

مقاربة لاخطية لتقدير مدى تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر للفترة (1990-2021)

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

مدوري عبدالرزاق¹

مركز البحث في الاقتصاد المطبق من أجل التنمية CREAD - الجزائر

a.madouri@cread.dz

تاريخ النشر: 2023/06/11

تاريخ القبول: 2023/04/19

تاريخ الاستلام: 2022/06/12

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير مدى تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في استقرار معدلات التضخم في الجزائر، باستخدام نموذج النظم المتغيرة الماركوفية خلال الفترة الممتدة ما بين: 1990-2021. وقد توصلت الدراسة إلى أن استقلالية بنك الجزائر عامل مهم لتعزيز فعالية السياسة النقدية في البلد. حيث بينت النتائج في ظل النظامين (نظام استقرار الأسعار ونظام تقلب الأسعار) بأن استقلالية بنك الجزائر تؤثر بمعامل سالب على التضخم، وأن لسعر الصرف الفعلي الاسمي ومعدل إعادة الخصم تأثيرا سلبا على التضخم، إذ يؤدي تدهور سعر الصرف إلى زيادة التضخم (أثر التمير كبير)، وارتفاع معدل إعادة الخصم إلى خفض التضخم. بالمقابل، لوحظ بأن لارتفاع أسعار النفط تأثيرا موجبا على التضخم.

الكلمات المفتاحية:

استقلالية البنك المركزي، بنك الجزائر، السياسة النقدية، التضخم، نموذج النظم المتغيرة الماركوفية.

Abstract:

The purpose of this study is to estimate the impact of the Central Bank independence on the effectiveness of monetary policy in stabilizing inflation rates by using the Markov Switching regimes, for the case of Algeria, between 1990 and 2021. The study concluded that the Bank of Algeria's independence is an important factor in enhancing the effectiveness of monetary policy in Algeria, with results (under both of regimes: price stability and price volatility) showing that the independence of the Bank of Algeria and that the nominal effective exchange rate and the rediscount rate have a negative impact. Thus, inflation is affected negatively when the exchange rate depreciates, causing inflation to rise (the pass-through effect is significant), and inflation is reduced when the rediscount rate is increased. Besides, the rise in oil prices was observed to have a positive effect on inflation.

Key words:

Central bank independence, Bank of Algeria, Monetary policy, Inflation, Markov-switching model.

مقدمة:

يشكل الاستقرار السعري هدفا رئيسيا للسياسة النقدية لمعظم البنوك المركزية، وذلك لأن التضخم المرتفع يتسبب في أضرار جسيمة على الاقتصاد الحقيقي. وتقدم استقلالية البنوك المركزية كوصفة مؤسسية مهمة لمكافحة التضخم وتأثيراته السلبية، حيث توجد أدلة كثيرة تقرر بأن البنوك المركزية التي تتمتع بمزيد من الاستقلالية ترتبط بمعدلات تضخم أقل.¹ أيضا، من المهم الاعتراف بأن فعالية البنوك المركزية في أداء وظائفها تعتمد على مستوى استقلالية البنك المركزي وشفافيته.²

تعتبر استقلالية البنك المركزي (CBI) عن مدى حرية صانعي السياسة النقدية في إدارة هذه الأخيرة بعيدا عن أي تأثير سياسي أو توجيه حكومي مباشر، مما يكرس مبدأ الفصل ما بين السلطة التي تطبع النقود (البنوك المركزية) عن السلطة التي تنفجها (الخزينة). من المتوقع، أن يعزز هذا الفصل بين السلطات من قدرة وتركيز البنوك المركزية على تحقيق هدف استقرار الأسعار.³

نظريا، لم تترك قاعدة الذهب فيما مضى أي مجال أمام السلطات النقدية أو الحكومية للتدخل في عملية الإصدار النقدي، بحيث لم تكن وقتها قد تولدت بعد إشكالية الاستقلالية والتبعية. لكن بعد التخلي عن قاعدة الذهب وأخير نظام بريتون وودز في مطلع السبعينيات من القرن الماضي، طفت للوجود أنظمة نقدية تتيح للبلدان الحرية في الإصدار النقدي وتعميم عملاتها، فبعض البلدان النامية جعلت من بنوكها المركزية عبارة عن وحدة إدارية تابعة لوزارة المالية على عكس البلدان المتقدمة التي كانت تدخلات حكوماتها مبررة في أوقات الحروب والأزمات، ومن هنا بدأت إشكالية استقلالية البنوك المركزية بالبروز.⁴

تاريخيا، حتى الثمانينيات، كانت لاتزال البنوك المركزية في معظم البلدان خاضعة لوزارات المالية، أين تباينت أهدافها ما بين: النمو الاقتصادي المستدام، وارتفاع مستويات التوظيف، واستقرار الأسعار، واستقرار سوق الصرف، وتمويل العجز العام، وتوفير النقد للحكومة من أجل تغطية النفقات العامة. من جهة موازية، كان الجانب النظري المهتم بقضية استقلالية البنك المركزي (CBI) ومصداقية السياسة النقدية قيد التأسيس. وقد سبق ذلك العديد من المقترحات (منذ منتصف القرن العشرين)، منها محاولات: فريدمان سنة 1968؛ فيلبس سنة 1968؛ لوكاس سنتي 1972 و1976 لإحياء دور السياسة النقدية في التنظيم الاقتصادي بعد فشل السياسات المالية التوسعية الممارسة في الخمسينيات والستينيات في المحافظة على استقرار الناتج والأسعار.⁵ وبعد فترة طويلة من تبنى السياسات الاقتصادية الكنزوية، استعادت غالبية البنوك المركزية استقلاليتها في التسعينيات من القرن العشرين في محاولة لاتباع سياسات مجابهة للتضخم.⁶

خلال العقود الأخيرة، اكتسب مفهوم استقلالية البنك المركزي والعلاقة المؤسسية بين البنك المركزي والحكومة اهتماما واسعا وزخما كبيرا في البلدان المتقدمة والعالم ككل، لا سيما مع التسارع الديناميكي من قبل الحكومات لتفويض السياسة النقدية للبنوك المركزية. من الناحية الأدبية، يعتبر CBI الحل الأساسي لمشكلة الانحياز التضخمي للحكومات. تحتاج الدلائل التطبيقية بأن البلدان التي لها درجات عالية من CBI قد كانت قادرة على تحقيق مستويات تضخم منخفضة وتحسين الأداء الاقتصادي مقارنة بتلك البلدان التي لديها درجة أقل من CBI. بناء على ذلك، تناول جزء متزايد من الأدبيات قضية استقلالية البنك المركزي ومقاييسه وارتباطه بمتغيرات الاقتصاد الكلي مثل: كوكيرمان 1992، جاكوم 2001.⁷ الجدير بالإشارة، بأن مزايا الاستقلالية ستتأكل حتما في خضم النزاعات المستمرة بين السياسة المالية والنقدية والمشاكل المتأصلة في التصميم المؤسسي للبنك المركزي.⁸

على الرغم من أن درجة استقلالية البنك المركزي تختلف بشكل كبير ما بين البلدان، خلص العديد من المؤلفين أمثال: باركين 1982، أليسينا 1988، جريللي ماسياندارو وتاييليني 1991، بأن هناك علاقة عكسية بين استقلالية البنوك المركزية ومستويات التضخم. وعلى غرار ذلك، لم يكن هناك سوى عدد قليل من الدراسات التي تناولت استقلالية البنوك المركزية في بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.⁹

كذلك، تشير التطورات الأخيرة (أزمة الكوفيد لسنة 2019) إلى وجود نموذجين للبنوك المركزية. بمقتضى النموذج الأول، يعتبر البنك المركزي في البلدان هو الذراع التنفيذي للسياسة المالية الحكومية، وتحدد وظائفه على ضوء الميزة النسبية التكنولوجية. هذا النموذج متجذر في البنوك المركزية. بينما بموجب النموذج الثاني، تعتبر البنوك المركزية هيئات مستقلة مفوضة بمسؤوليات محددة ومعزولة رسمياً عن شؤون السياسة، أين تقدم سلعا عامة (مثل: استقرار الأسعار) كما تحافظ على السلع المشتركة (مثل: الاستقرار المالي). ويختلف النموذجان اختلافا كبيرا لصعوبة الانتقال من أحدهما إلى الآخر.¹⁰

على ضوء ما سبق، تهدف هذه الدراسة إلى تقدير درجة تأثير استقلالية البنك المركزي على التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين: 1990-2021 باستخدام نموذج النظم المتغيرة الماركوفية، مما يتيح إمكانية لتحليل والتقاط درجة التأثير في ظل نظامين مختلفين (نظام الركود ونظام الاستقرار)، بغية الوصول لنتائج أكثر دقة. وعليه، قمنا بصياغة إشكالية الورقة كالتالي: ما مدى استقلالية بنك الجزائر عبر التطورات القانونية والتنظيمية (ابتداء من سنة 1990)؟ وإلى أي مدى تساهم الاستقلالية في زيادة فعالية السياسة النقدية في الجزائر (أي استقرار معدلات التضخم)؟

ومن أجل الإجابة على إشكالية الدراسة، قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاثة محاور: بعد التقديم، يتناول المحور الأول الإطار النظري لاستقلالية البنك المركزي. بينما يتضمن المحور الثاني تقييم درجة استقلالية بنك الجزائر على ضوء قانون النقد والقرض رقم 90-10 وأبرز التعديلات التي طرأت عليه فيما بعد. هذا وتم تخصيص المحور الثالث للدراسة التطبيقية. في الأخير، تشير الخاتمة إلى أبرز النتائج بما فيها اقتراحات السياسة.

