

مقاربة خطية لتقدير أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر للفترة
(1990-2021)

عبدالرزاق مدوري *

تاريخ الوصول: 27/07/2022 / تاريخ القبول: 07/04/2024 / تاريخ النشر: 11/10/2024

المؤلف المراسل: madouri1986@gmail.com

ملخص

نظريا، يؤدي تفويض السياسة النقدية إلى بنك مركزي مستقل عن التدخل السياسي إلى انخفاض التضخم. استنادا إلى ذلك، ندرس في هذا المقال وبشكل تطبيقي أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية (في تحقيق استقرار الأسعار) في الجزائر للفترة (1990-2021)، باستخدام نموذج ARDL. تشير نتائجنا إلى أن استقلالية البنك المركزي والديمقراطية لهما أثر معنوي سالب على التضخم. كما نجد أن متغير التفاعل (بين CBI والديمقراطية) له أقوى تأثير -معنوي سالب- على التضخم. في الأخير، تدعم النتائج الفرضية القائلة بأن تحسين الديمقراطية سيزيد من درجات CBI ويعزز من فعالية السياسة النقدية في الجزائر.

الكلمات المفتاحية: استقلالية البنك المركزي، سياسة نقدية، تضخم، نموذج ARDL، الجزائر.

تصنيف جال: E31, E32, E42, E52, E58.

* مركز البحث في الاقتصاد المطبق من أجل التنمية CREAD، الايميل المهني: a.madouri@cread.dz، الجزائر.

Une approche linéaire pour estimer l'impact de l'indépendance de la banque centrale sur l'efficacité de la politique monétaire en Algérie pour la période (1990-2021)

RÉSUMÉ

Théoriquement, déléguer la politique monétaire à une banque centrale indépendante de toute ingérence politique entraîne une baisse de l'inflation. Dans cet article, nous étudions empiriquement l'impact de l'indépendance de la banque centrale sur l'efficacité de la politique monétaire (dans la réalisation de la stabilité des prix) en Algérie pour la période (1990-2021), en utilisant le modèle ARDL. Nos résultats suggèrent que l'indépendance de la banque centrale et la démocratie ont un impact négatif significatif sur l'inflation. De plus, nous constatons que le terme interaction (entre CBI et démocratie) a le plus fort impact (négatif significatif) sur l'inflation. Les résultats soutiennent l'hypothèse selon laquelle l'amélioration de la démocratie augmentera les degrés CBI et renforcera l'efficacité de la politique monétaire en Algérie. **MOTS CLÉS** : Indépendance de la banque centrale, Politique monétaire, Inflation, Modèle ARDL, Algérie.

Jel classification : E31, E32, E42, E52, E58.

A linear approach to estimating the impact of the central bank independence on the effectiveness of monetary policy in Algeria for the period (1990–2021)

ABSTRACT

Theoretically, delegating monetary policy to a central bank independent of political interference leads to lower inflation. In this paper, we empirically study the impact of central bank independence on the effectiveness of monetary policy (in achieving price stability) in Algeria for the period (1990–2021), using the ARDL model. Our results suggest that central bank independence and democracy have a

significant negative impact on inflation. Moreover, we find that the term interaction (between CBI and democracy) has the strongest impact (negative significant) on inflation. The findings support the hypothesis that improving democracy will increase CBI degrees and boost the effectiveness of monetary policy in Algeria. **KEY WORDS** : Central bank independence, Monetary policy, Inflation, ARDL model, Algeria.

JEL CLASSIFICATION : E31, E32, E42, E52, E58.

مقدمة

أظهر الأكاديميون وصناع السياسات على مدار العقود الثلاثة الأخيرة اهتماما متزايدا باستقلالية البنوك المركزية CBI ومدى فعاليتها في تنفيذ وظائفها، وحاجوا ذلك بالمكاسب الكبيرة التي تعود على أداء الاقتصاد الكلي للبلدان لاسيما ما تعلق بتحقيق متوسط تضخم أقل، وتخفيف تأثير الدورات السياسية على الدورات الاقتصادية، وتعزيز استقرار النظام والانضباط الماليين دون أي تكاليف أو تضحيات إضافية حقيقية من حيث تقلب الناتج أو انخفاض النمو الاقتصادي (Marco et al., 2007).

وتبين الدلائل التاريخية أنه لم يكن من السهل على البنوك المركزية في البلدان المتقدمة والنامية تحقيق هدف استقرار الأسعار وتنفيذ المهام الأخرى المنوطة بها إلا بعد كفاح مستمر. ولسنوات طويلة كانت هذه البنوك تابعة للحكومات دون استقلالية فعلية. تمتد الأمثلة من الولايات المتحدة وأوروبا الغربية في السبعينيات إلى أمريكا اللاتينية في السبعينيات والثمانينيات وبلدان ما بعد الشيوعية post-communist countries في التسعينيات. وقد حظيت فكرة استقلالية البنوك المركزية بدعم وتأييد واسع من قبل صندوق النقد الدولي، بخاصة ومطالبته للبلدان التي تسعى للاقتراض منه بتبنيها. وفي هذا الإطار، اعتبر تفويض

السياسة النقدية إلى بنك مركزي مستقل آلية رئيسية لخفض معدلات التضخم (Bodea and Hicks., 2014) (العيسوي إ، 2020).

نظريا، يركز الأساس المنطقي لاستقلالية البنوك المركزية على أبحاث رائدة حول "عدم التناسق الزمني للسياسات" Time-inconsistent policies لكل من (Kydland and Prescott., 1977) و (Barro and Gordon., 1983). أظهرت هذه الأبحاث أن الحكومات التي تواجه مفاضلة بين التضخم والبطالة، غالبا ما تميل إلى اختيار معدلات تضخم أعلى من معدلات التضخم المثلى (Luis and Francisco., 2005). وللتقليل من مخاطر عدم التناسق الزمني للسياسة النقدية، تسعى البنوك المركزية المستقلة -أساسا- إلى الإبقاء على التضخم قيد السيطرة، باعتبار أن الحكومات لديها الحافز لزيادة النمو الاقتصادي من خلال التضخم المفاجئ. من جهة أخرى، فإن تحسين أو زيادة درجة استقلالية البنوك المركزية بوسعها أن تقدم حلولا لما يعرف بالتحيز التضخمي من خلال تحسين سمعة السياسة النقدية وزيادة مصداقيتها (Hielscher and Markwardt., 2012) (Jasmine et al., 2019).

تجريبا، هناك العديد من الأدبيات التطبيقية التي تطرقت إلى الأساس المنطقي ونتائج تفويض السياسات النقدية إلى البنوك المركزية، مثل: دراسة بايد وباركين (سنة 1982)، أليسينا (1988، 1989)، جريللي وماسكياندر و تايليني (سنة 1991) والتي أفادت أن البنوك المركزية الأكثر استقلالية ترتبط بمستويات منخفضة من التضخم (Alesina and Summers., 1993). وباستخدام التحليل التلوي Meta Analysis لعدد كبير من

الدراسات التطبيقية (59 دراسة)، أبدت دراسة لـ (Klomp and De Haan., 2010) تأييدها لوجهة النظر التقليدية القائلة "بأن البلدان التي لديها بنوك مركزية أكثر استقلالية؛ سيكون لديها مستويات أقل من التضخم - في المتوسط-".

في المجمل، تعتبر استقلالية البنوك المركزية أمرا جديدا نسبيا وفي نفس الوقت عاملا قَيِّما ومحققا لاستقرار اقتصادي بالنسبة للبلدان (آدريان وخان، 2019). تقليديا، تعرّف الاستقلالية بأنها قدرة البنك المركزي على إدارة السياسة النقدية دون تدخل سياسي. وتعني أيضا أن البنك المركزي يمكنه اختيار أهداف السياسة النقدية، والأدوات اللازمة لتحقيق تلك الأهداف، أو كليهما (Strong., 2021). القصد منها هو فصل الجهة التي تطبع النقود (البنوك المركزية) عن الجهة التي تنفقها (الخزينة). مع هذا الفصل بين السلطات، من المتوقع أن تتمكن البنوك المركزية من التركيز على تحقيق هدف استقرار الأسعار (Agoba et al., 2017). وعليه، تشكل استقلالية البنوك المركزية جانبا مهما من أي إصلاح نقدي مؤسسي (Dibeh., 2009). غير أن قياسها هو إجراء في غاية من التعقيد لاعتماده على ترتيبات رسمية وغير رسمية. فجلّ العمل التجريبي قائم على الاستقلالية القانونية مقابل الاستقلالية الفعلية التي حظيت باهتمام أقل (شبيبي وآخرون، 2020a). والجدير بالذكر، أن النموذج الجديد The new paradigm لصنع السياسات النقدية يولي اهتماما واسعا باستقلالية وشفافية البنوك المركزية (Papadamou et al., 2017).

وعلى الرغم من اعتبار الهيمنة المالية أو/الوضع الذي تهيمن فيه السلطة المالية على السلطة النقدية فكرة أضححت من الماضي، إلا أن الأحداث الأخيرة مثل الأزمة المالية لسنة 2008

أو جائحة كوفيد-19 قد أعادت هذه الفكرة إلى الحياة والنقاش في البلدان المتقدمة والنامية. خلال هذه الفترة، تصدرت قضية التضخم وخسائر الرفاهة الاجتماعية جدول الأعمال العام للبلدان إلى جانب محاولات حكوماتها لمعالجة الركود عبر إطلاق سياسات نقدية ومالية توسعية. وفي هذا الشأن، يسترشد كثيرا بالدور المهم لاستقلالية البنوك المركزية في مكافحة هذه التهديدات، وهو ما يسمح لمحافظي البنوك المركزية بمتابعة أهداف السياسة النقدية على نحو أفضل. وتبقى القضية تهمد باستمرار توازن القوى بين سلطة المالية العامة والسلطة النقدية في العديد من البلدان النامية بما فيها الأفريقية (Palley.,2019; Strong and Yayi., 2021; Garriga and Rodriguez, 2023).

هذا، وسلطت النقاشات الحديثة (في الأدبيات) الضوء على مدى مساهمة سلوكيات الإقراض المصرفي لدورات الأعمال السياسية خلال الفترات الانتخابية -بالنسبة للبلدان النامية والناشئة-، نظير تعارض دوافع السياسات وتفويضات السلطات النقدية في البلدان المتقدمة التي تتمتع بنوكها المركزية باستقلالية أكبر (Elgin et al., 2021; Ofori-Sasu et al., 2024). وتبعاً لهذا السياق، ناقش عدد من الأدبيات الروابط الرئيسية بين هذه السياسات مع اقتراحها الترتيبات الممكنة للتوفيق بين استقلالية البنك المركزي وتنسيق إدارة النقد والدين العام (J. T. Baliño., 1995). في النهاية، اكتسبت العلاقة المؤسسية¹ بين البنك المركزي والحكومة زخماً متجدداً على مدار العقود الأخيرة، مع التجاوب

1 * تشير العلاقة المؤسسية إلى "الحدود التي تفصل بين مختلف الأدوار التي تقوم بها، على المستوى الحكومي، الوكالات المسؤولة عن العمليات النقدية والوكالات المسؤولة عن عمليات المالية العامة" (صندوق النقد الدولي، 2000).

