومستقر ما ينعكس بصورة ايجابية على النمو الاقتصادي من خلال خلق بيئة مستقرة للاستثمار؛

_ تمنح سياسة استهداف التضخم المصرف المركزي استقلالية مطلقة في استخدام الأدوات النقدية لتحقيق الهدف ما يعزله عن الضغوط السياسية التي من شأنها أن تؤدي إلى ضغوط تضخمية؛

_ كما أن الشفافية والتقارير الدورية للتضخم التي يفصح عنها البنك المركزي للعامة تبث جوا من الثقة بين السلطة النقدية والمتعاملين مما يؤدي إلى خلق الاستقرار والتوازن في السوق وبالتالي تحفيز الاستثمار والنمو من جهة، والمساهمة في تحقيق أهداف التضخم من جهة أخرى؛

_ أن نشرات التنبؤ بالتضخم التي يعدها المصرف المركزي والتعديلات الدورية التي يقوم بها للوصول إلى الهدف تؤدي إلى تعديلات دورية ومثلى في الاقتصاد، ما يمنح البنك المركزي مرونة والقدرة على التعامل مع الطلب الكلي وصدمات العرض وهذا ماتفتقده السياسات المستهدفة الأخرى.

الفرع الثاني: الانتقادات الموجهة للسياسة استهداف التضخم

يمكن حصر الانتقادات الموجهة لسياسة استهداف التضخم والتي تتمثل فيما يلي:

_ تتطلب طبيعة النظرة المستقبلية لاستهداف التضخم من البنك المركزي أن يأخذ بعين الاعتبار إمكانية التأخر الحاصلة بين تغيرات السياسة النقدية وتأثيراتها على التضخم، لذا يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على الرد على الانحرافات الحاصلة في أفاق زمنية محددة عن طريق إيجاد علاقة مستمرة بين أدوات السياسة النقدية ونموذج فعال لتوقعات التضخم المستهدف؛

_ يؤدي التركيز على معدل رقمي إلى تقليل قدرة ومرونة البنك المركزي على تنفيذ سياسته النقدية في التعامل مع الصدمات الداخلية والخارجية؛

_ لا يمكن أن يكون استهداف التضخم الإطار الوحيد الذي يحسن أداء البنوك المركزية لأهدافها، توجد عدة دول لا تطبق هذه السياسة وقد تمكنت من تخفيض معدلات التضخم وحافظت على استقرار الأسعار في المدى الطويل كألمانيا والاتحاد الأوروبي.

المبحث الثاني: الدراسات السابقة للسياسة استهداف التضخم

سنحاول من خلال هذه المبحث التطرق إلى بعض الدراسات في الموضوع وكذا محاولة إبراز مدى ارتباط الدراسات السابقة بالموضوع.

المطلب الأول: الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات موضوع سياسة استهداف التضخم من بين هذه الدراسات نذكر الآتي:

1 Tutar, E (2002) « **Inflation Targeting In Developing Countries and ifs Applicability to the Turkish Economy** » , MSc thesis ,Virginia Polytechnic Institute and State University, USA.

حيث تناول من خلالها تطبيق استهداف التضخم في الاقتصاد التركي وذلك من خلال الفترة 1980 _2001، باستخدام أربع نماذج VAR مختلفة، أولا قام باستخدام نموذج يضم متغيرين هما : العرض النقدي والأسعار وبعد ذلك أضاف أدوات السياسة النقدية الأخرى كأسعار الفائدة وأسعار الصرف الاسمية من أجل تقييم مساهمتها في نظام VAR بالنسبة لتركيا، وفي الأخير أضاف سلسلة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لمعرفة أثارها على مستوى الأسعار، حيث تضم هذه السلسلة نماذج موسمية، وقد خلصت هذه الدراسة إلى ضرورة توافر شرطين في تركيا لاستهداف التضخم هما:

– استقلالية البنك المركزي، إذا قامت تركيا بإدخال تعديلات على قانون البنك المركزي وحل مشاكله مع الخزينة العامة لإعطائه الحرية من الهيمنة المالية .

– استقرار الأسعار هو الهدف الوحيد في تركيا، وتم إعطاء هذا الهدف الأولوية بالإضافة إلى مرونة سعر الصرف.

ومن بين النتائج التي تم توصل إليها كالأتي:

وهو أنه هناك علاقة مباشرة بين أدوات السياسة النقدية ولكنها ضعيفة، وأن التضخم ليس مستقرا ولا يمكن التنبؤ به، وأن التوقعات التضخمية من بين الأسباب الرئيسية لارتفاع معدلات التضخم في تركيا، وذلك من خلال إعلام الجمهور حول التغيرات في السياسة النقدية .

2– دراسة طيبة عبد العزيز، **سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994–2003**، مذكرة تدخل ضمن متطلبات شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع نقود ومالية، جامعة حسيبة بن بوعلي _الشلف–، 2005.

حيث كانت تهدف هذه الدراسة التحليل مدى فعالية السياسة النقدية التقليدية وسياسة استهداف التضخم في تحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار مع إسقاطه على حالة الاقتصاد الجزائري ويشمل على أهداف فرعية من بينها:

دراسة ظاهرة التضخم من خلال البحث عن الأسباب المنشئة لها خاصة في الاقتصاد الجزائري وكانت النتائج التي توصلت إليها كالأتي:

- يعبر التضخم عن ظاهرة نقدية مظهره الارتفاع المستمر والتصاعدي لمستوى العام للأسعار الناتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض خلال فترة زمنية معينة، حيث تباينت تعاريف التضخم مما أدى إلى اختلاف السياسات المعالجة له.

- رغم تعدد واختلاف الأسباب المؤدية للتضخم إلا أن أثارها تبقى وخيمة سواء على البناء الاقتصادي أو الاجتماعي مما يخلق بيئة غير مستقرة لتحقيق النمو الاقتصادي وخلق الثروة وتوزيعها.

- يمثل الهدف الأساسي والنهائي للسياسة النقدية في استقرار الأسعار دون الأهداف الأخرى (مبدأ تخصص كل سياسة من السياسات الاقتصادية بهدف معين)، فلا يمكن تحميل هذه السياسة أكثر من هدف واحد.

✓ 3-Artur Kovalchuk , **Inflation Targeting in Developin Countries : influence on growth and inflation volatility** ,kyiv school of Economics ,2012

أي نظام معقول يمكن كتابته كهدف للتضخم بالإضافة A، واستجابة لصدمات العرض بمعنى أخر يجب أن تهدف السياسة النقدية إلى الحفاظ على التضخم الأمثل للمعدل، ويجب أن تفرز مدى سرعة العودة إلى الهدف بعد الصدمات وهذا يكمن في تمييز العديد من النماذج أهمها haldane_salmon algebra 1996.

4_دراسة رايس فضيل، **التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر :2010_1989**، أطروحة الدكتوراه، تخصص: اقتصاد التنمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2013.

سعت الدراسة إلى تحليل العوامل المسببة لفائض السيولة في الاقتصاد الوطني خاصة خلال العشر سنوات الأخيرة، ومن أهم نتائج الدراسة أنه من المهم جدا استغلال الفوائض النقدية للإنفاق على رأس المال البشري؛ لأن لنجاح المشاريع التنموية الكبرى يتطلب الأمر الرقابة والمتابعة والجودة في الانجاز.

5-دراسة دبات أمينة، **السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم بالجزائر**، مذكرة ماجستير، تخصص الاقتصاد القياسي البنكي والمالي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015.

تناولت هذه الدراسة الجوانب المتعلقة بسياسة استهداف التضخم والسياسة النقدية، وهدفت هذه الدراسة إلى دراسة ظاهرة التضخم والتعرض للأسباب المنشأة لها في الجزائر، ودراسة فعالية السياسة النقدية من خلال استهداف التضخم لتحقيق استقرار الأسعار، ومعرفة الأدوات التي استخدمتها السياسة النقدية للتحكم في معدلات التضخم،

كذلك تحليل مدى قدرة الاقتصاد الجزائري في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر ومحاولة تقديم حلول وقائية لتجنب ظاهرة التضخم في الجزائر، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- ✓ تعدد الأسباب المنشأة للتضخم في الجزائر لذا نجد أن هناك عدة أنواع له في الجزائر من بينها التضخم النقدي، التضخم المستورد، والتضخم الموسمي والمكبوت وغيرها والذي يرجع لعدة أسباب قد تكون مؤسساتية، هيكلية ونقدية؛
- ✓ لا تعد السياسة النقدية فعالة في تحقق الأهداف النهائية ماعدا استقرار الأسعار؛
- ✓ لا يمكن استهداف التضخم في الجزائر في الوقت الحالي وهذا لعدم توفر شروط الاستهداف، ولكن هذا لا يعتبر مستحيلا في ظل الإصلاحات القائمة ومعدلات التضخم المنخفضة، ولكي تقوم السلطات النقدية باستهداف التضخم عليها أن تجعل اقتصادها يقوم على مبادئ اقتصاد السوق من خلال تحرير الأسعار؛
- ✓ إن للسياسة النقدية المتبعة في الجزائر دور في التحكم في معدلات التضخم وان كان نسبيا، ذلك لأن التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي فقط وإنما يرجع لأسباب هيكلية كأثر السوق الموازية وعوامل خارجية كالتضخم المستورد وغيره.

6- دراسة وجدي جميلة، **السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990_2014**، مذكرة ماجستير، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير وعلوم تجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2016.

حيث كانت تهدف هذه الدراسة إلى إبراز دور السياسة النقدية في تأثير على الكتلة النقدية وتحليل فعالية السياسة النقدية المطبقة في الجزائر، بالإضافة إلى دراسة ظاهرة استهداف التضخم في الجزائر والتعرف على أسباب المنشئة لها، واتبعت الباحثة المنهج الوصفي والتحليلي، لوصف وتحليل مختلف الظواهر المتعلقة بدراسة سياسة استهداف التضخم، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن تبني سياسة استهداف التضخم يتطلب توفر أدنى شروط تطبيق هذه السياسة منها العامة والأولية، ونجد أن الجزائر اعتمدت هذه السياسة إلا أنها لم تنجح إلى حد بعيد، لذا يستوجب توفير بيئة مواتية لها كإعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر. وكذلك أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم وينبغي على البنك المركزي تعزيز الشفافية بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه وإمكانية تحقيق ذلك .

7- دراسة نصيرة بن نافلة، **استهداف السياسة النقدية للتضخم :دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970-2014**، مقال في مجلة مجاميع المعرفة، المجلد3، العدد1، المركز الجامعي تندوف، 2017.

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة إبراز الدور الذي تلعبه السياسة النقدية من أجل الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار، ومحاربة التضخم والتعرف على سير عمل أدوات السياسة النقدية.

ومن أهم نتائج الدراسة نذكر ما يلي :

- ✓ يوجد تأثير لمتغيرات الدراسة على معدلات التضخم بنسب مختلفة؛ أي أن هناك تأثير نسبي للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر؛
- ✓ إن التضخم في الجزائر قد يعود لأسباب هيكلية كأثر السوق الموازية وعوامل خارجية كالتضخم المستورد.

المطلب الثاني: ملخص الدراسات السابقة

يلاحظ من خلال عرض أهم الدراسات السابقة التي تناولت سياسة استهداف التضخم نجد أن معظمها تتفق في أن التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي وإنما يعود لأسباب هيكلية وأسباب خارجية، زيادة على ذلك وجود علاقة مباشرة بين أدوات السياسة النقدية ولكنها ضعيفة بالإضافة إلى التأثير النسبي للسياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر وأن الهدف الأساسي والنهائي للسياسة النقدية يتمثل في تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

في حين نجد دراسات أخرى توصلت إلى نتائج تختلف عن النتائج المذكورة سلفا منها تعدد واختلاف الأسباب المؤدية للتضخم تخلق بيئة غير مستقرة لتحقيق النمو الاقتصادي وخلق ثروة وتوزيعها، زيادة على ذلك أنه من المهم جدا استغلال الفوائض النقدية للإنفاق على رأسمال البشري وذلك من خلال الرقابة والمتابعة والجودة في الانجاز.

المطلب الثالث : مدى ارتباط الدراسات السابقة بالموضوع.

