

جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف - الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية و التجارية، وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية

تخصص: تحليل اقتصادي

فعالية السياسة النقدية وأثرها على استقرار الطلب على النقد

-دراسة حالة الجزائر-

الأستاذ المشرف :

أ.د/ بن علي بلعزوز

إعداد الطالب:

أسماء حرشوش

أعضاء لجنة المناقشة:

أ.د/ راتول محمد..... رئيسا

أ.د/ بلعزوز بن علي..... مقرر

د/ مطاي عبد القادر..... ممتحنا

د/ بن سفيطة كمال ماليك..... ممتحنا

د/ طرشي محمد..... ممتحنا

السنة الجامعية 2015/2014

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

إهداء:

لله الشكر أولاً وأخيراً على توفيقه و كريم عونه و على ما منّ به عليّ من انجاز هذه الدراسة المتواضعة و
فترح الهم. قالى تعالى: {وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللّٰهِ عَلَيْهِ تَوَكَّلْتُ وَ إِلَيْهِ أُنِيبُ} سورة هود -88-

إلى من قال فيها الرحمن: "وَ اخْفِضْ لَهُمَا جَنَاحَ الذُّلِّ مِنَ الرَّحْمَةِ وَ قُلْ رَبِّي اَرْحَمُهُمَا كَمَا رَبَّيَانِي صَغِيرًا".
أروع إنسانين في الدنيا، لولاهما لكان العدم مصيري: إلى التي رأني قلبها قبل عينها، قرة عيني نبراس
حياتي لوعة حناني و مصدر بهجتي أمل حياتي أُمي الحنونة ذلك النبع الصافي أطال الله في عمرها
ورعاها.

إلى من رفعت رأسي افتخارًا به إليك يا من أفديك بروحي أبعث لك باقات حيي و احترامي و عبارات
نابعة من قلبي أبي الغالي أطال الله في عمره وأبقاه تاجا على رؤوسنا.
حفظكم الله ومد بعمركم

إلى القلوب الطاهرة و النفوس البريئة رياحين حياتي إخوتي : محمد، عبد الحميد، عائشة، علي ، القادر.
إلى: فاطمة، عودة، بشرى والطيب.
إلى : دعاء، حمزة، قصي ، أميرة وشهد.

و إلى كل من تعلمت على يديهم حرفا من الطور الابتدائي إلى الطور الجامعي
إلى من تميزوا بالصدق و العطاء و من معهم سعدت و كانوا معي في طريق النجاح صديقاتي : سعيدة و
ربيعة، صليحة، جميلة، كلثوم
إلى من هم في ذاكرتي ولم أذكرهم في مذكرتي.
وختاما أسأل الله العليّ التقدير أن يكون هذا العمل خالصا لوجهه وأن يجعله علما نافعا ويسهل لي به
طريقا إلى الجنة.

أسماء

الشكر

شكر

نُحمد الله العلي العظيم، الذي قدرنا على إتمام عملنا هذا ووفقنا في إنجازه.

نتقدم بالشكر إلى أستاذنا المشرف، الأستاذ بلعزوز بن علي الذي بتوجيهاته ونصائحه كان هذا العمل في صورته الحالية.

الثناءة إجلال وشكر كبير إلى كل طيب جاد علي بصواب الرأي السديد وقادني إلى السبيل الرشيد، إلى كل من أعانني في بحثي هذا، إلى أساتذتي الكرام.

كما أشكر جميع من كان لنا عوناً ومدّ لنا الدعم و كافة أنواع المؤازرة خلال جميع مراحل إنجاز هذا العمل.

فهرس المحتويات

البسمة

الإهداء

الشكر

فهرس المحتويات

قائمة الجداول و الأشكال

مقدمة عامة.....أ-و

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

2.....تمهيد

19-3.....المبحث الأول: مفهوم النقود وتطورها

3.....المطلب الأول: نشأة وتطور النقود

3.....الفرع الأول: مرحلة اقتصاد الاكتفاء الذاتي

4.....الفرع الثاني: اقتصاد المقايضة

5.....الفرع الثالث: مرحلة الاقتصاد النقدي

5.....المطلب الثاني: مفهوم ووظائف النقود

5.....الفرع الأول: تعريف النقود وخصائصها

8.....الفرع الثاني: وظائف النقود

11.....المطلب الثالث: أنواع النقود

11.....الفرع الأول: النقود السلعية

12.....الفرع الثاني: النقود المعدنية

12.....الفرع الثالث: النقود الورقية

13.....الفرع الرابع: النقود المصرفية

13.....الفرع الخامس: النقود الإلكترونية

15.....المطلب الرابع: مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها

15.....الفرع الأول: مكونات الكتلة النقدية

16.....الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية

17.....الفرع الثالث: المجمعات النقدية

37-19.....المبحث الثاني: مفهوم وأهداف وأدوات السياسة النقدية

19.....المطلب الأول: مفهوم وأنواع السياسة النقدية

19.....الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية

20.....الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية

20.....الفرع الثالث: المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية

21.....	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية و قنوات ابلاغها.....
21.....	الفرع الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة).....
25.....	الفرع الثاني: الأدوات النوعية (المباشرة).....
26.....	الفرع الثالث: قنوات ابلاغ السياسة النقدية
28	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية.....
28.....	الفرع الأول:الأهداف الأولية للسياسة النقدية.....
31.....	الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة.....
34.....	الفرع الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.....
38.....	خلاصة.....

الفصل الثاني: نظريات الطلب على النقود

40.....	تمهيد.....
52-41.....	المبحث الأول: الطلب على النقود في النظرية الكلاسيكية.....
41.....	المطلب الأول: نموذج إرفنج فيشر Irving Fisher.....
41.....	الفرع الأول: فرضيات النموذج.....
42.....	الفرع الثاني: شكل معادلة التبادل لفيشر.....
44.....	المطلب الثاني: نموذج كميردج.....
44.....	الفرع الأول: معادلة دالة الطلب على النقود لكميردج.....
46.....	الفرع الثاني: نقد النظرية الكمية للنقود (التقليدية).....
47.....	المطلب الثالث: نموذج "ميلتون فريدمان" Milton Friedman.....
47.....	الفرع الأول: فرضيات نموذج فريدمان.....
48.....	الفرع الثاني: العوامل المحددة لدالة الطلب على النقود.....
49.....	الفرع الثالث: دالة الطلب على النقود لفريدمان.....
50.....	الفرع الرابع: العلاقة بين الطلب على النقود ومحدداتها.....
51.....	الفرع الخامس: حياد النقود في النظرية الكلاسيكية.....
62-53.....	المبحث الثاني: الطلب على النقود في النظرية الكيترية.....
53.....	المطلب الأول: نموذج "كيتر".....
53.....	الفرع الأول: دوافع الطلب على النقود عند كيتر.....
56.....	الفرع الثاني: الطلب الكلي على النقود.....
57.....	الفرع الثالث: مصيدة السيولة للطلب على النقود.....
57.....	الفرع الرابع: عدم حيادية النقود في التحليل الكيترية.....
58.....	المطلب الثاني: النماذج الحديثة للطلب على النقود.....
58.....	الفرع الأول: نموذج ويليام بومول.....
60.....	الفرع الثاني: نموذج توين.....
63.....	خلاصة.....

الفصل الثالث: السياسة النقدية في الجزائر

65.....	تمهيد.....
74-65.....	المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر.....
66.....	المطلب الأول: السياسة النقدية بعد 1990 م.....
67.....	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.....
67.....	الفرع الأول: تطور معدل إعادة الخصم.....
68.....	الفرع الثاني: تطور عمليات السوق المفتوحة الجزائرية.....
68.....	الفرع الثالث: تطور الاحتياطي الاجباري.....
69.....	المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر.....
98.....	الفرع الأول: استقرار المستوى العام للأسعار.....
71.....	الفرع الثاني: معدل النمو الاقتصادي.....
72.....	الفرع الثالث: تخفيض البطالة.....
74.....	الفرع الرابع: التوازن الخارجي.....
85-75.....	المبحث الثاني: تحليل تطور عناصر الكتلة النقدية في الجزائر.....
75.....	المطلب الأول: تحليل عناصر العرض النقدي.....
75.....	الفرع الأول: العرض النقدي M1.....
79.....	الفرع الثاني: العرض النقدي M2.....
82.....	الفرع الثالث: العرض النقدي M3.....
82.....	المطلب الثاني: تحليل مقابلات العرض النقدي.....
86.....	خلاصة.....

الفصل الوابع: دراسة دالة الطلب على النقود في الجزائر

88.....	تمهيد.....
96-89.....	المبحث الأول: تحليل متغيرات نموذج دالة الطلب على النقود و دراسة استقراريتها.....
89.....	المطلب الأول: تحديد متغيرات النموذج.....
90.....	المطلب الثاني: دراسة استقرارية المتغير التابع الطلب الحقيقي على النقود (MDR).....
91.....	المطلب الثالث: دراسة استقرارية المتغيرات المستقرة.....
91.....	الفرع الأول: الناتج المحلي الحقيقي.....
92.....	الفرع الثاني: سعر الفائدة.....
94.....	الفرع الثالث: سعر الصرف.....
96.....	الفرع الرابع: النفقات الحكومية.....
110-98.....	المبحث الثاني: دراسة العلاقة ما بين متغيرات نموذج دالة الطلب على النقود.....
98.....	المطلب الأول: العلاقة السببية (teste de causalité au sens de granger).....
98.....	الفرع الأول: تحديد عدد الفجوات الزمنية.....
99.....	الفرع الثاني: اختيار العلاقة السببية ($P=1$).....
101.....	المطلب الثاني: تقدير النموذج.....
102.....	الفرع الأول: مراحل تقدير النموذج.....
106.....	الفرع الثاني: التفسير الإحصائي والاقتصادي.....
108.....	المطلب الثالث: تقييم النموذج.....
108.....	الفرع الأول: اختبار عدم ثبات التباين hétéroscédasticité.....
110.....	الفرع الثاني: توزيع الأخطاء : اختبار Jarque -bera.....
110.....	الفرع الثالث: استقرارية البواقي للطلب على النقود.....
112.....	خلاصة.....
117-114.....	خاتمة عامة.....
125-119.....	قائمة المراجع.....
	قائمة الملاحق

قائمة الجداول و الأشكال

قائمة الأشكال و الجداول

قائمة الجداول و الأشكال

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-3)	معدلات النمو خلال الفترة (1990-2012)	71
(2-3)	معدلات البطالة خلال الفترة (1990-2012)	73
(3-3)	رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2012)	75
(4-3)	تطور العرض النقدي M1 خلال الفترة (1990-2012)	76
(5-3)	تطور العرض النقدي M2 خلال الفترة (1990-2012)	80
(6-3)	العرض النقدي M3 خلال الفترة (1990-2012)	82
(7-3)	تطور مقابلات العرض النقدي للفترة (1990-2012)	83
(1-4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الناتج المحلي الحقيقي	91
(2-4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى للناتج المحلي الحقيقي	92
(3- 4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة سعر الفائدة	93
(4- 4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى لسعر الفائدة	94
(5- 4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة سعر الصرف	95
(6- 4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى سعر الصرف	96
(7-4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة النفقات العامة	97
(8- 4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى للنفقات العامة	97
(9-4)	نتائج اختبار الفجوة الزمنية	99
(10-4)	نتائج اختبار العلاقة السببية بين المتغيرات	100
(11-4)	نتائج اختبار Breusch-Godfrey	103
(12-4)	نتائج اختبار استقرار نموذج ARDL	103
(13-4)	نتائج اختبار تأثير المتغيرات في نفس الوقت (Wald Test)	104
(14-4)	المؤشرات الإحصائية للنموذج	105
(15-4)	اختبار عدم ثبات التباين	108
(16-4)	يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة البواقي للنموذج	111

الرقم	العنوان	الصفحة
(1-1)	مخطط هيكلي لأنواع النقود اعتمادا على التطور التاريخي	14
(2-1)	مكونات المجمعات النقدية	19
(3-1)	إستراتيجية السياسة النقدية	29
(4-1)	المربع السحري لكالدور	35
(1-2)	نظرية كمية النقود وفقا لمعادلة فيشر	43
(2-2)	تطور الطلب على النقود بدلالة سعر الفائدة	61
(1-3)	تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-2012)	70
(2-3)	تطور معدل النمو خلال الفترة (1990-2012)	72
(3-3)	تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-2012)	73
(4-3)	تطور مكونات العرض النقدي M1	77
(5-3)	منحنى تطور مكونات العرض النقدي M1 بالنسبة المئوية	78
(6-3)	منحنى تطور مكونات العرض النقدي M2	81
(1-4)	نتائج اختبار توزيع الأخطاء للطلب على النقود	110
(2-4)	التمثيل البياني لبواقي الطلب على النقود	110

مقدمة

تثبت الأدبيات الاقتصادية أن السياسة النقدية تحتل مكان الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد عدّها الاقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيس في السياسة الاقتصادية الكلية، وبذلك كانت الأداة الرئيسة التي تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي، ونتيجة لذلك نجد أن السياسة النقدية لعبت دوراً بارزاً في تحقيق النهضة الاقتصادية في كثير من الدول المتقدمة، وهذا ما جعلها تصدر السياسات الاقتصادية الكلية لعدة عقود، حتى ظهور النظرية الكينزية في الاقتصاد عقب انفجار الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات من القرن الماضي، والتي هيأت الظروف لإزاحة فكر المدرسة الكلاسيكية عن صدارة الفكر الاقتصادي في المستويين الأكاديمي والتطبيقي لتحتل مكان الصدارة النظرية الاقتصادية الكينزية، والتي تؤمن أن السياسة المالية تُعد أكثر فاعلية لإدارة الاقتصاد من السياسة النقدية، وبذلك تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية في عقدي الثلاثينيات والأربعينيات وحتى مطلع الخمسينيات، حين برز تفاقم العديد من المشاكل والصعوبات الناجمة عن تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، في ظل تعاظم دور القطاع الخاص في الحياة الاقتصادية والتطور العلمي في أساليب الإنتاج، إلى جانب إهمال دور السياسة النقدية في تنظيم وإدارة الاقتصاد، فأسهم كل ذلك في تهيئة الظروف لتوجيه النقد للسياسات الاقتصادية المنبثقة من النظرية الاقتصادية الكينزية، والدعوة للتحويل إلى فكر المدرسة النقدية الحديثة، والتي تزعمها الاقتصادي الأمريكي (ميلتون فريدمان)، وبذلك أخذت السياسة النقدية ومنذ منتصف السبعينيات - مرة أخرى - مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية، ومنذ ذلك التاريخ وحتى يومنا هذا ما تزال السياسة النقدية تمثل محور السياسة الاقتصادية الكلية، وتستمد السياسة النقدية هذه الأهمية من النقود نظراً للدور الذي تلعبه في الاقتصاد الوطني وفي تمويل النشاط الاقتصادي، وكذا تحقيق النمو باعتبارها وسيلة للتبادل ومخزناً للقيمة

وقد اهتم الاقتصاديون بدراسة وتحليل أثر التغير في كمية النقود على مختلف الظواهر الاقتصادية محاولين إبراز العلاقة الموجودة بين كل من النقود والنشاط الاقتصادي. في هذا الشأن ظهرت عدة أفكار وأبحاث تبلورت في شكل نظريات مكونة ما يسمى بالنظرية النقدية التي تجمع مختلف النظريات المتعلقة بتأثير النقود على النشاط الاقتصادي.

إن هذا التأثير يقتضي تحليل سلوك الوحدات الاقتصادية ومن ثم استنتاج النظريات وبالتالي صياغة هذه الأخيرة في شكل نماذج تفسر هذا السلوك، الذي يعتبر الطلب على النقود جزءاً منه والذي حضى بقسط وافر من التحليل والدراسة ضمن النظريات النقدية التي تفسر الأسباب والدوافع التي تجعل وحدات الإنفاق تحتفظ بالنقود الشيء الذي نتج عنه العديد من نماذج الطلب على النقود.

ولقد مرت السياسة النقدية في الجزائر بالعديد من المراحل تعود في مجملها إلى طبيعة النظام الاقتصادي المنتهج، فمنذ أن اختارت الجزائر النظام الاقتصادي الموجه مركزياً جعلت من السياسة النقدية بأدواتها المعروفة عديمة الفعالية لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، كما أنها كانت تابعة وبشكل كبير إلى السياسة المالية، فاستخدمت أدواتها لتحقيق بعض الأولويات في مجال القرض بعيداً عن متطلبات الاستقرار النقدي. إلى أن جاء الإصلاح الاقتصادي الشامل التسعينات من القرن الماضي الذي عرف صدور قانون النقد والقرض 10/90 ، الذي أحدث تغييرات جوهرية في السياسة النقدية فأصبحت متغيراً أساسياً في النشاط الاقتصادي بحصول البنك الجزائري على الاستقلالية وإمكانية اتخاذه للإجراءات النقدية المناسبة في مجال النقد والقرض والصرف وتوفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليه، عن طريق إنشاء جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، عن طريق تطبيق إجراءات السياسة النقدية، وكذا مراقبة تسيير العرض النقدي الذي يمثل مراقبة لسيولة الاقتصاد لما لهذه الأخيرة من آثار كبيرة على العديد من المتغيرات والتي من أهمها معدل التضخم، معدل الفائدة، والقروض المقدمة، باعتبار أن العرض النقدي مستقل عن الطلب على النقد وعليه عملية التوازن في هذا السوق تشكل أهم انشغال للسلطات النقدية، وكذا تحديد العوامل الأساسية المحددة لدالة الطلب على النقود إلى جانب خصائصها العامة، مما يجعل من استقرار دالة الطلب عليها (أي النقود) وعدم تعرضها إلى تغير في سلوكها عبر الزمن نتيجة عوامل اقتصادية، اجتماعية أو مؤسسية من أولويات عمل السياسة النقدية.

وبناء على هذا المدخل تتجلى إشكالية البحث الرئيسية فيما يلي:

ما مدى تأثير فعالية السياسة النقدية على استقرار دالة الطلب على النقد في الجزائر؟

الأسئلة الفرعية:

ينطوي هذا السؤال الرئيسي على عدة أسئلة فرعية هي:

- ✓ ما مفهوم السياسة النقدية؟ وما هي أدواتها وأهدافها؟
- ✓ ما هي أهم النظريات المفسرة للطلب على النقد؟
- ✓ ما أهم المراحل التي مرت بها السياسة النقدية في الجزائر؟
- ✓ ما هي المتغيرات المفسرة للطلب على النقد في الجزائر؟
- ✓ ما مدى تأثير هذه المتغيرات على الطلب على النقد في الجزائر؟

فرضيات الدراسة:

للإجابة على الأسئلة السابقة تم اعتماد الفرضيات التالية

- تمثل السياسة النقدية الأداة الوحيدة التي تتمكن الدولة من خلالها التأثير على الاقتصاد.
- يعبر الطلب على النقد عن طلب الأعوان الاقتصادية فقط.
- يتأثر الطلب على النقد بالجزائر بمتغير سعر الصرف بشكل كبير.
- إن الطلب على النقد في الجزائر غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية موضوعنا في أن دراسة الطلب على النقود سيساعدنا في معرفة المتغيرات الأكثر تأثيرا فيها مما يساعدنا على توجيه أدوات السياسة النقدية بالطريقة التي تقود إلى التأثير على هذه المتغيرات من اجل الوصول إلى استقرار في السوق النقدي. وانعكاس آثار هذا الأخير على الاقتصاد الحقيقي مترجمة على كل من مستوى التضخم والنمو الاقتصادي.

أهداف الدراسة:

تتمثل أهداف الدراسة فيما يلي:

- التطرق إلى مختلف الجوانب النظرية المتعلقة بالطلب على النقد والسياسة النقدية.
- تحديد متغيرات دالة الطلب على النقد في الجزائر.
- قياس مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر.

حدود الدراسة:

تمثلت حدود الدراسة في:

الحدود الموضوعية: تمثلت في تناول موضوع فعالية السياسة النقدية في تأثيرها على استقرار الطلب على النقد مع دراسة قياسية لحالة الجزائر.

الحدود المكانية: تمثلت في دراسة حالة الجزائر

الحدود الزمانية: تراوحت بين الفترة 1990-2012 حيث تعتبر سنة 1990 تاريخ بداية تطبيق الاقتصادي الشامل الذي طبقته الجزائر بالتعاون مع المؤسسات المالية والنقدية الدولية، إلى غاية سنة 2012.

منهج الدراسة:

لمعالجة موضوع البحث، اعتمدنا على:

المنهج الاستنباطي: بأدائه الوصف والتحليل، وهذا لوصف وإبراز تطور النقود وكذا تقسيماتها ووظائفها، بالإضافة إلى التطرق إلى المعطيات والمفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية ومختلف أدواتها وأهدافها، وكذلك التطرق إلى نظريات الطلب على النقود وفقا للمدرستين الكلاسيكية والكينزية وما لحقهما من تطورات.

المنهج الاستقرائي: تم استخدام المنهج الاستقرائي من خلال استخدام الأدوات القياسية لاختبار مدى فعالية السياسة النقدية الجزائر وماهي مكونات الطلب على النقود.

مبررات اختيار الموضوع:

- الرغبة الشخصية في البحث في هذا المجال.
- نظرا للأهمية الكبيرة التي يكتسبها موضوع السياسات النقدية ومدى فعاليتها.
- الاطلاع أكثر على موضوع الطلب على النقود وعلاقته بالسياسة النقدية
- كما أنه يعتبر تمهيدا لأبحاث قادمة في مرحلة الدراسات العليا.

الدراسات السابقة:

-الدراسة الأولى: بعنوان " النقود والسياسة النقدية-مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة(1990-2000)-"، أطروحة دكتوراه، منجزة من طرف الباحث صالح مفتاح تخصص نقود ومالية 2003 من جامعة الجزائر ، وقد كان الهدف الباحث من الدراسة هو الإجابة على إشكالية الأطروحة المتمثلة في معرفة مكانة السياسة النقدية في الجزائر وتقييمها خلال فترة الدراسة. وكذا توضيح علاقة النقود بالدورة الاقتصادية وكشف دورها السلبي عندما لا تحظى بأولوية عند تصميم الأهداف الاقتصادية.

و من خلال دراسته توصل إلى أن مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري عرفت فقط في الفترة الممتدة (90-2000) ويعد صدور القانون 90-10 وكذا أدواتها وأهدافها ، أما قبل هذه الفترة فإنها لم تكن موجودة أصلا.

-الدراسة الثانية: "الطلب على النقود -دراسة قياسية لحالة الجزائر 1970-1996"، فطيمة بن عبد العزيز، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية-فرع الاقتصاد القياسي، جامعة الجزائر 1996/1997، وقد هدفت الدراسة إلى تقدير نموذج الطلب على النقود الذي يتماشى مع الاقتصاد الجزائري باستخدام اختبارات السببية واختبارات الاستقرار، وقد توصلت الدراسة إلى أن الطلب على النقود في الجزائر يتأثر بسعر الفائدة، الناتج الوطني ومعدل سعر الصرف.

-الدراسة الثالثة: "نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر (1970-2008)، بشيكر عابد، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر 3، السنة 2009/2010، وقد هدفت الدراسة إلى تحديد أهم المتغيرات المفسرة لدالة الطلب على النقود باستخدام تقنية الانحدار الذاتي VAR، وقد توصلت الدراسة إلى أن المتغيرات المفسرة لدالة الطلب على النقود في الاقتصاد الجزائري هو معدل الفائدة وسعر الصرف.

–الدراسة الرابعة: دراسة "YoungSoo Bae and Robert M.Dejong"

"Money demand function estimation by nonlinear cointegration"

ورقية بحث تابع لقسم العلوم الاقتصادية (Department of Economics) بجامعة أوهايو (Ohio

State University ,USA) وقد هدفت الدراسة إلى تحديد المتغيرات المفسرة للطلب على النقود باستخدام النماذج الخطية واللوغارتمية، وقد توصلت الدراسة إلى الطلب على النقد في الولايات المتحدة أكثر مرونة باستخدام أسعار الفائدة.

–الدراسة الخامسة: دراسة "Birenda Bahadur Budha

"Money Demand Function in Nepal"

ورقة بحث تابعة لبنك راستا نيبال (Nepal Rasta Bank) وقد هدفت الدراسة إلى تقدير نموذج ثابت لدالة الطلب على النقود خلال الفترة 2009/97،2010/98، باستخدام تقنية التزامن المشترك، نماذج تصحيح الخطأ، وطريقة المربعات الصغرى العادية الديناميكية، وقد تم التوصل إلى وجود علاقة طويلة المدى بين الطلب الحقيقي للنقود وبين سعر الفائدة ، كما أظهرت ان على دولة نيبال أن تتحكم أكثر بـ M1 و M2 من أجل فعالية أكثر للسياسة النقدية في هذا البلد.

لقد عمدت الدراسات السابقة دراسة السياسة النقدية بشكل منفصل عن دوال الطلب على النقود (دراسة صالح مفتاح) ، بينما تطرق البعض الآخر إلى دراسة محددات الطلب على النقود في الجزائر باستخدام التكامل المشترك أو نماذج الإشعاع الذاتي ، فيما أن دراستنا ستتناول السياسة النقدية ومدى فعالية أدواتها وعلى رأسها سعر الفائدة في العمل على ضبط الطلب على النقد وتعديله في حالة تعرض دالة الطلب على النقود في الجزائر إلى تغيرات في مسارها ، وبناء على هذا فقد ارتأينا تقسيم البحث إلى الأقسام التالية

تقسيمات الدراسة: للإجابة على التساؤلات السالفة الذكر وكذا اختبار الفرضيات المطروحة تم تقسيم الدراسة إلى ثلاثة فصول تتقدمه مقدمة توضح الإشكالية المراد دراستها بالإضافة إلى:

الفصل الأول: الذي تم التطرق فيه إلى تطور النقود وكذا وظائفها وتقسيماتها بالإضافة إلى السياسة النقدية مفهومها، أدواتها، أهدافها.

الفصل الثاني: تناول الإطار النظري لدوال الطلب على النقود حيث يتم التطرق فيه إلى نظريات الطلب على النقود بدءاً من المدرسة الكلاسيكية، الكينزية، إلى غاية المدرسة النقدية والنيوكينزية.

الفصل الثالث: تم التطرق فيه السياسة النقدية في الجزائر ابتداء من سنة 1990 ، وكذا أهداف السياسة النقدية خلا فترة الدراسة بالإضافة إلى تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها.

الفصل الرابع: تم التطرق فيه إلى الدراسة القياسية بغرض تحديد متغيرات دالة الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2012 باستخدام نماذج ARDL.

الفصل الأول:

الاطار النظري للسياسة النقدية

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من أهم وسائل تدخل الجهات المشرفة على الاقتصاد قصد التحكم فيه، لما لها من تأثير على الدائرة النقدية وانعكاساتها على الدائرة الحقيقية.

و لكن فهم السياسة النقدية لا يمكن أن يكتمل بشكل جيد، إلا بإعطاء تقديم عن التطور التاريخي لنشأة النقود، وفهم الظاهرة ثم نحدد تعريف للنقود والوظائف التي تقدمها في النشاط الاقتصادي، كذلك فبفضل تطور المجتمع، وضغط الأحداث الاقتصادية، تنوعت النقود ولهذا كان لزاما أن نعرف أنواع النقود التي رافقت تطور المجتمعات، وأصبح يعرف مجموع هذه الأنواع من النقود بمصطلح الكتلة النقدية، التي تضم مجموع ما يتداوله المجتمع، من نقود وأن إصدار هذه النقود يتطلب مقابلات، تغطي الكتلة النقدية، وهو ما يعرف بالعناصر المقابلة للكتلة النقدية وهذا ما سنتطرق في هذا الفصل من خلال مناقشة الباحث التالية:

المبحث الأول: مفهوم النقود و تطورها

المبحث الثاني: أهداف السياسة النقدية و أدواتها

المبحث الأول: مفهوم النقود و تطورها

"إذا كانت النقود لا تمثل الثروة، فإنها ليست حيادية"، هذا ما ذكره الاقتصادي جون باتيست ساي (Jean_Baptiste Say)*، فلا يمكن أن تتعامل الاقتصاديات الحديثة بغير نقود، فالنقود ضرورية لسيرورة الاقتصاد مهما اختلفت التعاريف، فبدون نقود تتعطل مختلف العمليات من إنتاج، وتبادل... إلخ. لذا كان ضروريا التطرق إلى التطور التاريخي للنقود، وإلى أنواعها ووظائفها في النشاط الاقتصادي ومميزاتها التي أدت إلى قبولها في مختلف المجتمعات.

المطلب الأول: نشأة و تطور النقود

تعتبر النقود بشكلها الحالي حديثة النشأة نسبيا، ولم تظهر فجأة، بل توصلت إليها البشرية نتيجة تطور بطيء وطويل، وهي من أهم المحددات الاقتصادية، وعنصر من عناصر الإنتاج الهامة، ويمكننا تحديد النقود حسب المراحل التالية:

الفرع الأول: مرحلة اقتصاد الاكتفاء الذاتي

يعتبر هذا النوع من الاقتصاد النمط الأول الذي عرفته البشرية، ولم يكن للتبادل دور في ذلك، حيث كان ينتج فقط ما يفي حاجيات الفرد والجماعة المرتبطة به (الإنتاج للاستهلاك الذاتي)، ويتم التوزيع تلقائيا حسب طبيعة التكوين العائلي والاجتماعي والوظيفي، ووفقا للعادات والتقاليد السائدة لدى الجماعة. غير أنه وبسبب تطور الحياة الاجتماعية واندماج الفرد ضمن الجماعة، ونتيجة لتفاوت قدرات الأفراد ضمن الجماعة الواحدة، بدأ الاتجاه نحو الاهتمام بإنتاج سلع مما أدى إلى وجود فائض في الإنتاج، وظهور الحاجة إلى التبادل في شكلين هما¹:

تبادل غير سوقي: يعني توزيع الفائض المحقق بعيدا عن السوق، ويتم تعويض السوق بوجود سلطة تعترف بها الجماعة، تتولى جمع الفوائض وتوزيعها وفقا لاعتبارات موضوعية وشخصية.

تبادل سوقي: إن هذا النوع من التبادل ظهر نتيجة للإنتاج الضيق، في ظل نمو الحاجات ومحدودية الإمكانيات وندرة الوسائل ونسبية المؤهلات، بالإضافة إلى ظهور الحاجة إلى مبادلات السلع مع مجموعات أخرى، ومن هنا ظهر اقتصاد المقايضة².

*اقتصادي فرنسي (1767_1832) أحد كبار مذهب التبادل ومن رواد المدرسة الاقتصادية الكلاسيكية، صاحب كتاب *Traité d'économie politique*، ويعرف كذلك بقانون الأسواق أو قانون المنافذ *loi des débouchés*، فهو ينظر للفكر الكلاسيكي من حيث أن النقود ليست مصدرا للثروة، فهي عبارة عن ستارة تخفي الحقيقة الاقتصادية، أما النقود الحقيقية فهي المنتجات ذاتها، ومن هنا جاءت الصيغة المشهورة "المنتجات تتبادل مع المنتجات".

¹عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي _ الجزء الأول"، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 12، 13، بتصرف.

²عبد القادر خليل، نفس المرجع، ص 13، بتصرف.

الفرع الثاني: اقتصاد المقايضة

يعتبر نظام المقايضة، أول نظام تجاري أوجدته المجتمعات البشرية، وهو نظام بدائي بسيط، يعتمد عمله بصورة أساسية على مبادلة سلعة ما، فائضة عن حاجة صاحبها بسلعة أخرى، ويفترض هذا النظام تزامن عملية البيع والشراء، فالذي يبيع سلعة فائضة عن حاجته، يشتري مقابلها سلعة أخرى في نفس الوقت، مما يعني عدم وجود فاصل زمني بين العمليتين¹.

هذا الشكل البسيط من المبادلة، كان يلي في وقته الحاجات البشرية، بسبب بساطتها وعدم تنوعها، واقتصار مهارات الأفراد على أساسيات معينة، كما كانت الرغبات الإنسانية لا تتجاوز الحاجات الأساسية للإنسان، وهذه الحاجات لم تتطلب آنذاك تعقد في حجم أو شكل المعاملات الاقتصادية بين الأفراد، بل أن بدائية وسائل الاتصال (اللغة، الإشارة، الكتابة) سهل من قبول الأفراد لمبادلة السلع ودون اعتبار لحسارة طرف وريح الآخر².

و لكن هذا النظام لم يستمر بل انهيار، ويمكن إجمال أسباب انهياره و توضيحها من خلال النقاط التالية³:
- عدم توفر وحدة حساب عامة مشتركة تقاس بها أثمان أو أسعار السلع والخدمات، ضف إلى ذلك أنه لا يمكن اختزان قيمة السلعة، لأن بعض السلع لا يمكن خزنها أو الاحتفاظ بها، و كذا عدم قابلية السلع للتجزئة، وإذا لو تم تقسيمها فستفقد هذه الوحدات جزءا كبيرا من قيمتها.

- صعوبة توافق رغبات البائعين مع المشترين، أي صعوبة تحقيق ما يطلق عليه "التوافق الثنائي"، سواء من حيث الفترة الزمنية أو من حيث القيمة أو الكمية أو النوعية.

- عدم توافر وسيلة للدفع المؤجل أو أداة للادخار، وظهر هذا العيب نتيجة عدم قدرة السلع على الاحتفاظ بقوتها الشرائية المستقبلية.

- عدم وجود شيء يحظى بالقبول العام يستخدم عند تسديد المدفوعات الآجلة في نظام المقايضة، ذلك أن الدفع المؤجل يمكن أن يثير عدة المشاكل مثل: الخلاف حول نوعية السلعة أو الخدمة، إضافة إلى المخاطر الكبيرة التي يمكن أن يتعرض لها الطرفان المتعاقدان خلال الفترة الفاصلة بين تاريخ توقيع العقد وتاريخ استحقاقه.

¹ محمود محمد نور، أسس ومبادئ النقود والبنوك، كلية التجارة، جامعة الأزهر، مصر، بدون تليخ، ص 9.

² أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 16.

³ ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، بدون طبعة، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2006، ص، ص،

الفرع الثالث: مرحلة الاقتصاد النقدي

إن عيوب نظام المقايضة كانت سببا رئيسيا في بحث الأفراد عن نظام جديد يسهل عملية المبادلات الاقتصادية بشكل عادل، ويرضي جميع الأطراف، وعلى هذا الأساس تم الاتفاق على اختيار سلعة واحدة كمرجع للقياس وتبادل السلع، وهنا تم اعتماد نظام التبادل النقدي الذي يستخدم النقود في مختلف نشاطاته حيث نقل الاقتصاد من مرحلة الاقتصاد الحقيقي إلى مرحلة الاقتصاد النقدي.

وقد بدأت فكرة ظهور النظام النقدي عن طريق تحديد معدل حساسي لإمكانية إتمام المقايضة، ففي البداية استعملت بعض السلع نقودا بسبب قيمتها الاستعمالية، فكانت الصفة المحددة للسلعة كنقود هي فائدتها المحدودة سواء في مجال الاستهلاك أو في مجال الإنتاج، ثم بعد ذلك استخدمت الوسائل الثمينة كوسيلة للتبادل بسبب ندرتها.

وتطورت هذه الصفة من القبول الاختياري إلى القبول الإجمالي بحلول إدارة الدولة، حيث أصبحت النقود الورقية الصادرة عن مؤسسات الدولة (مثلة بالبنك المركزي) ملزمة للجميع¹.

المطلب الثاني: مفهوم ووظائف النقود

الفرع الأول: تعريف النقود وخصائصها

أولا: تعريف النقود

لم يتفق الاقتصاديون على تعريف واحد للنقود، بل اختلفت تعريفاتهم باختلاف نظرتهم للنقود ووظائفها، ودورها في الحياة وفي النشاط الاقتصادي.

فهناك من يعرفها بـ "أنها أي شيء يستخدم وسيطا للتبادل، ووحدة للحساب، ويتمتع بقبول عام في الوفاء بالالتزامات"².

كما أنها تعرف على: "أنها أداة ووسيلة تعطي في النهاية لحائزها بالمعنى الاقتصادي قوة شرائية، وبالمعنى القانوني وسيلة تحرير ووسيلة تصفية أو تسديد الدين"³.

وبالتالي نلاحظ أنه هناك ثلاثة اتجاهات رئيسية:

الاتجاه الأول: يعتبر النقود سلعة مثل السلع الأخرى، وهذا يرجع إلى أن النقود تاريخيا بدأت بسلعة إلى أن صنعت من الذهب والفضة التي تستخدم في أشياء يحتاجها الإنسان، و أنها تحتوي على منافع مثل السلع فهي تؤدي خدمات من خلال وظائفها، وقد تعرض هذا الاتجاه إلى عدة انتقادات:

- إن الطلب على السلعة مثل (الذهب والفضة) من أجل استعماله يمثل نسبة ضئيلة من مجموع الطلب.

¹ - ضياء المجيد الموسي، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص 21.

² - عبد المنعم السيد عليونزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 29.

³ - صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية - مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990_2000"، ص 19.

- إن اعتبار النقد سلعة مثل باقي السلع غير صحيح، ذلك أن الفرق يبدو من خلال اعتبار أن السلعة شيء مرغوب فيه لسد حاجته قيمتها تتحدد بمقدار سدها تلك الحاجة، أما النقد فتتحدد قيمته بمقدار ما يساوي من سلع أو خدمات فهو بيد صاحبه من أجل الشراء أو تسديد ديون وبالتالي فليس من الضروري أن يكون للنقد قيمة ذاتية خاصة به مثل بقية السلع الأخرى.

الاتجاه الثاني: أما أصحاب هذا الاتجاه فيميلون إلى تعريف النقود بوظائف النقد الأصلية فقط، وخاصة وظيفة وسيط للتبادل ومقياس للقيم، ويركز هذا الاتجاه على أن لا يستثنى من النقود أي شيء، بل يشمل على كل ما يلاقي قبولا عاما لدى المجتمع، كذلك يركز على أن القبول العام وليس الخاص وفي جميع الظروف العامة والاستثنائية¹.

الاتجاه الثالث: يعرف النقود على أساس قيامها بكل الوظائف، وبالتالي فعندهم النقود هي أي شيء يكون أداة للتبادل ومقياس للقيم ومعيار للمدفوعات الآجلة.

وفي هذا التعريف نرى أنه خرج إلى الإطار العملي، وأن قبول الأفراد بأن يكون أي شيء يقوم بهذه الوظائف مجتمعة هو نقدا، غير أن هذه الوظائف يمكن أن تؤديها حتى السلع الأخرى مثل وظيفة مقياس للقيم ووظيفة مستودع للقيمة التي يمكن أن ترتبط بالمعنى الواسع للنقود فتضاف الودائع لأجل، وبالتالي هناك الكثير من البدائل التي تؤدي هذه الوظيفة ولا تكون وسيط للمبادلات.

ويمكننا تقديم تعريف شامل للنقود بالقول أنها أي شيء تتوفر فيه العناصر التالية:

- أن يحظى بالقبول العام من طرف جميع أفراد المجتمع.
 - أن يكون وسيلة لتسديد الديون ودفع قيمة الالتزامات، في كل مكان و كل زمان.
 - أن تكون قوتها الشرائية تؤدي إلى السداد الفوري والنهائي للدين.
- ثانيا: خصائص النقود:** تتسم النقود بجملة من الخصائص الأساسية والتي تتمثل فيما يلي²:

- أنها تتمتع بطلب عام، لأنها سهلة التصريف والجميع يقبل التعامل بها بسهولة ويسر.
- أنها ذات قيمة مرتفعة قياسا إلى حجمها الصغير وسهلة الحمل.
- أنها أداة مناسبة للدخار ويمكن الاحتفاظ بها دون خسارة أو تلف لفترة طويلة³.
- أن وحداتها متجانسة بحيث تتساوى قيمة كل وحدة من العملة مع قيمة العملات الأخرى المماثلة لها.
- أنها قابلة للتجزئة دون تحمل أي تكاليف أو نقصان في قيمتها أو قوتها الشرائية.

¹ - صالح مفتاح، " النقود والسياسة النقدية _ مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990 _ 2000 " ، ص 19.

² -ناظم محمد الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 40.

¹ - محمد عبد العزيز عجمية ومصطفى رشيد شيحة: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت 1980، ص 19.

- أن احتفاظ النقود بثبات نسبي في قيمتها وقوتها الشرائية يجعلها أكثر كفاءة من غيرها في تأدية الوظائف الأساسية والمشتقة لها.

ثالثاً: الأنظمة والقواعد النقدية

يعرف النظام النقدي على أنه: "مجموع القواعد القانونية والإجراءات، والتي يتم بواسطتها السيطرة على كمية النقود في مجتمع ما"¹.

إن هذا التعريف يحدد الهدف النهائي لأي نظام نقدي، وهو القدرة على إدارة كمية النقود، باستخدام التشريعات والوسائل المناسبة لعمل ذلك.

1- عناصر النظام النقدي: يتألف النظام النقدي وحسب التعريف السابق من العناصر التالية²:

- **وحدة النقد:** هي وحدة الحساب التي يستند إليها النظام النقدي كأساس لقياس القيم، ويتم تحديد وحدة النقد الأساسية وقيمتها بواسطة القاعدة النقدية.

- **التشريعات والقوانين المنظمة لأداء النقود وعملها:** وتهدف إلى توجيه وتنظيم وتحسين كفاءة إدارة النقود والائتمان داخل مجتمع ما، بما يضمن تسهيل وتحقيق الأهداف الاقتصادية التي تبنيها الدولة.

- **المؤسسات والأجهزة المالية والنقدية:** وتمثل هذه المؤسسات بصورة رئيسية في الحكومة، وزارة المالية، البنك المركزي، والبنوك التجارية.

وتكون هذه الأجهزة مجتمعة مسؤولة عن عملية إصدار العملة الوطنية، والأنواع الأخرى من النقود، وتحديد كميتها ومراقبة وتطبيق التشريعات والقوانين.

