

أثر الصدمات النقدية في الاستقرار المالي الجزائري دراسة حالة للمدة (2007- 2021) The impact of monetary shocks on financial stability, Algeria, a case study for the period (2007-2021)

أ.م.د. خضير عباس حسين الوائلي
Asst.prof .Dr. Khudair Abbas Hussein Al-Waeli
كلية الإدارة و الاقتصاد / جامعة كربلاء
University of Karbala
College of Management and Economics
khudher.abbas@uokerbala.edu.iq

مروه علي نعمه عبد الأسدي
Marwa Ali Nima Abdul-Asadi
كلية الإدارة و الاقتصاد / جامعة كربلاء
University of Karbala
College of Management and Economics
Marwa.a@s.uokerbala.edu.iq

المستخلص

ان الاقتصاد الجزائري عانى من الصعوبات و الازمات المتعددة وذلك لاعتمادة على منتج القطاع الواحد والذي يتمثل بقطاع النفط , إذ إن أي هبوط في القطاع النفطي ينعكس بصورة صدمة سلبية في مؤشر الاستقرار المالي عن طريق مؤشر الاقتصاد الكلي لبلد. لاسيما إن الصدمات النقدية تحدث تغير في وسائل الدفع في الاقتصاد و اما الاستقرار المالي يعبر عن قدرة النظام المالي على أداء وظائفه الأساسية , إن هذا البحث يهدف الى معرفة الصدمات النقدية و ما تسببه في الاستقرار المالي. حيث توصل البحث الى ان الصدمات النقدية التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري هي صدمات الائتمان نتيجة لثبات أسعار الفائدة فضلاً عن صدمة التضخم (أي ارتفاع مستوى الأسعار) , لذلك ينبغي قيام البنك الوطني الجزائري الاهتمام بموضوع الصدمات النقدية و ما تسببه من آثار ضارة في الجهاز المصرفي لذلك التوجه الى استخدام احداث الاساليب والدراسات لتصدي للصدمات النقدية و القيام بمعالجتها .

الكلمات المفتاحية :- الصدمات النقدية و أنواعها , الاستقرار المالي , قياس و تحليل اثر الصدمات النقدية في الاستقرار المالي .

Abstract

The Algerian economy has suffered from multiple difficulties and crises due to its dependence on the product of one sector, which is the oil sector, as any decline in the oil sector is reflected in a negative shock in the financial stability index through the macroeconomic index of a country. Especially that monetary shocks cause a change in the means of payment in the economy, and financial stability expresses the ability of the financial system to perform its basic functions. This research aims to know monetary shocks and what they cause in financial stability. Where the research concluded that the monetary shocks suffered by the Algerian economy are credit shocks as a result of the stability of interest rates as well as the shock of inflation (ie the high level of prices). To use the latest methods and studies to deal with monetary shocks and deal with them.

Key words: monetary shocks, their types and sources, financial stability, measuring and analyzing the impact of monetary shocks on financial stability.

1- المقدمة

الصدمات النقدية تحدث بصورة فجائية و غير متوقعة في و وسائل الدفع في الاقتصاد التي ستسبب اختلال في النظام المالي للجهاز المصرفي والوضع الاقتصادي لبلد , لاسيما إن اغلب دول العالم تعاني من الصدمات النقدية وخاصة السلبية التي تنعكس بشكل سلبي على وضع الدولة المالي بشكل عام و على القطاع المصرفي بشكل خاص , أي إن الصدمات السلبية التي تحدث داخل الجهاز المصرفي تؤدي

الى تحوط البنوك في منح الائتمان لاسيما ان هذا النوع من الصدمات يؤثر في مستوى النشاط الاقتصادي ومن ثم الناتج . اما الصدمة الإيجابية فهي حالة تكون عكس الصدمة السلبية أي انها تقوم بتحقيق استقرار النظام المالي و رفع اقتصادي لبلد .

2- منهجية البحث

2-1 مشكلة البحث

تتمثل مشكلة البحث بأن دولة الجزائر تعاني من ضعف الجهاز المصرفي و ارتفاع المخاطر المتعلقة بالصدمات النقدية في زعزعة استقرار النظام المالي و كثرة تعرض هذه دولة لهكذا نوع من الصدمات الداخلية او الخارجية بجعل استقرارها المصرفي عرضة للمخاطر بشكل متواصل .

2-2 أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث من أهمية الاستقرار المالي لكونه يتأثر و بشكل مباشر بالصدمات النقدية و الصدمات الأخرى ومن ثم ان أي تأثير لهذه الصدمات يؤدي الى ضعف في حالة الاستقرار المالي .

2-3 هدف البحث

تتمثل اهداف البحث بالنقاط التالية :-

- 1- تحليل البيانات و المعلومات للتعرف على نوع الصدمة النقدية و مدى تأثيرها على الاستقرار المالي لدولة الجزائر.
- 2- قياس اثر الصدمات النقدية في مؤشر الاستقرار المالي لدولة الجزائر عن طريق استخدام أنموذج الانحدار الذاتي (VAR) من ثم اختبار دوال استجابة النبضة و تحليل مكونات التباين للاقتصاد الجزائري .

2-4 فرضية البحث

ينطلق البحث من فرضية مفادها ان للصدمات النقدية السلبية تأثير مباشر في مؤشرات الاستقرار المالي التي تؤدي الى زعزعة الاستقرار المالي و الاقتصادي في الجزائر , فضلاً عن ان الصدمات الإيجابية تؤدي الى تحقيق استقرار النظام المالي و رفع اقتصاد البلد .

2-5 منهجية البحث

اعتمدت الباحثة أسلوب الجمع بين المنهج الاستقرائي القائم على دراسة الواقع و الأسلوب القياسي المتمثل بأنموذج الانحدار الذاتي (VAR) و دوال استجابة النبضة و تحليل مكونات التباين عن طريق قياس أثر الصدمات النقدية في الاستقرار المالي في الجزائر .

2-6 هيكلية البحث

قسم البحث الى ثلاثة مباحث , إذ تناول المبحث الأول الاطار المفاهيمي للصدمات النقدية و الاستقرار المالي , و المبحث الثاني تناول تحليل تطور المتغيرات النقدية و المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في الاقتصاد الجزائري , واما المبحث الثالث تناول قياس الصدمات النقدية و تأثيرها في الاستقرار المالي للجزائر .

المبحث الأول :- الاطار المفاهيمي للصدمات النقدية و الاستقرار المالي

3:- الصدمات النقدية

إذ تعرف الصدمات الاقتصادية على انها أحداث داخلية وخارجية مفاجئة تواجه الدول دون ان يكون لها دور فاعل و مباشر في السيطرة على آثار تلك الأحداث وتحديدها (Saleh and others, 2021, p81) . وعرفت أيضاً بأنها الأحداث المفاجئة التي تؤثر على الاقتصاد ويكون مصدرها داخلياً او خارجياً (AL-ghalibi, 2011, p118) . وعرفت بأنها حدث شديد وغير متوقع في المتغيرات الاقتصادية، وتكون الصدمات الاقتصادية إما ايجابية أو سلبية فالصدمة الاقتصادية الايجابية هي التي تؤدي الى زيادة قيمة المتغير، واما الصدمة الاقتصادية السلبية هي التي تؤدي الى تدهور قيمة المتغير (Ahmed, 2020, p136) . لاسيما ان هناك العديد من الصدمات الاقتصادية إذ تكون أهمها الصدمة النقدية التي تعتبر من اهم أنواع الصدمات الاقتصادية الداخلية التي تؤثر في وسائل الدفع المتاحة للمجتمع، إذ تعرف الصدمة النقدية على انها الزيادة المهمة والمفاجئة في وسائل الدفع في الاقتصاد (Haider, 2002, p25) . إذ ان اغلب الاقتصاديين يرون ان جزء كبير من التغيرات في سياسة البنك المركزي او في إجراءات سياسة البنك تعكس استجابات صانعي السياسة النقدية بالنسبة للتغيرات في حالة الاقتصاد الا ان الواقع يشير الى انه ليس كل التغيرات في سياسة البنك المركزي يمكن اعتبارها استجابة لوضعية الاقتصاد فجزء غير محسوب او غير مقصود في سياسة البنك لا تعد ردة فعل على حالة الاقتصاد والتي تعرف بالصدمة النقدية التي هي ابتكارات إحصائية إذ تمثل عنصر خارجي المنشأ للسياسة النقدية تماماً (Khoshnanw, 2017, p120) . إذ يعتقد جون ويتلي ان الصدمات النقدية تؤثر فقط على المتغيرات النقدية (Alsn A.Rsbin, 2004:P139) ، في حين تنتقل الصدمات النقدية بشكل إيجابي دولياً لأنها تؤدي الى تحسينات إيجابية في الداخل والخارج (Nelson C.Mark, 2000 : P235) .