المحور الأول: الإطار النظري لاستقلالية البنوك المركزية

إن قضية استقلالية البنك المركزي مبنية على تفكير متكامل. ينص الجزء الأول منه بأن الحكومة معرضة لمشكلة التضخم، بينما يقر الجزء الثاني بأن الاستقلالية (عن الحكومة) هي الحل لهذه المشكلة. لكن من التناقض الاعتقاد بأن الحكومة يمكنها تحديد أهداف البنك المركزي ثم ترك الأمر للبنك لتفعيل هذه الأهداف بشكل محايد. وبغض النظر، تبقى الاستقلالية قضية سياسية مهمة. لهذا تصب جل الأدبيات الاقتصادية تركيزها واهتمامها على كل من استقلالية الهدف والاستقلالية التشغيلية.¹¹

أولاً: لمحة عامة حول استقلالية البنوك المركزية: المفهوم & المبادئ

ما المقصود باستقلالية البنك المركزي؟ هو مفهوم معقد له العديد من الأبعاد والأوجه، مما يصعب تحديده كميًا. في الواقع، لا يوجد تعريف أو مقياس واحد لاستقلالية البنك المركزي. ومع ذلك، كانت هناك عدة محاولات أدبية للتعريف باستقلالية البنك المركزي. عبر مر الزمن، تعتبر العلاقات القانونية والواقعية بين حكومة الدولة وبنكها المركزي متشابكة للغاية، لما كانت تنطوي على عدد من جوانب التجاذب والتباعد. تشمل على سبيل المثال لا الحصر، دور الحكومة في تعيين (وإقالة) أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، وسلطة التصويت (إن وجدت) للحكومة في مجلس الإدارة، ودرجة أداء البنك المركزي، وإلى أي مدى يجب على البنك المركزي إقراض الحكومة، وما إذا كانت هناك أهداف سياسية محددة بوضوح في ميثاق البنك المركزي.¹²

في الأصل، تم تعريفها على أنها استقلالية مؤسسية Institutional independence. بمعنى أنها: "مجموعة من الأحكام القانونية التي تضمن قيام البنك المركزي بمهامه وواجباته دون تدخل سياسي". الجدير بالذكر، أن التبادل المنتظم للمعلومات ووجهات النظر بين البنك المركزي والجهات الفاعلة السياسية الأخرى حول المسائل ذات الاهتمام المشترك أمر مرغوب فيه ومتوافق مع مفهوم استقلالية البنك المركزي.¹³ كما يشير مفهوم استقلالية البنك المركزي إلى جانب مهم يتعلق بحرية صانعي السياسة النقدية في وضع وتسيير السياسة بعيدا

البنوك المركزية مستقلة سياسيا بيد أنها المسؤولة عن رسم السياسة النقدية. هذه الحقيقة، قد تم قبولها على مضض من وجهة نظر النظرية الديمقراطية. ومن المرجح أن تؤدي تأثيرات الأزمات الاقتصادية على البنوك المركزية إلى التشكيك في الوضع الخاص الذي اعتادت عليه في إدارة السياسة النقدية، وخاصة في ظل الأنظمة السياسية المعاصرة. وبهذا الصدد، تشير الأبحاث الحديثة حول الاقتصاد السياسي لصنع السياسة النقدية أن أحد أسباب ميل السياسات نحو التحيز التضخمي هو الضغط السياسي لإصدار مزيد من النقد لتمويل الانفاق الحكومي على المدى القصير.

■ استقلالية الهدف: للبنك المركزي الحق في تحديد أهداف سياسته، سواء كان استهداف التضخم أو المجمعات النقدية أو الحفاظ على سعر صرف معين. بالإضافة إلى ذلك، قد يساعد تحديد أهداف مشتركة بين البنك المركزي والحكومة على تجنب المواقف التي تتعارض فيها السياسة النقدية مع السياسة المالية.

■ الاستقلالية الوظيفية والتشغيلية: يتمتع البنك المركزي بالاستقلالية لتحديد أفضل طريقة لتحقيق وتجسيد أهداف سياسته، بما في ذلك اختيار الأدوات وتوقيت استخدامها.

■ الاستقلالية الشخصية: تشمل الأحكام الرئيسية المتعلقة بإجراءات التعيين والعزل ومدة الولاية. هذا الشكل من الاستقلالية؛ من غير الممكن تحقيقه ما لم يكن لدى رؤساء البنوك المركزية درجة عالية من الأمان في المنصب. من الناحية العملية، يجب أن يشغل المحافظين ولايات أطول (تكون أطول من الدورة الانتخابية) وأن يحضوا بصلاحيات أوسع.

وتعكس أهمية التفرقة ما بين الاستقلالية القانونية-التي تمثل الإطار المنظم لاستقلالية البنوك المركزية وفقا لما هو منصوص عليه في القوانين التي توطر عمل البنوك المركزية- والاستقلالية الفعلية بحكم الواقع العملي والصلاحيات التي يمارسها البنك فعليا في تحديد ورسم واستخدام أدوات السياسة النقدية، مدى استقلالية البنك المركزي عن الحكومة وإلى أي مدى يتبنى سياسة نقدية مستقلة. وفي حال ما تحققت الاستقلالية الفعلية، فإن ذلك يفضي أيضا إلى الاستقلالية الاقتصادية والمالية والتشغيلية. بالمقابل، تنشأ تبعية البنك المركزي في الكثير من البلدان من جراء تسجيلها لعجزات مستمرة لموازنتها العامة، وقد لا تجد السلطات المالية وسيلة لتغطية هذا العجز بعد استنفاد كل الوسائل البديلة والمتاحة محليا (موارد صناديق الاستقرار مثلا) وخارجيا (الاستدانة الخارجية). وبمواجهة الوضع، تلجأ السلطات الحكومية ممثلة في وزارة المالية أو الخزانة إلى الاستعانة بالبنك المركزي كونه الجهة الوحيدة المخولة بإصدار النقد. المحصلة، تتم تغطية جزء من هذا العجز عن طريق ما يعرف ب: التمويل بالعجز أو تنقيد العجز.²⁶

وبناء على ما سبق ذكره، فإنه يمكن حصر المبادئ العامة لاستقلالية البنوك المركزية في النقاط التالية:²⁷

- ✓ بحكم طبيعة الاستقلالية، لا يمكن أن تكون مطلقة،
- ✓ للسياق السياسي تأثير مهم على الترتيبات العملية التي تحكم العلاقات بين البنك المركزي والسلطات الرئيسية الأخرى،
- ✓ تعد معرفة درجة تسامح الجمهور أو عدم تسامحه مع التضخم أمرا في غاية الأهمية،
- ✓ يعد توفر الترتيبات المؤسسية المناسبة دعما متينا للاستقلالية،
- ✓ تشكل الأشياء غير الملموسة مثل: شخصية المحافظ، ونزاهة البنك المركزي، وجودة الاستشارات المقدمة للحكومة، وطبيعة تفاعلها مع دائرة الأعمال، لبنات أساسية في بناء استقلالية البنوك المركزية.