2- **صفات النظام النقدي الجيد:** لكي يؤدي النظام النقدي أهدافه بصورة مقبولة، لا بد وأن يتمتع بصفات معينة منها³:

- **إمكانية إدارة الكمية المعروضة من النقد:** وذلك بواسطة السلطة النقدية الممثلة بالبنك المركزي.

- **مرونة عرض النقد:** أي القدرة على التوسع والانكماش حسب احتياجات الاقتصاد.

- **تساوي القوة الشرائية:** وذلك من خلال القدرة على تحويل أي نوع من النقود إلى آخر دون أن تفقد النقود أي جزء من قوتها الشرائية نتيجة التحويل.

- **الأمان (الضمان):** أي ضمان الحكومة لهذه النقود الورقية بقبولها بين الأفراد.

3- **أنواع القواعد النقدية:** القاعدة النقدية هي الأساس الذي يستند إليه أصلاً النظام النقدي لتحديد القيمة لوحدة النقد، وهذا يعني أن القاعدة النقدية تعبر عن النظام، وأن نجاحه في توفير حجم كاف من عرض النقد

¹ - محمد عزت غزلان، "اقتصاديات النقود والمصارف"، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، لبنان، 2002، ص 31.

² - أكرم حداد ومشهو هنلول، "النقود والمصارف"، مرجع سابق، ص 40.

³ - أكرم حداد ومشهو هنلول، نفس المرجع، ص 41.

يساير احتياجات التبادل التجاري، والنمو الاقتصادي يتوقف أساسا على مدى فاعلية هذه القاعدة النقدية، وهي في النهاية تحدد كمية النقود في النظام النقدي.

وبشكل عام تصنف القواعد النقدية إلى:

– **القواعد السلعية:** هي القاعدة التي تساوي فيها النقود قيمتها كسلعة، ولغير الأغراض النقدية نفس قيمتها كنقد. حيث تستمد النقود في القاعدة السلعية قيمتها من قيمة المادة المكونة لها، والتي تتأثر بدورها بالعرض والطلب عليها.

وتعتبر النقود السلعية من أوائل النقود التي استخدمها الأفراد بعد انهيار نظام المقايضة.

– **القاعدة الائتمانية:** يرجع السبب في تسمية النقود الائتمانية بهذا الاسم، كونها تعد دينا لصاحبها على ذمة الجهة التي أصدرتها، وحقا لصاحبها في الحصول على ما يساويها من سلع وخدمات.

الفرع الثاني: وظائف النقود

ترجع أهمية اكتشاف النقود أساسا إلى أهمية الوظائف العديدة التي تلعبها، سواء على المستوى المحلي أو حتى على الصعيد الدولي، ومن ثم فالنقود ليست غاية في حد ذاتها بقدر ما هي وسيلة، تنجز العديد من الوظائف الهامة المختلفة، وتنقسم وظائف النقود إلى نوعين:

أولا: الوظائف الأصلية

إن الوظائف الأصلية للنقود جاءت للقضاء على صعوبات المبادلة في ظل المقايضة، فكانت مرتبطة بالنشأة وهي:

1- النقود وسيط للمبادلات: إن من بين صعوبات المقايضة هي التوافق المزدوج بين رغبات المتبادلين، وهذه الصعوبة قد حدثت من المبادلات، وعقدت كل عمليات التبادل وذلك بإلزام وجود المتعاملين من حيث المكان والزمان، ووجوب وجود السلعة المرغوبة من الطرفين المتبادلين، وعندما ظهرت النقود واستعملت كأداة أو وسيط في المبادلات، وقد تم القضاء على هذه الصعوبة التي ذكرنا، وتحولت العملية إلى عمليتين هما: استبدال السلعة بالنقود، واستبدال النقود بسلعة أخرى¹.

وقد أدى استخدام النقود بهذه الخاصية إلى إيجاد فاصل زمني بين عملية الشراء والبيع، وهذا أدى بدوره إلى حرية أكبر في الاختيار لدى الأفراد، ناشئة عن طبيعة النقود، وإمكانية الاحتفاظ بها لفترة معينة من الزمن تفصل بين عملية الشراء والبيع، مما أعطاهم استقلالية أكبر في اختياراتهم من السلع والخدمات².

2- النقود كوحدة للحاسب ومقياس للقيم: كان من أهم عيوب نظام المقايضة هو عدم وجود مقياس مشترك للقيم، إذ يجب أن يتخذ المجتمع مقياسا مشتركا للقيم أو وحدة لقياسها¹، فالأوزان مثلا تقاس بالغرام، كما تقاس المسافات بالميل والمتر، بينما تقاس الحرارة بالدرجات أو الفهرنهايت.

¹ Michelle de Mourgues, **Théorie et politiques monétaires**, 2 édition Dalloz 1984,p4.

² - أكرم حداد ومشهور هذلول، " النقود والمصارف _ مدخل تحليلي ونظري _"، مرجع سبق ذكره، ص ص 22، 23.

وحين اهتدى الإنسان إلى النقود أمكن تخفيض نسب التبادل أو المقايضة إلى أدنى حد ممكن، وأصبح كل ما يحتاجه هو أن ينسب أي سلعة أو خدمة يحتاجها في التبادل إلى "معادل شامل للقيمة" يلعب دور وحدة التحاسب Unit of Account ، وتكون وحدة التحاسب هي النقود المعيارية Standard Money ، والتي يمكن أن تكون نقودا فعلية Actual Money متداولة أو تكون مجرد "فكرة" يصطلح الأفراد على استخدامها كأداة للقياس والمقارنة².

ثانيا: الوظائف المكتملة (المشتقة)

ذكرنا أن هناك وظيفتين أصليتين للنقود هما: النقود كمعيار للقيمة والنقود كوسيط للمبادلات، وفي الواقع تشتق من كل وظيفة منهما وظيفة:

1- النقود أداة للمدفوعات الآجلة: فكما تؤدي النقود وظيفتها للقيم الحالية، فإنها تؤدي دورها كمقياس للقيم المستقبلية، فكثيرا ما ينتج التزامات نقدية في المستقبل نتيجة للمعاملات المالية (كالمعاشات، الأجور، المرتبات والأرباح)، كما يترتب عنها بعض العقود التي تتضمن مدفوعات تسدد في المستقبل بوحدة نقدية، ونتيجة لوجود صعوبات للمدفوعات الآجلة، بالسلع العينية في نظام المقايضة، ولذلك فإن استخدام النقود كأداة للمدفوعات الآجلة يقضي على كثير من هذه الصعوبات، التي كانت في الماضي ويفضل الكثير من الأفراد أن تكون وسيلة المدفوعات المستقبلية هي النقود، ويعود السبب في ذلك إلى أن أصحاب المعاملات لا يتوقعون حدوث تقلبات كبيرة في قيمة النقود.

2- النقود مستودع (مخزن) للقيمة: عرف الإنسان الادخار والتخزين منذ القديم، ولكن في ظل مرحلة المقايضة من الصعب أن يحتفظ الإنسان بكثير من السلع، ولذلك فإن انتشار استعمال النقود قد يقلل من هذه الصعوبة، وأصبح بإمكان الأفراد الاحتفاظ بالنقود فهي مستودع جيد نظرا لقدرة حائزها الحصول على ما يشاء من السلع، فبفضل النقود يمكن للفرد أن يقوم بادخار الفائض في شكل نقود لإنفاقها في المستقبل³، ولهذا فإن أهمية النقود ظهرت كوسيلة للادخار أو احتزان القوة الشرائية أو إيداعها من أجل استخدامها في الآجل.

¹ P.Berger « La monnaie et ses mécanismes que sais-je » ? PUF, 1971, p.12.

² - ميراندا زغلول رزق، " النقود والبنوك"، جامعة بنها _ التعليم المفتوح_ كلية التجارة، 2008 _ 2009، ص ص 37، 38 بتصرف.

³ نعمة الله نجيب ابراهيم، أسس علم الاقتصاد، بدون كعبة، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2006، ص 498.

ثالثا: الوظائف الحركية للنقود ذات الطابع الاقتصادي العام:

هناك مجموعة أخرى من الوظائف ذات الطابع الاقتصادي العام تلعبها النقود أيضا، من أهمها:

1- النقود والمستوى العام للأسعار: تمثل النقود قوة شرائية لحائزيها، يستطيعون مقابلتها الحصول على كمية من السلع والخدمات التي يرغبونها في حدود كمية النقود المتاحة لديهم، وإذا زادت كمية النقود المتداولة في المجتمع بينما ظلت كمية السلع والخدمات المعروضة على ما هي عليه، فلا بد أن تتوقع أن ترتفع الأسعار بوجه عام، بمعنى أن ارتفاع الأسعار يخفض من القيمة الحقيقية لوحدة النقد أي قوتها الشرائية، والعكس صحيح، ولهذا التقلب في القيمة الحقيقية العديد من الآثار البعيدة المدى كتوزيع الثروة والدخل الحقيقي ومستوى النشاط الاقتصادي عموما، وعليه تلجأ السلطات النقدية إلى تغيير العرض النقدي في المجتمع للتأثير على مجرى النشاط الاقتصادي، ولهذا نجد أن زيادة عرض النقود عند حد معين ومتحكم فيه يمكن أن يخلق موجة من الرواج، قد يكون المجتمع في حاجة إليها إذا كان في حالة كساد، أما إذا كان المجتمع يعاني من حالة تضخمية فإن السلطات النقدية تلجأ إلى تخفيض كمية المعروض النقدي للحد من موجة التضخم¹.

2- النقود وتخصيص الموارد: اعتقد الكلاسيكيون أن توازن الاقتصاد الوطني لا يحدث إلا عند مستوى التشغيل الكامل، حيث تكون كل الموارد الإنتاجية في المجتمع في حالة استخدام كامل أو في طريقها نحو ذلك. ونتيجة لذلك ادعى الاقتصاديون الكلاسيك أن أي زيادة في كمية النقود المعروضة لا بد أن تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، لكن ما جاء به الاقتصادي الإنجليزي "كينز" في نظريته الشهيرة "النظرية العامة في التشغيل والنقود وسعر الفائدة" عام 1936، أن توازن الاقتصادي الوطني يمكن أن يتم عند أي مستوى من مستويات التشغيل (أي التشغيل غير الكامل)، ففي مراحل التشغيل الأولى للاقتصاد الوطني، فإن زيادة كمية النقود لن تؤدي بالضرورة إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وإنما سوف تعمل هذه الزيادة في العرض النقدي إلى خلق قوة شرائية جديدة لدى أفراد المجتمع، وتولد طلبا جديدا من جانبهم على السلع والخدمات، الاستهلاكية² وبالتالي من المتوقع أن يحاول منتجو السلع والخدمات الاستهلاكية زيادة إنتاجهم منها لامتصاص هذه الزيادة الجديدة في طلب الأفراد عليها³.

3- النقود وتوزيع الدخل والثروة: تستطيع الدولة عن طريق تغيير قيمة النقود، أو تغيير كميتها أن تغير توزيع الثروة والدخل الحقيقي في المجتمع، لصالح بعض الطبقات الاجتماعية، وعلى حساب بعض الطبقات الاجتماعية الأخرى.

¹ ميراندا زغلول رزق، "النقود والبنوك"، مرجع سبق ذكره ص ص 49، 50.

² محمود أحمد عبده: الموجز في النقود و البنوك، كلية التجارة، جامعة الأزهر 1989 ص 18.

³ نعمة الله نجيب ابراهيم، أسس علم الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص 498.

المطلب الثالث: أنواع النقود

لقد عرفت البشرية صور النقود وأشكالها المتباينة، بحيث لا يمكن القول أن هناك ما يتمتع وحده دون غيره بصلاحية مطلقة للقيام بدور النقود، وإنما يتوقف الأمر في اختيار المجتمع لنقوده على عوامل متعددة منها: مرحلة النمو الاقتصادي، ومدى توافر مختلف الأشياء التي يمكن استعمالها كنقود، وكذلك طبيعة العادات الاجتماعية وخاصة الدينية.

لذلك فإن فكرة النقود تطورت على مر العصور، من كونها سلعة لها كيان مادي ملموس وقيمة ذاتية حقيقية، إلى أن أصبحت في وقتنا الحاضر مجرد مفهوم قد لا يكون له كيان مادي، أو أي قيمة ذاتية على الإطلاق، ولأن الصور الرئيسية للنقود ذات خصائص مشتركة، فقد أمكن تقسيمها حسب التطور التاريخي لطبيعة النقود ولمصدر قيمتها إلى ما يلي:

الفرع الأول: النقود السلعية

إن اتساع عمليات التبادل السلعي بين الأفراد والجماعات وتعقد هذه العملية، دفع بالإنسان إلى التفكير باختيار سلعة معيارية يستطيع من خلالها تقييم السلع الأخرى¹، وقد تحددت السلعة المعيارية حسب طبيعة المجتمعات، والنمط الإنتاجي السائد فيها، ففي المجتمعات الزراعية اعتمدت كمية القمح أو الشعير كوحدة معيارية، يتبادل الناس على أساسها سلعهم، وفي المجتمعات الرعوية كانت هذه القيمة هي رأس القيم، كما أن تباعد هذه المجتمعات عن بعضها، جعلها تعتمد وحدات متباينة وغير متجانسة، لتعبر عن طبيعة الحياة الاجتماعية السائدة آنذاك، وتبعاً لعوامل تميز البيئات المختلفة من النواحي الاقتصادية والاجتماعية، كإمكانية الحصول على السلع بكميات كافية، ودرجة تمثلها للثروات المعروفة في ذلك الحين، كما أن اختيار مثل هذه السلع لا بد وأن يكون قد خضع لاعتبارات، تتصل بمستوى التفكير السائد، وأذواق الجمهور والعادات والتقاليد والديانات²، ومعنى هذا أن السلعة التي استخدمت نقداً، أو ما يعرف بـ"النقود الحسابية" « accounting money » كانت لها قيمة للتبادل، مبنية على سبب آخر غير كونها وسيطاً للتبادل، ولكن كونها شيئاً نافعا.

الفرع الثاني: النقود المعدنية

تحت ضغوط ازدياد المبادلات والرغبة في تسييرها، بدأت النقود السلعية تدخل عصراً جديداً، بعد اكتشاف المعادن، فقد استخدم الإنسان النحاس كوحدة نقدية، ثم الفضة والذهب والحديد والزنك والقصدير، وقد سهلت هذه النقود عملية التبادل إلى حد كبير للأسباب التالية³:

-قابليتها للتجزئة دون فقدان أي قدر من قيمتها، وسهولة الحمل والتخزين والنقل.

¹ ربيع محمود الروبي، اقتصاديات النقود و المصارف، دار الحقوق. مصر 1986، ص 25، بتصرف.

² ضياء مجيد، "الاقتصاد النقدي"، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002، ص ص 24، 25.

³ ميراندا زغلول رزق، "النقود والبنوك"، مرجع سابق، ص 58.

- الندرة النسبية واستقرار المعروض منها، مثل الذهب لمحدودية إنتاجه، الأمر الذي ينعكس في ارتفاع قيمتها التبادلية واستقرارها، وبالتالي لا يؤثر على قيمة الوحدة النقدية كثيرا.

إن إقرار استعمال هذه المعادن كوحدات نقدية، قد زاد من قيمتها من خلال خلق نوع جديد من الطلب النقدي على هذه الوحدات، المصنوعة وخصوصا من الذهب، فأصبح طلبا مركبا يتضمن الطلب عليه لأغراض صناعية ولأغراض الزينة، مما زاد في القوة الشرائية عليه كوحدة نقدية. وقد استخدمت المعادن النفيسة في البداية على هيئة "سبائك"، تتطلب عملية وزنها استخدام موازين حساسة، ثم انتقلت إلى سك المعادن من طرف الدولة¹.

الفرع الثالث: النقود الورقية

مع توسع العمليات التجارية وازدياد حجم معاملات التبادل السلعي، وتراكم الثروات لدى التجار، فقد لجأ هؤلاء إلى إيداع أموالهم لدى الصاغة، للاحتفاظ بها في خزائهم خشية السرقة أو التلف مقابل الحصول على أوراق تدل على قيمة الوديعة، وبناء عليه تتم عملية السحب والإيداع عند الضرورة². يرجع ظهور النقود الورقية إلى القرن السابع عشر، حيث يقدم الأفراد على إيداع ما يملكون من معادن وسبائك نفيسة لدى الصاغة، والسيارفة، والتجار مقابل تحرير "شهادة ورقية" باسم مودعها يتعهد فيها برد الوديعة بمجرد مطالبة مالكيها بها، وقد ازداد انتشار استخدام الشهادات الورقية، أو ما يعرف بـ"النقود النائية" « representative money » والتي تنوب عن النقود المعدنية في تسوية المبادلات، نظرا لتعرضها للسرقة أو الضياع³.

الفرع الرابع: النقود المصرفية

تعتبر النقود المصرفية أحد أشكال النقود وأكثرها تطورا وارتقاء، وهي "بمجرد قيود" تكتب بحسابات البنوك، ومن هنا فهي أحيانا تعرف باسم "النقود الكتابية" أو "النقود القيدية". وترجع مزايا استخدام النقود المصرفية لعدة أسباب منها⁴:

- أن هذه النقود غير قابلة للضياع، أو السرقة كغيرها من أنواع القيود الأخرى.
- يمكن نقلها من مكان لآخر مهما بعدت المسافة، أو مهما كانت قيمتها دون تكلفة تذكر.
- يمكن استخدامها مهما كبرت قيمتها، لسداد دين معين في أقل وقت ممكن.

¹ شاكور القزويني، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 1992، ص 13.

² محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، الطبعة 7، بيروت، ص 87.

³ نعمة الله نجيب ابراهيم، "أسس علم الاقتصاد"، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، بدون سنة نشر، ص 430.

⁴ طارق عبد الفتاح الشريعي، "مبادئ علم الاقتصاد"، بدون طبعة، مؤسسة حورس للنشر والتوزيع، مصر، 2006، ص 188.

- عند تظهير الشيك وقت الدفع، فإنه يمكن استعمال هذه الشيكات كإيصال وفاء بالدين، دون الاحتياج إلى استلام إيصال خاص للسداد من مستلم القيمة، غير أن إحدى مساوئ النقود المصرفية الرئيسية هي أنها غير مقبولة للدفع بقوة القانون، حيث أنه يمكن رفضها كوسيلة لإبراء الذمة بواسطة الأفراد المختلفين.

الفرع الخامس: النقود الإلكترونية

تصنف النقود الإلكترونية ضمن أشباه النقود، لعدم اشتغالها على كل وظائف النقود، ويشمل هذا المصطلح على مجموعة متنوعة من المنتجات، المصممة لتزويد الأشخاص ببدائل لطرق الدفع التقليدية، وقد تنوعت هذه المنتجات، وتطورت بشكل متلاحق، وتشتمل على أربعة خصائص هي: الأمان، السرعة، السهولة وقلة التكاليف.

أولاً: صور النقود الإلكترونية: ولها صورتان:

- بطاقات سابقة الدفع للاستخدام في عدة أغراض، تسمى بالبطاقة المخترزة القيمة، أو محفظة النقود الإلكترونية (Tored_Value Cards)، و يطلق على هذه البطاقات اسم "بطاقات الائتمان"¹.
- بطاقات سابقة الدفع معدة للاستخدام عن طريق شيكات الإعلام المفتوحة (الأنترنت): تسمى بنقود الشبكة (Net Money)، أو النقود السائلة الرقمية (Digital Cash)².

ثانياً: النقود الإلكترونية في السياسة النقدية

1- أسباب عدم اختفاء النقود الورقية وإحلال النقود الإلكترونية.
- ضعف توسع الشبكة الإلكترونية، ومحدودية امتلاك أجهزة الكمبيوتر.
- النقود الورقية باستعمال الصكوك سهلة التعامل (رغم محدوديتها عندنا).
- إمكانية قرصنة واختراق النقود الإلكترونية، الشيء الذي يؤدي إلى تحويل مبالغ من حساباتنا، وبالتالي فهو أسلوب غير آمن.

2- تأثير النقود الإلكترونية على السياسة النقدية وعرض النقود والطلب عليها: تترك النقود الإلكترونية بعض الانعكاسات السلبية على عرض النقود والطلب عليها، وبالتالي فهي تؤثر على فعالية السياسة النقدية، ونوضح ذلك كما يلي³:

- **التأثير على السياسة النقدية:** تهدف السياسة النقدية إلى التأثير على المعروض النقدي والطلب عليه، بما يحقق التوازن النقدي، ويجنب من الآثار التضخمية، وبما أن النقود الإلكترونية وسائل دفع إلكترونية مصممة

¹ منير محمد الجنيهي، ممدوح محمد الجنيهي، النقود الإلكترونية، بدون طبعة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006، ص 12.

² عبد القادر خليل، " مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي "، الجزء الأول_ بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 2012، ص ص، 89،90 بتصرف.

³ عبد الله الطاهر وموفق علي الخليل، " النقود والبنوك والمؤسسات المالية "، مرجع سبق ذكره، ص ص، 25، 30.

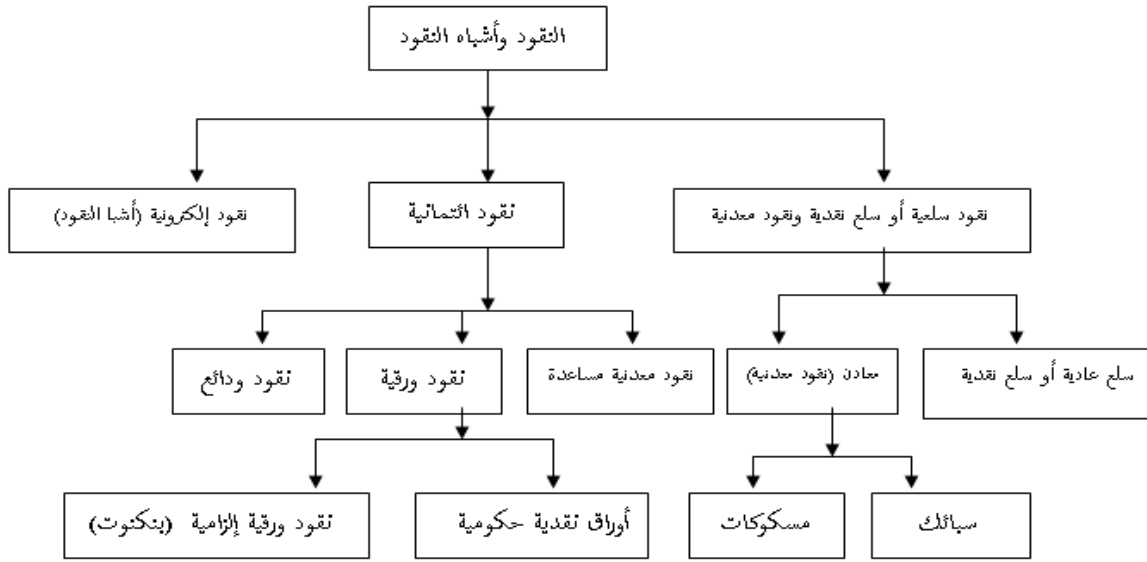
الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

للاستخدام وتسهيل التعامل، وقد أثبتت فعاليتها وكفاءتها في توسيع مجال التجارة الإلكترونية، فإن هذا يؤثر على كمية وسائل الدفع واحتمال أن يقود ذلك إلى التضخم.

- التأثير على عرض النقود: يتوقف التأثير على حجم وسائل الدفع الجارية على عدة عوامل: منها مدى قدرة الجهاز المصرفي على التوسع في الائتمان، والطلب على الودائع.

- التأثير على طلب النقود: احتمال أن يؤدي انتشار التعامل بالنقود الإلكترونية إلى تقليص الطلب على النقود التقليدية، لكن يتطلب هذا وعياً اجتماعياً، يضاف للحضور المدروس للتشريعات المنظمة لهذه النقود. ونقدم مخططاً هيكلياً لأنواع النقود (اعتماداً على التطور التاريخي).

الشكل رقم (1-1): مخطط هيكلي لأنواع النقود اعتماداً على التطور التاريخي.



المصدر: عبد القادر خليفي، مبادئ الاقتصاد النقدي و المصرفي ج1، بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص 85.

المطلب الرابع: مكونات الكتلة النقدية و مقابلاتها

بعد ذكرنا مختلف أنواع النقود ووظائفها، وباعتبارها أصلاً يتمتع بالقبول العام، بقي علينا البحث عن مكانة هذه الأشكال لدى الأعوان الاقتصاديين، ويحتفظ بها كل من:

- الوكلاء: في القطاع البنكي أي الحسابات المتواجدة في البنوك التجارية.

- المؤسسات والعائلات: إذ تحتفظ هذه الشريحة عادة بالأوراق النقدية والمعدنية، ضف إليها الودائع المتمثلة في الحسابات الجارية في البنوك التجارية.

- الخزينة: وهي تقوم بدور وكيل مصرفي، إذ تقوم بالاحتفاظ على الودائع وفق شكلين: ودايع الأفراد في الحسابات لدى مصالح البريد، وودائع الأفراد في حسابات متواجدة لدى الخزينة.

الفرع الأول: مكونات الكتلة النقدية

تتمثل الكتلة النقدية في مجموع وسائل الدفع لدى بلد ما، وفي فترة زمنية معينة، فسواء كانت هذه الوسائل صادرة عن النظام المصرفي، أو في شكل أرصدة نقدية لدى الأفراد والمؤسسات، فإن السلطات النقدية أو بالأحرى البنوك المركزية: هي التي تملك سلطة التحكم في هذه الوسائل، ويتم تحليل مكونات الكتلة النقدية دائما بالاعتماد على درجة السيولة إلى:

أولاً: المتاحات النقدية : وهي عبارة عن وسائل الدفع السائلة، التي وضعت تحت تصرف الأفراد والمؤسسات، فهي تعتبر سيولة مطلقة والأصل النهائي الذي يمكن أن تتحول إليه كافة الأصول، في حين لا يمكنه أن يتحول إلى أصل آخر أكثر سيولة، تتضمن كل من النقود الائتمانية، والنقود المصرفية.

ثانياً: المتاحات شبه النقدية: تتمثل المتاحات شبه النقدية في وسائل الدفع غير السائلة، فهي الودائع التي لا يمكن استعمالها مباشرة كوسائل دفع، وتتضمن مايلي:

1- الودائع لأجل: حيث لا يمكن لأصحاب هذه الودائع استعمالها إلا بعد انقضاء الآجال المحددة (من شهر إلى سنة أو أكثر)، والمتفق عليها بين المودع والمؤسسة المالية، ويقابل ذلك مقدار فائدة يحصل عليه المودع.

2- الودائع بإخطار: ويتعلق الأمر بالودائع التي لا يمكن السحب منها، إلا بإشعار البنك بمدة زمنية متفق عليها من قبل، وهذا قبل السحب.

3- الودائع على الدفاتر: مثل هذه الودائع تعطي الحق لأصحابها في الحصول على فائدة، غير أنهم لا يستطيعون تحريك هذه الأموال باستخدام الشيكات، بل يتم تسجيل كل العمليات سواء السحب أو الإيداع على دفتر خاص، يكون بحوزة صاحب الحساب، وتتمثل في الحسابات على الدفتر في البنوك، حساب التوفير والاحتياط أو حسابات الادخار السكني¹.

الأصول المالية ذات تواريخ استحقاق قريب : وتضم كل من **السندات الخاصة** (سند الأمر، السفتجة، الكمبيالة، سند الرهن)، وكذا **سندات الصندوق، السندات العامة، وتشمل سندات الخزينة القصيرة الأجل، أو ما يعرف بأذونات الخزينة وهي تستخدم في حالة وقوع الخزينة في ذائقة مالية، إضافة إلى السندات بالحساب الجاري.**

¹ سيد الهواري ، إدارة البنوك، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1986، ص59.

الفرع الثاني: مقابلات الكتلة النقدية: للكتلة النقدية ثلاث مقابلات تتمثل في¹:

أولاً: الأصول الخارجية: وتتمثل في كل من الذهب، والعملية الصعبة، واحتياطات الصرف، ويمكن اعتبار الأصول الخارجية المقابل الخارجي للكتلة النقدية، ويتم الحصول على هذه الأصول نتيجة العمليات التجارية والمالية التي يقوم بها البلد مع العالم الخارجي².

وبذلك تؤثر هذه الاحتياجات مباشرة في خلق النقد، وعندما يقوم بلد ما بعملية التصدير أو جلب رؤوس الأموال الخارجية الأجنبية قصد الاستثمار أو التوظيف، يحصل على عملات أجنبية غير قابلة للتداول في النشاط الداخلي، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ما قيمة ذلك بالعملية الوطنية، ومن ثم نلاحظ أن الصادرات تكون سبباً في إصدار عملة وطنية جديدة.

وفي حالة حدوث العكس فإنه إذا قام البلد بعملية استيراد سلع وخدمات، أو تم خروج أموال خارج الوطن، فإنه يجب على المستورد أن يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية، فيقوم بتقديم مقابل ذلك مبالغ نقدية بالعملية الوطنية، إلى البنك المركزي، الذي يعطي مقابل ذلك عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات، وهكذا نلاحظ أن احتياطي العملات الأجنبية ينخفض لدى البنك المركزي، وتنخفض معها كمية النقود المحلية المتداولة في الداخل.

ثانياً: القروض المقدمة إلى الخزينة: تقوم الخزينة العمومية بتسيير مالية الدولة، بتحصيل إيرادات الموازنة العمومية وتسديد النفقات الواردة ضمن هذه الموازنة، لكنها تصطدم أحياناً بعجزها عن تغطية النفقات بالإيرادات المحققة، بسبب تنوع تغطية النفقات، ولذلك تلجأ إلى طلب تمويل خارجي، وتشمل القروض المقدمة للخزينة العمومية الأنواع التالية:

1- السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنوك: وتتمثل في عملية حجز مبلغ معين من النقود من قبل كل بنك لفائدة الخزينة العمومية، ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخزينة العمومية، وتمثل هذه السندات نسبة من كمية العملة التي يحدتها البنك.

2- تسيقات البنك المركزي: تلجأ الخزينة العمومية إلى البنك المركزي لطلب النقود، وذلك لتغطية العجز في تحقيق النفقات الحكومية.

3- ذمم على الأفراد والمنشآت على الخزينة: تتمثل في الودائع التي يكونها الأفراد والمنشآت لدى شبكة الخزينة العمومية، وذلك من خلال مختلف الحسابات المفتوحة لديها (حسابات تحت الطلب حسابات لأجل وسندات).

¹ حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة سعر الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2001، ص ص 263-269.

²Chritian ottave ,Monnaie et financement de l'économie, 1995, Hachette,p87.

ثالثا: القروض المقدمة للاقتصاد: إن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية، لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات، ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق، وخاصة عندما يكون المنتجون في حاجة إلى أموال، فيتقدمون إلى البنوك التجارية طالبين منحهم قروضا لتمويل نشاطاتهم، فتمنحهم البنوك التجارية قروضا سواء كان ذلك بصفة مباشرة أو بخصم أوراق تجارية، أو فتح اعتمادات، وفي جميع هذه الصور تكون هناك عملية خلق لنقود الودائع، مقابل تقديم هذا الائتمان مما يزيد في حجم الكتلة النقدية، كما أن هذا يدفع البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي، أو تطلب قروضا منه باعتباره المقرض الأخير، فيقوم البنك المركزي بإصدار نقودا قانونية لتغطية احتياجات البنوك التجارية، وبالتالي فإن حجم الكتلة النقدية سيتأثر، كلما طرأ تغير في الائتمان المقدم للاقتصاد¹.

ويعتبر الائتمان المقدم القصير الأجل أكبر تأثيرا على الكتلة النقدية، لأن تغطيته تتم عادة بالودائع الجارية، أما الائتمان المتوسط وطويل الأجل فلا يعتبران كذلك، لأن هناك ارتباطا وثيقا بين الائتمان المتوسط الأجل مع الودائع لأجل والائتمان طويل الأجل مع الودائع الإيداعية.

الفرع الثالث: المجمعات النقدية

يهدف قياس العرض النقدي إلى تحديد مختلف الوسائل والأصول التي يمكن أن تجمع في مجموعة واحدة، وذلك حتى تتمكن السياسة النقدية من التحكم في مكوناتها، والوصول إلى أهدافها بأقصى فعالية ممكنة، وهو ما يوفر لها إمكانية التنبؤ بتأثير التغيرات الناجمة عن التغيير في عرض النقود، على مختلف المتغيرات الحقيقية والنقدية.

وبغية تحديد مختلف فقد عمد الاقتصاديون على تشكيل مؤشرات إحصائية، بتجميع مختلف وسائل الدفع الموجودة بحوزة المتعاملين غير الماليين، والمقيمين في مجموعات متجانسة تعرف بالمجمعات النقدية.

أولا: مجمع المتاحات النقدية M1: ويعبر عن الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق، ويستمد مكوناته من قيام النقود بوظيفة الوسيط في التبادل، كما يتمتع بسيولة مطلقة مما يوفر إمكانية استعماله كوسيلة دفع آنية في أسواق السلع والخدمات، وذلك عن طريق التعامل اليدوي أو بالتسديد الكتابي، ويشمل كل من²:

1_ الأوراق النقدية والنقود المعدنية المساعدة: وهي التي تصدر من طرف البنك المركزي، وتتداول خارج الجهاز المصرفي، أي تكون في حوزة الأعوان غير الماليين.

2_ مختلف الودائع تحت الطلب: وهي الودائع المفتوحة لدى كل من البنوك التجارية، والخزينة العامة والمؤسسات البريدية لفائدة الأعوان الغير الماليين.

¹ مروان عطون، أسعار صرف العملات، أزمة العملات في العلاقات الدولية، دار الهدى، الجزائر 1992، ص 38.

² صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006، ص 15.

ثانيا: مجمع الكتلة النقدية M_2 : يشمل هذا المجمع كل من مجمع المتاحات النقدية، وكذا الودائع لأجل، وهو ما يسمح لنا بإدخال أشباه النقود ضمن مكونات هذا المجمع، وبالتالي فهو يمزج بين رغبة الوحدات الاقتصادية في تحقيق الأرباح والفوائد، وبين الحصول على سيولة نقدية، ويضم هذا المجمع كل من¹:

1- مجمع المتاحات النقدية M_1

2- أشباه النقود: وهي ممثلة في:

-مجموع الودائع ذات أجل استحقاق محدد مسبقا بين البنك والربون

-الودائع بإشعار أو بإخطار التي تستوجب تقديم طلب بالسحب وذلك قبل فترة زمنية من تاريخ عملية السحب.

-الودائع المخصصة: تقدم للبنك من أجل استعمالها في عملية معينة، مثلما تودعه شركة ما من أجل دفع أرباح مساهميها، أو دفع أجور عمالها.

-سندات الصندوق: التي تصدرها البنوك وتستحق بعد أجل محدد، مقابل هذه السندات يقوم المكتتب بإيداع مبلغ نقدي يمكن السحب منه في هذا الأجل.

-الودائع الدفترية: أو ما يسمى بودائع الادخار الموجودة لدى البنوك، عليها فوائد ويمكن سحبها عند الطلب ولكن بدون استعمال شيك، أي لا يستعملها للدفع مباشرة مثل الودائع تحت الطلب، إذ لا بد من قيام صاحبها بعملية السحب، ثم استعمال المبلغ المسحوب، وتضاف إلى هذه الودائع (الدفترية) إلى الودائع قصيرة الأجل الموجودة لدى الخزينة العمومية، وهكذا نلاحظ أن كل هذه الودائع تستعمل كوسائل دفع، ولكن ليس عند الطلب في نفس الوقت ما عدا الودائع الدفترية، أي أن سيولتها أقل من سيولة الودائع تحت الطلب، ومن ثم أقل سيولة من مجمع المتاحات النقدية.

ثالثا: مجمع السيولة الاقتصادية M_3 : ويعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعا حيث يضم إلى جانب المجمع النقدي، التوظيفات القصيرة الأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، وتكون ممثلة في مجموع الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، وكذا سندات الخزينة العمومية المكتتبه من طرف الخواص والمؤسسات الغير المالية².

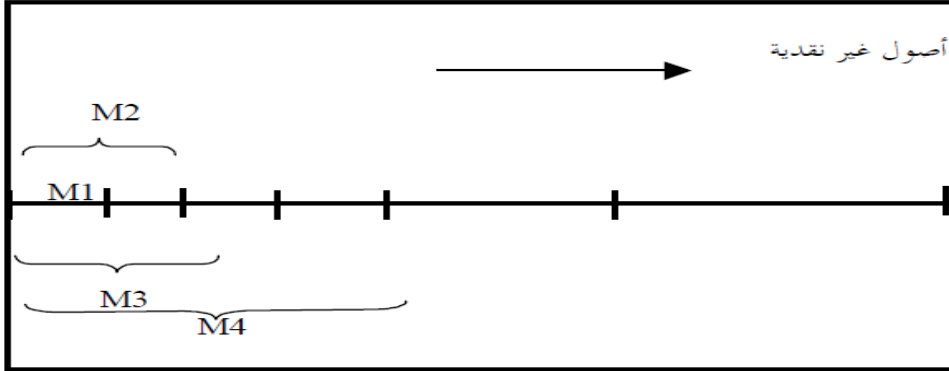
رابعا: مجمع القاعدة النقدية M_4 : تتشكل من نقود البنك المركزي، والتي تظهر في خصوم ميزانيتها من خلال مقابلات القاعدة النقدية: الذهب والديون على الخارج، الديون على الخزينة العمومية، الديون الناتجة عن إعادة التمويل.

ويمكن تلخيص مختلف المجمعات النقدية وفق المخطط التالي

¹ عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود و المصارف و الأسواق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 48 .

²ParguezAlain , Monnaie et Macroeconomie, éditionEconomica, Paris, p 78.

الشكل رقم (1-2): مكونات المجمعات النقدية



المصدر: موفق السيد حسن، "التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية_ مفهوم النقد والطلب عليه"، 1999، مجلة جامعة دمشق، المجلد الأول، العدد الأول، ص 23.

المبحث الثاني: مفهوم وأهداف و أدوات السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية إحدى أهم مكونات السياسة الاقتصادية، التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها، آخذة بعين الاعتبار علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي من جهة، ولما يشكله الاستقرار النقدي من مناخ ملائم لممارسة النشاط الاقتصادي من جهة أخرى.

و عليه سنتطرق في هذا المبحث إلى كل من مفهوم السياسة النقدية و أدواتها و كذا أهدافها.

المطلب الأول: مفهوم و أنواع السياسة النقدية

سنتطرق في هذا المطلب لمفهوم السياسة النقدية والمعلومات اللازمة لقيامها وكذا أنواعها.

الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية: هناك عدة تعريفات للسياسة النقدية، و يمكن أن نعرفها على أنها:

- "الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي، ليطمأنى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين، وهي هدف البنك المركزي في ممارسة الرقابة على النقود، وعلى معدلات الفائدة وعلى شروط القروض"¹.

- "مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتبعها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان، بما يتفق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية"².

- "هي إحدى أدوات السياسة الاقتصادية والتي تهتم بإدارة شؤون النقد في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة"³.

¹ عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 53.

² بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية، الجزائر، 2003، ص 111.

³ لخلو بوخاري موسى، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2001، ص 150.

- "مجموع الإجراءات والتدابير اللازمة التي تسمح بتدخل البنك المركزي، مستخدماً كل آلياته النقدية للتأثير على حجم الائتمان في إطار توسعي أو تقييدي، تحقيقاً لأهداف السياسة الاقتصادية الكلية"¹.

- يقصد بالسياسة النقدية مجموعة الوسائل التي تطبقها السياسات النقدية المهيمنة على شؤون النقد والائتمان وتتم هذه المهيمنة إما بإحداث تأثيرات في كمية النقود أو كمية وسائل الدفع بما يلاءم الظروف الاقتصادية المحيطة، والهدف من هذا التأثير إما امتصاص السيولة الزائدة، أو حقن الاقتصاد بتيار نقدي جديد².

من خلال التعاريف السابقة نجد بأن السياسة النقدية هي: مجموعة الإجراءات اللازمة التي تتيحها الدولة ممثلة في السلطات النقدية، تستعمل هذه الإجراءات بغرض التأثير والرقابة على الائتمان والنقود، والفائدة، وتهدف إلى تحقيق جملة من الأهداف المسطرة.

الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية: هناك نوعان من السياسات الاقتصادية التي تتبعها الدول، وتستخدم كل سياسة بمعزل عن السياسة الأخرى، وفي ظل ظروف معينة، وتمثل هذه السياسات في:

أولاً: السياسة الانكماشية³: وتتبعها الدول إذا مر اقتصادها بظاهرة التضخم، ويكون الهدف من هذه السياسة هو تخفيف حجم السيولة المتداولة في السوق، من خلال إتباع إحدى أدوات السياسة النقدية،

ثانياً: السياسة التضخمية (التوسعية)⁴: هي الإجراءات التي تتبعها البنوك المركزية في حالة الانكماش عن طريق زيادة المعروض من السيولة النقدية.

لفرع الثالث: المعلومات اللازمة لوضع السياسة النقدية: تحتاج السلطات النقدية إلى عدة معلومات مهمة بغرض وضع وإدارة وتنفيذ السياسة النقدية، وتتعلق هذه المعلومات بالقطاعات التي تؤدي دوراً مهماً في النشاط الاقتصادي، ألا وهي:

أولاً: قطاع الحكومة: تحتاج السلطات النقدية إلى معلومات حول القطاع الحكومي باعتباره عاملاً أساسياً في توجيه وتحريك الاقتصاد، وذلك من خلال رسم السياسات الاقتصادية، تنفيذها والعمل على تطبيق القوانين المتعلقة بها، كما أن القطاع الحكومي يقوم بفرض الضرائب وعمليات الإنفاق العام، وكذا عمليات الاقتراض والإقراض من وإلى المؤسسات والجهاز المصرفي وكل هذا يؤثر بشكل أو بآخر في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى

¹ عبد القادر خليل، " مبادئ الاقتصاد الجزئي والمصرفي _ الجزء الثاني _ " بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر، 2012، ص150.