3-1 أنواع الصدمات النقدية

صدمات عرض النقد (Money Supply Shocks)

يقصد بصدمة عرض النقد بأنها التغير العشوائي أو الفجائي في عرض النقد الاسمي والذي يتسبب باختلال التوازن بين الحيازات النقدية المخططة او المرغوبة والأرصدة الفعلية التي يمتلكها الأفراد وتحدث عند قيام السلطات النقدية بشكل مفاجئ بتغذية الاقتصاد بدفعات كبيرة أو قليلة من النقود و التي تؤدي الى حدوث اختلال التوازن بين الممتلكات النقدية الفعلية للأفراد وما يرغبون في الحصول عليه والاحتفاظ به وينجم عن صدمات عرض النقد تقلبات غير متوقعة في نسب العوائد وأسعار الموجودات وإمكانية الإقراض مؤدية بذلك حركة مؤقتة في الطلب على النقد. وعرفت أيضاً بأنها حدث مفاجئ يؤدي الى تغيرات في عرض النقود (Robert C.Guell, 2010 :P124) .

صدمات الطلب على النقود (Money Demand Shocks)

يقصد بها التغيرات في الطلب على النقود نتيجة للتغيرات في طلب الافراد والمؤسسات والقطاعات العامة والخاصة وايضاً القطاع الخارجي والتي تتجم عن تغيرات الأسعار او أسباب أخرى , فأن ارتفاع مستويات الأسعار يؤدي الى زيادة الطلب على النقود لتغطية العجز الحاصل في القوة الشرائية ويحدث العكس في حالة انخفاض مستويات الأسعار الذي يؤدي الى انخفاض الطلب على النقود , وايضاً الدخول تلعب دوراً في تغيرات الطلب النقدي أي كلما زاد الدخل أدى الى زيادة نسبة الاحتفاظ بالنقود ومن ثم يؤدي الى زيادة الطلب على النقود فضلاً عن ذلك ان سعر الفائدة له تأثير عكسي على الطلب النقدي (Khoshnanw, 2017, p122) .

صدمات سعر الصرف (Exchange Rate Shocks)

صدمة سعر الصرف هي وجود مخاطر مرتبطة بتحركات غير متوقعة في سعر الصرف إذ تنشأ صدمة سعر الصرف من تقلبات في العرض والطلب على العملات الأجنبية وكذلك تحدث بفعل التغيرات في العوامل الاقتصادية لذا فإن أثر الصدمة أحداث تقلبات كبيرة والذي يؤدي على انعكاس كبير في أنشطة الاستيراد والتصدير داخل البلد فيؤدي الى عدم الاستقرار الذي بدوره يؤثر سلباً على معادلات التوظيف و الإنتاج (AL-ghalibi And Abbas , 2018 , P 242) .

صدمة سعر الفائدة (Interest Rate Shocks)

وعرفت صدمة سعر الفائدة انها التقلبات والتذبذبات في سعر الفائدة الاسمي (معدل الفائدة هو نسبة مئوية بين التكلفة النقدية للاقتراض مقسومة على المبلغ المقترض) التي تنجم عن تدخل البنك المركزي بوضع سعر الفائدة بما لا ينسجم مع الحالة الاقتصادية السائدة (p10), (AL-ghalibi And Cordoned, 2014) . وتكون صدمات سعر الفائدة اما صدمة إيجابية او صدمة سلبية , فصدمة سعر الفائدة الإيجابية وتعني زيادة غير متوقعة في سعر الفائدة , واما صدمة سعر الفائدة السلبية فتعني انخفاض مفاجئ وغير متوقع في سعر الفائدة , ويعد سعر الفائدة أداة حيوية للسياسة النقدية وتأخذ في الاعتبار عند التعامل مع المتغيرات مثل التضخم والبطالة والاستثمار إذ تميل البنوك المركزية الى خفض معدلات الفائدة عندما يرغبون في زيادة الاستثمار والاستهلاك في اقتصاد البلاد ومع ذلك فإن انخفاض سعر الفائدة كسياسة اقتصاد كلي يمكن ان يكون محفوفاً بالمخاطر وقد يؤدي الى خلق فقاعة اقتصادية (Kazim ,2016 ,p 28) .

4:- مفهوم الاستقرار المالي

عرف الاستقرار المالي على انه قدرة البنك على تحمل الاحداث السلبية مثل تغيرات السياسة الرئيسية, وتحرير القطاع المالي والكوارث الطبيعية, في حين عرف ايضاً بان النظام المالي الذي يعمل في النطاق من الاستقرار كلما كان قادراً على تسهيل أداء الاقتصاد وتبديد الاختلالات المالية التي تحدث داخلياً او نتيجة لحدوث ضرر كبير مفاجئ غير متوقع (Solomon ,2020 ,p1096) , و يتكون مؤشر الاستقرار المالي من مؤشرات فرعية التي تكون حسب تصنيف صندوق النقد العربي بنسب معينة أهمها :-

- 1- مؤشر القطاع المصرفي .
- 2- مؤشر الاقتصاد الكلي .
- 3- مؤشر الأسواق المالي .
- 4- مؤشر الدورة المالي .

جدول (1) المتغيرات المستخدمة في منهجية إحتساب مؤشر الاستقرار المالي .

المتغير الرئيس	المتغيرات	المتغيرات الفرعية	الوزن الترجيحي w) بعد حذف القيمة الصغرى و العظمى	وزن الرئيس (w)	الصيغة المستخدمة
مؤشر القطاع المصرفي (BI)	كفاية رأس المال	نسبة كفاية رأس المال	13.0%	53.0 %	$BI = \sum_{n=1}^{10} (dn \cdot wn)$
	جودة الأصول	الديون غير العاملة الى اجمالي الديون	5.0%		
		صافي الديون غير العاملة بعد طرح الخصصات الى قاعدة رأس المال	5.0%		
		نسبة التغطية (المخصصات الى الديون غير العاملة)	5.0%		

		نسبة الأصول السائلة الى الالتزامات السائلة	6.0%	السيولة	
		نسبة اجمالي الديون الى اجمالي ودائع العملاء	6.0%		
		نسبة العائد على الأصول (ROA)	3.0%		
		نسبة العائد على حقوق الملكية (ROE)	3.0%		
		اجمالي المصروفات من غير الفوائد الى اجمالي الدخل	4.0%		
		هامش الفائدة الى اجمالي الدخل	3.0%		
$EI = \sum_{n=1}^6 (dn \cdot wn)$	24.0%	معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي	4.0%	مؤشر الاقتصاد الكلّي (EI)	
		نسبة عجز الحساب الجاري الى الناتج المحلي الإجمالي	4.0%		
		نسبة الدين الحكومي الى الناتج المحلي الإجمالي	4.0%		
		معدل نمو الإيرادات الحكومية	4.0%		
		معدل التضخم	4.0%		
		نسبة الاحتياطيات الأجنبية الى الناتج المحلي الإجمالي	4.0%		
$CI = \sum_{n=1}^2 (dn \cdot wn)$	15.0%	المؤشر المركب لصندوق النقد العربي	7.0%	مؤشر سوق رأس المال (CI)	
		القيمة السوقية للأسهم الى الناتج المحلي الإجمالي	7.0%		
$FI = dn \cdot wn$	8%	فجوة الائتمان (الفرق بين نسبة الائتمان الممنوح للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي و بين اتجاه النسبة طويل الأجل)	8.0%	مؤشر الدورة المالية (FI)	
d تمثل قيمة المتغير بعد التطبيع حسب ما يتم توضيحه لاحقاً	100.0%	100.0%	المجموع		

Source:-AMF ,Financial Stability Report in Arab Countries , 2021 ,p216.

