



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه

الطور الثالث في: العلوم الاقتصادية

تخصص: تحليل اقتصاد التنمية

العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود في الجزائر

دراسة قياسية للفترة (1990-2017)

تحت إشراف: د. بوسالم رفيقة

من إعداد: تومي حميد

نوقشت أمام اللجنة المكونة من :

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بونوة شعيب
مشرفة	جامعة بشار	أستاذة محاضرة أ	د. بوسالم رفيقة
ممتحنة	جامعة تلمسان	أستاذة محاضرة أ	د. بن عزة هناء
ممتحنة	جامعة بشار	أستاذة محاضرة أ	د. عيشوش خيرة
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ محاضر أ	د. بن حمو محمد عصمت
ممتحنة	جامعة تلمسان	أستاذة محاضرة أ	د. بلحرش عائشة

السنة الجامعية: 2020/2019

شكر و تقدير

أحمد الله و أشكره على جزيل فضله و نعمه قبل كل شيء ، هو الذي قدّرني
على إتمام هذا العمل المتواضع، كما لا يسعني في هذا المقام إلا أن أتقدم
بالشكر الجزيل إلى الأستاذة المحترمة

الدكتورة: بوسالم ربيعة

التي شرفتنني بقبولها المتابعة و الإشراف على هذه المذكرة، و التي لمست
عندها كل العناية والاهتمام، إذ لم تبخل عني طيلة المدة بنصائحها القيمة
وتوجيهاتها النيرة

شكرنا الجزيل إلى كل أعضاء لجنة المناقشة الذين وافقوا على تقييم و تقويم
هذا العمل

نتقدم إلى كل من ساهم من قريب أو من بعيد ولو بدعاء جزأهم الله خير
الجزاء و خير الختام

الحمد لله الذي جعل لنا العلم نورا نهتدي به

إنه نعم المولى و نعم النصير

إهداء

بعد بسم الله الرحمن الرحيم و الصلاة و السلام على أشرف

المرسلين

أهدي هذا العمل

إلى التي حملتني وهنا على وهن، ووفرت لي شروط الراحة التامة

أمي الغالية رحمها الله

إلى الذي أورثني حب العلم والعمل، أبي الكريم حفظه الله

إلى زوجتي ورفيقة دربي "إسمهان"

إلى كل عائلتي بدون استثناء

إلى كل من ساهم في هذا العمل ولو بدعاء

تومى حميد

ملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة معرفة تلك العوامل المحددة والمؤثرة على سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2017، باعتبارها أحد مؤشرات السياسة النقدية. ولهذا الغرض تم استخدام الاختبارات التالية: اختبار التكامل المشترك، اختبار الاستقرارية للنموذج، اختبار جذر الوحدة، وتم تقدير النموذج باستعمال متجه حد تصحيح الخطأ وبعد تحليل النتائج استخلصنا أنه توجد علاقة طويلة المدى بين متغيرات النموذج، المتمثلة في سعر الصرف، سعر الفائدة، التضخم، نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام مع سرعة دوران النقد .

الكلمات المفتاحية: سرعة دوران النقود، السياسة النقدية، الاستقرارية، نماذج تصحيح الخطأ.

Résumé:

Cette étude vise à tenter de connaître ces facteurs spécifiques affectant la vitesse de circulation de money en Algérie au cours de la période de 1990 à 2017, comme l'un des indicateurs de la politique monétaire et à cette fin les tests suivants ont été utilisés: Test de contégration, Test de stabilité du modèle, Test de racine unitaire, et il a été estimé Le modèle utilisant le vecteur de seuil de correction d'erreur. Après l'analyse des résultats, nous avons conclu qu'il existe une relation à long terme entre les variables du modèle, qui sont le taux de change, le taux d'intérêt, l'inflation, le PIB par habitant et le taux de rotation rapide des liquidités.

Mots-clés: vitesse de money, politique monétaire, stabilité, modèles de correction d'erreur.

Abstract:

This study aims to try to know those specific factors affecting the velocity of money in Algeria during the period from 1990 to 2017, as one of the indicators of monetary policy and for this purpose the following tests were used: cointegration Test, Stability Test of the Model, Unit Root Test, and it was estimated The model using the error correction method vector. After analyzing the results, we concluded that there is a long-term relationship between the model variables, which are the exchange rate, interest rate, inflation, per capita GDP and fast cash turnover.

Keywords: velocity of money, monetary policy, stability, error correction models.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

كلمة شكر و تقدير

الإهداء

الملخص

الفهرس

قائمة الجداول

قائمة الأشكال

الإطار العام للدراسة

ب

مقدمة عامة

د

الإشكالية

هـ

الفرضيات

و

أهداف وأهمية البحث

و

مبررات وأسباب اختيار الموضوع

ز

الصعوبات العلمية

ز

الحدود الزمنية والمكانية

ح

منهج البحث

ط

هيكل البحث

الفصل الأول: الإطار النظري

2

مقدمة الفصل

3

I. تداول النقد في الاقتصاد

3

1- أنواعها ووظيفتها

3

1-1- تعريف النقود

3

1-2- أنواع النقود

4	1-2-1- النقود السلعية
4	2-2-1- النقود الرمزية
5	3-2-1- النقود الورقية
5	4-2-1- نقود الودائع
6	5-2-1- النقود الإلكترونية
7	2- العرض النقدي
8	1-2- المفهوم الضيق للنقود
11	2-2- المفهوم الواسع للنقود
12	3-2- المفهوم الموسع للنقود
15	3- الطلب على النقود في الاقتصاد
15	1-3- النظرية الكلاسيكية
25	2-3- النظرية الكينيزية
33	3-3- النظرية الكمية الحديثة
40	4- التوازن الاقتصادي العام
41	1-4- توازن القطاع الحقيقي
42	2-4- توازن قطاع النقد
43	3-4- التوازن في الاقتصاد الكلي
44	II. السياسة النقدية وسرعة تداول النقد
44	1- أساسيات حول السياسة النقدية
45	1-1- مفهوم السياسة النقدية
45	2-1- أدوات السياسة النقدية
45	1-2-1- الأدوات الكمية

48	1-2-2- الأذوات ونوعية
52	1-3- شروط نجاح السياسة النقدية
53	1-4- الوحدات المتدخلة في السياسة النقدية
53	1-4-1- القطاع الحكومي
53	1-4-2- القطاع العائلي
54	1-4-3- قطاع الأعمال
54	1-4-4- القطاع المالي (عام وخاص)
54	1-4-5- القطاع الخارجي
55	1-5- أهداف السياسة النقدية
56	2- ماهية سرعة دوران النقود
57	2-1- مفاهيم أساسية حول سرعة دوران النقود
57	2-2- العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود
57	2-2-1- الدخل الحقيقي
58	2-2-2- توقعات الأفراد
59	2-2-3- الموجودات السائلة غير النقدية
59	2-2-4- الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري
59	2-2-5- سعر الفائدة
60	2-2-6- أنظمة الدفع والاستلام في المجتمع
61	2-2-7- درجة التقدم المصرفي
61	2-2-8- الدورات الاقتصادية
62	2-3- طرق قياس سرعة دوران النقود
62	2-3-1- سرعة تداول المعاملات

63	2-3-2 - سرعة تداول الدخل
65	2-4 - مركبات سرعة دوران النقود
65	2-4-1 - الناتج الداخلي الخام
65	2-4-2 - عرض النقود
66	2-5 - السياسة النقدية وسرعة تداول النقود
الفصل الثاني: الأدبيات التطبيقية	
69	تمهيد
70	1- الدراسات التي تطرقت إلى محددات سرعة دوران النقود
70	1-1 - خاصة بدول عربية
76	1-2 - خاصة بدول أجنبية
79	2- دراسات اشتملت على سرعة دوران النقود
82	3- دراسات حاولت تقدير التغيرات في سرعة دوران النقود
86	4- دراسات حول سرعة دوران النقود في الجزائر
87	5- التعليق على الدراسات السابقة
88	خلاصة الفصل
الفصل الثالث: الإطار التطبيقي للدراسة	
90	مقدمة الفصل
91	1- الإصلاحات الاقتصادية الكبرى في الجزائر
92	1-1 - قبل الأزمة
92	1-1-1 - الإصلاح المالي 1971
92	1-1-2 - إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية

92	1-2-1 - مرحلة الأزمة
93	1-2-1 - الإصلاح النقدي 1986
93	1-2-2-1 - قانون استقلالية البنوك 1988
94	1-2-3-1 - قانون النقد والقرض 1990-10
95	1-3-3 - برامج الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية
95	1-4-4 - برامج الإصلاحات الاقتصادية الموسعة
96	2 - أبرز محطات السياسة النقدية بالجزائر
97	2-1-1 - قبل قانون النقد والقرض
98	2-2-2 - بعد قانون النقد و القرض 1990
100	2-3-3 - تعديل قانون النقد والقرض 2017
101	2-4-4 - تقييم بنك الجزائر للوضع النقدي الرهنة
104	2-5-5 - السياسة النقدية في ظل تراجع أسعار النفط (أزمة 2014)
110	3 - الطريقة والأدوات المستخدمة
111	3-1-1 - المربعات الصغرى
115	3-2-2 - اختبارات جدر الوحدة (الاستقرارية)
116	3-3-3 - تحديد فترات التباطؤ الزمني
116	3-4-3 - ديناميكية VAR
117	4 - الدراسة القياسية
118	4-1-1 - تحديد المتغيرات
120	4-2-2 - دراسة تطور متغيرات الدراسة
128	4-3-3 - اختبارات الاستقرارية
129	4-3-1-1 - اختبار ديكي فولر الموسع

130	4-3-2- اختبار فيليبس بيرون
131	4-4- تحديد فترات التباطؤ الزمني
132	4-5- اختبار التكامل المشترك
135	4-6- تحديد العلاقة في المدى الطويل
136	4-7- نموذج حد تصحيح الخطأ VECM
138	4-8- التحقق من استقرار النموذج
143	خلاصة الفصل
الخاتمة العامة	
147	نتائج اختبار الفرضيات
149	التوصيات
151	المراجع
163	الملاحق

قائمة الجداول

الأشكال

فهرس الجداول :

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
24	الفرق بين تحليل فيشر وتحليل كامبردج	01
119	مصغوفة التأثير المتبادل	02
129	اختبار ديكي فولر الموسع	03
130	اختبار فيليبس بيرون	04
131	تحديد فترات التباطؤ الزمني	05
132	اختبار الأثر للتكامل المشترك	06
133	اختبار الجذور المميزة للتكامل المشترك	07
140	تحليل مكونات التباين	08

فهرس الأشكال :

الصفحة	عنوان الشكل	الرقم
07	أنواع النقود	01
10	المفهوم الضيق للكتلة النقدية	02
12	المفهوم الواسع للكتلة النقدية	03
13	المفهوم الموسع للكتلة النقدية	04
14	عرض النقود	05
20	العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار	06
23	معادلة كامبردج للأرصدة النقدية	07
28	العلاقة بين الدخل والطلب على النقود لغرض المعاملات	08
28	العلاقة بين الطلب على النقود وسعر الفائدة	09
29	الطلب على النقود لغرض المضاربة	10
36	عوائد الثروة	11
43	منحنى التوازن في الاقتصاد	12
104	أخبار أسعار النفط 2014	13
106	أسباب أخبار أسعار النفط	14
121	تطور سرعة دوران النقود في الجزائر 1990-2017	15
123	تطور الناتج الداخلي الخام 1990-2017	16
124	تطور سعر الصرف في الجزائر 1990-2014	17
126	تطور معدل التضخم في الجزائر 1990-2017	18
127	تطور سعر الفائدة في الجزائر 1990-2017	19
138	دوال الاستجابة الدفعية	20
142	الدائرة الأحادية	21

الإطار العام

للدراسة

المقدمة العامة

المقدمة العامة

تسعى جميع الدول سواء كانت متقدمة أو نامية إلى تحقيق برامجها المبنية على خطط إستراتيجية محكمة وأهدافها المسطرة وهذا بالاعتماد على العديد من السياسات الاقتصادية التي على رأسها السياسة المالية والسياسة النقدية اللتان تعتبران سياستين مناسبتين لمواجهة الاختلال في التوازنات الاقتصادية.

تعتبر السياسة النقدية من بين أكبر المتحكمين في الفعل الاقتصادي وفي مسار التنمية، وهذا لما تكتسبه من أهمية قصوى ناتجة عن قدرة سلطاتها في التأثير على معدل النمو، من خلال قوانين تسمح لها بإصدار العديد من التشريعات والقرارات التي من شأنها تحديد المظاهر النقدية داخل الاقتصاد الوطني (كمية النقود المتاحة، حجم الائتمان، سعر الفائدة...) ومن ثم توجيه مسار الاقتصاد الكلي نحو تحقيق الأهداف الإستراتيجية المرجوة من قبل السلطات العامة للدولة.

خلال القرن 18 كان الجدل كبيرا حول أهمية الدور الذي تلعبه كل من السياسة المالية والنقدية، أين اختلفت آراء الاقتصاديين في تحديد أي السياستين أفضل وأهم.

اعتبرت السياسة النقدية المحرك الرئيسي في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية وهذا منذ القدم حيث أخذت المرتبة الأولى عند الفكر الكلاسيكي، لكن أزمة الكساد غيرت الموازين وبرز تيار آخر وهو التيار الكينيزي الذي اهتم بالسياسة المالية واعتبرها فعالة في تحقيق التوازن الاقتصادي ومعالجة الأزمات الاقتصادية، وظل الأمر على ما هو عليه إلى أن ظهر مشكل التضخم لتنتقد الأفكار الكينزية بشكل كبير، ومن ثم حتمية الانتقال إلى فكر المدرسة النقدية الحديثة، أين أصبحت السياسة النقدية محتلة للصدارة ومحورا أساسيا إلى يومنا هذا في السياسة الاقتصادية لما لها من أثر على معظم المتغيرات الاقتصادية.

تعتبر الجزائر من الدول الساعية لتحقيق التنمية والتي قطعت مجموعة كبيرة من الإصلاحات من أجل مواجهة ضعف الأداء الاقتصادي، لكن ملامح السياسة النقدية بدأت تظهر بعد صدور قانون النقد والقرض (10 - 90) المعدل والمتمم بالأمر (11 - 03)، فتبلورت فكرة الاهتمام والتوسع في استخدام السياسة النقدية وضرورة ضبط العرض النقدي كهدف استراتيجي في سلم أولويات السياسة النقدية، واعتبر البنك المركزي المسؤول عن كل الإجراءات التي تعتمدها السياسة النقدية للتحكم في العرض النقدي قصد تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الكلية لبلوغ مستوى التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة والمحافظة على استقرار الأسعار. إن التحكم في العرض النقدي يعتمد على عاملين رئيسيين ألا وهما كمية النقود المعروضة وسرعة دورانها، إذ يمثل حاصل ضرب كمية النقود في سرعة دورانها، وتعتبر هذه الأخيرة عن العلاقة بين الدخل النقدي والكتلة النقدية، من هذه النقطة يتضح أنه توجد علاقة طردية بين سرعة دوران النقود والعرض النقدي وبالتالي لدراسة هذا الأخير يمكن الوقوف فقط على سرعة دوران النقود التي تعتبر أحد أبرز مؤشرات السياسة النقدية، ولها أهمية في تحديد مدى فعالية السياسة النقدية المنتهجة في البلد.