الديناميكي من طرف الحكومات لتفويض السياسات النقدية للبنوك المركزية (Jasmine) (et al., 2019).

وعلى ضوء ما سلف ذكره، تحاول هذه الورقة تحديد وتحليل أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية (في استقرار معدلات التضخم) في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين: 1990-2021، باستخدام الأساليب الكمية القياسية (نموذج ARDL). وفيما يلي التساؤلات الرئيسية للمقال: إلى أي مدى تؤثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟ وهل للمتغيرات المؤسساتية (الديمقراطية) تأثير مهم على هذه العلاقة؟ إذا كان الأمر كذلك، كيف يكون تأثير التفاعل ما بين استقلالية البنك المركزي والمتغيرات المؤسساتية على فعالية السياسة النقدية في الجزائر؟

وللإجابة على هذه التساؤلات، قمنا بتقسيم الدراسة إلى أربعة أقسام: بعد التقديم، يتناول القسم الأول السياق النظري لاستقلالية البنوك المركزية. يليه القسم الثاني الذي يعرض السياق التجريبي لاستقلالية البنوك المركزية. بينما يقدم القسم الثالث الدراسة التطبيقية ويناقش نتائجها. في الأخير، يشمل القسم الرابع الخاتمة وبعض توصيات السياسة.

1. السياق النظري لاستقلالية البنوك المركزية

بشكل عام، يرى الاقتصاديون والمختصون في سياسات النقد أن درجة استقلالية البنك المركزي عن أجهزة الحكومة الأخرى تؤثر بشكل كبير على توسع النقود والائتمان، وبالتالي تؤثر على عناصر اقتصادية رئيسية مثل معدلات التضخم وحجم الاحتياطي النقدي والعجز في الموازنة (De Haan and Kooi., 2000).

1.1 الخطوات المطلوبة لتحقيق استقلالية البنوك المركزية

يقتضي بلوغ درجات مهمة من الاستقلالية اتباع الخطوات التالية (Marco et al., 2007) (صندوق النقد الدولي، 1999):

الخطوة 1: توضيح أهداف البنك المركزي

يعد تحديد أهداف واضحة في وقت مبكر أمرًا بالغ الأهمية للسياسة النقدية، مع عرضها وشرحها للجمهور بصفة دورية في صورة تقرير عن تطور الموقف بالنسبة للاقتصاد الكلي. من الأهداف النهائية للسياسة النقدية هدف عام طويل الأجل، يمكن تحقيقه مثل استقرار الأسعار أو النمو غير التضخمي. الواقع أن وضع أهداف السياسة على أساس قانوني يسهل الشفافية ويضمن المساءلة.

الخطوة 2: تعزيز استقلالية الأداة بشكل أكبر

إن إعطاء البنك المركزي تفويضًا تشريعيًا لاستخدام الأدوات النقدية يمنحه الصلاحية اللازمة لتنفيذ السياسة النقدية والاضطلاع بالمسؤوليات. هذا الأمر يُؤمن استقلالية الأداة بفعل تحديد الجهة المسؤولة عن توجيه هذه الأدوات. بالإضافة إلى ذلك، يتطلب تعزيز استقلالية الأداة تطوير سوق الأوراق المالية الحكومية للفصل بين إدارة السيولة من قبل البنك المركزي وتمويل الميزانية، أين تحدد قوى السوق الظروف التي يمكن بموجبها تمويل عجز الموازنة، وإدارة الدين العام.

الخطوة 3: تعزيز الاستقلالية السياسية بشكل أكبر

تستدعي المرحلة الأخيرة من عملية تأسيس بنك مركزي مستقل المزيد من الاستقلالية السياسية، خاصة فيما يتعلق بتعيين المحافظ ومجلس البنك المركزي لفترات أطول. يُعتبر هذا الإجراء أساسياً لتحقيق فصل كامل بين السياسات النقدية والمالية، مما يُسهم في تعزيز الشفافية والاستقرار الاقتصادي. بالنسبة للبلدان التي لا تستطيع تحقيق فصل كامل، يمكن النظر في إنشاء آليات لتنسيق السياسات المالية والنقدية كوسيلة لضمان الانضباط المالي.

2.1 حجج استقلالية البنوك المركزية: التأييد & المعارضة

ترتكز الحجج النظرية المؤيدة لاستقلالية البنوك المركزية على نموذجين متميزين: نموذج دورات الأعمال السياسية لـ نوردهاوس سنة 1975 ومشكلة عدم الاتساق الزمني لكيدلاندي وبريسكوت سنة 1977. كلا النموذجين، يستند إلى فرضية أن السياسيين هم قصيرو النظر، أي أنهم يهتمون فقط بالآثار قصيرة المدى لطباعة النقود. يُجادل نوردهاوس في أن السياسيين لديهم حافز للتلاعب بالسياسة النقدية قبل الانتخابات، بغية تحقيق أهدافهم السياسية، مثل خفض معدلات البطالة لتعزيز فرص إعادة انتخابهم. قد يضغط هذا الظرف -وبشدة- على البنك المركزي للتراجع عن التزامه السابق والمتعلق بخفض التضخم. مثل هذه الممارسات، يمكن أن تقلص من مصداقية البنك المركزي وقدرته على تحقيق أهدافه الأساسية. فعندما يكون البنك المركزي مستقلاً في إدارته للسياسة النقدية، فإنه سيواجه حوافز أقل لخلق تضخم مفاجئ، مما يزيد من مصداقيته وقدرته على إدارة التوقعات التضخمية بشكل أفضل، ومن ثم سيتحسن الأداء الاقتصادي الكلي وينخفض التضخم (آدریان و خان، 2019). وقد تراءى هذا التصور في سياق ما قدمه روجوف في سنة

1985 للتغلب على التحيز التضخمي عبر الحجج الداعمة لتفويض السياسة النقدية إلى البنوك المركزية المستقلة، معتبرا أنه: بمجرد عزل محافظي البنوك المركزية عن الضغوط السياسية، فإنه يمكن أن تحظى الالتزامات المتعلقة باستقرار الأسعار بمصادقية مهمة (Garriga and Rodriguez., 2020 ; Kwabi et al., 2020).

وعلى هذا تلعب الممارسات السليمة في مجال الشفافية دورا حاسما في تعزيز مصادقية السياسة النقدية وفعاليتها من خلال إتاحة مزيد من المعلومات للجمهور حول السياسة. لا شك أن اتباع هذا النهج سيؤدي إلى رفع كفاءة تشكل توقعات السوق وتحسين عملية صنع القرار وخفض درجة عدم اليقين (صندوق النقد الدولي، 1999).

خلاصة القول، ترتبط حجج دعم الاستقلالية بالمصادقية، لذا من المهم أن يحافظ البنك المركزي على مصادقية سياساته. الالتزام بسياسات ثابتة ومعلنة مسبقا يُعزز هذه المصادقية وفعالية السياسات (Handa., 2008). وعليه، وبالرغم من تراكم الأدبيات النظرية والأدلة التي تدعم هذه الأطروحة، فإنها لا تزال مثار جدل في الدوائر السياسية والرسمية بسبب التطورات التي تفرزها الأوضاع والأزمات. وبالتالي، "يجب على البنوك المركزية المطالبة بالاستقلالية ليس بالحجج القوية، إنما ببذل جهود أقوى وطوعية لكي تكتسب صفات الشفافية والتجاوب والمساءلة" (دوفوري، 2010).

بالمقابل، تتأسس الحجج المضادة على أساس مغاير، معتبرة الأدلة التي تدعم استقلالية البنك المركزي بأنها ليست بالضرورة قطعية. في الغالب، يُنظر إلى فكرة تعيين محافظي البنوك

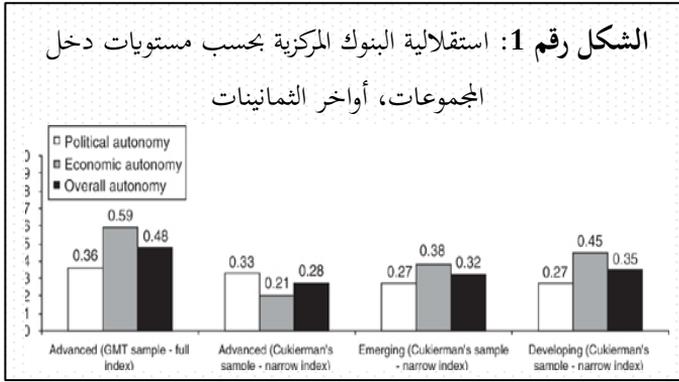
المركزية (غير المنتخبين) على أنها تتعارض مع مبادئ الديمقراطية. ومن الواضح أن وجهة النظر هذه تتجاهل حقيقة أنه لا يوجد بنك مركزي مستقل تماما عن الحكومة. فبإمكان الحكومات، عبر قنوات رسمية أو غير رسمية، أن تؤثر على السياسة النقدية، وفي الحالات القصوى، يمكنها دائما تغيير قوانين البنك المركزي. علاوة على ذلك، هناك اعتراض آخر يُثار أحيانا، يتعلق بالتكاليف المحتملة للتعارض بين سياسة نقدية مستقلة ومجالات أخرى من السياسة، لاسيما السياسات المالية أو سياسات سعر الصرف (Castello-Branco and Swinburne., 1991). من النادر إدارة السياسة النقدية بمعزل عن السياسات الأخرى على الرغم من تنامي تبني السياسات الرامية إلى ضمان استقرار الأسعار وتعزيز استقلالية البنك المركزي. وفي الوقت نفسه، في المجال المالي، سمح تطور السوق لمديري الدين العام بالتركيز بشكل أكبر على تقليل التكاليف. وهذا "الطلاق" بين وظائف الإدارة النقدية والديون لا يقلل بأي حال من الأحوال من الحاجة إلى التنسيق الفعّال للسياسة النقدية والمالية إذا كان للأداء الاقتصادي الكلي أن يتحسن ويحافظ عليه في الأمد البعيد (Laurens and De La Piedra., 1998).