ويمكن التمييز بين المؤشرات الجزئية والمؤشرات الكلية للاستقرار المالي بالنقاط التالية (Claudio Borio, 2003 ,P2) :-

- 1- من حيث الهدف : تقوم المؤشرات الكلية للحد من الضائقة المالية على مستوى النظام المالي ,بينما تقوم المؤشرات الجزئية على الحد من الضائقة على مستوى المؤسسات الفردية .
- 2- من حيث المهمة : المؤشرات الكلية تقع مهمتها بشكل مباشر في نطاق الاقتصاد الكلي , في حين ان المؤشرات الجزئية مهمتها هي حماية المستهلك (المستثمر ,المودع) .
- 3- من حيث نموذج المخاطر: المؤشرات الكلية تكون مخاطرها داخلية (جزئياً) فيما يتعلق بسلوك النظام المالي, بينما الجزئية تكون مخاطرها خارجية .
- 4- من حيث الارتباطات والتعرضات الشائعة عبر المؤسسات : هناك علاقة متزايدة بين الخسائر في المحفظة المالية و التكاليف على الاقتصاد الحقيقي حيث ان المؤشرات الكلية ستتهم بخسائر المحفظة المالية ككل , في حين ستتهم المؤشرات الجزئية بالتساوي بشأن الخسائر النهائية على كل من الأوراق المالية .
- 5- من حيث الضوابط الاحترازية : المؤشرات الكلية تبدأ الضائقة على مستوى النظام المالي من أعلى الى اسفل , اما المؤشرات الجزئية تبدأ المخاطر من المؤسسات الفردية أي تصاعدياً .

المبحث الثاني :- تحليل تطور المتغيرات النقدية و مؤشر التجميعي للاستقرار المالي في الاقتصاد الأردني

5- تحليل تطور المتغيرات النقدية للمدة (2007 – 2021) في الجزائر

الاقتصاد الجزائري هو اقتصاد ريعي من الدرجة الأولى , فقد اعتمدت الجزائر منذ استقلالها على قطاع المحروقات اساسياً خلال مسيرتها التنموية عن طريق استخدام الفوائض المالية المتراكمة لغرض تحقيق اهداف التنمية (Rima, 2013, p195) . إذ تميز الاقتصاد الجزائري بعد الاستقلال بالتوجه نحو النظام الاشتراكي و سياسة الصناعة الثقيلة و هيمنة القطاع العمومي وقطاع المحروقات وتدخل الحكومة و تهميش القطاع الزراعي و القطاع الخاص , الامر الذي أدى الى العديد من المشاكل الاقتصادية خاصة مع بداية ثمانينيات القرن الماضي (p86, 2021, Tajani) . لاسيما ان الاقتصاد الجزائري يواجه في الوقت الحاضر تحديات معقدة و كبيرة تراكمت لعدم التعجيل بالقيام بعملية الإصلاح الاقتصادي تحت اذار مختلفة (p214, 2016, Ubakhti and Bozian).

5-1 تحليل تطور عرض النقد الضيق (M1)

إذ يلاحظ في الجدول (2) تغيرات عرض النقد الضيق (M1) للاعوام 2007 - 2021 , إذ وصلت قيمة عرض النقد الضيق (M1) الى (4233600) مليون دينار في عام 2007 إذ بلغت نسبة العملة في التداول نحو (30.34 %) و بلغت نسبة الودائع تحت الطلب الى (69.66%) وارتفع عرض النقد في عام 2008 لتصل الى (4965000) مليون دينار بمعدل نمو (17.28 %) نتيجة الارتفاع نسبة العملة في التداول نحو (31.02 %) وانخفاض نسبة الودائع تحت الطلب نحو (68.98 %) , ثم شهد انخفاض في عامي 2009 – 2010 بمعدل نمو (-0.31 - 1.77 %) ثم عاود عرض النقد الضيق (M1) الارتفاع خلال المدة 2011 – 2014 بمعدلات نمو متباينة إذ بلغ النمو لعام 2014 (38.34 %) وهو اعلى معدل نمو في هذه المدة . استمر عرض النقد الضيق التقلب خلال المدة 2015 – 2021 فقد شهد انخفاض في بعض الأعوام منها 2015 , 2016 , 2019 في حين شهد ارتفاعاً في الأعوام الأخرى إذ بلغ معدل النمو السنوي لعام 2021 (12.86 %) وهذا الارتفاع أدى الى عدم توازن سوق النقد و ارتفاع التضخم , كما بلغ معدل النمو المركب لعرض النقد الضيق (6.96 %) و نسبة المعدل المركب لعملة في التداول بلغ (11.69%) و الودائع تحت الطلب (3.41%) .

5-2 تحليل تطور عرض النقد الواسع (M2)

يلاحظ الجدول (2) تغيرات عرض النقد الواسع للاعوام 2007 – 2021 , إذ ان في بداية الدراسة في عام 2007 كان عرض النقد الواسع (M2) (5994608) مليون دينار إذ ارتفع عرض النقد الواسع في عام 2008 بمعدل نمو بلغ (16.4 %) و استمر بالتغير خلال المدة 2009 – 2021 و بمعدلات نمو متباينة و كانت اعلى معدل نمو موجب في عام 2011 و كان (19.91 %) و ادنى نمو موجب في عام 2015 بمعدل (0.30 %) في حين شهد عامي 2019 , 2021 إذ بلغ معدل ليصل الى ان يكون بين (6955967 - 17682679) إذ نمت بنسبة (-1.87 - 19.91 %) إذ بلغ معدل النمو في عام 2021 (1.87 %) وهذا التراجع ناتج عن تراجع أسعار النفط بسبب جائحة كورونا . إذ بلغ معدل النمو المركب (M2) (7.34 %) .

الجدول (2) تحليل تطور العرض النقدي (M1) و (M2) للمدة 2007- 2021 في الجزائر لجزائر

الوحدة=مليون دينار

السنة	عرض النقد الضيق M1	معدل النمو %	العملة في التداول	نسبة العملة الى عرض النقد الضيق %	الودائع تحت الطلب	نسبة الودائع تحت الطلب الى عرض النقد الضيق %	عرض النقد الواسع M2	معدل النمو %
2007	4233600		1284500	30.34	2949100	69.66	5994608	20.55
2008	4965000	17.28	1540000	31.02	3425000	68.98	6955967	16.04
2009	4949800	-0.31	1829300	36.96	3120500	63.04	7292698	4.84
2010	4862300	-1.77	2098600	43.16	2763700	56.84	8280763	13.55

19.91	9929167	56.44	3332100	43.56	2571500	21.42	5903600	2011
10.94	11015136	53.20	3356400	46.80	2952300	6.86	6308700	2012
8.41	11941494	50.96	3537500	49.04	3404000	10.03	6941500	2013
14.42	13663913	61.90	5944100	38.10	3658900	38.34	9603000	2014
0.30	13704532	55.64	5153100	44.36	4108100	-3.56	9261200	2015
0.82	13816282	45.35	3732200	54.65	4497200	-11.14	8229400	2016
8.38	14974234	48.82	4499000	51.18	4716900	11.99	9215900	2017
11.10	16636712	49.76	4880500	50.24	4926800	6.42	9807300	2018
-0.76	16510684	44.23	4313000	55.77	5437600	-0.58	9750600	2019
7.10	17682679	40.39	4159100	59.61	6138300	5.61	10297400	2020
-1.87	17352348	41.95	4874700	58.05	6746600	12.86	11621300	2021
	7.34%		3.41%		11.69%		6.96%	معدل النمو المركب

Source:-Pank of Algeria , Annual statistical bulletins, Different numbers.

-IMF, Economic database.

5-3 - تحليل تطور الائتمان المصرفي في الجزائر للمدة (2007 – 2021)

يلاحظ في الجدول (3) التغيرات في الائتمان المحلي للجزائر للأعوام 2007 - 2021 إذ يقدر، إذ ان في عام 2007 بلغ الائتمان المحلي بنحو (1214949.74) مليون دينار , واخذ الائتمان الجزائري بالارتفاع في عام 2008 ليصل الى (1413130.09) مليون دينار بمعدل نمو بلغ (16.31 %) نتيجة ثبات أسعار الفائدة الاسمية بنحو (8 %) على طول السلسلة مما حفزة المستثمرين على طلب الائتمان , أما في الأعوام 2019 – 2020 شهد الائتمان ارتفاع مستمر بمعدلات متقاربة كان اعلاها في عام 2013 وكان (20.81 %) و بلغ معدل النمو في عام 2020 (3.12 %) , اما في عام 2021 انخفض الى (5179940.70) مليون دينار بمعدل نمو سالب بلغ (-5.05 %) نتيجة تداعيات جائحة كورونا . وبلغ معدل النمو المركب للائتمان (10.15 %) .