إشكالية البحث :

باعتقادنا على ما ذكر في ما سبق بإمكاننا تحديد الإشكالية الرئيسية من خلال طرح التساؤل التالي:

ما مدى تأثير سرعة دوران النقود ببعض المتغيرات الاقتصادية في الدراسة خلال الفترة 1990-2017؟

بناء على الإشكالية الرئيسية، تم طرح عديد التساؤلات الفرعية نلخصها في:

- ماهي أبرز محطات السياسة النقدية في الجزائر وما مدى استجابة وسائلها للظروف

الاقتصادية للبلد؟

- ما هو مسار سرعة دوران النقود في الجزائر؟

- ماهي مركبات السياسة النقدية التي نستطيع اعتمادها للتدليل على شكل العلاقة بينها وبين

سرعة دوران النقد؟

- ما مدى تأثير سرعة دوران النقود بالمتغيرات المعتمدة في الدراسة (سعر الصرف، سعر الفائدة،

التضخم، نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام) ؟

فرضيات الدراسة :

للإجابة على إشكالية الدراسة تم صياغة الفرضيات التالية:

- هناك تأثير إيجابي لسعر الفائدة على سرعة دوران النقود في الجزائر.
- سعر الصرف والتضخم يؤثران سلبا على سرعة دوران النقود في الجزائر.
- وجود علاقة طردية بين الناتج الداخلي الخام وسرعة دوران النقود في الجزائر.
- تتأثر سرعة دوران النقود بعوامل أخرى نوعية.
- وجود علاقة وتجانس بين مؤشرات السياسة النقدية وسرعة دوران النقد في البعدين: الطويل والقصير.

أهداف وأهمية الدراسة:

تفرض طبيعة الموضوع أهميته على عدة مستويات وتبرز أهدافه على مختلف الأصعدة والتي نلخصها في:

** توضيح أهمية السياسة النقدية ومعلمها بالجزائر من خلال التعرف على السلطات المشرفة عليها والهيئات التي لها علاقة مباشرة بوضعها، وما مدى استقلاليتها، وكذا الأدوات المستعملة في السياسة النقدية ببلدنا خلال المراحل

المختلفة

** محاولة معرفة العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في الجزائر.

** محاولة وضع نموذج يتماشى مع الاقتصاد الجزائري لمعرفة أثر المتغيرات الاقتصادية على سرعة دوران النقود.

مبررات وأسباب اختيار الموضوع:

لقد كان اختيارنا للموضوع راجعا لمجموعة من الأسباب لعل أهمها ما يلي:

- توافق الموضوع مع فضولنا العلمي المرتبط أساسا بمعايشتنا للواقع الجزائري ومحاولة الوقوف على المتغيرات التي تؤثر على سرعة دوران النقود في الاقتصاد الجزائري، خصوصا أن هذه الأخيرة فقدت نسبة كبيرة من قيمتها مؤخرا.

- تقديم قيمة مضافة تتجلى في وضع نموذج اقتصادي قياسي لفهم ومعالجة الظاهرة، خصوصا مع ندرة الدراسات حول هذا الموضوع في الجزائر.

- أما اختيار الفترة، فكانت منذ بداية 1990 أي مع بداية ظهور ملامح السياسة النقدية في الجزائر، جراء الإصلاحات الاقتصادية.

الصعوبات العلمية:

لأن البحث العلمي في طبيعته لا يخلو من الصعوبات التي تشكل حاجزا للباحث قصد تحليل الإشكالية التي يطرحها، صادفنا بدورنا بعض العراقيل المتمثلة أساسا في نقص الأبحاث التي درست هذا الموضوع محليا، ولهذا كان رهاننا الأساسي مبني على محاولة بناء بحثنا بهيكله وصياغة تحمل في طياتها بصمتنا الخاصة، وتبرز القيمة المضافة لعملنا.

من جهة أخرى وجدنا أنفسنا أمام صعوبة أخرى متمثلة في كثرة المعطيات الكمية والتنوعية أمام قيود إدارية تحدد حجم البحث وهو يعني انتقاء أجود المعلومات وأكثرها ملائمة لطبيعة البحث.

أيضا تضارب الإحصائيات حول المؤشرات الكلية التي تصدر عن مختلف الجهات المحلية (مثل البنك المركزي والديوان الوطني للإحصائيات)، الإقليمية (مثل صندوق النقد العربي) وحتى العالمية (كالبنك العالمي وصندوق النقد الدولي).

الحدود الزمنية والمكانية:

- بالنسبة للدراسة النظرية لا يوجد حصر دقيق للحدود الزمنية والمكانية حيث سنتناول معالم السياسة النقدية للجزائر المستقلة.

- بالنسبة للدراسة التطبيقية سنحصر دراستنا في إطار مكاني هو الجزائر، وإطار زمني يمتد من 1990 إلى 2017 وقد تم اختيار هذه الفترة تحديدا لأنها بداية منعرج مهم في السياسة النقدية الجزائرية والذي كلل بقانون النقد والقرض، كما أنها تتضمن فترة انتكاسة 2014 لأسعار النفط، وفي نفس الوقت هي فترة كافية لتكون السلسلة الإحصائية دالة ومقبولة.

منهج البحث :

نعمد على المنهج الوصفي التحليلي كونه الأنسب لغايات البحث، أين سنقدم معطيات إحصائية تصف الظاهرة كما ونوعا وتقدم تحاليل بحثية تحاول فهم الظاهرة محل الدراسة، مستعينين في ذلك بالمراجع والأبحاث السابقة وكذا التقارير من الجهات الرسمية العالمية والمحلية.

فيما يخص الجانب التطبيقي سنستعين بالأساليب القياسية الحديثة أين سنستخدم برنامج تحليل السلاسل الزمنية Eviews8 باستخدام اختبارات الاستقرارية، التكامل المشترك، وذلك محاولة منا للوصول إلى نتائج واقعية وتحليل منطقي للعلاقات بين المتغيرات المقترحة في الدراسة.

هيكل البحث :

لقد تم اقتراح هيكل بحثنا وفقا للهيكل العام المستنبط من طريقة IMRAD (مقدمة، الأدوات، النتائج، التحليل). من جهة وتوافقا مع غاياته وأهدافه من جهة أخرى فكانت صياغته مقسمة إلى ثلاث فصول أساسية:

الفصل الأول: تناولنا فيه الشق النظري للبحث أين نعرض أولا مفهوما للنقود وأنواعها، في جزئية ثانية سنقف على مركبات العرض النقدي والطلب عليه وكذا التوازن العام ثم سنستعرض أساسيات السياسة النقدية ، وفي الأخير سنركز على محور البحث المتمثل في سرعة دوران النقود بشكل عام

الفصل الثاني: تناولنا فيه أبرز الدراسات السابقة التي تناولت المواضيع الأكثر صلة بموضوع بحثنا مركزين على الأبحاث الأكاديمية المشابهة، حيث نعرض موضوعها ومنهجها وأهم نتائجها للوقوف أخيرا على القيمة المضافة لبحثنا نسبة إلى ما قدمته هذه الأبحاث.

الفصل الثالث: تطرقنا فيه إلى معالم السياسة النقدية في الجزائر وواقع الاقتصاد الجزائري، يضم هذا

الفصل الدراسة القياسية المعتمدة لإيجاد العلاقة بين متغيرات الدراسة، وذلك باستخدام أسلوب تحليل السلاسل

الزمنية بالاعتماد على البرنامج الإحصائي الإلكتروني Eviews8، أين سنصف الطريقة والأدوات المستخدمة لنتهي

إلى عرض النتائج وتحليلها ومن ثم إسقاطها على الفرضيات المقترحة ومحاولة الإجابة على الإشكالية.

الفصل الأول:

الإطار النظري

مقدمة الفصل:

تحدد معالم اقتصاد أي دولة بعنصرين اثنين هما: التبادل النقدي والتراكمات الرأسمالية، لما لهذين العنصرين من أهمية في قياس حجم النمو الاقتصادي لأي دولة، بالإضافة لكونهما وحدة قياس، بموجبها يحدد حجم التبادل التجاري بين الدول مستخدمين في ذلك مجموعة من الأدوات النقدية والمالية المعمول بها لتحديد كفاءة أي نظام. وتعد دراسة النقود من أهم الدراسات بسبب أثرها على مختلف المتغيرات الاقتصادية والاجتماعية، فتؤثر على الاقتصاد ككل والقطاع النقدي على وجه الخصوص، تنظم حركتها سلطة نقدية عن طريق إجراءات وخطط بهدف التحكم في ضبط العرض النقدي الذي يتركز على حجم النقود وسرعة دورانها.

وتعتبر هذه الإجراءات أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية العامة والتي تمثل لدينا السياسة النقدية التي تستخدمها الدولة بجانب سياسات أخرى للتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، من خلال التأثير على مجموعة من المتغيرات المحورية لهذا النشاط، كالأسعار، سرعة دوران النقود، الاستثمار، الدخل، الناتج... الخ.

وقد حضني مفهوم سرعة دوران النقود باهتمام الكثير من الاقتصاديين في ظل تنوع النظريات الاقتصادية باعتبارها متغيرة، فاختلقت التفسيرات حولها انطلاقاً من النظرية الكلاسيكية بصيغتها (صيغة المبادلات والأرصدة النقدية)، إلى النظرية الكينزية التي اختلفت عن سابقتها وانتقدتها، ثم النظرية الكمية المعاصرة على يد ميلتون فريدمان.

ولهذا سنحاول في هذا الفصل التطرق إلى سرعة دوران النقود من الجانب النظري واستعراض أهم النظريات التي تناولتها وكذلك العوامل المؤثرة فيها، وعليه قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: تداول النقد في الاقتصاد.

المبحث الثاني: السياسة النقدية وسرعة تداول النقود.

I. تداول النقد في الاقتصاد.

1- ماهية النقود.

1-1- تعريف النقود:

اختلف الاقتصاديون في وضع مفهوم موحد للنقود وتحديد وظائفها، وهذا راجع لاختلاف نظرهم للنقود ودورها في الحياة وفي النشاط الاقتصادي، فيمكن أن تعرف النقود على أنها: أي شيء له صفة القبول العام ويستخدم كوسيلة نهائية لدفع أثمان السلع والخدمات للمبادلة وتسوية الديون. (مايكل و منصور، 1988، صفحة 206). كما يمكن أن تعرف النقود حسب وظائفها على أنها: أي شيء يؤدي وظيفة النقود ويحظى بالقبول العام (ضياء، 2005، صفحة 23).

أما الاقتصادي كينز فعرفها على أنها كل شيء مستخدم لتسوية المدفوعات باعتباره ذو قبول عام، كوسيط للمبادلة، بالإضافة إلى استخداماته في حفظ القوة الشرائية.

1-2- أنواع النقود:

عبر الزمن مرت النقود بمراحل تغيرت فيها شكلا ومضموناً مع التطور الاقتصادي في العالم، وتصنف النقود حسب مراحل تطورها إلى (رفيقة، 2013-2014، الصفحات 82-84):

1-2-1- النقود السلعية:

هي وسائل مبادلة لها قيمة ذاتية حيث تحتفظ بهذه القيمة سواء استعملت كنقود أم لم تستعمل. وهي أقدم أنواع النقود التي استخدمت في الحضارات الإنسانية القديمة بأشكال مختلفة، فمنهم من استعمل الشاي أو الملح ومنهم من استخدم المعادن والأحجار النفيسة كالحديد والنحاس والبرونز (السيد و العيسى، 2004، صفحة 26).

ومع تطور حاجة الأفراد إلى النقود لتسوية المدفوعات الداخلية والخارجية بدأ الناس يستخدمون أنواع جديدة من النقود السلعية بدأت بالمعادن غير الثمينة كالحديد والنحاس والبرونز عندما كانت المعاملات محدودة وقيمة السلع المتبادلة قليلة، ولكن مع توسع التجارة والمبادلات استعملت المعادن النفيسة كالذهب والفضة كنقود لتمييزها بعدد من الخصائص (عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 32).

1-2-2- النقود الرمزية:

مع تزايد التخصص والإنتاج أصبحت المجتمعات أكثر اعتماداً على التبادل وأصبحت الصفقات التجارية أكبر حجماً مما جعل استخدام المسكوكات المعدنية يجابه صعوبات في نقلها وتخزينها واستعمالها في المبادلات التي تتضمن مبالغ كبيرة نسبياً فنشأت الحاجة لنقود أكثر كفاءة منها. وبفضل وجود صاغة الذهب في القرن السادس عشر وما لديهم من خزائن مؤمنة تحافظ على موجوداتها من المصوغات الذهبية والمسكوكات استطاع التجار والصناعيين أن يتوصلوا إلى طريقة جديدة لتسوية المبادلات الكبيرة وذلك بإيداع ما لديهم من مسكوكات ذهبية لدى الصاغة مقابل إعطائهم وصل استلام بالمبلغ المودع مضموناً بالكامل من قبل الصاغة، الأمر الذي ساعد على قبول الوصولات هذه قبولا عاما واستخدامها كنقود رمزية مدعمة بالذهب (السيد و العيسى، 2004، صفحة 27).

1-2-3- النقود الورقية (القانونية):

وهي المرحلة الثالثة في تطور النقود، فمع مرور الوقت تحولت وصول الاستلام لدى الصاغة إلى نقود مصرفية وأصبحت تحمل الجهة المسؤولة عن إصدار الوصولات وتعهداتها كما زاد اعتماد التجار على تداولها خاصة الصادرة عن البنوك التي تتمتع بسمعة جيدة.

وتعرف النقود المصرفية القديمة بأنها عبارة عن سند أذني أو كميالة قابلة للتحويل بكامل قيمتها إلى نقود ذهبية أو فضية، أي لم تختلف عن النقود السلعية كأداة مبادلة وعبارة أخرى لا تعتبر النقود المصرفية نقود بحد ذاتها بل هي عبارة عن تعهد من البنك بدفع قيمتها من الذهب أو الفضة. وبعد مرحلة من القبول العام أصبحت النقود الورقية نقود بحد ذاتها وليس هناك تعهد من الجهة المصدرة لها بالتحويل إلى ذهب أو فضة لتزايد إصدار هذه النقود (ضياء، 2005، صفحة 27).

