

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي و البحث العلمي

Université Abou Bekr Belkaid

Temcen Algérie



جامعة أبي بكر بلقايد

تمسان الجزائر

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية

تخصص : اقتصاد نقدي ومالي

بعنوان

## محددات الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج الإنحدار الذاتي خلال الفترة (1970-2016)

تحت إشراف الدكتور:

أ.د مناقر نور الدين

من إعداد الطالبة:

جمعي سميرة

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بزاوية محمد
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د مناقر نور الدين
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	د. بلدغم فتحي
ممتحنا	المركز الجامعي عين تموشنت	أستاذ محاضر	د. جديدن لحسن
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ محاضر	د. شيببي عبد الرحيم
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ محاضر	د. كبداني سيد أحمد

السنة الجامعية: 2017-2018

## كلمة شكر و تقدير

رب أوزعني أن أشكر نعمتك التي أنعمت علي و على والدي و أن أعمل صالحا ترضاه.  
إن الحمد و الشكر لله تبارك و تعالى الذي أعانني على إنجاز هذا العمل ويسر لي أمري  
و أمدني بالصبر والعزيمة، ومصادقا لقول رسول الله صلى الله عليه وسلم: " من لم يشكر  
الناس لم يشكر الله " ومن أسدى إليكم معروفا فكافئوه فإن لم تستطيعوا فادعوا له.

وانطلاقا من العرفان بالجميل، فإنه ليسرني أن أتقدم بالشكر و الإمتنان إلى أستاذي  
الفاضل و مشرفي "الدكتور مناقر نور الدين" الذي مدني من منابع علمه بالكثير، والذي  
لم يبخل علي بالنصح والإرشاد و مساعدته القيمة وتوجيهاته السديدة التي كانت عوناً لي  
في إتمام هذه الرسالة، وحمداً لله بأن يسره في دربي ويسر به أمري و عسى أن يطيل  
عمره ليبقى نبرسا متألئفاً في نور العلم و العلماء.

كما أتقدم بجزيل الشكر إلى أعضاء لجنة المناقشة لقبولهم مناقشة هذه الرسالة وتفضلهم  
بإثرائها وإغنائها بملاحظاتهم القيمة.

أتوجه بالشكر كذلك إلى السيد "معلش عبد الرزاق" على كل الجهودات والمساعدات  
التي قدمها لنا، فلك منا كل الشكر وجزاك الله عنا خير الجزاء.

وأخيراً يسرني أن أتقدم بجزيل الشكر إلى كل من بذل معي جهداً ومدد لي يد العون في  
مسيرتي العلمية، نرجو الله أن يوفقنا وإياهم ويجزيهم عنا خير الجزاء.



## الإهداء

### بسم الله الرحمن الرحيم

" وقضى ربك ألا تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا "

إلى من أوصاني بهما القرآن الكريم، إلى سندي ودعمي في مشواري الذي علمني حب الخير والإعتماد على النفس، إلى رمز الشهامة وتاج رأسي، الذي جعلني أعرف معنى التحدي والنجاح، إلى مدرستي الأولى في الحياة الذي آمل أن يراني دوما في الطليعة إليك

" أبي الغالي " - رحمه الله وأسكنه فسيح جناته -

إلى أعلى ما أملك في الدنيا، إلى التي حملتني وأرضعتني عذب الحنان، إلى من كانت شمعة تنير دربي، إلى من كانت تسقيني الدعاء حتى وصلت إلى أسمى المراتب إلى

" أمي الحبيبة " أطال الله في عمرها

إلى ملاكي في الحياة، إلى معنى الحب و الحنان، إلى شموع متقدة تنير درب حياتي، إليكم أخواتي العزيزات وأزواجهم.

إلى رفقاء دربي في هذه الحياة، وإلى دفتي حياتي إخوتي الأعزاء وزوجاتهم.

إلى من أرى التفاؤل بعينهم و السعادة في ضحكتهم، إلى الأوجه المفعمة بالبراءة، إلى أبناء اخواتي.

إلى من لا يمكن للكلمات أن توفي حقها، ولا للأقلام أن تعبر عن حبها، إلى صديقتي مريم.

وإلى جميع الأحباب والأصدقاء.

سميرة

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر بناء على بيانات سنوية، احتوت الفترة (1970-2016) بغية تحليل وتحديد أبرز محددات الطلب على النقود، من خلال تقديم نموذج قياسي يتمشى مع خصائص الاقتصاد الجزائري. لذلك تم الاعتماد على أدوات الإقتصاد القياسي في الجانب التطبيقي ممثلة بتقنية التكامل المشترك ونماذج متجهات الإنحدار الذاتي (VAR) للكشف عن العلاقة التوازنية بين المتغيرات. وقد أظهرت النتائج أن دالة الطلب على النقود في الجزائر هي دالة مستقرة عبر الزمن خلال فترة الدراسة، وأن كل من الدخل الحقيقي، سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم تعتبر من المحددات الهامة لهذه الأخيرة.

**الكلمات المفتاحية:** النقود، السياسة النقدية، الطلب على النقود، الجزائر، نماذج متجهات الانحدار الذاتي (VAR).

## Résumé :

La présente étude a pour l'objectif d'estimer la fonction de demande de monnaie en Algérie, sur une base des données annuelles couvrant la période (1970-2016), Afin d'analyser et d'identifier les plus importants déterminants de la demande de monnaie, on a utilisé un modèle économétrique qui correspond aux caractéristiques de l'économie algérienne. Nous avons adopté des instruments économétriques dans la partie empirique représentée par la technique de cointégration et les modèles vectoriels autorégressifs (VAR) pour détecter la relation d'équilibre entre les variables. Les résultats montrent que la fonction de la demande de monnaie en Algérie est stationnaire pendant la période étudiée, et que le revenu réel, le taux de change, le taux d'intérêt et le taux d'inflation sont les facteurs les plus importants affectant la fonction de la demande de monnaie en Algérie.

**Mots clés :** La monnaie, La politique monétaire, La demande de monnaie, Algérie, Les modèles vectoriels autorégressifs (VAR).

## Abstract :

This study aims to estimate the money demand function in Algeria, based on annual data during the period (1970-2016). In order to analyze and identify the most important determinants of the money demand function, we have used a standard model which corresponds to the characteristics of the Algerian economy. On this basis, we have adopted econometrics instruments represented by Co-integration techniques and Vector Autoregressive Models (VAR) To detect the equilibrium relationship between variables. The results show that the money demand function in Algeria is stable over the studying period, and the real income, exchange rate, interest rate and inflation rate are the most important factors affecting the money demand function in Algeria.

**Keywords:** Money, Monetary policy, Money demand, Algeria, Vector Autoregressive Models (VAR).

# فهرس المحتويات

## فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
أ	المقدمة العامة
<b>الفصل الأول: الإطار النظري للطلب على النقود</b>	
01	مقدمة الفصل
02	المبحث الأول : مفاهيم عامة حول تطور النقود وأهميتها.
02	I- مدخل حول تعريف النقود
03	I-1- تعريف النقود ووظائفها
08	I-2- أنواع و خصائص النقود
14	I-3- أهمية و محددات قيمة النقود في النشاط الاقتصادي
16	I-4- الطلب على النقود
18	II - الأنظمة النقدية
18	II-1- تعريف وخصائص النظام النقدي
19	II-2- أهداف النظام النقدي
20	II-3- أنواع النظام النقدي
25	II-4- صفات النظم النقدية الحديثة والجيدة
27	III - المؤشرات النقدية و أنواعها
27	III-1- المجمعات النقدية
29	III-2- مقابلات الكتلة النقدية
31	III-3- سرعة تداول النقد
32	III-4- السيولة الإقتصادية
33	<b>المبحث الثاني: نظريات الطلب على النقود</b>
34	I- النظرية النقدية الكلاسيكية
35	I-1- أسس وافتراضات النظرية النقدية الكلاسيكية
36	I-2- معادلة التبادل لفيشر
38	I-3- معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة لـ "كامبريدج"

40	I-4- الاختلاف بين معادلة فيشر و معادلة كامبردج
40	I-5- إنتقادات النظرية النقدية الكلاسيكية
41	II- النظرية النقدية الكيترية
42	II-1- فرضيات التحليل الكيتري
44	II-2- دوافع الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)
48	II-3- تقييم الطلب الاجمالي على النقود
49	II-4- انتقادات النظرية الكيترية
50	II-5- أوجه الإختلاف بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكيترية
51	III- النظرية النقدية الكمية الحديثة (مدرسة شيكاغو)
52	III-1- فرضيات وأسس النظرية النقدية الحديثة
53	III-2- دالة الطلب على النقود عند فريدمان
56	III-3- المتغيرات المحددة للطلب على النقود
57	III-4- الاختلافات بين النظرية الكيترية و النظرية الكمية الحديثة
59	III-5- تقييم النظرية النقدية
61	<b>المبحث الثالث: السياسة النقدية</b>
61	I- ماهية السياسة النقدية
62	I-1- تعريف السياسة النقدية و مراحل تطورها
65	I-2- أهداف السياسة النقدية
71	I-3- أدوات السياسة النقدية
81	I-4- حلقات الوصل بين أهداف و أدوات السياسة النقدية
85	II- فعالية تأثير السياسة النقدية في النظريات النقدية و شروط نجاحها
85	II-1- السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي و النيوكلاسيكي
86	II-2- السياسة النقدية في التحليل الكيتري والتحليل الحديث
88	II-3- السياسة النقدية و نموذج ISLM
94	II-4- طبيعة العلاقة ما بين السياستين النقدية و المالية
97	III- قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي
98	III-1- القنوات التقليدية للسياسة النقدية

102	III-2- القنواة الحديثة للسياسة النقدية
104	III-3- السياسة النقدية والتضخم
107	خاتمة الفصل
الفصل الثاني: النماذج الحديثة والدراسات التجريبية السابقة للطلب على النقود	
108	مقدمة الفصل
109	المبحث الأول: النماذج الحديثة للطلب على النقود
109	I- نموذج ويليام بومول (William Baumol)
109	I-1- الهدف من نموذج بومول
110	I-2- فرضيات نموذج بومول
112	II- نموذج توبين (Tobin)
112	II-1- الهدف من نموذج توبين
112	II-2- نموذج توبين
114	III- نموذج كاقان (Cagan) و والن (Whalen)
114	III-1- نموذج كاقان (Cagan Phillip)
115	III-2- نموذج والن (EDWARD.L.WHALEN)
117	المبحث الثاني: الدراسات التجريبية على الجزائر والدول العربية
148	المبحث الثالث: الدراسات التجريبية على الدول الأجنبية
161	خاتمة الفصل
الفصل الثالث: نمذجة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016)	
162	مقدمة الفصل
163	المبحث الأول: مسار ومكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري
163	I- إصلاحات النظام المصرفي في الاقتصاد الجزائري
163	I-1- تطور النظام المصرفي في الجزائر
166	I-2- الإصلاح المالي لسنة 1971
167	I-3- إصلاحات الثمانينات (إصلاحات مرحلة إعادة الهيكلة)

168	II- النظام المصرفي في ظل الاصلاحات الأساسية
168	II-1- الاصلاح النقدي 1986
168	II-2- تكييف الاصلاح 1988
171	II-3- قانون النقد والقرض 1990 (مرحلة الإصلاح الفعلي)
174	III- السياسة النقدية خلال برامج الإصلاح الإقتصادي الشامل (1994-1998)
174	III-1- السياسة النقدية وضبط المديونية الخارجية
176	III-2- برنامج التثبيت الإقتصادي (1994-1995)
178	III-3- برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998)
181	المبحث الثاني: أثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي
182	I- معالم السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري
182	I-1- عرض النقود في الإقتصاد الجزائري
182	I-2- أدوات السياسة النقدية في الجزائر
188	I-3- الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر
189	II- تقييم الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)
189	II-1- تطور الكتلة النقدية في الجزائر
193	II-2- الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي
197	II-3- مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر
201	III- العوامل المرتبطة بالطلب على النقود
201	III-1- العوامل الخارجية الغير مباشرة
202	III-2- العوامل المباشرة
210	III-3- التضخم في الجزائر
213	المبحث الثالث: دراسة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016)
213	I- مراحل النمذجة باستخدام تقنية أشعة الإنحدار الذاتي
214	I-1- نماذج أشعة الانحدار الذاتي
214	I-2- استقرارية السلاسل الزمنية
224	I-3- التقدير وتحديد درجة التأخر

226	I-4- التنبؤ وبناء مجال الثقة
227	II- أشعة الانحدار الذاتي واختبار التكامل المشترك
227	II-1- مفهوم التكامل المشترك
228	II-2- اختبار التكامل المشترك ل Engle و Granger ونموذج تصحيح الخطأ
230	II-3- اختبار التكامل المشترك ل Johansen ونموذج تصحيح الخطأ الشعاعي
234	II-4- دوال الاستجابة الدفعية وتحليل التباين
237	II-5- اختبارات السببية
241	III- الدراسة القياسية
241	III-1- توصيف متغيرات النموذج
245	III-2- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
246	III-3- اختبار التكامل المشترك ل Johansen
253	III-4- تقدير نموذج الانحدار الذاتي (var)
255	III-5- الإختبارات التشخيصية لنموذج الانحدار الذاتي (var)
259	III-6- دوال الإستجابة الدفعية للصدمات و تحليل التباين
263	III-7- إختبارات السببية
265	خاتمة الفصل
266	الخاتمة العامة
270	قائمة المراجع
291	قائمة الملاحق



# قائمة الجداول و الأشكال

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
40	الاختلاف بين معادلة فيشر و معادلة كامبردج	(1 - 1)
50	أوجه الاختلاف بين النظرية الكلاسيكية و النظرية الكيترية	(2 - 1)
175	المديونية الخارجية للجزائر خلال الفترة (1989-1993)	(1-3)
179	تطور معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (1994 - 1998)	(2 - 3)
179	تطور المديونية الخارجية و نسبة خدمة الدين خلال الفترة (1994 - 1998)	(3-3)
179	تطور معدلات التضخم و معدلات إعادة الخصم خلال الفترة (1994 - 1998)	(4 - 3)
180	تطور احتياطي الصرف خلال الفترة (1994 - 1998)	(5 - 3)
180	تطور سعر الصرف خلال الفترة (1994 - 1998)	(6 - 3)
190	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2016)	(7-3)
194	تطور الكتلة النقدية والنتاج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	(8-3)
198	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2016)	(9-3)
203	تطور معدلات إعادة الخصم خلال الفترة (1990 - 2016)	(10-3)
205	تطور سعر صرف الدينار/ الدولار خلال الفترة (1990 - 2016)	(11-3)
207	تطور مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة (1990 - 2016)	(12-3)
209	تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية خلال الفترة (1990 - 2016)	(13-3)
211	تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2016)	(14-3)
223	القيم الحرجة لاختبار KPSS	(15-3)
243	الاحصاء الوصفي للبيانات	(16-3)
243	مصنوفة الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة	(17-3)
245	اختبار استقرارية المتغيرات عند المستوى Level	(18-3)
246	اختبار استقرارية المتغيرات عند الفرق الأول First diff	(19-3)
247	تحديد عدد التأخرات في النموذج VAR	(20-3)

247	اختبار احصائية الأثر Trace Test	(21-3)
249	اختبار القيمة المميزة العظمى Maximum Eigen Value Test	(22-3)
250	نتائج تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل	(23-3)
254	نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي (var)	(24-3)
255	اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء LM TEST	(25-3)
256	اختبار عدم ثبات التباين	(26-3)
257	اختبار التوزيع الطبيعي	(27-3)
258	اختبار استقرارية النموذج	(28-3)
259	دوال الإستجابة الدفعية	(29-3)
262	نتائج تحليل التباين	(30-3)
264	نتائج اختبار Granger للسببية بين المتغيرات	(31-3)

## قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
25	مخطط توضيحي لأنواع النظم النقدية	(1-1)
38	التمثيل البياني للنظرية الكمية للنقد.	(2-1)
43	مخطط توضيحي لنموذج كيتز المبسط	(3-1)
45	منحنى التفضيل النقدي للمعاملات والاحتياط.	(4-1)
46	العلاقة بين سعر الفائدة ودوافع الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط.	(5-1)
47	منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة.	(6-1)
84	حلقات الوصل بين أدوات و أهداف السياسة النقدية	(7- 1)
89	منحنى IS	(8-1)
90	منحنى LM	(9-1)
90	منحنى (ISLM)	(10-1)
94	منحنى (ISLM/ BP)	(11-1)
113	التمثيل البياني لنموذج (Baumol-Tobin) للطلب على النقود بهدف المبادلات.	(1-2)
170	هيكل النظام المصرفي الجزائري و المالي إلى غاية 1988	(1-3)
193	تطور المجمع النقدي $M_1$ و $M_2$	(2-3)
195	تطور الكتلة النقدية و الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(3-3)
197	تطورات كل من معدل السيولة و سرعة تداول النقود و معامل الاستقرار النقدي في الجزائر	(4-3)
201	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(5-3)
204	تطور معدل الخصم في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(6-3)
206	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(7-3)
208	تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(8-3)
210	تطور الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(9-3)
212	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990- 2016)	(10-3)
213	العلاقة بين سعر الصرف، سعر الفائدة الحقيقي و التضخم	(11-3)

244	انتشار متغيرات الدراسة	(12-3)
253	انتشار أخطاء التقدير	(13-3)
258	اختبار استقرارية النموذج	(14-3)
260	منحنيات دوال الإستجابة الدفعية	(15-3)
262	منحنى تحليل التباين	(16-3)

## قائمة الملاحق

## قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	الرقم
291	اختبار Dickey- Fuller الموسع و Phillips-Perron لجذر الوحدة (عند المستوى)	1
293	اختبار Dickey- Fuller الموسع و Phillips-Perron لجذر الوحدة (عند الفرق الأول)	2
296	اختبار تحديد عدد التأخرات في نموذج Var	3
296	اختبار التكامل المشترك ل Johansen	4
297	تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل	5
298	نتائج تقدير نموذج الإنحدار الذاتي (Var)	6
305	اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء	7
305	دوال الإستجابة الدفعية	8
307	منحنيات دوال الإستجابة الدفعية	9
308	اختبار سببية Granger لتحديد اتجاه العلاقات السببية بين محددات الطلب على النقود	10

# المقدمة العامة



لقد كان النقد من أهم منجزات البشرية لأنه ومن خلاله تم التغلب على كافة الصعاب التي يعاني منها التبادل في المراحل الأولى للبشرية و هذا مرور النشاط الاقتصادي بمراحل متعددة بدأت بمرحلة الاكتفاء الذاتي حيث كان الإنسان يقوم بإنتاج ما يحتاجه من السلع التي تكفي لإشباع حاجات الأفراد دون أن يكون هناك فائض من السلع يمكن مبادلتها مع الآخرين. وبنمو المجتمعات وتطور الفكر الإنساني عرف أفراد المجتمع الواحد فطرة التخصص وتقسيم العمل، وهكذا ظهرت فوائض الإنتاج من السلع والخدمات، والتي تزيد عن حاجات هؤلاء الأفراد، ومن هنا ظهرت الحاجة إلى قيام المبادلة، وكانت المبادلة المباشرة، منتج مقابل منتج أو مرحلة المقايضة، حيث يتم تبادل الفائض من الإنتاج بين أفراد المجتمع بهدف إشباع أكبر قدر من الحاجات، فبعدها ظهرت عيوب المقايضة عرف الإنسان النقود بأشكالها المختلفة السلعية والمعدنية والورقية والإئتمانية إلى النقود الإلكترونية، وتعامل بها واستخدمها كوسيط في المبادلات، حيث لا يشك أحد أن النقود هي واحدة من أهم مبتكرات الإنسان على الإطلاق، ولاسيما عندما تعددت حاجاته و توسعت رغباته فخرجت النقود إلى حيز الوجود عندما شعر الإنسان بضرورة وجود وسيلة ملائمة تسهل نشاطه الإنتاجي وترضي حاجاته المتعددة، لهذا لم تكن نشأة النقود من قبيل الصدفة وإنما جاءت استجابة لضرورات أحستها الجماعات البشرية القديمة في نشاطها الاقتصادي.

تحتل النقود أهمية بالغة في الاقتصاديات المعاصرة، وتشمل هذه الأهمية جانبين الأول يتعلق بتأثيرها على الكفاءة الاقتصادية المرتبطة بالتخصص في الإنتاج وخفض تكاليفه وسهولة الحسابات ورفع مستويات الاستثمار، ويمس الثاني عدم الاستقرار وحدوث الدورات الاقتصادية وفي ظل التطور الكبير الذي عرفته النقود وتعاضم دورها كأهم متغير اقتصادي له طلب وعليه عرض، أضحت إشكالية النقد من أعقد الإشكاليات سواء على مستوى التحليل الاقتصادي أو على مستوى السياسة الاقتصادية بحيث باتت تمثل جوهر النقاش الاقتصادي خلال العشريتين الأخيرتين من تاريخ الفكر الاقتصادي فلو ألقينا نظرة على محتوى النقاش الدائر بين الاقتصاديين لاكتشفنا أن دور النقد هو الطائفي على سطح هذا النقاش ولا يخفي على أحد من الاقتصاديين أن إحدى هذه النقاشات وأطولها مدة كانت بين الكثرين والنقديين. وأن جدول أعمال هذا النقاش يتمثل في نقطة واحدة هي النقد و مكانته في الاقتصاد وحدود قدرته على التأثير في الحياة الاقتصادية.

إن أوجه النشاط الاقتصادي المختلفة من إنتاج للسلع والخدمات وتوزيعها واستهلاكها يتم الربط بينها من خلال أداة التبادل التي تطورت عبر التاريخ من مرحلة المقايضة إلى مرحلة الإقتصاد النقدي، ومن خلال تطور وسائل المبادلة عرف الفكر الاقتصادي نظريات عديدة ومختلفة حولها، فهذا الاقتصادي "جون ستورات" كان يقول: "لا شيء في الإقتصاد أقل قيمة من النقود" وهو ينتمي للمدرسة الكلاسيكية التي تعتقد بأن دور النقود

## المقدمة العامة

في الحياة الاقتصادية هو مجرد تغطية للمعاملات فقط، ثم تطور الفكر الاقتصادي إلى نظرة أخرى تعطي للنقد مكانة هامة، وهي نظرة كيتز وأتباعه التي تبين أهمية النقود نظرا لملامستهم التأثيرات التي تحدثها النقود، وأصبح ينظر إليها على أنها تلعب دور المحرك في النشاط الاقتصادي، أو دور الكابح له حسب تحكم السلطات النقدية فيها.

من هنا تبلورت أهمية التعمق في الدراسات النقدية على أساس أن النقود تلعب دورا هاما للحياة الاقتصادية للفرد بحيث أن الأمر لا يحتاج لأن يكون الإنسان اقتصاديا حتى يلمس أهمية النقود وأن مستوى المعيشة التي يمكن للفرد أن يحققه إنما يتوقف على جميع القطاعات الاقتصادية فضلا عن تأثيرها الهام ابتداء من الحياة اليومية و انتهاءا بميزان المدفوعات، لهذا السبب أصبحت النقود والطلب عليها في العصر الحديث يمثل عصب الحياة في أي اقتصاد في العالم والتحكم فيه يعني التحكم في دقة توجيه الاقتصاد.

يعتبر الطلب على النقد من بين أهم المواضيع ذات الصلة بسياسات استقرار الاقتصاد، إذ تسعى هذه السياسات إلى خلق تناسب بين عرض النقد والطلب عليه وذلك في إطار الحد من الاضطرابات النقدية وتأثيرها السلبي في الناتج الحقيقي باعتبار أن الطلب على النقد من بين أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية التي نالت قسطا كبيرا من التحليل الاقتصادي الكلي. فقد حاول عدد كبير من المنظرين في علم الاقتصاد باختلاف توجهاتهم وآرائهم أن يبحثوا في العوامل التي تدفع بالأفراد إلى الاحتفاظ بذلك الرصيد النقدي في شكل سيولة ومحاولة إيجاد دالة الطلب على النقد نظرا لارتباطها الوثيق بجملة من المتغيرات الاقتصادية الكلية كالإنتاج، سعر الفائدة..... إلخ، كما أن فعالية السياسة النقدية تتوقف على شكل هذه الدالة. بحيث يقر التحليل الكينيزي أن الطلب على النقود بهدف المبادلات والاحتياط يكون مرتبط بمستوي الدخل بينما الطلب على النقود بهدف المضاربة يكون مرتبط بسعر الفائدة، ويصبح سعر الفائدة الأداة الرئيسية في التحليل الكينيزي وذلك عند الربط بين سوق السلع والخدمات من جهة والسوق النقدية من جهة أخرى، في حين اعترض النقديون (Friedman 1958) على هذا التحليل الذي يقر بوجود علاقة ضيقة بين النقود والدخل وأكدوا على ضرورة زيادة حجم النقود بمعدل ثابت لأن السياسة النقدية النشطة يكون لها تأثير متغير و متأخر.

إن الاختلافات النظرية بين مختلف المدارس الاقتصادية حول مسألة تغيرات كمية النقود ومدى تأثيرها على التوازنات الاقتصادية في القطاع الحقيقي من أهم العوامل التي أدت إلى إبراز ضرورة مراقبة حركة النقود في التداول، ومن ثم وضع سياسة نقدية ناجحة من خلال ميكانيزمات تعمل على التحكم في حجم السيولة وتداولها على ضوء الأهداف المسطرة.

إن السياسة النقدية إحدى أهم مجالات السياسة الاقتصادية الكلية التي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعا لتدخلها، وتمثل إحدى السياسات الاقتصادية المطبقة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وتتجلى أهمية السياسة النقدية في مساهمتها الكبيرة في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، وهذا يعني أن هناك رباط

## المقدمة العامة

وثيق بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي، ويظهر ذلك بوضوح من خلال ارتباط المشاكل الاقتصادية مثل التضخم والبطالة وارتفاع الأسعار وتدهور قيمة العملة بالسياسة الاقتصادية هذا من جهة، ومن جهة أخرى مساهمتها الفعالة في تحقيق نوعا من التوازن من خلال تحديد كمية وسائل الدفع المتاحة واستخدامها بكيفية سليمة بما يتماشى ووضعية الاقتصاد وإمكانياته. إن السياسة النقدية هي وسيلة مباشرة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وذلك من خلال التخطيط لها من طرف البنك المركزي بهدف إدارة النقود والائتمان والتحكم في السيولة، وهي من أهم الأدوات التي تملكها السلطة النقدية في توجيه الإصلاحات الاقتصادية وتصحيح الأوضاع الاقتصادية.

لقد شكل موضوع النقود والطلب عليها ومن ثم ميكانيكية تأثير السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي محور نقاش حاد وطويل بين النظريات النقدية المختلفة التي انشغلت بإبراز المكانة التي تحتلها النقود في الاقتصاد. فهل تشكل النقود عالما منفصلا يسير بقواعده الخاصة (المدخل الثنائي *approche dichotomique*) أم أنها تشارك كليا في ميكانيزمات الاقتصاد، ومن ثم تلعب تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الكلية (المدخل الاندماجي *approche intégrative*).

فبعد أن كان ينظر للسياسة النقدية على أنها سياسة محايدة في النظرية النقدية التقليدية، لا تأثر بأي صورة من الصور على مستوي التشغيل أو الإنتاج بل يقتصر دوره فقط في خلق النقود اللازمة لإجراء المعاملات، أصبحت السياسة النقدية تحتل مكانة بارزة وتلعب دورها في التأثير على المتغيرات الحقيقية بعد ظهور الكينيزية، التي أكدت على عدم حيادية السياسة النقدية. حيث أوضح الكينيزيون عمل السياسة النقدية من خلال اعتماد السلطات النقدية على سياسة السوق المفتوحة للتأثير على كمية النقود المعروضة مما ينعكس بدوره على سعر الفائدة و من ثم التأثير على الإنفاق الاستثماري الذي يؤثر بدوره على الدخل الوطني وبالتالي على النشاط الاقتصادي ككل.

أما النظرية النقدية من جهتها فقد حللت أثر السياسة النقدية وفعاليتها خصوصا في المدى القصير، حيث تمارس النقود أثرا مباشرا على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل الوطني، في حين يقتصر هذا الأثر في المدى الطويل على المستور العام للأسعار باعتبار التضخم ظاهرة نقدية. فتأثير السياسة النقدية وفق هذه النظرية يعتمد على رغبة الأفراد في إعادة التوازن في محافظهم المالية عند حدوث أي تغيير على مستوى أرصدهم النقدية الناتج عن التغيير في عرض النقود.

نظرا للدور الفعال الذي يلعبه الطلب على النقود في تحقيق الإستقرار الاقتصادي نتيجة للعلاقة الوثيقة التي تربط بينه وبين العديد من المتغيرات الاقتصادية والنقدية التي تختلف في مدى تأثيرها على الاقتصاد وكذلك في تحديد فعالية السياسة النقدية، فإنه من الجدير قياس تأثير مثل تلك المتغيرات على سلوك الطلب على النقود في

## المقدمة العامة

الجزائر للتعرف على السياسات النقدية الملائمة لتطبيقها في الاقتصاد على ضوء الخصائص و السمات التي يتمتع بها الاقتصاد الجزائري. وبناء على ما تم استعراضه تتبلور إشكالية البحث التي يمكن صياغتها في التساؤل التالي:

ما هي محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر؟ وكيف يتم بناء نموذج قياسي يتماشى وخصائص

### الإقتصاد الجزائري؟

ومن أجل تسليط الضوء أكثر على مختلف جوانب هذا الموضوع نعمل على طرح مجموعة من الأسئلة

الفرعية التي لا تقل أهمية عن السؤال العام لعلها تفي بالغرض من البحث وهي:

- ما هي أهم النظريات التي تطرقت إلى دالة الطلب على النقود؟
- ما هي المتغيرات المستقلة التي تؤثر على دالة الطلب على النقود؟
- ما هو دور كل من متغيرات الفرص البديلة والمتغيرات السلمية؟
- ما هي خصوصيات المتغيرات المفسرة للطلب على النقود؟
- هل استقرارية دالة الطلب على النقود مهمة في التنبؤات وفي عملية اتخاذ القرارات؟
- ما مفهوم السياسة النقدية وما مدى فعاليتها في تقدير دالة الطلب على النقود؟
- إلى أي حد يمكن إسقاط النماذج النظرية على الواقع الجزائري؟

### فرضيات الدراسة:

للإجابة عن الإشكالية السابقة بشكل معمق ودقيق تستند هذه الدراسة على عدد من الفرضيات وهي

كالآتي:

- الناتج الداخلي الخام له أثر إيجابي على الطلب على النقود في الجزائر.
- يتأثر الطلب على النقود في الجزائر سلبا بتكلفة الفرص البديلة.
- دالة الطلب على النقود في الجزائر تحقق شروط الاستقرار في المدى القصير مما يسهل عملية

التنبؤ و وضع القرار.

### أهمية الدراسة:

تبرز الأهمية في معرفة المتغيرات التي تؤثر في دالة الطلب على النقود ومحاولة إيجاد نموذج للطلب على النقود يساعد على رسم سياسات نقدية مستقبلية وفعالة لمواجهة الاختلال في التوازنات الاقتصادية هذا من جهة، ومن جهة أخرى ونظرا لنقص الدراسات الميدانية القياسية في هذا الموضوع و المتعلقة بالاقتصاد الجزائري فمن شأن هذه الدراسة أن تكون مساهمة تساعد على تعميق البحث والدراسة المتعلقة بالنقد والسياسة النقدية بوجه عام و دالة الطلب على النقود بوجه خاص.

### أهداف الدراسة:

- معرفة العلاقات الموجودة بين الكتلة النقدية وبعض المتغيرات الأخرى .

## المقدمة العامة

- دراسة ووصف وتحليل التطورات النظرية التي طرأت على الموضوعات المتعلقة بالطلب على النقد بالإضافة إلى التطرق للنظريات الاقتصادية.
- إظهار وسائل السياسة النقدية.
- تقدير نموذج للطلب على النقود يتماشى وخصائص الإقتصاد الجزائري.
- تحديد أهم العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود في الجزائر.
- اختبار مدى استقرار الطلب على النقود بهدف المساعدة على صياغة سياسة نقدية ملائمة وفعالة.

### أسباب اختيار الموضوع:

يعتبر موضوع الطلب على النقود كبدائية بحث في إطار مذكرة الماستر والذي ارتأينا إتمامه في إطار هذه الرسالة خاصة من الناحية القياسية هذا من جهة، ومن جهة أخرى محاولة الاهتمام ودراسة الجوانب النقدية للنظرية الاقتصادية ومعرفة أبعاد آليات السياسة النقدية وأثار استعمالها، أظف إلى ذلك الأهمية الكبرى التي يكتسبها النقد خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض رقم 10/90 لمواكبة الإصلاحات الاقتصادية و التأقلم مع متطلبات السوق. يمكن القول أيضا أن إهتمامي بالموضوع وحب الاطلاع عليه شجعني على اختياره بالإضافة إلى أنه يندرج في إطار تخصصي وتشجيع المشرف على هذا الاختيار دعائي للخوض والبحث فيه.

### منهج الدراسة:

من خلال الإطلاع على الدراسات السابقة وللإجابة على الإشكالية المطروحة وتحقيق أهداف البحث تم الاعتماد على المنهج الوصفي الذي يسمح لنا بعرض أهم الأفكار والنظريات الاقتصادية التي اهتمت بموضوع الطلب على النقود، بالإضافة إلى المنهج التحليلي لتتبع مسارات تطور المؤشرات النقدية في الجزائر وتحليل الأوضاع و العلاقات المختلفة بين المتغيرات المدروسة.

كما تم استخدام المنهج القياسي التجريبي في المعالجة القياسية لمحددات دالة الطلب على النقود بهدف قياس واختبار العلاقة القائمة بينها وبين المتغيرات المؤثرة فيها من خلال استقراء هذه المتغيرات المستقلة ومعرفة النسبة التي تؤثر بها على هذه الدالة، و اللجوء إلى أدوات الإقتصاد القياسي بغية الوصول إلى نموذج قياسي للطلب على النقد يتلاءم وخصائص واقع الإقتصادي الجزائري، حيث سيتم استخدام منهج الانحدار الذاتي (VAR) في تقدير النموذج، واستخدام برنامج Eviews 08 كأداة للدراسة القياسية من أجل توضيح ومعرفة محددات الطلب على النقود في الجزائر.

هذا عن الأسلوب أو المنهج الذي نستخدمه في الدراسة، أما عن المجال المكاني و الزماني الذي تشمله هذه الدراسة فقد تم إجراؤها على مستوى الإقتصاد الجزائري حيث حاولنا جمع أكبر عدد ممكن من المشاهدات والتي امتدت من الفترة 1970 إلى الفترة 2016 وهذا راجع لكون الطريقة المستخدمة في هذا البحث تحتاج

## المقدمة العامة

إلى عدد كبير من المشاهدات، بالإضافة إلى أنها الفترة التي عرفت فيها الجزائر مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية بهدف تغيير نمط تسيير الاقتصاد.

### هيكل الدراسة:

وعلى ضوء ما تم ذكره والتعرض إليه ونظرا للدور والأهمية القصوى للنقد والطلب عليه في سيرورة الحياة الاقتصادية يقتضي الأمر تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول رئيسية تسبقهم مقدمة عامة وتليهم خاتمة عامة التي تضمنت نتائج الدراسة.

يتناول الفصل الأول الإطار النظري للطلب على النقود حيث تم تقسيمه إلى ثلاثة مباحث، تطرق المبحث الأول إلى مفاهيم عامة حول تطور النقود وأهميتها مستعرضا في ذلك الأنظمة النقدية وأنواع المؤشرات النقدية، بينما استعرض المبحث الثاني النظريات النقدية للطلب على النقود (الكلاسيكية، الكيترية، الحديثة) و معرفة افتراضات وخصوصيات كل نظرية والاختلافات الواقعة بينهم، في حين عرض المبحث الثالث ماهية السياسة النقدية من أهداف وأدوات مباشرة وغير مباشرة كما بين فعالية تأثيرها في النظريات النقدية وصولا إلى قنوات انتقال أثرها إلى النشاط الإقتصادي.

بينما تطرق الفصل الثاني إلى النماذج الحديثة والدراسات التجريبية السابقة التي تناولت موضوع الطلب على النقود وهذا من خلال ثلاثة مباحث، تناول المبحث الأول النماذج الحديثة للطلب على النقود والتي تعرض لها كل من ويليام بومول و توين، بالإضافة إلى كاقان فليب (cagan phillip) و والن (Edward.L.whalen)، أما المبحث الثاني فعرض الدراسات التجريبية السابقة الخاصة بالدول العربية التي عالجت موضوع الطلب على النقود، في حين عرض المبحث الثالث الدراسات التجريبية السابقة الخاصة بالدول الأجنبية التي تطرقت لهذا الموضوع.

أما في الفصل الثالث و الأخير فكان عبارة عن نمذجة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر، والذي تضمن بدوره ثلاثة مباحث، حيث يتخصص المبحث الأول في عرض مسار و مكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري ميرزا في ذلك أهم الإصلاحات التي شهدتها النظام المصرفي في الجزائر، أما المبحث الثاني فيتضمن تحليل أثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي مبينا في ذلك العوامل المباشرة و غير المباشرة المرتبطة بالطلب على النقود، و أخيرا المبحث الثالث الذي اهتم بالدراسة القياسية لمحددات الطلب على النقود خلال فترة الدراسة (1970-2016) حيث تم التطرق إلى مراحل النمذجة باستخدام تقنية أشعة الانحدار الذاتي، بالإضافة إلى التطرق إلى اختبار التكامل المشترك و أهم الخطوات المتبعة في هذه التقنية وكيفية تحليل الصدمات و دوال الاستجابة و أهم اختبارات السببية، و أخيرا محاولة إعطاء فكرة عامة حول النموذج المستخدم في الدراسة و إسقاط نماذج أشعة الانحدار الذاتي على المعطيات الخاصة بالجزائر و هذا بغية الوصول إلى نموذج قياسي للطلب على النقود يتلاءم و خصائص الإقتصاد الجزائري.

# الفصل الأول

## الإطار النظري للطلب على النقود

مقدمة الفصل.

المبحث الأول : مفاهيم عامة عن تطور النقود وأهميتها.

المبحث الثاني: نظريات الطلب على النقود.

المبحث الثالث: السياسة النقدية.

خاتمة الفصل.

### مقدمة الفصل:

تعد النقود والسياسات النقدية من الدراسات الأساسية في علم الاقتصاد ويظهر ذلك في الدور الفعال والمتنامي للنقد في تسهيل العلاقات التبادلية بين الأعوان الاقتصاديين وكذلك من خلال الأثر الفعال للنقود على مجمل المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية، فهو يكتسي أهمية بالغة في النشاط الاقتصادي فنقص الكمية المتداولة من النقد في الأسواق عن القدر اللازم لسير النشاط الاقتصادي سيخفض من مستوى الأسعار والدخول النقدية وهذا ما يعكس على النشاط الاقتصادي فينخفض مستوى الإنتاج والعمالة وبالتالي الوقوع في مشكلة الكساد، أما زيادة هذه الكمية سيدفع الاقتصاد للوقوع في أزمة التضخم، لهذا يجب أن يكون النقد متوفر بالمقدار الذي يحتاج إليه النشاط الاقتصادي لا أكثر ولا أقل .

تعتبر الاختلافات النظرية بين مختلف المدارس الاقتصادية حول مسألة تغير كمية النقود ومدى تأثيرها على التوازنات الاقتصادية في القطاع الحقيقي من أهم العوامل التي أدت إلى إبراز ضرورة مراقبة حركية النقود في التداول، ومن تم وضع سياسة نقدية ناجحة تعمل على التحكم في حجم السيولة وتداولها على ضوء الأهداف المسطرة.

فمن خلال تناولنا لبعض المفاهيم المتعلقة بالنقد تعرضنا لماهية الطلب على النقد ومدى اختلاف توجهات وأراء شريحة من علماء الاقتصاد حول العوامل التي قد تتحكم في هذا المتغير المهم، أو بالأحرى ما هي العوامل المفسرة للطلب على النقد. وفي هذا الصدد نجد اتجاهين: الاتجاه الأول اعتقد بأن النقد هو مجرد وسيلة للتبادل ومقياس للقيم لا غير أي أنه حيادي ومن غير الممكن أن يؤثر على حركة الاقتصاد الحقيقي وفي هذا الصدد حاول هؤلاء إيجاد العوامل التي تتحكم في الطلب على النقد ويتزعم هذا الاعتقاد التيار الكلاسيكي والنيوكلاسيكي والمدرسة النقدية الحديثة (ميلتون فريدمان)، أما الاتجاه الثاني فقد حاول إيجاد العوامل المفسرة للطلب على النقد ولكن استنادا إلى أن النقد يعتبر كمستودع للثروة إضافة إلى الوظائف الأخرى التي يقوم بها فالذي يطلب النقد لا يطلبها فقط للحصول على السلع الحقيقية وإنما يحتفظ بأرصدة نقدية لغرض السيولة ولهذا يجب أن يكون هناك تفاعل بين القطاع النقدي و القطاع الحقيقي و يتأسس هذا الاعتقاد الاقتصادي الشهير جون مينارد كيتز.



### المبحث الأول: مفاهيم عامة عن تطور النقود وأهميتها.

باستقراءنا للتاريخ نجد أن الإنسان استخدم أكثر من سلعة للتبادل<sup>(1)</sup> فاستعمل القمح والحريير والحيوانات وجلودها وكذلك الشاي والتبغ واختلف ذلك حسب الزمان والمكان، بشرط أن تكون شائعة الاستعمال ولها القدرة النسبية على القبول العام<sup>(2)</sup>، فلقد مرت النقود بمراحل خضعت خلالها للتطور التدريجي حسب طبيعة وظروف الحياة الاقتصادية والاجتماعية التي سادت في كل مرحلة من مراحل التطور وفي نفس الوقت كان للنقود دور مهم أيضا في توجيه وتنظيم الحياة الاقتصادية والاجتماعية سواء كان ذلك على مستوى الفرد في تسيير متطلباته المعيشية أو على مستوى المجتمع عموما.

إن المجتمع البشري عرف أولا نظام المقايضة لأنها تفي بإشباع حاجاتهم من السلع التي يقومون بإنتاجها لكن بمرور الزمن اكتشف الإنسان عيوب ومشكلات هذا النظام إذ كان على كل فرد لديه فائض من السلعة X ويرغب في استهلاك سلعة أخرى Y أن يبحث عن شخص آخر لديه فائضا من السلعة Y ويرغب في مبادلتها بالسلعة X وعرفت هذه المشكلة بتوافق الرغبات بين طرفي المقايضة<sup>(3)</sup>.

أدت المشكلات المتعددة التي تعرض لها الإنسان في ظل نظام المقايضة إلى ضرورة البحث عن شيء ما يستخدمه كوسيط للتبادل، وتكون قيمته معروفة ومحددة بالنسبة لكل السلع التي يحتاجها في حياته اليومية ومن هذه الحاجة جاءت فكرة الإقتصاد النقدي، أي الإقتصاد الذي يعتمد على النقود كوسيط في مبادلاته لحاجاته أي استنباط وسيلة أفضل لتداول السلع والخدمات وإختيار سلعة معينة ذات قبول عام بين الأفراد في المبادلة بغيرها من السلع والخدمات للقيام بدور النقود وهكذا جاءت النقود وليد عملية غير واعية و نتيجة تطور غير موجه أملت ظروف التقدم الاقتصادي الذي يستحيل على المقايضة إن تواجه وحدها مقتضياته بعدما تشبعت ميادين العمل واتسع نظام التبادل<sup>(4)</sup>.

### I- مدخل حول تعريف النقود

إن إدراج النقود في الإقتصاد يصطدم بأولى المشكلات في عالم الإقتصاد النقدي ألا وهي مشكلة تعريفها، فلقد شكلت مسألة تعريف النقود موضوع نقاش بين المفكرين النقديين<sup>(5)</sup>، فكلمة النقود (monnaie) تعني أشياء كثيرة تختلف حسب الموضوع أو المناسبة التي تذكر فيها<sup>(6)</sup>. واختلف الكتاب والمفكرون، ولم يجدوا

(1) - د.ناظم محمد نوري الشمري، "النقود و المصارف"، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 1987، ص 32.

(2) - د.عبد القادر خليل، "مبادئ الإقتصاد النقدي و المصرفي (الجزء الأول)، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص 45.

(3) - د.رائد عبد الخالق العبيدي، خالد أحمد فرحان المشهداني، "النقود والمصارف"، دار الأيام لنشر و التوزيع، عمان- الأردن، الطبعة العربية 2013، ص 15.

(4) - د. السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود و البنوك"، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى 2010، ص 15.

(5) - الطاهر لطرش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2013، ص 18.

(6) - سامي عفيفي حاتم، اقتصاديات النقود والبنوك، القصر الذهبي للطباعة، الطبعة 2، القاهرة-مصر، 2004، ص 147.

تعريفًا يتفقون عليه حول النقود وذلك تبعًا لاختلاف زاوية النظر والتحليل المستند على تخصص دون آخر، من رجال أعمال وقانونيين واقتصاديين، كما تختلف التعاريف حسب الأيديولوجية الفكرية المحددة لأهمية النقد ودوره في الحياة الاقتصادية<sup>(1)</sup>. ويمكن تقسيم هذه الأفكار حسب الاقتصاديين إلى أربع مجموعات كما يلي<sup>(2)</sup>:

- حيادية النقد: النقد لا يمثل شيء حسب (ستيوارت ميل) الذي يقول "ليس هناك شيئًا لا يكون له مدلول أو مغزى غير النقود".
- عدم حيادية النقد: النقود تمثل كل شيء وهي عصب الحياة الاقتصادية حاليًا ومحط اهتمام الجميع.
- النقد متغير ذو دلالة حقيقية: ودافع عنه كثير.
- النقد متغير ذو دلالة نقدية بحثية: وتمسك به الكلاسيكيك.

### I-1- تعريف النقود ووظائفها

#### I-1-1- تعريف النقود

إن تقديم تعريف نهائي ودقيق للنقود ليس أمرًا يسيرًا لأنه مفهوم دائم التطور والتغير باستمرار، فأحيانًا يعرف بناءً على خصائصه، وأحيانًا يعرف على أساس وظائفه. فهناك من يعرف النقد على "أنه أي شيء يلقي قبولًا عامًا كوسيلة للمدفوعات مقابل السلع والخدمات والديون"<sup>(3)</sup>. وهذا التعريف لا يأخذ بعين الاعتبار الوظائف الأخرى للنقد. ولتفادي هذا النقص فإن التعريف الشائع والأكثر استخدامًا للنقد وهو: "أي شيء يلقي قبولًا عامًا كوسيط للمبادلات وكمقياس للقيم وكمقياس للمدفوعات الآجلة وكمخزن للثروة"<sup>(4)</sup>. تعرف النقود على أنها شيء يؤدي وظيفة النقود ويحظى بالقبول العام<sup>(5)</sup>، وحتى تؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة مقبولة يجب أن تتمتع بصفة القبول العام، سهولة حملها، استحالة تأكلها قابليتها للتجزئة، تجانس وحدتها ونذرتها النسبية<sup>(6)</sup>. ولهذا يمكن القول إذن أن النقود هي سلعة اقتصادية تخضع لقانون العرض والطلب لكن كميتها محدودة فهي تتميز بالنذرة<sup>(7)</sup>.

(1) - هشام الزغبي وحسن أبو الزيت، أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، طبعة 1، عمان-الأردن، 2000، ص 161.

(2) - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، التوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2000، ص 39.

(3) - أحمد أبو الفتوح الناقية، "نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، ص 7.

(4) - عمر صخري، "التحليل الاقتصادي الكلي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 209.

(5) - د. ضياء مجيد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، طبعة مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص 23.

(6) - د. ضياء مجيد الموسوي، الإصلاح النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص 17-18.

(7) - P.B Ruffini, "theories monétaires, Ed du Soleil", 1996, p05

أما عند A.Chaineau فيعتبر النقود أداة تقنية تقضي على المقايضة<sup>(1)</sup>، ليأتي بينو (R.Penau) و يعرفها على أساس أنها: "مجموع وسائل الدفع المستعملة لإتمام كل المدفوعات على كامل الإقليم"<sup>(2)</sup>، أما الاقتصادي روبرتسون (D.H.Robetson) يرى " أن النقود هي كل ما يقبل عموماً في الدفع مقابل السلع أو في الإبرام من جميع إلتزامات الأعمال"<sup>(3)</sup>.

أكد Yeager Leland (1968) أن النقود هي كل ما يتم استخدامه بصفة روتينية في عمليات التبادل<sup>(4)</sup>، ليتبعه (1970) Johnson Harry الذي يعتبر أنه يطلق اسم النقود على كل وسيلة تسمح بإتمام المبادلات دون أن يتولد على ذلك ديون<sup>(5)</sup>، من جهة أخرى يعتبر Robert clower أنه يطلق اسم النقود على كل الوسائل المالية التي تسمح لحاملها من الحصول على السلع و الخدمات<sup>(6)</sup>.

كما عرفت النقود بأنها أي شيء شاع استعماله وتم قبوله عموماً كوسيلة مبادلة أو كأداة تقييم، وعرفها الاقتصادي هنري غيتون (Henri Guitton) في كتابه النقود :

"أن النقود هي أساساً أداة أو وسيلة تعطي في النهاية حائزها بالمعنى الاقتصادي قوة شرائية و بالمعنى القانوني وسيلة تحرير ووسيلة تصفية أو تسديد الديون"<sup>(7)</sup>.

و بالتالي يمكننا أن نقدم تعريفاً شاملاً للنقد فهو أي شيء تتوفر فيه ثلاث عناصر<sup>(8)</sup>:

- أن يحظى بالقبول العام.
- أن يكون وسيلة لتسديد الديون و دفع قيمة الإلتزامات في كل مكان و زمان.
- أن تكون قوته الشرائية تؤدي إلى السداد الفوري التام والنهائي للدين.

### I-1-2- تعريف النقود كأصل

يولى تعريف النقود كأصل الاهتمام إلى واحد من أهم البدائل المتاحة للاحتفاظ بالثروة بحيث أكد توبين (Tobin) أن النقود عبارة عن أصل خارجي لا يتم خلقه مقابل ديون القطاع الخاص<sup>(9)</sup>، لهذا عند النظر إلى

(1) - A.chaineau, "Mécanismes et politique monétaires", Ed PuF 1973, P08.

(2) - R.Peanau, "les institutions financières", 2<sup>ème</sup> ed, revue Banque, 1982, P14.

(3) - D.H,Robertson, Money, London, Nisbet.And co. 1<sup>st</sup> ed, 1948, P02.

(4) - Yeager Leland B, Essensial Properties of Medium of Exchange, Kyklos, 1968, P 45-69.

(5) - Johnson Harry G, " Discussion of Theoretical Foundations of Monetary Policy ", By Robert Clower. In Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s, 1970.

(6) - Clower Robert W, " Theoretical Foundations of Monetary Polic ", In Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s, London : Oxford university Press, 1971.

(7) - Henri Guitton, " Economie Politique" , Ed Dalloz, 1965, P12.

(8) - مايكل ايدجمان، "الاقتصاد الكلي"، ترجمة محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988، ص 206-207.

(9) - J. Tobin, "commercial Bank as creators of money : in Banking and monetary studies", Edited by Deane Carson, 1963.

النقود من هذا الجانب نجدها تعكس دورها كتعبير عن الملكية من جهة واعتبارها كعنصر مكون لرأس المال من جهة ثانية.

باعتبارها أصلا، تشكل النقود بالفعل أداة تتجسد من خلالها الملكية. من هذه الزاوية، يعتبر حائز النقود مالكا لسلعة ذات خصوصية تسمح له أينما كان وفي أي وقت يريد بالحصول على السلع الأخرى. ومن زاوية تمثيلها لشكل من أشكال الملكية، تعبر النقود بشكل ما عن المركز الاجتماعي لحاملها. من جهة أخرى تشكل النقود بالنسبة لبعض حائزيها عنصرا من عناصر رأس المال، فهي تستعمل في عملية الإنتاج في المؤسسة وفيها يتجسد جزء من ذمة المؤسسة. وبخلاف المكونات الأخرى لرأس المال، فإن النقود تتميز بالقدرة على التحول إلى أي شكل آخر من أشكال رأس المال دون أي عقبات مرتبطة بها. وقد تحقق ذلك لكونها تتميز بالسيولة الكاملة<sup>(1)</sup>.

تتحول النقود إلى عنصر من عناصر رأس المال عندما تدخل في علاقات الإنتاج. ويعبر ذلك عن تحول عميق في علاقة النقود بالسلع. حيث يتم الانتقال من صيغة سلعة - نقود - سلعة إلى صيغة أكثر تطورا وتعقيدا تأخذ شكل نقود - سلعة - نقود، وهو ما يعني أن استعمال النقود يكون قد عمل على إنتاج قيمة إضافية، ومعلوم أن خلق القيمة الإضافية إنما هو وظيفة من وظائف رأس المال.

تتضح فكرة اعتبار النقود كعنصر من عناصر رأس المال عند الأخذ بعين الاعتبار نشاط أساسي لنظام التمويل وهو نشاط القرض. في الواقع تقوم مؤسسة التمويل بمنح القرض لمختلف القطاعات الإنتاجية. وفي هذا الإطار، تتوفر النقود على قيمة استعمال مثل السلع الأخرى، وترجم قيمة الاستعمال في أداء وظيفة رأس المال وتتوفر على سعر هو سعر الفائدة، وفي هذه الصيغة التي تقوم على القرض تحتفي السلعة من وسط العلاقة وتتحول هذه الأخيرة إلى علاقة مباشرة بين النقود يكون شكلها العام نقود - نقود، وهو ما يعني أن النقود التي منحت في شكل قروض قد لعبت وظيفة من وظائف رأس المال من خلال خلقها لقيمة إضافية<sup>(2)</sup>.

إن النقود تتميز على عكس الأشكال الأخرى للثروة، بطبيعتها كسيولة تامة، أي قابلية استعمالها مباشرة بشكل فوري (دون أجل) وبدون تكلفة في الحصول على الأصول الأخرى مالية أو حقيقية. وهكذا يمكن لكل حائز للنقود تحويلها إلى الأشكال الأخرى للأصول دون تحمل تكاليف، وهي ميزة أساسية للنقود دون غيرها من الأصول.

يعتبر هذا البعد كأصل الذي تأخذه النقود مهما للغاية. إذ من المفيد معرفة سلوك حائزيها من حيث أن هذا السلوك له انعكاسات على مختلف المتغيرات الاقتصادية. إن تفضيل الأفراد للأصول النقدية (الطلب على النقود)

(1) - لطرش الطاهر، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص 23.

(2) - De Brunhoff Suzanne, " les rapports d'argent ", presse universitaire de Grenoble/Maspero, Grenoble, 1979, p 102.

يكون بشكل عام على حساب الأصول الأخرى مالية كانت أم حقيقية ويؤثر ذلك بشكل مباشر على متغيرات مهمة مثل معدلات الفائدة و الأسعار (التضخم) والتي لا يمكن إنكار تأثيرها على باقي الاقتصاد (1).

### I-1-3 وظائف النقود

تعتبر النقود أداة هامة في التجارة، وهي الوسيلة المثلى لتحقيق سرعة التداول والنقود هي أكثر الأموال تداولاً وأشدها سيولة، هذا وتقوم النقود بأربعة وظائف رئيسية هامة وهي :

#### 1. النقود كوسيط في التبادل (medium of Exchange)

أعطت هذه الوظيفة عدة تسميات منها وسيط للتبادل ووسيط للمدفوعات لذلك فإن وظيفة النقود تتحقق بواسطة أي شيء يقبل قبولاً عاماً في المبادلة مقابل السلع والخدمات وهذا الشيء قد يكون قطعة من الذهب أو مسكوكة من النحاس أو قطع من الورق، والشيء الهام هو أن يكون هذا الشيء الذي يمكن أن يستخدم كنقود مقبولاً من قبل الأفراد أو أن يتفق الأفراد على قبول هذا الشيء كوسيلة للمبادلة بدلاً من النظام الذي كان سائداً وهو نظام المقايضة. وقد أدى بروز هذه الوظيفة إلى إنقسام عملية التبادل إلى عمليتين: إستبدال السلع بالنقود، وتستبدل النقود مرة أخرى بسلع أخرى (2).

ومن ثم أصبحت النقود أساس النظام الاقتصادي وطرفاً في كل صفقة أو معاملة تتم سواء كانت داخل المجتمع أو استيراد من خارج المجتمع، وفي معظم أو تقريبا كل أسواق المعاملات في الاقتصاد فإن النقود بطبيعتها عملة أو شيكات هي وسيلة للتبادل لأنها تحقق أو تدعم الكفاءة الاقتصادية.

إن استعمال النقود بوصفها وسيلة للتبادل تحقق أو تدعم الكفاءة الاقتصادية (Efficiency Economic) من خلال حذف الكثير من الوقت المصروف في تبادل السلع والخدمات وكذلك قيامها بأداء وظيفة وسيط في المبادلة أو وحدة تداول قد يسمح للمجتمعات بالتخلص من إحدى عوائق التطور الاقتصادي بتسهيل عملية التبادل وتسريع تداول الإنتاج. وقد ساعد ذلك على إلغاء الكوابح أمام التوسع وفتح آفاق واسعة أمام تزايد الأعمال وتنامي وتيرة التطور الاقتصادي.

#### 2. النقود كوحدة حساب (Uni Account)

إن الوظيفة الثانية للنقود هي أن النقود توفر وحدة حساب بمعنى أنها تستعمل لقياس القيمة في الاقتصاد الوطني فنحن نقيس قيمة السلع والخدمات بصيغة النقود بالضبط مثلما نقيس الوزن بصيغة الكيلو متر، أو نقيس المسافة بصيغة الميل أو كيلو متر، و النقود تعتبر أساس القيمة أو وحدة للحاسب أي أنها تقيس لنا القيمة الفعلية للسلع والخدمات، هذا وتقوم كل دولة بتحديد سعر السلعة أو الخدمة بعدد من الوحدات النقدية المتعامل بها في هذه الدولة، ووظيفة النقود كمقياس للقيم أتمت الصعوبات التي كانت تواجه عملية

(1) – Chehrit Kamel, " Histoire de la monnaie et de la finance ", M.L.P éditions, Alger, 1999, p 33.

(2) – د.عبد الرحمن زكي، " مقدمة في اقتصاديات النقود والبنوك "، دار الجامعات العصرية، الاسكندرية، ص 17-18.

المقايضة<sup>(1)</sup>. وبالرغم من هذه الميزات المرتبطة بالنقود كوسيلة لقياس قيم السلع فإن أدائها لهذه الوظيفة في الإقتصاد اليوم لا يتسم بالصفة المطلقة نظرا لأن قيمة النقود نفسها تتغير. فيمكن القول أن قيمة الوحدة النقدية تتحدد من خلال تقابل كمية النقود الموجودة في الإقتصاد و أسعار السلع المتداولة، بحيث كلما ارتفعت أسعار هذه السلع بما ينعكس على ارتفاع المستوى العام للأسعار، كلما أدى ذلك إلى تآكل قيمة النقود. وعليه يمكن القول أن النقود لها قيمة تتغير مع الزمن بفعل التغير الذي يحصل على المستوى العام للأسعار. ولذلك فإن المقارنة الزمنية لقيم سلعة ما تكون مقارنة غير كاملة طالما أن الوحدة المستعملة في التقييم (النقود) قد تغيرت قيمتها<sup>(2)</sup>.

### 3. النقود كمخزن للقيمة (store of value)

إضافة إلى الوظيفتين السابقتين، تلعب النقود وظيفة ثالثة بالغة الأهمية من الناحية الاقتصادية، وتمثل هذه الوظيفة في كونها مخزن للقيمة أي أنها مخزن للقوة الشرائية عبر الزمن. أي أن مخزن للقيمة يستعمل لادخار القوة الشرائية من وقت استلام الدخل إلى الزمن الذي ينفق فيه الدخل، وقد سمح ذلك لحامل النقود إمكانية تأجيل استعمال دخله، وأصبح بإمكانه شراء سلع وخدمات حاليا أو تأجيل ذلك إلى المستقبل. وخلال فترة الانتظار، تحتزن القيمة في وحدة النقد التي يجوزتها. ومن خلال وظيفتها كمخزن للقيمة، استطاعت النقود أن تحل مشكلة أساسية و المتمثلة في عدم التوافق الزمني بين الحصول على المداحيل و إنفاقها<sup>(3)</sup>. ومن مزايا الاحتفاظ بالقيمة في هذا الشكل يدر عائدا لصاحبه في صورة ربح أو فائدة، فضلا عما تحققه من أرباح رأسمالية إذا ما ارتفعت الأسعار، ولكنها من ناحية أخرى قد تحقق له خسائر رأسمالية إذا انخفضت الأسعار ومع ذلك قد يفضل الأفراد الإحتفاظ بالقيمة في صورة نقود لأنها أصل كامل السيولة<sup>(4)</sup>.

### 4. النقود كوسيلة للمدفوعات المؤجلة

بمجرد أن يصبح النقد مقياسا للقيمة ووسيط للتبادل فإنه لا يمكن تجنب أن تصبح وسيلة للمدفوعات المؤجلة أو الدفع في المستقبل<sup>(5)</sup>، فالنظام الاقتصادي الحديث يتطلب وجود قدر كبير من العقود التي يكون فيها الدفع في المستقبل بعدد من الوحدات النقدية، هذا وتعتبر النقود وسيلة جيدة للدفع المؤجل طالما بقيت تحتفظ بقوتها الشرائية الخاصة بها، فقد ذهب بعض الاقتصاديين إلى أن النقود وسيلة دفع مؤجل، لأن عمليات البيع

(1) - عبد البر، " النقود و البنوك وأسواق المال الدولية"، 1999، ص 9-11.

(2) - الطاهر لطرش، " الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 21.

(3) - عطون مروان، " النظريات النقدية"، دار البعث للطباعة والنشر، قسنطينة، 1989، ص 22.

(4) - مجدي محمود، " الاقتصاد النقدي"، الدار الجامعية، بيروت، 1990، ص 20-21.

(5) - أحمد الحوراني، " محاضرات في النظم النقدية والمصرفية"، دار الأوي، عمان، 1983، ص 10.

والشراء قد لا تتم بنقود جاهزة، وإنما على أساس الدين حيث يعرض صاحب الإنتاج بضاعته في السوق فيجد المشتري وليس معه نقود فيبيعه بثمن مؤجل<sup>(1)</sup>.

استعملت النقود كوسيلة للمدفوعات الآجلة أي تسديد القروض في أجال لاحقة. من خلال وظيفة النقود هذه استطاع أصحاب الأعمال من الحصول على القروض من البنوك لتمويل عمليات الإنتاج، كما استطاعت الحكومات الإقتراض من الجمهور والبنوك عن طريق إصدار الأسهم و السندات لتمويل عمليات الإنفاق الحكومي و الإستثمار. وكذلك يستطيع الأفراد الإقتراض من جمعيات البناء لتمويل مشترياتهم من دور السكن، وربما الحصول على الكثير من السلع المختلفة على أساس الدفع بالأقساط المؤجلة .

ولانتجو هذه الوظيفة من الانتقاد، إذ أن عملية إستلام السلع وتسديد قيمتها في وقت لاحق قد يرافق مخاطر تغيير قيمة النقود، وكلما طالت مدة القرض زادت المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها كل من المقرض والمقترض، فإذا ازدادت قيمة النقود خلال فترة العقد تعرض المدين إلى الضرر لأن مبلغ التسديد الواجب دفعه سيعبر عن كمية أكبر من السلع الحقيقية عند تاريخ توقيع العقد، وعلى العكس سيلحق الضرر بالدائن عند انخفاض قيمة النقود<sup>(2)</sup>.

## I -2- أنواع و خصائص النقود

### I -2-1- أنواع النقود

إن تحديد نوع النقود المستخدمة في التداول يرتبط بعدة أسس يتم من خلالها إعتداد ذلك النوع من النقود، لهذا يمكن تقسيم النقود على أسس مختلفة و أول هذه الأسس هو أننا يمكن تقسيمها على أساس المادة التي تصنع منها النقود فتنقسم إلى نقد معدني ونقد ورقي، كما أنه يمكن تقسيم النقود على أساس الجهة التي تقوم بإصدارها سواء نقد حكومي تصدره الحكومة كالعملات المساعدة والتي هي عبارة عن قطع معدنية التي يتم تداولها وتكون قيمة المعدن الداخل في صنعها أقل بكثير من قيمتها كنقد، ونقد بنكي يقوم البنك المركزي بإصداره، ونقد الودائع الذي تقوم البنوك التجارية بإنشائه، والأساس الثالث وهو الأهم هو تقسيم النقود على أساس العلاقة بين قيمة النقود كنقد وقيمة النقود كسلعة وهو الأساس الذي نستخدمه هنا في تفصيل أنواع النقود<sup>(3)</sup>، وبناء على هذه القاعدة فإن النقود تنقسم إلى :

### 1. النقود السلعية (الحقيقية)

إن الصعوبات التي واجهت نظام المقايضة وجدنا بأنها فرضت قيوداً على نطاق المعاملات إلا أنها في نفس الوقت عملت على تحفيز الأفراد في البحث عن بدائل تستخدم في معاملتهم وكان أول تلك المحاولات هو

(1) - حضر عبد المجيد، عبد الفتاح عبد الرحمن، " مبادئ علم الاقتصاد "، دار الأمل، الأردن، طبعة الأولى، 1992، ص 193.

(2) - أحمد هني، " العملة والنقود "، ديوان المطبوعات الجامعية، 1991، ص 91.

(3) - ضياء مجيد، " اقتصاديات النقود والبنوك "، مرجع سابق، ص 34.

إستخدام بعض السلع في التبادل بحيث أن تلك السلع كانت تتمتع بصفة القبول العام ، ومن أمثلتها استخدام الملح والإبل وباكتشاف المعادن النفيسة في الإستعمال عن سائر السلع الأخرى هي الصفات التي تتمتع بها هذه الأنواع من المعادن من حيث الصلابة وقدرتها على التحمل مما يصنع تعرضها للتآكل مع طول فترة الإستعمال كما أنها تتصف بالتجانس وسهولة الحمل وقابليتها للتخزين، وبناءا على ماسبق نجد بأن النقود السلعية هي تلك التي تكون قيمتها كبقدر تعادل تماما قيمتها كعمد من الشروط الواجب توافرها في هذه النقود لضمان نجاحها هي حرية السماح لإستخدام النقود الذهبية وقابلية تحويلها إلى سلعة ذهبية، كذلك تحديد مقدار الذهب الموجود في العملة المستخدمة في التداول بالإضافة إلى ضرورة احتكار الجهة المصدرة لها بشراء كافة النقد المصدر<sup>(1)</sup>. وللإشارة فإن النقود السلعية قد اختفت من الإستعمال في الوقت المعاصر، إلا أن بعض المجتمعات أو بعض الأفراد يرغبون في العودة إلى هذا النوع من النقود السلعية ذات القيمة الكاملة لكونهم يعتقدون أنها تحمل مميزات لا تتوفر في غيرها وهي<sup>(2)</sup>:

- أن هذا النوع من النقود السلعية يوفر لهم الثقة باستمرار، فهي نقود يمكن تحويلها إلى استعمالات أخرى غير النقد بدون خسارة أو تكلفة، وهذا يعني أن قيمة النقود يتضمنها قيمة المعدن التي صنعت منها الاستخدامات الصناعية، أن قيمة المعدن ترتبط فقط بالكمية المعروضة منه والطلب عليه للاستعمالات غير النقدية، ولكن هذا التحليل يرد عليه بأن قيمة المعدن تتحدد بالطلب الكلي عليه والعرض الكلي منه سواء كان الاستعمال النقدي أو غيره .
- كما يرغب البعض التعامل بهذه النقود لأن التعامل بها يمكن التحكم فيه لكونها تتمتع بالكميات المحددة والمعروفة لدى السلطات النقدية وبالتالي الحد من خلق النقود وهذا يعود إلى عدم وجود النقود الورقية و النقود المساعدة ، وهذا يقلل من انتشار التضخم ، ولأن هذا ليس دوما صحيحا فقد تحدث بعض التيارات التضخمية، نتيجة أما لزيادة إنتاج هذا المعدن الذي يستخدم كنقود وأما لنقص استخدامه في الأغراض الأخرى غير النقدية، كما أنه قد يسبب ذلك الكساد، إذا حدث عدم توفر هذا المعدن بالشكل الذي يتناسب مع نمو الإنتاج.

## 2. النقود الائتمانية

ظهرت النقود الائتمانية بعدما أوقفت السلطات النقدية الصرف بالذهب، أي عدم تحويل الأوراق النقدية المصدرة من قبل البنك المركزي إلى ذهب، وبالتالي أصبحت النقود الورقية إلزامية وهي نقود غير قابلة للصرف بالذهب وتستمد قيمتها من القانون، وهي اصطلاحا تركز على الثقة وأن الإستعمال جعل من عبارة " النقود الائتمانية " تخصص للإشارة إلى النقود المحسدة في أوراق البنك المصدرة فقط من بنك الإصدار " البنك

(1) - الكرملي، " النقود العربية وعلم الناميات "، المطبعة العصرية، القاهرة، 1939، ص 67.

(2) - صبحي تادرس قريضة، أحمد رمضان نعمة الله، " اقتصاديات النقود والبنوك "، الدار الجامعية، بدون تاريخ الطبع، ص 25.



المركزي"، والتي كانت في الأصل مضمونة بغطاء معدني أو عملات قابلة للصرف، إذن فظاهرة الثقة تطبق في وجود التغطية، ولكن حتى مع اختفاء التحويل ووضع الورق النقدي الإلزامي<sup>(1)</sup>. وبقيت أيضا هذه النقود تحظى بالقبول العام والثقة في التبادل، ويعود ذلك إلى أن السلطات النقدية هي التي تنظم تسييرها، فعندما فقدت صفة تحويلها أو صرفها بالذهب لم ينقص ذلك من قيمتها أو يضعف مكانتها وهذا ما يؤكد ما قلناه عند تعريفنا للنقود، على أنه أي شئ يحظى بالقبول العام دون النظر إلى العادة المصنوع منها، وبالتالي فإن النقود الائتمانية تتميز بانقطاع الصلة بين قيمتها النقدية (الإسمية) وبين قيمتها التجارية (قيمتها كسلعة)، وعلى هذا الأساس احتفظت الدول بحق صك النقود لما يترتب على ذلك من أرباح تتمثل في الفرق بين القيمتين المذكورتين بحيث لو تركت هذا الأمر للأفراد سترتب على ذلك سعيهم للحصول على أقصى الأرباح وإغراق الأسواق بكميات هائلة منها مما يؤدي إلى تدهور قيمتها<sup>(2)</sup>.

### 3. النقود الورقية

نتيجة لإتساع نطاق التجارة وزيادة حجم المعاملات لجأ الأفراد إلى إيداع أموالهم لدى محلات الجواهرات أو الصاغة خوفا من السرقة وكانوا يحصلون على صكوك بقيمة ودائعهم وكان الفرد كلما أراد القيام بعملية تجارية يذهب إلى الصائغ ويصرف منه قيمة الصك ليدفع ثمن مشترياته. ثم بظهور الدولة أخذت البنوك بعد ذلك تتولى هذه المهمة وتصدر مقابل حفظها للذهب سندات من البنك سميت بسندات إيداع الذهب، وسندات إيداع الفضة. ومع قبول الأفراد لهذه الفكرة ظهرت النقود الورقية التي هي عبارة عن وثائق متداولة تمثل دينا في ذمة السلطات النقدية التي أصدرتها ممثلة بالبنك المركزي .

إن النقود الورقية التي نتداولها اليوم بشكلها ونظامها هي نتيجة لتطور امتد حقبة طويلة من الزمن، وقد سميت هذه الأوراق البنكنوت (Bank notes) وهو تعهد مصرفي بدفع مبلغ من النقود المعدنية لحامل الورقة عند الطلب، وأصبح يكتب على ورقة البنكنوت جملة: "يدفع البنك لحامله ما قيمته من الذهب عند الطلب". وقد ظهرت النقود الورقية لأول مرة سنة 910 م في الصين فكان لأهلها فضل السبق في اختراعها<sup>(3)</sup>، وكانوا يتداولونها في بداية الأمر على أنها معطاة بمعدني الذهب والفضة بنسبة 100% وفي حوالي القرن العاشر أصدرت السلطات الصينية نقودا ورقية لا يقابلها غطاء كامل حتى عرفت الصين الأوراق النقدية غير القابلة للصرف<sup>(4)</sup>.

(1) - Ammour Benhalima, " Monnaie et régulation monétaire ", édition Dahleb, 1997, P8.

(2) - سهير محمود معتوق، " أصول الاقتصاد"، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1996، ص 94.

(3) - أحمد حسن، " الأوراق النقدية في الاقتصاد الإسلامي قيمتها وأحكامها"، ص 115.

(4) - د. محمد زكي الشافعي، " مقدمة في النقود والبنوك"، دار النهضة العربية، بيروت- لبنان، 1998، ص 57.

#### 4. نقود الودائع (النقود المصرفية)

وهي عبارة عن إلتزام مصرفي من قبل البنوك التجارية بدفع مبلغ من وحدات النقد القانونية للمودع أو لأمره عند الطلب، وتستخدم الشيكات أو بطاقات الدفع الإلكترونية في تداول هذا النوع من النقود، وفي الوقت الراهن تعتبر الحسابات الجارية والودائع البنكية من الأشكال الهامة للنقود والتي يتم قبولها كوسيط للتبادل وكأداة للدفع وسداد المديونيات حيث تمثل نسبة 90% من وسائل الدفع الجارية في الدول المتقدمة .  
ومن أهم خصائص نقود الودائع ما يلي<sup>(1)</sup>:

- أنها اقل عرضة للضياع والسرقعة
- السهولة في نقلها بكميات كبيرة ولمسافات بعيدة
- ليست عرضة للتآكل والتلف
- لا تتطلب تكلفة عالية للسك كما هو الحال للنقود المعدنية

وتختلف نقود الودائع عن البنكنوت في أن الأولى تمثل ديننا على البنك التجاري، بينما تعتبر الثانية ديننا على البنك المركزي وأن البنك التجاري يلتزم بتحويل نقود الودائع إلى بنكنوت لدى الطلب. ويكمن الاختلاف كذلك كون أن الورقة النقدية تمثل حقا عاما أو مشتركا يمكن أن يتداول بين أفراد المجتمع، أما الوديعة فهي حق خاص مسجل في دفاتر البنك ولا يمكن أن يطلع عليه أحد أو أن يتداول إلا بأمر من صاحب الوديعة عن طريق الشيكات، وهذه الاختلافات تبين حقيقة مفادها أن الورقة النقدية هي نقود، أما الشيك فليس نقود ولكنه أمر بالدفع بالنقود<sup>(2)</sup>.

#### 5. النقود المساعدة

وهي النقود التي تصنع من المعادن بهدف إتمام المعاملات ذات القيم الصغيرة<sup>(3)</sup>، أي تتكون النقود المساعدة من القطع المعدنية وتكون قيمة المعدن المصنوع منها أقل من قيمتها النقدية ومن أمثلة هذه العملات في الجزائر الدينار، ونصف الدينار و05 دنانير، 10 دنانير..... الخ، وهذه القطع تصدر في بعض الدول من قبل الخزينة العمومية وتوضع في التداول من قبل البنك المركزي، ولهذا السبب فإن الأفراد يقبلون التعامل بها طالما أن الدولة هي التي تتكفل بإصدارها بكميات محددة وذلك لتسهيل المعاملات الصغيرة .  
ولا تشكل النقود المساعدة كمية كبيرة في حجم الكتلة النقدية المتداولة، ولهذا فإنها لا يمكن اعتبارها مؤشرا هاما على تطور الوضعية الإقتصادية والمالية لدولة ما<sup>(4)</sup>.

(1) - د. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، مرجع سابق، ص 25.

(2) - محمود محمد نور، "أسس ومبادئ النقود والبنوك، كلية التجارة"، جامعة الأزهر، مصر، بدون تاريخ، ص 37.

(3) - د. السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مرجع سابق، ص 25.

(4) - سهير محمود معتوق، "أصول الاقتصاد"، مرجع سابق، ص 96.

## 6. النقود الإلكترونية

نتج عن التطور التكنولوجي الهائل وثورة الإتصالات والعمل على إزالة القيود، ظهور شكل جديد من النقود أطلق عليه النقود الإلكترونية *électronique money* وهي طريقة جديدة للدفع باستعمال تقنيات حديثة لتداول النقود الكتابية كبطاقة السحب بطاقة الدفع، وبطاقة القرض، وهذا لسحب مبلغ محدد، في الموزعات الإلكترونية للأوراق النقدية وتسجيل العملات المدينة والدائنة. ووفقا لتقرير بنك التسويات الدولية الصادر في أكتوبر 1996، تتمثل النقود الإلكترونية في شكل وحدات ذات قيمة نقدية مقدرة ومخزنة إلكترونيا يمتلكها حائزها بغرض تسوية معاملاته<sup>(1)</sup>. النقود الإلكترونية هي تطور تاريخي للنقود الكتابية أو نقود الودائع، لتسهيل العمليات الإقتصادية والمالية لإشتمالها على أربع خصائص وهي: الأمان، السرعة، السهولة، وقلة التكاليف. وتساعد مجموعة "تكنولوجيا الإعلام والاتصال TIC التي انتشرت سريعا في تبادل الأموال دون أداة ورقية تحمل من يد إلى أخرى"<sup>(2)</sup>. وبالرغم أن هذا النوع من النقود يعتبر من الوسائل الحديثة التي دخلت في دورة الإقتصاد الجزائري إلا أن التعامل بها مازال ضعيفا.

### I-2-2- خصائص النقود

لا شك أن الإحاطة بمفهوم النقد يقتضى منا بالضرورة التعرف على جملة من الخصائص التي من واجب النقد أن يتميز بها حتى يتمكن من أداء وظائفه على الوجه الأمثل، وتتمثل هذه الخصائص فيما يلي<sup>(3)</sup>:

#### 1. خاصية الإلزامية او الإلزامية:

تتحقق الصفة الإلزامية للنقد في إطار ما يسمى بمجموعة النقد وهي محددة بالقوانين في بلد واحد، أو ضمن مجموعة دول وهي تجبر كل عميل بقبول هذا النقد، بمعنى أن جميع الأفراد يقبلون التعامل بالنقد فهو مبرئ للذمة، بحيث لا يمكن للدائن أن يرفض للمدين تسوية دينه بواسطة النقد، وتعود هذه القوة التي يتمتع بها النقد إلى القانون الذي يفرض على الأفراد التعامل بواسطته.

#### 2. خاصية العمومية والشمولية:

ونقصد من وراء هذه الخاصية أن النقد يمكن استعماله في أية معاملة ولا يمكن تقييده بنوع محدد من المعاملات، أي تكون وحدات النقود مقبولة من الجميع، فمثلا تذكرة البترين تلعب دور النقد ولكن في حالة

(1) - عبد الباسط وفا، " سوق النقود الإلكترونية "، جامعة حلوان، مصر، 2003، ص 11.

(2) - عبد القادر خليل، " مبادئ الإقتصاد النقدي و المصرفي (الجزء الأول) "، مرجع سابق، ص 89.

(3) - محمد الشريف إلمان، " محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية: الدول الإقتصادية الكلية الأساسية للقطاع النقدي "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثالث، الجزائر، 2003، ص 39.

واحدة ألا وهي استبدالها بكمية معينة من البترين، أي أن النقد أداة عمومية شاملة تسمح لمالكها بالحصول على أي سلع وخدمات<sup>(1)</sup>.

### 3. خاصة الدوام والثبات النسبي في القيمة:

عدم ثبات قيمة النقد عبر الزمن يفقد ثقة الغير فيه وهذا نتيجة لارتباط المعاملات بعنصر الزمن، وقدرة النقود على ربط الحاضر بالماضي والتنبؤ بالمستقبل، فعدم الثبات في القيمة يؤدي إلى فقدان الثقة وخلق الإضطراب في المعاملات، فقيمة النقود لا تتوقف على ضمانات السلطة السياسية بقدر ماتتوقف على الثقة الجماعية والقدرة الإنتاجية، وتصحح النقود طبقا لمفهوم فيكسل (k.wichsell)<sup>(2)</sup> ومن بعده كيتز عنصر أمان ومطلوبة لذاتها، أو ما يعرف بالرغبة في الاحتفاظ بها كنقود سائلة .

### 4. خاصة الندرة النسبية:

الندرة عنصر أساسي لفرض الإحترام، والتناسب مع حجم المعاملات والمحافظة على القيمة، لذلك اختيرت المعادن النفيسة فيما سبق (الذهب والفضة) كوسيط للتبادل نظرا لندرتهما النسبية في الوجود الطبيعي ومع مرور الزمن وانتهاء عصر المعادن النفيسة أصبح الإصدار النقدي الورقي خاضع لقيود السلطة الحاكمة، إذا اشترط في بعض الحالات ضرورة تغطية كمية النقود المصدرة بنسبة معينة من الذهب أو عملات أجنبية يمكن تحويلها إلى ذهب مثلا .

وإذا كانت الندرة عنصرا أساسيا لربط كمية النقود بحاجات المعاملات فإنه لا يجب أن تكون عائقا أمام ضرورة زيادة كمية النقود تبعا لحجم المعاملات وبشرط ألا تتجاوز هذه الزيادة القدرة الحقيقية للإنتاج<sup>(3)</sup>. لهذا شاع استخدامه كنقد زمني طويلا لأن صعوبة الحصول عليه وندرته المتميزة لا تؤثر في الكمية المعروضة منه، ولذا فإن السلعة المتخذة كنقد يجب أن تكون ندرتها النسبية مستقرة فلا يكون هناك إنتاج وفير منها حتى لا تنخفض قيمتها بسرعة، ولا يكون إنتاجها ضعيفا حتى ترتفع قيمتها بشكل كبير<sup>(4)</sup>. إضافة إلى الخصائص السابقة فإنه لا بد على النقد أن يتوفر على بعض الخصائص الأخرى كالتجزئة، وسهولة الحمل، التجانس، وعدم التلف مع مرور الوقت، وهي خصائص لا بد أن تتوفر في النقد حتى يتمكن من أداء وظائفه بشكل أمثل.

(1) - د. مصطفى رشدي شيحة، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، طبعة الدار الجامعية، بيروت، 1985، ص 70.

(2) - K.Wicksell: هو مؤسس المدرسة السويدية للاقتصاد بالنقود وأصدر كتابه "الفائدة والأسعار" عام 1898 وترجم للانجليزية سنة 1936، وتأثر به الاقتصادي الإنجليزي كيتز فيما يتعلق بدوافع طلب النقد خاصة دافع الاحتياط وذلك لاعتبارات نفسية وذاتية.

(3) - زينب عوض الله ود. أسامة الفولي، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي" منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، 2002، ص 22.

(4) - J.Struthers H.Speight, " Money Institutions ", Theory and policy longman, 1986, P13.

### I-3- أهمية و محددات قيمة النقود في النشاط الاقتصادي

تعتبر النقود أداة مهمة في النشاط الاقتصادي فهي الوسيلة المثلى لتحقيق سرعة التداول و هي أكثر الأموال تداولاً و أشدها سيولة فهي كل ما يتمتع بالقبول العام، أي قبول كل أفراد المجتمع كوسيلة لمبادلة السلع و الخدمات و مقياس للقيم و مستودعا لها، وهي أيضا ظاهرة اجتماعية كونها تمثل جزء لا يتجزأ من النشاط الاقتصادي الذي هو عبارة عن جميع الفعاليات أو الأنشطة التي تؤدي إلى إنتاج سلعة أو خدمة بهدف تبادلها أو إستخدامها أو إستهلاكها مباشرة، بالإضافة إلى قيمة النقود الخارجية التي هي عبارة عن نسبة معادلتها بالعملات الأخرى حيث أن النقود لا تطلب لذاتها لعدم وجود قيمة ذاتية لها بل تكتسب قيمتها من قبولها كوسيلة للدفع و قدرتها الشرائية في مدى نسبة معادلتها بالعملات الأخرى.

### I-3-1- أهمية النقود في النشاط الاقتصادي

تأثر النقود على حركة النشاط الاقتصادي من خلال العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها فإذا ازداد المعروض من النقود نتيجة إشباع سياسة نقدية توسعية أدى إلى إنخفاض سعر الفائدة على القروض التي تمنحها البنوك التجارية مما يزيد من عملية الاقراض فيزداد الاستثمار ثم الإنفاق الكلي على السلع والخدمات ويؤدي إلى زيادة الدخل والإستخدام يؤدي إلى زيادة النشاط الاقتصادي .

ويعتمد تأثير النقود على مدى تطور القطاع المصرفي والمالي ومدى مرونة النشاط الإنتاجي فإذا كان هذا الأخير غير مرن مع وجود سياسة توسعية يؤدي ذلك إلى حصول التضخم .

وكذلك فإن الحالة التي يمر النشاط الاقتصادي من حيث التوسع والإنكماش فإذا كانت حالة كساد طويل الأمد تعمل زيادة التفضيل النقدي على تقليص الطلب وخاصة الإستهلاكي مما يؤدي إلى خفض الإستثمارات فلا يحصل حركة توسعية في النشاط .

وفي حالة نقص كمية النقود المتداولة بالنسبة للطلب عليها فهذا يؤدي إلى رفع سعر الفائدة مما يؤدي إلى إرتفاع تكاليف الإقراض ويشجع المنتجون إلى خفض الإئتمان المخصص للإنتاج وعندئذ تنخفض الإستثمارات ثم ينخفض الدخل و الإستخدام<sup>(1)</sup> .

ومما عرض سابقا يمكن شرح بالتفصيل أهمية النقود في النقاط التالية<sup>(2)</sup>:

- الأهمية في مراحل النشاط الاقتصادي (الإنتاج، المبادلة، التوزيع، الاستهلاك)، من خلال مختلف الوظائف التي تؤدي للنقود .

- زيادة الكتلة النقدية  $M_2$  عن طريق مختلف الآليات يؤدي إلى خفض معدل الفائدة مما يشجع على طلب النقود ومن ثم رفع معدلات الإستثمار وتحقيق معدلات إنتاج مرتفعة.

(1) - د.محمد ابراهيم عبد الرحيم، " اقتصاديات النقود و البنوك "، دار التعليم الجامعي للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، 2014، ص 20-21.

(2) - عبد القادر خليل، " مبادئ الإقتصاد النقدي و المصرفي (الجزء الأول) "، مرجع سابق، ص 52-53.

- معدلات الصرف وتذبذب السوق العالية، يؤثر على النشاط الاقتصادي.
- تأثير كمية النقود على الأسعار وعلى النشاط الاقتصادي، وقد عالج هذا الأمر "المقريري" وكذلك تعرض له الاقتصادي "محمد دويدار" في كتابه الاقتصاد السياسي .
- الدور الفعال للنقود في الإقتصاد الحديث والمعاصر، ودافع عن هذا كيتز وفريدمان. فيرى كيتز أن النظرية النقدية محتواة في النظرية الاقتصادية .
- علاقة النقود بالنشاط الاقتصادي، يتم تفسيره بنظريات مختلفة أهمها النظرية النقدية للكلاسيك، والنظرية الكيترية، والنظرية الكمية المعاصرة لفريدمان.

### I-3-2- قيمة النقود

نعني بقيمة النقود القوة الشرائية لوحدة النقد في فترة زمنية محددة<sup>(1)</sup>. ويعبر عن قيمة النقود بكمية السلع والخدمات التي يمكن الحصول عليها أو اقتناؤها بوحدة نقدية في فترة زمنية معينة، وتقاس بمقلوب المستوى العام للأسعار، وتمثل هذه العلاقة بين قيمة النقود وأسعار السلع والخدمات بعلاقة عكسية، حيث تكمن في كون أن إرتفاع الأسعار ينجم عنه انخفاض القوة الشرائية لها . والعكس صحيح<sup>(2)</sup>. يتم تقدير قيمة النقود من خلال علاقتها بمستوى أسعار السلع والخدمات لأن كل سلعة لا بد وأن تقيم بالنقود كونها وحدة القياس التي تقيم بها جميع السلع والخدمات. لهذا يعتبر السعر مؤشرا نقديا لقيمة السلع والخدمات، أو أنه التعبير النقدي لهذه القيم أي أننا نفسر القوة الشرائية للنقود من خلال ارتباطها بأثمان السلع والخدمات لذلك يعتبر المستوى العام للأسعار مقياسا لقيمة النقد، وهذا يعني أن أي تغير في مستوى الأسعار يعتبر تعبيرا لقيمة النقود أو القوة الشرائية. فكلما مال مستوى أسعار السلع والخدمات إلى الإرتفاع كلما اتجهت قيمة النقود إلى الإنخفاض<sup>(3)</sup>.

### I-3-3- محددات قيمة النقود

تتلور أهم محددات قيمة النقود في<sup>(4)</sup>:

#### 1. المستوى العام للأسعار

يتحدد بفعل قوى العرض والطلب في سوق السلع والخدمات، ويرتبط عكسيا مع قيمة النقود. ويتم حساب المستوى العام للأسعار استنادا لمعايير مختلفة وباستخدام الأرقام القياسية للأسعار وهذه المعايير هي :

- أسعار الجملة في سوق السلع والخدمات.

(1) - ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف"، مرجع سابق، ص 71.

(2) - محمد صالح عبد القادر، "محاضرات في النقود والبنوك والنظرية النقدية"، دار الفرقان، عمان، الأردن، 1997، ص 15-16.

(3) - محمد ابراهيم عبد الرحيم، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مرجع سابق، ص 22-23.

(4) - عبد القادر خليل، "مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي (الجزء الأول)"، مرجع سابق، ص 212-213.

- أسعار تكاليف المعيشة، عن طريق دراسة دوال الإستهلاك، وإستخراج متوسط أسعار السلع الإستهلاكية للعائلة متوسطة الدخل في بلد معين.
- معدل الأجر: يتم حساب الأجر الشهري وملاحظة مدى تغطية للسلع والخدمات في سنة مقارنة بسنة أخرى.
- وهناك عدة محددات للمستوى العام للأسعار، حيث احتلت حيزا معتبرا في الدراسات الاقتصادية، ورغم تعددها فإنها تتمحور حول اختلال التوازن بين التدفقات النقدية (المعبر عنها بالسلع والخدمات)، والتدفقات النقدية المعبر عنها بوسائل الدفع المتاحة.

## 2. الحجم الحقيقي للتبادل

يعني المبادلات من السلع والخدمات في المجتمع، ويستخدمه الكلاسيك أثناء شرحهم للنظرية الكمية. ويرتبط بمجموعة عوامل أهمها: (1)

- حجم وطبيعة الموارد البشرية وغير البشرية.
- نوع دالة الإنتاج المطبقة.
- عدد دورات الإنتاج خلال فترة معينة.
- حجم الكتلة النقدية المستخدمة، ونسبة استخدام كل جزء من مكوناتها خلال فترة معينة.

## 3. كمية النقود:

تشمل كل وسائل الدفع المتاحة العاجلة والآجلة، فإذا زادت هذه الكمية مع افتراض "بقاء الأشياء على حالها" يؤدي إلى تغيير الأسعار وسنعود لشرحه أثناء استعراض النظريات النقدية.

## 4. سرعة التبادل:

هي متوسط عدد مرات تبادل وحدة النقد، لإقتناء سلع وخدمات خلال فترة زمنية محددة .

## 5. سعر الصرف:

يعبر عن عدد وحدات العملة الوطنية، التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من العملة الأجنبية فمثلا : 76 دج = 1 دولار وبالتالي يعبر سعر الصرف عن القيمة التبادلية للنقد (2).

## I-4- الطلب على النقود

يرتبط موضوع الطلب على النقود بطلب النظرية النقدية فهو يلعب دورا مركزيا في التحليل الإقتصادي الكلي، وخاصة على مستوى اختيارات السياسة النقدية، ولا تنحصر الأهمية التي يتم مناقشتها عند دراسة الطلب على النقود بمدى التأثير الذي يمكن أن تمارسه أثناء اتخاذ القرارات النقدية والمالية فقط، ولكن يمتد

(1) - صبحي تادريس قريصة، "النقود والبنوك"، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، بيروت، لبنان، 1984، ص178.

(2) - عبد القادر خليل، "مبادئ الإقتصاد النقدي و المصرفي (الجزء الأول)"، مرجع سابق، ص 213-214.

اهتمامها أيضا إلى معرفة الكيفية التي بواسطتها تمارس هذا التأثير أي معرفة العوامل التي تحدد مستوى الطلب النقدي الذي يرغب الأعوان الإقتصاديون غير الماليين حيازته.

وفي هذا الصدد يمكن تصنيف المفاهيم النظرية للطلب على النقود في فئتين، ترتبط الفئة الأولى بالمقاربة التبادلية، حيث تعتبر النقود كسلعة ويختزل الطلب على النقود في تسيير مخزون هذه السلعة. بينما ترتبط الفئة الثانية بمفهوم المراجعة بين النقود (الأموال النقدية) وبين الأصول المالية والأصول الحقيقية، ويكون الطلب على النقود حينئذ دالة في الثروة أو الذمة الإجمالية للعون الاقتصادي<sup>(1)</sup>.

وعلى هذا الأساس يعتبر الطلب على النقود دالة لبعض المتغيرات الإقتصادية ويعرف على أنه "الرصيد النقدي، أو كمية النقود المرغوب الاحتفاظ بها من طرف الأفراد، المشروعات والمؤسسات"<sup>(2)</sup>.

إذن الطلب على النقد هو "عبارة عن سلوك يهدف إلى الاحتفاظ بالرصيد النقدي أي هو الطلب على الرصيد النقدي بهدف الاحتفاظ به وليس استعماله لأداء صفقات، وذلك على الأقل في المرحلة الأولى من القيام بهذا الطلب"<sup>(3)</sup>.

كما يعرفه بعض الكتاب على أنه "النصيب أو الجزء المقتطع من الدخل النقدي، والذي يرغب الأفراد الإنتفاع به، ويتولد الطلب على النقد أساسا من الإختيار بين الإدخار المنتج والإدخار غير المنتج"<sup>(4)</sup>.

إن النقد يستعمل في المعاملات التي ينتج عنها عائد أو فائدة أو بالأحرى دخل جديد كإستثمار فهذا يدل على أن هذا النقد يعتبر نشيطا (الأرصدة النقدية النشيطة) في حين إذا استعمل هذا الأخير في المعاملات دون الحصول على عائد أو فائدة لا تؤدي إلى إستحداث دخل جديد كالعاملات في البورصة أو المضاربة في هذه الحالة يعتبر النقد غير نشط (الأرصدة النقدية غير النشيطة).

وعلى الرغم من ذلك نجد أن الطلب على النقود ينصب على الأرصدة النقدية بنوعيتها، إضافة إلى الأرصدة النقدية النشيطة وغير نشيطة نجد كذلك ما يسمى بالأرصدة النقدية الإسمية والحقيقية، حيث يقصد بالأول مقدار الوحدات النقدية التي هي في حوزة الفرد أو العائلة أو المشروع، أما الثاني فهو يعبر عن القدرة الشرائية للفرد أو المشروع وما يمكن الحصول عليه من سلع وخدمات بواسطة النقد الذي بحوزته.

(1) – الطاهر لطرش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 69.

(2) - David.E.Laider, " la demande de monnaie: theories et vérification empirique ", Traduit par Monique FITAU, Paris: collection finance, Dunod.1974, P08.

(3) – محمد الشريف إلمان، " محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدول الاقتصادية الكلية الأساسية للقطاع النقدي"، مرجع سابق، ص 207-208.

(4) – Andre Chaineau, " La demande d'encaissements monétaires ", Paris: Editions cujas, 1970, P 103.



إن الدراسات القياسية المتناولة في موضوع الطلب على النقود عادة ما تنطلق من فرضية أن هذا الأخير ينصب على الأرصدة النقدية الحقيقية والتي مفادها أن الطلب الحقيقي على النقد لا يتأثر بتغيرات المستوى العام للأسعار فقط بل يرتبط بالتغيرات الحقيقية المتمثلة في الدخل الحقيقي، سعر الفائدة الحقيقي... الخ.

## II- الأنظمة النقدية

بعد دراسة النقود بأنواعها التاريخية وأشكالها المعاصرة والتعرض لمدى أهميتها في النشاط الاقتصادي، نكون منهجياً أمام تسيير هذه النقود في إطار منظم، تحكمه تشريعات وتنظيمات وتديره مؤسسات ويكون هذا ضمن ما يسمى بالنظام النقدي الذي يعكس طبيعة التطورات الاقتصادية والاجتماعية السائدة في أي مجتمع ما، وهذا بسبب إرتباط هذه التطورات بالتطورات النقدية التي صاغت وشكلت نوع النظام النقدي المتبع والسائد في فترة معينة، إذ تمثل هذه التطورات النقدية طبيعة التحولات النقدية التي عايشها المجتمع عبر المراحل التاريخية المتعاقبة والتي شكلت في نهاية الأمر نظامه النقدي.

### II-1-1- تعريف وخصائص النظام النقدي

#### II-1-1-1- تعريف النظام النقدي

يعتبر النظام النقدي من المكونات الأساسية الهادفة لتحقيق الإستقرار والتوازن في الإقتصاد، فاستقرار العملة الوطنية يؤدي لإستقرار الإنتاج والبيع والشراء والتداول، وتستقر معها الدخل، ما يؤدي إلى زيادة معدلات النمو في الإقتصاد الوطني.

النظام النقدي هو "مجموعة من القواعد التي تضمن وحدة التحاسب النقدية وتلك التي تضبط إصدار أو سحب النقد الأساسي أو النهائي من التداول"<sup>(1)</sup>. فالنظام النقدي، مثله مثل أي تنظيم اقتصادي آخر هو مجموعة العلاقات والتنظيمات التي تميز الحياة النقدية لمجتمع ما، خلال فترة زمنية معينة ونطاق مكاني محدد<sup>(2)</sup>. ويرى آخرون أن النظام النقدي هو "مجموعة القواعد التنظيمية الخاصة بتداول النقود وكيفية إصدارها، وقواعد الحساب النقدي، ومختلف المنظمات التي تحقق للنقود القيام بوظائفها"<sup>(3)</sup>.

### II-1-2- خصائص النظام النقدي

تختلف الأنظمة النقدية من بلد إلى آخر تبعاً لمتطلبات اقتصاديتها الوطنية ويمكننا بشكل عام أن نقول بأن النظام النقدي إذا تلائم مع الظروف الاقتصادية السائدة في أي بلد، فيجب أن يتضمن الخصائص التالية<sup>(4)</sup>:

(1) - صبحي تادرس قريصة، مدحت العقاد، " النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية "، دار النهضة العربية، بيروت، 1983، ص 33-

32.

(2) - زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي "، مرجع سابق، ص 50.

(3) - عادل أحمد حشيش، " اقتصاديات النقود والبنوك "، الدار الجامعية، بيروت، 1993، ص 51.

(4) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العبيسي، " النقود والمصارف والأسواق المالية "، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى،

2004، ص 54-55.

- يساعد على تحقيق الأهداف الإقتصادية التي تضمن الإستقرار الإقتصادي والنمو الإقتصادي.
- يتألف النظام النقدي من القوانين و القواعد والتنظيمات والتعليمات التي تحددها الدولة بهدف إصدار النقد وتنظيمه، وهذه الأنظمة عديدة ومتنوعة ومتكاملة لا تتعارض فيما بينها وإنما تتكامل لخدمة النظام النقدي .
- تحديد قيمة وحدة النقد الأساسية: وهي وحدة الحساب التي يستند إليها النظام النقدي كأساس لقياس القيم، لأن هدف أي نظام نقدي هو تحديد قيمة وحدة النقد الوطنية وعلاقة هذه الوحدة مع النقود الأجنبية، لأن هذا التحديد ينعكس إيجاباً على الإقتصاد الوطني.
- مرونة عرض النقود أي توفير القدر اللزم من السيولة النقدية والتي تتناسب مع احتياجات الإقتصاد الوطني في التوسع و الانكماش.
- يحدد النظام أليات الإصدار أي كيفية إصدار النقد من طرف الدولة، وماهي احتياطات ( ذهب، أو فضة، أو ناتج وطني )، وماهي إجراءات التداول والقواعد الناطقة له .
- المحافظة على قابلية تحويل النقود إلى العملات الأجنبية لما في ذلك من تأثيرات على حالة التجارة الخارجية والإستثمارات الأجنبية وميزان المدفوعات.
- القدرة على إدارة الجهاز المصرفي والمالي من قبل سلطة النقد المركزية المتمثلة بالبنك المركزي للتأكد من سلامة ممارسات هذا الجهاز وتأمين ودائع المودعين لدى البنوك والمؤسسات المالية وضمن الإلتزام بقانونية النقود المتداولة وعدم رفضها، وتلخص بصفة الأمان والضمنان.
- إن الخاصية الأساسية والموحدة لأي نظام هي القاعدة النقدية أو قاعدة القيمة ويقصد بها المقياس الذي يتخذه المجتمع أساساً لحساب القيم الإقتصادية أو لمقارنتها ببعضها البعض، والغرض منها المحافظة على القيمة الإقتصادية للنقود أي قوتها الشرائية في النطاقين الداخلي والخارجي<sup>(1)</sup>. وعلى هذا الأساس تقسم الأنظمة والقواعد النقدية إلى مجموعتين هما: الأنظمة والقواعد النقدية المعدنية أو السلعية، والنظام النقدي الورقي غير القابل للتحويل<sup>(2)</sup>.

## II-2- أهداف النظام النقدي

- إضافة إلى خصائص النظام النقدي التي تجعله متوازناً ويخدم جميع القطاعات الإقتصادية الوطنية ويخدم تطوير العلاقات الإقتصادية الخارجية، هناك أهداف النظام النقدي المشتقة من أهداف النظام الإقتصادي وهي تنحصر في عدة أهداف ترتبط بواقع الإقتصاد، وطبيعته، وتطوراته، وإحتياجاته والتي من أهمها:<sup>(3)</sup>

(1) - محمد زكي الشافعي، " مقدمة في النقود والبنوك "، مرجع سابق، ص 106.

(2) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، " النقود والمصارف والأسواق المالية "، مرجع سابق، ص 55.

(3) - فليح حسن خلق، " النقود والبنوك "، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2006، ص 40.

- كفاءة ادارة النقود المتداولة في الاقتصاد وهذا من خلال المرونة والديناميكية في سير كمية النقود المتداولة ، ومرونة التحويل بين مختلف اشكال النقود والذي في حد ذاته يتطلب التحكم في التكنولوجيات الجديدة المطبقة في البنوك .
  - تحقيق الإستقرار الإقتصادي الداخلي والخارجي فيما له صلة بالجانب النقدي من خلال عرض العملة المحلية والطلب عليها، وازاء العملات الأجنبية الأخرى .
  - ثبات قيمة وحدة النقد وهذا من خلال المحافظة على استقرار القيمة الحقيقية لوحدة النقد أي المحافظة على القوة الشرائية وهذا بالمحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار لأن قيمة النقد ماهي إلا مقلوب المستوى العام للأسعار.
  - تيسير عمل النشاطات الإقتصادية عن طريق توفير النقد الذي يتيح إمكانية توفر التمويل اللازم للقيام بالنشاطات الإقتصادية واستمرارها.
  - تسهيل المبادلات و اتمام الصفقات و المعاملات في الإقتصاد.
  - المساهمة في زيادة القدرات الإنتاجية للإقتصاد لتحقيق التوسع والنمو في النشاطات من خلال إقامة مشروعات إنتاجية جديدة أو توسيعها.
  - تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية المسطرة وهذا بضمان معدل نمو إقتصادي مقبول وإستقرار الأسعار.
  - الإدارة الناجحة للنظام النقدي وذلك من خلال سلطة المصرف المركزي على المصارف التجارية وعلى المؤسسات المالية بحيث يراقب كل عمل أو تصرف ليضمن الإستقرار ومنع الإنحرافات.
- إن صورة واقع الإقتصاد وطبيعته ودرجة تطوره تظهر من خلال النظام النقدي لأي إقتصاد وهذا بسبب ارتباطات التطورات النقدية وطبيعتها وسرعة التغير فيها، وهنا يكمن إختلاف النظام النقدي في الإقتصاد المتقدم عن النظام النقدي في الإقتصاد المتخلف، وكذلك إختلافه في إقتصاد تتحقق فيه تطورات سريعة ملموسة عن نظام نقدي في الإقتصاد لا تتحقق فيه مثل هذه التطورات، وهو الأمر الذي يجعل النظام النقدي جزء مهم من النظام الإقتصادي والإجتماعي، إضافة أن الأهداف المرجو تحقيقها من طرف النظام النقدي هي عبارة عن تحقيق القيمة المعلنة التي ترتبط بها جميع النواحي والقطاعات الإقتصادية، فاستقرار القيمة النقدية يتبعه إستقرار جميع القيم الإقتصادية وتستقر معها الدخول و الأسعار وإستقرار التداول في السوق المالية مع نمو وتطور الإستثمار، فالتباين والتفاوت بين القيمة المعلنة لوحدة النقد والقيمة الحقيقية ينشأ بها سوق سوداء، أو قد تهبط هذه القيمة عن القيمة المعلنة ويحصل التضخم، وكل هذا يؤثر على كفاءة الإقتصاد الوطني.

### II-3- أنواع النظام النقدي

النظام النقدي هو مجموعة من القواعد التي تتضمن وحدة التحاسب النقدية، فهو نظام مثله مثل أي تنظيم اقتصادي اخر، حيث تختلف الأنظمة النقدية على حسب نوع النقود المستخدمة وذلك في تقسيمها الأساسي،

فإذا كانت وحدة النقود سلعة فيطلق على النظام بالسلمي، أما إذا كانت وحدة النقود المصدرة أساس إصدارها كمية معينة من الذهب الخالص، قيل أن النظام النقدي هو نظام الذهب، وإذا كان أساس الإصدار كمية من الذهب والفضة قيل أن أساسه نظام معدنيين، أما إذا لم تكن هناك علاقة ثابتة بين الوحدة النقدية ومعدن من المعادن قيل أن القاعدة هي قاعدة النقود الورقية الإلزامية<sup>(1)</sup>.

### II-3-1- النظام النقدي السلمي

النظام النقدي السلمي، هو ذلك النظام النقدي الذي تكون فيه النقود السلعية وسيلة مبادلة، ولها قيمة ذاتية، كما يعرف النظام النقدي السلمي على أنه إعطاء صيغة القبول العام لسلعة ما، وبشروط محددة من أجل القيام بوظائف النقود<sup>(2)</sup>.

في النظام النقدي السلمي، تتجسد القاعدة النقدية في سلعة تختار من بين السلع الأخرى نظرا لأهميتها في التبادل واستعمالها المتكرر، تحظى بالقبول العام لتكون أداة لقياس القيم وتبادل السلع الأخرى. وبناء على ذلك، فقط تعددت السلع التي لعبت دور النقود باختلاف المجتمعات وتباين عاداتها الإستهلاكية وأنماط تنظيمها الاجتماعي والإقتصادي. يعتبر النظام النقدي السلمي نظاما نقديا، حيث ترتبط قيمة الوحدة النقدية عضويا بالقيمة الذاتية للسلعة التي تتجسد فيها. وتتحدى القيمة الذاتية للسلعة على أساس منفعتها (قيمة الاستعمال)، أي مقدرتها على إشباع حاجة، كما تتحدد أيضا على أساس قيمتها التبادلية التي ترتبط هي الأخرى بدرجة ندرتها، ويدل هذا الأمر على أن ندرة السلعة المختارة لتكون نقودا يعد أمرا مهما للغاية لإستقرار قيمة الوحدة النقدية<sup>(3)</sup>.

### II-3-2- النظام النقدي المعدني

ويضم هذا الأخير نوعين رئيسيين هما نظام المعدن الواحد أي ارتباط وحدة النقد بنوع واحد من المعادن (ذهب أو فضة)، ونظام المعدنيين وهو ارتباط وحدة النقد بنوعيين من المعادن (الذهب والفضة معا).

#### 1. نظام المعدن الواحد

يتحدد أساس الوحدة النقدية في هذا النظام على أساس معدن واحد سواء كان هذا المعدن ذهب أو فضة وهو قاعدة نقدية ترتبط بمقتضاها القيمة الإقتصادية للنقود بالقيمة الإقتصادية لمعدن واحد يتخذه الجميع مقياسا للقيم الإقتصادية، ويعترف المشرع له بقوة إبراء غير محدودة بالوفاء بالالتزامات. ففي حالة اعتماد الذهب كقاعدة لذلك، فإن النظام النقدي يعرف بقاعدة الذهب، أما في حالة اعتماد الفضة فسيعرف بقاعدة الفضة، وفي الحالتين فإن هناك علاقة ثابتة بين وزن المعدن المستخدم كقاعدة للنقد وبين قيمة

(1) - عبد المطلب عبد الحميد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية، 2007، ص 89.

(2) - العلواني عديلة، "الميسر في الاقتصاد النقدي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014.

(3) - الطاهر لطرش، "تقنيات البنوك"، مرجع سابق، ص 27.

وحدة النقد. ولا بد من تحقيق التكافؤ بين قيمتي وحدة النقد ووزن المعدن الذي يقابلها من خلال تحديد سعر ثابت للمعدن بوحدة النقد<sup>(1)</sup>.

### أ/ النظام الفضي

في هذا النظام يلعب معدن الفضة نفس الدور الذي يلعبه الذهب في ظل نظام المسكوكات الذهبية، بحيث إن الآلية التي عمل بها هذا النظام هي نفسها التي يعمل بها النظام الذهبي، وذلك من حيث تأمين وتحقيق نوع من الإستقرار في أسعار صرف عملات الدول التي اتبعت هذا النظام كما سنرى في النظام الذهبي<sup>(2)</sup>.

### ب/ النظام الذهبي

في هذا النظام يتحدد سعر العملة الوطنية بسعر الذهب سواء محليا أو دوليا، وتسمح هذه القاعدة بحرية إنتقال الذهب وشراؤه وبيعه واستيراده وتصديره، ولهذا نميز في النظام ثلاثة أشكال:

#### 1. نظام المسكوكات الذهبية

يمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب حيث تداولت في ظل المسكوكات الذهبية التي هي عبارة عن وحدات ذهبية صغيرة الحجم ومتجانسة الوزن والعيار، ولكي ليتحقق تشغيل هذا النظام يقتضي الأمر توافر شروط معينة منها<sup>(3)</sup>:

- تعيين نسبة ثابتة من وحدة النقد المستخدمة وكمية معينة من الذهب ذات وزن معين و عيار معين .
- وجوب توافر حرية كاملة لسك الذهب بدون مقابل أو بتكليفه طفيفة (حرية السك).
- وجوب توافر حرية كاملة لصهر المسكوكات الذهبية (حرية الصهر).
- وجوب توافر حرية الاستيراد وتصدير الذهب.