الجدول (3) تطور الائتمان الجزائري للمدة (2007 – 2021)

السنة	الائتمان	معدل النمو %	السنة	الائتمان	معدل النمو %
2007	1214949.74	12.67	2015	3628619.10	14.76
2008	1413130.09	16.31	2016	4006605.84	10.42
2009	1621380.25	14.74	2017	4606345.25	14.97
2010	1823710.97	12.48	2018	5078266.15	10.25
2011	2000947.48	9.72	2019	5290604.26	4.18
2012	2273446.11	13.62	2020	5455629.64	3.12
2013	2746552.41	20.81	2021	5179940.70	-5.05
2014	3161788.91	15.12	معدل النمو المركب	10.15%	

Source :-IMF, World Bank data .<https://data.albankaldawli.org/indicator/FR.INR.RINR?view=chart>

5-4 - تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري للمدة (2007 – 2021)

عكست أسعار الصرف للعملات الرئيسية بصفة عامة اهم التطورات الاقتصادية التي تمر بالاقتصاد الجزائري سواء كانت هذه التطورات نقدية او مالية , إذ نلاحظ في الجدول (4) التغيرات في أسعار الصرف مقابل الدولار الأمريكي للأعوام 2007 - 2021 , إذ ان في عام 2007 كان سعر الصرف (66.83) دينار للدولار الواحد , في عام 2008 ارتفع سعر الصرف مقابل الدينار الجزائري الى (71.18)

دينار للدولار الواحد بمعدل نمو (6.51 %) وواصل هذا الارتفاع في الأعوام 2009 – 2021 و بمعدلات نمو متباينة كان اعلاها في عام 2015 بمعدل نمو بلغ (21.88 %) في حين بلغ معدل نمو سعر الصرف في عام 2021 (1.82 %) إذ ان التقلبات في أسواق الصرف و بالرغم من تدني أسعار البترول واصل بنك الجزائر , من تدخله النشط في أسواق الصرف مابين المصارف بصفته الموفر الرئيسي للعمليات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري لضمان هدفه المحافظة على أسعار الصرف ضمن حدود و مقبولة (البنك الوطني الجزائري , 2016 : ص64) . بلغ معدل النمو المركب للأسعار الصرف نحو (4.78 %)

الجدول (4) تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار في الجزائر للمدة (2007 – 2021)

السنة	سعر الصرف	معدل النمو %	السنة	سعر الصرف	معدل النمو %
2007	66.83		2015	107.13	21.88
2008	71.18	6.51	2016	110.53	3.17
2009	72.73	2.18	2017	114.93	3.98
2010	74.94	3.04	2018	118.29	2.92
2011	76.06	1.49	2019	119.16	0.74
2012	78.1	2.68	2020	132.13	10.88
2013	78.15	0.06	*2021	134.54	1.82
2014	87.9	12.48	معدل النمو المركب	4.78%	

Source-: National Bank of Algeria, statistical bulletins, various issues.

* يمثل قيمة سعر الصرف لشهر سبتمبر .

5-5 - تحليل تطور معدلات التضخم في الاقتصاد الأردني للمدة 2007 – 2021

نلاحظ في الجدول (5) التغيرات في الرقم القياسي لاسعار المستهلك في الاقتصاد الجزائري للأعوام 2007 - 2021 واعتماد 2010 هي سنة أساس , إذ ان في عام 2007 كان الرقم القياسي (86.8) وارتفع هذا الرقم بشكل مستمر و منتظم للأعوام 2008 – 2021 ليصل الى (91 – 166.2) الذي أدى الى ارتفاع معدل نمو التضخم ليكون بين (1.95 – 8.90 %) جاء هذا الارتفاع نتيجة ارتفاع أسعار البترول من جهة, ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار المواد الأولية ارتفاعاً هاماً فضلاً عن ارتفاع نمو الكتلة النقدية وارتفاع قيمة الواردات (Adbob Sarah and Seven Mary, 2021, p 43) . بلغ المعدل المركب للمدة 2007 – 2021 (4.43 %).

الجدول (5) تطور معدل التضخم السنوي في الاقتصاد الجزائري للمدة (2007 – 2021)

السنة	الرقم القياسي للأسعار 2010=100	معدل النمو التضخم %	السنة	الرقم القياسي للأسعار 2010=100	معدل النمو التضخم %
2007	86.8		2015	126.7	4.80
2008	91	4.84	2016	134.8	6.39

5.64	142.4	2017	5.71	96.2	2009
4.28	148.5	2018	3.95	100	2010
1.95	151.4	2019	4.50	104.5	2011
2.38	155	2020	8.90	113.8	2012
7.23	166.2	2021	3.25	117.5	2013
4.43%		معدل النمو المركب	2.89	120.9	2014

Source:-IMF , Data bank .

6:- تحليل تطور المؤشر التجميعي للاستقرار المالي (FS) في الجزائر

ونظراً لأهمية تجنب حدوث الازمات المالية و الحفاظ على قطاع مالي مستقر و مرن فقد اهتمت العديد من الدول ببناء مؤشر الاستقرار المالي لقياس و مراقبة الوضع المالي و استقراره في بلدهم , إذ ان حتى الان لا يوجد نموذج مقبول عالمياً لقياس شامل للاستقرار المالي . إذ وتعطي المؤشرات الاحترافية الكلية معلومات و بيانات فردية مفيدة لكنها لاتملك القدرة على وصف حالة النظام المالي ككل, ولا سيما ان عادة ماتستخدم كلمة مؤشرات تجميعية (مركبة) لجمع المعلومات بناءً على مؤشرات الاقتصاد الكلي و المؤشرات المالية و غيرها . كما ان العديد من الأبحاث أظهرت انه من اكثر المؤشرات تأثيراً على الاستقرار المالي هو نمو الائتمان المقدم الى القطاع الخاص , كما يستند المؤشر التجميعي على صلتها بالاقتصاد ويتم حسابها عن طريق جمع المؤشرات المرجحة باستخدام بيانات سنوية (p176, 2019, Dourdour) . و يتكون المؤشر التجميعي للاستقرار المالي في الجزائر و التي لها اوزان قد تختلف عن الاوزان التي تم ذكرها سابقاً و هذه المؤشرات و هي (Layla, 2020, p36) :-

1- مؤشر التطور المالي وزنه الذي حدده البنك الجزائري (0.17 %) .

2- مؤشر الضعف المالي وزنه (0.39 %) .

3- مؤشر السلامة المالية وزنه (0.33 %) .

4- مؤشر المناخ الاقتصادي العالمي وزنه (0.11 %) .

إذ نلاحظ الجدول (6) التغيرات في قيمة المؤشر التجميعي للعوام 2007 – 2021 , إذ كان في 2007 قيمة المؤشر نحو (0.48) إذ ارتفعت قيمة هذا المؤشر في عام 2008 لتصل الى (0.55) بمعدل نمو بلغ (14.58 %) وذلك نتيجة لزيادة قيمة المؤشرات الفرعية المكونة له ويعود هذا الارتفاع نتيجة ارتفاع حجم الإيرادات النفطية للجزائر فضلاً عن زيادة الائتمان في النظام المالي , و استمر المؤشر التجميعي بالنمو خلال المدة 2009 – 2021 بمعدلات نمو متباينة عدا الأعوام التي شهدت انخفاضاً هي (2011 , 2013 , 2018) إذ بلغت قيمة المؤشر (0.61 , 0.56 , 0.648) على التوالي , في حين بلغت قيمة المؤشر التجميعي في عام 2021 (0.679) و بمعدل نمو (1.55 %) مقارنة بعام 2020 و هو اعلى قيمة خلال مدة الدراسة و هذا الارتفاع نتيجة الارتفاع في مؤشرات في مؤشرات السلامة المالية و مؤشرات التطور المالي و مؤشرات الضعف المالي فضلاً عن ارتفاع المناخ الاقتصادي العالمي بشكل بسيط , في حين بلغ معدل النمو المركب للمؤشر (2.34 %) .