2-استنادا إلى الدراسات السابقة حول سياسة استهداف التضخم التي استخدمت المنهج الوصفي والإحصائي من خلال النموذج القياسي للدراسة، جاءت هذه الدراسة في تحديث الفترة الزمنية والممتدة من 1990-2018 وكذا الحدود المكانية للدراسة والتي تعلقت بالجزائر، بالإضافة إلى إضافة بعض المتغيرات المستقلة في النموذج الاقتصادي للدراسة التطبيقية التي أغفلت عليها الدراسات السابقة، فدراسة دبات أمينة استعملت متغيرات التالية:(نسبة النمو الناتج الداخلي الخام PIB، ومعدل إعادة الخصمRT، مؤشر أسعار الاستهلاك IPC، تطور الكتلة النقدية M2، سعر الصرف الاسمي TC، أما المتغيرات المستعملة في دراسة وجدي جميلة هي نفس المتغيرات التي اعتمدت عليها الدراسة الأولى إلا أنها لم تعتمد على معدل إعادة الخصم، في حين نجد أن دراسة رايس فضيل اعتمد بشكل أساسي على متغير واحد وهو المتمثل في الكتلة النقدية M2، أما دراسة نصيرة بن نافلة فاعتمدت على نفس متغيرات الدراسة الأولى غير أنها لم تستعمل PIB وTC ، في حين نجد أن دراستنا اعتمدت على المتغيرات التالية وهي معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم بالإضافة إلى تطور الكتلة النقدية، وذلك نظرا لأهميتها البالغة والدور الأساسي الذي تؤديه هذه الأدوات من أجل تحقيق فعالية هذه السياسة من خلال قدرتها الايجابية للوصول التضخم إلى أدنى مستوى منخفض الذي يعتبر الهدف الوحيد للسياسة النقدية.

خاتمة فصل

من خلال هذا الفصل نستخلص أن السياسة استهداف التضخم تعتبر كإطار حديث للسياسة النقدية وأن التضخم لا يعود لأسباب نقدية فقط وإنما تنوعت بشكل كبير لتشمل كل من أسباب هيكلية ومؤسساتية، بالإضافة وإلى دراسة مدى تطبيق هذه السياسة في الجزائر من خلال توفر عدة شروط سواء كانت أولية أو عامة، غير أن هذه الشروط نجد البعض منها غير محققة بشكل تام، لكن في حين يمكن الاعتماد على أسلوب لإدارة السياسة النقدية في المستقبل عن طريق تبني السلطة النقدية الهدف الأساسي للسياسة النقدية، والمتمثل في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، بالإضافة إلى إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي ومدى التزامه بالمبدأ الشفافية، وكذا إمكانيته بالتنبؤ بالمعدلات التضخم مع إبرازه لنموذج القياسي المناسب الذي يعطي صورة واضحة عن مدى ارتباط هذا المعدل بالأدوات السياسة النقدية وهذا هو المراد دراسته في الفصل الثاني.

الفصل الثاني

تمهيد :

بعد الدراسة النظرية لظاهرة استهداف التضخم وعلاقتها بالسياسة النقدية الذي تم التطرق إليه في الفصل السابق سنحاول في هذا الفصل بناء نموذج قياسي يدرس ويبين لنا العلاقة بين السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، من خلال الاستعانة بمجموعة من الأدوات التي تبرز هذه العلاقة وكذلك سوف يتم تطرق إلى كيفية جمع البيانات وإلى تقدير وتقييم النموذج القياسي وتحليل النتائج المتوصل إليها . وعليه سيتم التطرق في هذا الفصل إلى تقديم متغيرات النموذج وفي الأخير يتم التطرق إلى واقع السياسة النقدية في ظل تطبيق سياسة استهداف التضخم .

المبحث الأول: بناء نموذج قياسي لتقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر 1990_2018

بعد حصر عدد من المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في المتغير التابع من خلال دراسة النظرية بالإضافة إلى بعض الدراسات السابقة، سيتم في هذا المبحث تعيين النموذج القياسي الخاص بالظاهرة أو المشكلة المدروسة وتقديره.

المطلب الأول: جمع البيانات

حيث يتم بتجميع البيانات الخاصة بمختلف المؤشرات موضوع الدراسة والمتحصل عليها من التقارير السنوية لبنك الجزائر وذلك من خلال الفترة (1990 إلى 2018).

خلافا للدراسات السابقة المتعلقة بالسياسة استهداف التضخم سيتم صياغة النموذج القياسي الذي يعد من أهم المراحل لبناء النموذج، وذلك من خلال تحديد دقيق للمتغيرات والتي يجب أن يحتوي عليها النموذج، والتي يجب تعيين الصيغة الرياضية له، وبداية نشير إلى ما يلي:

_أولا: تحديد المتغيرات النموذج: وتتمثل في ما يلي:

المتغير التابع: ويتمثل في المعدل التضخم والذي يرمز له INF والمعبر عنه بنسبة مئوية وسبب اختيار هذا المتغير لأنه المتغير المهم في الدراسة.

أما المتغيرات المستقلة تتمثل في ما يلي:

_ معدل إعادة الخصم في الجزائر والذي يرمز له TR و يعود سبب اختياره لأنه من أهم الأدوات المستعملة في السياسة النقدية .

_ الكتلة النقدية: والذي يرمز لها M2 ويعود سبب اختيار هذا المتغير لتحقق من مدى اختبار النظرية الكمية للنقود التي تشير إلى أنه كلما كان هناك ارتفاع في الكتلة النقدية كلما كان هناك ارتفاع في المستوى العام للأسعار، ولأنها من أهم المؤشرات التي توضح التغيرات الناتجة عن السياسة النقدية.

وتغطي الفترة الممتدة من 1990_2018 أي حوالي 28 مشاهدة والتي تم الحصول عليها من التقرير السنوي للتطور الاقتصادي والنقدي بالبنك الجزائر والموقع الرسمي للبنك الجزائر

(متوفر على الموقع W W W.Bank of Alegeria.dz:/hppt).

بالإضافة إلى الاعتماد على برنامج EVIEWS9 للحصول على النتائج.

ثانيا: تحديد الشكل الرياضي للنموذج : بعد التعرف على المتغيرات التي يحتوي عليها النموذج القياسي، وبعد تجميع البيانات الخاصة بالمتغيرات . يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج للشكل الدالة كما يلي:

$$INF = f(TR, M2)$$

ومن هنا سيتم تعيين النموذج قياسي وذلك باستخدام أسلوب انحدار الخطي المتعدد الخاص بالمعدل التضخم والصيغة الرياضية للنموذج تكون كالآتي:

$$INF=a_0+a_1\ M2+a_2\ TR_t+\varepsilon_t$$

ونتائج المعادلة المحصل عليها من برنامج Eviews9 موضحة كما يلي:

$$INF=-11.67+0.005x_1+2.62x_2$$

$$R^2=0.73\ ,\quad \bar{R}^2=0.71\ ,\ DW=0.35.86\ ,\quad Prob=0$$

حيث أن:

t: يمثل الزمن.

INF: يمثل معدل التضخم%.

TR: يمثل معدل إعادة الخصم %.

M2: تمثل الكتلة النقدية.

ε_t : يمثل حد الخطأ العشوائي.

a_1، a_2: تمثل معلمات النموذج.

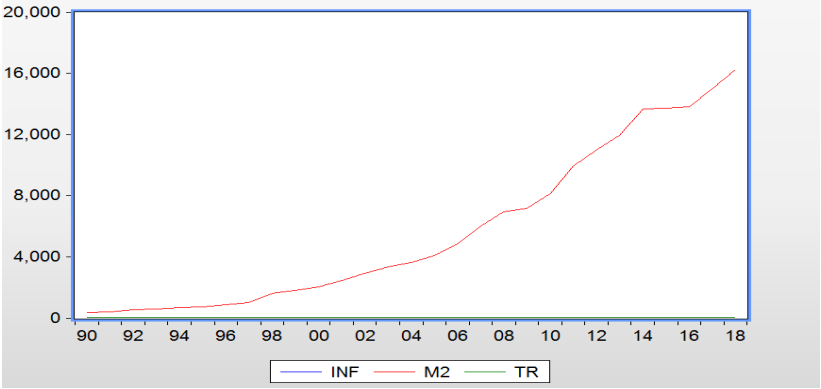
a_0: تمثل الثابت.

- **عرض لمختلف تطورات المتغيرات الدراسة:**

من خلال إحصائيات الجدول (2-6) الملحق رقم 1 نلاحظ أن كل من قيم INF وTR هي عبارة عن نسب مئوية، في حين نجد أن M2 تكون بالملايير الدينار.

ومن هنا سيتم عرض مختلف التطورات في شكل منحنيات التالية:

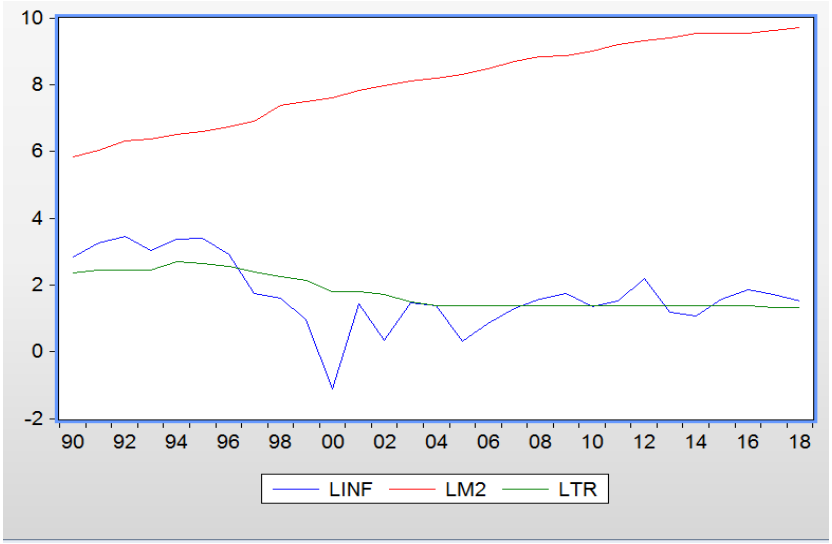
الشكل(2-1): منحنى بياني لمختلف المتغيرات الدراسة قبل إدخال اللوغاريتم



المصدر: بناءا على مخرجات برنامج Eviews 9

من خلال المنحنى نلاحظ أن هناك اختلاف بين المتغيرات حيث نجد أن المتغير M2 في حالة ارتفاع مستمر لأنها عبارة عن مبالغ مالية، بينما المتغيرين INF و TR في حالة انعدام تام لأنها تعطى بنسب مئوية، ولهذا نقوم بإدخال اللوغاريتم على النموذج ويصبح الشكل على النحو التالي:

الشكل(2-2)منحنى بياني للمتغيرات بعد إدخال اللوغاريتم



المصدر : من مخرجات Eviews9

من خلال المنحنى نلاحظ أن هناك اختلاف جوهري عند إدخال اللوغاريتم، حيث أن LINF من سنة 1990 _2000 في حالة انخفاض، ومن سنة 2001_2015 نلاحظ أن هناك تذبذب في معدل التضخم، في حين يشهد استقرار في السنوات المقبلة.أما بخصوص LM2 وLTR نلاحظ وجود تغير طفيف ولكنه في حالة استقرار .

المطلب الثاني:تقدير معلمات النموذج القياسي

أولا: تقدير معلمات النموذج

بعد تعيين النموذج تأتي مرحلة تقدير المعلمات النموذج الأول وذلك من خلال الخطوات التالية

1-الاستقرارية :

إن أول الخصائص الإحصائية المشتركة بين السلاسل الزمنية نجد خاصية عدم الاستقرار حيث أن مسار الأسعار يكون غالبا على مقربة من السير العشوائي وهذا على عكس العوائد المنبثقة عنه، وعادة ما تكون مستقرة . وقبل الشروع في دراسة أي متغير لابد من التأكد أولا من عدم وجود اتجاه عام في السلسلة الزمنية وذلك لتفادي الانحدار الزائف الذي قد ينشأ خاصة عند دراسة علاقة التكامل المشترك بين مجموعة المتغيرات.