2. السياق التجريبي لاستقلالية البنوك المركزية

هناك إدراك متزايد للسلطات النقدية - في مختلف أنحاء العالم- بأن فاعلية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار السعري تعتمد على استقلالية البنوك المركزية (عبد المنعم وطلحة، 2019). ومن هذا المنطلق، يمكن الوقوف على عدد من الانعكاسات والنتائج المستقاة من الأدبيات التطبيقية.

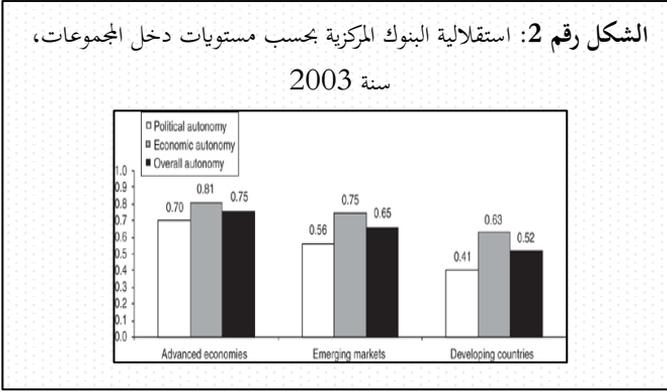
1.2 السياق التجريبي العام

تجريبيا، تشير نتائج GMT (1991) و Cukierman (1992) للبنوك المركزية في الاقتصادات المتقدمة، بالإضافة إلى نتائج Cukierman (1992) للبنوك المركزية في الأسواق الناشئة والبلدان النامية، بأن الاستقلالية الإجمالية لجميع البلدان كانت منخفضة نسبيا (أي أقل من 0.50) في أواخر الثمانينيات. وعلى الرغم من ذلك، كانت الاستقلالية الاقتصادية عموما أكبر من الاستقلالية السياسية، كما يظهر في الشكل رقم 01.



Source: Marco.A, Laurens.B, Segalotto.J-F, and Martin.S. (2007). Central Bank Autonomy: Lessons from Global Trends. IMF Working Paper 07/88. Washington, DC: International Monetary Fund, 1-53.

بالمقابل، شهدت مؤشرات استقلالية البنوك المركزية في سنة 2003 تحسنا كبيرا مقارنة بمستوياتها في أواخر الثمانينيات مع وجود اختلافات ملحوظة ما بين المجموعات.



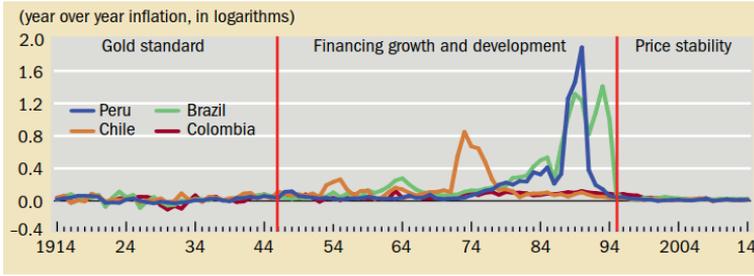
Source: Marco A., Bernard J. L, Jean-François S and Martin S., (2007), Ibid.

على وجه التحديد، ظلّت الاقتصادات المتقدمة تحتفظ بأعلى درجات الاستقلالية مقارنة ببقية المجموعات. بالإضافة إلى ذلك، سجلت الاستقلالية بالبلدان الناشئة درجات أكبر نظير درجات الاستقلالية المسجلة بالبلدان النامية.

وعلى غرار البلدان المتقدمة، اتجه العديد من حكومات البلدان النامية نحو تبني خيار استقلالية البنوك المركزية، وهو توجهها واضحاً وصريحاً نحو فصل السياسة النقدية عن التأثير السياسي المباشر. المنطق الاقتصادي وراء ذلك هو أنه عندما تُفوض الحكومات السياسة النقدية إلى بنك مركزي مستقل، لغرض مكافحة التضخم، وبعيداً عن تدخل السياسيين المنتخبين، فإن السياسة النقدية لن تعكس مصالح السياسيين. وأظهرت الأدلة الميدانية والتحليلات النظرية أن البنوك المركزية المستقلة هي الأكثر قدرة على الحفاظ على معدلات تضخم منخفضة (European Central Bank, 2017).

وخير مثال على ذلك، تجربة بلدان أمريكا اللاتينية في سنوات التسعينيات من القرن الماضي. في تلك الفترة، وافقت معظم هذه البلدان على قوانين جديدة تجعل من استقلالية البنوك المركزية الدعامة الأساسية للإصلاحات الاقتصادية.

الشكل رقم 03: التاريخ النقدي لأمريكا اللاتينية



Source: Luis I. J, (2015), Been There, Done That, Finance & Development (F&D), IMF, September, Vol. 52, No. 3.

وفقا للشكل رقم 03، يشير التاريخ النقدي لأمريكا اللاتينية، بأن الفترة الثانية منه -التي تلت الحرب العالمية الثانية- قد شهدت معدلات تضخم مرتفعة جدا بفعل اللجوء إلى عدد كبير من البنوك المركزية لتمويل الإنفاق الحكومي ومشاريع التنمية. وبعد سنة 1995، أضحت السيطرة على التضخم هدفا لمعظم البنوك المركزية، حيث أخذت زيادات الأسعار في الانحسار (Luis., 2015).

من جهة أخرى، فإن بعض بلدان البحر الأبيض المتوسط (مثل: مالطا وقبرص وتركيا ومصر والجزائر وغيرها) شهدت ولا تزال، تطورات تشريعية في قوانين بنوكها المركزية. بشكل عام، أدت هذه التطورات إلى تحسين الاستقلالية القانونية (Gisolo., 2009).

2. 2 سياق تطور الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر

2.2 سياق تطور الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر

بعد الأزمة النفطية لسنة 1986، اتجهت الحكومة الجزائرية نحو إصلاح المنظومة المصرفية من خلال مراجعة التشريعات التنظيمية للبنوك، وذلك في سياق سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من قبل صندوق النقد والبنك الدوليين للانتقال من اقتصاد مُسير إلى اقتصاد حُر (مدوري وتشوكش كبير، 2023). في البداية، تم إصدار قانون رقم 86-12 المتعلق بالنقد والقرض لتعزيز دور السياسة النقدية وفقا للقواعد المحددة في المخطط الوطني للقرض. وعلى الرغم من أنه اعتبر المنظومة المصرفية أداة تطبيق للسياسة التي تقرها الحكومة في مجال جمع الموارد وترقية الادخار وتمويل الاقتصاد، فإنه أيضا قام بإرساء الأسس الأولى لاستقلالية البنك المركزي ومؤسسات القرض. ومع صدور القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية في سنة 1988، تم تعديل هذا القانون للتكيف مع المستجدات الجديدة (بلعزوز، 2006).

تشغيليا، مع صدور قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990م، استعاد بنك الجزائر مكانته وصلاحياته كأهم مؤسسة في الجهاز المصرفي، إذ تم منحه صلاحيات أوسع في تسيير وإدارة السياسة النقدية (Zouache and Ilmane., 2009). بشكل خاص، تم إرساء الأساس المؤسسي لبنك مركزي مستقل (Alonso-Gamo et al., 1998). تحقق ذلك من خلال الغاء الهيمنة القانونية للمؤسسات العمومية على البنوك العمومية، والتقليل من الدور المتعاظم للخرزينة، وانشاء نظام مصرفي على مستويين. مقارنة بالفترة الاشتراكية، فإن هذا القانون قد ساهم بشكل كبير في تحسين استقلالية بنك الجزائر

في عدة جوانب مثل الاستقلالية الشخصية، واستقلالية السلطة النقدية، واستقلالية التمويل، بغض النظر عن التعارض الذي ميّز أهداف السياسة النقدية (مدوري، 2023) (Zouache and Ilmane., 2009).

ومع صدور الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فبراير 2001، تم إلغاء أحكام المادة 22 من قانون النقد والقرض 90-10، مما جعل صلاحيات السلطة التنفيذية أوسع في الفصل في ولاية المحافظ ونوابه (Gisolo., 2009). كذلك، قام هذا الأمر بتقليص الاستقلالية العضوية لبنك الجزائر، عندما تم إنشاء مجلسين يتقاسمان الصلاحيات، مجلس النقد والقرض، ومجلس الإدارة. وعليه، أضحى مجلس النقد والقرض يتكون من أعضاء مجلس الإدارة بالإضافة إلى 03 شخصيات يتم اختيارهم بناءً على كفاءتهم في المسائل الاقتصادية والنقدية، ويتم تعيينهم بمرسوم رئاسي (المادة 10 من الأمر)، مما جعل ممثلي بنك الجزائر أقلية (04 أعضاء من مجموع عشرة أعضاء) أمام ممثلي السلطة التنفيذية.

غير أنه، مع صدور الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، شهدت الاستقلالية تحسّناً بفعل تحسّن معياري المحافظ (الفصل أو الطرد) وصياغة السياسة النقدية. بالإضافة إلى ذلك، تعززت الاستقلالية العضوية بتقليص ممثلي السلطة التنفيذية في مجلس النقد والقرض إلى شخصيتين، وفقاً للمادة 62 من الأمر، حيث يُختاران بناءً على كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية. من ناحية أخرى، تراجعت حدود الاستقلالية المالية لبنك الجزائر، نتيجة للإدارة النشطة للدين العام الخارجي، والتي تضمنت منح تراخيص استثنائية للخزينة للحصول على تسيقات (تبعاً لنص المادة 46 من الأمر) (IMF., 2004).

وعلى وقع الصدمة النفطية العكسية لسنة 2014 ومخلفاتها الاقتصادية (من تسجيل لعجوزات في الميزانية العامة للدولة واستنفاد موارد صندوق ضبط الإيرادات)، استعانت الجزائر في خريف سنة 2017، بنموذج الهيمنة المالية في سياق ما يعرف " بالتمويل غير التقليدي". ولقد تم السماح للخزينة العمومية بالاقتراض من البنك المركزي دون حدود بموجب القانون رقم 17-10 (مدوري، 2023) (Boucekine et al., 2021). ووفقا ل(محافظ بنك الجزائر،، فيفري 2019) فإن هذا النوع من التمويل، لا يمكن أن يشكل حل دائما.

المحصلة، أن هناك أربعة معايير تساهم عادة في تحديد الاستقلالية القانونية للبنوك المركزية وهي: تعيين المحافظ، صياغة وإدارة السياسة النقدية، أهداف السياسة النقدية، حدود إقراض الحكومة أو مدى ارتباط السياسة النقدية بمجال الميزانية.