#### 2. نظام السبائك الذهبية

في ظل هذه الصورة تحتفي المسكوكات الذهبية من التداول ولكن تظل النقود مرتبطة بالذهب<sup>(4)</sup>، والسبائك الذهبية هي عبارة عن قطع ذهبية لا تجعل من الذهب عملة متداولة ولكن اكتفت بربط العملة المتداولة بمقدار معين من الذهب الموجود في خزائن البنك المركزي، وهي غير قابلة للإستبدال به إلا وفق شروط، أي هي تعني أن الأوراق النقدية المتداولة (الكتابية) لم تعد هناك إمكانية لتحويلها إلى مسكوكات بل إلى سبائك، وقد يكون الغطاء الذهبي لهذه الأوراق كاملا أم نسبيا حسب النظام المعمول به، من شروط قيامه: <sup>(5)</sup>

(1) - عقيل جاسم عبد الله، " النقود والمصارف "، دار مجدلاوي للنشر، عمان- الأردن، 1999، ص 50.

(2) - علواني عديلة، " الميسر في الاقتصاد النقدي "، مرجع سابق، ص 35-36.

(3) - محمد ابراهيم عبد الرحيم، " اقتصاديات النقود و البنوك "، مرجع سابق، ص 69.

(4) - السيد عبد المولى، " النظم النقدية والمصرفية "، دار النهضة العربية، 1988، ص 14.

(5) - العلواني عديلة، " الميسر في الاقتصاد النقدي "، مرجع سابق، ص 38-39.

- تحديد سعر ثابت للذهب بالعملة الوطنية، أو تعريف العملة الوطنية بوزن معين من الذهب.
- إستعداد السلطات النقدية لبيع وشراء الذهب على شكل سبائك لا يقل وزنها عن مقدار معين بالسعر المحدد قانونيا ومهما كانت الكمية.

### 3. نظام الصرف بالذهب

هو اخر صورة لقاعدة الذهب، ويعني ربط العملة الوطنية غير القابلة للتحويل إلى ذهب، بعملة أجنبية يمكن تحويلها إلى ذهب، أي صرف غير مباشر للعملة الوطنية بالذهب، ومن ضمن العملات الدولار الأمريكي، الجنيه الإسترليني، وسماء البعض بنظام التحويل من الدرجة الثالثة، ففي هذا النظام كانت الدولة ترغب في إتباع قاعدة الذهب، لكن عدم إمتلاكها للرصيد الكافي لإتباع نظام المسكوكات أو نظام السبائك، أدى بها إلى ربط عملتها بعملة دولة أخرى تطبق نظام السبائك الذهبية<sup>(1)</sup>، فبمقتضى هذا النظام يتم تعويض الذهب في الإحتياجات الوطنية بعملة قابلة للتحويل إلى ذهب يسلمها ويشتريها البنك المركزي وفق معدلات صرف محددة، ومن شروط قيامه<sup>(2)</sup>:

- تعرف وحدة النقد بالنسبة الى النقد اجني مرتبط بالذهب ( قابل للاببدال بالذهب ) .
- أن السلطة النقدية التي تصدر النقود الورقية تتعهد لحاملها بإبدالها عند الطلب بما يقابلها من النقد الأجنبي.

- المحافظة على الذهب والإقتصاد في استعملاته النقدية.

- المساعدة على تأمين حاجات التداول من النقود في وقت مازال فيه للنقود صلة بالذهب.

### 2. نظام المعدنين

هو عبارة عن قاعدة نقدية مزدوجة ترتبط بمقتضاها قيمة النقود بعلاقة ثابتة مع قيمة الذهب والفضة في ان واحد، أي يتم اعتماد المعدنين كأساس للتداول النقدي، ويوجد في التداول مسكوكات ذهبية وأخرى فضية مع وجود نسبة قانونية بينهما تحددها الدولة<sup>(3)</sup>.

والعامل الأساسي في استقرار تداول المعدنين معا هو إستمرار تعادل النسبة بين قيمتهما السوقية والنسبة بين قيمتهما القانونية، أما اذا اختلفت هاتان النسبتان فإن المعدن الذي ترتفع قيمته السوقية عن قيمته القانونية يميل إلى الإختفاء من التداول ويحل محله المعدن الرديء (الرخيص) بدلا منه<sup>(4)</sup>، وهذه الظاهرة أطلق عليها قانون جريشام الذي يقوم على التفريق بين ما أطلق عليه النقود الرديئة والنقود الجيدة فالأولى هي النقود التي تكون

(1) - عبد القادر خليل، " مبادئ الإقتصاد النقدي و المصرفي (الجزء الأول) "، مرجع سابق، ص 160.

(2) - العلواني عديلة، " الميسر في الاقتصاد النقدي "، مرجع سابق، ص 40.

(3) - عقيل جاسم عبد الله، " النقود والمصارف "، مرجع سابق، ص 65.

(4) - محمد ابراهيم عبد الرحيم، " اقتصاديات النقود و البنوك "، مرجع سابق، ص 73.

قيمتها السوقية<sup>(1)</sup> أقل من قيمتها القانونية<sup>(2)</sup>، والثانية هي النقود التي تكون قيمتها السوقية أكبر من قيمتها القانونية<sup>(3)</sup>.

ويجذب الأفراد التعامل بالنقود الرديئة وإستخدامها في التداول أي يعتمدون عليها في الوفاء بالتزاماتهم، وإكتناز النقد الجيد ليحتفي تدريجيا من التداول مستفيدين من فرق إرتفاع القيمة السوقية عن القيمة القانونية للنقد الجيد.

### 1. النظام النقدي الورقي الإلزامي (القاعدة الإئتمانية للنقد)

يعتبر هذا النظام حديثا نسبيا بالمقارنة مع الأنظمة النقدية الأخرى ولا زالت معظم دول العالم إن لم يكن جميعا تطبق هذا النظام فعليا في الوقت الحاضر، واعتمدتها الدول كقاعدة نقدية بعد الحرب العالمية الثانية، وتخلت عن قاعدة الذهب، وذلك بسبب الأزمات التي رافقت وتلت هذه الحرب. النقود الورقية لها قوة إبراء مطلقة، مستمدة من القانون وغير قابلة للتحويل إلى ذهب، تصدرها السلطات النقدية تحت غطاء موسع يشمل الذهب<sup>(4)</sup>.

وفي ظل القاعدة الإئتمانية للنقد أصبح النقد الورقي الإختياري نقدا إلزاميا أي غير قابل للتحويل إلى ذهب أو إلى أي معدن اخر، وبالتالي أخذ مكان النقد السلعي وأصبح نقدا إنتهائيا أو أساسيا تعرف وحدة التحاسب النقدية بالنسبة له، وأصبحت نقود الودائع النوع الوحيد للنقد الإختياري المتداول، وأصبح النقد الورقي نقدا مدارا تتولى السلطات النقدية (البنك المركزي والخزانة) مسؤولية تحديد معدل تغيره في وقت معين، وذلك إعتمادا على الأهداف المسطرة في السياسات الإقتصادية للبلد. وضمن هذه القاعدة يتحقق الربط بين عرض النقد والنشاط الإقتصادي لبلد ما<sup>(5)</sup>. ويمكن تلخيص النظم النقدية من خلال الشكل التالي:

(1) - القيمة السوقية ونقصد بها قيمة الذهب أو الفضة كبضاعة يتحدّد سعرها في السوق وفق العرض والطلب.

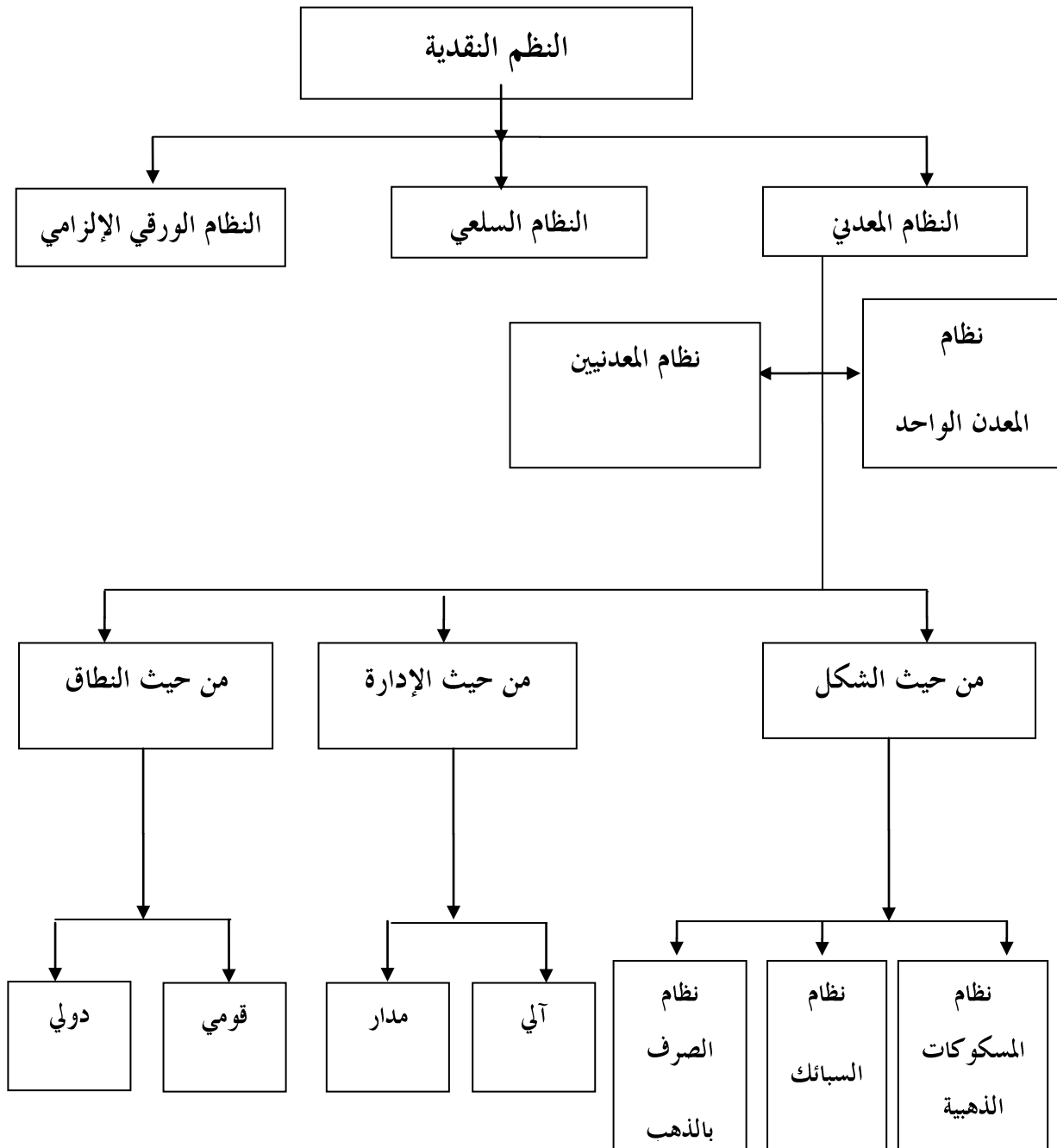
(2) - القيمة القانونية بين المعدنين الذهب والفضة هي التي اعتمدت حسب القانون (1 غرام ذهب = 15 فضة).

(3) - مروان عطوان، " أزمات الذهب والفضة في العلاقات النقدية الدولية "، دار الهدى عين مليلة، الجزائر، 1992، ص 31.

(4) - عبد القادر خليل، " مبادئ الإقتصاد النقدي و المصرفي (الجزء الأول) "، مرجع سابق، ص 165.

(5) - محمد ابراهيم عبد الرحيم، " اقتصاديات النقود و البنوك "، مرجع سابق، ص 74.

الشكل (1-1): مخطط توضيحي لأنواع النظم النقدية



المصدر: محمد عزت غزلان، "اقتصاديات النقود والمصارف"، دار النهضة العربية، طبعة 1، 2002، ص 42.

#### II-4- صفات النظم النقدية الحديثة والجيدة

يشمل النظام النقدي جميع أنواع النقود في الدولة، كما يشمل جميع المؤسسات التي تكون لها السلطة والمسؤولية في خلق النقود، بالإضافة إلى كل القوانين والأنظمة والتعليمات والإجراءات المنظمة لعملية خلق



النقود. لهذا هناك جملة من المقومات تجعل أي نظام نقدي قادرا على أداء وظائفه على أحسن ما يرام ويمكن حصر صفات النظم النقدية الجيدة في (1):

- الكفاءة في إدارة المعروض النقدي:

قدرة النظام النقدي وعلى رأسه البنك المركزي في إدارة الكمية المعروضة من النقود، وذلك بما يستجيب وحاجة النشاط الاقتصادي لذلك البلد.

- مرونة الأشكال المختلفة للنقود:

إضافة للكفاءة في إدارة المعروض النقدي، يجب أن يتميز النقد بكل أشكاله المتداولة بالمرونة وهي تعني حساسية الكميات المعروضة للنشاط الاقتصادي بمعنى المقدرة على الإنكماش أو التوسع، وتحقق المرونة باستخدام السلطة النقدية للبلد مجموعة آليات مساعدة في ذلك، فإذا ما قامت السلطات النقدية بتحديد الكمية المعروضة من النقود فإن الأفراد يكون لهم الحق بحمل الكمية التي يرغبون فيها من النقود، وفي أي صورة يشاءون.

- المساواة في القوة الشرائية لجميع أنواع النقود.

ينحصر مبدأ مساواة القوة الشرائية في تمكين الأفراد من استعمال أو تحويل أي نوع من النقود إلى نوع آخر بسهولة ودون خسائر. كأن أبدل 2000 دج كورقة واحدة مقابل ورقتين في صنف 1000 دج بدون أي خسارة، أي أن القوة الشرائية لكل نوع من النقود يجب أن تكون معادلة للقوة الشرائية للنوع الآخر المحول إليه من النقود.

- استقرار قيمة النقد:

من صفات النظام الاقتصادي الجيد وهو استقرار قيمة النقد وهذا له إرتباط بإستقرار الأسعار لضمان ثبات القوة الشرائية للعملة.

- الأمان:

قد تم الإعتقاد أن النقود تكون آمنة فقط إذا كانت نقودا سلعية أو إذا كانت قابلة للتحويل إلى ذهب أو فضة، ولكن في النظم النقدية الحديثة لم يعد لها أهمية في متطلبات الأمان، وأصبحت معظم أنواع النقود آمنة وذلك بفضل ضمان السلطة النقدية لأنواع النقود وسعيها لضمان قيمتها الشرائية واستقرار القوة الشرائية لها.

- القبول في الأسواق الخارجية:

إن النظام النقدي الجيد يكمن في قدرته على تسويق نقوده في الأسواق الخارجية أي أن تكون النقود مقبولة بسهولة في هذه الأسواق، وذلك لشراء و بيع السلع و الخدمات أو القيام باستثمارات خارجية أو في صورة

(1) - رشاد العصار، " النقود والبنوك "، رياض الحلبي، دار ضفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000، ص 31.

شراء سندات أجنبية، كما أن الحصول على العملة الأجنبية المطلوبة للدفع في الخارج يكون ممكنا عند محاولة مبادلتها بالعملة المحلية عن طريق سعر صرف معقول، ونفس الشيء العملة المحصل عليها من الخارج يجب أن تكون مبادلتها بالعملة المحلية بأسعار صرف معقولة، حتى لا تكون أسعار السلع المصدرة رخيصة جدا وأسعار السلع المستوردة عالية جدا وهذا لتفادي مزايا تنافسية غير عادلة بين دولة ودولة أخرى متعامل معها.

### III- المؤشرات النقدية و أنواعها

إن معرفة وتشخيص وضعية القطاع النقدي في بلد معين خلال فترة محددة تستند الى مؤشرات نقدية مهمة لعل أهمها المجمعات النقدية، سرعة تداول النقد وسيولة الاقتصاد، فهي معايير تمكن الباحث من معرفة ودراسة سلوك الأعوان الاقتصاديين اتجاه النقد والعلاقة الموجودة بين الكتلة النقدية والنشاط الاقتصادي ومدى تطورهما<sup>(1)</sup>.

#### III-1- المجمعات النقدية

تلعب النقود دورا هاما في التأثير على الحياة الاقتصادية لكل بلد، و لقياس كمية النقود المتداولة في النشاط الداخلي تحاول هذه البلدان تكوين ما يسمى بالمجمعات النقدية و التي هي عبارة عن مؤشرات إحصائية تعبر لنا عن جميع وسائل الدفع المتوفرة في فترة زمنية معينة أو تهدف أساسا لقياس و معرفة القدرة الإنفاقية للقطاع الغير مالي داخل الإقتصاد عند نهاية السنة. و تنحصر هذه المجمعات في المتاحات النقدية ( $M_1$ )، الكتلة النقدية ( $M_2$ )، السيولات الاقتصادية ( $M_3$ )، والقاعدة النقدية ( $M_4$ )، وهي مجمعات ترتب حسب درجة سيولتها<sup>(2)</sup> (من الأكثر سيولة الى الأقل سيولة) وتختلف أشكالها طبقا للتطور الاقتصادي والاجتماعي و درجة تطور الجهاز المصرفي و ابداعه و مدى وجود الوعي لدى أفراد المجتمع، و يتم توضيح المجمعات النقدية على النحو التالي:

#### III-1-1- مجمع المتاحات النقدية ( $M_1$ )

يرمز لهذا المجمع بالرمز ( $M_1$ ) و هو أضيق مجمع نقدي، و هو يشمل وسائل الدفع مطلقة السيولة كما سماها (1974) Claassen باعتبارها مكونات لهذا المجمع<sup>(3)</sup> و التي تستعمل انيا في سوق السلع و الخدمات مثل الأوراق النقدية الصادرة عن المصرف المركزي و التي توجد بيد الوكلاء غير المالكين، و كسور النقود و الودائع تحت الطلب بالنقد الوطني لدى كل من البنوك التجارية، الخزينة و مراكز الشيكات البريدية<sup>(4)</sup>، و منه

(1) - رميتة علي، " دروس في الاقتصاد الكلي"، جامعة الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، محاضرات غير منشورة، 2004، ص 25-32.

(2) - Benhalima Ammour, " Monnaie et régulation monétaire ", Edition Dahlab, 1997, P07.

(3) - Claassen.E, " Les Différents critères de Définition de la Quantité de Monnaie : M1, M2, Mx ", Revue Banque, N° 335, pp 1123-1129.

(4) - د. العلواني عديلة، " الميسر في الإقتصاد النقدي"، مرجع سابق، ص 52.

يتكون هذا المجموع ( $M_1$ ) من مجموع وسائل الدفع ( النقود القانونية و الكتابية)، و هذه الوسائل تسمح بالاختيار المباشر والآني بين كل السلع و الخدمات، وكذلك تسمح بتسوية الديون الناتجة عن التبادل للوحدات الاقتصادية، بحيث تتميز النقود الكتابية بدرجة سيولة عالية تسمح باتمام المعاملات وتسوية الديون عن طريق مختلف الأدوات كالصك مثلا، بالإضافة إلى ذلك فإن هذه الأخيرة تتميز بكون أن حجمها يفوق حجم النقود القانونية التي يقوم الأفراد بإيداعها لدى البنوك التجارية<sup>(1)</sup>.

### III-1-2- مجمع الكتلة النقدية ( $M_2$ )

يشتمل هذا المجموع على المتاحات النقدية " $M_1$ " مضافا إليها الودائع لأجل بأنواعها المختلفة (الودائع ذات أجل استحقاق محدد، الودائع باشعار أو باخطار، الودائع المخصصة، سندات الصندوق، الودائع الدفترية) الموجودة لدى المؤسسات المصرفية ( البنك المركزي و البنوك التجارية). و الودائع المحتفظ بها من طرف العملاء لفترة زمنية معينة و التي يستحقون عليها فوائد، و هي ودايع قابلة للسحب و هذا باشعار البنك مسبقا لفترة شهر أو أكثر، و انطلاقا من هذه الفترة تحدد و تميز نوع الوديعة الاجلة. ولم يكن بوسع العميل السحب من الودائع الاجلة باستخدام الشيك، لكن مع تطور و تحسين خدمات الأنظمة المصرفية أصبح بالإمكان السحب دون إشعار مع تفادي الودائع الضخمة و تحمل العميل من الفوائد المستحقة<sup>(2)</sup>.

إن كل هذه الودائع تستخدم كوسائل دفع ولكن ليس عند الطلب باستثناء الودائع الدفترية، لأن سيولة الودائع لأجل أقل من سيولة الودائع تحت الطلب ( مجمع المتاحات النقدية )، وبالتالي يعتبر المجمع  $M_2$  أحسن وأوسع مجمع نقدي يمكن للسلطات النقدية مراقبته والتحكم فيه كونه يؤثر على الحركة الاقتصادية و التضخم ويضبط العلاقة المباشرة بين النقد و السع و الخدمات.

### III-1-3- مجمع السيولات النقدية ( $M_3$ )

يعتبر من أكبر المجموعات النقدية توسعا، و يعرف بمجمع السيولة الكلية للاقتصاد أو مجموع وسائل تخزين القيم، فهو يضم بالإضافة الى مكونات المجمع  $M_2$  الودائع لأجل المحتفظ بها لدى المؤسسات المالية الغير مصرفية، والتي هي عبارة عن الودائع الموجودة في صندوق التوفير و الاحتياط و سندات الخزينة العامة المكتتبه من طرف الخواص و المؤسسات الغير مالية<sup>(3)</sup>.

### III-1-4- مجمع القاعدة النقدية ( $M_4$ )

يعبر هذا المجمع عن النقد القانوني الذي يصدر من طرف البنك المركزي والذي يضم الأوراق النقدية مضافا إليها مختلف القطع النقدية المساعدة، وهو مجمع يتصف بالسيولة الكاملة وأنه بإمكان البنك المركزي تحديد

(1) - Hella mehri - guercher et Fethi sellauti, " économie monétaire ", centre de publication universitaire, 2004, p8.

(2) - عبد الرحمان يسري أحمد، " اقتصاديات النقود و البنوك "، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003، ص 40

(3) - أكرم حداد، مشهور هذلول، " النقود و المصارف - مدخل تحليلي و نظري -"، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2005، ص 90.

ومراقبة حجمه، ولا دخل للوحدات الاقتصادية في تحديده لأنه بمثابة متغير خارجي بالنسبة لها. وبهذا يضم هذا المجموع كل من الذهب والديون على الخارج، الديون على الخزينة العامة، بالإضافة إلى الديون الناتجة عن عملية إعادة التمويل<sup>(1)</sup>.

### III-2- مقابلات الكتلة النقدية

إن إصدار النقد وسحبه يؤدي بنا إلى الحديث عن مقابلات الكتلة النقدية المتداولة (المتاحات النقدية + أشباه النقود) التي تملكها الوحدات الاقتصادية الغير مصرفية (مشروعات + عائلات) التي هي عبارة عن ديون على الجهة المصدرة لها وهي الجهاز المصرفي. وعمليات إصدار النقد وسحبه تتعلق أساسا بكميات الذهب والعملات الأجنبية، أي أن إصدار النقد يعني دخول الذهب والعملات الأجنبية إلى البنك المركزي بالإضافة إلى منح البنوك القروض إلى الأفراد والمشروعات والخزينة العامة، في المقابل هناك عملية سحب أو تدمير النقد وهي عبارة عن خروج الذهب والعملات الأجنبية وتسديد الوحدات الاقتصادية لقروضها إلى البنوك واسترجاع الخزينة لسنداها بعد انقضاء مدة استحقاقها، وكل هذا يؤدي إلى الإنقاص من الكتلة النقدية المتداولة<sup>(2)</sup>. وعلى هذا الأساس يتم تحديد مقابلات الكتلة النقدية في ثلاث عناصر :

### III-2-1- الذمم على الخارج (الذهب و العملات الأجنبية)

تتمثل في الذهب و العملات الاجنبية التي بحوزة البنك المركزي و التي هي عبارة عن أصول خارجية يمكن اعتبارها مقابلات خارجية للكتلة النقدية، حيث يتأثر حجم هذه الأخيرة بدخول أو خروج الذهب أو العملة الصعبة<sup>(3)</sup> وهذا لمواجهة المدفوعات الخارجية في حالة عجز ميزان المدفوعات، أو أثناء ظهور الأزمات الاقتصادية، و يتم الحصول على هذه الأصول نتيجة العمليات التجارية و المالية التي يقوم بها البلد مع العالم الخارجي، حيث نلاحظ أن أثناء عملية التصدير تندفق العملات الأجنبية إلى البلد أو قبض فوائد نتيجة رؤوس الأموال الوطنية المستثمرة في الخارج و هذه الحصيلة لا تتداول على مستوى الاقتصاد ( غير قابلة للتداول في النشاط الداخلي )، وعلى هذا الأساس يقوم البنك المركزي بإصدار العملة الوطنية بنفس قيمة أو رصيد العملة الأجنبية<sup>(4)</sup>.

### III-2-2- القروض المقدمة للإقتصاد

نقصد بها القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي للمتعاملين الإقتصاديين، وهي جميع ديون البنوك على الإقتصاد أي جميع المستحقات الممنوحة للمؤسسات، والتسبيقات المقدمة للعائلات، أي كل الديون التي إلترم

(1) - Parguez, Alain, " Monnaie et macroéconomie ", Edition Economica, Paris, 1975, p 91.

(2) - محمد الشريف إلمان، " محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية، القطاع النقدي "، مرجع سابق، ص 66-67.

(3) - د. مصطفى رشدي شبيحة، " الاقتصاد النقدي والمصرفي "، مرجع سابق، ص 149.

(4) - أحمد هني، " العملة و النقود "، مرجع سابق، ص 94.

بها الأفراد و المنشآت اتجاه البنوك<sup>(1)</sup>. وتعتبر هذه القروض إحدى المقابلات للنقود لكون منحها يؤدي إلى زيادة الكتلة النقدية بحجم هذه القروض و ارتفاع مستواها الذي يؤدي إلى ارتفاع الوسائل النقدية المتاحة، بينما يتقلص حجم الكتلة النقدية عندما يسدد المتعاملون ديونهم، هذا مايعني أن عملية الإقراض تؤدي إلى زيادة حجم الكتلة النقدية و عملية التسديد تؤدي إلى تقليص حجمها.

يتم تقديم القروض بناء على الودائع المتاحة للبنوك وهذا من خلال إما فتح حساب دائن للزبون أو من خلال خصم الأوراق التجارية، لهذا يمكن القول أن القروض تخلق الودائع لأن عملية الإقراض تزيد من قدرة البنوك على الإقراض<sup>(2)</sup>، وتشمل القروض المقدمة للإقتصاد الوطني كل من القروض في المدى القصير و التي تتمثل في عمليات الخصم و التسليف، و القروض في المدى المتوسط و هي العمليات القابلة لإعادة الخصم و الممكن تعبئتها، بينما القروض في المدى الطويل لا تدخل ضمن الأجزاء المقابلة للنقود لأن عنصرها الأموال المقيدة في حسابات خاصة في النظام المصرفي مثل الحسابات على الدفتر أو الحسابات لأجل<sup>(3)</sup>.

### III-2-3- القروض المقدمة للخرينة

تعتبر القروض المقدمة للخرينة أحد مقابلات الكتلة النقدية، حيث يكمن دور الخزينة العمومية في تحصيل إيرادات الدولة و تمويل نفقاتها، لكن أحيانا تعجز هذه الأخيرة عن تغطية النفقات بالإيرادات العادية هذا ما يؤدي بها إلى اللجوء إلى عملية الإقراض من الجهاز المصرفي ( البنك المركزي ). ولهذا هي عبارة عن قروض تطلبها الخزينة العمومية من البنك المركزي ( مستحقات على الخزينة )، كما أن زيادة أو نقصان كمية النقود المتداولة يعتمد على حجم هذه القروض، حيث أن ارتفاعها يزيد من كمية النقود، وإنخفاضها يقلص من هذه الأخيرة. و تشمل القروض المقدمة للخرينة على:

#### 1. السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنوك

وهي مبلغ معين من النقود يقوم بحجزه كل بنك لصالح الخزينة العمومية، بحيث يعتبر هذا الحجز بمثابة وسيلة لتمويل الخزينة، لأن هذه السندات تمثل كمية العملة التي يحدثها البنك .

#### 2. تسبيقات البنك المركزي

تتجه الخزينة العمومية لطلب النقود من البنك المركزي لتغطية أعبائها و هذا عند وقوعها في حالة عجز لتحقيق النفقات الحكومية.

(1) - د. بلدغم فتحي، " ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري "، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة أبي بكر بلقايد - تلمسان، 2011-2012، ص 22.

(2) - د. العلواني عديلة، " الميسر في الاقتصاد النقدي "، مرجع سابق، ص 56.

(3) - د. بلدغم فتحي، " ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري "، مرجع سابق، ص 23.

### 3. ذمم على الأفراد و المنشآت على الخزينة

تمثل هذه الذمم في الودائع المكونة من طرف الأفراد والمنشآت لدى شبكة الخزينة العمومية وهذا عن طريق مختلف الحسابات المفتوحة لديها كحسابات تحت الطلب و ودائع لأجل.

### III-3- سرعة تداول النقد

إن الكتلة النقدية ومقابلاتها في نمو مستمر، ولكن هذا النمو لا يكتسب معنى إلا بمقارنته بحركة أو نمو النشاط الاقتصادي خلال نفس الفترة أو من فترة إلى أخرى، ويمكن إظهار ذلك بالرجوع إلى الوظائف التي يؤديها النقد، وخاصة وظيفتي الوسيط في التبادل ومخزون للقيمة، عمليا تقود دراسة العلاقة بين كمية النقد المتداولة وتطورها والنشاط الاقتصادي وتطوره إلى تعيين المفاهيم اللازمة للتعبير عن هذه العلاقة واختيار المؤشرات لتمثيل كمية النقد ( $M_4, M_3, M_2, M_1$ ) والنشاط الاقتصادي (المعاملات، الإنفاق، الدخل...).

من بين أهم هذه المفاهيم نجد :

- سرعة دوران النقد.

- سيولة الاقتصاد.

إن المفهوم الأول "سرعة تداول النقد" هو الأقدم ويظل الأهم بالرغم من ذلك، فهو لم يحظ بالتحليل العلمي الكافي واللائق به، فعادة ما يعتبره الاقتصاديون كمتغير مؤسسي، خارجي، ثابت، إلا أن الدراسات الحديثة تثبت غير ذلك، ولعل أحدث مساهمة في هذا المجال نجد مساهمة الاقتصادي الفرنسي CH. De Boissieu (1975). إن كمية معينة من النقد يمكن أن تسمح بأداء حجم أكبر وأصغر من المبادلات وفقا لسرعة تداول وحداتها، معنى هذا هو أنه لا يمكن ضبط درجة فعالية نشاط النقد وتغيراتها إلا إذا أخذت بعين الاعتبار سرعة تداوله وتغيراتها، عادة ما يلزم من وسائل الدفع والتبادل لأداء مختلف المعاملات خلال فترة ما يفوق بكثير كمية النقد المتاحة، والسؤال الذي يطرح هو كيف يمكن أداء كل معاملات هذه الفترة بهذه الكمية من النقد؟ وأبسط جواب على هذا السؤال هو أنه يمكن لوحدات النقد أن تستعمل أكثر من مرة خلال هذه الفترة، فنفس الوحدة النقدية يمكن أن تستعمل لأداء أكثر من معاملة، هكذا وبدون أن يتغير عدد وحدات كمية النقد المتاحة يمكن أداء حجم معاملات أكبر، فتكون بالتالي قيمة هذه المعاملات أكبر من قيمة كمية النقد المتداولة<sup>(1)</sup>.

تعرف سرعة تداول النقد بأنها عدد المرات التي تستعمل فيها وحدة نقدية لأداء معاملات وذلك خلال فترة معينة، ووفقا لهذا التعريف العام، يتطلب قياس (V) تحديد ثلاثة عناصر:

- نوع المعاملات التي تتم مقابل تدفق النقد.

- مخزون نوع النقد المعتبر ومفهوم الوحدة النقدية المتوسطة.

(1) - محمد الشريف إلمان، "محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 74-78.

- وحدة الزمن التي تجري خلالها هذه التدفقات.  
ولقد جرت العادة استخدام العلاقة الرياضية التالية في قياس سرعة تداول النقد<sup>(1)</sup>:

$$V = \frac{GDP}{M}$$

حيث أن:

V: سرعة تداول النقد.

GDP: الناتج المحلي الخام مقيم بالأسعار الجارية.

M: كمية النقد المتداولة، وتختلف على حسب المؤشر المأخوذ ( $M_4, M_3, M_2, M_1$ ).

### III-4- السيولة الإقتصادية

تعرف سيولة الإقتصاد بشكل عام، بأنها العلاقة بين كمية النقد المتداولة وإحدى المؤشرات المتمثلة في مستوى النشاط أو النمو الإقتصادي، وبالضبط إنها ناتج قسمة القيمة الجارية لكمية النقد المتداولة المعتبرة والقيمة الجارية لهذا المؤشر. فهي إذن، من حيث الشكل مقلوب سرعة تداول النقد، ويمكن حساب معدلات السيولة وفقا لمخزون النقد ( $M_4, M_3, M_2, M_1$ )، ومؤشر مستوى النشاط الإقتصادي (الناتج المحلي الخام، الدخل المحلي الخام، الإنفاق المحلي الخام، أو الإنتاج الوطني الخام...). بالنسبة لهذا الأخير، عادة ما يكتفي بالناتج المحلي الخام أو الدخل المحلي الخام بالقيمة الجارية، ولنرمز لها بالرمز (GDP). أما بالنسبة لإختيار كمية النقد، فالأمر يتعلق بالأهداف التي تتوخاها السلطات النقدية أو المشاكل المراد إظهارها ومعالجتها هكذا يمكن حساب عدة معدلات السيولة، ولتكن:

$$L_{M_1} = \frac{M_1}{GDP}$$

$$L_{M_2} = \frac{M_2}{GDP}$$

$$L_{M_3} = \frac{M_3}{GDP}$$

$$L_{M_4} = \frac{M_4}{GDP}$$

(1) - محمود حميدات، "النظريات والسياسات النقدية"، دار الملكية، الطبعة الأولى، الجزائر، 1995، ص 97.

إن معرفة اتجاه تطور سيولة الاقتصاد هامة جدا بالنسبة للسلطات النقدية، فمن السهل فهم أن إرتفاع سيولة الاقتصاد قد تدفع بالجمهور إلى إنفاق أكبر، الأمر الذي يترتب عنه حركة تضخمية، أما انخفاضها فقد تنتج عنه حركة معاكسة: شحة السيولة تؤدي إلى شحة التمويلات وانخفاض الطلب وبالتالي انخفاض الإنتاج وتراجع وتيرة النمو الاقتصادي. بناء على هذا، واعتبارا للنظرية الكمية التي تفرض علاقة وطيدة بين كمية النقد المتداولة ومستوى الأسعار العام، يمكن للسلطات النقدية أن تعين هدف السياسة النقدية بتحديد وتيرة نمو كمية النقد المتداولة<sup>(1)</sup>.

### المبحث الثاني: نظريات الطلب على النقود

سؤال يدور باستمرار في خلد أي واحد منا هو: لماذا يرغب الفرد منا في الاحتفاظ بأرصدة نقدية؟ و هو سؤال يشير بوضوح الى أن مجرد وجود رغبة لدى الأفراد للاحتفاظ بأرصدة نقدية، يثير سؤالاً آخر مرتبطاً بالأول يتعلق بمفهوم الطلب على النقود، و العوامل أو الدوافع التي تدفع الأفراد للاحتفاظ بالنقود، و هذا هو جوهر نظرية الطلب على النقود.

لقد انشغل الاقتصاديون بالإجابة على هذا السؤال لفترة طويلة<sup>(2)</sup>، لهذا تناولت نظريات عديدة دوافع الطلب على النقود بالبحث و التمحيص على عكس عرض النقد و ذلك لصعوبة دراسة هذه الدوافع لاعتمادها على السلوك البشري للأفراد، واستندت هذه النظريات في تفسيرها على الظروف الفكرية و الاقتصادية التي سادت وقت ظهورها. وهناك ثلاث نظريات أساسية تبحث في الدوافع و يمكن ترتيبها زمنياً على حسب تسلسلها التاريخي كالآتي: المدرسة الكلاسيكية تم النظرية الكيترية و أخيراً المدرسة الحديثة (شيكاغو)<sup>(3)</sup>.

اعتقد أنصار المدرسة الكلاسيكية أن التغير في قيمة النقود يرجع الى العلاقة بين المستوى العام للأسعار و كمية النقود، في حين قدم كيتر نظريته و التي عرفت بنظرية تفضيل السيولة حيث ارتكزت أهميته على سعر الفائدة مهماً دور سرعة دوران النقود التي اهتمت بها نظرية فيشر، و حدد كيتر أن الطلب على النقود يطلب لثلاثة دوافع وهي المبادلة، الاحتياط، و دافع المضاربة.

أما النظرية النقدية المعاصرة (شيكاغو) فماهي إلا النظرية التقليدية في ثوب جديد وبطريقة تحليل وأسلوب جديدة واعتبر فريدمان أن السياسة النقدية هي أنجع وسيلة عوض السياسة المالية لمعالجة الاختلالات الاقتصادية.

وفي هذا الصدد سنحاول دراسة كل نظرية على حدى و البحث عن مختلف الدوافع التي قد تحفز الأفراد وأيضاً العوامل التي تحدد الكمية المطلوبة التي يطلبونها من النقود، و يقصد بالطلب على النقود حيازتها دون

(1) - محمد الشريف إلمان، "محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 100-102.

(2) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، "النقود و المصارف و الأسواق المالية"، ص 234.

(3) - أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري"، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2005، ص 102.



استخدامها في شراء السلع والخدمات مثلا. فالأفراد لا يطلبون النقود لغرض استخدامها في التبادل فقط، بل هناك طلبا عليها لذاتها، لأنها تمثل أصلا من الأصول التي تتصف بالسيولة الكاملة<sup>(1)</sup>.

### I- النظرية النقدية الكلاسيكية

تمثل النظرية الكمية الكلاسيكية المعروفة بنظرية كمية النقود جوهر التحليل الكلاسيكي، حيث ظهرت المدرسة التقليدية في إنجلترا في أواخر القرن 18 وأوائل القرن 19 حيث وضع أصولها الفكرية وقوانينها الاقتصادية آدم سميث<sup>(2)</sup>، الذي انتقد فكرة أن الدولة تكمن في ما تجمعها من المعادن النفيسة كما جاء بها التجاريين، و أظهر أن الذهب والفضة ما هما إلا سلعتان كباقي السلع الأخرى، ودور النقود و قوتها لا يظهر من خلال كمية المعدن النفيس بل في الأشياء المختلفة التي يمكن أن تشتريها النقود<sup>(3)</sup>، وأسهم في تطوير النظرية في القرن 19 الكثير من الاقتصاديين أمثال D.Ricardo , Henri Thomton , Say و Mille ، فقد فسّر هنري أن زيادة عرض النقود وارتفاع الأسعار يعود لما شهدته إنجلترا في أوائل القرن 19، كما أن الإفراط في إصدار النقود يتولد عنه انخفاض قيمتها ومن ثم ارتفاع أسعارها<sup>(4)</sup>.

أما ريكاردو فيرى أن تحديد كمية وقيمة النقود يختلف ما بين المدى القصير و الطويل، حيث تحدد قيمة النقود على أساس قيمتها سواء تعلق الأمر بالمعدن النفيس أو النقود الورقية ولم يأخذ بعين الاعتبار سرعة دوران النقود في ذلك، أما في المدى الطويل فتحدد كمية النقود وقيمتها على أساس تكلفة إنتاجها (المعدن النفيس فقط) و باعتبارها سلعة فإن مستوى الأسعار يعكس قيمتها التبادلية.

ليكمل J.S.Mill صياغة النظرية الكمية معتبرا أن قيمة النقود ترتبط عكسيا بكميتها مضروبة في سرعة الدوران، ويرى Mill أن ارتفاع النقود لا يصاحبه ارتفاع في الأسعار إذا تم اكتناز هذه النقود مادام أن الاكتناز في نظره ما هو إلا نقود مسترجعة مؤقتا من التداول و هي بذلك لا تحدث أي أثر على الأسعار<sup>(5)</sup>.

يقصد بالنظرية النقدية التقليدية تلك النظرية التي نشأت وتطورت بفضل جهود الاقتصاديين في كل من المدرستين الكلاسيكية و النيوكلاسيكية والتي تبلورت فيها بعد وأصبحت تعرف باسم "نظرية كمية النقود"، يرى الكلاسيك أن النقود لا تعد سوى وسيلة لنقل القيم المتبادلة بين الأفراد، أي أن النقود ليس لها من وظيفة سوى لإتمام المبادلات أي بصفتها وسيط للتبادل. والتوازن الاقتصادي يتحقق دائما بصورة تلقائية عند مستوى

(1) - د. جمال حريس، د. أيمن أبو خضير، د. عماد خضاونة، " النقود والبنوك "، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002، ص 59.

(2) - Blaug M., " la pensée économique : origine et développement ", (1981), OPU p12.

(3) - Adam Smith, " recherche sur la nature et les cause de la richesse des nations ", édition gallimard, Paris, 1979, p 30.

(4) - بخراز يعدل فريدة، " تقنيات و سياسات التسيير المصرفي "، ديوان المطبوعات الجامعية، 2000، ص 04.

(5) - Pierre Bruno Raffini, " les théories monétaires ", édition Dunod, 1996, p59.

التشغيل الكامل، وبهذا المعنى فإن النقود تتوسط عمليات البيع والشراء، وأن النقود ليست سوى ستارا يخفي وراءه الظواهر الحقيقية للنشاط الاقتصادي.

ومن هنا اهتم الكلاسيك بالعوامل المحددة للمستوى العام للأسعار (قبضة النقود) ويؤمن الكلاسيك بوجود علاقة مباشرة التي تربط بين كمية النقود من ناحية ومستوى الأسعار من ناحية أخرى على أساس أن قيمة النقود أو قوتها الشرائية ما هي إلا مقلوب المستوى العام للأسعار وانشغلوا عن العوامل التي تتحكم في الإنتاج، التشغيل، الدخل.

### I-1- أسس وافتراضات النظرية النقدية الكلاسيكية

تعتبر النظرية التقليدية بمثابة خلاصة للفكر والتحليل التقليدي للظواهر النقدية والحقيقية في الاقتصاد، حيث تعبر عن مجموعة من الآراء والأفكار المفسرة والمحللة لعمل النظام الرأسمالي الحر ومن أهم المبادئ والقوانين التي قام عليها الفكر الليبرالي:

- الحرية الاقتصادية:

إن ترك الفرد حر في اختيار نشاطه وعمله هذا سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.

- عدم تدخل الدولة:

إن الدولة تخدم المجتمع فيما لو أنها لم تتدخل في حرية الأفراد، ذلك أن تدخلها يجب أن يكون في نطاق ضيق سواء في مجال التوزيع أو الإنتاج، فالنظام الطبيعي يقضي الحد من تدخلها إلا في أمور معينة كالمدفوع وتنظيم القضاء والقيام بالمشروعات العامة.

- الملكية الخاصة:

إن الملكية الفردية هي أحد أركان النظام الرأسمالي وإن إيمان الفرد بما يجعله يسعى إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة وتحقيق أقصى منفعة للمجتمع وعليه الكلاسيك لا يرون أي تعارض بين مصلحة الفرد ومصلحة الجماعة.

- مبدأ المنافسة الحرة:

إن المنافسة غير المقيدة هي وحدها القوة الاجتماعية المنظمة للحياة الاقتصادية وهي كفيلة بتحقيق التقدم الاقتصادي.

- قانون السوق:

يقوم هذا على أساس مبدأ السوق وأن جهاز الثمن هو القوة الحقيقية الموجهة للنشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن بافتراضها حالة التشغيل الكامل.

- مبدأ الربح:

يعتبر التقليديين أن الربح حافز كبير على الإنتاج والتقدم الاقتصادي.

● مبدأ حيادية النقود:

إن النقود في الحياة الاقتصادية ليست سوى أداة تبادل فهي حيادية والحقيقة أن السلع تبادل بالسلع والنقود ليست إلا وسيلة لذلك .

● مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة:

فهي تفترض تحقيق التوازن بين الاستثمار والادخار.

● مبدأ التوظيف الكامل:

فالكلاسيك يفترضون حسب قانون ساي للأسواق أن الاقتصاد في حالة العمالة الكاملة.

ووفقا للتحليل الاقتصادي التقليدي، قامت النظرية الكمية للنقود في بناء معادلة التبادل "لفيشر" ومعادلة الأرصد النقدية "كمبريدج" على الافتراضات التالية<sup>(1)</sup>:

- ثبات حجم المعاملات.
- ثبات سرعة دوران النقود.
- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود.

**I-2- معادلة التبادل لفيشر**

لقد اعتقد التيار الكلاسيكي بأن النقد هو مجرد أداة لقياس القيم و تسهيل المعاملات، أي أنهم لم يأخذوا بعين الاعتبار وظيفة النقد كمخزن للقيم في تحليلهم للظواهر الاقتصادية<sup>(2)</sup>، حيث أنهم فصلوا بين نظرية القيمة التي تتعلق بالأسعار النسبية التي تحددها عوامل العرض والطلب الحقيقية لكل سلعة من السلع، و النظرية النقدية التي تتعلق بالمستوى العام للأسعار أو قيمة النقد في حد ذاته الذي تحدده كمية النقود و سرعة تداولها<sup>(3)</sup>.

تقوم نظرية كمية النقود في تفسيرها العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وتؤكد هذه النظرية على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود من جهة، والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى، حيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساويا للمبالغ التي دفعت في تسويتها. فالنظرية الكمية لفيشر هي دالة، المستوى العام للأسعار (P) متغير تابع وكمية النقود (M) متغير مستقل، وثبات كل من كمية المبادلات (T) وسرعة دوران النقود (V)<sup>(4)</sup>، تسمى هذه المعادلة بمعادلة التبادل أو الإستبدال وتكتب على الشكل التالي<sup>(5)</sup>:

حيث:

(1) - بلعوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 8-10 .

(2) - Jean Muchal, Jaque Le Cailion, "Analyse monétaire", PARIS: Edition Cujas, 1971, p 16-23.

(3) - H.G Johnson, "Essay in monetary economics", George Allen and Unwin, 1969, 2<sup>nd</sup> ed, p 17.

(4) - بلعوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 13-14.

(5) - أحمد جامع، "النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي"، الطبعة الرابعة، 1987، ص 360.

M: كمية النقود.

V: سرعة دوران النقود.

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المعاملات (المبادلات).

من خلال المعادلة يؤكد فيشر على أنه ليس للنقود دور وأثر على الإنتاج، وأن التأثير الوحيد للنقود يتمثل في التأثير على المستوى العام للأسعار، بمعنى أن نظرية كمية النقود تقوم على الاعتقاد بثبات حجم المبادلات (T) وسرعة تداول النقود (V)، وفي أن كمية النقود (M) هي المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار (P) هو المتغير التابع.

وقد وضع فيشر الفرضيات التالية<sup>(1)</sup>:

- كمية النقود "M" تحدد بصفة مستقلة عن المتغيرات الثلاثة الأخرى وتعتبر معطاة في كل فترة.
- حجم المعاملات "T" معطى وباعتبار أن الاقتصاد هو في حالة تشغيل تام وأن حجم المعاملات والدخل ثابت.
- المستوى العام للأسعار "P" هو متغير تابع.
- اعتبر أن "V" و "T" ثابتين، فإن الأسعار ستحدد كمية النقود ونحصل على ذلك وابتداء من معادلة التبادل على نظرية كمية النقود:

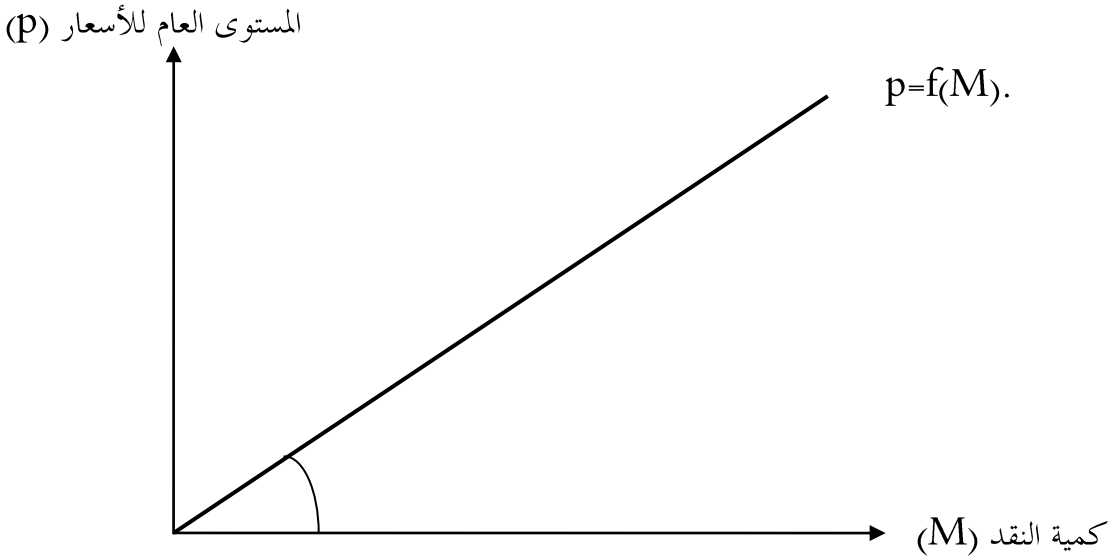
$$M = \frac{1}{V} \cdot P \cdot T \dots\dots\dots (1 - 1)$$

توصل فيشر إلى نتيجة أن الطلب على النقود هو دالة للدخل النقدي فقط (P.T)، و هو طلب مستقل عن معدل الفائدة (i)، أي عدم حساسية M لمعدل الفائدة، وهذا أن فيشر يعتقد أن الطلب على النقود يكون لأجل المعاملات فقط، من خلال المعادلة يتبين أن هناك علاقة تناسبية بين كمية النقد والمستوى العام للأسعار. ويمكن توضيحها في الشكل التالي<sup>(2)</sup>:

(1) - فؤاد هاشم عوض، " اقتصاديات النقود والتوازن النقدي "، المطبعة العربية الحديثة، القاهرة، 1976، ص 69.

(2) - د. العلواني عديلة، " الميسر في الاقتصاد النقدي "، مرجع سابق، ص 73.

الشكل (1-2): التمثيل البياني للنظرية الكمية للنقد.



المصدر: ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، الإسكندرية، مؤسسة شباب الجامعة، طبعة 2002، ص 82.

نلاحظ من خلال الشكل (1-2) أن التغير في مستوى السعر يكون بنفس التغيير في كمية النقد، فإذا تضاعف السعر فإن هذا دليل على تضاعف كمية النقد، مع ثبات كل من  $T$  و  $V$ .  
 يكمن تأثير النقود على المستوى العام للأسعار دون المتغيرات الاقتصادية الحقيقية، فهي بذلك تلعب دوراً محايداً، وهذا لا يقلل من أهميتها في الاقتصاد لأن مشكل التضخم الذي يتولد نتيجة الزيادة المستمرة في حجم النقود يبين مكانتها في التحليل الكلاسيكي، و لتفادي هذا المشكل دعى الكلاسيكيون بضرورة المراقبة الصارمة لعملية خلق النقود من طرف الدولة<sup>(1)</sup>.

### I-3- معادلة الأرصد النقدية الحاضرة لـ "كامبريدج":

إن الانتقادات الموجهة لمعادلة فيشر أدت باقتصاديو المدرسة النيو كلاسيكية التي يترأسها الاقتصاديين مارشال و بيجو على إدخال تعديلات في هذه المعادلة<sup>(2)</sup>، و قد سميت بمعادلة كامبريدج لأن مارشال كان يحتل كرسي الاقتصاد السياسي بجامعة كامبريدج وخلفه بيجو وقد ركز هؤلاء الإقتصاديين على مفهوم وأهمية الطلب على النقود كعامل إستراتيجي لتفسير تأثير كمية النقود على المستوى العام للأسعار فصاغوا بذلك معادلة جديدة سميت معادلة كامبريدج أو معادلة الأرصد النقدية<sup>(3)</sup>، وتختلف صيغة كامبريدج عن صيغة فيشر في أن الأولى تركز كذلك على أهمية النقود كمستودع للقيمة بدلا من تركيزها فقط على النقود كوسيلة مبادلة لأنها توفر

(1) – Douglas. D. Purvis, " Monetarism: a review ", Review of jerome stein, ed Monetarism, Amsterdam : North Holland, p 97-130.

(2) – حازم البيلاوي، " النظرية النقدية: مقدمة الى الاقتصاد التجميعي"، الكويت، 1971، ص 173.

(3) – مصطفى رشدي شبيحة، " الإقتصاد النقدي و المصرفي"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 1982، ص 487 – 490.

لحامليها منافع كثيرة مثل الملائمة و الأمان. و بهذا يتركز تحليل مدرسة كامبردج على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها و من بين هذه العوامل سعر الفائدة، مقدار ثروة الفرد، و تسهيلات الشراء، التوقعات المستقبلية، تسهيلات الشراء... الخ.

إن التغيرات في هذه العوامل تكاد تكون ثابتة في الأمد القصير و بالتالي فان الطلب على النقود الاسمية للفرد هو دالة في مستوى دخله الاسمي<sup>(1)</sup>، فالطلب على النقود يتحدد بسلوك الحائزين على هذه النقود، و بالتالي فالاهتمام بمعرفة دوافع الأفراد و المشروعات في الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة هو ما سماه مارشال بالترفضيل النقدي الذي هو عبارة عن مقلوب سرعة دوران النقود .

اشتقت معادلة كامبردج من معادلة التبادل، فاستبدلت بذلك المتغيرة T (حجم المعاملات) بالمتغير Y (الدخل الوطني) في المعادلة رقم (1-1) لتصبح معادلة الدخل أو معادلة الأرصدة النقدية من الشكل<sup>(2)</sup>:

$$M.V = PY \dots \dots \dots (2-1)$$

إن أساس معادلة "كامبردج" تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم بالاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وأخيرا على المستوى العام للأسعار، فالتأثير على الأسعار من خلال تغير كمية النقود يكون وفق نظرية الأرصدة النقدية تأثيرا غير مباشر<sup>(3)</sup>، لهذا يرى مارشال أنه توجد نسبة معينة من الدخل يرغب الأفراد الإحتفاظ بها لأغراض مستقبلية (الترفضيل النقدي)<sup>(4)</sup>، فاستطاع بذلك مارشال إعطاء الصيغة الرياضية لمعادلته و التي تعرف بمعادلة كامبردج كما يلي :

$$M_d = KPY \dots \dots \dots (3-1)$$

$$K = 1/V$$

حيث أن :

$M_d$ : الطلب على النقود

Y: الدخل الحقيقي

P: المستوى العام للأسعار

K: النسبة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية من أجل الانفاق، و يعرف كذلك

بالترفضيل النقدي.

(1) - Don Patinkin, " Money, Interest and price ", 2<sup>nd</sup> ed, 1956, p 63.

(2) - ضياء مجيد الموسوي، " الإصلاح النقدي "، مرجع سابق، ص 85.

(3) - بلعوز علي، " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 17.

(4) - محمد فرحي، " التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الأول: الأسس النظرية "، دار أسامة للطباعة و النشر و التوزيع، 2004، ص 91.

I-4- الاختلاف بين معادلة فيشر و معادلة كامبردج

إن الغرض من معادلة كامبردج هو تحديد الكمية التي تخصص للانفاق من الدخل و الكمية التي تحتسب عن الانفاق و المحتفظ بها من أجل أغراض و معاملات مستقبلية<sup>(1)</sup>، و هنا بات الاختلاف بين معادلة كامبردج و معادلة فيشر الذي يكمن أساسا في استبدال سرعة دوران النقود (V) بالطلب على النقود (التفضيل النقدي k)، فالأول كان يبحث عن أسباب الإنفاق والثاني كان يبحث عن أسباب الطلب على النقود، وهنا يتضح أنه هناك علاقة عكسية ما بين التفضيل النقدي و المستوى العام للأسعار، و نفصل الإختلاف بين المعادلتين في الجدول التالي :

الجدول (1 - 1): الاختلاف بين معادلة فيشر و معادلة كامبردج

معادلة كامبردج	معادلة فيشر
1. تهتم بتحليل مكونات الطلب على النقد، مع اهتمام أقل بعرض النقود.	1. تهتم بتحليل التغيرات في مكونات عرض النقود، و اهمال ذلك في مكونات الطلب على النقود، رغم أنها تندرج ضمن نظرية الطلب على النقد.
2. تتركز وظيفة التخزين، بالاضافة لوظيفة التبادل.	2. تستند على وظيفة التبادل للنقد.
3. تهتم بالاحتفاظ بالسيولة النقدية و عدم الانفاق.	3. تهتم بالانفاق و سرعة التبادل لهذا الانفاق، باستعمال النقود كوسيط.
4. تبحث في العوامل المؤثرة في الطلب على النقود، من طرف الأشخاص وأصحاب الأعمال والمؤسسات.	4. تهتم في العوامل المؤثرة في عرض النقود و تأثيرها على الكتلة النقدية.
5. تبحث في أسباب الاحتفاظ بالنقد سائلا، من قبل الأفراد و غيرهم، و علاقته ببعض المتغيرات الأخرى.	5. تبحث في ظروف التداول و سياسة الاصدار، و تدخل الدولة في السياسة النقدية.

المصدر: عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي و المصرفي، الجزء الأول، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص 245.

I-5- إنتقادات النظرية النقدية الكلاسيكية

تعرضت نظرية كمية النقود لإنتقادات عديدة تناولت الأساس النظري الذي أسندت إليه النتائج التي استخلصها، و تنحصر أهم هذه الإنتقادات فيما يلي<sup>(2)</sup>:

- العلاقة الميكانيكية بين كمية النقود و مستوى الأسعار و تنحصر في:

(1) - مصطفى رشدي شبيحة، " الاقتصاد النقدي و المصرفي "، مرجع سابق، ص 490.

(2) - بلعوز علي، " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 19 - 25.

- أن كمية النقود ليست هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار فقد تتغير هذه الأخيرة نتيجة لأسباب حقيقية دون أن يكون للعوامل النقدية دخل في ذلك.
- إن الأسعار لا تتصف بالسلبية بل قد تكون هي العامل الإيجابي المستقل الذي يترتب عليه في كثير من الأحيان حدوث تغير في كمية النقود وهنا تصبح كمية النقود هي المتغير التابع.
- العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في الاتجاهين، أي أنها علاقة قابلة للانعكاس.
- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج : و هذا ينحصر في كون أن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار تتوقف على مستوى التشغيل السائد ومدى اقترابه من مستوى التشغيل الكامل، فإذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى للإنتاج أقل من مستوى التشغيل الكامل، فإن زيادة كمية النقود لن يصاحبها ارتفاع في الأسعار بل زيادة في حجم الإنتاج و التشغيل .
- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود: ان سرعة دوران النقود يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات و نتيجة لظروف السوق، بالإضافة الى ذلك قد لا يترتب على زيادة كمية النقود حدوث أي ارتفاع في الأسعار إذا ما اقترنت هذه الزيادة بانخفاض في سرعة النقود بمعدل يلغي أثر الزيادة في الكمية.

## II- النظرية النقدية الكيترية

قام كيتر بنقد منهجي لطريقة أداء الاقتصاد الكلاسيكي و نتائجه الضرورية خاصة على الصعيد النقدي، حيث لم تعد النقود مع كيتر مجرد ستار يخفي الحقائق و لا هي محايدة، بل تمارس عملاً نشطاً تؤثر من خلاله على المتغيرات الاقتصادية بما في ذلك المتغيرات الحقيقية<sup>(1)</sup>.

بالرغم من أن النظرية الكلاسيكية في الطلب على النقود أشارت إلى احتمال تأثير سعر الفائدة على الطلب على النقود، إلا أنها لم توضح هذا التأثير و لم تعطه الأهمية المناسبة، و إنما أكدت على تأثير الدخل فقط بصفته المحدد الرئيسي للطلب على النقود، و ذلك نتيجة لتركيز هذه النظرية على وظيفة النقود كوسيلة للتبادل أو كمستودع للقيمة لتغطية النفقات أو المصروفات غير المتوقعة. و هي بذلك لم تنظر للنقود كواحدة من الأدوات المالية أو أصل من الأصول المالية التي يمكن للفرد أن يحتفظ بها كجزء من ثروته رغم أنها في الواقع شكل من أشكال الإحتفاظ بالثروة الفردية. و لكن بعد تركيز معادلة كمبرج على فكرة الطلب على النقود بشكل واضح مقارنة بمعادلة فيشر، استطاع الإقتصادي الشهير جون مينارد كيتر الذي استمد شهرته بشكل

(1) - الطاهر لطرش، " الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 75.



كبير من معالجته لأزمة الكساد الكبير الذي أصاب أمريكا 1929م، و الذي هو أحد أساتذة الاقتصاد في جامعة كمبردج أيضا، أن يطور هذه الفكرة و يجعلها جزءا مهما من نظرية الاقتصاد الكلي<sup>(1)</sup>.  
ففي كتابه الشهير "النظرية العامة للاستخدام، الفائدة و النقود" ركز كيتز (1963) على أهمية النقود بالنسبة للأعوان الاقتصادية و الأسباب التي تدفعهم الى الاحتفاظ بها<sup>(2)</sup>، و طور نظريته الشهيرة بالطلب على النقود والتي تتأثر بسعر الفائدة والتي تدعى نظرية تفضيل السيولة، و وجد أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وإنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الكلي (العرض) و الدخل الكلي (الطلب)، بحيث تساءل كيتز كغيره من المفكرين عن دوافع الطلب على النقود و وجد أن هذه الدوافع هي المبادلات والإحتياط والمضاربة<sup>(3)</sup>.

## II-1- فرضيات التحليل الكيتزي

قام التحليل الكيتزي على فرضيات تختلف تماما على فرضيات التقليديين، و يمكن ايجاز ذلك في النقاط التالية<sup>(4)</sup>:

- وجه كيتز اهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وأنكر ما جاء به التقليديون بأن النقود وسيط للتبادل فقط، وأنها لا تمثل ثروة حقيقية، فعارض هذا التصور وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الإحتفاظ بالنقود لذاهما (تفضيل السيولة) وهذا راجع لدوافع مختلفة أهمها المعاملات والاحتياط والمضاربة.
- دراسة أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي من خلال تحليله للطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة).
- جاء بنظرية عامة للتوظيف وهي نظرية تعالج كل مستويات التشغيل، على عكس النظرية الكلاسيكية التي درست حالة خاصة وهي حالة التشغيل الكامل.
- إهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية و لم يول إهتماما كبيرا للجزئيات، فالظواهر العامة التي درسها تدور حول المجامع الكلية، كحجم التشغيل العام، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب الكلي و العرض الكلي.

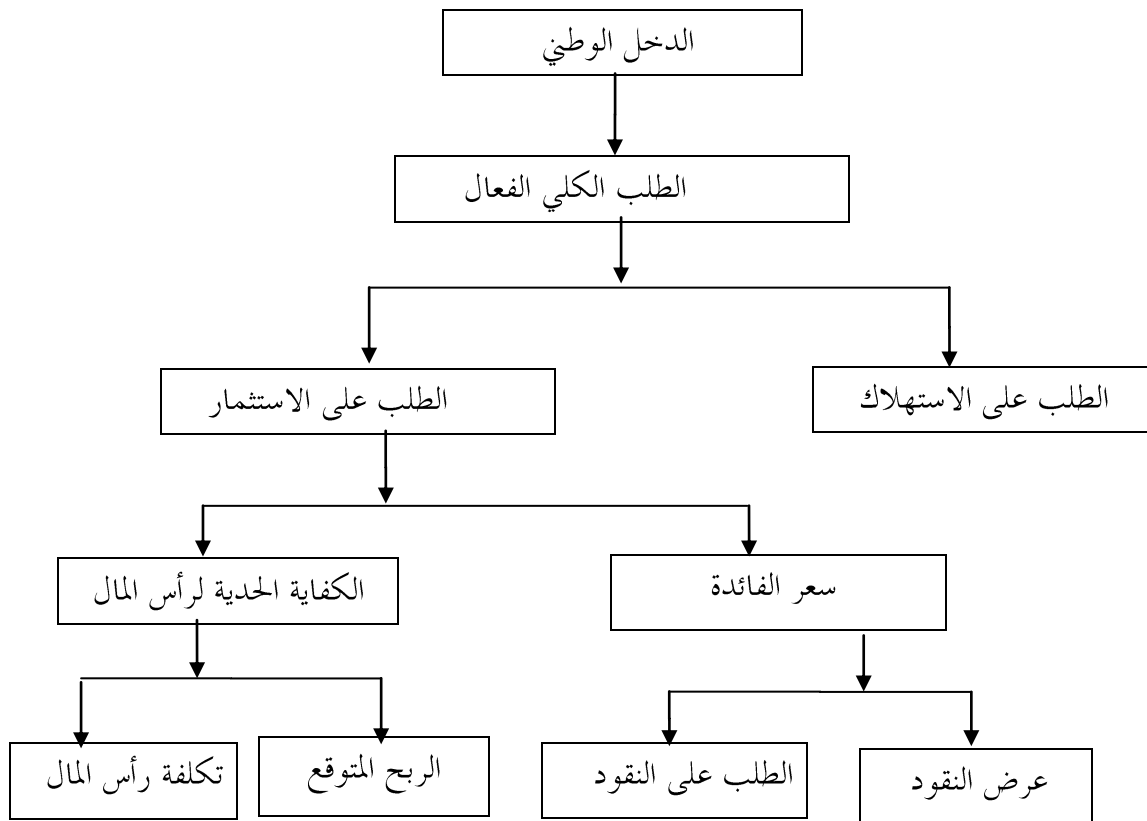
(1) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، مرجع سابق، ص 240.

(2) - J.M.Keynes, " The General Theory Of Employment, Interest and Money ", Macmillan, London.

(3) - أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود و المصارف- مدخل تحليلي و نظري"، مرجع سابق، ص 107.

(4) - بلعوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 33-35.

- طالب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات التي قد تعترض الإقتصاد الوطني، و بين عدم وجود قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي كلما حدث إختلال وأن التوازن يحدث عند أي مستوى من مستويات التشغيل معارضا بذلك ما جاء به قانون ساي.
  - يرى أن السياسة النقدية ليست محايدة كما هو الشأن عند التقليديين، فالتحليل الكيتري يقوم على أن التشغيل الكامل لا يتحقق بصفة دائمة، فأى زيادة للنقود ستؤدي إلى زيادة في مستوى الناتج و التشغيل.
  - إهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد، وما نتج عنها من إنخفاض في الأسعار وإنتشار البطالة، فهو يرى أن حجم الإنتاج وحجم التشغيل، ومن تم حجم الدخل، يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين هما الطلب على الإستهلاك والطلب على الإستثمار.
- الشكل رقم (1-3): مخطط توضيحي لنموذج كيتر المبسط



المصدر: بلعوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 36.

## II-2- دوافع الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)

هناك أسباب عديدة تدفع الأفراد لطلب النقود، فالنقود تستخدم وظيفيا كوسيلة في التبادل، إذ يستخدمها الأفراد والمؤسسات في مقابل شراء السلع والخدمات التي تعترض بواسطة الآخرين، وفي نظرية كيتز تصبح النقود أكثر من مجرد وسيط في التبادل<sup>(1)</sup>، لهذا بنى كيتز نظريته في الطلب على النقود على ثلاثة دوافع من شأنها دفع الأفراد والمؤسسات للإحتفاظ بالأرصدة النقدية، وقد حصر كيتز هذه الدوافع في كل من المبادلات، الإحتياط والمضاربة<sup>(2)</sup>.

### II-2-1- دافع المعاملات (المبادلات) Transaction Motive

يقصد بدافع المعاملات رغبة الأفراد في الإحتفاظ بقدر معين من النقود على شكل سائل بهدف مواجهة نفقاتهم الجارية، و يعد هذا الدافع أكثر الدوافع الثلاثة شيوعا للطلب على النقود، بمعنى أنه الدافع الرئيسي الذي يحفز الأفراد على الإحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة<sup>(3)</sup>.

اعترف كيتز بدافع المعاملات كما جاء به الكلاسيك أي استخدام النقود كوسيط للتبادل و أن هذا الدافع يتأثر بحجم المبادلات بين الأفراد و أن هذه المبادلات أصلا تتأثر بمستوى الدخل و تشكل جزءا منه<sup>(4)</sup>، بحيث نجد أن هذا الدافع يتناسب طرديا مع الدخل، فكلما زاد مستوى الدخل سيؤدي الى زيادة مستوى الطلب من أجل المعاملات كذلك، أي أن محدد الطلب على النقود في دافع المبادلات هو الدخل  $M_d^t = f(y)$  و أن هذا الطلب لا يتأثر بسعر الفائدة<sup>(5)</sup>.

### II-2-2- دافع الإحتياط Precautionary Motive

يقصد بدافع الإحتياط رغبة الأفراد في الإحتفاظ بالنقود في صورة سائلة لمواجهة الحوادث الطارئة و غير المتوقعة<sup>(6)</sup>، كما عرف كيتز الطلب على النقود لأغراض بأنه النقد الذي يتم الإحتفاظ به لتغطية النفقات غير المتوقعة أو لغرض الاستفادة من فرص الشراء المربحة العشوائية<sup>(7)</sup>، و لهذا فان دافع الطلب على النقود هنا له نفس طبيعة الدافع الأول باعتباره لا يتأثر كذلك بسعر الفائدة و هو أيضا دالة طردية في الدخل  $M_d^p = f(y)$  ، فكلما زاد مستوى الدخل سيؤدي الى زيادة مستوى الطلب على النقد من أجل الإحتياط.

(1) - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، "النقود والمصارف"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، الطبعة الأولى، 2010، ص 53.

(2) - Michel Raw Hill, " Macro Economie, Theory and Policy ", 1968, P 153.

(3) - ضياء مجيد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مرجع سابق، ص 104.

(4) - أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصارف-مدخل تحليلي ونظري"، مرجع سابق، ص 107.

(5) - FRONÇOI RENVERSEZ, " Elément d'analyse monétaire ", Paris, éditions dalloz, 1991, p 67.

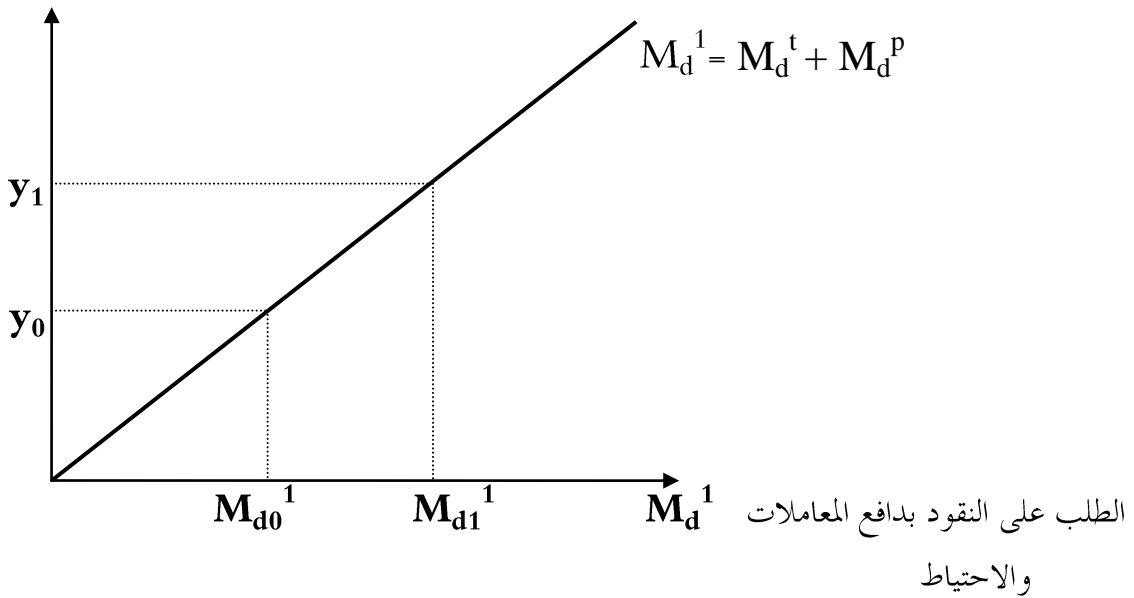
(6) - بلعوز علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 52.

(7) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، مرجع سابق، ص 248.

كما يمكن التعبير عن العلاقة التي تربط بين الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط ( $M_d^1$ ) وبين الدخل ( $Y$ ) بياناً في الشكل (1-1).

الشكل (1-4): منحى التفضيل النقدي للمعاملات والاحتياط.

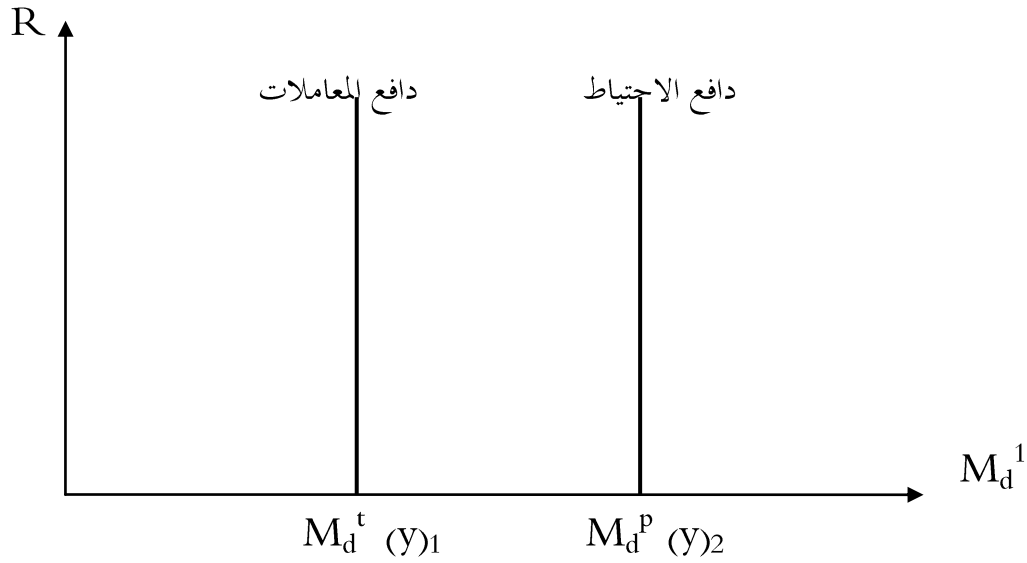
الدخل ( $Y$ )



المصدر: بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، 2004، ص 53.

يتبين من خلال الشكل رقم (1-4) أنه توجد علاقة طردية بين الدخل والكمية المطلوبة من النقد لغرض المعاملات و الاحتياط، فكلما ارتفع مستوى الدخل فإن هذا سيؤدي بالأفراد إلى الإحتفاظ بكمية أكبر من النقد لغرض المعاملات و الاحتياط. وبما أن دالة الطلب على النقود في هذا الإطار لا علاقة لها بسعر الفائدة من منظور كيتز فيمكن التعبير عن العلاقة بين الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط وبين سعر الفائدة بياناً في الشكل (1-5).

الشكل (1-5): العلاقة بين سعر الفائدة ودوافع الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط.



المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، 2004، ص 53

و بما أن الطلب على النقود من أجل المعاملات والطلب على النقود من أجل الإحتياط هما دالتين في الدخل، فإنه يمكن دمجهما في دالة واحدة هي دالة الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط  $M_1^d$  التي تأخذ الشكل التالي:

$$M_d^1 = M_d^t + M_d^p = f_1(y)$$

ومن الضروري أن تكون الدالة السابقة أيضا دالة خطية موجبة، بحيث يزيد حجم ما يطلب من نقود من أجل المعاملات و الاحتياط كلما زاد الدخل وينخفض بإنخفاضه.

### II-2-3- المضاربة *Spéculative Motive*

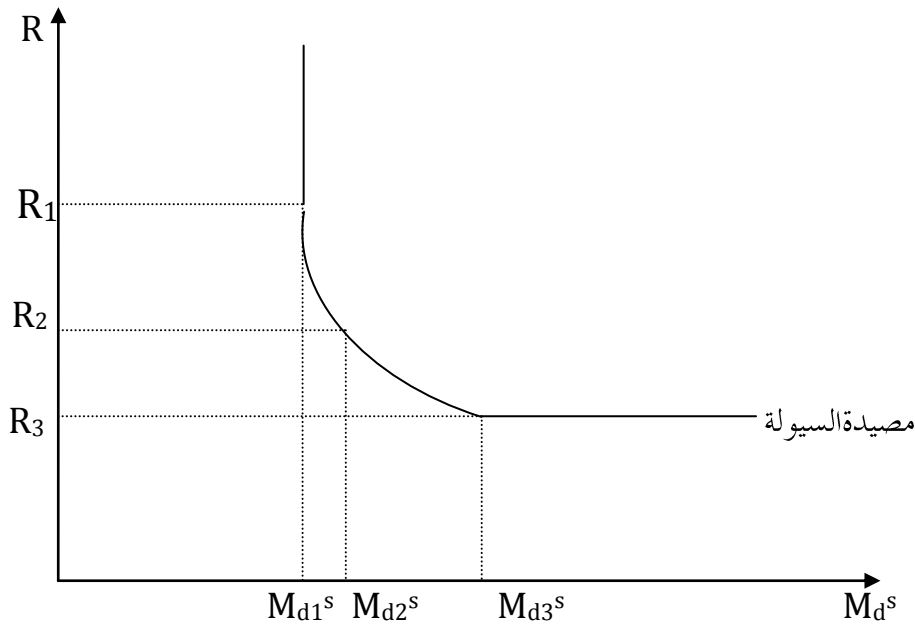
إن إدخال دافع المضاربة في الطلب على النقود جعل كيتز ينفصل عن النظرية الكلاسيكية. و يعد ادخال هذا الدافع كاعتراف بأن النقود يمكن أن تطلب لغير دافع التبادل كما كان يعتقد الكلاسيك، بل تطلب أيضا لذاتها نظرا لخصائصها كمخزن للقيمة، أي تمثل أصلا بديلا للاحتفاظ بالثروة. فلو توقف كيتز على الدافعين السابقين (دافع المعاملات والإحتياط) لكان الدخل هو المحدد الوحيد والهام للطلب على النقود و بذلك لا تكون هناك أي إضافة جديدة تختلف على النظرية النقدية الكلاسيكية.

وفي هذا الصدد قدم كيتز إضافة جديدة تمثلت في سعر الفائدة معتقدا أن له دورا في التأثير على النقد كمكون للثروة وكمستودع لها، لهذا السبب قام كيتز ببحث الطلب على النقود كمخزن للقيمة وأطلق عليه "الطلب على النقود من أجل المضاربة"، وهذا بهدف المقارنة بين النقد من جهة والسندات من جهة أخرى، فالمضاربة هي عملية بيع وشراء الأوراق المالية من أسهم وسندات في الأسواق المالية بغية الحصول على الربح، وإختيار السندات على غرار الأوراق المالية الأخرى كونها قريبة من النقد في درجة السيولة وينتج عنها نوعين من العوائد، سعر الفائدة زائد الربح الرأسمالي الذي يمكن الحصول عليه في حالة إرتفاع أسعارها.

إن أسعار الأصول المالية ترتبط عكسيا بمعدل الفائدة. ويعتبر سعر الأصل مرتفعا إذا كان معدل الفائدة منخفضا والعكس صحيح، بمعنى تتناسب أسعار السندات تناسباً عكسياً مع سعر الفائدة. إذ يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى انخفاض أسعار السندات. فإذا توقع المضارب انخفاض أسعار السندات (ارتفاع أسعار الفائدة)، عندئذ سيحاول التخلص من الأوراق المالية والإحتفاظ بالنقود بدل السندات، أي بيعها والإحتفاظ بالنقود عوضاً عنها و يحصل العكس تماماً إذا توقع ارتفاع أسعار السندات (انخفاض أسعار الفائدة)، إذ في هذه الحالة سيحاول شراء السندات بما لديه من أرصدة نقدية سائلة، أي يتخلص من السيولة النقدية المحتفظ بها لغرض المضاربة مقابل حصوله على السندات، ويمكن أن نعبر عن العلاقة بين الطلب على النقد لغرض المضاربة وسعر الفائدة في العلاقة التالية:  $M_d^s = f(R)$

إن الطلب على النقود بدافع المضاربة سيكون شديد المرونة بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة، بحيث هناك علاقة عكسية بين دالة الطلب على النقود لغرض المضاربة وبين سعر الفائدة وهذا ما يبينه الشكل التالي:

الشكل (1-6): منحنى الطلب على النقود لغرض المضاربة.



المصدر: بلعوز بن علي، 2004، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ص54.

من الشكل (1-6) نلاحظ أنه عند مستوى مرتفع جداً لسعر الفائدة يتجه الأفراد والمشروعات إلى استثمار كل الأموال التي يجوزهم في شراء سندات ومن ثم يكون الطلب على النقود لدافع المضاربة عند هذا المستوى عديم المرونة فيعبر عنه بخط مستقيم موازياً للمحور الرأسي (العمودي) عندما يكون سعر الفائدة منخفضاً جداً، كما هو الحال عند  $(R_3)$  يفضل الأعوان الاقتصادية الإحتفاظ بأموالهم في صورة سيولة، فيكون الطلب على النقود حينئذ مرن مرونة لا نهائية بالنسبة لسعر الفائدة، فيكون منحنى دافع المضاربة خط موازي للمحور الأفقي، ويبين هذا الخط أنه لا يجد عنده الأفراد ورجال الأعمال أي فائدة من استثمار

أرصدتهم السائلة في شراء سندات، وهي الحالة التي أشار إليها "كيتز". بمصيدة (فخ السيولة) <sup>(1)</sup> والتي يستند إليها عادة في تفسير عدم نجاعة وفعالية السياسة النقدية في فترة الكساد. ويلاحظ أن الدالة لا تتناقص بعد حد معين لسعر الفائدة، وقد كان هذا محل تساؤل لماذا لا ينخفض سعر الفائدة إلى الصفر؟ والجواب على ذلك من قبل العديد من الاقتصاديين وعلى رأسهم "كيتز" حيث يرى في الواقع أن سعر الفائدة ينبغي ألا يتزل عند حد معين "أدنى" نظرا لأن النقود والسندات ليست بدائل كاملة فتوجد دائما نفقة معينة ينبغي تحملها في مقابل تحويل النقود إلى سندات، ومن ثم لا بد من توافر حد أدنى من العائد لإقناع من يريد إقراض أمواله يتحمل هذه التكلفة.

### II-3- تقييم الطلب الاجمالي على النقود

إن الطلب الكلي على النقود هو عبارة عن مجموع الأجزاء الثلاثة للطلب <sup>(2)</sup> وفي المنظور الكيتزي، هناك إذن دالتان جزئيتان للسيولة تفسران سلوك الأعوان الإقتصاديين في إحتفاظهم بأرصدة نقدية. تمثل الأولى الطلب على النقود من أجل المعاملات والإحتياط والتي تتحدد بشكل عام على أساس مستوى الدخل النقدي بينما تمثل الدالة الثانية الطلب على النقود من أجل المضاربة والتي تتحدد على أساس مستوى معدل الفائدة الراهن وحالة التوقع المرتبطة به. ويمثل الطلب الإجمالي على النقود مجموع الطلب على النقود من أجل المعاملات والإحتياط والطلب على النقود من أجل المضاربة. ويؤدي دمج دالتي السيولة المثلثتان لهما إلى الحصول على دالة واحدة هي دالة الطلب الإجمالي على النقود والتي تتحدد طرديا مع الدخل وعكسيا مع معدل الفائدة وبالتالي تكون صيغتها العامة كما يلي:

$$M = M_d^t + M_d^p + M_d^s = f(y) + f(r)$$

حيث :

$$\frac{\partial M}{\partial r} < 0$$

$$\frac{\partial M}{\partial y} > 0$$

إن المسألة الأساسية الواجب طرحها تدور حول معرفة مدى استقرار الطلب على النقود بالإعتماد على دالة الطلب الكيتزية. يعتبر كيتز أن الطلب على النقود من أجل المعاملات والإحتياط لا يتأثر عموما بأي عامل آخر غير التغير الفعلي في النشاط الإقتصادي العام أو التغير في مستوى الدخل، وبالتالي فإنه يمكن إعتبار أن الطلب على النقود من أجل المعاملات والإحتياط يتميز عموما بنوع من الإستقرار.

أما عند الإنتقال إلى دراسة الطلب على النقود من أجل المضاربة، يلاحظ كيتز أن هذا الأخير يتغير بإستمرار مستجيبا للتغيرات في معدل الفائدة. وفي هذا الصدد، يحاول أن يميز العوامل التي تؤثر على معدل الفائدة و يصنفها إلى تغيرات تحدث على مستوى كمية النقود المتاحة (في غياب أي تبدل في دالة السيولة أو

(1) - فخ السيولة: يعني ذلك المستوى المنخفض جدا من سعر الفائدة الذي يصبح عنده الطلب على النقود تام المرونة بحيث يتعد الأفراد عن الاستثمار في السندات ويبيعون ما لديهم منها بهدف الحصول على أرصدة نقدية بسبب انخفاض أسعار الفائدة وارتفاع أسعار السندات.

(2) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، مرجع سابق، ص 252.

الطلب على النقود) وتغيرات تحدث على مستوى التوقعات بشكل يؤدي إلى تغيير دالة السيولة في حد ذاتها التي تنجم عن تبدل المعلومات والذي يؤدي بدوره الى مراجعة التوقعات وتبدلها، والتي تنتج بدورها تقطعات مقابلة في تغيرات معدل الفائدة. ويشير هذا الأمر إلى أن الطلب على النقود من أجل المضاربة إنما يتميز بعدم الاستقرار. وينعكس ذلك بطبيعة الحال على الطلب الإجمالي على النقود الذي يتميز هو الآخر بعدم الاستقرار. ومن الملاحظ أن توقعات الأفراد و التصرفات التي تتبعها تلعب الدور الأكبر في هذه الوضعية<sup>(1)</sup>.

## II-4- انتقادات النظرية الكيترية

لقي "كيتر" معارضة ونقدا شديدين في بناء نموذج التحليلي للوضعية الإقتصادية السائدة آنذاك "حالة الكساد"، لهذا تنحصر أهم إنتقادات نظرية تفضيل السيولة في النقاط الآتية<sup>(2)</sup>:

- افترض كيتر وصول الإقتصاد إلى حالة فح السيولة وهي حالة نظرية وخاصة وقد لا يصل الإقتصاد إليها نهائيا كما أنه لم يحدد سعر الفائدة الذي يكون فيه الطلب على النقد مطلق في هذه الحالة.

- بنى كيتر تحليله على حالة الكساد الإقتصادي ولكنه في نفس الوقت لم يستطع تفسير حالة الكساد التضخمي أي ارتفاع الأسعار والبطالة معا أو بالأحرى لم يؤمن بوجود تلك الحالة والتي يصل اليها الإقتصاد فقط في حال عدم تأثير زيادة عرض النقد على التأثير على سعر الفائدة وبالتالي لن يتغير الإستثمار ولن يعمل المضاعف.

- اقتصر كيتر تحليله على أن الموجودات هي نقد و سندات و أهمل الموجودات الأخرى و تأثيرها وافترض أن الأفراد سيحتفظون بأحدهما و ليس مزيج من الإثنين معا.

- إن كيتر لم يشر إلى التغيرات في مستوى الدخل الذي يؤثر على سعر الفائدة لأنه يعتقد أن سعر الفائدة يتحدد بتلاقي عرض النقد والطلب عليها لأغراض السيولة.

- لم تتناول النظرية النقدية الكيترية توضيح مستوى سعر الفائدة في الأجل الطويل (نجد ميلتون فريدمان) وإنما اكتفى كيتر بإيضاح العوامل المحددة لسعر الفائدة في الأجل القصير وهذا إهمال لأثر الزمن في تقرير سعر الفائدة وخاصة أسواق الإئتمان المصرفي. لهذا اعتبر البعض أن النظرية الكيترية تتصف بالجمود<sup>(3)</sup>.

إن هذه الإنتقادات لا تقلل من أهمية الفكر الكيترية لأنه ظهر مفكرون جدد تبنا النظرية الكيترية أو أفكار المدرسة الكيترية و دافعوا عنها وأوجدوا الحلول للنقاط التي أغفلها التحليل الكيترية أمثال الإقتصاديان (هانس- هيكس) و ظهر تحليلهما في التوازن العام متجاوزا نقاط ضعف الأفكار الكيترية<sup>(4)</sup>.

(1) - الطاهر لطرش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 81-82.

(2) - د.أكرم حداد، مشهور هنلول، "النقود و المصارف- مدخل تحليلي و نظري-"، مرجع سابق، ص 116-117.

(3) - د. محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، "النقود و المصارف"، مرجع سابق، ص 61.

(4) - الدكتور علي كنعان، "النقود و الصيرفة و السياسة النقدية"، أستاذ في كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، ص 116.



II-5- أوجه الاختلاف بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكيترية

يمكن إظهار الاختلاف بين النظريتين في الجدول التالي :

الجدول رقم (1 - 2): أوجه الاختلاف بين النظرية الكلاسيكية و النظرية الكيترية

الكلاسيك	كيتر
1. ركزوا على النقد كأداة للدفع ووسيلة للتبادل .	1.أضاف وظيفة أخرى للنقد و هي مخزن للقيمة .
2. يبحثون في تحديد المستوى العام للأسعار P	2. يبحث في التوازن الكلي، وتحديد الدخل الوطني.
3.دالة الطلب على النقود ثابتة ومستقرة.	3.دالة الطلب على النقود غير ثابتة وغير مستقرة.
4.اعتبار الدخل متغيرة وحيدة لتفسير الطلب على النقود.	4.اعتبار الدخل ومعدل الفائدة متغيرين لتفسير الطلب على النقود.
5.التوازن في السوق النقدية يتم عن طريق حركة P،	5.التوازن في السوق النقدية يتم عن طريق حركة i، كما
كما يتحدد التوازن في سوق السلع والخدمات عن طريق i.	يتحدد التوازن في سوق السلع والخدمات عن طريق Y.
6.الاقتصاد في حالة تشغيل كامل، ويفترضون للوصول الى التوازن في هذا الاقتصاد أن العرض يخلق الطلب عليه.	6.افتراض كيتر أن التوازن الاقتصادي يمكن أن يتحقق دون مستوى التشغيل الكامل و ركز على الاقتصاد في حالة الكساد و قام بإدخال مفهوم مصيدة السيولة.
7. ركزوا في تحليلهم على عرض النقد واعتبروه المتغير المستقل والطلب على النقد متغير تابع.	7. ركز على الطلب على النقود واعتبروه المتغير المستقل والمؤثر، بينما افترض عرض النقد كمتغير تابع.
8.اعتبروا أن السياسة النقدية (تغير عرض النقد) دائما فعالة.	8.اعتبرها غير فعالة خصوصا إذا انخفضت أسعار الفائدة عند مستوى معين (فخ السيولة).
9.فصل الكلاسيك بين الاقتصاد الحقيقي الذي يتأثر بعوامل حقيقية، وبين الاقتصاد النقدي (الأسعار النسبية) والتي تتأثر بعوامل نقدية (الازدواجية الكلاسيكية).	9.ربط كيتر بين المستويات العامة للأسعار ( الاقتصاد الحقيقي) و نظرية القيمة ( الأسعار النسبية) و ذلك من خلال تأثير النقود على مستوى الدخل والتشغيل ومن تم على أسعار الفائدة.
10.أهمل الكلاسيك دور سعر الفائدة و افترضوا أنها تتحدد فقط بالقطاع الحقيقي ( الانتاجي ) أي تقاطع منحني الادخار مع الاستثمار.	10.افتراض كيتر أن دوافع الادخار تختلف عن دوافع الاستثمار و بالتالي فان سعر الفائدة ليس المحدد الرئيسي لاتخاذ القرار الاستثماري و أن الطلب على الاستثمار يتوقف على الكفاية الحدية لرأس المال.

المصدر: - عبد القادر خليل، " مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الأول، 2012، ص 303.

- أكرم حداد، مشهور هذلول، 2005، " النقود والمصارف "، دار وائل للنشر، ص113.

- إسماعيل محمد هاشم، 1976، " مذكرات في النقود والبنوك"، لبنان، ص187.

مع الأهمية البالغة للمدرسة الكيترية إلا أن طبيعة تطور الأزمات الإقتصادية المعاصرة التي تعاني منها البلدان الرأسمالية الإقتصادية أدت إلى تراجع المدرسة الكيترية وصعود المدرسة الكلاسيكية المحدثه والمعروفة بمنهج شيكاغو وهي مدرسة تقوم على أساس كلاسيكي ولكن بتحليل وروحية جديدة أمكتتها من معالجة بعض جوانب الأزمة الحالية التي تعاني منها هذه البلدان والمتمثلة في معايشة التضخم والكساد والمشكلات الإقتصادية الأخرى التي بدأت تظهر مؤخرًا<sup>(1)</sup>.

### III- النظرية النقدية الكمية الحديثة (مدرسة شيكاغو).

يتزعم مدرسة شيكاغو الأمريكي المعروف ميلتون فريدمان الذي نشر نظريته هذه في مقاله المشهورة The Quantity Theory of Money : Arestament، حيث جاءت هذه المدرسة لإحياء النظرية الكمية التقليدية، ولكن في حلة وصورة جديدة والتي أطلق عليها إسم النظرية المعاصرة لكمية النقود أو النظرية الكمية الجديدة، والتي من خلالها تم تحويل النظرية الكمية من مجرد نظرية للطلب على النقود إلى نظرية في الدخل النقدي، وهذا ما يثبت الدور الهام الذي تلعبه النقود في النشاط الإقتصادي. و هكذا أصبح أنصار النظرية يلقبون بالنقديين ( أصحاب المذهب النقدي ) لإهتمامهم بتحديد السياسات الإقتصادية الملائمة<sup>(2)</sup>.

في عام 1959 طور فريدمان<sup>(3)</sup> نظرية الطلب على النقود و ذلك باعادة صياغة نظرية كمية النقود، ويعتبر تحليل فريدمان امتدادا لتحليل فيشر، و رغم ذلك يعتبر تحليله أقرب الى التحليل الكيترى، فنظرية فريدمان هي تحليل لجانب الطلب على النقود بطريقة أكثر اتساعا من التحليل الكلاسيكي و كذلك التحليل الكيترى<sup>(4)</sup>. قام فريدمان كمثل من سبقوه بالتساؤل حول السبب الذي يدفع الأفراد بالإحتفاظ بالنقد ولتحليل هذه الأسباب لم يلجأ لتحليل الدوافع الخاصة بجيازة النقود ( الطلب على النقود ) كما فعل كيتر، بل افترض أن النقود أصل من الأصول، وبالتالي تتأثر بنفس العوامل التي تؤثر في الطلب على الأصول الأخرى<sup>(5)</sup>، أي أنه ذهب الى تحليل العوامل المحددة للطلب على النقود في إطار نظرية طلب الأصول التي تقرر أن الطلب على النقود يجب أن يكون دالة للموارد المتاحة للأفراد (ثرواتهم) ومعدلات العائد المتوقع من هذه الأصول مقارنة بالعائد المتوقع من النقود.

يرى أصحاب المدرسة النقدية أن السياسة النقدية تحتل المرتبة الأولى في السياسة الإقتصادية بغض النظر إذا ما كانت هذه السياسة إنكماشية أو تضخمية، وأن لها أثر فعال على مختلف الأنشطة الإقتصادية حيث أنهم

(1) - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، " النقود و المصارف"، مرجع سابق، ص 62.

(2) - جميل الزيدانين، " السياسات في الجهاز المالي"، دار وائل للنشر، عمان، 1999، ص 88.

(3) - Friedman M, " La Théorie Quantitative.Une nouvelle presentation ", in R.S.Thorn, Théorie monétaire. contribution a la pensée monétaire, Paris, DUNOD, 1971.

(4) - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، " النقود و البنوك و المصارف المركزية"، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2010، ص 124.

(5) - أكرم حداد، مشهور هذلول، " النقود و المصارف - مدخل تحليلي و نظري-"، مرجع سابق، ص 120.

بينوا أن التغيرات التي تطرأ على هذه الأنشطة من جراء التغيرات التي تحدث في كمية النقود تكون أكثر تأثيراً وأكثر فاعلية من التأثيرات الناجمة عن السياسة المالية ( سياسة الانفاق العام ).

إن التغير في كمية المعروض النقدي كما جاء به النقديون تظهر آثاره على الطلب الكلي و من ثم الناتج الوطني والأسعار، كما تختلف هذه الآثار في المدى القصير عنها في المدى الطويل، بحيث في المدى الطويل يظهر المعروض النقدي أثره على المستوى العام للأسعار فقط ( الحالة الكلاسيكية )، بينما في المدى القصير تمارس النقود أثراً مباشراً على الانفاق الكلي و من ثم على الدخل الوطني و هذا يتجسد خلال حالتين<sup>(1)</sup>:

**الحالة الأولى:** عند قيام السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي يؤدي هذا الى زيادة في الأرصد النقدية لدى الأفراد و المشروعات و بالتالي ارتفاع الانفاق و هذا ينجر عنه زيادة في الطلب الكلي الذي ينجم عنه زيادة في الانتاج و التشغيل هذا اذا كان الاقتصاد دون التشغيل الكامل، أما اذا كان الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل فان الأثر ينعكس على الأسعار التي ترتفع، و بالتالي عملية التعديل بين الأرصد المرغوبة و الحقيقية تتم عن طريق الأسعار.

**الحالة الثانية:** عند قيام البنك المركزي بتخفيض المعروض النقدي عن طريق بيع الأوراق الحكومية في السوق المفتوحة هذا يؤدي إلى تقليل كمية النقود وبالتالي ينخفض الإنفاق على السلع و الخدمات ما ينجم عنه تراجع في مستويات الدخل الوطني.

ومن خلال هذا يمكن أن نفهم أن المغزى الأساسي للنظرية النقدية المعاصرة يكمن في أن التغيرات التي يمكن أن تحدث في كمية النقود، يمكن أن تعالج الإختلالات الإقتصادية وبالتالي تؤدي إلى الإستقرار الإقتصادي<sup>(2)</sup>.

### III-1- فرضيات وأسس النظرية النقدية الحديثة

تتلخص الفرضيات الأساسية التي تعتمد عليها هذه النظرية في سياساتها الإقتصادية فيما يلي<sup>(3)</sup>:

- عرض النقود مستقل عن الطلب عليها.
- رفض فكرة مصيدة السيولة لكيتز.
- تتصف دالة الطلب على النقود بالاستقرار.
- دالة الطلب على النقود متجانسة من الدرجة الأولى، وخطية بالنسبة لعدد السكان ومستوى الأسعار ومستوى الدخل.
- يحكم الطلب على النقود نفس الاعتبارات التي يتوقف عليها الطلب على السلع والخدمات.

(1) - وديع طوروس، " المدخل الى الاقتصاد النقدي "، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011، ص 155 - 156.

(2) - Friedman.Milton, " Free to choose: A Personal Statement, Harvest Books ", Novembre 26, 1990.

(3) - أنظر : - بلعزوز علي، " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 65-66.  
- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، " النقود والمصارف والأسواق المالية "، مرجع سابق، ص 427-430.

- اعتماد النقديون في تحليلهم على الفترة الطويلة.
- يرى أصحاب هذه المرساة أن سبب الاحتفاظ بالنقود يعود لأغراض التبادل أي لاستخدامها في شراء السلع و الخدمات.
- عدم خضوع الأعوان الاقتصاديون للخداع النقدي ( أي أن الأفراد يركزون أكثر على الدخل النقدي و ليس على الدخل الحقيقي )<sup>(1)</sup>.
- النظرية الكمية الجديدة ليست نظرية للنتاج أو الدخل النقدي أو مستوى الأسعار و إنما هي نظرية للطلب على النقد كما يراها فريدمان<sup>(2)</sup>.
- يعتبر فريدمان أن الطلب على النقد يتحدد من خلال نقطتين : تتمثل الأولى في المنفعة التي يتم الحصول عليها من جراء الاحتفاظ بالنقد السائل، أما الثانية فتتمثل في التكاليف المتحملة عند حيازة الفرد للأرصدة النقدية السائلة<sup>(3)</sup>.

### III-2- دالة الطلب على النقود عند فريدمان

يعتبر ميلتون فريدمان Milton Friedman (1956) على أن النقود عبارة عن أصل كباقي الأصول الأخرى، بخلافها تماما كبيت الذي قام بدراسة الطلب على النقود بواسطة دراسة الأسباب التي تدفع الأشخاص إلى الاحتفاظ بالسيولة، حيث وظف فريدمان في دراسته للطلب على النقود ما يعرف بنظرية المحفظة التي نص مضمونها على أن الطلب على النقود يتأثر بالموارد المتاحة (الثروة) والعائد المتوقع الحصول عليه من باقي الأصول الأخرى مقارنة بالعائد على النقود وكذلك أذواق وتفضيل الوحدات الاقتصادية الحائزة على هذه الثروة، لهذا أدخل فريدمان مفهوم الثروة (Wealth) كمحدد أساسي للطلب على النقود حيث يقول: " تعتبر النقود أحد أشكال الثروة التي يمكن أن يحتفظ بها الأثرياء أو الموسورين، وأن النقود لدى الوحدات الإنتاجية عبارة عن موجود رأسمالي تؤدي خدماتها الإنتاجية عند مزجها مع موجودات رأسمالية أخرى من أجل الحصول على مخرجات يعرضها المشروع للبيع. لذا فإن الطلب على النقود يدخل في إطار نظرية رأس المال"، ومفهوم الثروة بحسب هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، إذ يتكون إضافة إلى الأسهم والسندات والسلع المادية الإنتاجية ورأس المال البشري<sup>(4)</sup>.

(1) - Ammour Benhalima, " Monnaie et régulation monétaire ", op cit, pp 35.

(2) - Richard.S. Thorn, " Théorie Monétaire Contribution A La Pense Contemporaine ", Traduit Par: F Duboeuf, Paris: Dunod, 1971, pp 70- 71.

(3) - Milton Friedman, " La Monnaie Et Ses Pièges ", Traduit par Henrie Bernerd, Paris: Dunod, 1993, p 36.

(4) - Friedman.M, " The Quantity Theory Of Money- A Restatement ", In M. Friedman edition, Studies in Quntity Theory of Money, Chicago, University of Chicago Press, 1956, p 03.

لقد أقر فريدمان أن الأفراد يرغبون بكمية حقيقية من الأرصدة و ليست كمية إسمية، وعليه يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لدالة الطلب على النقود بحسب مفهوم "فريدمان" في المعادلة التالية<sup>(1)</sup>:

$$M_d = f \left( P, R_b, R_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}, w, y, \pi^e, U \right) \dots \dots \dots (4-1)$$

أو

$$\frac{M_d}{P} = f \left( R_b, R_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}, w, \frac{y}{p}, \pi^e, U \right) \dots \dots \dots (5-1)$$

حيث أن:

$M_d/P$ : الطلب على النقود بشكل أرصدة نقدية حقيقية.

$R_b$ : سعر الفائدة على السندات (عائد السند).

$R_e$ : عائد الأسهم.

$1/p \cdot dp/dt$ : معدل التغير في الأسعار.

$W$ : النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية.

$y/p$ : الدخل الدائم الحقيقي (هو الدخل المتوقع الحصول عليه من وراء الثروة في الأجل الطويل).

$\pi^e$ : معدل التضخم المتوقع.

$U$ : الأذواق والتفضيلات.

يشار هنا إلى أن العوامل المستقلة السابقة تؤثر سلبا في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ما عدا الدخل الدائم الذي يؤثر إيجابيا فيه، وعلى هذا الأساس افترض فريدمان أن الطلب على الأرصدة الحقيقية يتأثر إيجابا بثروة الأفراد المعبر عنها بالدخل الدائم كونه لا يتعرض إلى تغيرات كبيرة ومستمرة كالدخل الجاري، وهو عبارة عن الدخل المتوقع الحصول عليه في الأجل الطويل على عكس الكلاسيك الذين عبروا عن الثروة بالدخل الجاري، كما اعتبر فريدمان أنه إضافة للنقود تأخذ ثروة الأفراد أشكال متعددة منها الأسهم والسندات والسلع، وأن الهدف من إمتلاكها هو العائد المتوقع منها مقارنة مع العائد من النقود نفسها، حيث تجمع بينهم علاقة عكسية أي كلما زاد هذا العائد كلما قل الطلب على النقود.

أما قيمة السلع فقد تم التعبير عنها بمعدل التضخم وهو العائد المتوقع من بيع الأصول مستقبلا والحصول على الأرباح المساوية لمعدل التضخم المتوقع، أما الثروة البشرية ( $W$ ) فيقصد بها أنه إذا كان الدخل القادم جله من الخبرات البشرية فإن الأفراد سيفضلون الإحتفاظ بالنقود على شكل سائل لأن هذا الدخل بطبيعته غير سائل وبهذا تكون العلاقة عكسية ما بين الدخل البشري والطلب على النقود<sup>(2)</sup>.

(1) - د. هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، " النقود والمصارف و النظرية النقدية "، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2009، ص 255-256.

(2) - د. أكرم حداد، مشهور هنلول، " النقود و المصارف- مدخل تحليلي و نظري- "، مرجع سابق، ص 121-122.

تعتبر دالة الطلب على النقود عند فريدمان نموذجا أكثر تطورا للنظرية الكمية. وقد سمحت الإختبارات التجريبية التي قام بإجرائها على الإقتصاد الأمريكي بتحديد أهم المتغيرات المؤثرة على الطلب على النقود مما أدى به إلى تبسيط العلاقة الخاصة بالطلب على النقود وجعلها دالة في عدد أقل من المتغيرات تأخذ عموما الشكل التالي:

$$M_d = KPY_p \dots\dots\dots(6-1)$$

إن هذه الصيغة لدالة الطلب على النقود تقترب كثيرا من معادلة كميريدج، حيث يظهر من خلالها عدم وجود أي أثر لسعر الفائدة وهميش الدور الذي يمكن أن يلعبه في تحديد كمية النقود على عكس الكيترين الذين أبرزوا الدور الفعال والهام لسعر الفائدة، حيث بين فريدمان من خلال هذه المعادلة أن الطلب على الأرصدة النقدية هو أساسا دالة في أهم عناصر الثروة و هو الدخل الدائم<sup>(1)</sup>.

وإستنادا لذلك فإن العامل المهم في التأثير على دالة الطلب على النقود هو الدخل الدائم كوكيل للثروة، وعندئذ يمكن صياغة هذه الدالة على النحو التالي:

$$\frac{M}{P} = KY \dots\dots\dots(7-1)$$

حيث أن:

M/p: الطلب على النقود بصورة أرصدة نقدية.

K: نسبة من الدخل الدائم يحتفظ بها على شكل أرصدة نقدية حقيقية.

Y: الدخل الدائم الحقيقي.

وقد قام فريدمان بالتعاون مع آخرين بتقدير دالة الطلب على النقود في و.م.أ للفترة (1870-1954) وتوصل إلى ما يلي<sup>(2)</sup>:

- ضعف أثر سعر الفائدة على دالة الطلب على النقود وعلى سرعة تداول النقود، أي أن الطلب على النقود لا يتأثر بالتغيرات في أسعار الفائدة.
- ضعف أثر التغير في الأسعار على الطلب على النقود في الظروف العادية وذلك عندما يكون التغير في الأسعار معتدلا، ولكن هذا التأثير يكون واضحا إذا كان معدل التضخم كبيرا.
- إن الدخل الدائم الذي يعتبر بديلا عن الثروة هو العامل الحاسم في التأثير على دالة الطلب على النقود، أي أن الطلب على النقود يستجيب للتغير في الدخل الدائم.
- إن دالة الطلب على النقود هي مستقرة نسبيا للدخل الدائم، لأن الدخل الدائم يتسم بالاستقرار في الأجل القصير.

(1) - الطاهر لطرش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 89.

(2) - عوض فاضل، اسماعيل الدليمي، "النقود و البنوك"، دار الحكمة للطباعة و النشر، الموصل، 1990، ص 569.

### III-3- المتغيرات المحددة للطلب على النقود

يُضَع الطلب على النقود وفقاً لـ "فريدمان" للمتغيرات التالية:

#### 1. الثروة الكلية

يعتبر فريدمان أن الثروة الكلية للوحدات الاقتصادية هي المحدد الأول للطلب على النقود وتمثل هذه الثروة مجموع الأصول المالية والنقدية والحقيقية إلى جانب الثروة البشرية المتمثلة في العمل الذي ينتج من خلاله دخلاً، ومن ثم فإن متغير الثروة يعتبر أحد القيود المتعلقة بميزانية هذه الوحدات الاقتصادية والتي تقيد أو تحدد من طلبها على النقود<sup>(1)</sup>، و بالتالي فإن فريدمان يرى بأن مجمل الثروة (W) يعتبر كقيود للميزانية، حيث يعرف هذه الأخيرة بأنها كل مصادر الدخل، لكن الشيء المهم هو معرفة كيفية تحديد العلاقة بين مفهوم الثروة و مفهوم الدخل، حيث الأول بمثابة متغير المخزون أما الثاني فيعتبر بمثابة متغير التدفق<sup>(2)</sup>، و من أجل ذلك يتغلب فريدمان على مشكلة قياس الثروة الكلية برسالتها على أنها تمثل القيمة الحالية للدخل الحقيقي المتدفق منها، لهذا يستخدم في ذلك معدلاً عاماً لسعر الفائدة أو معدل الخصم للربط بين هذين المتغيرين<sup>(3)</sup>.

إن الثروة تشمل كافة العناصر البشرية وغير البشرية وقد ميز فريدمان بين خمس أصول مكونة للثروة:

- النقود باعتبارها المحدد الأول لهذه الثروة باعتبارها أصل نقدي.
- الأصول النقدية (السندات ذات الدخل الثابت).
- الأصول المالية (الأسهم).
- الأصول الطبيعية (رأس المال العيني).
- رأس المال البشري.

#### 2. تكلفة الفرصة البديلة للنقود (تكلفة الاحتفاظ بالنقود)

تقاس تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأصل بديل للأشكال الأخرى للثروة بما يفقده المحتفظون بها من عائدات مضحية بها في صورة عائد مضحية به في صورة فائدة على السندات يرمز له بالرمز  $(R_b)$ ، أو ربح مضحية به في صورة عائد على الأسهم و يرمز له بالرمز  $(R_e)$ ، هذا بالإضافة إلى ما يمكن أن يفقده المحتفظون بشروطهم

(1) - حللو موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية: دراسة تحليلية لآثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي"، مكتبة حسن العصرية، بيروت- لبنان، الطبعة الأولى 2010، ص 51.

(2) - متغير المخزون هو متغير تكون قيمه محددة خلال لحظة معينة كرأس المال، الثروة..... الخ، أما متغير التدفق فهو متغير يتم قياسه خلال فترة من الزمن أي له بعد زمني كالدخل، الاستثمار، الاستهلاك..... الخ.