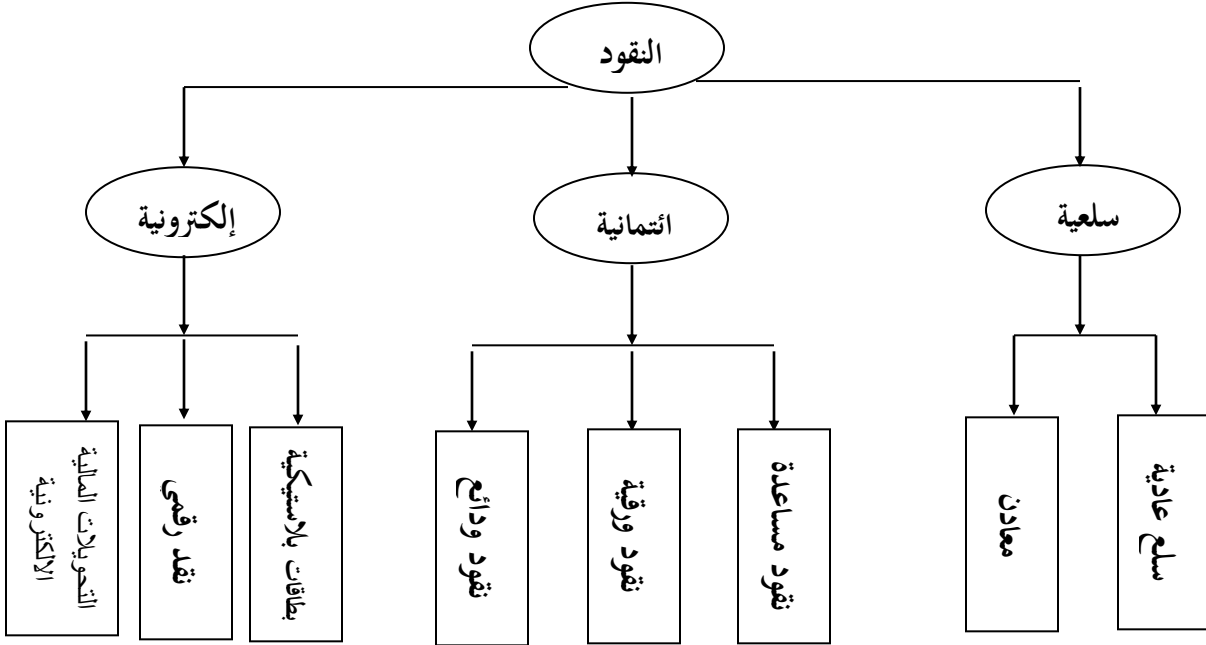
1-2-4- نقود الودائع:

بسبب تزايد حجم المعاملات الاقتصادية والتجارية ظهرت طريقة لتسديد قيمة السلع والخدمات وتسديد الديون تمثل باستخدام الشيكات والكمبيالات وغيرها، ونقود الودائع تتكون من أرصدة حسابات جارية، والتي تنتقل ملكيتها من فرد لآخر عن طريق السحب عليها باستخدام الشيكات، يطلق على هذا النوع من النقد أحيانا النقود الكتابية، بسبب كونها مجرد قيود حسابية في دفاتر البنوك، كما أنها أهم أنواع النقود الائتمانية، تطورت بحسب تطور مهام البنك (ضياء، 2005، صفحة 27).

1-2-5- النقود الإلكترونية:

تعتبر النقود الإلكترونية آخر ما توصلت إليه وسائل الدفع ويقصد بها الوسائل الإلكترونية لتحويل مبالغ من جهة إلى أخرى كدفع رواتب وأجور الموظفين أو تسديد الديون أو دفع قيمة سلعية أو خدمية، ويتم ذلك وفق نظام إلكتروني عرف باسم نظام تحويل الأموال الإلكتروني، وقد يكون هذا النظام هو البديل المستقبلي لاستخدام العملات القانونية والشيكات وبطاقات الائتمان، التي تستخدم الآن بشكل واسع لتحويل المبالغ الكبيرة إلكترونياً من قبل البنوك والشركات وصناديق الاستثمار والوسطاء الماليين ويمثل نسبة كبيرة من مجموع الأموال التي يتم تحويلها في العالم. والصراف الآلي هو أحد الوسائل المستخدمة لسحب وإيداع وتحويل الأموال إلكترونياً، وتتمتع النقود الإلكترونية بعدة مزايا تصب جميعها في الكفاءة العالية التي يمكن تحقيقها باستخدام النظام الإلكتروني سواء كان ذلك متمثلاً بالسرعة الفائقة في تحويل الأموال أو متمثلاً بتخفيض تكلفة تحويلها بدلا من استخدام الشيكات أو بطاقات الائتمان والتي تتضمن حجماً كبيراً من الأعمال الإدارية والورقية وتكلفة إضافية (السيد و العيسى، 2004، صفحة 27)، ومن أهم أشكالها نجد البطاقات البلاستيكية، النقد الرقمي (E. cash) والتحويلات المالية أو الإلكترونية.

الشكل (01): أنواع النقود



المصدر: من إعداد الباحث

2- العرض النقدي.

هو عبارة عن القدرة الشرائية عند الأفراد، ويشار له بتوافر النقود؛ أي أن الأصول السائلة في القطاع الاقتصادي تعتمد على تبادل الخدمات والسلع، وتؤدي زيادة عرض النقود إلى ظهور تضخم اقتصادي، أما انخفاض عرضها فينتج عنه ظهور البطالة، والانكماش، ويعرف عرض النقود بأنه النقد المتداول بالإضافة إلى المال الموجود ضمن الحسابات المصرفية، ولا يشمل عرض النقود أي شكل آخر من أشكال الثروة المالية، كالأسهم أو الاستثمارات

المالية، كما لا يشمل الأدوات الائتمانية، كالرهن العقاري، والقروض الماليّة. ومن التعريفات الأخرى لعرض النقود أنّه الرصيد الكليّ من العملات، والأدوات الماليّة السائلة التي يتم تداولها في اقتصاد دولة معينة.

كتعريف مبسط للكثلة النقدية أو حجم النقد المتداول هي تلك الكمية من النقد التي يتم تداولها في البلد" (صالح، 2008، صفحة 175).

كما تمثل الرصيد النقدي للدولة من كل ما تملكه الأعوان الاقتصادية، وتمثل كذلك مجموع وسائل الدفع المتاحة للاقتصاد الوطني لتأمين نشاطاته واحتياجاته (مبارك، 2006، صفحة 116).

أما فيما يخصّ العنصر الكفيل بتحديد كمية المعروض النقدي المتداول هو السلطات النقدية الممثلة في البنك المركزي.

2-1- المفهوم الضيق (M1):

" ويعرف بمجموع وسائل الدفع ويشتمل على النقود الورقية الإلزامية، النقود المساعدة، والودائع الجارية الخاصة وهي كلها أصول نقدية تتمتع بسيولة عالية جدا" (عزوز، 2004، صفحة 49).

يقتصر هذا المفهوم على إدراج صافي البنكنوت المتداول خارج الجهاز المصرفي، ودائع جارية تحت الطلب في البنوك التجارية. ويتوافق هذا المفهوم الضيق مع وظيفة النقود كوسيط للتبادل، أي أن المدفوعات تتم باستخدام أوراق البنكنوت أو النقود المساعدة وغالبا ما تتم بواسطة الشيكات (بسام، 2009، الصفحات 69-70).

- النقود الورقية (البنكنوت): " هي النقود التي تمثل دين على البنك يدفع لحاملها عند كل طلب" (هاشم، 2011، صفحة 17)، أو هي " عبارة عن وثائق متداولة تصدر لحاملها وتمثل دينا معيناً في ذمة السلطات

النقدية التي أصدرتها" (قريصة، 1984، صفحة 26). وهذه النقود تمثل الشكل الأعلى للسيولة التامة والنهائية، وهي بمثابة التزام للبنك المركزي اتجاه كل الاقتصاد المكون من حكومة، مؤسسات، أفراد (لطرش ط.، 2010-2011، الصفحات 37-38)، ولقد استخدمت البنكنوت نيابة عن استعمال النقود المعدنية، فتطورها يرجع إلى الغطاء الذي تركز عليه، والأوراق النقدية يمكن تلخيصها في ثلاثة أنواع (بسام، 2009، صفحة 33):

- النقود الورقية النائبة: " هي عبارة عن شيكات أو شهادات ورقية تعادل قيمتها قيمة الذهب في بنك الإصدار أي أن كل نقد ورقي يعوض نقد ذهب موجود في بنك الإصدار" (جلدة، 2008، صفحة 22).

- النقود الورقية المصرفية: " هي النقود التي تحمل تعهدا بالدفع عند الطلب يصدرها البنك المركزي، وتتوقف قوتها على رصيدها الذهبي وثقة الجمهور فيها" (جلدة، 2008، صفحة 28).

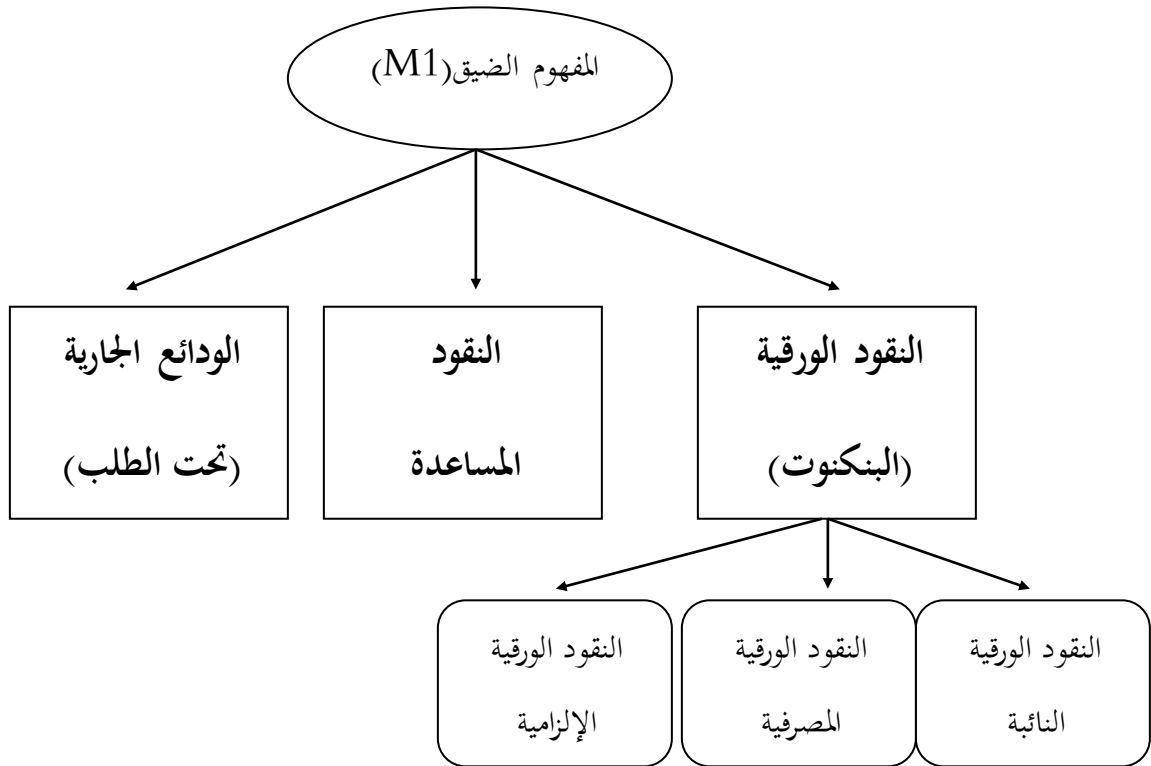
- النقود الورقية الإلزامية: " هي النقود التي يقابلها جزء قليل من الذهب، غير قابلة للصرف بالذهب ويكون لها صفة الإلزام للجمهور لقبولها من خلال السلطة المفروضة من الدولة بدعمها" (جلدة، 2008، صفحة 28)، تعتبر النقود الإلزامية ورقة ليس لها قيمة في حد ذاتها كسلعة ولكنها تستمد قوتها من قدرتها الشرائية على شراء السلع والخدمات وكذلك ثقة الأفراد فيها (ناشد، 2006، الصفحات 23-24).

● النقود المساعدة: وتسمى بالنقود اليدوية، النقود الجزئية وهذا راجع إلى سرعة تنقلها بين أيدي الأفراد قصد تسوية المعاملات اليومية (مصطفى، 2009، صفحة 72)، وهذه النقود تصدر من البنك المركزي بفئات صغيرة وتكون قيمتها الاسمية خالية من قيمتها السلعية وتمثل نسبة ضئيلة من مجموع عرض النقود (عجمي و أرسلان، 2009، الصفحات 30-31).

- الودائع الجارية: أو كما تسمى بالنقود المصرفية، وهي عبارة عن ودائع تحت الطلب تعطي كل الحق لصاحبها للتصرف فيها سواء بسحبها كلياً أو جزئياً بدون إبلاغ البنك، لهذا يحق لهذا الأخير وضع قيود أمام صاحبها أثناء السحب، كما لا يحق لصاحبها الاستفادة من فوائدها لطبيعتها الجارية (لطرش ط.، 2010-2011، صفحة 26).

يمكن التعبير عن المفهوم الضيق للنقود M1 بصفته مجمع نقدي أول كما يلي:

الشكل (02): المفهوم الضيق للكتلة النقدية.



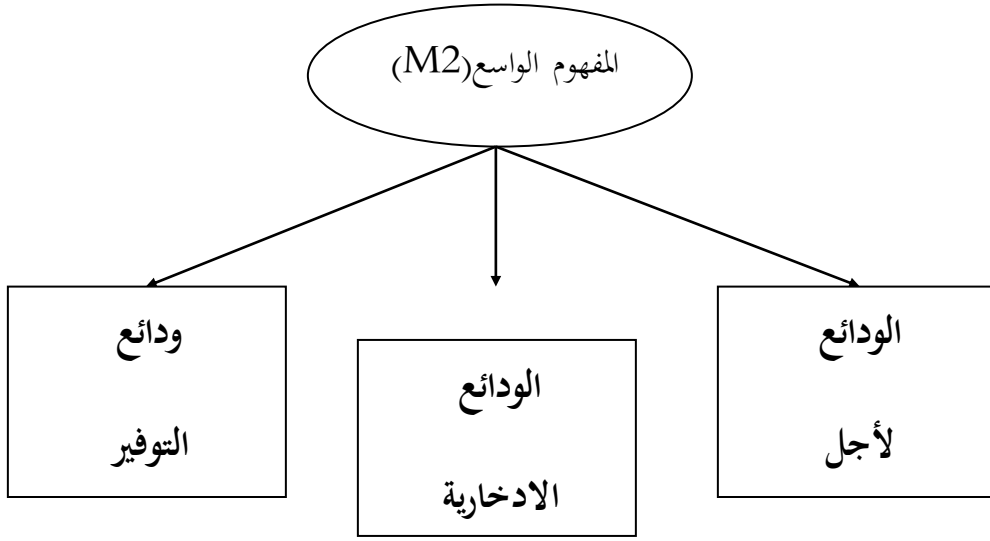
المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على المفهوم الضيق للنقود.