3. الدراسة التطبيقية

في هذا القسم، قمنا بتحليل أثر استقلالية البنك المركزي على استقرار معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2021*، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL. تعتبر هذه المنهجية امتدادا لاختبارات التكامل المتزامن أو المشترك التي تشترط أن تكون المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة، غير أنه يمكن أن ينتج عنها نتائج متحيزة وغير دقيقة في حالة العينة الصغيرة. وبناء على ذلك، لقيت منهجية ARDL استخداما واسعا في الأدبيات التطبيقية، بيد أنها لا تشترط تكاملا من نفس الدرجة، حيث يمكن في خضمها اعتماد خليط من درجات تكامل المتغيرات التي تتراوح ما

بين I(0) و I(1)، شريطة أن لا تكون المتغيرات المستقلة مستقرة عند I(2) (عياد، 2018) (Sek., 2017).

1.3 تقديم المتغيرات والعلاقة

استنادا إلى الأدلة النظرية والتطبيقية المذكورة في الفقرات السابقة، قمنا بتقدير العلاقتين التاليتين:

LNCPI =f (CBI, LNOP, LNNEER, LNDR, CRIS, LNRGDP, GS, DEMO).....العلاقة رقم 01
LNCPI =f (CBI*DEMO, LNOP, LNNEER, LNDR, CRIS, LNRGDP, GS,).....العلاقة رقم 02

حيث:

LNCPI: الرقم القياسي لأسعار السلع الاستهلاكية (2010=100) (باللوغاريتم النيبيري) للتعبير عن التضخم؛ باعتباره متغيرا تابعا.

CBI: متغير استقلالية البنك المركزي (الذي يعبر عن استقلالية بنك الجزائر) هو متغير مستقل، أين تم اعتماد نتائج الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر المقدره باستخدام مقياس CWN*² ل أليكس كوكيرمان وستيفن ب. ويب وبيلين نيابتي (1992) في دراسة (بوكرشايوي وبغداوي، 2020) في بناء هذا المتغير، حيث غطت القيم التالية: 0.4777 الفترة ما بين: 2000-1990، و 0.39875 الفترة ما بين: 2002-01، و 0.476 الفترة ما بين: 2016-03، و 0.418 الفترة ما بين: 2021-17، وذلك تبعا لدراسة

*² Cukierman, A., Web, S. B., & Neyapti, B. (1992).

(Kokoszczynski and Mackiewicz-Łyziak., 2019) عند فحصها للعلاقة بين استقلالية البنوك المركزية والتضخم لعينة شملت 51 بلد (24 اقتصاد متقدم، 27 اقتصاد غير متقدم). وعليه، يتوقع أن يؤدي تحسن استقلالية بنك الجزائر إلى انخفاض التضخم. LNOP: متغير سعر النفط (باللوغارتم النيبيري) هو متغير مستقل. تم استخدام هذا المتغير باعتباره المحدد الرئيسي لنشاط الاقتصاد الجزائري، بحيث يتوقع أن تؤدي زيادات أسعار النفط إلى ارتفاع معدلات التضخم وفقا لنظرية المرض الاقتصادي الهولندي (Corden.,1984).

LNNEER: الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الاسمي (باللوغارتم النيبيري) هو متغير مستقل، حيث يقيس تغيرات أسعار الصرف العملة المحلية مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين، مرجحة بالأهمية النسبية للشركاء التجاريين في هيكل التجارة الخارجية. ووفقا لهذا المؤشر، يتوقع أن يكون هناك علاقة عكسية بين LNNEER و LNCPI حيث أن تدهور قيمة العملة المحلية مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الاستيراد، وبالتالي ارتفاع مستويات التضخم. هذا ما أشارت إليه الدراسة المقدمة من طرف (عبدالمنعم،، 2013).

LNDR: معدل إعادة الخصم (باللوغارتم النيبيري) هو متغير مستقل، بحيث يتوقع أن تؤدي زيادة هذا المتغير إلى تراجع التضخم. واستخدم هذا المتغير باعتباره أداة من الأدوات الكمية للسياسة النقدية الموظفة على نطاق واسع لتنظيم المعروض النقدي واحتواء الضغوط التضخمية.

CRIS: الأزمات هي متغير مستقل صوري، يعبر عن الفترات الصعبة التي مرّ بها الاقتصاد الجزائري. تم بناء هذا المتغير عبر إعطاء القيمة 0 للوضع الاقتصادية العادية؛ والقيمة 1 للوضع الاقتصادية الصعبة تبعاً لـ(شيبي وآخرون، 2020b)، حيث تم اعتبار الفترات: (1990-1999)، (2012)*³، (2014-2020) كفترات أزمة. من المتوقع أن تؤدي زيادة الأزمات إلى ارتفاع معدلات التضخم.

LNRGDP : الناتج المحلي الخام المقوم بالأسعار الثابتة للدولار الأمريكي لعام 2015 (باللوغاريتم النيبري) هو متغير مستقل، حيث استخدم للتعبير عن الناتج المحلي الخام الحقيقي. يشير البحث الذي أجراه (Kokoszcyński and Mackiewicz- Łyziak., 2019) إلى أن هذا المتغير يُظهر تأثيراً سالباً على معدل التضخم في البلدان غير المتقدمة.

GS : الانفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الخام هو متغير مستقل، حيث يشمل كل من الانفاق الاستهلاكي والاستثماري. من المتوقع أن تؤدي زيادة هذا المتغير إلى زيادة التضخم (علاقة طردية)، باعتبار أن الجزائر من البلدان التي تقوم بتنقيد العجز لتمويل الإنفاق الحكومي في الفترات الحرجة (فترات تدهور أسعار النفط). على هذا الأساس، يمكن أن يظهر الأثر التضخمي لاحقاً. وتشير النظرية المالية لمستوى الأسعار بأن العجز المالي الكبير

*اعتبرنا سنة 2012 كفترة صعبة كونها شهدت ارتفاعاً محسوساً لمعدل التضخم (معدل تغير الرقم القياسي لأسعار السلع الاستهلاكية)، لاسيما عندما بلغ نسبة 9.7% في سنة 2012 مقارنة بـ4.52% في سنة 2011، بسبب توسع فارق التضخم بين الجزائر وأهم شركائها التجاريين الرئيسيين، حيث قدر بنسبة 6.22% في سنة 2012 مقارنة بـ1.61% في سنة 2011 وفقاً لما ورد في تقرير بنك الجزائر (سنة 2012) حول: التطور الاقتصادي والنقدي للبلد.

في الموازنة العامة يولد ضغوطا غير محمودة على السلطات النقدية لتمويل الدين الحكومي، مما يؤدي إلى زيادة النمو النقدي وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم (كمال م، 2010). تم استخدام هذا المتغير لالتقاط مثل هذه التأثيرات.

DEMO: الديمقراطية الليبرالية هو متغير مستقل للتعبير عن مستوى الديمقراطية، حيث يتوقع أن تؤدي زيادة هذا المتغير إلى انخفاض التضخم بنسب مهمة. تعمل المؤسسات الديمقراطية على تقوية مصداقية الالتزامات، مما يعزز من تأثيرات استقلالية البنوك المركزية على استقرار الأسعار (Garriga and Rodriguez., 2020; 2023). وبناء على ذلك، يؤثر مستوى الديمقراطية في مدى ارتباط القرارات النقدية بمجال الموازنة العامة والتي بدورها تنعكس على فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها. وتجدر الإشارة أن قيم هذا المؤشر تتراوح ما بين 0 و 1 (ديمقراطية عالية)؛ حيث يدمج كل المعلومات المتعلقة ب: الاقتراع، وحرية ونزاهة الانتخابات، وحرية التعبير وتكوين الجمعيات، وحقوق الأفراد والأقليات، والمساواة أمام القانون، والقيود التنفيذية. وبالتالي، تم استخدام الديمقراطية كمتغير مراقبة لتحديد أثرها الفردي على معدلات التضخم في الجزائر.

CBI*DEMO: التفاعل هو متغير مستقل. يتوقع أن تؤدي زيادة هذا المتغير إلى انخفاض التضخم بنسب جد مهمة. تم إضافة هذا المتغير لمعرفة الأثر المشترك بين متغيري الديمقراطية واستقلالية البنك المركزي على التضخم في الجزائر، وذلك وفقا للدراسات السابقة (Agoba (et al., 2017, Garriga and Rodriguez., 2020 ; 2023).

تعزينا لما سبق، فقد استخدمنا بيانات سنوية (1990-2021) في دراسة وتقدير العلاقة؛ أين تم استقائها من المصادر التالية: قاعدة بيانات المؤشرات التنموية الدولية للبنك الدولي

WDI (بالنسبة ل: LNCGDP ، LNNEER ، LNOP ، LNCPI)، قاعدة بيانات الإحصاءات المالية الدولية لصندوق النقد الدولي IFS (بالنسبة ل: LNDR)، الديوان الوطني للإحصاء ONS (بالنسبة ل: GS). الموقع الإلكتروني: <https://www.gu.se/en/quality-government/qog-data/data-downloads/standard-dataset> (بالنسبة ل: DEMO).

2.3 دراسة الاستقرار: قبل اختيار أي نموذج قياسي لتمثيل ودراسة العلاقة بين المتغيرات، يتم فحص استقرارية السلاسل الزمنية كخطوة أساسية. نظرًا لأن اختبارات جذر الوحدة الكلاسيكية مثل: PP و ADF تسفر في الغالب عن نتائج زائفة ومنحازة؛ بسبب تجاهلها للفواصل الهيكلية في السلسلة (Rahman and Ahmad., 2019)، قمنا بإجراء اختبار Lee Strazicich لجذر الوحدة مع وجود فاصلين هيكلين.

من خلال نتائج الجدول رقم 01، نلاحظ وجود مزيج من درجات التكامل عند المستوى والفرق الأول. فقد استقرت سلاسل متغير معدل إعادة الخصم LNEER، ومتغير الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الخام GS، ومتغير الديمقراطية الليبرالية DEMO، ومتغير التفاعل DEMO*CBI عند المستوى. وبالمقابل، استقرت سلاسل متغير الرقم القياسي لأسعار المستهلك LNCPI، ومتغير استقلالية البنك المركزي CBI، ومتغير سعر النفط LNOP، ومتغير سعر الصرف الاسمي الفعلي LNNEER، ومتغير الأزمات CRIS، ومتغير الناتج

المحلي الخام الحقيقي LNRGDP عند الفرق الأول. وبالتالي، تقدم هذه النتائج مبررا مقبولا لاتباع منهجية ARDL في التقدير.