فالسلسلة المستقرة هي السلسلة التي يكون وسطها الحسابي وتباينها المشترك منتهية مستقلة عن الزمن فإذا تعرضت لصدمة تعود لقيمتها المتوسطة وهذا يكفي أن لا يتحقق أي شرط من الشروط حتى نقول أن السلسلة الزمنية **غير مستقرة** نقوم بإجراء بعض التعديلات عليها إلى أن تصبح مستقرة.[1]

وتتم دراسة الاستقرارية من خلال القيام بالاختبارات التالية:[2]

2-1_ اختبار Dicky& Fuller

قدم هذا الاختبار من قبل الإحصائيين D.Dicky & w.Fuller سنة 1979، وهو من أهم الاختبارات للكشف عن وجود جذر الوحدة في نموذج الانحدار الذاتي، حيث يستعمل للكشف عن خصائص السلاسل الزمنية المدروسة خاصة فيما يتعلق بجانب الاستقرارية وكذا اتجاهها العام، كما يساعد على تحديد الطريقة لجعل السلسة مستقرة، ويتم هذا الاختبار من نموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى AR1 والذي يأخذ الشكل التالي:

$$\Delta tx=\phi Xt\text{-}1+\sum_{j=1}^{p} kt\Delta xt-j+\mathcal{E}t$$

حيث$\mathcal{E}t$ تمثل الخطأ العشوائي ومن هنا نقوم باختبار صحة الفرضيات التالية:

$$\begin{cases} \mathbf{H0:|\phi|=1} \\ \mathbf{H1:|\phi|<1} \end{cases}$$

ولاختبار هذه الفرضية نقوم بتقدير عدد من صيغ الانحدار للنماذج الثلاثة التالية:

- انحدار ذاتي من الدرجة 1(السير العشوائي البسيط)

$$Yt=\phi Yt-1+\mathcal{E}t.....1$$

نلاحظ أن القيمة المحسوبة t_{cal} اكبر من القيمة الجدولية t_{tab} وprob تكون أقل من 0.05 من خلال هذا النموذج السلسلة لا تحتوي على جذر الوحدة فبالتالي هي مستقرة ومن هنا نقوم باختبار النموذجين التاليين:

- انحدار ذاتي من الدرجة 1 مع وجود الحد الثابت :

$$Y_t=\phi Y_{t-1}+c+\mathcal{E}_t.....2$$

- انحدار ذاتي من الدرجة 1 مع وجود الحد الثابت والاتجاه العام:

$$Y_t=\phi Y_{t-1}+c-b_t+\mathcal{E}_t.....3$$

نحسب الإحصائية الاختبار t* ثم نقوم بمقارنتها مع t الجدولية التي قدمها Dicky &Fuller وإذا تحققت فرضية العدم في أحد النماذج الثلاثة فأن السلسلة تكون غير مستقرة .

نشير إلى أن هذا الاختبار يستخدم في حالة نموذج انحدار ذاتي من الدرجة 1 لذا نلجأ لاختبار ديكي فولر المطور أو المدعم وذلك من خلال إدخال اللوغاريتم على كل من المتغيرات النموذج.

2-اختبار ديكي فولر المحسن أو المدعم (A. D. F Augmented Dicky & Fuller)

---

[1]- مدياني محمد ،**محاضرة في النمذجة المالية** ، جامعة احمد دراية –أدرار- ،2018/11/28، 9:30الى 11:00

[2] – دبات أمينة ، المرجع سبق ذكره ، ص 235

في سنة 1981 قام كل من ديكي وفولر بتحسين النموذج السابق وذلك بعدم وضع الفرضية التي يقوم عليها الاختبار السابق أي أن الأخطاء العشوائية تشكل اضطرابا أبيضا وعدم وجود ارتباط بين المتغيرات العشوائية والصيغة الرياضية للنموذج بعد إدخال اللوغاريتم تكون كالأتي:

$$DINF=DM2+DTR$$ [1]

ونمر بنفس الخطوات التي قدر بها النموذج الأول من خلال النماذج الثلاثة التالية:[2]

1-النموذج الأول:

$$\Delta Yt=p.y_{t-1}\sum_{/j=2}^{p} øt-j+1+\mathcal{E}t \qquad .....1$$

النموذج الثاني

$$\Delta Yt=p.y_{t-1}\sum_{j=2}^{p} øt-j+1+c+\mathcal{E}t \qquad .....2$$

النموذج الثالث:

$$\Delta Yt=p.y_{t-1}\sum_{j=2}^{p} øt-j+1+c+bt+\mathcal{E}t \qquad .....3$$

3- والنموذج المعتمد في الدراسة يأخذ الصيغة التالية:

$$Yt=C+B_1X_1+B_2X_2.....+BnXn$$

$$INF=f([M2 \quad TR])$$

ونقوم بإدخال اللوغاريتم على جميع المتغيرات لتحقيق التجانس بين المتغيرات وذلك لأن كل من متغير معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم عبارة عن نسب مئوية والتغير في الكتلة النقدية فهي عبارة عن قيم مبالغ مالية بالمليارات، وبالتالي نلاحظ وجود اختلاف مابين المتغيرات لذا تم إدخال اللوغاريتم حتى يتحقق التجانس بينها وكذا من أجل استقرار المتغيرات، وبالتالي تصبح المعادلة من الشكل التالي:

$$LINF=[LM2_t \quad LTR_t]$$

ولتجاوز مشكلة القيم السالبة المتواجدة في المشاهدات الكتلة النقدية عند تطبيق اللوغاريتم، قمنا بإتباع الطريقة التالية :

- نقوم بإيجاد معامل التسوية(anornalisation)a لتفادي القيم السالبة في المشاهدات، حيث:

$A=b-min(M2)$ مع $b=1$ و $min(M2)$ هي اصغر قيمة سالبة للمشاهدات.[3]

---

[1] -دبات أمينة ، المرجع سبق ذكره ، ص 236.

[2] - مدياني محمد، المرجع سبق ذكره، 2018/11/28، 9:30 إلى 11:00.

[3] - دبات أمينة، المرجع سبق ذكره، ص 237.

-إدخال اللوغاريتم على جميع المشاهدات LM2+a كما هو موضح في الملحق رقم3.

ثانيا:اختبارات التشخيصية

1-**دراسة استقرارية السلاسل الزمنية** : في هذا الاختبار نقوم بدراسة مدى استقرارية السلاسل الزمنية لكل المتغيرات السابقة لذا نقوم ببعض الاختبارات قبل ذلك .

1-1 دراسة استقرارية النموذج

حتى يكون النموذج مستقرا عموما فلابد أن تكون متغيراته تشكل نظاما ديناميكيا مستقرا، ولهذا يجب أن تكون جذور كثير الحدود المميزة لهذا النموذج تقع داخل دائرة الوحدة، فمعناه أن جميع المعاملات أصغر من الواحد مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء أو عدم ثبات التباين.

دراسة سلسلة الارتباط الذاتي لمتغيرات السلسلة الزمنية

قبل لتطرق لدراسة استقرارية السلسلة سيتم أولا دراسة دالتي الارتباط الذاتي البسيط والجزئي للسلسلة والتي من خلالها نستنتج طبيعة كل متغير .

- **اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ADF**

سيتم في هذه المرحلة اختبار الاستقرارية بين المتغيرات حسب ما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول (2-1) استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام اختبار ADF

المتغيرات	الاختبارات	بعد أخذ الفرق الأول			بعد أخذ الفرق الثاني		
		القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
LINF	In	-7.81	-(2.97)**	مستقرة	-	-	_
	TI	-7.80	-(3.58)**	مستقرة	-	-	_
	No	-7.90	-(1.95)**	مستقرة			_
LM2	In	-4.26	-(2.97)**	مستقرة	-(3.66)**	-(2.99)**	مستقرة
	TI	-3.38	-(3.60)**	غير مستقرة	-(3.78)**	-(3.62**)	مستقرة
	No	-2.05	-(1.95)**	مستقرة	-(4.99)**	-(1.95)**	مستقرة
LTR	In	-2.72	-(3.004)**	غير مستقرة	-6.16	-2.98	مستقرة
	TI	-3.93	-(3.58)**	مستقرة	-6.08	-(3.60)**	مستقرة
	No	-1.41	-(1.95)**	غير مستقرة	-6.29	-(1.95)**	مستقرة

المصدر: بناءا على مخرجات نتائج برنامج Eviews9

***مستوى معنوية 1% . ** عند مستوى معنوية 5 %.* عند مستوى معنوية 10%.

نلاحظ من خلال الجدول الذي تم الحصول على قيمه من مخرجات Eviews9 أن السلاسل الزمنية ل LINF و LM2 وLTR غير مستقرة عند المستوى وبعد إجراء الفرق الأول أصبحت السلسلة LINF مستقرة عند الفرق الأول وبالتالي السلسلة متكاملة من الدرجة الأولى، في حين نجد أن السلسلتين Lm2 و LTR مستقرتين عند الفرق الثاني وبالتالي السلسلتين متكاملتين من الدرجة الثانية.

كما تم الإشارة في السابق إلى أن هذه الاختبارات تتم من خلال المقارنة مابين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية تكون السلسلة مستقرة والعكس صحيح وفي هذه الحالة يتم إدخال الفرق الأول أو الثاني.

من خلال الجدول أعلاه يتضح أن الفروق الأولى لكل متغير من المتغيرات[1]LINF، هي عبارة عن سلاسل زمنية مستقرة، وذلك بدلالة أن القيم المطلقة للإحصائية المقدرة (المحسوبة) تفوق القيم الحرجة (الجدولية) لكل مستويات المعنوية الإحصائية بالنسبة ADF، وبالتالي فالمتغيرات من الرتبة I(1) كما نلاحظ أن قيم المتغيرات متزايدة أي أن لها علاقة بالزمن، إما قيمة DW فكانت مقبولة بالنسبة لكل المتغيرات، في حين نرى أن المتغيرات [2]LM2 وLTR[3] يتضح عند الفرق الثاني وذلك بدلالة أن القيم المطلقة للإحصائية المحسوبة تفوق قيم الجدولية.

والنموذج يصبح من الشكل التالي :

$$Dlinf = a_0 + a_1 Dlm2 + a_2 Dltr + \varepsilon_t$$

a_0 : الثابت

a_1 a_2: معلمات النموذج.

Dlm2 : سلسلة الكتلة النقدية المستقرة.

Dltr : سلسلة معدل إعادة الخصم المستقرة.

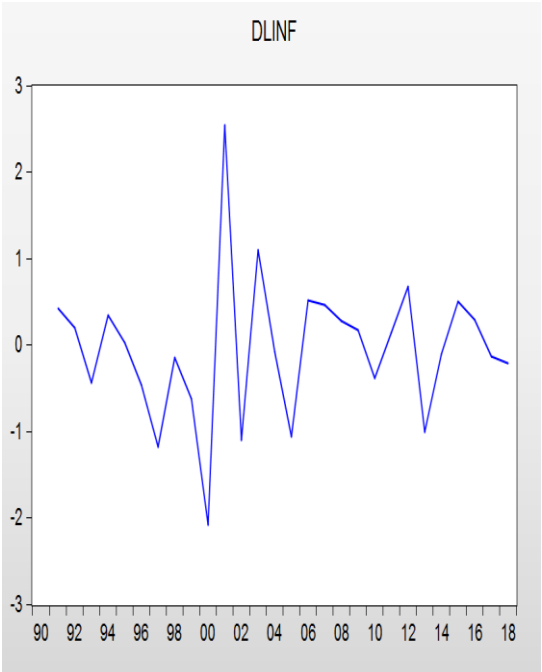
ε_t : خطأ العشوائي.

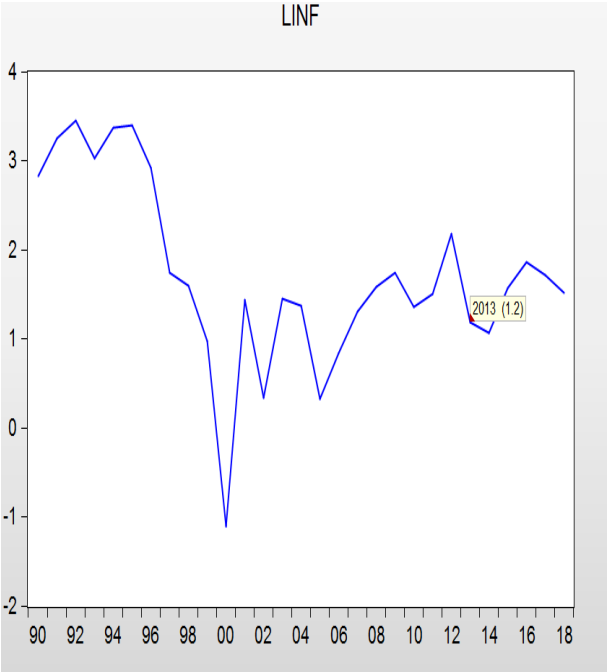
[1] – انظر الملحق رقم 2.