ثانيا: قياس استقلالية البنوك المركزية

تنسب أولى المحاولات الجادة لقياس استقلالية البنوك المركزية إلى دراسة قام بها كل من جريل وماسكاندارو وتابليبي في سنة 1991، والتي تم من خلالها تطوير مؤشرا لقياس ذلك في ثمانية عشر بلدا متقدما، عبر صياغة 16 سؤالاً يتعلق بكل من الاستقلالية السياسية والاقتصادية للبنوك المركزية. تم منح نقطة لكل إجابة بنعم؛ تعبر النقطة 0 عن التبعية الكاملة للبنوك المركزية للحكومة، بينما تشير النقطة 16 إلى الاستقلالية الكبيرة للبنوك المركزية.²⁸

قام كل من كوكيرمان وبب وني يابتي في سنة 1992 بتطوير مؤشر كمي لقياس الاستقلالية القانونية للبنوك المركزية؛ يتكون من أربعة معايير رئيسية - لكل منها وزن ترجيحي خاص به- وهي: تعيين وعزل وولاية المحافظ، صياغة السياسة النقدية، أهداف البنك المركزي، حدود اقراض الحكومة. يتكون كل معيار من هذه المعايير من مؤشرات فرعية قدرت ب 16 مؤشر؛ يأخذ كل واحد منها ترميزا يتراوح بين 0 (أدنى مستوى للاستقلالية) و 1 (أعلى مستوى للاستقلالية).²⁹ تعزيزا لذلك، قدمت الدراسة مقياسا آخر ألا وهو المقياس الفعلي الذي يفحص معدل دوران محافظي البنوك المركزية. يدل معدل الدوران المنخفض على أن البنك المركزي أكثر عزلة عن الضغوط السياسية، كما يشير إلى قدر أكبر من الحرية في صياغة سياسة نقدية مستقلة - عن سيطرة الحكومة.³⁰

علاوة على مقياس جاكوم سنة 2001 ومقياس جيسولو إنريكو سنة 2009، سجلت محاولات أخرى لقياس استقلالية البنوك المركزية منها ما يلي: مقياس منطقة اليورو ل بيشا سنة 2011 ومقياس جيحي تي ماثيو سنة 2012 ومقياس TGMT سنة 2015 ومقياس جاسمين وآخرون سنة 2019.³¹

إجمالا، إن قياس CBI هو إجراء في غاية من التعقيد، باعتبار أنه يعتمد أساسا على ترتيبات رسمية وغير رسمية مختلفة. ومع ذلك، فإن الأدب التحريبي الذي سعى إلى تحديد درجة CBI كميًا، قد ركز في غالبيته على الجوانب الرسمية والقانونية للاستقلالية، دون الأخذ بعين الاعتبار فرضية الفجوة بين النظرية والتطبيق بأنها ليست دوما صغيرة. في هذا السياق، لم يكن هناك سوى عدد محدود من الدراسات التي اجتهدت في قياس CBI الفعلي باستخدام مؤشرات مختلفة (مثل: وظيفة رد فعل السياسة النقدية، ونسبة الدوران، ومؤشر الضعف السياسي). هذه الدراسات بدورها لم تسلم من الانتقاد؛ لكونها ذاتية وغير دقيقة -نسبيا- بخاصة من طرف بانين سنة 2008.³²

المحور الثاني: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في سياق القانون 90-10 والتعديلات اللاحقة

عرف الاقتصاد الجزائري تنقيدا كبيرا في خضم دعم وتمويل المخططات الاستثمارية المبرجة في السبعينيات والثمانينيات، وهي الفترة التي كان فيها البنك المركزي تابعا لسلطة الخزنة أو الخزينة العمومية. غير أنه بعد أزمة 1986، تغيرت وجهة الحكومة الجزائرية عندما حذت نحو إصلاح المنظومة المصرفية بمراجعة القوانين المنظمة لعملها، وذلك في إطار سلسلة من الإصلاحات الاقتصادية المدعومة من طرف كل من صندوق النقد والبنك الدوليين للانتقال من اقتصاد مسير إلى اقتصاد حر. وبصدور قانون النقد والقرض رقم 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990م، استرجع بنك الجزائر مكانته وصلاحياته كأهم مؤسسة في الجهاز المصرفي، لما تم منحه صلاحيات أوسع في تسيير السياسة النقدية.³³ وتظهر حصيلة نتائج استقلالية بنك الجزائر مجتمعة (في ظل اعتماد القانون رقم 90-10 وأبرز التعديلات التي طرأت عليه)، باستخدام مقياس أليكس كوكيرمان وستيفن ب. ويب وبيلين نيابتي (1992) CWN في الجدول التالي:

الجدول رقم 01: قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في ظل قانون النقد والقرض وأبرز تعديلاته*2

القانون 10-17	الأمر 11-03	الأمر 01-01	قانون 10-90	الوزن	قانون النقد والقرض وأبرز تعديلاته
الدرجة	الدرجة	الدرجة	الدرجة		المعايير
0.0915	0.0915	0.05	0.129	0.20	المعيار الأول: المحافظ
0.00	0.00	0.00	0.75		فترة شغل المنصب
0.00	0.00	0.00	0.00		من يعين المحافظ؟
0.83	0.83	0.00	0.83		الفصل أو الطرد
1.00	1.00	1.00	1.00		هل يتقلد المحافظ مناصب أخرى في الحكومة؟
0.1	0.1	0.0665	0.0665	0.15	المعيار الثاني: صياغة السياسة النقدية
1.00	1.00	0.33	0.33		من يصوغ السياسة النقدية؟
1.00	1.00	1.00	1.00		من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟
0.00	0.00	0.00	0.00		دور البنك المركزي في اعداد الموازنة
0.09	0.09	0.06	0.06	0.15	المعيار الثالث: الأهداف
0.1365	0.1945	0.22225	0.22225	0.50	المعيار الرابع: حدود اقراض الحكومة
0.33	0.33	0.33	0.33		الاقراض غير التوريقي
0.00	0.33	0.67	0.67		الاقراض التوريقي
0.33	0.33	0.33	0.33		شروط الاقراض
0.33	0.33	0.33	0.33		المقترضون المحتملون من البنك المركزي
0.33	0.33	0.33	0.33		حدود اقراض البنك المركزي
0.67	0.67	0.67	0.67		استحقاق القروض
0.50	0.50	0.25	0.25		أسعار الفائدة على القروض
0.00	1.00	1.00	1.00		يحظر على البنك المركزي بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية من السوق الأولية؟
0.418	0.476	0.39875	0.47775	1.00	درجة الاستقلالية الكلية لبنك الجزائر

المصدر: من اعداد الباحث استنادا إلى ما يلي: القانون رقم 10-90 المؤرخ في 14 أبريل 1990، الأمر رقم 01-01 المؤرخ في 27 فبراير 2001، الأمر رقم 11-03 المؤرخ في 26 أوت 2003، القانون رقم 10-17 المؤرخ في 11 أكتوبر 2017.

تشير نتائج الجدول رقم 01، بأن الاستقلالية قد تحسنت كثيرا بصدد تطبيق قانون النقد والقرض رقم 10-90 مقارنة بالفترة الاشتراكية السابقة، وذلك من خلال: الغاء الهيمنة القانونية للمؤسسات العمومية على البنوك العمومية، الزيادة من استقلالية بنك الجزائر عن الدور المتعاطف للخزينة (بمعنى الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية)، انشاء نظام مصرفي على مستويين (بمعنى الفصل بين مفهوم البنك المركزي كملجأ للإقراض وبين مهام البنوك الأخرى كمؤسسات تقوم بتعبئة المدخرات). ومنه، تم وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المالي والمصرفي مع رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض، بعدما كان مغيبا خلال ثلاثة عقود من الزمن. بوجه خاص، ساهم هذا القانون بشكل أساسي في تحسين استقلالية بنك الجزائر في عديد الجوانب (الاستقلالية الشخصية، استقلالية السلطة النقدية،

* لمزيد من التفاصيل حول نتائج قياس درجة استقلالية بنك الجزائر في سياق قانون النقد والقرض 10-90 وأبرز التعديلات اللاحقة، اطلع على دراسة: بوكرشاوي، إ.، بغداوي ج (2020)، تحليل درجة استقلالية بنك الجزائر ودورها في استقرار التضخم خلال الفترة: 2001-2018، الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، المجلد 12، العدد 02.

استقلالية التمويل.....) وبغض النظر عن طبيعة التعارض الذي ميز أهداف السياسة النقدية.^{34 35} نتاجا لذلك، بلغت الاستقلالية أعلى درجاتها، عندما قدرت بـ 0.44475.

في سياق الأمر رقم 01-01، تم إلغاء أحكام المادة 22 من قانون النقد والقرض رقم 90-10 التي تحدد ولاية المحافظ ونوابه، مما جعل صلاحيات السلطة التنفيذية أوسع في الفصل في حرية المحافظ وأعضاء مجلس الإدارة. وهكذا، أصبحت مدة ولايتهم أقصر أو مساوية لمدة حكم السلطة التنفيذية³⁶. بعبارة أخرى، أن عدم تحديد فترة ولاية المحافظ ونوابه مع غياب معايير صريحة خاصة بالفصل، قد أدى إلى تراجع استقلالية بنك الجزائر،³⁷ عندما قدرت بـ 0.39875.