2-2- المفهوم الواسع (M2):

" يعرف أيضا بالسيولة المحلية الخاصة، وتستعمل على المجمع النقدي الأول مضافا إليه الودائع لأجل وودائع الادخار القصيرة الأجل بالبنوك، وودائع التوفير لدى صناديق التوفير وهي أقل سيولة من المجمع النقدي الأول M1 " (عزوز، 2004، صفحة 49)، وهي بدورها تنقسم إلى:

- الودائع لأجل: هي ودايع موضوعة في البنك لفترة معينة، لا يمكن سحبها إلا بعد انقضاء الفترة المتفق عليها، وهي توظيفات قصيرة الأجل وتجمع بين خاصيتي التوظيف والسيولة، حيث أن الخاصية الأولى تمنح لصاحبها الحق في الحصول على عائد من الفائدة، أما الخاصية الثانية فتعطي الحق بإمكانية سحبها بعد توفر الشروط المتمثلة في إعلام البنك مسبقا، احتمال تحمل خسائر أو فائدة سلبية على أساس المبلغ المسحوب (لطرش ط.، 2010-2011، صفحة 26).
 - الودائع الإدخارية: هي بمثابة عملية توفير وادخار حقيقة، نظرا للفترة الطويلة التي يمكن بقاؤها في البنك والعائد المنتظر منها، مع عدم إمكانية سحبها إلا بعد مرور مدة الإيداع ويحصلون على عوائد توظيف حقيقية للأموال (لطرش ط.، 2010-2011، صفحة 27).
 - ودايع التوفير: " هي شكل من أشكال إيداع الطلب الذي يخضع لقيود على السحب التي يسمح بها البنك خلال أي فترة محددة"، كما أنها تمثل " ودايع يتلقاها البنك لفترة محددة ولا يجوز سحبها إلا بعد انقضاء الفترة المحددة ومن بينها: الودائع ذات الفائدة المزدوجة، الودائع الثابتة، الودائع قصيرة الأجل، ربع شهادة الدخل والدخل الشهري للشهادة" (العتيبي، 2010، الصفحات 18-19).
- سنقوم بتلخيص مكونات المجمع النقدي الثاني كما يلي:

الشكل (03): المفهوم الواسع للكتلة النقدية.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على المفهوم الواسع للنقود.

2-3- السيولة المحلية M3، المفهوم الموسع:

هذا النوع يشمل كتلة النقود بمفهومها الواسع إضافة إلى السيولة المحلية الخاصة والودائع الحكومية لدى البنوك مثل السندات وأذونات الخزينة، وهي أقل سيولة من المجمع النقدي الثاني (عزوز، 2004، صفحة 49)، بمعنى آخر أن المجمع النقدي الثالث يضم الودائع الاجلة الكبيرة (بسام، 2009، صفحة 70)، وهو يشمل على:

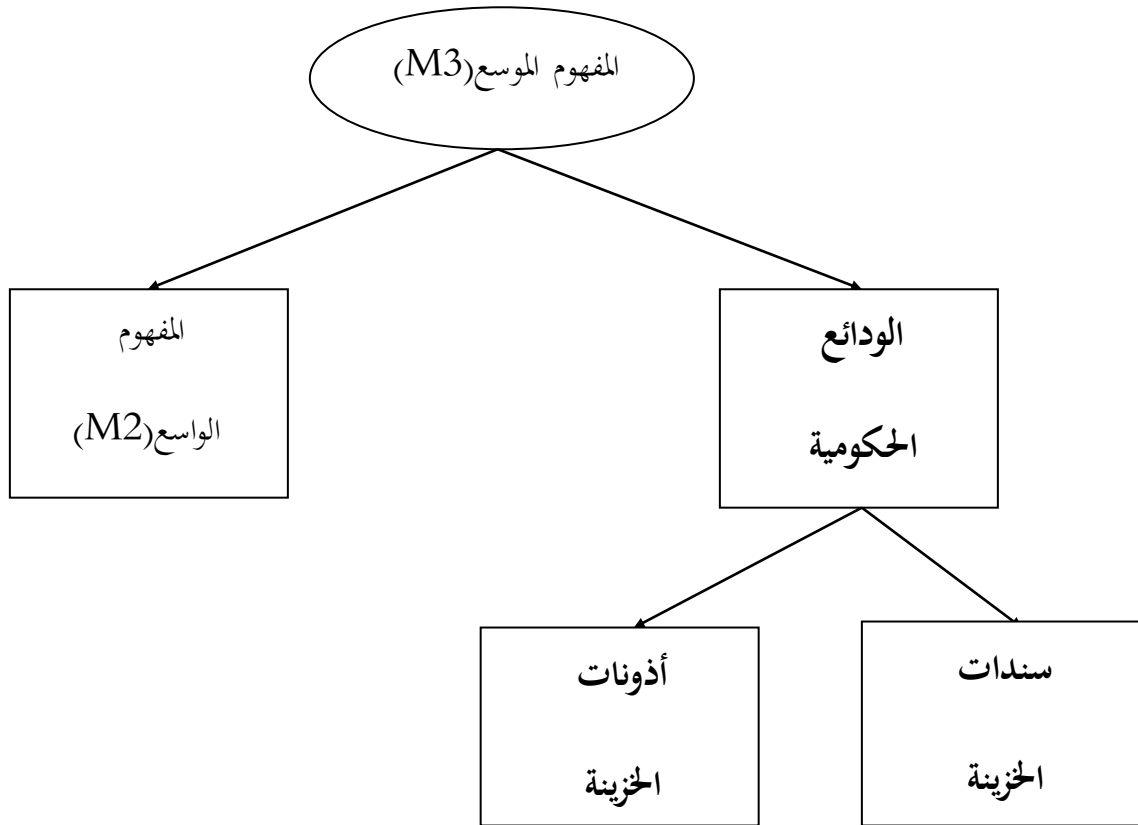
- الودائع الحكومية: أو تسمى السندات الحكومية المتمثلة في الصكوك وأذونات الخزينة الصادرة من الحكومة وما شابه ذلك، تتميز بكونها غير معرضة لمخاطر عدم استرجاع القيمة ويكون معدل الفائدة فيها عادة أقل نسبياً وتكون الحكومة قادرة على السداد (خلفان، 2015، صفحة 102).

- سندات الخزينة: " هي قروض متوسطة الأجل، تتراوح فترة سدادها بين 05 و 06 سنوات، وهي سندات لحاملها يمكن تداولها في سوق الأوراق المالية ، سعر فائدتها يكون أقل من سعر الفائدة على القروض طويلة الأجل" (المغربي، صفحة 94).

- أذونات الخزينة: " هي سندات إذنية بفئات محددة لدين قصير الأجل، تصدرها الخزينة العامة وبسعر فائدة منخفض لأغراض تمويل النفقات العامة" (المغربي، الصفحات 94-95).

ولفهم الكتلة النقدية بمفهوم السيولة المحلية إليك ما يلي:

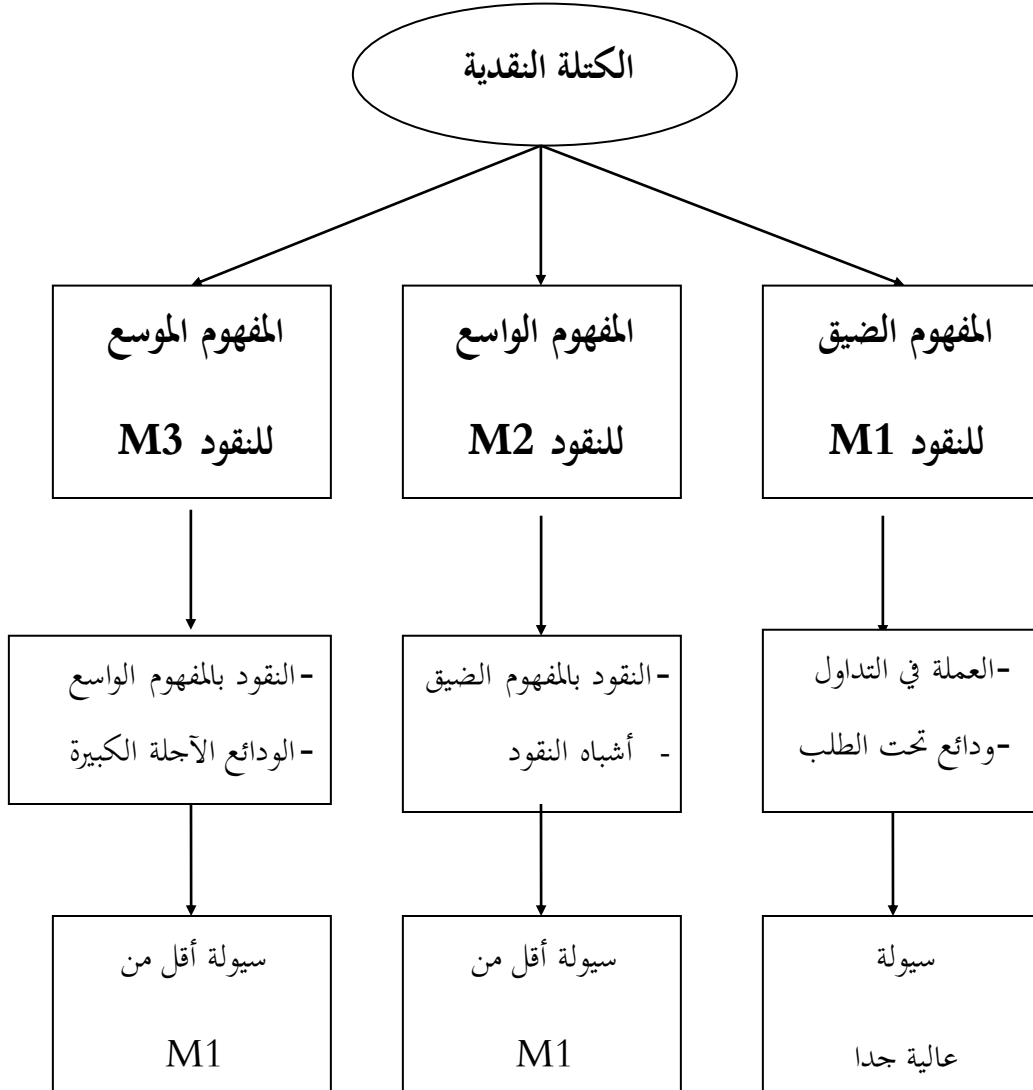
الشكل (04): المفهوم الموسع للكتلة النقدية.



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على المفهوم الموسع للنقود.

من خلال المفاهيم النقدية السابقة ومكونات العرض النقدي نستنتج ما يلي:

الشكل (05): عرض النقود أو الكتلة النقدية.



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على المفهوم الموسع للنقود.

3- الطلب على النقد في الاقتصاد.

اهتمت حل النظريات بوظائف النقود وأساس الطلب عليها، حيث بحثت في تلك الدوافع التي تؤدي إلى الطلب عليها لتأديتها لمجموعة وظائف.

3-1- النظرية الكمية (النظرية الكلاسيكية)

يرتبط موقف الاقتصاديين الكلاسيكيين بنظرهم إلى النقود ووظائفها، حيث اعتبروا أنها مجرد وسيط في عملية التبادل أهملوا كليا في افتراضاتهم وظيفتها بوصفها أداة للادخار والاكنتاز، فالنقود مجرد عربة تحمل عليها القيم التبادلية في الأسواق.

3-1-1- نشأة النظرية: تعرف النظرية الكمية للنقود على أنها: "النظرية التي تهدف إلى شرح قيمة وحدة

النقد في أي وقت وكذلك تفسير التغيرات التي تطرأ عليها خلال فترات من الزمن" (قريصة، 1984، صفحة 174)، كما أنها "خلاصة الفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد" (الشمري، 1988، صفحة 175).

ظهرت ملامح هذه النظرية في البعض من كتابات الرومان، وكذلك في الفكر الاقتصادي العربي عند بعض المفكرين كابن خلدون، لكن رواجها كان بعد ثورة الأسعار خلال القرن 16 ليتم تطوير صياغتها في القرن 18 على يد كل من: لوك، كانتيون، دافيد هيوم ووليام بيتي، لكن الظهور الفعلي لهذه النظرية وانتشارها كان في القرن 19 على يد دافيد ريكاردو وجون ستيوارت ميل إضافة إلى سيمون الذي حاول صياغة النظرية على شكل رياضي، لتتكامل على يد فيشر 1917 (مبارك، اقتصاد النقود، 2006، صفحة 79)، ثم مارشال وبيجو من خلال معادلة كامبردج (القطابري، 2011، صفحة 37).

3-1-2- مبادئ النظرية النقدية الكلاسيكية: تبني هذه النظرية على مجموعة من الأسس نختصرها كما

يلي:(عزوز، 2004، الصفحات 8-9-10)

- الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة
- الملكية الخاصة.
- مبدأ المنافسة الحرة
- قانون السوق ومبدأ الربح
- مبدأ حيادية النقود ومرونة جهاز سعر الصرف.

3-1-3- افتراضات النظرية الكمية للنقود

إن جوهر اهتمامات النظرية الكمية للنقود يتمثل في دراسة العلاقة الموجودة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، حيث أن تحديد قيمة النقود يخضع إلى تفاعل العوامل المتعلقة بالعرض والطلب عليها.

يتمثل عرض النقود في أوراق البنكنوت، الأوراق المساعدة والنقود الكتابية (نقود الودائع) في لحظة زمنية معينة ثابتة، لكن إذا أخذنا فترة زمنية أي مجال زمني فيجب إدخال سرعة تداول النقود المتحصل عليها بضرب النقود المتداولة في سرعة تداولها في حين الطلب عليها يتحدد بقيمة المبادلات الاقتصادية التي تعتمد على النقود كأساس في تسويتها، من هذا منطلق هذا التحليل الاقتصادي قامت هذه النظرية على الافتراضات التالية(عزوز، 2004، الصفحات 9-10):

• ثبات حجم المعاملات (T):

تقوم هذه النظرية في تحليلها للواقع الاقتصادي وفي بناء صيغتها على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها، بمعنى أن النقود ليس لها تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيلة للمبادلة فقط ودورها محايد إذ يعد حجم

المعاملات وفق هذه النظرية بمثابة متغير خارجي ومن ثم يعامل على أنه ثابت خاصة وأن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات (التطور التكنولوجي والموارد الطبيعية) هي ثابتة (سامي، 1982، صفحة 115).

• ثبات سرعة دوران النقود (V) :

يقصد بسرعة دوران النقود متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة واحدة من الوحدات النقدية من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة.

تنص هذه النظرية على أن سرعة دوران النقود ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغيير ومستقلة عن كمية النقود، وهذه العوامل تتمثل في درجة كثافة السكان وتطور عادات التعاملات المصرفية ومستوى تطور وتقدم الجهاز المصرفي والأسواق المالية والنقدية وكل هذه العوامل لا تتغير في الأجل القصير (السيد و طارق، صفحة 21).

• ارتباط تغيير المستوى العام للأسعار بتغير كميات النقود:

وهذا الافتراض معناه أن أي تغير في كميات النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح (سامي، 1982، صفحة 115)، أهم من أخذ بهذا التحليل واستخدامه في تفسير ظاهرة التضخم التي عرفتها بريطانيا في القرن التاسع عشر، هو الاقتصادي "دافيد ريكاردو" الذي كان له دور أساسي في بناء النموذج الفكري التقليدي، حيث توصل إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسيا مع كميتها، باعتبار أن أي زيادة في المعروض النقدي ستؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود (M) ومستوى الأسعار (P) وذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (T) وسرعة دوران النقود (V) (عزوز، 2004، الصفحات 11-12).