الجدول رقم 01: نتائج اختبار جذر الوحدة لLee Strazicich

المتغيرات*	الاختبارات	عند المستوى	عند الفرق الأول	مستوى التكامل
LNCPI	t-Statistic break point	(1) 5.085932- 2008 1997	(2) ***9.346945- 2010 1997	I(1)
CBI	t-Statistic break point	(1) 5.401777- 2004 1999	(1) ***8.871136- 2002 1998	I(1)
LNOP	t-Statistic break point	(1) 4.947058- 2004 2013	(1) ***8.937168- 2011 2007	I(1)
LNNEER	t-Statistic break point	(1) 5.305255- 2003 1997	(1) ***10.54161- 2014 1994	I(0)
LNDR	t-Statistic break point	(1) **6.566298- 2003 1994	(2) ***12.22772- 2004 1994	I(1)
CRIS	t-Statistic break point	(1) 5.446289 - 2012 1998	(1) ***9.779692- 2014 2010	I(0)
LNRGDP	t-Statistic break point	(2) 4.02251 - 2011 2001	(1) **6.622779- 2015 2004	I(1)
GS	t-Statistic break point	(1)***7.916720- 2008 1994	(1)**6.524317- 2009 1994	I(0)
DEMO	t-Statistic break point	(1) ***10.83744- 2014 1995	(2) ***8.874470- 1999 1994	I(0)
CBI*DEMO	t-Statistic break point	(1) **6.798807- 2017 1994	(1)** 6.381195- 2002 1994	I(0)

تشير فرضية العدم لاختبار جذر الوحدة أن السلسلة بما جذر الوحدة بوجود فاصلين هيكليين، بحيث ترفض فقط عندما تكون القيمة الاحصائية لاختبار Lee Strazicich بالقيمة المطلقة أكبر من القيم الحرجة عند مستويات: 1%، 5%، 10%. بينما *** و** و* تدل على رفض فرضية العدم لاختبار جذر الوحدة عند مستويات: 1%، 5%، 10%، على التوالي. في حين، تشير (..) إلى عدد الاطباءات .Lags

المصدر: من إعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج EVIEWS 12.

3.3 تقدير النماذج ومناقشة النتائج

1.3.3 تقدير العلاقة رقم 01

اختبار التكامل المتزامن: بعد تقدير اختبارات الاستقرار، قمنا بإجراء اختبار الحدود.

الجدول رقم 02: نتائج اختبار الحدود

F-Bounds Test	Null Hypothesis: No levels relationship			
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	50.89852	10%	1.85	2.85
k	8	5%	2.11	3.15
		2.5%	2.33	3.42
		1%	2.62	3.77

المصدر: مخرجات برنامج 12.EVIEWS.

تشير نتائج الجدول رقم 02 إلى أن قيمة الإحصائية (50.89852) F هي أكبر من قيمة الحد الأقصى لاختبار الحدود، ما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تفيد بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية عند مستويات المعنوية: 1%، 2.5%، 5%، 10%.

تقدير نموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير: تكشف نتائج التقدير الواردة في الجدول رقم 03 (الجزء الأول منه)؛ بأن قيمة معامل تصحيح الخطأ قد جاءت سالبة ومعنوية عندما قدرت بـ -1.62. هذا يعني أن النموذج يصحح ما يقارب 162% من انحرافات الرقم القياسي لأسعار المستهلك LNCPI في الفترة الواحدة (السنة الواحدة)، أي أنه يستغرق أقل من

سنة (7.4 أشهر) من أجل استرجاع التوازن. ومن ثم، تتسم عملية التصحيح بالسرعة على النحو الذي يجعل من معدلات التضخم في الجزائر نوعا ما أقل استمرارية. أيضا، تشير قيمة معامل التحديد المقدرة بـ 0.99 إلى الجودة العالية للنموذج المقدر، وأن المتغيرات المفصرة للتضخم تفسر حوالي 99.98% من تغيراته.

وفي نفس السياق، جاءت معاملات تقدير العلاقة في المدى القصير كلها معنوية ومتوافقة مع التأصيل النظري باستثناء LNRGDP (معنوية وغير متوافقة مع التأصيل)، بالتحديد: تؤدي زيادة CBI بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 1.90%، تؤدي زيادة LNOP بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.15%، تؤدي زيادة LNRGDP بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.91%، يؤدي تدهور LNNEER بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 1.12%، تؤدي زيادة LNDR بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 0.45%، تؤدي زيادة GS بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.27%، تؤدي زيادة CRIS بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.14%، تؤدي زيادة DEMO بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 3.22%.

تقدير العلاقة في المدى الطويل: تشير النتائج الواردة في الجدول رقم 03 (الجزء الثاني منه) إلى أن جميع معاملات المتغيرات جاءت معنوية (عند جميع المستويات) ومتوافقة مع التأصيل النظري، بحيث سجلنا ما يلي:

- وجود علاقة معنوية عكسية بين استقلالية بنك الجزائر والتضخم: تؤدي زيادة CBI بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 1.79%. هذا ما يؤكد الأثر الكبير الذي ينتج عن تحسين استقلالية البنك المركزي على التضخم في الأجل الطويل. وفي نفس الوقت، يشير إلى ضرورة مراجعة العلاقة المؤسسية بين البنك المركزي والحكومة التي أصبحت تحدها أكثر دورات أسعار النفط والسياسات التوسعية، فتغطية العجزات المالية المتكررة في عدد من المناسبات عبر الإصدار النقدي قد ينجر عنه آثار جانبية فورية على الأجزاء الحقيقية للاقتصاد الوطني. مثال ذلك الاستئجار بالتمويل غير التقليدي بموجب قانون رقم 17-10. تناغما مع هذه التطورات، ينبغي إعادة النظر في أمر مهم لتعزيز الاستقلالية: حدود اقتراض الخزينة العمومية من البنك المركزي وتكرار الاستعانة بنموذج الهيمنة المالية (الاستقلالية التشغيلية والتمويلية) في أوقات الأزمات.
- وجود علاقة معنوية طردية بين سعر النفط والتضخم: تؤدي زيادة LNOP بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.30%. هذا ما يؤكد أن تغيرات أسعار النفط تفسر بنسب مهمة تغيرات التضخم ومدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر. علما أن قطاع المحروقات هو المحدد الأول للنشاط الاقتصادي في الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، باستثناء سنة 2020 التي شهد فيها القطاع انكماشاً تاريخياً غير مسبوق -منذ 20 سنة- بنسبة 10.2%، في ظلّ ظرف تميّز بانخفاض الأسعار والطلب على المحروقات بسبب الأزمة الصحية (تقرير بنك الجزائر، 2021).

■ وجود علاقة معنوية عكسية بين الناتج المحلي الخام الحقيقي LNRGDP والتضخم: تؤدي زيادة LNRGDP بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 1.27% في الأجل الطويل. هذا يؤكد على ضرورة حفز معدلات نمو الناتج في القطاعات غير النفطية أو التبادلية (الصناعات التحويلية والزراعة) لتحقيق الاستقرار السعري وامتصاص الضغوط التضخمية والابتعاد عن مظاهر المرض الاقتصادي الهولندي. والجدير بالإشارة، أن القطاعات خارج المحروقات قد شهدت نموا ملحوظا في الآونة الأخيرة، حين قدر معدل نمو الناتج المحلي الداخلي خارج المحروقات بـ 2.4% في سنة 2021 مقابل -3.9% في سنة 2020 (بنك الجزائر، 2021).

■ وجود علاقة معنوية عكسية بين الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الاسمي والتضخم: يؤدي تدهور LNNEER بنسبة 1% إلى ارتفاع LNCPI بـ 1.19%، مما يدعم الافتراض القائل بأن أثر التمرير يكون كبيرا في الأجل الطويل، على الرغم من اعتماد الجزائر لمقاربة سعر الصرف الحقيقي التوازني التي تحددها مجموعة من أساسيات الاقتصاد في سياق تبني ترتيب التعويم المدار (منذ سنة 1994). الملاحظ أن المرونة المحدودة في سياق تدهور الأساسيات (تدهور أسعار النفط، وبدرجة أقل فروق التضخم) تكون غير كافية لامتصاص الضغوط التضخمية، لاسيما عقب تأخر التعديلات. ولأن سعر الصرف الاسمي هو المتغير التعديلي الوحيد في الاقتصاد، فهو يشكل خط دفاع أول أمام الصدمات الخارجية*⁴.

* وفقا للتقارير السنوية الصادرة عن بنك الجزائر.

■ وجود علاقة معنوية عكسية بين معدل إعادة الخصم والتضخم: تؤدي زيادة LNDR بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 0.51%. وما يؤكد ذلك هو قيام بنك الجزائر برفع معدل إعادة الخصم بنسبة 0.25 بالمائة في سنة 2017 (ليقدر بـ 3.75 بالمائة)، في خطوة لزيادة السيولة المصرفية لدى البنوك وتقليص الطلب على القروض وخفض معدلات التضخم. بالمقابل، قام بنك الجزائر بوضع الأدوات المناسبة للسياسة النقدية لامتناس فوائض السيولة (التي قاربت 28 بالمائة من الناتج المحلي الخام في سنة 2017) ذات الصلة بالتمويل غير التقليدي، توقعاً لكل المخاطر الكامنة للتضخم، وذلك من خلال إعادة تفعيل عمليات السوق المفتوحة ومراجعة نسبة الإحتياطات الاجبارية (تقرير بنك الجزائر، 2018، محافظ بنك الجزائر، 2018، مدوري ع & تشوكش كبير ح، 2023).

■ وجود علاقة معنوية طردية بين الإنفاق الحكومي (% الناتج المحلي الخام) والتضخم: تؤدي زيادة GS بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.47%. هذا يشير بأن للإنفاق الحكومي آثاراً تضخمية في الأجل الطويل. فقد كشفت الانخفاضات الحادة لأسعار النفط ابتداء من سنة 2014 عن الهشاشة العالية لتوازنات الميزانية تجاه تقلبات أسعار النفط أو بالأحرى عن مدى دورية السياسات المالية في الجزائر. في سنة 2015، سجلت المالية العامة عجزاً في الميزانية عادل 15.4% من الناتج المحلي الخام مقابل عجز قدره 7.3% في سنة 2014. وتنامى هذا العجز في ظل التراجع الشديد للجباية البترولية، وهو الأمر الذي أدى إلى استنفاد المدخرات المالية الصافية للدولة (صندوق

ضبط الإيرادات) واللجوء إلى التمويل غير التقليدي (الإصدار النقدي) من خلال الشراء المباشر لسندات الخزينة العمومية بقيمة 2185 مليار دج في 2017 و 3371.2 مليار دج في سنة 2018. تُظهر هذه النسب والأرقام حجم التحديات التي تواجه استدامة المالية العامة على المدى المتوسط، خاصة وأن عجوزات الميزانية قد سُجلت لما كان سعر البرميل يُجاور 100 دولار (في سنوات سابقة) مقابل العجز المعتبر في سنة 2015*5. وبهذا الصدد، اعتبر بنك الجزائر تدابير أو تعديلات سياسة الميزانية المتخذة (تحسين الجباية العادية وترشيد النفقات العامة) ما بين : 2015-2018 بأنها لم تكن فعّالة بالقدر الكافي (تقرير بنك الجزائر، 2016، 2018). ومنه، يمكن أن تفضي هذه التطورات المعاكسة إلى نتائج مُكلفة وغير مُرضية من حيث التضخم على المدى البعيد.