[2] - انظر الملحق رقم 3.

[3] –انظر الملحق رقم 4.

الشكل (2_3) : منحنيات بيانية توضح تطور السلاسل قبل وبعد اختبار الاستقرارية Linf ,Dlinf

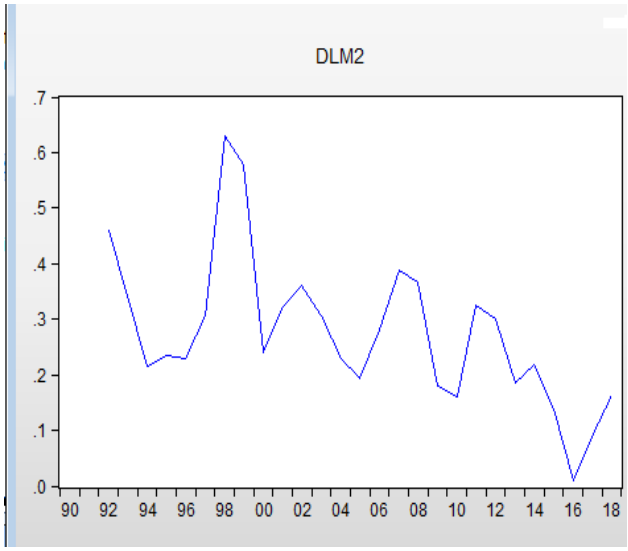


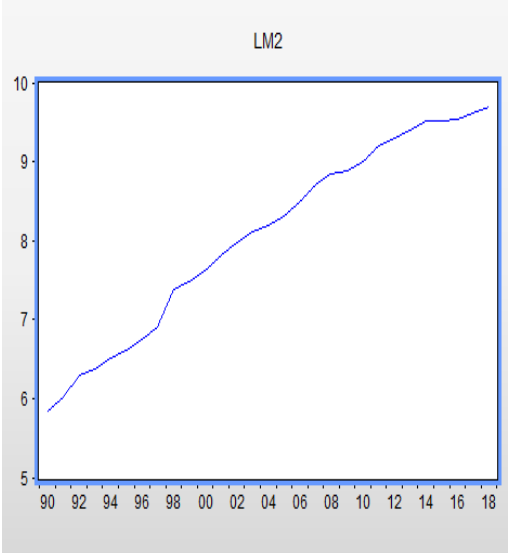


قبل الاستقرارية بعد الاستقرارية

المصدر: من مخرجات برنامج Eviews9

الشكل (2_4) : منحنيات بيانية توضح تطور السلاسل الزمنية قبل وبعد اختبار الاستقرارية LM2,DLM2

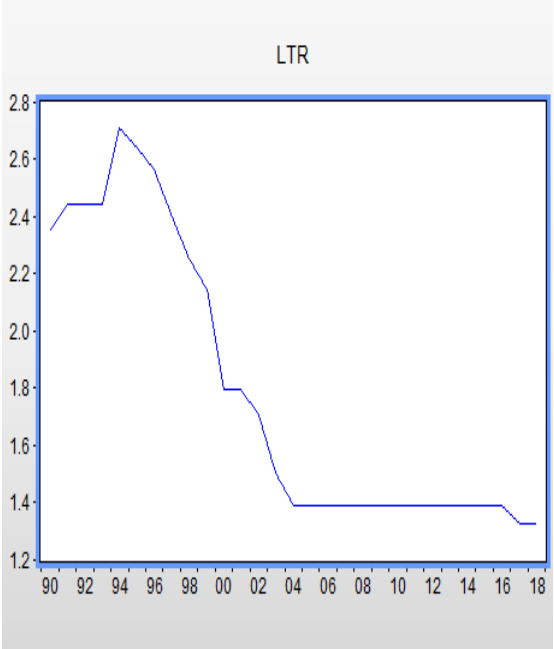




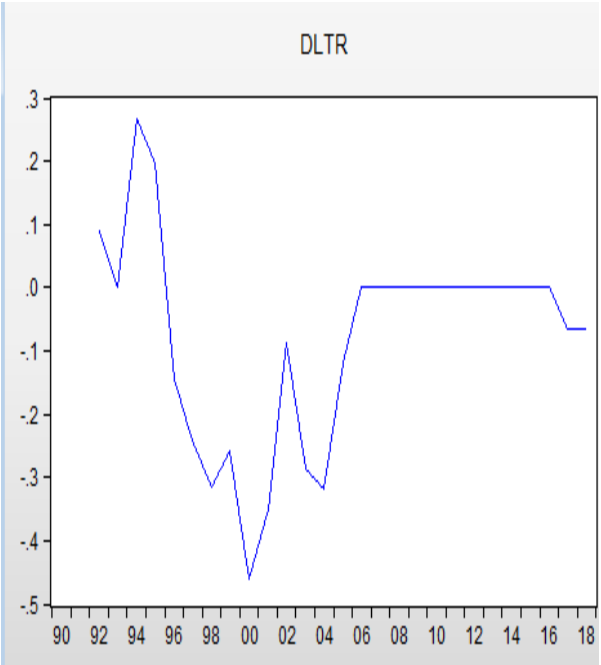
قبل الاستقرارية بعد الاستقرارية

المصدر : من مخرجات برنامج Eviews9

الشكل (2_5): منحنيات بيانية توضح تطور السلاسل الزمنية قبل وبعد اختبار الاستقرارية LTR ,DLTR



قبل الاستقرارية



بعد الاستقرارية

المصدر: من مخرجات برنامج Eviews9

أولا: اختبار التكامل المشترك

نوضح ذلك من خلال النتائج التالية :

جدول (2-3):نتائج اختبارات التكامل المشترك جوهانسن

	اختبار الأثر		اختبار القيم الذاتية العظمى	
	قيمة الأثر	قيمة الحرجة	قيم الذاتية العظمى	قيمة الحرجة
R=0	32.16	29.79	18.15	21.13
R=1	14.01	15.49	11.73	14.26
R=2	2.27	3.84	2.27	3.84

المصدر :من إعداد الطلبة بناء على مخرجات برنامج Eviews9

❖ اختبار الأثر

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة الأثر أكبر من قيمة الحرجة وذلك عند R=0 وهذا ما يدل على أن هناك علاقة تكامل مشترك واحدة، في حين أن R1 و R2 نلاحظ أن القيم الأثر أقل من قيم الحرجة وهذا يعني أنه ليس هناك تكامل مشترك.

❖ اختبار القيم الذاتية العظمى

من خلال الجدول نلاحظ كذلك أن كل القيم الذاتية العظمى أقل من القيم الحرجة وهو ما يدل على عدم وجود تكامل مشترك.

من خلال اختبار الأثر تبين أن هناك علاقة تكامل مشترك واحدة، بالإضافة إلى أن اختبار القيمة الذاتية العظمى تخلوا من تكامل المشترك زيادة على ذلك عدم تحقق فرضيات VECM من درجة تكامل "1" وهو ما يتطلب منا القيام باستخدام نموذج VAR.[1]

ثانيا: تحليل نتائج تقدير نموذج باستخدام شعاع الانحدار الذاتي(VAR):

تظهر نتائج الدراسة أن معدلات التضخم ترتبط ارتباط قوي بالتغير في المتغيرات المستقلة (الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم) خلال فترة الدراسة، هذا مايوضحه معامل التحديدR^2 =%54.29 ووجود قدرة تفسيرية نسبية للمتغيرات المستقلة تقدر بقيمة معامل التحديد المصحح الذي يشير إلى 24.90%، في تفسير التطور في معدلات التضخم المتوقعة والباقي تفسره متغيرات أخرى لم يتم إدراجها في النموذج، كمل تشير نتائج الدراسة إلى القيمة النسبية للإحصائية فيشر حيث:

F_c=1.84 > F_t=1 .71 وهي أكبر من إحصائية فيشر الجدولية وبالتالي تدل على المعنوية الكلية للنموذج.

ومن هنا سنقوم بتحليل أثر المتغيرات المستقلة والتي تعتبر كأدوات للسياسة النقدية على معدلات التضخم المتوقعة، ووفق مخرجات النموذج القياسي فإن النتائج أشارت إلى:[2]

من خلال الجدول رقم (2-18) نلاحظ أن:

_ نفرض أن معدل التضخم متغير تابع وباقي المتغيرات (الكتلة النقدية، معدل إعادة الخصم) متغيرات مستقلة حيث أن :

---

[1] – انظر الملحق رقم 5.

[2] _ انظر الملحق رقم 6.

معدل التضخم يؤثر على نفسه في السنة (n−1) بـ 0 .62 و بمستوى معنوية 2.81، وفي السنة (n−2) بـ 0.25 وفي السنة (n−3) بـ0.05.

معدل التضخم يتأثر على الكتلة النقدية في السنة(n−1) بـ 1.47 ، وفي السنة (n−2) بـ 1.70، وفي السنة (n−3) بـ 1.50، وأن الكتلة النقدية ليست لها معنوية .

معدل التضخم يتأثر على معدل إعادة الخصم في السنة (n−1) بـ 0.84 وفي السنة (n−2) بـ 1.56 وفي السنة (n−3) بـ 3.50، و بمستوى معنوية 2.55 .

ومن هنا نستخلص أن التضخم يؤثر على الكتلة النقدية في السنة الثالثة لأن له أفضل مستوى معنوية، بالإضافة إلى أن معدل إعادة الخصم يؤثر على معدل التضخم (سلبا) في السنة (t−3) وله تأثير معنوي.

_ نفرض أن الكتلة النقدية هي المتغير التابع ومعدل إعادة الخصم ومعدل التضخم هي المتغيرات المستقلة حيث أن الكتلة النقدية لا تؤثر على معدل التضخم، وله مستوى معنوية في السنة (t−1).

- نفرض كذلك أن معدل إعادة الخصم هو المتغير التابع ومعدل التضخم والكتلة النقدية هي المتغيرات المستقلة، نلاحظ كذلك أن معدل إعادة الخصم لا يؤثر على معدل التضخم ولا على الكتلة النقدية وليس له تأثير معنوي.

ونستخلص إلى أن معدل التضخم هو الذي يؤثر على أدوات السياسة النقدية (معدل إعادة الخصم، الكتلة النقدية)، وأن معدل إعادة الخصم يؤثر على معدل التضخم، وأن الكتلة النقدية لا تؤثر على معدل التضخم.

ثالثا:تحليل فترات الإبطاء

1- تحديد درجة التأخر

للقيام باختبار السببية لجرانجر يلزم أولا تحديد درجة التأخر P للنموذج VAR(P) للسلاسل المستقرة، لهذا يستعمل مؤشرات Schwarz وAkaike من أجل تحديد درجة التأخر حيث نختار أقل قيمة P والتي تعطي أقل مؤشرات حسب Akaike و Schwarz، ويقدم برنامج Eviews9 مباشرة هذه القيم من خلال إرفاقها بعلامة مميزة (نجمة) كما هو موضح في الجدول الموالي:

جدول (2−2): يوضح درجة التأخر:

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: DLINF DLM2 DLTR
Exogenous variables: C
Date: 05/12/19 Time: 14:44
Sample: 1990 2018
Included observations: 24

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-4.137622	NA	0.000364	0.594802	0.742059	0.633869
1	17.13484	35.45410*	0.000132	-0.427903	0.161124*	-0.271634*
2	25.89574	12.41128	0.000141	-0.407978	0.622819	-0.134508
3	37.65034	13.71370	0.000125*	-0.637529*	0.835039	-0.246856

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من مخرجات برنامج Eviews9

حسب اختبار Akaike, فان فترات الإبطاء هي 3اي r=3

نلاحظ أن فترات إبطاء هذه الدراسة تختلف عن الدراسات السابقة والتي في الأغلب تكون 4او5 أو 6 ويمكن إرجاع سبب ذلك لاستعمالنا لبيانات سنوية.