² عقيل جاسم، " النقود والمصارف _ منهج نقدي ومصرفي _ " بدون طبعة، دار ومكتبة الحامد للنشر، الأردن، 1999، ص 207.

³ أنس البكري ووليد صافي، " النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق "، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص180، 181.

⁴ أنس البكري ووليد صافي، نفس المرجع، ص181.

السيولة المحلية، وعليه فإن السياسة النقدية بحاجة إلى معلومات حول هذا القطاع لما له من تأثير في الجانب النقدي بشكل خاص¹.

ثانياً: قطاع العائلات: ويقصد به قطاع الأسر المستهلكة أو قطاع المنفقين على الاستهلاك حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخول التي يحصل عليها من تأجير عناصر الإنتاج، فهذا القطاع يحصل على الدخول النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال، كما أن قطاع العائلات يقوم بالادخار ولا ينتج عنها انخفاضاً في الإنفاق الكلي إذا تحول بواسطة الجهاز المصرفي إلى قطاع الأعمال لزيادة الإنفاق الاستثماري، وتحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع².

ثالثاً: قطاع الأعمال: يتأثر قطاع الأعمال (العام والخاص) بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها البعض، وبالتالي فإن الدولة تؤثر بشكل أو بآخر على نوع الإنتاج، وكمياته وكذا طرق التسعير، كما أن قطاع الأعمال الخاص يؤدي دوراً أساسياً في الإنتاج خاصة في الدول التي يكون فيها هذا القطاع المحرك الأساسي للاقتصاد، هذا بالإضافة إلى دوره في الاستثمار، وكذا عرض النقود بالزيادة والانخفاض، ومن هنا تبرز أهمية المعلومات حول هذا القطاع لوضع وتخطيط السياسة النقدية.

رابعاً: القطاع المالي: يؤدي هذا القطاع بشقيه (العام والخاص) دوراً مهماً في الاقتصاد لما يقوم به من توفير الأموال اللازمة لتمويل المشروعات الاقتصادية بشكل عام، فالقطاع المالي العام يوفر للحكومة الموارد المالية للقيام بالإنفاق ولتحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، وذلك من خلال عمليات الاقتراض وتلقي الودائع والإقراض، كما أن القطاع المالي الخاص يقوم بالاقتراض من الجهاز المصرفي إما للاستهلاك أو الاستثمار، ويودع موارده المالية لدى القطاع المالي الخاص أو العام، وبهذا تحتاج السلطات النقدية إلى معلومات تبين معاملات هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.

خامساً: القطاع الخارجي: أصبحت اقتصاديات دول العالم مرتبطة ببعضها البعض، فلا يخلو اقتصاد أي دولة من منتجات دول أخرى، وأصبح هذا القطاع مصدراً أساسياً لسد حاجة الطلب المتزايد على السلع والخدمات الأجنبية أو ما يعرف بالواردات، كما أنه أصبح سبيلاً لتصريف الفائض من السلع والخدمات المحلية أو ما يعرف بالصادرات، وكلتا العمليتين لهما تأثير على النشاط الاقتصادي للدولة وخاصة فيما يتعلق بزيادة أو انخفاض عرض النقود.

¹ علي توفيق وآخرون، "نظم وسياسات أسعار الصرف"، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات، 2003، ص 103.

² صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 101.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية و قنوات إبلاغها

تسعى السياسة النقدية ممثلة في البنك المركزي، والخزينة العمومية، ووزارة المالية إلى إدارة شؤون النقد والائتمان المصرفي، بالاعتماد على نوعين من الأدوات الكمية (غير المباشرة)، والأدوات النوعية (المباشرة).

الفرع الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة): تتمثل في ثلاثة أنواع رئيسية وهي:

أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم*: هو عبارة عن سعر الفائدة أو العمولة التي يتقاضاها البنك المركزي، لخصمه الأوراق التجارية المتوفرة لدى البنوك التجارية، قبل ميعادها للحصول على احتياطات نقدية جديدة، تستخدم لأغراض الائتمان، ويمكن للبنك المركزي أن يحدد معدل إعادة الخصم عند أي مستوى يشاء، مع مراعاة ظروف السوق وأسعار الفوائد المختلفة السائدة فيه، لذلك نجد أن معدل إعادة الخصم يقترب كثيراً من سعر الفائدة قصيرة الأجل السائدة في السوق.

1- أثر سياسة معدل إعادة الخصم: ففي حالة التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان، بغية مجابهة الأوضاع التضخمية، فترتفع تكلفة الائتمان مما يرفع تكلفة التمويل، و هو ما يدفع المستثمرين بالامتناع عن الاقتراض، وقد يلجئون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشرائهم أسهم وسندات، وهكذا تخرج الأموال من فح السيولة، فيتقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش¹. كما أن سعر الخصم يرتبط بكمية وسائل الدفع، فعند انخفاض سعر الخصم تقوم البنوك التجارية بتحويل جزء من أصولها المتمثلة في أوراق تجارية وسندات، إلى نقود قانونية وهذا يؤدي إلى زيادة إمكانيات البنوك التجارية في خلق الودائع وبالتالي زيادة الائتمان².

2- فعالية معدل إعادة الخصم: لا بد من الإشارة إلى أن معدل إعادة الخصم كان يتمتع بفعالية كبيرة في فترة سيادة نظام قاعدة الذهب، حيث من المفروض أن رفع معدل إعادة الخصم يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة، وبالتالي انخفاض مستويات الأسعار الداخلية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع الداخلية، (زيادة الصادرات) وانخفاض الطلب على الطلب على الواردات، والعكس صحيح، وبالتالي إعاءة التوازن لميزان المدفوعات-الذي كان هدفاً أساسياً في ظل قاعدة الذهب³.

غير أنه لم يعد لعمليات معدل إعادة الخصم تلك الأهمية التي كانت تحظى بها في السابق، وذلك لأسباب عديدة منها⁴:

* معدل إعادة الخصم هو عبارة عن السعر الذي يفرضه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه لأوراق تجارية أو مالية قصيرة الأجل، أو عمليات إقراض قصيرة الأجل للبنوك التجارية لمواجهة نقص السيولة أو الائتمان قصيرة الأجل، والعملة تقضي بأن يحصل البنك التجاري على قيمة نقل عن القيمة الاسمية للورقة بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم.

¹ بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسة النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 123.

² مصطفى رشدي شبيحة، "النقود والمصارف والائتمان"، الطبعة الأولى، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 1999، ص 141.

³ مصطفى رشدي شبيحة، مرجع سبق ذكره، ص ص 247، 248.

⁴ عادل أحمد حشيش، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، بدون طبعة، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2004، ص 261.

— تدهور أهمية الكمبيالات كوسيلة لتمويل التجارة، لزيادة سلطة الدولة على السوق النقدية من خلال الإفراط في إصدار أذون الخزانة، مما أدى إلى ضعف دور البنوك المركزية، بالإضافة إلى استخدام وسائل جديدة أكثر فعالية، مثل سياسة السوق المفتوحة والاحتياطي الإلزامي.

— يعتمد معدل إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق، باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الائتمان، ومن هنا فإن نجاح معدل إعادة الخصم يتوقف على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق¹.

ثانياً: سياسة السوق المفتوحة: تعني عملية السوق المفتوحة إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالي والنقدي، من أجل تقليص أو زيادة الكتلة النقدية، عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية والتجارية²، كما أنها تؤثر على قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان.

1- أثر سياسة السوق المفتوحة: في حال إتباع البنك المركزي لسياسة نقدية انكماشية، لمواجهة الضغوط التضخمية، فيقوم ببيع أذونات الخزينة والسندات الحكومية في الأسواق المالية، بقصد امتصاص الفائض النقدي، مما يؤدي إلى انخفاض قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، ونظراً للعلاقة الوثيقة بين الكتلة النقدية المتداولة ومستوى الأسعار، فإن هذا الإجراء من شأنه أن يساهم في تخفيض التضخم، أما إذا كان الاقتصاد يواجه ركوداً اقتصادياً، فيقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية، من أجل زيادة السيولة النقدية في السوق³.

2- فعالية سياسة السوق المفتوحة: تهدف سياسة السوق المفتوحة التأثير في سيولة البنوك التجارية والبنك المركزي، أي على مستوى السوق النقدي ككل، غير أن آلية عمل سياسة السوق المفتوحة والتي يقوم بها البنك المركزي، لا تحصل دوماً بالسهولة المصورة، لأن التوسع أو الانكماش في عمليات الائتمان، لا تحكمها المتغيرات النقدية فقط، بل تدخل اعتبارات أخرى مثل العامل النفسي والمتمثل في رغبة المستثمرين، وكذا مدى إرادة البنوك التجارية، ولهذا فإن نجاح أداة السوق المفتوحة تتوقف أساساً على مدى تطور سوق السندات الحكومية، و أذونات الخزينة، الشيء الذي لا نجده في الكثير من البلدان النامية، وحتى وإن وجدت فإنها تعرف محدودية من حيث نوعية التنظيم والتطور.

ثالثاً: سياسة معدل الاحتياطي النقدي القانوني: يقصد بالاحتياطي القانوني النسبة التي يفرضها البنك المركزي على ودائع العملاء لدى المصارف التجارية التي يحتفظ بها، والغرض منها توفير حد أدنى من السيولة للبنك التجاري، وحد أدنى من الضمان للمودعين، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقى

¹ عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سبق ذكره، ص 89.

² عقيل جاسم عبدالله، "النقود والبنوك _ منهج نقدي _"، ص 238.

³ عبد الله الطاهر وموفق علي الخليل، "النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، مرجع سبق ذكره، ص 331، بتصرف.

البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، لذلك يعتبر الاحتياطي الإجباري بمثابة حط دفاع أول للبنك والمتعاملين¹.

1- أثر سياسة معدل الاحتياطي الإجباري: إن مطالبة البنك التجاري بإيداع جزء أو نسبة من رصيده النقدي لدى البنك المركزي، تحد من قدرته على خلق الائتمان، بحسب اتجاه البنك المركزي، فإذا قام البنك المركزي برفع هذه النسبة، فإن المبالغ التي يمكن البنوك التجارية التصرف بها ستخفض، وبالتالي تقل قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان وخلق الودائع، مما يقلل العرض النقدي، والعكس بالعكس².

وبناء على ذلك لا يرتبط الاحتياطي النقدي بالعرض النقدي، بقرار من البنوك التجارية وإنما من البنوك المركزية، وكذلك لا يرتبط استخدامها بوجود أسواق مالية متطورة، أو رغبة الجمهور ببيع وشراء الأوراق المالية³. ولذلك فهي تكون أكثر فعالية واستخداما في الدول النامية، لأن استخدامها يكون مباشرا، ولعدم توفر الأسواق المالية المتطورة فيها، أما الدول المتقدمة ففيها أسواق مالية متطورة، وبذلك فإنها لا تستخدم معدل الاحتياطي القانوني بشكل كبير⁴.

وعلى الرغم من ذلك فإن معدل الاحتياطي القانوني قد يكون أداة غير فعالة من أدوات السياسة النقدية، في تأثيره على حجم الائتمان للأسباب التالية⁵:

- لا تؤثر هذه الأداة في أوقات الكساد الاقتصادي، فتخفيض هذا المعدل الذي يحسن من سيولة البنوك التجارية، قد لا يزيد من طلب الوحدات الاقتصادية على الائتمان، نظرا للتوقعات المتشائمة حول الأرباح.

- لا يلجأ البنك المركزي إلى تغيير هذا المعدل بشكل متكرر، وعلى فترات قصيرة لأن ذلك يحدث اضطرابا في عمل البنوك، ويخلق حالة من عدم التأكد لدى البنوك التجارية.

- إن احتفاظ البنوك التجارية باحتياطات كبيرة يضعف أثر هذه الأداة، في التأثير على حجم الائتمان، بحيث تستطيع البنوك مواجهة كل من الزيادة في الاحتياطي القانوني والطلب على الائتمان.

- تعامل هذه الأداة البنوك كل على حد سواء بغض النظر عن حجم البنوك ودرجة تعرضها للعسر المالي، كما لا تفرض على مؤسسات مالية غير بنكية، مثل شركات التأمين والبنوك المتخصصة وشركات الاستثمار.

1 بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 127.

2 حازم محمود عيسى الوادي، " كفاءة السياسة النقدية في الإسلام _ دراسة مقارنة "، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 52.

3 حازم محمود عيسى الوادي، " كفاءة السياسة النقدية في الإسلام _ دراسة مقارنة "، مرجع سابق، ص 52.

4 حازم محمود عيسى الوادي، نفس المرجع، ص 53.

5 هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع أرسلان، " النقود والمصارف والنظرية النقدية "، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2009، ص ص، 268، 269.

2- فعالية سياسة معدل الاحتياطي القانوني الإجباري: على الرغم من أن هذه السياسة من السياسات التي تمارس تأثيراً فعالاً ومباشراً على سيولة البنوك التجارية بالتساوي¹، إلا أن فعالية هذه السياسة تتوقف على مدى اعتماد البنوك التجارية على السيولة المجددة لدى البنك المركزي، فقد لا يؤدي تغيير الاحتياطي الإجباري إلى التأثير على حجم الائتمان، خاصة إذا كانت لدى البنوك التجارية احتياطات حرة فائضة، أو لها منافذ أخرى للحصول على موارد نقدية هامة خارج البنك المركزي، كما أن تأثير حجم الائتمان بالظروف الاقتصادية قد يجعل تغيير الاحتياطي الإجباري عديم الفعالية، هذا بالإضافة إلى ارتباطها بمدى فعالية ومرونة الجهاز النقدي، وكذا استجابة الجهاز الإنتاجي لتلك التغييرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية².

الفرع الثاني: الأدوات النوعية (المباشرة):

هي سياسة مباشرة لتوجيه ومراقبة الائتمان، فيتم تقييده بزيادة نسبة الضمان، إذا الهدف هو تقليص الاستثمار، وبذلك تعمل أدوات الرقابة النوعية للتأثير على نوعية الائتمان واتجاهه، وليس التأثير على الائتمان وتحديد حجمه فقط، بل يتعدى ذلك إلى تحديد حجم الائتمان الذي تحصل عليه مختلف القطاعات، في الاقتصاد الوطني، وبذلك نكون في رقابة نوعية³.

وتستخدم الرقابة النوعية في الدول المتقدمة، بغرض الحد من الدورات الاقتصادية، والدافع الرئيسي لها هو منع زيادة الطلب على السلع الاستهلاكية المعمرة عن مقدار العرض منها، لمنع حدوث ضغوط تضخمية في الاقتصاد الوطن، وتتعدد هذه الأدوات، ومنها:

أولاً: تأطير الائتمان: وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض، في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة⁴.

غير أن استعمال هذه الأداة يمكن أن يقود إلى تشوهات قطاعية، وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في الكثير من الدول المتقدمة والنامية على حد سواء.

¹ يعدل بجزاز فضيلة، "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، بدون طبعة، ديوان الطبوعات الجامعية، 2000، ص 167.

² فريد طالي، "السياسات النقدية والسياسات المالية وعوامل نجاحهما في ظل التغيرات الدولية - دراسة حالة الجزائر"، رسالة ماجستير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002/2001، ص 6.

³ عبد القادر الخليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي - الجزء الثاني -"، مرجع سبق ذكره، ص 102، 103.

⁴ - عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سبق ذكره، ص 80.

ثانيا: الإقناع الأدبي: وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية بطلبها بطرق ودية وغير رسمية من البنوك التجارية، لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية والبنك المركزي¹، وتتمثل وسائلها في المقالات الصحفية والمجلات والخطب في المناسبات المختلفة. وتتخذ وسيلة الإقناع الأدبي عدة أشكال منها²: إرسال التعليمات الصريحة و المباشرة، و القيام بعملية التفتيش المباشر بصفة دورية وكلما اقتضى الأمر ذلك، لمعرفة تطبيق البنوك التجارية للأوامر الصادرة من الجهات العليا النقدية، و كذلك قيام البنك المركزي بالتشاور مع البنوك التجارية، وخاصة في الأمور المتعلقة بصياغة الخطط الإنمائية للبنوك التجارية.

الفرع الثالث : قنوات إبلاغ السياسة النقدية :

إن اختيار الأدوات الملائمة التي تمكن من تحقيق أقصى النتائج يفترض وجود علاقة متينة بين الأهداف المتوخاة وهذه الأدوات وهذا يحيل إلى النظريات الاقتصادية وإلى القوانين التي تعدها حول المنظومة الاقتصادية والتي تخبر عن الميكانيزمات أو قنوات نقل الدوافع النقدية إلى الاقتصاد، ومن المهم أن يدرك أصحاب القرار في مجال السياسة النقدية كيف وعن طريق أي قناة ترسل قراراتهم نحو الاقتصاد والتي اتخذوها عن طريق استعمال الأدوات.

تعرف قناة إبلاغ السياسة النقدية بأنها الطريق الذي من خلاله يبلغ أثر أدوات السياسة النقدية الهدف النهائي. وهي أيضا الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثرا على سلوكيات الأعوان الاقتصاديين⁽¹⁾.

تقسيمها إلى ثلاث أنواع رئيسية هي :

أولا: القناة التقليدية لسعر الفائدة

هي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف النمو، ذلك أن السياسة النقدية التقليدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع كلفة رأس المال. كما تعتبر قناة سعر الفائدة من حيث المبدأ أهم قناة لأن الأمر يتعلق بسعر النقود التي هي محل المعاملات المصرفية (الإقراض، والاقتراض)، وككل فإن تغير الفائدة له انعكاسات على طلب القروض وعرضها، وتكمن في الآلية الأساسية في إعادة تمويل البنوك التجارية لدى البنك المركزي حيث تدفع له السعر المطلوب أو سعر الفائدة الذي يسمى بسعر إعادة الخصم.

¹ _ عبد المجيد قدي، نفس المرجع، ص 82.

² _ لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية "، مرجع سبق ذكره، ص 80، بتصرف.

ثانيا: قناة سعر الصرف

استخدم كذلك كما ذكرنا سابقا كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا الأخير يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بالعملات القوية والحرص على استقرار سعر صرف عملتها مقابل تلك العملات وإذا أخذنا بعين الاعتبار نحو جد الاقتصاديات نحو العالمية وتطبيق نظام سعر الصرف الموعوم يبدو أنه من الأفضل الاهتمام بقناة السياسة النقدية عن طريق تأثير سعر الصرف على الصادرات إلى جانب استخدام أسعار الفائدة في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، تنطلق تأثيرات هذه القناة عن طريق رفع أسعار الفائدة الحقيقية المحلية التي تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية فيترتب على هذا الارتفاع لارتفاع أسعار السلع الوطنية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية، مما يترجم بحدوث عجز في الصادرات ومنه الإنتاج الكلي.

ثالثا: قناة الائتمان

و بدورها تنقسم هذه القناة إلى قناتين هما :

1- قناة الإقراض المصرفي :

يتطلب إحداث أثر عن طريق صدمات نقدية بواسطة هذه القناة ثلاثة شروط هي :

- تحدث البنوك ردود فعل نتيجة تغيرات في اتجاهات السياسة النقدية، يترجم بتغيرات في شروط منحها للإقراض.

- لا تعتبر القروض البنكية أصول مالية تامة الإحلال مع مصادر التمويل الأخرى خاصة منها السندات عندما يتعلق الأمر بتمويل الاستثمارات.

- يجب أن لا يكون تعديل الأسعار مقترن مباشرة بتغيير العرض النقدي مما يجعل أثر السياسة النقدية غير حقيقي عن طريق هذه القناة.

ترتكز هذه القناة على البنوك تقوم بدور خاص في النظام المالي مما يسمح لها يسمح بمعالجة مشكل تمايز المعلومات في السوق المالي الذي يساهم في تخفيض حجم الودائع التي يمكن تقديمها مما يقلل من الإنفاق الاستهلاكي، والاستثمار.

2- قناة ميزانية المؤسسات

إن انخفاض عرض النقود يؤدي إلى الانخفاض في صافي قيمة المؤسسة والضمانات التي يمكن للمقترضين تقديمها عند الإقراض، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة وانخفاض التدفقات النقدية نحو المؤسسات الصغيرة، وبالتالي زيادة مخاطر إقراضها وهو ما يؤثر على استثمار القطاع الخاص.

رابعاً: قناة أسعار السندات المالية

و هذه القناة تعبر عن وجهات أنصار المدرسة النقدوية في تحليلهم لأثر السياسة النقدية على الاقتصاد، حيث يعتبرون تأثير السياسة النقدية على الاقتصاد ينتقل عبر قانتين: قناة تويين للاستثمار والتي تعتمد على ما يعرف بمؤشر تويين للاستثمار (العلاقة بين القيم البورصة للمؤسسات ومخزون رأس المال الصافي)، وقناة أثر الثروة على الاستهلاك.

1-عبر القناة الأولى: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى زيادة نسبة الأوراق المالية وتقليل نسبة الأرصد النقدية بالمحفظة الاستثمارية لدى الجمهور، مما يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الخاص على الأوراق المالية، مما يدفع المتعاملين إلى التخلص من الأوراق المالية الزائدة بيعها، وهو ما يؤدي إلى هبوط الأسعار فينخفض مؤشر تويين وبالتالي ينخفض حجم الاستثمار ومنه يتراجع حجم الناتج المحلي الخام.

2-عبر القناة الثانية: يؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض أسعار الأوراق المالية والذي يؤدي انخفاضها إلى انخفاض قيمة الثروة لدى الجمهور، ومنه الحد من الاستهلاك وبالتالي تراجع نمو الناتج المحلي.

المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية باعتبارها وسيلة من وسائل السياسة الاقتصادية، إلى تحقيق نفس أهداف السياسة الاقتصادية أو ما يعبر عنها بالمربع السحري لكالدور، بإتباع عدة استراتيجيات يشرف عليها البنك المركزي.

الفرع الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية

أولاً: الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية: يواجه البنك المركزي مشكلة تتمثل في أنه يرغب في تحقيق أهداف معينة، مثل استقرار الأسعار مع مستوى مرتفع للعمالة، ولهذا فقد استخدم البنك المركزي استراتيجيات عديدة تطورت بمرور الوقت، إلى أن وصلت اليوم إلى ما يعرف بالإستراتيجية الحديثة، حيث تعتمد هذه الأخيرة على استخدام الأهداف الأولية، والوسيلة للوصول إلى الأهداف النهائية، وذلك باستخدام أدوات ملائمة.

ونظراً لظهور بؤادر تضخمية في الدول الكبرى كالولايات المتحدة الكبرى، بدأت في الستينيات عملية ضبط التضخم، ومكافحته تأخذ أهميتها الكبرى في إستراتيجية السياسة النقدية، خاصة بعد أن تم التوصل إلى أن التغيير في معدل النمو النقدي، سيؤدي حتماً إلى التغيير في كل من مستوى الأسعار والناتج، وهو ما يؤثر على سير النشاط الاقتصادي¹.

¹ مايكل ألدجمان، ت إبراهيم منصور، " الاقتصاد الكلي _ النظرية والسياسة"، بدون طبعة، دار المريج للنشر، السعودية، بدون سنة نشر، بتصرف، ص551.

الفصل الأول: الإطار النظري للسياسة النقدية

وعلى هذا الأساس تم التوجه إلى استخدام المجاميع النقدية كأهداف وسيطة، بدلا عن أسعار الفائدة والتي كانت سائدة من قبل، وهكذا قامت الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية بوضع هدف، يتمثل في معدل نمو سنوي للكتلة النقدية، وبناء على اتجاه ودرجة الفرق بين الأهداف والتقديرية ترفع السياسة أو تخفض معدل المجاميع النقدية، وبالتالي التحكم في معدل الفائدة على الأرصد النقدية لدى البنوك¹.

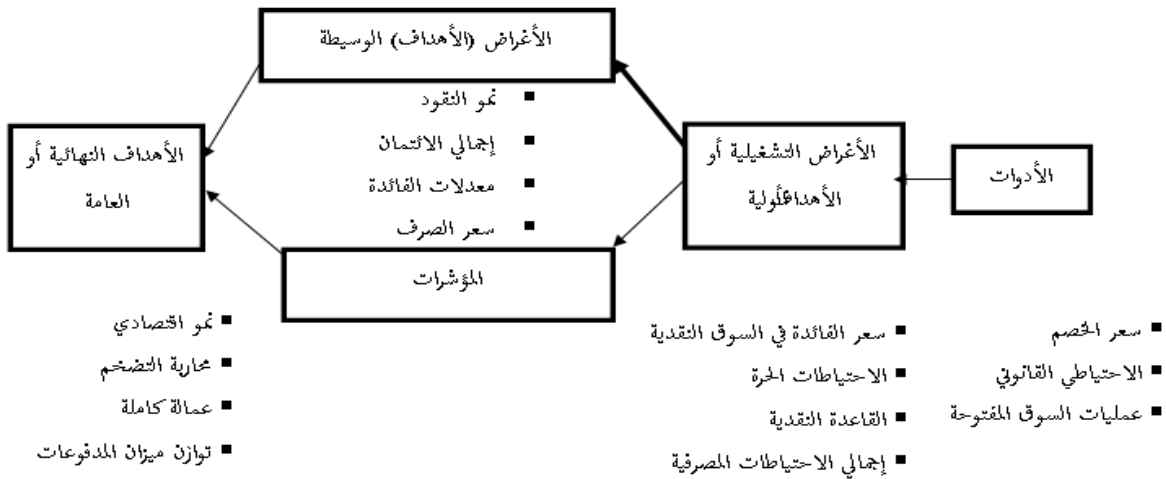
غير أن هذه الإجراءات تعرضت لانتقادات عديدة، بسبب فقدان التحكم في أسعار الفائدة، وفقد السيطرة على عرض النقود، ولذلك تم تزويدها بإجراءات جديدة منها²:

أ_ توسيع الهامش الذي يسمح فيه لمعدل الفائدة بالتقلبات ضمنه.

ب_ استخدام مجموع احتياطات البنوك كهدف أولي لضبط كمية النقود، ولذلك فقد تم التركيز على احتياطات البنوك غير المقترضة كوسيلة لضبط مجموع الاحتياطات.

والشكل التالي يبين إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة.

الشكل رقم (1-3): إستراتيجية السياسة النقدية



المصدر: صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003.

ثانيا: الأهداف الأولية للسياسة النقدية: تمثل الأهداف الأولية حلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي من خلالها أن يتحكم فيها، للتأثير على الأهداف الوسيطة، وتتمثل فيما يلي:

- **مجمعات الاحتياطات النقدية:** تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور، والاحتياطات المصرفية، كما أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الاحتياطات المصرفية

¹ لخلو بوخاري موسى، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، المرجع السابق، ص 60.

² صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003، ص 112.

فتشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي، وتضم الاحتياطات الإجبارية والاحتياطات الإضافية والنقود الحاضرة في خزائن البنوك.

أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي: تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة والودائع في البنوك الأخرى¹.

أما الاحتياطات غير المقترضة فهي: تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات المقترضة².

- ظروف سوق النقد: وتحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، ويعني بشكل عام قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى، وسعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة يوم أو اثنين بين البنوك³، والاحتياطات الحرة والتي تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي، مطروحا منها الاحتياطات التي اقتترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، وتسمى صافي الاقتراض، وتكون الاحتياطات الحرة موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة، وتكون سالبة إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة.

كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية، مثل معدلات الفائدة على أذون الخزانة والأوراق التجارية، ومعدل الفائدة الذي تفرضه البنوك على أفضل العملاء* ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها.

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة

يقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية: المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها وتنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يكون تغيرها عاكسا لتغيرات الهدف النهائي، وتستخدم نظرا لفوائدها والتي تتمثل في⁴:

- كونها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية أن تؤثر عليها.

¹ _ صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، المرجع السابق، ص114.

² _ صالح مفتاح، نفس المرجع، ص114.

³ _ أحمد أبو الفتوح الناقية، "نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية"، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998، ص134

* ويسمى باللغة الإنجليزية (Primelen Rate) ويسمى كذلك (Base Rate) وهو سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك لعملائها الممتازين، وهو السعر الذي تركز عليه الفائدة على القروض بوجه عام، وكذلك الفوائد على الودائع.

⁴ _ وسيم ملاك، "النقود والسياسات النقدية الداخلية"، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000، ص ص، 193، 194، بتصرف.

- كونهما تمثل إعلانا لإستراتيجية السياسة النقدية، فبمجرد أن يعلن البنك المركزي عن هدفه أو أهدافه الوسيطة، فإنه يريد إعطاء الوكلاء الاقتصاديين إطارا أو مرجعا لتركيز أو توجيه توقعاتهم، و الالتزام بالتحرك في حالة عدم بلوغ هذه الأهداف الوسيطة، إن نشرها يشكل ضمانا لاستقلالية واستمرارية السياسة النقدية.

أولا: معايير اختيار الأهداف الوسيطة: وتتمثل في جملة من المعايير هي كما يلي¹:

- القابلية للقياس: يشترط في الهدف أن يكون واضحا، وسهل الاستيعاب ويمكن قياسه (تكميمه).

- القدرة على السيطرة: يشترط في الهدف الوسيط إن يكون قابلا للضبط من قبل البنك المركزي.

- القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي: يشترط في الهدف الوسيط أن يكون عاكسا جيدا للهدف النهائي المتوخى.

ثانيا: مكونات الأهداف الوسيطة: وتتمثل في ثلاثة نماذج أساسية:

1- معدل الفائدة: يعتبر معدل الفائدة أحد المحددات الهامة لسلوك المؤسسات والأفراد، وقصد تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، يتم اللجوء له كهدف وسيط، وهذا الأخير يرتبط بنمو الكتلة النقدية، ومنه يعتبر تحديد معدل الفائدة غير منفصل عن تحديد نمو الكتلة النقدية.

إن أبرز النظريات الاقتصادية التي تطرقت إلى تحديد معدلات الفائدة هما: النظريتين الكلاسيكية والكينزية، حيث أن الكلاسيك ربطوه بتوازن سوق السلع والخدمات عن طريق ما يسمى "رؤوس الأموال القابلة للإقراض"، التي يصدر عرضها المخزون ($S = f(i)$) وطلبها يكون من المنظمين $I = f(i)$ أي²:

$$O \langle S' \quad \text{ويكون } I = S \text{ } \left\{ \begin{array}{l} S = S_0 + b_1 \cdot i \\ I = I_0 + b_2 \cdot i \\ S = I \end{array} \right. \quad O \rangle I'$$

وأما عند كينز، فإن معدل الفائدة يتحدد في سوق النقد، لا عبر عرض وطلب رؤوس الأموال القابلة للإقراض أي:

$$I = S \text{ } \left\{ \begin{array}{l} M^S = M \\ M^d = f(i) \\ M^S = M^d \end{array} \right. \quad \text{ويكون } I = S$$

يتضح مما سبق، أن معدل الفائدة: نشأ عن عرض وطلب رؤوس الأموال، كما أنه يرتبط بالسياسة النقدية لتأثره بمعدلات الفائدة السائدة في الخارج.

ويوجد العديد من معدلات الفائدة في الاقتصاديات المتطورة وأبرزها هي³:

¹ - بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص ص 119، 120.

² - عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الجزء الثاني - مرجع سبق ذكره، ص 156.

³ - وسام ملاك، "النقود والسياسات النقدية الداخلية"، مرجع سابق، ص 197.

المعدلات الرئيسية: وهي معدلات النقد المركزي، وهي المعدلات التي يقرض بها البنك المركزي البنوك التجارية، كما يستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.

معدلات السوق النقدية: وهي المعدلات التي يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل القابلة للتداول (سندات خزينة قابلة للتداول، شهادات إيداع، أوراق خزينة).

معدلات السوق المالية أو المعدلات طويلة الأجل: وهي التي على أساسها تصدر السندات.

معدلات التوظيف في الأجل القصير: (حسابات على الدفاتر، ادخار سكاني).

المعدلات المدنية: وهي المطبقة على القروض الممنوحة.

وتتأثر هذه المعدلات كلها بمعدل الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على قروض النقد المركزي.

2- سعر الصرف: هو مؤشر نموذجي حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، فعن طريق الحفاظ على هذا المعدل، يمكن للسياسة النقدية أن تسهم في التوازن الاقتصادي العام، وتلجأ السلطات النقدية إلى استخدامه، ذلك أن تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات، كما أن استقراره من أهم ضمانات استقرار وضعية أي بلد اتجاه الخارج.

وعليه يتطلب الاحتفاظ باحتياطات صرف ملائمة تفاديا لعجز ميزان المدفوعات، وحرصا على تحقيق الاستقلال الوطني في تنفيذ بعض القرارات الإستراتيجية، كما يجنب البلد آثار تقلبات المضاربة، ومثلما يشكل عاملا تنافسيا (أسعار الصرف) عند الصادرات فهو يعطي تكلفة إضافية للواردات.

ويتدخل البنك المركزي في سوق الصرف عن طريق معدل الفائدة، واحتياطي الصرف، فتحديد معدل فائدة مرتفع يؤدي إلى الاحتفاظ بالعملة الوطنية ودخول رؤوس أموال أجنبية، وفيما يتعلق باحتياطي الصرف فإن البنك المركزي يتدخل في الأسواق الدولية بشراء العملة الصعبة، فيرتفع سعر الصرف وتصبح العملة قوية، والعكس تماما لتعديل توازن السوق¹.

3- المجمعات النقدية: إن ضبط نمو كمية النقد، وعلى وجه الخصوص إعلان أهداف سنوية لنمو هذه الكمية من النقد كان قد اتبع في العديد من البلدان الصناعية المتقدمة، حيث أن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب بمعدل نمو الاقتصاد الحقيقي، يمثل بالنسبة للنقديين الهدف المركزي للسلطات النقدية، وتنص نظرية النقديين على الحفاظ ولعدة سنوات على معدل نمو ثابت (من 3% إلى 5%) للنقد، ويعتقد النقديون بأن كمية النقد هي: الوسيط المفضل للتوازن الاقتصادي، ويبين فريدمان ثلاث مزايا لمنهج التثبيت هي²:

- يحول دون أن يصبح عرض النقود مصدر لعدم الاستقرار.

¹ _ عبد القادر خليل، " مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي " _ الجزء الثاني _ المرجع السابق ، ص 159.

² _ يوسف كمال محمد، " المصرفية الإسلامية. السياسة النقدية "، الطبعة الثانية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996، ص 95

- زيادة عرض النقود بمعدل ثابت، فإن السياسة النقدية تستطيع أن تجعل آثار الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى عند حدها الأدنى.

- تطبيق معدل ثابت لزيادة عرض النقود يجعل مستوى الأسعار في الأجل الطويل ثابتاً. وتتركز هذه النظرة لاستعمال المجمعات النقدية على المبررات التالية:

إن المجمعات النقدية تستقطب اهتمام البنوك المركزية، خاصة وأنها هي التي تقوم بتحديد وحسابها ونشرها. يمكن التعرف على المجمعات النقدية من قبل الجمهور، ولذلك فإن الكتلة النقدية تمثل النقود المتداولة التي يستطيع الجميع التعرف عليها وتقديرها، غير أنه وفي السنوات الأخيرة ظهر مشكل رئيسي يتمثل في أن تحديد المجمع النقدي أو كمية النقد لم تعد سهلة، كما كانت في الماضي، نظراً لتغير سرعة تداول النقد، ونتيجة للابتكارات المالية الحديثة، ولهذا فإنه يبقى الإشكال مطروحاً، ما هي الكتلة النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد؟، وهل يلجأ إلى المجمع النقدي الضيق M_1 ، M_2 أو المجمع النقدي الأوسع M_3 عند وجود ابتكارات مالية مستمرة؟¹.

وهناك مبررات لاستخدام المجمع الواسع والمجمع الضيق، فالمجمع الضيق للنقود يسمح بالتركيز على وظيفة النقد، وبينت المعاملات التجارية الاقتصادية أن المجمع النقدي الضيق لم يكن بعيداً عن الابتكارات، أو المشتقات المالية الحديثة، لأن المجمع النقدي M_2 الذي يضم M_1 وتوظيفات في حسابات على الدفاتر، يتأثر بشدة باجتذاب أجهزة التوظيفات الجماعية بالقيم المنقولة للمدخرين، الذين كانوا يقومون بعملية الإيداع في حسابات على الدفاتر لدى البنوك.

كما أن المجمع النقدي M_1 يتم هو الآخر يتأثر بالابتكارات المالية، عندما يكون يحتوي على مبالغ كبيرة من الأموال غير المستثمرة، فيستطيع أصحابها تحويلها بسهولة إلى أشكال أخرى، تخرج عن المجمع M_1 لكونه يدر مردودية أفضل، أما المجمع الموسع فإنه يسمح بالاقتراب من تحديد كل التوظيفات المالية، لكنه قد لا يصبح دقيقاً ولا يمكن ضبطه بسبب إعادة تركيب جديد لمحفظات الأوراق المالية، مثل انتقال أصحاب الاستثمار من السندات إلى شهادات الإيداع، نتيجة تنبؤات حول معدل الفائدة.

و لذا فإنه يلاحظ أن ضبط المجمع النقدي الموسع، هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة والنامية معاً.

¹ _ صالح مفتاح، " النقود والسياسة النقدية "، مرجع سبق ذكره، ص 119.

الفرع الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية

تبدأ إستراتيجية السياسة النقدية بتحديد الأدوات النقدية، لاستخدامها للتأثير على الأهداف الأولية التي اختارتها السلطات النقدية، ثم التأثير على الأهداف الوسيطة، وذلك من أجل الوصول إلى الأهداف النهائية التي ترسمها في ضوء السياسة الاقتصادية العامة، وعموما هناك اتفاق واسع على أن الأهداف الرئيسية والنهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام، وللسياسة النقدية بشكل خاص هي¹:

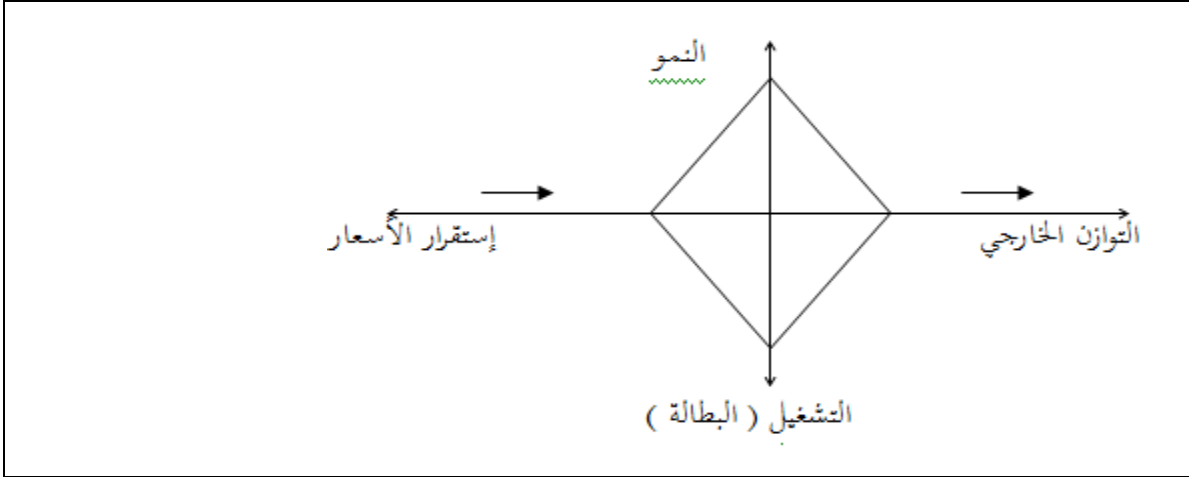
تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار (محااربة التضخم)، الوصول للعمالة الكاملة، وتحقيق معدل عال من النمو، إضافة إلى توازن ميزان المدفوعات.

جاءت هذه الأهداف الرئيسية لتطور دور السياسة النقدية، ففي البداية وقبل ظهور الفكر الكينزي كانت السياسة الوحيدة الموجودة بيد السلطات النقدية، وكان هدفها الوحيد هو تحقيق استقرار الأسعار ومكافحة التضخم، وبعد أزمة 1929 جاء الفكر الكينزي بسياسة أخرى بديلة هي السياسة المالية، وظهر هدف آخر لها وهو تحقيق العمالة الكاملة، وفي منتصف الخمسينات أصبح هناك هدف آخر للسياسة النقدية، هو تحقيق معدل عال من النمو، وفي السنوات الأخيرة ظهر هدف رابع للسياسة النقدية، وهو توازن ميزان المدفوعات². هذه الأهداف الأربعة النهائية تعرف بأهداف المربع السحري، والتي عرفها الاقتصادي الإنجليزي "كالدور".

¹ _ أحمد أبو الفتوح الناقة، " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية "، مرجع سبق ذكره ، ص139.

² _ Friedman Mitton, *The optimum quantity of money and other essays*, London ,memillan, 1973, p95.

الشكل رقم (1-4): المربع السحري لكالدور



Source :MarieDelaplace, "Monnaie et financement de l'économie", édition Dunod, Paris, p118 .

أولاً: تعدد الأهداف

1- تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:

يبرز هدف السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي بوضع هدف استقرار الأسعار، فعدم الاستقرار في الأسعار يعرض البنيان الاقتصادي لهزات أو أزمات كبيرة، بسبب تقلبات الرواج والكساد، فتتعرض العملة لتدهور قيمتها في حالة التضخم¹، كما تحدث البطالة في حالة الكساد، وهو ما يحدث أضراراً وخيمة على عملية التنمية الاقتصادية في البلدان المتخلفة اقتصادياً².

2- العمالة الكاملة: تعتبر العمالة المرتفعة هدفاً لأي سياسة اقتصادية، وكل الآراء تدعم هذه السياسة، ويعرف الاقتصاديون العمالة الكاملة بأنها: مستوى العمالة الذي يتحقق من الاستخدام الكفء لقوة العمل المدنية، مع السماح لمعدل منخفض من البطالة، ينتج أساساً عن التغيرات الديناميكية، والظروف الهيكلية للبنية الاقتصادية³.