■ وجود علاقة معنوية طردية بين الأزمات والتضخم: تؤدي زيادة CRIS بنسبة 1% إلى زيادة LNCPI بـ 0.32%. هذا يؤكد بأن الفترات الصعبة لها تأثير غير قليل على استقرار الاقتصاد الكلي للبلد وعلى فعالية السياسة النقدية في الأجل الطويل، فجل فترات الأزمة رافقها ارتفاعات محسوسة في معدلات التضخم، لاسيما منها سنة 1992 (التي شهدت ارتفاعا قياسي وبرقمين)، والتي تعتبر من أبرز تبعات الأزمة النفطية لسنة 1986. كذلك، في أعقاب الأزمة المالية العالمية والربيع العربي، ارتفعت معدلات التضخم بوتيرة غير معتادة لما قدر متوسطها السنوي بـ 9.7% في 2012،

*5 أين رجع ذلك أساسا إلى ضعف الضريبة العادية والارتفاع الواسع للنفقات العمومية بدءا من سنة 2010.

لتنخفض إلى 4.15% في 2013 (بنك الجزائر، 2014). في سنة 2015، ارتفع التضخم مجددا ليبلغ 4.15% عقب تدهور أسعار النفط. علاوة على ذلك، كان للأزمة الصحية الأخيرة تداعيات حادة على الاقتصاد الجزائري والتي أدت إلى ارتفاع معدلات التضخم إلى مستوى 7.23% في سنة 2021 (بنك الجزائر، 2016، 2021).

■ وجود علاقة عكسية بين الديمقراطية DEMO والتضخم: تؤدي زيادة DEMO بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 3.30%. هذا يؤكد إلى حد بعيد أهمية متغير الديمقراطية في كبح التضخم في الأجل الطويل. حيث يكون لمستوى الديمقراطية أثر قوي ومباشر على استقلالية البنك المركزي في اتخاذ القرارات النقدية المناسبة، وذلك من خلال الحد من التدخلات الحكومية الكثيرة في النشاط الاقتصادي مع ضمان حد معين من التنسيق مع السياسة المالية للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي.

إجمالا، يلاحظ أن زيادة كل من مستوى استقلالية البنك المركزي (CBI) ومستوى الديمقراطية (DEMO) تسهمان -جنب إلى جنب- وبشكل كبير في خفض LNCPI في المديين القصير والطويل. فتأثيرهما يفوق تأثير باقي المتغيرات التي سبق الإشارة إليها.

الجدول رقم 03: نتائج تقدير المعادلة رقم 01

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
1. Short-Run				
D(LNCPI(-1))	-1.005902	0.036047	-27.90552	0.0001
D(CBI)	-1.906349	0.040737	-46.79625	0.0000
D(LNOP)	0.154303	0.003690	41.81870	0.0000

D(LNOP (-1))	-0.214094	0.005639	-37.96598	0.0000
D(LNRGDP)	0.913176	0.028291	32.27833	0.0001
D(LNRGDP(-1))	0.823201	0.025897	31.78774	0.0001
D(LNNEER)	-1.127229	0.017694	-63.70661	0.0000
D(LNNEER(-1))	0.373320	0.009759	38.25203	0.0000
D(LNDR)	-0.452553	0.011349	-39.87467	0.0000
D(LNDR(-1))	-0.039619	0.003843	-10.30905	0.0019
D(GS)	0.273014	0.008094	33.73147	0.0001
D(GS(-1))	-0.611158	0.016460	-37.13002	0.0000
D(CRIS)	0.145662	0.003060	47.60117	0.0000
D(CRIS(-1))	-0.095002	0.002255	-42.12708	0.0000
D(DEMO)	-3.226490	0.075847	-42.53925	0.0000
D(DEMO(-1))	-1.881174	0.063756	-29.50565	0.0001
CointEq(-1)*	-1.625178	0.036018	-45.12140	0.0000
R-squared	0.999815			
Adjusted R-squared	0.999569			
Durbin-Watson stat	2.787657			
2. long-Run				
CBI	-1.794307	0.042075	-42.64501	0.0000
LNOP	0.301480	0.010177	29.62385	0.0001
LNRGDP	-1.271471	0.105374	-12.06622	0.0012
LNNEER	-1.196908	0.030727	-38.95319	0.0000
LNDR	-0.516345	0.037410	-13.80218	0.0008
GS	0.474399	0.027092	17.51094	0.0004
CRIS	0.328850	0.015164	21.68584	0.0002
DEMO	-3.306541	0.245633	-13.46131	0.0009
C	41.77607	2.790321	14.97178	0.0006
3. Diagnostic tests				
Jarque Bera	0.463			0.793
LM Test	4.845			0.305
B-P-G	2.047			0.306
Ramsey RESET Test	0.051			0.842

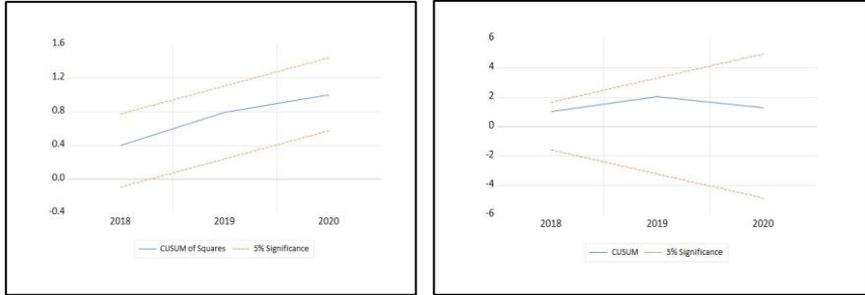
المصدر: من اعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج 12.EVIEWS.

إجراء اختبارات الاستقرار الهيكلي: كمرحلة أساسية في منهجية ARDL، قمنا بالتأكد من خلو نموذج هذه الدراسة من أي تغيرات هيكلية بإجراء اختباري المجموع التراكمي للبواقي CUSUM واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares. ينص شرط تحقق الاستقرار الهيكلي للنموذج على أن يقع المنحنى البياني للاختبارين داخل المنطقة الحرجة عند مستوى 5%.

يتضح من خلال الشكل رقم 04 أن هناك استقرارا وانسجاما هيكليا في النموذج بين نتائج الأجل القصير والأمد البعيد، حيث تقع منحنيات الاختبارين داخل حدود المنطقة الحرجة عند مستوى المعنوية 5%. وبذلك، يخلو النموذج من التغيرات الهيكلية التي تتسبب في عدم استقرار المعلمات طويلة الأجل مع نظيرتها في الأجل القصير.

الشكل رقم 04: نتائج اختباري المجموع التراكمي للبواقي والمجموع التراكمي لمربعات

البواقي



المصدر: مخرجات برنامج 12.EVIEWS.

المصدر: من اعداد الباحث

إجراء الاختبارات التشخيصية: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في الدراسة ومدى خلوه من المشاكل القياسية، قمنا بإجراء الاختبارات التشخيصية. وبناء على النتائج المذكورة في الجدول رقم 03 (الجزء الثالث منه)، يظهر بأن جميع الاحتمالات تفوق مستوى المعنوية: 0.05، ومنه نقبل بكل الفرضيات الصفرية لجميع الاختبارات. تشير نتائج اختبار JB إلى أن الأخطاء العشوائية تتبع توزيعاً طبيعياً. كما تكشف نتائج اختبار LM test بأنه لا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي بين الأخطاء (بمعنى هناك استقلالية تامة بين بواقي التقدير). أيضاً، تقرر نتائج اختبار B-P-G بعدم وجود مشكلة اختلاف التباين. ومنه، نستنتج أن النموذج المقدر يخلو من أي مشاكل قياسية في سلسلة البواقي. علاوة على ذلك، تشير نتائج اختبار Ramsey RESET إلى صحة الشكل الدالي للنموذج المختار.

2.3.3 تقدير العلاقة رقم 02

اختبار التكامل المتزامن: بعد إجراء اختبارات الاستقرار (المذكورة في الجدول رقم 01)، قمنا بإجراء اختبار الحدود الذي تظهر نتائجه في الجدول التالي.

الجدول رقم 04: نتائج اختبار الحدود

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	13.65632	10%	1.92	2.89
k	7	5%	2.17	3.21
		2.5%	2.43	3.51

		1%	2.73	3.9

المصدر: مخرجات برنامج 12 EVIEWS.

تشير نتائج الجدول رقم 04 بأن قيمة الاحصائية (13.65632) F هي أكبر من قيمة الحد الأقصى لاختبار الحدود، مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة التي تفيد بوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية عند جميع مستويات المعنوية.

تقدير نموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير: تكشف نتائج التقدير الواردة في الجدول رقم 05 (الجزء الأول منه)؛ أن قيمة معامل تصحيح الخطأ جاءت سالبة ومعنوية عندما قدرت بـ -1.75. هذا يعني أن نموذج العلاقة رقم 02 يصحح ما يقارب 175% من انحرافات الرقم القياسي لأسعار المستهلك LNCPI في الفترة الواحدة (السنة الواحدة)، أي أنه يستغرق أقل من سنة (6.85 أشهر) لاسترجاع التوازن، حيث تتسم عملية التصحيح بالسرعة. أيضاً، تشير قيمة معامل التحديد المقدرة بـ 0.99 إلى الجودة العالية للنموذج المقدر، وأن المتغيرات المفسرة للتضخم تفسر حوالي 99.89% من تغيراته. وفي نفس السياق، جاءت معاملات تقدير العلاقة في المدى القصير كلها معنوية ومتوافقة مع التأصيل النظري باستثناء LNRGDP. بالتحديد، تؤدي زيادة DEMO بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 13.4%.

تقدير العلاقة في المدى الطويل: تشير النتائج الواردة في الجدول رقم 05 (الجزء الثاني منه) إلى أن جميع معاملات المتغيرات جاءت معنوية (عند جميع المستويات) ومتوافقة مع التأصيل النظري.