رابعا: تحليل التباين

يستخدم هذا الاختبار من أجل معرفة مقدار التنبؤ لكل متغير العائد إلى خطأ التنبؤ في المتغير نفسه، والمقدار العائد إلى خطأ التنبؤ في المتغيرات الأخرى وعند استخدامنا للنموذج تحصلنا على النتائج التالية:

من خلال الجدول(2-19) والمكون من 28 مشاهدة حيث نلاحظ أنه في سنة الرابعة يؤثر التضخم على نفسه بـ 82.22، أما بالنسبة للكتلة النقديةM2 فكانت تقدر بـ 9.22، أما معدل إعادة الخصم فكان بـ 8.55. وفي السنة العاشرة نجد INF كان بـ 81.54 وM2 بـ 9.42 أما TR فكان بـ 9.02.أما في السنة الأخيرة (28) قد كان معدل التضخم يقدر بـ 81.42 والكتلة النقدية حوالي 9.47 أما معدل إعادة الخصم فكانت بـ9.09 ويعود السبب إلى عدم معنوية النموذج لأن السلسلة كانت مستقرة عند الفروق الثانية، ومن أجل أن تكون السلسلة مستقرة يجب أن تأخذ عند المستوى أو الفروق الأولى.[1]

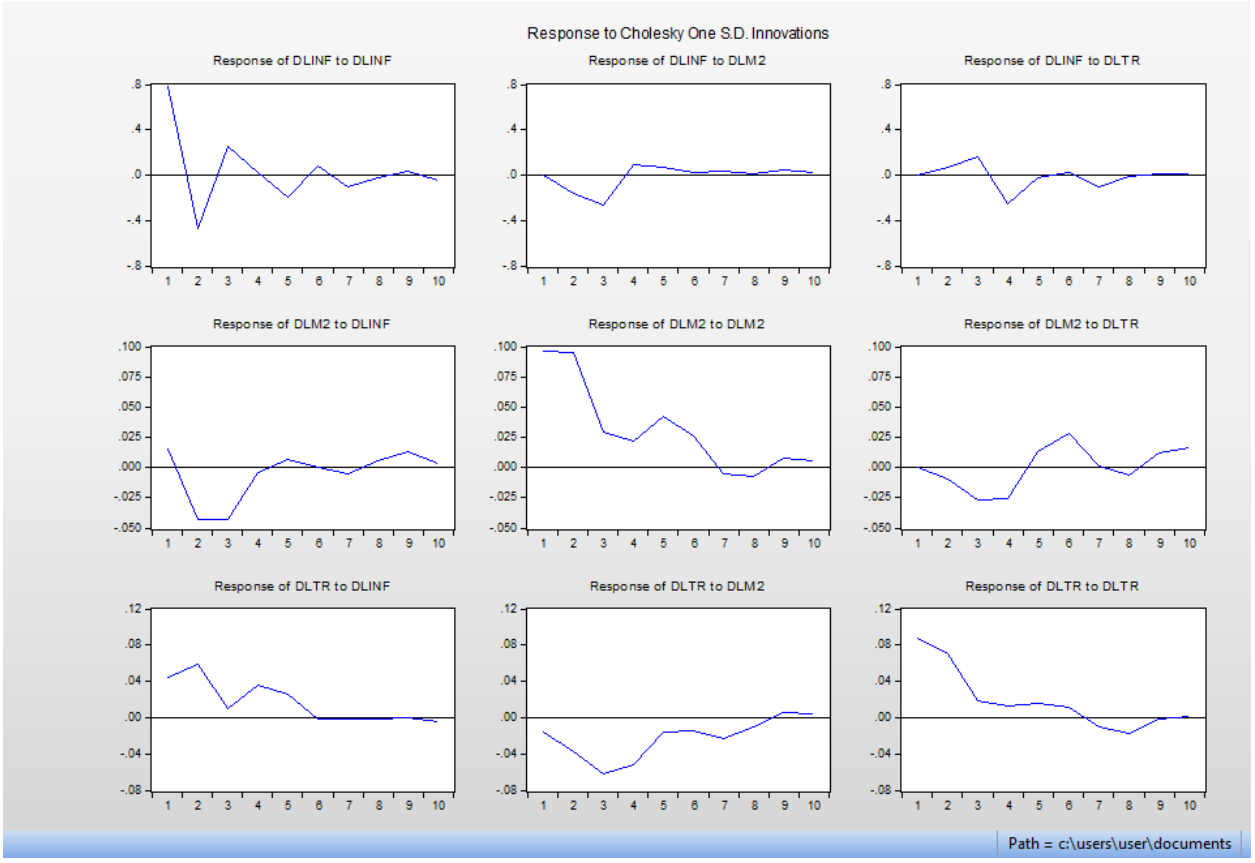
من خلال هذه النتائج تتضح القدرة النسبية للسياسة النقدية في استهداف التضخم.

خامسا: تحليل الصدمات

[1] - انظر الملحق رقم 6.

الشكل (2-6) نوضح تحليل الصدمات بانحراف معياري واحد

ونبين ذلك من خلال المنحيات التالية :



المصدر :من مخرجات برنامج Eviews9

- **استجابة مؤشر معدل التضخم لتغير الكتلة النقدية**

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن تغيير ايجابي للكتلة النقدية وذلك من خلال الفترة 2 إلى 6 تكون موجبة ثم تلي الصدمة لينخفض مرة أخرى في السنة الموالية لها من 6 إلى 8 تكون سالبة، وعند حدوث صدمة ايجابية في الكتلة النقدية تكون موجبة في الفترة من 8 إلى 10، أما على المدى المتوسط والطويل فستتواصل على هذا النحو، هذا ما يدل على وجود تأثير الكتلة النقدية على مؤشر معدل التضخم في حالة حدوث صدمة.

- **استجابة مؤشر معدل التضخم على معدل إعادة الخصم**

نلاحظ كذلك من خلال الشكل أعلاه إلى أن هناك تغير ايجابي لمعدل إعادة الخصم خلال فترة الدراسة، وبمؤشر انحراف واحد.

2-3 تحديد المتغيرات الداخلية والخارجية

- **المتغيرات الداخلية**: هي متغيرات تتأثر فيما بينها كما تتأثر بالمتغيرات الخارجية ولا تؤثر فيها، ويتحدد سلوكها داخل النموذج.
- **المتغيرات الخارجية**: وهي تلك المتغيرات التي تؤثر في المتغيرات الداخلية ولا تتأثر بها، كما أن سلوكها يتحدد خارج النموذج، وبالتالي فالمتغيرات الداخلية في النموذج هي LTR وLM2 لأنها تتأثر فيما بينها كما تؤثر في بقية المتغيرات.

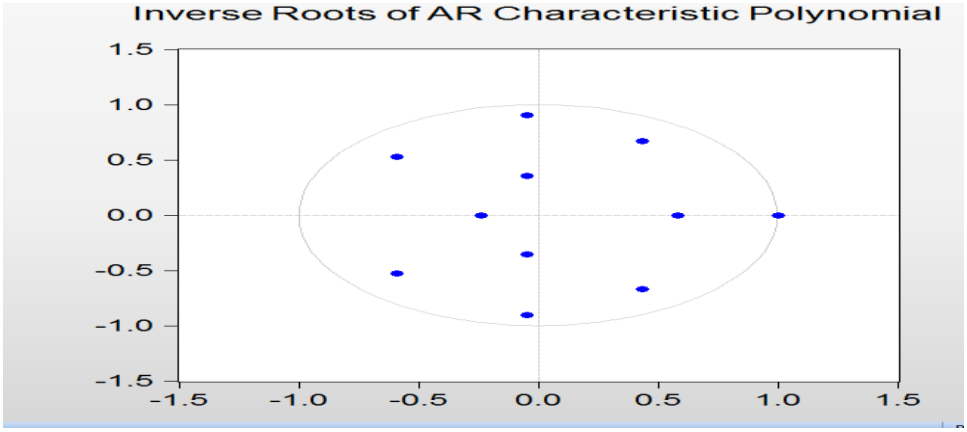
أما المتغير الخارجيLINF فهو لأنه يؤثر على بقية المتغيرات ولا يتأثر بها. وبالتالي فهو يتحدد خارج النموذج.

المطلب الثالث: اختبارات النتائج

إن نموذج VARمن النماذج الحركية، أو الديناميكية التي يحدث فيها تغيير لأنها تعمل بفترات إبطاء وإحداث صدمات واستجابة لهذه الصدمات، الأمر الذي يجعلها من النماذج الهامة جدا خاصة الدراسات حول السياسة النقدية والأسعار، يعتبر النموذج تصحيح الخطأ نموذج مقيد للنموذجVARويسمح بقياس العلاقة القصيرة الأجل وطويلة الأجل بين متغيرات الدراسة وتظهر معدلات الدراسة والمستخرجة من برنامج Eviews9 كما يلي :

دراسة الاستقرارية للنموذج:

الشكل (2-7) : يوضح الدائرة الأحادية للنموذج VAR (اختبار الجذور القلوبة)



المصدر : من مخرجات برنامج EViews9

نلاحظ من خلال الشكل أن جميع المعاملات أصغر من الواحد وجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة هذا ما يؤكد استقرارية النموذج، وأن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم تجانس التباين.

1- تقدير النموذج أثر معدل التضخم على الأدوات السياسة النقدية:

بعد التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات النموذج الدراسة، سيتم تقدير النموذج شعاع الانحدار الذاتي، وتشير معادلة تقدير للنموذج معادلة التضخم، معدل إعادة الخصم، والكتلة النقدية إلى ما يلي:

D(DLINF)=c(1)*(DLINF(−1)−0 .351674522267*DLM2(−1)−0.941377485919*DLTR(−1)+0 .0674364069767)+c(2)*D(DLINF(−1))+C(3)*D(DLINF(−2))+C(4)*D(DLINF(−3))+C(5)*D(DLM2(−1))+C(6)*D(DLM2(−2))+C(7)*D(DLM2(−3))+C(8)*D(DLTR(−1))+C(9)*D(DLTR(−2))+C(10)*D(DLTR(−3))+C(11)

من خلال المعادلة التي تم التحصل عليها من نموذج التقدير يتضح أن معلمة معدل إعادة الخصم DLTRهي الوحيدة المعنوية في الفترة (t−3).

3-المشاكل القياسية :

1- اختبار صلاحية النموذج

1-1 اختبار الارتباط الذاتي للبواقي:

اختبار Correlations test:

VEC Residual Serial Correlation LM T...
Null Hypothesis: no serial correlation ...
Date: 05/12/19 Time: 17:02
Sample: 1990 2018
Included observations: 23

Lags	LM-Stat	Prob
1	20.84162	0.0134
2	20.26086	0.0164
3	9.503110	0.3922
4	6.904282	0.6471
5	10.62491	0.3023
6	4.378386	0.8848
7	7.073805	0.6294
8	11.20722	0.2618
9	7.742413	0.5603
10	5.446141	0.7938
11	6.257965	0.7138
12	1.765066	0.9947

Probs from chi-square with 9 df.

المصدر: من مخرجات برنامجEviews9

من خلال الجدول يلاحظ أن كل الاحتمالات غير معنوية وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية أي لا يوجد ارتباط ذاتي للأخطاء No serial correlation .

1-2- اختبار عدم التجانس: white

VEC Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)
Date: 05/12/19 Time: 16:47
Sample: 1990 2018
Included observations: 23

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
134.5625	120	0.1718

Individual components:

Dependent	R-squared	F(20,2)	Prob.	Chi-sq(20)	Prob.
res1*res1	0.993172	14.54655	0.0662	22.84297	0.2966
res2*res2	0.974628	3.841365	0.2266	22.41645	0.3183
res3*res3	0.989424	9.355750	0.1009	22.75676	0.3009
res2*res1	0.946516	1.769724	0.4229	21.76987	0.3531
res3*res1	0.988867	8.882678	0.1059	22.74395	0.3015
res3*res2	0.967322	2.960157	0.2827	22.24840	0.3272

المصدر:من مخرجات برنامج Eviews9

لاختبار عدم التجانس التباين الأخطاء للنموذج 1 نقوم باختبار White والمتمثل في الملحق (7)، حيث يتم رفض مشكلة عدم تجانس التباين لان احتمالية Chi-sq تساوي 0.17 وهي أكبر من 5%ومنه نقبل الفرض الصفري لسلسة البواقي لها تباين متجانس لحدود الأخطاء (ثبات تباين الخطأ) في النموذج .

ومن هنا نستنتج أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة عدم التجانس ولا من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء.

من خلال كل الاختبارات السابقة يمكن قبول النموذج من الناحية الإحصائية لخلوه من المشاكل القياسية .