وبصدور الأمر رقم 03-11، شهدت الاستقلالية ارتفاعا ملحوظا (قدرت بـ 0.476)، عقب تحسن مؤشر الطرد للمعيار الأول ومؤشر صياغة السياسة النقدية للمعيار الثاني. فضلا عن ذلك، تعززت الاستقلالية العضوية بتراجع ممثلي السلطة التنفيذية في مجلس النقد والقرض إلى شخصيتين تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية (المادة 62 من الأمر). من جهة أخرى، يمكن أن يقوض نص المادة 46 (من الأمر) من حدود الاستقلالية المالية لبنك الجزائر، بسبب تراجع مؤشر الاقتراض التوريقي على وقع التسيير النشط للدين العام الخارجي. ومنه، جاء هذا الأمر ليعالج نقائص الإصلاح المصرفي التي طفت عقب تسجيل انحرافات في المجال المالي (فضيحة آل خليفة بنك).

وفي أعقاب الصدمة النفطية العكسية لسنة 2014 والتدهور المستمر لأرصدة الميزانية العامة للدولة واستنفاد موارد صندوق ضبط الإيرادات، سُمح للجزيرة العمومية بالاقتراض من البنك المركزي -بعد العدولة عن ذلك- بدون حدود تبعا لأحكام المادة 45 مكرر من القانون رقم 17-10. وعليه، تراجع مقدار الاستقلالية إلى مستوى 0.418.

المحور الثالث: الدراسة التطبيقية: التقدير ومناقشة النتائج

أولا: النماذج اللاخطية والنظم المتغيرة الماركوفية MSW

على الرغم من السيطرة المطلقة للنماذج الخطية على الاقتصاد القياسي أعواما طويلة -لا سيما منها نماذج ARIMA-، ورغم أنها تتصف بالسهولة والبساطة في التقدير والتنبؤ، إلا أنها في النهاية عرفت قصورا في تفسير الظواهر الاقتصادية. يعود ذلك إلى عدم توافق المقاربات القديمة لتلك النماذج مع ديناميكية وحركية الاقتصاد المستمرة والمعقدة، نتيجة لزيادة احتمالية تعرض المتغيرات الاقتصادية لتقلبات وصدمات قوية، مما أدى إلى ظهور نماذج أخرى تدرس تلك العلاقات التي أضحت بسيرورات غير الخطية. على وجه التحديد، تعتبر النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية Markov Swintching كامتداد للنماذج ذات النظم الاحتمالي التي اقترحها كل من Goldfeld و Quandt في سنة 1973، أو ما يصطلح عليها كذلك بالنماذج λ ، بحيث تعرف على أنها مزيج من التوزيعات الطبيعية، وأن التوزيع غير الشرطي للمتغير التابع ما هو إلا الوسط المرجح للتوزيعات غير الشرطية لهذا المتغير (علما أن معاملات الترجيح تمثل الاحتمالات غير الشرطية). وضمن هذا السياق، اعتمد Hamilton نفس منهجية النماذج λ في سنة 1989 لتحديث النماذج ذات النظم المتغيرة الماركوفية. وبفعل ذلك، أصبح من الممكن نمذجة ظاهرة اللاتماثل للقمم وتقعرات الدورة الاقتصادية مع التمييز بين حالة الاستقرار (النمو الموجب) وحالة الركود (النمو السالب) في ظل اختلاف خصوصيات ديناميكية النظام الأول عما هي عنه في النظام الثاني. هذا ما يتيح إمكانية للكشف على نقاط الانتقال واحتمالاتها.³⁸

ومن ثمة، يُصاغ النموذج عند افتراض وجود نظامين كالتالي:^{39 40}

$$y_t = \begin{cases} \phi_{01} + \phi_{11}y_{t-1} + \varepsilon_t & si \quad S_t = 1 \\ \phi_{02} + \phi_{12}y_{t-1} + \varepsilon_t & si \quad S_t = 2 \end{cases}$$

حيث أن: $\cdot Y_{t-1} = (y_{t-1}, \dots, y_{t-p})$ و $\phi^{S_t} = (\phi_1, \dots, \phi_p)$ ، $\varepsilon_t \rightarrow N(0,1)$

يُمثل S_t حالة النظام إذ يأخذ القيم 1 و 2. كما يرمز لاحتمالات انتقال ما بين الأنظمة بـ P_{ij} ، أين تكون موجبة ومحصورة بين الصفر والواحد تبعاً لـ:

$$\begin{aligned} P(S_t = 1 | S_{t-1} = 1) &= P_{11}, \\ P(S_t = 2 | S_{t-1} = 1) &= P_{12}, \\ P(S_t = 1 | S_{t-1} = 2) &= P_{21}, \\ P(S_t = 2 | S_{t-1} = 2) &= P_{22}, \end{aligned}$$

تعبّر P_{ij} عن احتمال الانتقال من الحالة i عند الفترة $t-1$ إلى الحالة j عن الفترة t .

$$P_{11} + P_{12} = 1, P_{21} + P_{22} = 1$$

حيث:

وعليه، تكتب مصفوفة الانتقال ما بين الأنظمة المعطاة، كما يلي:

$$\begin{pmatrix} P_{11} & 1 - P_{22} \\ 1 - P_{11} & P_{22} \end{pmatrix}$$

ثانياً: تقديم المتغيرات والعلاقة

في دراستنا هذه، قمنا بتقدير وتحليل تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة في استقرار معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2021، عبر تقدير العلاقة التالية (باستخدام برنامج 12 EViews و 6 OxMetrics):

$$- \quad + \quad - \quad -$$

$$LNCPi = f(BCI, LNOP, LNNEER, LNDR,)$$

تأخذ المعادلة الشكل الرياضي التالي:

$$LNCPi = \beta_0 + \beta_1 BCI + \beta_2 * LNOP + \beta_3 * LNNEER + \beta_4 * LNDR + \epsilon_{i,t}$$

بحيث: β_0 : تمثل الحدّ الثابت، بينما $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: تمثل قيم معاملات المتغيرات التفسيرية.

LNCPi: الرقم القياسي لأسعار السلع الاستهلاكية (2010=100) (باللوغاريتم النيبيري)؛ كمتغير تابع.

BCI: متغير استقلالية البنك المركزي (الذي يعبر عن استقلالية بنك الجزائر) هو متغير مستقل، حيث تم اعتماد نتائج الاستقلالية القانونية لبنك الجزائر المقدر باستخدام مقياس CWN لـ أليكس كوكيرمان وستيفن ب. ويب وبيلين نيابتي (1992) في بناء هذا المتغير (غطت القيم التالية: 0.4777 الفترة ما بين: 1990-2000، 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 تبعاً لدراسة Kokoszcyński, R., & Mackiewicz- Łyziak, J. 2020.⁴¹ يتوقع أن يؤدي تحسن استقلالية بنك الجزائر إلى انخفاض التضخم، لا سيما وأنه، قد تم

تعزيز إطار السياسة النقدية باستراتيجية استهداف التضخم في سنة 2010.

LNOP: متغير سعر النفط (باللوغاريتم النيبيري) هو متغير مستقل. تم استخدام هذا المتغير باعتباره المحدد الرئيسي لنشاط اقتصاد البلد. يتوقع أن تؤدي زيادات أسعار النفط إلى ارتفاع معدلات التضخم وفقاً لنظرية المرض الاقتصادي الهولندي لـ Corden, W. M., 1984.⁴²

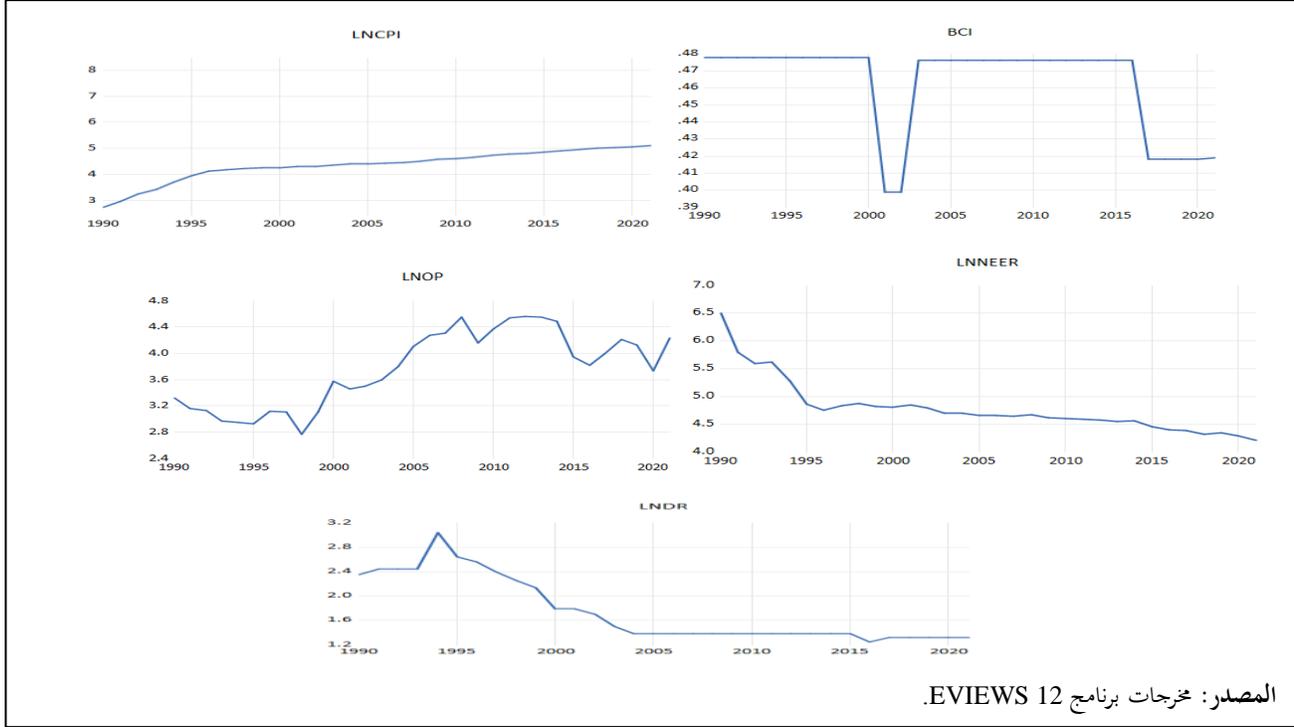
LNNEER: الرقم القياسي لسعر الصرف الفعلي الاسمي (باللوغاريتم النيبيري) هو متغير مستقل، يقيس تغيرات أسعار الصرف العملة المحلية مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين مرجحة بالأهمية النسبية للشركاء التجاريين في هيكل التجارة الخارجية. يتوقع أن يكون هناك علاقة عكسية بين LNNEER و LNCP.