(3) - محمد المان الشريف، "محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الدوال الاقتصادية الكلية الأساسية للقطاع النقدي"، مرجع سابق، ص

في شكل إنخفاض في قوتها الشرائية نتيجة للتضخم، والذي يمكن قياسه بالمعدل المتوقع للتضخم أو معدل الإرتفاع المتوقع في الأسعار خلال فترة من الزمن ويرمز له بالرمز  $(\pi^e)$  (1).

### 3. النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية (W)

تتمثل في الإنسان نفسه بإعتباره ثروة بشرية، بحيث هذا يؤدي إلى زيادة العائد المتوقع من هذه الثروة، بينما يعتبر إمتلاك الأصول الطبيعية ثروة غير بشرية، وتغير النسبة بين هذين ينتج عنه نسبة تؤثر على مستوى الدخل الدائم والمتوقع في المدى الطويل، و كلما زادت هذه النسبة زاد الطلب الحقيقي على النقود.

يرى فريدمان أن العلاقة بين هذا المتغير والطلب على النقود علاقة طردية، فإرتفاع هذه النسبة يحفز الأفراد على الإحتفاظ بنسبة أكبر من دخولهم في شكل أرصدة نقدية (2).

### 4. الأذواق و ترتيب الأفضليات

إن المتعامل الإقتصادي لا يوزع ثروته بين مختلف الأصول المكون لها تبعا لعوائدها فقط بل يحكمه أيضا في هذا الصدد اعتبارات معينة تتعلق بالأذواق وترتيب الأفضليات (3)، هذه الإعتبارات قد تفرض عليه أحيانا إختيارا معينا قد يختلف عن ذلك الإختيار الذي يتم وفقا للمعايير الكمية فقط و يرمز لهذه الأذواق بالرمز (U).

إن الأذواق أو ما يسميه " فريدمان " بترتيب الأفضليات، هو إعتبار نفسي بالدرجة الأولى، ويجب إعتباره عند دراسة أي دالة في الطلب على النقود (4). لهذا يمكن إجمال الأذواق وترتيب الأفضليات في متغير واحد وهو (U) حيث يعتبر غير ثابت، فنجد الأفراد في فترات الحروب والأزمات يفضلون الإحتفاظ بثروتهم في شكل سائل بدلا من استثمارها في أصول مالية أو حقيقية (5).

### III-4- الاختلافات بين النظرية الكيترية و النظرية الكمية الحديثة

هناك عدة إختلافات بين النظرية الكيترية ونظرية فريدمان و يمكن تلخيصها كالتالي:

1. وجد فريدمان أن الأصول في السندات والأسهم هي بدائل للنقود ينتج عنها عوائد في صورة أسعار فائدة، على عكس كيتر الذي أدخل سعر فائدة واحد فقط على السندات في دالة الطلب على النقود (6).

(1) - سهير محمود معتوق، " أصول الاقتصاد"، مرجع سابق، ص 85.

(2) - Ebenstein. Lanny, " Milton Fridman: A Biography ", Palgrave Macmillan, January 2007.

(3) - خللو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية : دراسة تحليلية للاثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي"، مرجع سابق، ص 52.

(4) - حسيب رحيم، " دراسة مقارنة بين الفكر الإقتصادي الإسلامي والفكر الإقتصادي المعاصر"، رسالة لنيل دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر، 2002، ص 86.

(5) - Daniel Blondel, Jean-Pierre Daloz, Claude Jessau, " Essai Sur La Nouvelle Théorie Quantitative De La Monnaie ", Paris : Presses Universitaire De France, 1970, P 85 .

(6) - د. أحمد أبو الفتوح الناقه، " نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، 1998، ص 263.



2. فصل فريدمان بين الطلب على النقود ودالة عرض النقود، بينما كيتز لم يفصل بين الدالتين<sup>(1)</sup>.
3. قام كيتز بتحديد دوافع الطلب على النقود ( المعاملات، الإحتياط، المضاربة )، بينما ذهب فريدمان لتحديد المتغيرات التي تؤثر في الطلب على النقود، ونظر إلى النقود كسلعة مثل باقي السلع الأخرى تتمتع بمزايا تجعل استخدامها مفيدا<sup>(2)</sup>.
4. يرى كيتز أن دالة الطلب على النقود غير مستقرة، وأن مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة كبيرة جدا وحساسة، بينما نجد فريدمان ينفي هذا الإعتبار حيث أنه يرى أن دالة الطلب على النقود مستقرة، ومرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة ضعيفة وغير حساسة.
5. إعتبر كيتز أن التغيرات في كمية النقود لا تصدر اثار على مستوى النشاط الإقتصادي، بينما اعتبر فريدمان أن كمية النقود هي محدد هام لمستوى النشاط الإقتصادي.
6. افترض فريدمان على عكس كيتز أن النقود والسلع بدائل وأن الأفراد سيختاروا بينهما عندما يقرروا كمية النقد التي يحتفظون بها وهذا يعني أن التغير في النقود يلعب دورا في التأثير على حجم الإنفاق الكلي في الإقتصاد.
7. لم يفترض فريدمان ثبات سعر الفائدة كما افترضه كيتز، بل يعتقد فريدمان أنه وفي حال تحقيق المصارف لأرباح من القروض التي تمنحها وفي حال غياب القيود على رفع أسعار الفائدة فستدفع تلك المصارف فائدة أعلى على الودائع لجلب المزيد منها لاستثمارها في القروض وبالتالي سيزيد الطلب على النقود في هذه الحالة حتى مع ارتفاع الفائدة على القروض والسندات، أما في حالة وجود قيود على أسعار الفائدة على الودائع ( وهو فرض غير مقبول عند فريدمان ) فإن المصارف ستتجه إلى المنافسة من خلال الخدمات المقدمة كخدمات التسديد والدفع والتحويل والصراف الالي وغيرها، ونتيجة لذلك فإن العائد المتوقع من الإحتفاظ بالنقود سيزيد أيضا.
8. افترض كيتز أن سعر الفائدة هو المحدد الرئيسي في الطلب على النقود، بينما يفترض فريدمان أن التغيرات في أسعار الفائدة تؤثر وبشكل جزئي فقط وأن المؤثر الرئيسي في طلب الأفراد هي الثروة وبالتالي فإن الطلب على النقود غير حساس لسعر الفائدة.
9. يركز فريدمان على ثبات دالة الطلب على النقود على عكس كيتز و أن هذا الثبات ناتج عن صغر حجم التقلبات بدالة الطلب على النقود بشكل صحيح<sup>(3)</sup>.

(1) - بلعوز بن علي، د. محمدي الطيب أحمد، " دليلك في الاقتصاد من خلال 300 سؤال و جواب "، دار الخلدونية، 2008، ص 11.

(2) - د. عبد المطلب عبد الحميد، " اقتصاديات النقود والبنوك "، مرجع سابق، ص 316.

(3) - د. أكرم حداد، مشهور هنلول، " النقود و المصارف - مدخل تحليلي ونظري - "، مرجع سابق، ص 122 - 123.

III - 5 - تقييم النظرية النقدية

لقد حاول فريدمان في تحليله للآليات النقدية على اضافة الطابع الرسمي عليها، أي معرفة العلاقة بين النقود و النشاط الاقتصادي<sup>(1)</sup>، حيث قام بتحسين وضعية التحليل خلال سنوات السبعينات و الخروج بحوصلة تشمل و تجمع ما بين النظرية الكمية التقليدية و التحليل الكيترتي، و كنقطة بداية تمثلت في دراسة التغيرات في كمية النقود و السلع المحلية في الولايات المتحدة الأمريكية و معرفة العلاقة بين هذين المتغيرين.

وفي هذا الصدد قام فريدمان باختبار دالة الطلب على النقود في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1867-1960) و بحسابه لمرونة الطلب على النقود بالنسبة للدخل الدائم و جدها مساوية ل (1.8) في الفترة الطويلة، أما في الفترة القصيرة فوجدتها ضعيفة جدا، و بهذا استخلص أن النقود ليست سلعة عادية كما اعتبرها الكلاسيكيون من خلال العلاقة الطردية بين النقود و الدخل وإنما هي عبارة عن سلعة فاخرة<sup>(2)</sup>.

إن النظرية النقدية لفريدمان لم تخلو من عدة انتقادات و لعل من أهمها تلك المتعلقة باستقرار سرعة تداول النقود و التي صاغها A. Meltzer عند تقديره لدالة الطلب على النقود للولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1900-1960)، حيث عوض متغير الميزانية بثلاثة بدائل (الدخل، الثروة، الدخل الدائم) و عوض كذلك بدائل النقود ب (النقود من دون الودائع لأجل  $M_1$ ، النقود باضافة الودائع لأجل  $M_2$ ، و النقود التي تضم أيضا و دائع الإيداع  $M_3$ ) و معدل سعر الفائدة طويل الأجل، استنتج A. Meltzer عند قيامه بحساب مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة أنها في حدود (-0.7)، و بهذا توصل إلى وجود علاقة معنوية سالبة بين الطلب على النقود و سعر الفائدة طويل الأجل، و أن سرعة تداول النقد تتأثر بتغيرات معدل الفائدة و أن استخدام الثروة يعطي نتائج أفضل من استخدام الدخل الدائم<sup>(3)</sup>.

من جهة أخرى نجد Meltzer and Brunner يرون أن فريدمان أهمل اثار عوائد سرعة النقود و معدل الفائدة على المعروض النقدي، و أن تحليله يتضمن عدم الدقة ولا يهتم بصفة كبيرة لأسعار الفائدة الحقيقية، لهذا قام كل من Meltzer and Brunner باستعمال كل من الذمة العينية و سعر الفائدة طويل الأجل فوجدوا أن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة طويل الأجل في حدود (+0.7)، أما مرونة النقود بالنسبة للدخل فهي مساوية ل (1.0+) <sup>(4)</sup>.

(1) - Friedman. M., " La demande de monnaie: quelques résultats théoriques et empiriques ", in R.S.Thorn, 1959, p 126.

(2) - Friedman. M and Schwartz.A, " A Monetary history of United States ", Princeton University Press, 1963.

(3) - Meltzer Allan H, " The Demand For Money: The evidence from The Time Series ", Journal of Political Economy, N 77, 1963, pp 405-422.

(4) - Brunner Karl and Meltzer A.H, " Some further investigation of demand and supply function for money ", Journal of finance, Mai 1966, p 240-283.

في دراسة أخرى ل Patinkin يرى أن فريدمان قام بدمج تحليل كيتز في نظرية الأرصد النقدية (معادلة كامبردج) وهو يعتقد أنه لم يعالج بشكل مباشر وكبير سعر الفائدة وجعل دوره ثانوي على عكس كيتز الذي اعتبر سعر الفائدة عامل أساسي ومهم في النظرية النقدية، ويرى Patinkin أن النظرية النقدية تعطي على الشكل  $y = y_0$  وأن الدخل هو متغير يتغير من فترة إلى أخرى لأن هناك آثار حقيقية في المدى القصير قد تختلف عنها في المدى الطويل<sup>(1)</sup>.

في نفس الصدد، وفي دراسة David E. Laidler الذي قام بدراسة الطلب على النقود في الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (1892-1960) وباستخدامه لأسعار الفائدة طويلة وقصيرة الأجل، وجد أن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة طويل الأجل هي في حدود (-0.7)، أما بالنسبة لسعر الفائدة قصير الأجل فوجدتها في حدود (-0.15)، وبهذا توصل إلى وجود علاقة سالبة بين سعر الفائدة سواء قصير أو طويل الأجل والطلب على النقود<sup>(2)</sup>.

إن النظرية النقدية المعاصرة بالمقارنة مع صورتها التقليدية أكثر عمقا وواقعية في تحليلها للعلاقة بين كمية النقود والأسعار، فهي تأخذ في اعتبارها تأثير التغير في الناتج أو الدخل القومي الحقيقي، والتغير في الطلب على النقود على مستوى الأسعار، بالإضافة إلى الدراسة المعمقة للعوامل التي تحدد الطلب على النقود.

لقد أظهرت النتائج بأن طلب الأفراد على السيولة يزداد في حالات عدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والانكماش وكذا فترات الحروب، بمعنى أنهم يفضلون الاحتفاظ بالنقود بدلا من استعمالها في شراء الأصول المالية، والسبب هنا هو عامل عدم التأكد مما يؤدي إلى انخفاض سرعة دوران النقود، بينما نجد العكس تماما في حالات التوسع الاقتصادي والاستقرار السياسي حيث نجد سرعة دوران النقود في ازدياد، ولذلك فقد ذكر فريدمان في إحدى كتبه التي نشرت عام 1952 أن النظرية الكمية اعتبرت دالة الطلب على النقود دالة ثابتة وتلعب دورا هاما في تحديد المتغيرات الأساسية التي تؤثر فيها<sup>(3)</sup>. كما اهتم فريدمان بالمتغيرات الاقتصادية التي لها أثر كبير على مستوى النشاط الاقتصادي حيث جاءت نتائج تحليلاته كخطوة انطلاق لأصحاب التيار النقدي الحديث، بمعنى أنه مهد لهم الطريق نحو تحليل أثر النقود على التوازن والإحتلال الاقتصادي.

(1) – Patinkin D, " The Chicago Tradition, The Quantity Theory and Friedman ", Journal of money, crédit and Banking, N1, 1969, p 46-70.

(2) - Laidler David, " The Rate of Interest and Demand for Money: Some Empirical Evidence ", Journal of Political Economy, 1966, N 74, p 545-555.

(3) - Friedman Milton, " Capitalism and Freedom ", University of Chicago Press, Novembre 2002.

وفي الأخير يمكن القول بأن النظرية الكمية للنقود الحديثة التي جاء بها ميلتون فريدمان وزملاءه ورغم ما واجهته من انتقادات إلا أنها تعتبر كمحطة انطلاق لأصحاب التيار النقدي الحديث في تحليلاتهم لأثر النقود ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي<sup>(1)</sup>.

### المبحث الثالث: السياسة النقدية

إن السياسة الاقتصادية تعبر عن تصرف عام للسلطات العمومية واع، منسجم وهادف يتم القيام به في المجال الاقتصادي، لهذا تعتبر السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية العامة للدولة و تلعب دورا مهما في توجيه دفة الاستراتيجية و السياسة الاقتصادية العامة، من حيث تأثيرها على الفعاليات الاقتصادية و التحكم في التقلبات الاقتصادية، وتحقيق الاستقرار في الأسعار بتخفيض معدل التضخم وتنظيم السيولة العامة داخل الجسد الاقتصادي، وتحقيق التوازن الخارجي وخدمة أهداف التنمية الاقتصادية، وسبيلها في ذلك استخدام كافة أدوات السياسة النقدية، وبعبارة أخرى يمكن القول أن السياسة النقدية هي كل ما تعمله السلطة النقدية من أجل تحقيق استقرار النقد وأداء وظائفه الاقتصادية والاجتماعية بصورة كاملة و متزنة.

إن تحقيق أي سياسة اقتصادية، كان لا بد من الاعتماد على السياسة النقدية والمالية وذلك مهما كان النظام الاقتصادي المتبع، ولهذا كان هناك نوع من الجدل بين السياسيين من حيث أيهما أفضل في تحقيق التنمية الاقتصادية والتوازن الخارجي، فظهرت مذاهب ومدارس منها ما تفضل السياسة النقدية (المدرسة التقليدية، المذهب النقدي) ومنها ما تفضل السياسة المالية (النظرية الكيترية) لمعالجة التوازن الخارجي، ولكن ظهرت أزمات اقتصادية التضخم إلى جانب الكساد، قيل أن من أسبابها السياسة المالية، فظهرت أفكار جديدة تنادي بالعودة إلى السياسة النقدية وأفكار تدعو إلى اعتماد السياسيين معا، بحيث تختلف نجاعة كل سياسة من هاتين السياستين حسب طبيعة الأزمة وأسبابها وسنخصص هنا دراسة السياسة النقدية.

تعتبر السياسة النقدية من أدوات السياسة الاقتصادية العامة، تستخدمها الدولة إلى جانب السياسات الأخرى كالسياسة المالية أو سياسة الأسعار والسياسة التجارية، أو سياسة الأجور، للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على المتغيرات الأساسية لهذا النشاط كالتضخم ومعدل الفائدة والدخل وميزان المدفوعات لذا سيتم تخصيص هذا المبحث لإعطاء نظرة حول السياسة النقدية المتمثلة في دراسة أهم التعاريف لهذه الأخيرة وكذلك أهداف وأدوات وفعالية السياسة النقدية و كذلك قنواتها وعلاقتها بالسياسة المالية.

### I- ماهية السياسة النقدية (مفهوم و أهداف و مراحل تطورها)

السياسة النقدية هي أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية ولدراستها لا بد من تعريفها، فمصطلح السياسة النقدية يعتبر حديث نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة

(1) – Enlow Robert, " Liberty, Learning : Milton Friedman's Voucher Idea at Fifty " , Cato Institute, Septembre, 2006

النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وبما أن السياسة النقدية تمثل إحدى مكونات السياسة الاقتصادية، ونظرا لتأثيرات النقد على باقي عناصر الاقتصاد، فإن السياسة النقدية تساهم في تحقيق أهداف مجمل السياسة الاقتصادية<sup>(1)</sup>.

### I-1- تعريف السياسة النقدية و مراحل تطورها

#### I-1-1- تعريف السياسة النقدية

تنوعت واختلفت تعاريف السياسة النقدية من مدرسة إلى أخرى، إلا أنها تلتقي كلها في العناصر المكونة للسياسة، وأن جميعها اتفقت على أن السياسة النقدية لها علاقة وطيدة بالنقد والجهاز المصرفي. حيث يقصد بالسياسة النقدية تنظيم كمية النقد المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار<sup>(2)</sup>. فالسياسة النقدية هي الوسائل التي في حوزة السلطات العامة لمراقبة خلق النقود استعمالها من طرف الوحدات الاقتصادية حسب الصالح العام المحدد في هدف السياسة الاقتصادية الكلية<sup>(3)</sup>.

ويعرفها (George Pariente) على أنها مجموع التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية قصد إحداث أثر على الاقتصاد، ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف، وحسب فوزي القيسي (عميد سابق لكلية الاقتصاد في العراق) هو التدخل المباشر المعتمد من طرف السلطة النقدية بهدف التأثير على الفعالية الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية<sup>(4)</sup>.

كما عرفت السياسة النقدية بأنها " العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي ذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية"<sup>(5)</sup>.

كما عرفها الاقتصادي (G.L Bash) على أنها " ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم وتركيب الموجودات السائلة التي يحتفظ بها القطاع غير المصرفي سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية"<sup>(6)</sup>. كما تعرف على أنها مجموعة القرارات التي يتم بواسطتها تعديل كمية النقود أو أسعار الفائدة في الاقتصاد بغية التأثير على المستوى العام للأسعار و الدخل الوطني التوازني<sup>(7)</sup>.

(1) - صالح مفتاح، " النقود و السياسة النقدية "، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005، ص 99.

(2) - ضياء مجيد الموسوي، " اقتصاديات النقود و البنوك"، طبعة مؤسسة شباب الجامعة، 2002، ص 173.

(3) - د. بخراز يعدل فريدة، " تقنيات و سياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 4، 2008، ص 143.

(4) - عبد المجيد قدي، " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2003، ص 53.

(5) - J.Pierre pattat, " Monnaie institution Financières et politiques monétaires ", 4éd, économique, Paris 1987, p 277

(6) - G.L Bach, " Federal reserve policy making ", N.Y Alfred A . Knopf, 1950, P35.

(7) - Alexis jacquemin et autre, " Fondement d'économie politique ", de boeck université, bruxelles, 2001, p 430.

من جهة أخرى عرفت السياسة النقدية بأنها سياسة تشمل تنظيم عرض النقد (العملة و الائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أو الخزينة بغرض تحقيق السياسة الاقتصادية<sup>(1)</sup>.

وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية الذي قدمه الاقتصادي انزيغ (Einzig) وهو " أن السياسة النقدية تشمل جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"<sup>(2)</sup>.

وبهذا يمكن القول أن السياسة النقدية هي إحدى أدوات السياسة الاقتصادية و التي تهتم بإدارة شؤون النقد في بلد ما من أجل تحقيق أهداف معينة، بحيث تختلف السياسة النقدية عن النظرية النقدية، فالأولى تعني مجموعة الاجراءات و التدابير العملية التي تقوم بها السلطات النقدية المتمثلة عادة في البنك المركزي لحل مشاكل اقتصادية قائمة أو الحماية ضد وقوع مشاكل محتملة، في حين أن النظرية النقدية تهتم بمحاولة تفسير تلك الظواهر الاقتصادية، وتبيان طرق معالجتها، فهي تنظر إلى المشكلة الاقتصادية نظرة علمية مجردة، وفي ظروف معينة، فتوصي مما ينبغي أن يكون عليه النظام الاقتصادي<sup>(3)</sup>.

### I-1-2- مراحل تطور السياسة النقدية

إن السياسة النقدية هي مجموعة الاجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية للتأثير على المتغيرات النقدية، ولفهمها وتحديد دورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي لا يمكن أن يكتمل إلا بإعطاء تعريف محدد وشامل لها وإبراز أهم مراحل تطورها، ولهذا يمكن تلخيص مراحل تطور دراسة السياسة النقدية في ما يلي:

#### المرحلة الأولى

تميزت السياسة النقدية في بداية القرن العشرين بطابع الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وأن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الإقتصاد أتفه من النقود كما قال جون باتيست ساي (say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، و لكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الانتاج والتأثير في توزيع الدخول<sup>(4)</sup>.

وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة

(1) - Eduim mans field, " Principles of macroeconomices ", norton and company New york, 1988, p 911.

(2) - Einzig, " Monetary Policy: Means and Ends " , Penguin Books Harmondsworth Midlesex, 1964 , P 50

(3) - د.وديع طوروس، " المدخل الى الاقتصاد النقدي "، مرجع سابق، ص 192.

(4) - محمد ضيف الله القطابري، " دور السياسة النقدية في الاستقرار و التنمية الاقتصادية "، دار غيداء للنشر و التوزيع، عمان، 2009، ص 19

الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من آثار وخيمة على اقتصاديات العالم أثبتت أنذاك عدم قدرة السياسة النقدية وحدها للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة<sup>(1)</sup>.

### المرحلة الثانية

تميزت هذه المرحلة بظهور النظرية النقدية الكيترية و التي تولت معالجة أزمة 1929 و إيجاد الحلول المناسبة لها، حيث دعى كيتر للاهتمام بالسياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية ثانياً، و يكون بذلك قد أعطى دوراً أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية بواسطة الانفاق بالعجز الذي يسندة الاصدار النقدي أو الدين العام، كون أن نظرية كيتر للنقود نظرة حركية و ليست ستاتيكية، و أنه بنى نظريته على جمود الأسعار و الأجور في الأجل القصير، و عالج الاحتكار بالتضخم، و هذا ساهم في الخروج من أزمة الكساد و الولوج في أزمت و اختلالات ( الكساد التضخمي) كانت النظرية الكيترية عاجزة لمحاربتها و التخلص منها<sup>(2)</sup>.

### المرحلة الثالثة

تميزت هذه المرحلة بظهور نقائص في السياسة المالية ما جعل أهميتها تتراجع كونها تتميز بعدم المرونة و بطئها و فشلها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أنه لا بد من الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني، وبهذا تكون هذه الأخيرة قد عادت لتحتل المرتبة الأولى، واعتمدت الدول في موقفها هذا على فكرة أن السياسة المالية كانت عاجزة في مكافحة التضخم الذي اشتد بعد الحرب العالمية الثانية، إلى أن جاءت موجة النقديين بزعماء ميلتون فريدمان و الدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي<sup>(3)</sup>، وبهذا تكون السياسة النقدية أكثر شيوعاً و كفاءة في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية من خلال التحكم في ضبط كمية العرض النقدي<sup>(4)</sup>.

### المرحلة الرابعة

في هذه المرحلة اشتد الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية و السياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها، حيث تراكمت مشكلات التطبيق من كساد و بطالة، فأصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي الأكثر جدوى و كفاءة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع، وهكذا عاد الفكر الاقتصادي إلى الخلف مرة

(1) - John. N. Smithin, " Macro economics after Thatcher and Regan ", Billing & Sons, 1990, p 13.

(2) - يوسف كمال، " السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية "، دار الوفاء للطباعة و النشر و التوزيع، المنصورة، 1996، ص 10.

(3) - Johnson, Hary. G, " Essays in Monetary Economies ", 2<sup>nd</sup> edition, George Allen and Unwin Ltd, London, U.K, 1969, p 275

(4) - صالح مفتاح، " النقود و السياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 20.



أخرى<sup>(1)</sup>، فبدأ أنصار السياسة المالية يقدمون امتيازات سياستهم عن السياسة النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الإقتصادي، بالرغم أنهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكمل للسياسة المالية التي تحتل المرتبة الأولى من حيث الأهمية، بينما نجد النقديون في اتجاه آخر حيث صبّوا هجومهم على السياسة المالية كونها تتميز ببطئ زمني وهي تحتاج لترتيبات واجراءات تستغرق وقتا طويلا لمعالجة الاختلالات، حيث أدى تعصب كل من الفريقين إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر (Walter heller) الذي يرى أن استخدام سياسة معينة بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، بل يجب التكامل والتنسيق بين السياستين النقدية و المالية للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، ومحاولة المزج بين أدوات السياستين بالقدر المناسب لتحقيق الهدف المطلوب لأن لكل منها فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد والمناسب لها<sup>(2)</sup>.

### I-2- أهداف السياسة النقدية

يشير مفهوم السياسة النقدية الى أنها تسعى لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية و التي تنحصر في الأهداف الأولية، الأهداف الوسيطة و الأهداف النهائية، و يجب التفرقة بين أهداف وسيطة للسياسة النقدية وأهداف نهائية، فالأهداف الوسيطة هي المتغيرات النقدية المراقبة من السلطات النقدية و المرتبطة بشكل كاف مستقر و مقدر بالأهداف النهائية مثل معيار النمو السنوي للكتلة النقدية، أما الأهداف النهائية التي تتأثر فعليا بالمتغيرات النقدية، و يمكن هنا التمييز بين أهداف نهائية للتوازن الداخلي مثل مكافحة التضخم، ومعدل نمو عال، و أهداف نهائية للتوازن الخارجي مثل استقرار سعر صرف العملة الوطنية

### I-2-1- الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية بمثابة نقطة الانطلاق في استراتيجية السياسة النقدية التي تعتمد على استخدام الأهداف الأولية و الوسيطة للوصول الى الأهداف النهائية باستخدام أدوات ملائمة، و الأهداف الأولية هي عبارة عن متغيرات يسعى البنك للتحكم فيها بهدف التأثير على الأهداف الوسيطة باعتبارها صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية و الأهداف الوسيطة.

تتكون الأهداف الأولية من صنفين من المتغيرات، الصنف الأول هو عبارة عن مجتمعات الاحتياطات النقدية التي تضم القاعدة النقدية، و مجموع احتياطات البنوك، احتياطات الودائع الخاصة، و الاحتياطات غير المقترضة. أما الصنف الثاني فيضم ظروف سوق النقد التي بدورها تحتوي على الاحتياطات الحرة، ومعدل الأرصد البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

(1) - بماء الدين طويل، " دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر: 1990 - 2010"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016، ص 57.

(2) - د. وديع طوروس، " المدخل الى الاقتصاد النقدي"، مرجع سابق، ص 196.



• مجتمعات الاحتياطات النقدية

تعرف القاعدة النقدية على أنها الأصول التي يمكن استخدامها في المعاملات<sup>(1)</sup>، وتتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة والإحتياطات المصرفية، فتضم النقود المتداولة الأوراق النقدية والنقود المساعدة ونقود الودائع، أما الإحتياطات المصرفية فتضم ودائع البنوك لدى البنك المركزي وتضم الإحتياطات الاجبارية والإحتياطات الاضافية والنقود المتوفرة في خزائن البنوك. أما احتياطات الودائع الخاصة فهي تمثل الإحتياطات الاجمالية مأخوذ منها الإحتياطات الاجبارية على ودائع الحكومة و الودائع في البنوك الأخرى، من جهة أخرى نجد الإحتياطات غير المقترضة المساوية للإحتياطات الاجمالية مأخوذ منها الإحتياجات المقترضة<sup>(2)</sup>.

لقد دار النقاش حول ما هو المجمع الإحتياطي الأكثر كفاءة، وبذلك يكون قد عرف مؤيدون ومعارضون وفي هذا السياق دافعت البنوك المركزية في أمريكا عن القاعدة النقدية كههدف أولي للسياسة النقدية، كما دافعت فروع أخرى عن مختلف أنواع مجاميع الإحتياطات المصرفية الأخرى، و هكذا بقي الموضوع محل جدل حول أهمية و فعالية كل مجمع نظرا لكونه يتصف بالتجربة، و أي من مجاميع الإحتياطات أكثر مراقبة من طرف السلطات النقدية<sup>(3)</sup>.

• ظروف سوق النقد

نعني بظروف سوق النقد مدى سهولة أو صعوبة أسواق الائتمان ويقصد بهذا قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى. وتتكون ظروف سوق النقد من الإحتياطات الحرة، معدل الأرصدة البنكية، وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد<sup>(4)</sup>.

الإحتياطات الحرة تشمل الإحتياطات الزائدة للبنوك الأعضاء في البنك المركزي مأخوذا منها الإحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي، أما معدل الأرصدة البنكية يتمثل في سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة لمدة يوم أو يومين بين البنوك. كما استعملت ظروف سوق النقد كأرقام قياسية مثل أسعار الفائدة على أذون الخزانة و الأوراق التجارية و سعر الفائدة التي تفرضه البنوك على أفضل العملاء وسعر الفائدة ما بين البنوك<sup>(5)</sup>.

(1) - فيليب كرم، " التحليل النقدي و التنوؤ، معهد صندوق النقد الدولي"، واشنطن، 1998، ص 07.

(2) - صالح مفتاح، " النقود والسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 124.

(3) - لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية : دراسة تحليلية للاثار الإقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي"، مرجع سابق، ص 62.

(4) - أحمد أبو الفتوح الناقه، " نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية"، مرجع سابق، ص 134.

(5) - صالح مفتاح، " النقود والسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 125.

I-2-2- الأهداف الوسيطة

الأهداف الوسيطة عبارة عن متغيرات يمكن للسلطات النقدية أن تمارس عليها تأثيرها بشكل مباشر و سريع بواسطة أدواتها الخاصة، حيث تسمح مراقبتها وتنظيمها بتحقيق الأهداف النهائية<sup>(1)</sup>، كما تعرف بأنها مفهوم أو مجاميع تمثل مجموعة من السلوكيات تؤثر فيها السلطات النقدية و هذه مجموعة مرتبطة بالهدف النهائي بعلاقة تتميز بالإستقرار<sup>(2)</sup>.

وتمثل الأهداف الوسيطة بمتغيرات نقدية هي المجمعات النقدية  $(M_1, M_2)$ ، سعر الفائدة وأسعار الصرف.

• المجمعات النقدية

هي عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان المالىين المقيمين على الإنفاق<sup>(3)</sup>. ويرى النقديين أن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية هو تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية الى مستوى قريب من معدل نمو الانتاج وهذا من أجل تفادي حدوث عدم استقرار في جانب عرض النقود، حيث يشترط في إستخدام العرض النقدي كهدف وسيط أن تكون هناك قدرة على تحديده إحصائيا، أي أن يستطيع القائمون على السياسة النقدية تحديد الأصول المالية التي نسميها العملة أو النقود<sup>(4)</sup>.

تتكون المجمعات النقدية عموما والتي هي بمثابة مصدر معلومات عن وتيرة نمو السيولات من  $M_1$ ،  $M_2$ ،  $M_3$ ،  $M_4$  حيث<sup>(5)</sup>:

$M_1$ : النقد المتداول + الشيكات السياحية + الودائع تحت الطلب.

$M_2$ :  $M_1$  + الودائع الزمنية لفترة قصيرة + الودائع الادخارية + حسابات ودائع سوق النقد + أسهم

صناديق سوق النقود التعاونية.

$M_3$ :  $M_2$  + الودائع الزمنية طويلة الأجل + اتفاقيات إعادة الشراء + اليورو دولار.

$M_4$ :  $M_3$  + أذونات الخزينة قصيرة الأجل + الأوراق التجارية + سندات التوفير + القبولات البنكية.

إن تحديد العرض النقدي أصبح مسألة صعبة للغاية، و ذلك بسبب تغير سرعة تداول النقد نتيجة لحركات رؤوس الأموال الرسمية وغير الرسمية وظهور المشتقات المالية الحديثة، ولهذا يبقى الإشكال مطروحا وهو أي من المجمعات النقدية التي يمكن ضبطها بسهولة وبدون غموض أو تعقيد، و هل يتم اللجوء إلى الجمع النقدي

(1) - Jean Pierre Patat, " Monnaie et Institution Financiere et Politique Monétaire ", Economie 5<sup>ème</sup> edition, Paris, 1993,p 289.

(2) - Didier Brunol, " la monnaie ", Revue banque, Paris, Edition 1992, p 213.

(3) - Benhalima Ammour, " Monnaie et régulation monétaire ", op cit, 1997, P7

(4) - Gérard Duthil, William Marios, " Politique économiques ", Ellipeses, Paris, 2000, p 121.

(5) - غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، " اقتصاديات النقود و البنوك "، دار وائل للنشر، الأردن، 2002، ص 79.

بالمعنى الضيق ( $M_1$ ) أو المجمع النقدي بالمعنى الواسع ( $M_2$ ) أو المجمع النقدي ( $M_3$ )، ويلاحظ أن ضبط المجمع النقد الموسع هو الذي أصبح يجذب اهتمام البنوك المركزية في معظم الدول المتقدمة و النامية معا<sup>(1)</sup>.

### • سعر الفائدة كهدف وسيط

لقد اختلفت آراء المفكرين في النظرية النقدية بخصوص هذا الشأن، فمنهم من يسعى الى تثبيت معدل الفائدة في أدنى مستوى ممكن ( المنظور الكينزي)، ومنهم من يهمله ويركز أكثر على كمية النقود، ويعتقدون أن معدل الفائدة يجب ربطه مع مستواه الحقيقي الذي هو في حقيقة الأمر صعب التحديد (النقديون)<sup>(2)</sup>. يعتبر معدل الفائدة أحد المحددات الهامة لسلوك كل من الأفراد والمشروعات، فتعرف الفائدة على أنها السعر النقدي لاستخدام الأموال القابلة للإقراض، وترجع أهميتها في النشاط الاقتصادي إلى قرون غابرة، وتزايدت أهميتها في العصر الحديث وقد تبنت البنوك المركزية أسعار الفائدة كأهداف وسيطة للسياسة النقدية<sup>(3)</sup>. و المشكل يكمن هنا في اعتماد سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية باعتبار أن أسعار الفائدة تتضمن عنصر التوقعات التضخمية وهو ما يعقد دلالة أسعار الفائدة الحقيقية مما يفقدها أهميتها كمؤشر، وأن التغيرات في سعر الفائدة لا تعكس في الواقع نتائج جهود السياسة النقدية وحدها، وإنما أيضا عوامل السوق، ذلك لأن معدلات الفائدة تتجه نحو الارتفاع أو الانخفاض تبعا للوضعية التي يمر بها الاقتصاد، فضلا عن كون الجمهور عادة ما يلجأ الى ربط تحركات معدلات الفائدة بتشدد السلطات، اضافة الى أن معدل الفائدة مثلما يمكن أن يستخدم كهدف وسيط، يمكن أن يستخدم كقناة إبلاغ ووسيلة للسياسة النقدية<sup>(4)</sup>.

### • سعر الصرف

يعتبر معدل صرف النقد مؤشر هام لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، كما يعمل على تحديد أمور كثيرة كمدى تنافسية السلع الوطنية مقابل السلع الأجنبية وكذا وضع ميزان المدفوعات. إن سعر الصرف يستخدم كهدف للسياسة النقدية، فانخفاضه يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات لكنه في المقابل يشجع الضغوط التضخمية<sup>(5)</sup>، كما أن استقراره يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج،

(1) - لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية : دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي "، مرجع سابق، ص 66.

(2) - Jacques-Henri David, Philippe Jaffré, " la monnaie et la politique monétaire ", 3<sup>ème</sup> édition, economica, France, 1990, p 99.

(3) - لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية : دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي "، مرجع سابق، ص 64.

(4) - بماء الدين طويل، " دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر: 1990-2010"، مرجع سابق، ص 69.

(5) - عبد المجيد قدي، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "، مرجع سابق، ص 75.

أما في حالة ارتفاع سعر الصرف فهذا يفرض ضغطا انكماشيا، مما يعمل على خروج بعض المؤسسات لعدم قدرتها على التأقلم و بالتالي تدي مستويات النمو<sup>(1)</sup>.

ولحفاظة السلطات النقدية على استقرار سعر الصرف لضمان استقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، تعمل على ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار سعر صرف عملاتها، غير أن التقلبات الحاصلة في سوق الصرف بسبب المضاربة الشديدة تؤدي إلى عدم القدرة على السيطرة والتحكم في هذا الهدف<sup>(2)</sup>

### I-2-3- الأهداف النهائية

تعتبر الأهداف الأولية والوسيطية في الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية، أدوات مساعدة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وتعرف هذه الأهداف اختصارا بالمربع السحري، وفيما يلي سنقوم بتفصيل الأهداف النهائية للسياسة النقدية

#### • تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار

يعتبر التحكم في عرض النقود و الائتمان بغرض تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار من أهم الأهداف النهائية التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها، حيث يؤدي الإستقرار في المستوى العام للأسعار إلى تهيئة المناخ الإقتصادي المحفز للإستثمار والإنتاج، بالإضافة إلى الحد من اتساع التفاوت في توزيع الدخل<sup>(3)</sup> والحفاظ على القدرة الشرائية للعملة المحلية، ويعني هذا أن التضخم ينبغي أن يظل منخفضا كأن يتراوح مثلا بين 1% و 4% سنويا وأن تلتزم الحكومة بعدم تطبيق سياسات تمويل العجز عن طريق زيادة المعروض النقدي<sup>(4)</sup>.

يرى كل من الكيترين والنقدويين أن التضخم المرتفع يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي مرتفعا، و حسب فريدمان فانه لا يمكن القضاء على التضخم المستمر لمدة طويلة الا بسياسة نقدية انكماشية وهي تخفيض معدلات النمو النقدي و مع معرفة أسباب هذا التوسع النقدي و الوضع الاقتصادي، فقد بين فريدمان أن كل تضخم شديد قد تولد عن توسع نقدي، و أن كل انكماش رئيسي قد نتج اما عن اضطراب نقدي أو تأثر بشدة بالاضطراب النقدي، و اذا تم القضاء على الاضطرابات الناتجة عن التقلبات النقدية فان الاقتصاد يتسم بالاستقرار النسبي<sup>(5)</sup>. و من تم نجد أنه من الصعوبة تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار،

(1) - Jean Francois Goux, " Macroéconomie monétaire et financière, théorie, institutions, politique ", Edition Economica, France, 2011, p 249-277.

(2) - عبد المجيد قدي، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "، مرجع سابق، ص 75.

(3) - Liloyd B.Thomas, " Money, Banking And Financial Markets ", Thomson (South-western), First edition,United State, 2006, p 423-426.

(4) - Monetary Authority of Singapore, " Monetary Policy and the Economy ", Singapore, 1999, p 02.

(5) - جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، " الاقتصاد : الاختيار العام و الخاص "، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ، الرياض، 1999، ص

دون التحكم في كمية النقود المعروضة، وبالتالي تسعى السلطات النقدية إلى تحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار من خلال تبنيها لأحد الإجماليات النقدية أو القاعدة النقدية كمرتكز إسمي، وهو ما يعرف بالإستهداف النقدي، حيث يجب أن تنطوي السياسات النقدية على إستهداف معدل نمو محدد للإجماليات النقدية كنسبة مئوية تلتزم بها السلطات النقدية، وهو الأمر الذي أكد عليه ميلتون فريدمان في قاعدته الشهيرة التي عرفت باسم قاعدة  $k$  المئوية لفريدمان والتي تنص على أنه يتحتم على البنك المركزي الحفاظ على معدل نمو ثابت للمعروض النقدي يساعده في توجيه الإجماليات النقدية بما يتناسب مع معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، ويحقق معدلات التضخم المستهدفة في ظل إطار من المرونة في هذا التوجيه<sup>(1)</sup>.

#### • تحقيق معدلات توظيف مرتفعة

تهدف معظم دول العالم المتقدم والنامي إلى الوصول إلى العمالة الكاملة التي تعتبر من أهم الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها لما للبطالة من آثار سلبية على الاقتصاد، كون أن رفع معدلات التوظيف هو بعينه الحديث عن تخفيض معدل البطالة الذي اتفق الاقتصاديون على أن تحقيق التوظيف الكامل للموارد المتاحة يحدث عندما لا يتعدى معدل البطالة (3% - 5%) سنويا حسب الظروف الإقتصادية للدولة<sup>(2)</sup>، ويعرف الإقتصاديون العمالة الكاملة أو التوظيف الكامل بأنها مستوى العمالة الذي يتحقق من الإستخدام الكفاء لقوة العمل مع السماح لمعدل منخفض من البطالة الذي ينتج أساسا عن التغيرات الديناميكية والظروف الهيكلية للبيان الاقتصادي. لهذا يبقى التوظيف الكامل هدف طويل المدى (الأجل) تسعى الحكومات تحقيقه نظرا لأضرار البطالة على الإقتصاد، فهي ضياع موارد الإنتاج وكلما زاد انتشارها كلما قلت فرصة تعظيم النمو الاقتصادي ومحاربة البطالة وتحقيق العمالة الكاملة يجب زيادة الإستثمار وبالتالي زيادة العمالة من خلال إجراءات السياسة النقدية على تنشيط الحياة الإقتصادية عن طريق تقوية الطلب الفعال لأنه بزيادة العرض النقدي تنخفض أسعار الفائدة فيقبل رجال الأعمال على الإستثمار وبالتالي زيادة الإنتاج وزيادة الإستهلاك فتتخفف البطالة<sup>(3)</sup>.

(1) - George w. Evansn and Seppo Honkapohja, " Friedman's Money supply Rulevs.Optimal Interest Rate Policy ", Scottish Journal of Political Economy, Vol.50, N.5, Novembre 2003, p 557.

- Peter N. Ireland, " Price Stability Under Long-Run Monetary Targeting ", Federal Reserve Bank Of ichmond, Economic Quarterly Volume 79/1, 1993, p 25-26

(2) - R. Glenn Hubbard, " Money, The Financial System and The Economy ", Pearson Addison-Wesley, Fifth Edition, New York, 2005, p 477.

(3) - Frédéric Mishkin, " Monnaie, Banque et marchés financières ", 7<sup>ème</sup> édition, Pearson édition, France, 2004, p 516

• تحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي

إن تشجيع النمو الاقتصادي هو هدف ترنو إليه جميع الحكومات في الدول النامية والصناعية ويراد به تحقيق زيادة مستمرة وملائمة في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وفعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو الاقتصادي تتم من خلال تأثيرها على الاستثمار كواحد من أهم محدداته، لهذا يعتبر الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو العمل على تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة مع العمل على تقليص الضغوط التضخمية، ويعتبر الإقتصاديون أن هذا الهدف هو الهدف الأول والرئيسي لارتباطه بالأهداف النهائية الأخرى للسياسة النقدية، خاصة هدف التشغيل الكامل، حيث أن النمو الإقتصادي يكون سبب في امتصاص الفائض من العملة، إلى جانب أن استقرار الأسعار و تحسين ميزان المدفوعات عاملان أساسيان في تحقيق النمو الإقتصادي<sup>(1)</sup>.

• تحقيق توازن ميزان المدفوعات (توازن خارجي)

ميزان المدفوعات لدولة ما هو: "سجل منتظم بجميع معاملاتها الاقتصادية مع العالم الخارجي في سنة معينة" وتستخدم السياسة النقدية لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، ويمكن التعرف على درجة التقدم الاقتصادي وتحديد مركز الدولة المالي بالنسبة للعالم الخارجي من خلاله<sup>(2)</sup>. ويكون هذا الميزان في صالح الدولة عندما تكون استلاماته من العالم الخارجي بالعملة الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج والعكس صحيح. وتسعى جميع الدول مهما اختلفت درجة تطورها الإقتصادي إلى جعل هذا الميزان يميل إلى صالحها من أجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطيات من العملة الصعبة<sup>(3)</sup>.

ويمكن للسياسة النقدية عند حدوث العجز في ميزان المدفوعات معالجته و هذا عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، الذي يؤدي بالبنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض الذي يعمل على تقليل حدة الإئتمان و الطلب المحلي على السلع و الخدمات، مما يؤدي إلى إنخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة وهذا يشجع الصادرات المحلية ويقلل الطلب على السلع الأجنبية، إضافة إلى أن إرتفاع أسعار الفائدة داخليا ينجم عنه جلب رؤوس الأموال وهذا يساعد على معالجة العجز في ميزان المدفوعات<sup>(4)</sup>.

I-3- أدوات السياسة النقدية

يطلق على الأجهزة المسؤولة عن إدارة شؤون النقد والائتمان مصطلح السلطات النقدية، ويعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، ويقوم باستخدام أدوات لتحقيق أهداف

(1) - زكرياء الدوري، يسرى السمراي، "البنوك المركزية والسياسات النقدية"، دار البزوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة العربية، 2006، ص190.

(2) - جمال بن دعاس، "السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص94.

(3) - زكرياء الدوري، يسرى السمراي، "البنوك المركزية والسياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 190-191.

(4) - عبد المطلب عبد الحميد، "السياسات الاقتصادية الكلية"، مكتبة زهراء الشرق، مصر، 1998، ص 288.

مرسومة<sup>(1)</sup>، بحيث تعد هذه الأخيرة نقطة البداية داخل الية انتقال السياسة النقدية بالنسبة للسلطات النقدية، وتعرف هذه الأدوات على أنها الوسائل المتاحة التي يمكن للبنك المركزي استخدامها للتأثير على الأهداف التشغيلية والوسيط، وذلك من أجل تحقيق الأهداف النهائية للسلطات النقدية<sup>(2)</sup>. ويمكن تصنيف هذه الأدوات إلى أدوات كمية وأدوات كيفية :

### I-3-1- الأدوات الكمية للسياسة النقدية

ينصب عمل الأدوات الكمية أو وسائل الرقابة الكمية إلى التأثير في حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك بغض النظر عن أوجه استعمالاته، ويستطيع البنك المركزي أن يؤثر على حجم السيولة النقدية التي تمتلكها البنوك وفي نسبة هذه السيولة إلى الودائع، باستخدام مجموعة من هذه الوسائل الكمية وهي: سياسة معدل إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة، وسياسة الاحتياطي القانوني (الإلزامي)<sup>(3)</sup>.

#### ➤ سياسة سعر إعادة الخصم

وهو المعدل (السعر) الذي يفرضه البنك المركزي على القروض الممنوحة للبنوك التجارية بغية التأثير في حجم الائتمان المتاح، فالبنوك التجارية تلجأ إلى البنك المركزي كلما احتاجت إلى موارد نقدية إضافية لتمويل عملياتها المصرفية، باعتباره بنكا للبنوك والمقرض الأخير للجهاز المصرفي<sup>(4)</sup>. كما يمثل معدل إعادة الخصم الثمن الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه لأوراق مثلة لعمليات تجارية "كميالة" أو عمليات إقراض قصيرة الأجل، لم يصل تاريخ استحقاقها بعد لصالح البنوك التجارية، بحيث يترتب على هذه العملية حصول البنك التجاري على قيمة تقل عن القيمة الإسمية للورقة بمقدار المبلغ المحسوب على أساس معدل إعادة الخصم<sup>(5)</sup>.

وتعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية للرقابة على الائتمان ويعد بنك إنجلترا أول من طور سعر إعادة الخصم كوسيلة للسيطرة على الائتمان بداية من سنة 1847م، إذ كان معروفاً أكثر باسم سعر البنك، ثم تبعتها السلطات النقدية في فرنسا عام 1857م وفي الولايات المتحدة الأمريكية عام 1913م، لكن بدأت تفقد هذه الأداة أهميتها عاماً بعد الآخر، وخاصة بعد ظهور عمليات السوق المفتوحة في الثلاثينات من القرن العشرين<sup>(6)</sup>.

(1) - صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 147.

(2) - د. أحمد رمزي محمد عبد العال، "العلاقة التبادلية بين معدلات الدولة و فاعلية السياسة النقدية"، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، 2014، ص 28.

(3) - Frederic S. Mishkin, " The Economics of Money Banking and Financial Markets ", Addison Wesley, Fifth Edition, New York, 1998, p 458.

(4) - جمال بن دعاس، " السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي"، مرجع سابق، ص 172 - 173.

(5) - عادل أحمد حشيش، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية الجديدة، الاسكندرية، 2004، ص 257.

(6) - Brian J. Jacobsen, " The law of Monetary Policy " , Wells Fargo Funds Management, Working paper Series, 2010, p 12.

ويرتبط تحديد سعر إعادة الخصم بظروف السوق النقدية، ففي حالة التضخم يرفع البنك معدل إعادة الخصم (سعر البنك) ليحد من قدرة البنوك على التوسع في الائتمان بغية محاربة الأوضاع التضخمية ومن ثم يلجأ البنك المركزي إلى سياسة الحد من الائتمان لدى البنوك التجارية فيقوم برفع تكلفة الائتمان المتمثلة في معدل الفائدة فترتفع تكلفة التمويل مما يدفع المستثمرين إلى الامتناع عن الاقتراض، ويلجؤون إلى استثمار أموالهم في السوق المالية بشراء أسهم وسندات، فيتقلص حجم الكتلة النقدية وينكمش. أما في حالة إتباع البنك المركزي لسياسة توسيعية فإنه يقوم بخفض معدل إعادة الخصم حتى يتيح للبنوك خصم ما لديها من أوراق تجارية أو الإقتراض منه للتوسع في منح الائتمان، فيقبل المستثمرون على البنوك التجارية للحصول على المزيد من الائتمان بتكلفة منخفضة<sup>(1)</sup>.

### ● فعالية سعر إعادة الخصم

لقد تراجعت أهمية عمليات إعادة الخصم التي كانت تحظى بها في السابق لأن فعالية هذه السياسة تستدعي أن لا تكون هناك مصادر أخرى للسيولة أو الائتمان حيث تستحوذ البنوك التجارية وحدها على تمويل المؤسسات وطالبي القروض، وهذا في الواقع غير محقق، فمن حق البنوك التجارية أن تلجأ إلى البنك المركزي لخصم ما لديها من أوراق تجارية بالرغم من أنها لا تعاني من نقص في السيولة وكذلك من ناحية أخرى فإن رفع مستويات معدل الفائدة يزيد من إيداعات الأفراد للحصول على عائد مرتفع وهذا ما يزيد من سيولة البنوك التجارية ويرفع من مقدرتها على إعطاء القروض دون الاعتماد على البنك المركزي، مما أدى الى ضعف دور البنوك المركزية بالإضافة الى استخدام وسائل جديدة أكثر فعالية مثل سياسة السوق المفتوحة و الاحتياطي الالزامي كما أن زيادة الأرباح و تجمع الأرصدة النقدية غير الموزعة المستخدمة بواسطة مشروعات الأعمال في تمويل الاستثمارات أدى الى تدهور أهمية سعر الفائدة<sup>(2)</sup>.

ومما تقدم فإن فعالية سياسة سعر إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل<sup>(3)</sup>:

- ✓ مدى اتساع سوق النقد بوجه عام وسوق الخصم بوجه خاص وهذا يتطلب معاملات كبيرة بالأوراق التجارية.
- ✓ مدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي في كل مرة بمعنى عدم وجود موارد إضافية تعتمد عليها البنوك التجارية.
- ✓ مستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة.

(1) - بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 123-124.

(2) - عادل أحمد حشيش، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مرجع سابق، ص 261.

(3) - صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 150.



ومهما لقيت سياسة معدل الخصم من معارضة أو قبول لها فإنها يبقى لها أثرها المعنوي على البنوك التجارية، فكلما تحرك هذا المعدل إلى الارتفاع أو الانخفاض فإن البنوك تأخذه بعين الاعتبار، وفي الحاضر أصبحت هذه السياسة مجرد مؤشر للبنوك عن اتجاه السلطات النقدية فيما يتعلق بسياسية الائتمان.

### ➤ سياسة السوق المفتوحة

وهي وسيلة تستخدمها المصارف المركزية للتأثير على حجم الائتمان، وتكون عن طريق دخول البنك المركزي للسوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية<sup>(1)</sup>. كما يقصد بها قيام البنك المركزي بشراء وبيع الأوراق المالية في السوق النقدية، وذلك بهدف التأثير على حجم الائتمان والعرض الكلي للنقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة<sup>(2)</sup>.

وتعتبر أداة عمليات السوق المفتوحة أهم أدوات السياسة النقدية في كثير من دول العالم وخصوصا المتقدمة منها وتمثل عملية السوق المفتوحة بمعناها الضيق: في قيام البنوك المركزية ببيع وشراء السندات الحكومية وأذونات الخزينة، أما عمليات السوق المفتوحة بمعناها الواسع: فإنها تعمل بشراء وبيع الأوراق المالية والذهب والعمولات الأجنبية بالإضافة إلى شراء وبيع السندات الحكومية وأذونات الخزينة<sup>(3)</sup>. وما يميز عمليات السوق المفتوحة عن غيرها من الأدوات أنها تكون في يد البنك المركزي، أي لا تتوقف هذه العمليات على مدى تجاوب البنوك التجارية، بالإضافة إلى قدرته على عملية إعادة الشراء مرة أخرى بأسعار ثابتة و في تواريخ محددة خلال فترة قصيرة من الوقت، و ذلك بموجب اتفاقيات إعادة الشراء (Repurchase Agreements)، وهذا ما يجعله يتمتع بمرونة كبيرة في التحكم في المعروض النقدي، كذلك الأثر الفوري والمحدد بدقة لهذه العمليات على حجم الاحتياطيات النقدية لدى البنوك<sup>(4)</sup>.

يقوم البنك المركزي عن طريق سياسة السوق المفتوحة بالتأثير على سيولة البنوك التجارية (سيولة السوق النقدية) لمحاولة تطبيق سياسته سواء تقييدية كانت أو توسيعية، إذ يتدخل البنك المركزي في السوق النقدية باعتباره عارضا للمنتجات المالية والتجارية وتارة طالبا لها.

ففي حالة معاناة الاقتصاد من ظاهرة التضخم يتدخل البنك المركزي عارضا ما بجوزته من الأوراق المالية (بائعا للأوراق المالية) ومن تم يقوم بامتصاص الفائض من الكتلة النقدية نتيجة قيام البنوك بشراء تلك الأوراق المالية كبدائل للنقود ويتقلص حجم السيولة وتنخفض قدرة البنوك التجارية على التوسع في منح الائتمان<sup>(5)</sup>، أما إذا

(1) - محمود حميدات، " النظريات والسياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 45.

(2) - Edwin Mansfield, " Economics ", Norton Company, New York, 1989, p 299.

(3) - زكرياء الدوري، يسرى السمرائي، " البنوك المركزية والسياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 204.

(4) - Campbell R. Harvey and Roger D. Huang, " The Impact of the Federal Reserve Bank's Open Market Operations ", National Bureau Of Economic Research, Working paper N° 4663, Cambridge, New version 2001, p 7- 9

(5) - بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات و السياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 125.

كان الاقتصاد يعاني من شيوع ظاهرة الإنكماش الإقتصادي غير المرغوب فيه فان البنك المركزي يتدخل مشتريا للأوراق المالية لتشجيع الائتمان وتوفير السيولة في سوق التداول، ذلك يعني أنه سيزيد الطلب عليها مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها السوقية، ولما كانت العلاقة بين قيم الأصول المالية (أسهم وسندات) وأسعار الفوائد علاقة عكسية فإن من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض معدلات الفوائد ومن ثم يحفز المستثمرين على المزيد من طلب الائتمان و هو ما يتسبب في انتعاش النشاط الإقتصادي للدولة.

### ● فعالية سياسة السوق المفتوحة

تتوقف فاعلية هذه الأداة على مدى توافر أسواق مالية ونقدية منظمة على درجة عالية من التقدم، ومن ثم فإن استخدامها يؤدي إلى اهتزاز المراكز المالية للبنوك في الدول النامية، وبالتالي يكون من النادر اللجوء إليها في هذه الدول كأداة للتحكم في حجم الائتمان المصري<sup>(1)</sup>.

هناك دلائل واضحة على تفوق سياسة السوق المفتوحة على غيرها، وذلك نظرا لما تتمتع به من خصائص منها<sup>(2)</sup>:

✓ إن عمليات السوق المفتوحة تكون بيد البنك المركزي للسيطرة على الائتمان، كما أن المبادرة للدخول في السوق المفتوحة بيعا أو شراعا تعود إلى البنك المركزي.

✓ يستطيع البنك المركزي القيام بعملية شراء الأوراق وبيعها بعملية بيع كبيرة خلال فترة قصيرة، بالإضافة إلى قدرته على القيام بعملية إعادة الشراء وهذا يجعله يتمتع بمرونة كبيرة للتحكم في الائتمان، وبالتالي التحكم في المعروض النقدي في فترة قصيرة من الوقت.

✓ إن الاستعمال المستمر لهذه الأداة لا يعقب آثارا في التوقعات وكما تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة عندما يقوم بعملية الشراء للأوراق، وهذا الانخفاض يؤدي إلى إنعاش الاقتصاد.

إلا أن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع أو الشراء، كما يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر سوق مالية واسعة ومنظمة، وخاصة في البلاد التي تسعى للتنمية، ومن ثم فإن الالتجاء إلى هذه السياسة أمرا مستحيلا في معظم الأحيان، وسبب ذلك هو ضيق أو انعدام الأسواق النقدية والمالية، وعدم انتشار استخدام الأوراق التجارية وأذون الخزينة مما يجعل هذه العمليات تحدث تقلبات شديدة في أسعار تلك الأوراق مما يؤدي إلى اهتزاز المراكز المالية لبنوك الدول النامية.

وعلى أية حال تختلف سياسة السوق المفتوحة عن سياسة إعادة الخصم في نواحي عديدة أهمها<sup>(3)</sup>:

(1) - أحمد رمزي محمد عبد العال، "العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار و فاعلية السياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 71-72.

(2) - صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 151-152.

(3) - زكرياء الدوري، يسرى السمرائي، "البنوك المركزية والسياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 207.

- وديع طوروس، "المدخل الى الاقتصاد النقدي"، مرجع سابق، ص 199.

- ✓ إن سعر إعادة الخصم يحدد رسمياً من قبل البنك المركزي باعتباره ممثلاً للسلطة النقدية، و هو سعر مستقر نسبياً لفترة من الزمن، أما سعر السوق المفتوحة أو سعر تدخل البنك المركزي في السوق النقدية فهو متغير بشكل دائم وفقاً لحالة عرض وطلب السيولة. لهذا تجد المصارف التجارية صعوبة في معرفة كلفة حصولها على احتياطات نقدية جديدة من البنك المركزي بشكل مسبق.
- ✓ في نطاق عمليات إعادة الخصم تكون المصارف التجارية هي المبادرة في طلب السيولة في صورة نقود قانونية من البنك المركزي، بينما في إطار عمليات السوق المفتوحة البنك المركزي هو الذي يأخذ زمام المبادرة في عرض أو طلب السيولة من النقود القانونية عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية، وهذا يعني أن سياسة السوق المفتوحة تمثل أداة مباشرة لإدارة كمية النقود في الاقتصاد.
- ✓ عمليات إعادة الخصم لا تتضمن سوى تجهيز المصارف التجارية بالاحتياطات النقدية اللازمة لأغراض منح الائتمان للأفراد والمشروعات، بينما في السوق المفتوحة لا يزود البنك المركزي فقط السوق النقدية بالسيولة عن طريق شراء الموجودات المالية، وإنما أيضاً يسحب جزء منها من خلال بيعه للأوراق المالية.
- ✓ سياسة السوق المفتوحة أشمل من أثرها من سياسة إعادة الخصم لأنها تسري على جميع المصارف التجارية في حين أن سياسة إعادة الخصم لا تمس إلا المصارف التي تعاني من نقص في سيولتها أي احتياطاتها النقدية.
- ✓ سياسة سعر الخصم التي يتم اجراءها تكون داخل البنك المركزي، بينما سياسة السوق المفتوحة يتم التعامل خارج البنك المركزي أي في السوق و من هنا أطلق على هذا التعامل سياسة السوق المفتوحة. إن أداتي سعر إعادة الخصم وعمليات السوق المفتوحة تعتبران من أوائل الأدوات للسياسة النقدية التي استخدمتها البنوك المركزية، ولكن هناك اختلافاً في الفكر الاقتصادي بين أفضلية استخدام أداة سعر الخصم أو أداة عمليات السوق المفتوحة.

#### ➤ سياسة نسبة الاحتياطي الإجمالي (القانوني)

تعرف هذه الأداة على أنها الالتزام القانوني من جانب البنوك التجارية، بالاحتفاظ بنسبة معينة من إجمالي ودائعها في شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي<sup>(1)</sup>، كما يمكن أن يعرف الاحتياطي القانوني بذلك الجزء من الودائع الذي تحتفظ به البنوك التجارية لدى البنك المركزي وذلك لدعم مركزها المالي وبناء سمعة طيبة للبنك<sup>(2)</sup>. وبعبارة أخرى هي تلك النسبة بين الرصيد الدائن لحساب البنك التجاري لدى البنك المركزي

(1) - Jang- Yung Lee, " Implications of a Surge in Capital Inflows : Available Tools and Consequences for the Conduct of Monetary Policy " ,The International Monetary Fund, Working paper No 53/96, 1996, p10.

(2) - د. رشاد العصار، د. رياض الحلبي، "النقود و البنوك"، دار الصفاء للنشر و التوزيع، عمان، 2000، ص 156 - 157.

ومجموع التزامات هذا البنك<sup>(1)</sup>، بحيث يترك للبنك المركزي الحق في تحديد هذه النسبة علما أن هذه النسبة قد تتغير من وقت لآخر وهذا تبعا للظروف الاقتصادية، و لذلك أصبح يعتمد عليها كوسيلة من وسائل السياسة النقدية بعد أن كانت لا تتعدى كونها اجراءا حمائيا للمودعين<sup>(2)</sup>.

تعتبر الاحتياطات الإلجبارية ذات هدف مزدوج فهي من جهة أداة للتأثير على قدرة البنوك التجارية في منح الائتمان، ففي أوقات الكساد وفي حالة رغبة البنك المركزي توفير حجم أكبر من الائتمان لتشجيع الاستثمار يقوم بتخفيض معدل الاحتياطي الإلجباري مما يزيد من قدرة البنوك التجارية على الإقراض. أما في حالة وجود تضخم يقوم البنك المركزي بزيادة معدل الاحتياطي الإلجباري وهذا من شأنه تقليل قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار ومعدلات التوظيف ومنه انخفاض الطلب وبالتالي انخفاض الأسعار.

وتعتبر الولايات المتحدة أول دولة في العالم تطبق أداة الاحتياطي الإلجباري منذ سنة 1933، وبعد ذلك انتشر استخدامها في باقي دول العالم، أما في الجزائر قد بدأ استخدام هذه الأداة ابتداءا من 14 أفريل 1990<sup>(3)</sup>.

#### ● فعالية سياسة نسبة الاحتياطي الإلجباري

تعتبر سياسة معدل الاحتياطي الإلجباري سهلة الإدارة نسبيا، مقارنة بالأدوات الأخرى، وتكون هذه الأداة أكثر فعالية ونجاعة إذا كان وعاء الاحتياطات الإلجبارية شاملا لجميع أنواع الودائع، وكذا عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد خارج البنك المركزي ومدى استجابة ومرونة القطاعات الإنتاجية لتلك التغيرات المطبقة من قبل السلطات النقدية. كما تعتبر سياسة معدل الأحتياطي الإلجباري من أكثر الأدوات الكمية الفعالة للمصرف المركزي، خاصة في الدول المتخلفة، أين يستحيل استخدام عمليات السوق المفتوحة لضيق أو انعدام النقد أو المال، كما أن تغيير سعر إعادة الخصم محدود الأثر لضيق أسواق الخصم (محدودية التعامل بالأوراق التجارية وغيرها) في هذه الدول<sup>(4)</sup>.

وإن سياسة معدل الإحتياطي الإلجباري أداة فعالة جدا في التحكم في العرض النقدي مقارنة بالأداتين السابقتين لسببين هما<sup>(5)</sup>:

✓ لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم.

(1) - د. أحمد هني، " العملة و النقود"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 101.

(2) - ضياء مجيد الموسوي، " الاقتصاد النقدي"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2000، ص 269.

(3) - عبد المجيد قدي، " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 84-85.

(4) - بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 128.

(5) - عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسي، " النقود والمصارف والأسواق المالية"، مرجع سابق، ص 369.

- ✓ لا يرتبط استخدامها بوجود أسواق مالية متطورة أو برغبة الجمهور ببيع وشراء السندات والأوراق المالية الأخرى كما هو الحال بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة.
- وعلى الرغم من أن أداة الإحتياطي الإجباري من أكثر أدوات السياسة النقدية استخداما من قبل البنوك المركزية إلا أنه ينبغي عدم المغالاة في تقدير هذه الأداة لأن هناك العديد من القيود والانتقادات التي وجهت للأداة نذكر منها ما يلي<sup>(1)</sup>:
- ✓ يتأثر حجم الائتمان بالظروف الاقتصادية والمالية مثل حالات الرواج والركود الاقتصادي والأرباح المتوقعة.
- ✓ ان تغيير بنية الإحتياطي الإلزامي غير مجدية في الحالات التي يكون لدى المصارف التجارية فوائض نقدية.
- ✓ لا تعتمد المصارف التجارية في تحديد سياستها الائتمانية على أساس مقدار احتياطياتها النقدية وحدها فقد تعتمد في سياستها الائتمانية على مقدار أرصدها الأجنبية، و على أساس نسبة مقدار القروض الى الودائع لذلك فان تغيير نسبة الإحتياطي القانوني قد تكون غير فعالة بشكل كافي.
- ✓ قد تأثر أداة الإحتياطي الإجباري على أسعار الأوراق المالية وخصوصا السندات الحكومية.
- ✓ ان الإفراط في تغيير نسبة الإحتياطي القانوني قد تؤدي الى حدوث اضطراب في السوق فهذه السياسة يمكن أن تستخدم فقط و ذلك عندما يكون مطلوب احداث تغيير كبير في مقدار الائتمان في مناسبات معينة.
- ✓ تنتقد هذه السياسة أيضا لكونها تعامل جميع المصارف بلا رؤية أو تبصر. بمعنى أنها تعجز عن التمييز بين المصارف ذات العجز والمصارف ذات الفائض في احتياطياتها النقدية في أماكن مختلفة في آن واحد وعليه فإن رفع أو خفض النسبة يؤدي إلى تقليل أو تحسين سيولة جميع المصارف بغض النظر على حالة سيولته.
- ✓ يتوقف أثر تغيير نسبة الإحتياطي على مقدار الطلب على الائتمان فالتغير في مقدرة المصارف التجارية على منح الائتمان قد لا يكون له أثر فعال في التوسع في الائتمان خاصة أثناء فترات الركود.
- ان سياسة الإحتياطي النقدي تبقى أفضل أدوات السياسة النقدية وأقوى أسلحتها خصوصا وأنها أقل تكلفة وأقل مخاطرة، حيث لا يحتاج تطبيقها إلى وجود أسواق مالية ونقدية متطورة، كما أنها تؤثر مباشرة على العرض النقدي من خلال تأثيرها على كل البنوك بالتساوي<sup>(2)</sup>.

(1) - لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي و علاقتها بالسياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 76.

(2) - أحمد أبو الفتوح الناقه، " نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية "، مرجع سابق، ص 129.

I-3-2- الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية

تهدف الوسائل الكمية للسياسة النقدية المتعرض إليها سابقا إلى التأثير على حجم الائتمان الكلي في جميع القطاعات الاقتصادية ويكون هذا التأثير عاما دون تمييز، إلا أن هذا مضر ببعض الأنشطة الاقتصادية التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها أيضا، ولذلك فإن البنك المركزي يستخدم أدوات كيفية أو نوعية و التي يقصد بها تلك الأساليب المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي، بهدف التأثير على نوعية و اتجاه الائتمان وليس حجمه الكلي و توجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة، ومن بين هذه الأدوات ما يلي:

➤ سياسة تأطير القروض

إن سياسة تأطير القروض هي إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام كأن لا تتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة، وفي حالة الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى<sup>(1)</sup>.

تهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بشكل مباشر وذلك عن طريق فرض سقف أعلى للائتمان لا يمكن لأي بنك تجاوزه بهدف الحد من خلق نقود الودائع المباشرة<sup>(2)</sup>، أي تهدف إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود، بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وقد استخدم هذا الأسلوب في أواخر القرن الثامن عشر كأداة للسيطرة على الائتمان من قبل بنك إنجلترا، واعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتمدة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة. فسياسة تأطير القروض تمثل إجراء إداريا لمراقبة خلق الكتلة النقدية (الائتمان) من طرف البنوك التجارية إذ يمثل الائتمان مصدر خلق النقود، وعليه فسياسة تأطير القروض تقتضي وضع معايير لتقديم القروض قد تحدد لمدة سنة أو تتعدى السنة.

ينتهج البنك المركزي هذه السياسة بهدف توجيه منح الائتمان في حالة حدوث التضخم، حيث يعطى الائتمان للقطاعات ذات الأولوية والتي لم تسبب في حدوث التضخم ويقيد الائتمان عن القطاعات المتسببة في إحداث التضخم، وقد تكون هذه السياسة متعلقة بمعياري أجل القروض (قصيرة، متوسطة، طويلة الأجل).

وتقوم الدولة الممثلة بالبنك المركزي عند ارتفاع معدل التضخم بوضع سياسة تأطير قروض إجبارية، ويكون هذا بواسطة تحديد الحد الأقصى لحجم القروض الواجب منحها من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض، ولقد استخدم هذا الأسلوب في فرنسا سنة 1948 كأول مرة، وتبين أن سياسة تأطير القروض عادة ما تتبع

(1) - عبد المجيد قدي، "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 80.

(2) - محمد العربي ساكر، "محاضرات في الاقتصاد الكلي"، دار الفجر للنشر و التوزيع، مصر، 2006، ص 116.

ببرامج استقرار الكتلة النقدية وهذا بالتقليل من النفقات العمومية وكذا تشجيع الإدخارات وإصدار السندات وغيرها من الوسائل القادرة من تخفيض فائض الكتلة النقدية.

يمكن القول أن سياسة تأطير القروض هي سياسة انتقائية، لكونها تعتمد على سلم أولويات لانتقاء القروض المصرفية الممنوحة بناء على الأهمية النسبية لكل عملية تمويل بالنظر إلى نواحيها الاقتصادية والاجتماعية<sup>(1)</sup>.

### ➤ التأثير أو الإقناع الأدبي

يستطيع البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي لكي تتصرف بالاتجاه الذي يرغبه، وهذا بانتهاج أسلوب التباحث و الحديث المقنع مع البنوك التجارية فيما يتعلق بالسياسة و الهدف المراد تحقيقه<sup>(2)</sup>، كالسعي لإقناعها باتباع سياسة إئتمان معينة فإذا تم الافتراض أن البنوك التجارية في ذلك الاتجاه، فيكون في مقدور البنك المركزي أن يطلب من البنوك التجارية منح الإئتمان دون الحاجة إلى اتخاذ إجراء كمي معين كرفع سعر الخصم ورفع نسبة الإحتياطي الإجباري، وقد تلتزم البنوك التجارية بالإقناع الأدبي نظرا للعلاقة الوثيقة بينها وبين البنك المركزي، فهو بنك البنوك حيث تلجأ إليه البنوك التجارية كملجأ أخير للإقتراض، فالإقناع الأدبي إذن هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة<sup>(3)</sup>.

إن الإقناع الأدبي أو ما يطلق عليه اسم سياسة المصارحة يكون بتأثير البنك المركزي على المصارف والمنشآت المالية من خلال المقالات في الصحف و المحلات و خطب المسؤولين في المناسبات المختلفة، وبالرغم من ذلك قد لا تكون هذه السياسة فعالة في بعض الأحيان ولا يمكن الإعتماد عليها لأنها لا تنتج أثارا إلا اذا دعمتها إجراءات أخرى كتغيير سعر إعادة الخصم ونسبة الإحتياطي القانوني<sup>(4)</sup>، وذلك من أجل زيادة فاعلية السياسة النقدية في محاربة التضخم والكساد، و يتوقف النجاح المأمول من استخدام هذه السياسة على هيبة ومركز البنك المركزي لدى البنوك التجارية، نتيجة لما يؤديه البنك المركزي من دور مهم لخدمة الاقتصاد القومي، ويعتمد هذا الأخير في ذلك على مدى قدرته في إقناع البنوك التجارية بالظروف والأوضاع الاقتصادية السائدة وتقديم النصائح والإرشادات لها، وذلك من أجل تحقيق الأهداف المنشودة<sup>(5)</sup>.

(1) - صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 156.

(2) - زكريا الدوري، يسرى السامرائي، "البنوك المركزية والسياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 218.

(3) - ضياء مجيد الموسوي، "الاقتصاد النقدي"، مرجع سابق، ص 39.

(4) - وسام ملاك، "النقود و السياسات النقدية الداخلية"، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2000، ص 258.

(5) - Nurun N. Choudhry and Abbas Mirakhor, " Indirect Instruments Of Monetary Control In An Islamic Financial System ", Islamic Economic Studies, Vol.4, N°.2, May 1997, p 30 – 34.

➤ هامش الضمان المطلوب

أي المقدار من النقود الذي يمكن الحصول عليه من البنوك التجارية لتمويل المشتريات من الأوراق المالية، إذ قد يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة المقدمة في حالة الركود، ويطلب خفضها في حالة الوضع التضخمي<sup>(1)</sup>.

➤ النسبة الدنيا للسيولة

يقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا، يتم تحديدها عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الإفراط في الاقتراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، وبذلك يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الإقتصادي.

➤ الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

يستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، وبما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، فيدفعهم ذلك إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

➤ قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية

تستعمل البنوك المركزية هذا الأسلوب في البلدان التي تكون فيها أدوات السياسة النقدية محدودة الأثر، حيث تقوم البنوك المركزية بمنافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض العمليات المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية، كتقديمها القروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تتمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك<sup>(2)</sup>.

I-4- حلقاات الوصل بين أهداف و أدوات السياسة النقدية

تتأثر الأهداف النهائية بفاعلية السياسة النقدية المرتبطة بالاستراتيجية التي تتبناها، حيث تقوم السلطات النقدية من استهداف بعض المتغيرات التي يتم اختيارها بين هذه الأدوات والأهداف النهائية حتى تتمكن من متابعة تأثير أدوات السياسة النقدية على الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها و تتبع حركة هذه المتغيرات المستهدفة، وهذا من خلال ميكانيزم (الية) الانتقال في تلك المتغيرات إلى الأهداف النهائية، وهذا لمعرفة مدى إستجابة هذه الأهداف للتغير في أدوات السياسة النقدية.

إن فاعلية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها قد تواجه مشكلة التضارب، لذلك تقوم السلطات النقدية أولا بتحديد الأهداف الممكن تحقيقها من خلال الأدوات المتاحة تم الاتفاق على الأهداف النهائية المراد تحقيقها من

(1) - عادل أحمد حشيش، " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية الجديدة، الاسكندرية، 2004، ص 278.

(2) - عبد المجيد قدي، " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 81 - 82.



بين الأهداف الممكنة، لتليها بعد ذلك مرحلة دراسة وتحليل أفضل الأدوات المتاحة التي ترتبط بشكل وثيق بالأهداف المختارة والتي يمكن من خلالها تحقيق هذه الأهداف.

بالإضافة إلى مشكلة التضارب وعدم تناسق الأهداف في تواجه السلطات النقدية مشكلة طول الفترة الزمنية اللازمة لانتقال أثر التغيير في أدوات السياسة النقدية إلى المتغيرات الأخرى، وهذا ما يسمى بفترات تباطؤ التأثير للسياسة النقدية<sup>(1)</sup>، هذا ما يؤدي إلى عدم القدرة على تتبع حركة المتغيرات المستهدفة داخل ميكانيزم انتقال أثر السياسة الاقتصادية إلى النشاط الاقتصادي، وهذا يصعب الحكم على ما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الصحيح لتحقيق الأهداف النهائية أم لا، هذا يعني أنه يمكن للسياسة النقدية ممارسة تأثيرها في النشاط الاقتصادي على عكس الاتجاه المخطط من قبل السلطات النقدية، هذا ما يجعلها تفقد فرصة اصلاح الآثار غير المرغوب فيها للسياسة النقدية المتبعة و يزيد من صعوبة مهمة السلطات النقدية في رسم و ادارة السياسة النقدية.

يضاف إلى ما سبق صعوبات أخرى قد تواجه السلطات النقدية تتعلق بتباين وتشتت قوة العلاقة والارتباط بين المتغيرات النقدية المستهدفة فيها وبين الأهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث تتعدد وتتداخل قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، لهذا يكمن نجاح أدوات السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية في مدة قوة الصلة بين هذه الأدوات، وكل من المتغيرات النقدية المستهدفة من ناحية، وأيضاً على مدى قوة العلاقة بين هذه المتغيرات والأهداف النهائية من ناحية أخرى، مع الأخذ بعين الاعتبار ظروف عدم التأكد وعدم القدرة على التنبؤ بالصدمات والإختلالات الاقتصادية التي تحيط بالسياسة النقدية<sup>(2)</sup>.

تعتبر العوامل سالفة الذكر بمثابة عوائق أمام قدرة السلطات النقدية على القيام بقياس و تتبع تأثير السياسة النقدية في الأهداف النهائية المرجو تحقيقها و تحديدها بشكل دقيق، يساهم في نجاح الاستراتيجية المتكاملة للسياسات الاقتصادية. وفي هذا الصدد يتجه متخذ القرار إلى تحديد عدد من المتغيرات النقدية التي ترتبط بشكل وثيق وقوي بالأهداف النهائية واستخدامها كأهداف أولية (تشغيلية) أو وسيطة، فالإستراتيجية المتكاملة للسياسة النقدية هي التي تحتوي على أهداف تشغيلية ووسيطه مع أدوات تتلائم و تتناسب مع تلك الأهداف للوصول الى الأهداف النهائية، التي يمكن مراقبتها و التنبؤ بها و بالتالي تصحيح انحرافاتهما.

إن متابعة تطورات انتقال أثر أدوات السياسة النقدية إلى الأهداف النهائية يتطلب أولاً اختيار الأدوات المتاحة، تم استخدام الأهداف الأولية (التشغيلية) التي تؤثر بدورها في الأهداف الوسيطة، وذلك وصولاً إلى الأهداف

(1) - David G. Pierce and Peter J. Tysome, " Monetary Economics Theories ", evidence and policy, Butterworths Co (Publish ers), second edition, Cambridge, 1985, p 248.

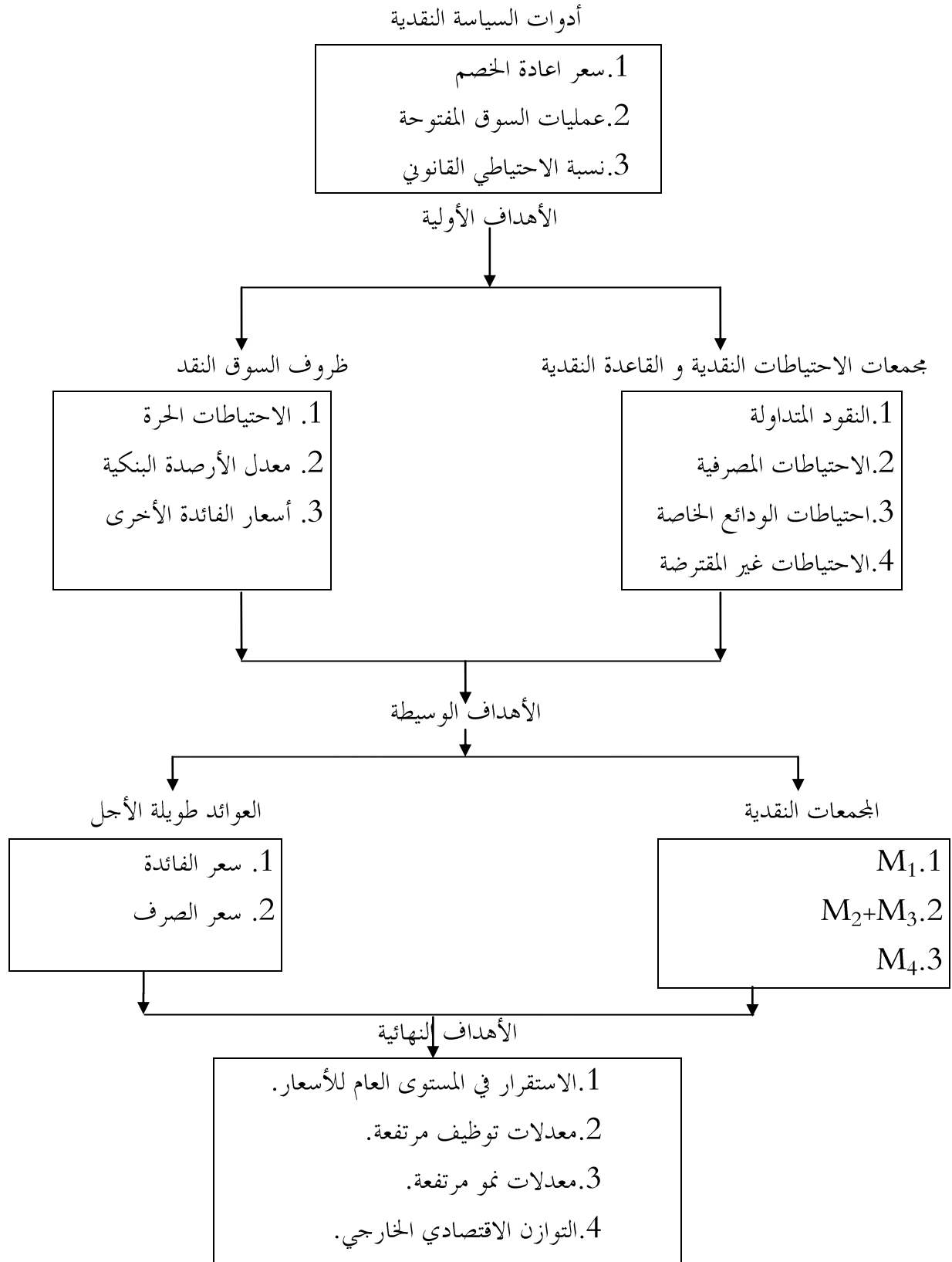
(2) - Lawrence S. Ritter, William L. Silber, " Financial Markets ", Addison Wesley, Tenth Edition, 1999, p 566.

النهائية المنشودة<sup>(1)</sup>، مع العلم أنه يجب على السلطات النقدية اختيار مجموعة من الأهداف الوسيطة التي تتميز بسرعة استجابتها لأدوات السياسة النقدية، وبعلاقتها القوية بالأهداف النهائية، هذا من أجل اختيار ومتابعة مدى نجاح السياسة النقدية المطبقة في التأثير على الأهداف النهائية، وهذا يكون من خلال متابعة تأثيرها على تلك الأهداف الوسيطة، وباستخدام أدوات السياسة النقدية يتم التأثير على هذه الأهداف الوسيطة من خلال ما يعرف بالأهداف الأولية<sup>(2)</sup>. وفي هذا السياق تبين أن هناك نوعين من حلقات الوصل بين أدوات السياسة النقدية و الأهداف النهائية، وهما : الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة. أما ما يتعلق بأدوات السياسة النقدية فهي الأدوات المتاحة للسلطات النقدية التي تستخدمها لتحقيق الأهداف النهائية، من خلال الأهداف الأولية والوسيطة. ويمكن التعبير عن ما سبق من خلال الشكل التالي :

(1) - Gabriel Sterne, " The use of explicit targets for monetary policy : practical experiences of 91 economies in the 1990s ", The bank of England's Centre for Central banking Studies, 2000, p 273.

(2) - Llyod B. Thomas, " Money, Banking And Financial Markets ", Thomson ( South – Western), First edition, United States, 2006, p 429.

الشكل رقم (1-7): حلقات الوصل بين أدوات و أهداف السياسة النقدية



المصدر: من اعداد الباحثة

## II- فعالية تأثير السياسة النقدية في النظريات النقدية و شروط نجاحها

إن مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المشار إليها سابقا يشكل نقطة الاختلاف بين المدرسة النقدية والمدرسة الكيترية، فمن جهة يعتبر النقديون أن السياسة النقدية فعالة يمكن اعتمادها في تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة. أما الكيتريون يعتبرون من جهة أخرى أن السياسة النقدية لا يمكن الاعتماد عليها بمفردها في تحقيق الأهداف الاقتصادية وإنما يجب أن تكون مصاحبة للسياسة المالية حيث يمكن زيادة النقود من أجل تخفيض سعر الفائدة إلا أن ذلك يصبح عديم الفعالية عندما يصبح سعر الفائدة قريب من الصفر.

### II-1- السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي و النيوكلاسيكي

إن موقف الكلاسيك من السياسة النقدية يرتبط بنظرهم إلى النقود ووظائفها، حيث اعتبروا النقود مجرد وسيط في عملية التبادل وهي بمثابة ستار يخفي وراءه العمليات الحقيقية في الاقتصاد القومي، ولم يأخذوا بعين الاعتبار ويفتها كأداة للادخار أو الاكتناز، فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق<sup>(1)</sup>. لقد ارتكزت الفروض الكلاسيكية حول دور النقود في الاقتصاد على فرض مهم، و هو أن النقود تظل محايدة لا أثر لها في الظواهر الاقتصادية الحقيقية، وأن التحليل الكلاسيكي قائم على أساس الانفصال التام بين ما بين القطاع الحقيقي (العيني)، والذي يتم فيه تحديد قيم المتغيرات الحقيقية كالدخل والاستخدام وحجم السلع والخدمات التي يتم إنتاجها داخل الإقتصاد وهذا بمعزل عن العوامل النقدية والقطاع النقدي، والذي يتم فيه تحديد قيم المتغيرات النقدية أي تحديد كمية النقود والمستوى العام للأسعار، وهذا ما تذهب إليه نظرية كمية النقود التي تقوم على العلاقة الطردية ما بين تغير كمية النقود و المستوى العام للأسعار<sup>(2)</sup>، كل هذا يعني عدم فاعلية السياسة النقدية في التأثير على الجانب الحقيقي للاقتصاد، وإنما تستطيع السياسة النقدية من خلال تأثيرها وقدرتها على التحكم في كمية النقود المعروضة كمتغير مستقل التأثير، وبفاعلية تامة على الجانب النقدي للاقتصاد أي التأثير على المستوى العام للأسعار كمتغير تابع، ومن ثم ينتقل هذا الأثر إلى المتغيرات النقدية الأخرى التي لا يمكن التأثير في المتغيرات الحقيقية للاقتصاد<sup>(3)</sup>.

إن تطوير الكلاسيك لنظريتهم استغرق مدة تبين من خلالها أن الناتج الحقيقي (Y) ثابت و لا يتغير طالما أن الموارد الاقتصادية محددة، و أن الاقتصاد يتسم بالتوظيف الكامل للموارد، أي أن حجم الانتاج لا يمكن تغييره خلال المدى القصير هذا ما يجعل التغيرات التي تحدث في المتغير المستقل و هو كمية النقود المعروضة داخل الاقتصاد تنعكس بنفس المقدار و بنفس الاتجاه على المتغير التابع و هو المستوى العام للأسعار، و هو ما تضمنه نظرية كمية النقود عند الكلاسيك الذين افترضوا ثبات الحجم الحقيقي للانتاج (T) الذي يتحدد وفقا

(1) - Micheal Burda, Charels Wyplosz, " Macroeconomics, (Aeurpean Text)", 2<sup>nd</sup> Edition, Oxford University Inc, New York, 1997, p187.

(2) - د. عوض فاضل، اسماعيل الدليمي، " النقود و البنوك"، دار الحكمة للطباعة و النشر، الموصل، 1990، ص 388.

(3) - د. أحمد مزي محمد عبد العال، " العلاقة التبادلية بين معدلات الدولة و فاعلية السياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 121.

لمتغيرات حقيقية، و ثبات سرعة دوران النقود (V) و التي تتحدد بعوامل مستقلة عن كمية النقود كعادات الأفراد، أنماط الانفاق، أسعار الفائدة، و التضخم المتوقع و المستوى العام للأسعار، وهي متغيرات مستقلة في المدى القصير أي من وجهة نظر السياسة النقدية ان البنك المركزي لن يستطيع من خلال قيامه بزيادة عرض النقود التأثير في معدل النمو في الاقتصاد. ومن هنا يتضح أن السياسة النقدية لدى الكلاسيك هي سياسة محايدة يتمثل دورها في خلق النقود بقصد تنفيذ المعاملات أي حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب توفرها، وهذا ما تم الوصول إليه لأن النقود لحد هذه الحقبة من الزمن لا تزال تعد وسيلة لتسهيل الحياة الاقتصادية وتتمتع بالحيادية، وبالتالي حيادية السياسة النقدية خلال فترة الكلاسيك والنيوكلاسيك فعلاقة النقود موجودة فقط مع المستوى العام للأسعار لا غيرها<sup>(1)</sup>.

## II-2- السياسة النقدية في التحليل الكيتزي والتحليل الحديث

### II-2-1- السياسة النقدية في التحليل الكيتزي

إثر الأزمة الاقتصادية العالمية التي شهدتها الاقتصاديات الرأسمالية أزمة الكساد الكبير سنة (1929-1932)، و نتيجة لما خلفته هذه الأزمة<sup>(2)</sup> من انعكاسات مزمنة تمثلت خصوصا في نقص الطلب الفعلي وما نتج عنه من تراجع مستوى الدخل القومي و تدهور النشاط الاقتصادي، وقفت النظرية الكمية للنقود عاجزة عن توجيه السياسة النقدية لمعالجة المشاكل المطروحة هذا ما أدى الى انهيارها، لهذا السبب بنى كيتز أفكاره انطلاقا من الانتقادات الموجهة لمبادئ الفكر الكلاسيكي ( مبدأ حيادية النقود، رفض سلبية الأسعار، التشغيل التام)<sup>(3)</sup>، حيث بين أن النقود ليست حيادية التأثير على النشاط الاقتصادي، ذلك لأن اكتنازها لمدة طويلة وبحجم كبير له أثر على التوازن الاقتصادي الكلي خاصة في المدى القصير. وعليه أصبحت وظيفة النقود تتعدى كونها مجرد وسيط في التبادل فقط بل اكتسبت دورا بالغ الأهمية في تحديد مستوى الانتاج والاستخدام وتوزيع الدخل.

بدأ كيتز تحليله برفض ونقد مبدأ الفصل بين الاقتصاد النقدي والاقتصاد الحقيقي. فالنقود أساس كل علاقة اقتصادية، ومن تم لا يمكن اعتبارها حيادية لأنها ترتبط بجارات المتعاملين الإقتصاديين لها<sup>(4)</sup>. ولقد كان ظهور كتاب النظرية العامة في التشغيل و الفائدة و النقود سنة 1936 و المشهورة باسم النظرية العامة حدثا بارزا في تاريخ الإقتصاد خاصة بعد اجتيازه بأعنف أزمة اقتصادية عجز التحليل الكلاسيكي عن معالجتها، ولقد أدت هذه الأزمة الاقتصادية إلى تحويل الفكر الاقتصادي من التحليل القائم على دراس العلاقة بين التغيرات في كمية

(1) - د. عباس كاظم الدعي، " السياسات النقدية و المالية و أداء الأوراق المالية "، دار صفاء للنشر و التوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010، ص 28 - 29.

(2) - Keynes, " Essais sur la monnaie et l'économie ", petite bibliothèque -Payot, Paris, 1971, p 37- 47.

(3) - د. سعيد الحضري، " الاقتصاد النقدي و المصري "، مؤسسة عز الدين للطباعة و النشر، 1990، ص 155.

(4) - J. Marchall, J.Lecaillon, " Les flux monétaires ", Ed Cujas, 1967, P 401- 408.

النقود و التغيرات في المستوى العام للأسعار الى دراسة العلاقة بين التغيرات النقدية و الدخل القومي، ولهذا تميز التحليل الكينزي بأنه تحليل اقتصادي يهتم بدراسة شاملة للمتغيرات الإقتصادية (الدخل، الإنتاج، العمالة، الإستهلاك والإدخار)، لتعد بذلك النظرية الكيترية بمتمثلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والإقتصادي، ففي الوقت الذي تؤمن فيه النظرية الكلاسيكية بحيادية النقود، تقوم النظرية الكيترية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تلعبه النقود على مستوى الإقتصاد القومي، بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في المتغيرات الإقتصادية السابقة وبالتالي يؤثر في الوضع الاقتصادي ككل<sup>(1)</sup>. ومن هنا طالب كيتر بضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لمعالجة الإختلالات بشكل فعال بواسطة سياسة إقتصادية فعالة يكون بإمكانها إرجاع الإقتصاد إلى حالة التوازن أو تعمل بالقدر الذي يقضي بالوصول إلى مستويات التوظيف الكامل. وعلى الرغم من عدم حيادية السياسة النقدية عند كيتر و الدور المهم الذي تلعبه في نقل أثر التغيرات في الجانب النقدي إلى النشاط الإقتصادي إلا أن الفكر الكيتر يذهب إلى تفضيل السياسة المالية على السياسة النقدية وأعددها أكثر فعالية وتأثيرا في حل المشكلات الاقتصادية، إلا أنه أقر أن السياسة النقدية تلعب دور المساعد للسياسة المالية وهذا يرجع بأن للنقود وظيفة أخرى مهمة غير كونها وسيلة للمبادلة، وإنما هي مخزن للقيمة، ويرجع هذا التقليل من أهمية وفاعلية السياسة النقدية إلى الصعوبات التي تواجهه ميكانيزم إنتقال السياسة النقدية إلى النشاط الإقتصادي<sup>(2)</sup> نتيجة الافتراضات التالية<sup>(3)</sup>:

- الاستثمار لا يتأثر بدرجة كبيرة بالتغيرات في سعر الفائدة.
- الطلب على النقود يتأثر بدرجة عالية بالتغير في سعر الفائدة.
- منحني عرض السلع والخدمات يكون أفقيا في المدى القصير.

## II-2-2- السياسة النقدية في التحليل النقدي (النظرية النقدية)

لقد بدأ كيتر أفكاره معارضا لفروض ومبادئ التحليل الكلاسيكي، ليأتي الدور وتنتقد كذلك الأفكار والمبادئ التي جاء بها التحليل الكيتر من أصحاب مدرسة شيكاغو أو المسماة المدرسة النقودية والتي يتزعمها الإقتصادي ميلتون فريدمان.

تختلف المدرسة النقودية على أتباع كيتر فيما يخص دور النقود في النشاط الاقتصادي، فيهتم النقديون خاصة بكمية النقود المتداولة والتي لا بد أن تنمو بصورة متناسقة مع التنمية الإقتصادية، كما انصب اهتمامهم على دور النقود والسياسة النقدية في الإقتصاد وشدد على أهمية معادلة التبادل بوصفها وسيلة تحليلية، وعلى أهمية

(1) - د. عباس كاظم الدعيمي، "السياسات النقدية و المالية و أداء سوق الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص 29-30.

(2) - د. أحمد رمزي محمد عبد العال، "العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار و فاعلية السياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 127.

(3) - د. بزواوية محمد، "الطلب على النقود في الجزائر- دراسة قياسية"-، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، ص

النظرية الكمية للنقود كأداة للسياسة الإقتصادية التي تعبر عن دور كمية النقود، والتي تعد في الوقت نفسه همزة وصل بين السياسة النقدية ومقدار الإنفاق الكلي في الإقتصاد.

لقد أعاد فريدمان الإعتبار للعلاقة بين النقود والأسعار وخصص لها حيزا كبيرا من اهتمامه، فهو يعتبر أن التضخم ظاهرة نقدية، ويؤمن بتدخل الدولة ومرونة الأجور والأسعار والتوازن في الأسواق، وانطلاقا من هذه الإفتراضات تبين هذه النظرية حيادية السياسة النقدية في المدى القصير بالإضافة إلى حيادتها في المدى الطويل وهذا تبعا لظروف التشغيل في الإقتصاد. ففي ظروف التشغيل الغير تام يؤثر عرض النقود على الإنفاق الكلي ومن تم على الدخل القومي والتشغيل وهذا ما يحدث في المدى القصير، أما في حالة التشغيل التام أو الإقتراب منه فإن التغيير في عرض النقود سينعكس مباشرة على المستوى العام للأسعار وهو ما يحدث في المدى الطويل، لتظهر من جديد العلاقة المباشرة القائمة بين كمية النقود والأسعار، وبذلك تكون هذه النظرية قد أعادت الإعتبار للسياسة النقدية كأداة أكثر قوة وفعالية في تحقيق الإستقرار النقدي خصوصا والإستقرار الإقتصادي عموما، ويعتقد النقديون فعالية هذه السياسة للإفتراضات التالية:

- الاستثمار يتأثر بدرجة كبيرة بالتغير في أسعار الفائدة.

- الطلب على النقود لا يتأثر بالتغير في سعر الفائدة.

- منحني عرض السلع والخدمات في المدى القصير يكون عموديا.

و بالتالي فإن أثر السياسة النقدية على النشاط الإقتصادي يكون كبيرا على غرار أثر السياسة المالية التي يكون لها أثر محدود لأن عند قيام الدولة بزيادة الإنفاق عن طريق بيع السندات إلى الوحدات الإقتصادية فإن سعر الفائدة يرتفع هذا ما يؤدي إلى نقص الإستثمار بنفس النسبة التي ارتفع بها الإنفاق<sup>(1)</sup>.

## II-3-3- السياسة النقدية و نموذج ISLM

### II-3-1- أثر السياسة النقدية في إطار نموذج ISLM

يرجع هذا النموذج إلى هيكس (1937) وهانسن (1953) (Hicks/Henssen)<sup>(2)</sup> يعبر هذا المنحنى عن التوازن الكلي وهو يتألف من منحنيين (IS) و (LM) فالجزء الأول هو نموذج التوازن في السوق الحقيقي "سوق الإنتاج" وهو يتكون من استهلاك، استثمار، نفقات عامة ويتمثل كالتالي:

<sup>(1)</sup> - انظر إلى: د. عباس كاظم الدعيمي، "السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية"، مرجع سابق، ص 38.

د. صالح تومي، "مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص 296-310.

-Pierre Bruno Ruffri, " Les théorie monétaire ", op cit, p 91- 155- 162.

-Michelle de Mourgues, " Economie Monétaire ", Ed Dllouz, 1976, p 49.

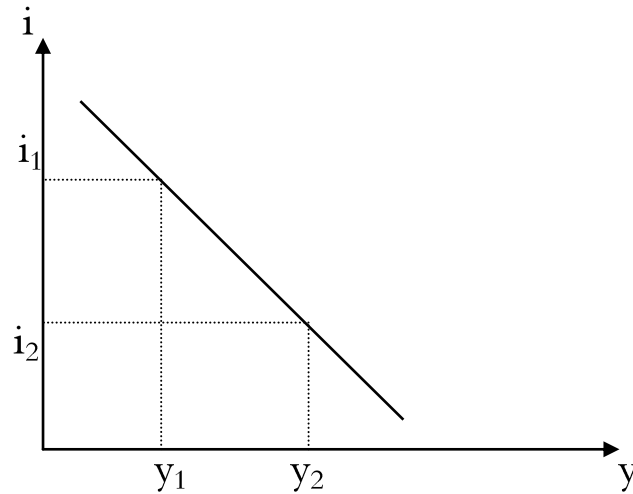
-Phillipe Bouhours, " La monnaie, finance, institutions et mécanismes ", Ed marketing, Paris, 1993, p 298-302

<sup>(2)</sup> - Lavigne, Anne – f.p POLLIN, " Les théories de la monnaie ", Edition la découverte PARIS, 1997, P24.

$C=f(y)$	الإستهلاك هو دالة في الدخل
$C=c_0+by_d$	دالة الاستهلاك
$dc/dy < 1$	الميل الحدي للاستهلاك
$I=i_0+\alpha_i$	نفقات المؤسسات
$\alpha = d_r/d_i$	حساسية الاستثمار

تمثل النفقات الحكومية ( $G$ ) عند مستويات مختلفة من معدلات الفائدة فكلما كان مستوى النفقات الكلية مرتفع، كلما كان معدل الفائدة ( $i$ ) منخفض يكون الدخل هام .  
ويمكن تمثيل العلاقة العكسية بين الدخل وأسعار الفائدة بمنحنى يسمى ( $IS$ ) كما يلي:

الشكل (1-8): منحنى  $IS$

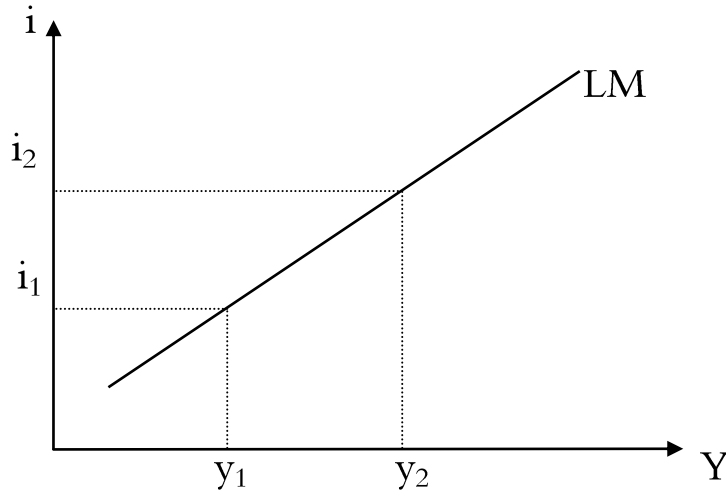


المصدر: ضياء مجيد، 2005، اقتصاديات النقود والبنوك، ص218.

ويمثل الجزء الثاني التوازن في السوق النقدية الذي يتشكل من الطلب على النقود (الذي يتزايد مع الدخل ويتناقص مع كل من سعر الفائدة وتكلفة الفرصة الضائعة أو البديلة)، ومن عرض النقود الذي تراقبه كليا السلطات النقدية، ومنه فإن في السوق النقدي توجد علاقة طردية بين الدخل وسعر الفائدة، ويتجسد هذا في منحنى يسمى ( $LM$ ) في الشكل التالي:



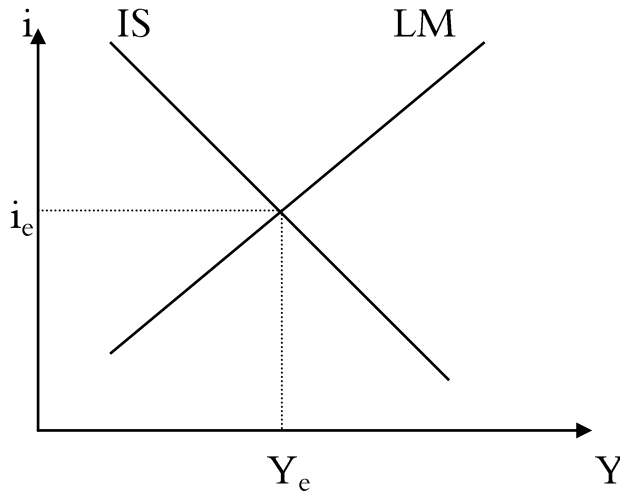
الشكل (9-1): منحنى LM



المصدر: ضياء مجيد، 2005، اقتصاديات النقود والبنوك، ص 273.

ويحصل التوازن العام في السوقين عندما يتخذ الأفراد قرار الاستهلاك أو قرار الاستثمار، فتحدد دالة الطلب على النقود فيكون كل من الدخل ومعدل الفائدة في السوقين متساويين<sup>(1)</sup> وهذا ما يبينه الشكل التالي:

الشكل (10-1): منحنى (ISLM)



المصدر: ضياء مجيد، 2005، اقتصاديات النقود والبنوك، ص 218.

إن النقطة التي يتقاطع فيها المنحنيين هي التي يتحدد عندها الدخل التوازني ( $Y_e$ ) وسعر الفائدة التوازني ( $i_e$ ) وإذا انتقل المنحنيين يمينا أو يسارا فإنه دائما النقطة التي تقطعهما هي التي تحدد القيمة التوازنية لكل من الاستهلاك والاستثمار والأرصدة النقدية من خلال التحليل لهذا النموذج يمكن استخلاص ما يلي:

- ينتقل منحنى (IS) إلى اليمين ← في حالة اتباع سياسة مالية توسعية.
- ينتقل منحنى (LM) إلى اليسار ← في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية.

(1) - ضياء مجيد الموسوي، " النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي"، مرجع سابق، ص 217-272

إذن هذا النموذج يتكون من جزئين:

الجزء الأول يمثل التوازن في سوق السلع والخدمات، والجزء الثاني يمثل التوازن في السوق النقدي ونقطة التوازن تظهر من خلال تقاطع المنحنيين (IS) و(LM)، وتمثل هذه النقطة المستوى التوازني لكل من الدخل وسعر الفائدة، ومن تم يتحدد التوازن الكلي بدمج السوقين معا.

### II-3-2- أثر السياسة النقدية في إطار نموذج ISLM/BP

إن تحليل أثر السياسة النقدية في إطار نموذج ISLM لم يدرج التعاملات مع الخارج في النموذج وقام باستبعادها بافتراضه أنه ينشط في اقتصاد مغلق لا يحتاج لمثل هذه التعاملات، غير أن انفتاح الاقتصادات المعاصرة على العالم الخارجي سمح لهم بانتقاد الافتراض الأول، وأخذهم بعين الاعتبار التدفقات الخارجية في إطار التوازن الاقتصادي العام وهو ما نتج عنه ظهور النموذج ISLM/BP<sup>(1)</sup>.

تم اشتقاق نموذج (ISLM/BP) من طرف الاقتصاديان (Mundell) سنة 1962 و (Fleming) سنة 1963 وذلك بإدراج التعاملات أو التدفقات الخارجية في النموذج.

يتناسب نموذج مندل فليمنغ مع اقتصاد صغير ومفتوح يواجه سعر فائدة عالمي معين وواردات تتسم بالمرونة الكاملة، ومفاد ذلك أن التغيير في عرض النقود في البلد المعني بالإضافة إلى أن مستوى الدخل في هذا البلد أقل من الدخل عند مستوى التشغيل التام، كما أن السعر في سوق السلع ثابت لا يتغير. ووفقا لهذا يتحقق التوازن الكلي بالاستجابة لشروط توازن سوق السلع والخدمات، وتوازن سوق النقود، بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات<sup>(2)</sup>.

#### 1. توازن سوق السلع والخدمات في الاقتصاد المفتوح (منحنى IS)

في الاقتصاد المغلق يتحدد الدخل القومي التوازني بالتعادل بين الإستثمار والإدخار، بينما في الاقتصاد المفتوح يتحدد التوازن في إدماج التدفقات الخارجية من السلع والخدمات من وإلى الإقتصاد المحلي والتي تنحصر في الصادرات والواردات في تحليل السوق الحقيقي.

الصادرات هي عبارة عن المشتريات من السلع الوطنية التي يقوم بها العالم الخارجي، فهي بذلك تمثل ضخ إضافي داخل الدورة الاقتصادية ويتم إضافتها إلى الطلب الكلي مباشرة حيث :

$$Y = C + I + G + X$$

حيث :

(1) - أحمد فريد مصطفى، "الاقتصاد النقدي والدولي"، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009، ص 361.

(2) - أنظر:

- بقبق ليلي اسمهان، "البيئة تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية - دراسة قياسية-"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2015، ص 202.

- حللو موسى، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 191.

X: تمثل الصادرات أو الطلب الخارجي على الناتج الوطني.

G: تمثل الانفاق الحكومي.

أما الواردات فهي عبارة عن البضائع والخدمات المنتجة في الخارج والتي يتم استهلاكها محليا، وللواردات تأثير معاكس على الطلب الكلي وهذا لأن زيادتها تؤدي إلى تخفيض الطلب المحلي الذي ينتج عنه تخفيض الناتج المحلي، وبهذا تعتبر الواردات (M) بمثابة تسرب خارج الدورة الاقتصادية ولذلك يتم طرحها من الطلب الاجمالي حيث :  $Y = C + I + (X + M)$ .

وفي هذا الاطار فإن تحديد الدخل القومي التوازني يستوجب إما تقاطع منحنى الطلب الكلي والعرض الكلي، وإما التعادل بين مجموع الاستثمار والصادرات من جهة والمثل للطلب الكلي ومجموع الادخار والواردات من جهة أخرى والممثل للعرض الكلي  $(I + X = S + M)$ .

ويأثر القطاع الخارجي على الدخل القومي من خلال مضاعف التجارة الخارجية الذي يعبر عن مقدار الزيادة في الدخل الناتجة بدورها من خلال زيادة كل من الاستثمار والتصدير، فزيادة الصادرات لبلد ما تعني حصوله على دخول جديدة تسمح بزيادة العمالة والانتاج والعكس صحيح، ولهذا يعبر عن قيمة مضاعف التجارة الخارجية كما يلي (1):

1/ الميل الحدي للادخار + الميل الحدي للإستيراد.

2. توازن السوق النقدية في الاقتصاد المفتوح (منحنى LM)

يتحقق التوازن في سوق النقد المحلية عندما يتعادل الطلب على النقود مع عرض النقود، فالطلب على النقود يتمثل في الطلب على الأرصدة النقدية بدافع المعاملات والاحتياط والتي لها علاقة طردية مع مستوى الدخل هذا من جهة، من جهة أخرى في الطلب على الرصيد النقدي بدافع المضاربة والتي لها علاقة عكسية مع

معدلات الفائدة المحلية حيث:  $M_d/P = L(i,y)$

حيث:

$M_d$ : تمثل الطلب على الأرصدة النقدية الاسمية.

P: تمثل المستوى العام للأسعار.

$M_d/P$ : تمثل الطلب الحقيقي على الأرصدة النقدية.

أما العرض النقدي فيمكن الحصول عليه من خلال :  $M = D + F$

حيث :

(1) - أنظر:

- بقبق ليلي اسمهان، " الية تأثير السياسة النقدية في الجزائر وموقاها الداخلية - دراسة قياسية- "، مرجع سابق، ص 203-204.  
- عمر صخري، " التحليل الاقتصادي الكلي "، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 5، الجزائر، 2005، ص 130-133.

D: تمثل الرصيد النقدي المحلي.

F: تمثل حجم احتياطات الصرف الأجنبي المعبر عنها بالعملة المحلية.