المبحث الثاني: تقييم فعالية استهداف التضخم في الجزائر

المطلب الأول: مناقشة النتائج

- أشارت نتائج الاختبار إلى عدم وجود جذر الوحدة لجميع المتغيرات، إلا بعد أخذ الفرق الثاني، فيما عدى متغير معدل التضخم الذي استقر عند الفرق الأول في معظم الاختبارات، حسب مايوضحه الجدول (2-1) هذا ما يعني إمكانية تقدير معلمات النموذج المقترح عن طريقة شعاع الانحدار الذاتي (VAR) وأن نتائج هذه الطريقة حقيقية وليست وهمية، كما أن عدم وجود جذر الوحدة يشير إلى استقرار المتغيرات .
- نلاحظ حسب اختبار التكامل المشترك وجود درجة الاستقرارية في السلسلة الزمنية بين المتغيرات المستخدمة في النموذج، ما يؤكد وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المستقرة من نفس الدرجة .

يعني أنه هناك علاقة بين هذه المتغيرات في المدى الطويل، كما أن هناك علاقة قصيرة الأجل بين المتغيرات، وذلك يعود إلى عدم توافق نتائج عند نفس المستوى، حيث كانت جميع المتغيرات عند نفس المستوى باستثناء معدل التضخم وهو مايوضحه الجدول (2-1) . لأمر الذي يؤكد وجود تكامل نسبي في السياسة النقدية الجزائرية، وعليه يجب تداركه لإعطاء فعالية وقوة أكثر للسياسة النقدية في معالجة الاختلالات التي تصيب الاقتصاد .

- وحسب اختبار تحليل التباين نلاحظ أن التغير كل من الكتلة النقدية تفسر خطأ التنبؤ أكثر من معدل إعادة الخصم وهو مايوضحه الجدول (2-19) وبالتالي يكون للكتلة النقدية قوة تنبؤية أكثر من معدل إعادة الخصم في تفسير خطأ التنبؤ سواء في السنوات الثالثة والرابعة والخامسة.

المطلب الثاني: تحليل أهم العوامل المؤثر في فعالية استهداف التضخم في الجزائر

هناك عدة عوامل تأثر على سياسة استهداف التضخم، ومن بين هذه العوامل ارتفاع أسعار البترول التي وصلت إلى مستويات قياسية بلغت حدود 126 دولار للبرميل الواحد سنة 2011.في حين سجل سعر البرميل الواحد 65.2 دولار سنة 2002، وعوامل أخرى هي برامج الاستثمارات تمثلت أساسا في برامج دعم الإنعاش الاقتصادي، وبرامج دعم النمو الاقتصادي وكذلك برامج توطين النمو الاقتصادي إذ تعزز مؤشر الاقتصاد الكلي بشكل ايجابي خلال هذه الفترة، ويظهر المسح النقدي لهذه الفترة التوجه نحو تطبيق سياسة نقدية توسعية، بالإضافة إلى عدم مرونة جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات لاعتماد الجزائر على ثروات الباطنية الأمر الذي يجعل ناتج الداخلي الخام يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، مما يؤثر على معدلات الأسعار في المستقبل .

المطلب الثالث: واقع السياسة النقدية في ظل تطبيق سياسة استهداف التضخم

أن تميز الجزائر خلال هذه الفترة بوفرات نقدية هائلة نتيجة لتراكم احتياطات من الصرف الأجنبي، وما نتج عن ذلك من زيادة كبيرة في الكتلة النقدية، أدت ببنك الجزائر إلى إتباع سياسة نقدية جديدة هدفها امتصاص الكتلة النقدية الفائضة متبنيا في ذلك ما يعرف بسياسة التعقيم النقدي بهدف الحد من التضخم وتحقيق معدلات مقبولة له وكان ذلك من خلال استخدام معدل إعادة الخصم وأداة الاحتياطي الإلزامي وكذلك استحداث أدوات جديدة لسياسة النقدية ، فمن خلال استخدامها لمعدل إعادة الخصم كان البك المركزي قبل صدور قانون النقد والقرض 90_10 يتعامل على أساس المفاضلة في منح القروض لتطبيق معدل الخصم لكل قطاع، وبعدها أصبح يتعامل بنظام التحديد الموحد لكل معدل إعادة الخصم ، حيث يتم تغيره كل سنة على العموم وكان ذلك مع بداية سنة 1992 . أما فيما يخص الاحتياطي الإلزامي فنجد البنك قد طبق هذه الأداة واستعملها لأول مرة في 1994، بنص المادة 93 من قانون 90_ 10 من خلال التعليمة رقم 94_16 الصادرة بتاريخ 09_04_1994 واستمر العمل بها إلى غاية 2001، حيث صدرت تعليمة جديدة رقم 01_2001 الصادرة في 11_02_2001 معدلة للتعليمة السابقة، و تنص على رفع معدل الاحتياطي

الإجباري إلى 4%، وبعد تطبيق هذه التعليمة لحوالي 10 أشهر فقط اصدر بنك الجزائر تعليمة أخرى تحت رقم 06_2001، ترفع نسبة الاحتياطي الإلزامي إلى 4.25% ابتدءا من 15 ديسمبر 2001 .

وفي سنة 2004 تم إصدار تعليمة رقم 02 –04 المتعلقة بنظام الاحتياطي الإلزامي وذلك بموجب المادة 18 من النظام رقم 02_04 بتاريخ 04_03 –2004 والمحدد لشروط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي بـ 6.5%، تتكون قاعدته من ودائع بالدينار سواء كانت ودائع تحت الطلب أو لأجل، ودفاتر وسندات الادخار، سندات الصندوق، الإيداع المسبق للاستراد، أما فيما يخص الأدوات المستحدثة للسياسة النقدية .

بالنظر إلى فائض السيولة المسجل منذ بداية 2002 والذي تحول إلى ظاهرة هيكلية، استعمل بنك الجزائر وسائل جديدة للسياسة النقدية لامتصاص فائض السيولة ويتعلق الأمر بكل من استرجاع السيولة وتسهيلة الوديعة المغلة للفائدة، حيث نص النظام رقم 91 –08 المتعلق بتنظيم السوق النقدية في بابه الثالث –تدخل بنك الجزائر– أنه بالنظر إلى أهدافه النقدية يمكن لبنك الجزائر التدخل بواسطة :[1]

– عمليات أخذ أو منح على سبيل الأمانة لمدة 24 ساعة وأن هذه العمليات ليست آلية ولا بتكاليف ثابتة؛

_عمليات لمدة 7 أيام؛

_عمليات أخرى يتحفظ بنك الجزائر بإمكانية إدخالها وأن هذه العمليات المنتظمة يمكن انجازها في أي وقت، ولكن لمصالح المصارف فقط.

1_ أداة استرجاع السيولة : تعتبر هذه الآلية بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات المستحدثة كأسلوب لسحب فائض السيولة وقد دخلت هذه الآلية التنفيذ من خلا ل :[2]

- التعليمة رقم 02–2002 المؤرخة في 11 –04 –2002 المتضمنة إدخال استرجاع السيولة في السوق النقدية، يتعلق الأمر بعمليات استرجاع للسيولة على بياض تتم عن طريق مناقصات فورية والتي يمكن أن تكون في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، يتم مكافأتها بمعدل فائدة يحدد بالنسبة لكل عملية مناقصة، يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية بمعدلات تعكس تطور الوضع في السوق النقدية
- تعليمة رقم 04–05 المؤرخة في 14 –06– 2005 المتعلقة بتسهيلة الودائع المغلة للفائدة، ويتعلق الأمر بتسهيله دائمة، يتم القيام بها على بياض ويخصصها بنك الجزائر لصالح المصارف بشكل حصري، حيث يمكن لهذه الأخيرة أن تلجأ إلى هذه التسهيلة عن طريق تشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لمدة 24 ساعة،

[1] - بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2009، ص -181.
[2] – بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، مرجع سابق، ص 182.

يتم مكافأة هذه التسهيلة بمعدل ثابت يعلن عنه بنك الجزائر مسبقا، ويمكنه تغييره حسب تقلبات السوق وتطور هيكل المعدلات .

2_ أداة تسهيل الوديعة المغلة للفائدة : وهي تشبه أداة استرجاع السيولة مع فارق أساسي هو أن التسهيلة الوديعة تأتي بمبادرة من البنك، وهذا الأخير يتصل ببنك الجزائر ويحدد ما هو المبلغ الذي يودعه لدى بنك الجزائر. [1]

– ونستخلص إلى أن هناك علاقة قوية بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم حيث:

– أنه تم تسجيل درجة مرونة كبيرة في معدلات التضخم المتوقعة للتغيرات في حجم الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة، تبين أنه تم الرفع بشكل كبير في حجم الكتلة النقدية في الاقتصاد التي قامت بتحفيز معدلات التضخم المتوقعة حسب العلاقة الطردية بين المتغيرين .

– العلاقة الطردية بين معدلات التضخم المتوقعة وحجم الكتلة النقدية تثبت تحقق مكانيزم النظرية الكمية للنقود، حيث كلما كان هناك توقع في ارتفاع حجم الكتلة النقدية ارتفعت الأسعار المستقبلية مع فرض ثبات سرعة دوران النقود .

[1] – عمر سعيدان، محمود جمام، المرجع سبق ذكره، ص 105.

خاتمة الفصل

من خلال الدراسات القياسية التي تم التطرق إليها في هذا الفصل انطلاقا من مجموعة من الاختبارات منها اختبار السلاسل الزمنية مستقرة وأخرى غير مستقرة، واختبار ADF، بالإضافة إلى مختلف التطورات التي عرفتها الدراسةّ، وكذلك مختلف المتغيرات والمتمثلة في معدل التضخم، ومعدل إعادة الخصم، والكتلة النقدية، وتم الاعتماد على نموذجVAR الذي أوضح لنا أن معدل التضخم هو الذي يؤثر على أدوات السياسة النقدية، مع الإشارة لمختلف الاختبارات ومعرفة مدى إمكانية تحقيق الاستقرار في معدل التضخم في الجزائر وبالتالي إمكانية استهدافه، وذلك من خلال الاختبارات القياسية المتحصل عليها باستخدام نموذج Eviews9، وتطرقنا كذلك إلى أهم العوامل المؤثرة في فعالية استهداف التضخم في الجزائر والواقع السياسة النقدية في ظل تطبيق سياسة استهداف التضخم، وأن هذه الظاهرة تم استهدافها بطريقة غير معلنة.

خاتمة عامة

نستخلص في الأخير إن التضخم يعتبر المشكل الأساسي الذي تعاني منه معظم الدول، والذي يعبر عن الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار نتيجة إفراط البنك المركزي في خلق الكتلة النقدية، وعليه فالسياسة النقدية تهدف إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار باعتباره هدفها الأول، كما أن الإجراءات المتبعة من قبل السياسة النقدية تهدف إلى تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وذلك من خلال استخدام مجموعة من الأدوات سواء كانت كمية أو كيفية، وهذا بالرغم من أن فعاليتها تقاس بمدى استهدافها لأدنى معدلات منخفضة للتضخم وذلك بتطبيق كل من الشروط الواجب توفرها والمتطلبة للتضخم من بينها إعطاء استقلالية أكبر للبنك المركزي ومدى التزامه بالمصداقية والشفافية، ومن هنا يمكن تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار، وهو الأمر الذي أدى بالبنك المركزي إلى البحث واكتشاف تقنية جديدة لمواجهة هذا المشكل والتحكم فيه، وهذا ما يعرف بسياسة استهداف التضخم.

ومن هنا سيتم التطرق في الفصل الأول إلى كل من مفهومه وظروف نشأته وتطوره والى الأسباب التي أدت إلى تبني هذه السياسة وشروط تطبيقها و مزاياها وأهم الانتقادات الموجهة إلى بالإضافة إلى أهم الدراسات التي تناولت هذا الموضوع .

أما في الفصل الثاني فقد تم التطرق إلى محاولة التعرف على فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر وذلك من خلال استخدام الدراسة القياسية التي كان لها نصيب من هذا البحث وذلك من خلال الفترة الممتدة 1990 إلى2018 والتي احتوت على المتغيرات التالية وهي معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم والكتلة النقدية وبناءا على هذه المتغيرات سيتم تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم وذلك باستخدام برنامج Eviews9 .