LNDR: معدل إعادة الخصم (باللوغاريتم النيبيري) هو متغير مستقل. يتوقع أن تؤدي زيادة هذا المتغير إلى تراجع التضخم.

ثالثا: التمثيل البياني للسلاسل الزمنية:

يظهر التمثيل البياني لتطور السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة في الشكل التالي:

الشكل رقم 02: منحنيات تطور السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة ما بين: 2021-1990



من خلال الشكل رقم 02 يظهر بأن LNCPI قد شهد ارتفاعا مستمرا خلال فترة الدراسة. كما شهد BCI استقرارا ملحوظا باستثناء تسجيل انخفاضين (الانخفاض الأول ما بين: 2001-2002، الانخفاض الثاني ما بين: 2017-2021). أيضا، لاحظنا بأن سلسلة LNOP قد عرفت تقلبات عديدة، تراوحت ما بين الانخفاض والارتفاع. في حين، شهد LNNEER تدهورا مستمرا. تقريبا، هو نفس المنحى الذي اتخذ LNDR (ابتداء من سنة 1994).

رابعا: تحليل مصفوفة الارتباطات

قبل إجراء التقدير، نقوم بتحليل مصفوفة الارتباطات لفهم اتجاه وقوة العلاقات بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة. وتظهر نتائج ذلك في الجدول التالي:

الجدول رقم 02: مصفوفة الارتباطات

Covariance Analysis: Ordinary

Sample: 1990 2021

Included observations: 32

Correlation	LNCPI	BCI	LNOP	LNNEER	LNDR
LNCPI	1.000000				
BCI	-0.399282	1.000000			
LNOP	0.674663	-0.109303	1.000000		
LNNEER	-0.970826	0.347965	-0.582468	1.000000	
LNDR	-0.800939	0.307803	-0.868987	0.714766	1.000000

المصدر: مخرجات برنامج EViews 12.

من خلال الجدول، نلاحظ وجود ارتباط سالب بين التضخم والمتغيرات التفسيرية التالية: سعر الصرف الفعلي الاسمي بمعامل ارتباط (قوي) قدره 0.97، معدل اعادة الخصم بمعامل ارتباط (قوي) قدره 0.80، استقلالية البنك المركزي بمعامل ارتباط (أقل من المتوسط) قدره 0.39. بالمقابل، نسجل وجود ارتباط موجب بين التضخم وأسعار النفط بمعامل ارتباط (أعلى من المتوسط) قدره 0.67. من جانب آخر، نلاحظ وجود علاقة ارتباط قوية بين معدل اعادة الخصم وكل من سعر الصرف الفعلي الاسمي وسعر النفط.

خامسا: تقدير نموذج النظم المتغيرة الماركوفية

كمرحلة أولية، قمنا بإجراء اختبار الخطية للنموذج* الذي تظهر نتائجه كالتالي:

$$\text{Linearity LR-test Chi}^2(3) = 18.149 [0.0004]** \text{ approximate upperbound: } [0.0022]**$$

ومنه، تقدر قيمة كاي تربيع لاختبار LR بـ 18.149 مما يدل على رفض الفرضية التي تنص على خطية العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية.

وفي المرحلة التالية، قمنا بتقدير نموذج النظم المتغيرة الماركوفية، بحيث يمثل النظام الأول نظام الرواج أو نظام استقرار الأسعار، في حين يمثل النظام الثاني نظام الركود أو نظام ارتفاع الأسعار وعدم استقرارها. وتظهر نتائج التقدير في الجدول رقم 03.

الجدول رقم 03: نتائج تقدير نموذج النظم الماركوفية المتغيرة

Dependent Variable: LNCPI

Method: Markov Switching Regression (BFGS / Marquardt steps)

المتغيرات	المعاملات	الانحراف المعياري	احصائية ستودنت	الاحتمال
النظام الأول				
BCI	-0.897903	0.226843	-3.958263	0.0001
LNOP	0.059550	0.023636	2.519418	0.0118
LNNEER	-0.902315	0.015274	-59.07521	0.0000
LNDR	-0.220239	0.032402	-6.797155	0.0000
C	9.344044	0.128553	72.68610	0.0000
النظام الثاني				
BCI	-1.664078	0.315941	-5.267055	0.0000
LNOP	0.133879	0.031658	4.228881	0.0000
LNNEER	-1.101273	0.020766	-53.03292	0.0000
LNDR	-0.083612	0.029405	-2.843514	0.0045
C	9.958021	0.191441	52.01626	0.0000
المشترك				
LOG(SIGMA)	-3.430142	0.098073	-34.97540	0.0000
معاملات مصفوفة الانتقال				
P11-C	1.469016	0.733123	2.003779	0.0451
P21-C	-1.309511	0.556389	-2.353590	0.0186

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS 12.

بناء على نتائج الجدول رقم 03، سجلنا وجود علاقات معنوية ومتوافقة مع التأصيل النظري:

* تم إجراء هذا الاختبار باستخدام برنامج OxMetrics 6.

بالنسبة للنظام الأول:

- ✓ أن زيادة استقلالية البنك المركزي بنسبة 01% تؤدي إلى خفض معدلات التضخم بـ 0.89%،
- ✓ أن زيادة أسعار النفط بنسبة 01% تؤدي إلى زيادة معدلات التضخم بـ 0.05%،
- ✓ أن تدهور سعر الصرف الفعلي الاسمي بنسبة 01% يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم بـ 0.90%،
- ✓ أن زيادة معدلات اعادة الخصم بنسبة 01% تؤدي إلى خفض معدلات التضخم بمعدل 0.22%. ونحاج ذلك بقيام بنك الجزائر بمراجعة هذا المعدل في سنة 2017 ورفعته بنسبة 0.25 بالمائة، بغية تقليص الطلب على القروض وخفض التضخم.

بالنسبة للنظام الثاني:

- ✓ أن زيادة استقلالية البنك المركزي بنسبة 01% تؤدي إلى خفض معدلات التضخم بـ 1.65%، مما يؤكد الأثر الكبير لاستقلالية بنك الجزائر في زيادة فعالية السياسة النقدية في استقرار معدلات التضخم.
- ✓ أن زيادة أسعار النفط بنسبة 01% تؤدي إلى زيادة معدلات التضخم بـ 0.13%، وقد يعزى ذلك إلى أثر الانفاق ومسايرته للاتجاهات الدورية.
- ✓ أن تدهور سعر الصرف الفعلي الاسمي بنسبة 01% يؤدي إلى زيادة معدلات التضخم بـ 1.10%، هذا ما يؤكد بأن أثر التمير هو كبير نظرا لعدم مرونة سعر الصرف الدينار الجزائري (مما يجعله غير قادر على امتصاص الضغوط التضخمية).
- ✓ أن زيادة معدلات اعادة الخصم بنسبة 01% تؤدي إلى خفض معدلات التضخم بمعدل ضئيل جدا في ظل هذا النظام 0.08%. وبذلك، تشير نتائج التقدير إلى الأثر الكبير لاستقلالية البنك المركزي في تعزيز فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق هدف استقرار الأسعار -المعلن عنه رسميا في سنة 2010 بمعدل 04% سنويا-، قياسا بمعامله في ظل النظام الأول والثاني المرتفع نسبيا. أيضا، تؤكد المخرجات ضرورة مراجعة إطار السياسة النقدية بجعل سعر الصرف أكثر مرونة من أجل امتصاص الضغوط التضخمية .
- وبعد تفسير الشق الأول من نتائج التقدير، سنحاول أن نجيب عن التساؤل التالي: ما هو النظام السائد؟ وماهي احتمالات الانتقال بين الأنظمة؟ الهدف من ذلك هو معرفة المتغيرات الأكثر تحديدا لفعالية السياسة النقدية في الجزائر. في هذا الجانب، نلاحظ بأن معالم مصفوفة الانتقال قد كانت معنوية. تبين مصفوفة الانتقال (المشار إليها أدناه) أن احتمال وقوع النظام الكلي في نظام الرواج (نظام استقرار الأسعار) هو بنسبة 81% في الفترة t مع احتمال 79% أن يكون هو النظام السائد في الفترة t-1، مقابل احتمال 21% لوقوع النظام في نظام الركود (النظام التضخمي) في الفترة t و19% كاحتمال سيادته في الفترة t-1.