الجدول رقم 05: نتائج تقدير المعادلة رقم 02

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
1. Short-Run				
D(LNCPI(-1))	-1.074733	0.095044	-11.30779	0.0001
D(CBI*DEMO)	-13.48021	0.669411	-20.13743	0.0000
D(CBI*DEMO(-1))	-2.475387	0.256966	-9.633137	0.0002
D(LNOPN)	0.185753	0.010329	17.98446	0.0000
D(LNOPN(-1))	-0.279982	0.017536	-15.96591	0.0000
D(LNNEER)	-1.384816	0.058101	-23.83459	0.0000
D(LNNEER(-1))	0.547645	0.032253	16.97983	0.0000
D(LNDR)	-0.672905	0.040370	-16.66845	0.0000
D(LNDR(-1))	-0.224272	0.014220	-15.77144	0.0000
D(CRIS)	0.168742	0.008601	19.61772	0.0000
D(CRIS(-1))	-0.092277	0.005294	-17.43211	0.0000
D(LNRGDP)	1.053714	0.071434	14.75095	0.0000
D(LNRGDP(-1))	1.192941	0.078423	15.21172	0.0000
D(GS)	0.258424	0.017239	14.99030	0.0000
D(GS(-1))	-0.686575	0.047227	-14.53780	0.0000
CoIntEq(-1)*	-1.754144	0.098127	-17.87618	0.0000
R-squared	0.998942			
Adjusted R-squared	0.997721			
Durbin-Watson stat	2.945685			
2. long-Run				
CBI*DEMO	-11.16399	0.464886	-24.01448	0.0000
LNOPN	0.339234	0.013977	24.27056	0.0000
LNNEER	-1.253300	0.031847	-39.35339	0.0000
LNDR	-0.543045	0.054999	-9.873700	0.0002
CRIS	0.333384	0.021427	15.55943	0.0000
LNRGDP	-1.330567	0.138251	-9.624297	0.0002
GS	0.415974	0.034250	12.14537	0.0001
C	43.09677	3.634641	11.85723	0.0001
3. Diagnostic tests				
Jarque Bera	2.94			0.229
LM Test	2.726			0.279
B-P-G	0.760			0.707
Ramsey RESET Test	0.521			0.510

المصدر: من اعداد الباحث بناء على مخرجات برنامج EVIEWS 12.

على وجه خاص، أظهرت النتائج أن متغير التفاعل هو أكثر المتغيرات تحديدا وتأثيرا على التضخم، حيث تؤدي زيادة CBI*DEMO بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 11.2% في المدى الطويل. يشير معامل التفاعل **Interactive term** السالب إلى أن تحسين مستويات الديمقراطية سيعزز بشكل كبير وملحوظ من درجة استقلالية بنك الجزائر وفعالية السياسة النقدية للبلد.

بصفة عامة، تتوافق نتائج دراستنا -نسبيا- مع نتائج الأدبيات السابقة من حيث إشارة التأثير، ومن ثم، يمكن تفسيرها على أساس ما خلص إليه (شبيبي ع، فار الذهب ع، بلحاج أ، 2020b). حيث وجدوا أن استقلالية بنك الجزائر معامل مهم لفعالية السياسة النقدية في الجزائر، إذ أظهرت النتائج أن استقلالية بنك الجزائر تؤثر بشكل سالب على مؤشر استهداف التضخم، بسبب تحقيق معدلات تضخم أقل. كما أن للبيئة المؤسساتية تأثير إيجابي على فعالية السياسة النقدية، لما كانت تؤثر في تدخلات السلطة التنفيذية وفي كفاءة السوق المالي ودائرة القرض وفي استقلالية محافظ البنك المركزي. وتتوافق نتائجنا مع نتائج دراسة (Kokoszcyński and Mackiewicz-Łyziak., 2019) التي وجدت أن لاستقلالية البنك المركزي تأثيرا معنويا سالب على التضخم عبر نتائج الاقتصاديات غير المتقدمة، وأن هذه العلاقة بقيت على حالها في خضم الأزمة المالية الأخيرة.

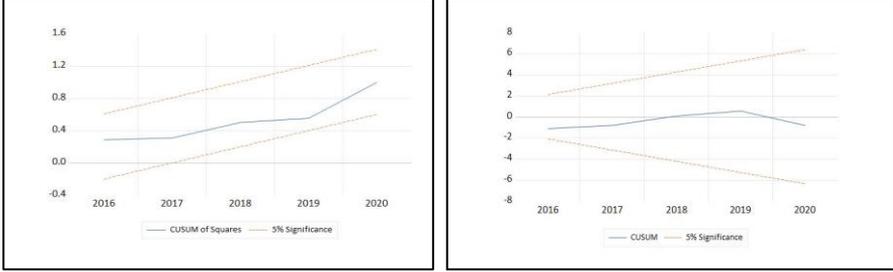
في نفس الخط، كشفت نتائج دراسة (Garriga and Rodriguez, . 2023) بأن الاستقلالية القانونية هي أداة قوية لتحقيق استقرار الأسعار في البلدان النامية، بحيث لا ترتبط فقط بانخفاض مستويات التضخم فحسب، بل ترتبط بانخفاض تقلبات التضخم، وبغض النظر عن مستويات التضخم. وسجلت الدراسة وجود تأثير معنوي سالب للتفاعل (ما بين استقلالية البنوك المركزية والديمقراطية) على التضخم. كذلك، تتوافق نتائجنا واستنتاجات دراسة (Posso and Tawadros, . 2013) التي تدعم العلاقة السالبة بين استقلالية البنوك المركزية والتضخم. أيضا، وجدت دراسة لـ (Agoba et al., 2017) أن زيادة استقلالية البنوك المركزية تكون أكثر فعالية في خفض التضخم في ظل وجود مستويات عالية من تطور القطاع المصرفي والجودة المؤسسية سواء في البلدان النامية أو المتقدمة. هذا وتختلف نتائجنا مع ما توصل إليه (Strong, . 2021) عندما خلص إلى أن استقلالية البنوك المركزية لا تؤثر على التضخم في منطقة الفرنك الافريقي CFA.

اجراء اختبارات الاستقرار الهيكلي: مرة أخرى، قمنا بالتأكد من خلو نموذج هذه الدراسة (بالنسبة لتقدير المعادلة رقم 02) من أي تغيرات هيكلية، بإجراء اختباري المجموع التراكمي للبقايا CUSUM واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي CUSUM of Squares.

يكشف الشكل رقم 04 أن هناك استقرار وانسجام هيكلي في النموذج بين نتائج الأجل القصير والأمد البعيد، كون منحنيات الاختبارين تقع داخل حدود المنطقة الحرجة عند مستوى المعنوية 5%. وبذلك، يخلو النموذج من التغيرات الهيكلية التي تتسبب في عدم استقرار المعلمات طويلة الأجل مع نظيرتها في الأجل القصير.

الشكل رقم 04: نتائج اختباري المجموع التراكمي للبواقي والمجموع التراكمي

لمربعات البواقي



المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS 12.

إجراء الاختبارات التشخيصية: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في الدراسة ومدى خلوه من المشاكل القياسية، قمنا بإجراء الاختبارات التشخيصية. وقد كشفت النتائج الواردة في الجدول رقم 05 (الجزء الثالث منه) بأن جميع الاحتمالات تفوق مستوى المعنوية: 0.05، ومن ثم نقبل بكل الفرضيات الصفرية لجميع الاختبارات. تشير نتائج كل من: اختبار JB إلى أن الأخطاء العشوائية تتبع توزيعاً طبيعياً، واختبار LM test إلى أنه لا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي بين الأخطاء (بمعنى هناك استقلالية تامة بين بواقي التقدير)، واختبار B-P إلى عدم وجود مشكلة اختلاف التباين. كذلك، تشير نتائج اختبار Ramsey RESET إلى صحة الشكل الدالي للنموذج المختار.

خاتمة

من منظور الاقتصاد الكلي، تعتبر استقلالية البنوك المركزية عاملاً مهماً وضرورياً لتعزيز فعالية السياسة النقدية على تحقيق هدف الاستقرار السعري. وفي هذا الإطار، حاولنا تسليط

الضوء على أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية (في استقرار التضخم) في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين: 1990-2021، باستخدام الأساليب الكمية القياسية (نموذج ARDL). وقد كشفت النتائج التطبيقية بصدد تقدير المعادلة رقم 01 أن لاستقلالية بنك الجزائر أثر معنوي سالب على التضخم ومعامل مهم، مما يؤكد الأثر الطيب الذي ينتج عن تحسين استقلالية البنك المركزي في الأجل الطويل. هذا وكان للديمقراطية تأثير معنوي سالب على التضخم ومعامل كبير. ومن جهة، أظهرت النتائج بصدد تقدير المعادلة رقم 02 أن متغير التفاعل هو أكثر المتغيرات تحديدا وتأثيرا على التضخم، أين تؤدي زيادة CBI*DEMO بنسبة 1% إلى انخفاض LNCPI بـ 13.4%، و 11.2% في المديين القصير والطويل (على التوالي). ويشير معامل التفاعل السالب بأن تحسين الديمقراطية سيعزز بشكل كبير وملحوظ من درجة استقلالية بنك الجزائر وفعالية السياسة النقدية في استقرار معدلات التضخم.

انطلاقا من هذه النتائج، يمكننا اقتراح التوصيات التالية:

- العمل على تحسين درجة استقلالية بنك الجزائر عبر مراجعة قانون النقد والقرض لتقليص هيمنة السلطة المالية على السلطة النقدية وتعزيز الاستقلالية التشغيلية والقانونية. وبالتالي، ينبغي ضمان استقلالية بنك الجزائر ضمن سياق يتسم بتنسيق فعال بين السياسات الاقتصادية الكلية.
- تنويع مصادر الدخل الوطني (خارج المحروقات) لتعزيز الاستدامة والملاءة المالية بغية اجتناب التنقيد الذي يكون في الغالب مكلفا للغاية. وهذا من خلال

البحث عن مصادر تمويل بديلة (خارج السوق النقدي) تركز على تحسين طرق التحصيل الضريبي والمتعلقة بالجباية العادية.

■ تحسين جودة البيئة المؤسساتية وزيادة الديمقراطية من خلال تعزيز الشفافية والمساءلة.

المراجع البيبليوغرافية

- Agoba, A. M., Abor, J., Osei, K. A., & Sa-Aadu, J. (2017).** Central bank independence and inflation in Africa: The role of financial systems and institutional quality. *Central Bank Review*, 17(4), 131–146.
- Alesina, A., & Summers, L. (1993).** Central bank independence and macroeconomic performance: Some comparative evidence. *Journal of Money, Credit and Banking*, 25, 151–162.
- Alonso-Gamo, M. P., Bazzoni, M. S., Feler, M. A., Laframboise, M. N., Nashashibi, M. K. A., & Horvitz, S. P. (1998).** Algeria: Stabilization and transition to market. *International Monetary Fund*.
- Barro, R. J., & Gordon, D. B. (1983).** A positive theory of monetary policy in a natural rate model. *Journal of Political Economy*, 91, 589–610.
- Bodea, C., & Hicks, R. (2014).** Price stability and central bank independence: Discipline, credibility, and democratic institutions. *International Organization*, 69(01), 35–61.
- Boucekkine, R., Laksaci, M., & Touati-Tliba, M. (2021).** Long-run stability of money demand and monetary policy: The case of Algeria. *The Journal of Economic Asymmetries*, 24, e00217, 1-35.
- Castello-Branco, M., & Swinburne, M. (1991).** Central bank independence: Issues and experience. *IMF Working Paper WP/91/58*, 1-55.