وهناك عدة شروط لنجاح سياسة استهداف التضخم والمتمثلة أساسا في إفصاح البنك المركزي

وما نستنتجه في الأخير أن سياسة استهداف التضخم تتطلب أولا أن يكون البنك المركزي مستقلا بعيد عن قرارات السياسة المالية (الحكومة)، حيث صرح البنك المركزي مؤخرا عند صدور بيان الوزارة المالية وبيانه إلى أنه كانت عليه ضغوطات من طرف الخزينة العمومية وهذا ما يدل على أن البنك المركزي لا يتمتع بالاستقلالية الكاملة التي من خلاله تمكنه من تحقيق سياسة استهداف التضخم، وأن تكون له آلية خاصة تمكنه من التنبؤ بمعدلات التضخم لذا يجب عليه بناء قاعدة تحتوي على كافة المعطيات التي تخص المتغيرات والتي تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد بالإضافة إلى تعزيزه لمبدأ الشفافية والمصداقية من خلال تكثيف الاتصال بالجمهور ومختلف الأسواق لشرح مختلف أهدافه، كما نلاحظ أيضا أنه من خلال سياسة تجميد الأجور التي انتهجتها الجزائر في الفترات من 2008 إلى غاية يومنا هذا والتي تتميز بتجميد الأجور ومن هذا المنطلق فإنها تؤثر على قيمة العملة ، فبالتالي فإنها تؤثر على القدرة الشرائية للمواطن بالإضافة إلى عدم وجود دقة في الإحصائيات المتعلقة بالمتغيرات، حيث نجد أنها في كل

سنة تتغير بنسب مختلفة بالرغم من أنها إحصائيات نفس السنة، كما أن فعالية سياسة النقدية تتوقف على مدى تحقيق أهداف المسطرة حيث يعتبر هدف تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار أهم هذه الأهداف ومن خلاله يتم الحكم على فعالية أدوات السياسة النقدية بمدى نجاعتها ونجاحها في معدلات التضخم، كما تدل المؤشرات حاليا على أن الجزائر لم تستهدف التضخم وهذا نتيجة لتطبيقها أو دخولها في حيز (التمويل الغير تقليدي)، وذلك من خلال تعديل المادة 45 المكرر من قانون النقد والقرض ابتدءا من أكتوبر 2017 حيث وصلت قيمته إلى ستون مليار دولار .

بالإضافة إلى أن المؤشرات تشير إلى عدم تمتع البنك الجزائر بالاستقلالية اللازمة لتطبيق سياسة استهداف التضخم، ويعتبر استهداف التضخم أكثر فعالية من الاستهداف النقدي الذي يقوم على المقاربة الغير مباشرة لمواجهة التضخم ولنجاعة هذا الإطار لابد من توفر عدة شروط التي تحدد مدى التزام بتطبيق من عدمه، وأن السبب الذي يعود إلى فشل سياسة استهداف التضخم في الجزائر هو عدم تحكمها في معدلات التضخم، ويعود إلى أن الجزائر تعتمد بشكل كبير على الاستيراد أكثر من التصدير وهو ما يعرف بالتضخم المستورد فلو أنها قامت بتدعيم جانب الصادرات لكان ذلك أفضل لتبني مثل هذه السياسة .

التوصيات:

– ضرورة تعزيز نشاط البنك المركزي وذلك من خلال إعطاءه استقلاله الفعلية للممارسة نشاطه ومسألته عن أهدافه الرسمية؛

– أن تسعى السياسة النقدية في الجزائر أن يكون لها هدف نهائي ووحيد والمتمثل في الاستقرار الأسعار باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمونة في النتائج؛

– ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير مباشرة خاصة فيما تعلق سياسة سوق المفتوحة وذلك من خلال تحرير الأسعار؛

– ضرورة توفير الظروف الملائمة لضمان فعالية أكبر لأدوات سياسة النقدية لتحقيق سياسة الاستهداف؛

– الإسراع في التوجه إلى اقتصاد السوق ؛

– ضرورة تدعيم وتطوير وسائل حديثة للإعلام ودقة في مختلف الإحصائية في جميع المتغيرات؛

– ضرورة الاهتمام بالدراسات القياسية والتنبؤ بمختلف المتغيرات وذلك من خلال إنشاء مخابر خاصة وأخذ بنتائجها بجدية على أن تبقى هذه الدراسات مجرد حبر على ورق.

أفاق الدراسة :

- فعالية استقلالية البنك المركزي في تحقيق استهداف التضخم في الجزائر.
- أثار استرجاع السيولة على استقلالية البنك المركزي .

قائمة المصادر والمراجع

كتب :

1_ زكرياء الدوري، يسر السمراني، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ط العربية2013.

مذكرات:

2_ أمينة دبات، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم بالجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2015.

3_ رايس فضيل، التغيرات في الحسابات الخارجية وأثرها على الوضعية النقدية في الجزائر 1989_2010 أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية والعلوم التسيير والتجارية، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2013.

4_ رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم : دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية ، بحث لدى البنك المركزي العراقي،

5_ طيبة عبد العزيز بن علي، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية دراسة حالة الجزائر للفترة 1994_2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، 2004_2005.

6- عبيد حسان، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم دراسة لحالة الجزائر 1990- 2014،مذكرة ماستر ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس- مستغانم، 2017-2018.

7- ميس توفيق مسلم، استخدام أسلوب استهداف التضخم في الدول النامية وإمكانية تطبيقه في سورية، مذكرة الماجستير في الاقتصاد، جامعة تشرين –سوريا-، 2015.

8_ وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1990_2014 مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة ابو بكر بلقايد تلمسان،2016.

محاضرات:

9- مدياني محمد، النمذجة المالية، جامعة احمد دراية –ادرار- ،2018/11/28.

مقالات ومجلات

10- بشيشي وليد، متطلبات تطبيق إستراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر،مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات_العدد الحادي والأربعين (2) _كانون الثاني2017، جامعة 8ماي 1945_قالمة _الجزائر

11_ شوقي جباري، تقييم سياسة استهداف التضخم في البلدان الناشئة مع الإشارة إلى تجربة :البرازيل و التشيلي و تركيا، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية ، العدد2014/6.

12- شوقي جباري ، حمزة العوادي، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل و التشيلي وتركيا ، مجلة رؤى استراتيجية

13- صديقي أحمد ، بن العارية حسين ، سياسة استهداف التضخم كبديل لإدارة السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017، مجلة معهد العلوم الإقتصادية (مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة)، المجلد 21-العدد02-2018.

14- صفاء موسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في أسواق مختارة ، مجلة الإدارة والاقتصاد، المجلد الثالث---العدد العاشر.

15- كريمة مطاي عبد القادر بن شنينة، فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم تجارب الدولية، العدد 03، 2016

16_ محمود جمام، عمر سعيدان، فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000_2016، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية.

17_ نصيرة بن نافلة، استهداف السياسة النقدية للتضخم :دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970_2014 مقال في مجلة مجاميع المعرفة، المجلد الثالث ، العدد الأول، المركز الجامعي تندوف 2017.

التقارير:

18- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2008.

الموقع الالكتروني:

الموقع الرسمي للبنك الجزائر المتاح على: http :/ w w w . Bank of Alegeria. dz/

مذكرات باللغة الأجنبية:

19_ Artur Kovalchuk , Inflation Targeting in Developing Countries :influence on growth and inflation volatility ,kyiv school of Economics,2012.

20- Tutar, E (2002) « Inflation Targeting In Developing Countries and ifs Applicability to the Turkish Economy » , MSc thesis ,Virginia Polytechnic Institute and State University, USA.

قائمة الملاحق

الملحق الاول

جدول (2-6) : المتغيرات الدراسة inf tr m2 من 1990 الى 2018

السنوات / المتغيرات	معدل التضخم %	معدل اعادة الخصم %	حجم الكتلة النقديةM2 (بملايير دينار)
1990	16,966	10.5	343.3
1991	25,88	11.5	414.7
1992	31,66	11.5	544.45
1993	20,54	11.5	584.1
1994	29,04	15.00	675
1995	29,77	14	739
1996	18,67	13	848
1997	5,73	11	1003.4
1998	4,95	9.5	1592.5
1999	2,64	8.5	1789.4
2000	0,33	6	2022.5
2001	4,22	6	2473.5
2002	1,41	5.5	901.52
2003	4,26	4.5	354.93
2004	3,96	4	3644.3
2005	1,38	4	4070.4
2006	2,31	4	4827.6
2007	83,6	4	994.65
2008	4,86	4	955.96
2009	45,7	4	7173.1
2010	91,3	4	8162.8
2011	4,52	4	9929.2
2012	98,8	4	11013.3
2013	3.26	4	11941.5
2014	2.92	4	13686.7
2015	4.8	4	13704.5
2016	6.40	4	13816.3
2017	5.59	3.75	14974.6
2018	4.53	3. 75	16256

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على:

التقرير السنوي التطور الاقتصادي والنقدي بالبنك الجزائر INF،_M2

الموقع الرسمي للبنك الجزائر_TR /w w w . Bank of Alegeria. dz:/ http

جدول (2-7) : إدخال اللوغاريتم على متغيرات الدراسة

	DINF	DM2	DTR
1990	287.8452	117854.9	110.2500
1991	669.7744	171976.1	132.2500
1992	1002.356	296425.8	132.2500
1993	421.8916	341172.8	132.2500
1994	843.3216	455625.0	225.0000
1995	886.2529	546121.0	196.0000
1996	348.5689	719104.0	169.0000
1997	32.83290	1006812.	121.0000
1998	24.50250	2536056.	90.2500
1999	6.969600	3201952.	72.2500
2000	0.108900	4090506.	36.0000
2001	17.80840	6118202.	36.0000
2002	1.988100	8418702.	30.2500
2003	18.14760	11255354	20.2500
2004	15.68160	13280922	16.0000
2005	1.904400	16568156	16.0000
2006	5.336100	23305722	16.0000
2007	13.54240	35935229	16.0000
2008	23.61960	48384545	16.0000
2009	32.94760	51453364	16.0000
2010	15.28810	66631304	16.0000
2011	20.43040	98589013	16.0000
2012	79.03210	1.21E+08	16.0000
2013	10.62760	1.43E+08	16.0000
2014	8.526400	1.87E+08	16.0000
2015	23.04000	1.88E+08	16.0000
2016	40.96000	1.91E+08	16.0000
2017	31.24810	2.24E+08	14.0625
2018	20.52090	2.64E+08	14.0625

الملحق الثاني

I. استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام اختبار ADF لمتغيرات الدراسة

جدول(2-8): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسلةLINF باستخدام Intercepte

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LINF)

Null Hypothesis: D(LINF) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.815426	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.699871	
	5% level	-2.976263	
	10% level	-2.627420	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LINF,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/19 Time: 15:41
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LINF(-1))	-1.413967	0.180920	-7.815426	0.0000
C	-0.081568	0.153736	-0.530574	0.6004

R-squared	0.709575	Mean dependent var	-0.023427
Adjusted R-squared	0.697958	S.D. dependent var	1.451829
S.E. of regression	0.797901	Akaike info criterion	2.457522
Sum squared resid	15.91613	Schwarz criterion	2.553510

جدول(2-9): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسلةLINF باستخدام اختبار Trend and intercpt

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LINF)

Null Hypothesis: D(LINF) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-7.800785	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.339330	
	5% level	-3.587527	
	10% level	-3.229230	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LINF,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/19 Time: 15:48
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LINF(-1))	-1.426685	0.182890	-7.800785	0.0000
C	-0.322777	0.337234	-0.957129	0.3480
@TREND("1990")	0.016046	0.019929	0.805125	0.4287

R-squared	0.717213	Mean dependent var	-0.023427
Adjusted R-squared	0.693648	S.D. dependent var	1.451829
S.E. of regression	0.803574	Akaike info criterion	2.504945
Sum squared resid	15.49755	Schwarz criterion	2.648926

جدول(2-10): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسلةLINF باستخدام اختبارNone

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(DLINF)

ull Hypothesis: D(DLINF) has a unit root
xogenous: None
ag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
ugmented Dickey-Fuller test statistic		-8.084445	0.0000
est critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

MacKinnon (1996) one-sided p-values.

ugmented Dickey-Fuller Test Equation
epondent Variable: D(DLINF,2)
ethod: Least Squares
ate: 06/12/19 Time: 16:05
ample (adjusted): 1994 2018
cluded observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DLINF(-1))	-2.579319	0.319047	-8.084445	0.0000
D(DLINF(-1),2)	0.536367	0.174243	3.078271	0.0053