فباستطاعة السياسة النقدية أن تساعد على تحقيق هذا الهدف، وذلك من خلال تقوية الطلب الفعال، فعندما تقوم السلطات النقدية بزيادة العرض النقدي، تنخفض أسعار الفائدة ويزداد الاستثمار فتتخفض البطالة، وبالتالي زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل.

¹ حازم محمود عيسى الوادي، "كفاءة السياسة النقدية في الإسلام_دراسة مقارنة_"، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحيث للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 47.

² السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2009، ص 196.

³ جيمس جوان تينوريو، "الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص"، ت: عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ، السعودية، 1999، ص 206.

3- تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي: وفقا للنظرية الكلاسيكية فإن هدف النمو الاقتصادي يكون متضمنا في هدف تحقيق العمالة الكاملة، وهو أمر دفعهم لعدم وضع سياسات اقتصادية، (مالية كانت أم نقدية) للوصول إلى ذلك، غير أن هذا الفكر تغير بعد الحرب العالمية الثانية، وأصبح النمو الاقتصادي الشغل الشاغل للاقتصاديين والساسة على حد سواء.

ذلك أن تحقيق هدف العمالة الكاملة بصفة مستمرة، يستلزم نموا مستمرا في الاقتصاد الوطني، بحيث يكون كافيا لتشغيل الإضافات السنوية في الأيدي العاملة الجديدة والعاطلة سابقا¹.

4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات: ينتج عن تبادل السلع والخدمات وكذلك انتقال رأس المال ما بين الدول حقوق وديون، لكل دولة عند الدول الأخرى، وتسجل كل دولة نتيجة هذا التبادل في قائمة أو ميزان يسمى ميزان المدفوعات.

ويعرف ميزان مدفوعات دولة على أنه عبارة عن سجل تسجل فيه كل المعاملات الاقتصادية لدولة ما، مع العالم الخارجي، بين المقيمين بين تلك الدولة، وغير المقيمين، خلال فترة زمنية معينة غالبا ما تكون السنة، وتسجل المعاملات في ميزان المدفوعات طبقا لنظام القيد المزدوج، والذي يعبر أن لكل عملية تتم مع الخارج لديها قيدين أحدهما مدين، والآخر دائن متساويين في القيمة.

أهمية ميزان المدفوعات: وتكمن فيما يلي²:

يظهر ميزان المدفوعات القوى المحددة لسعر الصرف، من خلال ظروف طلب وعرض العملية المحلية.

- يسمح بتحديد بعد وطبيعة العلاقات الاقتصادية الدولية للبلد مع بقية العالم.

- أداة هامة تساعد السلطات على تحديد السياسة المالية، والنقدية الواجب انتهاجها.

- يعتبر ميزان المدفوعات مصدرا للمعلومات، التي يترتب عليها التزامات اتجاه الغير، أو تلك المعلومات التي تعتبر وسائل تغطية لهذه المعاملات.

ونظرا لأهمية ميزان المدفوعات ولما له من تأثير على مكانة الدولة اقتصاديا بين دول العالم، فقد اختلفت سياسات الدول في استعمال السياسة النقدية، لأن الأمر يتعلق أيضا بعلاقة السياسة النقدية بسعر الصرف، وحركة رؤوس الأموال، فسعر الصرف في الواقع مرتبط بهدف استقرار الأسعار في الاقتصاد الوطني، ويمكن إدراك هذا الارتباط، فانخفاض الأسعار سيؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية، وبالتالي زيادة الصادرات هذه الزيادة تعني زيادة الطلب على عملة هذا البلد، إذا انخفضت فيه الأسعار، فيرتفع سعر صرفها مقابل العملات الأخرى³.

¹ علي توفيق الصادق وآخرون، "السياسات النقدية في الدول العربية"، صندوق النقد العربي، ماي 1996، الإمارات، ص ص 34،35.

² محمد العربي ساكر، "محاضرات في الاقتصاد الكلي"، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر 2006، ص 92.

³ صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 131.

ثانيا: التناقض بين أهداف السياسة النقدية:

إن تعدد أهداف السياسة النقدية يؤدي إلى إمكانية التصادم فيما بينها، وحتى إن تحقيق هذه الأهداف في آن واحد يعتبر من الصعوبة بما كان، بل أن تحقيق أحد الأهداف يواجه تعارضا مع هدف آخر.

فالسياسة النقدية التي تسعى إلى إيقاف التضخم مثلا، وتحقيق الاستقرار في المستوى العام، قد يقود بصورة غير معتمدة إلى نتائج تكون ضارة بهدف تحقيق العمالة الكاملة، بسبب ما قد تشمل عليه تلك السياسة من انكماش في حجم الإنفاق عموما، والإنفاق الاستثماري خصوصا، وما يؤدي إليه ذلك من تدهور في مستوى النشاط الاقتصادي في البلاد، وهكذا تحصل التضحية بهدف، بسبب سعي السلطات النقدية والاقتصادية إلى تحقيق هدف آخر¹.

إن استهداف تحقيق معدلات نمو عالية، واستخدام عالي للموارد الاقتصادية المتاحة في المجتمع، قد يتعارض مع استقرار معدلات الفائدة².

إن التوسع النقدي بقصد زيادة القدرة الشرائية وتمويل عملية النمو الاقتصادي، قد يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم، أي عدم استقرار المستوى العام للأسعار³.

إن اتخاذ سياسات نقدية وحتى مالية توسعية سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار، وهو ما يؤدي أيضا إلى تدفق كبير لرأس المال قصير الأجل، وهذا يجعل ميزان المدفوعات يحتل ويزداد عجزه، كما أن زيادة الصادرات يفرض أن تكون السلع المحلية قادرة على منافسة السلع الأجنبية، وأن تكون أسعارها منخفضة، ومع سياسة نقدية توسعية للوصول إلى العمالة الكاملة، سيرتفع الدخل ويزداد الميل للاستيراد، وترتفع الأسعار المحلية مع اقتراب الاقتصاد من العمالة الكاملة، وتكون استجابة حركات رؤوس الأموال جاهزة للانخفاض في أسعار الفائدة، ونادرا ما يؤدي تحقيق هدف العمالة الكاملة إلى توازن ميزان المدفوعات⁴.

لذا فعلى البنك المركزي أن يوفق بين هذه الأهداف.

¹ _ عبد المنعم سيد علي وترار سعد الدين العيسى، " النقود والمصارف والأسواق المالية "، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، ص355.

² _ عبد الله الطاهر وموفق علي الخليل، " النقود والبنوك والمؤسسات المالية "، الطبعة الأولى، مركز يزيد للنشر، الأردن، 2004، ص330.

³ _ نفس المرجع، ص330.

⁴ _ صالح مفتاح، " نظرية النقود والسياسة النقدية "، مرجع سابق، ص133.

خلاصة:

من خلال دراستنا لهذا الفصل الذي خصص لتعريف النقود ووظائفها وكذا دوافع الطلب عليها، يمكننا أن نستخلص النتائج التالية:

أن النقود تؤدي عدة وظائف، وتطورت هذه الوظائف عبر تاريخ الإنسان وهو يقوم بتطوير أدوات التبادل للحصول على السلع والخدمات، فهذه الوظائف يمكن تصنيفها إلى وظائف أصلية أي نبتت من نشأة النقد كوظيفة وسيط للمبادلات ومقياس للقيم ومستودع للقيمة، وتعتبر أهم وظيفة هي وسيط للمبادلات لأن كل الوظائف تكاد تتركز عليها أو تشتق منها، أما الوظيفة المشتقة فهي معيار للمدفوعات الآجلة.

كذلك لقد تعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل للسياسة النقدية لا بد أن يشمل العناصر الثلاثة وهي : الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية والتي تبدأ بتحريك عرض النقود إلى الارتفاع أو الانخفاض للوصول إلى أهداف محددة، وهذا التحريك يكون عن طريق أدوات السياسة النقدية والتي تنقسم إلى أدوات كمية وأخرى كيفية و مباشرة.

ولقد ظهرت استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية والتي تتمثل في اختيار هدف وسيط هو معدل النمو النقدي خلال سنة معينة، ويمكن القول أن مخطط الإستراتيجية يبدأ من اختيار الأهداف الأولية ثم الوسيطة لتحقيق الأهداف النهائية.

الفصل الثاني:

نظريات الطلب على النقود

تمهيد:

بصورة عامة يعد الطلب عبارة عن استعداد للحصول على أصل أو سلعة ما، وفق قيود أساسية تعمل كمتغيرات مستقلة و محددة، كالدخل و المستوى العام للأسعار و الأذواق.

و باعتبار النقود أصلا من هذه الأصول، فإنه يمكن تعريف الطلب على النقد، بأنه الاستعداد للحصول على أرصدة النقدية، فعندما يستعمل عون اقتصادي النقود فهو يقوم بالطلب على السلع و الخدمات، و أما الاحتفاظ بنقوده فإننا نتكلم عن الطلب على النقود،

و بما أن للنقد دور مهم أيضا في توجيه وتنظيم الحياة الاقتصادية والاجتماعية، سواء كان ذلك على مستوى الفرد في تسيير متطلباته المعيشية، أو على مستوى المجتمع عموما، وقد عكف الاقتصاديون والباحثون على معرفة مختلف الدوافع التي تدفع بالأفراد للطلب على النقد، وهذا ما سنتطرق إليه في هذا الفصل من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: الطلب على النقود في النظرية الكلاسيكية.

المبحث الثاني: الطلب على النقود في النظرية الكينزية.

المبحث الأول: الطلب على النقود في النظرية الكلاسيكية*:

نعرض فيما يلي أهم النظريات الكلاسيكية المفسرة للطلب على النقود وهي: نظرية فيشر، مدرسة كمبريدج، ونظرية فريدمان.

المطلب الأول: نموذج إرفج فيشر Irving Fisher

لقد بدأ فيشر تحليله النقود من معادلة بسيطة، مضمونها أنه خلال كل معاملة يوجد بائع ومشتري، ونتيجة لذلك لا بد من تساوي كل من مبلغ المبيعات ومبلغ المشتريات بالنسبة للاقتصاد¹. فقيمة المعاملات تساوي إلى عدد المعاملات المنجزة خلال فترة زمنية معينة مضروباً في السعر المتوسط لنفس الفترة هذا من جهة ومن جهة أخرى قيمة المشتريات تساوي إلى كمية النقود المتداولة مضروبة في عدد مرات تداولها من يد إلى أخرى خلال نفس الفترة الزمنية.

الفرع الأول: فرضيات النموذج: وتتمثل فيما يلي²:

1- ثبات حجم المبادلات (T): تقوم النظرية الكمية للنقود للتقليديين في تحليلها للواقع الاقتصادي وفي بناء النظرية النقدية على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي، باعتبارها وسيط للمبادلة لأن المنتجات من السلع والخدمات تبادل بالمنتجات، والنقود وسيلة لذلك، وعلى ذلك فإن حجم المعاملات يعد وفقاً للنظرية الكمية بمثابة متغير خارجي، بمعنى أنه لا يتأثر بالمتغيرات التي تشتمل عليها المعادل، ومن ثم فهو يعامل على أنه ثابت خاصة وأن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة، وعليه فإن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها.

2- ثبات سرعة دوران النقود (V)³: ونقصد بها معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة.

$$M \cdot V = T \cdot P$$

وقد حدد فيشر العوامل التي تؤثر في سرعة دوران النقود وحصرها في النقاط التالية⁴:

- عادات الأفراد بالنسبة لاستعمال القروض أو الشيكات بدلا من النقود.

* نقصد بالنظرية الكلاسيكية هنا النظرية الكلاسيكية وما لحقها من تطورات وصولاً إلى فريدمان.

¹ Richard S. Thorn , "Théorie Monétaire", ed Dunod. France . 1971. P 62.

² بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص 10، 11.

³ بلعوز بن علي، أمحمدي الطيب أحمد، دليلك في الاقتصاد من خلال 300 سؤال و جواب، بدون طبعة، دار الخلدونية للنشر، الجزائر، 2008، ص 15.

⁴ محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، بدون طبعة، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص 188.

- أسباب عامة كحجم السكان، سرعة النقل... الخ
- المحيط الإداري.

وتقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير لارتباطها بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود مثل درجة كثافة السكان، ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية، وهذه العوامل كلها لا تتغير عادة في الأجل القصيرة.

3-ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود (P) : تقوم هذه النظرية الكمية للنقود على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود المعروضة سيحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار، فزيادة النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار السائد والعكس صحيح. وبالتالي فإنه هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) ومستوى الأسعار (P)، وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (T) وسرعة دوران النقود (V).

وعليه فإن أنصار النظرية النقدية الكلاسيكية يرون أن المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة- وليست سببا- بمقدار وكمية النقود، أي نظرية كمية النقود هي دالة حيث أن كمية النقود متغير مستقل، والمستوى العام للأسعار متغير تابع، وان العلاقة بين هذين المتغيرين (P,M) تعد ذات اتجاه واحد

$$P \sim M$$

الفرع الثاني: شكل معادلة التبادل¹

إن معادلة التبادل لفيشر هي دالة، المستوى العام للأسعار (P) متغير تابع وكمية النقود (M) متغير مستقل، وبثبات كل من كمية المبادلات (T) وسرعة دوران النقود (V)، فإنه يمكن صياغة المعادلة رياضيا كما يلي:

$$M \cdot V = T \cdot P \dots\dots\dots 1$$

إن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي كمية المبادلات مضروبة في المستوى العام للأسعار، إذا كلما تغيرت كمية النقود تغير المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه شريطة ثبات كل من كمية المبادلات وسرعة دوران النقود.

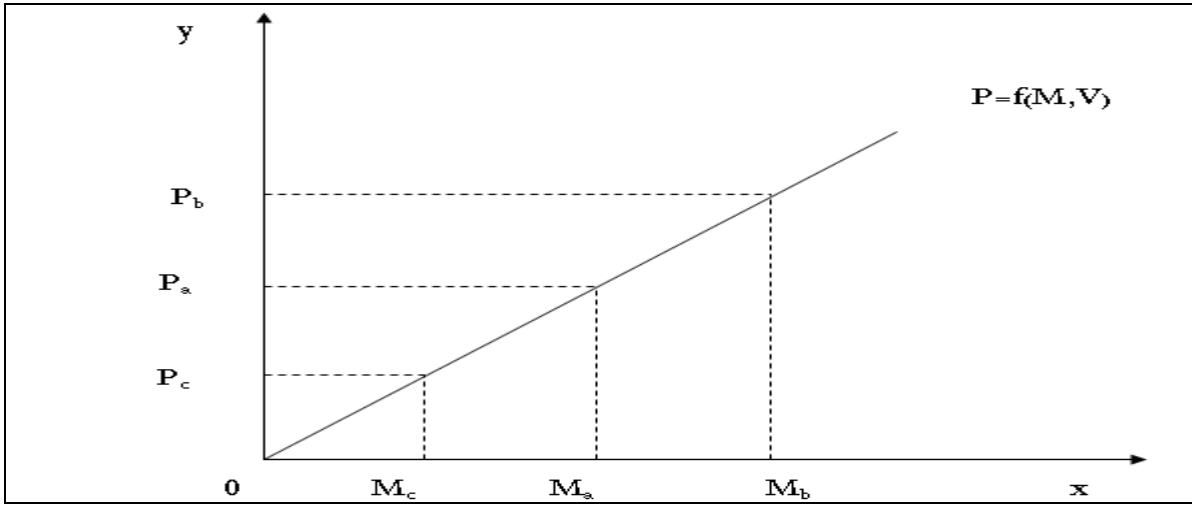
$$P = M \cdot V / T \dots\dots\dots 2$$

إذا تقوم نظرية كمية النقود على الاعتقاد بثبات حجم المبادلات (T) وسرعة تداول النقود (V)، فإن كمية النقود (M) هي المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار (P) هو المتغير التابع.

¹ بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص [13، 15].

ويمكن التعبير عن نظرية كمية النقود بيانيا كما في الشكل التالي¹:

الشكل رقم(1-2) نظرية كمية النقود وفقا لمعادلة فيشر



المصدر: ضياء مجيد، "الاقتصاد النقدي"، مرجع سبق ذكره، ص 82.

يشير الشكل إلى ارتفاع مستوى الأسعار من P_c إلى P_a عند زيادة كمية النقود من M_c إلى M_a ، وانخفاض السعر من P_a إلى P_b عند انخفاض كمية النقود من M_a إلى M_b ، أي أن زيادة كمية النقود بنسبة يساوي ارتفاع مستوى السعر بنسبة، كما أن انخفاض كمية النقود بنسبة يساوي انخفاض مستوى السعر بنسبة ولتحقيق التوازن في سوق النقود لابد أن يتساوى الطلب على النقود مع عرض النقود، أي:

$$M^s = M^d = M \dots \dots \dots 3$$

وبهذا يصبح بالإمكان استخدام المعادلة (2) لمعرفة الكمية الحقيقية من النقود المطلوبة، أي:

$$M^d = M^s / P = 1/V \cdot T \dots \dots \dots 4$$

أن الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود تتناسب تناسباً عكسياً مع V وطردياً T وطالما يفترض ثبات كل من V, T في الأمد القصير لذلك بسبب الزيادة في عرض النقود، عندئذ يصبح $m^d < m^s$ ومن ثم يرتفع مستوى السعر، في حين تأخذ الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود بالانخفاض حتى تتحقق المساواة بين $m^s = m^d$ ، والعكس إذا كان $m^s < m^d$ عندئذ ستزداد الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود، ويأخذ مستوى السعر بالانخفاض حتى يعود التوازن في سوق النقود².

وخلاصة القول أنه طالما يفترض ثبات كل من V, T فإن الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود ستبقى ثابتة أيضاً وسيتغير مستوى التوازن عند حصول زيادة أو نقصان في عرض النقود. أي أن نموذج الطلب على النقود لـ"فيشر" مستقر بالنسبة لحجم المعاملات، أي أن الطلب على النقود يكون منتظم على المدى القصير. ويمكن تلخيص مضمون معادلة "فيشر" في الأخير كما يلي:

¹ محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 188.

² أنس البكري ووليد صافي، "النقود والبنوك_ بين النظرية والتطبيق_"، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 78.

إذا قامت السلطات النقدية بزيادة كمية النقود المتداولة فإن هذه الزيادة ستؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي زيادة إنفاق المجتمع وبما أن كمية السلع والخدمات التي يملكها المجتمع ثابتة فإن زيادة الإنفاق ستؤدي إلى ارتفاع الأسعار، وهذا بدوره سيؤدي إلى زيادة الطلب على النقود وتستمر هذه الزيادة في الطلب على النقود حتى يتم التعادل بينه وبين عرض النقود حتى تستقر الأسعار.

المطلب الثاني: نموذج كمبريدج

بهدف تقريب النظرية النقدية للنقود من الواقع الاقتصادي، قام اقتصاديو هذه النظرية بإدخال بعض التعديلات عليها، فخلال سنوات عرفت معادلة "فيشر" للطلب على النقود تعديلات من طرف أساتذة الاقتصاد السياسي في جامعة كمبريدج وعلى رأسهم "ألفرد مارشال" (Alfred Marshall)، هذه التعديلات تضمنت كتابة وقراءة معادلة "فيشر"، حيث أنهم استبدلوا حجم المعاملات (T) بالدخل (Y) واعتبروا أن (V) سرعة دوران النقود بالنسبة للدخل بدلا من سرعة دوران النقود¹.

وعلى خلاف "فيشر" الذي انتهج الأسلوب الكلي في تحليله للطلب على النقود من خلال البحث في تحديد كمية النقود اللازمة للاقتصاد لإنجاز حجم معين من المعاملات، استخدم اقتصاديو "مدرسة كمبريدج" أسلوب التحليل الجزائي في دراسة الطلب على النقود وذلك من خلال تحديد كمية النقود المرغوب فيها من طرف الأفراد، بالإضافة إلى أنهم عالجوا الطلب على النقود من خلال البحث في سلوك الأفراد بغرض معرفة المتغيرات التي تحدد قراراتهم اتجاه الطلب على النقود. هذه المتغيرات تتمثل في القيد الميزاني الذي يعد حاجزا إضافة إلى تكلفة الفرصة البديلة الناتجة عن الاحتفاظ بالنقود والتخلي عن الأصول النقدية الأخرى.

وتبعاً لذلك أكد اقتصاديو "كمبريدج" أن الطلب على النقود معبرا عنه تعبيرا حقيقيا يتناسب مع الدخل الحقيقي للأفراد، وهذا باعتبار كل الأشياء الأخرى ثابتة، أي أن الرصيد المرغوب فيه هو دالة للدخل الاسمي، هذه الدالة تكتب بدلالة المعامل "k" وهو نسبة من الدخل الذي يرغب الأفراد في الحصول عليه كسيولة نقدية، فهو معامل سلوكي أو يسمى بمعامل استعمال النقود أو نسبة من التفضيل².

K : هو أقل من الواحد لأن الرصيد النقدي الذي يحرك الدخل الاسمي في الفترة المعتبرة هو أقل من هذا الدخل في أغلب الأحيان.

الفرع الأول: معادلة دالة الطلب على النقود لكمبريدج: ويمكن صياغة الدالة الخاصة بالطلب على النقود كما يلي³:

¹ Gérard Bramoullé et Dominique Augey, "Economie Monétaire", ed Dalloz, France, 1998, P 48 .

² بن عبد العزيز فطيمة، "الطلب على النقود-دراسة اقتصادية قياسية لحالة الجزائر 1970-1996"، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 1997/1996، ص 78.

³ عبد الله الطاهر، "موفق علي الخليل، النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، مرجع سبق ذكره، ص 96، 97، بتصرف.

$$M^d = 1/V \cdot P \cdot Y \dots\dots\dots 5$$

باعتبار أن العلاقة بين التفضيل النقدي (K) وبين سرعة دوران النقود (V) هي علاقة عكسية حيث:

$$K = 1/V \dots\dots\dots 6$$

وبتعويض المعادلة (6) في المعادلة (5) تصبح كما يلي:

$$M^d = K \cdot P \cdot Y \dots\dots\dots 7$$

وبتعويض حجم المعاملات (T) بالإنتاج أو الدخل (Y) في المعادلة التالية:

$$M^d \cdot V = Y \cdot P \dots\dots\dots 8$$

وبتعويض المعادلة رقم (6) بالمعادلة رقم (8)، فإننا نحصل على الصيغة الرياضية النهائية لمعادلة الأرصد النقدية:

$$M^d / K = Y \cdot P \dots\dots\dots 9$$

أي أن:

$$M^d = P(Y \cdot K) \dots\dots\dots 10$$

حيث أن:

Y: الدخل الحقيقي من عملية الإنتاج في وحدة من الزمن.

K: التفضيل النقدي.

ونلاحظ من المعادلة (10) أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بشرط ثبات كل من الدخل (الإنتاج) (K) والتفضيل النقدي (K).

وقسمة طرفي المعادلة (10) على مستوى الأسعار (P) نحصل على ما يسمى بالطلب على النقود الحقيقي:

$$M_r^d = K \cdot Y \dots\dots\dots 11$$

وفقا للمعادلة (11) يتحدد الطلب على النقود -أو الأرصد النقدية- تبعا للدخل نظرا لأن هناك نسبة معينة من الدخل يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها بصورة أرصدة نقدية¹.

وعند التوازن يتساوى كل من الطلب على النقود (M^d) مع عرضها (M^s):

$$M^d = M^s \dots\dots\dots 12$$

بتعويض (M^d) بقيمتها في المعادلة (11) نحصل على مايلي:

$$M^s = P \cdot K \cdot Y \dots\dots\dots 13$$

$$M^s = M^s \cdot (1/K) = M^s \cdot V = P \cdot Y \dots\dots\dots 14$$

وبقسمة طرفي المعادلة (14) على مستوى الأسعار (P) نجد:

$$M_r^s = K \cdot Y \dots\dots\dots 15$$

¹ محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، بدون طبعة، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002، ص 108.

وتمثل المعادلة (15) التوازن في السوق النقدي، حيث أن:

1. طرفها الأول يمثل القيمة الحقيقية للمعروض النقدي، والذي يعتبر حسب معادلة "كمبريدج" متغير مستقل يحدد من طرف السلطات النقدية¹.
2. الطرف الثاني للمعادلة (15) يمثل الطلب على النقود الحقيقي والذي يتعبّر دالة متزايدة بالنسبة للدخل، أي أن الزيادة في الدخل الحقيقي يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود بنفس النسبة.
3. إن المعادلة (15) قريبة من تلك التي قدمها "فيشر"، غير أن (V) لا تمثل سرعة دوران النقود بالنسبة لحجم المعاملات، وإنما تمثل سرعة دوران النقود بالنسبة للدخل.
4. استبعدت معادلة "كمبريدج" من خلال هذه المعادلة أي دور لسعر الفائدة في تحديد الطلب على النقود.
5. إن المعادلة (13) تظهر أن ارتفاع الطلب على النقود ومن ثم ارتفاع الأرصدة النقدية التي بحوزة الأفراد وبغرض التخلص من النقود الغير مرغوب فيها يلجأ الأفراد إلى فع إنفاقهم والذي ينجر عنه ارتفاع الأسعار إلى غاية وصول النسبة بين الكمية النقدية الحقيقية والدخل الحقيقي إلى المستوى المرغوب فيه ، وبهذا يعود التوازن وبالتالي يعتبر مستوى الاسعار متغيرة تعديل (أي تعمل هذه المتغيرة إلى إرجاع الاقتصاد إلى حالة التوازن دوما).

الفرع الثاني: نقد النظرية الكمية للنقود (التقليديّة): تعرضت لانتقادات عديدة من أهمها²:

أولاً: العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار: إن العلاقة التي أضفتها النظرية على تأثير الغير في كمية النقود على مستوى الأسعار ليست بهذا الشكل البسيط الذي تصوره النظرية، خاصة وأن كمية النقود ليست العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار فهذه الأخيرة قد ترتفع لأسباب لا علاقة لها بتغير كمية النقود، وقد يكون هذا التغير ناتج بسبب أسباب حقيقية مثل تغير النفقات مع تغير الإنتاج . كما أن العلاقة بينهما ليست مباشرة أو تنافسية.

ثانياً: عدم واقعية افتراض ثبات افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج: فثبات الناتج الوطني يستند إلى افتراض حالة التوظيف الكامل-بالنسبة للكلاسيك يتجه الاقتصاد بطريقة تلقائية للعمل عند مستوى التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج - كما أن هناك قوى معينة تعود بالنظام الاقتصادي تلقائياً إلى هذا المستوى إذا انحرف عنه.

¹ Berger Pierre, 'La Monnaie et ses Mécanismes' ed PUF (8 eme ed), France, p 16 .

² بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سبق ذكره، ص [22، 26].

ثالثا: عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود: فسرعة سرعة دوران النقود يمكن أن تكون تتغير بتغير بحجم المعاملات ويمكن أيضا أن تتغير نتيجة لظروف السوق كما أنها تنقلب انخفاضا وارتفاعا في ظروف الكساد والرواج.

المطلب الثالث: نموذج "ميلتون فريدمان" Milton Friedman:

أعدت مدرسة شيكاغو وعلى رأسها "ميلتون فريدمان" صياغة النظرية الكمية للنقود في صورة جديدة يطلق عليها "النظرية الكمية الجديدة"، والتي تعكس تصوره وأسلوبه في تحليل الظواهر الاقتصادية وخاصة النقدية منها. فمساهمة "فريدمان" في النظرية النقدية تتمثل في عدم اهتمامه كثيرا بالدوافع والحوافز التي تدفع الأفراد على الاحتفاظ بالأرصدة النقدية بل عالج النقود بنفس الطريقة التي يعالج بها أي اقتصادي أي سلعة معمرة أخرى، حيث اعتبر النقود أنها أصل كباقي الأصول الأخرى التي تدر لصاحبها عوائد. لقد اعتمد "فريدمان" في دراسته للطلب على النقود على نظرية المستهلك واعتبر النقود سلعة مثل أي السلع وبالتالي عمل على تحديد كل من القيد الميزاني وتكلفة الفرصة البديلة الممثلة في عوائد الأصول الأخرى ماعدا النقود.

الفرع الأول: فرضيات نموذج فريدمان¹: يقوم هذا النموذج على جملة من الفرضيات وهي كالتالي:

-استقلال عرض النقود عن الطلب عليها: ذلك أن السلطات النقدية هي المسؤولة عن تحديد كمية المعروض النقدي فيما يتحدد الطلب على النقود من طرف الأعوان الاقتصاديين.

-استقرار دالة الطلب على النقد.

-رفضه لفكرة مصيدة السيولة: ذلك لعدم اهتمامه بتغيير سعر الفائدة على عكس كينز.

الفرع الثاني: العوامل المحددة للطلب على النقود²: وفقا "فريدمان" تتمثل فيما يلي:

أولا: الثروة (W): تعرف الثروة عند "فريدمان" على أنها مجموعة المصادر المدرة للعوائد (الدخل) أو الخدمات الاستهلاكية، بما فيها القدرة الإنتاجية للفرد (أي رأس المال البشري). فالثروة عند "فريدمان" دوما تعرف بصفة موسعة ذلك أنها لا تقتصر في تكوينها على مجموعة الأصول النقدية والمالية والحقيقية فقط (الثروة المادية)، إنما تشمل كذلك الموارد البشرية المتمثلة في القدرة الإنتاجية (الأصول البشرية). وتتحدد هذه الثروة بما يسمى الدخل الدائم.

¹ Dominique Labarthe, "Analyse Monétaire", ed Donod ; France, 1980, p 118.

² سهير محمود معنوق، "الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي"، بدون طبعة، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 1988، ص 162.

فإذا كان Y يمثل تلك العوائد (الدخل) المنتظرة، وبغرض تحيينها نستخدم معدل الفائدة وفق المعادلة التالية:

$$W = Y^P / r \dots \dots \dots 16$$

حيث:

r : معدل الفائدة.

Y^P : الدخل الدائم.

ثانيا: عوائد الثروة: لقد ميز "فريدمان" بين خمسة أشكال من الأصول المكونة للثروة، يمكن للفرد أن يحفظ بها ثروته وبطريقة يعظم من خلالها منفعته، وهي:

1- عوائد النقود (M): إن عائد النقود يتمثل في سعر الفائدة في حالة إيداعها، لكن العائد الحقيقي لها يتمثل في سيولتها (أي فيما تعطيه نم عائد في شكل الراحة التي توفرها لحائزها والذي يعد عائدا غير نقدي، ويعبر عائد النقود في معادلة الطلب على النقود ل"فريدمان" باستخدام الرقم القياسي للمستوى العام للأسعار (P)).

2- عائد السندات: تعتبر السندات من الأصول ذات العائد الثابت والسعر المتغير، فهي تدر عائدا (Y) في شكل مبلغ ثابت كنسبة من قيمتها الاسمية، إلا أن سعرها (P_0) يتغير عكسيا في السوق مع معدل الفائدة. بالإضافة إلى الشكل الأول من العائد والممثل في المبلغ السنوي الذي يدره السند هناك شكل آخر للعائد يتحقق نتيجة ما يحدث من تغير (ارتفاع أو انخفاض) في سعر السند عبر الزمن والمعادلة التالية تعبر عن عائد السندات:

$$r_o - \frac{1}{r_o} \cdot \frac{dr_o}{dt} \dots \dots \dots 17$$

3- عائد الأسهم: يمثل السهم حق في دخل دائم بقيمة حقيقية هذا العائد يأخذ ثلاثة أشكال وهي¹:

-العائد الاسمي السنوي الثابت

-التغيرات لهذا العائد نتيجة التغير في المعدل العام للأسعار

-كل تغير في السعر الاسمي للسهم عبر الزمن والذي يمكن أن يحصل سواء من جراء تغير في معدل الفائدة أو تغير في مستوى الأسعار.

ومعادلة العائد هي :

$$r_a + \frac{1}{P} \cdot \frac{dp}{dt} - \frac{1}{r_a} \cdot \frac{dr_a}{dt} \dots \dots \dots 18$$

¹Richard thon , " Théorie monétaire, contribution a la pensée contemporaine", édition DUNOD, paris , 1971,P 73.

4- **عائد الأصول الحقيقية:** إن عائد الأصول الحقيقية (السلع المادية) مرتبط بتغير الأسعار، فهذه الأصول تدر عائدا اسميا في شكل ارتفاع أو انخفاض قيمتها النقدية. فالعائد الاسمي لكل وحدة نقدية محتفظ بها في شكل سلع مادية هو:

$$rg = \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} \dots\dots\dots 19$$

5- **عائد رأس المال البشري:** بالنسبة لهذا الشكل من الثروة لا يوجد سوق محددة لرأس المال البشري، مما ينجر عنه عدم إمكانية إحلال رأس المال البشري برأس مال آخر، فالنسبة لهذا النوع من رأس المال لا يمكن التعبير عنه بسعر السوق ومن أجل حل هذا المشكل اقترح "فريدمان" نسبة الثروة غير البشرية (n) إلى الثروة البشرية (h) أو دخل الثروة غير البشرية إلى دخل الثروة البشرية.

$$h = \frac{Wh}{Wn} \dots\dots\dots 20$$

ثالثا: **الذوق أو ترتيب الأفضليات**¹: يقصد بذلك أن الأفراد قد لا يقومون بتوزيع الثروة بين ويختلف أشكالها على أساس العوائد المتأتية منها فحسب وإنما هناك اعتبارات أخرى كحالة الحروب والأزمات مثلا قد يفضل الأفراد الاحتفاظ بثرواتهم على سائل فقط.

الفرع الثالث: **دالة الطلب على النقود لفريدمان:** وفقا لتحليل "فريدمان" وبتجميع كل العوائد، تطون دالة الطلب على النقود كما يلي:

$$Md = f(P, h, w, ro - \frac{1}{ro} \cdot \frac{dro}{dt}, ra + \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt} - \frac{1}{ra} \cdot \frac{dra}{dt}, \frac{1}{P} \cdot \frac{dP}{dt}, u) \dots\dots\dots 21$$

حيث:

Md: كمية النقود المطلوبة.

P: المستوى العام للأسعار.

h: عائد الثروة غير البشري على عائد الثروة البشرية.

w: الثروة

ro: معدل عائد السندات.

ra: معدل عائد الأسهم.

u: الذوق-ترتيب الأفضليات-.

1/P.(dP/dt): يمثل معدل التغير في مستوى الأسعار (التضخم).

¹Chaineau André, "Qu4est -ce que la monnaie", ed Economica, France, 1993, P38.

وبافتراض ثبات كل معدلات الفوائد وتمثيلها بمعدل الفائدة الذي هو نفسه يفترض انه ثابت تصبح المعادلة كالتالي:

$$Md = f(P, h, w, r, p^*, u) \dots \dots \dots 22$$

حيث:

r : يمثل سعر الفائدة.

p^* : يمثل معدل التضخم.

ومن أجل الحصول على دالة الطلب الحقيقية للنقود نقسم طرفي المعادلة على P

الفرع الرابع: العلاقة بين الطلب على النقود ومحدداتها¹:

يتضح من معادلة الطلب على النقود ل م. فريدمان أن الطلب على النقود يتحدد بالثروة وبتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود إضافة إلى العوامل التي يمكن أن تؤثر في الأذواق وترتيب الأفضلية لدى حائزي النقود أي أن:

-زيادة معدل الفائدة بوحدة واحدة مع بقاء المتغيرات الأخرى على حالها يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود.

-ارتفاع مستوى الأسعار بوحدة واحدة مع بقاء المتغيرات الأخرى على حالها يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود.

- كلما زادت نسبة رأس المال البشري على رأس المال المادي بوحدة واحدة مع بقاء المتغيرات الأخرى على حالها، كلما زاد الطلب على النقود.

- كلما زادت الثروة بوحدة واحدة مع بقاء المتغيرات الأخرى على حالها، كلما زاد الطلب على النقود.

من النتائج المستخلصة يتضح ما يلي²:

-وجود علاقة طرية بين الثروة والطلب على النقود، فكلما زادت ثروة الفرد زادت قدرته على الاحتفاظ بالنقود بصفتها أحد أشكال الثروة.

¹ هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود و المصارف و النظرية النقدية، الطبعة الأولى دار وائل للنشر، الأردن، عمان، 2009، ص ص 231-244.

² هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، النقود و المصارف و النظرية النقدية، مرجع سبق ذكره، ص ص 241-254.

-أما العلاقة بين الطلب على النقود وتكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بها فهي علاقة عكسية، فمن الواضح أنه تلك التكلفة تزيد كلما زادت العوائد المضحية بها نتيجة للاحتفاظ بالنقود بدلا من استخدامها في شراء الأسهم أو السندات، فمع بقاء العوامل الأخرى على حالها يزيد الطلب على النقود للاحتفاظ بها في صورة سائلة كلما انخفضت تكلفة الاحتفاظ بالنقود. والعكس صحيح.

-أما المتغير U والذي يعبر عن المتغيرات الخارجية في الأذواق بالنسبة لهيكل الثروة المرغوب فيه، يعد بمثابة متغير متبقي يفسر التغيرات التي تحدث في الطلب على النقود التي لا تفسرها المتغيرات الكمية الأخرى السابقة الحديث عنها.

-إذن الطلب على النقود للاحتفاظ بها في شكل سائل يزيد كلما ارتفعت الثروة وكلما انخفضت تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة لانخفاض معدلات الفائدة على الأصول النقدية والمالية البديلة وانخفاض معدل التضخم المتوقع، وكلما ارتفعت نسبة الثروة البشرية إلى إجمالي الثروة، وكلما زادت درجة تفضيل الأفراد للاحتفاظ بشروئهم في شكل سائل.

-استخدم "م.فريدمان" في تفسيره للطلب على النقود متغيرة الثروة باعتبارها ممثلة للقيود الميزاني كمحدد رئيسي للطلب على النقود واستبعاده للمعاملات كمتغيرة مفسرة للطلب على النقود.

-اعتبر "فريدمان" أن دالة الطلب على النقود دالة مستقرة.

الفرع الخامس: حياد النقود في النظرية الكلاسيكية

تشير النظرية الكمية للنقود في صورتها الكلاسيكية كما عبر عنها "فيشر" ثم في صورتها النيوكلاسيكية كما عنها اقتصاديو "مدرسة كمبرج" إلى وجود علاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بحيث أن أي تغير في كمية النقود المتداولة ينتج عنه حدوث تغير بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار دون أدنى تأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد، وتفسير ذلك أنه مادامت النقود تعتبر في نظر الكلاسيكي مجرد وسيلة للتبادل فإن الأفراد (المؤسسات) ليس لديهم أي سبب للاحتفاظ بالنقود في حد ذاتها (أي الاحتفاظ بأرصدة نقدية عاطلة)، فإن حصول الأفراد على أي كمية نقدية إضافية أي أكثر مما يلزمهم فعلا لإجراء معاملاتهم الشيء الذي يعني أنهم يملكون زيادة في القدرة الشرائية والتي توجد مجالا جديدا للاتفاق عن طريق شراء المزيد من السلع والخدمات الذي ينجز زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات غير أن الإنتاج يعد ثابتا وهذا طبعا لافتراض التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية يترتب عليه حدوث ارتفاع في المستوى العام للأسعار، هذا الارتفاع في حد ذاته يعد بمثابة الوسيلة الوحيدة لإعادة التوازن في السوق النقدي وتفسير ذلك أن ارتفاع الأسعار يترتب عليه زيادة احتياطات الأفراد من النقود لإجراء المعاملات (المبادلات) ومن ثم تظل الأسعار

ترتفع إلى أن تساوي كمية النقود في المجتمع (عرض النقود) مع الكمية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها بدافع المعاملات (الطلب على النقود) ومن هنا يعود التوازن مرة أخرى إلى السوق النقدي عند مستوى مرتفع من الأسعار¹.

أما فيما يخص النظرية الكمية الجديدة التي وضعها "ميلتون فريدمان" والتي تجد أساسها في النظرية الكمية التقليدية وإن كان نطاقها أوسع من تلك الأخيرة فإنها توضح بأن التغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير مستوى الأسعار والقيمة الحقيقية للدخل ولكن في المدى القصير، و تفسير ذلك أن حدوث زيادة في عرض النقود سوف يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية الإضافية يلجؤون إلى اتفاق مبالغ أكبر على السلع و الخدمات والأصول المالية والنقدية، الشيء الذي ينجز عنه زيادة في الطلب الكلي التي ينتج عنها زيادة في الإنتاج والتشغيل ومع زيادة الدخل سوف يزيد الأفراد من طلبهم على النقود ولكن هذا يحدث فقط في المدى القصير، أما في المدى الطويل فإن التغير في عرض النقود لا يمكنها التأثير في المتغيرات الحقيقية ومعنى ذلك أن عرض النقود ليس له أي تأثير على مستوى النشاط الاقتصادي وإنما له تأثير على مستوى الأسعار وفقا للنظرية الكمية للنقود.

¹ حمدي عبد العظيم، السياسات المالية و النقدية -دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي و الفكر الاسلامي، بدون طبعة، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2007، ص ص 306 312، بتصرف.

المبحث الثاني: الطلب على النقود في النظرية الكينزية*

وتتضمن ما يلي:

المطلب الأول: نموذج "كينز":

ستتطرق في هذا المبحث إلى أهم ما جاء به كينز في مجال النقد خاصة بعد اختيار أسس النظرية الكلاسيكية عقب كساد عام 1929.