إن حجم الاحتياطات الأجنبية يتبع أسعار الفائدة العالمية التي تتم مقارنتها مع أسعار الفائدة المحلية، فعند ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مثلاً على أسعار الفائدة العالمية سوف ينتج عنه تدفق رؤوس الأموال الدولية إلى داخل الدولة وهذا يسمح بتراكم الإحتياطات الدولية لدى البنك المركزي والعكس صحيح<sup>(1)</sup>.

### 3. توازن سوق حركة رؤوس الأموال (منحنى BP)

يعتبر رصيد ميزان العمليات الجارية ورصيد ميزان حركات رؤوس الأموال من أهم المحددات التي يتأثر بها توازن ميزان المدفوعات، فالرصيد الأول هو رصيد ناتج من خلال الفرق بين الصادرات والواردات ( $B = X - M$ ) حيث أن العمليات الجارية أو الحساب الجاري يتأثر بدوره بمستوى الدخل الوطني وسعر الصرف الحقيقي، أما الرصيد الثاني فهو ناتج من خلال الفرق بين رؤوس الأموال الداخلة أو المستوردة ورؤوس الأموال الخارجة أو المصدرة ( $K = K_M - K_X$ ) حيث أن هذا الرصيد يتأثر هو كذلك بمستويات أسعار الفائدة المحلية ( $i$ ) والعالمية ( $i^*$ )، ومادام مستوى أسعار الفائدة العالمية يكون محدد مسبقاً فإن تحديد حالة ميزان رأس المال تتأثر بمتغير وحيد وهو سعر الفائدة المحلي.

إن شرط التوازن في ميزان المدفوعات هو  $BP = 0$  أي  $K = B$ ، هذا يعني أن عرض النقد الأجنبي ( $K_M + X$ ) والطلب على النقد الأجنبي ( $K_X + M$ ) هو ما يعبر عن التوازن في سوق الصرف الأجنبي. وحتى يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات يجب أن يتبع كل فائض مسجل في ميزان العمليات الجارية تدهور في ميزان حركات رؤوس الأموال بسبب خروجها والعكس صحيح<sup>(2)</sup>.

ويمكن التعبير عن نموذج ISLM/BP في ظل سعر الصرف الثابت و الحركة التامة لرؤوس الأموال من خلال الشكل التالي:

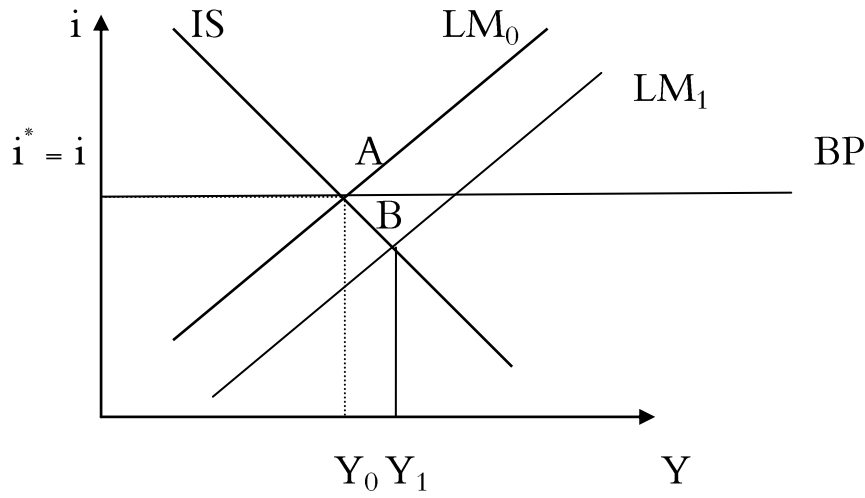
(1) - أنظر:

- لخلو موسى، " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 191-192.  
- Issa Habou, " Le Cadre Keynésien et modèle IS/LM/BP ", 2011, p 29-30 voir [www.youscribe.com/.../analyse-keynesienne-et-modele-is-lm-1644188](http://www.youscribe.com/.../analyse-keynesienne-et-modele-is-lm-1644188), "  
- Francois Gauthier, "Relations économiques internationales ", la presse de l'université Laval, Canada, 1992, p 600- 608.

(2) - أنظر:

- وسام ملاك، " الظواهر النقدية على المستوى الدولي "، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، الطبعة 1، 2001، ص 145-149.  
- د. تومي صالح، " مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي "، مرجع سابق، ص 217-220.

الشكل (11-1): منحنى (ISLM/ BP)



المصدر : د. تومي صالح، "مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، 2009، الجزائر، ص 226.

#### II-4- طبيعة العلاقة ما بين السياستين النقدية و المالية

إن السياسة النقدية تحتاج إلى مساعدة السياسة الاقتصادية وإلى التنسيق بينهما، إلا أنها تحتاج أيضا لذلك مع السياسة المالية، فهناك علاقة تبادل ومساعدة بين السياستين، وهو ما يفرض التنسيق بينهما.

#### II-4-1- كيفية التمييز بين السياسة النقدية و السياسة المالية

أصبح من المعتاد تمييز السياسة النقدية عن السياسة المالية، بشمول الأولى على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدوره في النشاط الاقتصادي، وشمول الثانية على الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم وإدارة الدين العام والنفقات العامة. وبعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية و لكن بعضها الآخر مستقل نسبيا و يمكن تمييز ما يلي:

- الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم و تكلفة الأموال و التي يمكن أن يقدمها النظام المصرفي للقطاع الخاص في الاقتصاد.

- الإجراءات التي تصمم للتأثير في توفير و تكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالائتمان و تقديم التمويلات الخاصة.

- برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغيير تكلفة الائتمان المتاح لأنشطة خاصة

في القطاع الخاص.

إن الإجراءات الأوليين من الضوابط النقدية، يتم تنفيذها بواسطة البنك المركزي عن طريق أدوات السياسة النقدية، مثل تغيير حجم الإحتياطي المتاح للبنوك التجارية، أو بواسطة تغيير معدل إعادة الخصم، أو معدل الإحتياطي النقدي القانوني وسياسة السوق المفتوحة، وترتبط هذه الإجراءات ببرنامج الحكومة. ويتم تنفيذ

برامج القروض غالباً بواسطة إدارات المؤسسات وليس بواسطة البنك ولها علاقة جزئية بسياسة الميزانية عادة<sup>(1)</sup>. وبصفة عامة، ونظراً لاختلاف طبيعة كل من السياسة النقدية والمالية، يمكن التمييز بينها في ما يلي<sup>(2)</sup>:

1. تنحصر العمليات النقدية في القطاع المصرفي و المالي، بينما تكون العمليات المالية واسعة النطاق من حيث حجمها و مداها.

2. إن الاجراءات النقدية سريعة ومرنة نسبياً، ويمكن تعديلها في وقت قصير جداً مثل التغييرات في أسعار الفائدة أو الخصم أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، أما التدابير المالية فتكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية وقانونية عموماً.

3. تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها تكون أقل من ذلك في كبح التضخم، أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من التيارات التضخمية عندما تتخذ إجراءات إنكماشية بواسطة أدوات السياسة النقدية، في حين تكون ذات أثر أقل في تشجيع التوسع.

#### II-4-2- علاقة السياسة النقدية بالسياسة المالية

هناك تكاملاً هاماً وقوياً ما بين السياستين لتحقيق الأهداف الاقتصادية بشكل عام والاستقرار الاقتصادي على وجه الخصوص، إذ يعود هذا الترابط بينهما إلى أن مكونات الطلب الكلي تتأثر بمستوى سعر الفائدة السائد من جهة كما أنها تتأثر بمستوى الضرائب والإنفاق وتغيراتها من جهة أخرى، بالإضافة إلى ذلك تأثرها بطريقة تمويل فائض أو عجز الموازنة ويترتب على ذلك بضرورة استخدام مزيج من السياستين معاً<sup>(3)</sup>. إن التوازن الاقتصادي (عدم وجود انكماش أو تضخم) يمكن أن يتم بسياسة نقدية مضادة أو محايدة للسياسة المالية، فيمكن للحكومة إذا رغبت في التوسع في الائتمان أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم، و بالعكس أيضاً إذا أرادت تقييد الائتمان فيمكن أن يرفع معدل الخصم، إلا أنها سياسة بطيئة و ثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة، ومن الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية و تكملها و تدعمها و لا تعوقها و هذا راجع للأسباب التالية<sup>(4)</sup>:

1. يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، كما يوجه اللوم إلى الحكومة عندما تلجأ إلى تمويل نفقاتها من خلال النظام الضريبي، وهذا يعني أنه تم

(1) - عبد المطلب عبد الحميد، " السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي "، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013، ص 112-113.

(2) - H.C.Combs, " Role Of Central banks in economic development ", Karatchi, 1964, p 02.

(3) - د. أحمد منير نجار، " دور الانفاق العام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (حالة الكويت) "، مجلة دراسات الخليج و الجزيرة العربية، العدد 92، مجلس النشر العلمي، 1999، ص 23.

(4) - حمدي عبد العظيم، " السياسات النقدية و المالية و مقارنة اسلامية "، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1976، ص 225-226.

توجيه اللوم الى السياسة النقدية في الحالة الأولى وإلى السياسة المالية في الحالة الثانية وهو ما يتطلب عدم التركيز على سياسة دون أخرى .

2. يجب إستخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة، ولكنها غير كافية لتحقيق ذلك إذ لا بد أن يتم إستخدام السياسة المالية وسياسة الأجور والأسعار والدخل طالما أنه يشترط لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للإستثمارات عن طريق الإقتراض، أن يكون الأفراد على إستعداد لقبول مستويات أسعار الفائدة المختلفة ودرجة منافسة الإستثمار الخاص، وهذا يعني وجوب الإعتماد على السياسة النقدية لتشجيع الإستثمار والتحكم في معدل الصرف وتحقيق الإستقرار الإقتصادي.

3. عندما لا يكون العمل للسياستين واحدا و في نفس الاتجاه فان النتيجة هي حدوث اضطرابات اقتصادية اذا ما قامت السياسة المالية على حدى و سلكت السياسة النقدية طريقا مخالفا و مستقلا، و هذا يحدث عندما تتعاقب حكومات متعددة في دولة واحدة و تتضاد كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى.

4. لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تتحمل الأضرار والصدمات في مكافحة التضخم ولا بد من تكامل وتكافل السياسة المالية في هذه الأمور إذ يتطلب الأمر إستخدام أدوات للتأثير على جانب الطلب، ويصلح لهذه المهمة السياسة المالية.

5. أظهرت التجارب العملية، أنه عندما سادت حالة الكساد في فترة السبعينات في الدول الصناعية الكبرى، لجأت السلطات الاقتصادية في هذه الدول إلى إستخدام كل من السياستين معا للخروج من هذه الأزمة.

كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الإنتعاش في الإقتصاد، غير أنها تصل إلى درجة عدم القدرة في الحالات الأخرى وبهذا أدركت الحكومات ضرورة إتباع مزيج من السياسات النقدية والمالية.

إن التنسيق بين السياستين من حيث الإتجاه والتوقيت يصبح من الأمور الضرورية ولا يمكن للدولة أن تهمل ذلك، لأن التعاضد عن ذلك يعني تفويت الفرصة على تلك الدولة لتحقيق ما تنشده من أهداف.

## II-4-3- السياسة النقدية والمالية والجدل بين الكيترين والنقوديين

إن قدرة وفاعلية السياسات المالية والنقدية مسألة يثار حولها الجدل، وليس هناك اتفاق بين العديد من المدارس الاقتصادية، ولا سيما بين المدرستين الكيترية والنقودية، ففي الوقت الذي يذهب فيه أنصار الكيترية إلى تعظيم دور السياسة المالية في النشاط الإقتصادي على حساب السياسة النقدية، نجد أن النقوديين يشككون في فعالية السياسة المالية وكفاءتها ويعظمون السياسة النقدية في التأثير في مجمل النشاط الاقتصادي بوصفها الأداة الوحيدة الفعالة.

إن الاختلاف بين المدرستين لا يزال قائما ولم يستطع الاقتصاديون إثبات صحة أحدهما ونفي الآخر بشكل قاطع ولكن من الناحية التطبيقية إستطاعت كل من المدرستين بإستخدام الدراسات الإحصائية أن تبين فاعلية

سياستها خلال مدد زمنية مختلفة، فأظهرت المدرسة الكيترية فاعلية السياسة المالية في مدد معينة، بينما أكدت الدراسات الإحصائية فاعلية السياسة النقدية في مدد أخرى، و يمكن مقارنة النظرية النقدية مع المناهج الحديثة على الرغم من التقارب الكبير في وجهات النظر بين المدرستين خلال العقود الثلاثة الماضية، والإختلافات بينهما قائمة في تأكيد أي السياستين أكثر فاعلية عمليا في التأثير في الطلب والعرض الإجماليين، ففي الوقت الذي يؤكد فيه أنصار المدرسة النقودية على دور السياسة النقدية وعدم إستخدامها السياسة المالية انطلاقا من موقفهم ضد التدخل الحكومي الواسع وإعتقادهم بأن الإقتصاد الحر هو إقتصاد مستقر ولا يحتاج إلى تدخل حكومي واسع، فإننا نجد أن المدرسة الكيترية تؤكد بأن كلا السياستين تؤثران في الطلب الكلي، إلا أن فاعلية السياسة المالية تفوق السياسة النقدية وخاصة في مدد الركود أو الكساد الإقتصادي الطويل الأجل<sup>(1)</sup>.

### III- قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي

يمكن أن تؤثر السياسة النقدية على المتغيرات الإقتصادية الحقيقية والإسمية، ومن تم على مسار النشاط الإقتصادي، من خلال ما يعرف باليات أو قنوات (ميكانيزم) إنتقال أثر السياسة النقدية، و التي تعرف على أنها العملية التي من خلالها تنتقل التغيرات التي تطرأ على السياسة النقدية الى الأهداف النهائية لها، وبالتالي إلى النشاط الإقتصادي<sup>(2)</sup>، وهي قنوات تصف كيف أن التغير في حجم النقود أو سعر الفائدة يؤثر في المتغيرات الحقيقية مثل الإنتاج الكلي والتشغيل، وعلى حسب ظهورها في الفكر النقدي يصنفها الإقتصاديون<sup>(3)</sup> إلى قنوات تقليدية التي تعبر عن إنتقال السياسة النقدية من منظور النقود بحيث من خلال هذه القنوات تؤثر السياسة النقدية في جانب الطلب على الموارد المالية (الطلب على الإئتمان) وتنحصر هذه القنوات أساسا في قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، وقناة أسعار الأصول المالية والحقيقية، وقنوات حديثة التي تعبر عن انتقال السياسة النقدية من منظور الائتمان والذي يتم من خلال التأثير في المعروض من الموارد المالية (عرض الإئتمان)، وتنحصر هذه القنوات في قناة القرض المصرفي وقناة الميزانية العمومية<sup>(4)</sup>.

(1) - أنظر:

- عباس كاظم الدعيمي، " السياسات النقدية و المالية و أداء سوق الأوراق المالية "، مرجع سابق، ص 97-99.

- بول. ا سامويلسون، " الاقتصاد "، ترجمة د. طه عبد الله و د. عبد الفتاح عبد الرحمن، جامعة الملك سعود، 1987، ص 639-640.

(2) - Stephen G. Cechetti and Stefan Krause, " Financial Structure, Macroeconomic Stability and Monetary Policy ", National Bureau of Economic Research, Working paper No. 8354, 2001, P01

(3) - Sergio Rossi, " Macroéconomie monétaire, théories et politiques ", Ed Bruylant L.G.D.I, Schulthess, 2008, P256.

(4) - أنظر الى:

- عبد المطلب عبد المجيد، " السياسة النقدية و استقلالية البنك المركزي "، مرجع سابق، ص 124-125.

- محمود مناع عبد الرحمن، " الآثار الاقتصادية الكلية للسياسة النقدية، في ظل اتباع برامج التكيف و علاقتها بالركود الاقتصادي، مع الإشارة للاقتصاد المصري "، دار الأبنجدية للصحافة و الطباعة و النشر، 2004، ص 18-19.



III-1- القنوات التقليدية للسياسة النقدية

III-1-1- قناة سعر الفائدة

يعتبر كيتز أول من تناول هذه القناة فهي قناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية في النموذج الكينيدي، ففي حالة اتباع سياسة نقدية توسعية فسوف تنخفض معدلات الفائدة الحقيقية وتنخفض تكلفة رأس المال وهذا ما يساعد على إرتفاع الإستثمار (زيادة الإنفاق الاستثماري)، وهو ما يؤدي بدوره إلى زيادة الطلب الكلي ومنه الإنتاج الكلي والتشغيل وبالتالي حدوث ضغوطات تضخمية ويمكن وصف هذه القناة على النحو التالي:

$$M \uparrow \rightarrow r_r \downarrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

حيث:

M: حجم النقود.

r<sub>r</sub>: سعر الفائدة الحقيقي.

I: الإنفاق الاستثماري (سواء بالنسبة للمؤسسات، أو العائلات عند اقتناء السلع الاستهلاكية

الدائمة).

AD: الطلب الكلي.

Y: حجم الإنتاج الكلي.

أما في حالة اتباع سياسة نقدية تقييدية (انكماشية) فسوف تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال، وهذا ما يؤدي إلى تقليص الطلب على الاستثمار، وبالتالي انخفاض الطلب الكلي فينخفض حجم الإنتاج ومنه النمو مما يؤدي إلى الحد من التضخم<sup>(1)</sup>.

$$M \downarrow \rightarrow r_r \uparrow \rightarrow I \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \downarrow$$

أي:

أما بخصوص تحليل فريدمان فإنه يرى أن التغير في العرض النقدي يؤثر على سعر الفائدة من خلال أربعة آثار جزئية وهي<sup>(2)</sup>:

- أثر السيولة: وهو انخفاض فوري لسعر الفائدة قصيرة الأجل نتيجة زيادة العرض النقدي.
- أثر الدخل: وهو محاولة الأفراد عند وجود أرصدة نقدية زائدة نتيجة زيادة العرض النقدي الحفاظ على المستوى السابق المرغوب من الأرصدة الزائدة وهذا ما ينتج عنه ارتفاع في الدخل الحقيقي التي تؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة وهذا الارتفاع يسمى أثر الدخل.

(1) - عبد المجيد قدي، "مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، مرجع سابق، ص 77.

(2) - أحمد شعبان محمد علي، "انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية"، مرجع سابق، ص 118-119.

● أثر مستوى الأسعار المتوقع: يمكن أن تتسبب الزيادة في المعروض النقدي في ارتفاع المستوى العام للأسعار مما يسبب زيادة في الطلب على النقود الأمر الذي قد يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة.

● أثر التضخم المتوقع: فمع ارتفاع المستوى العام للأسعار يتأثر معدل التضخم الأمر الذي يؤدي إلى مطالبة المقرضين علاوة مقابل معدل التضخم المتوقع والذي يعد من مكونات سعر الفائدة وفي المقابل يوافق المدينون على دفع علاوة تضخم ضمن سعر الفائدة ولاسيما إذا كانوا سيقومون باستخدام الأرصدة النقدية الحقيقية في شراء عقارات قد ترتفع قيمتها على الأقل بنفس معدل التضخم وهذا ما يعني أن أثر التضخم المتوقع يرفع سعر الفائدة الأساسي.

ويلعب سعر الفائدة دوره كصلة بين القطاع النقدي و القطاع الحقيقي من خلال ثلاثة روابط<sup>(1)</sup>:

- الرابطة الأولى تتمثل في العلاقة بين العرض النقدي و بين سعر الفائدة.
- الرابطة الثانية وتتمثل في العلاقة المفترضة بين سعر الفائدة والإنفاق على الإستثمار.
- الرابطة الثالثة وتتمثل في العلاقة المفترضة بين الإنفاق الإستثماري ومستوى الطلب الكلي.

### III-1-2- قناة سعر الصرف

تلعب قناة سعر الصرف كإحدى اليات إنتقال السياسة النقدية دورا مهما في نقل أثر تلك السياسة إلى النشاط الإقتصادي، وبصفة خاصة في الدول التي تتمتع إقتصادياتها بدرجة كبيرة من الإندماج العالمي، وتتبع نظم أسعار الصرف المرنة.

كما تعتبر قناة سعر الصرف أحد الليات المهمة التي تلجأ اليها السلطات النقدية في الدول النامية، و التي تتسم بضيق و ضعف نشاط الأسواق النقدية و المالية بها<sup>(2)</sup>، بحيث تستخدم هذه القناة للتأثير على الصادرات من جهة، ومن جهة أخرى تستعمل إلى جانب معدلات الفائدة في استقطاب الإستثمار الأجنبي، وتعود أهمية سعر الصرف إلى أن تأثير تغيره يصل إلى الإقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية، وعلى حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي<sup>(3)</sup>.

أصبحت هذه الآلية في الواقع سمة أساسية في الإقتصاد الكلي مثل النقود والنظام المصرفي، حيث عندما تلجأ السلطات النقدية إلى إتباع سياسة نقدية توسعية (زيادة حجم النقود) وفق هذه القناة يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة الحقيقية، فتصبح الودائع بالعملات المحلية أقل جذبا من مثيلاتها بالعملات الأجنبية، وسيبع ذلك بطبيعة

(1) - أسامة بشير الدباغ، أنيل عبد الجبار الجومرود، " المقدمة في الاقتصاد الكلي"، دار المناهج، عمان، 2002، ص 315.

(2) - Frederic S. Mishkin, " The Transmission Mechanism and the Role of Asset Prices In Monetary Policy ", National Bureau of Economic Research, Working paper N°8617, Décembre 2001, P07

(3) - بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 121.

الحال إرتفاع الطلب على النقد الأجنبي، وإنخفاض الطلب على النقد المحلي، وسوف يؤدي ذلك إلى حدوث إنخفاض في سعر صرف العملة المحلية، وبالتالي تصبح أسعار السلع والخدمات المنتجة محليا أرخص نسبيا من مثيلاتها الأجنبية، مما يؤدي إلى إنخفاض الطلب المحلي على الواردات التي أصبحت أغلى نسبيا من وجهة نظر المستهلك المحلي، وارتفاع الطلب الخارجي على الصادرات التي أصبحت أرخص نسبيا من وجهة نظر المستهلك المحلي، فيزداد صافي الصادرات، وفي النهاية سترتب على ذلك حدوث زيادة في الناتج الكلي، وحدث ارتفاع في الأسعار.

$$M \uparrow \rightarrow r_r \downarrow \rightarrow E \downarrow \rightarrow Nx \uparrow \rightarrow AD \uparrow \rightarrow Y \uparrow \rightarrow \pi \uparrow$$

E: سعر الصرف وهو عدد الوحدات من العملة المحلية اللازمة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية.

$Nx$ : صافي الصادرات.

AD: الطلب الخارجي على الصادرات.

أما عند إتباع سياسة نقدية انكماشية يترتب عليه حدوث ارتفاع في معدلات الفائدة المحلية الحقيقية، وسوف يترتب على ذلك حدوث ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية، مما يؤدي إلى إنخفاض أسعار السلع المستوردة، ويساهم في الحد من إرتفاع معدلات التضخم<sup>(1)</sup>.

$$M \downarrow \rightarrow r_r \uparrow \rightarrow E \uparrow \rightarrow Nx \downarrow \rightarrow AD \downarrow \rightarrow Y \downarrow \rightarrow \pi \downarrow$$

### III-1-3- قناة أسعار الأصول

بالإضافة إلى قناة معدل الفائدة وسعر الصرف هناك قناة أخرى يتم من خلالها إنتقال تأثير السياسة النقدية إلى الإقتصاد، وهي قناة أسعار الأصول، وهذا على غرار كينز الذي إعتبر أن اليات إنتقال تأثير السياسة النقدية يقتصر على سعر أصل واحد فقط وهو سعر الفائدة التقليدي.

وتعتبر أسعار الأصول عن القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية للعوائد من هذه الأصول (الأسهم و السندات). وتعتمد فاعلية هذه القناة على درجة تطور أسواق الأصول المالية والعقارية وخاصة الأسواق الثانوية. بما يمكن الوحدات الإقتصادية من التفاعل مع تغيرات أسعار هذه الأصول واستخدامها كضمان مقابل عمليات الإقتراض. كما أن هذه الفاعلية ستزداد مع زيادة نسبة الأصول المالية من إجمالي المحفظة الإستثمارية للوحدات

(1) - د. أحمد رمزي محمد عبد العال، " العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار و فاعلية السياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 115-118.

الإقتصادية<sup>(1)</sup>. وعلى هذا الأساس يجب الإشارة أنه هناك قناتين لإنتقال تأثير السياسة النقدية من خلال قناة أسعار الأصول وهما كل من نظرية توبين للإستثمار وتأثير الثروة على الإستهلاك.

### 1. نظرية (q) لتوبين Tobin

لقد طور توبين نظريته المعروفة بنظرية توبين للإستثمار (q) Tobin<sup>(2)</sup> (1969) والتي تعرف كذلك باسم نظرية (q) لتوبين لشرح كيفية إنتقال تأثير السياسة النقدية إلى الإقتصاد من خلال تأثيرها في تقييم الأسهم. وعرف (q) على أنها قسمة القيمة السوقية للمنشأة على تكلفة إحلال رأس المال. إن إرتفاع قيمة (q) يعني إرتفاع القيمة السوقية للشركة مقارنة بتكلفة إحلال رأس المال، وهذا يدل على أنه بإستطاعة المنشأة إصدار أسهم جديدة بأسعار مرتفعة ويكون في صالحها شراء أصول مادية جديدة أو إحلالها محل المعدات و الآلات القديمة.

فعند إتباع سياسة نقدية توسعية  $M \uparrow$  (زيادة حجم النقود) فيرتفع حجم النقود لدى الأفراد فيقومون بصرفه فيزيد الطلب على الأصول الماية ومنها الأسهم، فتتخفض معدلات الفائدة الإسمية  $i \downarrow$ ، مما يجعل السندات أقل جاذبية مقارنة بالأسهم فيزيد الطلب على الأسهم وإرتفاع أسعارها  $Pe \uparrow$ ، ما ينتج عنه زيادة في قيمة النسبة  $q \uparrow$  وبالتالي يزيد طلب المنشأة على الإستثمار  $I \uparrow$  وذلك بشراء أصول إستثمارية بإصدار حجم أقل من الأسهم ومنه زيادة الطلب الكلي و بذلك يرتفع الناتج الكلي  $Y \uparrow$ .

$$M \uparrow \rightarrow i \downarrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow q \uparrow \rightarrow I \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

### 2. أثر الثروة

قد يكون لتأثير الثروة على الإستهلاك أثر مهم في تأثير السياسة النقدية على النشاط الإقتصادي، بحيث يكون مستوى الدخل الدائم أحد المحددات المهمة للإنفاق الاستهلاكي الذي ميز بينه Modigliani (1971)<sup>(3)</sup> وبين الإستهلاك، كون أن الإستهلاك يتوقف على القيمة الحالية لثروة الإنسان، والإنفاق الإستهلاكي يضم كل من الإنفاق على السلع الغير معمرة والخدمات وكذلك السلع المعمرة، وأن الأفراد لا يعتمدون فقط على دخلهم الجاري في تحديد إنفاقهم بل يأخذون كذلك بعين الإعتبار مواردهم المتاحة خلال مدة حياتهم، ويرى Modigliani أن الأصول المالية تشكل جزء هام من هذه الموارد المتاحة والتي تمثل الأسهم أحد مكوناتها، فإرتفاع أسعارها يؤدي إلى زيادة قيمة الثروة المالية للمستهلكين فينتج عنه زيادة في مستوى الدخل الدائم و بالتالي زيادة الإنفاق الإستهلاكي.

(1) - د. حسين علي العمر، " قنوت تأثير السياسة النقدية، حالة الكويت "، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية و الإجتماعية، المجلد 6، العدد 3، 2009، ص 254.

(2) - Tobin. J, " A general equilibrium approach to monetary theory ", Journal of Money, Credit and Banking 1, 1969, p 15-29.

(3) - Modigliani.Franco, " Monetary Policy and Consumption, consumption Spending and Monetary Policy: The Linkages ", Boston, Federal Reserve Bank, 1971.

فعند إتباع سياسة نقدية توسعية  $M \uparrow$  ترتفع أسعار الأصول المالية و بالتالي إرتفاع أسعار الأسهم  $Pe \uparrow$  مما يعني إرتفاع العوائد المتوقع الحصول عليها من الإستثمار في هذه الأصول، وهذا ما يصاحبه إرتفاع في ثروة المستهلكين  $W \uparrow$  والذي ينتج عنه زيادة الإستهلاك  $C \uparrow$  ومن ثم يزيد الطلب الكلي والناتج الكلي  $Y \downarrow$ .

$$M \uparrow \rightarrow Pe \uparrow \rightarrow W \uparrow \rightarrow C \uparrow \rightarrow Y \uparrow$$

وأخيرا يمكن القول أنه بالإمكان الجمع والتعميم بين قناة "q" لتوبين و قناة أثر الثروة ل Modigliani لتشمل سوق الإسكان وهذا ما تم ملاحظته من طرف Mishkin<sup>(1)</sup>، كون أنه بمجرد إرتفاع حجم النقود ترتفع معها قيمة السكنات وبالتالي إرتفاع قيمة "q" للسكنات فيصبح بإستطاعة الأفراد بناء مساكن جديدة فترتفع ثروة الأفراد فيزيد بذلك الإنفاق ومن ثم يزيد الطلب الكلي والإنتاج الكلي.

### III-2- القنوات الحديثة للسياسة النقدية

#### III-2-1- قناة الائتمان

يعود الفضل لظهور هذه القناة للإقتصاديين Bernanke et Blinder (1988) ضمن نموذج (CC-LM) والذي يمثل التوازن الايني بين سوق النقد (تقاطع بين طلب وعرض النقود) وتوازن سوق الائتمان (تساوي بين الطلب والعرض على القروض)<sup>(2)</sup>.

ترتكز هذه القناة على قاعدة مهمة هي تأثير حجم الائتمان على وضع السياسة النقدية، وذلك بسبب علاقته الوطيدة بالإنفاق الكلي. والمتأمل في هذه القناة يجد أنها ما هي إلا تتبع جديد لأثر السياسة النقدية على النشاط الإقتصادي من خلال منظور الائتمان (credit view)، معتمدة في ذلك على مشاكل عدم تماثل البيانات والمعلومات داخل أسواق المال والإئتمان التي تعني عدم توافر المعلومات والمعرفة الكافية لدى أحد الأطراف في السوق عن باقي الأطراف داخل المعاملات، بما يمكنه من اتخاذ القرارات الدقيقة<sup>(3)</sup>.

وفي هذا الإطار قد انتقد كل من Getler et Bernanke (1995) أن قناة القرض هي قناة غير مستقلة، فهي عبارة عن مجموعة من العوامل التي تزيد من نشر الاثار التقليدية لسعر الفائدة، وبصفة أساسية توجد قناتان توضحان اليات إنتقال أثر السياسة النقدية من خلال أسواق الإئتمان، وهي قناة القرض البنكي (القناة الضيقة للقرض) وقناة الميزانية (القناة الموسعة للقرض)<sup>(4)</sup>.

(1) - Mishkin. F.S, " Money, Banking and Financial Markets ", Scott Forman and Company, 1989, p 648 - 649.

(2) - Rafal Kierzenkowsski, " Le canal étroit du crédit ; une analyse critique des fondements théoriques ", Avril 2001, p 02.

(3) - أحمد رمزي، " العلاقة التبادلية بين معدلات الدولة و فاعلية السياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 127.

(4) - Bernanke. B.S and M.Getler, " inside the black box : the credit channel of monetary policy transmission ", journal of economic perspectives, Vol. 9(4), 1995, p 27-48.

## 1. قناة القرض البنكي

تلعب البنوك دورا مهما في النظام المالي، لأنها تستطيع التغلب على مشاكل عدم تماثل البيانات والمعلومات داخل أسواق الائتمان، مما يدفع المقترضين إلى عدم اللجوء إلى أسواق الائتمان طالما توافرت لديهم القدرة على تدبير الأموال اللازمة لهم من مصادر أخرى وهي البنوك، والتي تعتمد على حجم ودائعها الجارية عند منحها للقروض<sup>(1)</sup>. يطلق كذلك على هذه القناة اسم قناة القروض الضيقة والتي تم ظهورها من جديد من رف كل من Blinder et Bernanke (1998) في إطار نظام (IS-LM). وتعتمد هذه القناة على المعروض من القروض الذي تلعب فيه البنوك دورا مركزيا بالإضافة إلى دورها الهام في الوساطة المالية وفي مسار السياسة النقدية<sup>(2)</sup>. فعند اتباع سياسة نقدية توسعية ( $M\uparrow$ ) أي ارتفاع المعروض النقدي يؤدي إلى زيادة حجم الإحتياجات والودائع لدى البنوك، ما ينتج عنه زيادة في عرض القروض البنكية المتاحة، لأن العديد من الوحدات الاقتصادية سوف تعتمد على القروض البنكية لتمويل أنشطتها، وهذه الزيادة سوف تتسبب في زيادة الإنفاق الإستثماري وكذا الإنفاق الإستهلاكي، مما ينتج عنه زيادة في الطلب الكلي و الناتج الكلي.

أما في حالة اتباع سياسة نقدية انكماشية ( $M\downarrow$ ) أي انخفاض المعروض النقدي فتحدث آثار عكسية أي تقل الإحتياجات وينخفض التدفق النقدي، فترتفع جاذبية الاستثمارات المالية و تنخفض نفقات الإستثمار وينخفض الإنتاج. الأمر الذي يمكن الإشارة إليه أن السياسة النقدية وفق هذه القناة تمس خصوصا الشركات الصغيرة (المشروعات الصغيرة)، والتي تعتمد بصفة أساسية على الائتمان المصرفي ولا توجد لديها مصادر أخرى للتمويل<sup>(3)</sup>.

## 2. قناة الميزانية (القناة الموسعة للقرض)

تركز هذه القناة على الوضعية المالية للمقرضين والمقترضين، وهي تضم كل وسائل التمويل الخارجية ولا تقتصر على القروض فقط، فهي تعتمد على فرضية وجود إحلال كامل بين الأرصدة داخل البنوك (التمويل الداخلي) والأرصدة الأخرى من المصادر المختلفة غير البنوك (التمويل الخارجي).

(1) - أحمد رمزي، " العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار و فاعلية السياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 127.

(2) - Bernanke, B.S. and A.Blinder, " Credit, money and aggregate demand ", American Economic Review 78, 1988, p 135.

(3) - انظر :

- Pascal Gaudron, Sylvie Lecapentier, " Economie monétaire et financière ", Ed economica, 2006, p 325-326.

- Cristina Peicuti, " Crèdit, Déstabilisation et Crises ", Ed l'Harmattan, Paris, 2010, p 20-23 .

- Frediric S. Mishkin, " The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy ", Banque De France Bulletin Digest, Working paper N°.27, March 1996. P 37.

فاتباع سياسة نقدية توسعية  $M \uparrow$  يؤدي الى ارتفاع التدفقات النقدية هذا ما يؤدي إلى زيادة أسعار الأسهم  $Pe \uparrow$  للمنشأة، و بالتالي زيادة قيمتها و تحسين مركزها المالي، فتقل مشاكل عدم تماثل المعلومات، ما يؤدي بدوره إلى زيادة حجم الإقراض و الإنفاق الإستثماري  $I \uparrow$ ، و من تم يزيد الطلب الكلي و الناتج الكلي  $Y \uparrow$ .

تعتمد الأهمية النسبية للقنوات المذكورة سابقا على كل من هيكل القطاع المالي من خلال أدواته وتنوع مؤسساته ودرجة المنافسة فيه، الذي يعمل على تحديد مدى تأثير السياسة النقدية في المتغيرات النقدية (أسعار الفائدة على القروض والودائع، سعر الصرف وأسعار الأصول)، بالإضافة إلى البيئة الإقتصادية للدولة من خلال الإنفتاح على الخارج ودرجة المنافسة، التي سوف تعمل على تحديد مدى تأثير تغير المتغيرات النقدية المذكورة سابقا في قرارات الإنفاق الكلي وبالتالي على الطلب والناتج الكلي.

وعلى هذا الأساس فإن فاعلية قنوات تأثير السياسة النقدية يرتبط بوضعية القطاع المالي، فبتخلف هذا الأخير تفقد هذه القنوات فاعليتها ما عدا قنوات الائتمان ( القناة الحديثة )، لأنه بسبب هيمنة القطاع المصرفي على القطاع المالي وإحتكار مؤسسات هذا القطاع يفقد قنوات سعر الفائدة فاعليتها، كما أن النسبة الضئيلة للأصول المالية في المحفظة الإستثمارية للوحدات الإقتصادية يجعل قناة أسعار الأصول بدون أهمية. بالإضافة إلى أن تخلف القطاع المالي للدول يسمح بفرض قيود على حركة رأس المال وبالتالي تصبح قناة سعر الصرف غير فعالة و يبطل أثرها على الإقتصاد<sup>(1)</sup>.

### III-3- السياسة النقدية و التضخم

قد يعاني الإقتصاد القومي من ظاهرة التضخم ولهذا فإن الهدف الرئيسي لأي سياسة نقدية هو محاولة علاج هذه الظاهرة بإعتبارها ظاهرة نقدية، ففعالية السياسة النقدية تظهر من خلال مراقبتها لمستويات الأسعار واستخدام وسائلها في التأثير على عرض النقود والتحكم في معدلات حجم الإنفاق الكلي تبعا لمستويات النشاط الإقتصادي المحقق، وكل هذا يعتبر من صميم السياسة النقدية التي تمارسها السلطات الحكومية في إدارتها وعند مراقبتها للنقد والائتمان<sup>(2)</sup>.

### III-3-1- التضخم

تعتبر السياسة النقدية من أقدم السياسات التي عرفت، وترتبط بكون اعتبار التضخم ظاهرة نقدية، حيث كانت النظرية الكلاسيكية أول من أشارت إلى ضرورة التحكم في المعروض النقدي لتجنب ظهور التضخم ثم جاء بعد ذلك "فريدمان" ليطور هذه النظرية ويؤكد على أهمية السياسة النقدية في معالجة التضخم بعد أن

(1) - Loayza.N, and Klaus.S, " Monetary Policy Functions and Transmission Mechanisms : An over view " in Monetary Policy : Rules and Transmission Mechanisms, Edited by Norman Loayza & Klaus Schmidt – Hebbel, Central Bank of Chile, Central Banking Series, 2002.

(2) - غازي حسين عنابة، " التضخم المالي "، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004، ص 126 - 127.

أهميتها النظرية الكيترية، حيث أكد فريدمان أن التضخم بمفهوم الارتفاع المستمر والمتسارع للأسعار هو عبارة عن ظاهرة نقدية سببها الفائض في عرض النقود أي عندما تقوم السلطات بزيادة حجم النقود بشكل مستمر وبالتالي فإن تجنبه لا يمكن أن يتحقق إلا من خلال مراقبة حجم النقود<sup>(1)</sup>، لهذا يمكن تعريف التضخم على أنه ذلك الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار سواء كان بسبب الإصدار النقدي (عرض النقود) أو من خلال الإنفاق النقدي (الطلب الكلي)، كما يمكن إعتبار التضخم تكلفة تكون على عاتق الإقتصاد الوطني، وهي تنطوي على عدة آثار سلبية تظهر نتائجها على مستوى النمو والنشاط الإقتصادي وكذلك على قيمة العملة<sup>(2)</sup>.

إن التحكم والسيطرة على معدلات التضخم المرتفعة يتطلب أحد الأمرين وهما: تقليص حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات، والذي يمكن إرجاعه إلى مزيد من الإفراط النقدي، أو زيادة حجم المعروض الكلي من السلع والخدمات، غير أن الأمر الثاني يصعب تحقيقه في المدى القصير لأنه يتطلب قدرا لا بأس به من الإستثمارات، لهذا تلجأ السلطات الإقتصادية إلى تبني الأمر الثاني، والمتمثل في تخفيض حجم الطلب الكلي وامتصاص فائض السيولة النقدية من داخل السوق، وبالتالي يجب اتباع سياسة تخفيض عرض النقود بهدف التقليل من الطلب وتخفيض الأسعار<sup>(3)</sup>.

### III-3-2- آثار التضخم

تعد ظاهرة التضخم النقدي من أخطر الظواهر التي تحاول السياسة النقدية علاجها بعد معرفة أسبابها ومحاولة تجنب آثارها. ومن بين آثار التضخم على الإقتصاد ما يلي<sup>(4)</sup>:

- إضعاف ثقة الأفراد في العملة فيميلون إلى إنفاقها على الاستهلاك الحاضر، مما يعني انخفاض ميلهم للادخار، لتكثيف أوضاعهم مع انخفاض قيمة دخولهم مما يؤدي إلى تقليل الإنتاج، ويزيد من حدة ذلك توجه الاستثمار نحو المضاربة بدل الإنتاج.
- إختلال ميزان المدفوعات بسبب زيادة الطلب على السلع المستوردة نظرا لغلاء المنتجات المحلية، كما تضعف القدرة على التصدير نتيجة ضعف القوة التنافسية للسلع المحلية في الأسواق العالمية.
- صعوبة تنفيذ المشروعات، وعليه يصبح التخطيط القومي صعب التنفيذ.
- إن معظم الاقتصاديين يرون في التضخم ظاهرة سلبية من وجهة نظر التنمية الاقتصادية، لتشجيعها الاستهلاك ومن ثم الاستثمار غير المنتج أو المضاربي.

(1) - Friedman Milton, " The Role of Monetary Policy ", The American Economic Review, 1968, N° 1.

(2) - بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 141.

(3) - أحمد رمزي محمد عبد العال، " العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار و فاعلية السياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 144.

(4) - جمال بن دعاس، " السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي"، مرجع سابق، ص 132.



كما يؤدي التضخم لأضرار سياسة خطيرة، حيث يتسبب في إنتشار مشاكل وإضطرابات سياسية، بسبب ارتفاع الأسعار وغلاء تكاليف المعيشة.

لقد شغلت السياسة النقدية حيزا كبيرا في معالجتها للتضخم أكثر من أي أزمة اقتصادية أخرى، وذلك باستعمال وسائل متعددة منها الأدوات الكمية التي تعمل على تنظيم عرض الائتمان بشكل يتمشى مع السياسة الانكماشية، أما الأدوات الكيفية فهي تعمل على تنظيم الطلب على الائتمان أي تحديد الكيفية التي تتبعها البنوك التجارية عند منح الائتمان. ولكن رغم الأهمية الكبيرة التي حظت بها هذه السياسة إلا أن تطبيقها لا يخلو من بعض السلبيات والعيوب عند مواجهتها لظاهرة التضخم<sup>(1)</sup>:

- إن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى زيادة القروض الممنوحة للأفراد وبالتالي ظهور مشاكل أخرى.
- إن بيع البنك المركزي للأوراق المالية يؤدي إلى انخفاض أسعارها وبالتالي ارتفاع أسعار الفائدة مما سيعرض أصحابها إلى خسارة وهذا سينعكس سلبا على السياسة النقدية.
- عند قيام البنك بتقليص الكتلة النقدية قبل الوصول إلى العمالة الكاملة سترتفع أسعار الفائدة وهذا يؤدي إلى انخفاض حجم الاستثمارات ومنه انخفاض الإنتاج مع بقاء الأسعار مرتفعة، أما إذا أراد البنك أن يترك الأسعار مرتفعة إلى أن يصل الاقتصاد إلى العمالة الكاملة عندها يقوم بالحد من ارتفاع الأسعار فإنه سيواجه مشكلة تحديد مستوى العمالة الكاملة.

(1) - بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، مرجع سابق، 2004، ص133-134.

خاتمة الفصل

تؤدي النقود في الإقتصاديات الحديثة عدة وظائف و تقوم بعدة أدوار و لها آثار مختلفة على المتغيرات الإقتصادية، و هو ما جعل موضوع عرض النقود و الطلب عليه يحظى بأهمية كبيرة ، و نتج عن ذلك ظهور النظريات النقدية التي تمثل الجانب النظري للنقود و العرض النقدي، و التي تسمح بمعرفة و تحديد المتغيرات المفسرة للطلب على النقود. و باعتبار النقود هي الموضوع الرئيسي للسياسة النقدية، فقد حظيت باهتمام مختلف المفكرين و المدارس الإقتصادية التي بحثت في دورها و تأثيرها على الإقتصاد. فالنظرية الكلاسيكية رأت أن النقود محايدة و ليس لها تأثير على النشاط الإقتصادي سوى أنها وسيط للمبادلة، أما كيتز فقد اعترف بدور النقود في الإقتصاد على المدى القصير و تأثيرها على الدخل و العمالة، و اعتبر أن الطلب على النقود يكون لثلاثة دوافع هي المعاملات، الإحتياط و المضاربة. و جاء بعد ذلك النقديون بزعامة Friedman الذي أقر بدور النقود في الإقتصاد و تأثيرها عليه، لكن ذلك يكون على المدى الطويل. في حين ركزت المدرسة النيوكلاسيكية على التوقعات العقلانية و دورها في تحديد الدخل، البطالة، و التضخم، و أن الجانب الحقيقي هو الذي يؤثر على الجانب النقدي و ليس العكس، و لهذا يحاول كل من المذهب الكيتزي و النقدي بغض النظر على الاختلافات بينهما تفسير الطلب على النقود بهدف رفع فعالية السياسة الاقتصادية.

و بما أن السياسة النقدية هي عبارة عن إجراءات و قرارات تقوم بها السلطة النقدية فالأكيد أن لها أهداف و أدوات. ففيما يخص أهم الأهداف فتمثلت في استقرار الأسعار، محاربة البطالة، تحسين ميزان المدفوعات و تحقيق معدلات نمو إقتصادي مرتفعة، أما الأدوات فتوجد أدوات كمية و أخرى نوعية، الكمية تتمثل في سعر إعادة الخصم، الإحتياطي القانوني و عمليات السوق المفتوحة، و أما النوعية فمنها سياسة تأطير القروض، الإقناع الأدبي، معدلات الفائدة و سعر الفائدة. إن البنك المركزي هو السلطة النقدية في الدولة لهذا يتحمل مسؤولية وضع إدارة السياسة النقدية للوصول إلى تحقيق أهدافها من خلال التحكم في العرض النقدي، و هذا بعد تمتعه باستقلالية تعطيه الحق في الإدارة الموضوعية التي تكون على أسس إقتصادية بحثة.

## الفصل الثاني

النماذج الحديثة و الدراسات التجريبية السابقة

للطلب على النقود

مقدمة الفصل.

المبحث الأول: النماذج الحديثة للطلب على النقود.

المبحث الثاني: الدراسات التجريبية على الجزائر والدول العربية.

المبحث الثالث: الدراسات التجريبية على الدول الأجنبية.

خاتمة الفصل.

### مقدمة الفصل:

بعد تناول نظريات الطلب على النقود من خلال الفصل الأول، ليأتي الدور في الفصل الثاني لمعالجة مختلف النماذج الحديثة والدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث، سنتناول من خلال المبحث الأول بعض النماذج الحديثة والتي تنقسم بدورها إلى قسمين، النماذج الكيترية الجديدة، والنماذج التي تعمل على إعادة صيغة النظرية الكمية في ثوب جديد، وكما هو معلوم أنه بالرغم من نجاح وسيادة النظرية الكيترية لفترة من الزمن لتفسير دوافع الطلب على النقود وتحديد المتغيرات المحددة لها، هذا لم يمنع من تدخل مجموعة من المفكرين بتقديم إضافات جوهرية على هذه النظرية ومن بينهم بومول وتوين حيث توصل كل واحد منهم إلى دالة للطلب على النقود تبين أن احتفاظ الأفراد بالأرصدة النقدية بهدف إتمام المبادلات يتأثر هو الآخر بمستوى سعر الفائدة ولا يتأثر فقط بمستوى الدخل كما افترض كيتر. أما من خلال المبحث الثاني والثالث سوف نتوقف على مختلف الدراسات التجريبية السابقة التي تناولت موضوع الطلب على النقود في جميع الدول ومعرفة المتغيرات التي تؤثر على الأرصدة النقدية الحقيقية من خلال نموذج كل دراسة بالإضافة إلى الطريقة المتبعة في كل دراسة وماهي النتائج المتوصل إليها.

### المبحث الأول: النماذج الحديثة للطلب على النقود

من خلال هذا المبحث سوف نتعرض إلى النماذج الحديثة التي تناولت موضوع الطلب على النقود، وهي عبارة عن نماذج حاولت إدخال متغيرات أخرى بهدف التعمق أكثر في دوافع الطلب على النقود التي تم التعرض لها من طرف النظرية الكيترية.

#### I- نموذج ويليام بومول (William Baumol) 1952<sup>(1)</sup>:

تحدد الكمية المطلوبة لدافع المبادلات سواء في المدرسة الكلاسيكية أو المدرسة الكيترية بمحدد رئيسي يتمثل في الدخل، غير أن أصحاب المدرسة الكيترية ومن بينهم بومول وتوبين قاموا بدراسة مدى تأثير سعر الفائدة في دافع المبادلات وكيفية استجابة هذا الدافع للتغير في هذا المعدل، وسنكتفي في هذه النقطة بعرض نموذج بومول فقط، تم بعد ذلك نتقل للحديث على نموذج توبين والنماذج الأخرى المتعلقة بموضوع الطلب على النقود<sup>(2)</sup>.

#### I-1- الهدف من نموذج بومول

طبق ويليام بومول<sup>(3)</sup> نظرية تسيير المخزون Inventory Theory على طلب الأرصد النقدية المتعلقة بدافع المبادلات وتوصل إلى دالة الطلب على النقود التي تعني أن الأفراد يحتفظون بمخزون (رصيد) من النقود السائلة والودائع تحت الطلب، حيث تقوم وحدات اقتصادية باقراض وحدات نقدية لوحدات اقتصادية أخرى تكون في حالة عجز، تم تطالبها بالتسديد عند حاجتها لأداء معاملتها الخاصة بها.

إن الاحتفاظ بأرصد نقدية على شكل نقود سائلة وودائع تحت الطلب هي أشكال تعبر عن الدوافع التقليدية للطلب على النقود، ويعتمد الأفراد على تغير سعر الفائدة أو ارتفاع الدخل عند الانتقال من هذه الأشكال للمخزون النقدي إلى أشكال أخرى حيث يؤكد بومول أنه ليس بالضرورة عند ارتفاع الدخل يرتفع حجم المبادلات التي يقوم بها الأفراد أو نسبة الأرصد المحتفظ بها لدافع الإحتياط ولهذا توصل بومول أن الطلب على الأفراد لدافع المبادلات والإحتياط يكون حساسا بالنسبة لسعر الفائدة، فكلما كان هذا السعر مرتفع جدا وصاحبه كذلك ارتفاع كبير في دخل الفرد، عندها يخصص الأفراد جزء من دخلهم لإجراء المبادلات

(1) - ولد ويليام بومول (William Baumol) بنيويورك في 26 فيفري عام 1922، تحصل على شهادة الدكتوراه سنة 1949 من جامعة نيويورك أين يعمل مدرسا للاقتصاد حاليا ويشغل منصب مدير مركز البحث في العلوم الاقتصادية التطبيقية، له عدة كتب ومقالات في مجال الاقتصاد.

(2) - J.Tobin , " The interest-elasticity of transaction demand for cash ", The review of économics and statistics, N° 38, august 1956, p 241- 247.

(3) - Bomaul.W.E," The transaction Demand for cash: An Inventory Theoretic Approach ", Quarterly Journal of economics, November.

والإحتياط والجزء الآخر سيوجه إلى الإستثمار الذي تتحدد فترته انطلاقا من الطريقة التي استلم بها الأفراد دخلهم<sup>(1)</sup>.

### I-2- فرضيات نموذج بومول

لقد قام نموذج بومول على فرضيات يمكن طرحها في النقاط التالية:<sup>(2)</sup>

- تستلم الوحدات الإقتصادية عند بداية المدة دخل يقدر ب  $(T_0)$ .
- تقوم الوحدات الإقتصادية بإنفاق دخلها بمعدل ثابت وبشكل منتظم خلال المدة.
- تحتفظ الوحدات الإقتصادية بدخلها من خلال نوعين من الأصول فقط. وهي النقود والسندات التي تدر عائدا يتمثل في سعر الفائدة  $(I)$ .
- تقوم الوحدات الاقتصادية ببيع السندات عندما تحتاج إلى نقود لدفع قيمة السلع والخدمات التي تحتاجها، ونتيجة تحويل هذه الأصول إلى نقد سائل يتحمل حامل هذه الأصول تكاليف تحويل قدرها  $(b)$ .
- إذا اعتبرنا أن وحدة اقتصادية ذات دخل  $T_0$ ، وأن  $C$  هي كمية النقود الناتجة عن كل عمليات تحويل السندات والتي يريد الفرد الحصول عليها (قيمة الأصل المالي)، و  $n$  هي عدد المرات التي تقوم فيها الوحدة الاقتصادية بتحويل الأصول إلى نقد سائل خلال السنة حيث :

$$n = \frac{T_0}{C}$$

أما التكاليف الثابتة  $(b)$  الناتجة عن عمليات التحويل فهي :

$$nb = \frac{bT_0}{C}$$

بما أن الوحدات الاقتصادية عند بداية المدة تحتفظ برصيد نقدي بمقدار  $(C)$ ، فإن متوسط الرصيد المحتفظ به على شكل نقد سائل يقدر ب  $\frac{C}{2}$ ، فهذا يعني أن قرار الوحدات الاقتصادية بعدم الإحتفاظ بدخلها في شكل سندات وفضلت الإحتفاظ به على شكل نقد سائل فإنها بذلك تكون قد تنازلت أو فوتت على نفسها فرصة الحصول على فوائد، أي أنها تتحمل مصاريف التكلفة الضائعة (opportunity cost) وبذلك فإن مجموع هذه الفوائد هي عبارة عن تكلفة الفرصة البديلة والمقدرة ب :  $r \cdot \frac{C}{2}$

(1) - د.أكرم حداد، مشهور هنلول، " النقود والمصارف- مدخل تحليلي ونظري"، مرجع سابق، ص 117-118.

(2) - RIchard.S.Thorn, " Théorie monétaire contribution a la pense contemporaine ", traduit par : F. Duboeuf, paris : dunod, 1971, p 139.

وإنطلاقاً من هذا يمكن كتابة دالة التكاليف الكلية التي تتحملها الوحدات الاقتصادية على الشكل التالي :

$$\text{Cost} = b \left( \frac{T_0}{C} \right) + r \cdot \frac{C}{2} \dots\dots\dots(1-2)$$

وما يميز الوحدات الاقتصادية هو تمتعها بسلوك عقلاني، الذي يظهر من خلال قيامها بتدنية التكاليف إلى أقل ما يمكن ويكون هذا عن طريق اشتقاق المعادلة (1-1) بالنسبة للمتغير C وجعلها مساوية للصفر.

$$\frac{d\text{Cost}}{dC} = 0 \rightarrow \frac{-bT_0}{C^2} + \frac{r}{2} = 0 \dots\dots (2-2)$$

$$\frac{bT_0}{C^2} = \frac{r}{2} \rightarrow \frac{1}{C^2} = \frac{r}{2bT_0}$$

$$C^2 = \frac{2bT_0}{r}$$

$$C = \sqrt{\frac{2bT_0}{r}} \dots\dots\dots(3-2)$$

بما أن قيمة الرصيد النقدي المخصص للمعاملات هو:

$$M_d^T = \frac{C}{2} \dots\dots\dots(4-2)$$

بتعويض العلاقة (2-3) في العلاقة (2-4) نتحصل على معادلة الطلب على النقود في الشكل التالي:

$$M_d^T = \frac{\sqrt{\frac{2bT_0}{r}}}{2} \rightarrow M_d^T = \frac{1}{2} \sqrt{\frac{2bT_0}{r}}$$

$$M_d^T = \sqrt{\frac{bT_0}{2r}} \dots\dots\dots(5-2)$$

ما يمكن استخلاصه من معادلة نموذج بومول أن:

- وجود علاقة طردية بين الطلب على النقود لدافع المعاملات وكل من مستوى الدخل ( $T_0$ ) وتكاليف التحويل (b).

- وجود علاقة عكسية بين الكلب على النقود لدافع المعاملات وسعر الفائدة (r).

- انعدام الطلب على النقود لدافع المعاملات بمجرد انعدام تكاليف التحويل ( $b=0$ )، هذا يدل على أن الإحتفاظ بالنقود كوسيط للتبادل يكون بدون جدوى.

II- نموذج توبين (Tobin) 1959<sup>(1)</sup> :

على حسب كيتز يقوم الأشخاص بتفضيل الإحتفاظ بالنقود والسندات على أساس توقعاته اليقينية حول سعر الفائدة، حيث يقومون بالإحتفاظ بالنقود إذا ما توقعوا ارتفاع في سعر الفائدة، ويحتفظون بالسندات في حالة توقعهم إنخفاض سعر الفائدة، غير أن كيتز لم يولي اهتماما للأشخاص الذين يرغبون الإحتفاظ بالنقود والسندات معا، لهذا جاء توبين لمحاولة سد بعض تغيرات الطلب على النقود في النظرية الكيترية.

II-1- الهدف من نموذج توبين

أكد كيتز أن الفرد له خياران إما الإحتفاظ بالسندات فقط أو الإحتفاظ بالنقود فقط، هذا ما دفع توبين لمحاولة إعطاء تفسير من خلال استخدام نظرية تجنب المخاطر لدى الأشخاص من أجل معرفة سبب تفضيل الأشخاص للسيولة، حيث تقوم هذه النظرية على مبادئ تسيير المحافظ المالية وأن تركيبة المحفظة المثلى تتحدد بكل من العائد، الخطر وأذواق الأشخاص،<sup>(2)</sup> وبما أن إضافته جاءت ردا على افتراض كيتز بأن الأفراد إما يحتفظون بنقد أو سندات فقط فقال أن الأفراد قد يحتفظون بنقد أو سندات في ان معا كما أنهم قد يحتفظون بالسلع، وأن الفرد لا يهتم بالعائد فقط وإنما عليه أيضا أن يهتم بالمخاطر، فهم يريدون العائد بالإضافة إلى تقليل المخاطر من خلال التنوع بين النقد والسندات والسلع وإذا كانت التضحية بالعوائد مقابل تخفيض المخاطر أكبر مما يرغب به الأفراد فسيزيد في هذه الحالة طلبهم على السندات ويقل على النقود والعكس صحيح.<sup>(3)</sup>

II-2- نموذج توبين

يرى توبين أن العائد على النقود مؤكد ويساوي الصفر، بينها العائد على السندات يكون مقرونا بمخاطر ناجمة عن تقلبات أسعارها لهذا نجد أن الأشخاص يحتفظون دائما بكمية من النقود مهما كان سعر الفائدة لأن العائد عليها مؤكد. وبما أن الإحتفاظ بالسندات يحمل صفة المخاطرة على عكس الإحتفاظ بالنقد الذي يكون خال من هذه الصفة، فإن توبين يفترض أنه عند التوازن يحاول المضاربون التنوع في حقيبتهم والإحتفاظ بالسندات والنقد معا،<sup>(4)</sup> بمعنى أنهم يحاولون الإحتفاظ بموجودات مختلفة أحدهما ذات مردود معدوم، وأصول

(1) - ولد جيمس توبين (James Tobin) بالولايات المتحدة الأمريكية عام 1918، تحصل على شهادة الدكتوراه من جامعة Harvard، تأثر بأفكار المدرسة الكيترية وسجل ما يفوق 400 مقال و17 كتاب تدور مواضيعها حول الاقتصاد الكلي والتحليل الاحصائي.

(2) - Sriram. Subramania.S, " The Theory of Money : ASurvey of Literture ", The Indian Economic Journal, Volume 49, N° 01, 1999, p 107.

(3) - د.أكرم حداد، مشهور هذلول، " النقود والمصارف-مدخل تحليلي ونظري"، مرجع سابق، ص 119-120.

(4) - يزأوية محمد، " الطلب على النقود في الجزائر- دراسة قياسية-"، مرجع سابق، ص 34.



مالية (سندات) ذات مردود موجب، حيث يتوقع حامل السند الحصول على عائد من السند ناتج من مصدرين: عائد يتمثل في سعر الفائدة، وعائد يتمثل في الأرباح الرأسمالية أو الأرباح الناتجة عن الزيادة في سعر السند وقت بيعه.

لهذا اعتبر توبين Tobin أن العائد على النقود معدوم بينما العائد على السندات يساوي:

$$R_B = r + g$$

حيث:

$R_B$ : تمثل مجموع العائد على السندات.

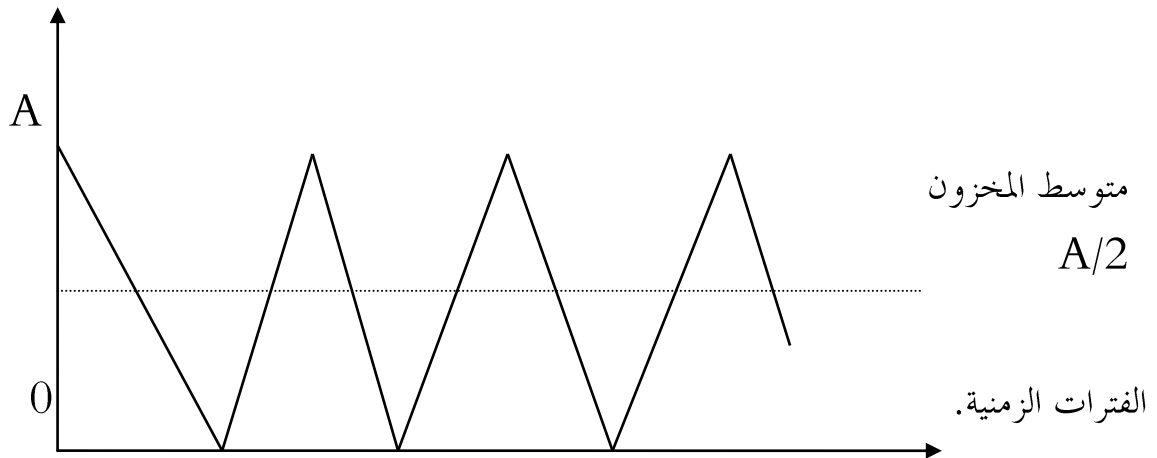
$r$ : تمثل سعر الفائدة على السندات.

$g$ : تمثل الربح الرأسمالي على السندات.

يأخذ نموذج (Baumol-Tobin) الشكل (1-2)، عند تقاطع المعلمتين يكون مستوى مخزون النقود مساويا للصفر فيقوم الشخص ببيع السندات ليصبح مستوى حجم النقود عند (A) بعدها يبدأ الشخص بصرف نقوده فيبدأ مخزون النقود في الانخفاض إلى أن يصل إلى نقطة الصفر فيقوم الشخص ببيع السندات للرجوع بمستوى النقود إلى النقطة (A)، ثم يبدأ بصرفه إلى أن ينفذ فيقوم بعملية بيع السندات من جديد.

الشكل (1-2): التمثيل البياني لنموذج (Baumol-Tobin) للطلب على النقود بهدف المبادلات.

سجل إمساك النقد



المصدر: بزواية محمد، 2010، "الطلب على النقود في الجزائر"، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، ص32.

III- نموذج كاقان (Cagan) ووالن (Whalen)

اهتم كاقان بضرورة احتواء معادلة الطلب على النقود على معدل التضخم، في حين نجد أن والن حاول من خلال نمودجه معرفة مدى تأثر دافع الاحتياط بأسعار الفائدة، لهذا سيتم التعرض للنمودجين بالتفصيل.

III-1- نموذج كاقان (Cagan Phillip) 1956:

قام كاقان (cagan)<sup>(1)</sup> بالاهتمام بمتغير معدل التضخم المتوقع في دراسته للطلب على النقود، حيث تمثلت معادلة الطلب على الأرصدة النقدية في الشكل التالي:

$$\log \frac{M_t}{P_t} = \beta_0 + \beta_1 \log Y_t + \beta_2 R_t + E_t \dots\dots(6-2)$$

حيث:

$\frac{M_t}{P_t}$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

$P_t$ : يمثل المستوى العام للأسعار.

$Y_t$ : يمثل الدخل الحقيقي.

$R_t$ : يمثل معدل الفائدة الاسمي وهو بدوره يساوي:

$$R_t = r_t + \pi_t$$

مع:

$r_t$ : يمثل معدل الفائدة الحقيقي.

$\pi_t$ : يمثل معدل التضخم المتوقع.

بتعويض معدل الفائدة الاسمي ( $R_t$ ) بما يساويه في المعادلة (1-1) نحصل على:

$$\log \frac{M_t}{P_t} = \beta_0 + \beta_1 \log Y_t + \beta_2 (r_t + \pi_t) + E_t$$

$$\log \frac{M_t}{P_t} = \beta_0 + \beta_1 \log Y_t + \beta_2 r_t + \beta_2 \pi_t + E_t \dots\dots(7-2)$$

إن التضخم المتوقع ( $\pi_t$ ) بالنسبة ل (cagan) هو عبارة عن متوسط مرجح لمعدلات التضخم الحالية والماضية حيث:

(1) - Cagan. Phillip, " The Monetary Dynamics of Hyperinflation ", Studies in the Quantity Theory of Money, in Milton Friedman, The University of Chicago Press, Chicago, 1956, p 25- 117.

$$\pi_t - \pi_{t-1} = \lambda(\Delta P_t - \pi_{t-1})$$

أي أن التضخم المتوقع يصبح مساويا ل:

$$\begin{aligned} \pi_t &= \lambda \Delta P_t - \lambda \pi_{t-1} + \pi_{t-1} \\ \pi_t &= \lambda \Delta P_t + \pi_{t-1} (1 - \lambda) \dots\dots\dots(8-2) \end{aligned}$$

حيث:  $0 \leq \lambda \leq 1$ .

بتعويض  $\pi_t$  في المعادلة (7-2) نحصل على:

$$\begin{aligned} \log \frac{M_t}{P_t} &= \beta_0 + \beta_1 \log Y_t + \beta_2 r_t + \beta_2 (\lambda \Delta P_t + \pi_{t-1} (1 - \lambda)) + E_t \\ \log \frac{M_t}{P_t} &= \beta_0 + \beta_1 \log Y_t + \beta_2 r_t + \lambda \beta_2 \Delta P_t + \beta_2 (1 - \lambda) \pi_{t-1} + E_t \dots\dots\dots(9-2) \end{aligned}$$

بضرب  $(1 - \lambda)$  في العلاقة الخاصة بالفترة السابقة المتحصل عليها من المعادلة (2-1) تم طرح العلاقة المتحصل عليها من المعادلة (3-1) نتحصل على معادلة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ل cagan:

$$\log \frac{M_t}{P_t} = \lambda \beta_0 + \lambda \beta_1 \log Y_t + \lambda \beta_2 r_t + \beta_2 \Delta P_t + (1 - \lambda) \log \left( \frac{M}{P} \right)_{t-1} v_t \dots\dots\dots (10-2)$$

حيث:  $v_t = E_t - (1 - \lambda) E_{t-1}$

بالإضافة إلى دراسة cagan المتعلقة بالتضخم في أوروبا والتي اهتمت بإدخال معدل التضخم في دالة الطلب على النقود، نجد دراسة Harberger and Schwartz<sup>(1)</sup>، المتعلقة بالتضخم في الشيلي سنة 1966 التي توصلت بدورها إلى أن الاقتصاديات التي تشهد معدلات مرتفعة للأسعار أن تحتوي على متغير تغير الأسعار في معادلة الطلب على النقود الخاصة بها.

### III-2- نموذج والن (Edward.L.Whalen) 1966:

إهتم هذا النموذج بالتعمق في دافع الاحتياط وحاول والن<sup>(2)</sup> من خلال نمودجه معرفة مدى تأثير هذا الدافع بأسعار الفائدة، فيرى أن الفرد يخصص رصيذا نقديا معيناً بغرض مواجهة الاحتياطات الطارئة والتي نرمل له ب (M)، فبهذا الفعل هو يستغني عن عائد نقدي قيمته r جراء تنازله عن توظيف رصيده النقدي المخصص للنفقات الطارئة في شكل أصول مالية، وبذلك قد يتحمل تكلفة الفرصة المضاعفة المساوية ل M . r هذا من جهة، من جهة أخرى قد يواجه الشخص احتمال وقوع مشكل اخر وهو إذا ما كان الرصيد النقدي

(1) - Harberger .Arnold. C, and Schwartz A. J, " The Demand for Money by Households, Money Substitutes and Monetary Policy ", Journal of Political Economy, N° 74, 1966.

(2) - Edward. L. Whalen, " A Rationalization of the Precautionary Demand for cash ", The Quarterly Journal of Economics, Vol 80, N° 2, May 1966, p 314- 324.

المخصص للنفقات أقل من النفقات الطارئة فهو بذلك أمام حالة عجز (P) بالإضافة إلى تحمله تكاليف تغطية هذا العجز التي تقدر بـ C، ولهذا فإن التكاليف الكلية (E) الخاصة بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية لدافع الاحتياط تكون على الشكل التالي:

$$E = M \cdot r + P \cdot c \dots\dots\dots (11-2)$$

و مادام يتمتع الأفراد بسلوك عقلاني يؤدي بهم إلى تقليل التكاليف إلى أدنى مستوياتها، فما علينا إلا اشتقاق معادلة التكاليف الكلية (E) بالنسبة للمتغير (M) وجعلها مساوية إلى الصفر، غير أن والن أخذ بعين الاعتبار احتمالات العجز الصافي الخاضعة إلى توزيع طبيعي توقعه الرياضي مساوي للصفر وتشتته  $\sigma$ ، وعلى حسب (CHEBYCHEV) احتمال أن ينحرف المتغير عن متوسطه أكثر من K مرة والانحراف المعياري ( $\sigma K$ ) يساوي أو أقل من  $(\frac{1}{k^2})$ . وإذا رمزنا إلى العجز الصافي بـ  $\Delta$  فيمكن التعبير عن هذا في:

$$P (\Delta > \sigma k) \leq \frac{1}{k^2} \dots\dots\dots (12-2)$$

وبما أن توزيع الإحتمالات يفترض أن يكون له قيمة متوقعة مساوية للصفر، فيمكن التعبير عن مضاعف معيار الانحراف K على النحو التالي:

$$K = \frac{M}{\sigma}$$

وبتعويض K في المتراجحة (12-2) نتحصل على :

$$P (\Delta > \frac{M}{\sigma} \sigma) \leq \frac{\sigma^2}{M^2} \rightarrow P (\Delta > M) \leq \frac{\sigma^2}{M^2}$$

لكن من المفترض أن تقع الوحدات الاقتصادية في عجز أكبر مما تتوقع وبالتالي فيمكن التعبير عن أكبر قيمة لاحتمال تحقق حالة العجز في:

$$P = (\frac{\sigma^2}{M^2}) \dots\dots\dots (13-2)$$

بتعويض (13-2) في العلاقة (11-2) نجد:

$$E = M \cdot r + \frac{\sigma^2}{M^2} \cdot c$$

وكما تم الذكر سابقا ومن أجل تقليل التكاليف إلى أدنى مستوياتها، نشق المعادلة E بالنسبة للمتغير M وجعلها مساوية للصفر :

$$\frac{dE}{dM} = 0 \rightarrow r + \frac{-2 M \sigma^2 C}{M^4} = 0$$

$$\rightarrow r + \frac{-2 \sigma^2 C}{M^3} = 0$$

$$\rightarrow r = \frac{2 \sigma^2 C}{M^3}$$

$$\rightarrow M^3 = \frac{2 \sigma^2 C}{r}$$

$$\rightarrow M = 3 \sqrt{\frac{2 \sigma^2 C}{r}}$$

وبالتالي فإن دالة الطلب على النقود لغرض الإحتياط هي في الشكل التالي:

$$M^p_d = 3 \sqrt{\frac{2 \sigma^2 C}{r}} \dots\dots\dots (14-2)$$

ما يمكن استخلاصه من معادلة والن ما يلي :

- الطلب على النقود لغرض الإحتياط له علاقة طردية مع تكاليف تغطية العجز (C) و  $\sigma^2$ .

- الطلب على النقود لغرض الإحتياط له علاقة عكسية مع العائد النقدي (r).

### المبحث الثاني: الدراسات التجريبية على الجزائر والدول العربية

دراسة الضراط (Darrat)، 1981 بعنوان<sup>(1)</sup>:

#### Monetarist Approach to Inflation for Saudi Arabia

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية وحاول تقدير دالة الطلب على النقود لهذه الدولة باستخدام نموذج التكيف الجزئي (كويك تايب). وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تضم بيانات ربع سنوية تمتد من 1963 إلى 1979 ومجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_1 = f ( Y, \pi, R, Ech )$$

<sup>(1)</sup> - Darrat. A. F, " Monetarist Approach to Inflation for Saudi Arabia : Unpublished Ph.D. Dissertation ", Indiana University, Indiana, 1981.

حيث:

$M_1$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

$Y$ : يمثل الدخل الحقيقي المتوقع.

$R$ : يمثل سعر الفائدة على الدولار.

$Ech$ : يمثل سعر الصرف المتوقع.

أكدت النتائج بعد تقدير النموذج أن هناك جودة عالية في تطابق النموذج بحيث أن التغيرات في الطلب الحقيقي على النقود تفسر بنسبة 95% من طرف المتغيرات التفسيرية المأخوذة.

وأشارت النتائج كذلك إلى أن هناك تأثير قوي من الدخل المتوقع على سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية، في حين نجد أن معدل التضخم المتوقع له تأثير سلبي على سلوك الطلب على النقود هذا ما يدل على أن في المملكة العربية السعودية هناك صفة تجاوب الأفراد مع التغيرات في معدل التضخم باعتبارهم أن الموجودات الحقيقية بمثابة بديل قوي للموجودات النقدية. كما توصل الباحث إلى أن هناك تأثير قوي لكل من سعر الفائدة الأجنبي وسعر الصرف على سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية وهذا بعد التأثير السلبي الذي يؤثر به كل من هذين المتغيرين الخارجيين على الطلب على النقود في هذه الدولة.

دراسة الضراط (Darrat)، 1986 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### The Demand for Money in Some Major OPEC Membres : Regression Estimates and Stability Results

تناول الباحث في هذه الدراسة ثلاثة دول أعضاء في الأوبك وهم: المملكة العربية السعودية، نيجيريا، ليبيا، وحاول تفسير سلوك الطلب على النقود في هذه الدول باستخدام نموذج التكيف الجزئي (المون)، وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تضم بيانات ربع سنوية تمتد من 1961 إلى 1981 وتضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( Y, \pi, R )$$

حيث :

(1) - Darrat. A. F, " The Demand for Money in Some Major OPEC Membres : Regression Estimates and Stability Results ", Applied Economics, 1986, Vol 18, P 127- 142.

$M_d$ : تمثل ( $M_0$ ) للمملكة العربية السعودية، و( $M_1$ ) لدولة ليبيا، و( $M_2$ ) لدولة نيجيريا، وكلها تمثل أرصدة نقدية حقيقية.

$Y$ : يمثل الدخل الحقيقي المتوقع.

$\pi$ : يمثل معدل التضخم المتوقع.

$R$ : تمثل سعر الفائدة الأجنبي للمدى القصير.

أكدت النتائج بعد تحليل سلوك الطلب على النقود لهذه الدول من خلال النماذج القياسية أن هذه النماذج ذات جودة انطباق عالية وهذا على حسب معامل التحديد ( $R^2$ ) الذي بلغ نسبة (0.99) للدول الثلاث، كما أشارت النتائج للدور المهم الذي لعبه سعر الفائدة الأجنبي في تفسير سلوك الطلب على النقود لهذه الدول وأنه لا بد من الإحتفاظ بسعر الفائدة كمتغير تفسيري يؤثر على سلوك هذا الأخير وعدم حذفه من النموذج المقدر. كما توصل الباحث إلى أن التوقعات التضخمية طويلة الأجل لها تأثير سلبي على الطلب على النقود للدول الثلاثة، بينما تبين أن الدخل الحقيقي للدول محل الدراسة له تأثير قوي على سلوك الطلب على النقود.

دراسة خالد عبد الرحمن البسام، 1990 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Money Demand an Supply in Saudi Arabia

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية وحاول دراسة دالة الطلب على النقود لهذه الدولة بالاعتماد على نموذج التكيف الجزئي نوع كويك تايب (koyck type). وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تضم بيانات ربع سنوية تمتد من 1976 إلى 1986 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( Y, Inf, R, Ex )$$

حيث :

$M_d$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية لكل من  $M_2, M_1, M_0$ .

$Y$ : تمثل الناتج المحلي الاجمالي غير النفطي (الدخل الحقيقي).

$Inf$ : تمثل التضخم المتوقع.

<sup>(1)</sup> - Al Bassam, K.A, " Money Demand and Supply in Saudi Arabia Ph.D Thesis, University of Leicester, Leicester.

R: تمثل سعر الفائدة على الدولار.

Ex: تمثل سعر الصرف للريال بالنسبة للدولار.

أكدت النتائج أن الدخل الحقيقي ذو معنوية إحصائية مرتفعة ما يعني أن له أثر كبير على الطلب على النقود ويعتبر متغير تقريبي لقياس دافع المعاملات، في حين توصل الباحث إلى أن سعر الفائدة متغير غير معنوي في تحديد الطلب على النقود عند استخدام النقود بمفهومها الضيق ( $M_0$ )، بينما عند استخدام النقود بمفهومها  $M_1$  و  $M_2$  فتبين أن هذا المتغير ذو معنوية إحصائية مرتفعة وذو مرونة طويلة الأجل. كما أشارت النتائج إلى أن كل من معدل التضخم وسعر الصرف لهما تأثيرا على سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية وهذا راجع للمعنوية الإحصائية المرتفعة لهذين المتغيرين، بالإضافة إلى متغير التباطؤ الزمني الذي يشير إلى وجود فترة زمنية بين الطلب على النقود وبين مستوى الطلب المرغوب فيه (مستوى التوازن) وهذا للمعنوية المرتفعة لهذا المتغير في تحديد سلوك الطلب على النقود عند استخدام النقود بتعريفاتها الثلاثة ( $M_2, M_1, M_0$ ).

دراسة برسلي ووستوي (Presley and Weslatway)، 1995 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### The Monetary Sector in a Financial Surplus Islamic Developing Economic : The Casa of Saudi Arabia.

تناول الباحثين في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية وحاولا دراسة الطلب على النقود في هذه الدولة بالاعتماد على نموذج التكيف الجزئي . وفي هذا الاطار تم أخذ عينة بيانات لسلسلة زمنية تمتد من 1965 إلى 1992 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( Y, Inf, R )$$

حيث:

$M_d$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

Inf: تمثل معدل التضخم المتوقع.

R: تمثل سعر الفائدة الأجنبي (سعر الفائدة على الدولار).

(1) - Presley and Weslatway, " The Monetary Sector in a Financial Surplus Islamic Developing Economic : The Casa of Saudi Arabia ", Loughborough University, Research Paper N° 3, Saudi Arabia, 1995.



أكدت النتائج أن الدخل الحقيقي ذو معنوية إحصائية مرتفعة وأن مرونة هذا المتغير طويلة الأجل مرتفعة، كما تبين أن معدل التضخم كذلك يمتاز بمعنوية إحصائية مرتفعة لكن مرونته طويلة الأجل منخفضة نسبياً، في حين أظهرت النتائج أن سعر الفائدة الأجنبي غير معنوي إحصائياً كالدخل ومعدل التضخم.

دراسة ممدوح الكسواني، 2001 بعنوان<sup>(1)</sup>: الطلب على النقود في سورية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد السوري، حيث هدفت إلى تحليل سلوك الطلب على النقود وتحديد العلاقات الديناميكية المستقرة قصيرة وطويلة الأجل لهذه الدالة في سورية، وهذا باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ومنهجية التكامل. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة لبيانات ربع سنوية تمتد من 1974 إلى 1994 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$m_t = f ( y_t, \pi )$$

حيث:

$m_t$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية  $(M/P)_t$ .

$Y_t$ : تمثل الدخل الحقيقي معبر عنه بالنتائج المحلي الإجمالي.

$\pi$ : تمثل معدل التضخم.

تم أخذ متغيرات العلاقة بالشكل اللوغاريتمي.

أكدت النتائج أن علاقة الطلب على النقود مستقرة طويلة الأجل بين هذه المتغيرات، ونتيجة لإغلاق الاقتصاد السوري مالياً فقد أخفق كل من معدل الفائدة وسعر الصرف في تفسير سلوك الطلب على النقود. دراسة بشير الزعبي، خالد السواعي، 2004 بعنوان<sup>(2)</sup>: دالة الطلب على النقود في الأردن.

تناول الباحثين في هذه الدراسة تقدير دالة الطلب على النقود في الأردن باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1970 إلى 2000 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

(1) - ممدوح الخطيب الكسواني، "الطلب على النقود في سورية باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك"، مجلة جامعة دمشق، المجلد 17، العدد 1، جامعة الملك سعود، سورية، 2001.

(2) - بشير الزعبي، خالد السواعي، "دالة الطلب على النقود في الأردن"، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 1، الأردن، 2004.

$$M_d = f ( Y_r, R, \pi, EX, D )$$

حيث:

$M_d$ : تمثل الطلب على النقود بمفهومه الضيق والواسع ( $M_2, M_1$ ).

$Y_r$ : تمثل الدخل الحقيقي.

$R$ : تمثل سعر الفائدة.

$\pi$ : تمثل معدل التضخم.

$EX$ : تمثل سعر الصرف الدولار.

$D$ : تمثل الأزمات الخارجية.

أكدت النتائج أن الدخل الحقيقي له أثر كبير وإيجابي في الطلب على النقود بمفهومه الضيق والواسع، في حين أظهرت أسعار الفائدة تأثيرها العكسي على هذه الأخيرة. كما أظهرت الدراسة ضعف أثر سعر الصرف من خلال العلاقة العكسية بينه وبين الطلب على النقود بمفهومه الضيق ( $M_1$ ) مبينة بذلك أثر الاحلال بين الدينار والدولار، بينما تجمع سعر الصرف علاقة موجبة مع الطلب على النقود بالمفهوم الواسع ( $M_2$ )، الأزمات الخارجية كان لها أثرها قليل وضعيف في الطلب على النقود.

دراسة عبد الله سليمان محمود، 2005 بعنوان <sup>(1)</sup>: النماذج القياسية في السودان خلال الفترة (1956-1999).

تناول الباحث في هذه الدراسة إشكالية عدم التوافق بين عرض النقود والطلب عليها ودراسة العوامل التي تؤدي إلى خلق اضطراب وخلل في البنية الاقتصادية للدولة والتي نجد منها الارتفاع المفرط لمعدلات التضخم وتدهور أسعار الصرف للعملة الوطنية. ولاختبار صلاحية النموذج وتحليل السياسة النقدية تم استخدام أسلوب المحاكاة. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1956 إلى 1999 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$MD_t = f ( GDP, EX, MD_{t-1}, Inf )$$

حيث:

(1) - عبد الله سليمان محمود، " النماذج القياسية للسياسة النقدية في السودان خلال الفترة (1956-1999) "، رسالة دكتوراه في الاحصاء غير منشورة، جامعة أمدرمان الإسلامية، 2005.

$MD_t$ : تمثل الطلب على النقود.

GDP: يمثل الناتج المحلي الاجمالي.

EX: تمثل سعر الصرف.

$MD_{t-1}$ : تمثل الطلب على النقود المتباطئ بفترة واحدة.

Inf: تمثل معدل التضخم.

أكدت النتائج أن الناتج المحلي الاجمالي من بين المحددات الأساسية للطلب على النقود في الاقتصاد السوداني كمتغير حجم، بالإضافة إلى متغيرات التكلفة البديلة وهما معدل التضخم وسعر الصرف، وأخيراً متغير الطلب الحقيقي على النقود المتباطئ بفترة واحدة والذي له أثر كبير على هذه الدالة.

دراسة A. Bakhouche، 2006، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Money Demand in Algeria

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري وحاول تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر من خلال معرفة العلاقة القائمة بين النقود بمفهومها الواسع وكل من الدخل الحقيقي ومعدل التضخم، وهذا باستخدام منهج التكامل المشترك لختبار وقياس العلاقات في الأجل الطويل. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1988 إلى 2004 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_2 = f ( Y, Inf )$$

حيث:

$M_2$ : تمثل الطلب على النقود بالمفهوم الواسع.

Y: يمثل الدخل الحقيقي.

Inf: يمثل معدل التضخم.

أكدت النتائج على وجود علاقة توازنية بين النقود بمفهومها الواسع وكل من الدخل الحقيقي ومعدل التضخم، بالإضافة إلى العلاقة الإيجابية بين النقود بمفهومها الواسع ومعدل التضخم، وهذا مفاده أن الطلب

<sup>(1)</sup> - A. Bakhouche, " Money Demand in Algeria ", In Saving and Development N° 3, Milani-Italy, 2006, p 221- 246.

على النقود له إستجابة إيجابية للزيادة في معدلات التضخم ما يعني أن معدلات التضخم في الجزائر لا تحدده الظروف النقدية بل يكون متعلق بالظروف الهيكلية المتصلة بالطلب الكلي.

دراسة خالد عبد الرحمن البسام، 2007 بعنوان<sup>(1)</sup>: تأثير التطور المالي وأزمة الخليج الثانية على الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية باستخدام اختبار شاو (chow test) لقياس استقرار النموذج وكذلك تقدير نموذج يقوم على أسلوب التكيف الجزئي نوع كويك (koyck type)، حيث تهدف الدراسة إلى بناء نموذج قياسي لقياس العلاقة بين الطلب على النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) والواسع ( $M_2$ ) وبعض المتغيرات الاقتصادية وغير الاقتصادية مع التركيز على العلاقة بين التطور المالي وأزمة الخليج الثانية، وهذا بغرض تحليل سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية والوصول إلى نموذج تقديري يفسر تأثير التطور المالي وأزمة الخليج الثانية. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1975 إلى 2005 والتي تضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$RM_t = f ( R_y, RI, P, RW, NP, D, RM_{t-1} )$$

حيث:

$RM_t$ : تمثل الرصيد النقدي الحقيقي ل  $M_1, M_2$ .

$RY$ : يمثل الدخل الحقيقي الاجمالي غير النفطي.

$FI, RI$ : تمثل سعر الفائدة على الريال لودائع لأجل لمدة ثلاثة أشهر، وكذلك سعر الفائدة على الدولار لودائع لأجل لمدة ثلاثة أشهر على الترتيب والتي سوف تستعمل بالتناوب كمتغيرات تفسيرية.

$P$ : يمثل معدل التضخم الجاري.

$RW$ : تمثل الثروة الحقيقية.

$NP$ : تمثل التطور المالي.

(1) - خالد عبد الرحمن البسام، " تأثير التطور المالي وأزمة الخليج الثانية على الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية دراسة قياسية للفترة من ( 1975 - 2005 )"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، جدة، 2007.

D: تمثل متغير صوري يأخذ قيمة الواحد خلال أزمة الخليج (1990-1991) ويأخذ قيمة الصفر فيما عدا ذلك.

$RM_{t-1}$ : يمثل الرصيد النقدي الحقيقي متأخر سنة.

تم تقدير النموذج بادخال اللوغاريتم الطبيعي على المعادلة.

أكدت النتائج أن مرونة الدخل الحقيقي في الأمدين القصير والطويل ذات معنوية احصائية مرتفعة نسبياً، حيث هذه المرونة في الأمد الطويل لهذا المتغير تزيد عن الواحد وهذا يتناسب مع نتائج الدراسات التجريبية السابقة الخاصة بالطلب على النقود سواء في الدول النامية أو الدول المتقدمة، هذا ما يعنى الأهمية القصوى للدخل في تفسير التغيرات الحاصلة في مستوى الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية. كما أظهرت النتائج أن الطلب على النقود غير مرن للتغيرات التي تحدث في سعر الفائدة سواء في الأمد القصير أو الطويل كون أن مرونة سعر الفائدة على الريال ذات نسبة منخفضة ما يعنى محدودية تأثير هذا المتغير على الريال على الطلب على النقود، كل هذا ينطبق كذلك على معدل التضخم الجاري الذي عرف هو الآخر مرونة بنسبة منخفضة في الأمدين القصير والطويل والتي تدل أن التضخم له تأثير محدود على سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية. جاء كذلك من خلال تقدير النموذج أن مرونة متغير الثروة ذات نسبة منخفضة في الأمدين القصير والطويل، هذا دلالة على أن الثروة تركز بيد عدد قليل من الأفراد في المجتمع أي أن هناك اختلال واضح وغير عادل في توزيع الدخل والثروة، مما يجعل هذا المتغير محدود التأثير على سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية، تبين أن معامل المتغير الصوري المعبر عن قياس تأثير أزمة الخليج الثانية في التأثير على الطلب على النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) له تأثير منخفض وهذا راجع إلى قصر فترة أزمة الخليج مقارنة بالفترة الزمنية المعتمدة في الدراسة. أما معامل متغير التطور المالي فتبين أنه ذو قيمة منخفضة وذو معنوية غير احصائية دلالة على محدودية تأثير هذا الأخير على سلوك الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية، في حين أشارت النتائج إلى أن معامل متغير التباطؤ الزمني ذو دلالة إحصائية هذا يؤكد أن القيمة الفعلية للطلب على النقود تحتاج لفترة زمنية تمون سنة وخمسة شهور للوصول الى مستوى التوازن المرغوب أي الوصول إلى القيمة المرغوب فيها من الطلب على النقود. وأخيراً أشارت نتائج اختبار شاو (chow test) المتعلقة باستقرار النموذج المقدر للطلب على النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) والواسع ( $M_2$ ) في المملكة العربية السعودية أن معاملات النموذج المقدر خلال فترة الدراسة مستقرة.

دراسة Gill.A. Reshid، 2009 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Determinants of Velocity of money in Pakist

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد الباكستاني، حيث هدفت الدراسة إلى تحديد أهم العوامل المحددة لسرعة تداول النقود، وهذا باستخدام نموذج التكامل المشترك لجوهانسن. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1975 إلى 2006 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$V_M = f ( Y, I, FDEV )$$

حيث:

Y: يمثل الدخل الحقيقي.

I: يمثل سعر الفائدة.

FDEV: تمثل التطور المالي.

$$V_M = \text{تمثل سرعة تداول النقود (GDP/M}_2\text{)}$$

أكدت النتائج أن هناك علاقة طردية بين سرعة تداول النقود والعوامل المحددة لها والمتمثلة في كل من الدخل، معدل الفائدة والتطور المالي، وعلى هذا الأساس أوصت الدراسة القائمين على السياسة النقدية أن تأخذ بعين الاعتبار سرعة تداول النقود وكذلك العوامل المؤثرة فيها لأنها من بين الأمور الضروري معرفتها لأي سياسة نقدية فعالة.

دراسة عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان، 2009 بعنوان<sup>(2)</sup>: أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري

تناول الباحثان في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري، بحيث هدفت الدراسة إلى تحديد وجود وطبيعة العلاقة بين الناتج المحلي الاجمالي وكمية النقود والعمل على تحليلها، والتركيز على تبيان معالم السياسة النقدية وهذا باستخدام اختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة بالاعتماد على منهجية غرانجر Granger بين

(1) – Gill. Abid Rechid, " Determinants of Velocity of money in Pakist ", International Conference On Applied Economics- ICOAE 2010 .

(2) – عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان، " أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري "، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 5، جامعة منتوري، قسنطينة، جوان 2009.

كمية النقود والدخل الحقيقي (الناتج المحلي الإجمالي). وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1970 إلى 2005 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$GDP = f ( M_1, M_2 )$$

حيث:

GDP: يمثل الناتج المحلي الإجمالي.

M<sub>1</sub>: تمثل كمية النقود بالمفهوم الضيق.

M<sub>2</sub>: تمثل كمي النقود بالمفهوم الواسع.

أكدت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين الناتج المحلي الإجمالي والعرض النقدي بالمفهوم الضيق والواسع، كما تم التوصل كذلك إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد أي تتجه من الناتج المحلي الإجمالي إلى كمية النقود بالمفهوم الضيق والواسع. كل هذا يعني أن هذه النتائج تتلائم وتنسجم وواقع السياسة النقدية خاصة والسياسة الاقتصادية عامة المطبقة في الجزائر خلال فترة الدراسة.

دراسة محمد عبد الواحد، حسن رقدان المهجوج، 2009، بعنوان<sup>(1)</sup>: تحليل دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية.

تناول الباحثين في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية وحاولا تحليل دالة الطلب على النقود بمفهومها الواسع (M<sub>3</sub>) لهذه الدولة بهدف تحديد محدداتها الرئيسية التي تتأثر بتطور وتغير إدارة الإقتصاد السعودي، وسرعة تكيفها ومدى استقرارها من أجل اختيار السياسة النقدية الملائمة، لهذا تم بناء نموذجين قياسيين أحدهما خاص بالأجل القصير والثاني خاص بالأجل الطويل بالإعتماد على اختبار جوهانسن (Johansen) للتكامل المشترك من خلال نموذج تصحيح الخطأ واختبار الاستقرار. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1970 إلى 2005 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_t = f ( Y_t, R_t, P_t, RER_t )$$

حيث:

(1) - محمد عبد الواحد محمد، حسن رقدان المهجوج، " تحليل دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية (1970-2005) "، المجلة العلمية لجامعة الملك فيصل (العلوم الإنسانية والإدارية)، المجلد العاشر، العدد الأول، الأحساء، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 215-262.

$M_t$ : تمثل كمية الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية بالمفهوم الواسع  $M_2$ .

$Y_t$ : تمثل الناتج المحلي الإجمالي.

$R_t$ : تمثل معدل الفائدة الحقيقي على الودائع.

$P_t$ : تمثل معدل التضخم.

$RER_t$ : تمثل معدل الصرف الحقيقي.

أكدت النتائج أن محددات الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية في الأجل الطويل تمثلت في كل من متغيرات الحجم المعبر عنها بالناتج المحلي الإجمالي وتكلفة الفرصة البديلة المعبر عنها بمعدل الفائدة الحقيقي، معدل التضخم، معدل الصرف الحقيقي، لتأثر كل هذه المحددات على دالة الطلب على النقود في الأجل القصير باستثناء معدل التضخم. كما أشارت نتائج الدراسة إلى بطء سرعة التكيف بين الطلب الحقيقي والطلب المرغوب فيه للأرصدة النقدية، بالإضافة إلى استقرار دالة الطلب على النقود في الأجلين القصير والطويل في المملكة العربية السعودية.

دراسة عيد علي الزبيد، 2009 بعنوان: الطلب على النقود في الأردن باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ<sup>(1)</sup>.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الأردني وحاول معرفة العوامل المؤثرة في دالة الطلب على النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) والواسع ( $M_2$ )، واختبار أي من المفهومين يمكن استعماله كهدف للسياسة النقدية. وهذا باستخدام منهجية التكامل المشترك وتصحيح الخطأ وهذا لقياس العلاقات طويلة الأجل. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة من المتغيرات التي تظهر في النموذج التالي:

$$M = f ( GDP, R, EX, Inf )$$

حيث:

$M$ : تمثل الطلب على النقود بالمفهومين الضيق والواسع ( $M_2, M_1$ ).

$GDP$ : يمثل الناتج المحلي الإجمالي.

(1) - عيد علي الزبيد، " الطلب على النقود في الأردن باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ "، رسالة دكتوراه غير منشورة، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.



R: تمثل سعر الفائدة.

EX: تمثل سعر الصرف.

Inf: تمثل معدل التضخم.

أكدت النتائج بعد التقدير وجود علاقات طويلة الأجل في دوال الطلب على النقود بالمفهومين الضيق والواسع، كذلك وجود أثر منخفض للناتج المحلي على الطلب على النقود، بينما هناك أثر سلبي ناتج من الأسعار يعود سببه إلى الاحتفاظ بالأصول المحلية الحقيقية بدلا من النقود، بالإضافة إلى وجود علاقة مرنة بين سعر الصرف والطلب على النقود سواء بالمفهوم الضيق أو الواسع في المدى القصير، على عكس تغير سعر الفائدة الذي تجمع علاقة غير مرنة بالطلب على النقود بالمفهومين الضيق والواسع في المدى القصير. كما تم التوصل إلى أن معدل التكيف سيكون له أثر سريع في المدى الطويل خاصة بالنسبة للطلب على النقود بالمفهوم الواسع ( $M_2$ ).

دراسة قصي الجابري وفلاح ثويني، 2010 بعنوان <sup>(1)</sup>: رصد التغيرات في الطلب على النقود خلال الأزمات المصرفية باستخدام نماذج التكامل المشترك.

تناول الباحثين في هذه الدراسة محاولة الكشف عن أثر الأزمة المصرفية على الطلب على النقود التي تساهم في عدم استقرار هذه الدالة وهذا ما يجعل مهمة السياسة النقدية أكثر تعقيدا لعدم وضوح أيا من العرض النقدي أكثر ملائمة لتحقيق معدل الفائدة المستهدف، ولهذا سوف يتم استخدام نماذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) بهدف معرفة إذا ما كانت متغيرات دالة الطلب على النقود مستقرة في الأجل الطويل أو لا، وهل تعكس هذه الدالة المقدرة علاقة زائفة أو لا. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة للأزمة المصرفية لدول جنوب شرق اسيا لعام 1997-1998 والمتمثلة في: أندونيسيا، كوريا، ماليزيا، تايلندا، الفلبين، والتي تضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( GNI, Inf, R )$$

حيث:

$M_d$ : تمثل الطلب على النقود.

GNI: تمثل إجمالي الدخل القومي.

<sup>(1)</sup> - قصي الجابري وفلاح حسن ثويني، " رصد التغيرات في الطلب على النقود خلال الأزمات المصرفية باستخدام نماذج التكامل المشترك "، مجلة الإدارة والاقتصاد، العدد الثمانون، 2010.

Inf: يمثل معدل التضخم.

R: يمثل معدل التضخم.

أكدت النتائج على وجود علاقة طردية بين الطلب على النقود والنتائج القومي الاجمالي، كما تبين أن هناك أثر للأزمة المصرفية على استقرارية الطلب على النقود، ما يعني عدم إمكانية التنبؤ بسلوك سرعة تداول النقود خلال الأزمة المصرفية. لأن كل من سرعة تداول النقود والطلب عليها ستكون تابعة للتغيرات في عرض النقود.

دراسة Menaguer Noureddine، 2010 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### La demande de monnaie en Algerie

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري وحاول معرفة طبيعة وخصائص دالة الطلب على النقود في الجزائر من خلال دراسة العلاقة التي تربط كمية النقود بالمعنى الواسع مع المتغيرات المستقلة بهدف توضيح العلاقة المستقرة في الزمن بين كمية النقود والمجمعات الاقتصادية الأخرى، وهذا بالإعتماد على طريقة التكامل المتزامن وطريقة الشعاع الذاتي للإنحدار (var). وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1970 إلى 2005 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_2 = f ( GDP, P, DR, Inf, TC )$$

تم إدخال اللوغاريتم الطبيعي على كل المتغيرات ما عدا معدل إعادة الخصم ومعدل التضخم.

حيث:

M<sub>2</sub>: تمثل كمية النقود بالمعنى الواسع.

GDP: يمثل الناتج الوطني الخام.

P: المستوى العام للأسعار.

DR: يمثل سعر إعادة الخصم.

Inf: يمثل معدل التضخم.

<sup>(1)</sup> - Noureddine Menaguer, " La demande de Monnaie en Algerie ", Thèse pour L'obtention de Doctoret d'état en Sience Economique, Université Tlemcen, Tlemcen, 2010.

TC: يمثل أسعار الصرف.

أكدت النتائج أن دالة الطلب على النقود في الجزائر هي دالة مستقرة، وهي عبارة عن دالة لأجل المعاملات، وحتى تصل الجزائر إلى استقرار نقدي ومعدل تضخم مقبول يتماشى مع هدف النمو الاقتصادي ما عليها إلا التأثير على المتغيرات النقدية في تطبيق سياستها النقدية.

دراسة Ibrahim L. Awad, 2010، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Measuring the Stability of the Demand for Money Function in Egypt

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد المصري وحاول تقدير دالة الطلب على النقود في هذه الدولة من خلال دراسة استقراريتها باستخدام اختباري Chow BreakPoint test و Chow Forecast test. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة لبيانات ربع سنوية تمتد من 1995 إلى 2007 لمجموعة من المتغيرات تزهر في النموذج التالي:

$$(M/P)_t = f ( Y_t, E_t, R_t, EP_t )$$

حيث:

$(M/P)_t$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

$Y_t$ : تمثل الدخل الحقيقي.

$E_t$ : تمثل سعر الصرف (سعر العملة الأجنبية).

$R_t$ : تمثل معدل الفائدة الإسمي المحلي.

$EP_t$ : تمثل معدل التضخم.

أكدت النتائج أن دالة الطلب على النقود المقدر غير مستقرة بالنسبة للاقتصاد المصري مما يحد من قدرة البنك المركزي على تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار على المدى القصير.

<sup>(1)</sup> - Ibrahim L. Awad, " Measuring the Stability of the Demand for Money Function in Egypt ", Banks and Bank Systems, Vol 5, Issue 1, 2010, P 71- 75.

دراسة بزاوية محمد، 2010 بعنوان<sup>(1)</sup>: الطلب على النقود في الجزائر - دراسة قياسية -

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري وحاول فهم طبيعة دالة الطلب على النقود من خلال تحديد المحددات والعوامل التي تؤثر فيها وهذا بالاعتماد على طريقة التكامل المشترك لقياس العلاقات طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) بالإضافة إلى اختبار Cusum و CusumSQ لدراسة استقرارية دالة الطلب على النقود. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة لبيانات ربع سنوية تمتد من 1974 إلى 2006 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M/P = f ( Y_r, DR, \pi, ER )$$

كل المتغيرات تم تحويلها إلى اللوغاريتم الطبيعي.

حيث:

M/P: تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية بالمفهوم الضيق والواسع.

Y<sub>r</sub>: يمثل الدخل الحقيقي معبر عنه بالناتج الداخلي الإجمالي (RGDP).

DR: تمثل سعر الفائدة.

π: تمثل معدل التضخم معبر عنه بمؤشر أسعار الإستهلاك (DCPI).

ER: يمثل سعر صرف الدينار بالدولار الأمريكي.

أكدت النتائج وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل للطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية في الجزائر، كما تم التوصل إلى أن نظرية كمية النقود لا تعمل في حالة الجزائر لعدم وجود علاقة تكامل بين الانتاج الاجمالي الداخلي الحقيقي والأرصدة النقدية الحقيقية سواءا بالمفهوم الضيق أو بالمفهوم الواسع، بالإضافة إلى أن الطلب على النقود في الجزائر عبارة عن سلعة فاخرة لهذا يجب على السلطة النقدية الأخذ بعين الاعتبار توقعات الأفراد بخصوص التضخم وسعر الصرف عند تغيير النقود. أشارت الدراسة كذلك إلى أن حجم النقود في الجزائر يتأثر بدرجة كبيرة بعائدات المحروقات لهذا فإن السياسة النقدية في الجزائر تعمل في إطار صعب بسبب اعتماد الاقتصاد الوطني على الصادرات من النفط بالرغم من قيام الجزائر بتحرير اقتصادها وتطبيق السياسة النقدية بإدخال أدوات غير مباشرة للرقابة النقدية.

(1) - بزاوية محمد، " الطلب على النقود في الجزائر - دراسة قياسية -"، أطروحة لنيل درجة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، تلمسان، 2010.

دراسة سليم حمود، 2012 بعنوان<sup>(1)</sup>: دراسة قياسية للتنبؤ بدالة الطلب على النقود في الجزائر .

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري وحاول تقديم نموذج لدالة الطلب على النقد في الجزائر وذلك بالاعتماد على منهج الانحدار الذاتي (VAR)، بغرض التنبؤ بسلوك هذه الدالة من خلال تقدير معادلتها، ومحاولة فهم العلاقة القائمة بينها وبين المتغيرات المؤثرة فيها من خلال استقراء هذه المتغيرات المستقلة ومعرفة النسبة التي تؤثر بها على هذه الدالة بهدف مساعدتها على رسم سياسات نقدية مستقبلية، وفي هذا الاطار تم أخذ عينة لأربعين سنة تمتد من 1970 الى 2010 والتي تضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( PIB, ER, I, P )$$

حيث:

$M_d$ : تمثل الطلب الكلي على النقد.

$PIB$ : يمثل الدخل الحقيقي.

$ER$ : تمثل أسعار الصرف.

$I$ : يمثل معدل الفائدة المحلي.

$P$ : يمثل معدل التضخم.

أكدت النتائج أن الدخل الحقيقي ( $PIB$ ) هو المحدد الأساسي لدالة الطلب على النقد ويأثر بحجم كبير وإيجابي على غرار المتغيرات الأخرى التي فشلت في إبراز أثرها على الطلب على النقد في الجزائر، كما تبين أن الدخل المعبر عنه بالنتائج المحلي الخام يفسر وله تأثير على حجم الكتلة النقدية، في حين نجد أن هذه الأخيرة ليس لها تأثير على حجم الناتج الداخلي الخام. كما توصل الباحث إلى أن الطلب على النقد في الجزائر يكون بدافع المعاملات فقط، أما لغرض المضاربة فيكون ضعيف الأثر قد يرجع ذلك إلى عدم وجود سوق مالي فعال وضعف النظام البنكي وعدم الثقة في المنظومة المصرفية، لهذا فإن نموذج الطلب على النقود في الجزائر يتم صياغته بالشكل:  $M_d = f ( M_2, PIB )$ .

(1) - سليم حمود، " دراسة قياسية للتنبؤ بدالة الطلب على النقد في الجزائر "، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، ديسمبر 2012، المركز الجامعي برج بوعريبيج - الجزائر.

دراسة Akinlo. A.E، 2012 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Financial Development and the Velocity of Money in Nigeria : an Empirical Analysis

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد النيجيري، حيث هدفت الدراسة إلى محاولة معرفة مدى تأثير التطور المالي على سرعة تداول النقود وتحديد العلاقة بينهما، وهذا باستخدام نموذج التكامل المشترك. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من سنة 1986 إلى 2010 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$V_t = f ( Y_t, r_t, e_t, \emptyset_t )$$

حيث:

$V_t$ : تمثل سرعة تداول النقود.

$Y_t$ : يمثل الدخل الحقيقي المعبر عنه بمعدل نصيب الفرد.

$r_t$ : تمثل سعر الفائدة.

$e_t$ : يمثل سعر الصرف.

$\emptyset_t$ : يمثل معدل الفائدة المحلي.

تم أخذ متغيرات النموذج بالعلاقة اللوغاريتمية.

أكدت النتائج على أن سعر الصرف له أثر سلبي على سرعة دوران النقود وأن معدل نصيب الفرد له أثر إيجابي عليها في نيجيريا خلال فترة الدراسة وأن السلطات النقدية لا تستطيع إصدار المزيد من النقود دون توليد معدلات تضخم عالية، بالإضافة إلى ذلك أكدت الدراسة على أهمية سرعة الابتكارات في القطاع المالي.

<sup>(1)</sup> - Akinlo. A. E, " Financial Development and the Velocity of Money in Nigeria : an Empirical Analysis ", The Review of Finance and Banking, Vol.4, Issue 2, 2012.

دراسة نورة عبد الرحمن اليوسف، 2013 بعنوان<sup>(1)</sup> : استقرار دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية وحاول تقدير دالة الطلب على النقود بمفهومها الواسع ( $M_2$ ) بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للمتباطئات الزمنية الموزعة للتكامل المشترك باستخدام منهج تحليل الحدود (ARDL)، بحيث تهدف الدراسة إلى معرفة مدى تأثير سوق الأسهم والإبتكارات المالية في تحديد دالة الطلب على النقود لهذه الدولة. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تضم بيانات ربع سنوية تمتد من 1996 إلى 2012 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_2 = f ( Y_t, R_t, INV_t, SP_t )$$

يتم تقدير هذه المعادلة باستخدام اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات (ln)

حيث:

$M_2$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية بمفهومها الواسع.

$Y_t$ : يمثل الدخل الحقيقي.

$R_t$ : تمثل أسعار الفائدة.

$INV_t$ : تمثل مؤشر الإبتكارات المالية.

$SP_t$ : تمثل أسعار الأسهم.

أكدت النتائج بعد التقدير أن هناك علاقة مستقرة طويلة المدى بين النقود بمفهومها الواسع ( $M_2$ ) ومحدداتها المتمثلة في: الدخل الحقيقي، أسعار الفائدة، مؤشر الإبتكارات المالية، وأسعار الأسهم، وأن هذه المتغيرات لها تأثير كبير في الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية في المدى القصير والطويل، باستثناء متغير أسعار الأسهم وبالرغم من ذلك لا يمكن التخلي عن هذا المتغير عند تحديد دالة الطلب على النقود لأن إغفال هذا المتغير قد يؤدي إلى التحديد الخاطئ لهذه الدالة. تبين كذلك أن الطلب على النقود يرتبط إيجاباً بالدخل الحقيقي (النتائج المحلي الاجمالي)، ويرتبط كذلك بعلاقة موجبة مع الإبتكارات المالية ما يعني أهمية الإبتكارات المالية كمتغير قوي في تقدير دالة الطلب على النقود، بينما يرتبط سعر الفائدة بعلاقة عكسية مع الطلب على

(1) - نورة عبد الرحمن اليوسف، "استقرار دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية"، العلوم الادارية، مجلة جامعة الملك سعود، الرياض، 2013.

النقود وهذا يعني انخفاض الإقبال على الودائع المصرفية التي تعطي عائد (فائدة نقدية). كما توصل الباحث أن هناك علاقة سالبة وغير معنوية بين الأسهم والطلب على النقود هذا ما يدل على تناقص الطلب على النقود بمجرد ارتفاع أسعار الأسهم وهذا للرجبة في المضاربة في السوق.

دراسة عز الدين محمد فضل الله وعصام الدين عبد الوهاب بوب، 2014 بعنوان<sup>(1)</sup>: تقدير وتحليل دالة الطلب على النقود في السودان.

تناول الباحثين في هذه الدراسة تقدير وتحليل دالة الطلب على النقود في السودان في الأجلين القصير والطويل باستخدام تحليل التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM)، وهذا بهدف إثبات ثبات دالة الطلب على النقود في هذه الدولة وكذلك لعدم شمول وفعالية وكفاءة السياسة النقدية في تحقيق الأهداف الكلية المرجوة. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1980 إلى 2013 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M^d_t = f ( Y_t, P_t, EX_t, V_t )$$

حيث:

$M^d_t$ : تمثل الطلب على النقود الحقيقي والذي يعبر عن  $M_1$  (النقود بمفهومها الضيق).

$Y_t$ : تمثل الدخل القومي الحقيقي.

$P_t$ : يمثل معدل التضخم.

$EX_t$ : تمثل سعر الصرف الجنيه مقوماً بالدولار.

$V_t$ : تمثل معدل دوران النقود.