الجدول (6) تطور المؤشر التجميعي للاستقرار المالي و مؤشرات الفرعية في الجزائر

السنة	المؤشر التجميعي	معدل النمو	مؤشر التطور المالي	مؤشر الضعف المالي	مؤشر السلامة المالية	مؤشر المناخ الاقتصادي
2007	0.48		0.0816	0.1872	0.1584	0.0528
2008	0.55	14.58	0.0935	0.2145	0.1815	0.0605

0.0616	0.1848	0.2184	0.0952	1.82	0.56	2009
0.0682	0.2046	0.2418	0.1054	10.71	0.62	2010
0.0671	0.2013	0.2379	0.1037	-1.61	0.61	2011
0.0682	0.2046	0.2418	0.1054	1.64	0.62	2012
0.0616	0.1848	0.2184	0.0952	-9.68	0.56	2013
0.0627	0.1881	0.2223	0.0969	1.79	0.57	2014
0.0627	0.1881	0.2223	0.0969	0.00	0.57	2015
0.0704	0.2112	0.2496	0.1088	12.28	0.64	2016
0.0726	0.2178	0.2574	0.1122	3.13	0.66	2017
0.0712	0.21372	0.2526	0.1101	-1.87	0.648	2018
0.0724	0.21714	0.2566	0.1119	1.60	0.658	2019
0.0735	0.22056	0.2607	0.1136	1.58	0.668	2020
0.0747	0.22398	0.2647	0.1154	1.55	0.679	2021
3.34%	2.34%	2.34%	2.34%	2.34%	معدل النمو المركب	

Source:- Bushin Layla ,Measuring the stability of the Algerian financial system using a proposed aggregate index for theperiod (2003-2017) ,Journal of Economic and Management Sciences ,Algeria , Vol 20 , the number1 , 2020 , p 44 .

- تم التنبؤ للاعوام (2018- 2021) , باستخدام معادلة الاتجاه العام ($Y = a + b t$) . للمؤشر التجميعي و تم حساب بقية المؤشرات على أساس الاوزتن الخاصة بكل مؤشر . نظراً لعدم وجود قيمة لمؤشر التجميعي .

المبحث الثالث :- قياس الصدمات النقدية و تأثيرها في الاستقرار المالي للجزائر

7- قياس الصدمات النقدية و تأثيرها على الاستقرار المالي

هذا المبحث يتناول دراسة قياس وتحليل اثر الصدمات النقدية في الاستقرار المالي في دولة الجزائر للمدة (2007 – 2021) إذ انه سيتم استخدام برامج Eviews 9 , إذ تتضمن هذه الدراسة مجموعة من الاختبارات القياسية منها اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (جذر الوحدة) , و تحليل نتائج الانحدار الذاتي (VAR) , و اختبار التوزيع الطبيعي , وتحليل دوال استجابة النبضة (IRF) و تحليل مكونات التباين (VD) , التي متغيراتها ($FS = f (M2 , CPI , CR , EX)$.

7-1 :- اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (جذر الوحدة) (VDF)

من اجل معرفة مدى استقرارية السلاسل الزمنية يجب اجراء اختبار جذر الوحدة (اختبار ديكي – فولر الموسع) , إذ وبعد اجراء الاختبار لمعرفة استقرارية المتغيرات , إذ نلاحظ من الجدول (7) إذ تشير النتائج ان السلاسل الزمنية للمتغيرات (CPI , EX , FS) استقرت عند مستوى معنوية 5% و 10% سواء بوجود قاطع او قاطع و اتجاه عام او كليهما او بدونهما ومتكاملة من الدرجة (0), لذلك تم اخذ الفروق الأولى و تبين ان المتغيرات استقرت عند مستوى معنوية 5% او 10% سواء بوجود قاطع او قاطع و اتجاه عام او كليهما او بدونهما و تكون متكاملة من الدرجة (1) I .

الجدول (7) اختبار جذر الوحدة الموسع (ADF) للجزائر

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)						
Null Hypothesis: the variable has a unit root						
At Level						
		FS	M2	CR	EX	CPI
With Constant	t-Statistic	-0.0094	0.0163	0.9563	-3.4893	1.6605

	Prob.	0.9479	0.9513	0.9947	0.0163	0.9992
		n0	n0	n0	**	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.6297	-2.6940	-0.0470	-3.4091	-3.3366
	Prob.	0.0474	0.2475	0.9931	0.0711	0.0818
		**	n0	n0	*	*
Without Constant & Trend	t-Statistic	1.8084	-1.2705	-1.1555	-2.2906	4.1472
	Prob.	0.9793	0.1820	0.2196	0.0237	0.9999
		n0	n0	n0	**	n0
At First Difference						
		d(FS)	d(M2)	d(CR)	d(EX)	d(CPI)
With Constant	t-Statistic	-3.2621	-5.7783	-3.6823	-4.4543	-3.8600
	Prob.	0.0271	0.0001	0.0107	0.0017	0.0076
		**	***	**	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.8349	-5.7593	-4.2517	-4.3415	-4.3504
	Prob.	0.0339	0.0005	0.0126	0.0103	0.0110
		**	***	**	**	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-3.1660	-1.0298	-2.6118	-4.5570	-0.2265
	Prob.	0.0027	0.2628	0.0111	0.0001	0.5953
		***	n0	**	***	n0

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9 .
(*) عند مستوى معنوية 10% , (**) عند مستوى معنوية 5% , (***) عند مستوى معنوية 1% .

-Lag Length based on SIC

Probability based on MacKinnon (1996) one-sided

7-2 :- تحليل نتائج الانحدار الذاتي (VAR) (Vector Autoregression Estimates)

قبل اجراء تحليل أنموذج (VAR) لمتغيرات الأنموذج يجب معرفة عدد فترات التخلف الزمني المثلى لمتغيرات الدراسة , إذ بعد اجراء الاختبار كانت النتائج كما في الجدول (8) لاسيما يتم تحديد فترات التخلف الزمني بالاعتماد على خمسة معايير وهي (LR , FPE , AIC , SC , HQ) . إذ ان فترات التخلف المثلى هي المدة التي تقابل اقل قيمة موجودة في المعايير المذكورة هي (1) .

الجدول (8) تحديد التخلف الزمني الأمثل لأنموذج الانحدار الذاتي (VAR) للجزائر

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-299.5457	NA	1927.595	21.75326	21.99116	21.82599
1	-146.5459	240.4282*	0.213262*	12.61042*	14.03778*	13.04678*

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9 .

* indicates lag order selected by the criterion

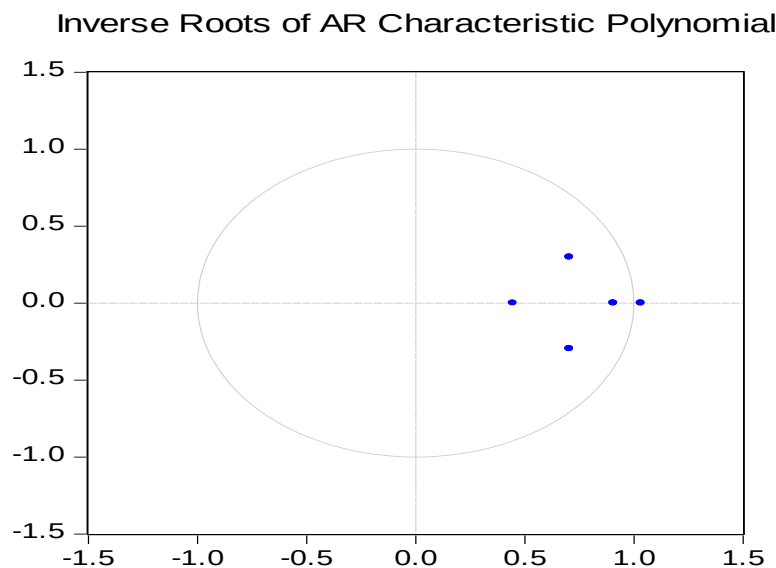
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion



إذ يلاحظ من الشكل (1) ان جميع الجذور تقع داخل الدائرة الواحدة عدا جذر واحد فقط يقع خارج الدائرة مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي و يمكن استخدام اختبار اخر للتأكد من خلو الأنموذج من الارتباط الذاتي و كانت النتائج كما موضحة في الجدول (9) إذ يلاحظ ان قيمة الاختبار غير معنوية عند مستوى 5% وهذا يدل على خلو الأنموذج من الارتباط الذاتي .

الجدول (9) اختبار الارتباط الذاتي لأنموذج (VAR)

Joint test:		
Chi-sq	Df	Prob.
324.3061	300	0.1602

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9 .