الجدول رقم 04: مصفوفة الانتقال

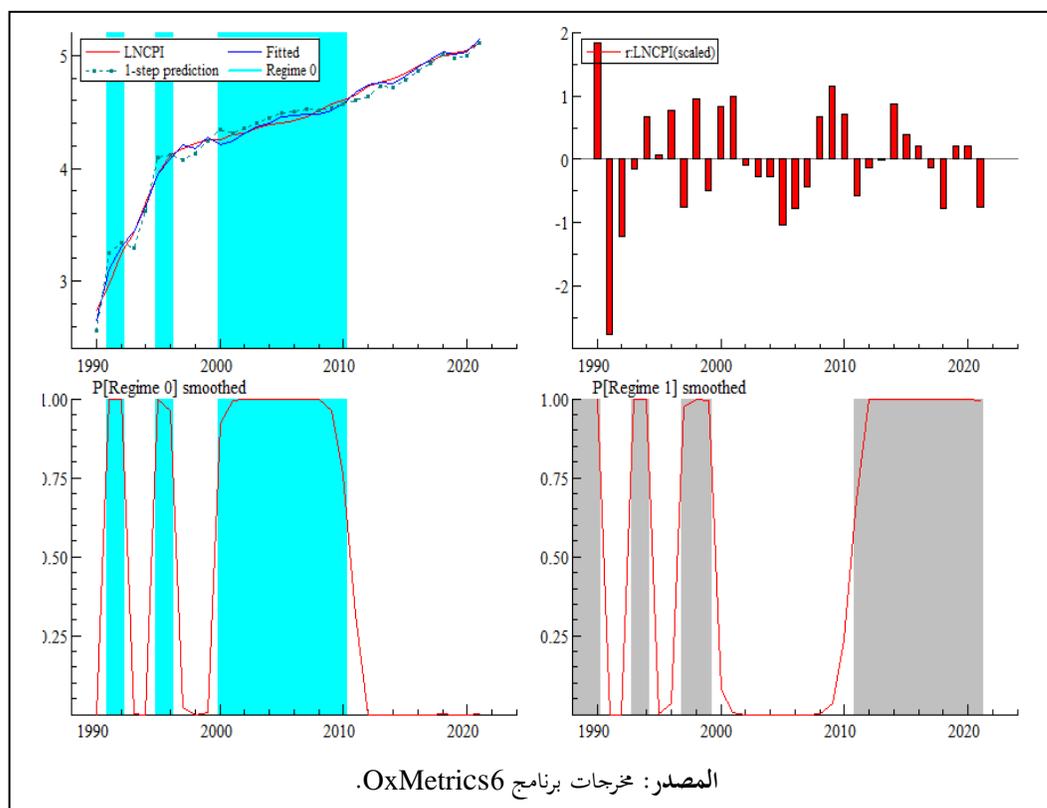
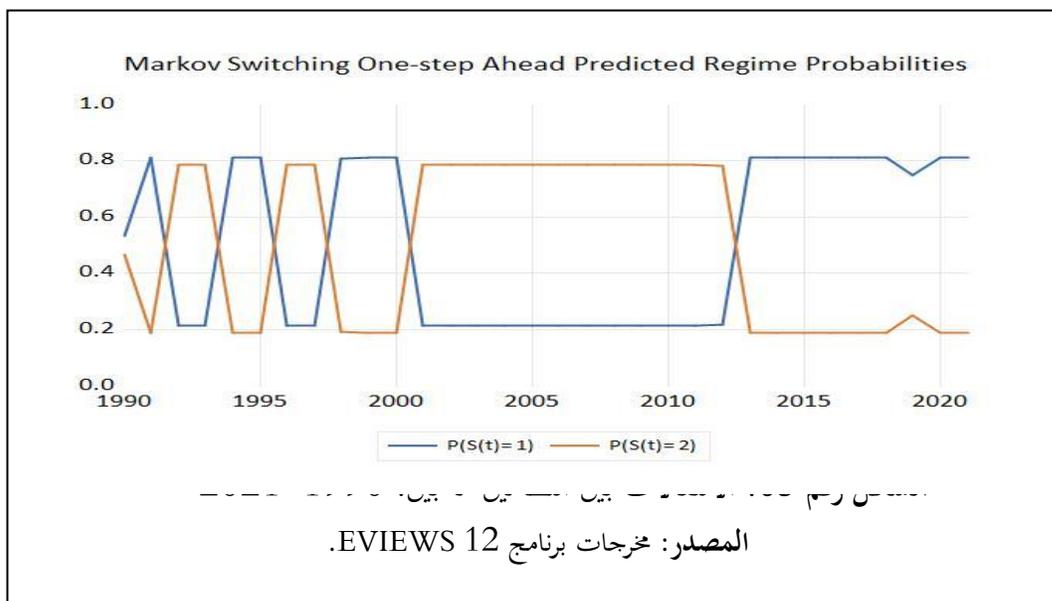
الأنظمة	1	2
1	0.812908	0.187092
2	0.212569	0.787431

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS.

في السياق ذاته، يسجل الشكل رقم 02 وجود عدد من الانتقالات ما بين النظامين خلال فترة الدراسة، هذا ما يدل على عدم هيمنة أي نظام أو سيطرة أحدهما على الآخر. كما يكشف بأن معدلات التضخم قد شهدت تقلبات كبيرة في غضون الفترة الممتدة ما بين: 1990-2000، لتستقر ما بين: 2001-2012. أما خلال الفترة ما بين: 2012-2021 فقد سجلت انتقالاتا واحدا ما بين الأنظمة، وذلك على وقع ارتفاع التضخم وبلوغه معدل 8% في سنة 2012 مقارنة بـ 4.52% سنة 2011 (بسبب توسع فارق التضخم مع

الشركاء التجاريين الرئيسيين - وفقا لتقرير بنك الجزائر لسنة 2012)⁴³، هذا الأخير لم يلبث طويلا وانخفض إلى 3.3% في سنة 2013. للإشارة، يمثل المنحنى الأزرق النظام الأول (نظام استقرار الأسعار)، في حين يمثل المنحنى الأحمر النظام الثاني (نظام تقلب الأسعار).

الشكل رقم 02: الانتقالات بين النظامين ما بين: 2021-1990



أكثر وضوحاً، يكشف الشكل رقم 03* والجدول أدناه عن الانتقالات بين النظامين خلال فترة الدراسة. يرمز اللون الأزرق في الجزء الأيسر السفلي من الشكل إلى وجود النظام ضمن نظام الركود (تقلب الأسعار) الذي قدرته فتراته بـ 15 سنة (أين تمثل 46.88% من فترة الدراسة وبمتوسط المدة قدره: 05 سنوات). وقد ساد هذا النظام خلال الفترات التالية: 1991-1992، 1995-1996، 2000-2010. من جهة أخرى، يشير اللون الرمادي في الجزء الأيمن السفلي إلى وجود النظام ضمن نظام الرواج (استقرار الأسعار) الذي قدرته فتراته بـ 17 سنة (أين تمثل 53.13% من فترة الدراسة وبمتوسط المدة قدره: 4.25 سنوات). وقد ساد هذا النظام على مدار الفترات التالية: 1990، 1993-1994، 1997-1999، 2011-2021. في حين؛ يمثل المنحنى الأيسر للجزء العلوي تغير السلسلة الأصلية ل LNCPI بين النظامين، بينما يكشف منحنى الأيمن منه عن انحرافات قيم هذا المتغير عن متوسطه الحسابي.