أكدت النتائج بعد التقدير أن دالة الطلب على النقود في السودان هي دالة في المتغيرات التالية: الدخل الحقيقي، معدل التضخم، سعر الصرف وسرعة دوران النقود، وأن الزيادة في الدخل القومي الحقيقي لها تأثير متساوي على الطلب على النقود سواء في الأجل القصير أو الطويل، بحيث يكون تأثير هذا المتغير على الطلب على النقود بدافع المبادلات في الأجل القصير، ويكون بدافع الإحتياط وكمحزن للثروة في الأجل الطويل. كما أشارت النتائج إلى أن سرعة دوران النقود تظهر تأثيرها في معظم الأحيان على الطلب على النقود في الأجل

(1) - عز الدين محمد فضل الله، عصام الدين عبد الوهاب بوب، "تقدير وتحليل دالة الطلب على النقود في السودان خلال الفترة (1980-2013)", جامعة النيلين، السودان، 2014.



القصير، بينما معدل التضخم له تأثير ضعيف على الطلب على النقود وهذا راجع لاعتبار أن التضخم غير متوقع، كما نجد أن سعر الصرف هو متغير الفرصة البديلة للإحتفاظ بالنقود وهذا يعود للإستجابة السريعة في الطلب على النقود للتغيرات في سعر الصرف في الأجل القصير. وأخيراً تم الوصول إلى عدم كفاءة وفعالية السياسة النقدية في تحقيق الأهداف المرجوة وهذا لحاجتها لفترة زمنية تتجاوز السنة حتى يظهر تأثيرها.

دراسة أحمد السيد عبد اللطيف حسن، 2014 بعنوان<sup>(1)</sup>: تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1971-2011.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد المصري وحاول تحليل سلوك الطلب على النقود لهذه الدولة من خلال تحديد العلاقات الديناميكية قصيرة وطويلة الأجل باستخدام نموذج تصحيح الخطأ لتقدير نموذج الطلب الديناميكي على النقود في الأجل القصير، وأسلوب جوهانسن للتكامل المشترك واختبار فرضية استقرار دالة الطلب على النقود في الأجل الطويل، بالإضافة إلى تقدير العلاقة السكونية طويلة الأجل لدالة الطلب على النقود باستخدام أسلوب الانحدار الذاتي (VAR)، وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1971 إلى 2011 لمجموعة من المتغيرات التي تظهر في النموذج التالي:

$$M_1 = f ( Y_t, Ex_t, V_t, Irat, Inf rat )$$

يتم تقدير هذه المعادلة باستخدام اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات.

حيث:

$M_1$ : تمثل الطلب على النقود بالمفهوم الضيق.

$Y_t$ : تمثل الدخل القومي الحقيقي الذي يعبر عنه بالناتج المحلي الحقيقي.

$Ex_t$ : يمثل سعر الصرف الجنيه مقوماً بالدولار.

$V_t$ : تمثل معدل دوران النقود.

$Irat$ : تمثل معدل الفائدة (معامل الخصم).

$Inf rat$ : تمثل معدل التضخم.

(1) - أحمد السيد عبد اللطيف حسن، " تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1971-2011 "، بحوث اقتصادية عربية، العددان 68/67، مصر، 2014.

أكدت النتائج أن العوامل المفسرة للطلب على النقود والمتمثلة في الدخل القومي الحقيقي، معدل التضخم، سعر الصرف، معدل دوران النقود، وسعر الفائدة، لها تأثير كبير على دالة الطلب على النقود في مصر. وبعد اختبار ثبات دالة الطلب على النقود في الأجل الطويل تم وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي (GDP) والطلب على النقود في مصر، في حين نجد أن لسعر الصرف تأثير إيجابي في الطلب على النقود في مصر، حيث ارتفاع هذا الأخير يجعل الأفراد يقللون من الإحتفاظ بالعملة الوطنية ويزيدون من الإحتفاظ بالأرصدة النقدية الأجنبية. كما أشارت النتائج إلى أن معدل التضخم المعروف بالإرتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار يرتبط بعلاقة عكسية مع الطلب على النقود وهو من العوامل المؤثرة في قرارات الأفراد بالإحتفاظ بالأرصدة النقدية في مصر، في حين يؤثر معدل دوران النقود عكسيا على الطلب على النقود على عكس سعر الفائدة الذي يرتبط بعلاقة طردية مع الطلب على النقود. وأخيرا تم التوصل إلى أن تأثير السياسة النقدية في مصر لا ينعكس انيا في الطلب على النقود وأن تحقيق أهدافها يحتاج إلى فاصل زمني لأن تحقيق أهداف السياسة النقدية من خلال التأثير في العوامل المؤثرة في الطلب على النقود ينعكس منه نسبة 31% فقط في الأجل القصير، هذا ما يؤكد أن تأثير السياسة النقدية لا يتضح قبل سنتين أي بحاجة إلى أكثر من سنتين حتى يظهر مفعولها.

دراسة محمد موساوي وسمية زيرار، 2014 بعنوان<sup>(1)</sup>: تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها - حالة الجزائر خلال الفترة (1970-2011).

تناول الباحثين في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري ومحاولة تحليل سلوك الطلب على النقود في الجزائر من خلال إظهار المحددات أو العوامل المؤثرة على الطلب على النقود وهذا بهدف إستخدام أدوات السياسة النقدية من طرف السلطات النقدية بما يتماشى مع متطلبات النمو الاقتصادي لتحقيق معدلات مرتفعة، وقد تم قياس المرونات لدالة الطلب على النقود باستخدام دالة لوغاريتمية وهذا باستخدام مفهوم التكامل المشترك لقياس العلاقة طويلة الأجل وكذلك دريقة المربعات الصغرى المصححة كليا لتقدير تداول الطلب على النقود. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1970 إلى 2011 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d/P = f ( Y_r, Ex, r, Inf, D )$$

حيث:

$M_d/P$ : تمثل الطلب على النقود بمعناها الضيق والواسع (الأرصدة النقدية الحقيقية).

(1) - محمد موساوي، سمية زيرار، " تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها: حالة الجزائر(1970-2011) "، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، 2014.

P: تمثل مستوى الأسعار.

$Y_T$ : يمثل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.

Ex: يمثل سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي.

r: تمثل معدل الفائدة (سعر الخصم).

Inf: تمثل معدل التضخم.

D: تمثل متغير وهمي يشير إلى درجة إنفتاح الاقتصاد الجزائري.

أكدت النتائج أن الدخل الحقيقي له أثر إيجابي على الطلب على النقود. بمفهومه الضيق والواسع، في حين هناك أثر عكسي لكل من سعر الفائدة ومعدل التضخم، بالإضافة إلى الأثر العكسي لسعر الصرف مبينة بذلك أثر الاحلال بين الدولار والدينار، أما درجة الانفتاح فلها أثر إيجابي على دالة الطلب على النقود بالمفهوم الضيق ( $M_1$ ) وهذا نتيجة اعتماد الاقتصاد الوطني بالدرجة الأولى على العائدات النفطية وحساسيته للمتغيرات الاقتصادية الخارجية، بينما لها أثر سلبي على هذه الدالة بالمفهوم الواسع وهذا دلالة على عدم تأثر الطلب على النقود بمفهومها الواسع بدرجة انفتاح الاقتصاد الوطني.

دراسة Kamel Si Mohammed, Ali Bendob، 2014 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### L'impact du taux de change parallèle Sur la demande de monnaie : Cas de L'Alagérie durant 1980- 2010.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الجزائري وحاول تحليل العلاقة بين سعر الصرف الموازي وكمية تداول النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) في الجزائر ومعرفة مدى التأثير المتبادل بينهما وهذا بالإعتماد على منهج ARDL المقترح من طرف Pesaran et al لتقدير وإختبار العلاقات في الأجل الطويل. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1980 إلى 2010 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_{1t} = f ( Y_t, P_t, Ex_t, I_t )$$

تم أخذ النموذج بالصيغة اللوغاريتمية (ln)

حيث:

<sup>(1)</sup> - Ali Bendob, Kamel Si Mohammed, " L'impact du taux de change parallèle sur la demande de monnaie : Cas de L'Algérie durant 1980-2010 ", Revues Université ouargla, Ouargla, N° 14, 2014.

$M_{1t}$ : تمثل كمية تداول النقود بمفهومها الضيق.

$Y_t$ : تمثل الدخل.

$P_t$ : تمثل مؤشر أسعار الاستهلاك.

$EX_t$ : تمثل سعر الصرف الموازي.

$I_t$ : تمثل سعر الفائدة.

أكدت النتائج من خلال اختبار  $Cusum$  و  $Cusum SQ$  أن العلاقة مستقرة بين كمية النقود وسعر الصرف الموازي في المدى الطويل، لكن تصبح هذه العلاقة غير مستقرة بمجرد استخدام سعر الصرف الرسمي.

دراسة أمل عبد الله المانع، 2014 بعنوان<sup>(1)</sup>: العلاقة بين المؤشر العام للأسهم المحلية والطلب على النقود في المملكة العربية السعودية.

تناولت الباحثة في هذه الدراسة حالة المملكة العربية السعودية وحاولت معرفة طبيعة العلاقة بين المؤشر العام للأسهم المحلية والطلب على النقود في المملكة العربية السعودية في الأجلين القصير والطويل، وهذا بهدف الوصول لتفسير اقتصادي لتأثير مؤشر سوق الأسهم المحلية على الطلب على النقود، وهذا باستخدام منهج التكامل المشترك لقياس العلاقة طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ لاختبار العلاقة السببية في الأجلين وقياس تكيف الإختلال في الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( SP, Y, IR )$$

حيث:

$M_d$ : تمثل الطلب على النقود.

$SP$ : يمثل المؤشر العام للأسهم المحلية.

$Y$ : يمثل الدخل.

$IR$ : تمثل سعر الفائدة.

(1) - أمل عبد الله المانع، " العلاقة بين المؤشر العام للأسهم المحلية والطلب على النقود في المملكة العربية السعودية "، المؤتمر الأول لكليات إدارة الأعمال بجامعة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، فبراير 2014.

أكدت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشر الأسهم والطلب على النقود في المملكة العربية السعودية، بالإضافة إلى وجود علاقة عكسية بين الطلب على النقود وكل من مؤشر الأسهم وسعر الفائدة، بينما هناك علاقة موجبة بين الدخل والطلب على النقود. كما أشارت الدراسة إلى وجود علاقة سببية ومعنوية من مؤشر الأسهم والدخل وسعر الفائدة للطلب على النقود.

دراسة وسام العنيزي، 2015 بعنوان<sup>(1)</sup>: محددات سرعة دوران النقود في العراق.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد العراقي، حيث هدفت إلى تحديد العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود وهذا من خلال التعرض للإطار النظري التحليلي لمفهوم سرعة دوران النقود والعوامل المؤثرة فيها بالإضافة إلى دراسة وتحليل النظريات المفسرة لها، وهذا باستخدام منهجية التكامل المشترك لأنجل جرانجر ونموذج تصحيح الخطأ في الدراسة التطبيقية. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1980 إلى 2013 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$V = f ( GDP, Ex, IN, IR, FD )$$

حيث:

V: تمثل سرعة دوران النقود بالمفهوم الضيق (V<sub>1</sub>) وبالمفهوم الواسع (V<sub>2</sub>).

V<sub>1</sub>: تمثل الناتج المحلي الإجمالي الإسمي / M<sub>1</sub>.

V<sub>2</sub>: تمثل الناتج المحلي الإجمالي الإسمي / M<sub>2</sub>.

GDP: يمثل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بالأسعار الثابتة.

Ex: يمثل سعر صرف العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي.

IN: يمثل معدل التضخم.

IR: يمثل معدل الفائدة الموازي.

FD: يمثل التطور المالي (M<sub>1</sub>/ M<sub>2</sub>).

(1) - وسام علي العنيزي، "محددات سرعة دوران النقود في العراق: دراسة تطبيقية للمدة 1980-2013"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد 7، العدد 13، جامعة الأنبار، العراق، 2015.

أكدت نتائج الدراسة وجود علاقة قصيرة وطويلة الأجل للعوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود ولكلا النموذجين ( الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، سعر الصرف، معدل التضخم، سعر الفائدة، التطور المالي ) خلال فترة الدراسة. كما توصلت الدراسة إلى أن جميع العوامل وفي كلا النموذجين تؤثر على سرعة دوران النقود عدا عامل التطور المالي، وأن نسبة 82% من التغيرات التي تحصل في سرعة دوران النقود تفسرها العوامل الداخلة في النموذج أما نسبة 18% فتعود لعوامل أخرى خارج النموذج، وأخيراً استنتجت الدراسة وفي كلا النموذجين أن دالة سرعة دوران النقود غير مستقرة ما يعني عدم قدرة السياسة النقدية في العراق بالتنبؤ بسرعة دوران النقود لذا ينبغي عليها الأخذ بعين الاعتبار العوامل المؤثرة فيها لأن لها آثار كبيرة على الإقتصاد العراقي.

دراسة صلاح الدين محمد، 2016 بعنوان<sup>(1)</sup>: تقدير دالة الطلب على النقود للسودان.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد السوداني، حيث هدفت إلى تقدير دالة الطلب على النقود ومحدداته المتمثلة في كل من الناتج المحلي الحقيقي، معدل التضخم، سعر الصرف، ومحاولة معرفة المتغير أو المتغيرات الأكثر أهمية في التأثير على الطلب على النقود في الإقتصاد السوداني وهذا باستخدام منهجية التكامل المشترك لجوهانسن ونموذج متجه تصحيح الخطأ (vecm). وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1960 إلى 2014 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$(M_1/P) = f ( Y_t, P_t, S_t )$$

حيث :

$(M_1/P)$ : تمثل الطلب على النقد الحقيقي.

$Y_t$ : يمثل الدخل المعبر عنه بالناتج المحلي الإجمالي.

$P_t$ : يمثل معدل التضخم.

$S_t$ : تمثل سعر الصرف.

مع العلم أن هذه المتغيرات تأخذ بالصيغة اللوغاريتمية.

أكدت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الطلب على النقود ومحدداته، بالإضافة إلى عدم مرونة الطلب على النقود. كما توصلت هذه الدراسة إلى الأثر السلبي لكل من معدل التضخم وسعر الصرف على

(1) - صلاح الدين محمد، " تقدير دالة الطلب على النقود للسودان في الفترة 1960-2014"، مجلة جامعة البحر الأحمر للعلوم الإنسانية، العدد 2، السودان، ديسمبر 2015.

الطلب على النقود للإقتصاد السوداني خلال فترة الدراسة، وعلى هذا الأساس وللبقاء على عرض عند مستويات تساهم في تسريع نمو الإقتصاد ولا تسبب في زيادة معدلات التضخم أوصت الدراسة على أهمية التركيز على الطلب على النقود بمعناه الضيق ( $M_1$ ) من أجل تحقيق استقرار مستوى الأسعار المحلية وإستقرار سعر الصرف الأجنبي.

دراسة عادل محمد، المغيرة فضل الله، محمد بشير، 2017 بعنوان<sup>(1)</sup>: العوامل المؤثرة في الطلب على النقود في السودان.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد السوداني، حيث هدفت إلى تحديد أهم العوامل التي تؤثر على الطلب على النقود من خلال تحليل بعض المتغيرات والمؤشرات الإقتصادية الكلية التي لها علاقة بالطلب على النقود وإبراز المتغيرات ذات التأثير الأكبر في الطلب على النقود في السودان، وهذا باستخدام أسلوب التحليل متعدد المتغيرات والتركيز على أسلوب التحليل العاملي في الجانب التطبيقي، كما تمت معالجة البيانات باستخدام برنامج الحزم الإحصائية للعلوم الإجتماعية (spss). وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1990 إلى 2016 لمجموعة من المتغيرات المتمثلة في الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، تكلفة التمويل (هامش الربح)، سعر الصرف، سرعة دوران النقود، التبادل التجاري، النقود في يد الجمهور، التمويل الكلي، وحدات الفائض.

أكدت النتائج من خلال معيار kaiser عن وجود عاملين تزيد جذورهما عن الواحد الصحيح، حيث نجد أن العامل الأول تشعب بالمتغيرات التبادل التجاري وهو الأعلى تم يليه التمويل الكلي تم سرعة دوران النقود تم النقود في يد الجمهور ومتغير وحدات الفائض، أما تكلفة التمويل (هامش الربح) ومعدل التضخم كانت علاقتهم عكسية. أما بالنسبة للعامل الثاني فإن أكثر المتغيرات إسهاما في تكوينه هما سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي، وعلى هذا الأساس أوصت الدراسة بضرورة وجود نظام إحصائي متطور يعكس الوضع الراهن ويمكن الإستفادة من البيانات وذلك من خلال إجراء دراسات للوصول إلى نماذج إحصائية تساهم في حل مشكلة نمذجة البيانات الإقتصادية.

(1) - عادل محمد وآخرون، "العوامل المؤثرة في الطلب على النقود في السودان- دراسة تحليلية إحصائية (1990-2016)", مجلة السودان الأكاديمية للبحوث والعلوم، المجلد 2، العدد 6، جامعة الجزيرة، السودان، جوان 2017.

دراسة نور الدين بوالكر، 2017 بعنوان<sup>(1)</sup>: أثر الدخل الحقيقي وسعر الفائدة على سلوك الطلب على النقود في الجزائر.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد الجزائري، حيث هدفت إلى تفسير التغيرات التي تحدث في سلوك الطلب على النقود ومحاولة الوصول إلى نموذج ملائم تتمكن من خلاله تحديد المتغيرات التفسيرية المناسبة وقياس مدى تأثيرها على سلوك الطلب على النقود في الجزائر من أجل وضع السياسات المناسبة لتحقيق الإستقرار النقدي، ومن أجل ذلك تم استخدام نموذج التعديل الجزئي في الدراسة القياسية. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1990 إلى 2013 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$m_t = (Y_t, i_t)$$

حيث :

$m_t$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

$Y_t$ : يمثل الدخل الحقيقي معبرا عنه ب الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

$i_t$ : يمثل سعر الفائدة معبرا عنه بسعر الخصم.

أظهرت نتائج الدراسة أن الدخل الحقيقي له تأثير قوي على سلوك الطلب على النقود في الجزائر خاصة في الأجل الطويل، أما بالنسبة لسعر الفائدة فله تأثير ضعيف على سلوك الطلب على النقود في الجزائر سواء في الأجل القصير أو في الأجل الطويل، هذا ما يشير أن الدخل الحقيقي هو المحدد الأساسي للطلب على النقود في الجزائر.

دراسة ريم محمود، 2017 بعنوان<sup>(2)</sup>: محددات سرعة دوران النقود في سورية

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد السوري، حيث هدفت إلى تحديد بعض العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود من خلال تحديد طبيعة واتجاه العلاقة بين سرعة دوران النقود وعدد من المتغيرات الإقتصادية والسياسية من أجل تقدير مدى مساهمة هذه المتغيرات في تفسير التغيرات في سرعة دوران النقود في

(1) - نور الدين بوالكر، " أثر الدخل الحقيقي وسعر الفائدة على سلوك الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2013) "، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 7، الجزء الثاني، جامعة سكيكدة، الجزائر، جوان 2017.

(2) - ريم محمود، " محددات سرعة دوران النقود في سورية- دراسة قياسية للفترة (1990-2010) "، مجلة جامعة البحث، المجلد 39، العدد 35، جامعة تشرين، اللاذقية- سورية، 2017.



الأجلين القصير والطويل، وهذا باستخدام منهجية (ARDL) لاختبار التكامل المشترك. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1990 إلى 2010 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$V_{M1} = f ( GDP_{ph}, Inf, COB, RER, TI, INST )$$

و قد تم أخذ النموذج بالصيغة اللوغاريتمية وهذا لتصحيح اللاتجانس الممكن تواجده.

حيث :

$V_{M1}$ : تمثل سرعة دوران النقود للكتلة النقدية بمفهومها الضيق ( $M_1$ ).

$GDP_{ph}$ : يمثل نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

$Inf$ : يمثل معدل التضخم.

$COB$ : يمثل مؤشر للتطور المالي ويساوي ( $M_1/M_2$ ).

$RER$ : يمثل سعر الصرف الحقيقي للعملة.

$TI$ : يمثل سعر الفائدة الحقيقي.

$INST$ : يمثل متغير وهمي يأخذ قيمة الواحد في حالة وجود عدم استقرار سياسي أو هزات إقتصادية، ويأخذ قيمة الصفر في حالة العكس.

تم اعتماد اللوغاريتم لمتغيرات النموذج ما عدا معدل النمو، معدل التضخم ومعدل الفائدة، وهذا بغرض تقليص تباين السلاسل الزمنية.

أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سلبية بين سرعة دوران النقود وكل من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي في الأجل الطويل، بينما هناك علاقة إيجابية بين سرعة دوران الليرة السورية وعدم الإستقرار السياسي. في حين أن المتغيرات المرتبطة بالتضخم، التطور المالي، سعر الفائدة لم يكن لها أثر في سرعة تداول الليرة السورية خلال فترة الدراسة. كذلك أكدت النتائج أن لكل من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، عدم الإستقرار السياسي، معدل التضخم، وسرعة دوران النقود المبثثة لفترة واحدة أثر معنوي في سرعة دوران النقود في سورية في الأجل القصير.

دراسة علي سعيد الشريف، 2017 بعنوان<sup>(1)</sup>: محددات الطلب على النقود في ليبيا باستخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد الليبي، حيث هدفت إلى تقدير دالة الطلب على النقود وتحليل سلوكها من خلال تحديد أهم المتغيرات التي تحدد هذه الدالة بالمعنى الضيق، وهذا باستخدام منهجية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) في الدراسة التطبيقية. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1993 إلى 2010 لمجموعة من المتغيرات تطهر في النموذج التالي:

$$M_1 = f (GDP, INF, EXR )$$

حيث:

$M_1$ : تمثل عرض النقود بالمعنى الضيق.

GDP: يمثل الناتج المحلي الإجمالي (الدخل).

Inf: يمثل معدل التضخم.

EXR: يمثل سعر الصرف.

أكدت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية بين الدخل (الناتج المحلي الإجمالي) والطلب على النقود بالمعنى الضيق ( $M_1$ ) في الإقتصاد الليبي ما يوضح أن الناتج المحلي من بين المتغيرات المهمة في هذه الدالة، بينما هناك علاقة عكسية بين كل من معدل التضخم وسعر الصرف مع الطلب على النقود بالمعنى الضيق.

دراسة عابد بشكير، 2017 بعنوان<sup>(2)</sup>: دراسة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر.

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الإقتصاد الجزائري، حيث هدفت إلى وصف وتحليل التطورات النظرية التي طرأت على الموضوعات المتعلقة بالطلب على النقد وكذلك التطرق إلى النظريات الإقتصادية، بالإضافة إلى إبراز وتحديد أهم المتغيرات المفسرة للطلب على النقود في الجزائر وهذا باستخدام نماذج الإنحدار الذاتي (var) في الدراسات التطبيقية. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة من 1970 إلى 2015 لمجموعة من المتغيرات تطهر في النموذج التالي:

(1) - علي سعيد الشريف، "محددات الطلب على النقود في ليبيا باستخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ- دراسة قياسية (1993-2010)"، المجلة الليبية العالمية، العدد 21، جامعة بنغازي، ليبيا، جوان 2017.

(2) - عابد بشكير، "دراسة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر"، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 5، المركز الجامعي أحمد زبانة غيليزان، الجزائر، جوان 2017.

$$M_2R = f ( PIBR, INT, INF, DG, TCH )$$

حيث:

$M_2R$ : تمثل الطلب على النقد الحقيقي.

$PIBR$ : يمثل الدخل (الناتج المحلي الإجمالي).

$INT$ : يمثل معدل الفائدة المعبر عنه بمعدل إعادة الخصم.

$INF$ : يمثل معدل التضخم.

$DG$ : يمثل متغير الإنفاق الحكومي بشقيه نفقات التسيير، نفقات التجهيز.

$TCH$ : يمثل سعر الصرف (العامل الخارجي).

و قد تم أخذ النموذج بالصيغة اللوغاريتمية وهذا لتصحيح اللاتجانس الممكن تواجده.

أكدت النتائج على أن الطلب على الكتلة النقدية الحقيقية له علاقة طردية مع الناتج الداخلي الخام الحقيقي والإنفاق الحكومي وهذا راجع إلى أن زيادة الكتلة النقدية له علاقة مباشرة بالزيادة في الناتج الداخلي الخام الحقيقي خاصة والإنفاق الحكومي، بينما هناك علاقة عكسية مع كل من سعر الصرف ومعدل الفائدة ومعدل التضخم.

دراسة أيوب الجويجاتي، عبد الرحمن المشهداني، 2018 بعنوان<sup>(1)</sup>: العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود.

تناول الباحثان في هذه الدراسة حالة المملكة الأردنية الهاشمية، حيث هدفت إلى البحث في العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود. بمفهومها الضيق والواسع ( $V_2, V_1$ ) من خلال صياغة نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) ونموذج تصحيح الخطأ (ECM). وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1980 إلى 2015 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$V_{1,2} = f ( Y, Inf, DF, BN )$$

حيث:

(1) - أيوب الجويجاتي، عبد الرحمن المشهداني، " العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود- دراسة تطبيقية لحالة المملكة الأردنية الهاشمية (1980-2015) "، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، المجلد 2، العدد 42/ الجزء الأول، جامعة تكريت، الأردن، 2018.

V: تمثل سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق (V1) والمعنى الواسع (V2).

Y: يمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (الدخل).

Inf: يمثل معدل التضخم.

DF: يمثل التطور المالي (M1/M2).

BN: تمثل عدد المصارف.

V1: هي نسبة إجمالي الناتج المحلي على عرض النقد M1.

V2: هي نسبة إجمالي الناتج المحلي على عرض النقد M2.

أكدت النتائج على وجود علاقة توازنية قصيرة وطويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة (الدخل، التضخم، التطور المالي، عدد المصارف) والمتغيرين التابعين (V2, V1) لكلا النموذجين خلال فترة الدراسة، كما توصلت الدراسة إلى أن نسبة 90% من التغيرات التي تحدث في سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق (V1) تفسرها المتغيرات المستقلة المتمثلة في الدخل، التضخم، التطور المالي، عدد المصارف، ونسبة 75% لسرعة دوران النقود بالمعنى الواسع (V2) وأخيراً بينت الدراسة استقرار دالة سرعة دوران النقود (V1) و (V2) في كلا النموذجين وهذا ما يدل على قدرة السياسة النقدية بالتنبؤ بسرعة دوران النقود في الأردن.

### المبحث الثالث: الدراسات التجريبية على الدول الأجنبية

دراسة لفنتكيس (leventakies)، 1993 بعنوان<sup>(1)</sup>:

#### Modelling Money Demand in an Open Economy Over the Modern Floating Rate Period.

تناول الباحث في هذه الدراسة سبع دول صناعية كبرى وهي كندا، فرنسا، ألمانيا، إيطاليا، اليابان، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة الأمريكية، وحاول اختبار تأثير الاقتصاد المفتوح على سلوك الطلب على النقود لهذه الدول باستخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 1962 إلى 1983 والتي تضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( R_1, R_2, Ech, Pib )$$

(1) - Leventakies. J. A, " Modelling Money Demand in an Open Economy Over the Modern Floating Rate Period ", Applied Economics, , 1993, Vol 25, P 1005- 2012.

حيث :

$M_d$ : تمثل القيمة الحقيقية بالمفهوم الضيق والواسع ( $M_1, M_2$ ).

$R_1$ : تمثل أسعار الفائدة قصيرة الأجل والمحسوبة على أساس ربع سنوي لأسعار الفائدة على سندات الخزينة لكل من كندا، الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة.

$R_2$ : تمثل أسعار الفائدة قصيرة الأجل والمحسوبة على أساس متوسط ربع سنوي لأسعار الفائدة في السوق النقدية لكل من فرنسا، ألمانيا، إيطاليا واليابان.

$Ech$ : يمثل سعر الصرف

$Pib$ : يمثل الدخل الدائم الحقيقي الذي ينقسم بدوره إلى الناتج القومي الإجمالي الحقيقي لكل من ألمانيا، كندا، اليابان، والولايات المتحدة الأمريكية، والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي لكل من فرنسا، إيطاليا، والمملكة المتحدة.

أكدت النتائج بعد تقدير النموذج أن هناك علاقة طردية بين الرصيد النقدي ومتغيرات الدخل، في حين نجد أن المتغيرات الخاصة بأسعار الفائدة تتناسب عكسيا مع الرصيد النقدي، كما أشارت لعدم وجود علاقة بين النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) وسعر الفائدة الأجنبي هذا من جهة، من جهة أخرى وعند استعمال النقود بمفهومها الواسع ( $M_2$ ) كمتغير تابع في النموذج في كل من إيطاليا واليابان تبين وجود علاقة ذات معنوية بينها وبين سعر الفائدة الأجنبي، هذا يوحي بتأثير هذا الأخير على الطلب على النقود في هاتين الدولتين، بينما سعر الفائدة المحلي المتعلق باليابان لا يظهر تأثيره على سلوك الطلب على النقود في هذه الدولة. وأخيرا أظهرت النتائج التأثير الأجنبي في الطلب على النقود من خلال تقدير النماذج ( $M_2, M_1$ ) لدولة ألمانيا و( $M_2$ ) لكندا وفرنسا، بالإضافة إلى أن إشارة سعر الفائدة المحلي الخاص بهذه الدول يتنافى مع النظرية الاقتصادية.

دراسة اريز (Arize)، 1994 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Has $M_2$ Demand in the USA Become Unstabl ? Evedence from an Error-correction Modele

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تقدير دالة الطلب على النقود بمفهومها الواسع ( $M_2$ ) للولايات المتحدة الأمريكية باستخدام نماذج تصحيح الأخطاء الحركية (Dynamic error- correction models)، وفي

<sup>(1)</sup> - Arize A. C, " Has  $M_2$  Demand in the USA Become Unstabl ? Evedence from an Error-correction Modele ", 1994, Vol 26, P 957- 967.

هذا الاطار تم أخذ عينة تنطوي على بيانات ربع سنوية تمتد من 1953 إلى 1987، والتي تضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_2 = f ( RGDP, R, DR )$$

حيث :

$M_2$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية المرغوبة.

$RGDP$ : يمثل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

$R$ : تمثل سعر الفائدة على الأوراق التجارية لمدة أربعة أشهر.

$DR$ : تمثل التغيرات الحاصلة في سعر الفائدة.

أكدت نتائج هذه الدراسة أن النموذج المقدر بالولايات المتحدة الأمريكية ذو جودة عالية في تفسير سلوك الطلب على النقود في هذه الدولة، كما أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أهم متغير من بين متغيرات الدخل وأفضلها في التأثير على سلوك الطلب على النقود في المدى الطويل، بينما في المدى القصير نجد أن أفضل متغيرات الدخل التي لها تأثير على سلوك هذا الأخير تكمن في النفقات الاستهلاكية الحقيقية.

دراسة أريز (Arize)، 1994 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Examination of the Demand for Money in Small Developing Economies

تناول الباحث في هذه الدراسة ثلاثة دول اسيوية وهي: كوريا، باكستان، سنغافورة، وحاول تقدير نموذج الطلب على النقود لهذه الدول باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM). وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تضم بيانات ربع سنوية تمتد من 1973 إلى 1990 ومجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_2 = f ( Y, RL, \pi, Re, Ech, C )$$

حيث:

$M_2$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

<sup>(1)</sup> - Arize A. C, " Examination of the Demand for Money in Small Developing Economies ", Applied Economics, 1994, Vol 26, P 217- 228.

Y: يمثل الدخل الحقيقي.

RL: تمثل سعر الفائدة المحلي.

$\pi$  : تمثل نسبة التضخم المتوقعة.

Re: يمثل سعر الفائدة الأجنبي واعتبره الباحث متغير خارجي.

Ech: يمثل مخاطرة سعر الصرف الأجنبي واعتبره الباحث متغير خارجي.

C: يمثل متغيرات وصفية كالهزة النفطية في باكستان، المصارف اللاربية وسياسة تقليل الارتباط بين الروبية والدولار عام 1981.

أكدت النتائج أن النموذج المقدر يمتاز بجودة عالية في تفسيره للطلب على النقود للدول محل الدراسة، كما أن متغير التضخم له علاقة عكسية مع هذا الأخير وله أثر ضعيف على سلوك الطلب على النقود في المدى الطويل.

كما توصل الباحث إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة المحلي والطلب على النقود في هذه الدول، أما المتغيرات الخارجية فتبين أنها ذو معنوية إحصائية هذا ما يؤكد أهميتها خلال تقدير ودراسة سلوك الطلب على النقود.

دراسة ايلاسني وزاده (Elyassiani, Zadeh)، 1995 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Generalized Functional Forms and Demand for Money in an Open Economy : The case of the United Kingdom.

تناول الباحثان في هذه الدراسة الطلب على النقود في المملكة المتحدة باستخدام أسلوب التعديل الجزئي (التكيف الجزئي) بهدف معرفة وتحديد طبيعة النموذج، وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تنطوي على بيانات شهرية تمتد من 1975 إلى 1990 وتضم مجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_2 = f ( RGDP, Y, C, R, Ech)$$

حيث :

<sup>(1)</sup> - Elyasiani. E,Zadeh. AH, " Generalized Functional Forms and Demand for Money in an Open Economy : The case of the United Kingdom ", Applied Economics, 1995, Vol 27, P 737- 743.

RGDP: يمثل الناتج المحلي الاجمالي.

Y: يمثل الدخل الحقيقي.

C: تمثل النفقات الإستهلاكية الحقيقية المعبرة عن متغير الدخل.

R: تمثل سعر الفائدة لمدة ثلاثة أشهر.

Ech: تمثل سعر الصرف.

أكدت نتائج هذه الدراسة أن كل من الدخل الحقيقي والنفقات الإستهلاكية تميزت بمعنوية إحصائية ما يؤكد إمكانية استعمال أي منهما في النموذج المقدر للتعبير عن متغيرات الدخل. كما أشارت النتائج إلى مرونة الطلب على النقود طويلة الأجل بالنسبة للإستهلاك تقترب من الواحد، بينما المرونة الدخلية تكون أكبر من مرونة الطلب بالنسبة للإستهلاك، هذا يوحي أن الدخل هو متغير أن الدخل هو متغير أكثر ملائمة في الطلب على الأصول، والإستهلاك هو عبارة عن مؤشر للطلب على النقود بغرض المعاملات. توصل الباحثان كذلك من خلال نتائج هذه الدراسة إلى أن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة منخفضة في الأجل القصير والطويل، في حين نجد أن مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الصرف موجبة وهذا لا يتوافق مع النظرية كونها تشير إلى أنه بمجرد انخفاض قيمة العملة المحلية فإن هذا يجعلهم يحتفظون بالعملة الأجنبية على حساب العملة المحلية التي يقل الإحتفاظ بها وهذا بسبب توقعهم لإنخفاض قيمتها أكثر ما هي عليه وبالتالي انخفاض الطلب على العملة المحلية (الطلب على النقود).

دراسة Roger Guerra، 2000 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Etude Sur la Stabilité de la demande de monnaie en Suisse

تناول الباحث في هذه الدراسة محاولة دراسة استقرارية دالة الطلب على النقود في سويسرا وهذا باستخدام طريقة التكامل المشترك لقياس العلاقات طويلة الأجل ونموذج تصحيح الخطأ (ECM). وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من الثلاثي الأول من سنة 1965 إلى الثلاثي الثالث من سنة 1999 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d = f ( CPI, PIB, TL, TC, FXI )$$

حيث:

<sup>(1)</sup> - Roger Guerra, " Etude Sur la Stabilité de la demande de monnaie en Suisse ", Université de Genève, Suisse, 2000.



$M_d$ : تمثل كمية النقود للمجاميع النقدية الثلاثة ( $M_3, M_2, M_1$ ).

CPI: يمثل مؤشر أسعار الاستهلاك.

PIB: يمثل الناتج الداخلي الخام.

TL: يمثل العائد من السندات.

TC: يمثل معدل الفائدة.

FXI: يمثل سعر الصرف.

أكدت النتائج وفقا لاختباري Cusum SQ و Cusum أن دالة الطلب على النقود في سويسرا مستقرة بالنسبة للمجموعات النقدية الثلاثة ( $M_3, M_2, M_1$ )، وهم يتأثرون بصفة غير مباشرة بقيمة سعر الصرف. كما أشارت الدراسة إلى أن سعر الصرف له تأثير على استقرارية الطلب على النقود في المدى الطويل باعتباره وسيلة اخبارية تساعد على التنبؤ لوضع سياسة نقدية ملائمة وواقعية.

دراسة M. Bahmani- Oskooee, Hafes Rehman، 2005، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Stability of the Money Demand Function in the Asian Developing Countries

تناول الباحثين في هذه الدراسة سبع دول اسيوية وهي الهند، أندونيسيا، ماليزيا، باكستان، الفيليبين، سنغافورة، تايلاندا، وحاوولا دراسة استقرارية دالة الطلب على النقود باستخدام منهج التكامل المشترك واختبارات CusumSQ و Cusum. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة لبيانات ربع سنوية تمتد من 1970 إلى 2000 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_t = f ( Y_t, \pi, EX_t )$$

حيث:

$M_t$ : تمثل الأرصدة النقدية الكلية الحقيقية بالمفهومين الضيق والواسع.

$Y$ : تمثل الدخل الحقيقي.

$\pi$ : تمثل معدل التضخم.

<sup>(1)</sup> - M. Bahmani- Oskooee, Hafes Rehman, " Stability of the Money Demand Function in the Asian Developing Countries ", Applied Economics, N° 37, 2005, p 773- 792.

$EX_t$ : تمثل سعر الصرف.

أكدت النتائج من خلال CusumSQ و Cusum من خلال تحليل التكامل المشترك أن الأرصد النقدية الحقيقية سواء بمفهومها الضيق أو الواسع هي متكاملة مع محدداتها في بعض دول اسيا، كما أن المعلمات المقدرة هي غير مستقرة.

دراسة M. Bahmani- Oskooee and Yongquing Wang، 2007، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### How Stable is the Demand For Money in China ?

تناول الباحثين في هذه الدراسة حالة الإقتصاد الصيني وحاولا دراسة استقرارية دالة الطلب على النقود في هذه الدولة وذلك باستخدام طريقة التكامل المشترك باستعمال منهج ARDL لتقدير العلاقات في الأجل الطويل. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1983 إلى 2002 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_t = f ( Y_t, R_t, R^*, EX_t )$$

حيث:

$M_t$ : تمثل الطلب على النقود بالمفهومين الضيق ( $M_1$ ) والواسع ( $M_2$ ).

$Y_t$ : يمثل الدخل الحقيقي معبر عنه ب GDP.

$R_t$ : تمثل معدل الفائدة المحلي.

$R^*$ : تمثل معدل الفائدة الأجنبي.

$EX_t$ : تمثل سعر الصرف الفعلي الاسمي.

أكدت النتائج وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ( $M_1$ ) ومحدداتها الاقتصادية وكذلك بالنسبة للكتلة النقدية بالمفهوم الواسع ( $M_2$ )، كما استخدم الباحثون اختباري CUSUM و CUSUMSQ لدراسة استقرارية دوال الطلب على النقود المقدرة وخلصت النتائج أن نموذج

<sup>(1)</sup> - M. Bahmani- Oskooee, Yongquing Wang, " How Stable is the Demand For Money in China ? ", Journal of Economic Development, The University of Wisconsin-Milwaukee, Vol 32, N° 1, june 2007.p 21- 33.

الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق مستقر بشكل معنوي في حين أن نموذج الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق لم يستوف شروط الاستقرار وفقا لنتائج اختباري CUSUM و CUSUMSQ.

دراسة Salvatore Capasso, Oreste Napolitano، 2008، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Testing For The Stability Of Money Demand In Italy

تناول الباحثين في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الإيطالي بحيث هدفت الدراسة إلى إدخال عملة جديدة (عملة الأورو) ومعرفة ما إذا كان له تأثير على الطلب على النقود لهذا حاولا الباحثين اختبار استقرارية الطلب على النقود في إيطاليا بالإعتماد على طريقة ARDL باستخدام نهج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM). وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1977 إلى 2007 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$(M/P)_t = f ( Y_i, R_t, \pi, EX_t )$$

حيث:

$(M/P)_t$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية  $M_2$ ،  $M_3$ .

$Y_i$ : تمثل الدخل الحقيقي معبر عنه ب GDP.

$R_t$ : تمثل معدل الفائدة الاسمي.

$\pi$ : تمثل معدل التضخم.

$EX_t$ : تمثل معدل الصرف الاسمي.

أكدت النتائج أنه بالرغم من أن النظرية السائدة تشير إلى أن اعتماد عملة جديدة ينبغي أن لا يؤثر على تخصيص الموارد الحقيقية إلا أن الأدلة التجريبية والواقع يبين عكس ذلك بحيث أن فعالية السياسة النقدية في إيطاليا قد تأثرت بأخذ عملة الأورو، وأن هذه العملة كان لها أثر كبير وزيادة كبيرة في استقرار الطلب على النقود وهذا يرجع إلى الاحتكاكات المؤسسية أو العوائق الخارجية التي يمكن أن تخلق فوضى طويلة الأجل بين الأسعار الاسمية والحقيقية.

<sup>(1)</sup> - Salvatore Capasso, Oreste Napolitano, " Testing For The Stability of Money Demand In Italy: Has The Euro Influenced The Monetary Transmission Mechanism? ", Université Degli Studi Napoli "Parthenope", Working Paper N° 2, June 2008, p 1- 32.

دراسة Purna Chandra Padhan، 2011، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Stability of Demand for Money in India

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الهندي وحاول تحديد المتغيرات المؤثرة على دالة الطلب على النقود ودراسة استقرارية هذه الدالة وهذا باستخدام منهج التكامل المشترك لقياس العلاقة في الأجل الطويل ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) بالإضافة إلى اختبار العلاقة السببية ل Granger واختبار CusumSQ و CusumSQ. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة لبيانات ربع سنوية تمتد من 1996 إلى 2009 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$(M/P)^d_t = f ( (Y/P)_t, r_t, E_t, S_t )$$

حيث:

$(M/P)^d_t$ : تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية.

$(Y/P)_t$ : تمثل الدخل الحقيقي.

$r_t$ : تمثل سعر الفائدة قصير الأجل.

$E_t$ : تمثل سعر الصرف الحقيقي.

$S_t$ : تمثل سعر السهم الحقيقي.

أكدت النتائج وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات، من جانب اخر فنتائج اختباري CUSUM و CUSUMSQ لثبات معاملات الانحدار أكدت قبول فرضية استقرارية نموذج الطلب على النقود بالنسبة للاقتصاد الهندي، بالإضافة إلى ذلك فنتائج اختبار علاقات السببية ل Granger خلصت إلى وجود علاقات سببية معنوية على المدى القصير من الناتج الداخلي الخام والمستوى العام للأسعار باتجاه المعروض النقدي.

<sup>(1)</sup> - Purna Chandra Padhan, " Stability of Demand for Money in India: Evidence from Monetary and Liquidity Aggregates ", International Journal of Economics and Finance, Jharkhand, INDIA, Vol 3, N° 1, February 2011, p 271- 282.

دراسة Birenda Bahadur Budha، 2012 بعنوان<sup>(1)</sup>:

### An Empirical Analysis of Money Demand Function in Nepal.

تناول الباحث في هذه الدراسة محاولة دراسة دالة الطلب على النقود في دولة نيبال من خلال تقدير نموذج ثابت لحد الدالة خلال الفترة (2009-2010) وهذا باستخدام تقنية التكامل المشترك لقياس العلاقات طويلة الأجل، ونماذج تصحيح الخطأ بالإضافة إلى طريقة المربعات الصغرى العادية الديناميكية.

بعد تقدير النموذج أكدت النتائج على وجود علاقة طويلة الأجل بين الطلب الحقيقي للنقود وسعر الفائدة، كما أشارت هذه الدراسة أنه من أجل ضمان فعالية أكثر للسياسة النقدية في دولة نيبال لابد من أن تتحكم هذه الدولة في ضبط النقود بمفهومها الضيق ( $M_1$ ) والواسع ( $M_2$ ).

دراسة Tersoo. S, Peter. N واخرون، 2013 بعنوان<sup>(2)</sup>:

### Determinants of Income Velocity of Money in Nigeria

تناول الباحثون في هذه الدراسة حالة الإقتصاد النيجيري، حيث هدفت الدراسة إلى دراسة محددات سرعة دوران النقود ومدى تأثير هذه المتغيرات عليها، وهذا باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة لبيانات سنوية تمتد من سنة 1985 إلى سنة 2012 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$V_t = f ( Y_t, E_t, R_t, \Pi_t, U_t )$$

حيث:

$V_t$  : تمثل سرعة تداول النقود بالمفهوم الواسع ( $V_t = GDP/M_2$ ).

$Y_t$  : تمثل الدخل الحقيقي.

$E_t$  : تمثل سعر الصرف.

$R_t$  : تمثل سعر الفائدة.

<sup>(1)</sup> - Birenda Bahadur Budha, " An Empirical Analysis of Money Demand Function in Nepal ", Nepal Rasta Bank, Research Paper, Nepal, 2012.

<sup>(2)</sup> - Tersoo. S, Peter. N et al, " Determinants of Income Velocity of Money in Nigeria ", Central Bank of Nigeria, Economic and financial Review, Vol.51/1, March 2013.

$\Pi_t$ : تمثل معدل التضخم.

$U_t$ : تمثل القيمة السوقية للأسهم.

أكدت نتائج الدراسة على وجود علاقة طردية بين سرعة تداول النقود وكل من الدخل وسعر الفائدة والقيمة السوقية للأسهم، بينما وجود علاقة عكسية بين سرعة تداول النقود ومعدل التضخم وسعر الصرف، إضافة إلى أن جميع العوامل هي ذات أثر معنوي على سرعة دوران النقود في نيجيريا، كما استنتجت الدراسة بأنه لا يمكن للسلطة النقدية إصدار المزيد من النقود من دون ضغوط تضخمية عالية، لهذا السبب عليها أن تأخذ بعين الاعتبار النظرة التقليدية للإستقرار وسرعة دوران النقود في الإقتصاد غير المستقر عند صياغة سياسة نقدية سليمة.

دراسة **Benedict Imimole, Samuel.O.Uniamikogbo**, 2014، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Testing for the Stability of Money Demand Function in Nigeria

تناول الباحثين في هذه الدراسة حالة الإقتصاد النيجيري وحاولا اختبار استقرارية الطلب على النقود في نيجيريا باستخدام منهجية ARDL من أجل تقدير واختبار العلاقات في الأجل الطويل. وفي هذا الاطار تم أخذ عينة تمتد من 1986 إلى 2010 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$RBMD_t = f ( RGDP, FIR, STIR, REER, INFR )$$

حيث:

RBMD: تمثل الطلب على النقد الحقيقي بالمفهوم الواسع ( $M_2$ ).

RGDP: تمثل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.

FIR: تمثل سعر الفائدة الأجنبي الحقيقي.

STIR: تمثل سعر الفائدة المحلي قصير الأجل.

REER: تمثل سعر الصرف الحقيقي.

INFR: تمثل معدل التضخم المتوقع.

(1) - Benedict Imimole, Samuel.O. Uniamikogbo, " Testing for the Stability of Money Demand Function in Nigeria ", Journal of Economics and Sustainable Development, Ambrose Alli University, Ekpoma, Nigeria, Vol.5, N°.6, 2014, p 124- 130.

أكدت النتائج وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين المعروض النقدي بالمفهوم الواسع M2 ومحدداتها الاقتصادية، كما تم قبول فرضية استقرار نموذج الطلب على النقود بالنسبة للاقتصاد النيجيري بناءً على نتائج اختباري CUSUM وCUSUMSQ، وهذا ما يؤكد صحة استخدام الكتلة النقدية كأداة ناجحة لتنفيذ السياسة النقدية في نيجيريا.

دراسة Moses C. Kiptui، 2014، بعنوان<sup>(1)</sup>:

### Some Empirical Evidence On the Stability of Money Demand in Kenya

تناول الباحث في هذه الدراسة حالة الاقتصاد الكيني وحاول اختبار إستقرارية دالة الطلب على النقود في نيجيريا من خلال تحديد المتغيرات المؤثرة على هذه الدالة باستخدام نموذج تصحيح الخطأ بمنهج ARDL وذلك باختبار Bounds Test لاختبار علاقات في الأجل الطويل. وفي هذا الإطار تم أخذ عينة تمتد من 2000 إلى 2013 لمجموعة من المتغيرات تظهر في النموذج التالي:

$$M_d/P = f ( Y, R_d, R_b, \pi, Ex, V, ST )$$

حيث:

$M_d$ : تمثل الطلب على النقود للمجموعات النقدية الثلاثة ( $M_3, M_2, M_1$ ).

$P$ : تمثل مؤشر أسعار الاستهلاك.

$M_d/P$ : تمثل الأرصد النقدية الحقيقية.

$Y$ : تمثل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي معبر عنه ب GDP.

$R_d$ : تمثل معدل الإيداعات الإسمية.

$R_b$ : تمثل سعر سند الخزنة.

$\pi$ : تمثل معدل التضخم.

$Ex$ : تمثل سعر الصرف الاسمي.

<sup>(1)</sup> - Moses C. Kiptui, " Some Empirical Evidence on the Stability of Money Demand in Kenya ", International Journal of Economics and Financial Issues, Kenya School of Monetary Studies, Kenya, Vol 4, N° 4, 2014, p 849 – 858.

V: تمثل معدل التغير في المتغيرات.

ST: تمثل سوق الأوراق المالية.

أكدت النتائج وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع ومحدداتها، كما توصلت الدراسة إلى أن سعر الفائدة على الودائع (معدل الايداعات الإسمية) لديه تأثير إيجابي على الطلب على النقود بالمفهوم الواسع ( $M_2$ )، في المقابل فإن سعر الفائدة (سعر سند الخزانة) له تأثير سلبي على الطلب على النقود. أشارت الدراسة كذلك أن معدل التضخم الذي يعتبر مقياس لتكلفة الفرصة البديلة له تأثير سلبي على الطلب على النقود شأنه شأن سعر الصرف، من جانب آخر فقد تم قبول فرضية استقرارية نموذج الطلب على النقود بالنسبة للإقتصاد الكيني خلال فترة الدراسة.



خاتمة الفصل:

يوجد عدد كبير من الدراسات التجريبية التي حاولت أن تقيم دالة الطلب على النقود في أوضاع مختلفة. وتحاول هذه الدراسات أن تركز الإهتمام على مسألتين أساسيتين: أولاً، اختيار المتغيرات الملائمة وثانياً، اختيار التمثيل الدالي المناسب الذي يعكس حقيقة تطور سلوك الأفراد في الطلب على النقود. وقد تم إجراء العديد من الدراسات لتشمل دولاً كثيرة بما في ذلك الدول الناشئة والدول النامية. وكان هدف معظم الدراسات التي تم إجراؤها هو محاولة توضيح التوصيف الملائم للطلب على النقود والذي يعكس بشكل أفضل وفي نفس الوقت تصرفات الفترة القصيرة وتوازن المدى الطويل. لهذا نجد كل الدراسات تقريباً عملت على تحديد العوامل التي لها تأثير على الطلب على النقود وبينت مدى مساهمة ونسبة تأثير كل متغير على الأرصدة النقدية الحقيقية. وتبين أن النتائج التي تم التوصل إليها تختلف من دراسة إلى أخرى فمنها من توصلت إلى أن محددات الطلب على النقود هي الدخل الذي له أثر إيجابي على الطلب على النقود، بينما هناك أثر عكسي لكل من سعر الفائدة وسعر الصرف على هذا الأخير، بينما سعر الصرف قد يكون له أثر إيجابي أو سلبي، وكل هذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، ومنها من وجدت أنه بالإضافة إلى هذه العوامل هناك محددات أخرى لها تأثير على الطلب على النقود كسرعة دوران النقود والقيمة السوقية للأسهم. وقد تعود هذه النتائج لأسباب مختلفة من بينها نوعية المتغيرات المختارة في نموذج الدراسة أو العينة المختارة في الدراسة ( الفترة الزمنية أو طبيعة الدول) بالإضافة إلى الطريقة المستعملة في التقدير لكل دراسة.

## الفصل الثالث

# نمذجة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016)

مقدمة الفصل.

المبحث الأول: مسار ومكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري.

المبحث الثاني: أثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي.

المبحث الثالث: دراسة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016).

خاتمة الفصل.

## مقدمة الفصل:

يمثل الطلب على النقود حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد خلال مدة من الزمن، وهو يعبر عن سلوك الأفراد وما يقررونه من الإحتفاظ بالنقود، أما بالنسبة لدالة الطلب على النقود فيقصد بها العلاقة بين الكمية المطلوبة من النقود والعوامل المؤثرة في هذا الطلب. لهذا وبعدما تطرقنا في الفصل النظري لهذه الدوال لدى مختلف المدارس النقدية والتي اختلفت حول هذه العوامل والمتغيرات التي تؤثر وتتأثر مباشرة بالطلب على النقود، سنحاول من خلال هذا الفصل القيام بنمذجة قياسية للطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) وهذا باستخدام نماذج الإنحدار الذاتي (var) والتي تمثل موقعا أساسيا في الدراسات الإقتصادية الحديثة. وعلى هذا الأساس تم تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث رئيسية، حيث يستهل المبحث الأول بإعطاء لمحة عن مسار ومكانة السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري ، أما المبحث الثاني فيختص بأثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي، بينما المبحث الأخير فيهتم بالدراسة القياسية لمحددات الطلب على النقود خلال فترة الدراسة، وإبراز أهم النتائج التي تم التوصل إليها.

## المبحث الأول: مسار ومكانة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري

يعتبر الاقتصاد الجزائري نموذجا لاقتصاد في طور التحول من اقتصاد مخطط إلى اقتصاد السوق، بعد المشاكل التي صادفته جراء انهيار أسعار النفط في السوق العالمية بداية من منتصف الثمانينات، وهذا ما دفع إلى طلب المساعدة من الصندوق النقدي الدولي وتطبيق ما يعرف ببرامج التثبيت والتصحيح الهيكلي للخروج من النفق المظلم للاقتصاد الوطني، وقد لعبت السياسة النقدية دورا بالغ الأهمية من خلال أدواتها المختلفة التي تؤثر من خلال النظام المصرفي على النشاط الاقتصادي، لهذا وجب التطرق إلى النظام المصرفي الجزائري وتطوره بعد الاستقلال، انطلاقا من مرحلة التخطيط المركزي وصولا إلى مرحلة الإصلاح الشامل والتحول إلى اقتصاد السوق، بالإضافة إلى معرفة مكانة السياسة النقدية قبل وبعد صدور قانون النقد والقرض وكذلك مكانتها خلال برامج الإصلاح الاقتصادي (التثبيت الاقتصادي والتعديل الهيكلي)، وأخيرا معرفة شروط نجاح السياسة النقدية في الدول النامية وفعاليتها وأدواتها وأهدافها في الجزائر.

### I- إصلاحات النظام المصرفي في الاقتصاد الجزائري

#### I-1- تطور النظام المصرفي في الجزائر

يكتسي النظام المصرفي منذ حقبة طويلة أهمية بالغة في مختلف الأنظمة الاقتصادية، لزيادة أهميته نتيجة التطورات الهامة التي تطرأ على الاقتصاديات، فهو جزء من النظام المالي يعمل على تقييم مجمل النشاطات المتعلقة بالعمليات المصرفية وخاصة المؤسسات التي تتعامل وتمنح الإئتمان، ويشمل الجهاز المصرفي على كل من المنشآت المالية، والسلطات المسؤولة عن السياسة النقدية المتمثلة في البنك المركزي والخزينة العامة<sup>(1)</sup>. إن النظام المصرفي هو عبارة عن مجموع المصارف العاملة في بلد ما وأهم ما يميزه عن غيره هو كيفية تركيب هيكله وحجم المصارف التي تتكون منها، وكيفية توزيع فروع المصارف على بلد ما، تم ملكية المصارف ودمجها وتوحيدها<sup>(2)</sup>، ويتكون هذا النظام في أي دولة من عدد من البنوك وتختلف وفقا لتخصصها والدور الفعال الذي تؤديه في مجتمعها، وينطبق هذا على هيكل الجهاز المصرفي الذي يختلف من دولة لأخرى وهذا على حسب نظامها الإقتصادي<sup>(3)</sup>.

لقد جاء النظام المصرفي الجزائري وليد تحولات تمت في عدة مراحل بعد الاستقلال في 1962 وتشكل في البداية من إرث المؤسسات والهياكل الموجودة في تلك الفترة، وبعد الاستقلال مباشرة عملت السلطات النقدية

(1) - د. بخراز يعدل فريدة، " تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 143.

(2) - د. شاكر القر ويني، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص 36.

(3) - د. محمد سعيد سلطان، "إدارة البنوك"، الدار الجامعية، مصر، 1993، ص 10.

على استرجاع السيادة على المؤسسات والهيئات المالية، وكذا استرجاع السلطة النقدية الداخلية والخارجية، فقبل مرور سنة على الاستقلال تم إنشاء الخزينة في أوت 1962، حيث منحت امتيازات هامة تمثلت في منح قروض للاستثمارات للقطاع الاقتصادي، بالإضافة إلى قروض التجهيز الممنوحة للقطاع الفلاحي المسير ذاتيا الذي لم يستفد من المؤسسات المصرفية المتواجدة، وأخيرا الوظيفة الإستثنائية للخزينة والمتمثلة في القروض للإقتصاد، خاصة بعد تطور هذه الأخيرة في المستقبل رغم تأميم البنوك (1966-1967) ومحاولة إدماجها في الدائرة الاقتصادية سنة 1971، كما تم إنشاء بنك مركزي جزائري بموجب القانون رقم 62-144 بتاريخ 1962/12/13 ليحل محل بنك الجزائر حيث أسندت له وظيفة الإصدار النقدي ومراقبة تنظيم وتداول الكتلة النقدية إضافة إلى توجيه ومراقبة القرض، وكذا تحديد معدل إعادة الخصم وتسيير إحتياطات الصرف، ليتم بعد ذلك وبالضبط بتاريخ 1964/04/10 بإصدار عملة وطنية تحت إسم الدينار الجزائري وهي مطابقة للقيمة الذهبية للفرنك الفرنسي في ذلك الوقت<sup>(1)</sup>. بعد ذلك توالى إنشاء المصارف المختلفة من أجل دعم التنمية المحلية، وقد عرفت هذه المرحلة إنشاء المصارف التالية:

#### I-1-1- البنك الجزائري للتنمية (BAD)

أنشئ في البداية الصندوق الجزائري للتنمية (C.A.D). بموجب القانون رقم 63-165 في 07 ماي 1963 وتم تغيير اسمه إلى البنك الجزائري للتنمية في 1972. عند تأسيس هذا البنك ورث مهام أربع مؤسسات للائتمان متوسط الأجل ومؤسسة واحدة للائتمان طويل الأجل<sup>(2)</sup>، وأوكلت له مهام تعبئة الادخار متوسط وطويل الأجل بينما مهمته في مجال القرض تمثلت في منح القروض متوسطة وطويلة الأجل من أجل تمويل عمليات الاستثمار<sup>(3)</sup>، وازدادت هذه الأهمية بصفة خاصة بعد الشروع في تنفيذ المخططات التنموية. غير أن البنك الجزائري للتنمية لم يتمكن من القيام بدور مهم في مجال تعبئة الادخار متوسط وطويل الأجل، والموارد المستعملة من طرفه في التمويل كانت تقدم له من طرف الخزينة.

#### I-1-2- الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNEP)

تأسس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط بموجب القانون رقم 64-227 في 10 أوت 1964. وتمثل دور ونشاط الصندوق في جمع الادخار للعائلات والأفراد واستغلاله في خدمة التنمية الاقتصادية والاجتماعية، وتمويل البناء، وتمويل الجماعات المحلية وبعض العمليات الخاصة ذات المنفعة العامة. بعد ذلك وابتداء من

(1) - Journal Officiel de la République Algérienne, 28 dec. 1962.

(2) - كانت هذه المؤسسات تعمل أثناء الاستعمار وتمثلت في القرض العقاري، القرض الوطني، صندوق الودائع والارتمان، صندوق صفقات الدولة، وصندوق تجهيز وتنمية الجزائر.

(3) - لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية "، مرجع سابق، ص 246.

1971 تم تكريس الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط كبنك وطني للسكن وبهذا تكون قد أسندت له مهمة تمويل السكن الاجتماعي باستعمال المبالغ المدخرة والمال العام. وفي إطار هذه السياسة الجديدة للقرض في مجال السكن وبالضبط في بداية الثمانينات أسندت للصندوق مهام جديدة تمثلت في منحه قروض إما لبناء سكن، أو لشراء سكن جديد أو تمويل المقترض عند مشاركته في تعاونية عقارية.

### I-1-3- البنك الوطني الجزائري (BNA)

تأسس البنك الوطني الجزائري بموجب المرسوم الرئاسي 66-178 في 13 جوان 1966. وهو أول بنك تجاري تم تأسيسه في الجزائر المستقلة<sup>(1)</sup>، وقد عوض عدة بنوك أجنبية<sup>(2)</sup> وذلك بغرض سد الفراغ المالي الذي أحدثته هذه الأخيرة وليكون وسيلة للتخطيط المالي، ويقوم البنك الوطني الجزائري بتعبئة المدخرات الوطنية ومنح القروض للقطاعات الاقتصادية العمومية (صناعية أو زراعية) وأغلب هذه القروض هي قروض قصيرة الأجل بالإضافة إلى العمليات المصرفية التقليدية التي تقوم بها البنوك التجارية.

### I-1-4- القرض الشعبي الجزائري (CPA)

تأسس القرض الشعبي الجزائري في 29 ديسمبر 1966. وهو ثاني بنك تجاري تم تأسيسه في الجزائر، وقد استرجع أصول بنوك كانت متواجدة في الجزائر قبل هذا التاريخ<sup>(3)</sup>، ليتم بعد ذلك دمج هذه الفروع البنكية ليتأسس القرض الشعبي الجزائري، والذي تم تدعيمه فيما بعد بضم بنك الجزائر - مصر (01 جانفي 1968)، والشركة المارسييلية للبنوك (30 جوان 1968)، والشركة الفرنسية للقرض والبنك (1971).

يقوم القرض الشعبي الجزائري بجمع الودائع وتمويل الصناعات المحلية والتقليدية والمهن الحرة، السياحة والصيد البحري والري، كما يقوم بمنح الإئتمان للإدارات المحلية وتمويل مشتريات الولاية والبلدية والشركات الوطنية، بالإضافة إلى أنه يقوم بعمليات مصرفية أخرى كباقي البنوك الجزائرية.

(1) - الطاهر لطرش، "الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 332-333.

(2) - عوض البنك الوطني الجزائري نشاط مجموعة من البنوك الأجنبية والتي تمثلت في: القرض العقاري للجزائر وتونس، القرض الصناعي والتجاري، البنك الوطني للتجارة والصناعة في إفريقيا، بنك باريس وهولندا، وأخيرا مكتب معسكر للخصم.

(3) - تتمثل هذه البنوك في: البنك الشعبي التجاري والصناعي الوهراني، البنك التجاري والصناعي للجزائر، البنك الجهوي التجاري والصناعي لعنابة، البنك الجهوي للقرض الشعبي الجزائري، أنظر الأمر رقم 66-36 المؤرخ في 1966/12/29 المعدل والمتمم بالأمر رقم 67-75 المؤرخ في 1967/05/11

### I-1-5- البنك الخارجي الجزائري (BEA)

تأسس البنك الخارجي الجزائري بموجب الأمر 67-204 في 01 أكتوبر 1967. وتم تأسيسه لقرارات تأميم القطاع البنكي، وتم إنشاؤه عن طريق استرجاع خمسة مصارف أجنبية<sup>(1)</sup>.

يعتبر هذا البنك ثالث بنك تجاري من حيث النشأة ويمارس كل مهام البنوك التجارية، وعلى هذا الأساس يتمثل دوره في مهمتين أساسيتين، الأولى خاصة بالودائع والإقراض، والثانية خاصة بالتجارة الخارجية، بالإضافة إلى إمكانية تدخله في مختلف العمليات البنكية مع الخارج والتي تتمثل في منح اعتمادات لعمليات الاستيراد وإعطاء ضمانات للمصدرين الجزائريين<sup>(2)</sup>.

### I-2- الإصلاح المالي لسنة 1971

جاءت هذه الإصلاحات في إطار المخطط الرباعي الأول (1970-1973) بهدف إزالة الاختلال وتخفيف الضغط على الخزينة في تمويلها للاستثمارات، كما أجبر قانون المالية المؤسسات العمومية العامة على مركزة حساباتها الجارية وكل عملياتها الاستغلالية على مستوى بنك واحد تحدده الدولة حسب اختصاص البنك في القطاع. هذا الاجراء الذي اتخذته وزارة المالية يبين بطريقة غير مباشرة دور البنك المتمثل في إعطائه إمكانية تسيير ومراقبة حسابات المؤسسة التي تفتح لديه حساباتها.

إن الإصلاح الذي أدخلته الدولة على النظام المصرفي هو عبارة عن اجراءات كانت تهدف الى ضرورة ضمان المساهمة الفعلية لكل موارد الدولة لتمويل الاستثمارات المبرجة سواء في المخطط الرباعي الأول (70-1973) أو المخطط الرباعي الثاني (74-1977)<sup>(3)</sup>. وعلى هذا الأساس فإن الإصلاح المالي لسنة 1971 جعل القطاع المالي الجزائري يتميز بخصائص ثلاث هي: التمرکز، هيمنة دور الخزينة، وإزالة تخصص البنوك التجارية من خلال الممارسة، وفي هذا الصدد تم تدعيم النظام الجديد لتمويل قطاع الانتاج الذي بموجبه أصبحت الخزينة العمومية وسيطا ماليا أساسيا أي أصبحت مركز النظام المالي للاقتصاد بالاعتماد الكلي على الخزينة حيث تضمن تحديد مصادر تمويل الاستثمارات المخططة. إن الإصلاح المالي أدى إلى الانتقال التدريجي للنظام المالي الى وصاية وزارة المالية، وبالتالي تراجع دور البنك المركزي الجزائري وأصبح ينحصر في عمليات أطلق

(1) - تتمثل هذه المصارف الأجنبية في: القرض الليبي، الشركة العامة، بنك التسليف الشمال، البنك الصناعي للجزائر وبنك البحر الأبيض المتوسط، بنك باركليز الفرنسي.

(2) - بظاهر علي، " إصلاحات النظام المصرفي الجزائري واثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية "، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، ص 34-37.

(3) - بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 174-175.

عليها "عمليات السوق النقدية". كما تراجع دوره عن التحديد المباشر للسياسة النقدية. وبهذا أصبح عرض النقود في هذه الفترة يشكل متغيرا داخليا يجب أن يتكيف حتما مع متطلبات الاقتصاد<sup>(1)</sup>.

### I-3- إصلاحات الثمانينات (إصلاحات مرحلة إعادة الهيكلة)

تنتقل مع بداية الثمانينات الإصلاحات الهيكلية للقطاع الاقتصادي وهي عبارة عن مرحلة إعادة هيكلة البنوك التي قامت بها السلطات انطلاقا من سنة 1982، حيث تم إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري فانبتقت عنهما مصرفان هما على التوالي: البنك الفلاحي للتنمية الريفية (BADR) وبنك التنمية المحلية (BDL).

#### I-3-1- البنك الفلاحي للتنمية الريفية (BADR)

تأسس البنك الفلاحي للتنمية الريفية بموجب المرسوم 82-206 في 13 مارس 1982. وقد جاء تأسيس هذا البنك نتيجة لعملية إعادة هيكلة البنك الوطني الجزائري، حيث أخذ البنك الفلاحي للتنمية الريفية صلاحيات البنك الوطني الجزائري في تمويل القطاع الفلاحي والقطاع الصناعي. حيث يمكن لهذا الأخير أن يمنح قروضا لتمويل القطاع الفلاحي وترقية النشاطات الفلاحية، بالإضافة الى مهمته المتمثلة في تنفيذ جميع العمليات المصرفية والاعتمادات المالية بأشكالها المختلفة والمساهمة في التنمية المحلية.

#### I-3-2- بنك التنمية المحلية (BDL)

تأسس بنك التنمية المحلية بموجب المرسوم 85-85 في 30 أبريل 1985 وهذا بعد إعادة هيكلة القرض الشعبي الجزائري، يعتبر اخر بنك تجاري يتم تأسيسه في الجزائر قبل الدخول في مرحلة الإصلاحات. ويقوم بنك التنمية المحلية بجمع الودائع وكذلك منح القروض لصالح الجماعات والهيئات العامة المحلية<sup>(2)</sup>.

لم تكتفي السلطات العمومية بإجراء هيكلة النظام المصرفي فقط، بل لجأت الى اتخاذ إجراءات جديدة<sup>(3)</sup>، يتمثل الإجراءات الأولى في إعادة تهيئة وتنظيم شروط البنوك بهدف تحفيز جمع الموارد وهذا من خلال إعادة النظر في المعدلات التعويضية للتوظيفات الاجلة بشرط أن يكون هناك معدل فرق بين معدلات الفائدة الدائنة ومعدلات الفائدة المدينة من أجل الحصول على فائض بالإضافة الى ذلك يجب أن يكون هناك تحديد إداري عند مستوى معين لمعدلات الفائدة المدينة من أجل تفادي وقوع المؤسسات العمومية في مشكلة ثقل الديون، أما الإجراءات

(1) - بطاهر علي، " إصلاحات النظام المصرفي الجزائري واثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية "، مرجع سابق، ص 37-38.

(2) - الطاهر لطرش، " الاقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 334-335.

(3) - Mohamed Habib Rahiel, " Taux d'intérêt et régulation économique ", Revue du C.R.E.A.D, N° 18, 1989, p93.



الثاني يتمثل في منح القروض للقطاعات التي لها القدرة على تحقيق فائض، بحيث يتطلب هذا الإجراء متابعة البنوك لإستعمال هذه القروض من أجل ضمان استردادها.

ظل النظام المصرفي لغاية هذه الفترة يتميز بالتسيير الإداري والمركزي المرتبط بالسياسة الاقتصادية والمالية للدولة، حيث اقتصر دور البنوك في تمويل المشاريع الاستثمارية فقط، وإهمال مهمتها التي تكمن في جمع الموارد المالية ومنح القروض<sup>(1)</sup>.

## II- النظام المصرفي في ظل الإصلاحات الأساسية

إن انتقال الجزائر من اقتصاد موجه الى اقتصاد السوق كانت له انعكاسات معتبرة على السياسة النقدية، وعلى أهدافها وأدواتها. وان الانتقال من الاقتصاد الاشتراكي الى الاقتصاد الليبرالي، تطلب من الحكومات المتعاقبة القيام بعدة إصلاحات اقتصادية لتنظيم عمل الجهاز المصرفي، تمثلت في الاصلاح النقدي لسنة 1986، تم اصلاح 1988، ووصولاً الى اصلاح 1990 المتعلق بالنقد والقرض، والذي وضع الاطار القانوني للسياسة النقدية ووضح مسار تطورها، وأعاد للبنك المركزي وظائفه ومهامه، وخلق سوقاً نقدية بين البنوك<sup>(2)</sup>.

### II-1- الإصلاح النقدي 1986

إن إنتهاج الجزائر لسياسة التخطيط المركزي نجم عنه مشاكل متعددة، فرض عليها إعادة النظر في سياستها الاقتصادية خاصة تلك المتعلقة بالقطاع المالي باعتباره المورد الأساسي في تمويل القطاعات، لذلك صدر القانون 86-12 المسمى قانون البنوك والقرض في 19 أوت 1986 حيث أصبحت القروض من خلاله أداة فعالة لتنظيم الاقتصاد، كما نص القانون على محاولة متابعة القروض الممنوحة لضمان استخدامها والتقليل من خطر استردادها<sup>(3)</sup>، كما حاول أن يعيد للبنك المركزي مهامه وصلاحياته فيما يخص إدارة وتطبيق السياسة النقدية، بالإضافة الى إعادة النظر في العلاقة التي تربط بين البنك المركزي والخزينة العامة ونص على ضرورة تحديد القروض الممنوحة للخزينة تبعا للمخطط الوطني للقرض.

### II-2- تكييف الاصلاح 1988

إن الاصلاحات المصرفية الواردة في القانون 86-12 لم تتمكن من ايقاف الأزمة الاقتصادية ما دفع السلطات الجزائرية القيام بتطبيق برنامج اصلاحى واسع يمس مجموع القطاعات الاقتصادية بما فيها البنوك

(1) - Ahmed Henni, " Monnaie, Crédit et Financement en Algérie (62-87) ", Cahier du C.R.E.A.D, 1987, p15-19.

(2) - بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 176.

(3) - انظر: القانون 86-12 المسمى قانون البنوك والقرض المؤرخ في 19 أوت 1986.

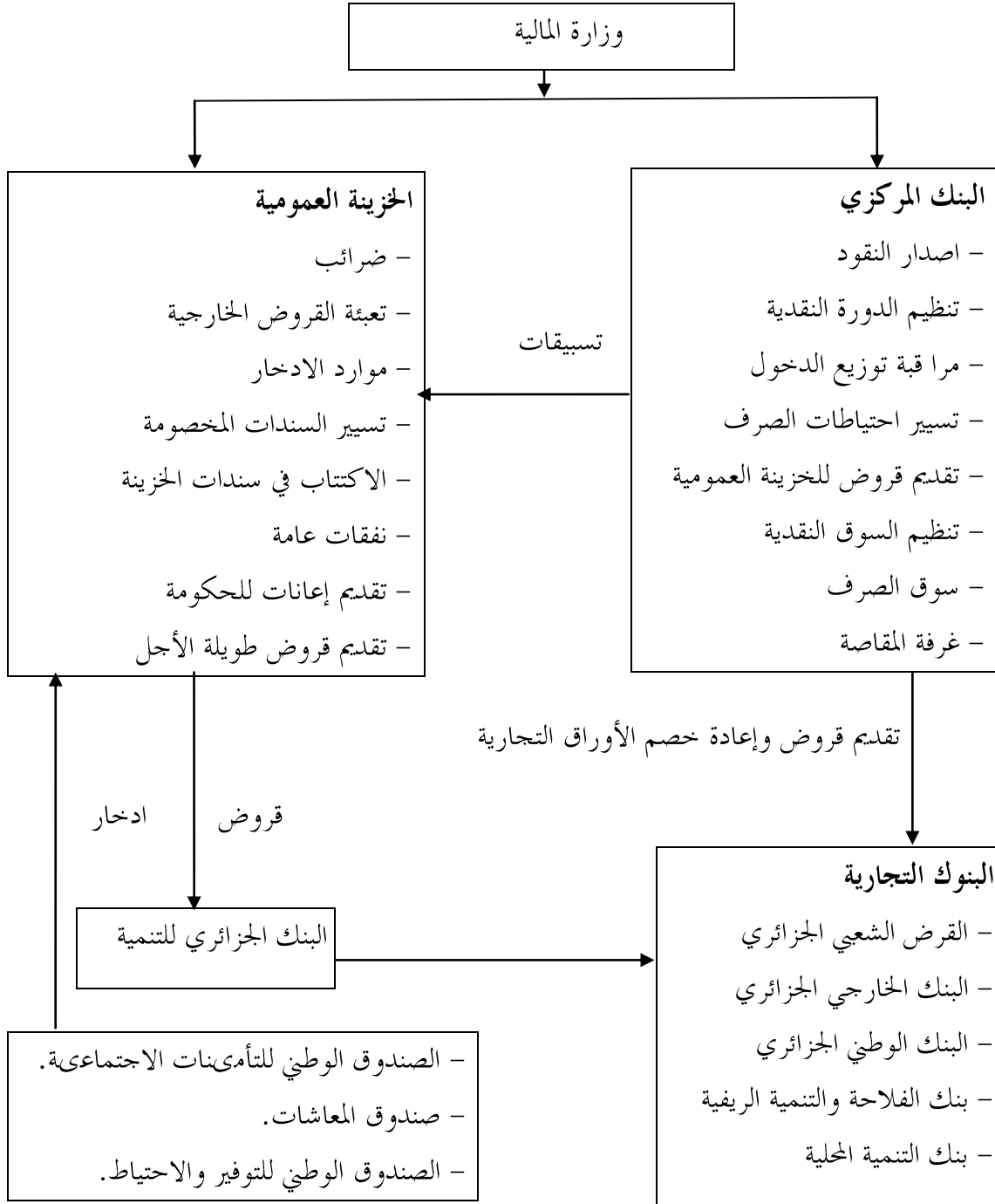
العمومية ابتداء من سنة 1988<sup>(1)</sup>، لهذا وفي نفس الصدد جاء القانون 88-06 في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون 86-12 الذي يهدف الى تغطية النقائص التي تضمنها قانون البنوك والقرض لسنة 1986، ولهذا يمكن تسميته بقانون استقلالية البنوك باعتباره جاء ليعيد للبنوك استقلاليتها الحقيقية كونها مؤسسات اقتصادية عمومية، دعم هذا القانون دور البنك المركزي في عمليات ضبط وإدارة السياسة النقدية، كما أتاح للبنوك والأفراد فرصة اللجوء الى الخارج للاقتراض، وأخضع البنوك الى القوانين التي تحكم التجارة ليصبح بذلك العمل لمبدأ تحقيق الربحية والمردودية<sup>(2)</sup>. ما يمكن الإشارة إليه في الأخير، أن أهم ما ميز إصلاحات (1986-1988) هو رد الاعتبار للنقود وإبراز دورها الكبير في التأثير على مختلف المتغيرات الإقتصادية الأخرى وإحداث تغييرات على هيكل الجهاز المصرفي والعلاقات القائمة بين مختلف أجهزته، بالإضافة إلى رد الاعتبار لوظائف النظام البنكي ودورها الكبير في تعبئة الموارد وتراجع دور الخزينة بعدما كانت المصدر الوحيد لعمليات التمويل<sup>(3)</sup>. والشكل التالي يبين هيكل النظام المصرفي الجزائري إلى غاية 1988.

(1) - مصطفى عبد اللطيف، بلعور سليمان، " النظام المصرفي بعد الإصلاحات"، الملتقى الوطني حول الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والممارسة التسويقية، المركز الجامعي بشار، الجزائر، 21/20 أفريل 2004، ص 30.

(2) - لخلو موسى، " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية- دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي"، مرجع سابق، ص 250-251 .

(3) - صديقي مليكة، " دراسة في صعوبات التحول إلى اقتصاد السوق في الجزائر"، مجلة علوم الإقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر، العدد 10، 2004، ص 147-148.

الشكل (3-1): هيكل النظام المصرفي الجزائري والمالي إلى غاية 1988



Source: Ammour Benhalima, " Le système bancaire Algérien texte et réalité ", éditions Dahleb, 2<sup>ème</sup> édition, Alger, 2001, p 81.

## II-3- قانون النقد والقرض 1990 (مرحلة الإصلاح الفعلي)

لقد قامت السلطات العمومية بعدة إصلاحات للنظام المصرفي بهدف تعميق مسار التحول الإقتصادي الذي بدأته، ورغبتها في تفادي نقائص وتجاوز قصور الإصلاحات السابقة، كان من الضروري مواصلة هذه الإصلاحات بشكل أكبر وأكثر شمولاً لإبراز الدور الهام الذي يلعبه النظام المصرفي والمالي وإظهار الإستقلال الحقيقي له. وهذا بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990<sup>(1)</sup> والذي وضع النظام المصرفي على مسار تطور جديد وإحداثه تغيير جذري على مستوى المنظومة التشريعية في المجال النقدي، بحيث أصبحت هناك سلطة مطلقة يتمتع بها بنك الجزائر<sup>(2)</sup> في تحديد سياسته النقدية وفق مبدأ العرض والنقد والتنافسية<sup>(3)</sup>، بالإضافة إلى أن صدور هذا القانون يعتبر نقط حاسمة فرضها منطق التحول إلى اقتصاد السوق وهذا بغية القضاء على نظام تمويل الاقتصاد الوطني القائم على المديونية والتضخم. كما تميز هذا القانون بإعادة تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإعطاء كل قناة صلاحيتها التقليدية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية، وجاء هذا الأخير بمجموعة من التدابير يمكن إنجازها في<sup>(4)</sup>:

- إعطاء البنك الجزائري استقلاليته التامة الذي أصبح يسمى بنك الجزائر باعتباره سلطة نقدية حقيقية مستقلة عن السلطات المالية تتولى إدارة وتوجيه السياسة النقدية في البلاد.
- العمل على إلغاء التخصص في النشاط المصرفي من خلال إعادة النظر في مهام البنوك العمومية .
- محاولة تقديم منتجات وخدمات مصرفية وهذا بتدعيم وتشجيع البنوك ودخول الأسواق المالية ومواجهة المنافسة نظراً لانفتاح السوق المصرفية على القطاع المصرفي الخاص الوطني والأجنبي.

## II-3-1- أهداف النقد والقرض

يهدف قانون النقد والقرض 90-10 إلى تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن حصرها في<sup>(5)</sup>:

- وضع حد لكل تداخل إداري في القطاع المصرفي والمالي.

(1) - قانون 1990-10 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 1990، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 16 بتاريخ 14-04-1990.

(2) - بنك الجزائر هي تسمية أطلقت على البنك المركزي بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10.

(3) - Fadil Hassan, " Vingt ans de réforme libérales ", l'économiste d'Algérie éditions, Algérie, 2005, p90.

(4) - بلعزوز بن علي، كتوش عاشور، " دراسة لتقييم انعكاس الإصلاحات الإقتصادية على السياسات النقدية "، الملتقى الدولي حول السياسات الإقتصادية في الجزائر الواقع والافاق، جامعة تلمسان، الجزائر، 29-30 أكتوبر 2004، ص 08.

(5) - بلعزوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 188-189.

- رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض.
- تطهير الوضعية المالية لمؤسسات القطاع العام.
- تشجيع الاستثمارات والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية.
- العمل على إنشاء سوق نقدية حقيقية (بورصة) وهذا لتنويع مصادر التمويل خاصة بالنسبة للمؤسسات.
- تحديد البنوك سعر الفائدة يتصف بالمرونة النسبية.

بالإضافة الى هذه الأهداف يسعى كذلك هذا القانون الى تحقيق هدفين أساسيين، يتمثل الهدف الأول في استخدام أدوات السياسة النقدية التقليدية من أجل معالجة أوضاع المحيط المالي للإقتصاد وتفعيل قوى السوق ويكون هذا عن طريق إنشاء مصلحة مركزية تدعى مركز المخاطر تسمح بجمع المعلومات التي تساعد على التقليل من المخاطر، وتعظيم المنفعة من خلال تنشيط وتطوير السوق النقدية والسوق المالي بالإضافة الى تقليص دور الخزينة في تمويل الاستثمارات العمومية، أما الهدف الثاني فيتمثل في إدارة القروض الخارجية والتحكم في السوق الموازية من خلال ضمان السير الحسن لسوق الصرف<sup>(1)</sup>.

## II-3-2- مبادئ قانون النقد والقرض

يعتبر قانون النقد والقرض من القوانين التشريعية الأساسية للإصلاحات ووضع النظام المصرفي على مسار تطور جديد إضافة الى أن المبادئ التي يقوم عليها هذا القانون واليات عمله تعكس الصورة الحقيقية التي سيكون عليها هذا النظام، ومن بين الأفكار الجديدة التي تتعلق بتنظيم القرض وادائه نجد ما يلي:

### 1. الفصل بين الدائرة النقدية والحقيقية

حمل قانون النقد والقرض مبدأ الفصل بين الدائرتين الحقيقية والنقدية، ويعني ذلك أن القرارات النقدية لم تعد تابعة للقرارات المتخذة على أساس كمي من طرف هيئة التخطيط، والتي كان هدفها الأساسي هو تعبئة الموارد اللازمة لتمويل البرامج الإستثمارية، بل أصبحت هذه القرارات النقدية تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة انطلاقا من الوضع السائد<sup>(2)</sup>.

(1) - Boukhezer Hammiche Nacira, " Impact des réformes bancaires sur l'investissement prive en Algérie ", colloque nationale sur le système bancaire algérien, centre universitaire Bachar, Algérie, 2006, p 04.

(2) - الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك "، مرجع سابق، ص 196.

## 2. الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة

فصل قانون النقد والقرض بين الدائرة النقدية والدائرة المالية، ولم تعد الخزينة حرة في اللجوء الى عملية القرض، وبالتالي فان تمويل عجزها عن طريق اللجوء الى البنك المركزي لم يعد يتميز بتلك التلقائية، الأمر الذي خلق تداخلا بين صلاحيات الخزينة وصلاحيات البنك المركزي باعتباره السلطة النقدية، كما أدى الى تداخل أهدافهما ولهذا أصبح تمويل الخزينة قائم على بعض القواعد والإجراءات منها<sup>(1)</sup>:

- تقليص دور الخزينة اتجاه البنك المركزي، وتسديد ديونها المتراكمة.
- إظهار الدور الفعال للسياسة النقدية وهذا عن طريق تهيئة الظروف الملائمة.
- الحد من الآثار السلبية للمالية العامة على التوازنات النقدية.

## 3. الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة القرض

لقد كانت الخزينة العمومية أهم مورد لتجميع الموارد ومنح القروض وخاصة تلك المتعلقة بتمويل الإستثمارات العمومية طويلة الأجل، لكن بموجب دخول المؤسسات العمومية أهملت هذه الأخيرة وظيفتها كتمويل الإستثمارات التي تقررها المؤسسات العمومية<sup>(2)</sup>. ليؤكد بعد ذلك قانون النقد والقرض على إبعاد الخزينة العمومية عن تمويل الإقتصاد أي إبعادها عن النشاط الإئتماني أي منح القروض لتكتفي بالتدخل في تمويل الإستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة، وبهذا يستعيد النظام المصرفي دوره في منح الإئتمان للإقتصاد مع الأخذ بعين الإعتبار أسس ومفاهيم الجدوى الإقتصادية للمشاريع التي تطلب التمويل<sup>(3)</sup>.

## 4. إنشاء سلطة نقدية وحييدة ومستقلة

إن مجيء قانون النقد والقرض ألغى التعدد الحاصل في تمثيل السلطة النقدية، بعدما كانت وزارة المالية تتصرف على أساس أنها سلطة نقدية من جهة، بالإضافة إلى الخزينة التي كانت تمويل عجزها باللجوء إلى البنك المركزي وبدون حدود من جهة أخرى، والبنك المركزي الذي كان يمثل بطبيعة الحال سلطة نقدية لإحتكاره امتياز إصدار النقود خاصة<sup>(4)</sup>. وبهذا أصبحت السلطة النقدية مشتتة في مستويات متعددة الأمر الذي جعل

(1) - الطاهر لطرش، "الإقتصاد النقدي والبنكي"، مرجع سابق، ص 345-346.

(2) - محمد الشريف إلمان، "الدينار والجهاز المصرفي في مرحلة الإنتقال"، الإصلاحات الإقتصادية وسياسة الخوصصة في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى، فيفري 1999، ص 422.

(3) - خلوص موسى بوخاري، "سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية"، مرجع سابق، ص 252-253.

(4) - مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، "أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الإقتصادية"، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظومات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005، ص 298.

قانون النقد والقرض يلغي هذا التعدد في مراكز السلطة النقدية، وهذا من خلال إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة عن أي جهة أخرى، وتم وضع هذه السلطة النقدية في الدائرة النقدية وبالتحديد في هيئة جديدة سماها مجلس النقد والقرض وجعلها وحيدة ليضمن انسجام السياسة النقدية، ومستقلة ليضمن تنفيذ هذه السياسة وموجودة في الدائرة النقدية لكي يضمن التحكم في تسيير النقد ويتفادى التعارض بين هذه الأهداف<sup>(1)</sup>.

### III- السياسة النقدية خلال برامج الإصلاح الاقتصادي الشامل (1994-1998)

بعد أن وصلت الجزائر في بداية 1994 إلى حافة الاختناق المالي، نتيجة الإفراط في الإقتراض قصير الأجل الذي تبعه الانخفاض الحاد في أسعار البترول سنة 1986، شرعت الجزائر بداية من أبريل 1994 في إبرام اتفاقيتين مع صندوق النقد الدولي ( التثبيت الاقتصادي والتعديل الهيكلي)، مدتهما الإجمالية أربع سنوات، مرفقتين باتفاقيات إعادة جدولة الديون الخارجية لدى نادي باريس بالنسبة للديون الخارجية العمومية، ولدى نادي لندن فيما يتعلق بالديون المصرفية. كل هذا يعني عدم قدرة السلطات الجزائرية بالوفاء بالإلتزامات الدولية تجاه الديون، وهذا بعد عدة محاولات والتي لم توفق في مجملها بإيجاد مخرج يجنبها ذلك، الأمر الذي دفعها إلى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي من أجل تلقي المساعدة المالية والفنية<sup>(2)</sup>. ولهذا قبل الحديث عن السياسة النقدية في ظل برنامج التثبيت الاقتصادي والتعديل الهيكلي سوف نتطرق أولا إلى السياسة النقدية والمديونية الخارجية.

### III-1- السياسة النقدية وضبط المديونية الخارجية

شهدت الجزائر خلال الفترة (1990-1993) ارتفاع ملحوظ في مديونيتها الخارجية وهذا ما يبينه الجدول رقم (3-1) حيث أن مستوى المديونية بقي شبه ثابت بين 26 و27 مليار دولار أمريكي، أما خدمة المديونية الخارجية فعرفت ارتفاع مستمر حيث انتقلت من 6,6 مليار دولار سنة 1989 إلى 9,1 مليار دولار سنة 1993 لتشكل بذلك حوالي 83 % من مجموع الصادرات سنة 1993 مقابل 69 % سنة 1989.

(1) - Mohammed Cherif Ilmane, " Transaction de léconomie Algérienne Vue l'économie de marché ", BA, 1991, p31.

(2) - د. عبد الرحمن تومي، " الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر الواقع والافاق "، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011، ص 93.

الجدول (1-3): المديونية الخارجية للجزائر خلال الفترة (1989-1993)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنة	1989	1990	1991	1992	1993
حجم الديون الخارجية	26.1	26.7	27	26.1	26.4
خدمة الديون الخارجية	6.6	8.6	9.2	8.8	9.1

المصدر: نشرات صندوق النقد الدولي

أمام هذه الوضعية المزرية لم يكن أمام السلطات الجزائرية خيارا إلا الدخول في مفاوضات مع مؤسسات النقد الدولية بهدف الحصول على القروض والمساعدات<sup>(1)</sup> لمواصلة الإصلاحات الاقتصادية من أجل إيجاد التوازنات على المستوى الكلي، ف وقعت على اتفاقيتين: الأولى في 31 ماي 1989 (البرنامج الإستهادي الأول) وكان هدفها مواجهة العجز في ميزان المدفوعات، والثانية في 03 جوان 1991 (البرنامج الإستهادي الثاني)، وكان الإتفاق يهدف إلى منح قروض ومساعدات من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي ضمن شروط وإجراءات يمكن إنجازها في:

- العمل على تخفيض سعر صرف الدينار وإعادة الإعتبار للدينار الجزائري، وجعل قيمة الدولار الأمريكي مساوية إلى 31 دج بعدما كانت قيمتها سنة 1990 مساوية ل 8,96 دج، بالإضافة إلى تقليص الفرق بين السعر الرسمي والسعر الموازي لسرف الدينار وجعله لا يفوق نسبة 25 % .

- تحرير التجارة الخارجية والداخلية والعمل على رفع صادرات النفط.

- من جانب السياسة النقدية، العمل على تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة حقيقية موجبة مع نهاية 1991، وعلى هذا الأساس تم رفع معدل الخصم من 10 % إلى 11,5 %، مراقبة الكتلة النقدية بالإضافة الى الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار .

- أما من جانب السياسة المالية، محاولة تقليص عجز الميزانية والتعهد بعدم زيادة كتلة الأجور والأداءات الإقتصادية، والعمل على إصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.

لكن ابتداء من سنة 1992 بدأت تظهر الإختلالات الهيكلية في الإقتصاد الجزائري حيث زاد الإستهلاك الحكومي بنسبة 2 % من إجمالي الناتج المحلي ما دفع الجزائر بإصدار النقد لتغطية العجز في ميزانية الدولة ومنها

(1) - د. بزواوية محمد، "الطلب على النقود في الجزائر"، مرجع سابق، ص 145.



تغير مقدار التضخم ما أدى إلى تغيير قيمة الدينار وهذا راجع إلى ارتفاع في الكتلة النقدية بحوالي % 21,2<sup>(1)</sup>.

إن فشل الإتفاقيتين السابقتين ومع تزايد حدة الأزمة الاقتصادية وتفاقم المشاكل وخاصة تلك المتعلقة باختلالات الهيكلية التي مست مختلف القطاعات الهيكلية سواء تعلق الأمر بالإنخفاض الحاد لأسعار المحروقات باعتبار أن الجزائر تعتمد بالدرجة الأولى في إيراداتها على صادرات المحروقات، أو تعلق الأمر بعجز الميزانية العمومية في تفعيل النمو الإقتصادي<sup>(2)</sup>. كل هذا جعل السلطات الجزائرية مرغمة على اللجوء إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي مرة ثالثة لإبرام إتفاقية في إطار برنامج الإتفاق الموسع أو ما يسمى ببرنامج التثبيت الإقتصادي وبرنامج التعديل الهيكلي.

### III-2- برنامج التثبيت الإقتصادي (1994-1995)

تمتد مرحلة التثبيت الاقتصادي قصيرة الأجل من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995، ويستند هذا النوع من برامج الإصلاح الاقتصادي على إجراءات من السياستين المالية والنقدية وسياسة سعر الصرف، وذلك لتخفيض مستوى الطلب الكلي الزائد ليتوافق مع مستوى العرض الكلي الحقيقي، وتمهيدا لمعالجة الاختلالات الكامنة فيه إعادة توجيه مسار الاقتصاد وفق الية السوق<sup>(3)</sup>. ويمكن عرض الإجراءات التي تتضمنها غالبية سياسات الاستقرار فيما يلي<sup>(4)</sup>:

#### 1. السياسة المالية

تعمل على خفض الإنفاق الحكومي وترشيده وزيادة الإيرادات العامة وهذا عن طريق اتباع سياسة مالية تقييدية بهدف خفض أو سد فجوة الموازنة العامة (العجز).

(1) - د.مدي بن شهرة، "الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2008، ص 132-135.

(2) - Ahmed Bouyagoub, "Entreprise publique structurel et privatisation", Les cahier du CREAD, Algérie, 2001, N° 57, p 7-9.

(3) - د.علاوة نوارى، "التكامل الاقتصادي العربي والاسلامي"، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2010، ص 51.

(4) - انظر إلى :

- نبيل حشاد، "الإصلاح النقدي والمصرفي في الدول العربية، بحث في كتاب تقييم سياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي في الأقطار العربية"، مؤسسة الأبحاث العربية، بيروت، 1997، ص 34-35.

- أسامة عبد المجيد العاني، "أثر برامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي في تعميق مشكلة الفقر في أقطار عربية مختارة"، مجلة الوحدة الاقتصادية العربية، العدد 20، 2000، القاهرة، ص 51-54.

## 2. السياسة النقدية

تهدف إلى خفض الطلب الكلي، ويكون هذا باتباع سياسة نقدية تقييدية تسعى لعدم زيادة الائتمان المحلي عن المقدار اللازم لتمويل الإنتاج الحقيقي وهذا بتقييد الائتمان من أجل التأثير على وضع كل من الحساب الجاري في ميزان المدفوعات ومستوى التضخم والطلب على النقد الأجنبي.

## 3. سعر الصرف

قبل تنفيذ برامج الإصلاح الإقتصادي كانت أسعار الصرف الحالية للعملة في العديد من الدول النامية لا تعكس القيمة الحقيقية لهذه العملات كون قيمتها تظهر أعلى من قيمتها الحقيقية لذا يجب تخفيض القيمة الخارجية للعملة المحلية باعتبار أن التخفيض له آثار مهمة على الطلب الكلي لأنه يعمل على تحويل الإنفاق من السلع المستوردة نحو السلع المنتجة محليا، بالإضافة إلى أن من نتائج تخفيض قيمة العملة انخفاض القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية لدى الجمهور مما يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود غير السائلة كل هذا يؤدي إلى تخفيض الإنفاق، وبالتالي المساهمة في خفض مستوى الطلب الكلي. كما يهدف برنامج التثبيت الاقتصادي إلى تحقيق الأهداف التالية<sup>(1)</sup>:

- الحد من توسع الكتلة النقدية ( $M_2$ ) وهذا بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994.
- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17% في أبريل 1994 (1 دولار مقابل 36 دج)، بهدف تقليص الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف في السوق السوداء.
- تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الخام بنسبة 3% سنة 1994 و6% سنة 1995، مع إحداث مناصب شغل لإمتصاص البطالة.
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع رفع معدلات الفائدة على الادخار.
- جعل معدل تدخل البنك الجزائري في السوق النقدية عند مستوى 20%.
- تحقيق استقرار مالي بتخفيض معدل التضخم إلى أقل 10%.
- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

(1) - بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، مرجع سابق، ص 195.

III-3- برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998)

تمتد مرحلة التعديل الهيكلي على مدة ثلاثة سنوات من 01 أفريل 1995 إلى 31 مارس 1998، تسعى من خلالها السلطات إلى إعادة الاستقرار النقدي وتقليل العجز، ومعالجة مشكلة الديون الخارجية لهذا تهدف هذه السياسات إلى معالجة الاختلالات الهيكلية في بنية الاقتصاد على المدى المتوسط والطويل (جانب العرض) وإعادة هيكلته في اتجاه إطلاق قوى السوق عن طريق تحرير المعاملات الاقتصادية الداخلية والخارجية من القيود المفروضة عليها<sup>(1)</sup>، والتعديل أو التكيف الهيكلي هو عبارة عن برنامج لتغيير مسار الاقتصاد من خلال تقليص أو إزالة الاختلالات الداخلية والخارجية من أجل ضمان نمو اقتصادي وهذا باحداث تغييرات في السياسة الاقتصادية تساهم في زيادة العرض الكلي<sup>(2)</sup>، ويهدف برنامج التعديل الهيكلي إلى:

- تدعيم النتائج المتحصل عليها في برنامج التثبيت الاقتصادي.
- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي.
- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره وإنشاء سوق ما بين البنوك.
- العمل على تخفيض العجز في الميزان الجاري الخارجي.
- التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية (القيم المنقولة) وهذا عن طريق إنشاء لجنة تنظيم ومراقبة للبورصة وشركة تسيير سوق القيم.

ولقد ترتب عن هذا البرنامج نتائج معتبرة على مستوى مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي، بالإضافة إلى السياسة النقدية وإعادة تفعيلها كوسيلة ضبط مالي واقتصادي وكسياسة لإدارة الطلب، ويمكن ذكر هذه النتائج في النقاط التالية<sup>(3)</sup>:

- ارتفاع في نمو الكتلة النقدية من 10.5 % سنة 1995 إلى 19.1 % سنة 1998. والجدول التالي يبين نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (1994-1998).

(1) - د. علاوة نواري، " التكامل الاقتصادي العربي والاسلامي - اللوحة الاقتصادية لمسيرة التنمية (الجزائر نموذجاً) "، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، ص 51.

(2) - أسامة عبد المجيد العاني، " أثر برامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي في تعميق مشكلة الفقر في أقطار عربية مختارة "، مرجع سابق، ص 51.

(3) - بلعوز بن علي، " محاضرات في النظريات والسياسات النقدية "، مرجع سابق، ص 195-198.

الجدول (2-3): تطور معدل نمو الكتلة النقدية خلال الفترة (1994-1998)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998
معدل نمو الكتلة النقدية %	12.97	10.5	14.39	17.6	19.1

المصدر: نشرات صندوق النقد الدولي.

- شهدت المديونية الخارجية ارتفاعاً من 29.50 مليار دولار سنة 1994 إلى 30.50 مليار دولار سنة 1998، وهذا بسبب الإنخفاض المفاجئ في موارد الصادرات. أما نسبة خدمة الدين عرفت هذه الأخيرة ارتفاعاً ملحوظاً حيث انتقلت نسبتها من 30.9% و30.3% سنة 1996 و1997 على التوالي إلى 48% سنة 1998. والجدول التالي يبين تطور كل من المديونية الخارجية ونسبة خدمة الدين خلال الفترة (1994-1998).

الجدول (3-3): تطور المديونية الخارجية ونسبة خدمة الدين خلال الفترة (1994-1998)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998
المديونية الخارجية	29.50	31.6	33.7	31.2	30.50
نسبة خدمة الدين %	47.1	38.8	30.9	30.3	48.0

المصدر: نشرات صندوق النقد الدولي

- سجل معدل التضخم من نسبة 29% سنة 1994 إلى نسبة 5% سنة 1998، وصاحب ذلك إنخفاض في معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 9.5% سنة 1998. والجدول التالي يبين تطور كل من معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (1994-1998).

الجدول (3-4): تطور معدلات التضخم ومعدلات إعادة الخصم خلال الفترة (1994-1998)

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998
معدل التضخم %	29	29.8	18.7	5.7	5
معدل إعادة الخصم %	15	14	13	11	9.5

المصدر: نشرات صندوق النقد الدولي

- نتج عن تطبيق برنامج التعديل الهيكلي ارتفاع احتياطي الصرف من 1.1 مليار دولار سنة 1994 إلى 7 مليار دولار سنة 1998. والجدول التالي يبين تطور احتياطي الصرف خلال الفترة (1994-1998).

الجدول (3-5): تطور احتياطي الصرف خلال الفترة (1994-1998)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998
احتياطي الصرف	1.1	2.3	4.5	8.3	7

المصدر : نشرات بنك الجزائر

- انخفاض في سعر صرف الدينار، فمن 36 دج/ دولار سنة 1994 إلى 58 دج/دولار سنة 1998، أي انخفاض بنسبة 61%. والجدول التالي يبين سعر الصرف خلال الفترة (1994-1998).

الجدول (3-6): تطور سعر الصرف خلال الفترة (1994-1998)

الوحدة: مليار دولار أمريكي

السنوات	1994	1995	1996	1997	1998
سعر الصرف	36	47.66	54.74	57.70	58.73

المصدر : نشرات بنك الجزائر.

عرفت المنظومة المصرفية الجزائرية ابتداء من سنة 2001 سيولة مفرطة لدى البنوك التجارية لم تشهدها من قبل وهذا نتيجة تحسن أسعار البترول، بالإضافة إلى السلفيات النقدية التي كانت تأخذها البنوك العمومية من الخزينة العمومية بهدف ضمان إعادة رسملتها وتخفيض ديونها، هذا ما جعل المنظومة المصرفية تعمل خارج نطاق البنك المركزي، حيث اعتمد البنك الجزائري من أجل امتصاص فائض السيولة البنكية وبالتالي الحد من ضغوطها التضخمية أدوات غير مباشرة ثلاثة وهي استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام وثلاثة أشهر، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة التي تستعملها البنوك حسب إرادتها وأداة الإحتياطات القانونية. كما سمح هذا الوضع وكمرحلة أولى بإحداث برنامج دعم الانتعاش الإقتصادي خلال الفترة (2001-2004)، وبرنامج دعم النمو الإقتصادي كمرحلة ثانية خلال الفترة (2005-2009).

#### ❖ برنامج دعم الانتعاش الاقتصادي

يعمل هذا البرنامج على توفير مناصب الشغل برفع حجم الإستثمارات وضبط معدلات التضخم من أجل تحقيق الإستقرار في الإقتصاد الوطني، كل هذا ساعد على إعادة بعث مسار النمو الإقتصادي الذي قدر بنسبة

7 % في سنة 2003، حيث تبع هذا مجموعة من الإنجازات لصالح السكان المتعلقة بقطاع الصحة والموارد المائية والتنمية الريفية بالإضافة إلى إنجازات أخرى في عدة قطاعات لا تقل أهمية عن الأولى.

### ❖ برنامج دعم النمو الإقتصادي

سعى هذا البرنامج في البداية إلى تثبيت الإنجازات المحققة في برنامج دعم الانتعاش الإقتصادي، كما عرفت هذه المرحلة انتعاش النشاطات الإقتصادية المختلفة وسجلت نتائج إيجابية خاصة تلك المتعلقة بالحالة الإجتماعية حيث انخفضت معدلات البطالة وازدادت نسبة النمو خارج المحروقات، بالإضافة إلى تراجع معدلات التضخم وارتفاع نسبة النمو، وهكذا تكون المشرات النقدية عرفت تحسنا كبيرا أدى إلى عودة الإستقرار المالي الكلي.

### المبحث الثاني: أثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي

تعتبر دراسة عرض النقود أمرا مهما وربما ضروريا لما له من انعكاسات على الإقتصاد بشكل عام، ولذلك نجد أنه في مختلف الدول تولى السلطات النقدية أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والأهداف الإقتصادية الكلية، وعلى هذا الأساس فإن انتقال أثر السياسة النقدية يكون عن طريق استعمال أدوات مباشرة وغير مباشرة من أجل بلوغ الأهداف وهو ما يستدعي أن تتبع السلطة النقدية (البنك المركزي) عرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه (زيادة حجمه أو تقليله) في الإقتصاد الوطني، لأن الكتلة النقدية المتداولة في الإقتصاد هي نتاج لتداخل عدة قرارات وسلوكات الوحدات الإقتصادية في المجتمع، وليست نتاج قرارات وسياسات السلطة النقدية وحدها.

ولقد عرف العرض النقدي في الجزائر نموا مستمرا وربما متسارعا في بعض المراحل، وهو ما جعل السلطات النقدية الجزائرية تتبنى إصلاحات نقدية تهدف أساسا إلى تقليص حجم الكتلة النقدية، وعليه فإن تحليل تطور عرض النقود يعتمد على دراسة فترة زمنية معينة من أجل معرفة واستنتاج مصدر التوسع والإنكماش النقدي وأهم مسبباته<sup>(1)</sup>. لهذا خصصنا هذا المبحث لمعرفة أثر انعكاس السياسة النقدية على العرض النقدي وذلك من خلال التعرض إلى أهمية عرض النقود في الإقتصاد الجزائري بالإضافة إلى أدوات السياسة النقدية المستعملة في الجزائر للتأثير على العرض النقدي، وأخيرا تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية ومدى تحقيقها من طرف السلطة النقدية هذا من جهة، من جهة أخرى نقوم بتقييم الطلب على النقود من الجزائر من خلال تطور الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وكذا مقابلات الكتلة النقدية، بالإضافة إلى معرفة

(1) - علي صاري، " سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013"، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد السابع، ديسمبر 2014، ص 22.

العوامل المرتبطة بالطلب على النقود المباشرة منها وغير المباشرة، وأخيرا يتم التطرق إلى التضخم ومعرفة حدة تأثيره في الاقتصاد الجزائري بسبب اثاره السلبية على المستويين الاقتصادي والاجتماعي.

## I- معالم السياسة النقدية في الإقتصاد الجزائري

### I-1- عرض النقود في الإقتصاد الجزائري

ترجع دراسة عرض النقود أساسا إلى تقدير كمية النقود الواجب إصدارها حتى تسمح لتمويل وتسيير الإقتصاد وفقا للأهداف المخططة. ويختلف المفهوم العام لعرض النقود من بلد إلى اخر وهذا على حسب تطور جهازه المصرفي، إذ يمكن تعريف عرض النقود بصفة عامة على أنه كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة<sup>(1)</sup>. ويتكون عرض النقود في الجزائر من النقود القانونية، الودائع تحت الطلب والودائع لأجل، كما أن عرض النقود في الجزائر يتم من خلال:

- **الإصدار النقدي:** تعود هذه الوظيفة لمسؤوليات بنك الجزائر، وهو ما جاء في نص المادة الرابعة (4) من قانون النقد والقرض (10/90)، والتي نصها<sup>(2)</sup> " يعود للدولة امتياز إصدار الأوراق النقدية والقطع النقدية في التراب الوطني، ويفوض حق الممارسة هذا الإمتياز للبنك المركزي- بنك الجزائر- الخاضع لأحكام الباب الثاني من الكتاب الثاني من هذا القانون دون سواه ".
- **الإئتمان المصرفي:** إن تركيبة عرض النقود في الإقتصاد الجزائري تتطلب مساهمة من طرف البنوك التجارية وهذا عن طريق الإئتمان (القروض) المقدمة للإقتصاد وعملية خلق النقود، وهو ما جاء في نص المادة سبعون (70) من قانون النقد والقرض (10/90)، التي جاء فيها<sup>(3)</sup> " أن البنوك فقط هي المؤهلة الوحيدة للقيام بالعمليات المشار إليها في المواد 66 إلى 68 أي تلقي الودائع من الجمهور، ومنح القروض وأخيرا خلق وسائل الدفع وتسييرها ".

### I-2- أدوات السياسة النقدية في الجزائر

أصبح بنك الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض يستعمل مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة للسياسة النقدية وهذا للتحكم في العرض النقدي وتعديل سيولة النظام المصرفي ومراقبة نمو الإقتصاد الوطني.

(1) - أكرم حداد، مهشور هنلول، " النقود والمصارف، مدخل تحليلي ونظري "، مرجع سابق، ص 85.

(2) - الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990.

(3) - الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك "، مرجع سابق، ص 339.

ولقد قامت السلطة النقدية بإصلاح هذه الأدوات والتي تم تطبيق إجراءاتها ابتداء من عام 1994، وهذا بتهئية عدة أدوات غير لبنك الجزائر تتماشى مع متطلبات الإقتصاد خاصة السوق النقدية والمصرفية<sup>(1)</sup>.

وفي هذا السياق، شهدت أدوات السياسة النقدية التي استعملها بنك الجزائر تحولا تدريجيا بهدف ضبط السوق في الجزائر سواء تعلق الأمر بالأدوات غير المباشرة التقليدية المتمثلة أساسا في سعر إعادة الخصم، وسياسة الإحتياطي الإجباري، وعمليات السوق المفتوحة، أو الأدوات غير المباشرة المستحدثة من طرف بنك الجزائر بهدف امتصاص الفائض وتعديل العجز من السيولة ابتداء من سنة 2002.

### I-2-1- الأدوات غير المباشرة التقليدية

#### I-2-1-1- معدل إعادة الخصم

يعتبر معدل إعادة الخصم من بين الأدوات الأساسية للسياسة النقدية، ويكتسي أهمية بالغة في التأثير على قدرة البنوك التجارية على منح القروض بالزيادة أو النقصان. فهو وسيلة يلجأ بها البنك إلى البنك المركزي للحصول على السيولة مقابل التنازل له عن سندات قام هذا البنك ذاته بخصمها للغير في مرحلة سابقة، وقد تكون هذه السندات تجارية خاصة أو عمومية شرط أن لا يتعدى تاريخ استحقاقها مدة معينة وهذا على حسب نوع وطبيعة السندات.