الفرع الأول: دوافع الطلب على النقود لدى كينز

انطلق "كينز" في دراسته للطلب على النقود من خلال التركيز على مختلف الدوافع التي تدفع بالأفراد والمؤسسات للاحتفاظ بالنقود، حيث ميز بين ثلاثة دوافع يرغب من أجلها الأفراد الاحتفاظ بالنقود (أي الطلب على النقود) وهي:

أولاً: **الطلب على النقود بدافع المعاملات**: يحتفظ الأفراد والمؤسسات بأرصدة نقدية بمبادلات مستقبلية يكون موضوعها سلعا وخدمات إذا كان هناك فجوة زمنية بين الإيرادات والانفاقات بالنقد. فكلما اتسع الهامش الزمني بين قبض الدخل الاسمي ودفعه كلما أصبحت الأرصدة النقدية المحتفظ بها أكثر أهمية.

وهو ما يعبر عنه رياضياً¹:

$$M^{d1} = f(Y) \dots \dots \dots 23$$

حيث:

M^{d1} : الطلب على النقود بدافع المعاملات.

Y : مستوى الدخل.

يعتبر كينز أن العلاقة بين كمية النقود المطلوبة بغرض المعاملات (M^{d1}) ومستوى الدخل (Y) خطية من الشكل:

$$M^{d1} = \alpha_1 \cdot Y \dots \dots \dots 24$$

حيث:

α_1 : النسبة المحتفظ بها من الدخل في شكل نقود.

إن المعادلة رقم (24) توضح أن الطلب على النقود بغرض المعاملات دالة تابع للدخل بنسبة α_1 ، تبعا لـ "كينز" هذه العلاقة غير ثابتة لكون أن الأفراد والمؤسسات يتأثرون بسعر الفائدة أثناء طلبهم للنقود بغرض

*وتقصد بالنظرية الكينزية هنا النظرية الكينزية وما تلاها من تطورات.

¹George N.Mankiw , "Macroéconomie", 2 eme tirage, 5 eme édition , édition de boeck, 2011, p 123.

المعاملات، ذلك أن هذه النقود يمكن لها أن تحقق عائدا للمحتفظ بها لو احتفظ بها في شكل آخر من الأصول النقدية، وعلى الرغم من أن كينز أظهر سعر الفائدة في دالة الطلب على النقود بدافع المعاملات إلا أنه ألقاه وأهمله ففي النموذج بسبب تأثيره الضعيف هذا من جهة ، ومن جهة أخرى فإن الأفراد يتأثرون كذلك بالظروف الاقتصادية، ففي حالة الفساد مثلا يزيد الأفراد والمؤسسات من كمية الأرصد المحتفظ بها، أما في حالة التضخم تنخفض كمية الأرصد النقدية المحتفظ بها من الأفراد.

ثانيا: الطلب على النقود بدافع الحيلة والحذر¹: إضافة إلى دافع المعاملات يحتفظ الأفراد والمؤسسات بأرصدة نقدية تفوق ما يكفيهم للقيام بمعاملاتهم اليومية، وهذا من أجل الاحتياط لجميع الحوادث المحتمل وقوعها والتي تتطلب نفقات مفاجئة، والمقصود من ذلك مواجهة فترات غير متوقعة، كارتفاع الأسعار، تسديد فواتير غير منتظرة، القاييم بمشتريات غير منتظرة... الخ ضف إلى ذلك الحوادث التي قد يتعرض لها الفرد كالمرض مثلا. فدافع الحيلة والحذر مطلوب بسبب الغموض والتغير الملازم للحياة الاقتصادية، كما أن كينز اعتبر كذلك الطلب على النقود بدافع الحيلة والحذر يتبع الدخل بنسبة ثابتة، أي أن الدخل هو المحدد الرئيسي للطلب على النقود بدافع الحيلة والحذر²، وفقا للمعادلة التالية:

$$M^{d2}=f(Y).....25$$

حيث أن:

M^{d2} : تمثل الطلب على النقود بدافع الحيلة والحذر.

Y : يمثل مستوى الدخل.

وكما أسلفنا الذكر فإن "كينز" اعتبر العلاقة بينهما خطية وفقا للمعادلة التالية:

$$M^{d2}=\alpha_2.Y.....26$$

حيث أن:

α_2 : النسبة المحتفظ بها من الدخل في شكل نقود -أرصدة نقدية-.

ثالثا: الطلب على النقود بدافع المضاربة: يعتبر دافع المضاربة أهم ما جاء به "كينز" في تحليله على الطلب على النقود فلقد قام بدراسة هذا الدافع بالمقارنة بين النقود والسندات، والسبب في اختيار كينز للسندات هو قربها من درجة السيولة إلى النقود، فالسندات تندر على صاحبها عائدا اسميا، كما أن سعر السند يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة، فارتفاع هذا الأخير يؤدي إلى ارتفاع سعر السندات والعكس صحيح، وبالتالي فإن التغير في سعر الفائدة يؤدي إلى أرباح أو خسائر في رأس المال لحاملي السندات دون التغير في قيمة النقود.

ويعتبر "كينز" أن المضارب يلجأ إلى الاحتفاظ بالسندات عندما يتوقع انخفاض معدلات الفائدة ، اما في حالة ارتفاع معدلات الفائدة فإن المضارب يسعى إلى شراء السندات وذلك قصد تحقيق الأرباح.وبهذا ينخفض

¹ Laidler D.E, "La demande de la Monnaie : Théories et verifications empiriques", zd Dunod, 1974, p 72.

² أحمد رمضان وآخرون، "النظرية الاقتصادية الكلية"، بدون طبعة، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص ص 162 163، بتصرف.

الطلب على النقود. أما إذا كان الفائدة منخفضة أو توقع ارتفاع هذا الأخير فإن المضارب يلجأ إلى بيع ما لديه من السندات بغرض تفادي ما قد يلحق به من خسائر، ومن ثم زيادة وارتفاع أرصده النقدية بغرض المضاربة وبهذا يرتفع الطلب على النقود. إذن فالطلب على النقود بدافع المضاربة في علاقة عكسية مع معدل الفائدة¹، ولكن التساؤل الذي يطرح نفسه هو:

كيف يعرف أو كيف يتوقع الأفراد أن معدل الفائدة سوف يتغير (بالانخفاض أو الارتفاع)؟ ومن أجل هذا اقترح "كينز" أن معدل الفائدة يملك وفي أي فترة زمنية قيمة وتدعى بالقيمة العادية، فإذا²:

- كانت قيمة معدل الفائدة يفوق القيمة العادية لهذا الأخير، فإن الأفراد يتوقعون انخفاضه، وفي هذه الحالة يميل الأفراد إلى شراء السندات وهذا ما يؤدي إلى انخفاض أرصدهم النقدية ومن ثم انخفاض الطلب على النقود.

- أما في حالة ما تكون قيمة معدل الفائدة أقل من القيمة العادية لهذا الأخير، فإن الأفراد يتوقعون ارتفاعه مما يدفعهم إلى التحلي عن ما لديهم من سندات، وهذا ما يرفع أرصدهم النقدية ومن ثم ارتفاع الطلب على النقود.

- أما في حالة تساوي القيمتين فإنه ينجر عنه لا ربح ولا خسارة ومن ثم عدم تغير ثروة الفرد المحتفظ بها في شكل نقود.

وبالتالي فالطلب على النقود بدافع المضاربة مرتبط بمعدل الفائدة والذي تربطه علاقة عكسية معه، كما أن مرتبط بالثروة المحتفظ بها على الرغم من ثباتها على القصير

وبالتالي فدالة الطلب على النقود وفقاً لهذا الدافع تصبح كما يلي³:

$$M^{d3} = f(r, w) \dots \dots \dots 27$$

حيث:

M^{d3} : تمثل الطلب على النقود بغرض المضاربة.

r : يمثل معدل الفائدة.

w : تمثل الثروة.

بما أن الثروة لا تتغير على المدى القصير، ومنه تصبح دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة مرتبط بمعدل الفائدة كالتالي⁴:

¹George N.Mankiw, "Macroéconomie", opcit, p 127.

²Christian Bordes et autre, "Monnaie, Banque et Marchés financiers", 8^e édition, Pearson Education, France, 2007, p 112.

³Jean- pierre Allergot, "Monnaies, Finance et Mondialisation", 3^e édition, p 78.

⁴Jean- pierre Allergot, "Monnaies, Finance et Mondialisation", 3^e édition, p 78.

$$M^{d3}=f(r).....28$$

وبافتراض أن هذه العلاقة عكسية فإن المعادلة تصبح كالتالي:

$$M^{d3}=-\alpha_3.r.....29$$

حيث:

α_3 : ثابت يمثل النسبة المحتفظ بها من الدخل في شكل نقود للمضاربة.

-: تدل على العلاقة العكسية بين كل من M^{d3} و r .

r : يمثل معدل الفائدة.

الفرع الثاني: الطلب الكلي على النقود

الطلب الكلي على النقود مكون من مجموع الطلب على النقود بغرض المعاملات والطلب على النقود بغرض

الحيطة والحذر والطلب على النقود بدافع المضاربة.

إذن الطلب الكلي على النقود دالة مرتبطة بمتغيرين وهما، مستوى الدخل (Y) و معدل الفائدة (r) ، وهذا

ما يعبر عنه كالتالي:

$$M^d=f(r, Y).....30$$

حيث أن:

M^d : يمثل الطلب الكلي على النقود.

r : يمثل معدل الفائدة.

Y : يمثل مستوى الدخل.

للحصول على دالة الطلب الكلي للنقود ، يكفي أن نجمع دوال الطلب للدوافع الثلاثة:

$$M^d= M^{d1} + M^{d2} + M^{d3}31$$

$$M^d= \alpha_1.Y+\alpha_2.Y-\alpha_3 .r.....32$$

$$M^d=\alpha.Y-\alpha_3 .r.....33$$

تبين العلاقة الأخيرة أن الطلب الكلي على النقود يتغير طرديا مع مستوى الدخل وعكسيا مع معدل الفائدة.

الفرع الثالث: مصيدة السيولة للطلب على النقود

عند مستوى منخفض لمعدل الفائدة (الحد الأدنى)، يتوقع الأفراد ارتفاع سريع لهذا الأخير، حيث يفضلون النقود على السندات، مما يجعلهم يحولون ثروتهم إلى نقود. ففي هذه الحالة يكون الطلب على النقود مرناً بصفة تامة لمعدل الفائدة، وهذا ما يسمى بنظرية مصيدة السيولة، والتي أن الطلب على النقود يبقى في تزايد لا نهائي عندما يأخذ معدل الفائدة حده الأدنى، ومنه تأخذ المرونة قيمة لا نهائية.

حسب كينز العلاقة العكسية الموجودة بين كل من الطلب على النقود ومعدل الفائدة محدودة ومقيدة بوجود مستوى أدنى (حد أدنى) لمعدل الفائدة، عند هذا المستوى يكون الطلب على النقود في مستواه الأعلى.

الفرع الرابع: عدم حيادية النقود في التحليل الكينزي

تعد النقود عنصر غير حيادي في ضوء التحليل الكينزي بحيث أن التغير يؤثر في مستوى النشاط الاقتصادي ويتم ذلك كما يلي¹:

إن زيادة كمية النقود في الاقتصاد ينجز عنها زيادة الأرصدة النقدية بحوزة وحدات الإنفاق التي بدورها تحاول إنفاقها في شراء أصول تدر عوائد، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر هذه الأصول والذي يترتب عليه انخفاض سعر الفائدة وهذا تبعا للعلاقة العكسية بين سعر الأصول ومعدل الفائدة والذي يشجع بدوره العناصر الاقتصادية على حيازة كمية أكبر من الأرصدة النقدية وهذا نظرا لانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود. فزيادة كمية النقود التي نتج عنها انخفاض في معدل الفائدة سوف تؤدي إلى زيادة الطلب على الاستثمار الذي يؤدي بدوره إلى زيادة الدخل. أما في حالة نقص كمية النقود فإنه يترتب عن ذلك حدوث انخفاض في الدخل وفقا لنفس المنطق فبهذا نخلص إلى أنه تبعا لتحليل "كينز"، يترتب عن زيادة كمية النقود حدوث زيادة في الدخل وهذا لأن الموارد الاقتصادية لم تصل بعد إلى مستوى التشغيل الكامل، ولذلك تعتبر النقود غير حيادية في التحليل الكينزي.

¹ محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، مرجع سبق ذكره، ص 188.

المطلب الثاني: النماذج الحديثة للطلب على النقود:

الفرع الأول: نموذج وليام بومول¹:

اعتبر "كينز" خلال تحليله النظري للطلب على النقود بدافع المعاملات أنها يمكن أن تدر عائدا لأصحابها لو احتفظوا بها في شكل آخر من أشكال الأصول النقدية، وعلى الرغم من أنه أشار إلى متغير معدل الفائدة إلا أنه أهمله نظرا لتأثيره الضعيف.

يرتكز الطلب على النقود لدى بومول على تكاليف المعاملات التي تنشأ عند تحويل النقود إلى سندات عند تحويل النقود إلى سندات. فمن خلال تحليله يمكن إيجاد قيمة النقود المطلوبة التي تعظم دخل الأفراد بعد تحديد مبلغ النفقات، معدل الفائدة، وتكلفة المعاملات، حيث يفترض أن:

- يدرس سلوك العون الاقتصادي (العوائد أو المؤسسات) ، ويفترض أن هذا العون يتحصل على دخل خلال فترة زمنية معينة.

- بما أنه يوجد من جهة سندات منتجة للفوائد، يفرض بومول أن تكلفة ثابتة ناتجة عن عملية تحويل السندات إلى نقود حيث أن كل ما تخلى العون الاقتصادي على سندات فإنه يدفع نفقات الوساطة أي (السمسرة) والتي سماها بتكلفة الانتقال لسحب النقود، ومن جهة أخرى إذا فضل الحياة على النقود بدلا من السندات فإنه سيتخلى على فوائد وتعتبر بدورها تكلفة.

- عند كل عملية انتقال لسحب النقود أو تحويلها، يسحب العون الاقتصادي قيمة نقدية M ومنه تكون الكمية المتوسطة المحتفظ بها $M/2$

- **الطلب على النقد وفق النموذج:** يتحمل العون الاقتصادي نوعين من التكاليف:

- يدفع مصاريف السمسرة أو الوساطة b عند كل تحويل، علما أنه في كل مرة يسحب الفرد القيمة M من مجموع دخله Y ، أي أنه ينتقل n مرة لسحب أو لتحويل السندات إلى نقود ، ومنه تكون التكلفة الحقيقية لجميع المستويات هي:

$$n.b=(b.Y)/M.....34$$

وهي تكلفة متناقصة مع M

¹ وليام ج بومول من مؤلفاته the transaction demand for cash and inventory theorethech approach

- النقود التي يحتفظ بها لا تجلب للفرد أي فائدة بعكس السندات، أي أنه كلما كان عنده نقود أقل كلما ربح فائدة أكثر، وهو ما يسمى بتكلفة الفرصة الضائعة.

إن القيمة المتوسطة للنقود المحتفظ بها في الفترة هي $Y/2$ أي نصف الإيرادات الناتجة عن تحويل السندات وبالتالي فالقيمة النهائية في كل سحب هي:

$$C=M.I/2.....35$$

وهي تكلفة متزايدة مع M .

بجمع المعادلتين رقم نتحصل على مجموع التكاليف:

$$V=b.Y/M+M.I/2.....36$$

تتمثل إشكالية "بومول" في تدنية التكاليف، حيث بتدنيتهما يعظم دخله:

$$Dv/dM=-bY/M^2 + I/2=0.....37$$

$$bY/M^2 = I/2$$

$$M^2 = 2.bY/I$$

$$M=(2.bY/I)^{1/2}38$$

وبما أن كمية النقود المتحصل عليها في فترة لها متوسط " $M/2$ ", تكون دالة الطلب على النقود الناتجة عن التحليل هي:

$$M^d/p=M/2$$

$$=1/2.(2b.(Y/I))^{1/2}39$$

وتبين الدالة أن الطلب على الأرصدة للمعاملات لاقيم الحقيقية يتناسب طرديا مع جذر حجم المعاملات وعكسيا مع جذر معدل الفائدة.

يمكن كتابة المعادلة السابقة كماي لي:

$$M^d = 1/2.(2b(Y/I))^{-1/2}.p$$

$$=K.(Y.I)^{1/2} .p.....40$$

إن أهم ما قدمته نظرية "بومول" هو أنها فرضت بأن النقود وسيلة للتبادل في الاقتصاد وأن هناك تكلفة ناتجة عن تحويل الأصول المنتجة للفوائد إلى نقود، إضافة لوجود تكلفة الوساطة.

فإذا كانت $b=0$ ستكون المعادلة منعدمة، أي أنه إذا كانت عملية بيع السندات لا تحمل تكاليف فإن الطلب على النقود سيختفي حتى وإن كنا في اقتصاد أين تكون النقود الوسيلة الوحيدة للتبادل.

تشكل تكلفة الوساطة متغيرة رئيسية في نموذج بومول شأنها شأن متغيرة الدخل حيث أن الطلب على النقود يتبع في آن واحد توزيع الدخل ومستواها.

الفرع الثاني: نموذج "توبين Tobbin"

لقد جاء تحليل توبين في ما يتعلق بالطلب على النقود بدافع المضاربة، حيث يقدم تحليلاً أكثر دقة لسلوك وتصرفات الأفراد. فهؤلاء لا يحتفظون بشروطهم إما في شكل نقود فقط أو في شكل أصول حسب تحليل كينز، بل أشار أنه في حالة عدم التأكد فإن سلوك الأفراد الاقتصاديين سينصرف إلى تحقيق الوضع القائم على موازنة سلبية المخاطر مع إيجابية عوائد حيازة السندات في اختيار بنية محفظته المالية على شكل تركيب أمثل بين الأصول المالية والنقدية.

ويمكن القول أن نظرية "توبين" القائمة على السلوك العقلاني للفرد الاقتصادي الذي يسعى في مواجهة عدم التأكد إلى تجنب المخاطرة، هي نظرية الطلب على النقد من أجل السيولة على المستوى الجزئي¹. يوضح توبين أنه بسبب الخوف من المخاطرة التي تنجم من حدوث خسارة في بيع السندات، يفضل الفرد المضارب تنويع محفظته من أصول نقدية أو أصول أخرى تحمل نوعاً من المخاطرة، علماً أن الأصول أو الأرصدة النقدية لها مردود معدوم إضافة إلى ذلك فهو يهمل تأثير المستوى العام للأسعار

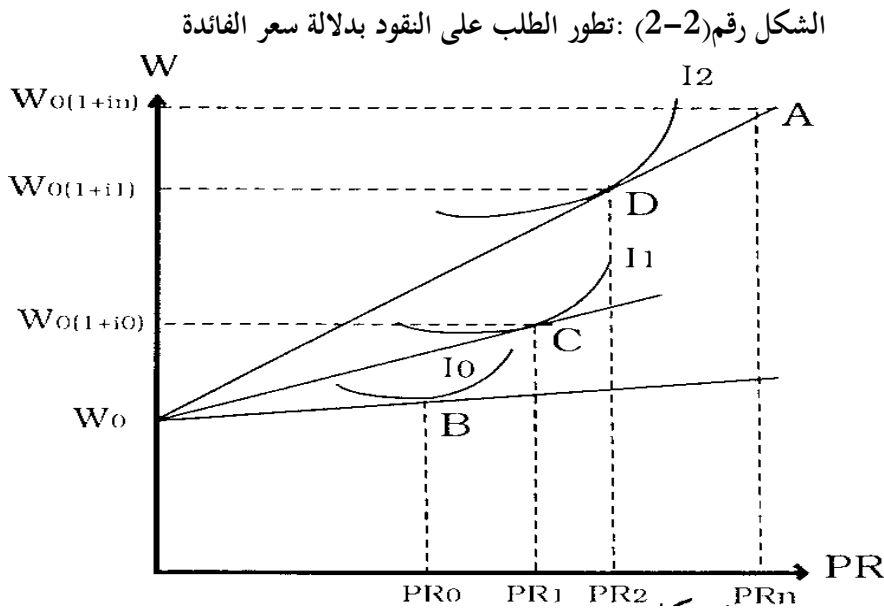
¹موفق السيد حسن، "التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية_ مفهوم النقد والطلب عليه_"، جامعة دمشق، المجلد الأول، العدد الأول، 1999، ص 32، 33، بتصرف.

أولاً: فرضيات النموذج¹:

- يفترض أن الاقتصاد على يتوفر على معلومات ناقصة، كون حامل السندات لا يعرف العائد الحقيقي المستقبلي .
- بناء على الفرضية السابقة، تكون هناك مخاطرة كبيرة عند استثمار الأصول الموجودة أو لشراء السندات المعروضة.
- الأصول غير المستثمرة لها عائد قدره صفر بمخاطرة معدومة.
- أن الأصول أو الأرصدة النقدية لها مردود معدوم، كما انه يهمل تأثير المستوى العام للأسعار.

ثانياً: دالة الطلب على النقود

إذا كان شخص لديه ثروة قدرها "W" يستثمرها في السوق أين سعر الفائدة يقدر بـ" i "، فتكون قيمة ثروته في نهاية الفترة تقدر بـ " $W_0(1+i)$ " ، ويمكن تمثيل العلاقة بين القيمة المنتظرة من المحفظة ودرجة المخاطرة وفق المنحنى التالي:



المصدر: بن عبد العزيز فطيمة، "الطلب على النقود-دراسة اقتصادية قياسية لحالة الجزائر 1970-1996"، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 1997/1996، ص 99.

تمثل المنحنيات I_0 ، I_1 ، I_2 المنفعة أو القيمة المنتظرة من المحفظة فكلما زاد سعر الفائدة، زاد الطلب على النقود من أجل المخاطرة حيث يمثل PR_n أعظم مخاطرة للمحفظة، وتمثل النقاط B ، C ، D نقاط تمثل التوازن لدى المخاطر بالنسبة لقيود الميزانية الممثل بخط مستقيم.

¹موفق السيد حسن، نفس المرجع، ص 32، 33، بتصرف.

تمثل النقطة "A" التوازن عند احتمال المضارب أكبر مخاطرة، ولإظهار كيفية اختيار النقود والسندات يفترض "توبن" أن العائد الناتج عن المدخرات يتأثر إيجاباً بالعائد المتوسط "i" وسلباً بانحرافه المعياري "s" والذي يقيس في نفس الوقت درجة المخاطرة التي تنخفض من ضمان المحفظة¹.

وتكون دالة الطلب على النقود وفق هذا النموذج كالتالي:

$$M=(1-S^*/sa).A.....41$$

يكون الطلب على النقود دالة خطية للأصل الكلي المستثمر، ومنه يمكن القول أن نسبة النقود المطلوبة تتأثر خاصة بدرجة المخاطرة والتي يتم حسابها عن طريق متوسط وتباين العائد المخاطر به.

بعد استعراض نظرية تفضيل السيولة النقدية والتي من خلالها اعتبر كينز أن متغيرة معدل الفائدة متغيرة هامة في تفسير الطلب على النقود من قبل وحدات الانفاق، بالإضافة إلى أنه أحدث تغييراً جذرياً على النظرية الاقتصادية من خلال اعتباره أن التغير في كمية النقود تؤدي إلى التأثير في معدل الفائدة والذي بدوره على الاستثمار، هذا الأخير يؤثر على مستوى الدخل، وبذلك يتجاوز كينز فرضية حيادية النقود في النشاط الاقتصادي، ضف إلى ذلك أن الكنزيين الجدد من أمثال بومول وتوبن قد قدموا نماذج أكثر موضوعية.

¹James Tobin, "Liquidity Preference as Behavior Towards Risk", Cowles Foundation for research Economics at Yale University, 1967, p

خلاصة:

- من خلال دراستنا لهذا الفصل حول دوال الطلب على النقود، يمكننا أن نستخلص النتائج التالية:
- افترضت المدرسة الكلاسيكية دوما ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد (باستثناء مستوى الأسعار) وهذا ما لم يتم إثباته في الواقع.
 - كما أن كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار فقد ترتفع هذه الأسعار لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود خاصة في ظل وجود طاقات معطلة.
 - لقد اعتمد فريدمان في تحليله للطلب على النقود على عدة بدائل، كما أنه اعتبر النقود كأى سلعة أخرى.
 - لقد كان لمفهوم مصيدة السيولة الذي جاء به كينز الأثر الكبير لما تلاه من أبحاث فيما يخص الطلب على النقود ويتجلى هذا في نموذجي توبن وبومول.

الفصل الثالث:

السياسة النقدية في الجزائر

تمهيد:

قد عانت الجزائر منذ منتصف الثمانينات من القرن الماضي من اختلالات اقتصادية، مالية ونقدية خطيرة، وقد أبدى واضعو السياسة الاقتصادية اهتماما كبيرا بهذه الاختلالات، تقرر على إثرها تبني إصلاحات عميقة بدءا من الإصلاحات الذاتية، والتي دلت على انتقال الجزائر من الاقتصاد الموجه باتجاه اقتصاد السوق ، والمتتبع لمسيرة هذه الإصلاحات يلاحظ مدى الأهمية التي حظيت بها السياسة النقدية لإزالتها -الاختلالات- من خلال قانون النقد والقرض 10/90 والذي نص على استقلالية البنك المركزي، و الذي نال بموجبه السيطرة الكاملة على تسيير النقد والقرض و الصرف، وكذا تحديد أدوات وأهداف السياسة النقدية ، غير أن تحقيق السياسة النقدية لهذه الأهداف، يتطلب من السلطات النقدية الحفاظ على التوازن في السوق النقدي، من خلال العمل على التوفيق بين عرض النقد والطلب عليه، وبناءا على هذا سنتطرق في هذا الفصل إلى:

المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر

المبحث الثاني: تحليل عناصر الكتلة النقدية

المبحث الأول: تطور السياسة النقدية في الجزائر

يتضمن هذا المبحث ما يلي:

المطلب الأول: السياسة النقدية بعد 1990 م

منذ عام 1990 حدثت نقطة تحول كبيرة في إعادة الاعتبار للسياسة النقدية كمتغير فعال في الاقتصاد، بعدما غيبت لفترة زمنية ليست بالقصيرة، وتمثلت المحاور الرئيسية لهذا التحول في استخدام الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية القائمة على إدراج قواعد السوق، وتحرير أسعار الفائدة، واعتماد سياسة أكثر مرونة بخصوص سعر الصرف، ونتيجة لذلك أعيد لبنك الجزائر وظائفه ومهامه التقليدية، منها على وجه الخصوص إصدار العملة ومراقبة الكتلة النقدية بغرض تجنب الإفراط في الطلب، وضمان السير الجيد للسوق النقدية من خلال تطبيقه لأدوات السياسة النقدية¹، وقد مرت فترة إصلاحات السياسة النقدية بمرحلتين أساسيتين، يمكن التطرق إليها على النحو التالي:

أولاً: مرحلة (1990-1994): تم فيها وضع الأهداف الوسيطة التالية²:

- إيقاف الإفراط في اللجوء إلى البنك المركزي بصفته الملجأ الأخير للإقراض، ومراجعة معدل إعادة تمويل البنوك.

- تحرير الأسعار.

- إعادة تشكيل محفظة الأوراق المالية للبنوك.

كما عرفت هذه الفترة أيضا تطبيق إتفاقيين إستعداديين، الأول شرع فيه في 30 ماي 1989، والثاني في 03 جوان 1991 عندما لم تجد الحكومة مخرجا من الأزمة الاقتصادية إلا باللجوء إلى المؤسسات الدولية المتمثلة في صندوق النقد الدولي، كما عرفت الفترة إجراءات أخرى منها تطبيق سياسة سعر الصرف المرن، بالإضافة إلى تخفيض قيمة الدينار الجزائري تدريجيا.

أولاً: مرحلة ما بعد 1994:

وهي مرحلة أو فترة تطبيق برنامج التصحيح الهيكلي وإعادة جدولة الديون الخارجية، لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومن أجل ذلك تم وضع الأهداف التالية:

-زيادة القروض المقدمة للاقتصاد.

-تخفيض معدل نمو M2 إلى 14%.

¹ خليل عبد القادر، محاولة تقييم فعالية الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر للفترة 1990-2006، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد قياسي، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2007/2008، ص 350.

² حميدات محمود، النظريات و السياسات النقدية، دار الملكية للطباعة و الإعلام و النشر و التوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 1996، ص

-الاعتماد على ارتفاع أسعار الفائدة كأداة فعالة لتحقيق الاستقرار في سعر الصرف، والتخصيص الجيد للقروض التي تمنح للاقتصاد .

-استخدام أدوات أخرى للسياسة النقدية، مما يسمح بالتحكم أكثر في تقديم الائتمان.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات المختلفة، وسوف نركز في هذا المطلب على الأدوات غير المباشرة

الفرع الأول: تطور معدل إعادة الخصم

تعتبر هذه الأداة من أكثر الأدوات أهمية من حيث استخدامها وتأثيرها على الائتمان المصرفي، وقد نص قانون القرض والنقد في المواد المتعلقة بإعادة الخصم، بأنه يمكن للبنك المركزي أن يقوم بعمليات إعادة الخصم، كما تم توضيح السندات التي يمكن إعادة خصمها، والتي يمكن حصرها فيما يلي¹:

- سندات تجارية مضمونة من قبل الجزائر، أو دولة أجنبية ناتجة عن تبادل حقيقي للسلع والخدمات.

- سندات قرض قصيرة الأجل لمدة أقصاها ستة أشهر، ويمكن تجديد هذه العمليات على أن لا تتعدى ثلاث سنوات، يجب أن تحمل السندات توقيع شخصين طبيعيين أو معنويين ذوي ملاءة، ويجب أن تهدف هذه القروض إلى تطوير وسائل الإنتاج، أو تمويل الصادرات أو تمويل الصادرات أو إنجاز سكن.

- سندات عامة لا تتعدى الفترة المتبقية لاستحقاقها ثلاثة أشهر.

و يمكن تقسيم معدل تطور معدل الخصم إلى عدة مراحل وهي²:

أولاً: مرحلة الارتفاع المتواصل (1990-1995): شهدت هذه المرحلة ارتفاع معدل إعادة الخصم، من 10.5% سنة 1990 إلى 21% سنة 1994، لتتخفف بعد ذلك إلى 14% سنة 1995، ويرجع هذا الارتفاع إلى سياسة البنك المركزي الصارمة، للحد من الطلب على حجم الأوراق المالية، و للحد من التوسع في الائتمان، وبغية التحكم في معدل التضخم، إلا أن ارتفاع معدل التضخم نتيجة تدهور سعر الصرف وتحرير الأسعار في تلك الفترة حالت دون تحقيق الغاية المطلوبة، ذلك أن أسعار الفائدة الحقيقية كانت سلبية، وأقل من معدل التضخم، مما أفقد هذه الأداة فعاليتها³.

ثانياً: مرحلة الانخفاض المستمر (1995-2003): شهدت هذه المرحلة استمرار انخفاض معدل إعادة الخصم من 14% لينخفض بعد ذلك إلى 9.5% سنة 1998، و 6% سنة 2000 و 4.5% سنة 2003، وهو ما تزامن مع تسجيل أسعار فائدة إيجابية، تعطي نوعاً من المصدقية لهذه الأداة.

¹ قانون النقد والقرض 90-10 المواد (69،70،71،72)، الصادر في 14-04-1990.

² ضياء مجيد الموسوي : الإصلاح النقدي، دار الفكر - الجزائر ، الطبعة الأولى ، 1993 ، ص 33 .

³ عبد اللطيف بن أشهيو، الجزائر اليوم بلد ناجح، الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة، 2004، ص 19

ثالثا: مرحلة الثبات (2004-2012): استقر معدل إعادة الخصم في المرحلة عند 4% ، وذلك لاستقرار معدل التضخم عند ادني مستوياته، هذا بالإضافة إلى تحسن الوضعية المالية للبنوك التجارية، وظهور فائض سيولة لديها أدى بها إلى عدم اللجوء إلى إعادة التمويل من طرف البنك المركزي¹.

الفرع الثاني: تطور عمليات السوق المفتوحة

نص قانون النقد والقرض 90-10 باستخدام عمليات السوق المفتوحة من خلال المتاجرة في السندات العمومية، التي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر، على أن لا تتجاوز المبلغ الإجمالي لهذه السندات 20% من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المنصرمة*، غير أن صدور القانون 03-11 المتعلق بالنقد والقرض أزال شرط تسقيف المبلغ الإجمالي للسندات بـ 20% وجعلته مفتوحا، حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية².

وقد طبقت عملية السوق المفتوحة في الجزائر لأول مرة سنة 1996، عندما قام البنك الجزائري بشراء السندات العمومية التي لا تتجاوز ستة أشهر.

إن غالبية السندات التي تحوزها البنوك العمومية الجزائرية تشكل سندات لديون غير مضمونة على المؤسسات العامة، غير انه ومع بداية سنة 2002 لم يستطع البنك المركزي تحريك هذه الأداة لعدم امتلاكه أوراق مالية عامة، إضافة إلى غياب أوراق مالية للقطاع الخاص، كما أن القانون لا يسمح للبنك المركزي بالتدخل في سوق أدونات الخزينة العامة، بالإضافة إلى ضعف تطور سوق السندات الحكومية، وعلى الرغم من ذلك فإن دور هذه الأداة يبقى قوي، و ذو أهمية بدلالة الجزء النسبي الهام للسندات العمومية في محافظ البنوك بالنسبة لأصولها³.

الفرع الثالث: تطور الاحتياطي الإجمالي

لقد حدد قانون النقد والقرض 90-10 في المادة 93 أنه لا يجب أن يتعدى الاحتياطي الإجمالي 28% وفي سنة 1994، أصدرت التعليمات رقم 16-94 التي تلزم المصارف والمؤسسات المالية بالاحتفاظ بمبالغ معينة من الاحتياطيات لديها في شكل ودائع لدى البنك المركزي، وتم تحديد معدل الاحتياطي الإجمالي في هذه التعليمات بـ 2.5% ، ليتم تغيير هذا المعدل مرتين خلال سنة 2001، وهي على التوالي 4% و 4.25% ، ونظرا لفائض السيولة المحقق لدى البنوك العمومية، بداية من سنة 2002 قرر البنك المركزي رفع هذه النسبة إلى 6.25%، مما أدى إلى ارتفاع الودائع المودعة تحت عنوان الاحتياطي الإجمالي إلى 122.6 مليار دينار في نهاية سنة 2002، وفي سنة 2004 تم رفع الاحتياطي الإجمالي من جديد إلى 6.5%، مما يدل

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2009، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، الجزائر، سبتمبر 2009، ص 19.

* المادة (77) من قانون النقد والقرض 90-10، الصادر في 14-04-1990.

² الأمر 03-11 المادة 41 ، المؤرخ في 26/08/2003 و المتعلق بالنقد و القرض.

³Mohamed Cherif Ilmane, « réflexions sur la politique monétaire en Algérie », les cahiers du CREAD, 2006, p85.

على أن البنك المركزي يسعى إلى الاستفادة من هذه الأداة وتفعيلها، بشكل يجعلها ذات أهمية للتحكم في سيولة البنوك.

المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر

يجمع الاقتصاديون على أن القانون 10/90 شكل منعطفا حاسما في الإصلاحات الاقتصادية، التي شرع في تطبيقها بغرض تكريس اقتصاد السوق، وقد تأكد هذا الإجماع بعد الشروع في تطبيق سياسة الاستقرار والتعديل الهيكلي للاقتصاد (1998/1994)، حيث تم إدراج سياسة نقدية بما للكلمة من معنى، أي سياسة لها أهدافها وأدواتها، وكما هو معمول به في العالم، فإن السياسة النقدية يتم إشراكها لتحقيق أكثر من هدف واحد كاستقرار الأسعار وتحقيق النمو، كما هو الحال بالنسبة للبنك الاحتياطي الفدرالي، أو استقرار الأسعار مع تحقيق أهداف أخرى مثل النمو الاقتصادي والتشغيل الكامل، كما الحال بالنسبة للبنك المركزي الأوروبي، فيما تتمثل أهداف السياسة النقدية في الجزائر حسب ما جاء به قانون النقد والقرض، فهي أربعة أهداف أساسية تمثل في مجموعها أهداف المربع السحري لكالدور، فقد نصت المادة 35 من القانون على ما يلي: "تتمثل مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف في توفير الشروط، لنمو منظم للاقتصاد الوطني، والحفاظ عليه بإنماء الطاقات الإنتاجية الوطنية، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد"¹.

الفرع الأول: استقرار المستوى العام للأسعار

على غرار الدول النامية تتعدد أسباب التضخم في الجزائر، وتتعداها من السبب النقدي إلى أسباب مؤسسية وهيكلية²، لذا تتدخل السلطات المشرفة على السياسة النقدية في الجزائر لمعالجة أسباب التضخم النقدية، بصفة مباشرة و غير مباشرة، بالنسبة للأسباب المؤسسية والهيكلية من خلال التأثير على حجم القروض في الاقتصاد³.

يتضح من خلال الجدول (الملحق رقم 27) أن التضخم قد ارتفع بشكل لافت للانتباه خلال الفترة (1990-1996)، فقد ارتفع من 17.8 % سنة 1990 إلى 31.7 % سنة 1992، ليستقر عند حدود 29 % سنتي 1994 و 1995، ويعود الارتفاع في التضخم في هذه الفترة، إلى الانخفاض في قيمة العملة الوطنية، التي ألحقت الضرر بمستويات الأسعار، التي مست المواد الغذائية التي كانت مدعمة من طرف الدولة، مما زاد في تغذية وتيرة التضخم من سنة لأخرى، وكذلك ضعف النشاط الاقتصادي الذي تسبب في انخفاض العرض الكلي عن الطلب الكلي، ليتراجع إلى 18.7 % سنة 1996.

أما خلال الفترة (1996-2000) فقد عرفت تراجعا مستمرا لمعدل التضخم، فقد انخفض من 18.7 % سنة 1996 إلى حدود 5 % سنتي 1997 و 1998 ثم إلى 0.34 % سنة 2000، وهو أدنى معدل

¹ المادة 55 من قانون النقد والقرض 90-10، الصادر في 14-04-1990.

² بن علي بلعزوز، مرجع سبق ذكره، ص 217.

³ Hamid Bali, *Inflation et mal développement en Algérie*, O.P.U Algérie, 1993 p.213.

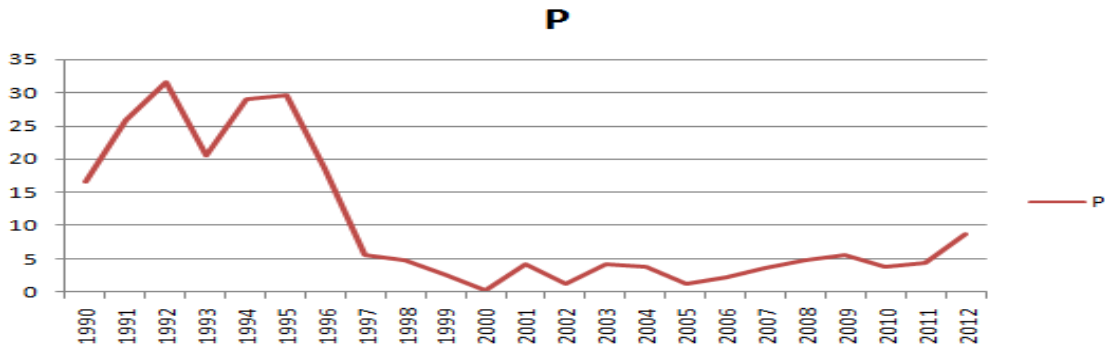
الفصل الثالث : السياسة النقدية في الجزائر

للتضخم في تاريخ الاقتصاد الجزائري، وهذا راجع إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومة الجزائرية في إطار برنامج التعديل الهيكلي، كالعمل على تقليص الموازنة العامة، الصرامة في إدارة الكتلة النقدية، رفع أسعار الفائدة إلى مستويات قياسية، واللجوء إلى الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية، بالإضافة إلى العمل على زيادة احتياطات الصرف لدعم قيمة العملة الوطنية.

وعلى الرغم من هذه الإجراءات التي ذكرت سابقا، إلا أن التضخم عاد للارتفاع مجددا سنة 2001 إلى حدود 4.2 % وذلك راجع إلى نمو المجمع النقدي M_2 بنسبة 22.30 % جراء نمو احتياطات الصرف، والتي تزامنت مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي، لينخفض مجددا سنة 2002 إلى 1.4 %، لكن الاستمرار في برنامج الاستثمار، وزيادة مداخيل الأسر رفع من معدل التضخم ليبلغ 3.65 % نتيجة تأثير انخفاض سعر الصرف على الواردات، وارتفاع نفقات الدولة، في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي وكذا برنامج الرفع من الحد الأدنى للأجور SMIG، لتتخفف بعد ذلك إلى 1.64 % في سنة 2005، لكن ما لبث أن ارتفع في عام 2006 إلى 2.53 %، بسبب ارتفاع الطلب عن العرض وارتفاع أسعار السلع المستوردة، والمضاربة التي أصبحت تميز السوق الجزائرية غير المنظمة وغير المقننة¹.

وخلال الفترة (2006-2002) تراوح معدل التضخم ما بين 1.4 % كأدنى معدل و 3.6 % كأقصى معدل، ليرتفع مجددا سنة 2007 إلى 4.5 % بفعل التوسع في السياسة المالية، وانطلاق برنامج دعم النمو ليصل إلى 8.89 % سنة 2012، بفعل التوسع النقدي بسبب برامج دعم النمو.

الشكل رقم(3-1): تطور معدل التضخم خلال الفترة (1990-2012).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم 01

¹ محمد لكصاسي، جريدة الخبر اليومية، بتاريخ 5 مارس 2008، ص 11.

الفرع الثاني: معدل النمو الاقتصادي

إن النمو الاقتصادي يعتبر أحد الأهداف الأساسية للسياسة النقدية، ويتحقق النمو بالعمل على زيادة الاستثمارات، وتحريك الطاقات الإنتاجية، أي تفعيل الطلب الكلي عن طريق سياسة نقدية توسعية ، ومن خلال الجدول يتضح أن الاقتصاد الجزائري قد عرف تذبذبا خلال الفترة (1990-2012)¹.

الجدول رقم (3-1): معدلات النمو خلال الفترة (1990-2012).