الجدول رقم 05: فترات واحتمالات الانتقال ما بين النظامين

Regime classification based on smoothed probabilities		
Regime 0	years	avg. prob
1991 - 1992	2	1.000
1995 - 1996	2	0.981
2000 - 2010	11	0.967
Total: 15 years (46.88%) with average duration of 5.00 years.		
Regime 1	years	avg. prob
1990 - 1990	1	1.000
1993 - 1994	2	0.999
1997 - 1999	3	0.989
2011 - 2021	11	0.970
Total: 17 years (53.13%) with average duration of 4.25 years.		

المصدر: مخرجات برنامج OxMetrics6.

وللتأكد من خلو النموذج من بعض المشاكل القياسية، قمنا بإجراء اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء (لجارك بير). تشير نتائجه الواردة في الجدول رقم 06 بأن احتمالات جارك بير للنظامين هي أكبر من: 0.05، ومن ثمة نقبل بالفرضية الصفرية التي تنص على أن الأخطاء العشوائية تتبع توزيعاً طبيعياً.

الجدول رقم 06: اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء

	P(S(t)= 1)	P(S(t)= 2)
Mean	0.501972	0.498028
Median	0.375511	0.624489
Maximum	0.812908	0.787431
Minimum	0.212569	0.187092
Std. Dev.	0.297483	0.297483
Skewness	0.059361	-0.059361
Kurtosis	1.039997	1.039997
Jarque-Bera	5.140944	5.140944
Probability	0.076499	0.076499
Sum	16.06312	15.93688
Sum Sq. Dev.	2.743379	2.743379
Observations	32	32

المصدر: مخرجات برنامج EVIEWS 12.

* يشير الشكل رقم 03 إلى أن بداية الانتقال خلال الفترة الأخيرة كان في سنة 2011، بينما الانتقال التام تجسد خلال سنة 2012.

خاتمة:

سعت هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على موضوع استقلالية بنك الجزائر بعد اعتماد قانون النقد والقرض رقم 90-10 وأبرز التعديلات التي طرأت عليه، وذلك من خلال قياس وتحليل درجة هذه الاستقلالية باستخدام مقياس أليكس كوكيرمان وستيفن ب. ويب وبيلين نيابتي (CWN. 1992). في الخطوة التالية، قمنا بمحاولة تقدير تأثير استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين 1990-2021، باستخدام نموذج النظم المتغيرة الماركوفية عند تقدير العلاقة. في المحمل، كشفت النتائج القياسية عن الأثر الكبير لاستقلالية بنك الجزائر في تعزيز فعالية السياسة النقدية في الجزائر في ظل النظامين (وبنسبة مرتفعة في النظام الثاني)، أين بينت بأن استقلالية البنك المركزي تؤثر بمعامل سالب على التضخم. كما كان لسعر الصرف الفعلي الاسمي ومعدل إعادة الخصم تأثيراً سالباً على التضخم، حيث يؤدي تدهور سعر الصرف إلى زيادة التضخم (يكون أثر التمير كبيراً)، وارتفاع معدل إعادة الخصم إلى خفض التضخم. بالمقابل، كان لارتفاع أسعار النفط تأثيراً موجباً على التضخم، وقد يرجع ذلك إلى أثر توسع الانفاق على السلع غير القابلة للتداول التجاري (البناء والأشغال العمومية، والخدمات).

هذا وتبين مصفوفة الانتقال أن احتمال وقوع النظام الكلي في نظام الرواج (نظام استقرار الأسعار) هو بنسبة 81% في الفترة t مع احتمال 79% أن يكون هو النظام السائد في الفترة t-1، مقابل احتمال 21% لوقوع النظام في نظام الركود (النظام التضخمي) في الفترة t و 19% كاحتمال سيادته في الفترة t-1. ومع ذلك، لم يهين أي نظام على الآخر.

استناداً إلى هذه نتائج، ارتأينا أن نقترح التوصيات التالية:

✓ مراجعة القانون رقم 17-10 (المتمم للأمر رقم 03-11) لا سيما ما تعلق بالنقاط الأساسية التالية: الاستقلالية الشخصية (ولاية المحافظ)، الاستقلالية العضوية (تمثيل السلطة التنفيذية في مجالس بنك الجزائر)، الاستقلالية التشغيلية (حدود اقراض الخزينة العمومية- المادة 45 مكرر).

✓ توسيع وتطوير السوق النقدية والمالية في سياق البحث عن بدائل التمويل غير التقليدي.

✓ رفع من درجة التنسيق بين البنك المركزي ووزارة المالية.

✓ زيادة نمو القطاعات غير النفطية.

✓ تفعيل التحصيل الضريبي والجمركي.

في الختام، تقترح الدراسة مسارات بحثية أخرى، عبر استخدام مؤشرات حديثة لقياس استقلالية البنوك المركزية (المشار إليها ضمن الإطار النظري) في التقديرات القياسية المستقبلية للوصول إلى نتائج أكثر تعبيراً ودقة فضلاً عن أهمية إدراج مصطلح التفاعل. وفي هذا الشأن، أشارت العديد من الدراسات (مثل: دراسة Crowe, C. & Ellen E. Meade سنة 2008) إلى التفاعل الكبير بين استقلالية البنوك المركزية والديمقراطية في تعزيز فعالية السياسة النقدية لاسيما بالنسبة للبلدان النامية.⁴⁴

قائمة المراجع:

¹ 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.

² 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.

³ 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.

⁴ شيببي، ع وآخرون (2020)، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية في الجزائر: دراسة قياسية للفترة: 1990-2018، مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية التطبيقية، المجلد 03، العدد2، ديسمبر، ص ص 19-43.

⁵ Fitti, Z., Aguir, A., & Smida, M. (2017). Time-inconsistency and expansionary business cycle theories: What does matter for the central bank independence-inflation relationship?. *Economic Modelling*, 67, 215-227.

⁶ Papadamou, S., Sidiropoulos, M., & Spyromitros, E. (2017). Does central bank independence affect stock market volatility?. *Research in International Business and Finance*, 42, 855-864.

⁷ 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.