بعد معالجة استقرارية السلاسل الزمنية ننقل الى تقدير و تحليل انموذج (VAR) , وبعد تقدير الانموذج نحصل على النتائج الموضحة في الجدول (10) :-

الجدول (10) متجه الانحدار الذاتي (VAR) للمتغيرات الدراسة للجزائر

المتغير	FS	M2	CR	CPI	EX
FS(-1)	0.720339 (0.11385)	21.84025 (28.7616)	4.289161 (18.3243)	15.29604 (8.77053)	-50.66771 (29.9939)
	[6.32710]	[0.75935]	[0.23407]	[1.74403]	[-1.68927]
M2(-1)	-0.001253 (0.00060)	0.507548 (0.15267)	-0.005214 (0.09727)	0.028883 (0.04656)	0.151236 (0.15921)
	[-2.07379]	[3.32442]	[-0.05361]	[0.62039]	[0.94989]
CR(-1)	-0.001817 (0.00074)	0.167877 (0.18640)	1.003751 (0.11876)	-0.081237 (0.05684)	0.149527 (0.19439)
	[-2.46206]	[0.90062]	[8.45198]	[-1.42919]	[0.76922]

CPI(-1)	-0.000133	-0.094637	-0.049090	0.978589	0.137115
	(0.00026)	(0.06518)	(0.04152)	(0.01987)	(0.06797)
	[-0.51587]	[-1.45202]	[-1.18220]	[49.2378]	[2.01733]
EX(-1)	0.000334	-0.297387	-0.067356	0.141534	0.587953
	(0.00062)	(0.15567)	(0.09918)	(0.04747)	(0.16234)
	[0.54218]	[-1.91036]	[-0.67913]	[2.98157]	[3.62174]
C	0.224137	1.722205	3.138563	-3.858579	12.81011
	(0.06116)	(15.4515)	(9.84429)	(4.71174)	(16.1135)
	[3.66460]	[0.11146]	[0.31882]	[-0.81893]	[0.79499]
R-squared	0.927367	0.734205	0.885556	0.998359	0.610849
Adj. R-squared	0.910860	0.673797	0.859546	0.997986	0.522405
Sum sq. resids	0.004065	259.4580	105.3165	24.12631	282.1663
S.E. equation	0.013594	3.434173	2.187947	1.047211	3.581304
F-statistic	56.17859	12.15410	34.04680	2677.001	6.906659
Log likelihood	83.99395	-70.89974	-58.27700	-37.64565	-72.07437
Akaike AIC	-5.570996	5.492839	4.591214	3.117547	5.576741
Schwarz SC	-5.285524	5.778311	4.876686	3.403019	5.862213
Mean dependent	0.611661	8.484643	11.42000	124.9321	5.334286
S.D. dependent	0.045531	6.012818	5.838080	23.33555	5.182168

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات البرنامج الاحصائي Eviews 9 .

الجدول (10) يبين ان هناك خمسة نماذج للانحدار الذاتي للمتغيرات الاقتصادية الخاصة بهذه الدراسة , فالانموذج الاساسي الاول يبين ان هناك علاقة طردية بين (FS) و المتغير نفسه للفترة السابقة وهو معنوي عند مستوى 5% إذ ان قيمة t المحتسبة البالغة (6.3) اكبر من القيمة الجدولية البالغة (1.73) أي ان زيادة مؤشر الاستقرار المالي (FS) لفترة السابقة بنسبة 1% يؤدي الى زيادة الاستقرار المالي للفترة الحالية بنسبة (0.720339 %) وهذا مطابق للنظرية الاقتصادية . اما المتغير (M2) للفترة السابقة يكون تأثيرها سلبي على (F) في المدة الحالية أي ان زيادة العرض النقدي بنسبة 1% في المدة السابقة يؤدي الى انخفاض مؤشر الاستقرار المالي بنسبة

(-0.00125 %) في المدة الحالية وذلك ان زيادة عرض النقد يمكن ان تؤدي الى ارتفاع مستويات الأسعار وهذا له تأثير سلبي في مؤشرات الاستقرار المصرفي منها جودة الأصول ومن ثم ينعكس على انخفاض قيمة مؤشر الاستقرار المالي . في حين ان المتغير (CR) تسبب في حدوث صدمة سلبية على (FS) أي ان زيادة الائتمان بنسبة 1% في المدة السابقة يؤدي الى صدمة سلبية على الاستقرار المالي بنسبة (-0.001817 %) في المدة الحالية . اما المتغير (CPI) و (EX) فهي غير معنوية احصائياً . وكانت القدرة التفسيرية لهذا الأنموذج (R²) (0.927367 %) أي ان هذه المتغيرات تفسر (0.927367 %) من التغيرات التي تحدث في (FS) والنسبة المتبقية تفسرها متغيرات أخرى غير داخلية في الأنموذج , وكانت قيمة (R²) (0.910860 %) , وكانت قيمة (F) (56.17859 %) و الأنموذج معنوي لان F المحتسبة اكبر من الجدولية . اذاً ان مؤشر الاستقرار المالي تعرض خلال المدة الى صدمة الرقم القياسي الذي أدى الى ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر , فضلاً عن تعرض مؤشر الاستقرار المالي للصدمة عرض النقد (M2) وتقييد الجهاز المصرفي الجزائري في منح الائتمان نتيجة ثبات أسعار الفائدة خلال المدة .

7-3 :- اختبار التوزيع الطبيعي (VAR)

نلاحظ الجدول (11) بعد اختبار التوزيع الطبيعي تبين ان الاخطاء موزعة توزيعاً طبيعياً ولهذا نقوم برفض الفرضية البديلة و قبول فرضية العدم كون ان قيمة (Prob) اكبر من 5% لجميع الاختبارات .

الجدول (11) اختبار التوزيع الطبيعي لأمودج (VAR) للجزائر

Component	Jarque-Bera	Df	Prob.
1	2.998271	2	0.2233
2	0.288081	2	0.8659
3	1.565992	2	0.4570
4	0.247758	2	0.8835
5	0.352489	2	0.8384
Joint	5.452591	10	0.8590

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9 .

7-4 :- تحليل دوال استجابة النبضة (IRF)

يوضح الجدول (12) استجابة FS لصدمة مفاجئة بمقدار الانحراف المعياري واحد في المتغير نفسه و المتغيرات المستقلة الأخرى , إذ نلاحظ استجابة FS للصدمة الغير متوقعة في المتغير نفسه إذ كانت الصدمة إيجابية في المدة الأولى واستمرت الى نهاية المدة , وان تأثير عرض النقد في المدة الأولى صفراً في حين يكون تأثيرها سلبى على FS الى نهاية المدة الخامسة ليعود تأثير الصدمة الإيجابي على الاستقرار المالي من المدة السادسة حتى نهاية المدة , في حين ان المتغير (CR) لا يكون له تأثير في المدة الأولى اما في المدة الثانية فأن الائتمان يسبب حدوث صدمة سلبية على الاستقرار المالي وتستمر الى نهاية المدة , اما المتغير (CPI) لا يوجد له اثر على (FS) في المدة الأولى في حين يكون تأثير الصدمة سلبياً (FS) واستمر الى المدة الخامسة ثم ي