-squared	0.887797	Mean dependent var	0.022373
djusted R-squared	0.882919	S.D. dependent var	2.765449
.E. of regression	0.946258	Akaike info criterion	2.804016
um squared resid	20.59431	Schwarz criterion	2.901526
og likelihood	-33.05020	Hannan-Quinn criter.	2.831061
urbin-Watson stat	2.131291		

الملحق الثالث

I. استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام اختبار لمتغيرات الدراسة

جدول(2-11): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسلةLM2 باستخدام اختبارIntercept

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LM2,2)

Null Hypothesis: D(LM2,2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.667072	0.0121
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LM2,3)
Method: Least Squares
Date: 05/10/19 Time: 16:12
Sample (adjusted): 1996 2018
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1),2)	-2.878127	0.784857	-3.667072	0.0018
D(LM2(-1),3)	1.188761	0.633957	1.875143	0.0771
D(LM2(-2),3)	0.514935	0.431822	1.192470	0.2486
D(LM2(-3),3)	0.114481	0.222960	0.513457	0.6139
C	-0.009091	0.021501	-0.422808	0.6774

R-squared	0.772680	Mean dependent var	0.002420

جدول (2 –12): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسة LM2 باستخدام اختبار Trend and intercpt

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LM2)

Null Hypothesis: D(LM2) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.386863	0.0759
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LM2,2)
Method: Least Squares
Date: 05/10/19 Time: 16:05
Sample (adjusted): 1994 2018
Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1))	-1.336307	0.394556	-3.386863	0.0029
D(LM2(-1),2)	0.336588	0.297765	1.130381	0.2717
D(LM2(-2),2)	0.110168	0.210893	0.522389	0.6071
C	0.290892	0.092346	3.150020	0.0050
@TREND("1990")	-0.006868	0.002887	-2.378948	0.0274

جدول(2–13)نتائج اختبار جدر الوحدة LM2 باستخدام اختبارNone

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(LM2,2)

Null Hypothesis: D(LM2,2) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.997538	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.664853	
	5% level	-1.955681	
	10% level	-1.608793	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LM2,3)
Method: Least Squares
Date: 05/10/19 Time: 16:14
Sample (adjusted): 1995 2018
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1),2)	-2.491613	0.498568	-4.997538	0.0001
D(LM2(-1),3)	0.848307	0.358727	2.364766	0.0277
D(LM2(-2),3)	0.308841	0.196583	1.571049	0.1311

R-squared	0.761339	Mean dependent var	-0.003031
Adjusted R-squared	0.738609	S.D. dependent var	0.189409
S.E. of regression	0.096838	Akaike info criterion	-1.715087
Sum squared resid	0.196929	Schwarz criterion	-1.567831

الملحق الرابع

II. استقرارية السلاسل الزمنية باستخدام

جدول(2-14): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسةLTR باستخدام Intercept

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(DLTR)

Null Hypothesis: D(DLTR) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.335512	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.737853	
	5% level	-2.991878	
	10% level	-2.635542	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DLTR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/19 Time: 10:10
Sample (adjusted): 1995 2018
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DLTR(-1))	-1.379484	0.258548	-5.335512	0.0000
D(DLTR(-1),2)	0.381666	0.179042	2.131710	0.0450

جدول(2-15): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسة LTR باستخدام اختبار Trend and intercp

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(DLTR)

Null Hypothesis: D(DLTR) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.684233	0.0006
Test critical values:	1% level	-4.394309	
	5% level	-3.612199	
	10% level	-3.243079	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DLTR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/19 Time: 10:14
Sample (adjusted): 1995 2018
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DLTR(-1))	-1.437320	0.252861	-5.684233	0.0000
D(DLTR(-1),2)	0.421062	0.175043	2.405476	0.0259

جدول(2-16): نتائج اختبار جدر الوحدة لسلسة LTR باستخدام اختبار None

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on D(DLTR)

Null Hypothesis: D(DLTR) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.390867	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.664853	
	5% level	-1.955681	
	10% level	-1.608793	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DLTR,2)
Method: Least Squares
Date: 05/12/19 Time: 10:15
Sample (adjusted): 1995 2018
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DLTR(-1))	-1.373801	0.254839	-5.390867	0.0000
D(DLTR(-1),2)	0.378389	0.176506	2.143768	0.0434

الملحق الخامس

الجدول (2-17) اختبار التحليل التكامل المشترك

Johansen Cointegration Test

Date: 05/12/19 Time: 14:47
Sample (adjusted): 1996 2018
Included observations: 23 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: DLINF DLM2 DLTR
Lags interval (in first differences): 1 to 3

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.545785	32.16226	29.79707	0.0262
At most 1	0.399592	14.01103	15.49471	0.0826
At most 2	0.094284	2.277669	3.841466	0.1312

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.545785	18.15123	21.13162	0.1243
At most 1	0.399592	11.73336	14.26460	0.1211
At most 2	0.094284	2.277669	3.841466	0.1312

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b'*S11*b=I):

DLINF	DLM2	DLTR
-4.847378	1.704699	4.563213

الملحق السادس

تقدير نموذج VAR

جدول (2-18): نتائج تقدير معدل التضخم بدلالة الكتلة النقدية ومعدل اعادة الخصم:

Vector Autoregression Estimates

Vector Autoregression Estimates
Date: 05/12/19 Time: 13:52
Sample (adjusted): 1995 2018
Included observations: 24 after adjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	DLINF	DLM2	DLTR
DLINF(-1)	-0.627025	-0.067579	0.035155
	(0.22305)	(0.02760)	(0.02832)
	[-2.81108]	[-2.44828]	[1.24129]
DLINF(-2)	-0.252152	-0.015399	-0.010563
	(0.29375)	(0.03635)	(0.03730)
	[-0.85840]	[-0.42362]	[-0.28320]
DLINF(-3)	-0.059337	0.005865	0.018917
	(0.24360)	(0.03015)	(0.03093)
	[-0.24358]	[0.19457]	[0.61161]
DLM2(-1)	-1.479163	0.973295	-0.256785
	(2.02223)	(0.25025)	(0.25677)
	[-0.73145]	[3.88932]	[-1.00008]
DLM2(-2)	-1.707964	-0.820587	-0.111542
	(2.16424)	(0.26782)	(0.27480)
	[-0.78918]	[-3.06393]	[-0.40591]
DLM2(-3)	1.504606	0.458492	0.096686
	(2.12359)	(0.26279)	(0.26964)
	[0.70852]	[1.74470]	[0.35858]
DLTR(-1)	0.844504	-0.109379	0.792944
	(1.48829)	(0.18417)	(0.18897)
	[0.56743]	[-0.59389]	[4.19610]
DLTR(-2)	1.568264	-0.051810	-0.474931
	(1.88544)	(0.23332)	(0.23940)
	[0.83177]	[-0.22205]	[-1.98385]
DLTR(-3)	-3.506702	0.118805	0.208914
	(1.37360)	(0.16998)	(0.17441)
	[-2.55294]	[0.69893]	[1.19785]
C	0.214876	0.089208	0.017446
	(0.69370)	(0.08584)	(0.08808)
	[0.30975]	[1.03919]	[0.19807]
R-squared	0.542927	0.697760	0.754660
Adj. R-squared	0.249094	0.503463	0.596941
Sum sq. resids	8.625052	0.132082	0.139052
S.E. equation	0.784905	0.097131	0.099661
F-statistic	1.847740	3.591197	4.784844
Log likelihood	-21.77393	28.37412	27.75702
Akaike AIC	2.647828	-1.531176	-1.479752
Schwarz SC	3.138683	-1.040321	-0.988896
Mean dependent	-0.077415	0.267731	-0.104454
S.D. dependent	0.905783	0.137842	0.156978

Determinant resid covariance (dof adj.)	4.39E-05
Determinant resid covariance	8.71E-06
Log likelihood	37.65034
Akaike information criterion	-0.637529
Schwarz criterion	0.835039

الملحق السابع

جدول(2−19): يوضح نتائج تحليل التباين بين متغيرات النموذج:

Variance Decomposition

Variance Decomposition of DLINF:

Period	S.E.	DLINF	DLM2	DLTR
1	0.784905	100.0000	0.000000	0.000000
2	0.934617	96.59000	2.778760	0.631242
3	1.018440	87.77473	9.086594	3.138677
4	1.052452	82.22234	9.222970	8.554687
5	1.072867	82.39690	9.314733	8.288366
6	1.076016	82.43168	9.290917	8.277404
7	1.086463	81.74267	9.196120	9.061207
8	1.086819	81.73242	9.199577	9.068006
9	1.088745	81.56770	9.387601	9.044696
10	1.089955	81.54735	9.424020	9.028634
11	1.090086	81.52809	9.445449	9.026461
12	1.090230	81.51763	9.443568	9.038806
13	1.090459	81.48375	9.456028	9.060218
14	1.090611	81.46459	9.453533	9.081873
15	1.090708	81.45307	9.461672	9.085258
16	1.090741	81.44944	9.464094	9.086464
17	1.090812	81.44428	9.466270	9.089455
18	1.090835	81.44166	9.466189	9.092151
19	1.090867	81.43748	9.469678	9.092839
20	1.090885	81.43513	9.469875	9.094999
21	1.090899	81.43337	9.471147	9.095480
22	1.090907	81.43225	9.471276	9.096479
23	1.090917	81.43119	9.471909	9.096906
24	1.090923	81.43041	9.471991	9.097596
25	1.090928	81.42984	9.472444	9.097714
26	1.090931	81.42939	9.472535	9.098075
27	1.090934	81.42910	9.472753	9.098144
28	1.090936	81.42882	9.472793	9.098383

Variance Decomposition of DLM2:

Period	S.E.	DLINF	DLM2	DLTR
1	0.097131	2.364893	97.63511	0.000000
2	0.143062	10.25650	89.29156	0.451933
3	0.154535	16.51323	80.14536	3.341404

تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم في الجزائر 1990-2018-1990

Evaluation of the Effectiveness of Inflation Targeting Policy in Algeria 1990-2018

Par: Ouled Dahmene Fatima ; Moussaui Aicha **dector:** Seddiki Ahmed

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى تقييم فعالية سياسة استهداف التضخم من خلال بعض أدوات السياسة النقدية المنتهجة من طرف بنك الجزائر خلال الفترة 1990-2018، ذلك أن أهم مؤشر لفعالية هذه السياسة هو ان يسعى البنك المركزي إلى تحقيق هدف وحيد والمتمثل في الاستقرار العام للأسعار فتطبيق سياسة استهداف التضخم يقوم على أساس التحكم في معدلات التضخم، وبالتالي تم في هذه الدراسة قياس الأثر بالاعتماد على نموذج يشمل ثلاث متغيرات وهي معدل إعادة الخصم ومعدل التضخم والكتلة النقدية وهذا خلال الفترة 1990-2018 وذلك بالاعتماد على نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR وقد تم توصل الى ان معدل اعادة الخصم هي الأداة الوحيدة التي تؤثر على معدل التضخم وأن هناك صعوبة في تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر وهذا نتيجة لعدم توفر الشروط الملائمة والمتمثلة أساسا في إعطاء استقلالية للبنك المركزي ، بالإضافة إلى إن سياسة النقدية المنتهجة في الجزائر لها دور في التحكم في معدلات التضخم ولو كان ذلك نسبيا وهذا راجع لكون التضخم في الجزائر ليس تضخم نقدي وإنما يرجع إلى أسباب هيكلية كأثر السوق الموازية وأسباب خارجية كالتضخم المستورد.

الكلمات المفتاحية: سياسة استهداف التضخم، سياسة نقدية، تضخم، استقرار الأسعار، بنك مركزي.

Abstract:

The aim of this study the effectiveness of inflation targeting policy through some of the monetary policy instruments adopted by the Bank of Algeria during the period 1990-2018. The most important indicator of the effectiveness of this policy is that the central bank seeks to achieve the sole objective of general price stability. Inflation targeting is based on the control of inflation rates. Thus, the study measured the impact based on a model that includes three variables: the rate of re-deduction, the rate of inflation and the monetary mass. This was during the period 1990-2018 based on the VAR model. Recurrence rate This is the result of the absence of the appropriate conditions, namely. the granting of independence to the Central Bank. In addition, the monetary policy adopted in Algeria has a role in controlling inflation rates. This was relative to the fact that inflation in Algeria is not monetary inflation, but due to structural reasons such as the impact of the parallel market and external factors such as imported inflation.

Keywords: inflation targeting policy, monetary policy, inflation, price stability, central bank