وقد دار جدل بين الاقتصاديين الكلاسيكيين على أن هناك علاقة إيجابية بين كمية النقود المتوفرة في التداول وبين المستوى العام للأسعار، كذلك أكدوا أن تغيرات عرض النقود ليست قادرة على إحداث تغيرات في المستويات

الحقيقية للمتغيرات الاقتصادية الرئيسية كالإنتاج والدخل وسعر الفائدة ومنه ترى النظرية التقليدية للنقود، أن المستوى العام للأسعار السائد في فترة ومنية معينة هو نتيجة وليس سبب لمقدار وكمية النقود، إن نظرية كمية النقود هي دالة لكمية النقود (متغير مستقل) والمستوى العام للأسعار (متغير تابع) (عزوز، 2004، الصفحات 11-12).

• الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل (الناقة، 2001، صفحة 257).

3-1-4- معادلة التبادل لفيشر¹ (صيغة سرعة دوران المعاملات)

يؤكد فيشر في نظريته الطلب على النقود لغرض المبادلات على وظيفة النقود كوسيلة للمبادلة، وتقوم نظريته على مطابقة حسابية مبنية على أن أي مبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية، ويترتب على ذلك حقيقة أن قيمة النقود يجب أن تساوي قيمة السلع أو الخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها بها، ففي أي لحظة من الزمن يجب أن تساوي قيمة السلع والخدمات عدد المعاملات في تلك اللحظة مضروباً في معدل المعاملات. (عجمي و أرسلان، 2009، الصفحات 201-202).

وعلى ذلك فإن قيمة PT ستكون متساوية لقيمة التدفق النقدي الذي يتمثل في كمية النقود M مضروباً في سرعة تداول النقود V ويتم التعبير عن هذه المعادلة رياضياً كما يلي (حمدي، 2007، صفحة 30):

$$MV = PT \dots\dots\dots (1)$$

حيث M : كمية النقود في التداول (نقود قانونية + نقود صرفية)

V : سرعة دوران النقود كجزء من الصفقات.

P : المستوى العام للأسعار.

T : حجم الصفقات التي تجري في زمن ما.

¹ فيشر اقتصادي أمريكي 1867- 1947، تمّت صياغة هذه المعادلة سنة 1911.

يرى الكلاسيك أن الدخل يكون دائما ثابت عند مستوى الاستخدام التام، فإن T تعتبر ثابتة في الأجل القصير، باعتبار العوامل المؤثرة بها لا تتغير.

وعلى ذلك يمكن تحويل المعادلة (1) إلى نظرية لتحديد مستوى السعر كما هو واضح في المعادلة رقم (2):

$$P=MV/T.....(2)$$

نرى في المعادلة رقم (2) أن مستوى الأسعار مرتبط بكمية النقود، بمعنى أن التغير في مستوى الأسعار يكون بنفس نسبة التغير في كمية النقود، أي أن السعر يتضاعف إذا تضاعفت كمية النقود مع ثبات كل من T و V (الناقة، 2001، صفحة 56).

لتحقيق التوازن في سوق النقد لابد أن يتساوى الطلب على النقود مع عرضها أي:

$$Ms=Md(3)$$

حيث يمثل Ms : عرض النقود

Md : الطلب على النقود

بتعويض المعادلة رقم (2) في المعادلة (3) لمعرفة الكمية الحقيقية من النقود المطلوبة نجد :

$$Md=Ms/P$$

$$Md= (1/V)T.....(4)$$

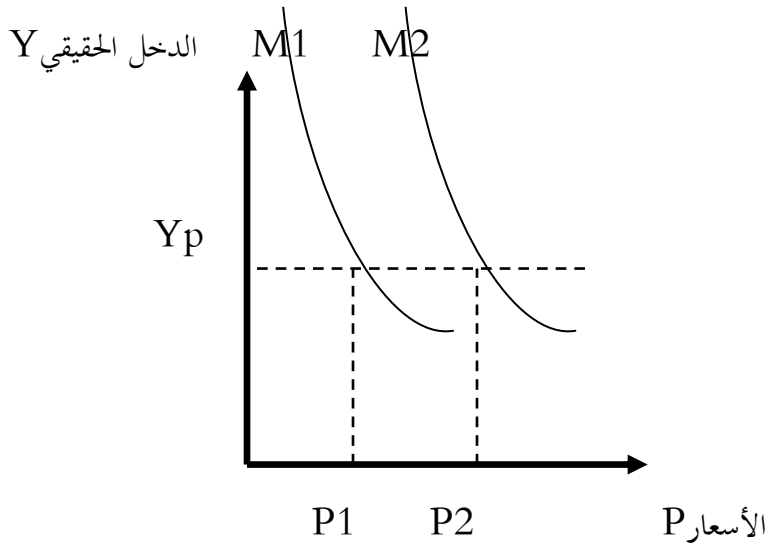
يتضح من المعادلة رقم (4) أن الكمية المطلوبة من النقود تتناسب عكسيا مع V و طرديا مع T .

طلما يفترض ثبات كل من V و T في الأجل القصير لذلك فإن Md يبقى ثابت في المدى القصير،

فإذا حدث خلل في التوازن في سوق النقد بسبب الزيادة في عرضها عندئذ يصبح Ms أكبر من Md وإذا

حدث العكس فإن الكمية الحقيقية المطلوبة من النقود تزداد ويأخذ مستوى السعر بالانخفاض حتى يعود التوازن في سوق النقد (ضياء، النظرية الاقتصادية التحليل الكلي، 2007، الصفحات 58-60).

الشكل (06): العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار



المصدر: المبارك محمد، اقتصاد النقود والبنوك، منشورات دار الأديب، ص 84.

3-1-5- معادلة كامبردج (الأرصدة النقدية):

قام الاقتصادي ألفريد مارشال وبيجو اللذان ينتميان إلى جامعة كامبردج لإعادة صياغة النظرية الكمية، تختلف هذه المعادلة عن معادلة فيشر في كون أن هذه الأخيرة تدرس الإنفاق من خلال سرعة دوران النقود، في حين أن معادلة الأرصدة النقدية فتتنبأ للإنفاق من خلال الطلب على النقود (عزوز، 2004، صفحة 17).

لكن نقطة الانطلاقة عند رواد هذه النظرية هي الطلب على النقود وليس عرضها، حيث أن الطلب على النقود يمثل طلبا عليه كقوة شرائية وليس طلبا على كمية معينة منه، بمعنى أن النقود لها دور آخر زيادة على كونها وسيلة تبادل تصبح أيضا مستودع للقيمة (عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 204).

بالنظر إلى نظرية الأرصدة النقدية فإن الأفراد يحتفظون بالنقود كقوة شرائية لتغطية قيمة السلع والخدمات التي يحتاجونها خلال فترة معينة، وحجم القوة الشرائية المحتفظ بها على شكل نقود يختلف باختلاف حجم المعاملات، فكلما ازدادت هذه الأخيرة ارتفع مقدار القوة الشرائية التي يفضل الأفراد الاحتفاظ بها، انطلاقا من هذه العلاقة فإن هناك نسبة نقدية من الدخل يحتفظ بها الأفراد من أجل الإنفاق على السلع والخدمات والنسبة الباقية يحتفظون بها بصورة أصول مالية (رفيقة، 2013-2014، صفحة 10)

تظهر معادلة كامبردج للأرصدة النقدية من خلال الصيغة التالية:

$$M = K.P.Y$$

حيث أن: M : كمية النقود المتوفرة أو الطلب على الأرصدة النقدية.

Y : الدخل النقدي أو حجم السلع والخدمات.

K : الأرصدة اللازمة لشراء السلع والخدمات.

P : المستوى العام للأسعار.

KPY : يمثل مقدار النقود المطلوبة من الأفراد قصد الاحتفاظ بها كقوة شرائية على شكل أرصدة نقدية، منه

يتضح أن هناك علاقة كبيرة بين K وسرعة دوران النقود.

من معادلة فيشر نستنتج أن: $V = PYM$(4)

ومن معادلة كامبردج نجد: $K = MPY$(5)

من (4) و(5) نستنتج أن K هي مقلوب V أي:

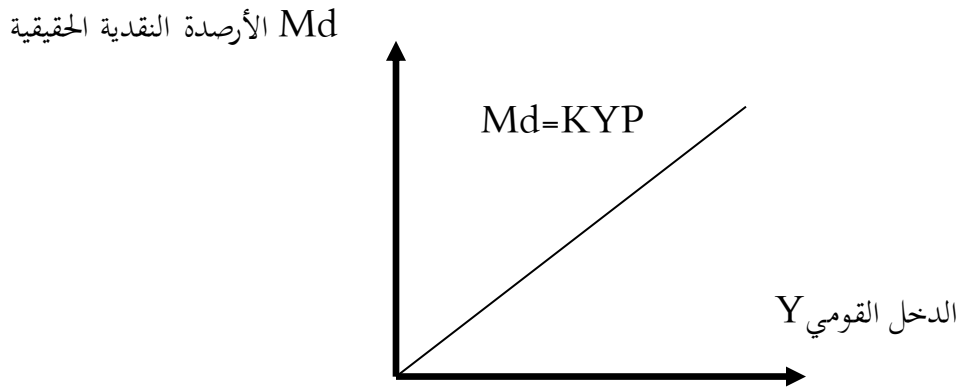
$$K = \frac{1}{V} \quad V = \frac{1}{K}$$

إذا تقليل مدة احتفاظ الأفراد بالأرصدة النقدية يعني ارتفاع سرعة دوران النقود وبالتالي زيادة الطلب على النقد كأداة للتبادل أي بالمقابل تراجع الطلب عليها كمستودع للقيمة.

إن (K) في نظرية الأرصدة النقدية لا تمثل علاقة حركية بين المستوى العام للأسعار وكمية النقد مثلما هو الوضع بالنسبة لسرعة الدوران (V) في نظرية المعاملات لفيشر التي تنص على وجود تجانس في السلوك النقدي الجماعي، مما يجعل التنبؤ بأثر التغير في كمية النقد على مستوى الأسعار سهلاً، وكذلك ف (K) تمثل سلوكاً اقتصادياً يعتمد على التوقعات ويؤثر على طبيعة الطلب على النقود (السيد ع.، دراسات في النقود والنظرية النقدية، 1970، الصفحات 158-160).

كما يمكن شرح معادلة مارشال للأرصدة النقدية من خلال الشكل التالي:

الشكل (07): معادلة كامبردج للأرصدة النقدية



المصدر: ضياء مجيد، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، ص94.

3-1-6- الاختلاف بين نظرية فيشر ومدرسة كامبردج:

رغم توافق كل من فيشر ومارشال أن سرعة دوران النقود هي ثابتة، وكذلك سعر الفائدة لا يؤثر على الطلب

على النقود، إلا أنه يوجد اختلاف بين المدخلين سنلخصه في الجدول التالي:

الجدول(01): الفرق بين تحليل فيشر وتحليل كامبردج.

معادلة التبادل لفischer	معادلة الأرصدة النقدية
<ul style="list-style-type: none"> ● الربط بين كمية النقود والإنفاق الكلي باستخدام سرعة دوران النقد. ● دراسة الأسباب التي تؤدي إلى الإنفاق. ● التركيز على وظيفة النقود كوسيلة للتبادل. ● إبراز العلاقة الميكانيكية(الطردية والتناسبية) بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار. ● تركز على جانب عرض النقود. 	<ul style="list-style-type: none"> ● الربط بين كمية النقود والإنفاق الكلي باستخدام الطلب على النقود. ● دراسة أسباب الاحتفاظ بالنقود. ● تنظر إلى النقود كمستودع للقيمة. ● وجود علاقة بين كمية النقود والدخل الفردي تؤثر في حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل وبالتالي التأثير على الأسعار. ● تركز على جانب الطلب على النقود.

المصدر: من إعداد الباحث انطلاقاً مما سبق

3-1-7- الانتقادات الموجهة للنظرية:

لقد تعرضت هذه النظرية إلى انتقادات عديدة هي (عزوز، 2004، صفحة 22):

- عدم صحة افتراضها لأنه يصعب تصديق ثبات كل من كمية المبادلات وسرعة دوران النقود.
- لم تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار متغيرات أخرى هامة كسعر الفائدة لأنها ظاهرة حقيقية.
- أن العلاقة بين كميات النقود والمستوى العام للأسعار ليست دائما طردية .
- أهمل هذا التحليل الجانب النقدي، واعتمد على الإنتاج بحيث اعتبر أن النقود ليست سوى وسيط للتبادل فقط.
- تعتبر كمية النقود عامل من العوامل التي تؤثر على المستوى العام للأسعار، فقد ترتفع هذه الأخيرة لأسباب لا علاقة لها بزيادة النقود، كما أن زيادة النقود لا تؤدي بالضرورة إلى زيادة الأسعار خاصة إذا كانت هناك طاقات معطلة.

3-2- النظرية الكينزية.

- جاء بها الاقتصادي "جون مينارد كينز" (كينز مفكر اقتصادي، و زعيم المدرسة الكينزية (1883-1964) لتحل مشكلة الاقتصاد العالمي في ذلك الوقت المتمثلة في أزمة الكساد (1929-1932).
- يقوم هذا التحليل على فرضيات مفادها أن أثر النقود على مختلف النشاطات الاقتصادية يكون على أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية الأساسية عكس التحليل الكلاسيكي، فقد قام كينز في بداية الأمر بدراسة وتحليل الأزمة التي حلت بالنظام الرأسمالي، حيث اهتم في بداية الأمر بدراسة الطلب على النقود وأسباب الاحتفاظ بها، كما اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال بتغير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام

الرأسمالي في أزمة الكساد، فهو يرى أن الإنتاج وحجم التشغيل ومن ثم حجم الدخل يتوقف بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال (رفيقة، 2013-2014، صفحة 12).

من جهة أخرى أكد كينز أن سرعة التداول هي متغيرة وليست ثابتة، ومن هنا أدخلت تغييرات على نظرية الطلب على النقود (حمود، 2011، صفحة 38)، وبذلك نجد أن كينز ابتعد كثيرا في محاولته لتفسير عدم الاستقرار في مستوى الأسعار عن طريق التغيرات في سعر الفائدة وليس في عرض النقود كما هو الحال للنظرية الكمية، حيث بينت أن سبب الاختلال في المساواة بين سعر الفائدة النقدي والطبيعي يعود إلى الفرق الموجود بين حجم الاستثمار وحجم الادخار، ما يؤثر في تقلبات مستوى الأسعار، كانت هذه بداية نظرية كينز الحديثة في تقرير سعر الفائدة وهي نظرية التفضيل النقدي التي نشرت في كتابه النظرية العامة للفائدة والنقود (1936).