الوحدة: مليار دينار جزائري

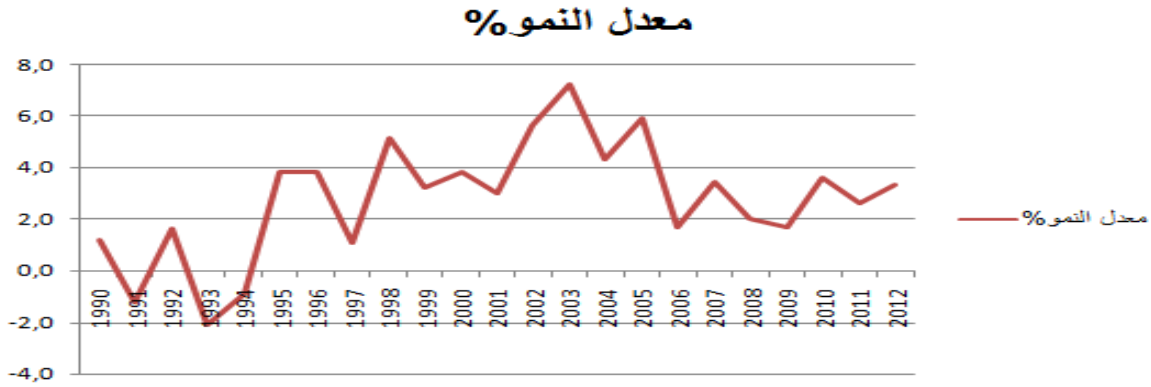
السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
ن م إ بالأسعار المحلية الثابتة	343.46	339.77	344.77	337.52	334.48	347.35	360.55	364.52
معدل النمو%	1.2	-1.2	1.6	-2.1	-0.9	3.8	3.8	1.1
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
ن م إ بالأسعار المحلية الثابتة	383.10	395.36	410.38	422.7	446.37	487.50	499.08	528.53
معدل النمو%	5.1	3.2	3.8	3.0	5.6	7.2	4.3	5.9
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
ن م إ بالأسعار المحلية الثابتة	537.51	555.79	566.90	576.54	597.30	612.74	632.92	
معدل النمو%	1.7	3.4	2.0	1.7	3.6	2.6	3.3	

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، و إحصائيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني

<http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

¹ خليل عبد القادر، محاولة تقييم فعالية الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر للفترة 1990-2006 ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد قياسي، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2007/2008، ص 350.

الشكل رقم(3-2) : تطور معدل النمو خلال الفترة (1990-2012).



المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

لقد عرفت معدلات النمو الاقتصادي خلال (1993-1991) معدلات نمو سالبة بلغت -2.1% سنة 1993، نتيجة للركود الذي أصابت مختلف قطاعات الإنتاج خارج قطاع المحروقات، ليسجل رقما موجبا سنة 1995، بعد سنة واحدة من تنفيذ برنامج التعديل الهيكلي، بسبب تحسن أسعار المحروقات وتحسن إنتاج القطاع الفلاحي بعد الجفاف الذي أصاب البلاد سنوات 92، 93، 94، لينخفض مجددا سنة 1997 إلى 1.2%، و مرة أخرى سنة 1999 حيث سجل 3.1% مقارنة بـ 5.1% سنة 1998 نتيجة تدهور النشاط الاقتصادي خارج المحروقات دوماً، وعلى الرغم من اليسر المالي الذي شهدته الجزائر ابتداءً من سنة 2000 في إطار برنامج الإنعاش الاقتصادي، وبرنامج دعم النمو فإن النمو الاقتصادي لم يبلغ المعدل المرجو، نتيجة لضعف نسبة مساهمة القطاعات خارج المحروقات في النمو الاقتصادي¹.

الفرع الثالث: تخفيض البطالة

تعتبر معدلات البطالة المرتفعة من أهم المشاكل التي تواجه اقتصاديات الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، ويرتبط تحقيق معدلات منخفضة للبطالة بتحقيق معدلات نمو قادرة على امتصاص القوى العاملة، كما أنه يمكن للسياسة النقدية أن تتدخل عبر أدواتها المختلفة، للمساهمة في تخفيض البطالة داخل الاقتصاد الوطني.

¹ خليل عبد القادر، محاولة تقييم فعالية الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر للفترة 1990-2006، مرجع سبق ذكره، ص 354.

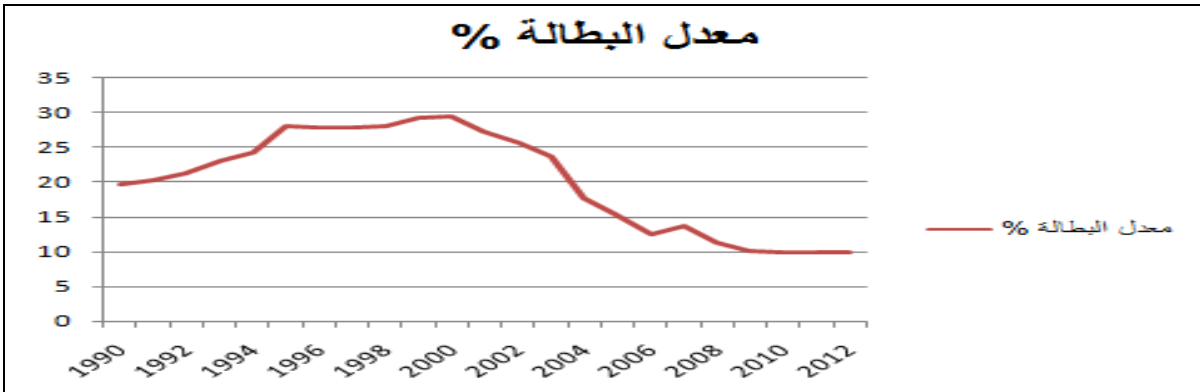
الجدول رقم(3-2): معدلات البطالة خلال الفترة (1990-2012).

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل البطالة %	19.75	20.26	21.36	23.15	24.36	28.1	27.98	27.96	28.02	29.29
السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل البطالة %	29.49	27.3	25.66	23.71	17.65	15.26	12.51	13.79	11.33	10.16
السنوات	2010	2011	2012							
معدل البطالة %	9.96	9.97	9.97							

المصدر: من إعداد الطالبة، الاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر؛ إحصائيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني

<http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

الشكل رقم(3-3) : تطور معدل البطالة خلال الفترة (1990-2012).



المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

لقد أمضت الجزائر على اتفاق التعديل الهيكلي، الذي تضمن شروطا قاسية، خاصة في جانب تقييد التوظيف في الإدارات العمومية والوظائف التابعة للقطاع العمومي، بالإضافة إلى تصفية الكثير من المؤسسات الاقتصادية، وتسريح الآلاف من العمال، بالإضافة إلى الوافدين الجدد لسوق العمل كل سنة، فبعد أن كان معدل البطالة 19.75 % ارتفع ليبلغ 28.1 % سنة 1995 سنة، بعد بدء تطبيق برنامج التعديل الهيكلي ثم 29.29 % سنة 1999¹، لتتخف بعد ذلك سنوات 2005، 2006، 2008 مسجلة 15.26 %، 12.51 %، 11.33 %، لتبلغ أدنى مستوى لها سنوات 2010، 2011، 2012 عند

¹ عائشة مسلم، اتجاهات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة: 1990-2004، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2006-2007، ص 71.

معدل 9.97%، ونظرا لأن مشكلة البطالة تعتبر مصدرا للآفات الاجتماعية، ومنبعا لعدم الاستقرار فإن السلطات الجزائرية أولت اهتماما كبيرا لهذا المشكل ابتداء من سنة 1990، من خلال السياسات الاقتصادية وعلى رأسها السياسة النقدية، التي نصت على ضرورة استغلال على كل الموارد الإنتاجية للبلد، بهدف امتصاص البطالة من خلال أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة، في إطار برامج القضاء على البطالة.

الفرع الرابع: التوازن الخارجي

يرتبط هذا الهدف بتحقيق فائض في ميزان المدفوعات، والعمل على تحقيق استقرار في سعر الصرف، ومن خلال الجدول التالي نرى أن ميزان المدفوعات كان في حالة توازن بين الفترة (1990-1993) حيث تراوح الرصيد ما بين 84 مليون دولار و 302 مليون دولار، وهذا راجع إلى تحسن أسعار النفط في تلك الفترة، وخلال الفترة (1994-1995) أصبح رصيد ميزان المدفوعات سالبا بـ 4300 مليون دولار و -6200 مليون دولار، بالرغم من ارتفاع التدفقات المالية سنة 1994، والدعم الذي تلقتة الجزائر في النفس والذي أدى إلى انخفاض المديونية من 82% سنة 1993 إلى 47%، وقد كانت سنة 1995 تاريخ التوقيع على آخر اتفاق مع صندوق النقد الدولي، لمدة ثلاث سنوات، وعملت الجزائر على إصلاح القطاع الخارجي من خلال خفض المديونية، وتحسين وضعية ميزان المدفوعات¹، وهذا ما اضطر السلطات إلى تخفيض قيمة الدينار مرتين في سنة 1994 وذلك بنسبة 7.3% و 40.17% من أجل رفع تنافسية الاقتصاد الجزائري، ليعاود الارتفاع مجددا بين سنتي (1996-1997) بقيمة 1120 مليون دولار و 1160 مليون دولار نتيجة لارتفاع أسعار النفط في تلك الفترة، غير أن الأزمة الاقتصادية التي ضربت الاقتصاد الدولي والتي أدت إلى تدهور أسعار النفط (من 21.60 دولار للبرميل إلى 12 دولار للبرميل) أثرت سلبا على رصيد ميزان المدفوعات بالسلب، حيث سجل سنتي 1998 و 1999 -1740 مليون دولار و -2380 مليون دولار على التوالي، و ابتداء من سنة 2000 بدأ رصيد المدفوعات بتسجيل فائض نتيجة لارتفاع أسعار النفط مجددا، من 3650 مليون دولار إلى 20800 مليون دولار سنة 2007، ليلعب 24890 سنة 2012².

¹ Media BANK , le journal interne . dc la banque D'ALGERIE , N : 68 OCT/NOV . 2003 ? P : 36 .

² بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، الجزائر، سبتمبر 2009، ص 77.

الجدول رقم(3-3): رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-2012).

الوحدة: مليون دولار.

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
رصيد ميزان المدفوعات	84	529	67	302	-4300	-6200	1120	-1740	-2380
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
رصيد ميزان المدفوعات	7570	6190	3650	3650	7440	9250	16950	17930	20800
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012				
رصيد ميزان المدفوعات	20987	22800	23657	25687	24890				

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر؛ وإحصائيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني

<http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

المبحث الثاني: تحليل تطور عناصر الكتلة النقدية في الاقتصاد الجزائري

سيتم تحليل عناصر العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري، بالتطرق إلى العرض النقدي، وتحليل تطور مقابلات العرض النقدي خلال فترة الدراسة.

المطلب الأول: تحليل عناصر العرض النقدي

سيتم تحليل عناصر العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري، بالتطرق إلى العرض النقدي M3 M2 M1

الفرع الأول: العرض النقدي M1

يتكون العرض النقدي M₁ من وسائل الدفع كاملة السيولة، ويتشكل هذا المجمع في الجزائر من المتاحات النقدية، التي تتكون من الأوراق والقطع النقدية، بالإضافة إلى الودائع تحت الطلب والودائع الجارية في الحسابات البريدية الجارية، سواء بالدينار أو بالعملات الأجنبية، والجدول التالي يوضح تطور العرض النقدي M₁ في الجزائر.

الجدول رقم(3-4): تطور العرض النقدي M1 خلال الفترة (1990-2012).

الوحدة: مليار دينار

السنة	النقود الائتمانية	الودائع تحت الطلب	عرض النقود M ₁	معدل نمو M ₁ %
1990	134.94	135.14	270.08	-
1991	157.20	167.79	324.99	20.33
1992	184.85	184.86	369.71	13.76
1993	211.31	235.59	446.9	20.88
1994	222.98	252.84	475.82	6.47
1995	249.76	269.33	519.09	9.09
1996	290.88	298.21	589.09	13.49
1997	337.62	333.70	671.32	13.96
1998	390.42	435.95	826.37	23.09
1999	439.99	465.18	905.17	9.54
2000	484.52	563.65	1048.17	15.79
2001	577.15	661.36	1238.51	18.16
2002	664.68	751.65	1416.33	14.36
2003	781.33	849.04	1630.37	15.11
2004	874.34	1286.23	2160.57	32.52
2005	921.01	1501.72	2422.73	12.13
2006	1081.04	2017.54	3098.58	27.89
2007	1284.50	2949.10	4233.6	36.63
2008	4964.93	1539.98	6504.91	53.65
2009	4944.16	1829.35	6773.51	4.13
2010	5756.50	2098.63	7855.13	15.97
2011	7141.70	2571.50	9713.2	23.65
2012	7738.8	3388.2	11127	14.56

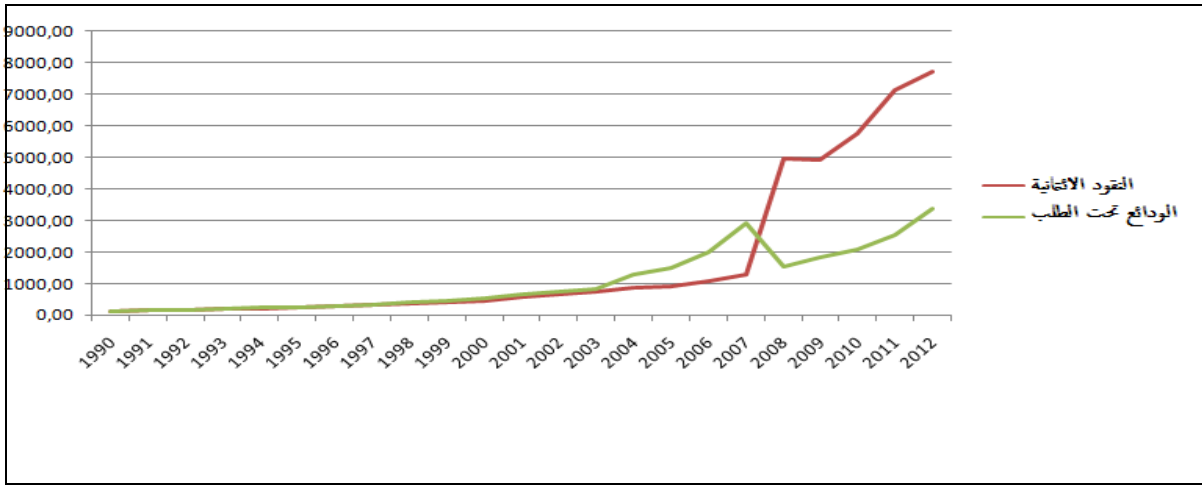
المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر

يظهر من خلال الجدول أن هناك نمو مستمر للعرض النقدي M1، وهذا راجع إلى نمو النقود الائتمانية أو العملة المتداولة، التي انتقلت من 200.72 مليار دينار سنة 1990 إلى 3553.72 مليار دينار جزائري سنة 2007، وارتفعت النقود المتداولة من 134.94 مليار دينار جزائري سنة 1990 إلى 1284.5 مليار

الفصل الثالث : السياسة النقدية في الجزائر

دينار سنة 2007، بينما ارتفعت قيمة الودائع تحت الطلب سنة 1990 من 135.14 مليار سنة 1990 إلى 2949.1 مليار سنة 2007، كما نلاحظ كذلك من الجدول أنه وبداية من سنة 2000 بدأ نمو الودائع الجارية، بحيث تفوقت على الأموال المتداولة، حيث بلغت سنة 2000 563.65 مليار دينار مقابل 484.52 مليار دينار للنقود المتداولة، وهذا عائد إلى سيادة أسعار فائدة موجبة، وزيادة ودائع المؤسسات العمومية وخاصة المؤسسات النفطية منها، بالإضافة إلى أثر برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي انطلق سنة 2001، حيث خصص له مبلغ 255 مليار دينار، لتبلغ سنة 2012 11127 مليار دينار.

الشكل رقم (3-4): تطور مكونات العرض النقدي M1



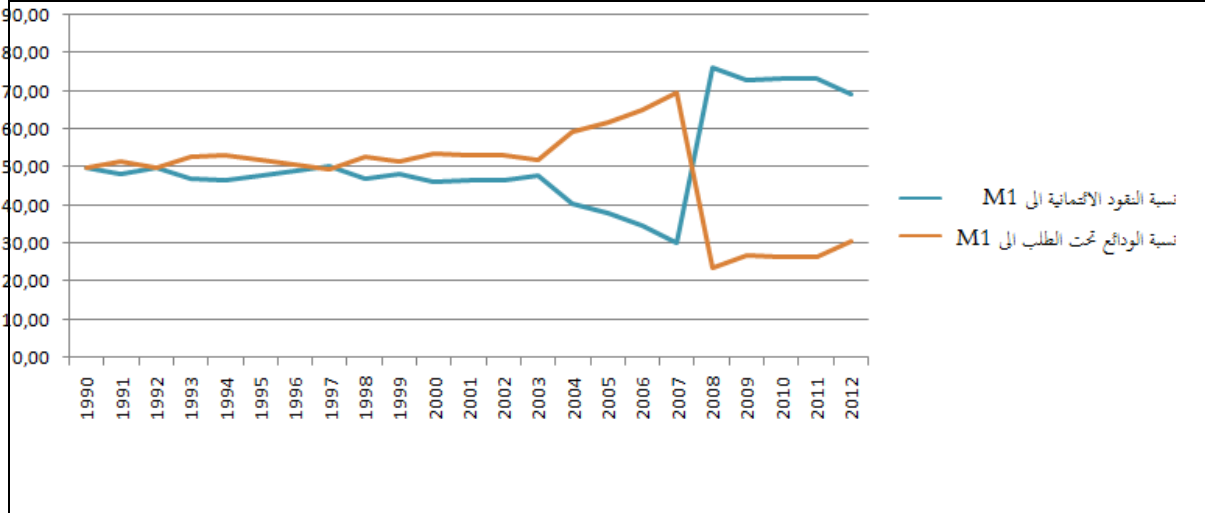
المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج excel بالاعتماد على الجدول رقم (III-13)

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن النقود الائتمانية طوال فترة التسعينات لم تتجاوز عتبة 500 مليار دينار جزائري، وهذا بسبب السياسة النقدية التقشفية التي كانت تنتهجها الجزائر، وفقا لبرنامجي التثبيت والتعديل الهيكلي المشرف عليهما من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وقد استمرت هذه الحال إلى سنة 2000، أي بعد سنتين من انتهاء برنامج التعديل الهيكلي، ودخول الجزائر في تطبيق البرنامج الخماسي الأول (برنامج الإنعاش الاقتصادي)، وبرنامج الخماسي الثاني (برنامج دعم النمو)، ونتيجة للتوسع النقدي ارتفعت النقود الائتمانية، حيث انتقلت من 484.52 مليار دينار جزائري سنة 2000 إلى 874.34 مليار دينار جزائري سنة 2004، ثم لتبلغ على التوالي 1081.04، 1284.50، 4964.93، 4944.16، 5756.50، 7141.70، 7738.8 للسنوات التالية: 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012.

أما فيما يتعلق بالودائع تحت الطلب، فإننا نلاحظ أنها سارت بنفس اتجاه النقود الائتمانية، حيث أنها لم تتجاوز عتبة 500 مليار دينار سنة 1999، وهذا راجع إلى السياسة التقشفية دوما، بالإضافة إلى سيادة أسعار فائدة سالبة في تلك الفترة، غير أن الحال بدأ يتغير ابتداء من سنة 2000، ودخول الجزائر في البرنامجين الخماسيين الأول والثاني، فقد أدى هذا إلى ارتفاع الودائع تحت الطلب من 465.18 مليار دينار

سنة 1999 إلى 563.65 مليار دينار جزائري سنة 2000، واستمرت بالارتفاع في السنوات التي تلتها لتبلغ على التوالي : 2017.54، 2949.10، 1539.98، 1829.35، 2098.63، 2571.50، 3388.20 وفقا للسنوات التالية: 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012 وهذا راجع أيضا إلى سيادة أسعار الفائدة الموجبة، وزيادة ودائع المؤسسات العمومية وخاصة المؤسسات النفطية منها.

الشكل رقم (3-5) : منحني تطور مكونات العرض النقدي M1 بالنسبة المئوية



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج excel بالاعتماد على الجدول رقم (III-13)

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن هيكل العرض النقدي M1 خلال فترة تطبيق برنامجي التثبيت والتعديل الهيكلي (1990-1998)، كانت متوازنة بين النقود الائتمانية والودائع تحت الطلب، مع تفوق طفيف لهذه الأخيرة لتزداد الفجوة ابتداءً من سنة 2002 إلى غاية منتصف 2007، حيث طغت على الهيكل الودائع تحت الطلب، التي أصبحت تمثل نسبة 53.07% سنة 2002، لتنتقل إلى 66.69% سنة 2007، نتيجة للأسباب السالفة الذكر، ليتخلف الأمر بعد ذلك، حيث طغت النقود الائتمانية على هيكل العرض النقدي M1، وهذا يدل على أن العون الاقتصادي في الجزائر لا يزال يفضل حيازة الأوراق النقدية والقطع النقدية في المبادلات، (أي أن الطلب على النقود في الجزائر يميزه تفضيل الأرصدة النقدية) وإهمال أو غياب الثقة في وسائل الدفع الأخرى.

الفرع الثاني: العرض النقدي M2

يتكون العرض النقدي M2 في الجزائر من العرض النقدي M1 مضافا إليه الودائع لأجل، أو ما يعرف بشبه النقد، ويظهر من الجدول أنه خلال الفترة 1990-1993 لم يتجاوز معدل نمو العرض النقدي M2 24%، وعرفت سيولة الاقتصاد انخفاضا في نفس الفترة من 61% إلى 48%، نتيجة للاتفاق الائتماني الأول والثاني المبرمين مع صندوق النقد الدولي، وقد استمرت سيولة الاقتصاد في تسجيل نسب منخفضة، نتيجة لدخول الجزائر في تطبيق الشق الثاني من الإصلاحات الاقتصادية خلال الفترة 1994-1998، فقد انخفضت من 48% سنة 1994 إلى 32% سنة 1996 كحد ادني، نتيجة إتباع الجزائر لسياسة تقشفية، من خلال تجميد أجور العمال، تخفيض قيمة الدينار، وتخفيض عجز الموازنة العامة، وهذا ما سمح بتحقيق معدل نمو للكتلة بـ 14,5% خلال الفترة (1990-1997)¹، كما أن السياسة الصارمة من خلال الاصطلاحات المصرفية، ورفع سعر الفائدة على الودائع إلى 16.5%، سمحت بتعديل هيكل الكتلة النقدية، كما أن الودائع لأجل ارتفعت بنسبة 325% خلال الفترة (1994-1998).

ليعود العرض النقدي M2 للنمو مجددا ابتداء من سنة 2001، وذلك بمعدل 22% مقابل 13.03%، وذلك راجع إلى تحسن أسعار الصرف في نفس الفترة، والتي أدت إلى ارتفاع احتياطات الصرف بالإضافة إلى انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي، وانخفاض سنتي 2002، و 2003 إلى 17.3% و 15,61% على التوالي²، ليستمر انخفاض معدل التوسع النقدي في الفترة (2003-2005)، مما تسبب في انخفاض معدل السيولة من 63.72% سنة 2003 إلى 55.30% سنة 2005³.

كما نلاحظ من خلال الجدول أن الاحتياطات الرسمية للصرف أصبحت المقابل الرئيسي للعرض النقدي في الاقتصاد الوطني، بسبب الارتفاع المتواصل للأصول الخارجية للبنك المركزي.

¹ المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، التقرير الوطني حول التنمية البشرية لسنة 2000، الدورة العامة التاسعة عشر، ص 260.

² ALGERIE en quelque chiffre – ONS , ED 2001 , P : 21 .

³ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر، مرجع سبق ذكره، ص ص 177-221.

الجدول رقم(3-5): تطور العرض النقدي M2 خلال الفترة (1990-2012).

السنوات	العرض النقدي M1	الودائع لأجل	العرض النقدي M2	معدل نمو M2	الناتج المحلي الاجمالي PIB	سيولة الاقتصاد (PIB/M2)%
1990	270.08	72.92	343.00	-	554.4	61.86
1991	324.99	90.27	415.26	21.07	862.1	48.16
1992	369.71	146.18	515.89	24.23	1074.7	48.00
1993	446.9	180.18	627.08	21.55	1189.7	52.70
1994	475.82	247.68	723.5	15.38	1487.4	48.64
1995	519.09	280.45	799.54	10.51	2004.99	39.87
1996	589.09	325.95	915.04	14.45	2780.2	32.91
1997	671.32	409.94	1081.26	18.17	2780.2	38.89
1998	826.37	766.09	1592.46	47.28	2830.2	56.26
1999	905.17	884.16	1789.33	12.36	3238.2	55.25
2000	1048.17	974.35	2022.52	13.03	4123.5	49.04
2001	1238.51	1235.00	2473.51	22.29	4260.6	58.05
2002	1416.33	1485.19	2901.52	17.30	4537.7	63.94
2003	1630.37	1724.19	3354.56	15.61	5264.2	63.72
2004	2160.57	1577.45	3738.02	11.43	6112.00	61.15
2005	2422.73	1724.17	4146.9	10.94	7498.7	55.30
2006	3098.58	1759.28	4857.86	17.14	8391	57.89
2007	4233.6	1761.00	5994.6	23.40	9513.7	63.01
2008	6504.91	1991.04	8495.95	41.73	11077.11	76.69
2009	6773.51	2228.89	9002.4	5.96	10006.81	89.96
2010	7855.13	2524.28	10379.41	15.29	12034.41	86.24
2011	9713.2	2787.49	12500.69	20.44	14481.00	86.32
2012	11127	3329.80	14456.8	15.65	16233.84	89.05

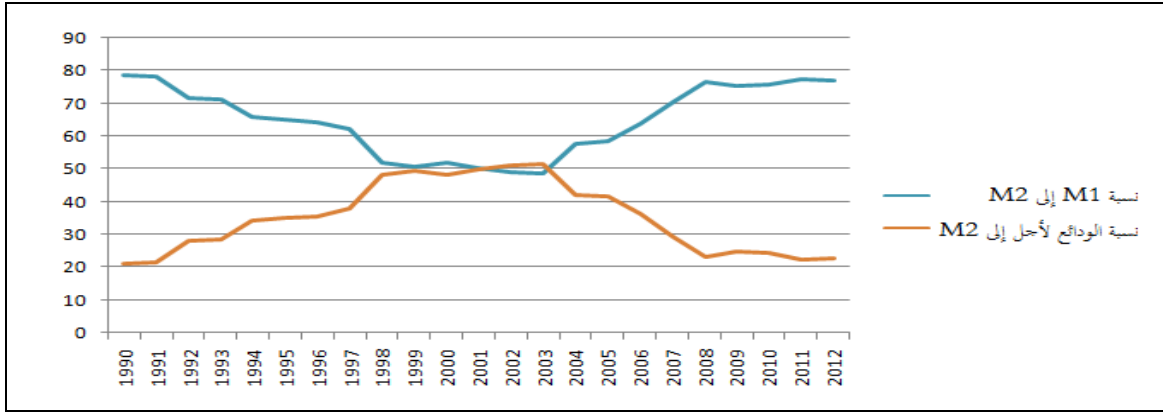
المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على:

- البنك المركزي، - WWW.Bank-of-algeria.dz/.
- الديوان الوطني للإحصاء، www.ons.dz/.

لقد تعرضنا في الفرع السابق إلى تطور مكونات العرض النقدي M1، ولذلك سنتطرق فقط لتطور الودائع لأجل.

من خلال الشكل رقم نلاحظ أنه خلال الفترة (1990-1998)، كانت مكونات العرض النقدي M2 منخفضة، وذلك راجع إلى انخفاض العرض النقدي، نتيجة لتطبيق الجزائر لبرنامج الإصلاح الاقتصادي بشقيه، لتبدأ بالارتفاع ابتداءً من سنة 1999، بعد الانتهاء من تطبيق البرنامج، نتيجة لبرنامج الانتعاش الاقتصادي، وبرنامج دعم النمو، وهذا راجع إلى التغيير في سلوك الأعوان الاقتصاديين، وكذا هيكل الادخار المالي.

الشكل رقم (3-6): منحني تطور مكونات العرض النقدي M2 بالنسبة المئوية



المصدر: من إعداد الطالبة باستخدام برنامج excel بالاعتماد على الجدول رقم (III-14)

من خلال الشكل رقم (3-7) نجد أن العرض النقدي M1 الذي يشكل جزءاً من العرض النقدي M2، كان يطغى على هيكل العرض النقدي M2، أي أن الأفراد الاقتصاديون كانوا يميلون إلى استخدام النقود الائتمانية، لترتفع بعد ذلك الودائع لأجل، حيث انتقلت من 21.35 % سنة 1990 إلى 35.07 % سنة 1995، ثم إلى 48.10 % سنة 1998، لتصل إلى أعلى قيمة لها سنة 2003 51.39 %، ويرجع هذا الارتفاع إلى برنامج التعديل الهيكلي، حيث كان من أهدافه التحكم في نمو الكتلة النقدية، تراجع معدلات التضخم، واستقرار سعر الدينار الجزائري، هذا بالإضافة إلى السياسة النقدية الصارمة التي أدت إلى امتصاص الفائض النقدي المتداول خارج الجهاز المصرفي، وكذلك ظهور معدلات فائدة حقيقية موجبة¹، حيث وصلت إلى 5.67 % سنة 2000، رغم انخفاضها في السنوات المتبقية، إلا أنها ظلت موجبة، وهذا بسبب التحكم في معدلات التضخم خلال هذه الفترة.

¹ الطاهر لطرش : تقنيات البنوك ، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية ، 2001 ، ص 197.

الفرع الثالث: العرض النقدي M3

يتكون العرض النقدي M3 في الجزائر من العرض النقدي M2، مضافا إليه ودائع صندوق التوفير والاحتياط (CNEP)، ويتضح من الجدول تضاعف ودائع الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بأربع مرات خلال عشر سنوات، بينما تضاعف العرض النقدي M3 بـ 5.5 مرة، وهذا ما يظهر أن نمو ودائع الصندوق لم تكون في مستوى نمو العرض النقدي M2، وخاصة أشباه النقود، فيما عرفت سنة 1997، ارتفاعا ملحوظا لودائع الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط، نتيجة لعودة أسعار الفائدة الموجبة¹، بعد أن كانت سالبة حيث بلغت سنة 2000 2378.23 مليار دينار إلى أن وصلت 9664.41 مليار دينار سنة 2012، وذلك بسبب أسعار الفائدة الموجبة دوما.

الجدول رقم(3-6) : العرض النقدي M3 خلال الفترة (1990-2012).

الوحدة: مليار دينار.

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
العرض النقدي بالأسعار الجارية M3	428.5	513.47	613.1	759.42	865.41	948.46	1128.56	1380.47
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
العرض النقدي بالأسعار الجارية M3	1897.44	2124.86	2378.23	2296.64	2727.39	3169.32	3485.98	3794.39
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
العرض النقدي بالأسعار الجارية M3	4534.22	5615.95	6496.18	6718.84	7545.28	8895.16	9664.41	

المصدر: من إعداد الطلبة، بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، وإحصائيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني

<http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

المطلب الثاني: تحليل مقابلات العرض النقدي

تتكون مقابلات العرض النقدي من الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار، وخلق النقد من طرف النظام المصرفي، وتنقسم إلى الأصول الخارجية، أو ما يعرف باحتياطات الصرف للاقتصاد والقروض للدولة

¹ الطاهر لطرش : تقنيات البنوك ، مرجع سبق ذكره ، ص 179.

الجدول (3-7): تطور مقابلات العرض النقدي للفترة (1990-2012).

2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	
1310.74	776	174.5	280.71	350.30	133.94	26.2	60/39	19.61	22.64	24.28	6.53	الأصول الخارجية
68.90	344.69	-37.83	-19.86	161.53	411.22	-56.61	67.52	-15.63	-6.75	226.72	-	معدل النمو
48.45	31.71	7.82	14.70	23.12	11.24	2.65	7.24	2.56	3.42	4.77	1.55	نسبة التغطية
569.72	677.47	847.89	723.18	432.65	280.54	401.58	468.53	527.83	226.93	158.97	167.04	قروض للدولة
-15.90	-20.09	17.24	70.70	31.95	-30.14	-14.28	-11.23	132.59	42.75	-2.89	-	معدل النمو
39.72	27.68	39.11	37.86	27.96	23.55	40.42	56.13	68.76	34.29	31.23	39.72	نسبة التغطية
993.73	1150.73	906.18	741.28	741.28	776.84	565.64	305.84	220.24	412.31	325.84	246.97	قروض للاقتصاد
8.52	-13.46	26.28	22.24	-4.75	37.34	84.94	38.86	-46.50	26.53	31.95	-	معدل النمو
36.45	40.61	53.07	47.44	48.92	65.21	56.93	36.646	28.69	62.29	64.00	58.73	نسبة التغطية
	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	السنوات
	14810.86	13922.40	11996.60	10885.74	10246.97	7415.56	5522.06	4179.39	3119.17	2342.66	1755.6	الأصول الخارجية
	6.3	16.05	10.20	6.23	38.18	34.46	31.96	33.98	33.14	33.43	33.93	معدل النمو
	109.84	97.74	101.05	62.34	110.95	99.07	89.11	83.28	67.32	56.60		نسبة التغطية
	-5513.30	-3405.60	-3392.95	3488.92	-3627.35	-2193	-1267.71	-939.24	-20.59	423.40	578.69	قروض للدولة

	61.88	0.37	-19.72	-19.61	65.41	-73.08	-34.97	-4463.3	-104.86	-26.83	1.61	معدل النمو
	-40.89	-23.91	-28.58	19.98	-39.27	-29.48	-20.46	-18.72	-0.44	10.21	16.07	نسبة التغطية
	4185.30	3726.51	3268.09	3086.09	2615.51	2214.45	1905.4	1778.28	1434.38	1380.16	1266.8	قروض للاقتصاد
	12.31	14.02	5.89	17.99	18.11	15.25	7.14	15.89	11.17	8.49	17.46	معدل النمو
	31.04	26.16	27.52	17.67	28.32	29.77	31.35	35.35	33.31	33.29	35.18	نسبة التغطية

المصدر: من إعداد الطالبة، بالاعتماد على النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، و إحصائيات البنك الدولي على الموقع الإلكتروني <http://data.albankaldawli.org/country/algeria>

statistique financiers internationales – FMI , JUIN 2001

يلاحظ من خلال الجدول أن تطور الأصول الخارجية تتميز بالتذبذب خلال الفترة المدروسة (1990-2012)، بسبب ارتباطها بأسعار النفط، باعتبار الاقتصاد الجزائري اقتصاد ريعي، ففي سنة 1991 سجلت ما قيمته 24.28 مليار دينار جزائري، بعدما كانت 6.53 مليار دينار سنة 1990، وهذا بسبب ارتفاع أسعار النفط من 21.5 دولار/البرميل الواحد إلى 28.85 دولار/البرميل الواحد، لتسجل نموا سلبيا في السنتين اللاحقتين 1992 و1993، لتعاود الارتفاع مجددا نتيجة لاتفاق برنامج التعديل الهيكلي¹، وعلى الرغم من هذا فإن نسبة تغطية الأصول الأجنبية للمعروض النقدي خلال الفترة 1990-1999 لم يتجاوز نسبة 7.82، لتتغير هذه النسبة ابتداء من سنة 2000، حيث بلغت نسبة تغطيتها 31.71، لتستمر في الارتفاع لتبلغ 99.07 سنة 2007.

أما بالنسبة لقروض الاقتصاد فقد هي الأخرى نموا متذبذبا، فقد سجلت خلال الفترة 1990-1995 نموا قدر بـ 26.6% على الرغم من تسجيلها نموا سالبا قدر بـ -46.5%، نتيجة قيام السلطات بمعالجة الوضع المالي للمؤسسات، مما دفع بالجهاز المصرفي إلى القيام بهذا التمويل، كما قامت الخزينة بإعادة شراء هذه القروض، أما فيما يتعلق بالقروض للدولة فقد سجلت نموا سلبيا قدر بـ -2,89% سنة 1991، نتيجة دخول الاتفاق المبرم مع صندوق النقد الدولي حيز التنفيذ، والذي ينص على التزام الصرامة في السياسة المالية، وهذا ما عرفته كذلك الفترة (1994-1996)، نتيجة دخول الجزائر في الشطر الثاني من الإصلاح الاقتصادي، أين بلغ معدل نمو قروض الدولة -11.23% و -14.28% و 30.14% على التوالي، ويلاحظ عند نهاية فترة برنامج التعديل الهيكلي (1998-1999)، انخفاض احتياطات الصرف نتيجة تدهور أسعار النفط وارتفاع القروض الداخلية بشقيها للدولة وللإقتصاد، وقد شكلت 1999 سنة للمورد الأساسي للتوسع النقدي².

أما بالنسبة للفترة 2000-2012 فقد عرفت احتياطات الصرف نموا مستمرا وسريعا، نتيجة ارتفاع أسعار النفط، وأضحت المصدر الأساسي للتوسع النقدي، فقد بلغت نسبة تغطيتها للعرض النقدي 99.07 % سنة 2007، فيما سجلت القروض الداخلية (للدولة وللإقتصاد) تراجعاً في نفس الفترة، بسبب إنهاء عمليات إعادة هيكلة محافظ المصارف العامة، وكذا تراكم موارد صندوق ضبط الإيرادات المنشأ عام 2001³.

¹ ، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي (CNES) للسداسي الثاني من سنة 2003 المجلس الاقتصادي والاجتماعي ، الجزائر ، ص102 .

² ، تقرير الظرف الاقتصادي والاجتماعي (CNES) للسداسي الثاني من سنة 2004 المجلس الاقتصادي والاجتماعي ، الجزائر ، ص28 .

³ Bank of algeria, Rapport 2010, evolution economique et monetaire en algerie, juillet 2010, p 31

عمدت الجزائر مباشرة بعد حصولها على استقلالها السياسي على إنشاء بنك مركزي جزائري يدعم استقلالها السياسي ودافعا لتنمية الاقتصاد وتلا ذلك عملية تأميم البنوك التجارية الأجنبية التي تواجدت في الجزائر، ثم بعد ذلك عملت على إقامة بنوك وطنية رغبة من السلطات في النهوض بالاقتصاد الوطني وتحسين الظروف الاجتماعية والمؤسسات العمومية والبنوك، وصولا إلى لب الإصلاحات النقدية والمتمثلة في قانون النقد والقرض الذي أعطى السلطة والاستقلالية للبنك المركزي، حين تميزت هذه الفترة ببداية التحول إلى اقتصاد السوق والخروج من النظام الاشتراكي الذي أثبت فشله وبروز السياسة النقدية كعنصر فعال ومستقل عن باقي سلطات الدولة، و قد حققت عدة مكاسب ذكرتها بالتفصيل سابقا، و لعل أهمها:

نظرا لأن مشكلة البطالة تعتبر مصدرا للآفات الاجتماعية ومنبعا لعدم الاستقرار فإن السلطات الجزائرية أولت اهتماما كبيرا لهذا المشكل ابتداء من سنة 1990 من خلال السياسات الاقتصادية وعلى رأسها السياسة النقدية التي نصت على ضرورة استغلال على كل الموارد الإنتاجية للبلد بهدف امتصاص البطالة من خلال أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة في إطار برامج القضاء على البطالة.

عرفت سيولة الاقتصاد انخفاضا من 61% إلى 48% نتيجة للاتفاق الائتماني الأول والثاني المبرمين مع صندوق النقد الدولي، وقد استمرت سيولة الاقتصاد في تسجيل نسب منخفضة نتيجة لدخول الجزائر في تطبيق الشق الثاني من الإصلاحات الاقتصادية خلال الفترة 1994-1998 فقد انخفضت من 48% سنة 1994 إلى 32% سنة 1996 كحد ادني نتيجة إتباع الجزائر لسياسة تقشفية من خلال تجميد أجور العمال، تخفيض قيمة الدينار وتخفيض عجز الموازنة العامة وهذا ما سمح بتحقيق معدل نمو للكتلة بـ 14,5%.

إن التطبيق للسياسة النقدية الصارمة التي أدت إلى امتصاص الفائض النقدي المتداول خارج الجهاز المصرفي، وكذلك ظهور معدلات فائدة حقيقية موجبة. حيث وصلت إلى 5.67% سنة 2000، رغم انخفاضها في السنوات المتبقية إلا أنها ظلت موجبة وهذا بسبب التحكم في معدلات التضخم خلال هذه الفترة.

عرفت احتياطات الصرف نمو مستمرا وسريعا نتيجة ارتفاع أسعار النفط وأضحت المصدر الأساسي للتوسع النقدي فقد بلغت نسبة تغطيتها للعرض النقدي 99.07%

الفصل الرابع:

دراسة دالة الطلب على النقود في

الجزائر

تمهيد:

بعدها تطرقنا في الفصل النظري لدوال الطلب على النقود لدى مختلف المدارس الفكرية، سنحاول من خلال هذا الفصل تحديد دالة الطلب على النقود بالجزائر، و مدى تأثرها بمعدلات الفائدة، و هذا باستخدام نماذج ARDL من خلال المرور بالمباحث التالية:

المبحث الأول: تحليل متغيرات نموذج دالة الطلب على النقود ودراسة استقراريتها

المبحث الثاني: دراسة العلاقة ما بين متغيرات نموذج الطلب على النقود

المبحث الأول: تحليل متغيرات نموذج دالة الطلب على النقود ودراسة استقراريتها:

تشتمل الدراسة على بيانات لسلسلة زمنية لمتغيرات الدراسة تغطي الفترة (1990-2012) وتم الحصول على هذه البيانات من جداول الإحصاءات المالية للمؤسسات الدولية و مؤسسات المشرفة على السياسة النقدية بالجزائر.