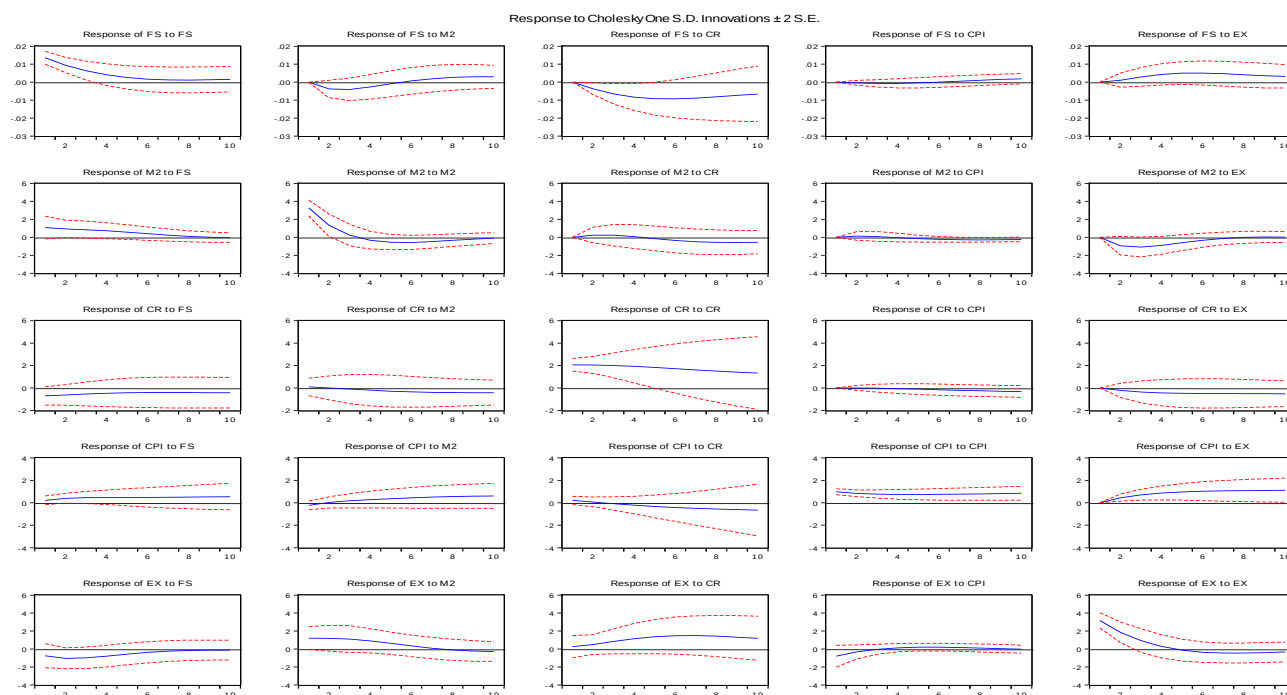
تحول تأثير الصدمة الى إيجابية في المدة السادسة و تستمر الى نهاية المدة , في حين ان صدمة المتغير (EX) لا يوجد له تأثير على (FS) في المدة الأولى اما في المدة الثانية يكون تأثير صدمة سعر الصرف إيجابياً على الاستقرار المالي في المدة الثانية و تستمر الى نهاية المدة . والشكل (2) يوضح استجابة كل المتغيرات عند حدوث صدمة في المتغيرات الأخرى .

جدول (12) استجابة متغيرات الدراسة لحدث صدمة بمقدار انحراف معياري واحد للجزائر

Response of FS:					
Period	FS	M2	CR	CPI	EX
1	0.013594	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.009445	-0.003824	-0.003700	-0.000398	0.001061
3	0.006358	-0.004048	-0.006549	-0.000706	0.002900
4	0.004094	-0.002696	-0.008369	-0.000708	0.004313
5	0.002556	-0.000911	-0.009217	-0.000425	0.004992
6	0.001646	0.000707	-0.009294	3.70E-05	0.005032
7	0.001235	0.001900	-0.008854	0.000564	0.004664
8	0.001176	0.002620	-0.008140	0.001070	0.004125

9	0.001332	0.002935	-0.007351	0.001503	0.003595
10	0.001588	0.002963	-0.006618	0.001843	0.003184

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9 .
Cholesky Ordering: FS M2 CR CPI EX



الشكل (2) استجابة كل متغيرات لحدوث صدمة بانحراف معياري واحد في المتغير نفسه والمتغيرات الأخرى للجزائر

7-5 :- تحليل مكونات التباين (VD)

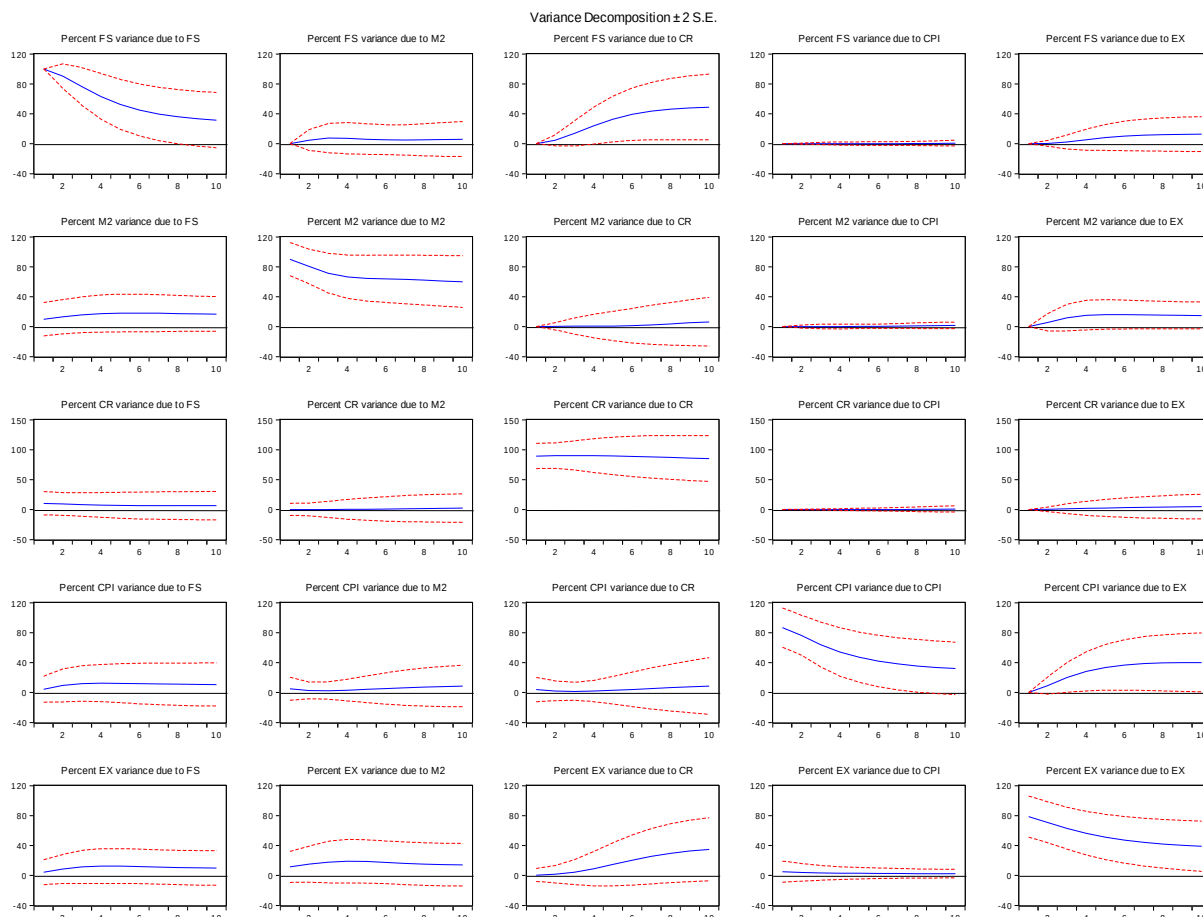
الجدول (13) يبين نتائج تحليل مكونات التباين الخاص بمتغيرات الدراسة (FS , M2 , CR , CPI , R) إذ يأخذ كل متغير على حدى لمعرفة الصدمات التي تحدث في متغيرات النموذج , في حين العمود الثاني من الجدول يبين الخطأ المعياري S.E اما بقية الأعمدة فتمثل نسبة تباين كل متغير من التباين الكلي .

إذ نلاحظ بان متغير FS يفسر (100.0000 %) من مكونات التباين في FS في المدة الأولى عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد في المتغير نفسه ثم يأخذ بالتراجع ليصل (31.48%) في نهاية المدة , أما المتغير M2 فإنه لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى اما في المدة الثانية فإنه يفسر (4.815%) من مكونات التباين ويستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (6.109%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد , أما المتغير CR فإنه لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى اما في المدة الثانية فإنه يفسر (4.509%) من مكونات التباين ويستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (48.94%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد , اما المتغير CPI كذلك لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى اما في المدة الثانية فإنه يفسر (0.052%) من مكونات التباين لمتغير FS وتستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (0.766%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد , في حين ان المتغير EX لا يفسر شيئاً من مكونات التباين لمتغير FS في المدة الأولى أما في المدة الثانية فإنه يفسر (0.370%) وتستمر بالزيادة في المدة العاشرة الى (12.698%) عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد . و يوضح الشكل (4) تحليل التباين لمتغيرات الدراسة

الجدول (13) تحليل مكونات التباين لمتغيرات الدراسة للجزائر

Variance Decomposition of FS:						
Period	S.E.	FS	M2	CR	CPI	EX
1	0.013594	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.017424	90.25180	4.815858	4.509386	0.052205	0.370754
3	0.020303	76.27837	7.521293	13.72706	0.159489	2.313787
4	0.022921	63.03664	7.284921	24.10205	0.220520	5.355870
5	0.025354	52.53765	6.083341	32.91618	0.208314	8.254509
6	0.027527	44.92776	5.226699	39.32406	0.176903	10.34458
7	0.029382	39.60910	5.005402	43.59392	0.192156	11.59943
8	0.030919	35.91408	5.238043	46.29971	0.293351	12.25481
9	0.032181	33.32476	5.667214	47.95839	0.488960	12.56068
10	0.033230	31.48178	6.109785	48.94407	0.766163	12.69820

المصدر :- من اعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9 .
Cholesky Ordering: FS M2 CR CPI EX



الشكل (3) تحليل مكونات التباين لكل متغير مع نفسه ومع بقية المتغيرات الأخرى للجزائر

8- الاستنتاجات و التوصيات

8-1 الاستنتاجات :

توصلت الدراسة الى الاتي :-

1- الاقتصاد الجزائري ريعي بالدرجة الأولى إذ انه عانى من العديد من الصدمات و الازمات و الصعوبات نتيجة اعتماده على منتج القطاع الواحد والذي يتمثل بقطاع النفطى .