- ⁸ Mas, I. (1995). Central bank independence: A critical view from a developing country perspective. *World Development*, 23(10), 1639-1652.
- ⁹ Alesina, A., & Summers, L. H. (1993). Central bank independence and macroeconomic performance: some comparative evidence. *Journal of Money, credit and Banking*, 25(2), 151-162.
- ¹⁰ تاكر ب (2020)، استقلالية البنوك المركزية، وجهة نظر، مجلة التمويل والتنمية (صندوق النقد الدولي)، جوان.
- ¹¹ Palley, T. (2019). Central Bank Independence: a rigged debate based on false Politics and Economics. *Investigación económica*, 78(310), 67-102.
- ¹² Carl E. Walsh. (2010). *Monetary Economics || Central Bank Independence*, (Chapter 3): 21-26.
- ¹³ Issing, O. (2006). Central bank independence-economic and political dimensions. *National Institute Economic Review*, 196, 66-76.
- ¹⁴ صلاح ع (2019)، البنوك المركزية: تساعد الجدل حول استقلالية السياسة النقدية في العالم، مركز المستقبل والأبحاث والدراسات المتقدمة، العدد 05، 02 أبريل 2019، ص ص 1-11.
- ¹⁵ زيا بولص ع. ب (2022)، الحكومة والبنك المركزي (العلاقة الاقتصادية وتأثيراتها)، إصدارات المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والسياسات الاقتصادية، الطبعة الأولى، ألمانيا/ برلين، ص ص 1-170.
- ¹⁶ Fraser, B.W., (1994). *Central Bank Independence: What Does It Mean?*, Reserve Bank of Australia Bulletin, December: 1-8.
- ¹⁷ Laurens, B., & De la Piedra, E. (1998). Coordination of monetary and fiscal policies. *International Monetary Fund, Working Paper. No.25, March: 13-15.*
- ¹⁸ السيد علي ع (2011)، استقلالية البنوك المركزية مع إشارة خاصة إلى البنك المركزي العراقي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، السنة التاسعة، العدد 31، ص ص 1-3.
- ¹⁹ وشاح ر (2012)، ملاحظات حول استقلالية ومركزية البنوك المركزية، إصدارات المعهد العربي للتخطيط، جسر التنمية، العدد 112، أبريل، ص ص 1-12.
- ²⁰ آل طعمة ح (2018)، استقلالية البنوك المركزية: المبررات والمعايير، مركز الفرات للتنمية والدراسات الاستراتيجية، تاريخ النشر: 2018/12/27، متاح على الرابط التالي: <https://pulpit.alwatanvoice.com/articles/2018/12/27/481168.html>
- ²¹ Burkovskaya, A. (2019). Political economy behind central bank independence. *Journal of Macroeconomics*, 61, 103121.
- ²² Strong, C. O. (2021). Political influence, central bank independence and inflation in Africa: A comparative analysis. *European Journal of Political Economy*, 69, 102004.
- ²³ Issing O., (2006), *Ibid.*
- ²⁴ Carl E. Walsh. (2010). *Ibid.*
- ²⁵ European Central Bank (2017), "Why is the ECB independent?". 12 January 2017.
- ²⁶ عبدالمنعم ه & طلحة و (2019)، موجز سياسات: استقلالية البنوك المركزية، صندوق النقد العربي، ص ص 1-9.
- ²⁷ Zulu J.B, Ian S. M, Susana A., and Gabriel S., (1994), *Central Banking Technical Assistance to Countries in Transition, Part VIII. Background Paper: The Role and Independence of a Central Bank, Papers and Proceedings of the Meeting of Donor and Recipient Central Banks and International Institutions, Monetary and Exchange Affairs Department, International Monetary Fund, 109-134.*
- ²⁸ محمد المنعم ه & طلحة و (2019)، مرجع سابق.
- ²⁹ عشي م. ع، (2021)، قياس استقلالية البنك المركزي المصري (القانون 194)، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، 2021.
- ³⁰ Loungani, P., & Sheets, N. (1997). Central bank independence, inflation, and growth in transition economies. *Journal of Money, Credit, and Banking*, 381-399.
- ³¹ شبيبي ع & فار الذهب ع (2020)، مسح لمؤشرات قياس استقلالية البنك المركزي، مجلة شمال إفريقيا للدراسات المالية والاقتصادية التطبيقية، المجلد 03، العدد 1، جوان، ص ص 231-265.
- ³² Jasmine, M. F., Mona, E. F., & Talla, A. E. H. (2019). *Ibid.*
- ³³ بلعوز ب (2006)، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر.
- ³⁴ لطرش ط (2011)، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- ³⁵ Zouache, A and Ilmane M.C, (2009), *Central bank independence in a MENA transition economy: The experience of Algeria*, in D. Cobham and G. Dibeh (eds.), *Monetary Policy and Central Banking in the Middle East and North Africa*. Routledge: London, 85-105.
- ³⁶ Gisolò E., (2009), *The degree of legal central bank independence in MENA countries : International comparisons and macroeconomic implications*, in D. Cobham and G. Dibeh (eds.), *Monetary Policy and Central Banking in the Middle East and North Africa*. Routledge: London, 27-65.
- ³⁷ IMF (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.
- ³⁸ شبيبي ع، بن بوزيان م، شكوري س. م (2016)، استخدام النمذجة غير الخطية في التحليل الكمي لتفسير الظواهر الاقتصادية، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، العدد الخامس، ص ص 73-96.
- ³⁹ شبيبي ع، بن بوزيان م، شكوري س. م (2016)، مرجع سابق.
- ⁴⁰ عياد ه (2018)، مقارنة خطية واختطية لتقدير ردة الفعل التعقيمية لبنك الجزائر خلال الفترة (2002-2016)، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المجلد العشرون- العدد الأول، المعهد العربي للتخطيط، ص ص 105-126.
- ⁴¹ Kokoszczwinski. R.. & Mackiewicz- Lwziak. J. (2020). Central bank independence and inflation—Old story told anew. *International Journal of Finance & Economics*, 25(1), 72-89.
- ⁴² Corden, W. M. (1984). *Booming sector and Dutch disease economics: survey and consolidation*. *oxford economic Papers*, 36(3), 359-380.
- ⁴³ بنك الجزائر (2013)، التقرير السنوي حول: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

⁴⁴ Crowe, C., & Meade, E. E. (2008). Central bank independence and transparency: Evolution and effectiveness. *European Journal of Political Economy*, 24(4), 763-777.

الملاحق:

ملحق 1: الاستقلالية القانونية للبنك المركزي وفقا لمقياس Cukierman Neyapti & Webb, 1992

المتغير	توصيف المتغير	الوزن	درجة ترتيبه
01	المحافظ	0.20	
	أ. فترة شغل المنصب		
1.00	أطول من 08 سنوات		
0.75	من 08-06 سنوات		
0.50	05 سنوات		
0.25	04 سنوات		
0.00	أقل من 04 سنوات		
	ب. من يعين المحافظ؟		
1.00	مجلس البنك المركزي		
0.75	هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية		
0.50	السلطة التشريعية		
0.25	السلطة التنفيذية (مجلس الوزراء)		
0.00	عضو أو اثنان من مجلس الوزراء		
	ج. الفصل أو الطرد		
1.00	غير منصوص على الطرد		
0.83	لأسباب لا تتعلق بالسياسة		
0.67	استنساب مجلس البنك المركزي		
0.50	استنساب السلطة التشريعية		
0.33	طرد غير مشروط متاح من خلال السلطة التشريعية		
0.17	استنساب السلطة التنفيذية		
0.00	طرد غير مشروط من طرف السلطة التنفيذية		
	د. هل يتقلد المحافظ مناصب أخرى في الحكومة؟		
1.00	كلا		
0.50	يأذن من السلطة التنفيذية		
0.00	لا يوجد تشريع يمنع ذلك.		
02	صياغة السياسة النقدية	0.15	
	أ. من يصوغ السياسة النقدية؟		
1.00	البنك المركزي فقط		
0.67	يشارك البنك المركزي، ولكن تأثيره ضئيل		
0.33	يوصي البنك المركزي الحكومة فقط		
0.00	ليس للبنك رأي		
	ب. من له الكلمة الأخيرة في حل التعارض؟		
1.00	البنك، في حل القضايا المحددة بوضوح في القانون وفقا لأهدافه		
0.80	الحكومة، إذا كان القانون لا يبين ذلك، أو إذا كان التعارض داخل البنك المركزي،		
0.60	هيئة من مجلس البنك المركزي والسلطة التنفيذية والسلطة التشريعية		
0.40	السلطة التشريعية على قضايا السياسة		
0.20	السلطة التنفيذية على مسائل السياسة، بمراعاة الاجراءات القانونية والاحتجاج المحتمل من قبل البنك		
0.00	السلطة التنفيذية لها الأولوية غير مشروطة		
	ج. دور البنك المركزي في اعداد الموازنة		
1.00	بنك مركزي نشط		
0.00	ليس للبنك المركزي أي تأثير		
03	الأهداف:	0.15	
1.00	استقرار الأسعار المهدف الرئيسي أو الوحيد في القانون، والبنك المركزي له الكلمة الأخيرة في حل التعارض مع أهداف الحكومة الأخرى		
0.80	استقرار الأسعار هو المهدف الوحيد		
0.60	استقرار الأسعار هو أحد الأهداف، مع أهداف أخرى تتناغم واستقرار النظام المصرفي		

0.40		استقرار الأسعار هو أحد الأهداف، مع أهداف أخرى متعارضة مثل: العمالة الكاملة	
0.20		لا توجد أهداف منصوص عليها في القانون	
0.00		الأهداف المعلنة لا تشمل استقرار الأسعار	
	0.50	فرض حدود على اقراض الحكومة	04
	0.15	أ. التسليف (حدود على الاقراض غير المورق)	
1.00		التسليف غير المسموح به	
0.67		التسليف المسموح بحدود صارمة	
0.33		التسليف المسموح بحدود مرنة	
0.00		لا يوجد حدود قانونية للإقراض	
	0.10	ب. اقراض توريقي	
1.00		غير مسموح به	
0.67		مسموح به بحدود صارمة	
0.33		مسموح به بحدود مرنة	
0.00		لا يوجد حدود قانونية للإقراض	
	0.10	ج. شروط الاقراض (الاستحقاق، سعر الفائدة، المبلغ)	
1.00		السلطة للبنك المركزي	
0.67		محددة بقانون البنك المركزي	
0.33		متفق عليها بين البنك المركزي والسلطة التنفيذية	
0.00		تقرر من قبل السلطة التنفيذية فقط	
	0.05	د. المقترضون المحتملون من البنك المركزي	
1.00		الحكومة المركزية فقط	
0.67		جميع مستويات الحكومة	
0.33		المؤسسات العمومية فضلا عن ما هو مذكور أعلاه	
0.00		القطاع العام والخاص	
	0.025	هـ. حدود اقراض البنك المركزي محددة ب:	
1.00		حجم النقد	
0.67		كنسبة من التزامات البنك أو رأس المال	
0.33		كنسبة من إيرادات الحكومة	
0.00		كنسبة من نفقات الحكومة	
	0.025	و. استحقاق القروض	
1.00		خلال ستة أشهر	
0.67		خلال سنة	
0.33		أكثر من سنة	
0.00		لم يذكر في القانون	
	0.025	ز. يجب أن تكون أسعار الفائدة على القروض	
1.00		فوق الحد الأدنى للمعدلات	
0.75		بأسعار السوق	
0.50		أقل من المعدلات القسوى	
0.25		سعر الفائدة غير مذكور	
0.00		لا فائدة على الاقراض الحكومي من البنك المركزي	
	0.025	ح. يحظر على البنك المركزي بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية من السوق الأولية؟	
1.00		نعم	
0.00		لا	

Source: 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.