- Corden, W. M. (1984).** Booming sector and Dutch disease economics: Survey and consolidation. *Oxford Economic Papers*, 36.(3)
- Cukierman, A., Web, S. B., & Neyapti, B. (1992).** Measuring the independence of central banks and its effect on policy outcomes. *The World Bank Economic Review*, 6(3), 353-398.
- De Haan, J., & Kooi, W. J. (2000).** Does central bank independence really matter?: New evidence for developing countries using a new indicator. *Journal of Banking & Finance*, 24(4), 643-664.
- Dibeh, G. (2009).** The political economy of central banking in the MENA region with special reference to Lebanon. In *Monetary Policy and Central Banking in the Middle East and North Africa* (pp. 21-38). Routledge.
- Elgin, C., Yalaman, A., Yasar, S., & Basbug, G. (2021).** Economic policy responses to the COVID-19 pandemic: The role of central bank independence. *Economics Letters*, 204, 109874.
- European Central Bank. (2017, January 12).** Why is the ECB independent?
- Garriga, A. C., & Rodriguez, C. M. (2020).** More effective than we thought: Central bank independence and inflation in developing countries. *Economic Modelling*, 85, 87-105.
- Garriga, A. C., & Rodriguez, C. M. (2023).** Central bank independence and inflation volatility in developing countries. *Economic Analysis and Policy*, 78, 1320-1341.
- Gisolo, E. (2009).** The degree of legal central bank independence in MENA countries. In *Monetary Policy and Central Banking in the Middle East and North Africa* (pp. 27-65).
- Handa, J. (2008).** *Monetary economics*. Routledge.

Hielscher, K., & Markwardt, G. (2012). The role of political institutions for the effectiveness of central bank independence. *European Journal of Political Economy*, 28(3), 286-301.

International Monetary Fund. (2004). Algeria: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Monetary and Financial Policy Transparency and Banking Supervision, Country Report No. 04/138, 1-37.

J. T. Baliño, T. (1995). Central bank independence and coordination of monetary policy and public debt management. *Policies for Growth*. International Monetary Fund.

Jasmine, M. F., Mona, E. F., & Talla, A. E. H. (2019). A new insight into the measurement of central bank independence. *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 8(1), 67-96.

Klomp, J., & De Haan, J. (2010). Inflation and central bank independence: A meta-regression analysis. *Journal of Economic Surveys*, 24(4), 593-621.

Kokoszcyński, R., & Mackiewicz-Łyziak, J. (2019). Central bank independence and inflation—Old story told anew. *International Journal of Finance & Economics*, 1-18.

Kwabi, F. O., Boateng, A., & Du, M. (2020). Impact of central bank independence and transparency on international equity portfolio allocation: A cross-country analysis. *International Review of Financial Analysis*, 69, 101464, 1-13.

Kydland, F. E., & Prescott, E. C. (1977). Rules rather than discretion: The inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, 85(3), 473–491.

- Laurens, B., & De La Piedra, E. (1998).** Coordination of monetary and fiscal policies. International Monetary Fund Working Paper No. 25, 1-32.
- Luis, I. J. (2015).** Been there, done that. Finance & Development (F&D), September, 52(3), 24-27.
- Luis, I. J., & Francisco, V. (2005).** Any link between legal central bank independence and inflation? Evidence from Latin America and the Caribbean. IMF Working Paper WP/05/75, 1-41.
- Marco, A., Laurens, B., Segalotto, J.-F., & Martin, S. (2007).** Central bank autonomy: Lessons from global trends (IMF Working Paper 07/88). Washington, DC: International Monetary Fund.
- Ofori-Sasu, D., Agbloyor, E. K., Nsafoah, D., & Asongu, S. A. (2024).** Banking behaviour and political business cycle in Africa: The role of independent regulatory policies of the central bank. The Journal of Economic Asymmetries, 29, e00355.
- Palley, T. (2019).** Central bank independence: A rigged debate based on false politics and economics. Investigación Económica, 78(310), 67-102.
- Papadamou, S., Sidiropoulos, M., & Spyromitros, E. (2017).** Does central bank independence affect stock market volatility? Research in International Business and Finance, 42, 855-864.
- Posso, A., & Tawadros, G. B. (2013).** Does greater central bank independence really lead to lower inflation? Evidence from panel data. Economic Modelling, 33, 244-247.
- Rahman, Z. U., & Ahmad, M. (2019).** Modeling the relationship between gross capital formation and CO₂ (a) symmetrically in the case of Pakistan: An empirical analysis through NARDL approach. Environmental Science and Pollution Research, 26, 8111-8124.

Sek, S. K. (2017). Impact of oil price changes on domestic price inflation at disaggregated levels: Evidence from linear and nonlinear ARDL modeling. *Energy*, 130, 204-217.

Strong, C. O. (2021). Political influence, central bank independence and inflation in Africa: A comparative analysis. *European Journal of Political Economy*, 69, 1-19.

Strong, C., & Yayi, C. (2021). Central bank independence, fiscal deficits and currency union: Lessons from Africa. *Journal of Macroeconomics*, 68, 103313.

Zouache, A., & Ilmane, M. C. (2009). Central bank independence in a MENA transition economy. In *Monetary Policy and Central Banking in the Middle East and North Africa* (pp. 85).

آدریان ت و خان أ (2019)، مساءلة البنوك المركزية واستقلاليتها وشفافيتها، مدونة صندوق النقد الدولي، بتاريخ 25 نوفمبر 2019.

بلعوز ب (2006)، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، ص ص 1-229.

بوكرشاوي إ، بغدادوي ج (2020)، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استقرار التضخم خلال الفترة: 2001-2018، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، المجلد 12، العدد 02.

دوفوري س (2010)، إعادة تعريف البنوك المركزية، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، المجلد 47، العدد 2، يونيو، ص ص 26-27.

شبيبي ع، فار الذهب ع، بلحاج أ، (a2020)، مسح لمؤشرات استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1990-2018، مجلة شمال افريقيا للدراسات المالية والاقتصادية التطبيقية، المجلد 03، العدد 01، ص ص 19-43.

شبيبي ع، فار الذهب ع، بلحاج أ، (b2020)، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 1990-2018، مجلة شمال افريقيا للدراسات المالية والاقتصادية التطبيقية، المجلد 03، العدد 02، ص ص 231-265.

عبد المنعم ه، طلحة و(2019)، موجز سياسات: استقلالية البنوك المركزية، صندوق النقد العربي، العدد السادس، سبتمبر، ص ص 1-9.

عبد المنعم ه (2013)، ديناميكية التضخم في الدول العربية (1980-2021)، الدائرة الاقتصادية والفنية، صندوق النقد العربي، ص ص 1-53.

عياد ه(2018)، مقارنة خطية ولاخطية لتقدير ردة الفعل التعقيمية لبنك الجزائر خلال الفترة (2002-2016)، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط - الكويت-، المجلد العشرون -العدد الأول، ص ص 105-126.

العيسوي إ (2020)، استقلال البنك المركزي بين النظرية والتشريع والممارسة مع اشارة خاصة لحالة مصر، حكامه، العدد 01، سبتمبر.

كمال م (2010)، الإطار النظري للتنسيق بين السياسة المالية والنقدية، MPRA Paper No. 26856، الرابط: [https://mpra.ub.uni-](https://mpra.ub.uni-muenchen.de/26856/1/MPRA_paper_26856.pdf)

مدوري ع & تشوكش كبير ح(2023)، اختيار نظم الصرف في البلدان المصدرة للنفط: مقترح فرانكل (CCB) مقابل الترتيب الحالي. حالة الجزائر، منتدى البحوث الاقتصادية ERF، رقم 1656، نوفمبر، بمصر، ص ص1-36.

مدوري ع (2023)، مقارنة لاختية لتقدير مدى تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2021). مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، المجلد 19، العدد 02، ص ص 145-162.

صندوق النقد الدولي (2000)، وثيقة مساندة لميثاق الممارسات الجيدة لشفافية السياسات النقدية والمالية: متاح على الرابط التالي:

<https://www.imf.org/external/np/mae/mft/sup/ara/part1a.pdf>

صندوق النقد الدولي (1999)، ميثاق الممارسات السليمة في مجال شفافية السياسات النقدية والمالية: إعلان مبادئ، متاح على الرابط التالي:

<https://www.imf.org/external/np/mae/mft/code/ara/code2a.pdf>

خبراء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي (2001)، المبادئ التوجيهية لإدارة الدين العام، متاح على الرابط التالي:

<https://www.imf.org/external/np/mae/pdebt/2000/ara/pdebt.pdf>

بنك الجزائر. (2014). "التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر (بالفرنسية) - لسنة 2013-". ص 1-176. استرجع من website:

<https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2023/01/rapport-annuel-2013-fr.pdf>
بنك الجزائر (2016)، التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - لسنة 2015، ص ص 1-164. استرجع من <https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2023/06/rapportba2016ar.pdf>
بنك الجزائر. (2018). "التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - لسنة 2017". ص ص 1-157. استرجع من <https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2023/06/rapport2017arabe.pdf>
بنك الجزائر (2021)، التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - لسنة 2020، ص ص 1-168. استرجع من <https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2023/02/rapportba2020ar.pdf>
بنك الجزائر (2022)، التقرير السنوي حول التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر - لسنة 2021، ص ص 1-129. استرجع من <https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2023/11/Rapport-BA-2022-Ar.pdf>
محافظ بنك الجزائر (2018)، حوصلة حول التطورات المالية والنقدية لسنة 2017 وتوجهات سنة 2018، تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر. متاح على الرابط التالي:

https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2022/09/intervention_apn_122018_ar.pdf

محافظ بنك الجزائر (فيفري، 2019)، كلمة لدى افتتاح يوم حول: عصنة المصارف: انجازات وآفاق، المنظم من طرف الجمعية المهنية للبنوك والمؤسسات المالية. متاح على الرابط التالي:

https://www.bank-of-algeria.dz/wp-content/uploads/2022/10/interventionabef_022019_ar.pdf