3-2-1- فرضيات التحليل الكينزي:

- اعتماد التركيز الكينزي على دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، أي أن الأفراد يحتفظون بالنقود لذاتها لعدة دوافع (المعاملات، الحيلة والمضاربة (عزوز، 2004، صفحة 33).
- يؤكد كينز أيضا أن الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) هذا ما يميزه عن التحليل التقليدي الذي أوضح إمكانية أن تحدث التغيرات النقدية تأثيرا على النشاط الاقتصادي.
- يتميز التحليل بعدم الفصل بين الاقتصاد العيني والحقيقي كما فعل الكلاسيك.
- لقد جاء بنظرة عامة حول التوظيف: أي معالجة كل مستويات التشغيل خلافا عن النظرية الكلاسيكية التي اهتمت بحالة واحدة وهي حالة التشغيل الكامل. (عزوز، 2004، صفحة 34)
- رفض كينز قانون ساي الذي يقوم على أساس العرض يخلق الطلب المساوي له.
- الاهتمام بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية وإهمال الجزئيات.

• يتفق كينز مع الكلاسيك فيما يتعلق بأثر زيادة كمية النقود على زيادة الأسعار، إلا أنه يرى أن حالة التشغيل الكامل لا تتحقق بشكل دائم وبالتالي الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى زيادة الإنتاج والتشغيل في حالة وجود موارد عاطلة وتؤدي إلى ارتفاع الأسعار في حال سيادة التشغيل الكامل (القطابري، 2011، الصفحات 48-49).

• كما يرى كينز أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد في السوق النقدي على أساس قوى العرض والطلب عليها، وهو متغير خارجي يتحدد من طرف السلطات النقدية (مبارك، اقتصاد النقود، 2006، صفحة 91).

إن الطلب على النقود ينتج عن ثلاثة أغراض تؤكد التفضيل النقدي للأفراد على شكل سيولة وهي (رفيقة، 2013-2014، صفحة 15):

❖ الطلب لغرض المعاملات :

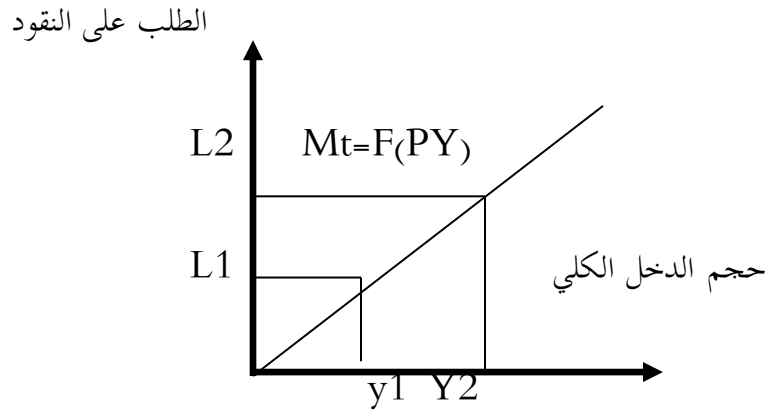
تطلب النقود لغرض المعاملات حسب التحليل الكينزي على النمط الزمني بين استلام الأفراد للدخل وإنفاقه، أما بالنسبة للمشاريع فيكون بين نفقات المشروع ومتحصلاته. وهذا هو الدافع الوحيد الذي اتفق فيه كينز مع الكلاسيك، كما يوضح كينز أن هناك علاقة طردية بين مستوى الدخل والطلب على النقود بدافع المعاملات (القطابري، 2011، صفحة 50).

❖ طلب النقود بدافع الاحتياط:

يرى كينز أن الأفراد يحتفظون بالنقود لمواجهة أزمات أو حالات مستقبلية غير متوقعة ويرتبط هذا الدافع بالحالة النفسية للفرد سواء كان متفائلاً أو متشائماً كما أن درجة عدم التأكد تزيد من طلب الأفراد للنقود استعداداً للمستقبل، وكذلك أن النمو والتنظيم في أسواق رأس المال يقلل طلب الأفراد للاحتفاظ بالنقود كلما كان

بإمكانهم تحويل هذه الأوراق المالية إلى نقود بسهولة وبالتالي تكون هناك علاقة طردية مع مستوى الدخل، والشكل التالي يبين الطلب على النقود لغرض المعاملات والحيطرة (نبيلة، 2017-2018، صفحة 26):

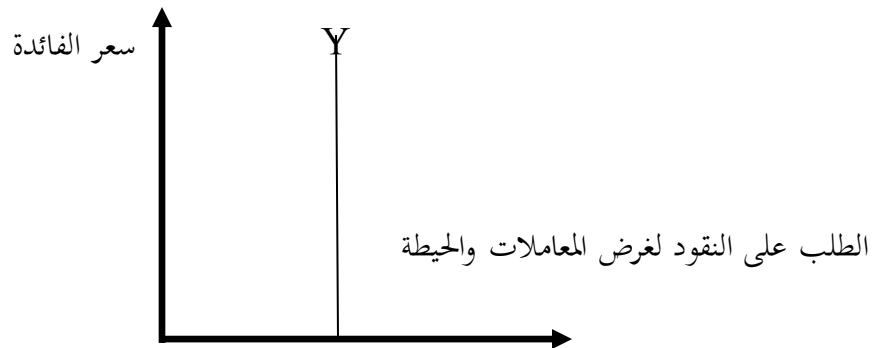
الشكل (08): العلاقة بين الدخل والطلب على النقود لغرض المعاملات والحيطرة.



المصدر: (القطابري، 2011، صفحة 51).

إن الطلب على النقود لغرض المعاملات والحيطرة لا يرتبط بسعر الفائدة حسب كينز (عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 244)، وهذا ما يظهر من خلال الشكل التالي:

الشكل (09): العلاقة بين الطلب على النقود وسعر الفائدة



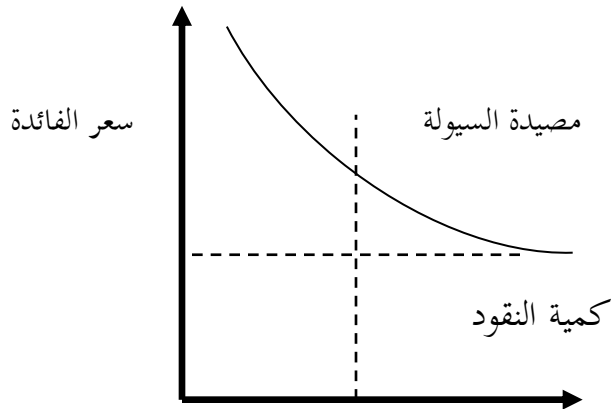
المصدر: (القطابري، 2011، صفحة 51).

❖ طلب النقود بدافع المضاربة:

إن الطلب على النقود لدافع المضاربة يرتبط بسعر الفائدة وهو عبارة عن الفرق بين ثمن السندات في الفترة الحالية وبين سعرها في المستقبل (براين، 1990)، بمعنى أن هذا النوع من الطلب يتأثر بالمفاضلة بين سيولة النقود من ناحية والفائدة التي تنتج عن السندات من ناحية أخرى، حيث أن الارتفاع في معدل الفائدة يجعل الأفراد يفضلون السندات على النقود لاجتناب مخاطر تقلبات الأسعار وبالعكس فإن انخفاض أسعار الفائدة سيؤدي بالأفراد إلى التفضيل الكلي للسيولة (هاشم، النقود والبنوك، صفحة 69).

إن الطلب على النقود بدافع المضاربة يمكن أن يكون دالة متناقصة لسعر الفائدة في السوق ويظهر ذلك من خلال الشكل التالي (بسام، 2009، صفحة 102):

الشكل (10): الطلب على النقود لغرض المضاربة



المصدر: د بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ص 113.

3-2-2- العلاقة بين سرعة تداول النقود والطلب عليها:

من وجهة نظر كينز فإن سرعة دوران النقود غير مستقرة، وهي تتغير بصفة دورية وسريعة لإحداث التوازن في التغيرات التي تظهر على كمية النقود المتداولة وتقاس سرعة دوران النقود كما يلي (بسام، 2009، الصفحات 107-108):

$$V = YN / M \dots \dots \dots (1)$$

YN: الناتج المحلي الإجمالي (GDP)

M: عرض النقود

كما أن الطلب على الأرصدة النقدية هو:

$$M_{sp} = f(y, i)$$

حيث أن:

M_{sp} : يمثل الطلب على الأرصدة النقدية y : هو الدخل الحقيقي

i : يعبر عن سعر الفائدة

وبافتراض أن الطلب على النقود مساوي لعرضها (التوازن في سوق النقد) فإن:

$$M/P = L(y, i) \longrightarrow M = P \times L(y, i) \dots \dots \dots (2)$$

من المعادلة (1) نستنتج أن:

$$(3) \dots \dots \dots V = \frac{YN}{P \times L(y, i)} \quad \frac{Y}{L(i, y)} =$$

مع أن: $Y = YN/P$ تعبر عن مستوى الدخل الحقيقي

إذا سرعة التداول هي عبارة عن الدخل الحقيقي مقاسا إلى الطلب على الأرصدة النقدية.

من المعادلة (3) نستنتج أن سرعة دوران النقود هي عبارة عن دالة للدخل الحقيقي ومعدل الفائدة، حيث ينقص الطلب على النقد عند ارتفاع سعر الفائدة وبالتالي ارتفاع سرعة الدوران.

تبين مرونة الطلب على النقود المساوية للواحد أن الطلب على الأرصدة النقدية بنفس نسبة تغير الدخل لن يؤثر

على الدخل الحقيقي ولا على سرعة التداول، وقصد التأثير في سرعة دوران النقود وزيادتها يجب ينمو الدخل

الحقيقي بسرعة أكبر من نمو النقد في التداول (نبيلة، 2017-2018، الصفحات 29-30).

نستنتج وجود علاقة عكسية بين الطلب على النقود وسرعة دورانها في ظل مستوى معين للدخل الحقيقي، وهذه

العلاقة العكسية تعني الزيادة في الطلب على النقود أي انخفاض في سرعة الدوران فإذا انخفض سعر الفائدة

السوقي يزيد الطلب على النقود ومن ثم تنخفض سرعة الدوران في ظل مستوى معين للدخل الحقيقي، أما إذا زاد

سعر الفائدة السوقي فإن الطلب على النقود سينخفض ومن ثم الزيادة في سرعة دوران النقود.

أهم ما جاء في النظرية الكينزية يتضح فيما يلي (الناقاة، 2001، الصفحات 295-299):

- إن الطلب على النقود مرتبط بالتغيرات في سعر الفائدة السوقي في سوق السندات أي أنه اهتم بنوع واحد من أنواع سعر الفائدة فقط.

- تغير سعر الفائدة يصاحبه تغير في سرعة دوران النقود في نفس الاتجاه ذلك بسبب عدم استقرار دالة الطلب على النقود، فعندما يرتفع سعر الفائدة ترتفع سرعة دوران النقود والعكس صحيح.

- نجد أن الاقتصاديون التقليديون قد نظروا إلى دالة الطلب النقدي كدالة مستقرة لذلك إن النقود لا تطلب عندهم إلا لتسوية المبادلات أي الطلب على النقود فقط لغرض المعاملات وهو دالة الدخل حيث يرتبط الطلب النقدي بالدخل بنسبة ثابتة، بافتراض أن الدخل ثابت عندهم نتيجة افتراض العمالة الكاملة وهذا ما جعل سرعة تداول النقود ثابتة في الفكر التقليدي ومن ثم حصر الكلاسيكيون أثر تغيرات كمية النقود في التأثير فقط على المستوى العام للأسعار، بينما كان "كينز" عكس هذا المنطق التقليدي حيث رأى أن دالة الطلب النقدي دالة غير ثابتة وغير مستقرة وأن سرعة دوران النقود متقلبة حسب التقلبات في سعر الفائدة (هاشم، النقود والبنوك، الصفحات 80-82).

3-2-3- الانتقادات الموجهة لكينز:

إن الافتراضات الكينزية ربطت بين الأسعار وكمية النقود مباشرة وهذا بمحاولة اعتمادا على وجود وسيط، وعلى هذا الأمر بنيت صياغة نظرية كمية النقود (القطابري، 2011، صفحة 55).

قيام التحليل الكينزي كان أساسه أزمة الكساد 1929، ما جعل أفكاره غير قادرة على تفسير ما وقع من أحداث بعد الحرب العالمية الثانية والتي عرفت بالكساد التضخمي (عزوز، 2004، صفحة 61).

3-3-1- نشأة النظرية:

إنّ الأزمات الحادة التي يعاني منها النظام الرأسمالي التي تظهر بين فترة أو أخرى والتي يتم معالجتها من خلال تصورات نظرية جديدة تتفاعل مع الحالة الاقتصادية الجديدة ولكن دون المساس بأسس هذا النظام، فالنظرية الكلاسيكية التي انهارت بعد عجزها عن السيطرة على أزمة الكساد الكبيرة (1929-1932)، ظهرت بعدها أفكار كينز التي جاءت لمعالجة الأزمة، أصبحت أفكار كينز بمثابة ثروة في فكر الاقتصاد الرأسمالي، إلا أنها هي الأخرى تعرضت لتصدعات سببها الأساسي ظهور مشكلات جديدة لم تعهدها من قبل، تمثلت في مشكلة التضخم مع الركوض جانبا إلى جنب (قريصة، 1984، صفحة 301)، وعليه كان لابد من ظهور أفكار جديدة تستوعب هذه الحالة الجديدة وتوجيهها لخدمت هذا النظام نفسه مما جعل هذه النظرية النقدية المعاصرة تحاول الجمع بين التحليلين الكلاسيكي والكينزي، لكن الأزمة التي واجهت الاقتصاد الرأسمالي في السبعينات (spider, 1997, p. 03)، دفعت بمجموعة من المفكرين الاقتصادي ينل لعودة إلى التحليل الكلاسيكي من خلال توجيهات معاصرة فظهرت ما يسمى مدرسة شيكاغو² التي يتزعمها الاقتصاد الأمريكي ميلتون فريدمان³، والتي أصبحت أفكارها دليل عملي في توجيه السياسة الاقتصادية للبلدان الرأسمالية للتخفيف من حدة الركود والتضخم.

² تجدر الإشارة إلى أنه يطلق عليها عدّة تسميات فالبعض يسميها مدرسة شيكاغو نسبة إلى جامعة شيكاغو الأمريكية هناك من يسميها النظرية

النقدية المعاصرة، والبعض الأخر النظرية المعاصرة لكمية النقود ولكن نحبذ أن نطلق عليها في دراستنا المدرسة النقدية

³ ميلتون فريدمان بروفيسور من جامعة شيكاغو، تحصّل على شهادة الليسانس من جامعة روتكيزر، وعلى الماجستير من جامعة شيكاغو، ثمّ

الدكتوراه من جامعة كولومبيا، ولقد نال جائزة نوبل للاقتصاد عام 1976، تكريماً له على ثلاثة بحوث وهي: العلاقة بين الاستهلاك والدخل، النظرية

النقدية، والبرهان على صعوبة الوصول إلى تحقيق سياسة مستقرّة، قام بمهنة التدريس في جامعات عدّة ومن أهمّ مؤلفاته: نظرية الاستهلاك، نظرية

كمية النقود المثلى، دراسات في نظرية كمية النقود.