المطلب الأول: تحديد متغيرات النموذج

من خلال النظريات للمفسرة للطلب على النقود في الفصل الأول، يتبين لنا أن كل من مقياس الدخل والتضخم وسعر الفائدة، هي من أهم المتغيرات المفسرة للطلب على النقود لذلك تم اختيار هذه المتغيرات التالي:

أولاً: مقياس عرض النقود (M2): لقد تم اعتماد السيولة المحلية كممثل عن وسائل الدفع، لأنه يمثل بشكل ملائم عرض النقود في الجزائر خاصة وان نسبة كبيرة من حجم السيولة تأتي من تطور حجم الودائع (الآجلة والادخارية) في المؤسسات المصرفية الجزائرية، وقد تم استعمال القيم الحقيقية بعد إزالة أثر التضخم ونرمز للسلسلة بـ(m2r) .

ثانياً: مقياس الدخل (الناتج الداخلي الخام الحقيقي): لقد تم استخدام الناتج الداخلي الخام كتعبير عن مقياس الدخل، والذي يعبر عن حجم المبادلات وتم استخدامه بالقيم الحقيقية بعد إزالة أثر التضخم ويرمز للسلسلة بـ(PIBR) .

ثالثاً: مقياس تكلفة الاحتفاظ بالنقود: وقد تم استخدام كل من معدل التضخم وسعر الفائدة ليمثلا تكلفة الفرصة البديلة من الاحتفاظ بالنقود، حيث تم التعبير عن سعر الفائدة بمعدل إعادة الخصم لدى البنك المركزي ويرمز لهما على التوالي : INT و INF.

رابعاً: العامل الخارجي: ومن أهم المتغيرات التي يمكن ان تمثل هذا العامل هو سعر الصرف ، ونرز له بـ.TCH.

خامساً: مقياس الإنفاق: وقد تم استخدام متغير الإنفاق الحكومي بشقيه، نفقات التسيير ونفقات التجهيز، ونرمز له بالرمز DG.

المطلب الثاني: دراسة استقرارية المتغير التابع الطلب الحقيقي على النقود (DMR)

دراسة دالة الارتباط (Correlogramme)

وبمشاهدة التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة الطلب الحقيقي على النقود كما هي ممثلة في الملحق رقم (2) نلاحظ أن معامل الارتباط الذاتي البسيط الأول يقع خارج مجال الثقة فهو يختلف معنويا عن الصفر عند مستوى 5% ولكن بالنظر إلى p-value لإحصائية لوجينغ- بوكس (Ljung - Box) بدرجة تأخير قدرها 12 هي 0.362 أي أكبر من 5% و بالتالي نقبل فرض العدم للمعاملات أي أن المسار يمثل تشويشا أبيض.

اختبار الجذر الأحادي (اختبار ديكي- فولر المطور ADF)

وللتأكد من استقرارية السلسلة من عدمها نستعمل اختبار (اختبار ADF) على السلسلة كمايلي:

النموذج الثالث¹: أعطت نتائج التقدير النموذج الثالث المعرف كمايلي²:

$$DMR_t = C + b*t + \phi * DMR_{t-1} + \varepsilon_t$$

: النتائج التالية

$$DMR_t = \underbrace{28663.73}_{(0.7174)} - \underbrace{1132.3}_{(0.84)} * t - \underbrace{1.566740}_{(0.00)} * DMR_{t-1} + \varepsilon_t$$

() p-value لإحصائية student

من النموذج نلاحظ عدم معنوية معامل الاتجاه الزمني (t) $0.05 < 0.84$ وبالتالي نتقل إلى تقدير النموذج الثاني .

$$DMR_t = \underbrace{15083.33}_{(0.6652)} - \underbrace{1.567334}_{(0.000)} * DMR_{t-1} + \varepsilon_t$$

من النموذج نلاحظ عدم معنوية الثابت ($0.66 > 0.05$) وبالتالي نتقل إلى تقدير النموذج الأول

النموذج الأول :

$$DMR_t = -\underbrace{1.567334}_{(0.000)} * DMR_{t-1} + \varepsilon_t$$

¹ Régis Bourbonnais, économétrie , 5 édition , édition Dunod , paris, Frانس, 2004, p234.

² - أنظر الملحق رقم 02، 03، 04

نلاحظ أن فرضية $\phi = 1$ مرفوضة وبالتالي فإن السلسلة لا تقبل جذر أحادي فهي مستقرة في المستوى أي أن $DMR_t \square I(0)$.

المطلب الثالث: دراسة استقرارية المتغيرات المستقلة

الفرع الأول: الناتج المحلي الحقيقي

دراسة دالة الارتباط (Correlogramme)

وبمشاهدة التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي لسلسلة الناتج المحلي الحقيقي الممتلة في الملحق (5) نلاحظ أن معاملات الارتباط الذاتي البسيط الأربعة الأولى تقع خارج حدود مجال الثقة ، إذن فهي تختلف معنويا عن الصفر و بالنظر إلى p-value لإحصائية لوجينغ - بوكس (Ljung - Box) عند مستوى 5% فهي (0.00) أقل من 0,05 بدرجة تأخير قدرها 12 وبالتالي نرفض فرض العدم للمعاملات ، أي أن المسار لا يمثل تشويش أبيض .

اختبار الجذر الأحادي (اختبار ديكي - فولر المطور ADF)

وللتأكد من استقرارية السلسلة من عدمها نستعمل اختبار (اختبار ADF) على السلسلة والجدول التالي يلخص مختلف المراحل :

جدول رقم (4-1): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الناتج المحلي الحقيقي¹

النموذج	p value عند مستوى 5%		
	إحصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c) القرار
النموذج 3	0.1549	0.0015	0.0061

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

من الجدول وعند اختبار معامل الاتجاه الزمني (t) نجد أنه يختلف معنويا عن الصفر، أما عند اختبار إحصائية $ADF(\phi=1)$ نجد أن هذه الفرضية مقبولة ومنه حسب مخطط الاستراتيجية المبسطة لاختبار الجذر الأحادي¹، نستنتج أن السلسلة غير مستقرة في المستوى ومن النوع DS (differencyStationnary) ولجعلها

¹ - أنظر الملحق رقم 06

مستقرة نقوم بمفاضلتها من الدرجة الأولى $d(pibr.1)$ ثم نستعين باختبار ADF لإثبات وجود جذر وحدوي من عدمه والنتائج ملخصة في الجدول التالي :

جدول رقم(4-2): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى للنتائج المحلي الحقيقي¹

p value عند مستوى 5%				
النموذج	احصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c)	القرار
النموذج 3	0.0008	0.0921	0.3807	نقدر النموذج الثاني ونختبر فرضية $c=0$
النموذج 2	0.0022	-	0.0084	السلسلة مستقرة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

ملاحظة : من الجدول نستنتج أنه عند تقدير النموذج الثاني و اختبار فرضية $H_0 : C = 0$ نجد أنها مرفوضة

لهذا نقوم باختبار $(\phi = 1)$ فنجدها مرفوضة . ومنه نستنتج حسب مخطط الإستراتيجية المبسطة للجذر الأحادي للاقتصادي Régis Bourbonnais أن السلسلة مستقرة من الدرجة الأولى.

الفرع الثاني: سعر الفائدة

دراسة دالة الارتباط (Correlogramme)

ومشاهدة التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي لسلسلة الناتج المحلي الحقيقي الممثلة في الملحق(9) نلاحظ أن معاملات الارتباط الذاتي البسيط الأربعة الأولى تقع خارج حدود مجال الثقة ، إذن فهي تختلف معنويًا عن الصفر و بالنظر إلى p-value لإحصائية لوجينغ- بوكس (Ljung -Box) عند مستوى 5% فهي (0.00) أقل من 0,05 بدرجة تأخير قدرها 12 وبالتالي نرفض فرض العدم للمعاملات ، أي أن المسار لا يمثل تشويش أبيض.

¹- أنظر ملحق رقم 07 08.

اختبار الجذر الأحادي (اختبار ديكي-فولر المطور ADF)

وللتأكد من استقرار السلسلة من عدمها نستعمل اختبار (اختبار ADF) على السلسلة والجدول التالي يلخص مختلف المراحل :

جدول رقم (4-3): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة سعر الفائدة¹

القرار	p value عند مستوى 5%			النموذج
	الثابت (c)	معامل الاتجاه الزمني (t)	احصائية ADF	
نقدر النموذج (2) ونختبر فرضية $c=0$	0.0805	0.0899	0.5422	النموذج 3
نقدر النموذج (1) ونختبر فرضية $(\phi = 1)$	0.6607	-	0.7582	النموذج 2
السلسلة من النوع DS	-	-	0.2177	النموذج 1

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

ملاحظة : من الجدول نستنتج أن السلسلة غير مستقرة في المستوى و من النوع DS ولجعلها مستقرة نقوم بمفاضلتها من الدرجة الأولى $d(i.1)$ ثم نستعين باختبار ADF لإثبات وجود جذر وحدوي من عدمه والنتائج ملخصة في الجدول التالي :

¹- أنظر الملحق رقم 10، 11، 12.

جدول رقم (4-4): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى لسعر الفائدة¹

النموذج	p value عند مستوى 5%			القرار
	احصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c)	
النموذج 3	0.0004	0.9530	0.7720	نقدر النموذج (2) ونختبر فرضية $c=0$
النموذج 2	0.0162	-	0.4239	نقدر النموذج (1) ونختبر فرضية $(\phi = 1)$
النموذج 1	0.0013	-	-	السلسلة مستقرة

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

ملاحظة : من الجدول نستنتج أن سلسلة سعر الفائدة مستقرة من الدرجة الأولى.

الفرع الثالث: سعر الصرف

دراسة دالة الارتباط (Correlogramme)

وبمشاهدة التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي لسلسلة سعر الصرف الممثلة في الملحق (13)

نلاحظ أن معاملات الارتباط الذاتي البسيط الثلاثة الأولى تقع خارج حدود مجال الثقة ، إذن فهي تختلف معنويًا عن الصفر و بالنظر إلى p-value لإحصائية لوجينغ - بوكس (Ljung - Box) عند مستوى 5% فهي (0.00) أقل من 0,05 بدرجة تأخير قدرها 12 وبالتالي نرفض فرض العدم للمعاملات ، أي أن المسار لا يمثل تشويش أبيض.

اختبار الجذر الأحادي (اختبار ديكي - فولر المطور ADF)

وللتأكد من استقرار السلسلة من عدمها نستعمل اختبار (اختبار ADF) على السلسلة والجدول التالي يلخص مختلف المراحل :

¹أنظر الملحق رقم 12.

جدول رقم (4-5): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة سعر الصرف¹

p value عند مستوى 5%				
النموذج	احصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c)	القرار
النموذج 3	0.7801	0.8183	0.0009	نقدر النموذج (2) ونختبر فرضية $c=0$
النموذج 2	0.0523	-	0.0004	السلسلة من النوع DS

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

من الجدول وعند اختبار معامل الاتجاه الزمني (t) نجد أنه يختلف معنويا عن الصفر، أما عند اختبار إحصائية $ADF(\phi = 1)$ نجد أن هذه الفرضية مقبولة، لهذا ننتقل الى النموذج الثاني لاختبار معنوية الثابت الذي نلاحظ أنه يختلف معنويا عن الصفر لكن بالمقابل إحصائية ADF لا تختلف معنويا عن الواحد ومنه حسب مخطط الاستراتيجية المبسطة لاختبار الجذر الأحادي¹، نستنتج أن السلسلة غير مستقرة في المستوى ومن النوع (DS(differency Stationnary)) ولجعلها مستقرة نقوم بمفاضلتها من الدرجة الأولى $d(tch.1)$ ثم نستعين باختبار ADF لإثبات وجود جذر وحدوي من عدمه والنتائج ملخصة في الجدول التالي:

¹- أنظر الملحق رقم 13، 15.

جدول رقم (4-6): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى سعر الصرف¹

القرار	p value عند مستوى 5%			النموذج
	الثابت (c)	معامل الاتجاه الزمني (t)	احصائية ADF	
نقدر النموذج (2) ونختبر فرضية c=0	0.0986	0.2028	0.0991	النموذج 3
نقدر النموذج (1) ونختبر فرضية $(\phi=1)$	0.1959	-	0.0509	النموذج 2
السلسلة مستقرة	-	-	0.0108	النموذج 1

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

ملاحظة : إن سلسلة سعر الصرف مستقرة من الدرجة الأولى.

الفرع الرابع: النفقات الحكومية

دراسة دالة الارتباط (Correlogramme)

وبمشاهدة التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي لسلسلة النفقات العامة الممثلة في الملحق (19)

نلاحظ أن معاملات الارتباط الذاتي البسيط الثلاثة الأولى تقع خارج حدود مجال الثقة ، إذن فهي تختلف معنويًا عن الصفر و بالنظر إلى p-value لإحصائية لوجينغ- بوكس (Ljung -Box) عند مستوى 5% فهي (0.00) أقل من 0,05 بدرجة تأخير قدرها 12 وبالتالي نرفض فرض العدم للمعاملات ، أي أن المسار لا يمثل تشويش أبيض.

اختبار الجذر الأحادي (اختبار ديكي - فولر المطور ADF)

وللتأكد من استقرار السلسلة من عدمها نستعمل اختبار (اختبار ADF) على السلسلة والجدول التالي يلخص مختلف المراحل :

¹- أنظر الملحق رقم 16، 17، 18.

جدول رقم (4-7): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة النفقات العامة¹

النموذج	p value عند مستوى 5%			القرار
	احصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c)	
النموذج 3	0.9157	0.2461	0.0914	نقدر النموذج (2) ونختبر فرضية $c=0$
النموذج 2	0.9941	-	0.5916	نقدر النموذج (1) ونختبر فرضية $(\phi=1)$
النموذج 1	0.9908	-	-	السلسلة من النوع DS

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

ملاحظة: من الجدول نستنتج أن السلسلة غير مستقرة في المستوى و من النوع DS ولجعلها مستقرة نقوم بمفاضلتها من الدرجة الأولى $d(g.1)$ ثم نستعين باختبار ADF لإثبات وجود جذر وحدوي من عدمه والنتائج ملخصة في الجدول التالي:

جدول رقم(4-8): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة الفروق الأولى للنفقات العامة²

النموذج	p value عند مستوى 5%			القرار
	احصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c)	
النموذج 3	0.0007	0.0891	0.4346	نقدر النموذج (2) ونختبر فرضية $c=0$
النموذج 2	0.0004	-	0.0609	نقدر النموذج (1) ونختبر فرضية $(\phi=1)$
النموذج 1	0.0002	-	-	السلسلة مستقرة

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

ملاحظة: إن سلسلة النفقات العامة مستقرة من الدرجة الأولى

¹ أنظر الملحق رقم 20، 21، 22..

² - أنظر الملحق رقم 23، 24، 25.

G	Tch	I	$Pibr$	DMR	المتغير
$d(1)$	$d(1)$	$d(1)$	$d(1)$	$d(0)$	درجة التكامل

نلاحظ أن جميع المتغيرات تقريبا متكاملة من الدرجة الأولى وهذا ما يوافق النظرية الاقتصادية التي تشير إلى أن أغلب المتغيرات الاقتصادية تكون مستقرة من الدرجة الأولى ، لكن نلاحظ أن المتغير التابع (الطلب الحقيقي على النقود DMR) مستقر في المستوى ، مما يشير إلى عدم إمكانية القيام باختبار التكامل المتزامن بين المتغيرات التي من شروطه الأساسية أن تكون جميع المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة .

المبحث الثاني: دراسة العلاقة ما بين متغيرات نموذج الطلب على النقود

المطلب الأول: العلاقة السببية (test de causalité au sens de granger)

الفرع الأول: تحديد عدد الفجوات الزمنية

للقيام باختبار السببية لغرا نجر يلزمنا تحديد عدد الفجوات p للنموذج $VAR(p)$ للسلاسل المستقرة . لهذا نستعمل مؤشرات $akaike$ و $schwarz$ من اجل عدة فجوات , حيث نختار قيمة P التي تعطي أدنى قيمة لمؤشرات $akaike$ و $schwarz^1$:

برنامج $eviews$ يعطي قيم $akaike$ و $schwarz$, HQ و FPE مباشرة ويرفق قيم المؤشرات التي تعطي ادنى قيمة ل P بعلامة مميزة (نجمة) كما يلي :

¹ Arture Charpentier, **cours de séries temporelles, Théorie et Application**, Dauphine, université de Parie , ENSAE, volume 2, 2005, p 6-7.

جدول رقم (4-9): نتائج اختبار الفجوة الزمنية

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-251.2606	NA*	3.08e+10	26.97480	27.22334	27.01686
1	-251.1765	0.115142	3.42e+10*	27.07121*	27.36945*	27.12168*
2	-250.7998	0.475809	3.70e+10	27.13682	27.48477	27.19571
3	-250.7997	0.000151	4.20e+10	27.24207	27.63973	27.30937
4	-250.5303	0.283593	4.65e+10	27.31897	27.76634	27.39469

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

المصدر : من إعداد الطالبة باستعمال مخرجات eviews

من خلال الجدول نلاحظ أن $P=1$ هي التي تعطي أدنى قيمة لمختلف المؤشرات. بالإضافة إلى أن جميع المؤشرات عند هذه الفجوة مرفقة بالعلامة نجمة دلالة على مدى ملائمتها.

الفرع الثاني: اختبار العلاقة السببية: $p=1$

إن العلاقة السببية الموجودة بين المتغيرات الاقتصادية يعطي عناصر انعكاس جد مناسبة لفهم وتفسير الظواهر الاقتصادية، أما عمليا فإن ذلك ضروري من أجل صياغة سليمة للسياسة الاقتصادية، ولذا فمعرفة اتجاه السببية جد مهم أيضا من أجل توضيح العلاقة الموجودة بين المتغيرات الاقتصادية (علة - معلول أو سبب - نتيجة)، كما توجد عدة تعاريف للنسبية من بينها :

السببية بمفهوم قرانجر (1969)¹: اقترح قرانجر إدخال التعريفات التالية والتي تعطي تنبؤات المتغيرات انطلاقا من مشاهداتها التاريخية ويعرف قرانجر السببية كما يلي:

(أ) y تسبب x في اللحظة t إذا وفقط إذا كان:

$$E \left[X_t / \underline{X}_{t-1}, \underline{Y}_{t-1} \right] \neq E \left[X_t / \underline{X}_{t-1} \right]$$

¹Christian Gourierous, Alain Monfort, *Séries temporelles et modèles dynamique* (2^{ème} édition ; Paris, economica, 1995), p 360.

(ب) Y تسبب X لحظيا في اللحظة t إذا فقط إذا كان:

$$E[X_t / \underline{X}_{t-1}, \underline{Y}_t] \neq E[X_t / \underline{X}_{t-1}, \underline{Y}_{t-1}]$$

ويمكن توضيح شروط عدم السببية من خلال خطأ التنبؤ:

(أ) Y لا تسبب X لحظيا في اللحظة t إذا فقط إذا كان:

$$V_{\varepsilon}(X_t / \underline{X}_{t-1}, \underline{Y}_{t-1}) = V_{\varepsilon}(X_t / \underline{X}_{t-1})$$

(ب) Y لا تسبب X لحظيا في اللحظة t إذا فقط إذا كان:

$$V_{\varepsilon}(X_t / \underline{X}_{t-1}, \underline{Y}_{t-1}) = V_{\varepsilon}(X_t / \underline{X}_{t-1}, \underline{Y}_{t-1})$$

ونقول عن المتغيرة X أنها سبب في Y حسب غرانجر إذا فقط إذا كانت معرفة ماضي X يحسن تنبؤ Y في كل الآفاق (à tout horizon).

برنامج $eviews$ يعطي العلاقة السببية بين المتغيرات من خلال اختبار غرانجر كمايلي :

جدول رقم (4-10): نتائج اختبار العلاقة السببية بين المتغيرات

Pairwise Granger Causality Tests			
Date : 04/15/14 Time : 17 :15			
Sample : 1990 2012			
Lags : 1			
NullHypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
DTCH does not Granger Cause DMR	22	7.69642	0.0121
DMR does not Granger Cause DTCH		0.05160	0.8227
DI does not Granger Cause DMR	22	6.19149	0.0223
DMR does not Granger Cause DI		0.58617	0.4533
DG does not Granger Cause DMR	21	0.09689	0.7592
DMR does not Granger Cause DG		1.59627	0.2226
DPIBR does not Granger Cause DMR	22	5.31351	0.0326
DMR does not Granger Cause DPIBR		0.13168	0.7207
DI does not Granger Cause DTCH	22	3.50168	0.0768
DTCH does not Granger Cause D I		11.1494	0.0034
DG does not Granger Cause DTCH	21	0.47985	0.4973
DTCH does not Granger Cause DG		1.52358	0.2330
DPIBR does not Granger Cause DTCH	22	0.66595	0.4246
DTCH does not Granger Cause DPIBR		16.9204	0.0006

الفصل الرابع: دراسة دالة الطلب على النقود في الجزائر

DG does not Granger Cause DI	21	0.14503	0.7078
DI does not Granger Cause DG		1.70479	0.2081
DPIBR does not Granger Cause D I	22	2.99856	0.0995
D I does not Granger Cause DPIBR		0.33005	0.5724
DPIBR does not Granger Cause DG	21	7.65522	0.0127
DG does not Granger Cause DPIBR		0.37319	0.5489

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

من الجدول نستنتج أن دالة الطلب الحقيقي على النقود MDR تتأثر بكل من الناتج المحلي الحقيقي DPibr كما تتأثر بسعر الفائدة DI و سعر الصرف Dtch في حين أن MDR لا يؤثر في هذه المتغيرات مما يشير إلى أن MDR هو متغير تابع (متغير داخلي).

في حين أن باقي المتغيرات هي متغيرات مستقلة (متغيرات خارجية)

MDR	المتغيرات الداخلية
DG, Dtch, DI, Dpibr	المتغيرات الخارجية

المطلب الثاني: تقدير النموذج: مما سبق يمكننا أن نستخلص مايلي :

-احتمال وجود تكامل متزامن بين المتغيرات المستقرة من نفس الدرجة لكن في دراستنا هذه نجد أن المتغير التابع مستقر في المستوى مما يؤدي إلى عدم القدرة على القيام باختبار التكامل المتزامن لإبراز العلاقة بين جميع المتغيرات على المدى الطويل .

-لا يمكننا تطبيق نماذج تصحيح الخطأ الشعاعية VECM لعدم وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات.

-لا يمكننا تطبيق نماذج أشعة الانحدار الذاتي VAR لعدم وجود علاقة سببية بين المتغيرات في كلا الاتجاهين.

-لا يمكن تقدير العلاقة على المدى الطويل بين المتغيرات باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية MCO بالإضافة إلى عدم القدرة على تحديد علاقة المدى القصير باستعمال نماذج تصحيح الخطأ ECM.

-في هذا النوع من الحالات يستحسن تطبيق نماذج ARDL التي جاء بها كل من (Pesaran(2000 و Shin (1999) التي من خصائصها :

- تطبق في حالة متغيرات متكاملة من الدرجة صفر و واحد $I(1), I(0)$

- تعطينا معادلة واحدة فقط مما يسهل عملية التحليل و التفسير .

الفرع الأول: مراحل تقدير النموذج

أما مراحل تطبيق هذه الطريقة فهي كما يلي :

المرحلة 1: التأكد من أنه لا توجد متغيرات متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$ بل يوجد فقط متغيرات متكاملة من الدرجة الأولى و الصفر $I(0), I(1)$. و هو ما تشير له دراستنا¹.

المرحلة 2: تقدير نموذج باستعمال نماذج تصحيح الخطأ ECM

سوف نقوم بتقدير نموذج تصحيح الخطأ وفقا لتقدم Hendry² مستعملا طريقة المربعات الصغرى كما يلي :

$$d(MDR)_t = c + \alpha_1 * d(pibr)_t + \alpha_2 * d(I)_t + \alpha_3 * d(tch)_t + \alpha_4 * d(g) + \alpha_5 * (Mdr_{t-1} - \alpha_6 * Pibr_{t-1} - \alpha_7 * I_{t-1} - \alpha_8 * Tch_{t-1} - \alpha_9 * G_{t-1})$$

حيث تشير المعالم $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ إلى سلوك المدى القصير. أما المعالم $\alpha_6, \alpha_7, \alpha_8, \alpha_9$ فهي تشير إلى سلوك التوازن على المدى الطويل ، في حين أن المعامل α_5 هو معامل تصحيح الخطأ الذي يجب أن يكون أصغر من الواحد و سالب ، لأنه يشير الى سرعة تعديل المتغير التابع MDR للعودة للتوازن على المدى البعيد نتيجة حدوث صدمة .

نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ ملخصة في الملحق رقم (26) حيث أعطت هذه النتائج النموذج التالي :

$$\begin{aligned} DMDR = & -5.17 + 2.6 * DPIBR - 7.08 * DI + 16.10 * DTCH + 8.591 * DG \\ & (0.045) \quad (0.008) \quad (0.031) \quad (0.31) \quad (0.75) \\ -0.15 * (MDR(1) - & 7.5 * PIBR(1) - 2.71 * I(1) + 3.67 * TCH(1) + 2.4 * G(1)) \\ & (0.002) \quad (0.041) \quad (0.009) \quad (0.93) \quad (0.83) \end{aligned}$$

تحليل نتائج تقدير النموذج تشير إلى أن معامل تصحيح الخطأ يساوي (- 0.15) فهو سالب و يختلف معنويا عن الصفر . لهذا نتقل إلى المرحلة الموالية و هي إثبات استقلالية الأخطاء العشوائية للنموذج .

¹ Christian Gourierous, Alain Monfort, *Séries temporelles et modèles dynamique* (2^{ème} édition ; Paris, économica, 1995), p 360.

² Les modèles à correction d'erreur ont été introduits par Hendry au début des années 80. Ils ont le mérite de faire ressortir les dynamiques de court et de long terme des variables.

المرحلة 3 : اثبات عدم ارتباط الأخطاء في نموذج ARDL

$$e_t = \rho * e_{t-1} + v_t$$

$$\begin{cases} H_0 : \rho = 0 \\ H_1 : \rho \neq 0 \end{cases}$$

أعطت نتائج اختبار Breusch-Godfrey بتأخير قدره فجوة زمنية واحدة النتائج التالية :

الجدول رقم (4-11): نتائج اختبار Breusch-Godfrey

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.691857	Prob. F(1,10)	0.1319
Obs*R-squared	4.453958	Prob. Chi-Square(1)	0.0548

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

حيث يشير الجدول إلى قبول الفرضية H_0 حيث نلاحظ أن p-value لإحصائية Fisher هي أكبر من 0.05 كما أن إحصائية LM تشير إلى أن $n * R^2 \leq \chi^2(1)$ وبالتالي نقبل فرضية العدم بعدم وجود

ارتباط ذاتي بين الأخطاء .

المرحلة 4: استقرار نموذج ARDL

الجدول رقم (4-12): نتائج اختبار استقرار نموذج ARDL

Roots of Characteristic Polynomial	
Endogenous variables: MDR	
Exogenous variables: C DPIBR DI DTCH DG	
Lagspecification: 1 1	
Date: 04/16/14 Time: 16:57	
Root	Modulus
0.061889	0.061889
No root lies outside the unit circle.	
VAR satisfies the stability condition.	

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

يشير الجدول إلى استقرار النموذج فجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة لهذا ننتقل للمرحلة الموالية .

المرحلة 5: القيام باختبار Boundstesting

هدف هذا الاختبار هو معرفة إذا كان هناك علاقة على المدى البعيد ، فمن خلال اجراء اختبار wald يمكن معرفة هل هناك تأثير في نفس الوقت من طرف المتغيرات المستقلة على المدى البعيد ، لذلك نقوم باختبار الفرضيات التالية :

$$\begin{cases} H_0 : \alpha_7 = \alpha_8 = \alpha_9 = \alpha_{10} = 0 \\ H_1 : \alpha_7 = \alpha_8 = \alpha_9 = \alpha_{10} \neq 0 \end{cases}$$

ملاحظة : من الملحق رقم (26) نلاحظ أن تأثير كل من متغير سعر الصرف (α_9) و النفقات (α_{10}) غير معنوي لهذا سوف نستبعد هما من النموذج و بالتالي سوف نختبر تأثير كل من متغير الناتج المحلي الحقيقي (α_7) و سعر الفائدة (α_8) معا و في نفس الوقت كمايلي :

$$\begin{cases} H_0 : \alpha_7 = \alpha_8 = 0 \\ H_1 : \alpha_7 = \alpha_8 \neq 0 \end{cases}$$

برنامج Eviews أعطى النتائج التالية :

جدول رقم (4-13): نتائج اختبار تأثير المتغيرات في نفس الوقت (Wald Test)

Wald Test:			
Equation: Untitled			
Test Statistic	Value	Df	Probability
F-statistic	0.03667	(2, 11)	0.0345
Chi-square	0.07335	2	0.0213
NullHypothesis: C(7)=C(8)=0			
NullHypothesisSummary:			
Normalized Restriction (= 0) Value	Std. Err.		
C(7)	7.500942	30.76893	
C(8)	2.712982	23.30146	
Restrictions are linear in coefficients.			

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

من الجدول نجد أن تأثير المتغيرين في نفس الوقت معنوي لان P-value لإحصائية F-statistic

Chi-square أصغر من 0.05 و بالتالي نرفض الفرضية H_0 .

مما يجعلنا نذهب إلى القول أن هناك علاقة توازن على المدى الطويل بين كل من الناتج المحلي الحقيقي (Pibr)، سعر الفائدة (i) و المتغير التابع الطلب الحقيقي على النقود (Mdr) في الجزائر .

المرحلة 6: النموذج

بعد تأكدنا من مدى ملائمة نموذج ARDL على دراستنا أمكننا التوصل إلى النموذج الآتي :

$$d(MDR)_t = -5.17 + 2.63 * d(Pibr) - 7.08 * d(I) - 0.15 * (MDR_{t-1} - 7.50 * Pibr_{t-1} + 2.71 * I_{t-1}) \quad (*)$$

(0.0458) (0.0084) (0.0315) (0.0029) (0.041) (0.0094)

كما تمثلت مختلف المؤشرات الإحصائية كمايلي :

الجدول رقم (4-14): المؤشرات الإحصائية للنموذج

<i>R – squared</i>	0.467262	<i>Mean dependent var</i>	193.9731
<i>Adjusted R – squared</i>	0.962225	<i>S.D. dependent var</i>	118.8736
<i>S.E. of regression</i>	23.10391	<i>Akaike info criterion</i>	9.264571
<i>Sum squared resid</i>	13878.56	<i>Schwarz criterion</i>	9.495859
<i>Log likelihood</i>	-138.6008	<i>Hannan –Quinn criter.</i>	9.339965
<i>F – statistic</i>	192.0460	<i>Durbin –Watson stat</i>	1.600318
<i>Prob (F – statistic)</i>	0.000000		

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات برنامج Eviews7

الفرع الثاني: التفسير الإحصائي و الاقتصادي

أولاً: التفسير الإحصائي

- من الملحق رقم (26) الذي يعطي نتائج تقدير نموذج ECM باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية MCO أمكننا ملاحظة مايلي :

- معامل تصحيح الخطأ α_5 سالب و معنوي كما تشير له المعادلة (*) مما يدل على أن هناك مؤشر للتعديل أو استدراك للتوازن على المدى البعيد (mécanisme à correction d'erreur) ففي هذا الأفق الزمني، الاختلال بين الطلب على النقود و الناتج المحلي وسعر الفائدة يتعدل لتصبح المتغيرات تتطور بنفس الريتم (évolutions similaires) .

- نلاحظ أن معامل الارتباط $R^2 = 0$ مما يدل على أن دالة الطلب على النقود في الجزائر مفسرة بما نسبته 46% من تغيرات الناتج و سعر الفائدة .

- نلاحظ أيضا أن P value لاختبار FISHER اقل من 0.05 مما يدل على أن النموذج ذو دلالة إحصائية.

- كما أن معامل دارين واتسون مرتفع نوعا ما $DW=1.60$ دلالة على ضعف الارتباط بين الأخطاء.

ثانيا: التفسير الاقتصادي

1- التفسير الاقتصادي للتوازن على المدى القصير : كما أشرنا له سابقا فان كل من متغيرات الناتج المحلي الحقيقي و سعر الفائدة أعطت مرونة على المدى القصير يمكن تفسيرها كما يلي :

- مرونة المدى القصير للطلب الحقيقي على النقود بالنسبة للناتج المحلي الحقيقي هي $\alpha_1 = 2.63$

و التي تمكننا من القول أنه على المدى القصير في الجزائر إذا ارتفع الناتج المحلي الحقيقي ب 10% مثلا فان الطلب الحقيقي للنقود سوف يرتفع ب 26.3% مما يدل على أن هذا الأخير حساس لتغيرات الناتج على المدى القصير .

- مرونة المدى القصير للطلب الحقيقي على النقود بالنسبة لسعر الفائدة هي $\alpha_2 = -7.08$

والتي تمكننا أيضا من القول أنه دائما على المدى القصير اذا ارتفع معدل الفائدة في الجزائر ب 10% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف ينخفض بمعدل 70.8% مما يشير الى أن دالة الطلب على النقود في

الجزائر حساسة جدا لتغيرات سعر الفائدة ، وهو ما تفنده مختلف الدراسات في أن التوازن النقدي على المدى القصير يكون حساس بالدرجة الأولى لسعر الفائدة.

2-التفسير الاقتصادي للتوازن على المدى الطويل

- مرونة المدى الطويل للطلب الحقيقي على النقود بالنسبة للنتائج المحلي الحقيقي هي :

$$\frac{-\alpha_6}{\alpha_5} = -\left(\frac{7.5}{-0.15}\right) = 50$$

والذي يفسر أنه إذا ارتفع الناتج المحلي الحقيقي في الجزائر على المدى الطويل ب 1% فإن الطلب الحقيقي على النقود سوف يرتفع بمعدل 50% ، مما يشير الى أن الطلب على النقود في الجزائر حساس جدا لتغيرات الناتج المحلي على المدى الطويل .

- مرونة المدى الطويل للطلب الحقيقي على النقود بالنسبة لسعر الفائدة هي :

$$\frac{-\alpha_7}{\alpha_8} = -\left(\frac{-2.71}{-0.15}\right) = 18.06$$

والذي يفسر أنه إذا ارتفع معدل الفائدة على المدى الطويل ب 1% فإن الطلب الحقيقي على النقود سوف ينخفض بمعدل (-18.06)% .

- المعامل $\alpha_5 = 0.15$ و الذي يشير إلى أن سرعة التعديل لكل اختلال للمستوى المطلوب أو المتوقع عن المستوى الحقيقي لدالة الطلب على النقود سوف يمتص في السنة الموالية لحدوث صدمة ما .
إذن يمكننا القول أن معامل التعديل لدالة الطلب على النقود في الجزائر هو 15% .

المطلب الثالث: تقييم النموذج

لتدعيم مدى ملائمة النموذج سوف نقوم بالاختبارات التالية :

الفرع الأول: اختبار عدم ثبات التباين **hétéroscédasticité**

جدول رقم (4-15) : اختبار عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	0.756562		Prob. F(9,11)	0.6569
Obs*R-squared	8.029076		Prob. Chi-Square(9)	0.5312
Scaled explained SS	5.483284		Prob. Chi-Square(9)	0.7903
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 04/22/14 Time: 16:34				
Sample: 1991 2011				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.40E+11	3.48E+11	0.689957	0.5045
DPIBR	-2.42E+09	2.25E+09	-1.077740	0.3042
DI	-2.03E+11	5.87E+11	-0.345149	0.7365
DTCH	-9.31E+08	4.46E+09	-0.208948	0.8383
DG	-53339011	79098950	-0.674333	0.5140
MDR(1)	-154835.2	143092.1	-1.082067	0.3024
PIBR(1)	-6.61E+08	7.58E+08	-0.871832	0.4019
I(1)	-8.44E+11	8.44E+11	-0.999524	0.3390
TCH(1)	3.06E+09	1.58E+09	1.934546	0.0792
G(1)	15027831	32858641	0.457348	0.6563
R-squared	0.382337	Meandependent var		2.77E+10
Adjusted R-squared	-0.123024	S.D. dependent var		6.34E+10
S.E. of regression	6.71E+10	Akaike info criterion		53.00390
Sumsquaredresid	4.96E+22	Schwarz criterion		53.50130
Log likelihood	-546.5410	Hannan-Quinn criter.		53.11185
F-statistic	0.756562	Durbin-Watson stat		1.578355
Prob(F-statistic)	0.656871			
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	0.756562		Prob. F(9,11)	0.6569
Obs*R-squared	8.029076		Prob. Chi-Square(9)	0.5312
Scaled explained SS	5.483284		Prob. Chi-Square(9)	0.7903
Test Equation:				

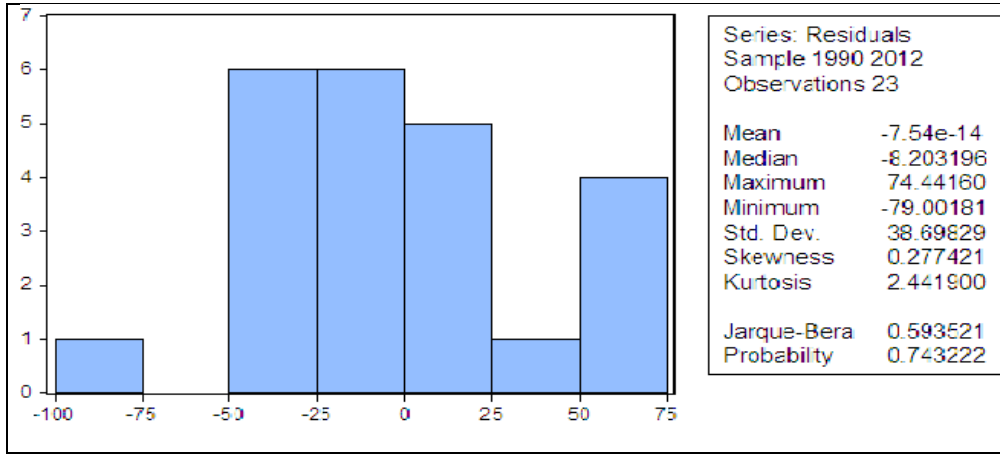
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 04/22/14 Time: 16:34				
Sample: 1991 2011				
Included observations: 21				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.40E+11	3.48E+11	0.689957	0.5045
DPIBR	-2.42E+09	2.25E+09	-1.077740	0.3042
DI	-2.03E+11	5.87E+11	-0.345149	0.7365
DTCH	-9.31E+08	4.46E+09	-0.208948	0.8383
DG	-53339011	79098950	-0.674333	0.5140
MDR(1)	-154835.2	143092.1	-1.082067	0.3024
PIBR(1)	-6.61E+08	7.58E+08	-0.871832	0.4019
I(1)	-8.44E+11	8.44E+11	-0.999524	0.3390
TCH(1)	3.06E+09	1.58E+09	1.934546	0.0792
G(1)	15027831	32858641	0.457348	0.6563
R-squared	0.382337	Meandependent var		2.77E+10
Adjusted R-squared	-0.123024	S.D. dependent var		6.34E+10
S.E. of regression	6.71E+10	Akaike info criterion		53.00390
Sumsquaredresid	4.96E+22	Schwarz criterion		53.50130
Log likelihood	-546.5410	Hannan-Quinn criter.		53.11185
F-statistic	0.756562	Durbin-Watson stat		1.578355
Prob(F-statistic)	0.656871			

المصدر : من إعداد الطالبة باستعمال مخرجات **eviews**

من مخرجات **eviews** نقبل فرض العدم (ثبات التباين **homosédasticité**) لان **P value** لإحصائية **Fisher > 0.05** كذلك $R^2 * n > \chi^2(9)$ ($0.53 > 0.05$) إذن ليس هناك مشكلة عدم ثبات التباين .

الفرع الثاني: توزيع الأخطاء اختبار Jarque – bera

الشكل رقم(4-1): نتائج اختبار توزيع الاخطاء للطلب على النقود



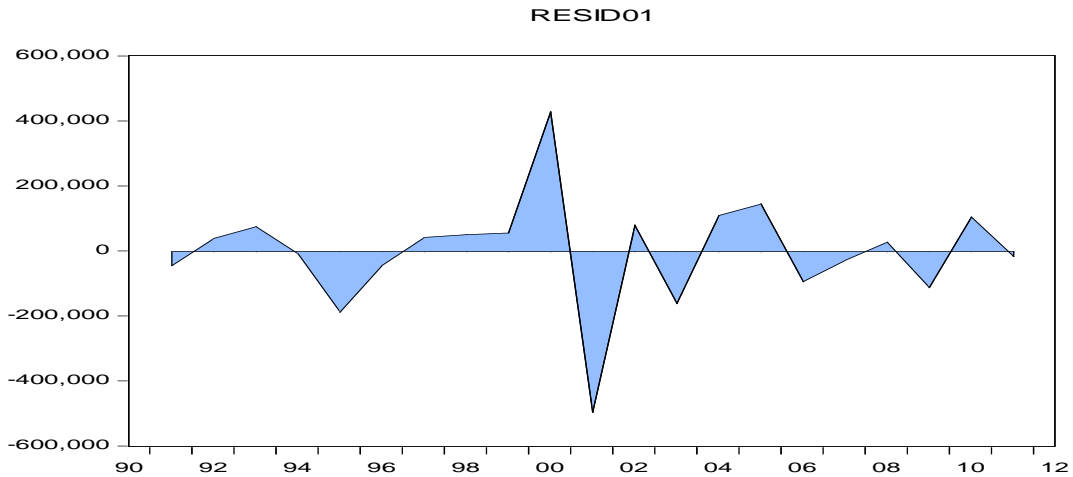
المصدر : من إعداد الطالبة باستعمال مخرجات **eviews**

نلاحظ أن **P value** لإحصائية **Jarque-Bera** أكبر من $(0.74 > 0.05)$ **Bera=0.05**

probabilité ومنه فان الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي

الفرع الثالث: استقرارية البواقي للطلب على النقود¹

الشكل رقم(4-2): التمثيل البياني لبواقي الطلب على النقود



المصدر : من اعداد الطالبة باستعمال مخرجات **eviews**

و بمشاهدة التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي للبواقي ملحق رقم(27) نلاحظ أن كل معاملات الارتباط الذاتي البسيط تقع داخل مجال الثقة و بالتالي المعاملات لا تختلف معنويا عن الصفر عند

¹ Régis Bourbonnais, économétrie , op cit, p254.