لقد تميز معدل الخصم في الجزائر من 1971 إلى 1989 بالثبات حيث بلغت نسبته 2.75 %، ولكن بصدور قانون النقد والقروض عرف هذا الأخير توسعا أكبر بعدما كان يعامل بنك الجزائر يعامل القطاعات الإقتصادية وفق معيار المفاضلة في منح القروض وتطبيق معدا إعادة الخصم على حسب كل قطاع، لكن ابتداء من 1992 تم تغييره وتعويضه بنظام موحد لمعدل إعادة الخصم والذي يتم تغييره كل 12 شهر تقريبا<sup>(2)</sup>، وقد حدد قانون النقد والقروض شروط إعادة الخصم لدى بنك الجزائر، ويمكن أن تتم هذه العملية وفق الصيغ التالية<sup>(3)</sup>:

- إعادة الخصم للمرة الثانية لمستندات تمويل تمثل قروضا موسمية أو قروض تمويل قصيرة الأجل على أن لا تتعدى المدة القصوى لذلك ستة (06) أشهر مع إمكانية تجديد هذه العملية دون أن تتجاوز مهلة المساعدة إثنا عشر (12) شهرا.

(1) - محمد لكصاسي، "الوضع النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 2004، ص12.

(2) - المادة (41) من الأمر (03-11) المؤرخ في 2003/08/26.

(3) - مدوخ ماجدة، وصاف عتيقة، " أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الإقتصادية"، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظومات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005، ص301.



- إعادة الخصم للمرة الثانية لسندات مصدرة أساسا لإحداث قروض متوسطة المدى على أن لا تتجاوز المدة القصوى ستة (06) أشهر، يمكن تجديدها دون أن تتعدى المدة الكلية للتجديدات ثلاث (03) سنوات، ولكن هذه العملية لا يقوم بها البنك المركزي إلا إذا كان هدف القروض المتوسطة هو تطوير وسائل الإنتاج، أو تمويل الصادرات أو إنجاز السكن.

- خصم سندات عمومية لصالح البنوك والمؤسسات المالية والتي يفصل عن تاريخ استحقاقها ثلاثة (03) أشهر على الأكثر.

ولقد تم تعديل معدل الخصم منذ صدور قانون النقد والقرض تقريبا كل سنة، بسبب النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي الإقتصادي، حيث قام بنك الجزائر بتطوير هذا المعدل من سنة إلى أخرى وهذا ما سيتم التعرف عليه لاحقا. وفي هذا السياق وما يجب الإشارة إليه أنه ابتداء من سنة 2002 ظهر فائض في السيولة النقدية، الأمر الذي جعل أداة إعادة التمويل المتمثلة في معدل إعادة الخصم غير فعالة (غير نشطة)، ما نتج عنه تضاعف في ودائع البنوك التجارية لدى بنك الجزائر، مع العلم أنه إنطلاقا من سنة 2001 أصبح إعادة تمويل البنوك معدوما لدى بنك الجزائر، باعتبار أن آخر سنة لإعادة تمويل البنوك بلغت 170.5 مليار دينار وكان هذا سنة 2000<sup>(1)</sup> حيث بلغ فيها معدل إعادة الخصم 6.75% لينخفض بعدها هذا الأخير ويبلغ 4% سنة 2006 ويبقى مستقرا إلى غاية 21015 لينخفض بعدها إلى 3.5% سنة 2016.

### I-2-1-2- عمليات السوق المفتوحة

تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر، الذي يعود إليه قرار اختيار المعدل الثابت أو المتغير الذي يتعين تطبيقه على هذه العمليات، التي يمكن أن تكون ذات فترات نضج من سبعة أيام (عمليات أسبوعية عادية) إلى اثنا عشر شهرا (عمليات ذات فترات نضج أطول)<sup>(2)</sup>.

إن استخدام عمليات السوق المفتوحة تكون عن طريق المتاجرة في السندات العمومية وهذا يتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية لبيع أو شراء هذه الأخيرة والتي لا تتعدى مدة استحقاقها ستة أشهر<sup>(3)</sup>، وهذا ما نص عليه قانون النقد والقرض (10/90) حيث حدد أن المبلغ الإجمالي لهذه السندات يجب أن يتجاوز سقف

(1) - عبد العزيز طيبة، "فعالية بنك الجزائر في تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011"، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، العدد 12، جوان 2014، ص 32.

(2) - بماء الدين طويل، "دور السياسات النقدية والمالية في تحقيق النمو الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر: 1990-2010"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016، ص 182-183.

(3) - المادة رقم (76) من قانون النقد والقرض 10/90.

20 % من إجمالي الإيرادات العادية للدولة للسنة المالية الفارطة<sup>(1)</sup>، غير أنه تم التخلي وإلغاء هذا السقف (20 %) بعد صدور الأمر رقم (03-11) المتعلق بالنقد والقرض والتي نصت عليه المادة رقم (54) من هذا القانون<sup>(2)</sup>. بالرغم من فعالية هذه الأداة إلا أنه تمت أول عملية للسوق المفتوحة في 1996/12/30 حين قام البنك المركزي بشراء سندات عمومية لا تفوق ستة أشهر وشملت مبلغا يقدر بأربعة مليارات دج بمعدل فائدة متوسط يبلغ 14.94 %، لكن في سنة 2001 وما تميزت به السوق النقدية من فائض في السيولة صعب على بنك الجزائر بيع سندات عمومية لامتناس السيولة الفائضة، لهذا السبب وبالضبط في سنة 2004 تم بذل مجهودات كقيام المتعاملون الإقتصاديون بطرح أوراق مالية على المدى المتوسط والطويل لغرض تفعيل السوق النقدية وجعل عمليات السوق المفتوحة كأداة نقدية فعالة، غير أن هذه المجهودات لم تفي بالغرض المنشود وضلت هذه الأداة غير مستعملة منذ سنة 2002 إلى غاية سنة 2009<sup>(3)</sup>، ومع ذلك يبقى دور هذه الأداة دورا قويا وفعالا وذو أهمية في تعديل السيولة البنكية.

### I-2-1-3- الإحتياطي الإجباري

ألزم قانون النقد والقرض 10/90 في المادة 93 البنوك التجارية بفتح حساب خاص ومغلق بهدف تكوين احتياطي إجباري ناتج من حساب مجموع الودائع أو من مجمل توظيفاتها على أن لا يتعدى هذا الأخير 28 % إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانونيا<sup>(4)</sup>.

إن الإحتياطي الإجباري من الآليات الرقابية المستحدثة في الجزائر من طرف القانون 10/90 إلا أن الأمر رقم 11/03 المعدل والمتمم للقانون رقم 10/90 ألغى المادة 93 من قانون النقد والقرض ولم يذكر أداة الإحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر في 12 مارس سنة 2004 قام بتقنينها عبر التعليم رقم 02/04، والتي من خلالها قام مجلس النقد والقرض بخضوع الودائع بمختلف أشكالها ( الودائع الجارية، الودائع لأجل، سندات التوظيف، دفتر التوفير، الودائع المشترطة في عمليات الإستيراد، والودائع الأخرى ) لمعدل الإحتياطي الذي بإمكانه بلوغ نسبة 15 %<sup>(5)</sup>.

(1) - المادة رقم (77) من قانون النقد والقرض 10/90.

(2) - المادة رقم (41) من الأمر (03-11).

(3) - Banque d'algérie, " Evolution Economique et monétaire en algérie ", rapport 2005, p 163.

(4) - الناشبي واخرون، " تحقيق الإستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق "، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998، ص 59.

(5) - فضيل رايس، " تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2011/2000 "، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 61-62، بيروت، شتاء وربيع 2013، ص 199.

وفي سنة 1994 تم فرض ولأول مرة احتياطي قانوني من طرف بنك الجزائر بنسبة 2.5 % من الودائع المصرفية من دون الودائع بالعملات الصعبة وذلك بموجب التعليم رقم 94/73 الصادرة بتاريخ 28 نوفمبر 1994 والمتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري وهذا من باب إصلاح أدوات السياسة النقدية<sup>(1)</sup>، غير أن هذه النسبة لم تطبق إلى غاية أفريل 2001 وهذا عائد للسيولة الضعيفة التي كانت تعاني منها البنوك<sup>(2)</sup>، حيث ارتفعت هذه النسبة من 3 % في فيفري 2001<sup>(3)</sup> إلى 4.25 % سنة 2002 لتواصل ارتفاعها وتبلغ 6.25 % سنة 2003 لتنتقل بعدها إلى 6.5 % سنة 2004<sup>(4)</sup>، لتستقر بعدها هذه النسبة لمدة ثلاث سنوات دون تغيير، ووفقا للتعليم رقم (07-13) المؤرخة في 2007/12/24 التي عدلت التعليم رقم (04-02) المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري واصلت هذه النسبة الإرتفاع من 6.5 % إلى 8 % وهذا نهاية ديسمبر 2007<sup>(5)</sup>. وأخيرا قام بنك الجزائر بإدلاء التغيير الذي حدث لهذا المعدل في التعليم رقم (09-03) المؤرخة في 2009/02//25 المعدلة والمكملة للتعليم رقم (08-02) المؤرخة بتاريخ 2008/03/11 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري، نصت هذه التعليم على معدل المكافأة التي يمنحها بنك الجزائر للبنوك مقابل الإحتياطي الإجباري<sup>(6)</sup>. لتتزايد بعدها هذه النسبة في السنوات الموالية وهذا بهدف تقليص فائض السيولة ولكن بالرغم من رفع هذه النسبة لا يمكن اعتبارها كأداة التنظيم النهائي للسيولة المصرفية وتبقى غير كافية لإمتصاص فائض السيولة.

### I-2-2- الأداة غير المباشرة المستحدثة

اعتمد البنك الجزائري من أجل امتصاص فائض السيولة البنكية وبالتالي الحد من ضغوطها التضخمية أدوات غير مباشرة ثلاثة وهي استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام وثلاثة أشهر، تسهيلة الودائع المغلة للفائدة التي تستعملها البنوك حسب إرادتها وأداة الإحتياطات القانونية.

(1) - المادة (5) من التعليم رقم 94/73 الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والمتعلقة بنظام الإحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر.

(2) - المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، " مشروع تقرير حول: نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر "، مرجع سابق، ص 53.

(3) - التعليم رقم (01-01) المؤرخة بتاريخ 2001/06/15 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.

(4) - التعليم رقم (04-02) المؤرخة بتاريخ 2004/05/13 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.

(5) - Banque d'algérie, " Evolution Economique et monétaire en algérie ", rapport 2009, juillet 2010, p156-157.

(6) - التعليم رقم (09-03) المؤرخة في 2009/02//25 المعدلة والمكملة للتعليم رقم (08-02) المؤرخة بتاريخ 2008/03/11 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.

### I-2-2-1- أداة الاحتياطي الاجباري

تعتبر هذه الأداة ذات أهمية مزدوجة فمن جهة تمثل الضمان الأول للمودع ومن جهة أخرى أداة للسياسة النقدية تم إعادة إدراجها من قبل مجلس النقد والنقد وهو ما يقر عليه القانون رقم 04-20 المؤرخ في 2004/03/12. استطاع البنك المركزي استرداد فائض سيولة مصرفية باستخدام هذه الأداة قدرت ب 157.3 مليار دينار نهاية سنة 2004 ليصل متوسطها إلى 240.79 مليار دينار سنة 2007. بلغ معدل الاحتياطي القانوني 6.5% سنة 2007 وهو بهذا لم يتغير منذ سنة 2004 بالرغم من أن القانون 20/04 أعلاه ينص على أنه يمكن رفعه إلى 15%. إن معدل الفائدة المرافق للاحتياطات القانونية لم يتغير هو الآخر خلال سنة 2007 وبقي ب 1% من مطرح الاحتياطات.

### I-2-2-2- وسيلة استرجاع السيولة

تسمح هذه الأداة لبنك الجزائر باسترجاع فائض السيولة لمدة سبعة أيام وثلاثة أشهر على التوالي. أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام تم إيجادها في أبريل سنة 2002 أما لمدة ثلاثة أشهر فقد تم إدراجها في أوت 2005. سمحت هذه الوسيلة لبنك الجزائر من تعقيم سيولة بلغت 129.7 مليار دينار نهاية سنة 2002 ليصل متوسطها إلى 802.28 مليار دينار خلال 2007 منها 324.03 مليار دينار لثلاثة أشهر و478.25 لسبعة أيام. تعادل هذه الأداة السوق الحرة في دول أخرى لمكافحة فائض السيولة وتمتاز عن أداة الإحتياطي الإجباري بأنه يمكن تعديلها يوما بعد يوم كما أن المشاركة في عمليات استرداد السيولة غير إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته.

### I-2-2-3- تسهيلة الودائع المغلة للفائدة

أدرجها بنك الجزائر في أوت 2005 وهي تعطي مرونة كبيرة للبنوك في تسيير خزينتها في المدى القصير وذلك من خلال إيداع فائض سيولتها لدى البنك المركزي لمدة 24 ساعة بفائدة محددة. لعبت هذه الأداة دورا كبيرا في امتصاص السيولة إذ انتقل حجم السيولة التي تم تعقيمها بواسطة هذه الأداة من 49.7 مليار دينار مع نهاية سنة 2005 إلى 483.11 مليار دينار مع نهاية سنة 2007. نسبة تعويض هذه الأداة بلغت 0.75% خلال الأسبوع الأخير من سنة 2007 مقابل 2.5% بالنسبة لأداة استرجاع السيولة لثلاثة أشهر و1.75% بالنسبة لأداة استرجاع السيولة لسبعة أيام.

سمح استخدام الأدوات الثلاثة السابقة للبنك المركزي من تكوين حزمة من معدلات الفائدة تتكون من نسبي تعويض السيولة لسبعة أيام وثلاثة أشهر ونسبة تعويض السيولة الخاصة بأداة السيولة المغلة للفائدة ونسبة مكافئة الإحتياطات الإجبارية. إن إيجاد البنك المركزي لهذه الحزمة من معدلات الفائدة يؤكد إعطائه أهمية

متزايدة لمعدلات الفائدة قصيرة الأجل. يعتبر معدل الفائدة المرتبط بأداة استرجاع السيولة لثلاثة أشهر المعدل الأعلى إذ بلغ 2.5% عند نهاية سنة 2007.

### I-3- الأهداف النهائية للسياسة النقدية في الجزائر

سطر قانون النقد والقرض أهداف السياسة النقدية في الجزائر في أربعة أهداف رئيسية تمثل في مجملها المربع السحري، ويمكن حصر هذه الأهداف في:

#### I-3-1- استقرار الأسعار ومحاربة التضخم

التضخم هو عبارة مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، وتتعدد أسبابه في الجزائر كسائر الدول النامية، حيث لا تنحصر في أسباب نقدية فقط بل تتعداها إلى أسباب مؤسسية وهيكلية كذلك، وللسياسة النقدية دور فعال وذو أهمية كبيرة في معالجة أسباب التضخم، لهذا تتدخل هذه الأخيرة بصفة مباشرة لمعالجة الأسباب النقدية، بينما تتدخل بصفة غير مباشرة عن طريق التأثير على حجم القروض في الإقتصاد لمعالجة الأسباب المؤسسية وهيكلية للتضخم.

#### I-3-2- معدل النمو

من بين الأهداف الأساسية للسياسة النقدية تحقيق معدلات نمو مرتفعة، لكن مرور الإقتصاد الجزائري في بداية التسعينات بالعديد من التحولات الجذرية نحو اقتصاد السوق نتج عنه نشوب بيئة غير ملائمة لتحقيق معدلات نمو اقتصادية، ليبدأ بعدها عمل السياسة النقدية مع بداية هذه الفترة، حيث نتج عن الصدمة الخارجية (1998-1999) التي سمحت بإعادة الإستقرار الإقتصادي الكلي سنة 2000 إلى تعزيز دعائم الاستقرار النقدي والمالي الكلي، هذا ما نتج عنه وفي بداية سنة 2001 تطبيق برنامجي الإنتعاش والنمو الاقتصادي الذي أدى إلى تطبيق سياسة نقدية توسعية، بالإضافة إلى انتعاش ميزان المدفوعات وتراكم الإدخار المالي وتحسين كل من شروط تمويل الإقتصاد وسيولة البنوك، الأمر الذي نتج عنه تحسين وتعزيز الوضعية المالية العمومية.

#### I-3-3- هدف التشغيل

إن تخفيض معدلات البطالة يرتبط بمدى تحقيق معدلات النمو الإقتصادي القادرة على امتصاص القوى العاطلة عن العمل، لذا فإن تحقيق هذا الأخير ينعكس إيجابا على هدف التشغيل، كما أن انخفاض معدلات البطالة تعكس الإختلال الحاصل في جانب العرض والطلب في القوى العاملة لارتباطها بعوامل ديمغرافية واجتماعية واقتصادية، بالإضافة إلى ذلك يمكن للسياسة النقدية أن تساهم في تخفيض معدلات البطالة داخل الإقتصاد الوطني عن طريق تدخلها عبر أدواتها المختلفة.

### I-3-4- هدف التوازن الخارجي

يعتبر التوازن الخارجي أحد أهداف السياسة النقدية الذي يرتبط بمدى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات وطريقة الحفاظ على الاستمرار فيه بالإضافة إلى الحرص على تحقيق استقرار سعر الصرف. وهذا ما نص عليه قانون رقم (90-10) والأمر رقم (03-11) المتعلقين بالنقد والقرض، حيث عانى الإقتصاد الجزائري من اختلال التوازن الخارجي الناتج عن اختلال مكونات ميزان المدفوعات وبالتحديد الميزان التجاري، ولهذا السبب فإن بلوغ هدف التوازن الخارجي يعتمد على مؤشرين: الأول يتمثل في تحسين وضعية ميزان المدفوعات، والثاني يتمثل في استقرار أسعار الصرف، لهذا يجب متابعة تطورات كل من هذين المؤشرين بحيث يتعلق الأول بنسبة كبيرة على صادرات المحروقات لهذا يبقى رهينة تذبذبات أسعار المحروقات في السوق العالمية، أما تحقيق الثاني فهو بيد بنك الجزائر من خلال التحكم في استقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، كل هذا على حسب معايير وشروط سوق الصرف والأعراف والقواعد الدولية الموضوعية.

### II- تقييم الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

عبر هذا الجزء، سنتعرض إلى دراسة مكونات الكتلة النقدية وتطورها خلال الفترة (1990-2016)، بالإضافة إلى علاقتها بالنتائج المحلي الإجمالي، لنتقل بعدها لمعرفة مقابلات الكتلة النقدية، والتي تشمل صافي الأصول الخارجية والقروض إلى الدولة والقروض إلى الاقتصاد.

### II-1- تطور الكتلة النقدية في الجزائر

تعرف الكتلة النقدية على أنها مجموع الأموال الجاهزة النقدية وشبه النقدية التي تتم إدارتها بواسطة النظام المصرفي والخزينة العامة،<sup>(1)</sup> وبذلك فهي حجم النقد المتداول في أي إقتصاد كونها تحتوي على كل أنواع وسائل الدفع الفورية التي بحوزة الأعوان الإقتصاديين، وتتكون الكتلة النقدية في الجزائر من العناصر التالية:<sup>(2)</sup>

- **النقود القانونية:** يتم إصدارها من طرف بنك الجزائر، وتتكون من بنكنوت والأوراق والقطع النقدية المساعدة، وتعتبر هذه النقود من المكونات الأساسية للكتلة النقدية في الجزائر.
- **النقود الكتابية:** تتمون النقود الكتابية من الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية وودائع مراكز الحساب الجاري وصناديق التوفير والأموال الخاصة المودعة لدى الخزينة، وتمتاز هذه النقود بدرحة

(1) - د. العلوان عديلة، "الميسر في الإقتصاد النقدي"، مرجع سابق، ص 49.

(2) - أنظر إلى:

- بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية" مرجع سابق، ص 167.

- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، "مبادئ الإقتصاد الكلي"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2000، ص 284.

عالية من السيولة مقارنة بالودائع لأجل، لهذا فإن إضافتها للنقود القانونية يشكل لنا الكتلة النقدية ( $M_1$ ) بالمفهوم الضيق، وتتداول هذه النقود من حساب بنك إلى حساب بنك آخر عن طريق الكتابة.

➤ أشباه النقود: هي عبارة عن أموال مجمدة لمدة زمنية معينة ينتج عنها فوائد، وتساهم بإضافتها إلى الكتلة النقدية ( $M_1$ ) إلى تكوين عرض نقدي ( $M_2$ ). بمفهومه الواسع، وتشمل أشباه النقود على الودائع لأجل لدى البنوك والودائع الخاصة المسيرة من قبل مؤسسات القرض، وهي تمثل الأموال الموظفة للأعوان الاقتصادية.

ويمكن عرض تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة ما بين (1990-2016) في الجدول التالي:

الجدول (3-7): تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة: مليار دج

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	النقود $M_1$	أشباه النقود	الكتلة النقدية $M_2$	معدل نمو $M_2$ (%)
1990	134.90	136.14	270.1	72.90	343.1	11.35
1991	157.20	168.73	325.9	90.30	416.2	20.60
1992	158.40	184.97	369.7	146.2	515.9	24.71
1993	212.00	236.58	448.58	180.52	627.42	21.53
1994	222.986	252.847	475.834	247.680	723.514	13.00
1995	249.767	269.339	519.107	280.455	799.562	09.19
1996	290.884	298.217	589.100	325.958	915.058	14.39
1997	337.621	333.710	671.570	409.948	1081.518	18.55
1998	390.420	435.952	826.372	766.090	1592.461	18.92
1999	439.995	465.187	905.183	884.167	1789.350	13.70
2000	484.527	563.658	1048.184	974.350	2022.534	13.18
2001	577.150	661.360	1238.510	1235.006	2473.516	24.77
2002	664.688	751.653	1416.341	1485.191	2901.532	17.30
2003	781.339	849.040	1630.380	1724.043	3354.422	13.70
2004	874.3	1291.4	2165.7	1478.7	3644.4	10.50
2005	921.00	1516.5	2437.5	1632.9	4070.7	11.70
2006	1081.4	2096.4	3177.8	1649.8	4827.6	18.60

24.20	5994.6	1761.00	4233.6	2949.1	1284.5	2007
16.00	6955.9	1991.00	4964.9	3424.9	1540.00	2008
03.20	7173.10	2228.9	4944.2	3114.8	1829.4	2009
15.40	8280.70	2524.3	5756.4	3657.8	2098.6	2010
19.90	9929.2	2787.5	7141.7	4570.2	2571.5	2011
10.90	11015.1	3333.6	7681.5	4885.2	2952.3	2012
08.40	11941.5	3691.7	8249.8	4861.5	3204.00	2013
14.60	13686.8	4083.7	9603.00	5944.1	3658.9	2014
0.10	13704.5	4443.4	9261.1	5153.1	4108.1	2015
0.80	13816.3	4409.3	9407.00	4909.8	4497.2	2016

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

- النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر

- البنك المركزي [www. Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)

- الديوان الوطني للإحصاء [www.ons.dz](http://www.ons.dz)

من الجدول (3-7) تبين أن العرض النقدي  $M_2$  في الجزائر يتكون من العرض النقدي  $M_1$  والودائع لأجل أو ما يشبه النقد وما يمكن ملاحظته أن هناك نمو مستمر للعرض النقدي  $M_1$  يعود إلى نمو النقود القانونية أو العملة في التداول وكذلك ارتفاع في الودائع لأجل وتفسير ذلك لا يتعلق بنجاعة الجهاز المصرفي أو تغير للسلوك الاقتصادي للأفراد والمؤسسات بقدر ما كان يتعلق بإجراءات التعديل الهيكلي كالتحكم في نمو الكتلة النقدية، وتراجع معدل التضخم واستقرار سعر صرف الدينار، الأمر الذي سمح بالتعامل بمعدلات فوائد حقيقية موجبة، كل هذا سمح بنمو العرض النقدي  $M_2$  حيث يتبين أن سنة 1990 عرفت انكماشاً كبيراً في معدل نمو الكتلة النقدية حيث قدر بـ 11.35% ويرجع السبب لالتزام السلطات الجزائرية بينود الاتفاق أو بالأحرى بداية تطبيق الشروط المتعلقة بالإصلاح النقدي الذي فرضه صندوق النقد الدولي.

مباشرة بعد هذه السنة وبالضبط في السنوات الأربعة اللاحقة نلاحظ ارتفاع في معدل نمو الكتلة النقدية خاصة في سنة 1992 حيث وصلت قيمتها إلى 24.71% بحجم يقدر بـ 515.9 مليار دينار جزائري، تم الحد من توسع الكتلة النقدية ( $M_2$ ) بتخفيض معدلها من 21.53% في سنة 1993 إلى 13% سنة 1994 والسبب يتمثل في برامج التثبيت الاقتصادي حيث شهدت هذه السنوات تخفيض قيمة الدينار الجزائري بنسبة 40.17% في أبريل 1994 (كان 1 دولار مقابل 36 دج).

وخلال فترة برنامج التعديل الهيكلي الذي يعتبر الأوسع والأشمل والذي امتد على ثلاث سنوات من 1995 إلى 1998، حيث نلاحظ أن سنة 1995 شهدت انخفاضاً كبيراً في معدل نمو الكتلة النقدية حيث وصلت قيمتها إلى 9.19%، لتعاود الارتفاع في السنوات اللاحقة بسبب ارتفاع احتياطات الصرف التي قدرت

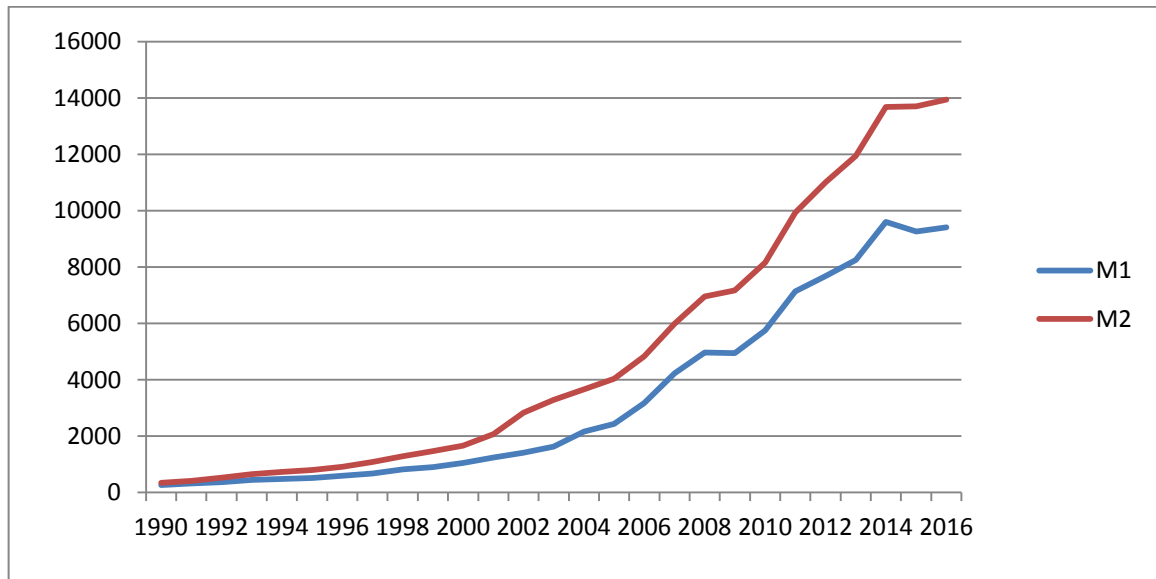


بـ4.2% مليار دولار سنة 1996 و8 دولار في سنة 1997 لهذا خلال هذين السنتين كان معدل النمو للكتلة النقدية 14.39% و18.55% على التوالي، لتتخفص هذه النسبة إلى 13.18% سنة 2000 بعدما كانت 18.92% سنة 1998 ويرجع تفسير سبب تقلص معدل النمو هو اتباع الجزائر خلال هذه الفترة سياسة تقشف صارمة تمثلت في تخفيض عجز الميزانية، تجميد أجور العمال، تخفيض العملة وتقليص حجم الإنفاق العام بسبب تدهور أسعار النفط وارتفاع القروض الداخلية، ومنذ سنة 2001 نلاحظ تطورا هائلا في معدل نمو الكتلة النقدية وهذا لحالة السيولة المفرطة التي عرفتها المنظومة المصرفية نتيجة تحسن العائدات البترولية الناتجة عن ارتفاع سعر برميل النفط في الأسواق العالمية حيث انتقل حجم الكتلة النقدية من 2022.534 مليار دج سنة 2000 إلى 2473.516 مليار دج سنة 2001 بنسبة زيادة تقدر ب 24.77%، لتشهد بعدها سنة 2002 أعلى قيمة لنمو الكتلة النقدية مقارنة بالسنوات السابقة حيث قدر حجم الكتلة النقدية ب 2901.532 مليار دج وذلك بمعدل 17.3% وهذا راجع لتنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001 حيث خصص له مبلغ يقدر ب 7 مليار دج ما يعادل 520 مليار دج لمدة متوسطة تمتد ثلاث سنوات هذا ما يجعل الاقتصاد يتميز بسيولة كبيرة من شأنها خلق ضغوطات تضخمية.

تم انتقلت الكتلة النقدية إلى 3354.422 مليار دج سنة 2003 بمعدل يقدر ب 13.7% وهذا نتيجة التراكم المتزايد للإدخار المالي لجزء من عائدات صادرات قطاع المحروقات (أي ودائع مقدرة بالعملة الصعبة) بالإضافة إلى ارتفاع مداخيل الأسر وارتفاع الودائع لأجل المقدرة بالعملة الوطنية، أما سنة 2004 و2005 عرفت تراجعاً في معدل نمو الكتلة النقدية بلغ 10.5% و11.70% على التوالي غير أن هذا الانخفاض يعتبر تراجعاً إيجابياً في التوسع النقدي، لتعاود هذه النسبة في الارتفاع وتبلغ 5994.6 مليار دج سنة 2007 و6955.9 مليار دج سنة 2008 ويعود السبب في ذلك لإرتفاع سعر برميل النفط في الأسواق العالمية حيث بلغ قائم إحتياجات الصرف 110.18 مليار دج نهاية سنة 2007، ليستمر التوسع النقدي إلى سنة 2008 وهذا ناجم عن التوسع في صافي الأصول الخارجية، ليشهد بعدها وفي سنة 2009 معدل نمو الكتلة النقدية أدنى مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر بحجم يقدر ب 7173.1 مليار دج مقابل معدل 03.20% مقارنة بسنة 2008 وهذا راجع إلى الصدمة الخارجية الناتجة عن الأزمة المالية العالمية والتي أدت إلى انخفاض أسعار البترول وكذلك انخفاض أو تقلص الودائع تحت الطلب التي انتقلت من 3424.9 مليار دج سنة 2008 إلى 3114.8 مليار دج سنة 2009 هذا ما أثر سلباً على قدرة البنوك في خلق الإئتمان (أشبه النقود).

إن استقرار الأزمة المالية في أمريكا وارتفاع أسعار المحروقات التي نتج عنها ارتفاع صافي الأصول الخارجية وبالتالي تحسن الأوضاع الاقتصادية جعل معدل نمو العرض النقدي في سنة 2010 يرتفع حيث بلغ حجمه 8280.70 مليار دج مقابل معدل 15.40% بعدما بلغ نسبة 03.20% سنة 2009 بحجم 7137.10 مليار دج، ليستمر حجم الكتلة النقدية  $M_2$  بالارتفاع ليصل إلى 9929.20 مليار دج سنة 2011 حيث نجد مصدر هذا النمو راجع إلى ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها وودائع تحت الطلب والودائع لأجل لدى البنوك هذا ما ساهم في خلق الإئتمان، ليتراجع معدل النمو بنسبة 10.96% سنة 2012 وهذا بسبب التأثر بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية على حسب ما أقر به محافظ بنك الجزائر، وفي السنوات الأخيرة نلاحظ تراجع في معدل نمو الكتلة النقدية حيث بلغ نسبة 0.1% سنة 2015 والسبب في سياسة التقشف المنتهجة من طرف الدولة. ما يمكن الإشارة إليه في الأخير هو أن تحقيق الاستقرار النقدي بالسوق النقدية في الجزائر يكون عن طريق التغييرات في معدلات نمو الكتلة النقدية التي ترجع إلى أسباب هامة من بينها تطور الظروف المصرفية، وكذلك رغبة بنك الجزائر في محاولة ضبط السيولة المصرفية. والشكل التالي يبين تطور كل من المجمع النقدي  $M_1$  والمجمع النقدي  $M_2$  :

الشكل (3-2) : تطور المجمع النقدي  $M_1$  و  $M_2$



المصدر : من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010

## II-2- الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي

إن تقدير نمو وتطور النشاط الاقتصادي يكون عن طريق مؤشر يدعى الناتج المحلي الإجمالي PIB الذي هو عبارة عن مؤشر يقيس قيمة السلع والخدمات المحلية أو المنتجة داخل الوطن خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة أو ثلاثة أشهر، وقد يكون هذا الناتج معبرا عنه بالأسعار الجارية (القيمة الاسمية) أو الأسعار الثابتة

(القيمة الحقيقية). وهناك علاقة وطيدة وجد مهمة بين الناتج المحلي الإجمالي وكمية النقود، حيث إذا تمت المقارنة بين الكتلة النقدية  $M_2$  والناتج المحلي الإجمالي PIB فسوف نتحصل على مؤشرين بغاية الأهمية: الأول معدل سيولة الاقتصاد والذي يمثل نسبة الالتزامات السائلة إلى الناتج المحلي الإجمالي (PIB)، كونه يعبر عن العلاقة في كمية النقود المتداولة وإحدى المؤشرات الممثلة للنمو الاقتصادي، وبالضبط فإن هذا المعدل يساوي ناتج قسمة الكتلة النقدية ( $M_2$ ) على القيمة الجارية لهذا المؤشر (PIB)، على أساس أنه تم الأخذ في هذه الدراسة الناتج المحلي الإجمالي كمؤشر للنشاط الاقتصادي والكتلة النقدية ( $M_2$ ) هي الكمية المتداولة للنقد، والثاني سرعة تداول النقود في الاقتصاد الوطني وهي عدد المرات التي تستعمل فيها وحدة نقدية لأداء المعاملات، ومن حيث الشكل هي مقلوب معدل سيولة الاقتصاد، أي هي عبارة عن ناتج قسمة الناتج المحلي الإجمالي (PIB) على الكتلة النقدية ( $M_2$ ). ومن خلال الجدول رقم (3-8) نبين مختلف هذه المؤشرات المذكورة.

الجدول (3-8): تطور الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة: مليار دج

معامل الاستقرار النقدي	سرعة تداول النقد (PIB/ $M_2$ )	معدل السيولة ( $M_2$ /PIB) (%)	الناتج المحلي الإجمالي PIB	الكتلة النقدية $M_2$	السنوات
0.230	1.585	0.630	544.39	343.1	1990
0.224	2.078	0.481	862.13	416.2	1991
0.538	2.030	0.492	1074.7	515.9	1992
1.042	1.832	0.545	1189.72	627.42	1993
0.282	2.028	0.493	1487.40	723.514	1994
0.130	2.503	0.399	2004.90	799.562	1995
0.203	2.805	0.356	2570.03	915.058	1996
0.808	2.560	0.390	2780.17	1081.518	1997
4.084	2.191	0.456	2830.49	1592.461	1998
0.433	2.205	0.453	3238.20	1789.350	1999
0.218	2.481	0.403	4123.51	2022.534	2000
3.082	2.053	0.487	4257.05	2473.516	2001
2.680	1.600	0.624	4541.87	2901.532	2002
0.625	1.600	0.624	5266.82	3354.422	2003
0.430	1.673	0.597	6127.45	3644.4	2004

0.276	1.856	0.538	7498.63	4070.7	2005
0.775	1.763	0.566	8514.83	4827.6	2006
1.392	1.560	0.640	9352.90	5994.6	2007
0.568	1.587	0.629	11043.70	6955.9	2008
-0.207	1.388	0.720	9968.00	7173.10	2009
0.486	1.469	0.680	11991.60	8280.70	2010
0.680	1.469	0.680	14588.50	9929.2	2011
0.670	1.471	0.679	16208.70	11015.1	2012
2.098	1.394	0.717	16650.20	11941.5	2013
2.946	1.259	0.793	17242.50	13686.8	2014
-0.027	1.210	0.825	16591.90	13704.5	2015
0.264	1.254	0.796	17500.00	13816.3	2016

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

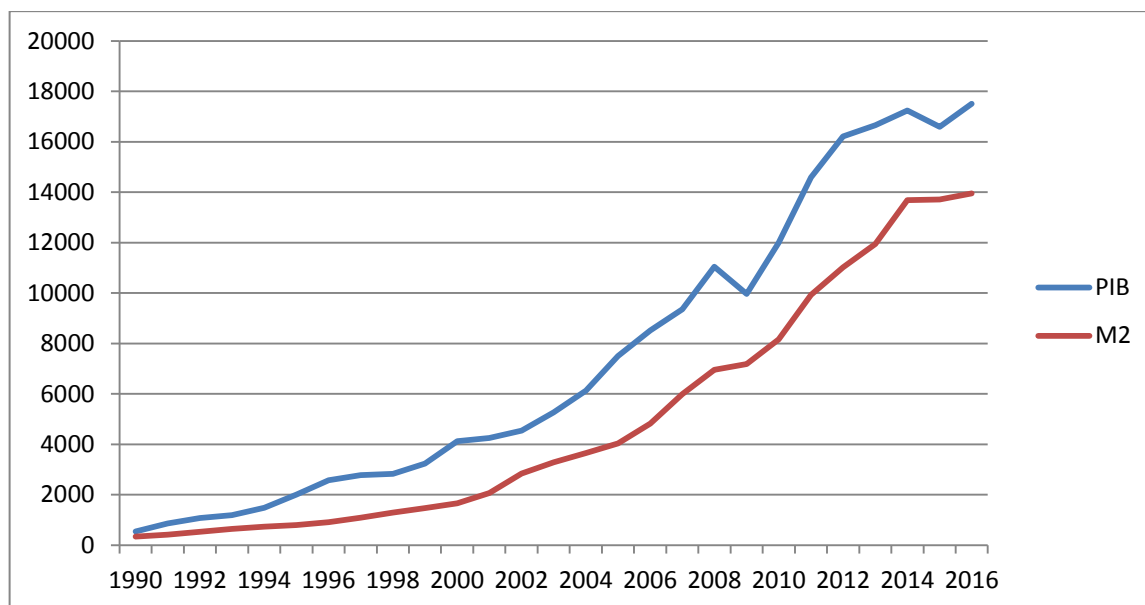
- النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر

- البنك المركزي [www.Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)

- الديوان الوطني للإحصاء [www.ons.dz](http://www.ons.dz)

والشكل التالي يبين تطور كل من الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي:

الشكل (3-3): تطور الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010

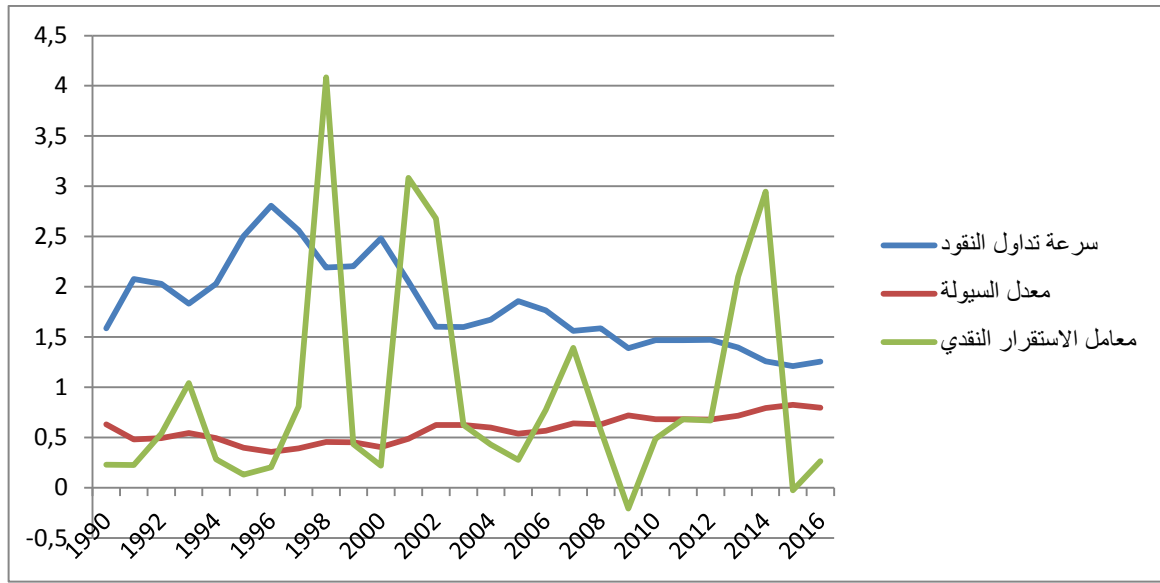
من خلال الجدول رقم (3-8) وعند مقارنة معدل نمو الكتلة النقدية بنمو الناتج المحلي الإجمالي نلاحظ أن هناك فترات تجاوز فيها معدل نمو الكتلة النقدية معدل الناتج المحلي الإجمالي هذا ما يؤدي إلى ارتفاع معدلات السيولة الاقتصادية والتي هي في اتجاه تصاعدي في أغلب السنوات بالرغم من وجود سنوات تراجع فيها قيم هذه المعدلات لكن بنسب طفيفة، وهذا الارتفاع يعود سببه إلى الزيادة المسجلة في الكتلة النقدية الناتجة بدورها عن زيادة أشباه النقود خلال هذه الفترة، بالإضافة إلى تطهير المؤسسات العمومية الاقتصادية التي تم الشروع فيها بعد صدور قانون النقد والقرض سنة 1990 ما نتج عنه تراكم تكاليف قدرت ب 1740 مليار دج إلى غاية نهاية سنة 2004، لتستمر هذه المعدلات بالارتفاع حيث بلغت نسبة 40.3% سنة 2000 وهذا راجع لتطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي حيث أن مستويات سيولة الاقتصاد لم تنخفض عن 55 إنطلاقاً من سنة 2000، لتستمر هذه النسبة في الارتفاع حيث بلغت 48.7% سنة 2001، لتشهد بعدها هذه النسبة انخفاضاً على مدار ثلاثة سنوات من 62.4% سنة 2003 إلى 59.7% سنة 2004، ثم 53.8% سنة 2005 وهذا بسبب التحكم والاستقرار النقدي الذي سجل خلال هذه السنوات، لتعاود هذه النسبة في الارتفاع خلال السنوات الموالية وتبلغ أعلى نسبة لها قدرت ب 72% سنة 2009 بالرغم من الانخفاض في معدل نمو الكتلة النقدية في هذه السنة الذي بلغ 03.12% وهذا نتيجة الاستقرار النسبي الذي عرفه حجم النقود بالإضافة إلى الارتفاع الطفيف التي شهدته أشباه النقود، استمرت هذه النسبة في الارتفاع وكل هذا يدل على الاستعمال المفرط للنقود في العمليات الاقتصادية والتمويلات الحكومية للمشاريع الاقتصادية الضخمة التي تحتاج إلى مبالغ مالية كبيرة، كما يمكن إعادة سبب ارتفاع معدلات السيولة إلى أنه يشير إلى ارتفاع الطلب على العملة وزيادة التوسع في حجم النقود وأشباه النقود.

أما بالنسبة لسرعة تداول النقود فنلاحظ من خلال الجدول أن قيمتها لا تزال منخفضة خلال هذه الفترة حيث ابتداء من سنة 1991 إلى غاية 2001 لم تتجاوز نسبتها 2% لتصل 1.46% سنة 2011 ثم تبلغ نسبتها 1.25% سنة 2016 بالرغم من أن هناك نوع من الاستقرار ولكن في مستواها الدنيا، ويعود سبب انخفاض هذه المعدلات إلى وجود ظاهرة الاكتناز للسيولة النقدية من طرف الأفراد وعدم إيداعها في المؤسسات النقدية والمالية بالإضافة إلى تسرب الأموال إلى السوق الموازية، هذا ما أثر على تداول النقود في الاقتصاد الرسمي.

أما فيما يتعلق بمعامل الاستقرار النقدي، وما جاء في النظرية الحديثة وحسب فريدمان أنه إذا كان معامل الاستقرار أقل من الواحد (1) فإن الاقتصاد يعرف حالة انكماش، أما إذا كان هذا المعامل مساوياً للواحد فهناك استقرار نقدي كامل، أما إذا تجاوز هذا المعدل وكان أكبر من الواحد فإن الاقتصاد يشهد حالة تضخم قد تكون طفيفة أو حادة وهذا على حسب قيمة هذا المعامل، وما يمكن ملاحظته من خلال قيم معامل الاستقرار النقدي أن الاقتصاد لم يشهد حالة استقرار نقدي خلال فترة الدراسة، حيث

سنتي 1990 و 1991 شهد فيها الاقتصاد حالة انكماش حيث بلغ هذا المعامل 0.23 و 0.22 على التوالي، لينتقل هذا المعامل إلى 4.08 سنة 1998 أين عرف الاقتصاد حالة تضخم حادة ي هذه السنة، لتعرف بعدها السنوات الموالية تذبذبات في قيمة هذا المعامل تنحصر ما بين حالة انكماش وحالة تضخم قد تكون حادة وقد تكون خفيفة، وعدم مرور الاقتصاد بحال استقرار نقدي ولو لفترة معينة. والشكل التالي يبين تطورات كل من معدل السيولة وسرعة تداول النقود ومعامل الاستقرار النقدي .

الشكل (3-4): تطورات كل من معدل السيولة وسرعة تداول النقود ومعامل الاستقرار النقدي في الجزائر



المصدر : من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010

### II-3- مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر

تعتبر مقابلات الكتلة النقدية عن مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار وخلق النقود من طرف بنك الجزائر والبنوك التجارية، ولهذا يمكن تعريفها على أنها مجموع التسليفات العائدة لمصدري النقد وشبه النقد والتي هي مصدر للنقود،<sup>(1)</sup> وتمثل مقابلات الكتلة النقدية في صافي الأصول الخارجية، صافي القروض إلى الدولة، وقروض إلى الاقتصاد. والجدول رقم (3-9) يبين تطور هذه المقابلات في الجزائر.

(1) - وسام ملاك، " النقود والسياسة النقدية الداخلية "، مرجع سابق، ص 160.

الجدول (3-9): تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة: مليار دج

السنوات	صافي الأصول الخارجية	صافي القروض إلى الدولة	قروض إلى الاقتصاد
1990	6.535	167.043	246.979
1991	24.286	158.970	325.848
1992	22.641	226.933	412.310
1993	19.618	527.835	220.249
1994	60.399	468.537	305.843
1995	26.298	401.587	565.644
1996	133.949	280.548	776.843
1997	350.309	423.650	741.281
1998	280.710	723.181	906.181
1999	169.618	847.899	1150.733
2000	775.948	677.477	993.737
2001	1310.746	569.723	1078.448
2002	1755.696	578.690	1266.799
2003	2342.663	423.406	1380.166
2004	3119.174	- 20.596	1535.029
2005	4179.656	- 933.184	1779.754
2006	5515.046	- 1304.048	1905.440
2007	7415.563	- 2193.176	2205.242
2008	10246.964	- 3627.346	2615.516
2009	10885.743	- 3488.923	3086.545
2010	11996.565	- 3392.949	3268.092
2011	13922.410	- 3406.600	3726.510
2012	14940.000	- 3334.100	4287.600
2013	15225.200	- 3235.400	5156.300
2014	15734.500	- 1992.400	6504.600
2015	15375.400	567.500	7277.200
2016	12596.000	2730.100	7980.200

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على: - النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر.

- بنك الجزائر، " التقرير السنوي 2012 : التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، نوفمبر 2013.

الأصول الخارجية هي عبارة عن مجموع وسائل الدفع الدولية المتواجدة بحوزة الجهاز المصرفي المتكونة من الذهب والعملات الأجنبية، ومصدر هذه الأصول في الجزائر متعلق أساسا بمدخيل قطاع المحروقات، لهذا نجد أنه كلما ارتفعت أسعار النفط صاحبها ارتفاع الأصول الخارجية والعكس صحيح، ومن خلال الجدول رقم (3) نلاحظ أن هذه الأصول تسجل ارتفاع مستمر كل سنة، ولكن قد تختلف نسبتها من سنة إلى أخرى، حيث شهدت هذه الأصول تدهورا ملحوظا بسبب الأزمة البترولية لسنة 1986 حيث سجلت أدنى رصيد لها سنة 1990 والذي قدر ب 6.535 مليار دج، لتسجل بعدها في سنة 1991 ارتفاعا بمقدار 24.286 مليار دج لتستمر هذه الزيادة وتبلغ 60.399 مليار دج سنة 1994 و 350.309 مليار دج سنة 1997، بعدها وفي السنتين الموالتين 1998 و 1999 انخفضت قيمة هذه الأصول وسجلت مقدار 280.710 مليار دج و 169.618 مليار دج على التوالي وهذا راجع لانخفاض أسعار البترول خلال هذه الفترة، غير أن هذا الانخفاض لم يستمر طويلا ليعاود حجمها بالارتفاع ويبلغ 775.948 مليار دج سنة 2000 و 1755.696 مليار دج سنة 2002، ولارتباط مدخيل الجزائر الخارجية بمدى ارتفاع أسعار النفط المستمرة سجلت صافي الأصول الخارجية معدلات نمو إيجابية، واستمر حجمها بالارتفاع خلال السنوات الموالية 2010، 2011، 2012، بمقدار 11996.565، 13922.410، 14940 مليار دج على التوالي بالرغم من الأزمة المالية التي مرت على الولايات المتحدة الأمريكية وأوروبا التي صاحبها انخفاض في الطلب على المحروقات وبالتالي انخفاض مدخيل الجزائر وكذلك الانخفاض المسجل في قيمة الدولار، بالمقابل قدرت الديون الخارجية 4.4 مليار دولار سنة 2011 لتتخفف قيمتها إلى 3.6 مليار دج سنة 2012، في حين بلغ احتياطي الصرف في هذه السنة مقدار 186.32 مليار دج في جوان 2012، مباشرة بعد هذه السنة استمر مقدار الأصول بالارتفاع وبلغ حجم 15734.500 مليار دج سنة 2014، غير أن في السنتين الأخيرتين تم انخفاض هذا الأخير من 15375.40 مليار دج سنة 2015 إلى 12596.00 مليار دج سنة 2016 وهذا راجع لانخفاض التوسع النقدي والتشدد المالي بسبب سياسة التقشف التي عانت منها الجزائر خلال هذه الفترة.

أما القروض الموجهة للدولة هي عبارة عن تسيقات يقوم بنك الجزائر بتقديمها للخزينة العامة. وقد عرفت صافي القروض إلى الدولة خلال الفترة (1990-2003) ارتفاعا وانخفاضا ملحوظا ولكن بقيم موجبة ما يدل على أن الدولة خلال هذه الفترة كانت مقترضة أكثر مما تكون مقرضة للبنوك، وهذا التغير في القيم يعود إلى السياسة المالية المتبعة من فترة لأخرى بهدف تمويل العجز الحاصل خلال تلك السنوات، حيث سجلت صافي القروض إلى الدولة حوالي 167.043 مليار دج سنة 1990 لتتخفف بعدها ب 158.970 مليار دج سنة 1991، لكن لم يدم هذا الانخفاض طويلا وتعاود الارتفاع خلال السنتين الموالتين 1992 و 1993 ب 226.933 و 527.835 مليار دج على التوالي وهذا الارتفاع يعود سببه للارتفاع الضخم الذي



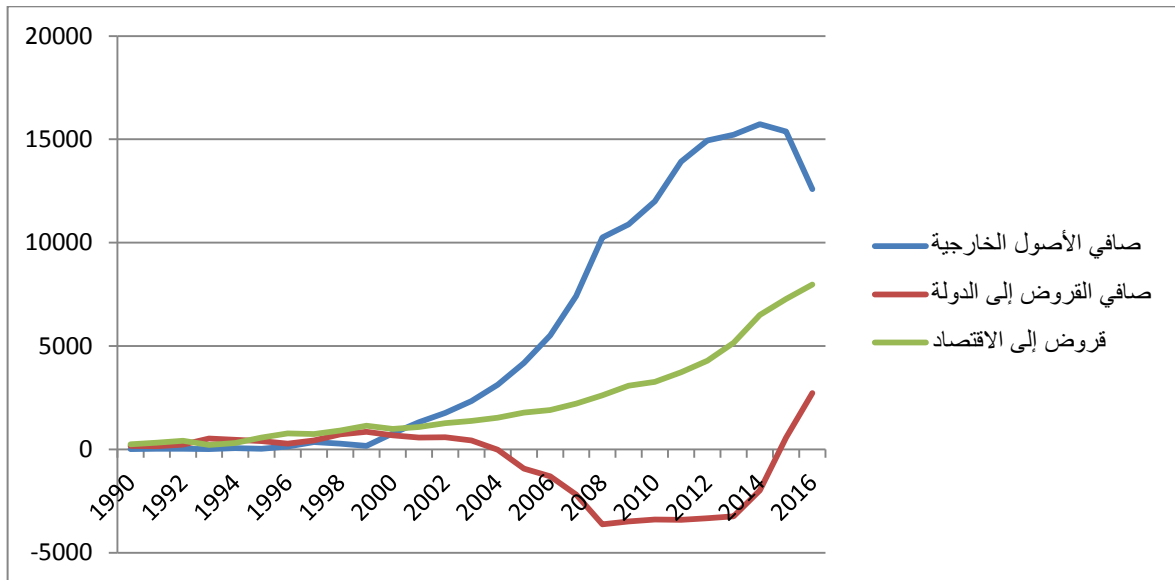
سجلته صافي القروض إلى الدولة لكل من البنك المركزي والبنوك التجارية مقارنة بسنة 1991، ابتداء من سنة 1994 انخفضت قيمة هذه القروض ودام هذا الانخفاض لمدة متوسطة بلغت ثلاث سنوات من (1994-1996) حيث بلغت سنة 1996 مقدار 280.548 مليار دج وهذا راجع دائما لانخفاض مقدار هذه القروض لدى بنك الجزائر والبنوك التجارية. لم تستمر هذه الوضعية وشهدت صافي القروض إلى الدولة خلال الفترة (1997-1999) إرتفاعا ملحوظا ومعدلات جيدة حيث سجلت أعلى رصيد لها قدر ب 847.899 مليار دج سنة 1999، تم تعاود الانخفاض بعد ذلك حيث انتقلت من 677.477 مليار دج سنة 2000 إلى 423.406 مليار دج سنة 2003، ليتواصل الانخفاض مرة أخرى ولكن بشكل ملفت للإنتباه حيث سجلت قيم سالبة لحجم القروض إلى الدولة وهذا ابتداء من سنة 2004 بمقدار 20.596- مليار دج وهذا راجع لتحسن الأوضاع الإقتصادية وارتفاع أسعار البترول بالإضافة إلى تقليص دور الخزينة في عملية التنمية، كون أن الدولة خلال الفترة (2004-2014) كانت مقرضة أكثر مما تكون مقرضة للنظام البنكي هذا ما جعل صافي القروض إلى الدولة خلال هذه الفترة يأخذ أحجام بقيم سالبة، حيث نلاحظ اتبدا من سنة 2009 إلى غاية سنة 2013 شهدت هذه القروض معدلات نمو منخفضة ولكن مستقرة نوعا ما وهذا بسبب القروض الممنوحة للشباب في إطار توفير مناصب الشغل وكذلك الدور الفعال الذي لعبته الخزينة العمومية في عمليات تمويل بعض السلع الاستهلاكية، لترتفع بعد ذلك صافي القروض إلى الدولة انطلاقا من سنة 2015 حيث انتقلت من 567.5 مليار دج في هذه السنة إلى 2730.1 مليار دج سنة 2016.

أما فيما يتعلق بالقروض الموجهة للإقتصاد فهي عبارة عن قروض يمنحها الجهاز المصرفي للأعوان الإقتصاديين غير الماليين بهدف مواجهة احتياجاتهم الطارئة.

لقد عرفت القروض إلى الإقتصاد نموا مستمرا، حيث سجلت سنة 1990 حوالي 246.979 مليار دج، لتواصل الإرتفاع حتى سنة 1992 حيث بلغت 325.848 و 412.310 مليار دج خلال السنتين 1991 و1992، لتسجل بعد ذلك أدنى مستوى لها خلال فترة الدراسة بمقدار 220.249 مليار دج سنة 1993 وهذا راجع لانخفاضها الحاد لدى البنوك التجارية، لتعاود الإرتفاع ب 305.843 مليار دج تم 565.644 مليار دج تم 776.843 مليار دج خلال السنوات 1994-1995-1996 على التوالي، لتسجل بعد ذلك انخفاضا بمقدار 741.281 مليار دج سنة 1997، لتعود لمواصلة ارتفاعها لمدة سنتين 1998-1999، وتنخفض بحجم 993.737 سنة 2000، لم يدم هذا الانخفاض لفترة طويلة حيث ابتداء من سنة 2001 ارتفع حجم هذه القروض حيث بلغ سنة 2001 مقدار 1078.448 مليار دج وهذا التطور راجع للأثر الناجم عن استكمال برنامج إعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، كما ساعدت السيولة المفرطة لدى البنوك سنة 2002 من انتقال القروض إلى الإقتصاد من 1266.799 مليار دج سنة 2002 إلى

1380.166 مليار دج سنة 2003. لتستمر هذه القروض بالإرتفاع حيث بلغت خلال السنوات 2009-2010 معدلات نمو مستقرة قدرت حوالي 3086.545 و 3268.092 و 3726.51 مليار دج على التوالي، لتواصل الإرتفاع وتبلغ خلال السنتين الأخيرتين 2015 و 2016 مستوى 7277.2 و 7980.2 مليار دج، هذا ما يدل على طلب الأفراد للقروض المصرفية بالإضافة إلى التسهيلات الإئتمانية لبعض البنوك سواء المتعلقة بتمويل الإنفاق العائلي أو تلك المتعلقة بتمويل المشاريع الإقتصادية الخاصة بالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة. ويمكن التعبير عن هذه المقابلات من خلال الشكل التالي:

الشكل (3-5) : تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010.

### III- العوامل المرتبطة بالطلب على النقود

إن الطلب على النقود في الجزائر يستدعي تسليط الضوء وحصر عدد من العوامل والمتغيرات التي لها علاقة بخصوصيات الاقتصاد الجزائري.

#### III-1- العوامل الخارجية الغير مباشرة

هي عوامل ناتجة من خصوصيات الاقتصاد الجزائري، وعادات وتصرفات الأفراد وبقية الأعوان الاقتصادية، بحيث تميز الاقتصاد في الجزائر بطابعه المخطط مركزيا وبوجود قطاع عمومي هام، لهذا السبب فإن طلب العملة في الجزائر مرتبط بـ<sup>(1)</sup>:

(1) - أحمد هني، " العملة والنقود "، مرجع سابق، ص 144.

• تصرف القطاع العمومي:

بمعنى قد تختلف أهداف المنشأة العمومية الجزائرية عن أهداف المنشأة التقليدية.

• عادات الأفراد في تداول النقود:

إن الأفراد يفضلون الدفع نقدا ولا يستعملون العملة الكتابية ولهذا يحجزون عملتهم على صيغة سائلة وهذا راجع لعدم ثقتهم في الشيك أو السندات لأجل قصير والأفراد يفضلون القبض والدفع نقدا.

• هيكل سوق السلع:

يستدعي هذا العامل حمل كمية احتياطية من النقود لانتهاز فرصة شراء سلع مفقودة أو سلع تظهر فجأة أو صفقات من أنواع مختلفة بحيث لا يقع التداول في السوق العمومية إلا بالسيولة، لذا يكون طلب النقود مرتفع.

• كلفة الحصول على النقود:

إن سحب النقود من البنك مثلا قد يكلف في بعض الأحيان هذا السحب نقلا وانتظارا طويلا وضياع للوقت، لذلك يفضل الأفراد سحب ما في حسابهم مرة واحدة ويحجزون النقود عندهم.

• وجود أسواق سوداء للعملة الأجنبية:

هي أسواق تقع فيها الصفقات بالنقود السائلة، لذلك يطلب الأفراد نقودا سائلة ويحجزونها لغرض تحويلها إلى عملات أجنبية، وبما أن معدل الصرف الأسواق مرتفع يطلب الأفراد كميات ضخمة من النقود السائلة الوطنية لتحقيق صفقتهم في هذه السوق.

III-2- العوامل مباشرة

إضافة إلى العوامل غير المباشرة هناك عوامل مباشرة يمكن حصرها في:

- معدل الفائدة (TR).

- سعر الصرف (TC).

- مؤشر أسعار الاستهلاك (IPC).

- الناتج الداخلي الخام (PIB).

• معدل الفائدة (معدل إعادة الخصم)

يشكل معدل إعادة الخصم أداة تحليلية مهمة كونها معيار حقيقي لفهم السياسة النقدية التي تطبقها السلطات النقدية، حيث لم يمارس البنك الجزائري أي نشاط في مجال الرقابة على المصارف قبل صدور قانون النقد والقرض وانحصرت وظيفته في إعادة الخصم كأداة لتزويد البنوك بالسيولة والقروض اللازمة، وفي هذا السياق يمكن تتبع تطور معدل إعادة الخصم من خلال الجدول التالي:

الجدول (3-10): تطور معدلات إعادة الخصم خلال الفترة (1990-2016)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
9.5	11	13	14	15	11.5	11.5	11.5	10.5	معدل إعادة الخصم
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
4	4	4.8	5	4.5	5.5	6	6.75	8.5	معدل إعادة الخصم
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
3.5	4	4	4	4	4	4	4	4	معدل إعادة الخصم

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

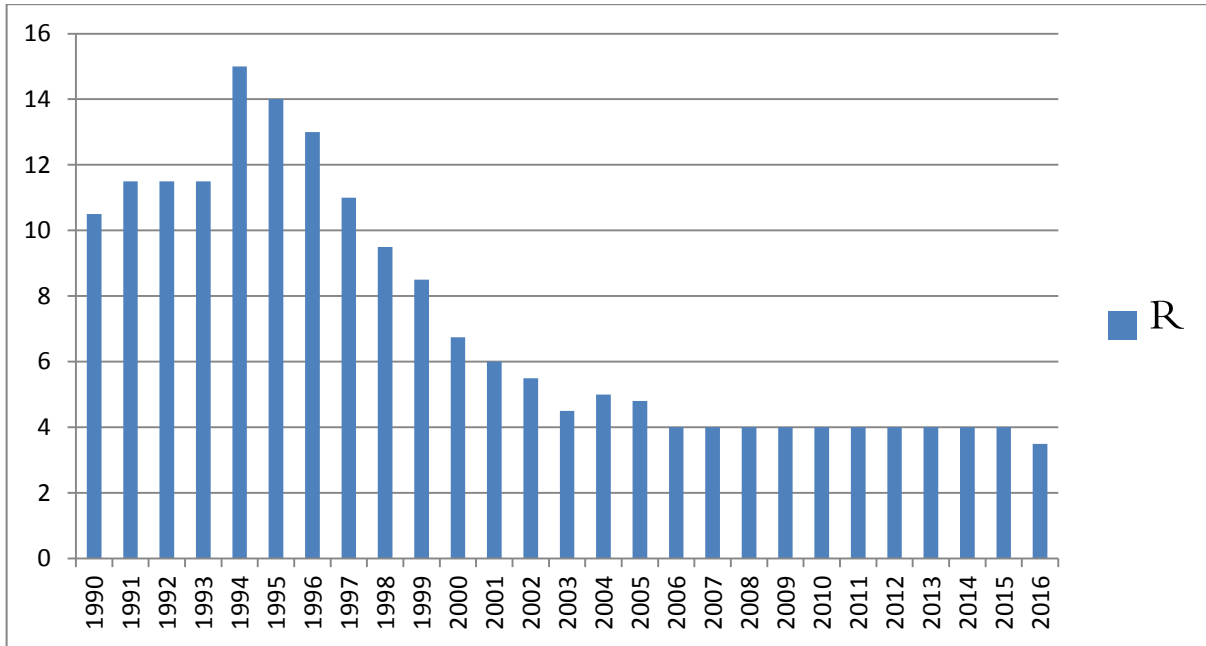
- النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر.

- البنك المركزي [www.Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)

من الجدول رقم (3-10) نلاحظ أن معدلات الفائدة تعرف انتعاشا يساير الاقتصاد بحيث ارتفعت النسبة من 10.5% سنة 1990 لتستقر عند 11.5% إلى غاية سنة 1993 وهذا راجع للإصلاحات النقدية الشاملة التي جاء بها قانون النقد والقرض سنة 1990 الذي كان هدفه التحرير التدريجي لمعدلات الفائدة وهذا ما فصح المجال في القرض للاستثمار الخاص وتوسعت حرية البنك المركزي.

في عام 1994 بلغت النسبة 15% كحد أقصى لتواصل هذه النسبة في الارتفاع حتى سنة 1998 بحيث تميزت هذه الفترة من 1994-1998 بنقص السيولة لهذا نلاحظ ارتفاع معدلات الفائدة وبذلك نقص الطلب على النقود ونقصت القروض المقدمة للاقتصاد وهذا نتيجة العلاقة العكسية بين معدل الفائدة مع كلا من الطلب على النقود والقروض. انطلاقا من سنة 1998 تبدأ معدلات الفائدة في الانخفاض لتصل 5% سنة 2004 وهذا بسبب ارتفاع أسعار البترول التي وفرت السيولة وارتفعت معها احتياطات الصرف من العملة الصعبة فبدأ بذلك معدل الفائدة بالانخفاض فازداد الطلب على النقود وارتفعت القروض المقدمة للاقتصاد، لتستقر بعد ذلك هذه النسبة عند حدود 4% حتى سنة 2015 تم تنخفض بعدها وتبلغ 3.5% سنة 2016. ويمكن ايضاح ما سبق في الشكل التالي:

الشكل (3-6): تطور معدل الخصم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010.

● سعر الصرف

إن كل العائدات من البترول مقومة بالدولار الأمريكي في الجزائر حيث قدرت حوالي 95% من صادرات الجزائر، لهذا السبب تم الاعتماد في هذه الدراسة على سعر الصرف الذي هو عبارة عن المعدل المتوسط للأسعار بالدولار الأمريكي، والجدول رقم (3-11) يبين تطور سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار.

الجدول (3-11): تطور سعر صرف الدينار/ الدولار خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة ( دج/ الدولار الأمريكي)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
58.73	57.70	54.74	47.66	35.05	23.34	21.83	18.47	8.95	سعر الصرف
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
69.29	72.64	73.27	72.06	77.39	79.68	77.21	75.25	66.57	سعر الصرف
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
109.47	100.46	80.58	79.37	77.54	72.93	74.38	72.64	64.58	سعر الصرف

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على :

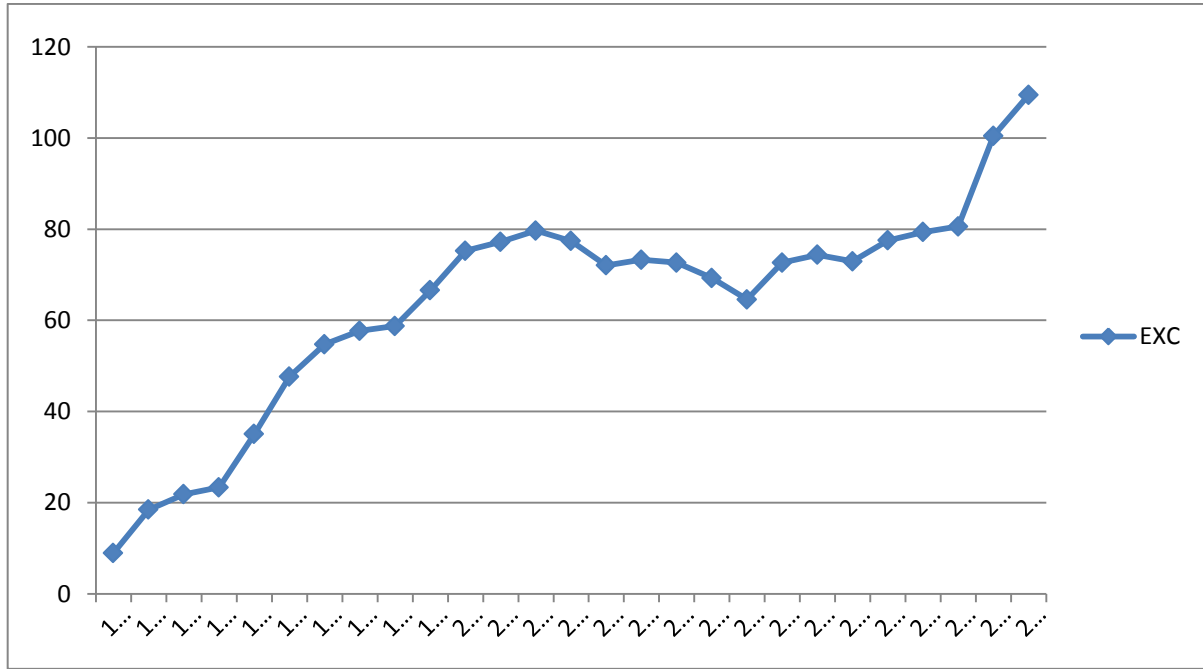
- نشرات الصندوق النقدي الدولي.

- البنك المركزي [www.Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)

من خلال الجدول رقم (3-11) يمكن ملاحظة أنه بحلول سنة 1990 ومجيء قانون النقد والقرض وانطلاقاً من الإصلاحات النقدية رفع الغطاء عن سعر الصرف وأصبح خاضعاً لقوانين العرض والطلب حيث في سنة 1992 تم اتخاذ قرار من طرف مجلس النقد والقرض بتخفيض الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار، لتنتقل هذه النسبة إلى 21.83% سنة 1993، ليستقر بعدها سعر الصرف في غضون هذه النسبة إلى غاية سنة 1994 أين تم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 40.17% ويصبح سعر صرف الدينار في هذه السنة يبلغ 35.05 دج/دولار، ابتداءً من سنة 1995 انتقل من 47.66 دج/ دولار إلى 66.57 دج/ دولار سنة 1999 حيث انطلقاً من سنة 1995 اتبعت الجزائر نظام الصرف ما بين البنوك في إطار نظام الصرف العائم المسير (معناه وجود هامش التغيير برقابة البنك المركزي). بعد ذلك نلاحظ استقرار في سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار منذ 2000 إلى غاية 2002 حيث كان مقداره في حدود 72 دج/دولار و79 دج/ دولار، غير أنه شهد انخفاض في السنتين الموالتين حيث انتقل من 69.29 دج/دولار سنة 2007 إلى 64.58 دج/ دولار سنة 2008 وهذا راجع إلى الأزمة العالمية لسنة 2008 التي تولد عنها انخفاض في قيمة العملة، لتعاود

هذه النسبة في الإرتفاع في السنوات الموالية وتبلغ 80.58 دج/ دولار و100.46 دج/ دولار و109.47 دج/ دولار خلال السنوات 2014-2015 - 2016 على التوالي. والشكل التالي يبين التذبذبات الحاصلة في سعر الصرف خلال هذه الفترة.

الشكل (3-7): تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010

#### • مؤشر أسعار الاستهلاك

إن الأسعار لا تتسم بالثبات فقد ترتفع أسعار بعض السلع وتنخفض أسعار سلع أخرى، وإذا أردنا قياس حركات أسعار السلع هناك مؤشرات عديدة ومختلفة يتم عن طريقها معرفة إذا ما يوجد تضخم في الاقتصاد ومن بينها مؤشر أسعار الاستهلاك (IPC) الذي هو عبارة عن مؤشر يعبر عن العلاقة القوية التي تربط النقود بالأسعار ومدى التأثير المتبادل بينهما، والجدول التالي يبين تطور هذا الأخير مع أخذ سنة 1989 كسنة الأساس.

الجدول (3-12): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك خلال الفترة (1990-2016)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
68,39	65,16	61,63	51,93	40,01	31,01	25,72	19,54	15,52	IPC
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
86,79	83,72	81,82	80,71	77,63	74,45	73,41	70,44	70,2	IPC
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
130,25	126,74	120,95	117,52	113,82	104,52	100	96,23	91,02	IPC

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على :

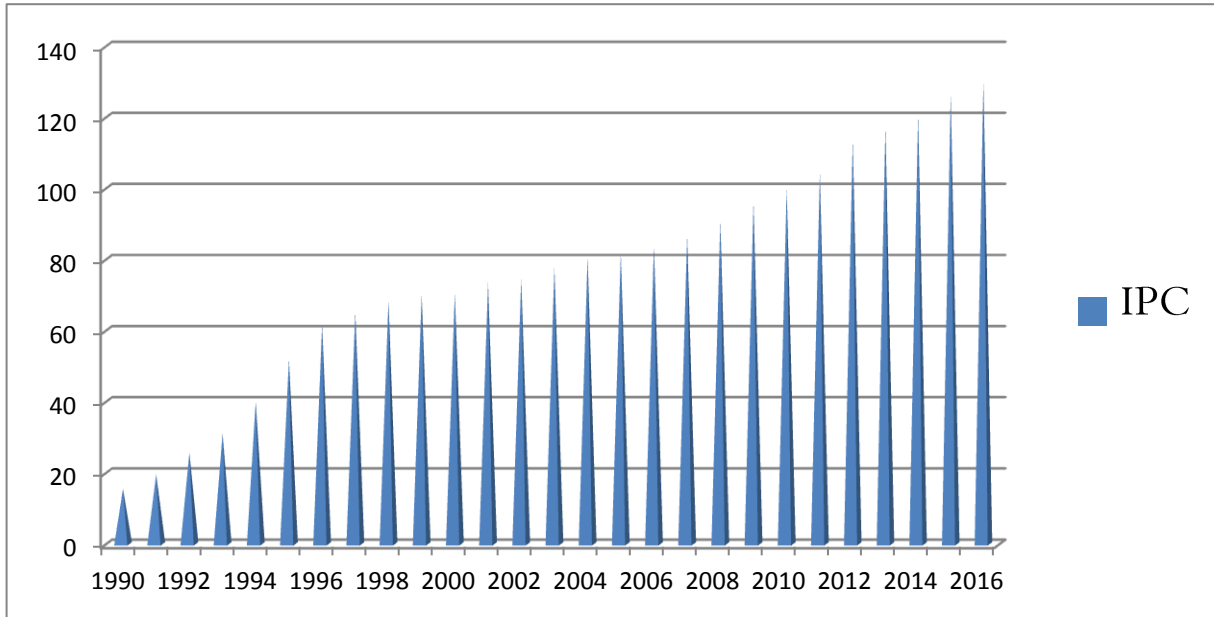
www. Bank-of-algeria.dz - البنك المركزي

www.ons.dz - الديوان الوطني للإحصاء

يعتبر مؤشر أسعار الإستهلاك من أكثر المقاييس استعمالا في أغلب الدول لقياس التضخم، فهو أداة تسمح بقياس تطور مجموع أسعار السلع المستهلكة المدفوعة من قبل الأفراد. ويتم حساب قيمته عن طريق حساب تكلفة سلة من السلع والخدمات المشتراة من طرف المستهلكين باعتباره يسعى لحساب متوسط مؤشرات الأسعار لسلة من السلع والخدمات المستهلكة، ومن خلال الجدول يتبين أن مؤشر أسعار الإستهلاك يعرف ارتفاعا مستمرا وهذا راجع إلى تحرر الأسعار ورفع الدعم عنها بنسبة كبيرة بعد مجيء قانون النقد والقرض 10/90. والشكل التالي يبين تطور هذا الأخير.



الشكل (3-8): تطور مؤشر أسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010.

#### • الناتج الداخلي الخام

تم إعطاء هذا المؤشر بقيمته الحقيقية الجارية، وقد تم اعتباره عامل مباشر للطلب على النقود نظرا للعلاقة القوية الموجودة بين النقود والدخل الوطني، والجدول الموالي يبين تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية خلال الفترة (1990-2016).

الجدول (3-13): تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية خلال الفترة (1990-2016)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
2830.4	2780.17	2570.03	2004.9	1487.4	1189.7	1074.7	862.1	544.39	PIB
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
9352.9	8514.83	7498.6	6127.4	5266.82	4541.8	4257.05	4123.5	3238.2	PIB
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
17500	16591.9	17242.5	16650.2	16208.7	14588.5	11991.6	9968	11043.7	PIB

المصدر : من إعداد الباحثة بالاعتماد على :

- النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر .

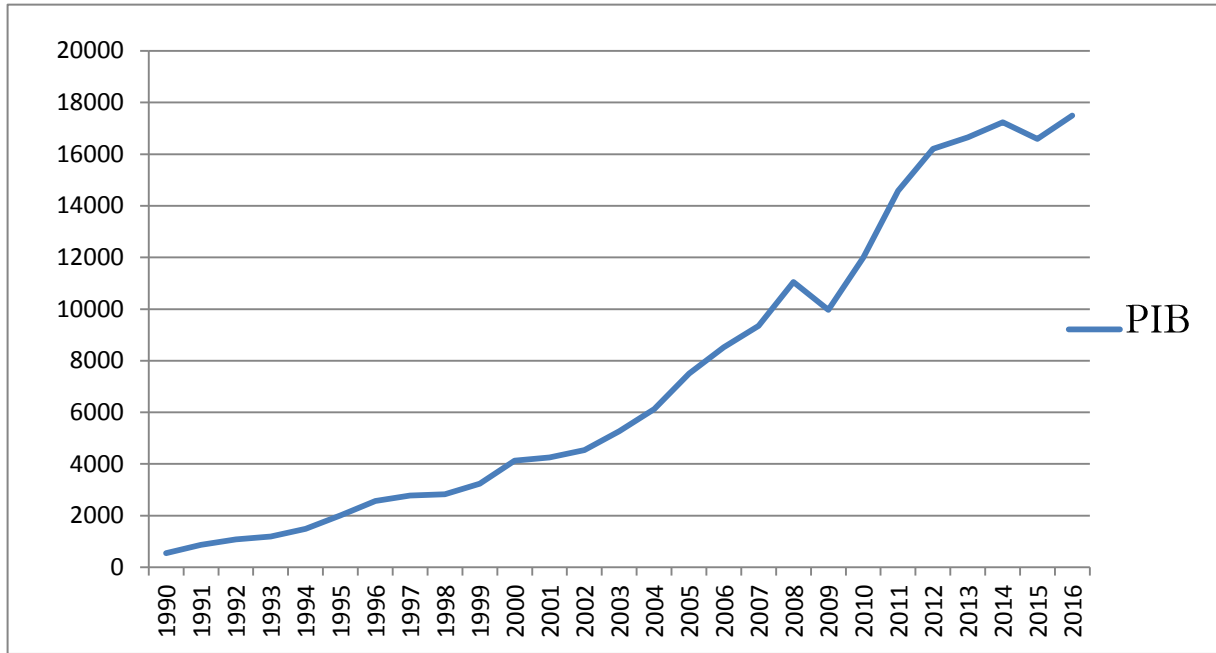
- البنك المركزي [www.Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)

عرف الناتج المحلي الاجمالي نموا إيجابيا خلال السنوات 1990-1991-1992 وذلك بحجم 544.39 و 862.13 و 1074.7 مليار دج على التوالي، واصل هذا المعدل بالارتفاع حتى سنة 1996 كنتيجة للاتفاق مع صندوق النقد الدولي والاصلاحات الناتجة عنها، ليستمر بعدها هذا الناتج بالارتفاع ومنذ سنة 2000 حيث بلغ مقدار 4123.51 مليار دج بدأ معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي ينمو بانتظام وبصفة مستمرة ليصل بعد ذلك إلى 9352.90 و 11043.70 مليار دج خلال السنتين 2007 و 2008، تم نلاحظ تذبذب في هذا المعدل حيث عرف انكماشاً حاداً سنة 2009 بانخفاضه إلى حجم 9968.00 مليار دج مقارنة بسنة 2008 وهذا راجع إلى المستوى الأدنى لمعدل الكتلة النقدية لسنة 2009 والذي بلغ 3.20%، ليعاود حجم الناتج المحلي الاجمالي بالارتفاع ابتداءً من سنة 2010 ويصل إلى 17242.50 مليار دج سنة 2014، لينخفض مباشرة إلى 165991.90 سنة 2015 وهذا دائماً بسبب تراجع معدل نمو الكتلة النقدية إلى 0.1% خلال هذه السنة، غير أن هذا الانخفاض لم يدم طويلاً وارتفع حجم الناتج المحلي الاجمالي إلى 17500.00 سنة 2016.

ما يمكن الإشارة إليه أن أسعار البترول لها تأثير كبير على معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي، مما يعني أن عدم الاستقرار في هذا المعدل راجع لعدم الاستقرار في حصة قطاع المحروقات بسبب التقلبات التي تشهدها أسعار

البتروال في الأسواق الدولية، ولهذا فإن التحسن في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ناتج أساسا عن قطاع النفط نظرا للعلاقة القوية التي تربط بين تطور أسعار البترول وتطورات الناتج، فالارتفاع الكبير في أسعار النفط بداية سنة 2000 وقفز سعر برميل النفط من 28 دولار للبرميل إلى 74.95 دولار للبرميل سنة 2007 جعل حجم نمو الناتج المحلي الإجمالي يعرف تطورا معتبرا خلال هذه الفترة، بالإضافة إلى أن برنامج الإنعاش الإقتصادي كان له دور كبير في تحسن هذه المعدلات. والشكل التالي يوضح التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي خلال هذه الفترة.

الشكل (3-9): تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر: من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010

### III-3- التضخم في الجزائر

التضخم ظاهرة عالمية تعاني منها اقتصاديات معظم دول العالم، متقدمة ونامية ولكن بمستويات متفاوتة، وذلك تبعا لعوامل عديدة منها، درجة تطور وتختلف هيكلها الإنتاجية، ومدى التكامل فيما بين قطاعاتها وتناسقها، والمستوى التكنولوجي السائد، ويعد التضخم المشكلة الأكثر حدة وتأثيرا في الاقتصاد الجزائري بسبب آثارها السلبية على المستويين الاقتصادي والاجتماعي، وهي ظاهرة مركبة ومعقدة يصعب تحديد أسباب حدوثها بدقة، نتيجة تعدد الفجوات والاختلالات التي يعاني منها<sup>(1)</sup>. ولقد عرف التضخم انخفاض محسوس خلال الفترة (1990-2016)، وفيما يلي جدول تطور معدلات التضخم خلال هذه الفترة .

(1) - د. علاوة نوارى، "التكامل الاقتصادي والعربي الإسلامي - اللوحة الاقتصادية لمسيرة التنمية (الجزائر نموذجا)" مرجع سابق، ص 155.

الجدول (3-14): تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2016)

1998	1997	1996	1995	1994	1993	1992	1991	1990	السنوات
4.95	5.73	18.68	29.78	29.05	20.54	31.67	25.89	16.65	معدل التضخم %
2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	السنوات
3.67	2.31	1.38	3.96	4.27	1.04	4.23	0.34	2.65	معدل التضخم %
2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	السنوات
6.4	4.78	2.9	3.3	8.9	4.5	3.9	5.73	4.86	معدل التضخم %

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على:

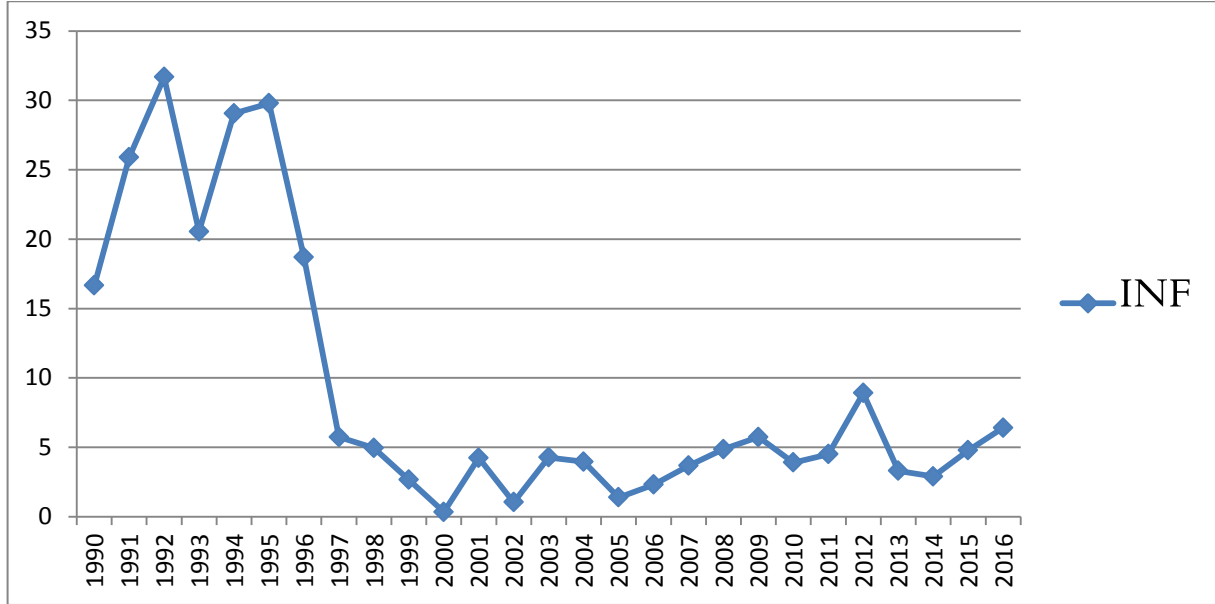
– البنك المركزي [www. Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)

– الديوان الوطني للإحصاء [www.ons.dz](http://www.ons.dz)

انطلاقاً من الجدول (3-14) يتضح أن التضخم قد ارتفع بشكل لافت للانتباه خلال الفترة 1990-1996 فقد ارتفع من 17.8% سنة 1990 إلى 31.7% كأقصى حد له سنة 1992 ويرجع السبب إلى العرض المتزايد من النقود خلال هذه الفترة من 1990-1992. ليستقر هذا المعدل بعد ذلك عند حدود 29% سنتي 1994 و1995 ثم انخفض في سنة 1996 ليبلغ نسبة 18.7% ليواصل انخفاضه ويصل إلى انحصار قياسي بلغ 0.3% عام 2000 وهو أدنى حد لمعدل تضخم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى عدة إجراءات اتخذتها الحكومات المتعاقبة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتعديل أسعار الفائدة برفعها إلى مستويات قياسية سنتي 1994 و1995، وتقليص الموازنة العامة إلى مستويات معقولة، والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط، بالإضافة إلى العمل على زيادة احتياطات الصرف لتدعيم قيمة العملة الوطنية، هذا ما أدى إلى تراجع معدل التضخم في حدود معقولة. عاد معدل التضخم للارتفاع مجددا سنة 2001 وبلغ 4.2% ويرجع ذلك إلى الارتفاع في نمو الكتلة النقدية الذي كان 24.77% بسبب برنامج الإنعاش الاقتصادي وارتفاع الأجور وخلال الفترة (2002-2006) تراوح معدل التضخم بين 1.4% سنة 2002 إلى 2.5% سنة 2006 ليرتفع بعد ذلك إلى 3.67% سنة 2007 وهذا بسبب زيادة أسعار المواد الغذائية نظرا لانخفاض الإنتاج الفلاحي هذا من جهة، ومن جهة أخرى ارتفاع أسعار السلع المستوردة عالميا بسبب ارتفاع سعر صرف الأورو وهذا ما يعرف

بالتضخم المستورد، ليستمر معدل التضخم بالارتفاع و يبلغ 5.73% سنة 2009 ثم انخفض سنة 2010 إلى 3.9% ليعاود الارتفاع ويصل إلى 4.78% و 6.4% سنتي 2015 و 2016 على الترتيب. كل هذا يتضح من خلال الشكل التالي:

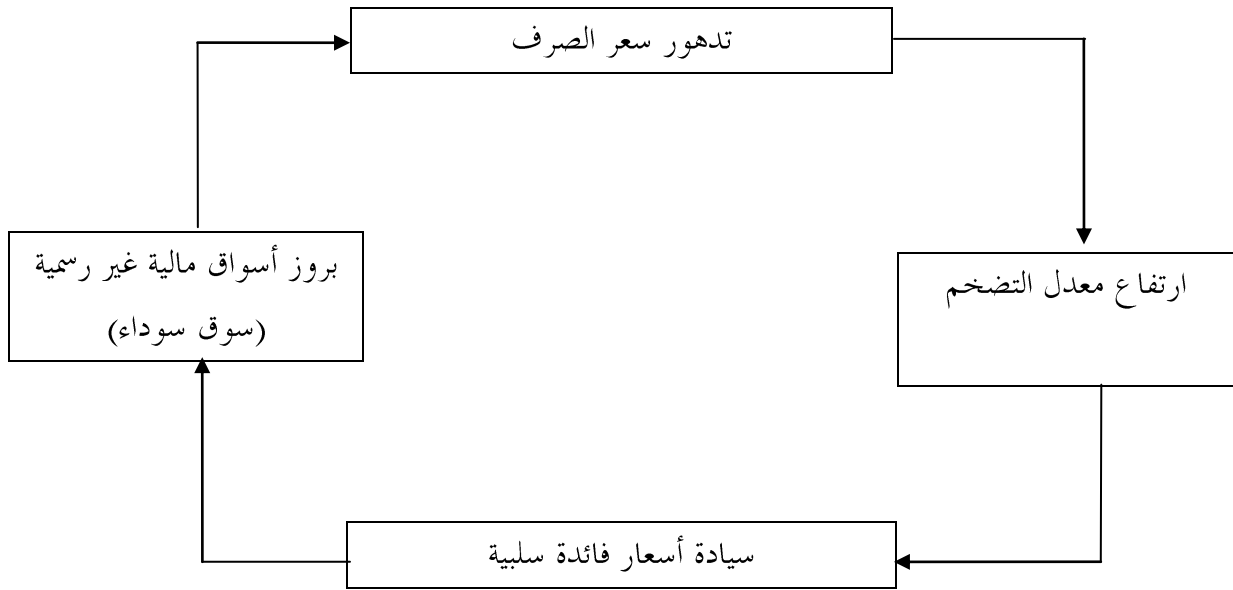
الشكل (3-10): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



المصدر : من إعداد الباحثة وفق معطيات الجدول السابق، وحسب برنامج Microsoft Excel 2010

على هذا الأساس وانطلاقاً من العوامل المباشرة والمرتبطة بالطلب على النقود يمكن إيضاح العلاقة الموجودة بين سعر الصرف وكل من سعر الفائدة الحقيقي والتضخم خلال فترة التسعينات من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم (3-11): العلاقة بين سعر الصرف، سعر الفائدة الحقيقي والتضخم



المصدر: لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية "، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، بيروت- لبنان، 2010، ص 335.

المبحث الثالث: دراسة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016)

### I- مراحل النمذجة باستخدام تقنية أشعة الانحدار الذاتي

إن الهدف من إجراء دراسة قياسية لمجموعة من المتغيرات هو معرفة درجة الارتباط بين المتغيرات، حيث وجود علاقة انية حقيقية بينها تتطلب عدم إقصائها ومعالجتها بصفة مماثلة مع إدخال عامل التأخر (التباطؤ) في كل المعادلات حتى يكتسي النظام الطبيعة الحركية، ومن هذا المنطلق تم اقتراح نماذج أشعة الانحدار الذاتي (var)<sup>(1)</sup>، والنمذجة باستعمال هذه التقنية تتم وفق مراحل من دراسة الاستقرار إلى غاية اختبارات السببية. ومن خلال هذا المبحث سنحاول إعطاء لمحة عن نماذج الانحدار الذاتي والتعرض إلى مختلف مراحلها.

(1) - Maddala. G.S, " Introduction to Econometrics ", 2<sup>ème</sup> éd, New York: MacMillan publishing company, 1992, P 578.

### I-1- نماذج أشعة الانحدار الذاتي

إن نموذج var هو ذلك النظام الذي يعمل على توضيح العلاقة الخطية بين مجموعة من المتغيرات التي تكون عبارة عن دالة لقيمتها الماضية بالإضافة إلى القيم الماضية والحالية لباقي المتغيرات الأخرى المكونة لشعاع الانحدار الذاتي<sup>(1)</sup> التي يتم وضعها في متجه (y) وأبعاده (kx1) مع وجود الحدود العشوائية. يمكن ترجمة نموذج متجه الانحدار الذاتي من الرتبة (p) في الصيغة التالية:

$$Y_t = c + A_1y_{t-1} + A_2y_{t-2} + \dots + A_p y_{t-p} + \varepsilon_t \dots (1-3)$$

حيث :

c: متجه الحد الثابت لمتغيرات متجه الانحدار الذاتي الذي أبعاده (kx1).

A<sub>i</sub>: مصفوفة ذات أبعاد (kxk) مع (i=1,2,...,p).

ε<sub>t</sub>: متجه أبعاده (kxk) لحدود الخطأ العشوائي وسطه الحسابي مساوي للصفر، ومصنوفة تباين أبعادها (nxn)، و k مستقلة عن الزمن.

يمكن كتابة المعادلة (1) إذا كان p=2 أي var = 2 على الشكل التالي<sup>(2)</sup> :

$$\begin{pmatrix} y_{1t} \\ y_{2t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} c_1 \\ c_2 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} A_{11} & A_{12} \\ A_{21} & A_{22} \end{pmatrix} \begin{pmatrix} y_{1t-1} \\ y_{2t-1} \end{pmatrix} + \dots + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{pmatrix}$$

أما بصيغة المعادلات فتكتب على النحو التالي:

$$\begin{aligned} Y_{1t} &= c + A_{11}y_{1t-1} + A_{12}y_{2t-1} + \dots + \varepsilon_{1t} \\ Y_{2t} &= c + A_{21}y_{1t-1} + A_{22}y_{2t-1} + \dots + \varepsilon_{2t} \end{aligned}$$

### I-2- استقرار السلاسل الزمنية

السلسلة الزمنية هي مجموعة من القيم لمؤشر إحصائي مرتبة حسب تسلسل زمني، بحيث كل فترة زمنية يقابلها قيمة عددية للمؤشر تسمى مستوى السلسلة، أو هي عبارة عن سلسلة من الملاحظات عبر الزمن تمثل ظاهرة اقتصادية<sup>(3)</sup>، وتستخدم بيانات السلاسل الزمنية في الدراسات التطبيقية بالخصوص عند تقدير العلاقات الاقتصادية التي تعتمد على بناء نماذج الانحدار، لكن هذا يشترط أن تكون هذه السلاسل الزمنية مستقرة حتى لا يكون الانحدار المتحصل عليه من متغيرات هذه السلاسل الزمنية زائفا لانعدام صفة الاستقرار، ويظهر ذلك

(1) – James D. Hamilton A, " time series analysis ", united Kingdom : princeton university press, 1994 , p 258.

(2) – صفاء يونس الصفاوي وآخرون، " تحليل العلاقة بين الأسعار العالمية للنفط، اليورو والذهب باستخدام متجه الانحدار الذاتي var(p) "، المجلة العراقية للعلوم الاحصائية ، العدد 14، 2008، ص 21-22.

(3) - Régis Bourbonnais, Michel Terraza, " Analyse des séries temporelles : Applications à l'économie et à la gestion ", 3ème éd, Dunod, Paris, 2010, p 5.

في قيمة معامل التحديد  $R^2$  التي تأخذ قيمة مرتفعة، وظهور مشكلة الارتباط الذاتي التسلسلي<sup>(1)</sup>. كما أن غياب صفة الاستقرار للسلاسل الزمنية عند استعمالها لأغراض التنبؤ يتولد عنه قيمة ضعيفة من الناحية العلمية.

### I-2-1- الخصائص الإحصائية لاستقرار السلسلة الزمنية

حتى تكون السلسلة الزمنية العشوائية  $y_t$  مستقرة يجب أن تتوفر فيها الخصائص التالية<sup>(2)</sup>:

- ثبات الوسط الحسابي عبر الزمن:  $E(y_t) = m$
- ثبات التباين عبر الزمن:  $Var(y_t) = E(y_t - m)^2 = \sigma^2$
- أن يكون التباين المشترك بين أي قيمتين لنفس المتغير عند النقطتين الزميتين  $t$ ،  $t+k$  مستقل عن الزمن ويعتمد فقط على الفجوة الزمنية بين هاتين النقطتين:

$$(y_t, y_{t+k}) = [(y_t - m)(y_{t+k} - m)] = \gamma_k$$

حيث:  $y_k = y_{-k}$

### I-2-2- اختبارات الاستقرار

إن اختبار صفة الاستقرار أو السكون في السلاسل الزمنية يقاس بعدد من المعايير يمكن ذكرها في:

#### I-2-2-1- دالة الارتباط الذاتي (ACF)

تستخدم دالة الارتباط الذاتي (ACF) لتشخيص خصائص السلاسل الزمنية<sup>(3)</sup>، وهي تعتبر مقياس هام لاستقرارية السلاسل الزمنية باعتبارها تساعد على معرفة مدى الارتباط الموجود بين المشاهدات في فترات مختلفة، حيث تقيس ارتباط السلسلة الزمنية مع نفسها مؤخرة ب  $k$  فترة، ويرمز لدالة الارتباط الذاتي بالرمز  $P_k$  والتي تأخذ الصيغة الرياضية التالية<sup>(4)</sup>:

$$P_k = \frac{Cov(y_t, y_{t-k})}{\sigma_{y_t} \sigma_{y_{t-k}}} = \frac{\sum_{t=k+1}^n (y_t - \bar{y})(y_{t-k} - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{t=k+1}^n (y_t - \bar{y})^2} \sqrt{\sum_{t=k+1}^n (y_{t-k} - \bar{y})^2}}$$

(1) - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، "الحديث في الاقتصاد القياسي: بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص113.

(2) - Damodar N. Gujarati, " Basic Econometrics ", 4<sup>th</sup> ed, The McGraw-Hill Companies, U.S.A, 2004, p 797- 798.

(3) - Janet M. Box-Steffensmeier, John R. Freeman, Matthew P. Hitt, and Jon C. W. Pevehouse, " Time Series Analysis for the Social Science ", Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2014, p 35.

(4) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", Paris: Dunod, 3<sup>ème</sup> édition 2000, p 238.



حيث:

$n$ : حجم العينة.

$k$ : تمثل طول الفجوة الزمنية.

$\bar{y}$ : يمثل الوسط الحسابي للسلسلة الزمنية  $y_t$  ويحسب على  $(n-k)$  فترة.

ومن خلال بيانات عينة يمكن حساب الصيغة الأولى كما يلي:

$$\hat{\rho}_k = \frac{\sum_{t=k+1}^n (y_t - \bar{y})(y_{t-k} - \bar{y})}{\sum_{t=1}^n (y_t - \bar{y})^2}$$

حيث:

$\bar{y}$ : يمثل الوسط الحسابي للسلسلة الزمنية  $y_t$  ويحسب على  $(n)$  فترة.

إن قيمة معامل الارتباط الذاتي " $p_k$ " تنحصر ما بين  $-1$  و  $1$  كأى معامل إرتباط، غير أن استقرار السلسلة الزمنية يتطلب أن تكون معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر أو لا تختلف معنويا عن الصفر بالنسبة لأي فجوة ( $k > 0$ )<sup>(1)</sup>.

كما تم الذكر سالفًا فإن دراسة الإستقرارية تعتمد أساسا على تحليل دالة الارتباط الذاتي. لهذا يجب معرفة يجب معرفة قيم  $p_k$  التي تكون معدومة. وهذا ما يجعلنا نستعين بالفرضيتين التاليتين:

$$H_0 : p_k = 0$$

$$H_1 : p_k \neq 0$$

يرى Quenouille (1949) أنه في حالة ما إذا كانت السلسلة مستقرة، وكانت العينات كبيرة وتفوق حجم  $30 (n > 0)$  فإن معامل الارتباط الذاتي  $p_k$  يعيل تقريبا نحو قانون التوزيع الطبيعي بمتوسط قدره صفر وانحراف معياري  $\frac{1}{\sqrt{n}}$ ، لهذا فإن صيغة مجال الثقة للمعامل  $p_k$  تكون على النحو التالي:

$$P_k = 0 \pm t^{\alpha/2} \frac{1}{\sqrt{n}}$$

حيث:

(1) - محمد عبد السميع عناني، "التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية: مدخل حديث باستخدام SPSS Windows"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009، ص 656.

n: تمثل حجم العينة.

$\alpha$  : تمثل مستوى المعنوية وعادة ما تكون 5%.

$t^{\alpha/2}$ : تكون مساوية ل 1.96.

إذا كان المعامل المحسوب ( $\hat{\rho}_k$ ) ينتمي إلى داخل مجال الثقة أي معامل معدوم فإنه يتم قبول الفرضية العدمية أي أن السلسلة الزمنية مستقرة، أما إذا كان ( $\hat{\rho}_k$ ) يقع خارج مجال الثقة أي عدم وجود تناقص لهذه النسب من خلال بيان الارتباط الذاتي فإنه يتم قبول الفرضية البديلة ويكون ( $\hat{\rho}_k$ ) مختلفا عن الصفر عند مستوى معنوية  $\alpha$  ويمكن القول أن السلسلة الزمنية غير مستقرة بسبب وجود مركبة الاتجاه العام.

يمكن كذلك اختبار الفرضية العدمية  $H_0: p_k = 0$  عن طريق استخدام اختبار student على النحو التالي:

$$t_{cal} = \frac{|\hat{\rho}_k|}{\sqrt{1-\hat{\rho}_k^2}} \sqrt{n-2}$$

تخضع إحصائية  $t_{cal}$  لتوزيع student بعدد درجات حرية مساوية ل (n-2).

إذا كان  $t_{cal} > t_{n-2}^{\alpha/2}$  هذا يعني أنه يتم رفض الفرضية العدمية  $H_0$  وقبول الفرضية البديلة  $H_1$  التي تعني أن المعامل  $p_k$  يختلف معنويا عن الصفر.

$t_{n-2}^{\alpha/2}$ : تمثل القيمة الجدولية لتوزيع student عند مستوى معنوية  $\alpha$  ودرجة حرية (n-k).

### I-2-2-2- جذر الوحدة للإستقرار

تستخدم هذه الإختبارات في التطبيقات العلمية للكشف عن وجود عدم الإستقرارية بالإضافة إلى أن مثل هذه الإختبارات يساعد على تحديد نوع عدم الإستقرار وإيجاد طريقة أفضل لتحويل السلسلة الزمنية غير المستقرة إلى سلسلة زمنية مستقرة<sup>(1)</sup>، ويكون هذا إما عن طريق حساب التفاضل أو الفرق وهذا للسلاسل غير المستقرة من النوع DS، أو عن طريق حساب انحراف السلسلة بالنسبة للاتجاه العام أو الميل وهذا للسلاسل غير المستقرة من النوع TS<sup>(2)</sup>. كما يركز هذا الاختبار على وجود ارتباط ذاتي بين المتغيرات، وعلى فرضية ألا تكون حدود الخطأ مترابطة بشكل جوهري لأن انعدام هذه الفرضية ينتج عنه مشكلة

(1) - Régis Bourbonnais, " Économétrie: cour et exercices corrigé ", op.cit, p 246.

(2) - Isabelle Cadoret et autres, " Économétrie appliquée ", Éditions De Boeck Université, Paris, 2004, p 307.

الإرتباط الذاتي، لهذا عند تطبيق هذا الاختبار يجب التأكد ما إذا كانت المتغيرات مستقرة عند المستوى أم عند حساب الفروق<sup>(1)</sup>.

إذا كان لدينا النموذج التالي الذي يسمى بنموذج الإنحدار الذاتي من الرتبة الأولى :

$$Y_t = P y_{t-1} + u_t \dots (2-3)$$

مع العلم أن:

$u_t$ : يمثل حد الخطأ العشوائي الذي يفترض فيه أن يكون وسطه الحسابي يساوي الصفر، تباينه ثابت وقيمه غير مرتبطة، وبهذا يسمى بحد الخطأ العشوائي.

إذا اتضح أن  $p = 1$  فإن المتغير ( $y_t$ ) يكون له جذر الوحدة ويعاني من مشكلة عدم الإستقرار أو عدم السكون.

وتعرف السلسلة التي يوجد لها جذر مساوي للوحدة بسلسلة السير العشوائي وهي سلسلة غير ساكنة. وبالتالي تصبح الصيغة (2-3) على النحو التالي:

$$\Delta y_t = (p-1)y_{t-1} + u_t \dots (3-3)$$

وبجعل  $\lambda = p - 1$  تصبح الصيغة:

$$\Delta y_t = \lambda y_{t-1} + u_t \dots (4-3)$$

ولقد تم الحصول على الصيغة (4-3) بطرح ( $y_{t-1}$ ) من طرفي المعادلة (2-3) للحصول على الفروق الأولى للمتغير ( $y_t$ ) حيث:  $\Delta y_t = y_t - y_{t-1}$

إذا اتضح أن  $\lambda = 0$  فإن السلسلة الأصلية تكون غير مستقرة ( $\Delta y_t = u_t$ ) ومتكاملة من الرتبة الأولى أي  $I(1)$ ، أما إذا كانت السلسلة ساكنة أو مستقرة بعد الحصول على الفروق الثانية فإن السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الرتبة الثانية أي  $I(2)$  وهكذا.

ويوجد هناك عدد من الاختبارات التي يمكن استخدامها للتأكد من وجود أو عدم وجود جذر الوحدة، أي لتحديد مدى استقرار السلسلة الزمنية وهي: اختبار Dickey-Fuller، اختبار

(1) - طارق محمد الرشيد، سامية حسن، " استقرار السلاسل الزمنية والمنهجية "، سلسلة الإقتصاد القياسي التطبيقي باستخدام برنامج Eviews التكامل المشترك، الخرطوم، 2010، ص 11-12.

Dickey-Fuller الموسع " Augmented Dickey-Fuller "، اختبار Phillips-Perron، اختبار KPSS.

### 1- اختبار Dickey-Fuller (1979) <sup>(1)</sup>:

يستعمل هذا الاختبار للكشف عن استقرار أو عدم استقرار السلسلة الزمنية وهذا عن طريق تحديد الاتجاه العشوائي. ويعتمد هذا الاختبار على ثلاثة صيغ أو نماذج أساسية تستخدم كقاعدة لبناء مثل هذه الاختبارات <sup>(2)</sup>، هدف اختبار DF هو اختبار الفرضية العدمية  $H_0 : \phi_1 = 1$  مقابل الفرضية البديلة

$H_1 : \phi_1 < 1$  <sup>(3)</sup>، وفي حالة قبول الفرضية البديلة  $H_1$  في إحدى الصيغ الثلاثة يعني أن السلسلة الزمنية  $y_t$  مستقرة <sup>(4)</sup>.

▪ نموذج انحدار ذاتي من الدرجة الأولى (بدون حد ثابت أو اتجاه زمني)

$$y_t = \phi_1 y_{t-1} + \varepsilon_t \dots (5-3)$$

▪ نموذج انحدار ذاتي مع حد ثابت

$$y_t = \phi_1 y_{t-1} + c + \varepsilon_t \dots (6-3)$$

▪ نموذج انحدار ذاتي مع حد ثابت واتجاه زمني

$$y_t = \phi_1 y_{t-1} + bt + c + \varepsilon_t \dots (7-3)$$

إن القيام باختبار DF يتطلب تتبع المبادئ الأساسية لهذا الاختبار من خلال الخطوات التالية:

✓ تقدير النماذج الثلاثة بواسطة المربعات الصغرى العادية (OLS) للمعلمة  $\phi_1$  والتي يرمز لها ب  $\phi_1$ ؛  
ليتم بعد ذلك حساب إحصائية ديكي فولر ( $t\hat{\phi}_1$ ) تم نقوم بمقارنتها مع  $t$  الجدولية <sup>(5)</sup> المقدمة

<sup>(1)</sup> - David A. Dickey, Wayne A. Fuller, " Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root ", Journal of the American Statistical Association, Vol 74, No 366, 1979, p 427-431.

<sup>(2)</sup> - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 247.

<sup>(3)</sup> - Haiyan Song, Stephen F. Witt, Gang Li, " The Advanced Econometrics of Tourism Demand ", Routledge , New York and London, 2009, p 76.

<sup>(4)</sup> - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 247.

<sup>(5)</sup> - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 247

من طرف Dickey & Fuller اللذان قاما بإعداد حدود القيم الحرجة من أجل عينات مختلفة الأحجام على أساس محاكاة Monte-Carlo<sup>(1)</sup>، حيث:

$$t^*_{\phi_1} = \frac{\hat{\phi}_1 - 1}{\hat{\phi}_1} \dots\dots (8-3)$$

✓ إذا كانت  $t$  المحسوبة أكبر من  $t$  الجدولة ( $t^*_{\phi_1} > t_{\text{tabulé}}$ ) فيتم قبول الفرضية العدمية  $H_0$  ورفض الفرضية البديلة  $H_1$ ، مايعني أن السلسلة الزمنية لها جذر وحدة وبالتالي فالسلسلة الزمنية  $y_t$  غير مستقرة<sup>(2)</sup>.

## 2- اختبار Dickey-Fuller الموسع (1981): " Augmented Dickey-Fuller "

إن وجود مشكلة الارتباط الذاتي في الحد العشوائي أو مايسمى بالارتباط التسلسلي تجعل اختبار ديكي فولر (DF) غير ملائما كونه يقوم على فرضية أن حد الخطأ العشوائي  $\varepsilon_t$  يشكل تشويشا أو اضطرابا أيضا وبالتالي عدم وجود ارتباط بين المتغيرات العشوائية<sup>(3)</sup>، بالرغم من كون بيانات المتغيرات المدرجة في العلاقة المقدرة قد تكون مستقرة غير أن اختبار **Dickey-Fuller** يعطي نتائج غير دقيقة بشأن استقرار أو عدم استقرار السلسلة، وبهذا نلجأ لاستخدام اختبار اخر يسمى اختبار **Dickey-Fuller** الموسع (ADF) بدلا من الإختبار الأول.

يأخذ اختبار **Dickey-Fuller** الموسع المقترح سنة 1981 من طرف **Dickey و Fuller** بعين الاعتبار مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء. ويعتمد هذا الإختبار على نفس النماذج الثلاثة المعتمدة من طرف **Dickey-Fuller** ويهدف على توسيعها بإضافة عدد من الفروق للمتغير التابع  $y_t$  ذات الفجوة الزمنية  $p$ <sup>(4)</sup>. وتمثل هذه النماذج في:

$$\Delta y_t = \rho y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j + \Delta y_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(9-3)$$

$$\Delta y_t = \rho y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j + \Delta y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots\dots\dots (10-3)$$

$$\Delta y_t = \rho y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j + \Delta y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots\dots (11-3)$$

(1) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", 2<sup>nd</sup> ed, Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2008, P 328.

(2) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 247.

(3) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", op.cit, p 329.

(4) - Damodar N. Gujarati, " Basic Econometrics ", op.cit, p 817.

- نقوم باختبار الفرضية التي مفادها  $H_1: |\phi_1| < 1$ ، ويكون تقدير النماذج الثلاثة عن طريق المربعات الصغرى العادية.

- يجرى هذا الاختبار بنفس طريقة اختبار  $DF^{(1)}$  حيث يتم حساب إحصائية الاختبار  $t^*$  ومقارنتها ب  $t$  الجدولة التي قدمها **Fuller & Dickey**، فإذا كانت  $t^*$  المحسوبة أكبر من  $t$  الجدولة نقبل الفرضية العدمية  $H_0$  ونرفض الفرضية البديلة  $H_1$  وبالتالي فإن السلسلة الزمنية  $y_t$  غير مستقرة، أما إذا كانت  $t^*$  المحسوبة أصغر من  $t$  الجدولة فنقبل الفرضية البديلة  $H_1$  ونرفض الفرضية العدمية  $H_0$  وبالتالي فإن السلسلة الزمنية  $y_t$  مستقرة.