2- إن أغلب دول العالم تسعى الى تحقيق الاستقرار المالى ويتم ذلك عن طريق بناء قطاع مالى متطور و مستقر قادر على توجيه المدخرات نحو الاستثمار ومن ثم إنخفاض نسبة البطالة و القضاء على معدلات التضخم التي يعاني منها معظم البلدان , ومن ثم تحقيق الاستقرار المصرفي و الاقتصادى .

3- تؤدي الصدمات النقدية الى تقييد عمل الجهاز المصرفي و تحوطه في منح الائتمان , لاسيما إن الصدمات النقدية السلبية تؤدي الى ارتفاع أسعار الفائدة الذي يؤدي بدوره الى عزوف المستثمرين عن الاستثمار و خلق حالة من الفوضى الاقتصادية و الذي أدى الى تزامن ظاهرة البطالة و التضخم .

4- استخدم اختبار أنموذج الانحدار الذاتي (VAR) لوصف السلوك الديناميكي للسلاسل الزمنية , إذ ان من خلال الدراسة يبين ان هناك علاقة عكسية بين الائتمان و مؤشر الاستقرار المالي , أي كلما ارتفع الائتمان بنسبة 1% أدى الى انخفاض مؤشر الاستقرار المالي بنسبة (-0.001817%) .

5- تشير دوال استجابة النبضة ان حدوث صدمة بانحراف معياري واحد سيؤدي الى زيادة ضعيفة في مؤشر الاستقرار المالي بنسبة (0.013594 %) في السنة الأولى ويتناقص التأثير الى نهاية المدة العاشرة .

6- ان دوال تحليل مكونات التباين ان متغير الاستقرار المالي تفسر (100.0000%) من التباين في أخطاء التنبؤ العشوائي في المدة الأولى عند حدوث صدمة بانحراف معياري واحد و سيستمر بالانخفاض حتى يصبح يفسر نحو (31.48178 %) في المدة العاشرة .

8-2 التوصيات :

1- ينبغي قيام البنك الوطني الجزائري الاهتمام بمشكلة الصدمات النقدية و ما تحدثه من تأثير في استقرار النظام المالي عن طريق تطوير الوسائل و الأدوات التي تمكنها من اكتشاف الصدمات النقدية قبل وقوعها فضلاً عن استخدام المعالجات لتخلص من تلك الصدمات النقدية او الاقتصادية القائمة .

2- التوجه الى التنوع الاقتصادي وليس فقط الاعتماد على مصدر واحد وهو القطاع النفطي لتمويل إيرادات الدولة , أي ان الصدمات النقدية التي تحدث ستسبب اختلال في مؤشر الاستقرار المالي عن طريق مؤشر الاقتصاد الكلي الذي يكون من اهم المؤشرات .

3- سعي البنك الوطني الجزائري لتنظيم و مراقبة أداء الجهاز المصرفي من اجل تقليل تأثير الازمات و الصدمات التي يتعرض لها الجهاز المصرفي وذلك عن طريق الاحتفاظ بنسبة اكبر من الأموال التي تحتفظ بها البنوك لمواجهة الازمات و الطوارئ , أي العمل على تقوية السيولة لدى الجهاز المصرفي لتجنب تدهور النظام المالي .

4- ينبغي استخدام الدراسات التي تهتم بدراسة العلاقة للوصول الى معالجة الصدمات بمختلف انواعها خاصة الصدمات النقدية و ما تسببه من تأثير عكسي على النظام المالي للجهاز المصرفي و من ثم الوضع الاقتصادي .

sources

- 1- Ahmed, Ghassan Ibrahim, Impact of economic shocks on South-East Asia's gross domestic product (Thailand, South Korea)a case study , Tikrit Journal of Administrative and Economic Sciences, University of Nowruz, vol 16, No 49, 2020
- 2- Algeria National Bank, Annual Report on Economic and Monetary Development of Algeria, 2016
- 3- AL-ghalibi, Abdul Hussein Jalil Abdel al-ḥasan , Exchange rate and management under economic shocks (theory and applications, (First Edition, Safaa Publishing House, Amman. 2011
- 4- AL-ghalibi, Abdul Hussein Jalil ,And Abbas, Raja Jaber, The impact of money supply and exchange rate shocks on the behavior of stock market indices in Nigeria , Journal of the Faculty of Management and Economics for Economic, Administrative and Financial Studies, vol. 10, No. 3, 2018.
- 5- AL-ghalibi, Abdul Hussein Jalil, and Motawq, Laila Badawi ,The interrelationship between cash shocks and exchange rates in Egypt, Al Kout Journal of Economic and Administrative Sciences, vol1, No 13 , 2014 .
- 6- Alsn A.Rsbin, Monetary Theory, Pubished by Edward Elgar PubishingEheltenhsn, UK, 2004 .

- 7- Claudio Borio ,Towards a Macroprudential Framework for Financial Supervision and Regulation , Bank for International Settlements , Monetary and Economic Department ,BIS Working Papers No128 , February -2003
- 8- Dardur, Asma, Building a composite index to measure financial stability in Algeria during the period (2003 – 2017) , Researcher's Journal, University of Kasdi Marbah and Raghla - Algeria, vol. 1, No. 19 . 2019 ,
- 9- Hider, Luxury Abdul Sattar, Economic Analysis of Changes in Stock Prices Macroeconomic Curriculum,Mars Publishing House, Riyadh, 2002.
- 10- Kazem, Iman Abdul Rahim, The impact of monetary policy on economic stability: experiences of selected countries, doctoral thesis, University of Karbala, 2016.
- 11- Khoshnaw, Sabah Saber Muhammad , Measuring and analysing monetary shocks in Iraq's economy for the duration (2015-1988) ,Journal of Anbar University of Economic and Administrative Sciences, Vol. 9, No. 17, 2017.
- 12- Layla, Bushin, Measuring the stability of the Algerian financial system using a proposed aggregate index for theperiod (2003-2017) , Journal of Economic and Management Sciences, Algeria, vol 20 , No 1, 2020 .
- 13- Nelson C.Mark, International Macroeconomics and finance, Theory and Empirical Methods, forthcoming Blackwell publishers,12 December2000.
- 14- Oubakhti, Rachida, and Bouziane, Muhammad bin , The reality of the Algerian economy at the beginning of the third millennium , Journal of Economics and Management, Abu Bakr Belkaid University, Tlemcen, Algeria, vol 15, No 2, 2016.
- 15- Rima, Golden, Systemic Financial Stability: Building a Cumulative Index of Algeria's Financial System for the Period , (2011 – 2003)Doctoral thesis ,Constantine University 2 , 2013 -2012 .
- 16- Robert C.Guell,Lssues in Economics Today,5thEdition,McGraw-Hill Lrwin, 2010.
- 17- Saleh, Israa Saeed and others , Measuring and analyzing the impact of economic shocks on the labor market in Iraq for the period (2004-2017) ,(Journal of Management and Economics , Mustansiriya University , No128 ,2021 .
- 18- Sara, Adbob, and Mary, for seven, diagnosis of the reality of inflation in Algeria during the period (2000 – 2019), Magazine Upgrade for Research and Economic Studies, vol. 2, No. 2, 2021.
- 19- Suleiman, Asma Suleiman Abdul Hamid, Measuring Arab banks' financial stability (comparative study), Scientific Journal of Business Studies, vol11 , No 4, 2020 .
- 20- Tijani, Wafia, The reality and challenges of the Algerian economy: an analytical study, Journal of Studies and Economic Research in Renewable Energies, University of Patna, Algeria, vol. 8, No. 2, 2021 .