تتمحور أفكار ميلتون حول العوامل المؤثرة على الطلب على النقود، وأثبت أن النظرية هي ليست دالة إنتاج أو أسعار أو دخل، بل هي نوع من أنواع الموجودات التي يحتفظ بها الأفراد إضافة إلى الثروة والأذواق، ويطلق عليها اصطلاح ترتيب الأفضليات (رفيقة، 2013-2014، الصفحات 19-20).

3-3-2- فرضيات النظرية:

- النقود تعطي منفعة لحائزها مثلها في ذلك مثل السلع والخدمات وبذلك فإن إدخال الناتج الإجمالي في الطلب على النقود يرجع إلى أن الناتج الإجمالي يمثل قيد الإنفاق فهو منزلة مقياس الحجم (Alquier, 1990, p. 349).
- الكمية الاسمية للنقود في وقت معين تتحدد من طرف السلطات النقدية
- رفض فكرة مصيدة السيولة التي يتعرض لها الأعوان الاقتصاديون، بل يوجد معدل بطالة طبيعي، كما أنه ليست هناك بطالة إرادية .
- إن تمويل النفقات الحكومية عن طريق الاقتراض أو الضرائب تؤدي إلى إقصاء النفقات الخاصة بسرعة وبنفس القيمة، أما الدخل فلا يتغير، وعدم الاستقرار في الاقتصاد القومي هو نتيجة للسياسات الحكومية بينما القطاع الخاص فهو مستقر (خليل، 1994، صفحة 786).
- استقلال كمية عرض النقود عن الطلب عليها.
- يعتمد الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات (عزوز، 2004، صفحة 65).

3-3-3- دوافع الطلب عند فريدمان:

بدأ " فريدمان " من المبادئ الأساسية لنظرية رأس المال بالمفهوم الأساسي للثروة، ومفهوم الثروة في هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالثروة تمثل جميع الأصول التي يمكن أن تحقق دخلاً أو عائداً معين وهذه الأصول هي النقود، السندات، الأسهم... (عزوز، 2004، صفحة 66)

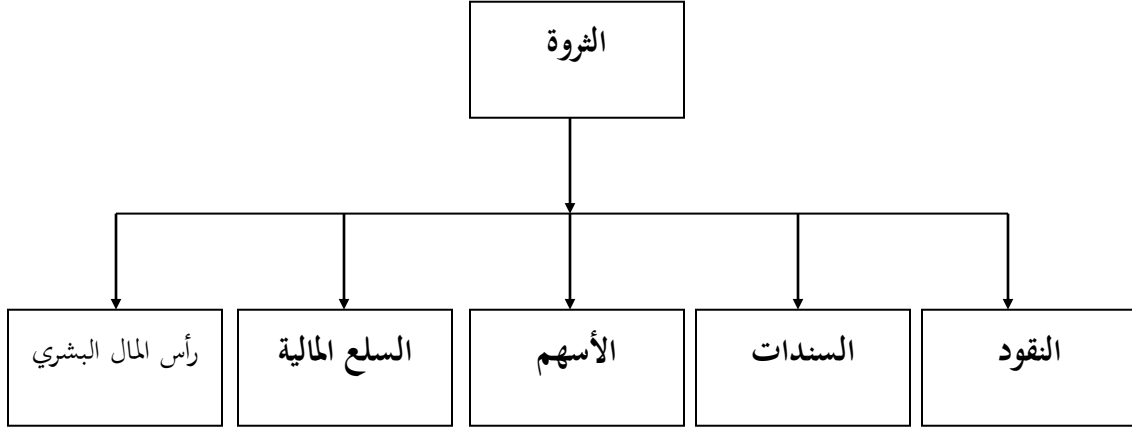
اعتبر فريدمان الطلب على النقود جزءاً من نظرية الثروة أو رأس المال والتي تهتم بتكوين الميزانية أو محفظة الأصول، وقام بتحليل العوامل المحددة للطلب على النقود في إطاره نظرية طلب الأصول والتي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل من الأصول، فنظرية طلب الأصول تقرر أن الطلب على النقود يكون دالة للموارد المتاحة للأفراد أي ثرواتهم ومعدلات العائد المتوقعة على أصولهم مقارنة بالعائد المتوقع على النقود (جنابي و أرسلان، 2009، صفحة 252).

من هذا نفهم أن الطلب على النقود يعتمد على ثلاثة عوامل هي:

- ❖ الثروة الكلية للفرد المتكونة من مجموعة من المكونات المتنوعة الموجودة، وهي أوسع من الدخل، ويرى فريدمان أن الطلب على النقود يتأثر بالدخل الدائم (جميع المداخيل)، أي وجود علاقة طردية بين الطلب على النقود والدخل الدائم، حيث أن الزيادة في الدخل الدائم تجعل الأفراد يرفعون رغبتهم بالاحتفاظ بأرصدة نقدية وهي شكل من أشكال الثروة المتشكلة من: النقود، السندات، الأسهم، السلع المادية، العقارات، رأس المال البشري (جنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 252-253).

- ❖ كلفة وعوائد الموجودات التي تشكل الثروة والبدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة.

الشكل (11): عوائد الثروة



المصدر: من إعداد الباحث

❖ الأذواق والتفضيلات: حسب فريدمان فإن أذواق الأفراد تؤثر على الطلب على النقود، لكنه افترض ثبات هذا العامل لفترة زمنية معينة (جنابي و أرسلان، 2009، صفحة 255).

3-3-4- الصيغة الرياضية للنظرية النقدوية:

يرى فريدمان أن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بكمية معينة من الأرصدة النقدية الحقيقية، فدالة الطلب على النقود تتحدد كما يلي (الدليمي، 1989، صفحة 567):

$$M^d = f (P , r_b , r_e , Y/p , w , u)$$

M^d / الطلب على النقود بشكل أرصدة نقدية حقيقية.

P / المستوى العام للأسعار.

rb / عائد السندات الذي يتمثل بسعر الفائدة السوقي.

re / عائد الأسهم بالأرباح السنوية.

Y/p / يمثل الثروة و يصفها برصيد مرتبط بالدخل الدائم عن طريق سعر الفائدة

W / يمثل رأس المال البشري و رأس المال غير البشري، (نسبة الثروة).

u / يمثل الأذواق و ترتيبات الأفضلية.

انطلاقا من المعادلة السابقة يتضح أن: (قريصة، 1984، الصفحات 247-248)

✓ إن تكلفة الاحتفاظ بالنقود ترتفع مع ارتفاع العائدات المضحى بها نتيجة الاحتفاظ بها بدلا من شراء السندات والأسهم وأيضا إن انخفاض قوتها الشرائية نتيجة الاحتفاظ بها بدلا من شراء سلع ترتفع أسعارها أي يمكن القول أن الطلب على الاحتفاظ بالنقود يزيد مع بقاء العوامل الأخرى على حالها إذا انخفضت تكلفة الاحتفاظ بها.

✓ يرى فريدمان أهمية الثروة والدخل الحقيقي للأفراد كمحددات للطلب على النقود فزيادة الثروة والدخل الحقيقي يؤديان إلى زيادة الطلب على النقود.

✓ النسبة بين الثروة البشرية وغير البشرية كمتغير في دالة الطلب الكلي على النقود، إذن هناك علاقة طردية بين الثروة والطلب على النقود فكلما ارتفعت نسبة عنصر الثروة البشرية في إجمالي الثروة كلما زاد الطلب على النقود.

✓ كما وضع فريدمان العوامل المؤثرة في تفضيل وأذواق المحتفظين بالمقارنة مع غيرها من الأصول والسلع الأخرى في "متغير متبق" يفسر التغيرات في الطلب على النقود التي لا تفسرها المتغيرات الكمية الأخرى. يمكن استخلاص أنّ أيّة زيادة في الطلب على النقود للاحتفاظ بها سائلة تكون بسبب زيادة ثروة الفرد وانخفاض تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود نتيجة انخفاض معدلات عوائد الأصول النقدية والمالية وانخفاض معدل التضخم المتوقع و زيادة درجة تفضيل الأعوان الاقتصاديين للاحتفاظ بالنقود في صورة سائلة (قريصة، 1984، صفحة 306)، ويمكن جمع تحليل فريدمان للطلب على النقود في النقاط التالية: (جنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 257-258)

- قام فريدمان بتوسيع أشكال الثروة لتشمل الأصول المالية النقدية والمادية والبشرية.
- إن اختيار الأفراد غير محصور في المفاضلة بين النقود والسندات كأساليب للاحتفاظ بالثروة كما جاء بها كينز وإنما يشمل أصول جديدة مادية وبشرية وهذا بدوره يؤثر على الأرصدة النقدية.
- تعتبر تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود عند كينز المتمثلة في سعر الفائدة كما أضاف عنصرا جديدا وهو التضخم، أي تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود شمل ليس فقط العائد على الأصول المالية (السندات) وإنما كذلك التغير في معدل التضخم.

كخلاصة القول إنّ النقديون يرفعون شأن السياسة النقدية ويقللون من شأن السياسة المالية لأنّ السياسات النقدية مستوحاة من هذه الرؤية تسعى لتجنب التدفقات غير المنتظمة فيما يعرف بالتوقف و الانطلاق الكثيرة التكرار ، لهذه الغاية يتوجب على السلطات النقدية أن تضع لنفسها قاعدة نقدية مستقرّة و لسنوات متعدّدة بُعية تحقيق الاستقرار في الأسعار على المدى الطويل و أنّهم يتّجهون نحو تفضيل الهدف المرتبط بكمية النقد وليس بمعدل الفائدة الذي هو مؤشر مزدوج من خلال ارتباطه فعليا بتوقعات التضخم و بكمية النقد.

3-3-5- الفرق بين طرح كينز وبين طرح فريدمان.

بالرغم من الانتقادات التي وجهت إلى كل من النظرية النقدية الكينزية من جهة ونظرية الأرصد النقدية لفريدمان، وبالرغم من الاختلاف الجوهرى في نتائج دراستهما للطلب على النقود إلا أن ذلك لا ينقص من قيمتها فاختلاف الظروف الاقتصادية السائدة في فترة الدراسة واختلاف العينة أو المجتمع الذي أجريت عليه الدراسة سبب كافى لجعل نتائج الدراسة تكون مختلفة .

فكينز الذي توصل إلى أن الطلب على النقود دالة في الدخل الجارى وأسعار الفائدة على السندات نتيجة تطابق حال الاقتصاد الانجليزي خلال الثلاثينات .

أما بالنسبة لفريدمان فتعد مصادر الدخل بالنسبة للفرد الأمريكي قد يكون هو ما أخذه إلى إدخال مفهوم الدخل الدائم كمحدد للطلب على النقود كما أن معاشته الأزمات التضخمية أثارت أهمية التضخم " معدل التضخم " في تحديد الطلب على النقود ، وإدخاله لمتغير العائد على النقود راجع للتطور الذي عرفته الصناعة البنكية وامتيازها بالمنافسة القوية .

4- التوازن الاقتصادي العام

نجد أن مشكلة التوازن الكلي في كل من النظرية الكينزية والتقليدية قد برزت بسبب عدم مقدرتهما على تفسير هذا التوازن.

بالنسبة لكينز، رأى أن التغير في حجم العرض النقدي سيؤثر على أسعار الفائدة، وهذا من خلال التأثير على الطلب على الاستثمار، والذي يتأثر بالتوازن في سوق السلع، حيث يقول كينز أنه وبإضافة سلع جديدة في السوق معناه ان حجم الاستثمار قد ارتفع، بالتالي حجم الدخل، وبارتفاع حجم الدخل، يرتفع حجم الطلب على النقود من اجل المبادلة والاحتياط، وحتى يتخلى أصحاب الأموال عن أموالهم، يجب الرفع من معدلات الفائدة، لينخفض الطلب على الاستثمار، ومنه ينخفض الدخل.

بالنسبة للكلاسيك، اعتبروا أن سعر الفائدة يتحدد عندما يتقاطع منحنى الادخار مع الاستثمار، وان سعر الفائدة غير ثابت كونه يعتمد على حجم الادخار ، هذا الأخير الذي يعتمد بدوره على حجم الدخل.

4-1- توازن القطاع الحقيقي:

عبارة عن سوق الإنتاج أو ما يسمى أيضا بسوق السلع والخدمات، يتحقق فيه التوازن عندما يتساوى كل من الادخار والاستثمار، حيث يكون الادخار دالة متزايدة في الدخل

$$S=f(Y)$$

ويكون الاستثمار دالة متناقصة في سعر الفائدة.

$$I=f(r)$$

● اشتقاق دالة الادخار:

انطلاقاً من دالة الاستهلاك:

$$C = a + bY$$

نجد أن الادخار يكون معدوم عند انعدام الدخل، ونحصل فقط على ما يسمى بالاستهلاك الذاتي (a)، بالتالي

تكون نقطة التوازن هنا عندما يتساوى الدخل الحقيقي والإنفاق الاستهلاكي (رفيقة، 2013-2014،

الصفحات 133-137).

وبالرجوع إلى دالة الادخار التي تمثل لدينا الدخل مطروح منه الاستهلاك، تجسد لدينا ثلاث حالات:

- الادخار معدوم: عندما يكون الاستهلاك مساو للدخل.
- الادخار أكبر من الصفر: عندما يكون الدخل أكبر من الاستهلاك.
- الادخار أقل من الصفر: عندما يكون الدخل أقل من الاستهلاك.

● اشتقاق دالة الاستثمار:

يفترض كينز أن العلاقة بين الاستثمار ومعدلات الفائدة هي علاقة عكسية، وأن الاستثمار كذلك لا يتأثر

بمستوى الدخل بافتراض ثبات معدلات الفائدة.