### 3- اختبار **Phillips-Perron** (1988) <sup>(2)</sup>:

يرتكز هذا الاختبار على عدم استخدام طريقة معلمية بهدف إدخال تصحيح الارتباط الذاتي كون استعمال هذا الاختبار يكون في حالة وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية أو عدم تجانس تباينات الأخطاء في نموذج ديكي فولر <sup>(3)</sup>، ويتم إيجاز الخطوات المتبعة في اختبار **Phillips-Perron** في المراحل التالية <sup>(4)</sup>:

#### المرحلة الأولى

باستخدام طريقة المربعات الصغرى نقوم بتقدير النماذج الثلاثة لإختبار  $DF$  وحساب الإحصائيات المرافقة والبواقي المقدرة  $e_t$ .

■ نموذج انحدار ذاتي من الدرجة الأولى (بدون حد ثابت أو اتجاه زمني)

$$y_t = \phi_1 y_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (12-3)$$

■ نموذج انحدار ذاتي مع حد ثابت

$$y_t = \phi_1 y_{t-1} + c + \varepsilon_t \dots\dots\dots (13-3)$$

■ نموذج انحدار ذاتي مع حد ثابت ومتغير اتجاه زمني

$$y_t = \phi_1 y_{t-1} + bt + c + \varepsilon_t \dots\dots\dots (14-3)$$

#### المرحلة الثانية

يتم حساب التباين قصير المدى  $\hat{\sigma}_2$

<sup>(1)</sup> - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 248

<sup>(2)</sup> - للمزيد من المعلومات الرجوع إلى:

Peter C.B. Phillips, Pierre Perron, " Testing for a Unit Root in Time Series Regression", Biometrika, Vol.75, No. 2, 1988, p 335-346

<sup>(3)</sup> - Georges Bresson et Alain Pirotte, " économétrie des séries temporelles ", Paris: presses universitaire de France, 1 er edition, 1995, p 427-429.

<sup>(4)</sup> - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 248

$$\hat{\sigma}_2 = \frac{1}{n} \sum_{t=0}^n (e_t^2)$$

المرحلة الثالثة

يتم حساب التباين في المدى الطويل أو العامل المصحح  $S_t^2$  بناء على التغيرات لبواقي عملية التقدير الخاصة بالنماذج السابقة.

$$\hat{\sigma}_2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n (e_t^2) + 2 \sum_{i=1}^L \left(1 - \frac{i}{L+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n (e_t^2) e_{t-i}$$

L: تقيس عدد من الفجوات أو التأخرات وتحدد على أساس عدد المشاهدات (n) حيث:

$$L \approx 4 (n/10)^{2/9}$$

المرحلة الرابعة

يتم حساب إحصائية **Phillips-Perron**

$$t_{\phi_1^*} = \sqrt{k} \frac{(\hat{\phi}_1 + 1)}{\hat{\sigma}_{\phi_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\phi_1}}{\sqrt{k}}$$

حيث:  $(k = \frac{\hat{\sigma}_t^2}{s_t})$  والتي تساوي الواحد إذا كان  $e_t$  تشويش أبيض.

المرحلة الخامسة

يتم مقارنة قيمة  $t_{\phi_1^*}$  لاختبار PP مع القيمة الحرجة لجدول Mackinnon (1991)<sup>(1)</sup> عند مستوى معنوية، فإذا كانت القيمة المحسوبة لاختبار (PP) أقل من القيمة الحرجة فيتم قبول الفرضية البديلة ( $H_1$ ) التي تنص على عدم وجود جذر الوحدة أي أن السلسلة الزمنية  $y_t$  مستقرة ورفض الفرضية العدمية ( $H_0$ ) التي تنص على عدم استقرار السلسلة الزمنية، أما إذا كانت قيمة  $t_{\phi_1^*}$  لاختبار (PP) أكبر من القيمة الحرجة فيتم قبول الفرضية العدمية ( $H_0$ ) التي تنص على وجود جذر الوحدة أي أن السلسلة الزمنية  $y_t$  غير مستقرة ورفض الفرضية البديلة ( $H_1$ ).

(1) - J.G. Mackinnon, " Critical Values for Cointegration Tests ", in R.F. Engle and C.W.J. Granger (eds.), Long -run Economic Relationships : Readings in Cointegration, Chap. 13, Oxford University Press, New York, 1991.

4- اختبار KPSS (1992):

يستخدم اختبار KPSS لاختبار صفة الإستقرار للسلاسل الزمنية وتم اقتراحه من طرف لاغرانج (LM) بالاستناد على الفرضية العدمية التي تنص على استقرارية السلسلة الزمنية<sup>(2)</sup>. يأخذ بعين الاعتبار معيار KPSS إمكانية وجود ارتباط تسلسلي في بواقي سلسلة زمنية معينة (Y<sub>t</sub>)، حيث يبدأ بعمل انحدار للمتغير (Y<sub>t</sub>) على ثابت أو على ثابت واتجاه زمني<sup>(3)</sup>، فبعد تقدير النموذجين (13-3) أو (14-3)، يتم حساب المجموع الجزئي للبواقي:  $S_t = \sum_{i=1}^t e_i$  بالإضافة إلى تقدير التباين في المدى الطويل ( $s_t^2$ ). وتعطى إحصائية KPSS كما يلي<sup>(4)</sup>:

$$KPSS = \frac{1}{s_t^2} \frac{\sum_{t=1}^n s_t^2}{n^2}$$

بعد حساب قيمة KPSS يتم مقارنتها بقيمتها الحرجة، فإذا كانت قيمة KPSS المحسوبة أكبر من KPSS الجدولة فإنه يتم رفض فرضية استقرار السلسلة الزمنية وقبول فرضية عدم استقرارها والعكس صحيح. والجدول التالي يبين القيم الحرجة لاختبار KPSS عند ثلاثة مستويات للمعنوية.

الجدول (3-15): القيم الحرجة لاختبار KPSS

n = ∞	%1	%5	%10
النموذج (2)	0.739	0.463	0.347
النموذج (3)	0.216	0.146	0.119

Source : Régis Bourbonnais, Michel Terraza, op.cit, p 181

(1) - للمزيد من المعلومات الرجوع:

D. Kwiatkowski, P. Phillips, P. Schmidt, Y. Shin, " Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root: How sure are we that economic time series have a unit root? ", Journal of Econometrics, Vol. 54, 1992, p 159-178.

(2) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 249.

(3) - د. بزواية محمد، " الطلب على النقود في الجزائر - دراسة قياسية - "، مرجع سابق، ص 203.

(4) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 249 - 250.



I-3- التقدير وتحديد درجة التأخر

I-3-1- عملية تقدير شعاع الإنحدار الذاتي

بعد دراسة استقرارية المتغيرات المكونة لشعاع الإنحدار الذاتي وجعل هذه المتغيرات مستقرة، ننتقل إلى تقدير نموذج شعاع الانحدار الذاتي (var) وتحديد درجة التأخير (p)، وتكون عملية التقدير باستخدام الطريقتين التاليتين:

I-3-1-1- التقدير بواسطة المربعات الصغرى العادية

نعتبر نموذج الانحدار الذاتي من الدرجة P على الشكل التالي:

$$y_t = c + \phi_1 y_{t-1} + \phi_2 y_{t-2} + \dots + \phi_p y_{t-p} + \varepsilon_t$$

بهدف الحصول على النموذج المقدر التالي:

$$\hat{y}_t = \hat{c} + \hat{\phi}_1 y_{t-1} + \hat{\phi}_2 y_{t-2} + \dots + \hat{\phi}_p y_{t-p} + \hat{\varepsilon}_t$$

إن كل المعادلات المشكلة لنموذج الإنحدار الذاتي تطبق عليها طريقة المربعات الصغرى العادية مع العلم أن  $\hat{\varepsilon}_t$  تمثل شعاع البواقي المقدر (1).

I-3-1-2- التقدير بواسطة أعظم احتمال

نعتبر نموذج الإنحدار الذاتي  $y_t$  من الدرجة p (2) على الشكل التالي:

$$y_t = c + \phi_1 y_{t-1} + \phi_2 y_{t-2} + \dots + \phi_p y_{t-p} + \varepsilon_t$$

$\varepsilon_t$  هو شعاع الأخطاء العشوائية ويشكل تشويشا أبيضاً، بالإضافة إلى أن المصفوفة  $\Omega$  تمثل لنا مصفوفة

$$\Omega = E(\varepsilon_t \varepsilon_t')$$

وبهذا تكتب دالة أعظم احتمال على النحو التالي:

$$L = (y_1, y_2, \dots, y_t) = \prod_{t=1}^T L(y_t/y_{t-1})$$

حيث:

$y_t$ : تمثل كل القيم السابقة حتى اللحظة (t=1).

وفي إطار الفرضية القائلة أن  $\varepsilon_t$  الذي يمثل الأخطاء العشوائية يشكل تشويشا أبيضاً فإن:

$$(y_t/y_{t-1} \dots y_{t-p+1}) \rightarrow N(\Pi' x_t, \Omega)$$

حيث:

(1) - Sandrine Lardic, Valerie Mignon, " Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et Financières ", Paris: Economica, 2002, p 90-94.

(2) - Sandrine Lardic, Valerie Mignon, " Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et Financières ", op-cit, p 95.

$$\Pi' = (c \phi_1 \dots \dots \phi_p)$$

$$x_t = (1, y_{t-1} \dots \dots y_{t-p})$$

وبالتالي تكتب دالة الكثافة المشتركة ل  $y_t$  والمشروطة ب  $y_{t-1} \dots \dots y_{t-p+1}$  كما يلي :

$$f ( y_t/ y_{t-1} \dots \dots y_{t-p+1} ) = (2\pi)^{-n/2} | \Omega^{-1} |^{-\frac{1}{2}} \cdot \text{Exp} \left\{ \frac{-1}{2} (y_t - \Pi' x_t) \Omega^{-1} ( y_t - \Pi' x_t) \right\}$$

و كما تم الذكر سالفاً فإن دالة أعظم احتمال تساوي:

$$L( y_t \dots \dots y_T ) = \prod_{t=1}^T f ( y_t/ y_{t-1} \dots \dots y_{t-p+1} )$$

$$L = \prod_{t=1}^T (2\pi)^{-\frac{N}{2}} | \Omega^{-1} |^{-\frac{1}{2}} \cdot \text{Exp} \left\{ \frac{-1}{2} (y_t - \Pi' x_t) \Omega^{-1} ( y_t - \Pi' x_t) \right\}$$

عند إدخال اللوغاريتم على العلاقة السابقة نتحصل على:

$$1 = \frac{-NT}{2} \ln 2 \pi + \frac{T}{2} \ln | \Omega |^{-\frac{1}{2}} \sum_{t=0}^T (y_t - \Pi' x_t) \Omega^{-1} (y_t - \Pi' x_t)$$

إن اشتقاق هذه العلاقة الأخيرة بالنسبة ل  $\Omega'$   $\Pi'$  وجعل هذه المشتقة مساوية إلى الصفر يمكننا من الحصول على مقدرات أعظم احتمال.

### I-3-2- تحديد درجة التأخر (p)

بعد ما يتم اختبار طريقة التقدير، نلجأ إلى تحديد درجة التأخر (p) التي تكون مناسبة للمتغير التابع، لأنها تهدف إلى تدنية مجموع مربعات البواقي إلى أقل قيمة ممكنة لأن صغر عدد درجات التأخر قد يسمح بالإفراط في رفض فرضية العدم بالرغم من أنها قد تكون صحيحة، غير أن كبر عدد درجات التأخر قد يقلل من قوة الإختبار وهذا يعود لإنخفاض عدد درجات الحرية<sup>(1)</sup>. وتحديد درجة التأخر يعتمد على معايير إحصائية منها معيار Akaike (AIC) أو معيار Schwarz (SC).

### I-3-2-1 معيار Akaike (AIC)<sup>(2)</sup> :

يسمح هذا المعيار بالإحتفاظ بقيمة p التي تساعد على تحقيق أصغر قيمة لدالة Akaike، ويعطي هذا المعيار على الشكل التالي:

$$AIC(p) = \ln \left( \frac{SCR_p}{n} \right) + \frac{2p}{n}$$

حيث:

$SCR_p$  : تمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج ذو عدد درجات التأخر مساوية ل P.  
n : تمثل عدد المشاهدات.

(1) - Haiyan Song, Stephen F. Witt, Gang Li, " The Advanced Econometrics of Tourism Demand", Routledge, New York and London, 2009, p 78.

(2) - Hirotugu Akaike, " A New Look at the Statistical Model Identification ", IEEE Transactions on Automatic Control, Vol.19, 1974, p 716-723.

P: يمثل درجة التأخر.

I-3-2-2- معيار Schwarz (SC) <sup>(1)</sup>:

هدف هذا المعيار قريب من معيار Akaike، كونه يسمح بأخذ قيمة p التي تعمل على تدنية دالة

Schwarz، ويعطى هذا المعيار على الشكل التالي:

$$SC(p) = \ln \left( \frac{SCR_p}{n} \right) + \frac{p \ln n}{n}$$

I-4- التنبؤ وبناء مجال الثقة <sup>(2)</sup>:

I-4-1- عملية التنبؤ

إن مرحلة التنبؤ بواسطة تقنية أشعة الإنحدار الذاتي هي من أهم الأهداف كونها عملية لا تحتاج للقيام

بتنبؤات تتعلق بالمتغيرات المفسرة، فإذا كان لدينا مثلاً نموذج الشعاع الذاتي من الدرجة p=1 أي  $\text{var}(1)$

على النحو التالي:

$$y_n = \phi_0 + \phi_1 y_{n-1} + \varepsilon_t$$

لنفترض أن عدد المشاهدات هي n وأردنا إجراء تنبؤ للفترة (n+1) فإن:

$$\hat{y}_{n+1} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_n \dots\dots (15-3)$$

أما التنبؤ للفترة (n+2) يكون كما يلي:

$$\hat{y}_{n+2} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_{n+1} \dots\dots(16-3)$$

بتعويض (15-3) في (16-3) نجد:

$$\hat{y}_{n+2} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 (\hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_n)$$

$$\hat{y}_{n+2} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_0 \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_1^2 y_n$$

والتنبؤ للفترة (n+3) يكون كما يلي:

$$\hat{y}_{n+3} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 y_{n+2}$$

$$\hat{y}_{n+3} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 (\hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_0 \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_1^2 y_n)$$

$$\hat{y}_{n+3} = \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1 \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1^2 \hat{\phi}_0 + \hat{\phi}_1^3 y_n$$

$$\hat{y}_{n+3} = \hat{\phi}_0 (1 + \hat{\phi}_1 + \hat{\phi}_1^2) + \hat{\phi}_1^3 y_n$$

وبالتالي فإن التنبؤ للفترة (n+h) يكون:

<sup>(1)</sup> - Gideon Schwarz, " Estimating the Dimension of a Model ", The Annals of Statistics, Vol. 6, No. 2, 1978, p 461-464.

<sup>(2)</sup> - SANDRINE LARDIC, VALERIE MIGNON, " Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et Financières ", op-cit, p 95.

$$\hat{y}_{n+h} = \hat{\Phi}_0 (1 + \hat{\Phi}_1 + \hat{\Phi}_1^2 + \dots + \hat{\Phi}_1^{h-1}) + \hat{\Phi}_1^h y_n$$

I-4-2- بناء مجال الثقة

إن صيغة مجال الثقة الخاص بالتنبؤ يعطى بالشكل التالي:

$$\hat{y}_{n+h} \pm t^{\frac{\alpha}{2}} \hat{\delta}(h)$$

حيث:

$\hat{\delta}(h)$ : تمثل الانحراف المعياري لخطأ التنبؤ، ويتم الحصول عليه من خلال المصفوفة  $\Omega(h)$  المساوية إلى:

$$\Omega(h) = \hat{\Omega} + M_1 \hat{\Omega} M_1' + M_2 \hat{\Omega} M_2' + \dots + M_{h-1} \hat{\Omega} M_{h-1}'$$

و  $M_i$  تحسب كما يلي:

$$M_i = \sum_{j=1}^{\min(p,i)} \hat{\Phi}_0 M_{i-j} \quad i = 1, 2, \dots, \text{ext} \quad M_0 = 1$$

$t^{\frac{\alpha}{2}}$ : هي القيمة الجدولية التي تتبع لقانون التوزيع الطبيعي.

## II- أشعة الانحدار الذاتي واختبار التكامل المشترك

إن استخدام ودراسة المتغيرات غير المستقرة في تقدير نماذج الانحدار ليس بالضرورة أن يؤدي إلى انحدار زائف، لأنه يمكن أن توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات أي تربط بينها علاقة توازنية طويلة الأجل، هذا ما يتطلب دراسة التكامل المشترك وأهم اختباراته للكشف عن علاقة التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية.

### II-1- مفهوم التكامل المشترك

يعتبر تحليل التكامل المشترك الذي اقترحه Granger (1983) و Engle و Granger (1987) من بين المفاهيم الجديدة المقترحة في مجال الإقتصاد القياسي وتحليل السلاسل الزمنية<sup>(1)</sup>.

ويعرف التكامل المشترك بأنه تصاحب بين سلسلتين زمنيتين  $(Y_t, X_t)$  أو أكثر، بحيث تؤدي التقلبات في إحداها لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتيهما ثابتة عبر الزمن<sup>(2)</sup>، وبالرغم من أنه يمكن للسلاسل الزمنية أن تكون غير مستقرة إذا ما أخذت كل على حدى، إلا أنها ستتحرك بشكل وثيق عبر الزمن<sup>(3)</sup>.

تتلخص فكرة التكامل المشترك بين سلسلتين زمنيتين  $Y_t, X_t$  في أنه إذا كانت السلسلتين متكاملتين من نفس الدرجة  $d$  أي:

(1) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 295.

(2) - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، " الحديث في الإقتصاد القياسي: بين النظرية والتطبيق"، مرجع سبق ذكره، ص 670.

(3) - R.I.D. Harris, " Using Cointegration Analysis in Econometric Modelling ", Prentice Hall, Harlow, England, 1995, p 22.

$$X_t \sim I(d)$$

$$Y_t \sim I(d)$$

وتوجد علاقة بين هذين المتغيرين كما يلي:

$$Y_t = a_0 + a_1 X_t + u_t$$

وهذه العلاقة متكاملة من الدرجة (b) حيث (b < d)، ففي هذه الحالة يوجد تكامل مشترك بين  $X_t$  و  $Y_t$  من الدرجة (b, d) ونكتب:

$$X_t, Y_t \sim CI(d, b)$$

وتسمى الدالة  $y_t = a_0 + a_1 X_t + u_t$  بدالة انحدار التكامل المشترك، ويمكن أن تشمل الفكرة أكثر من متغيرين. وفي هذه الحالة فإن شرط تساوي السلاسل في التكامل قد لا ينطبق وإنما يشترط أن تكون درجة تكامل المتغير التابع لا تتجاوز درجة تكامل أي من المتغيرات المستقلة<sup>(1)</sup>.

مع العلم أنه في معادلة التكامل المشترك ذات متغيرين يوجد شعاع وحيد للتكامل المشترك  $[a_1 a_2]$ ، أما في حالة ما إذا كان هناك k متغير، فيمكن أن يصل عدد أشعة التكامل المشترك إلى (k-1) شعاع<sup>(2)</sup>.

## II-2- اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ

توجد العديد من الاختبارات للكشف عن علاقة التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية من أهمها:

### II-2-1- اختبار التكامل المشترك ل Engle و Granger (1987)

قدم أنجل وجرانجر سنة 1987 طريقة لاختبار علاقة التكامل المشترك أو المتزامن بين المتغيرات والتي تقوم على فرضية وجود شعاع تكامل مشترك ووحيد بين المتغيرات، حيث يتم تقدير العلاقة بين المتغيرات المتواجدة في التكامل المشترك بنموذج تصحيح الخطأ (ECM)<sup>(3)</sup> ويرتكز إجراء هذا الإختبار على مرحلتين أساسيتين هما:

#### المرحلة الأولى:

تتمثل هذه المرحلة في إجراء إختبار لرتبة أو درجة تكامل السلاسل الزمنية، حيث يجب أن تكون السلسلتين متكاملتين من نفس الدرجة والتي يتم تحديدها باستخدام اختبارات Dickey-Fuller و Dickey-Fuller

(1) - د. كنعان عبد اللطيف، أنسام خالد، "دراسة مقارنة في طرائق تقدير انحدار التكامل المشترك"، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 33، 2012، ص 154.

(2) - Haiyan Song, Stephen F. Witt, Gang Li, "The Advanced Econometrics of Tourism Demand", op.cit, p 73.

(3) - Robert. F. Engel C.W.J Granger, "cointegration and error correction: representation, estimation, and testing", Econometrica, Vol 56, N° 02, March 1987, p 251-275.

الموسع، فإن لم تكن السلسلتين الزمنية متكاملتين من نفس الدرجة هذا يعني أنه لا توجد علاقة تكامل متزامن وبالتالي يتوقف الإجراء.

المرحلة الثانية:

بعد تحقق شرط المرحلة الأولى المتمثل في درجة تكامل السلاسل الزمنية، نقوم بتقدير العلاقة الطويلة الأجل بين المتغيرات  $X_t$  و  $Y_t$  باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS):

$$Y_t = a_0 + a_1 X_t + \varepsilon_t$$

بعد ذلك نقوم بحساب البواقي المقدرة  $\hat{\varepsilon}_t$  ويجب أن يكون مستقرا حتى يتم قبول علاقة التكامل المتزامن.

$$\hat{\varepsilon}_t = \hat{y}_1 - \hat{a}_0 - \hat{a}_1 X_{1t}$$

تم نقوم بدراسة استقرارية سلسلة البواقي المقدرة  $\hat{\varepsilon}_t$  باستخدام اختبارات DF و ADF<sup>(1)</sup>.

وتنص الفرضية العدمية  $H_0$  على أن سلسلة البواقي  $\varepsilon_t$  لها جذر وحدة أي سلسلة غير مستقرة، وبالتالي عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرين  $X_t$  و  $Y_t$ .

أما إذا كانت سلسلة البواقي مستقرة هذا يعني أن هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وبهذا يمكن تقدير العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) باستعمال نموذج تصحيح الخطأ (ECM) الذي يسمح بالحصول على معلومات حول سرعة التعديل للعودة إلى التوازن كون أن سلسلة البواقي تمثل تقديرا لإختلال التوازن.

### II-2-2- نموذج تصحيح الخطأ

يساعد نموذج تصحيح الخطأ (ECM) على فحص وتحليل سلوك المتغيرات على المدى القصير من أجل الوصول إلى التوازن على المدى الطويل، فظهور استقرارية سلسلة البواقي عند التقدير بواسطة المربعات الصغرى (OLS) هذا يعني أن السلاسل تتميز بوجود علاقة تكامل متزامن ويتم تمثيلها بواسطة نموذج تصحيح الخطأ<sup>(2)</sup> وشعاع التكامل المشترك يكون كما يلي:

$$[1, -\hat{a}_0, -\hat{a}_1, \dots, -\hat{a}_k]$$

بعد ذلك نقدر النموذج الديناميكي بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية للعلاقة قصيرة الأجل<sup>(3)</sup>.

$$\Delta \hat{y}_t = \hat{\alpha}_1 + \hat{\alpha}_1 \Delta X_{1t} + \hat{\alpha}_2 \Delta X_{2t} + \dots + \hat{\alpha}_k \Delta X_{kt} + \hat{y}_1 \hat{\varepsilon}_{t-1} + \hat{u}_t$$

حيث:

$\hat{\varepsilon}_{t-1}$ : يسمى بحد تصحيح الخطأ، ويظهر بفترة تباطؤ واحدة وهو يعني بذلك أن  $y$  يتغير بين  $t-1$  و  $t$  استجابة لاختلال التوازن في الفترة  $t-1$ .

(1) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 301.

(2) - Isabelle Cadoret et autres, " Économétrie appliquée ", op.cit, p 314.

(3) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 302.

$\hat{Y}_1$ : هو معامل تكون قيمته أقل من الصفر ويمثل سرعة التعديل للعودة إلى التوازن أو قوة إرجاع نحو التوازن باعتباره يقيس نسبة خطأ التوازن في الفترة السابقة  $t-1$  التي يتم تصحيحها أو تعديدها في الفترة  $t$ <sup>(1)</sup>. عند تقدير نموذج تصحيح الخطأ في حالة وجود عدة متغيرات فإنه يتم الأخذ بعين الاعتبار حالتين:

#### الحالة الأولى:

يتم تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام طريقة Granger و Engle في حالة وجود شعاع تكامل متزامن وحيد والذي يكون عن طريق مرحلتين:

#### المرحلة الأولى

تقدير العلاقة طويلة الأجل باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) وحساب المتبقي  $\varepsilon_t$ .

#### المرحلة الثانية

تقدير النموذج الديناميكي باستخدام طريقة المربعات الصغرى للعلاقة قصيرة الأجل.

#### الحالة الثانية:

إن استخدام طريقة Granger و Engle تصبح غير فعالة في حالة وجود عدة أشعة تكامل متزامن، وكذلك تكون مقدرات طريقة المربعات الصغرى العادية غير ثابتة، هذا ما يؤدي إلى اللجوء إلى التمثيل الشعاعي لنموذج تصحيح الخطأ (VECM) الذي يتم تقديره باستخدام طريقة أعظم احتمال.

### II-3- اختبار التكامل المشترك لـ Johansen ونموذج تصحيح الخطأ الشعاعي

تعتبر طريقة جوهانسن (Johansen) طريقة مفيدة في تحديد عدد علاقات التكامل المشترك التي تربط بين المتغيرات حيث يتم استخدامها أكثر خاصة عند عدم التعرف على عدد علاقات التكامل المشترك مسبقاً، في حين يقل استخدامها إذا كان النموذج يوحى بوجود علاقة وحيدة للتكامل المشترك<sup>(2)</sup>.

### II-3-1- نموذج تصحيح الخطأ الشعاعي

ليكن لدينا نموذج الإنحدار الذاتي ذو المتجه من الدرجة  $p$  يرمز له بـ  $\text{var}(p)$  مع  $k$  متغير على النحو

التالي:

$$Y_t = A_0 + A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + \varepsilon_t \dots\dots(17-3)$$

حيث:

(1) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", op.cit, p 338-339

(2) - Claudio Araujo, Jean-François Brun, Jean-Louis Combes, " Économétrie ", Éditions Bréal, Paris, 2004, p 146.

$y_t$ : يمثل شعاع ذو بعد  $(k \times 1)$  و  $k$  متغير  $(y_{1t}, y_{2t}, \dots, y_{kt})$ .

$A_0$ : يمثل شعاع ذو بعد  $(k \times 1)$ .

$A_i$ : تمثل مصفوفة ذات بعد  $(k \times k)$  <sup>(1)</sup>.

$\varepsilon_t$ : يمثل شعاع الأخطاء العشوائية ذو بعد  $(k \times 1)$  ويمثل سيرورة خطأ أبيض ذات وسط حسابي مساوي

للصفر، ومصفوفة التباين المشترك المساوية ل  $E(\varepsilon_t \varepsilon_t') = \Sigma \varepsilon$  <sup>(2)</sup>.

إن عدم تحقق شرط الاستقرارية يسمح بإعادة كتابة أي نموذج  $\text{var}(p)$  على شكل نموذج تصحيح الخطأ الشعاعي (VECM)، مع العلم أن جميع المتغيرات تكون لها نفس درجة التكامل.

ويتم استخدام طريقة  $\text{var}$  إذا كانت جميع المتغيرات مستقرة،  $I(0)$ ، لكن عدم تحقق شرط الإستقرارية أي تكون المتغيرات متكاملة من الدرجة  $d$ ،  $I(d)$  حيث  $d \geq 0$ ، فهذا يتطلب القيام بأمرين:

✓ إن عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات هذا يسمح بحساب الفروق أي إجراء التفاضل  $d$  مرة من أجل الحصول على نموذج  $\text{var}$ .

✓ إن وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، هذا يسمح باستخدام نموذج تصحيح الخطأ الشعاعي (VECM) <sup>(3)</sup>.

يتم الحصول على نموذج VECM من معادلة VAR رقم (3-17) وهذا بطرح  $y_{t-1}$  من كلا الطرفين <sup>(4)</sup>، وبهذا يمكن إعطاء نموذج VECM من الدرجة  $p$  على النحو التالي <sup>(5)</sup>:

$$\Delta Y_t = A_0 + \Gamma_1 \Delta Y_{t-1} + \Gamma_2 \Delta Y_{t-2} + \dots + \Gamma_{p-1} \Delta y_{t-p+1} + \Pi Y_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots (18-3)$$

حيث:

$$\Pi = \sum_{i=1}^p A_i - I$$

$$\Gamma_i = - \sum_{j=i+1}^p A_j \quad i = 1, 2, \dots, p-1$$

$\Pi$ : تمثل مصفوفة المعامل طويل الأجل <sup>(6)</sup>.

(1) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 307.

(2) - Helmut Lütkepohl, " Econometric analysis with vector autoregressive models ", in David A. Belsley and Erricos John Kontoghiorghes (eds), Handbook of Computational Econometrics, John Wiley & Sons, Ltd, United Kingdom, 2009, p 285.

(3) - Mara Madaleno, Carlos Pinho, Claudia Ribeiro, " Commodity Price Interaction : CO<sub>2</sub> Allowances, Fuel Sources and Electricity ", in Sofia Ramos and Helena Veiga (eds.), The Interrelationship Between Financial and Energy Markets, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, New York and London, 2014, p 199 .

(4) - Helmut Lütkepohl, " Econometric analysis with vector autoregressive models ", op.cit, p 286.

(5) - Peijie Wang, " Financial Econometrics ", 2nd ed, Routledge, London and New York, 2009, p 50.

(6) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", op.cit, p 350.



$\Pi Y_{t-1}$ : يسمى بحد تصحيح الخطأ للنموذج.

يمكن كتابة المصفوفة  $\Pi$  على الشكل :

$$\Pi = \alpha\beta'$$

حيث:

$\alpha$ : تمثل شعاع قوة الإرجاع نحو التوازن.

$\beta'$ : تمثل شعاع يتكون من المعاملات المقدرة من خلال العلاقات الموجودة بين المتغيرات في الأجل الطويل، وكل توفيقية خطية تمثل علاقة تكامل مشترك.

• إذا كانت رتبة المصفوفة  $\Pi$  معدومة فإنه لا يمكن تشكيل العلاقة بين المتغيرات في شكل نموذج تصحيح الخطأ بل يتم تقدير نموذج var التقليدي.

• إذا كانت رتبة المصفوفة  $\Pi$  هي  $r$  ومحصورة بين 1 و  $K-1$  أي  $1 \leq r \leq k-1$ ، وبالتالي يوجد  $r$  علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات ويمكن التقدير بواسطة نموذج تصحيح الخطأ (ECM)<sup>(1)</sup>.

### II-3-2- اختبار علاقة التكامل المشترك حسب Johansen (1988)

اقترح Soren Johansen (1988) اختبارا لتقدير المصفوفة  $\Pi$  من خلال تقدير النموذج الخاص بالمعادلة (3-18) الخاصة ب  $\Delta Y_t$  باستخدام طريقة الإمكان الأعظم باتخاذ  $\Pi = \alpha\beta'$ <sup>(2)</sup>.

وفي هذا الشأن ومن أجل تحديد عدد علاقات التكامل المشترك قام Johansen بتقديم إختبارين:

#### أ- اختبار الأثر Trace Test

يضم هذا الاختبار حساب المتغيرة الإحصائية التالية<sup>(3)</sup>:

$$\lambda_{\text{trace}} = -n \sum_{i=r+1}^k \ln (1 - \lambda_i)$$

حيث:

$n$ : تمثل عدد المشاهدات (حجم العينة).

$\lambda_i$ : تمثل القيم الذاتية للمصفوفة  $\Pi$ .

$r$ : تمثل رتبة المصفوفة  $\Pi$ .

$k$ : تمثل عدد المتغيرات.

(1) - Régis Bourbonnais, " économétries manuelle et exercices corrigés ", 7ème édition, Dunod, Paris 2009, p 291.

(2) - Gebhard Kirchgässner, Jürgen Wolters, " Introduction to Modern Time Series Analysis ", Springer-Verlag Berlin Heidelberg , New York, 2007, p 222.

(3) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 309.

تتبع إحصائية الأثر  $\lambda_{\text{trace}}$  قانونا احتماليا يشبه توزيع  $X^2$  تم إعداده من طرف Johansen و Juselius (1990) باستخدام أسلوب المحاكاة<sup>(1)</sup>.

بعد ذلك نقوم باختبار الفرضية العدمية ( $H_0$ ) والتي تنص على وجود  $r$  شعاع تكامل مشترك على الأكثر وهذا يدل على أن رتبة المصفوفة  $\Pi$  هي أقل من أو تساوي  $r$ ، مقابل الفرضية البديلة ( $H_1$ ) التي تنص على وجود أكثر من  $r$  شعاع تكامل مشترك<sup>(2)</sup>.  
ويستعمل اختبار الأثر على الشكل التالي<sup>(3)</sup>:

■ إذا كانت رتبة المصفوفة  $\Pi$  تساوي الصفر  $r = 0$  أي:

$$H_0 : r = 0$$

$$H_1 : r > 0$$

فإذا كانت  $\lambda_{\text{trace}}$  المحسوبة أكبر من  $\lambda$  الجدولة فيتم رفض الفرضية العدمية  $H_0$ ، وبذلك نمر إلى الاختبار الموالي.

■ إذا كانت رتبة المصفوفة  $\Pi$  تساوي الواحد  $r = 1$  أي:

$$H_0 : r = 1$$

$$H_1 : r > 1$$

فإذا كانت  $\lambda_{\text{trace}}$  المحسوبة أكبر من  $\lambda$  الجدولة فيتم رفض الفرضية العدمية  $H_0$  وننتقل إلى الاختبار الموالي، أما في الحالة العكسية عند قبول الفرضية العدمية فيتوقف الإختبار ورتبة المصفوفة هي  $r = 1$ .

■ إذا كانت رتبة المصفوفة  $\Pi$  تساوي اثنين  $r = 2$  أي:

$$H_0 : r = 2$$

$$H_1 : r > 2$$

إذا تم رفض الفرضية العدمية  $H_0$ ، نمر للاختبار الموالي وهكذا دواليك حتى نصل إلى:

$$H_0 : r = k-1$$

$$H_1 : r = k$$

وفي هذه الحالة إذا تم رفض الفرضية العدمية  $H_0$ ، فسنقبل الفرضية البديلة  $H_1$  والتي تنص على أن رتبة المصفوفة هي  $r = k$ ، وهذا يدل على أنه لا توجد علاقة تكامل مشترك والمتغيرات متكاملة من الرتبة صفر.

ب- اختبار القيمة الذاتية العظمى

يتم هذا الاختبار بحساب الإحصائية التالية:

$$\lambda_{\text{max}} = -n \ln (1 - \lambda_{r+1}) \quad r = 1, 2, 3, \dots$$

(1) - Søren Johansen, Katarina Juselius, " Maximum Likelihood estimation and Inference on Cointegration with Applications to the Demand for money ", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 52, 1990, pp 169-210.

(2) - Haiyan Song, Stephen F. Witt, Gang Li, " The Advanced Econometrics of Tourism Demand ", op.cit, p 129.

(3) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 309.

نستعمل إختبار القيمة الذاتية بنفس كيفية إستخدام إختبار الأثر<sup>(1)</sup>، حيث يستخدم هذا الإختبار (إختبار القيمة الذاتية) للتأكد من صحة الفرضية العدمية  $H_0$  التي تنص على وجود  $r$  شعاع تكامل مشترك مقابل الفرضية البديلة التي تنص على وجود شعاع مشترك برتبة  $r+1$ <sup>(2)</sup>.

يتم رفض الفرضية العدمية  $H_0$  إذا كانت القيمة الذاتية العظمى ( $\lambda_{max}$ ) أكبر من  $\lambda$  الجدولة المأخوذة من جداول Johansen والتي تنص على وجود  $r$  شعاع تكامل مشترك وقبول الفرضية البديلة  $H_1$  التي تنص على وجود  $r+1$  شعاع تكامل مشترك هذا بالنسبة لإحصائية ( $\lambda_{max}$ )، أما بالنسبة لإحصائية ( $\lambda_{trace}$ ) فتتص الفرضية  $H_1$  على وجود أكثر من  $r$  شعاع تكامل مشترك<sup>(3)</sup>.

بعد تحديد فترة التأخر ( $p$ ) بالإعتماد على معيار AIC أو SC، وتقدير المصفوفة  $\Pi$  وحساب المتغيرة الإحصائية  $\lambda_{trace}$ ،  $\lambda_{max}$ ، يتم بعد ذلك تحديد علاقات التكامل المشترك الموجودة بين المتغيرات في الأجل الطويل، وأخيرا وباستخدام طريقة أعظم احتمال يتم تقدير شعاع تصحيح الخطأ (VECM) والتحقق من سلسلة البواقي المقدرة ما إذا كانت تشكل اضطرابا أو تشويشا أيضا أم لا<sup>(4)</sup>.

## II-4- دوال الاستجابة الدفعية وتحليل التباين

من بين أدوات متجه الانحدار الذاتي نجد مكونات التباين ودوال الاستجابة الفورية، فهي أدوات تستخدم لاختبار مصادر التغير في المتغير التابع، حيث تتبع دالة الاستجابة الفورية استجابة المتغير التابع لتغير مفاجئ في المتغير المستقل، في حين يقوم اختبار مكونات التباين بفصل التباين في الخطأ المتوقع لكل متغير إلى المكونات التي يمكن أن تنسب إلى كل من المتغيرات الداخلة<sup>(5)</sup>.

## II-4-1- دوال الاستجابة الدفعية

تستعمل هذه الطريقة للتعرف على السلوك الحركي للنموذج، فهي تسمح بتتبع وتوضيح مدى تأثير صدمة بمقدار انحراف معياري واحد لأحد المتغيرات (أي صدمة المتغيرات العشوائية الهيكلية) على القيم الحالية

(1) - Claudio Araujo, Jean-François Brun, Jean-Louis Combes, " Économétrie ", op.cit, p 150.

(2) - Peijie Wang, "Financial Econometrics", 2<sup>nd</sup> ed, Routledge, London and New York, 2009, P 51.

(3) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", op.cit, p 352.

(4) - Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", op.cit, p 312.

(5) - نوال محمود حمود، " استخدام منهج التكامل المشترك لبيان أثر المتغيرات النقدية والحقيقية في التضخم "، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة الموصل، المجلد 4، العدد 7، 2011، ص 183.

والمستقبلية الخاصة بمتغيرات النموذج في نظام  $var$  <sup>(1)</sup> ، ويعبر عادة عن دوال الاستجابة الدفعية عن طريق أشكال بيانية تظهر من خلالها التأثير التدريجي لصدمة بمقدار وحدة واحدة في أحد المتغيرات <sup>(2)</sup> . فإذا كان لدينا نموذج  $var(1)$  يضم متغيرين على النحو التالي:

$$Y_{1t} = a_{11} y_{1t-1} + a_{12} y_{2t-1} + \varepsilon_{1t} \dots\dots\dots (19-3)$$

$$Y_{2t} = a_{21} y_{1t-1} + a_{22} y_{2t-1} + \varepsilon_{2t} \dots\dots\dots (20-3)$$

إذا حدث تغيير في الحد العشوائي  $\varepsilon_t$  فسوف يكون له تأثير فوري - واحد مقابل واحد- على  $y_{1t}$  بدون أن يمس هذا التأثير المتغير  $y_{2t}$ ، غير أن حدوث اضطراب في  $y_{1t}$  في الفترة  $(t+2)$  سوف يظهر أثره على  $y_{1t+2}$  من خلال المعادلة الأولى وتأثيره على  $y_{2t+2}$  من خلال المعادلة الثانية، تبقى هذه الآثار مستمرة ومتواصلة خلال الفترة  $(t+2)$  وهكذا <sup>(3)</sup> .

على سبيل المثال إذا حصل تغير في لحظة ما ل  $\varepsilon_t$  سوف يكون له أثر على  $y_{1t}$ ،  $y_{1t+1}$ ،  $y_{1t+2}$ ، ... ونرمز للمتغير  $\Delta y_{1t}$  في اللحظة  $t$ ، فحدوث صدمة في اللحظة  $(t)$  على  $\varepsilon_{1t}$  تساوي 1 فإنه سينتج عنه أثر يكون كما يلي <sup>(4)</sup> :  
عند الفترة  $t$

$$\begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \Delta y_{1t} \\ \Delta y_{2t} \\ \vdots \\ \Delta y_{k+1} \end{bmatrix}$$

عند الفترة  $t+1$

$$\begin{bmatrix} \Delta y_{1t} \\ \Delta y_{2t} \\ \vdots \\ \Delta y_{k+1} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} A^0 & \hat{a}^1_1 & \dots & \hat{a}^1_k \\ \hat{a} & \hat{a}^k_k & \dots & \hat{a}^k_1 \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \\ \vdots \\ 0 \end{bmatrix}$$

عند الفترة  $t+2$

$$\Delta y_{1t} = \hat{\beta} \Delta y_{t-1}$$

حيث:

(1) - الحوشان، حمد بن محمد، " الانفاق الحكومي وتأثيره على الانفاق الاستهلاكي الخاص طريقة متجه الانحدار الذاتي "، جامعة الملك سعود، كلية الاقتصاد والادارة، 2003، ص 27.

(2) - Peter Kennedy, " A Guide to Econometrics ", 5<sup>th</sup> ed, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2003, p 347.

(3) - Jack Johnston, John Dinardo, " Econometric Methods ", 4<sup>th</sup> ed, McGraw-Hill, New York, 1997, p 298.

(4) - Hiroy Toda, Philips.C.B, " Vector Autoregression and Causality ", Econometrica working paper N°06, 1993, p 123.

$\hat{\beta}$  : تمثل مصفوفة مقدرات معالم النموذج.

وبالتالي عند الفترة  $t+h$  يكون:

$$\Delta y_{t+h} = \hat{\beta} \Delta y_{t+h-1}$$

تسمح دوال الاستجابة بحساب سلسلة من ردود الفعل التي ظهرت نتيجة حدوث تغيير أو اضطراب في متغير واحد من بين متغيرات نموذج var والذي يضع سلسلة من ردود الفعل عبر الزمن والتي تمس جميع المتغيرات المتواجدة في النموذج<sup>(1)</sup>.

وعلى هذا الأساس، هناك فرضية عدم وجود ارتباط بين الأخطاء  $\epsilon_{1t}$  و  $\epsilon_{2t}$ ، غير أن هذه الفرضية نادرا ما تكون محققة، وبالتالي قد يكون هناك ارتباط بين الأخطاء ولهذا باستخدام بواقي عملية التقدير يمكننا من قياس هذا الارتباط<sup>(2)</sup>:

$$\rho_{e_1e_2} = \frac{\text{cov}(e_1, e_2)}{\sigma_{e_1} \times \sigma_{e_2}}$$

إذا كان معامل الارتباط يظهر ويبين العلاقة المتزامنة بين الأخطاء  $e_1$ ،  $e_2$  ولكن لا يشير إلى اتجاه السببية بينهما، فهذا يتطلب وضع فرضية إضافية للعلاقة بين الأخطاء  $e_{it}$ .

## II-4-2- تحليل مكونات التباين

هو الآخر يعتبر من الطرق المستعملة لوصف السلوك الحركي للنموذج وهذا عن طريق تجزئة تباين الخطأ لكل متغير إلى عدة أجزاء كل منها يخص متغير من متغيرات النموذج، حيث أن حدوث صدمة في المتغير رقم  $i$  سينتج عنها أثر مباشر على المتغير نفسه، ولا يقتصر هذا الأثر على هذا المتغير فقط بل سيتعدى أو ينتقل أثره كذلك على جميع المتغيرات الأخرى المتواجدة في النظام من خلال نموذج var<sup>(3)</sup>.

إن الهدف من تحليل تباين خطأ التنبؤ هو حساب ما مدى مساهمة كل صدمة في تباين الخطأ، يتم كتابة تباين خطأ التنبؤ للأفق  $h$  رياضيا بدلالة تباين الخطأ الخاص بكل متغير على حدى، ولتحديد الوزن النسبي الذي يشارك بها كل تباين يتم قسمة هذا التباين على تباين خطأ التنبؤ الكلي<sup>(4)</sup>.

نأخذ للمرة الثانية نموذج var(1) السابق الذي يضم متغيرين  $y_{1t}$  و  $y_{2t}$ ، حيث تباين خطأ التنبؤ ل  $y_{1t+h}$  يكتب كما يلي:

$$\sigma_{y_1}^2(h) = \sigma_{\epsilon_1}^2 [m_{11}^2(0) + m_{11}^2(1) + \dots + m_{11}^2(h-1)] + \sigma_{\epsilon_2}^2 [m_{22}^2(0) + m_{22}^2(1) + \dots + m_{22}^2(h-1)]$$

(1) - Jack Johnston, John Dinardo, " Econometric Methods ", op cit, p 298.

(2) - Régis Bourbonnais, " Économétrie: cour et exercices corrigé ", op.cit, p 283.

(3) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", op.cit, p 300.

(4) - شيخي محمد، " طرق الاقتصاد القياسي "، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2012، ص 283-284.

حيث:

$m_{ii}$ : هي حدود المصفوفة  $M$  في الأفق  $h$ .

تحليل تباين الأخطاء للصدمة الخاصة ب  $y_{1t}$  على  $y_{1t}$  (على نفس المتغير) بالنسبة المتوية يعطى بالصيغة التالية:

$$\frac{\sigma_{\varepsilon 1}^2 [m_{11}^2(0) + m_{11}^2(1) + \dots + m_{11}^2(h-1)]}{\sigma_{y1}^2(h)}$$

تحليل تباين الأخطاء للصدمة الخاصة ب  $y_{1t}$  على  $y_{2t}$  بالنسبة المتوية يعطى بالصيغة التالية:

$$\frac{\sigma_{\varepsilon 2}^2 [m_{22}^2(0) + m_{22}^2(1) + \dots + m_{22}^2(h-1)]}{\sigma_{y1}^2(h)}$$

إذا حدثت صدمة معينة في  $\varepsilon_{1t}$  ولم تؤثر على تباين الخطأ للمتغير  $y_{2t}$  مهما كان أفق التنبؤ  $h$ ، فهذا يعني أن المتغير  $y_{2t}$  هو عبارة عن متغير خارجي لعدم تأثيره بالصدمة وباعتباره يتطور بشكل مستقل عن  $\varepsilon_{1t}$ ، لكن إذا تم العكس، أي إذا حدثت صدمة معينة في  $\varepsilon_{1t}$  وكان لها تأثير كبير وقوي على تباين الخطأ للمتغير  $y_{2t}$  فيكون بذلك المتغير  $y_{2t}$  متغير داخلي<sup>(1)</sup>.

وأخيرا، يمكن القول أن كل من دوال الاستجابة الدفعية وتحليل التباين تسمح بإعطاء معلومات متماثلة إلى حد ما، وترتيب المتغيرات عند حساب هذين الأخيرين يعتبر مهما للغاية<sup>(2)</sup>.

## II-5- اختبارات السببية

إن تفسير معامل الارتباط أو الانحدار من طرف الإحصائيين جعلهم يواجهون ما يسمى بمفهوم السببية "causality"<sup>(3)</sup>، ولكن بالرغم من أن تحليل الانحدار يتعلق بمدى تبعية متغير واحد لمجموعة من المتغيرات الأخرى فهذا لا يعني السببية بالضرورة، كون أن العلاقة القائمة أو الارتباط بين المتغيرات لا يوضح اتجاه التأثير أو السببية.

(1) - Régis Bourbonnais, " Économétrie: cour et exercices corrigé ", op.cit, p 286.

(2) - Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance ", op.cit, p 301.

(3) - C.W.J. Granger, " Testing for Causality : A Personal View Point ", in Eric Ghysels, Norman R. Swanson and Mark W. Watson (eds.), Essays in Econometrics : Collected Papers of Clive W.J. Granger, Vol. II : Causality, Integration and Cointegration, and Long Memory, Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2001, p 48.

تعود مسألة السببية في الحقيقة إلى أصل فلسفي<sup>(1)</sup>، حيث تحدث العديد من الفلاسفة عن طبيعة علاقة السببية وهذا منذ فترة طويلة<sup>(2)</sup> وانطلاقاً من أرسطو Aristotle، الذي يرى أن السببية تشير إلى أن حدثاً ما سيكون سبباً لحدث آخر إذا كان يشكل شرطاً ضرورياً وكافياً<sup>(3)</sup>.

إن تحديد وتوضيح علاقات السببية بين المتغيرات لها أهمية كبيرة حيث تسمح بفهم وتفسير الظواهر الاقتصادية هذا من جهة، من جهة أخرى إن معرفة علاقات السببية بين المتغيرات ضرورية لأن معرفة المتغير الذي يسبب الآخر يساعدنا على صياغة جيدة وسليمة للسياسة الاقتصادية.

ولتحديد علاقات السببية والكشف عنها سيتم التعرض إلى أهم اختبارين وهما:

### II-5-1- السببية حسب مفهوم Granger

تم اقتراح مفهوم السببية من طرف Granger<sup>(4)</sup> سنة 1969، التي تركز على العلاقة الديناميكية الموجودة بين السلاسل الزمنية حيث يقوم هذا الاختبار على مبدأ تحسين التنبؤ، حيث إذا كان  $y_{1t}$  و  $y_{2t}$  سلسلتان زمنيتان تعبران عن تطور ظاهرتين إقتصاديتين عبر الزمن  $t$ ، فنقول أن المتغير  $y_{2t}$  يسبب  $y_{1t}$  إذا كانت عملية التنبؤ لقيم  $y_{1t}$  عن طريق القيم السابقة للمتغير  $y_{2t}$  بالإضافة إلى القيم السابقة للمتغير  $y_{1t}$  أفضل من التنبؤ المبني على القيم السابقة للمتغير  $y_{1t}$  فقط<sup>(5)</sup>.

وللقيام باختبار السببية ل Granger تتبع الخطوات التالية:

نفترض نموذج  $\text{var}(p)$  ذو متغيرين مستقرين  $y_{1t}$  و  $y_{2t}$

$$\begin{pmatrix} y_{1t} \\ y_{2t} \end{pmatrix} = \begin{pmatrix} a_0 \\ b_0 \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} a_1^1 & b_1^1 \\ a_1^2 & b_1^2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} y_{1t-1} \\ y_{2t-1} \end{pmatrix} + \dots + \begin{pmatrix} a_p^1 & b_p^1 \\ a_p^2 & b_p^2 \end{pmatrix} \begin{pmatrix} y_{1t-p} \\ y_{2t-p} \end{pmatrix} + \begin{pmatrix} \varepsilon_{1t} \\ \varepsilon_{2t} \end{pmatrix}$$

تمثل:  $a_0, b_0, a_i^1, a_i^2, b_i^1, b_i^2$  ( $i=1,2,\dots,p$ ) معالم النموذج.

يتم إجراء اختبار للفرضيات بوضع قيود على معاملات المتغير  $y_{2t}$  لنموذج  $\text{var}$  ويسمى بذلك نموذج

$\text{var}$  المقيد ويرمز له ب  $R\text{var}$ ، ويستعمل معيار Akaike أو Schwarz لتحديد عدد درجات التأخر  $p$ .

من خلال النموذج السابق يمكن القول أن<sup>(6)</sup>:

(1) - Damodar N. Gujarati, " Basic Econometrics ", op.cit, p 696.

(2) - Michael Sampson, " Time Series Analysis ", Loglinear Publishing, Canada, 2001, p 158.

(3) - JEAN-MARIE DUFOUR, " Econométrie, Causalité et Analyse des politiques ", Université de Montréal, Canada, Octobre 2006, P 7.

(4) - C.W.J. Granger, " Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods ", Econometrica, Vol. 37, No. 3, 1969, p 424- 438.

(5) - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، " الحديث في الاقتصاد القياسي: بين النظرية والتطبيق"، مرجع سبق ذكره، ص 117.

(6) - Michael Sampson, " Time Series Analysis ", op.cit, p 160-161.

• المتغير  $y_{2t}$  لا يسبب المتغير  $y_{1t}$ ، إذا كانت الفرضية العدمية الموالية محققة:

$$H_0: b_1^1 = b_2^1 = \dots = b_p^1 = 0$$

• المتغير  $y_{1t}$  لا يسبب المتغير  $y_{2t}$ ، إذا كانت الفرضية العدمية الموالية محققة:

$$H_0: a_1^2 = a_2^2 = \dots = a_p^2 = 0$$

إذا ما تم رفض الفرضية العدمية في الحالتين السابقتين، وقبول الفرضية البديلة التي تنص على أن أحد المعاملات يختلف عن الصفر، أي أن المتغير  $y_{1t}$  يسبب المتغير  $y_{2t}$ ، و  $y_{2t}$  يسبب المتغير  $y_{1t}$  في نفس الوقت، فهذا يعني أن هناك علاقة تبادلية أو أثر التغذية العكسية (حلقة رد فعل) أي وجود سببية ثنائية الاتجاه بين المتغيرات  $y_{1t}$  و  $y_{2t}$ <sup>(1)</sup>.

لاختبار هاتين الفرضيتين، يتم تقدير النموذجين التاليين:

✓ نقدر نموذج var المقيد (Rvar)

$$Y_{1t} = a_0 + \sum_{i=1}^p a_i^1 y_{1t-i} + \varepsilon_{1t} \dots (20-3)$$

أي أن المتغير  $y_{2t}$  لا يسبب المتغير  $y_{1t}$ ، وبعد تقدير النموذج (1) نحسب مجموع مربعات البواقي المقيدة .SCRR

✓ نقدر نموذج var غير المقيد (Uvar)

$$Y_{1t} = a_0 + \sum_{i=1}^p a_i^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^1 y_{2t-i} + \varepsilon_{2t} \dots (21-3)$$

بعد تقدير النموذج (2)، نحسب مجموع مربعات البواقي غير المقيدة .SCRU

✓ نحسب إحصائية فيشر F كما يلي:

$$F_c = \frac{(SCRR-SCRU)/C}{SCRU/(n-k-1)}$$

حيث:

SCRR: تمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد.

SCRU: تمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد.

C: تمثل عدد القيود (وهي الفرق بين عدد معاملات النموذج غير المقيد والنموذج المقيد).

n: تمثل عدد المشاهدات.

k: تمثل عدد معاملات النموذج غير المقيد.

✓ بعد ذلك نقارن F المحسوبة مع F الجدولة، فإذا كانت F المحسوبة أكبر من F الجدولة

(1) - Régis Bourbonnais, " Économétrie: cour et exercices corrigé ", op.cit, p 290.



( $F_c^{\alpha (n-k-1)}$ ) عند مستوى معنوية  $\alpha$ ، يتم رفض الفرضية العدمية  $H_0$  وقبول الفرضية البديلة  $H_1$ ، وهذا يعني أن المتغير  $y_{2t}$  يسبب المتغير  $y_{1t}$ ، أما في حالة العكس، أي إذا كانت  $F_c$  المحسوبة أصغر من  $F$  الجدولة عند مستوى معنوية  $\alpha$ ، فيتم قبول الفرضية العدمية  $H_0$  ورفض الفرضية البديلة  $H_1$  وهذا يعني أن المتغير  $y_{2t}$  لا يسبب المتغير  $y_{1t}$ . وبنفس الطريقة وبتابع نفس الخطوات السابقة نتمكن من معرفة ما إذا كان المتغير  $y_{1t}$  يسبب المتغير  $y_{2t}$ <sup>(1)</sup>.

كما تم الذكر سابقا تم اختبار الفرضيات عن طريق حساب إحصائية فيشر  $F$ ، لكن في حالة وجود عدد كبير من المتغيرات والفجوات الزمنية في نموذج  $var$  يفقد اختبار Fisher قوته كونه يميل نحو الفرضية العدمية  $H_0$  التي تشير إلى انعدام السببية<sup>(2)</sup>، لهذا يتم اللجوء لاختبار الفرضيات مباشرة عن طريق المقارنة بين نموذج  $var$  غير المقيد ( $Uvar$ ) والنموذج  $var$  المقيد ( $Rvar$ )، وهذا بحساب الإحصائية التالية:

$$L^* = (n-c) \times (\ln | \Sigma_{Rvar} | - \ln | \Sigma_{Uvar} |)$$

حيث:

$\Sigma_{Rvar}$ : هي مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة لبواقي النموذج المقيد.

$\Sigma_{Uvar}$ : هي مصفوفة التباينات والتباينات المشتركة لبواقي النموذج غير المقيد.

$n$ : تمثل عدد المشاهدات.

$c$ : تمثل عدد القيود (وهي الفرق بين عدد معلمات النموذج غير المقيد والنموذج المقيد).

تتبع إحصائية  $L^*$  توزيع كاي تربيع  $X^2$  ذو درجة حرية  $2p$ .

إذا كانت إحصائية  $L^*$  أكبر من القيمة الجدولية ل  $X^2$  ( $L^* > X^2$ ) فيتم رفض الفرضية العدمية  $H_0$  وقبول الفرضية البديلة  $H_1$ <sup>(3)</sup>.

## II-5-2- السببية حسب مفهوم Sims

اقترح سيمس<sup>(4)</sup> سنة 1980 اختبارا للسببية يختلف قليلا عن اختبار Granger، حيث اعتبر أنه إذا سمحت

القيم المستقبلية للمتغير  $y_{1t}$  بتفسير القيم الحالية للمتغير  $y_{2t}$ ، فهذا يعني أن المتغير  $y_{2t}$  يسبب المتغير  $y_{1t}$ ، ويتم

توضيح ذلك من خلال المعادلات التالية:

$$Y_{1t} = a_1^0 + \sum_{i=1}^p a_{1i}^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p a_{1i}^2 y_{2t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^2 y_{2t-i} + \varepsilon_{1t} \dots \dots (22-3)$$

$$Y_{2t} = a_2^0 + \sum_{i=1}^p a_{2i}^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p a_{2i}^2 y_{2t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^1 y_{1t-i} + \varepsilon_{2t} \dots \dots (23-3)$$

(1) - Patrick T. Brandt, John T. Williams, " Multiple Time Series Models ", Quantitative applications in the social sciences, No. 148, Sage Publications Inc, California, 2007, p 33.

(2) - Patrick T. Brandt, John T. Williams, " Multiple Time Series Models ", op.cit, p 33-34.

(3) - Régis Bourbonnais, " Économétrie: cour et exercices corrigé ", op.cit, p 291.

(4) - Christopher A. Sims, " Macroeconomics and Reality ", Econometrica, Vol. 48, No. 1, 1980, p 1- 48.

✓ المتغير  $y_{1t}$  لا يسبب  $y_{2t}$ ، إذا كانت الفرضية العدمية الموالية محققة:

$$H_0: b_1^2 = b_2^2 = \dots = b_p^2 = 0$$

✓ المتغير  $y_{2t}$  لا يسبب  $y_{1t}$ ، إذا كانت الفرضية العدمية الموالية محققة<sup>(1)</sup>:

$$H_0: b_1^1 = b_2^1 = \dots = b_p^1 = 0$$

من أجل اختبار الفرضيات، نقوم بتقدير المعادلتين (1) و(2)، وحساب إحصائية فيشر F كما يلي:

$$F_c = \frac{(SCRR - SCRU)/C}{SCRU/(n-k-1)}$$

حيث:

SCRR: تمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد.

SCRU: تمثل مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد.

C: تمثل عدد القيود (الفرق بين عدد معاملات النموذج غير المقيد والنموذج المقيد).

n: تمثل عدد المشاهدات لتقدير النموذج غير المقيد.

k: تمثل عدد معاملات النموذج غير المقيد.

بعد ذلك نفانر إحصائية  $F_c$  المحسوبة مع  $F$  الجدولة، فإذا كانت  $F$  المحسوبة أكبر من  $F$  الجدولة عند مستوى

معنوية  $\alpha$ ، فيتم رفض الفرضية  $H_0$  وهذا يدل على وجود سببية. بمفهوم Sims تتجه من  $y_{1t}$  نحو  $y_{2t}$ .

### III- الدراسة القياسية

سنحاول من خلال هذه الدراسة تقديم عرض وصفي لمتغيرات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2016) بغية تقدير النموذج الذي يبرز علاقة كل من الناتج الداخلي الخام، سعر الصرف، معدل التضخم، سعر إعادة الخصم، الإصلاح النقدي (متغير وهمي) مع الأرصدة النقدية الحقيقية وهذا باستخدام نموذج أشعة الإنحدار الذاتي (var)، من خلال تحليل درجة إستقرارية السلاسل المعتمدة، ودراسة علاقة التكامل المشترك وتحديد درجة التأخير (p) بالإضافة إلى اختبار استقرارية الإنحدار الذاتي.

### III-1- توصيف متغيرات النموذج

إن عملية اختيار المتغيرات التي تحدد دالة الطلب على النقود وتؤثر فيه تعتمد بالدرجة الأولى على النظرية الإقتصادية المفسرة لسلوك الطلب على النقود، وعلى الدراسات التجريبية السابقة المتناولة في هذا الموضوع وطبيعة الإقتصاد الجزائري بالدرجة الثانية. وعلى هذا الأساس تم اختيار المتغيرات المفسرة للطلب على النقود للفترة الزمنية الممتدة من (1970-2016) كما يلي:

- مقياس عرض النقود  $M_2$ : تم اعتماد الكتلة النقدية بمفهومها الواسع ( $M_2$ )، باعتبارها تمثل عرض النقود في الجزائر بشكل ملائم، حيث نجد أنه في المؤسسات المصرفية الجزائرية نسبة كبيرة من حجم السيولة

(1) - Régis Bourbonnais , " Économétrie: cour et exercices corrigé ", op.cit, p 291.

يكون مصدرها من تطور حجم الودائع (الاجلة والادخارية)، وقد تم أخذ هذا المؤشر بقيمه الحقيقية بعد إزالة أثر التضخم باستعمال مؤشر أسعار الإستهلاك (IPC).

- **مقياس الدخل:** هو مقياس معبر عنه بالنتائج المحلي الاجمالي الحقيقي باعتباره يعبر عن حجم المعاملات، تم أخذه كذلك بالقيم الحقيقية بعد إزالة أثر التضخم باستعمال دائما مؤشر أسعار الاستهلاك (IPC)، ويرمز له في الدراسة القياسية ب PIB.

- **مقياس تكلفة الاحتفاظ بالنقود:** تم استخدام معدلين ليعبرا عن تكلفة الفرصة البديلة من الاحتفاظ بالنقود وهما معدل التضخم وسعر الفائدة الذي بدوره عبر عنه بمعدل إعادة الخصم لدى بنك الجزائر كمتغير إنابي، ويرمز لهما في الدراسة القياسية ب Inf و R على الترتيب.

- **العامل الخارجي:** تم الاعتماد على سعر الصرف الاسمي كممثل للعامل الخارجي، وهو المعدل المتوسط لأسعار الصرف بالدولار الأمريكي، باعتبار أن كل العائدات البترولية مقومة بالدولار الأمريكي ما جعل الإقتصاد الجزائري يرتبط ارتباطا شديدا بهذه العملة، ويرمز له في الدراسة القياسية ب D. ولهذا تم صياغة الشكل الدالي للنموذج القياسي كما يلي:

$$\frac{M_2}{P} = f(\text{Exc}, R, \text{PIB}, \text{Inf}, D)$$

حيث:

$\frac{M_2}{P}$ : تمثل الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية.

p: يمثل مستوى الأسعار مأخوذ على أساس مؤشر أسعار الإستهلاك (IPC).

Exc: يمثل سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي.

R: يمثل معدل إعادة الخصم.

PIB: يمثل الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي.

Inf: يمثل معدل التضخم.

D: تمثل متغير وهمي يشير إلى الإصلاح النقدي في الجزائر.

ولتحقيق التجانس تم إدخال اللوغاريتم الطبيعي على جميع المتغيرات، وبالتالي تصبح الصيغة على النحو

التالي:

$$\text{Log} \left( \frac{M_2}{P} \right)_t = \beta_0 + \beta_1 \log \text{Exc}_t + \beta_2 \log R_t + \beta_3 \log \text{PIB}_t + \beta_4 \log \text{Inf}_t + \beta_5 D + \varepsilon_t$$

حيث:

$\varepsilon_t$ : تمثل حد الخطأ العشوائي.

والجدول التالي يبين الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

الجدول (3-16): الاحصاء الوصفي للبيانات

	<i>L(M2/P)</i>	<i>LEXC</i>	<i>LR</i>	<i>LPIB</i>	<i>LINFL</i>
<i>Mean</i>	3.227269	2.969210	1.546332	6.955790	1.852270
<i>Median</i>	3.055212	3.150400	1.386294	7.081473	1.786747
<i>Maximum</i>	4.728810	4.695651	2.708050	9.769962	3.455370
<i>Minimum</i>	1.563126	1.344808	1.029619	3.903991	-1.078810
<i>Std. Dev.</i>	0.857106	1.332812	0.534106	2.031085	0.879712
<i>Skewness</i>	0.174357	-0.096206	0.806961	-0.098411	-0.612745
<i>Kurtosis</i>	2.324011	1.164294	2.389468	1.574321	4.461518
<i>Jarque-Bera</i>	1.133020	6.671724	5.830929	4.056298	7.124140
<i>Probability</i>	0.567503	0.035584	0.054179	0.131579	0.028380
<i>Sum</i>	151.6817	139.5529	72.67760	326.9221	87.05670
<i>Sum Sq. Dev.</i>	33.79299	81.71380	13.12236	189.7640	35.59905
<i>Observations</i>	47	47	47	47	47

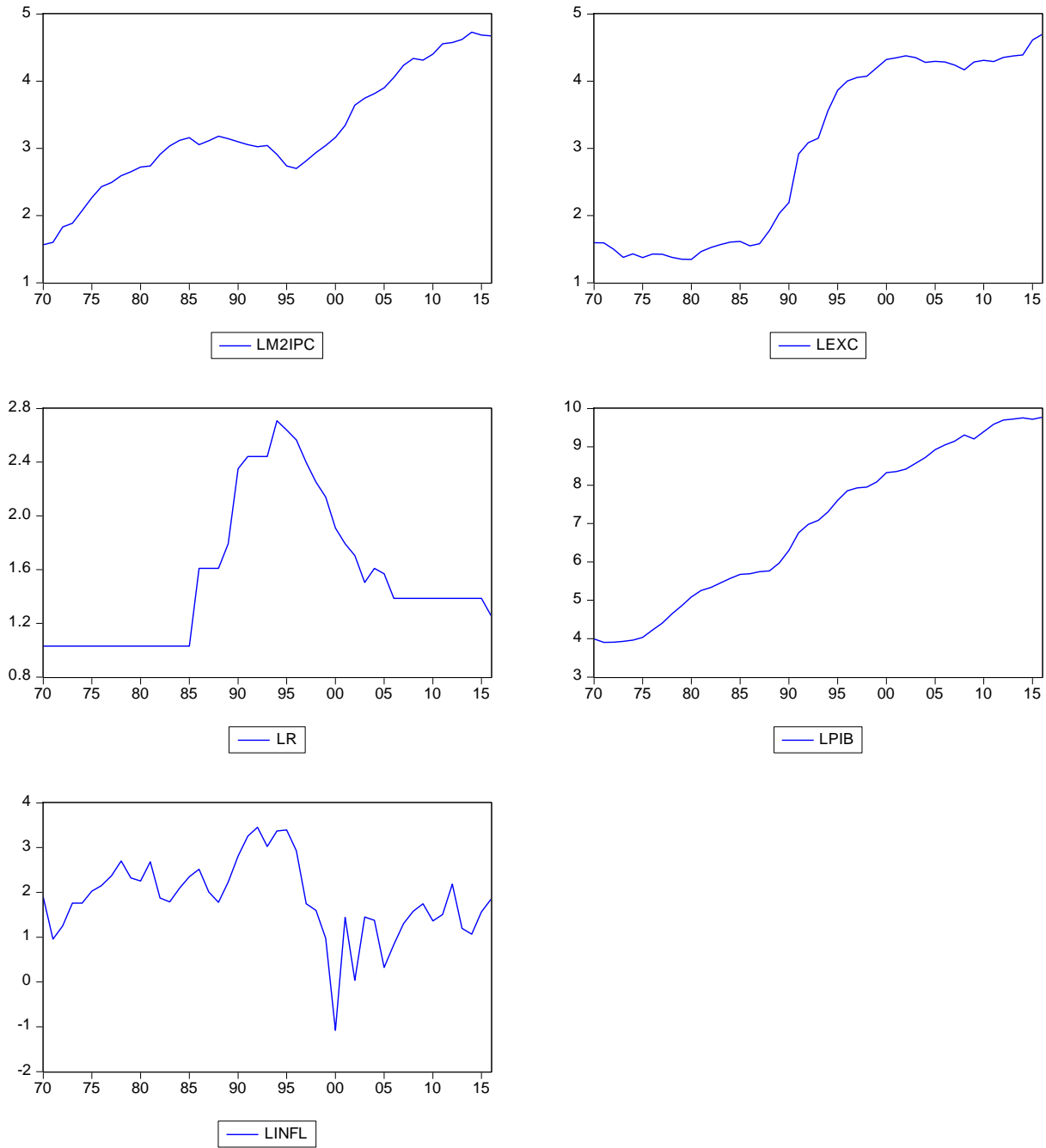
المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج 8.Eviews.

الجدول (3-17): مصفوفة الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة

	<i>L(M2/P)</i>	<i>LEXC</i>	<i>LR</i>	<i>LPIB</i>	<i>LINFL</i>
<i>L(M2/P)</i>	1	0.753619	0.06895	0.89733	-0.27168
<i>LEXC</i>	0.75361	1	0.45956	0.95901	-0.37138
<i>LR</i>	0.06895	0.45956	1	0.37382	0.28848
<i>LPIB</i>	0.897334	0.959018	0.373821	1	-0.32219
<i>LINFL</i>	-0.271687	-0.371381	0.2884	-0.3221	1

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج 8.Eviews.

الشكل (3-12): انتشار متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج 8.Eviews.

من خلال الأشكال البيانية للمتغيرات محل الدراسة:  $L(M_2/P)$ ,  $LExc$ ,  $LR$ ,  $LPIB$ ,  $Linf$ ، يتضح أن هناك تذبذبات في اتجاه هذه السلاسل ما يعني أنها تحتوي على اتجاه زمني، وقد تكون غير مستقرة عند المستوى، ولتأكيد ذلك يتم اللجوء إلى اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية.

III-2- دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

إن استخدام نموذج var يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة، لهذا يتم إخضاعها لأحد اختبارات جذر الوحدة، وبما أن متغيرات الدراسة عبارة عن سلاسل زمنية سوف نقوم باختبار استقرارية هذه المتغيرات كخطوة أولى في الدراسة القياسية وذلك باستخدام اختبار ديكي فولر الموسع (ADF) واختبار فيليبس بيرون (PP) وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

الجدول (3-18): اختبار استقرارية المتغيرات عند المستوى

اختبار PP		اختبار ADF		المتغيرات
الاحتمال	احصائية الاختبار	الاحتمال	احصائية الاختبار	
0.7041	-1.767602*	0.5263	-2.110146*	L(M <sub>2</sub> /P)
0.6720	-1.833572*	0.7160	-1.741505*	LPIB
0.1009	-3.181108*	0.1025	-3.173177*	LINFL
0.6384	-1.900055*	0.3357	-2.480620*	LEXC
0.9212	-1.081386*	0.2729	-2.622454*	LR

\*قبول فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5 % .

\*\*رفض فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5 % .

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (1)).

تتم هذه الاختبارات من خلال المقارنة بين القيمة المحسوبة والقيمة الجدولية، فإذا كانت القيمة المطلقة للإحصائية المحسوبة أصغر من القيمة الحرجة عند مستوى 5% فهذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، أما إذا كانت القيمة المطلقة للإحصائية المحسوبة أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% فهذا يعني أن السلسلة الزمنية مستقرة.

من خلال الجدول رقم (3-18) تشير نتائج الإختبارين أن السلاسل الزمنية المعتمدة تحتوي على جذر الوحدة، حيث اتضح أن القيم الإحتمالية كلها أكبر من 0.05، وهذا ما يدل على أن السلاسل المعتمدة غير مستقرة. ولجعل هذه السلاسل مستقرة نقوم بإجراء الفرق الأول على هذه السلاسل ونكرر إجراء إختبار ADF و PP على السلاسل الجديدة وهذا ما يشير إليه الجدول التالي:

الجدول (3-19): اختبار استقرارية المتغيرات عند الفرق الأول First diff

اختبار PP		اختبار ADF		المتغيرات
الاحتمال	احصائية الاختبار	الاحتمال	احصائية الاختبار	
0.0292**	-3.746173	0.0307**	-3.725297	D(L(M <sub>2</sub> /P))
0.0192**	-3.918182	0.0105**	-4.156041	D(LPTB)
0.0000***	-9.988094	0.0000***	-9.907014	D(LINFL)
0.0067**	-4.329564	0.0100**	-4.176440	D(LEXC)
0.0007***	-5.133153	0.0006***	-5.153949	D(LR)

\*قبول فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5 % .

\*\*رفض فرضية جذر الوحدة عند مستوى معنوية 5 % .

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (2)).

عند أخذ سلاسل الفروق الأولى لجميع المتغيرات المذكورة سابقا أشارت النتائج إلى أن القيمة الاحتمالية للإختبارين أقل من 0.05، وبالتالي يتم رفض الفرضية العدمية لجذر الوحدة وهذا يعني أن جميع السلاسل الزمنية قد استقرت عند الفروق الأولى، وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى أي من الشكل I(1) .

### III-3- اختبار التكامل المشترك لـ Johansen

يكشف اختبار التكامل المشترك عن وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية، وفي هذا الصدد سيتم استخدام اختبار التكامل المشترك لـ Johansen لاختبار هذه العلاقة ونظرا لأن جميع المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى أي من الشكل I(1). وعلى هذا الأساس يجب أولا تحديد عدد فترات التأخر، تم نقوم بإجراء اختبار التكامل المشترك لـ Johansen.

### III-3-1- تحديد درجة التأخر المثلى

إن نموذج var يعتمد على تقدير شعاع الإنحدار الذاتي لمجموعة من المتغيرات باعتماد فترات إبطاء، ولهذا فإن تقدير هذا النموذج يتطلب تحديد درجة التأخر المثلى var(p) وهذا من خلال القيم الدنيا لمعاري كل من Schwarz و Akaike.

الجدول (3-20): تحديد عدد التأخرات في النموذج VAR

VAR Lag Order Selection Criteria						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-86.79887	NA	6.21e-05	4.502273	4.911855	4.653314
1	162.7539	417.8559	1.83e-09	-5.942043	-4.508508*	-5.413400*
2	185.9167	33.39743	2.12e-09	-5.856589	-3.399100	-4.950343
3	219.2248	40.27957*	1.68e-09*	-6.243012*	-2.761570	-4.959164
4	240.8179	21.09100	2.67e-09	-6.084555	-1.579159	-4.423104

\* indicates lag order selected by the criterion

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (3)).

نلاحظ من خلال الجدول رقم (3-20) أن القيمة الدنيا لمعيار Akaike هي  $p=3$ ، بينما القيمة الدنيا لمعيار Schwarz هي  $p=1$ ، وبما أن معيار Akaike أكثر دقة من معيار Schwarz فسنختار درجة التأخر  $p=3$  الموافقة لهذا المعيار، وعلى هذا الأساس نقوم بتقدير نموذج الانحدار الذاتي ذو ثلاث فترات  $var(3)$ .

### III-3-2- نتائج اختبار التكامل المشترك لـ Johansen

إن الجدولين رقم (3-21) و(3-22) يوضحان نتائج اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات كما يلي:

الجدول (3-21): اختبار احصائية الأثر Trace Test

الاحتمال	القيمة الحرجة عند 5%	احصائية الأثر $\lambda$ trace	القيم المميزة للمصفوفة Eigenvalue	الفرضيات
0.0004	69.81889	*91.07460	0.514720	$H_0: r = 0$ $H_1: r > 0$
0.0036	47.85613	*58.53832	0.425774	$H_0: r = 1$ $H_1: r > 1$
0.0175	29.79707	*33.57534	0.329169	$H_0: r = 2$ $H_1: r > 2$
0.0481	15.49471	*15.60964	0.225117	$H_0: r = 3$ $H_1: r > 3$
0.0421	3.841466	*4.132665	0.087746	$H_0: r = 4$ $H_1: r > 4$

r تشير إلى عدد أشعة التكامل المشترك.

\* تشير إلى رفض الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 5%.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (4)).

تشير نتائج اختبار الأثر من خلال الجدول رقم (3-21) إلى:



- ✓ تم رفض الفرضية العدمية ( $r=0$ ) التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن قيمة إحصائية الأثر  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة غير معدومة مما يدل على وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات.
- ✓ تم رفض الفرضية العدمية ( $r=1$ ) التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن قيمة إحصائية الأثر  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة  $\Pi$  أكبر من الواحد، وبالتالي يوجد أكثر من متجه واحد للتكامل المشترك.
- ✓ تم رفض الفرضية العدمية ( $r=2$ ) التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن قيمة إحصائية الأثر  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة  $\Pi$  أكبر من اثنين، وبالتالي يوجد أكثر من متجهين للتكامل المشترك بين متغيرات المعروض النقدي ومحدداته.
- ✓ تم رفض الفرضية العدمية ( $r=3$ ) التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن قيمة إحصائية الأثر  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة  $\Pi$  أكبر من ثلاثة، وبالتالي يوجد أكثر من ثلاث متجهات للتكامل المشترك بين المتغيرات.
- ✓ تم رفض الفرضية العدمية ( $r=4$ ) التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وذلك لأن قيمة إحصائية الأثر  $\lambda_{trace}$  أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5 %، أي أن رتبة المصفوفة  $\Pi$  أكبر من أربعة، وبالتالي يوجد أكثر من أربع متجهات للتكامل المشترك بين المتغيرات. وبما أن عدد المتجهات يساوي عدد المتغيرات فبالنتيجة لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات.

الجدول (3-22): اختبار القيمة المميزة العظمى Maximum Eigen Value Test

الاحتمال	القيمة الحرجة عند 5%	القيمة المميزة العظمى Max-Eigenvalue	القيم المميزة للمصفوفة Eigenvalue	الفرضيات
0.0716	33.87687	32.53628	0.514720	$H_0: r = 0$ $H_1: r > 0$
0.1044	27.58434	24.96299	0.425774	$H_0: r = 1$ $H_1: r > 1$
0.1311	21.13162	17.96570	0.329169	$H_0: r = 2$ $H_1: r > 2$
0.1319	14.26460	11.47697	0.225117	$H_0: r = 3$ $H_1: r > 3$
0.0421	3.841466	4.132665	0.087746	$H_0: r = 4$ $H_1: r > 4$

$r$  تشير إلى عدد أشعة التكامل المشترك.

\* تشير إلى رفض الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 5%.

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (4)).

تشير نتائج اختبار القيمة العظمى من خلال الجدول رقم (3-22) إلى قبول الفرضية العدمية ( $r=0$ ) التي تنص على عدم وجود أي علاقة للتكامل المشترك بين المتغيرات، وذلك لأن إحصائية القيمة المميزة العظمى  $\lambda_{Max}$  أصغر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5%، أي أن رتبة المصفوفة  $\Pi$  معدومة وبالتالي عدم وجود علاقات تكامل مشترك بين متغيرات الطلب على النقود.

ما يجب الإشارة إليه هو أن هناك اختلاف بين الإختبارين، حيث توصل إختبار الأثر إلى رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات ( $r=0$ )، في حين نجد أن إختبار القيمة المميزة العظمى توصل إلى قبول الفرضية العدمية وهذا يعني عدم وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات، تظهر هذه الحالة في كثير من الأحيان في التحليل القياسي للتكامل المشترك غير أنه لا يوجد معيار محدد يتم على أساسه تفضيل أحد هذين الإختبارين، لكن يرى عدد من الكتاب ولأسباب معينة أنه إذا ما حصل اختلاف بين نتائج إختبار الأثر وإختبار القيمة المميزة العظمى فيفضل الإستناد على نتائج إختبار القيمة المميزة العظمى، حيث دعم هذا الإختبار كذلك كل من Johansen و Juselius (1990) بأن أداء إختبار القيمة المميزة العظمى أفضل من إختبار الأثر<sup>(1)</sup>، بالإضافة إلى أنه في حالة العينات صغيرة الحجم يعتبر هذا الإختبار أكثر مصداقية مقارنة بإختبار الأثر وهذا ما توصل إليه كل من Banerje و اخرون (1993)،

(1) - Angélique Herzberg, " Sustainability of External Imbalances : A Critical Appraisal ", Springer Gabler, Düsseldorf, Germany, 2015, p 106.

و Dutta و Ahmed (1997)، Odhiambo (2005)<sup>(1)</sup>، من جهة أخرى يرى Enders (2010) أنه يتم تفضيل إختبار القيمة المميزة العظمى على إختبار الأثر في تحديد عدد أشعة التكامل المشترك لأن الفرضية البديلة التي ينص عليها هذا الاختبار تعتبر أكثر دقة ووضوحاً<sup>(2)</sup>. وعلى هذا الأساس، سيتم الإستناد في هذه الحالة على نتيجة اختبار القيمة المميزة العظمى، والتي تفيد بعدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة، وبالتالي تسمح هذه النتائج بإنجاز نموذج الإنحدار الذاتي  $var(p)$  لتقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر.

### III-3-3- نموذج الانحدار المتعدد بين المتغيرات

بعد تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية OLS تحصلنا على النتائج الموضحة في الجدول التالي:

الجدول (3-23): نتائج تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل

الاحتمال	اختبار T	الخطأ المعياري	معامل الانحدار	المتغيرات التفسيرية
0.9702	-0.037643	0.202744	-0.007632	C
0.0000	-7.718185	0.095321	***-0.735703	LEXC
0.0000	19.84872	0.042163	***0.836877	LPIB
0.0000	-19.86983	0.003096	***-0.061517	LINFL
0.0000	-5.233486	0.071754	***-0.375522	LR
0.2721	1.113160	0.188465	0.209792	Dummy
<b>F. احتمال STAT</b>	<b>F. STAT</b> احصائية	<b>Adjusted R-squared</b>	<b>R squared</b>	<b>Durbin watson</b>
0.000000	296.8815	0.969844	0.973122	0.654761

\* معنوي عند 10%

\*\* معنوي عند 5%

\*\*\* معنوي عند 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (5)).

(1) - Michael Adebayo Adebisi, Semiu Babatunde Adeyemi, " Inflation Targeting in Developing Economics : The Case of Nigeria ", in William N. Toggins (ed.), New Econometric Modelling Research, Nova Science Publishers. Inc, New York, 2008, p 100 .

(2) - Christian Hertrich, " Asset Allocation Considerations for Pension Insurance Funds : Theoretical Analysis and Empirical Evidence ", Springer Gabler, Stuttgart, Germany, 2013, p 230.

وانطلاقا من الجدول رقم (3-23) يمكن صياغة معادلة الأرصد النقدية الحقيقية كما يلي:

$$\text{Log}\left(\frac{M_2}{P}\right) = -0.0076 - 0.7357 \log \text{Exc}_t - 0.3755 \log R_t + 0.8368 \log \text{PIB}_t - 0.0615 \log \text{Inf}_t + 0.2097D + \varepsilon_t$$

من خلال المعادلة يتبين أن كل المتغيرات أخذت إشارات تتوافق مع افتراضات النظرية الاقتصادية وكلها معنوية عند مستوى 1%.

- بلغت قيمة الثابت (-0.0076) وهو عبارة عن القيمة التي يأخذها المتغير التابع في حالة انعدام كل المتغيرات التفسيرية.

- مرونة سعر الصرف تقدر ب -0.7357 وإشارتها السالبة تدل على أن هذا المتغير يؤثر سلبا على الأرصد النقدية الحقيقية في الجزائر في الأجل الطويل، وهذه العلاقة العكسية تعني أنه إذا ارتفع سعر صرف الدينار ب 1% فإن الطلب على النقود سوف ينخفض بمقدار 73.57%، وهنا يتحقق ما يسمى بأثر الإحلال أي الإحلال بين العملة المحلية والعملة الأجنبية، حيث تصبح العملة الأجنبية أكثر طلبا وجاذبية للإحتفاظ بها.

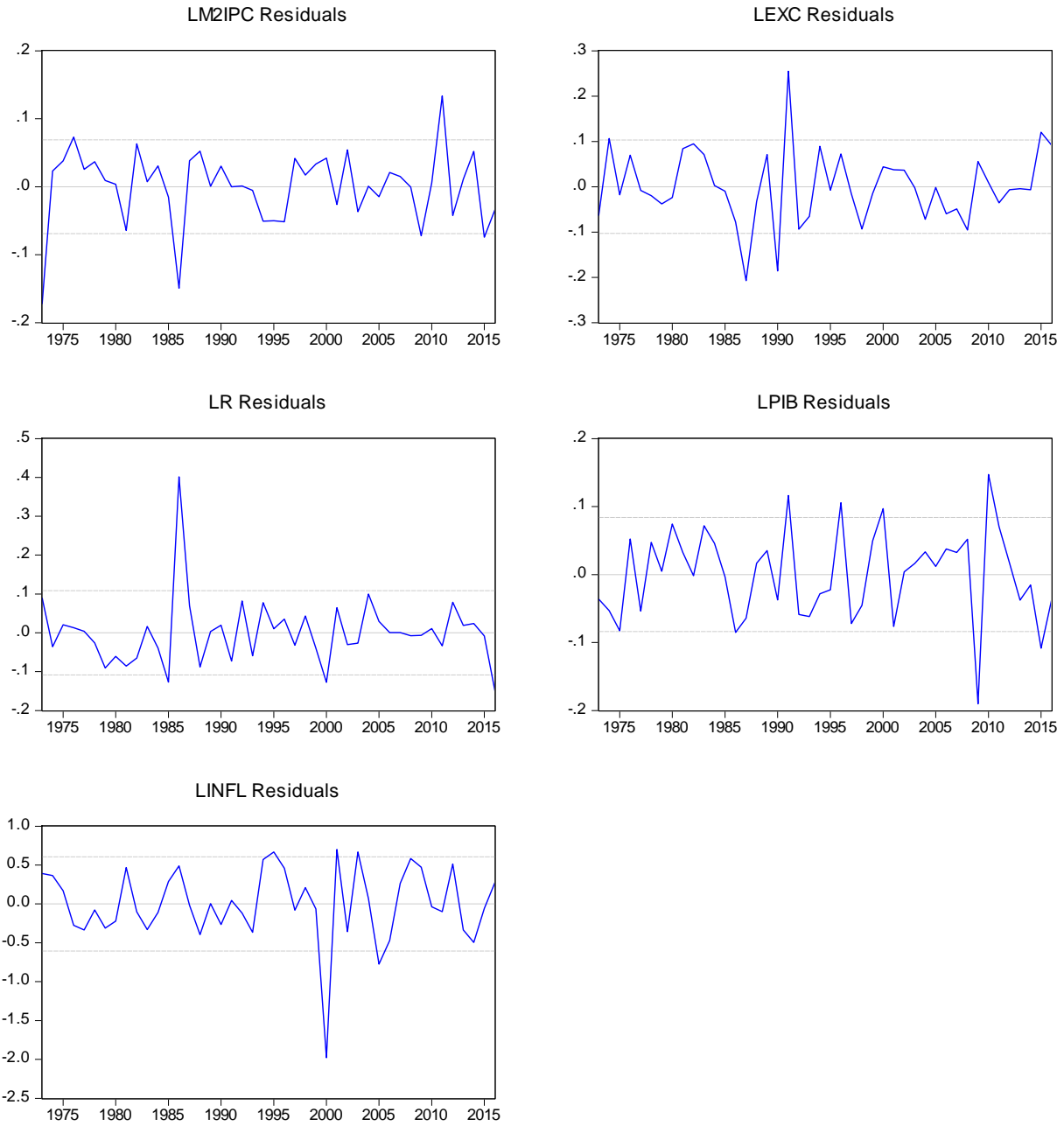
- كما قدرت مرونة العائد على الطلب على النقود (معدل إعادة الخصم) ب -0.3755 وإشارتها السالبة تدل على أن هذا المتغير يؤثر سلبا على الطلب على النقود في الجزائر في الأجل الطويل، وهذه العلاقة العكسية تعني أنه إذا ارتفع معدل إعادة الخصم ب 1% سوف يسبب إنخفاضا للطلب على النقود بمقدار 37.55%، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويؤكد أن دالة الطلب على النقود حساسة جدا لتغيرات سعر الفائدة في الجزائر.

- إضافة إلى ذلك، المرونة الدخلية للطلب على النقود قدرت ب 0.8368، وإشارتها الموجبة تدل على أن الناتج المحلي الإجمالي (الدخل) يؤثر إيجابا على الطلب على النقود في الجزائر في الأجل الطويل، حيث إذا ارتفع الناتج المحلي الإجمالي ب 1% فإن الطلب على النقود سوف يرتفع بمقدار 83.68% وهذا ما يؤكد العلاقة الطردية بين الدخل والطلب على النقود وبالتالي تتطابق هذه النتائج مع النظرية الاقتصادية.

- أما المرونة السعرية (معدل التضخم) فقد قدرت ب -0.0615، وهذا يدل على أن هذا المتغير يؤثر سلبا على الطلب على النقود في الجزائر في الأجل الطويل، وهنا تظهر العلاقة العكسية بين معدل التضخم والطلب على النقود حيث ارتفاع معدل التضخم ب 1% سوف يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود بمقدار 6.15%، لهذا فإن ارتفاع هذا المتغير يمثل تشوها للإقتصاد حيث ينجم عنه عدم الاستقرار الاقتصادي وبالتالي يؤدي إلى الحد من النمو الاقتصادي وهذا بدوره يتطابق مع النظرية الاقتصادية، حيث أشار فريدمان أنه ما يفقد النقود قيمتها الحقيقية هو معدل التضخم وبالتالي يتم التخلص منها ومحاولة الإحتفاظ ببدايل أخرى تؤدي وظيفتها كمخزن للقيمة والثروة.

- مساهمة المتغير الوهمي قدرت ب 0.2097، وإشارته الموجبة تدل على العلاقة الإيجابية بين الطلب على النقود والإصلاح النقدي، ما يعني أن الطلب على النقود تأثر بالإصلاح النقدي الذي عرفته الجزائر حيث حلول سنة 1990 وظهور قانون النقد والقرض كان له الفضل بأخذ الجزائر توجها جديدا بدخولها إقتصاد السوق، كما سمح هذا القانون بتوضيح معالم التوجهات في مراقبة ومتابعة تطور عرض النقود بشكل أفضل.
- بلغ معامل التحديد نسبة 97.31% ( $R^2 = 0.9731$ ) هذا يدل على وجود علاقة قوية بين المتغيرات، وأن المتغيرات الحاصلة في الأرصدة النقدية الحقيقية سببها المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، معدل إعادة الخصم، الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم والإصلاح النقدي)، أما النسبة الباقية فتعود إلى متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج.
- إحصائية فيشر (F-Statistic) قدرت ب 296.8815، هذا يدل على أن النموذج المقدر معنوي كليا، والنتائج تعكس جودة البناء القياسي للنموذج.

الشكل (3-13): انتشار أخطاء التقدير



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج **8.Eviews**.

بما أنه لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات وفقا لاختبار جوهانسن (Johansen) فيمكننا تقدير نموذج

متجه الانحدار الذاتي (var) الذي يسمح لنا بدراسة العلاقات التبادلية بين المتغيرات في الأجل القصير.

### III-4- تقدير نموذج الانحدار الذاتي (var)

إن نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي (var) تظهر في الجدول رقم (3-24) وهذا باستخدام طريقة

المربعات الصغرى العادية (OLS)

الجدول رقم (3-24): نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي (var)

Dependent Variable: LM2IPC				
Method: Least Squares				
Date: 06/05/17 Time: 14:08				
Sample (adjusted): 1973 2016				
Included observations: 44 after adjustments				
LM2IPC = C(1)*LM2IPC(-1) + C(2)*LM2IPC(-2) + C(3)*LM2IPC(-3) + C(4)*LEXC(-1) + C(5)*LEXC(-2) + C(6)*LEXC(-3) + C(7)*LR(-1) + C(8)*LR(-2) + C(9)*LR(-3) + C(10)*LPIB(-1) + C(11)*LPIB(-2) + C(12)*LPIB(-3) + C(13)*LINFL(-1) + C(14)*LINFL(-2) + C(15)*LINFL(-3) + C(16) + C(17)*DUMMY				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.892202	0.205401	4.343705	0.0002
C(2)	-0.313244	0.263895	-1.187005	0.2456
C(3)	0.155110	0.218916	0.708537	0.4847
C(4)	0.019580	0.135103	0.144926	0.8858
C(5)	0.061495	0.159039	0.386667	0.7020
C(6)	-0.107402	0.126260	-0.850642	0.4024
C(7)	-0.051542	0.121153	-0.425428	0.6739
C(8)	-0.021366	0.145753	-0.146592	0.8845
C(9)	-0.108611	0.119103	-0.911904	0.3699
C(10)	-0.045582	0.156944	-0.290434	0.7737
C(11)	0.434372	0.234132	1.855246	0.0745
C(12)	-0.264589	0.147136	-1.798262	0.0833
C(13)	-0.026424	0.023841	-1.108308	0.2775
C(14)	-0.025782	0.021177	-1.217419	0.2340
C(15)	-0.013489	0.021831	-0.617870	0.5418
C(16)	0.537329	0.156946	3.423662	0.0020
C(17)	-0.020683	0.094745	-0.218304	0.8288
R-squared	0.995034	Mean dependent var	3.333811	
Adjusted R-squared	0.992091	S.D. dependent var	0.776493	
S.E. of regression	0.069056	Akaike info criterion	-2.223430	
Sum squared resid	0.128755	Schwarz criterion	-1.534084	
Log likelihood	65.91546	Hannan-Quinn criter.	-1.967787	
F-statistic	338.1130	Durbin-Watson stat	1.879521	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج **Eviews 8** (أنظر الملحق (6)).

انطلاقاً من الجدول رقم (3-24) يمكن صياغة معادلة الأرصدة النقدية الحقيقية كمتغير تابع في الجزائر باستخدام نموذج var كالتالي:

$$L\left(\frac{M_2}{P}\right) = 0.8922 * L(M_2/P)(-1) - 0.3132 * L(M_2/P)(-2) + 0.1551 * L(M_2/P)(-3) + 0.0195 * LEXC(-1) + 0.0614 * LEXC(-2) - 0.1074 * LEXC(-3) - 0.0515 * LR(-1) - 0.0213 * LR(-2) - 0.1086 * LR(-3) - 0.0455 * LPIB(-1) + 0.4343 * LPIB(-2) - 0.2645 * LPIB(-3) - 0.0264 * LINFL(-1) - 0.0257 * LINFL(-2) - 0.0134 * LINFL(-3) + 0.5373 - 0.0206 * DUMMY$$

III-5- الإختبارات التشخيصية لنموذج الانحدار الذاتي (var)

من خلال الجدول رقم (3-24) نلاحظ أن معامل التحديد ( $R^2$ ) لنموذج الانحدار الذاتي بلغ 0.99 ما يعني أن هناك علاقة قوية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة، حيث أن المتغيرات المستقلة تفسر 99% من التغيرات الحاصلة في المتغير التابع  $L(\frac{M_2}{P})$ ، كما أن قيمة إحصائية فيشر (F-Statistic) بلغت 338.11 والإحتمال المرافق لها قدر ب 0.000 وهي أقل من 0.05 ما يعني أن النموذج المقدر معنوي كليا، ولاختبار جودة نموذج الانحدار الذاتي سيتم إجراء الإختبارات التشخيصية التالية:

III-5-1- إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

تظهر نتائج هذا الاختبار في الجدول التالي:

الجدول (3-25): إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء LM TEST

Lags	LM-Stat	Prob
1	38.70397	0.0394
2	26.47227	0.3828
3	31.74199	0.1656
4	24.55046	0.4878

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج 8 Eviews (أنظر الملحق (7)).

بعد إجراء إختبار الارتباط الذاتي يتضح من خلال الجدول رقم (3-25) أنه لا يوجد ارتباط ذاتي لبواقي نموذج الانحدار الذاتي (var) بفترة إبطاء 2، 3 و4، وذلك كون قيمة الإحتمال لإحصائية إختبار LM كلها أكبر من 0.05، وبالتالي فإن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي للبواقي.

III-5-2- إختبار عدم ثبات التباين

تظهر نتائج إختبار ثبات التباين من خلال الجدول التالي:



الجدول (3-26): اختبار عدم ثبات التباين

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)					
Date: 06/05/17 Time: 12:22					
Sample: 1970 2016					
Included observations: 44					
Joint test:					
Chi-sq	Df	Prob.			
513.5648	465	0.0592			
Individual components:					
Dependent	R-squared	F(31,12)	Prob.	Chi-sq(31)	Prob.
res1*res1	0.728169	1.036936	0.4988	32.03942	0.4148
res2*res2	0.929032	5.067440	0.0024	40.87741	0.1104
res3*res3	0.541219	0.456653	0.9607	23.81362	0.8181
res4*res4	0.586582	0.549237	0.9114	25.80963	0.7304
res5*res5	0.708617	0.941384	0.5777	31.17914	0.4572
res2*res1	0.750042	1.161549	0.4080	33.00184	0.3695
res3*res1	0.466439	0.338400	0.9925	20.52331	0.9239
res3*res2	0.577176	0.528406	0.9243	25.39574	0.7497
res4*res1	0.736899	1.084189	0.4627	32.42355	0.3964
res4*res2	0.917050	4.279551	0.0052	40.35022	0.1213
res4*res3	0.485369	0.365086	0.9881	21.35623	0.9022
res5*res1	0.562608	0.497915	0.9414	24.75477	0.7786
res5*res2	0.758107	1.213184	0.3746	33.35671	0.3533
res5*res3	0.617645	0.625304	0.8567	27.17636	0.6633
res5*res4	0.811749	1.669186	0.1739	35.71697	0.2563

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8.

من خلال الجدول رقم (3-26) نلاحظ أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين لأن القيمة الإحتمالية أكبر من 5%.

### III-5-3- اختبار التوزيع الطبيعي

يسمح هذا الاختبار بالتأكد إذا ما كانت سلسلة البواقي تحمل خصائص التوزيع الطبيعي، وهذا ما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول (3-27): اختبار التوزيع الطبيعي

VAR Residual Normality Tests				
Component	Skewness	Chi-sq	Df	Prob.
1	-0.887263	5.773060	1	0.0163
2	0.193897	0.275703	1	0.5995
3	0.684226	3.433211	1	0.0639
4	-0.289010	0.612532	1	0.4338
5	-1.590671	18.55505	1	0.0000
Joint		28.64956	5	0.0000
Component	Kurtosis	Chi-sq	Df	Prob.
1	4.996361	7.306673	1	0.0069
2	4.402939	3.608437	1	0.0575
3	5.861710	15.01387	1	0.0001
4	3.432706	0.343263	1	0.5580
5	7.830371	42.77621	1	0.0000
Joint		69.04846	5	0.0000
Component	Jarque-Bera	Df	Prob.	
1	13.07973	2	0.0014	
2	3.884140	2	0.1434	
3	18.44709	2	0.0001	
4	0.955794	2	0.6201	
5	61.33127	2	0.0000	
Joint	97.69802	10	0.0000	

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8.

### ✓ اختبار Kurtosis و Skewness

يسمح هذين الاختبارين باختبار الفرضية العدمية التي تنص على وجود التناظر والتسطح الطبيعي، ويكون ذلك من خلال مقارنة القيمة المحسوبة  $X^2$  مع القيمة الجدولية  $X^2_{(1-\alpha)(df)}$ ، حيث تمثل  $\alpha$  مجال الثقة والتي تعادل 5%،  $df$  تمثل درجات الحرية، فإذا كانت القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية تقبل الفرضية

$$\text{العدمية حيث: } X^2_{(1-0.05)(1)} = 3.84 \text{ و } X^2_{(1-0.05)(2)} = 5.99$$

### ✓ اختبار Jarque-Bera

يجمع اختبار Jarque-Bera بين اختبار Kurtosis و Skewness، حيث يتم من خلاله مقارنة القيمة المحسوبة  $X^2$  مع القيمة الجدولية  $X^2_{(1-\alpha)(df)}$ ، ويتضح من خلال الجدول رقم (3-27) أن معظم القيم

المحسوبة ل  $X^2$  أقل من القيمة الجدولية  $X^2_{(1-\alpha)(df)}$ ، وبالتالي يتم قبول الفرضية العدمية بالنسبة للاختبارات الثلاثة، وبالتالي نستخلص أن سلسلة البواقي للنموذج تتبع توزيع طبيعي.

### III-5-4- دراسة استقرارية نموذج var

إن استقرارية النموذج تتطلب أن تشكل متغيراته نظاما ديناميكيا مستقرا، حيث يجب أن تقع الجذور العكسية (Inverse Roots) لهذا النموذج داخل دائرة الوحدة، وهذا ما يعني أن تكون جميع القيم أقل من الواحد وبالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين، ونتائج هذا الاختبار يمكن عرضها في الجدول والشكل التاليين:

الجدول (3-28): إختبار استقرارية النموذج

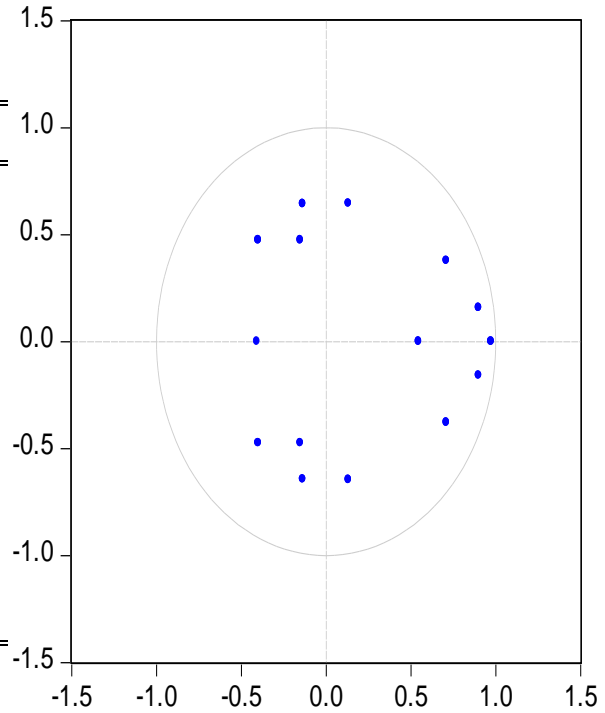
Roots of Characteristic Polynomial  
Endogenous variables: LM2IPC LEXC LR LPIB LINFL  
Exogenous variables: C DUMMY  
Lag specification: 1 3  
Date: 06/05/17 Time: 12:20

Root	Modulus
0.972246	0.972246
0.899336 - 0.158921i	0.913269
0.899336 + 0.158921i	0.913269
0.709365 - 0.378329i	0.803947
0.709365 + 0.378329i	0.803947
0.132896 - 0.646009i	0.659537
0.132896 + 0.646009i	0.659537
-0.136532 - 0.643905i	0.658221
-0.136532 + 0.643905i	0.658221
-0.400049 - 0.474272i	0.620462
-0.400049 + 0.474272i	0.620462
0.545578	0.545578
-0.150619 - 0.474646i	0.497970
-0.150619 + 0.474646i	0.497970
-0.407603	0.407603

No root lies outside the unit circle.  
VAR satisfies the stability condition.

الشكل (3-14): إختبار استقرارية النموذج

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8.

يتضح من خلال الشكل رقم (3-14) أن جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة وأن جميع المعاملات ذات قيم أصغر من الواحد، وهذا ما يؤكد أن نموذج var المقدر هو نموذج مستقر.

III-6- دوال الإستجابة الدفعية للصدمات وتحليل التباين

III-6-1- دوال الإستجابة الدفعية للصدمات

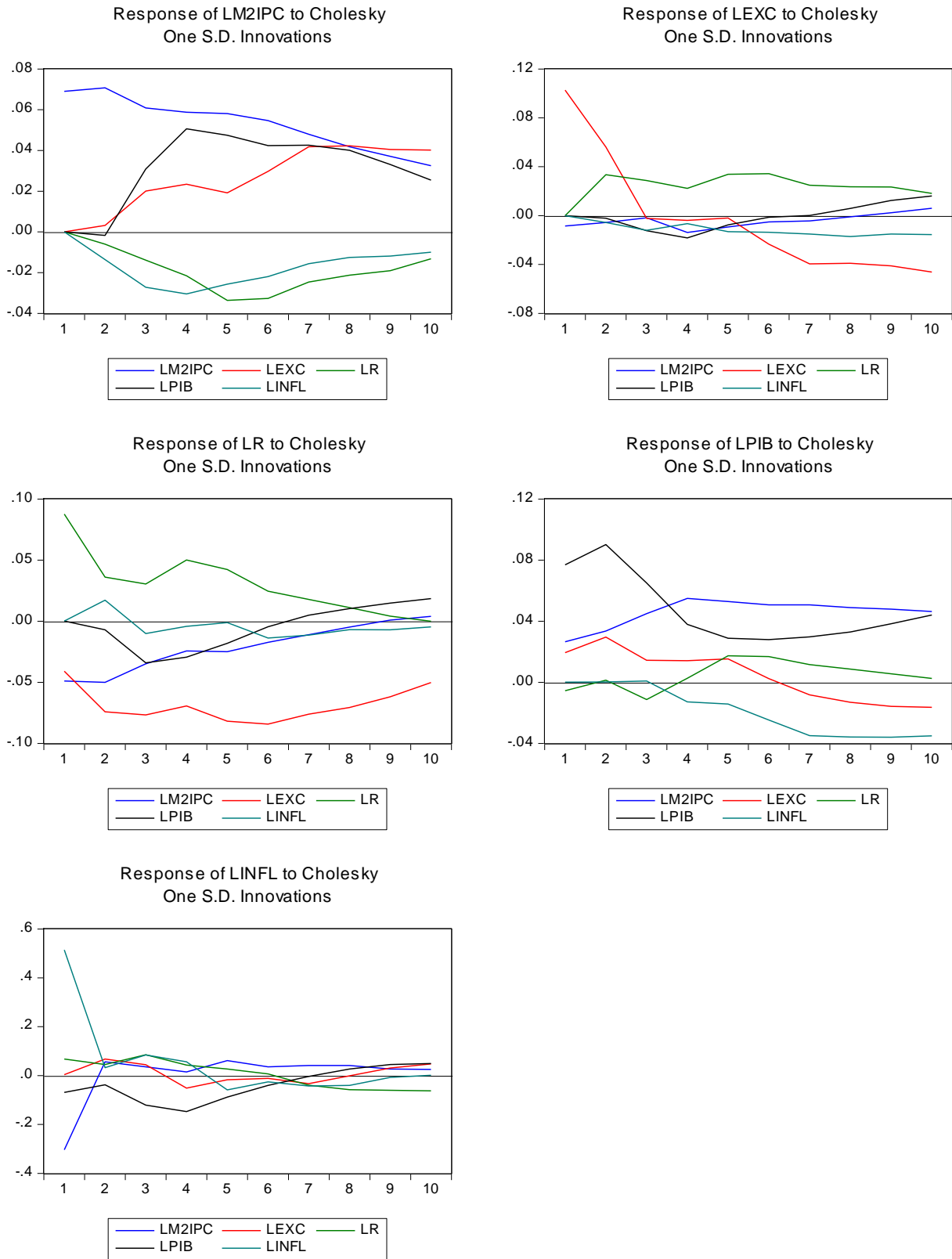
قد تتعرض متغيرات النموذج لتغيرات مفاجئة لذا يمكن لهذا الاختبار أن يكشف عن مدى استجابة المتغيرات الأخرى لأي تغير مفاجئ حاصل في متغير من متغيرات النموذج كونه يعمل على تتبع المسار الزمني لهذا الأخير، وعلى هذا الأساس سنحاول في هذا الاختبار التركيز على مدى استجابة الأرصدة النقدية الحقيقية لأي صدمة في تغير الناتج الداخلي الخام، سعر الصرف، معدل إعادة الخصم ومعدل التضخم، وهو ما يظهر خلال الجدول والشكل التاليين:

الجدول (3-29): دوال الإستجابة الدفعية

Response of L(M2/P):					
Period	L(M2/P)	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	0.069056	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.070786	0.003132	-0.006057	-0.001675	-0.013588
3	0.060867	0.020073	-0.013904	0.030889	-0.027244
4	0.058791	0.023383	-0.021521	0.050591	-0.030438
5	0.058055	0.019177	-0.033621	0.047494	-0.025646
6	0.054607	0.029733	-0.032643	0.042373	-0.021888
7	0.047961	0.041783	-0.024573	0.042566	-0.015611
8	0.041804	0.042329	-0.021309	0.040058	-0.012574
9	0.037147	0.040462	-0.019016	0.033049	-0.011913
10	0.032523	0.040168	-0.013245	0.025434	-0.009948

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (8)).

الشكل (3-15): منحنيات دوال الإستجابة الدفعية



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8.

من خلال الجدول (3-29) والشكل (3-15) نلاحظ أن:

- حدوث صدمة إيجابية بمقدار انحراف معياري واحد أو بنسبة 1% في الأرصدة النقدية الحقيقية سوف يولد تأثير إيجابي في المتغير نفسه  $L(M_2/P)$  على طول فترة الاستجابة بمقدار 0.069056% في السنة الأولى، لترتفع هذه الإستجابة إلى 0.070786% في السنة الثانية، لتتخفف بعدها في السنة الثالثة إلى 0.060867% لتستمر هذه الإستجابة بالتذبذب إلى أن تصل إلى 0.0411804% و0.032523% في السنة الثامنة والسنة العاشرة على التوالي.
- حدوث صدمة إيجابية بمقدار انحراف معياري واحد أو بنسبة 1% في سعر الصرف سوف يولد تأثير إيجابي في المدى القصير على الأرصدة النقدية الحقيقية بمقدار 0.003132 في السنة الثانية، ليرتفع ويصل إلى نسبة 0.020073 خلال السنة الثالثة التي تلي الصدمة، ليزداد هذا الأثر ويصل إلى نسبة 0.029733 في السنة السادسة و0.042329 في السنة الثامنة التي تلي الصدمة كأقصى تقدير، لتعاود الإنخفاض بعدها فتبلغ نسبة 0.040168 في الفترة العاشرة.
- حدوث صدمة إيجابية بمقدار انحراف معياري واحد أو بنسبة 1% في معدل إعادة الخصم سوف يولد تأثير سلبي على الأرصدة النقدية الحقيقية يقدر بنسبة -0.006057 خلال الفترة الثانية، لتستمر هذه النسبة في الإنخفاض وتصل إلى -0.013904 في الفترة الثالثة، ثم بعد ذلك ترتفع قيمته بنسبة قليلة في السنة السادسة بمقدار -0.032643، لتستمر انطلاقاً من هذه القيمة بالتذبذب نحو الإرتفاع وتصل خلال السنتين الأخيرتين إلى -0.019016 و-0.013245 على التوالي.
- حدوث صدمة إيجابية بمقدار انحراف معياري واحد أو بنسبة 1% في الناتج المحلي الاجمالي يولد عنها تأثير سلبي في المدى القصير على الأرصدة النقدية الحقيقية بمقدار -0.001675 في السنة الثانية كأقصى حد، ليرتفع هذا الأثر ويصل إلى 0.030889 في السنة الثالثة و0.050591 في السنة الرابعة كأقصى استجابة، ثم بعدها تبدأ قيمتها بالإنخفاض وتبلغ نسبة 0.042566 في السنة السابعة، وتستمر قيمة الأرصدة النقدية الحقيقية في الإنخفاض بعد هذه الفترة إلى أن تصل إلى نسبة 0.025434 في السنة العاشرة.
- حدوث صدمة إيجابية بمقدار انحراف معياري واحد أو بنسبة 1% في سوف يولد عنه تأثير سلبي على الأرصدة النقدية الحقيقية بنسبة -0.013588 في السنة الثانية، ليستمر هذا الإنخفاض إلى غاية السنة الرابعة بمقدار -0.030438، انطلاقاً من هذه السنة يبدأ هذا الأثر في الإرتفاع من -0.025646 في السنة الخامسة إلى -0.12574 في السنة الثامنة، لتستمر هذه القيمة في الإرتفاع وتبلغ كأقصى حد لها نسبة -0.09948 في السنة العاشرة.