مستوى 5% ، ، كما أن **P value** إحصائية لوجينغ - بوكس (**Ljung - Box**) بدرجة تأخير قدرها 12 هي 0.42 أي أكبر من 5% و بالتالي نقبل فرض العدم أي أن المسار فعلا يمثل تشويشا ابيض وبالتالي فان السلسلة مستقرة .

ولتأكيد استقرار السلسلة نستعمل اختبار **ADF** و الجدول التالي يبين استقرار السلسلة حيث أنه حسب مخطط الإستراتيجية المبسطة للجذر الأحادي للاقتصادي **Régis Bourbonnais** فان السلسلة مستقرة في المستوى .

جدول رقم (4-16): يوضح نتائج اختبارات الجذور الأحادية على سلسلة البواقي للنموذج

النموذج	% عند مستوى 5 p value		
	إحصائية ADF	معامل الاتجاه الزمني (t)	الثابت (c) القرار
النموذج 3	0.0002	0.9666	0.9464
النموذج 2	0.0000	-	0.9454
النموذج 1	0.0000	-	-

المصدر : من إعداد الطالبة باستعمال مخرجات **eviews**

نتيجة : بما أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي، كذلك عدم وجود مشكلة عدم ثبات التباين بالإضافة إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء و ارتفاع قيمة معامل التحديد ، فان النموذج ملائم جدا للتنبؤ بقيمة المتغير التابع (الطلب الحقيقي على النقود).

خلاصة:

قمنا بتحديد المتغيرات المفسرة لدالة الطلب على النقود في الجزائر بناء على الدراسات السابقة، بالإضافة إلى الجانب النظري و قد خالصنا من خلال النموذج إلى مجموعة من النتائج أهمها:
فعلى المدى القصير في الجزائر إذا ارتفع الناتج المحلي الحقيقي بـ 10% مثلا فان الطلب الحقيقي للنقود سوف يرتفع بـ 26.3% مما يدل على أن هذا الأخير حساس لتغيرات الناتج على المدى القصير، أما إذا ارتفع الناتج المحلي الحقيقي في الجزائر على المدى الطويل بـ 1% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف يرتفع بمعدل 50% ، مما يشير إلى أن الطلب على النقود في الجزائر حساس جدا لتغيرات الناتج المحلي على المدى الطويل .

على المدى القصير إذا ارتفع معدل الفائدة في الجزائر بـ 10% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف ينخفض بمعدل 70.8% مما يشير إلى أن دالة الطلب على النقود في الجزائر حساسة جدا لتغيرات سعر الفائدة ، وهو ما تفنده مختلف الدراسات في أن التوازن النقدي على المدى القصير يكون حساس بالدرجة الأولى لسعر الفائدة، أما إذا ارتفع معدل الفائدة على المدى الطويل بـ 1% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف ينخفض بمعدل (18.06)% .

المعامل $\alpha_5 = 0.15$ و الذي يشير إلى أن سرعة التعديل لكل اختلال للمستوى المطلوب أو المتوقع عن المستوى الحقيقي لدالة الطلب على النقود سوف يمتص في السنة الموالية لحدوث صدمة ما، أي أن معامل التعديل لدالة الطلب على النقود في الجزائر هو 15% .

خاتمة

لقد سعت هذه الدراسة للإجابة على الإشكالية المطروحة ألا وهي هو إبراز فعالية السياسة النقدية وأثرها على استقرار دالة الطلب على النقود في الجزائر، ولدراسة هذا الموضوع بشكل كامل كان لابد من التطرق إلى عدة نقاط أساسية خلال دراستنا، حيث تم التطرق في النقطة الأولى إلى الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال التطرق إلى نشأة النقود وتطورها، مكونات الكتلة النقدية و مقابلاتها، بالإضافة إلى مختلف مفاهيم السياسة النقدية وأهدافها النهائية و الوسيطة، أما النقطة الثانية فتناولت مختلف نظريات الطلب على النقود ابتداء من نظريات الطلب الكلاسيكية والكينزية وصولاً إلى ما لحقهما من تطورات، وقد ركزت ثالث نقطة على السياسة النقدية في الجزائر ابتداء من سنة 1990 بالإضافة إلى أهداف السياسة النقدية، كما تم التطرق في الأخير إلى دالة الطلب على النقود من خلال الدراسة التطبيقية المدرجة في الفصل الرابع.

ولقد توصلنا إلى مجموعة من النتائج، أهمها:

- إن النقود تؤدي عدة وظائف، و تطورت هذه الوظائف عبر تاريخ الإنسان و هو يقوم بتطوير أدوات التبادل للحصول على السلع و الخدمات، فهذه الوظائف يمكن تصنيفها إلى وظائف أصلية أي نبتت من نشأة النقد كوظيفة وسيط للمبادلات و مقياس للقيم و مستودع للقيمة، و تعتبر أهم وظيفة هي وسيط للمبادلات لأن كل الوظائف تكاد تركز عليها أو تشتق منها، أما الوظيفة المشتقة فهي معيار للمدفوعات الآجلة.

-لقد تعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل للسياسة النقدية لابد أن يشمل العناصر الثلاثة وهي : الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية والتي تبدأ بتحريك عرض النقود إلى الارتفاع أو الانخفاض للوصول إلى أهداف محددة، وهذا التحريك يكون عن طريق أدوات السياسة النقدية والتي تنقسم إلى أدوات كمية وأخرى كيفية ومباشرة.

-ولقد ظهرت استراتيجيات حديثة للسياسة النقدية والتي تتمثل في اختيار هدف وسيط هو معدل النمو النقدي خلال سنة معينة، ويمكن القول أن مخطط الإستراتيجية يبدأ من اختيار الأهداف الأولية ثم الوسيطة لتحقيق الأهداف النهائية.

-افتترضت المدرسة الكلاسيكية دوما ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد (باستثناء مستوى الأسعار) وهذا ما لم يتم إثباته في الواقع.

- كما أن كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار فقد ترتفع هذه الأسعار لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود خاصة في ظل وجود طاقات معطلة.

- لقد اعتمد فريدمان في تحليله للطلب على النقود على عدة بدائل، كما أنه اعتبر النقود كأى سلعة أخرى.
- لقد كان لمفهوم مصيدة السيولة الذي جاء به كينز الأثر الكبير لما تلاه من أبحاث فيما يخص الطلب على النقود ويتجلى هذا في نموذجي توبن وبومول.
- لقد غيّبت السياسة النقدية في الجزائر ولفترة طويلة نتيجة اعتماد الدولة للاقتصاد الموجه مركزيا، والذي منع السياسة النقدية من أداء مهامها بما يتوافق ومتطلبات الاقتصاد الجزائري.
- لقد كان لإصلاحات 1990 الأثر الكبير على السياسة النقدية الذي أعادها إلى الواجهة خاصة مع قانون 10/90 للنقد والقرض.
- يعتبر النمو الاقتصادي من أهم أهداف السياسة النقدية وعلى الرغم مما سطر لأجل تحقيقه إلا أنه يبقى بعيدا جدا نتيجة لضعف الإنتاج خارج قطاع المحروقات.
- نظرا لأن مشكلة البطالة تعتبر مصدرا للآفات الاجتماعية ومنبعا لعدم الاستقرار فإن السلطات الجزائرية أولت اهتماما كبيرا لهذا المشكل ابتداء من سنة 1990 من خلال السياسات الاقتصادية وعلى رأسها السياسة النقدية التي نصت على ضرورة استغلال على كل الموارد الإنتاجية للبلد بهدف امتصاص البطالة من خلال أسعار الفائدة المطبقة على القروض الممنوحة في إطار برامج القضاء على البطالة.
- عرفت سيولة الاقتصاد انخفاضا من 61% إلى 48% نتيجة للاتفاق الائتماني الأول والثاني المبرمين مع صندوق النقد الدولي، وقد استمرت سيولة الاقتصاد في تسجيل نسب منخفضة نتيجة لدخول الجزائر في تطبيق الشق الثاني من الإصلاحات الاقتصادية خلال الفترة 1994-1998 فقد انخفضت من 48% سنة 1994 إلى 32% سنة 1996 كحد ادني نتيجة إتباع الجزائر لسياسة تقشفية من خلال تجميد أجور العمال، تخفيض قيمة الدينار وتخفيض عجز الموازنة العامة وهذا ما سمح بتحقيق معدل نمو للكتلة بـ14,5%.
- إن التطبيق للسياسة النقدية الصارمة التي أدت إلى امتصاص الفائض النقدي المتداول خارج الجهاز المصرفي، وكذلك ظهور معدلات فائدة حقيقية موجبة. حيث وصلت إلى 5.67% سنة 2000، رغم انخفاضها في السنوات المتبقية إلا أنها ظلت موجبة وهذا بسبب التحكم في معدلات التضخم خلال هذه الفترة.
- عرفت احتياطات الصرف نموا مستمرا وسريعا نتيجة ارتفاع أسعار النفط وأضحت المصدر الأساسي للتوسع النقدي فقد بلغت نسبة تغطيتها للعرض النقدي 99.07%

-على المدى القصير في الجزائر إذا ارتفع الناتج المحلي الحقيقي بـ10% مثلا فان الطلب الحقيقي للنقود سوف يرتفع بـ 26.3% مما يدل على أن هذا الأخير حساس لتغيرات الناتج على المدى القصير، أما إذا ارتفع الناتج المحلي الحقيقي في الجزائر على المدى الطويل بـ 1% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف يرتفع بمعدل 50% ، مما يشير إلى أن الطلب على النقود في الجزائر حساس جدا لتغيرات الناتج المحلي على المدى الطويل .

-على المدى القصير إذا ارتفع معدل الفائدة في الجزائر بـ 10% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف ينخفض بمعدل 70.8% مما يشير إلى أن دالة الطلب على النقود في الجزائر حساسة جدا لتغيرات سعر الفائدة ، وهو ما تفنده مختلف الدراسات في أن التوازن النقدي على المدى القصير يكون حساس بالدرجة الأولى لسعر الفائدة، أما إذا ارتفع معدل الفائدة على المدى الطويل بـ 1% فان الطلب الحقيقي على النقود سوف ينخفض بمعدل (18.06)% .

- المعامل $\alpha_5 = 0.15$ و الذي يشير إلى أن سرعة التعديل لكل احتمال للمستوى المطلوب أو المتوقع عن المستوى الحقيقي لدالة الطلب على النقود سوف يمتص في السنة الموالية لحدوث صدمة ما، أي أن معامل التعديل لدالة الطلب على النقود في الجزائر هو 15% .

-الاقتراحات:

وتتمثل في:

-بما أن دقة الدراسات القياسية تعتمد بشكل كبير على دقة وشمولية البيانات الإحصائية المتوفرة، ونظرا لتضارب البيانات المتحصل عليها فإننا نوصي مختلف الأجهزة الإحصائية المختصة بضرورة استكمال قاعدة البيانات الإحصائية الخاصة بالتغيرات الاقتصادية عامة والنقدية خاصة.

-العمل على تطوير السوق المالية.

-العمل على التنسيق بين الجهات المسؤولة على تطبيق السياسة النقدية والجهات الحكومية الأخرى المسؤولة عن تنفيذ مختلف المالية والتجارية، وهذا في إطار السياسة الاقتصادية العامة للدولة والحرص على تحقيق مثل ضمان توظيف الموارد المتاحة، وتوزيع الاقتصاد الوطني.

-الاستغلال الأمثل للفوائض النقدية المتاحة في الاقتصاد.

-العمل على إنشاء هيئة رقابة كفئة وقادرة على مراقبة استخدام أدوات السياسة النقدية بشكل فعال للمساهمة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر.

-دعم قيمة العملة المحلية لما لها من تأثير على الطلب على النقد.

-ضمان استقلالية أكبر للسياسة النقدية عن طريق وضع قوانين تحميها ضد الانفتاح الاقتصادي.

-آفاق الدراسة:

يبقى هذا الموضوع يثير عدة تساؤلات، لذا نقترح دراسة الإشكاليات التالية في البحوث المقبلة والتي نطرحها في شكل عناوين:

-مكانة السياسة النقدية في ظل العولمة المالية.

-دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على بعض المتغيرات الاقتصادية.

-دراسة قياسية مقارنة لدوال الطلب على النقد بين عدة دول باستخدام panel.

-دراسة محددات سرعة دوران النقود في الجزائر.

قائمة المراجع

المراجع

المراجع باللغة العربية

أولاً: الكتب

1. أحمد أبو الفتوح الناقة، " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية "، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1998 .
2. أحمد رمضان وآخرون، "النظرية الاقتصادية الكلية"، بدون طبعة، الدار الجامعية، مصر.
3. أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.
4. أنس البكري ووليد صافي، " النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق "، الطبعة الأولى، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
5. بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية، الجزائر، 2003.
6. بلعوز بن علي، أمحمدي الطيب أحمد، دليلك في الاقتصاد من خلال 300 سؤال و جواب، بدون طبعة، دار الخلدونية للنشر، الجزائر، 2008.
7. جيمس جوان تينوريجارداستروب، " الاقتصاد الكلي: الاختيار العام والخاص"، ت: عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ، السعودية، 1999.
8. حازم محمود عيسى الوادي، " كفاءة السياسة النقدية في الإسلام _ دراسة مقارنة "، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
9. حمدي عبد العظيم، السياسات المالية و النقدية -دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي و الفكر الاسلامي، بدون طبعة، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية، مصر، 2007.
10. حميدات محمود، النظريات و السياسات النقدية ، دار الملكية للطباعة و الإعلام و النشر و التوزيع ، الجزائر ، الطبعة الأولى ، 1996 .
11. ربيع محمود الروبي ، اقتصاديات النقود و المصارف ، دار الحقوق .مصر1986 .
12. سهير محمود معتوق، "الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي"، بدون طبعة، الدار المصرية اللبنانية، مصر ، 1988.
13. سيد الهواري ، إدارة البنوك، مكتبة عين شمس، القاهرة، 1986.

14. السيد متولي عبد القادر، " اقتصاديات النقود والبنوك "، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2009.
15. شاكرك القزويني، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجزائرية، الجزائر، 1992.
16. صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
17. ضياء المجيد الموسي، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الفكر، الجزائر، 1993.
18. ضياء مجيد الموسوي : الإصلاح النقدي، دار الفكر - الجزائر، الطبعة الأولى، 1993.
19. ضياء مجيد، "الاقتصاد النقدي"، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2002.
20. طارق عبد الفتاح الشريعي، "مبادئ علم الاقتصاد"، بدون طبعة، مؤسسة حورس للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
21. الطاهر لطرش : تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية، 2001.
22. عادل أحمد حشيش، " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي "، بدون طبعة، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2004.
23. عبد القادر خليل، " مبادئ الاقتصاد الجزئي والمصرفي _ الجزء الثاني _ " بدون طبعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
24. عبد اللطيف بن أشنهو، الجزائر اليوم بلد ناجح، الغرفة الجزائرية للتجارة والصناعة، 2004.
25. عبد الله الطاهر وموفق علي الخليل، " النقود والبنوك والمؤسسات المالية "، الطبعة الأولى، مركز يزيد للنشر، الأردن، 2004.
26. عبد المجيد قدي، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
27. عبد المنعم السيد عليونزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
28. عقيل جاسم، " النقود والمصارف _ منهج نقدي ومصرفي _ " بدون طبعة، دار ومكتبة الحامد للنشر، الأردن، 1999.
29. علي توفيق وآخرون، " نظم وسياسات أسعار الصرف "، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، الإمارات، 2003.

30. لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية، دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة سعر الصرف الأجنبي، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر و التوزيع، لبنان، 2001.
31. مايكل أبدجمان، ت إبراهيم منصور، " الاقتصاد الكلي _ النظرية والسياسة "، بدون طبعة، دار المريخ للنشر، السعودية، بدون سنة نشر.
32. محمد العربي ساكر، " محاضرات في الاقتصاد الكلي "، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر 2006.
33. محمد زكي شافعي، مقدمة في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، الطبعة 7، بيروت.
34. محمد عبد العزيز عجمية ومصطفى رشيد شيحة: النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت 1980.
35. محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 2002.
36. محمود أحمد عبده : الموجز في النقود و البنوك، كلية التجارة، جامعة الأزهر 1989.
37. محمود محمد نور، أسس ومبادئ النقود والبنوك، كلية التجارة، جامعة الأزهر، مصر، بدون تاريخ.
38. مروان عطون، أسعار صرف العملات، أزمة العملات في العلاقات الدولية، دار الهدى، الجزائر 1992.
39. مصطفى رشدي شيحة، " النقود والمصارف والإئتمان"، الطبعة الأولى، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 1999.
40. منير محمد الجنيهي، ممدوح محمد الجنيهي، النقود الإلكترونية، بدون طبعة، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، 2006.
41. ميراندا زغلول رزق، " النقود والبنوك"، جامعة بنها _ التعليم المفتوح _ كلية التجارة، 2008 _ 2009.
42. ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف و(النظرية النقدية)"، بدون طبعة، دار زهران للطباعة والنشر، الأردن، 2006.
43. نعمة الله نجيب ابراهيم، " أسس علم الاقتصاد"، بدون طبعة، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2006.
44. هيل عجمي جميل الجنابي ورمزي ياسين يسع أرسلان، " النقود والمصارف والنظرية النقدية "، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، 2009.

45. وسيم ملاك، " النقود والسياسات النقدية الداخلية "، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2000.
46. يعدل بخزاز فضيلة، " تقنيات وسياسات التسيير المصرفي "، بدون طبعة، ديوان الطبوعات الجامعية، 2000.
47. يوسف كمال محمد، " المصرفية الإسلامية. السياسة النقدية "، الطبعة الثانية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 1996.

ثانيا: الرسائل و الأطروحات

1. بن عبد العزيز فطيمة، "الطلب على النقود-دراسة اقتصادية قياسية لحالة الجزائر 1970-1996"، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 1997/1996.
2. خليل عبد القادر، محاولة تقييم فعالية الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر للفترة 1990-2006 ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع اقتصاد قياسي، جامعة الجزائر، السنة الجامعية 2008/2007.
3. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية ، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2003.
4. عائشة مسلم، اتجاهات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة: 1990-2004 ، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2006-2007.
5. فريد طالبي، "السياسات النقدية والسياسات المالية وعوامل نجاحهما في ظل التغيرات الدولية _دراسة حالة الجزائر "، رسالة ماجستير، تخصص النقود والمالية، جامعة الجزائر ، الجزائر، 2002/2001.

ثالثا: مجالات و تقارير

1. تقرير الظرف الاقتصادي و الاجتماعي (CNES) للسداسي الثاني من سنة 2003 المجلس الاقتصادي و الاجتماعي ، الجزائر.
2. تقرير الظرف الاقتصادي و الاجتماعي (CNES) للسداسي الثاني من سنة 2004 المجلس الاقتصادي و الاجتماعي ، الجزائر.
3. علي توفيق الصادق وآخرون، "السياسات النقدية في الدول العربية"، صندوق النقد العربي، ماي 1996 ، الإمارات..
4. المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، التقرير الوطني حول التنمية البشرية لسنة 2000، الدورة العامة التاسعة عشر.
5. محمد لكصاسي، جريدة الخبر اليومية، بتاريخ 5 مارس 2008.
6. موفق السيد حسن، "التطورات الحديثة للنظرية والسياسة النقدية_مفهوم النقد والطلب عليه_"، جامعة دمشق، المجلد الأول، العدد الأول، 1999.
7. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، الجزائر، سبتمبر 2009، ص 77.
8. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2009، التطور الاقتصادي و النقدي للجزائر ، الجزائر، سبتمبر 2009، ص 19.

ثالثا: التقارير والتشريعات

1. قانون النقد والقرض 90-10 المواد (71،70،69،55، 72 ، 77)، الصادر في 14-04-1990.
2. الأمر 03-11 المادة 41 ، المؤرخ في 26/08/2003 و المتعلق بالنقد و القرض.

رابعاً: المواقع الالكترونية

1. من الموقع الرسمي لبيانات البنك الدولي:
الجزائر <http://data.albankaldawli.org/country/algeria>
2. من الموقع الرسمي لبنك الجزائر: WWW.Bank-of-algeria.dz/.
3. من الموقع الرسمي الديوان الوطني للإحصائيات : www.ons.dz/.

المراجع باللغة الفرنسية

1. ALGERIE en quelque chiffre – ONS , ED 2001.
2. Arture Charpentier, **cours de séries temporelles, Théorie et Application**, Dauphine, université de Parie , ENSAE, volume 2, 2005.
3. Berger Pierre, “**La Monnaie et ses Mécanismes**’ ed PUF (8 eme ed), France.
4. Chaîneau André, “**Qu4est –ce que la monnaie**” , ed Economica, France, 1993.
5. Christian Bordes et autre , “**Monnaie, Banque et Marchés financiers** “ , 8^e édition, pearsoneducation, France , 2007.
6. Christian Gourierous, Alain Monfort, **Séries temporelles et modèles dynamique** (2^{ème} édition ; Paris, economica, 1995).
7. Chritian ottave ,Monnaie et financement de l’économie, 1995, Hachette.
8. Dominique Labarthe, “**Analyse Monétaire**”, ed Donod ; France, 1980.
9. Friedman Mitton, **The optimum quantity of money and other essays**, London ,memillan, 1973.
- 10.George N.Mankiw ,“**Macroéconomie**“, 2 eme tirage, 5 eme édition , édition de boeck, 2011.
- 11.Gérard Bramoullé et Dominique Augey, “**Economie Monétaire**”, ed Dalloz, France, 1998.
- 12.Hamid Bali,**Infaltion et mal développement en Algérie**, O.P.U Algérie , 1993.
- 13.James Tobin, “**Liquidity Preference as Behavior Towards Risk**” , Cowles Foundation for research Economics at Yale University, 1967.
- 14.Jean- pierre Allorget, “**Monnaies, Finance et Mondialisation**“, 3^e édition.
- 15.Laidler D.E, “**La demande de la Monnaie : Théories et verifications empiriques**”, zd Dunod, 1974.
- 16.Media BANK , le journal . interne . dc la banque D’ALGERIE , N : 68 OCT/NOV . 2003.

-
17. Michelle de Mourgues, **Théorie et politiques monétaires**, 2 édition Dalloz 1984.
 18. Mohamed Cherif Ilmane, « réflexions sur la politique monétaire en Algérie », les cahiers du CREAD, 2006 .
 19. P. Berger « **La monnaie et ses mécanismes que sais-je** » ? PUF, 1971.
 20. Parguez Alain , **Monnaie et Macroeconomie**, édition Economica, Paris.
 21. Régis Bourbonnais, économétrie , 5 édition , édition Dunod , paris, Francs, 2004.
 22. Richard thon , “ **Théorie monétaire, contribution a la pensée contemporaine**“, édition DUNOD, paris , 1971.
 23. Bank of algeria, **Rapport 2010, evolution economique et monitaire en algerie, juillet 2010, p 31**
 24. statistique financiers internationales – FMI , JUIN 2001

الملاحق

الملحق رقم (1): دالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لدالة الطلب الحقيقي على النقود

Date: 04/13/14 Time: 20:58 Sample: 1990 2012 Included observations: 22						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
**** .	**** .	1	-0.554	-0.554	7.7293	0.005
. * .	. ** .	2	0.124	-0.264	8.1369	0.017
. .	. * .	3	-0.042	-0.158	8.1870	0.042
. * .	*** .	4	-0.198	-0.431	9.3341	0.053
. ** .	. ** .	5	0.255	-0.211	11.348	0.045
. .	. .	6	-0.000	0.073	11.348	0.078
. * .	. .	7	-0.106	-0.059	11.744	0.109
. .	. * .	8	0.039	-0.137	11.800	0.160
. * .	. * .	9	-0.078	-0.094	12.046	0.211
. .	. * .	10	0.052	-0.075	12.167	0.274
. * .	. .	11	0.102	0.012	12.671	0.315
. * .	. .	12	-0.090	0.009	13.101	0.362

الملحق رقم (2): نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الطلب الحقيقي للنقود (النموذج الثالث)

Null Hypothesis: DM2R has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.945757	0.0000		
Test critical values:	1% level	-4.467895		
	5% level	-3.644963		
	10% level	-3.261452		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(DM2R) Method: Least Squares Date: 04/13/14 Time: 22:37 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DM2R(-1)	-1.566740	0.197179	-7.945757	0.0000
C	28663.73	77968.83	0.367631	0.7174
@TREND("1990")	-1132.346	5800.330	-0.195221	0.8474

الملحق رقم (3) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الطلب الحقيقي للنقود (النموذج الثاني)

Null Hypothesis: DM2R has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.158919	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-3.788030	
	5% level		-3.012363	
	10% level		-2.646119	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(DM2R)				
Method: Least Squares				
Date: 04/13/14 Time: 23:29				
Sample (adjusted): 1992 2012				
Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DM2R(-1)	-1.567334	0.192101	-8.158919	0.0000
C	15083.33	34310.09	0.439618	0.6652

الملحق رقم (4) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الطلب الحقيقي للنقود (النموذج الأول)

Null Hypothesis: DM2R has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-8.318087	0.0000
Test critical values:				
	1% level		-2.679735	
	5% level		-1.958088	
	10% level		-1.607830	

الملحق رقم (5): دالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة الناتج المحلي الحقيقي

Date: 04/14/14 Time: 08:40 Sample: 1990 2012 Included observations: 23						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.893	0.893	20.833	0.000
. *****	. * .	2	0.780	-0.083	37.504	0.000
. *****	. * .	3	0.662	-0.092	50.098	0.000
. ****	. * .	4	0.538	-0.096	58.868	0.000
. ***	. * .	5	0.404	-0.132	64.087	0.000
. **	. * .	6	0.268	-0.103	66.522	0.000
. *	. * .	7	0.140	-0.069	67.222	0.000
. .	. * .	8	0.004	-0.148	67.223	0.000
. * .	. .	9	-0.112	-0.030	67.738	0.000
. ** .	. * .	10	-0.223	-0.108	69.946	0.000
. ** .	. .	11	-0.303	0.020	74.359	0.000
. *** .	. .	12	-0.365	-0.030	81.326	0.000

الملحق رقم (6): نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الناتج المحلي الخام (النموذج الثالث)

Null Hypothesis: PIBR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.997121	0.1549		
Test critical values:	1% level	-4.440739		
	5% level	-3.632896		
	10% level	-3.254671		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(PIBR) Method: Least Squares Date: 04/14/14 Time: 09:08 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIBR(-1)	-0.226704	0.075640	-2.997121	0.0074
C	65.30020	21.16844	3.084791	0.0061
@TREND("1990")	4.240264	1.143489	3.708182	0.0015

الملحق رقم (7) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى للنتائج المحلي الخام (النموذج الثالث)

Null Hypothesis: D(PIBR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.996668	0.0255
Test critical values:				
	1% level		-4.467895	
	5% level		-3.644963	
	10% level		-3.261452	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(PIBR,2) Method: Least Squares Date: 04/14/14 Time: 15:59 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIBR(-1))	-0.923705	0.231119	-3.996668	0.0008
C	4.214637	4.690114	0.898621	0.3807
@TREND("1990")	0.730547	0.410567	1.779361	0.0921

الملحق رقم (8) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى للنتائج المحلي الخام (النموذج الثاني)

Null Hypothesis: D(PIBR) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.412123	0.0222
Test critical values:				
	1% level		-3.788030	
	5% level		-3.012363	
	10% level		-2.646119	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(PIBR,2) Method: Least Squares Date: 04/14/14 Time: 16:07 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

D(PIBR(-1))	-0.705440	0.206745	-3.412123	0.0029
C	10.18242	3.460344	2.942604	0.0084

الملحق رقم (9): دالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة سعر الفائدة

Date: 04/14/14 Time: 17:13
Sample: 1990 2012
Included observations: 23

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.804	0.804	16.897	0.000
. ****	. *	2	0.711	0.183	30.746	0.000
. ***	. *	3	0.589	-0.074	40.725	0.000
. **	. *	4	0.445	-0.162	46.720	0.000
. *	. **	5	0.264	-0.247	48.953	0.000
. .	. *	6	0.103	-0.147	49.310	0.000
. .	. .	7	-0.003	0.054	49.311	0.000
. *	. .	8	-0.106	0.015	49.745	0.000
. *	. *	9	-0.205	-0.072	51.463	0.000
. **	. *	10	-0.274	-0.077	54.781	0.000
. **	. .	11	-0.310	-0.040	59.376	0.000
. **	. .	12	-0.340	-0.051	65.423	0.000

الملحق رقم (10): نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة سعر الفائدة (النموذج الثالث)

Null Hypothesis: I has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.049578	0.5422
Test critical values:		
1% level	-4.467895	
5% level	-3.644963	
10% level	-3.261452	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(I)
Method: Least Squares
Date: 04/14/14 Time: 20:40
Sample (adjusted): 1992 2012
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
I(-1)	-0.516903	0.252199	-2.049578	0.0562
D(I(-1))	-0.094930	0.235214	-0.403589	0.6915
C	0.075587	0.040666	1.858708	0.0805
@TREND("1990")	-0.003226	0.001794	-1.798622	0.0899

الملحق رقم (10) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة سعر الفائدة (النموذج الثاني)

Null Hypothesis: I has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-0.928876	0.7582
Test critical values:	1% level		-3.788030	
	5% level		-3.012363	
	10% level		-2.646119	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(I)				
Method: Least Squares				
Date: 04/14/14 Time: 20:42				
Sample (adjusted): 1992 2012				
Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
I(-1)	-0.126130	0.135788	-0.928876	0.3652
D(I(-1))	-0.268742	0.227370	-1.181956	0.2526
C	0.005537	0.012407	0.446284	0.6607

الملحق رقم (11) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة سعر الفائدة (النموذج الأول)

Null Hypothesis: I has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-1.155468	0.2177
Test critical values:	1% level		-2.679735	
	5% level		-1.958088	
	10% level		-1.607830	

الملحق رقم (12) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى لسعر الفائدة (النموذج

الثالث)

Null Hypothesis: D(I) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-6.051444	0.0004
Test critical values:				
	1% level		-4.467895	
	5% level		-3.644963	
	10% level		-3.261452	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(I,2) Method: Least Squares Date: 04/14/14 Time: 22:13 Sample (adjusted): 1992 2012 Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(I(-1))	-1.336616	0.220876	-6.051444	0.0000
C	-0.003904	0.013273	-0.294110	0.7720
@TREND("1990")	-5.91E-05	0.000989	-0.059830	0.9530

الملحق رقم (12) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى لسعر الفائدة (النموذج الثاني)

Null Hypothesis: D(I) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.578607	0.0162
Test critical values:				
	1% level		-3.808546	
	5% level		-3.020686	
	10% level		-2.650413	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(I,2) Method: Least Squares Date: 04/14/14 Time: 22:17 Sample (adjusted): 1993 2012 Included observations: 20 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(I(-1))	-1.412066	0.394585	-3.578607	0.0023
D(I(-1),2)	0.051385	0.240468	0.213688	0.8333
C	-0.005270	0.006431	-0.819360	0.4239

الملحق رقم (13): دالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة سعر الصرف

Date: 04/14/14 Time: 23:10 Sample: 1990 2012 Included observations: 23						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.830	0.830	18.009	0.000
. *****	. .	2	0.675	-0.044	30.502	0.000
. ****	. * .	3	0.514	-0.112	38.102	0.000
. ***	. * .	4	0.331	-0.178	41.426	0.000
. **	. .	5	0.191	-0.002	42.589	0.000
. *	. .	6	0.081	-0.003	42.809	0.000
. .	. .	7	-0.014	-0.050	42.816	0.000
. .	. * .	8	-0.101	-0.101	43.210	0.000
. .	. * .	9	-0.182	-0.095	44.573	0.000
. .	. .	10	-0.238	-0.021	47.077	0.000
. .	. .	11	-0.261	0.026	50.340	0.000
. .	. .	12	-0.270	-0.028	54.149	0.000

الملحق رقم (14): نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة سعر الصرف (النموذج الثالث)

Null Hypothesis: TCH has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.548784	0.7801		
Test critical values:	1% level	-4.440739		
	5% level	-3.632896		
	10% level	-3.254671		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(TCH) Method: Least Squares Date: 04/14/14 Time: 23:17 Sample (adjusted): 1991 2012 Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH(-1)	-0.120805	0.078000	-1.548784	0.1379
C	10.82582	2.765996	3.913896	0.0009
@TREND("1990")	-0.061750	0.265113	-0.232919	0.8183

الملحق رقم (15) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة سعر الصرف (النموذج الثاني)

Null Hypothesis: TCH has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.000698	0.0523
Test critical values:				
	1% level		-3.769597	
	5% level		-3.004861	
	10% level		-2.642242	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCH)				
Method: Least Squares				
Date: 04/14/14 Time: 23:45				
Sample (adjusted): 1991 2012				
Included observations: 22 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH(-1)	-0.135925	0.042204	-3.000698	0.0543
C	10.99167	2.608816	4.213279	0.0004

الملحق رقم (16) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى لسعر الصرف (النموذج

الثالث)

Null Hypothesis: D(TCH) has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.266533	0.0991
Test critical values:				
	1% level		-4.467895	
	5% level		-3.644963	
	10% level		-3.261452	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCH,2)				
Method: Least Squares				
Date: 04/15/14 Time: 09:00				
Sample (adjusted): 1992 2012				
Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCH(-1))	-0.787542	0.241094	-3.266533	0.0043
C	5.400827	3.101001	1.741640	0.0986
@TREND("1990")	-0.269605	0.203968	-1.321803	0.2028

الملحق رقم (17) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى لسعر الصرف (النموذج

الثاني)

Null Hypothesis: D(TCH) has a unit root				
Exogenous: Constant				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-3.003611	0.0509
Test critical values:	1% level		-3.788030	
	5% level		-3.012363	
	10% level		-2.646119	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(TCH,2)				
Method: Least Squares				
Date: 04/15/14 Time: 09:04				
Sample (adjusted): 1992 2012				
Included observations: 21 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCH(-1))	-0.604776	0.201350	-3.003611	0.0073
C	1.608742	1.200111	1.340494	0.1959

الملحق رقم (18) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى لسعر الصرف (النموذج

الأول)

Null Hypothesis: D(TCH) has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-2.645245	0.0108
Test critical values:	1% level		-2.679735	
	5% level		-1.958088	
	10% level		-1.607830	

الملحق رقم (19): دالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لسلسلة النفقات

Date: 04/15/14 Time: 09:30 Sample: 1990 2012 Included observations: 23						
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.777	0.777	15.783	0.000
. ****	. .	2	0.601	-0.008	25.666	0.000
. ****	. *	3	0.498	0.084	32.793	0.000
. ***	. *	4	0.383	-0.072	37.232	0.000
. **	. *	5	0.234	-0.147	38.982	0.000
. *	. .	6	0.131	-0.014	39.565	0.000
. .	. .	7	0.057	-0.029	39.680	0.000
. .	. .	8	-0.002	-0.001	39.680	0.000
. .	. .	9	-0.060	-0.046	39.829	0.000
. *	. .	10	-0.113	-0.060	40.395	0.000
. *	. *	11	-0.164	-0.072	41.679	0.000
. **	. .	12	-0.206	-0.058	43.894	0.000

الملحق رقم (20): نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة النفقات العامة (النموذج الثالث)

Null Hypothesis: G has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
	t-Statistic	Prob.*		
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.025527	0.9157		
Test critical values:	1% level	-4.532598		
	5% level	-3.673616		
	10% level	-3.277364		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(G) Method: Least Squares Date: 04/15/14 Time: 09:36 Sample (adjusted): 1994 2012 Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
G(-1)	-0.613115	0.597853	-1.025527	0.3238
C	-201.0947	165.5744	-1.214528	0.2461
@TREND("1990")	36.46097	20.00272	1.822800	0.0914

الملحق رقم (21) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة النفقات العامة (النموذج الثاني)

Null Hypothesis: G has a unit root					
Exogenous: Constant					
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)					
			t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic			0.962079	0.9941	
Test critical values:	1% level		-3.831511		
	5% level		-3.029970		
	10% level		-2.655194		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.					
Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19					
Augmented Dickey-Fuller Test Equation					
Dependent Variable: D(G)					
Method: Least Squares					
Date: 04/15/14 Time: 09:44					
Sample (adjusted): 1994 2012					
Included observations: 19 after adjustments					
	Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
	G(-1)	0.320419	0.333049	0.962079	0.3523
	C	52.98272	96.49114	0.549094	0.5916

الملحق رقم (22) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة النفقات العامة (النموذج الأول)

Null Hypothesis: G has a unit root				
Exogenous: None				
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			2.222696	0.9908
Test critical values:	1% level		-2.692358	
	5% level		-1.960171	
	10% level		-1.607051	

الملحق رقم (23) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى للنفقات العامة (النموذج

الثالث)

Null Hypothesis: D(G) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-5.939981	0.0007
Test critical values:	1% level		-4.532598	
	5% level		-3.673616	
	10% level		-3.277364	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(G,2) Method: Least Squares Date: 04/15/14 Time: 15:01 Sample (adjusted): 1994 2012 Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(G(-1))	-4.122400	0.694009	-5.939981	0.0000
D(G(-1),2)	2.329423	0.510872	4.559702	0.0004
D(G(-2),2)	0.957893	0.327162	2.927885	0.0110
C	-115.0460	143.0027	-0.804502	0.4346
@TREND("1990")	18.88849	10.33885	1.826943	0.0891

الملحق رقم (24) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى للنفقات العامة (النموذج

الثاني)

Null Hypothesis: D(G) has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)				
			t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic			-5.360261	0.0004
Test critical values:	1% level		-3.831511	
	5% level		-3.029970	
	10% level		-2.655194	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values. Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 19				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(G,2)				

Method: Least Squares				
Date: 04/15/14 Time: 15:05				
Sample (adjusted): 1994 2012				
Included observations: 19 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(G(-1))	-3.970751	0.740776	-5.360261	0.0001
D(G(-1),2)	2.263898	0.547885	4.132068	0.0009
D(G(-2),2)	0.910500	0.350626	2.596784	0.0202
C	124.4600	61.41700	2.026475	0.0609

الملحق رقم (25) : نتائج اختبار الجذور الأحادية (ADF) لسلسلة الفروق الأولى للنفقات العامة (النموذج الأول)

Null Hypothesis: D(G) has a unit root		
Exogenous: None		
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.451805	0.0002
Test critical values:	1% level	-2.699769
	5% level	-1.961409
	10% level	-1.606610

الملحق رقم (26) : نتائج اختبار نموذج تصحيح الخطأ ECM باستعمال MCO

Dependent Variable: DMDR				
Method: Least Squares				
Date: 04/16/14 Time: 00:56				
Sample (adjusted): 1991 2011				
Included observations: 21 after adjustments				
Convergence achieved after 17 iterations				
DMDR=C(1)+C(2)*DPIBR+C(3)*DI+C(4)*DTCH+C(5)*DG+C(6)*(MDR(1)-C(7)*PIBR(1)-C(8)*I(1)-C(9)*TCH(1)-C(10)*G(1))				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-5.173229	11.92529	-0.433807	0.0458
C(2)	2.639856	7.706779	0.342537	0.0084
C(3)	-7.081218	20.11543	-0.352032	0.0315
C(4)	16.10580	15.27032	1.054713	0.3142
C(5)	8.591669	27.09658	0.317076	0.7571
C(6)	-0.151567	0.490184	-0.309204	0.0029
C(7)	7.500942	30.76893	0.243783	0.0419
C(8)	-2.712982	23.30146	-0.116430	0.0094
C(9)	-3.679147	41.29167	-0.089101	0.9306
C(10)	-2.402022	11.43403	-0.210077	0.8374
R-squared	0.967262	Mean dependent var		193.9731
Adjusted R-squared	0.962225	S.D. dependent var		118.8736
S.E. of regression	23.10391	Akaike info criterion		9.264571
Sum squared resid	13878.56	Schwarz criterion		9.495859
Log likelihood	-138.6008	Hannan-Quinn criter.		9.339965

F-statistic	192.0460	Durbin-Watson stat	1.600318
Prob(F-statistic)	0.000000		

الملحق رقم (27) : السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

السنوات	m2R	i	P	Tch	PIBR	DG
1990	285,89	10,5	16,65	8,96	166,27	142,54
1991	307,75	11,5	25,89	18,47	167,32	239,63
1992	352,51	11,5	31,67	21,84	163,86	308,72
1993	498,28	11,5	20,54	23,35	154,84	390,48
1994	513,32	21	29,05	35,06	155,09	461,89
1995	561,44	14	29,78	47,66	159,72	589,08
1996	744,11	13	18,68	54,75	167,98	724,6
1997	1019,3	11	5,73	57,71	171,64	845,19
1998	1513,63	9,5	4,95	58,74	170,29	875,73
1999	1741,91	8,5	2,65	66,57	176,67	1034,32
2000	2015,64	6	0,34	75,26	201,46	1178,12
2001	2368,88	6	4,23	77,22	205,05	1321,02
2002	2860,32	5,5	1,42	79,68	210,18	1550,64
2003	3211,32	4,5	4,27	77,39	231,04	1691,35
2004	3589,99	4	3,96	72,06	247,78	1891,76
2005	4089,67	4	1,38	73,28	283	2052,03
2006	4745,64	4	2,31	72,65	305,87	2454,38
2007	5774,6	4	3,67	69,29	311,12	3114,24
2008	8083,05	4	4,86	64,58	325,33	4190,66
2009	8486,56	4	5,73	72,65	300,44	4220,95
2010	9973,58	4	3,91	74,39	365,57	4439,85
2011	11935,66	4	4,52	72,94	374,35	5853,48
2012	13171,59	4	8,89	77,54	383,71	7245,47