III-6-2- تحليل التباين

يهدف تحليل تباين خطأ التنبؤ من حساب ما مدى مساهمة كل صدمة في تباين الخطأ، فهو يسمح بتوضيح نسبة تباين خطأ التنبؤ لكل متغير الناتجة عن صدماته الخاصة مقابل الصدمات في المتغيرات الأخرى التي يتضمنها النظام، ونتائج تحليل التباين موضحة في الجدول التالي:

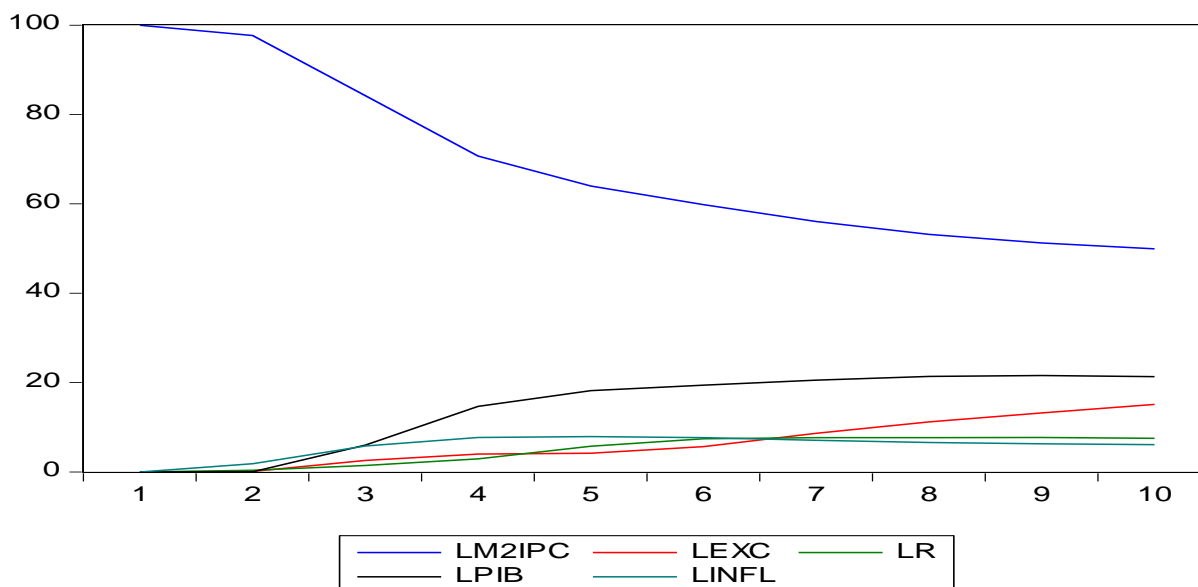
الجدول (3-30): نتائج تحليل التباين

Variance Decomposition of LM2IPC:						
Period	S.E.	L(M2/P)	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	0.069056	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.100067	97.66373	0.097936	0.366394	0.028026	1.843911
3	0.126533	84.21985	2.577825	1.436589	5.976726	5.789011
4	0.154799	70.69495	4.004055	2.892690	14.67423	7.734070
5	0.178171	63.98189	4.180949	5.744490	18.18261	7.910066
6	0.197360	59.80068	5.677073	7.417340	19.42827	7.676637
7	0.213673	56.05598	8.667079	7.650562	20.54344	7.082938
8	0.226743	53.17915	11.18169	7.677225	21.36449	6.597454
9	0.236697	51.26367	13.18327	7.690546	21.55496	6.307550
10	0.244167	49.94879	15.09523	7.521380	21.34112	6.093480

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8.

الشكل (3-16): منحنى تحليل التباين

Variance Decomposition of LM2IPC



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8.

في المدى القصير (إلى غاية الفترة الثالثة) نلاحظ أن نسبة 84% من تباين خطأ التنبؤ للأرصدة النقدية الحقيقية  $L(M_2/P)$  ترجع إلى صدماتها الخاصة، أما باقي المتغيرات المفسرة (المستقلة) تساهم بحوالي 16% في تفسير تباين خطأ التنبؤ، حيث بلغت مساهمة الناتج المحلي الاجمالي حوالي 5.97%، تم يليها معدل التضخم بحوالي 5.78%، تم سعر الصرف حوالي 2.57%، وأخيرا ساهم معدل إعادة الخصم حوالي 1.43%. أما في المدى المتوسط (إلى غاية الفترة السادسة) تنخفض نسبة تباين خطأ التنبؤ الناتج عن المتغير نفسه لتبلغ 59.80%، أما باقي المتغيرات المفسرة قدرت مساهماتها حوالي 30.20%، حيث نلاحظ أن مساهمة الناتج المحلي الاجمالي في تفسير تباين خطأ التنبؤ أكبر مقارنة بالمتغيرات الأخرى ببلوغها حوالي 19.42%، في حين بلغت مساهمة معدل التضخم بحوالي 7.67%، كما ترتفع مساهمة معدل إعادة الخصم بدرجة كبيرة إلى حوالي 7.41%، إضافة إلى ذلك فإن مساهمة سعر الصرف ارتفعت بدورها إلى حوالي 5.67%. في المدى الطويل (إلى غاية الفترة العاشرة) تقدر مساهمة الأرصدة النقدية الحقيقية في تفسير تباين خطأ التنبؤ الخاص بها إلى حوالي 49.94% وهي نسبة منخفضة مقارنة بالمدى القصير والمتوسط، أما مساهمات باقي المتغيرات المفسرة بلغت حوالي 50.06%، حيث ارتفعت نسبة مساهمة كل من الناتج المحلي الاجمالي في تفسير تباين خطأ التنبؤ إلى حوالي 21.34%، وسعر الصرف بحوالي 15.09%، ومساهمة معدل إعادة الخصم ولو بنسبة قليلة إلى 7.52%، بينما تنخفض مساهمة معدل التضخم في تفسير تباين خطأ التنبؤ إلى حوالي 6.09%.

### III-7- إختبارات السببية

إن صياغة سياسة إقتصادية صحيحة يعتمد على دراسة السببية الموجودة بين المتغيرات وهذا من أجل معرفة المتغيرات التي تؤثر في الطلب على النقود، ولدراسة السببية نستعمل اختبار Granger والناتج تظهر في الجدول التالي:



الجدول (3-31): نتائج إختبار Granger للسببية بين المتغيرات

LINF	LPIB	LR	LEXC	L(M2/P)	المتغيرات التابعة المتغيرات المستقلة
5.414860 (0.1438)	4.762337 (0.1401)	5.073647 (0.1665)	1.731544 (0.6299)	—	L(M2/P)
1.664343 (0.6449)	2.897508 (0.4077)	**9.22911 (0.0264)	—	0.772420 (0.8561)	LEXC
0.716637 (0.8693)	*7.411371 (0.0599)	—	***11.76363 (0.0082)	5.162778 (0.1603)	LR
4.019863 (0.2593)	—	4.504436 (0.2119)	0.352334 (0.9499)	*6.885936 (0.0756)	LPIB
—	0.136096 (0.9872)	3.917198 (0.2705)	1.131192 (0.7696)	4.509967 (0.2114)	LINF

\* معنوي عند 10%

\*\* معنوي عند 5%

\*\*\* معنوي عند 1%

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج Eviews 8 (أنظر الملحق (10)).

نتائج اختبار السببية توضح لنا على المدى القصير أن الناتج المحلي الاجمالي يسبب العرض النقدي الحقيقي عند مستوى معنوية 10% وهذه النتائج تتوافق مع فرضيات النظرية الإقتصادية، حيث ارتفاع الناتج المحلي الاجمالي يؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود بدافع المعاملات، من جانب اخر لا توجد علاقة سببية من العرض النقدي باتجاه الناتج المحلي الاجمالي، وبالتالي وجود علاقة سببية في اتجاه واحد.

## خاتمة الفصل:

من خلال هذا الفصل أجرينا دراسة قياسية حول محددات الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة من 1970 إلى 2016 بالإعتماد على نموذج الإنحدار الذاتي Var وكذا التحليل عن طريق دوال الإستجابة وتفكيك التباين، وكان هدفنا المتوخى من هذه الدراسة هو تحديد العوامل التي لها تأثير على الطلب على النقود في الجزائر، وفي هذا الصدد تم تقديم وصفا شاملا للنموذج النظري والتجريبي وشرحا مفصلا للمتغيرات وتقنيات التقدير المستخدمة في هذه الدراسة.

ومن بين المؤشرات المستعملة في هذه الدراسة مؤشر الأرصدة النقدية الحقيقية بالمفهوم الواسع ( $M_2$ )، متغير ميزانية واحد وهو الناتج المحلي الإجمالي، وثلاثة مؤشرات لقياس تكلفة الفرص البديلة وهي متغير التضخم، سعر إعادة الخصم لبنك الجزائر، وسعر صرف الدينار بالدولار الأمريكي، جميع المتغيرات تم تحويلها إلى اللوغاريتم الطبيعي خلال فترة الدراسة، ولقد أشارت النتائج إلى أن سعر الصرف يؤثر سلبا على الأرصدة النقدية الحقيقية في الجزائر في الأجل القصير والطويل وهنا يتحقق ما يسمى بأثر الإحلال حيث تصبح العملة الأجنبية أكثر طلبا وجاذبية للإحتفاظ بها، كذلك الأثر السلبي لسعر الفائدة ومعدل التضخم على الطلب على النقود، أما بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي فارتبط بعلاقة طردية مع الطلب على النقود في الأجل القصير والطويل حيث له أثر كبير وقوي مقارنة بالمتغيرات الأخرى باعتباره المحدد الرئيسي للطلب على النقود، وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية وكذلك بعض الدراسات التجريبية السابقة التي تناولت موضوع الطلب على النقود وبالأخص التي أجريت على الجزائر، من جهة أخرى فإن معظم نتائج تحليل دوال الإستجابة الدفعية أخذت الإشارات الصحيحة وأكدت نتائج التكامل المشترك، كما أظهرت نتائج تحليل تجزئة التباين أن المتغيرات المفسرة للطلب على النقود قد ساهمت في تفسير نسبة مهمة من تباين خطأ التنبؤ للأرصدة النقدية الحقيقية.

الخاتمة العامة

### الخاتمة العامة

تلعب النقود دورا بارزا في النظام الاقتصادي، ويعد الطلب عليها من بين أهم المواضيع ذات الصلة بسياسات الاستقرار الاقتصادي التي تسعى إلى خلق تناسب بين عرض النقود والطلب عليها بهدف الحد من الاضطرابات النقدية واختيار أدوات السياسة النقدية الملائمة التي يتم تسخيرها لتحقيق الأهداف التي تتوخاها السلطات النقدية في الدول المتقدمة والنامية. وعلى هذا الأساس، سعت هذه الدراسة للإجابة على الإشكالية المطروحة ألا وهي إبراز وتحديد محددات الطلب على النقود في الجزائر، ولدراسة هذا الموضوع كان لا بد من تقسيم هذه الدراسة إلى ثلاثة فصول، تناول الفصل الأول الإطار النظري للدراسة من خلال ثلاثة مباحث، تناول المبحث الأول عدة مفاهيم متعلقة بالنقود بالإضافة إلى عرض تطورات المجمعات النقدية ومكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها، أما المبحث الثاني فعرض مختلف نظريات الطلب على النقود ابتداء من النظرية الكلاسيكية والكمية وصولا إلى ما لحقهما من تطورات من خلال النظرية الحديثة، حيث افترضت النظرية الكلاسيكية ثبات العوامل المحددة لقيمة النقد باستثناء مستوى الأسعار غير أنه لم يتم إثبات صحة هذه الفرضية في الواقع، كما أن مستوى الأسعار قد يرتفع لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود لهذا فإن كمية النقود لا يمكن اعتبارها العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار خاصة في ظل وجود طاقات معطلة، ليأتي بعدها كيتز ويبحث عن الدوافع التي تدفع الفرد بالإحتفاظ بالنقود وحصصها في ثلاثة دوافع دافع المبادلات والاحتياط ودافع المضاربة، بالإضافة لمجيئه بمفهوم مصيدة السيولة الذي كان له أثر كبير على التطورات والأبحاث التي تلت نظريته فيما يخص الطلب على النقود ومنهم نموذجي بومول وتوين. أما النظرية الحديثة لفريدمان فقد اعتمدت في تحليلها للطلب على النقود على عدة بدائل واعتبرت النقود كأى سلعة أخرى، أي أن هذه النظريات حاولت صياغة دالة الطلب على النقود واستخدام مجموعة من المتغيرات التفسيرية التي ساعدتنا في اختيار المتغيرات التي استعملناها في عملية التقدير. في حين ركز المبحث الثالث على مختلف مفاهيم السياسة النقدية وأهدافها الأولية، الوسيطة والنهائية وكذا تبيان فعالية السياسة النقدية في النظريات النقدية وشروط نجاحها، حيث يظهر دورها من خلال مساهمتها في جذب الادخارات وتشجيع الاستثمارات والعمل على تطوير الأسواق النقدية والمالية وهذا لتحقيق التنمية الاقتصادية، وأخيرا تم عرض أثر قنواتها إلى النشاط الاقتصادي.

أما في الفصل الثاني فتناولنا مختلف النماذج الحديثة والدراسات التجريبية السابقة التي تناولت موضوع الطلب على النقود وهذا من خلال ثلاثة مباحث، اقتصر المبحث الأول على النماذج الحديثة التي عاجلت التطورات والأبحاث التي تضمنها موضوع الطلب على النقود والتي انقسمت بدورها إلى قسمين، النماذج الكمية الجديدة، والنماذج التي تعمل على إعادة صيغة النظرية الكمية في ثوب جديد، فكلها عبارة عن نماذج

## الخاتمة العامة

حاولت إدخال متغيرات أخرى بهدف التعمق أكثر في دوافع الطلب على النقود التي تم التعرض لها من طرف النظرية الكيترية.

أما المبحث الثاني والثالث فاهتما بالدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع حيث بالرغم من كثرة الدراسات النظرية والتطبيقية المتعلقة بالطلب على النقود إلا أن الإهتمام به تضايف في السنوات الأخيرة من قبل البنوك المركزية والباحثين وهذا بسبب تحرك بعض الدول نحو نظام معدل الصرف المرن، وعمولة أسواق رأس المال، بالإضافة إلى الإبتكارات المالية التي تتطور باستمرار، هذا مانتج عنه التقدم في استعمال تقنيات حديثة للإقتصاد القياسي التي تعتمد على بيانات السلاسل الزمنية.

أما في الفصل الثالث فحاولنا القيام بنمذجة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر وهذا وفق ثلاثة مباحث، تناول المبحث الأول التعرف على مسار ومكانة السياسة النقدية في الجزائر من خلال التعرض إلى إصلاحات النظام المصرفي التي مرت على الاقتصاد الجزائري، خاصة إصلاحات 1990 التي كان لها الأثر الكبير على السياسة النقدية وهذا بصور قانون النقد والقرض والتي أصبحت أكثر فعالية بصوره، أما المبحث الثاني فعالج أثر السياسة النقدية على العرض النقدي من خلال التطرق إلى أدائها وأهدافها النهائية بالإضافة إلى تطورات الكتلة النقدية في الجزائر وتحديد العوامل المباشرة والغير المباشرة التي ارتبطت بالطلب على النقود وكذلك معرفة مدى إمكانية السياسة النقدية في التحكم في معدلات التضخم في الجزائر، وفي الأخير ومن خلال المبحث الثالث تم التطرق إلى دالة الطلب على النقود وهذا بإجراء الدراسة القياسية للكشف عن أهم العوامل التي تؤثر على هذه الدالة خلال الفترة (1970-2016) من خلال تطبيق نماذج الانحدار الذاتي (var)، حيث قمنا بالتعرض إلى الهيكل النظري لهذه النماذج من خلال تبيان أهم المراحل والخطوات المتبعة في بناء نماذج الانحدار الذاتي (var) والتي تنطلق من إختبارات الاستقرارية وصولاً إلى إختبارات أو العلاقات السببية المتواجدة بين المتغيرات، وأخيراً تم إسقاط نماذج الانحدار الذاتي على الأرصدة النقدية الحقيقية وذلك من خلال تقدير دالة الطلب على النقود وتحليل الصدمات وكذا إختبارات السببية.

يتمثل الطلب على النقود في الأرصدة النقدية الحقيقية التي تعتبر دالة في المتغير السلمي الذي يتم اتخاذه كمقياس للنشاط الاقتصادي كالناتج الداخلي الخام الذي تم اعتماده في هذه الدراسة، بالإضافة إلى مجموعة من متغيرات تكلفة الفرصة البديلة ( سعر الصرف، معدل الفائدة ومعدل التضخم) وهي عبارة عن متغيرات تقيس التضحية بعوائد الأصول المالية الأخرى باعتبارها بدائل للإحتفاظ بالنقود، وبالتالي تعتبر هذه المتغيرات كمحددات رئيسية لدالة الطلب على النقود في الجزائر وهذا ما تؤكده النتائج المتحصل عليها من خلال الدراسة القياسية، حيث أشارت النتائج إلى ما يلي:

- الناتج الداخلي الخام له أثر إيجابي ومعنوي على الطلب على النقود في المدى الطويل، حيث أظهر تقدير المعادلة طويلة الأجل أن مرونة هذا المتغير بلغت حوالي 0.83% ما يدل على أن الطلب على النقود يتأثر

## الخاتمة العامة

بنسبة كبيرة بالناتج الداخلي الخام، كما أظهر اختبار سببية Granger أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه من الناتج المحلي الإجمالي إلى الأرصد النقدية الحقيقية، كل هذا يتوافق مع افتراضات النظرية الاقتصادية وبالتالي يؤكد صحة الفرضية الأولى المتمثلة في أن: " الناتج الداخلي الخام له أثر إيجابي على الطلب على النقود في الجزائر ".

- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والأرصد النقدية الحقيقية في الجزائر في الأجل الطويل، وهذه العلاقة العكسية تظهر ما يسمى بأثر الإحلال أي الإحلال بين العملة المحلية والعملة الأجنبية، حيث تصبح العملة الأجنبية أكثر طلبا وجاذبية للاحتفاظ بها.

- الأثر السلي لسعر الفائدة على الطلب على النقود في الجزائر في الأجل الطويل، وهذا ما يتوافق مع النظرية الإقتصادية ويؤكد أن دالة الطلب على النقود حساسة جدا لتغيرات سعر الفائدة في الجزائر.

- كذلك العلاقة العكسية القائمة بين معدل التضخم والطلب على النقود في الجزائر، حيث ارتفاع هذا المعدل يمثل تشوها للإقتصاد حيث ينجم عنه عدم الإستقرار الإقتصادي وبالتالي يؤدي إلى الحد من النمو الإقتصادي.

كل هذا يتطابق مع النظرية الإقتصادية وعلى هذا تقبل الفرضية الثانية المتمثلة في: " يتأثر الطلب على النقود في الجزائر بتكلفة الفرص البديلة " .

- إضافة إلى ذلك الأثر الإيجابي للمتغير الوهمي الذي يشير للإصلاح النقدي على الطلب على النقود، وهذا ما يعني أن الطلب على النقود تأثر بالإصلاح النقدي الذي عرفته الجزائر حيث حلول سنة 1990 ومجيء قانون النقد والقرض كان له الفضل بأخذ الجزائر توجهها جديدا بدخولها اقتصاد السوق وتوضيح معالم التوجهات في مراقبة ومتابعة عرض النقود بشكل أفضل.

- إن إجراء اختبار استقرارية النموذج أظهرت أن جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة وأن جميع المعاملات ذات قيم أقل من الواحد وبالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين، وهذا ما يؤكد أن النموذج المقدر هو نموذج مستقر، وعلى هذا الأساس تقبل الفرضية الثالثة القائلة أن: " دالة الطلب على النقود في الجزائر تحقق شروط الإستقرار مما يسهل عملية التنبؤ ووضع القرار " .

أكدت هذه الدراسة القياسية أنه بالفعل هناك محددات هامة ورئيسية للطلب على النقود في الجزائر حيث النتائج التي تم التوصل إليها تعتمد بشكل كبير على نوعية المعطيات الإحصائية المستخدمة ومدى دقتها، وكذا فترة الدراسة، بالإضافة إلى الطريقة المستخدمة في الدراسة القياسية .

## الخاتمة العامة

و على ضوء النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة والتي لم تكن متعارضة مع الدراسات السابقة، يقتضي تقديم جملة من الإقتراحات والتوصيات للعمل بها في دراسات مستقبلية كما يلي:

- ضرورة إعطاء استقلالية أكبر لبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يضمن له التحكم الفعال في ضبط العرض النقدي.

- إن حجم النقود في الجزائر يتأثر بدرجة كبيرة بعائدات المحروقات وبالتالي يجب أن يكون هناك تعاون بين السياسة النقدية والسياسة المالية من أجل مراقبة السيولة.

- دراسة مقارنة بين الجزائر والدول العربية الأخرى ومعرفة نقاط التشابه والاختلاف بينهما .

- يمكن استخدام بيانات و متغيرات أخرى كمحددات للطلب على النقود في الجزائر، كاستبدال متغير ( الناتج المحلي الإجمالي) بمتغير اخر يمكن التحكم فيه بدرجة أكبر، أو استعمال سعر الفائدة المدينة للبنوك مثلا.

- محاولة تطبيق نماذج أشعة الأنداد الذاتي على الطلب على النقود في الجزائر باستخدام معطيات شهرية أو فصلية.

- العمل على إجراء المزيد من الدراسات التطبيقية على سلوك الطلب على النقود في الجزائر في ظل التطورات الإقتصادية والمالية والنقدية.

# قائمة المراجع



## قائمة المراجع

### قائمة المراجع

#### ➤ المراجع باللغة العربية

- أحمد أبو الفتوح الناقة، " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية "، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1998.
- أحمد الحوراني، " محاضرات في النظم النقدية والمصرفية "، دار الأوي، عمان، 1983.
- أحمد السيد عبد اللطيف حسن، " تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1971-2011 "، بحوث اقتصادية عربية، العددان 68/67، مصر، 2014.
- أحمد جامع، " النظرية الاقتصادية، التحليل الاقتصادي الكلي "، الطبعة الرابعة، 1987.
- أحمد رمزي محمد عبد العال، " العلاقة التبادلية بين معدلات الدولار وفاعلية السياسة النقدية "، المكتب العربي للمعارف، القاهرة، 2014.
- أحمد شعبان محمد علي، " انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية "، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007.
- أحمد فريد مصطفى، " الاقتصاد النقدي والدولي "، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009.
- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، "التوازن الاقتصادي"، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، مصر، 2000.
- أحمد منير نجار، " دور الانفاق العام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي (حالة الكويت)"، مجلة دراسات الخليج والجزيرة العربية، العدد 92، مجلس النشر العلمي، 1999.
- أحمد هني، " العملة والنقود "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.
- أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار الجومرود، " المقدمة في الاقتصاد الكلي "، دار المناهج، عمان، 2002.
- أسامة عبد المجيد العاني، " أثر برامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي في تعميق مشكلة الفقر في أقطار عربية مختارة، مجلة الوحدة الاقتصادية العربية، العدد 20، 2000، القاهرة.
- أكرم حداد، مشهور هذلول، " النقود والمصارف - مدخل تحليلي ونظري - "، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2005.

## قائمة المراجع

- أمل عبد الله المانع، " العلاقة بين المؤشر العام للأسهم المحلية والطلب على النقود في المملكة العربية السعودية"، المؤتمر الأول لكليات إدارة الأعمال بجامعة دول مجلس التعاون لدول الخليج العربية، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، فبراير 2014.
- أيوب الجويجاتي، عبد الرحمن المشهداني، " العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود- دراسة تطبيقية لحالة المملكة الأردنية الهاشمية (1980-2015) "، مجلة تكريت للعلوم الإدارية والإقتصادية، المجلد 2، العدد 42/ الجزء الأول، جامعة تكريت، الأردن، 2018.
- بحراز يعدل فريدة، " تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 4، 2008.
- بشير الزعبي، خالد السواعي، " دالة الطلب على النقود في الأردن "، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 1، الأردن، 2004.
- بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- بلعزوز بن علي، د. محمدي الطيب أحمد، "دليلك في الاقتصاد من خلال 300 سؤال وجواب"، دار الخلدونية، 2008.
- بلعزوز بن علي، كتوش عاشور، " دراسة لتقييم انعكاس الإصلاحات الإقتصادية على السياسات النقدية "، الملتقى الدولي حول السياسات الإقتصادية في الجزائر الواقع والافاق، جامعة تلمسان، الجزائر، 29-30 أكتوبر 2004.
- بهاء الدين طويل، " دور السياسات النقدية والمالية في تحقيق النمو الإقتصادي- دراسة حالة الجزائر: 1990-2010 "، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016.
- بول. سامويلسون، " الاقتصاد "، ترجمة د. طه عبد الله ود. عبد الفتاح عبد الرحمن، جامعة الملك سعود، 1987.
- جمال بن دعاس، "السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.
- جمال خريس، أيمن أبو خضير، د. عماد خضاونة، " النقود والبنوك"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2002.
- جميل الزيدانين، السياسات في الجهاز المالي، دار وائل للنشر، عمان، 1999.

## قائمة المراجع

- جيمس جوارتيني، ريجارد استروب، " الاقتصاد : الاختيار العام والخاص"، ترجمة عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ، الرياض، 1999.
- حازم البيلاوي، " النظرية النقدية: مقدمة الى الاقتصاد التجميعي"، الكويت، 1971.
- حسيم رحيم، " دراسة مقارنة بين الفكر الإقتصادي الإسلامي والفكر الإقتصادي المعاصر"، رسالة لنيل دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002، ص 86.
- حسين علي العمر، " قنوات تأثير السياسة النقدية، حالة الكويت"، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والإجتماعية، المجلد 6، العدد 3، 2009.
- حمدي عبد العظيم، " السياسات النقدية والمالية ومقارنة اسلامية"، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1976.
- الحوشان، حمد بن محمد، " الانفاق الحكومي وتأثيره على الانفاق الاستهلاكي الخاص طريقة متجه الانحدار الذاتي"، جامعة الملك سعود، كلية الاقتصاد والادارة، 2003.
- خالد عبد الرحمن البسام، " تأثير التطور المالي وأزمة الخليج الثانية على الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية دراسة قياسية للفترة من ( 1975 - 2005 )"، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية، جدة، 2007.
- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، " مبادئ الإقتصاد الكلي"، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، 2000.
- خضر عبد المجيد، عبد الفتاح عبد الرحمن، " مبادئ علم الاقتصاد"، دار الأمل، الأردن، طبعة الأولى، 1992.
- رائد عبد الخالق العبيدي، خالد أحمد فرحان المشهداني، " النقود والمصارف"، دار الأيام لنشر والتوزيع، عمان- الأردن، الطبعة العربية 2013.
- رشاد العصار، رياض الحلبي، "النقود والبنوك"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2000.
- رميتة علي، " دروس في الاقتصاد الكلي"، جامعة الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، محاضرات غير منشورة، 2004.
- ريم محمود، " محددات سرعة دوران النقود في سورية- دراسة قياسية للفترة (1990 - 2010)"، مجلة جامعة البحث، المجلد 39، العدد 35، جامعة تشرين، اللاذقية- سورية، 2017.
- زكرياء الدوري، يسرى السمرائي، " البنوك المركزية والسياسات النقدية"، دار البزوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان- الأردن، الطبعة العربية، 2006.

## قائمة المراجع

- زينب عوض الله، أسامة الفولي، " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي " منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، 2002.
- سامي عفيفي حاتم، " اقتصاديات النقود والبنوك "، القصر الذهبي للطباعة، الطبعة 2، القاهرة- مصر، 2004.
- سعيد الخضري، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مؤسسة عز الدين للطباعة والنشر، 1990.
- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، " النقود والبنوك والمصارف المركزية "، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان- الأردن.
- سليم حمود، " دراسة قياسية للتنبؤ بدالة الطلب على النقد في الجزائر "، أبحاث إقتصادية وإدارية، العدد الثاني عشر، المركز الجامعي برج بوعريريج، الجزائر، ديسمبر 2012.
- سهير محمود معتوق، " أصول الاقتصاد "، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1996.
- السيد عبد المولى، " النظم النقدية والمصرفية "، دار النهضة العربية، 1988.
- السيد متولي عبد القادر، " اقتصاديات النقود والبنوك "، دار الفكر للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
- شاكركم القزويني، "محاضرات في اقتصاد البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000.
- صالح تومي، " مبادئ التحليل الإقتصادي الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
- صالح مفتاح، " النقود والسياسة النقدية "، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- صبحي تادرس قريصة، أحمد رمضان نعمة الله، " اقتصاديات النقود والبنوك "، الدار الجامعية، بدون تاريخ الطبع.
- صبحي تادرس قريصة، مدحت العقاد، " النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية "، دار النهضة العربية، بيروت، 1983.
- صديقي مليكة، " دراسة في صعوبات التحول إلى اقتصاد السوق في الجزائر"، مجلة علوم الإقتصاد والتسيير والتجارة، جامعة الجزائر، العدد 10، 2004.
- صفاء يونس الصفاوي وآخرون، " تحليل العلاقة بين الأسعار العالمية للنفط، اليورو والذهب باستخدام متجه الانحدار الذاتي  $var(p)$  "، المجلة العراقية للعلوم الاحصائية، العدد 14، 2008.
- صلاح الدين محمد، " تقدير دالة الطلب على النقود للسودان في الفترة 1960- 2014 "، مجلة جامعة البحر الأحمر للعلوم الإنسانية، العدد 2، السودان، ديسمبر 2015.

## قائمة المراجع

- ضياء مجيد الموسوي، " الإصلاح النقدي "، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- ضياء مجيد الموسوي، " الاقتصاد النقدي"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2000.
- ضياء مجيد الموسوي، "اقتصاديات النقود والبنوك"، طبعة مؤسسة شباب الجامعة، 2002.
- ضياء مجيد، " اقتصاديات النقود والبنوك "، طبعة مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2002.
- طارق محمد الرشيد، سامية حسن، " استقرار السلاسل الزمنية والمنهجية "، سلسلة الإقتصاد القياسي التطبيقي باستخدام برنامج Eviews التكامل المشترك، الخرطوم، 2010.
- الطاهر لطرش، " تقنيات البنوك "، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
- الطاهر لطرش، " الاقتصاد النقدي والبنكي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، الجزائر، 2013.
- عابد بشكير، " دراسة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر "، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 5، المركز الجامعي أحمد زبانه غيليزان، الجزائر، جوان 2017.
- عادل أحمد حشيش، " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، الدار الجامعية الجديدة، الاسكندرية، 2004.
- عادل أحمد حشيش، " اقتصاديات النقود والبنوك "، الدار الجامعية، بيروت، 1993.
- عادل محمد واخرون، " العوامل المؤثرة في الطلب على النقود في السودان- دراسة تحليلية احصائية (1990-2016)"، مجلة السودان الأكاديمية للبحوث والعلوم، المجلد 2، العدد 6، جامعة الجزيرة، السودان، جوان 2017.
- عباس كاظم الدعيمي، " السياسات النقدية والمالية وأداء الأوراق المالية "، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.
- عبد الباسط وفا، " سوق النقود الالكترونية "، جامعة حلوان، مصر، 2003.
- عبد البر، " النقود والبنوك وأسواق المال الدولية "، 1999.
- عبد الحق بوعتروس ومحمد دهان، " أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري "، أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 5، جامعة منتوري، قسنطينة، جوان 2009.
- عبد الرحمان يسري أحمد، " اقتصاديات النقود والبنوك "، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003.
- عبد الرحمن تومي، " الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر الواقع والافاق "، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011.
- عبد الرحمن زكي، " مقدمة في اقتصاديات النقود والبنوك "، دار الجامعات العصرية، الاسكندرية.

## قائمة المراجع

- عبد العزيز طيبة، " فعالية بنك الجزائر في تراكم احتياطات الصرف الأجنبي خلال الفترة 2000-2011"، مجلة الأكاديمية للدراسات الإجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، العدد 12، جوان 2014.
- عبد القادر خليل، " مبادئ الإقتصاد النقدي والمصرفي (الجزء الأول)"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012.
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، "الحديث في الاقتصاد القياسي: بين النظرية والتطبيق"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
- عبد اللطيف كنعان ، خالد أنسام ، " دراسة مقارنة في طرائق تقدير إندثار التكامل المشترك"، المجلة العراقية للعلوم الإقتصادية، العدد 33، 2012.
- عبد الله سليمان محمود، " النماذج القياسية للسياسة النقدية في السودان خلال الفترة (1956-1999)" رسالة دكتوراه في الاحصاء غير منشورة، جامعة أمدرمان الإسلامية، 2005.
- عبد المجيد قدي، " مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة 3، 2003.
- عبد المطلب عبد الحميد، " اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية، 2007.
- عبد المطلب عبد الحميد، " السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2013.
- عبد المطلب عبد الحميد، "السياسات الاقتصادية الكلية"، مكتبة زهراء الشرق، مصر، 1998.
- عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العبيسي، " النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2004.
- عز الدين محمد فضل الله، عصام الدين عبد الوهاب بوب، " تقدير وتحليل دالة الطلب على النقود في السودان خلال الفترة (1980-2013)"، جامعة النيلين، السودان، 2014.
- عطون مروان، " النظريات النقدية"، دار البعث للطباعة والنشر، قسنطينة، 1989.
- عقيل جاسم عبد الله، " النقود والمصارف"، دار مجدلاوي للنشر، عمان-الأردن، 1999.
- علاوة نوارى، "التكامل الاقتصادي والعربي الاسلامي- اللوحة الاقتصادية لمسيرة التنمية (الجزائر نموذجاً)"، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2010.
- العلواني عديلة، " الميسر في الاقتصاد النقدي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014.
- علي بطاهر، " إصلاحات النظام المصرفي الجزائري واثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية"، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر.

## قائمة المراجع

- علي سعيد الشريف، " محددات الطلب على النقود في ليبيا باستخدام التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ- دراسة قياسية (1993- 2010) "، المجلة الليبية العالمية، العدد 21، جامعة بنغازي، ليبيا، جوان 2017.
- علي صاري، " سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000- 2013 "، مجلة رؤى اقتصادية، العدد السابع، جامعة سوق أهراس، ديسمبر 2014.
- علي كنعان، "النقود والصيرفة والسياسة النقدية"، أستاذ في كلية الاقتصاد، جامعة دمشق.
- عمر صخري، " التحليل الاقتصادي الكلي "، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة 5، الجزائر، 2005.
- عوض فاضل، اسماعيل الدليمي، " النقود والبنوك "، دار الحكمة للطباعة والنشر، الموصل، 1990.
- عيد علي الزيود، " الطلب على النقود في الأردن باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ "، رسالة دكتوراه غير منشورة، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، عمان، الأردن.
- غازي حسين عنابة، " التضخم المالي "، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2004.
- غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، " اقتصاديات النقود والبنوك "، دار وائل للنشر، الأردن، 2002.
- فتحي بلدغم، " ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري "، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص نقود، بنوك ومالية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2011- 2012.
- فضيل رايس، " تحديات السياسة النقدية ومحددات التضخم في الجزائر 2000/2011 "، مجلة بحوث اقتصادية عربية، مركز دراسات الوحدة العربية، العددان 61- 62، بيروت، شتاء وريبع 2013، ص199.
- فليح حسن خلق، " النقود والبنوك "، عالم الكتاب الحديث للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2006.
- فؤاد هاشم عوض، " اقتصاديات النقود والتوازن النقدي "، المطبعة العربية الحديثة، القاهرة، 1976.
- فيليب كرم، " التحليل النقدي والتنبؤ، معهد صندوق النقد الدولي "، واشنطن، 1998.
- قصي الجابري وفلاح حسن ثويني، " رصد التغيرات في الطلب على النقود خلال الأزمات المصرفية باستخدام نماذج التكامل المشترك "، مجلة الادارة والاقتصاد، العدد الثمانون، 2010.
- الكرملي، " النقود العربية وعلم الناميات "، المطبعة العصرية، القاهرة، 1939.
- لخلو موسى بوخاري، " سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية : دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي "، مكتبة حسن العصرية، بيروت- لبنان، الطبعة الأولى 2010.

## قائمة المراجع

- ليلي اسمهان بقبق ، " الية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية - دراسة قياسية- " ، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015.
- ماجدة مدوخ ، وصاف عتيقة، " أداء السياسة النقدية في الجزائر في ظل الإصلاحات الاقتصادية " ، مداخلة مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول الأداء المتميز للمنظومات والحكومات، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، الجزائر، 2005.
- مايكل ايدجمان، " الاقتصاد الكلي" ، ترجمة محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، الرياض، 1988.
- مجدي محمود، " الاقتصاد النقدي " ، الدار الجامعية، بيروت، 1990.
- محمد ابراهيم عبد الرحيم، " اقتصاديات النقود والبنوك " ، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، الإسكندرية، 2014.
- محمد الشريف إلمان، " الدينار والجهاز المصرفي في مرحلة الانتقال " ، الإصلاحات الاقتصادية وسياسة الخوصصة في البلدان العربية، مركز دراسات الوحدة العربية، الطبعة الأولى، فيفري 1999.
- محمد الشريف إلمان، " محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الداول الاقتصادية الكلية الأساسية للقطاع النقدي " ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزء الثالث، الجزائر.
- محمد العربي ساكر، "محاضرات في الاقتصاد الكلي" ، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
- محمد بزواوية ، " الطلب على النقود في الجزائر- دراسة قياسية-" ، أطروحة لنيل درجة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2010.
- محمد زكي الشافعي، " مقدمة في النقود والبنوك " ، دار النهضة العربية، بيروت- لبنان، 1998.
- محمد سعيد سلطان، "إدارة البنوك" ، الدار الجامعية، مصر، 1993.
- محمد شيخي، " طرق الاقتصاد القياسي " ، دار حامد للنشر والتوزيع، عمان، 2012.
- محمد صالح عبد القادر، " محاضرات في النقود والبنوك والنظرية النقدية " ، دار الفرقان، عمان، الأردن، 1997.
- محمد ضيف الله القطابري، " دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية " ، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- محمد عبد السميع عناني، "التحليل القياسي والإحصائي للعلاقات الاقتصادية :مدخل حديث باستخدام Windows SPSS " ، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009.
- محمد عبد الواحد محمد، حسن رفدان المهجوج، " تحليل دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية (1970-2005) " ، المجلة العلمية لجامعة الملك فيصل (العلوم الإنسانية والإدارية)، المجلد العاشر، العدد الأول، الأحساء، المملكة العربية السعودية، 2009، ص 215- 262.



## قائمة المراجع

- محمد فرحي، " التحليل الاقتصادي الكلي، الجزء الأول: الأسس النظرية "، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، 2004.
- محمد لكصاسي، "الوضعىة النقدىة وسىر السىناسة النقدىة فى الجزائر"، صندوق النقد العربى، أبو ظى، 2004.
- محمد موساوى، سمىة زىرار، " تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها: حالة الجزائر(1970-2011) "، المجلة الأردنىة للعلوم الاقصادىة، المجلد 1، العدد 1، 2014.
- محمود حسين الوادى، حسين محمد سمحان، سهىل أحمد سمحان، " النقود والمصارف"، دار المسىرة للنشر والتوزىع، عمان- الأردن، الطبعة الأولى، 2010.
- محمود حمىدات، "النظرىات والسىناسات النقدىة"، دار الملكىة للطباعة والإعلان والنشر والتوزىع ، الطبعة الأولى، الجزائر، 1996.
- محمود محمد نور، " أسس ومبادئ النقود والبنوك "، كلىة التجارة، جامعة الأزهر، مصر، بدون تاریخ.
- محمود مناع عبد الرحمن، " الاثار الاقصادىة الكلىة لسىاسة النقدىة، فى ظل اتباع برامج التكىف وعلاقتها بالركود الاقصادى، مع الاشارة للاقصاد المصرى"، دار الأبجدىة للصحافة والطباعة والنشر، 2004.
- مدنى بن شهرة، " الإصلاح الاقصادى وسىاسة التشغيل (التجربة الجزائرىة) ، دار الحامد للنشر والتوزىع، عمان- الأردن، 2008.
- مروان عطوان، " أزمامت الذهب والفضة فى العلاقات النقدىة الدولىة "، دار الهدى عىن ملىة، الجزائر، 1992.
- مصطفى رشدى شىحة، " الاقصاد النقدى والمصرى "، الدار الجامعىة، الاسكندرىة، 1985.
- مصطفى عبد اللطىف، بلعور سلىمان، " النظام المصرى بعد الاصلاحات "، الملتقى الوطنى حول الاصلاحات الاقصادىة فى الجزائر والممارسة التسوىقىة، المركز الجامعى بشار، الجزائر، 21/20 أفرىل 2004.
- ممدوح الخطىب الكسوانى، " الطلب على النقود فى سورىة باستخدام نموذج تصحىح الخطأ والتكامل المشترک "، مجلة جامعة دمشق، المجلد 17، العدد 1، جامعة الملك سعود، سورىة، 2001.
- ناظم محمد نورى الشمرى، " النقود والمصارف"، مديرىة دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 1987.

## قائمة المراجع

- نبيل حشاد، " الاصلاح النقدي والمصرفي في الدول العربية، بحث في كتاب تقييم سياسات التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي في الأقطار العربية "، مؤسسة الأبحاث العربية، بيروت، 1997.
- النشاشيبي وآخرون، "تحقيق الإستقرار والتحول إلى اقتصاد السوق"، صندوق النقد الدولي، واشنطن، 1998.
- نوال محمود حمود، " استخدام منهج التكامل المشترك لبيان أثر المتغيرات النقدية والحقيقية في التضخم "، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، جامعة الموصل، المجلد 4، العدد 7، 2011.
- نور الدين بوالكر، " أثر الدخل الحقيقي وسعر الفائدة على سلوك الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1990- 2013) "، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 7، الجزء الثاني، جامعة سكيكدة، الجزائر، جوان 2017.
- نورة عبد الرحمن اليوسف، " استقرار دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية "، العلوم الإدارية، مجلة جامعة الملك سعود، الرياض، 2013.
- هيثم الزغبى وحسن أبو الزيت، " أسس ومبادئ الاقتصاد الكلي"، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، طبعة 1، عمان- الأردن، 2000.
- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، " النقود والمصارف والنظرية النقدية "، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، 2009.
- وديع طوروس، " المدخل الى الاقتصاد النقدي"، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، 2011.
- وسام علي العنبري، " محددات سرعة دوران النقود في العراق: دراسة تطبيقية للمدة 1980- 2013 "، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 7، العدد 13، جامعة الأنبار، العراق، 2015.
- وسام ملاك، " الظواهر النقدية على المستوى الدولي "، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، الطبعة 1، 2001.
- وسام ملاك، " النقود والسياسات النقدية الداخلية "، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر ، بيروت- لبنان، 2000.
- يوسف كمال، " السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية "، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع، المنصورة، 1996.
- البنك المركزي [www. Bank-of-algeria.dz](http://www.Bank-of-algeria.dz)
- الديوان الوطني للإحصاء [www.ons.dz](http://www.ons.dz)

## قائمة المراجع

- المجلس الوطني الإقتصادي والإجتماعي، " مشروع تقرير حول: نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر"، الجزائر.
- الملاحق الإحصائية للتقرير الاقتصادي العربي الموحد للسنوات : 2004، 2005، 2006، 2007، 2008، 2009، 2010، 2011، 2012.
- الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، قانون النقد والقرض 10/90 المؤرخ في 14 أفريل 1990.
- النشرات الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر.
- بنك الجزائر، " التقرير السنوي 2012 : التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، نوفمبر 2013.
- نشرات الصندوق النقدي الدولي.
- التعليم رقم (01-01) المؤرخة بتاريخ 2001/06/15 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.
- التعليم رقم (02-04) المؤرخة بتاريخ 2004/05/13 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.
- التعليم رقم (03-09) المؤرخة في 2009/02//25 المعدلة والمكملة للتعليم رقم (02-08) المؤرخة بتاريخ 2008/03/11 المتعلقة بنظام الإحتياطي الإجباري.
- القانون 10-1990 المتعلق بالنقد والقرض المؤرخ في 1990، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 16 بتاريخ 14-04-1990.
- القانون 86-12 المسمى قانون البنوك والقرض المؤرخ في 19 أوت 1986.
- المادة (41) من الأمر (03-11) المؤرخ في 2003/08/26.
- المادة (5) من التعليم رقم 94/73 الصادرة بتاريخ 1994/11/28 والمتعلقة بنظام الإحتياطات الإجبارية الصادرة عن بنك الجزائر.
- المادة رقم (76) من قانون النقد والقرض 10/90.
- المادة رقم (77) من قانون النقد والقرض 10/90.

### ➤ المراجع باللغة الأجنبية

- A. Bakhouché, " Money Demand in Algeria ", In Saving and Developement, N° 3, Milani- Italy, 2006, p 221- 246.
- A.chaineau, " Mécanismes et politique monétaires ", Ed PuF 1973.
- Adam SMITH, " recherche sur la nature et les cause de la richesse des nations ", édition gallimard, Paris, 1979.
- Ahmed Bouyagoub, Entreprise publique structurel et privatisation, Les cahier du CREAD, Algérie, 2001, N° 57, p 7-9.

## قائمة المراجع

- Ahmed Henni, "Monnaie, Crédit et Financement en Algérie (62-87)", Cahier du C.R.E.A.D, 1987, p15-19.
- Akinlo. A. E, " Financial Development and the Velocity of Money in Nigeria : an Empirical Analysis ", The Review of Finance and Banking, Vol.4, Issue 2, 2012.
- Al Bassam, K.A, " Money Demand and Supply in Saudi Arabia Ph.D Thesis, University of Leicester, Leicester.
- Ali Bendob, Kamel Si Mohammed, " L'impact du taux de change parallèle sur la demande de monnaie : Cas de L'Algérie durant 1980-2010 ", Revues Université ouargla, Ouargla, N° 14, 2014.
- Ammour Benhalima, " Le système bancaire Algérien texte et réalité ", éditions Dahleb, 2<sup>ème</sup> édition, Alger, 2001, p 81.
- Ammour Benhalima, " Monnaie et régulation monétaire ", édition Dahleb, 1997.
- AMMOUR Benhalima, " Le système bancaire Algérien texte et réalité ", éditions DAHLEB, 2<sup>ème</sup> édition, ALGER, 2001.
- Andre CHAINEAU, La demande d'encaisses monétaires, Paris: Editions cujas, 1970.
- Angélique Herzberg, " Sustainability of External Imbalances : A Critical Appraisal ", Springer Gabler, Düsseldorf, Germany, 2015.
- Arize A. C, " Examination of the Demand for Money in Small Developing Economies ", Applied Economics, 1994, Vol 26, P 217- 228.
- Arize A. C, " Has  $M_2$  Demand in the USA Become Unstabl ? Evedence from an Error- correction Modele ", 1994, Vol 26, P 957- 967.
- Banque d'algérie, " Evolution Economique et monétaire en algérie ", rapport 2005.
- Banque d'algérie, " Evolution Economique et monétaire en algérie ", rapport 2009, juillet 2010.
- Benedict Imimole, Samuel.O. Uniamikogbo, " Testing for the Stability of Money Demand Function in Nigeria ", Journal of Economics and Sustainable Development, Ambrose Alli University, Ekpoma, Nigeria, Vol.5, No.6, 2014,p 124- 130.
- Bernanke, B.S. and A.Blinder, "Credit, money and aggregate demand ", American Economic Review 78, 1988, p 135.
- Bernanke. B.S and M.Getler, inside the black box : the credit channel of monetary policy transmission, journal of economic perspectives, Vol. 9(4), 1995, p 27-48.
- Birenda Bahadur Budha, " An Empirical Analysis of Money Demand Function in Nepal ", Nepal Rasta Bank, Research Paper, Nepal, 2012.
- Blaug M., " la pensée économique : origine et développement ", 1981, OPU.

- Bomaul.W.E," The transaction Demand for cash: An Inventory Theoretic Approach ", Quarterly Journal of economics, November.
- Boukhezer Hammiche Nacira," Impact des réformes bancaires sur l'investissement prive en Algérie ", colloque nationale sur le système bancaire algérien, centre universitaire Bachar, Algérie, 2006, p 04.
- BRUNNER Karl. and MELTZER A.H, " Some further investigation of demand and supply function for money " , Journal of finance, MAI,1966, pp.240-283.
- C.W.J. Granger, " Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods " , Econometrica, Vol. 37, No. 3, 1969, p 424- 438.
- C.W.J. Granger, " Testing for Causality : A Personal View Point " , in Eric Ghysels, Norman R. Swanson and Mark W. Watson (eds.), Essays in Econometrics : Collected Papers of Clive W.J. Granger, Vol. II: Causality, Integration and Cointegration, and Long Memory, Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2001, p 48.
- Cagan. Phillip, " The Monetary Dynamics of Hyperinflation " , Studies in the Quantity Theory of Money, in Milton Friedman, The University of Chicago Press, Chicago, 1956, p 25- 117.
- Campbell R. Harvey and Roger D. Huang," The Impact of the Federal Reserve Bank's Open Market Operations", National Bureau Of Economic Research, Working paper No 4663, Cambridge, New version 2001, p 7- 9.
- Chehrit Kamel, "Histoire de la monnaie et de la finance", M.L.P éditions, Alger, 1999.
- Chris Brooks, " Introductory Econometrics for Finance " , 2<sup>nd</sup> ed, Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2008.
- Christian Hertrich, " Asset Allocation Considerations for Pension Insurance Funds : Theoretical Analysis and Empirical Evidence " , Springer Gabler, Stuttgart, Germany, 2013, p 230.
- Christopher A. Sims, " Macroeconomics and Reality " , Econometrica, Vol. 48, No. 1, 1980, p 1- 48.
- Claassen.E, " Les Différents critères de Définition de la Quantité de Monnaie : M1, M2, Mx " , Revue Banque, N° 335, pp 1123-1129.
- Claudio Araujo, Jean-François Brun, Jean-Louis Combes, " Économétrie " , Éditions Bréal, Paris, 2004.
- Clower Robert W, Theoretical Foundations of Monetary Policy, In Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s, London : Oxford university Press, 1971.
- Cristina PEICUTI, " Crèdit, Déstabilisation et Crises " , Ed l'Harmattan, Paris, 2010.

- D. Kwiatkowski, P. Phillips, P. Schmidt, Y. Shin, " Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root: How sure are we that economic time series have a unit root? ", Journal of Econometrics, Vol. 54, 1992, p 159-178.
- D.H.Robertson, Money, London, Nisbet.And co. 1<sup>st</sup> ed, 1948.
- Damodar N. Gujarati, " Basic Econometrics ", 4<sup>th</sup> ed, The McGraw-Hill Companies, U.S.A, 2004.
- Daniel Blondel, Jean-Pierre Daloz, Claude Jessau, " Essai Sur la Nouvelle Théorie Quantitative De la Monnaie" , Paris : Presses Universitaire de France, 1970.
- Darrat. A. F, " Monetarist Approach to Inflation for Saudi Arabia : Unpublished Ph.D. Dissertation ", Indiana University, Indiana, 1981.
- Darrat. A. F, " The Demand for Money in Some Major OPEC Membres : Regression Estimates and Stability Results ", Applied Economics, 1986, Vol 18, P 127- 142.
- DAUGLAS D. PURVIS, "Monetarism: a review", Review of jerome stein, ed, Monetarism, Amsterdam : North Holland, p 97-130.
- David A. Dickey, Wayne A. Fuller, " Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root ", Journal of the American Statistical Association, Vol 74, No 366, 1979, p 427-431.
- David G. Pierce and Peter J. Tysome, " Monetary Economics Theories", evidence and policy, Butterworths Co (Publish ers), second edition, Combridge, 1985.
- David.E.LAIDER. la demande de monnaie: theories et vérification empiriques. Traduit par Monique FITAU, Paris: collection finance, Dunod,1974.
- De Brunhoff Suzanne, "les rapports d'argent", presse universitaire de Grenoble/Maspero, Grenoble, 1979.
- Didier Brunol, " la monnaie ", Revue banque, Edition 1992,Paris.
- Don Patinkin, " Money Interest and price " , 2<sup>nd</sup> ed, 1956.
- Edward. L. Whalen, " A Rationalization of the Precautionary Demand for cash ", The Quarterly Journal of Economics, Vol 80, N° 2, May 1966, p 314- 324.
- Edwin Mansfield," Economics", Norton Company, New York, 1989.
- Elyasiani. E,Zadeh. AH, " Generalized Functional Forms and Demand for Money in an Open Economy : The case of the United Kingdom ", Applied Economics, 1995, Vol 27, P 737- 743.
- Enlow. Robert, " Liberty, Learning: Milton Friedman's Voucher Idea at Fifty", Cato Institute, Septembre 2006.

## قائمة المراجع

---

- Fadil Hassan, "Vingt ans de réforme libérales ", l'économiste d'Algérie éditions, Algérie, 2005.
- Francois Gauthier, "Relations économiques internationales ", la presse de l'université Laval, Canada, 1992.
- Frédéric Mishkin, « Monnaie, Banque et marchés financières, 7<sup>ème</sup> édition, Pearson édition, France, 2004.
- Frederic S. Mishkin, « The Transmission Mechanism and the Role of Asset Prices In Monetary Policy », National Bureau of Economic Research, Working paper No,8617, Décembre 2001, P07.
- Frediric S. Mishkin, " The Channels of Monetary Transmission: Lessons for Monetary Policy", Banque De France Bulletin Digest, Working paper No.27, March 1996. P 37.
- Friedman M," La Thèorie Quantitative.Une nouvelle presentation", in R.S.THORN, Thèorie monétaire. contribution a la pensée monétaire, Paris, DUNOD, 1971.
- Friedman Milton, " The Role of Monetary Policy ", The American Economic Review, N° 1, 1968.
- Friedman Milton, « Capitalism and Freedom », University of Chicago Press, Novembre, 2002.
- FRIEDMAN. M and SCHWARTZ.A, "A Monetary history of United States ", PRINCETON UNIVERSITY. Press, 1963.
- FRIEDMAN. M., "La demande de monnaie: quelques résultats théoriques et empiriques", in R.S.THORN, 1959.
- Friedman.M, " The Quantity Theory Of Money- A Restatement ", In M. Friedman edition, Studies in Quntity Theory of Money, University of Chicago Press, Chicago, 1956.
- Friedman.Milton, "Free to choose: A Personal Statement, Harvest Books", Novembre 26, 1990.
- FRONÇOI RENVERSEZ, "Elément d'analyse monétaire " , Paris, éditions dalloz, 1991.
- G.L Bach, " Federal reserve policy making ", N.Y Alfred A. Knopf, 1950.
- Gabriel Sterne, " The use of explicit targets for monetary policy : pratical experiences of 91 economies in the 1990s", The bank of England's Centre for Central banking Studies, 2000, p273.
- Gebhard Kirchgässner, Jürgen Wolters, " Introduction to Modern Time Series Analysis ", Springer-Verlag Berlin Heidelberg , New York, 2007.
- George w. Evansn and Seppo Honkapohja, « Friedman's Money supply Rulevs.Optimal Interest Rate Policy », Scottish Journal of Political Economy, Vol.50, N.5, Novembre 2003, p 557.



## قائمة المراجع

---

- GEORGES BRESSON ET ALAIN PIROTTE, " économétrie des séries temporelles ", Paris: presses universitaire de France, 1<sup>er</sup> édition, 1995.
- Gérard Duthil, William Marios, « Politique économiques », Ellipeses, Paris, 2000.
- Gideon Schwarz, " Estimating the Dimension of a Model ", The Annals of Statistics, Vol. 6, No. 2, 1978, p 461-464.
- Gill. Abid Rechid, " Determinants of Velocity of money in Pakist ", International Conference On Applied Economics- ICOAE 2010 .
- H.C.Combs, " Role Of Central banks in economic development ", Karatchi,1964.
- H.G JOHNSON, "Essay in monetary economics", George Allen and Unwin, 2<sup>nd</sup> ed, 1969.
- Haiyan Song, Stephen F. Witt, Gang Li, " The Advanced Econometrics of Tourism Demand", Routledge, New York and London, 2009.
- Harberger .Arnold. C, and Schwartz A. J, " The Demand for Money by Households, Money Substitutes and Monetary Policy ", Journal of Political Economy, N° 74, 1966.
- Hella mehri - guercher et Fethi sellauoti, "économie monétaire", centre de publication universitaire, 2004.
- Helmut Lütkepohl, " Econometric analysis with vector autoregressive models ", in David A. Belsley and Erricos John Kontoghiorghes (eds), Handbook of Computational Econometrics, John Wiley & Sons, Ltd, United Kingdom, 2009, p 285.
- Henri Guitton, Economie Politique, Ed Dalloz, 1965.
- Hirotugu Akaike, " A New Look at the Statistical Model Identification ", IEEE Transactions on Automatic Control, Vol.19, 1974, p 716-723.
- Hiroy Toda, Philips.C.B, " Vector Autoregression and Causality ", Econometrica working paper N°06, 1993, p 123.
- Ibrahim L. Awad, " Measuring the Stability of the Demand for Money Function in Egypt ", Banks and Bank Systems, Vol 5, Issue 1, 2010, P 71-75.
- Isabelle Cadoret, Catherine Benjamin, Franck Martin, Nadine Herrard, Steven Tanguy; " Économétrie appliquée : Méthodes, Applications, Corrigés "; Éditions De Boeck Université; Paris; 2004.
- Issa Habou, " Le Cadre Keynésien et modèle IS/LM/BP ", 2011, p 29-30 voir [www.youscribe.com/.../](http://www.youscribe.com/.../) analyse- keynesienne-et –modele-is-lm-1644188.
- J. Marchall, J.Lecaillon, " Les flux monétaires ", Ed Cujas, 1967.



## قائمة المراجع

---

- J. Tobin, "commercial Bank as creators of money : in Banking and monetary studies", Edited by Deane Carson, 1963.
- J.G. Mackinnon, " Critical Values for Cointegration Tests ", in R.F. Engle and C.W.J. Granger (eds.), Long -run Economic Relationships : Readings in Cointegration, Chap 13, Oxford University Press, New York, 1991.
- J.M.Keynes," The General Theory Of Employment, Interest and Money", Macmillan, London.
- J.Struthers H.Speight, Money Institutions, Theory and policy longman, 1986.
- J.Tobin , " The interest-elasticity of transaction demand for cash ", The review of économics and statistics, N° 38, august 1956, p 241- 247.
- Jack Johnston, John Dinardo, " Econometric Methods ", 4<sup>th</sup> ed, McGraw-Hill, New York, 1997.
- Jacques-Henri David, Philippe Jaffré, " la monnaie et la politique monétaire ", 3<sup>ème</sup> édition, economica, France, 1990.
- JAMES D. HAMILTON, " time series analysis ", united Kingdom : princeton university press, 199 , p 258.
- Janet M. Box-Steffensmeier, John R. Freeman, Matthew P. Hitt, and Jon C. W. Pevehouse, " Time Series Analysis for the Social Science ", Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2014, p 35.
- Jang- Yung Lee, " Implications of a Surge in Capital Inflows : Available Tools and Consequences for the Conduct of Monetary Policy" ,The International Monetary Fund, Working paper No 53/96, 1996, p10.
- Jean Francois Goux, "Macroéconomie monétaire et financière ", théorie, institutions, politique ; Edition Economica, France, 2011.
- Jean Muchal, Jaque Le Cailion, " Analyse monétaire", PARIS: Edition Cujas, 1971.
- Jean Pierre Patat, "Monnaie et Institution Financiere et Politique Monétaire ", Economica 5<sup>ème</sup> edition, Paris, 1993.
- JEAN-MARIE DUFOUR, " Econométrie, Causalité et Analyse des politiques" , Université de Montréal, Canada, Octobre 2006, P 7.
- Johnson Harry G, " Discussion of Theoretical Foundations of Monetary Policy ", By Robert Clower, In Monetary Theory and Monetary Policy in the 1970s, 1970.
- Journal Officiel de la République Algérienne, 28 dec. 1962.
- Keynes, " Essais sur la monnaie et l'économie ", petite bibliothèque - Payot, Paris, 1971.

- Laidler David, "The Rate of Interest and Demand for Money: Some Empirical Evidence ", Journal of Political Economy, N 74,1966, pp 545-555.
- Lawrence S. Ritter, William L. Silber, " Financial Markets ", Addison Wesley, Tenth Edition, 1999.
- Leventakies. J. A, " Modelling Money Demand in an Open Economy Over the Modern Floating Rate Period ", Applied Economics, Vol 25, 1993, P 1005- 2012.
- Liloyd B.Thomas, " Money, Banking And Financial Markets ", Thomson (South-western), First edition,United State, 2006.
- Loayza.N, and Klaus.S, " Monetary Policy Functions and Transmission Mechanisms : An over view " in Monetary Policy : Rules and Transmission Mechanisms, Edited by Norman Loayza & Klaus Schmidt – Hebbel, Central Bank of Chile, Central Banking Series, 2002.
- M. Bahmani- Oskooee, Hafes Rehman, " Stability of the Money Demand Function in the Asian Developing Contries ", Appled Economics, N° 37, 2005, p 773- 792.
- M. Bahmani- Oskooee, Yongquing Wang, " How Stable is the Demand For Money in China ? ", JOURNAL OF ECONOMIC DEVELOPMENT, The University of Wisconsin-Milwaukee, Vol 32, N° 1, june 2007, p 21-33.
- Maddala. G.S, "Introduction to Econometrics," 2<sup>ème</sup> éd, New York: MacMillan publishing company, 1992.
- Mara Madaleno, Carlos Pinho, Claudia Ribeiro, " Commodity Price Interaction : CO<sub>2</sub> Allowances, Fuel Sources and Electricity ", in Sofia Ramos and Helena Veiga (eds.), The Interrelationship Between Financial and Energy Markets, Springer-Verlag Berlin Heidelberg, New York and London, 2014, p 199.
- Meltzer Allan H, " The Demand For Money : The evidence from The Time Series ", Journal of Political Economy, N 77, 1963, p 405- 422.
- Michael Adebayo Adebisi, Semiu Babatunde Adeyemi, " Inflation Targeting in Developing Economics : The Case of Nigeria ", in William N. Toggins (ed.), New Econometric Modelling Research, Nova Science Publishers. Inc, New York, 2008, p 100.
- Michael Sampson, " Time Series Analysis ", Loglinear Publishing, Canada, 2001.
- Micheal Burda, Charels Wyplosz, " Macroeconomics, (Aeurpean Text)", 2<sup>nd</sup> Edition, Oxford University Inc, New York, 1997.
- Michel Raw Hill, "Macro Economie, Theory and Policy", 1996.
- Michelle de Mourgues, " Economie Monétaire ", Ed Dllouz, 1976.

## قائمة المراجع

---

- Milton Friedman, " La Monnaie Et Ses Pièges ", Traduit par Henrie Bernerd, Paris: Dunod, 1993.
- Mishkin. F.S, " Money, Banking and Financial Markets ", Scott Forman and Company, 1989.
- Modigliani.Franco, " Monetary Policy and Consumption, consumption Spending and Monetary Policy : The Linkages ", Boston, Federal Reserve Bank, 1971.
- Mohamed Habib Rahiel," Taux d'intérêt et régulation économique ", Revue du C.R.E.A.D, N° 18, 1989, p 93.
- Mohammed Cherif Ilmane, " Transaction de léconomie Algérienne Vue l'économie de marché ", BA, 1991, p31.
- Monetary Authority of Singapore, "Monetary Policy and the Economy ", Singapore, 1999.
- Moses C. Kiptui, " Some Empirical Evidence on the Stability of Money Demand in Kenya ", International Journal of Economics and Financial Issues, Kenya School of Monetary Studies, Kenya, Vol 4, N° 4, 2014, p 849 – 858.
- Noureddine Menaguer, " La demande de Monnaie en Algerie ", Thèse pour L'obtention de Doctoret d'état en Sience Economique, Université Tlemcen, Tlemcen, 2010.
- Nurun N. Choudhry and Abbas Mirakhor, " Indirect Instruments Of Monetary Control In An Islamic Financial System", Islamic Economic Studies, Vol.4, No.2, May 1997, p 30 – 34.
- P.B Ruffini, "theories monétaires, Ed du Soleil", 1996.
- PARGUEZ, Alain, " Monnaie et macroéconomie ",Edition Economica, Paris, 1975.
- Pascal Gaudron, Sylvie Lecappentier, " Economie monétaire et financière ", Ed economica, 2006.
- PATINKIN D., "The Chicago Tradition, The Quantity Theory and FRIEDMAN ", Journal of money, crédit and Banting, 1969, N1, p 46 -70.
- Patrick T. Brandt, John T. Williams, " Multiple Time Series Models ", Quantitative applications in the social sciences, Sage Publications Inc, California, No. 148, 2007, p 33.
- Peijie Wang, " Financial Econometrics ", 2<sup>nd</sup> ed, Routledge, London and New York, 2009.
- Peter C.B. Phillips, Pierre Perron, " Testing for a Unit Root in Time Series Regression", Biometrika, Vol.75,No. 2, 1988, p 335-346.
- Peter Kennedy, " A Guide to Econometrics ", 5<sup>th</sup> ed, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, 2003.

## قائمة المراجع

---

- Peter N. Ireland, « Price Stability Under Long-Run Monetary Targeting », Federal Reserve Bank Of Richmond, Economic Quarterly; Volume 79/1, 1993, p 25-26.
- Phillipe Bouhours, " La monnaie, finance, institutions et mécanismes ", Ed marketing, Paris, 1993.
- Pierre BRUNO RAFFINI, " les théories monétaires ", édition Dunod, 1996.
- Presley and Weslatway, " The Monetary Sector in a Financial Surplus Islamic Developing Economic : The Casa of Saudi Arabia " Loughborough University, Saudi Arabia, Research Paper N° 3, 1995.
- Purna Chandra Padhan, " Stability of Demand for Money in India: Evidence from Monetary and Liquidity Aggregates ", International Journal of Economics and Finance, Jharkhand, INDIA, Vol 3, N° 1, February 2011, p 271- 282.
- R. Glenn Hubbard, « Money, The Financial System and The Economy », Pearson Addison- Wesley, Fifth Edition, New York, 2005.
- R.I.D. Harris, " Using Cointegration Analysis in Econometric Modelling ", Prentice Hall, Harlow, England, 1995.
- R.Peanau, "les institutions financières", 2<sup>ème</sup> ed, revue Banque, 1982, P14.
- Rafal Kierzenkowsski, " Le canal étroit du crédit ; une analyse critique des fondements théoriques ", Avril 2001, p 02.
- Régis Bourbonnais, " Économétrie : cour et exercices corrigé ", Paris: Dunod, 3<sup>ème</sup> édition 2000.
- Régis Bourbonnais, " économétries manuelle et exercices corrigés ", 7<sup>ème</sup> édition, Dunod, Paris 2009.
- Régis Bourbonnais, Michel Terraza, " Analyse des séries temporelles : Applications à l'économie et à la gestion ", 3<sup>ème</sup> éd, Dunod, Paris, 2010.
- Richard.S. Thorn, " Théorie Monétaire Contribution A La Pense Contemporaine ", Traduit Par: F Duboeuf, Paris: Dunod, 1971.
- RICHARD.S.THORN, " Théorie monétaire contribution a la pense contemporaine ", traduit par : F. Duboeuf, paris : dunod, 1971.
- ROBERT. F. ENGEL C.W.J GRANGER, " co-integration and error correction: representation, estimation, and testing ", Econometrica, Vol 56, N° 02, March 1987, p 251-275.
- Roger Guerra, " Etude Sur la Stabilité de la demande de monnaie en Suisse ", Université de Genève, Suisse, 2000.
- Salvatore Capasso, Oreste Napolitano, " Testing For The Stability Of Money Demand In Italy: Has The Euro Influenced The Monetary

## قائمة المراجع

---

- Transmission Mechanism? ", Universita Degli Studi Napoli "Parthenope", Working Paper N° 2, June 2008, p 1- 32.
- SANDRINE LARDIC, VALERIE MIGNON, " Econométrie des séries temporelles macroéconomiques et Financières ", Paris: Economica, 2002.
  - Sergio Rossi, " Macroéconomie monétaire, théories et politiques ", Ed Bruylant L.G.D.I, Schulthess, 2008.
  - Søren Johansen, Katarina Juselius, " Maximum Likelihood estimation and Inference on Cointegration with Applications to the Demand for money ", Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol. 52, 1990, pp 169-210.
  - Sriram. Subramania.S, " The Theory of Money : ASurvey of Literture ", The Indian Economic Journal, Volume 49, N°01, 1999, p 107.
  - Stephen G. Cecchetti and Stefan Krause, « Financial Structure, Macroeconomic Stability and Monetary Policy », National Bureau of Economic Research, Working paper N°. 8354, 2001, P01.
  - Tersoo. S, Peter. N et al, " Determinants of Income Velocity of Money in Nigeria ", Central Bank of Nigeria, Economic and financial Review, Vol.51/1, March 2013.
  - Tobin. J, "A general equilibrium approach to monetary theory", Journal of Money, Credit and Banking 1, 1969, p 15-29.
  - Yeager Leland B, Essensial Properties of Medium of Exchange, Kyklos, 1968.

## قائمة الملاحق

## قائمة الملاحق

الملحق (1): اختبار Dickey-Fuller الموسع و Phillips-Perron لجذر الوحدة

### level

Null Hypothesis: L(M2/P) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.110146	0.5263
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: LEXC has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.480620	0.3357
Test critical values:		
1% level	-4.186481	
5% level	-3.518090	
10% level	-3.189732	

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

Null Hypothesis: LR has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.622454	0.2729
Test critical values:		
1% level	-4.192337	
5% level	-3.520787	
10% level	-3.191277	

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

Null Hypothesis: LPIB has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.741505	0.7160
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: LINFL has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend

## قائمة الملاحق

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.173177	0.1025
Test critical values:		
1% level	-4.170583	
5% level	-3.510740	
10% level	-3.185512	

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

Null Hypothesis: L(M2/P) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.767602	0.7041
Test critical values:		
1% level	-4.170583	
5% level	-3.510740	
10% level	-3.185512	

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

Null Hypothesis: LEXC has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.900055	0.6384
Test critical values:		
1% level	-4.170583	
5% level	-3.510740	
10% level	-3.185512	

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

Null Hypothesis: LR has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.081386	0.9212
Test critical values:		
1% level	-4.170583	
5% level	-3.510740	
10% level	-3.185512	

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



## قائمة الملاحق

Null Hypothesis: LPIB has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.833572	0.6720
Test critical values:		
1% level	-4.170583	
5% level	-3.510740	
10% level	-3.185512	

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

Null Hypothesis: LINFL has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.181108	0.1009
Test critical values:		
1% level	-4.170583	
5% level	-3.510740	
10% level	-3.185512	

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

الملحق (2): اختبار Dickey-Fuller الموسع و Phillips-Perron لجذر الوحدة

### First Difference

Null Hypothesis: D(LM2IPC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.725297	0.0307
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LEXC) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.176440	0.0100
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

## قائمة الملاحق

Null Hypothesis: D(LR) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.153949	0.0006
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.156041	0.0105
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LINFL) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.907014	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LM2/P) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.746173	0.0292
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

## قائمة الملاحق

Null Hypothesis: D(LEXC) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.329564	0.0067
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LR) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.133153	0.0007
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.918182	0.0192
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

Null Hypothesis: D(LINFL) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-9.988094	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.175640	
5% level	-3.513075	
10% level	-3.186854	

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

## قائمة الملاحق

### الملحق (3): اختبار تحديد عدد التأخرات في نموذج VAR

VAR Lag Order Selection Criteria  
 Endogenous variables: LM2IPC LEXC LR LPIB LINFL  
 Exogenous variables: C DUMMY  
 Date: 06/05/17 Time: 12:17  
 Sample: 1970 2016  
 Included observations: 43

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-86.79887	NA	6.21e-05	4.502273	4.911855	4.653314
1	162.7539	417.8559	1.83e-09	-5.942043	-4.508508*	-5.413400*
2	185.9167	33.39743	2.12e-09	-5.856589	-3.399100	-4.950343
3	219.2248	40.27957*	1.68e-09*	-6.243012*	-2.761570	-4.959164
4	240.8179	21.09100	2.67e-09	-6.084555	-1.579159	-4.423104

\* 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

### الملحق (4): اختبار التكامل المشترك ل Johansen

Date: 05/08/17 Time: 14:26  
 Sample (adjusted): 1972 2016  
 Included observations: 45 after adjustments  
 Trend assumption: Linear deterministic trend  
 Series: LM2IPC LINFL LR LEXC LPIB  
 Lags interval (in first differences): 1 to 1

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.514720	91.07460	69.81889	0.0004
At most 1 *	0.425774	58.53832	47.85613	0.0036
At most 2 *	0.329169	33.57534	29.79707	0.0175
At most 3 *	0.225117	15.60964	15.49471	0.0481
At most 4 *	0.087746	4.132665	3.841466	0.0421

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level  
 \* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level  
 \*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

#### Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None	0.514720	32.53628	33.87687	0.0716
At most 1	0.425774	24.96299	27.58434	0.1044
At most 2	0.329169	17.96570	21.13162	0.1311

## قائمة الملاحق

At most 3	0.225117	11.47697	14.26460	0.1319
At most 4 *	0.087746	4.132665	3.841466	0.0421

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

### الملحق (5): تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل

Dependent Variable: LM2IPC

Method: Least Squares

Date: 06/07/17 Time: 14:36

Sample: 1970 2016

Included observations: 47

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.007632	0.202744	-0.037643	0.9702
LEXC	-0.735703	0.095321	-7.718185	0.0000
LPIB	0.836877	0.042163	19.84872	0.0000
LINFL	-0.061517	0.003096	-19.86983	0.0000
LR	-0.375522	0.071754	-5.233486	0.0000
DUMMY	0.209792	0.188465	1.113160	0.2721
R-squared	0.973122	Mean dependent var		3.227269
Adjusted R-squared	0.969844	S.D. dependent var		0.857106
S.E. of regression	0.148840	Akaike info criterion		-0.853143
Sum squared resid	0.908290	Schwarz criterion		-0.616954
Log likelihood	26.04885	Hannan-Quinn criter.		-0.764263
F-statistic	296.8815	Durbin-Watson stat		0.654761
Prob(F-statistic)	0.000000			

## قائمة الملاحق

### الملحق (6): نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي (var)

Vector Autoregression Estimates

Date: 06/05/17 Time: 12:16

Sample (adjusted): 1973 2016

Included observations: 44 after adjustments

Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

	LM2IPC	LEXC	LR	LPIB	LINFL
LM2IPC(-1)	0.892202 (0.20540) [ 4.34371]	0.248820 (0.30632) [ 0.81229]	-0.353852 (0.32250) [-1.09723]	0.112741 (0.24922) [ 0.45238]	1.686689 (1.79980) [ 0.93715]
LM2IPC(-2)	-0.313244 (0.26389) [-1.18701]	-0.041262 (0.39355) [-0.10484]	0.297633 (0.41434) [ 0.71834]	0.043606 (0.32019) [ 0.13619]	0.817754 (2.31235) [ 0.35365]
LM2IPC(-3)	0.155110 (0.21892) [ 0.70854]	-0.003169 (0.32647) [-0.00971]	0.387378 (0.34372) [ 1.12703]	0.176522 (0.26561) [ 0.66458]	-0.283900 (1.91822) [-0.14800]
LEXC(-1)	0.019580 (0.13510) [ 0.14493]	0.709318 (0.20148) [ 3.52051]	-0.560478 (0.21212) [-2.64223]	0.101982 (0.16392) [ 0.62213]	0.913482 (1.18383) [ 0.77164]
LEXC(-2)	0.061495 (0.15904) [ 0.38667]	-0.129632 (0.23718) [-0.54656]	0.066508 (0.24970) [ 0.26635]	-0.194863 (0.19297) [-1.00984]	0.548850 (1.39356) [ 0.39385]
LEXC(-3)	-0.107402 (0.12626) [-0.85064]	0.278106 (0.18829) [ 1.47698]	0.142131 (0.19824) [ 0.71697]	0.210487 (0.15319) [ 1.37399]	-0.517572 (1.10634) [-0.46782]
LR(-1)	-0.051542 (0.12115) [-0.42543]	0.388222 (0.18068) [ 2.14871]	0.380947 (0.19022) [ 2.00267]	0.089141 (0.14700) [ 0.60642]	0.440542 (1.06159) [ 0.41498]
LR(-2)	-0.021366 (0.14575) [-0.14659]	-0.067680 (0.21736) [-0.31137]	0.378765 (0.22884) [ 1.65512]	-0.248811 (0.17685) [-1.40694]	0.328477 (1.27715) [ 0.25720]
LR(-3)	-0.108611 (0.11910) [-0.91190]	0.000891 (0.17762) [ 0.00502]	0.451716 (0.18700) [ 2.41557]	0.333178 (0.14451) [ 2.30557]	-0.403091 (1.04363) [-0.38624]
LPIB(-1)	-0.045582 (0.15694) [-0.29043]	-0.038179 (0.23405) [-0.16312]	-0.062537 (0.24641) [-0.25379]	1.173618 (0.19042) [ 6.16323]	-0.433287 (1.37520) [-0.31507]
LPIB(-2)	0.434372 (0.23413) [ 1.85525]	-0.079847 (0.34916) [-0.22868]	-0.387600 (0.36761) [-1.05439]	-0.515293 (0.28408) [-1.81392]	-0.749837 (2.05155) [-0.36550]
LPIB(-3)	-0.264589 (0.14714) [-1.79826]	0.062044 (0.21943) [ 0.28276]	0.382535 (0.23102) [ 1.65589]	0.081982 (0.17852) [ 0.45922]	-0.537768 (1.28926) [-0.41711]
LINFL(-1)	-0.026424 (0.02384)	-0.011058 (0.03556)	0.033460 (0.03743)	0.000387 (0.02893)	0.062930 (0.20891)

## قائمة الملاحق

	[-1.10831]	[-0.31101]	[ 0.89385]	[ 0.01337]	[ 0.30124]
LINFL(-2)	-0.025782 (0.02118) [-1.21742]	-0.021192 (0.03158) [-0.67100]	-0.050177 (0.03325) [-1.50907]	0.002265 (0.02569) [ 0.08816]	0.200788 (0.18556) [ 1.08204]
LINFL(-3)	-0.013489 (0.02183) [-0.61787]	0.027510 (0.03256) [ 0.84499]	-0.038552 (0.03428) [-1.12473]	-0.009437 (0.02649) [-0.35628]	0.224281 (0.19129) [ 1.17246]
C	0.537329 (0.15695) [ 3.42366]	-0.380509 (0.23406) [-1.62572]	0.074717 (0.24642) [ 0.30321]	0.165864 (0.19043) [ 0.87102]	1.695002 (1.37522) [ 1.23253]
DUMMY	-0.020683 (0.09475) [-0.21830]	0.220693 (0.14129) [ 1.56193]	0.496042 (0.14876) [ 3.33457]	0.148471 (0.11496) [ 1.29155]	0.737492 (0.83019) [ 0.88834]
<b>R-squared</b>	<b>0.995034</b>	<b>0.996201</b>	<b>0.974125</b>	<b>0.998819</b>	<b>0.712505</b>
Adj. R-squared	0.992091	0.993949	0.958792	0.998120	0.542137
Sum sq. resids	0.128755	0.286354	0.317401	0.189546	9.885730
S.E. equation	0.069056	0.102984	0.108423	0.083787	0.605094
F-statistic	338.1130	442.4667	63.53034	1427.473	4.182161
Log likelihood	65.91546	48.33048	46.06587	57.40765	-29.58515
Akaike AIC	-2.223430	-1.424113	-1.321176	-1.836711	2.117507
Schwarz SC	-1.534084	-0.734767	-0.631830	-1.147365	2.806853
Mean dependent	3.333811	3.065104	1.581562	7.161714	1.885485
S.D. dependent	0.776493	1.323921	0.534110	1.932152	0.894241
Determinant resid covariance (dof adj.)		6.02E-10			
Determinant resid covariance		5.24E-11			
Log likelihood		208.6214			
Akaike information criterion		-5.619153			
Schwarz criterion		-2.172423			

## قائمة الملاحق

$$\begin{aligned}
 \text{LM2IPC} = & 0.89220192637*\text{LM2IPC}(-1) - 0.313244151579*\text{LM2IPC}(-2) + \\
 & 0.155109798877*\text{LM2IPC}(-3) + 0.0195799361127*\text{LEXC}(-1) + \\
 & 0.0614951908614*\text{LEXC}(-2) - 0.107402333538*\text{LEXC}(-3) - \\
 & 0.051541724774*\text{LR}(-1) - 0.0213662289915*\text{LR}(-2) - 0.108610770235*\text{LR}(-3) \\
 & - 0.0455816865067*\text{LPIB}(-1) + 0.434371560839*\text{LPIB}(-2) - \\
 & 0.264589232325*\text{LPIB}(-3) - 0.0264236382112*\text{LINFL}(-1) - \\
 & 0.025781727088*\text{LINFL}(-2) - 0.0134886896244*\text{LINFL}(-3) + 0.537328954031 \\
 & - 0.0206832118893*\text{DUMMY}
 \end{aligned}$$

Dependent Variable: LM2IPC

Method: Least Squares

Date: 06/05/17 Time: 14:08

Sample (adjusted): 1973 2016

Included observations: 44 after adjustments

LM2IPC = C(1)\*LM2IPC(-1) + C(2)\*LM2IPC(-2) + C(3)\*LM2IPC(-3) + C(4)  
 \*LEXC(-1) + C(5)\*LEXC(-2) + C(6)\*LEXC(-3) + C(7)\*LR(-1) + C(8)\*LR(-  
 2) + C(9)\*LR(-3) + C(10)\*LPIB(-1) + C(11)\*LPIB(-2) + C(12)\*LPIB(-3) +  
 C(13)\*LINFL(-1) + C(14)\*LINFL(-2) + C(15)\*LINFL(-3) + C(16) + C(17)  
 \*DUMMY

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.892202	0.205401	4.343705	0.0002
C(2)	-0.313244	0.263895	-1.187005	0.2456
C(3)	0.155110	0.218916	0.708537	0.4847
C(4)	0.019580	0.135103	0.144926	0.8858
C(5)	0.061495	0.159039	0.386667	0.7020
C(6)	-0.107402	0.126260	-0.850642	0.4024
C(7)	-0.051542	0.121153	-0.425428	0.6739
C(8)	-0.021366	0.145753	-0.146592	0.8845
C(9)	-0.108611	0.119103	-0.911904	0.3699
C(10)	-0.045582	0.156944	-0.290434	0.7737
C(11)	0.434372	0.234132	1.855246	0.0745
C(12)	-0.264589	0.147136	-1.798262	0.0833
C(13)	-0.026424	0.023841	-1.108308	0.2775
C(14)	-0.025782	0.021177	-1.217419	0.2340
C(15)	-0.013489	0.021831	-0.617870	0.5418
C(16)	0.537329	0.156946	3.423662	0.0020
C(17)	-0.020683	0.094745	-0.218304	0.8288

R-squared	0.995034	Mean dependent var	3.333811
Adjusted R-squared	0.992091	S.D. dependent var	0.776493
S.E. of regression	0.069056	Akaike info criterion	-2.223430
Sum squared resid	0.128755	Schwarz criterion	-1.534084
Log likelihood	65.91546	Hannan-Quinn criter.	-1.967787
F-statistic	338.1130	Durbin-Watson stat	1.879521
Prob(F-statistic)	0.000000		



## قائمة الملاحق

$$\begin{aligned}
 \text{LEXC} = & 0.24881953745*\text{LM2IPC}(-1) - 0.0412616876319*\text{LM2IPC}(-2) - \\
 & 0.00316924715647*\text{LM2IPC}(-3) + 0.709317545732*\text{LEXC}(-1) - \\
 & 0.129632111272*\text{LEXC}(-2) + 0.278105849376*\text{LEXC}(-3) + \\
 & 0.388222201236*\text{LR}(-1) - 0.0676799340798*\text{LR}(-2) + \\
 & 0.000891475698541*\text{LR}(-3) - 0.0381789409794*\text{LPIB}(-1) - \\
 & 0.0798470329794*\text{LPIB}(-2) + 0.0620439986451*\text{LPIB}(-3) - \\
 & 0.0110581415203*\text{LINFL}(-1) - 0.0211915575092*\text{LINFL}(-2) + \\
 & 0.0275102695649*\text{LINFL}(-3) - 0.380509227285 + 0.220692885784*\text{DUMMY}
 \end{aligned}$$

Dependent Variable: LEXC

Method: Least Squares

Date: 06/05/17 Time: 14:09

Sample (adjusted): 1973 2016

Included observations: 44 after adjustments

$$\begin{aligned}
 \text{LEXC} = & \text{C}(18)*\text{LM2IPC}(-1) + \text{C}(19)*\text{LM2IPC}(-2) + \text{C}(20)*\text{LM2IPC}(-3) + \text{C}(21) \\
 & * \text{LEXC}(-1) + \text{C}(22)*\text{LEXC}(-2) + \text{C}(23)*\text{LEXC}(-3) + \text{C}(24)*\text{LR}(-1) + \text{C}(25) \\
 & * \text{LR}(-2) + \text{C}(26)*\text{LR}(-3) + \text{C}(27)*\text{LPIB}(-1) + \text{C}(28)*\text{LPIB}(-2) + \text{C}(29) \\
 & * \text{LPIB}(-3) + \text{C}(30)*\text{LINFL}(-1) + \text{C}(31)*\text{LINFL}(-2) + \text{C}(32)*\text{LINFL}(-3) + \\
 & \text{C}(33) + \text{C}(34)*\text{DUMMY}
 \end{aligned}$$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(18)	0.248820	0.306318	0.812292	0.4237
C(19)	-0.041262	0.393550	-0.104845	0.9173
C(20)	-0.003169	0.326472	-0.009708	0.9923
C(21)	0.709318	0.201481	3.520514	0.0015
C(22)	-0.129632	0.237178	-0.546561	0.5892
C(23)	0.278106	0.188294	1.476977	0.1513
C(24)	0.388222	0.180677	2.148712	0.0408
C(25)	-0.067680	0.217364	-0.311367	0.7579
C(26)	0.000891	0.177621	0.005019	0.9960
C(27)	-0.038179	0.234052	-0.163121	0.8716
C(28)	-0.079847	0.349164	-0.228681	0.8208
C(29)	0.062044	0.219426	0.282755	0.7795
C(30)	-0.011058	0.035555	-0.311014	0.7582
C(31)	-0.021192	0.031582	-0.670998	0.5079
C(32)	0.027510	0.032557	0.844992	0.4055
C(33)	-0.380509	0.234056	-1.625722	0.1156
C(34)	0.220693	0.141295	1.561933	0.1299

R-squared	0.996201	Mean dependent var	3.065104
Adjusted R-squared	0.993949	S.D. dependent var	1.323921
S.E. of regression	0.102984	Akaike info criterion	-1.424113
Sum squared resid	0.286354	Schwarz criterion	-0.734767
Log likelihood	48.33048	Hannan-Quinn criter.	-1.168470
F-statistic	442.4667	Durbin-Watson stat	2.253012
Prob(F-statistic)	0.000000		

## قائمة الملاحق

$$\begin{aligned}
 LR = & - 0.353851931348*LM2IPC(-1) + 0.297633065783*LM2IPC(-2) + \\
 & 0.387377575267*LM2IPC(-3) - 0.560477802262*LEXC(-1) + \\
 & 0.0665083374564*LEXC(-2) + 0.142130576241*LEXC(-3) + \\
 & 0.380946523253*LR(-1) + 0.37876476293*LR(-2) + 0.451716278364*LR(-3) - \\
 & 0.0625373822134*LPIB(-1) - 0.387600123274*LPIB(-2) + \\
 & 0.38253530009*LPIB(-3) + 0.0334595791696*LINFL(-1) - \\
 & 0.0501767056238*LINFL(-2) - 0.0385515589848*LINFL(-3) + \\
 & 0.0747170013884 + 0.496042429877*DUMMY
 \end{aligned}$$

Dependent Variable: LR

Method: Least Squares

Date: 06/05/17 Time: 14:15

Sample (adjusted): 1973 2016

Included observations: 44 after adjustments

$$\begin{aligned}
 LR = & C(35)*LM2IPC(-1) + C(36)*LM2IPC(-2) + C(37)*LM2IPC(-3) + C(38) \\
 & *LEXC(-1) + C(39)*LEXC(-2) + C(40)*LEXC(-3) + C(41)*LR(-1) + C(42) \\
 & *LR(-2) + C(43)*LR(-3) + C(44)*LPIB(-1) + C(45)*LPIB(-2) + C(46) \\
 & *LPIB(-3) + C(47)*LINFL(-1) + C(48)*LINFL(-2) + C(49)*LINFL(-3) + \\
 & C(50) + C(51)*DUMMY
 \end{aligned}$$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(35)	-0.353852	0.322496	-1.097228	0.2822
C(36)	0.297633	0.414336	0.718338	0.4787
C(37)	0.387378	0.343715	1.127030	0.2696
C(38)	-0.560478	0.212123	-2.642234	0.0135
C(39)	0.066508	0.249705	0.266348	0.7920
C(40)	0.142131	0.198239	0.716966	0.4796
C(41)	0.380947	0.190219	2.002670	0.0553
C(42)	0.378765	0.228844	1.655119	0.1095
C(43)	0.451716	0.187002	2.415571	0.0228
C(44)	-0.062537	0.246414	-0.253790	0.8016
C(45)	-0.387600	0.367606	-1.054391	0.3010
C(46)	0.382535	0.231016	1.655886	0.1093
C(47)	0.033460	0.037433	0.893853	0.3793
C(48)	-0.050177	0.033250	-1.509065	0.1429
C(49)	-0.038552	0.034276	-1.124728	0.2706
C(50)	0.074717	0.246417	0.303213	0.7641
C(51)	0.496042	0.148757	3.334574	0.0025

R-squared	0.974125	Mean dependent var	1.581562
Adjusted R-squared	0.958792	S.D. dependent var	0.534110
S.E. of regression	0.108423	Akaike info criterion	-1.321176
Sum squared resid	0.317401	Schwarz criterion	-0.631830
Log likelihood	46.06587	Hannan-Quinn criter.	-1.065533
F-statistic	63.53034	Durbin-Watson stat	2.125540
Prob(F-statistic)	0.000000		

## قائمة الملاحق

$$\begin{aligned} \text{LPIB} = & 0.112741102783 * \text{LM2IPC}(-1) + 0.0436061577658 * \text{LM2IPC}(-2) + \\ & 0.176522290961 * \text{LM2IPC}(-3) + 0.101981624849 * \text{LEXC}(-1) - \\ & 0.194863230687 * \text{LEXC}(-2) + 0.210487096057 * \text{LEXC}(-3) + \\ & 0.0891410378221 * \text{LR}(-1) - 0.248810516888 * \text{LR}(-2) + 0.333178267026 * \text{LR}(- \\ & 3) + 1.17361755116 * \text{LPIB}(-1) - 0.515292501645 * \text{LPIB}(-2) + \\ & 0.0819818160203 * \text{LPIB}(-3) + 0.000386869278006 * \text{LINFL}(-1) + \\ & 0.00226529988805 * \text{LINFL}(-2) - 0.00943705337675 * \text{LINFL}(-3) + \\ & 0.165863880757 + 0.148470793662 * \text{DUMMY} \end{aligned}$$

Dependent Variable: LPIB

Method: Least Squares

Date: 06/05/17 Time: 14:15

Sample (adjusted): 1973 2016

Included observations: 44 after adjustments

$$\begin{aligned} \text{LPIB} = & \text{C}(52) * \text{LM2IPC}(-1) + \text{C}(53) * \text{LM2IPC}(-2) + \text{C}(54) * \text{LM2IPC}(-3) + \text{C}(55) \\ & * \text{LEXC}(-1) + \text{C}(56) * \text{LEXC}(-2) + \text{C}(57) * \text{LEXC}(-3) + \text{C}(58) * \text{LR}(-1) + \text{C}(59) \\ & * \text{LR}(-2) + \text{C}(60) * \text{LR}(-3) + \text{C}(61) * \text{LPIB}(-1) + \text{C}(62) * \text{LPIB}(-2) + \text{C}(63) \\ & * \text{LPIB}(-3) + \text{C}(64) * \text{LINFL}(-1) + \text{C}(65) * \text{LINFL}(-2) + \text{C}(66) * \text{LINFL}(-3) + \\ & \text{C}(67) + \text{C}(68) * \text{DUMMY} \end{aligned}$$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(52)	0.112741	0.249217	0.452381	0.6546
C(53)	0.043606	0.320188	0.136189	0.8927
C(54)	0.176522	0.265614	0.664581	0.5120
C(55)	0.101982	0.163923	0.622131	0.5391
C(56)	-0.194863	0.192965	-1.009835	0.3215
C(57)	0.210487	0.153194	1.373991	0.1807
C(58)	0.089141	0.146997	0.606415	0.5493
C(59)	-0.248811	0.176845	-1.406940	0.1709
C(60)	0.333178	0.144510	2.305568	0.0291
C(61)	1.173618	0.190423	6.163226	0.0000
C(62)	-0.515293	0.284076	-1.813923	0.0808
C(63)	0.081982	0.178523	0.459223	0.6498
C(64)	0.000387	0.028927	0.013374	0.9894
C(65)	0.002265	0.025695	0.088161	0.9304
C(66)	-0.009437	0.026488	-0.356278	0.7244
C(67)	0.165864	0.190425	0.871019	0.3914
C(68)	0.148471	0.114956	1.291546	0.2075

R-squared	0.998819	Mean dependent var	7.161714
Adjusted R-squared	0.998120	S.D. dependent var	1.932152
S.E. of regression	0.083787	Akaike info criterion	-1.836711
Sum squared resid	0.189546	Schwarz criterion	-1.147365
Log likelihood	57.40765	Hannan-Quinn criter.	-1.581069
F-statistic	1427.473	Durbin-Watson stat	2.269479
Prob(F-statistic)	0.000000		

## قائمة الملاحق

$$\begin{aligned}
 \text{LINFL} = & 1.68668900897 * \text{LM2IPC}(-1) + 0.817753885727 * \text{LM2IPC}(-2) - \\
 & 0.283899666708 * \text{LM2IPC}(-3) + 0.913482457745 * \text{LEXC}(-1) + \\
 & 0.548849669526 * \text{LEXC}(-2) - 0.517571945011 * \text{LEXC}(-3) + \\
 & 0.440542071681 * \text{LR}(-1) + 0.328477019277 * \text{LR}(-2) - 0.40309109996 * \text{LR}(-3) - \\
 & 0.43328722753 * \text{LPIB}(-1) - 0.749836973398 * \text{LPIB}(-2) - \\
 & 0.537768079056 * \text{LPIB}(-3) + 0.0629304771197 * \text{LINFL}(-1) + \\
 & 0.200787971391 * \text{LINFL}(-2) + 0.224280622095 * \text{LINFL}(-3) + 1.69500205838 + \\
 & 0.737492475888 * \text{DUMMY}
 \end{aligned}$$

Dependent Variable: LINFL

Method: Least Squares

Date: 06/05/17 Time: 14:16

Sample (adjusted): 1973 2016

Included observations: 44 after adjustments

$$\begin{aligned}
 \text{LINFL} = & \text{C}(69) * \text{LM2IPC}(-1) + \text{C}(70) * \text{LM2IPC}(-2) + \text{C}(71) * \text{LM2IPC}(-3) + \text{C}(72) \\
 & * \text{LEXC}(-1) + \text{C}(73) * \text{LEXC}(-2) + \text{C}(74) * \text{LEXC}(-3) + \text{C}(75) * \text{LR}(-1) + \text{C}(76) \\
 & * \text{LR}(-2) + \text{C}(77) * \text{LR}(-3) + \text{C}(78) * \text{LPIB}(-1) + \text{C}(79) * \text{LPIB}(-2) + \text{C}(80) \\
 & * \text{LPIB}(-3) + \text{C}(81) * \text{LINFL}(-1) + \text{C}(82) * \text{LINFL}(-2) + \text{C}(83) * \text{LINFL}(-3) + \\
 & \text{C}(84) + \text{C}(85) * \text{DUMMY}
 \end{aligned}$$

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(69)	1.686689	1.799805	0.937151	0.3570
C(70)	0.817754	2.312347	0.353647	0.7264
C(71)	-0.283900	1.918224	-0.148001	0.8834
C(72)	0.913482	1.183825	0.771636	0.4470
C(73)	0.548850	1.393564	0.393846	0.6968
C(74)	-0.517572	1.106342	-0.467823	0.6437
C(75)	0.440542	1.061586	0.414985	0.6814
C(76)	0.328477	1.277147	0.257196	0.7990
C(77)	-0.403091	1.043630	-0.386240	0.7023
C(78)	-0.433287	1.375201	-0.315072	0.7551
C(79)	-0.749837	2.051552	-0.365497	0.7176
C(80)	-0.537768	1.289263	-0.417113	0.6799
C(81)	0.062930	0.208908	0.301236	0.7655
C(82)	0.200788	0.185564	1.082039	0.2888
C(83)	0.224281	0.191291	1.172457	0.2513
C(84)	1.695002	1.375219	1.232532	0.2284
C(85)	0.737492	0.830193	0.888339	0.3822

R-squared	0.712505	Mean dependent var	1.885485
Adjusted R-squared	0.542137	S.D. dependent var	0.894241
S.E. of regression	0.605094	Akaike info criterion	2.117507
Sum squared resid	9.885730	Schwarz criterion	2.806853
Log likelihood	-29.58515	Hannan-Quinn criter.	2.373150
F-statistic	4.182161	Durbin-Watson stat	2.039819
Prob(F-statistic)	0.000536		

## قائمة الملاحق

### الملحق (7): إختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

VAR Residual Serial Correlation LM Tests

Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h

Date: 02/08/18 Time: 12:10

Sample: 1970 2016

Included observations: 44

Lags	LM-Stat	Prob
1	38.70397	0.0394
2	26.47227	0.3828
3	31.74199	0.1656
4	24.55046	0.4878

Probs from chi-square with 25 df.

### الملحق (8): دوال الاستجابة الدفعية

Period	LM2IPC	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	0.069056	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.070786	0.003132	-0.006057	-0.001675	-0.013588
3	0.060867	0.020073	-0.013904	0.030889	-0.027244
4	0.058791	0.023383	-0.021521	0.050591	-0.030438
5	0.058055	0.019177	-0.033621	0.047494	-0.025646
6	0.054607	0.029733	-0.032643	0.042373	-0.021888
7	0.047961	0.041783	-0.024573	0.042566	-0.015611
8	0.041804	0.042329	-0.021309	0.040058	-0.012574
9	0.037147	0.040462	-0.019016	0.033049	-0.011913
10	0.032523	0.040168	-0.013245	0.025434	-0.009948

Period	LM2IPC	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	-0.008584	0.102626	0.000000	0.000000	0.000000
2	-0.005598	0.056109	0.033469	-0.002170	-0.005687
3	-0.001827	-0.002264	0.028732	-0.012419	-0.011998
4	-0.013837	-0.003822	0.022250	-0.018223	-0.006632
5	-0.009329	-0.002036	0.033864	-0.007610	-0.013143
6	-0.005215	-0.023325	0.034327	-0.001257	-0.013634
7	-0.004432	-0.039425	0.024879	0.000157	-0.015024
8	-0.000950	-0.039082	0.023598	0.005904	-0.017108
9	0.002425	-0.041032	0.023420	0.012340	-0.015061
10	0.005986	-0.046228	0.018193	0.016136	-0.015525

Respo  
nse of

## قائمة الملاحق

LR:

Period	LM2IPC	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	-0.049035	-0.040961	0.087598	0.000000	0.000000
2	-0.050129	-0.074198	0.035993	-0.007123	0.017206
3	-0.034866	-0.076799	0.030458	-0.034127	-0.010183
4	-0.024292	-0.069446	0.050072	-0.029417	-0.004164
5	-0.024985	-0.081892	0.042321	-0.018102	-0.001206
6	-0.017357	-0.084329	0.024587	-0.004503	-0.013848
7	-0.011150	-0.076065	0.017879	0.004860	-0.011399
8	-0.004860	-0.070638	0.011038	0.010310	-0.006937
9	0.000849	-0.061916	0.004146	0.014848	-0.007128
10	0.003961	-0.050162	-0.000134	0.018497	-0.004737

Response of LPIB:

Period	LM2IPC	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	0.026564	0.019351	-0.005572	0.076870	0.000000
2	0.033598	0.029527	0.001296	0.090189	0.000199
3	0.044902	0.014372	-0.011293	0.065021	0.000833
4	0.054835	0.014175	0.002638	0.037954	-0.012840
5	0.052879	0.015217	0.017294	0.028813	-0.014232
6	0.050617	0.002367	0.016759	0.027872	-0.024777
7	0.050678	-0.008210	0.011619	0.029746	-0.034982
8	0.048883	-0.013084	0.008588	0.032864	-0.035829
9	0.047851	-0.015737	0.005565	0.038274	-0.035970
10	0.046389	-0.016452	0.002475	0.044038	-0.035030

Response of LINFL:

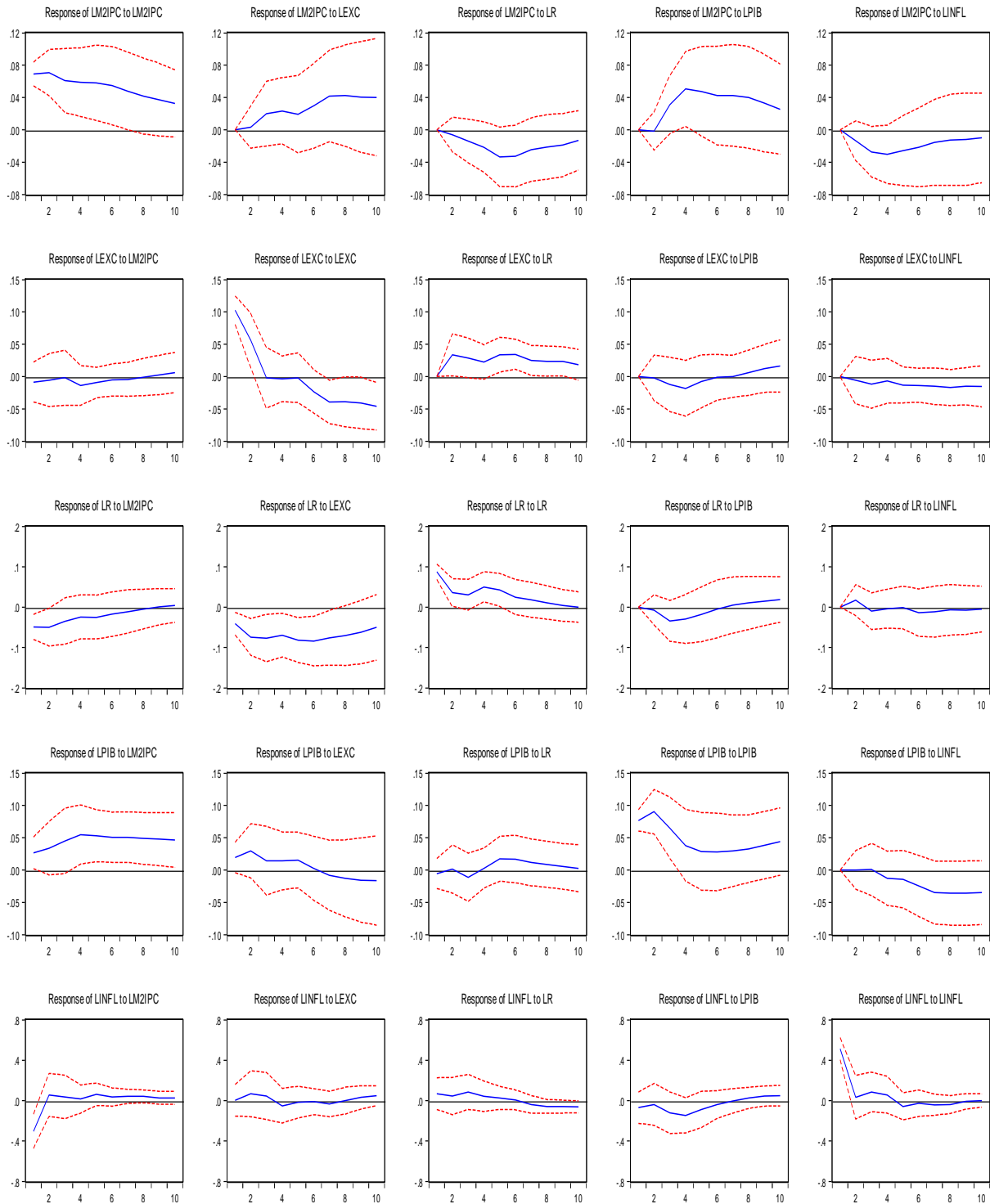
Period	LM2IPC	LEXC	LR	LPIB	LINFL
1	-0.303756	0.004048	0.067974	-0.069205	0.514242
2	0.056407	0.067572	0.045282	-0.037662	0.032361
3	0.035933	0.044482	0.085101	-0.120929	0.084670
4	0.015112	-0.051166	0.042752	-0.147012	0.056672
5	0.061467	-0.016651	0.026939	-0.088253	-0.058917
6	0.035400	-0.011245	0.006697	-0.039802	-0.025636
7	0.040994	-0.032896	-0.039694	-0.003310	-0.042723
8	0.041568	-0.001082	-0.057675	0.027038	-0.040097
9	0.027205	0.031099	-0.060044	0.045005	-0.007567
10	0.025098	0.048060	-0.062170	0.049112	0.001016

Cholesky  
Ordering:  
LM2IPC  
LEXC  
LR  
LPIB  
LINFL

# قائمة الملاحق

## الملحق (9): منحنيات دوال الاستجابة الدفعية

Response to Cholesky One S.D. Innovations  $\pm 2$  S.E.



## قائمة الملاحق

الملحق (10): اختبار سببية Granger لتحديد اتجاه العلاقات السببية بين محددات الطلب على النقود.

Date: 06/05/17 Time: 12:21

Sample: 1970 2016

Included observations: 44

Dependent variable: LM2IPC

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LEXC	0.772420	3	0.8561
LR	5.162778	3	0.1603
LPIB	6.885936	3	0.0756
LINFL	4.509967	3	0.2114
All	29.37938	12	0.0035

Dependent variable: LEXC

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LM2IPC	1.731594	3	0.6299
LR	11.76363	3	0.0082
LPIB	0.352334	3	0.9499
LINFL	1.131192	3	0.7696
All	22.70983	12	0.0303

Dependent variable: LR

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LM2IPC	5.073697	3	0.1665
LEXC	9.229114	3	0.0264
LPIB	4.504436	3	0.2119
LINFL	3.917198	3	0.2705
All	49.56019	12	0.0000

Dependent variable: LPIB

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LM2IPC	4.762337	3	0.1901
LEXC	2.897508	3	0.4077
LR	7.411371	3	0.0599
LINFL	0.136096	3	0.9872
All	14.36215	12	0.2782

Dependent variable: LINFL

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
----------	--------	----	-------



## قائمة الملاحق

---

LM2IPC	5.414860	3	0.1438
LEXC	1.664343	3	0.6449
LR	0.716637	3	0.8693
LPIB	4.019863	3	0.2593
<hr/>			
All	20.99089	12	0.0505
<hr/>			

## الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر بناء على بيانات سنوية، احتوت الفترة (1970-2016) بغية تحليل وتحديد أبرز محددات الطلب على النقود، من خلال تقديم نموذج قياسي يتماشى مع خصائص الاقتصاد الجزائري. لذلك تم الاعتماد على أدوات الإقتصاد القياسي في الجانب التطبيقي ممثلة بتقنية التكامل المشترك ونماذج متجهات الإنحدار الذاتي (VAR) للكشف عن العلاقة التوازنية بين المتغيرات. وقد أظهرت النتائج أن دالة الطلب على النقود في الجزائر هي دالة مستقرة عبر الزمن خلال فترة الدراسة، وأن كل من الدخل الحقيقي، سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم تعتبر من المحددات الهامة لهذه الأخيرة.

**الكلمات المفتاحية:** النقود، السياسة النقدية، الطلب على النقود، الجزائر، نماذج متجهات الانحدار الذاتي (VAR).

## Résumé :

La présente étude a pour l'objectif d'estimer la fonction de demande de monnaie en Algérie, sur une base des données annuelles couvrant la période (1970-2016), Afin d'analyser et d'identifier les plus importants déterminants de la demande de monnaie, on a utilisé un modèle économétrique qui correspond aux caractéristiques de l'économie algérienne. Nous avons adopté des instruments économétriques dans la partie empirique représentée par la technique de cointégration et les modèles vectoriels autorégressifs (VAR) pour détecter la relation d'équilibre entre les variables. Les résultats montrent que la fonction de la demande de monnaie en Algérie est stationnaire pendant la période étudiée, et que le revenu réel, le taux de change, le taux d'intérêt et le taux d'inflation sont les facteurs les plus importants affectant la fonction de la demande de monnaie en Algérie.

**Mots clés :** La monnaie, La politique monétaire, La demande de monnaie, Algérie, Les modèles vectoriels autorégressifs (VAR).

## Abstract :

This study aims to estimate the money demand function in Algeria, based on annual data during the period (1970-2016). In order to analyze and identify the most important determinants of the money demand function, we have used a standard model which corresponds to the characteristics of the Algerian economy. On this basis, we have adopted econometrics instruments represented by Co-integration techniques and Vector Autoregressive Models (VAR) To detect the equilibrium relationship between variables. The results show that the money demand function in Algeria is stable over the studying period, and the real income, exchange rate, interest rate and inflation rate are the most important factors affecting the money demand function in Algeria.

**Keywords:** Money, Monetary policy, Money demand, Algeria, Vector Autoregressive Models (VAR).