بالتالي إذا ما جمعنا دالة الادخار مع دالة الاستثمار سنحصل على التوازن في سوق السلع، وهذا عند مستوى

معين من الدخل التوازني واه الذي سمي بمنحنى IS الذي يعرف " بأنه المحل الهندسي للتوليفات المختلفة من الدخل

الحقيقي وسعر الفائدة التي تحقق توازن سوق رأس المال، أو يتساوى عندها الادخار مع الاستثمار (السريتي،

2011، صفحة 434) "

4-2- توازن القطاع النقدي:

يتحقق التوازن في سوق النقد عند تساوي كل من الكمية المطلوبة من النقود مع عرضها، ويترتب على هذا التوازن تحديد سعر الفائدة التوازني (رفيقة، 2013-2014، صفحة 166)، فإن عرض النقود وفقاً لـ "كينز" يتمثل في كمية وسائل الدفع المتاحة (النقود الورقية والمساعدة المصرفية)، ويتحدد عرض النقود كمتغير ثابت خارجي مستقل عن الدخل وسعر الفائدة، تحدده السلطات النقدية (البنوك المركزية)، ويتغير عرض النقود بالزيادة في حالة السياسة النقدية التوسعية وبالإنخفاض في حالة السياسة النقدية الانكماشية دون أن يتأثر بتغيرات الدخل وسعر الفائدة وبالتالي يمكن التعبير عن دالة عرض النقود بالشكل التالي: (مقلد و الفيل، 2012، صفحة 219)

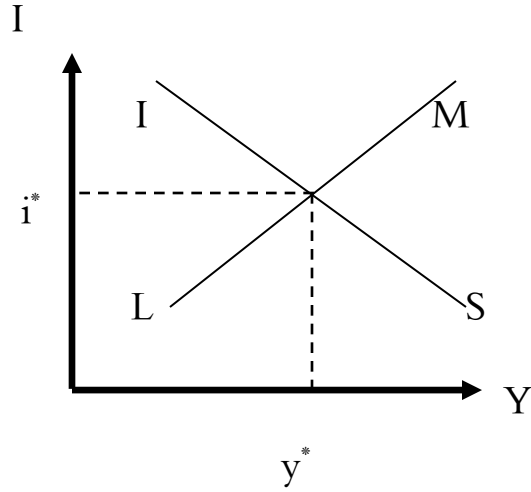
$$(M_x = M_o)$$

أما العلاقة بين الطلب على النقد وعرضه فتكون من خلال ثبات العرض كونه عديم المرونة، وتغير الطلب عليه عند مستويات مختلفة بسبب تأثره بمعدلات الفائدة، ومادام أن العلاقة به وبين هذه الأخيرة هي علاقة عكسية، نجد أن مستويات التوازن ستتقل من نقطة إلى أخرى، لنحصل بذلك على دالة التوازن في السوق النقدي.

4-3- التوازن في الاقتصاد الكلي:

يتحقق التوازن في سوقي السلع والخدمات والنقد معا من خلال تقاطع منحنى (IS) مع منحنى (LM)، عند النقطة الوحيدة التي يتحقق عندها تولزن السوقين في نفس الوقت، أي النقطة (E).

الشكل (12): منحنى التوازن في الاقتصاد



المصدر: من إعداد الباحث.

ويتأثر هذين المنحنيين بعدة عوامل تجعل منهما غير مستقرين أهمها:

العوامل المؤثرة على منحنى IS:

- السياسة المالية
- توقعات المشاريع الاستثمارية.
- توقعات المستهلكين.
- الفائض أو العجز في الميزان التجاري.

العوامل المؤثرة على منحنى LM:

- قرارات البنك المركزي.
- الطلب على النقود في الاقتصاد أو موجودات أخرى (بسبب التضخم).

II. السياسة النقدية وسرعة تداول النقد.

1- أساسيات حول السياسة النقدية.

لدراسة السياسة النقدية لابد من تعريفها والتعرف على المراحل التي مرت بها وتطورها، وفي هذا المبحث سنتعرض إلى مفهوم السياسة النقدية، أنواعها، وعلاقة السياسة النقدية بالسياسات الاقتصادية الأخرى.

كما تعتبر السياسية النقدية أحد الركائز الأساسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية، حيث يتم استخدامها لتحقيق أهداف هذه الأخيرة حيث يقوم البنك المركزي بإتباع إستراتيجية معينة من خلال استخدام مختلف الأدوات لأجل بلوغ الأهداف المنشودة للسياسة الاقتصادية (رفيقة، 2013-2014، صفحة 89).

1-1- مفهوم السياسة النقدية:

كغيرها من المفاهيم نجد للسياسة النقدية مجموعة من التعاريف التي ندرج منها - على سبيل المثال لا الحصر ما يتوافق مع الغاية البحثية - كونها: "مجموعة الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل السلطة بقصد إحداث أثر على الاقتصاد، من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف" (المجيد، 2005، صفحة 60)، كما يمكن اعتبارها "مجموعة الإجراءات والأحكام التي تتخذها الدولة بغرض التأثير والرقابة على الائتمان بما يتوافق وتحقيق مجموعة أهداف السياسة الاقتصادية" (مفيد، 2007، صفحة 63)، وتعتبر أيضا "مجموعة الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد والائتمان، وتمتد ههذه الهيمنة إما بإحداث تأثيرات كمية للنقد أو وسائل للدفع بما يلائم الظروف الاقتصادية المحيطة" (باسم، 1999، صفحة 207).

"تعرف السياسة النقدية على أنها تلك الإجراءات التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع" (مفيد، 2007، صفحة 63).

من التعاريف السابقة نرى أن السياسة النقدية كأحد فروع السياسات الاقتصادية تعتبر أكثر أنواع السياسات ارتباطاً بالتمويل والاستثمار، ذلك أن توفير النقد اللازم من خلال الائتمان لتمويل احتياجات القطاعات الاقتصادية المختلفة والتوسع في الأسواق والنشاط يعتبر من أساسيات التنمية الاقتصادية الفعالة.

1-2- أدوات السياسة النقدية.

لإدارة شؤون النقد والائتمان، تعتمد السلطة النقدية المتمثلة في البنك المركزي على نوعين من الوسائل هما:

1-2-1- الأدوات الكمية (غير المباشرة): وهي التي تمكن السلطات النقدية من مراقبة تطور الوضعية

النقدية والاقتصادية عامة وذلك بصفة غير مباشرة، وتهدف في مجملها إلى التأثير على كمية أو حجم الائتمان بصرف النظر عن وجوه الاستعمال التي يراد توجيهه إليها. ويتخذ هذا النوع من الرقابة سبيله إلى ذلك عن طريق التأثير على جملة الاحتياطات النقدية المتوفرة لدى النظام المصرفي مع ما يترتب على ذلك من التأثير بطريق غير مباشر على الحجم الكلي لقروض البنوك واستثماراتها (حشيش، 2004، الصفحات 254-255)، وتعتبر هذه الأدوات هي الأدوات التقليدية للسياسة النقدية والتي تشمل: (غدير، صفحة 41).

سعر الخصم (سعر البنك)، نسبة الاحتياطي النقدي القانوني (الإلزامي)، عمليات السوق المفتوحة.

• سياسة إعادة الخصم (سياسة سعر البنك):

يقصد بها الفائدة التي يخصم بها البنك المركزي الأوراق التجارية المقدمة من طرف البنوك التجارية، للحصول على احتياطات نقدية جديدة يستخدمها لأغراض الائتمان، ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات.

ولما يرغب البنك المركزي في تدعيم القدرة الائتمانية للبنوك التجارية يخفض من معدّل إعادة الخصم،

وعلى العكس يرفع البنك المركزي من هذا المعدل عندما يرغب في الحد من طاقة البنوك على منح الائتمان، بالتالي نجد أن البنك المركزي يؤثر من جهة على تكلفة حصول البنوك على الموارد النقدية الإضافية التي يقدمها وعلى تكلفة الائتمان التي تضعها تلك البنوك تحت تصرف عملائها من جهة ثانية.

في حالة رغبة البنك المركزي في أن يتبع سياسة نقدية توسعية، أي زيادة العرض النقدي نجده يعمل على خفض سعر إعادة الخصم لتطلب البنوك التجارية سيولة أكبر، فيخلق الائتمان ، تخفض أسعار الفائدة على القروض ومنه زيادة العرض النقدي، فيرتفع الإنفاق ثم الإنتاج والدخل.

إذا ارتأى البنك المركزي أن الحجم النقدي في الاقتصاد قد ارتفع إلى مستوى غير مرغوب فيه، يتجه إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية، حيث يرفع من معدلات سعر إعادة الخصم لتقلل البنوك التجارية بسبب هذا الرفع من افتراضاتها من البنك المركزي تقل حجم احتياطياتها النقدية، وترتفع تكلفة قروضها على عملائها (معدلات الفائدة) ليعزف هؤلاء على طلب القروض وينخفض في الأخير العرض النقدي.

• عمليات السوق المفتوحة:

تتلخص هذه العملية في قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية الحكومية والنقدية للبنوك التجارية، بهدف التقليل من حجم الائتمان الذي تقدّمه هذه الأخيرة عن طريق منافسيها، والهدف هو التحكم في كمية النقود في السوق وتداولها فإنه يعتمد على عمليات الشراء بضع نقودا في السوق، وإذا كان هدفه في السوق العكس فإنّه يعتمد على عمليات البيع حيث

يبيع سندات لسحب من السوق كميات من النقود، وذلك من خلال إتباع أساليب مشجعة في حالي البيع والشراء حيث يرغب المشتري في الشراء والبائع في البيع وهذه الحالة يلزمها سوق مالي نشيط (ساكر، 2004، صفحة 115).

يتطلب تطبيق هذه الأداة توافر شوق مالية واسعة ومنظمة، وتصبح قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة، وأسواق مالية غير متطورة، كما هو الحال بالنسبة للدول النامية وكذلك إذا اتسع نطاق البيع و الشراء يمكن أن يهدد ربحية البنوك التجارية المحتفظة بكمية كبيرة منها، وكذلك إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الخزينة على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار الأوراق (السيد و العيسى، 2004، صفحة 363).

ولضمان فعالية هذه التقنية يجب توفر الشروط التالية:

- توفر الأوراق المالية الحكومية (سندات).
- سوق نقدي نشيط
- استجابة البنوك التجارية لرغبات البنك المركزي.

● معدّل الاحتياطي الإجباري :

هي التزام أو إجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، ويمكن للبنك المركزي أن يقوم بتغيير هذه النسبة بقرار عند اللزوم، ويستخدم البنك المركزي هذه السياسة ليتحكم في العرض النقدي، فعندما تبلغ السياسة النقدية الحد الأعلى من حجم الائتمان يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على الودائع المتاحة لدى البنوك، وذلك بالرفع من نسبة الاحتياطي القانوني الواجب الاحتفاظ

بها لدى البنك المركزي، وعلى العكس تنخفض هذه النسبة عندما يكون الهدف تشجيع التوسع في الائتمان وزيادة العرض النقدي.

فعندما يظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فإنّ البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي النقدي الإجباري إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية باستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود، وانخفاض حجم الائتمان، أمّا في حالة الانكماش فإنّ البنك المركزي يقوم بتخفيض نسبة الاحتياطي من 20% إلى 10% مثلا تزداد قدرة البنوك التجارية بشكل مضاعف على خلق النقود ومنح الائتمان، فيزداد المعروض النقدي.

1-2-2-الأدوات النوعية.

والتي برزت خلال الحرب العالمية الثانية، حيث هدفت إلى التدخل المباشر للسلطات النقدية في تحديد حجم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة عن طريق تصعيب الحصول عليه(قريصة، 1984، صفحة 168)، وتتضمن وسائل الرقابة المباشرة مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية لغرض تشجيع أنواع معينة من الإنفاق أو الاستثمارات المنتجة وتوجيه تدفق الائتمان إليها وإحداث التوسع المرغوب فيها، أو وقف التوسع المغالي فيه وغير المرغوب في أنواع أخرى من الاستخدامات عن طريق التأثير المباشر على الائتمان المصرفي نفسه. أي على سياسة الإقراض التي تنتهجها البنوك وغيرها من المؤسسات المالية الوسيطة(زكريا و السامرائي، 2006، صفحة 216). ومما تقدم نجد أن هذه الأدوات لها تأثيرها المباشر على المقرض والمقترض في آن واحد، باعتبارها تمارس تأثيرا نوعيا وكميا على مستوى طلب القروض وكذلك على مستوى قدرة المؤسسات المالية على الإقراض.

ببساطة عبارة عن أساليب مباشرة تستخدم من طرف البنك المركزي للتأثير على نوع الائتمان وتوجيهاته، ونجدها تتخذ عدة أشكال منها:

● **التأثير و الإقناع الأدبي:** وهي وسيلة تستخدمها البنوك المركزية وتطلبها بطرق ودية و غير رسمية من البنوك التجارية لتنفيذ سياسة معينة في مجال منح الائتمان، ويعتمد نجاح هذا الأسلوب على طبيعة العلاقة القائمة بين البنوك التجارية و البنك المركزي.

تقوم هذه السياسة على قيام البنك المركزي بتوجيه النصح للبنوك التجارية وذلك بعدم التوسع في تقدي القروض وخاصة تلك التي توجه للمضاربة . بعلّة وسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية، يأخذ التوجيه الأدبي أشكالا متعدّدة منها(الشيبياني، 2012-2013، صفحة 25):

أ- **الرقابة الكمية :** وهو قيام البنك المركزي بإرسال مذكرات إلى البنوك التجارية بتقييد القروض لأغراض معينة وبما يخدم مصلحة الاقتصاد.

ب- **الرقابة النوعية:** وهو قيام البنك المركزي بتوجيه البنوك التجارية إلى تقييد القروض بصرف النظر على الغرض الذي يمنح لأجله القرض أو التحذير بعدم قبول خصم بعض الأوراق.

● **الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** يُستخدم هذا الأسلوب لدفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محدّدة، وبما أنّ المستوردين في الطلب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة فيدفعهم إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع، وهذا من شأنه التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد، ويؤدي بدوره إلى رفع تكلفة الواردات.

• سياسة تأطير القرض :

تسمى أيضا بتخصيص الائتمان وتكون هذه السياسة ذات فعالية كبيرة إذ كان الاقتصاد هو اقتصاد الاستدانة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح لكل طلب قرض بل إضافة للشروط التي بتطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم(لطرش، 2005، صفحة 220).

وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سوق لتطور الممنوحة من قبل البنوك التجارية، بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب معينة، وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك إلى عقوبات تتباين من دولة إلى أخرى، و اعتماد هذا الأسلوب ينبع من سعي السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات المعتبرة أكثر حيوية بالنسبة للتنمية، أو تتطلب موارد مالية كبيرة، إنّ استعمال هذه الأدوات يمكن أن تقود إلى تشوهات قطاعية وهذا ما دفع إلى الاستغناء عنها في الكثير من الدول.

ويقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، في أوقات التضخم بقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك، والعكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار أجل القرض، أما في حالة التضخم الجامح تكون سياسة تأطير الائتمان إجبارية.

• النسبة الدنيا للسيولة :

ويقتضي هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديده عن طريق بعض الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم ، وهذا لخوف السلطات النقدية من خطر الأفراد من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة، وهذا بتجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية ، بذلك يمكن الحد من قدرة على اقتراض القطاع الاقتصادي(قريصة، 1984، صفحة 169).

• 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 الأعمال المصرفية بصورة دائمة أو استثنائية كتقديمها للقروض لبعض القطاعات الأساسية في الاقتصاد لما تتمتع أو تعجز البنوك التجارية عن ذلك (لطرش، 2005، الصفحات 220-222).

• السياسة الانتقائية للقروض:

ينتهج البنك المركزي سياسة انتقائية تجعل قراراته تتعلق فقط ببعض القطاعات التي يعتبرها أكثر مردودية للاقتصاد الوطني فيقوي بتوجيه القروض إليها، بحيث تكون قراراته كفيلة بإعطاء كل التسهيلات في منح القروض إلى هذه القطاعات.

فالهدف الأساسي من استعمال السياسة الانتقائية للقرض هو التأثير على توجيه القروض نحو القطاعات الاقتصادية والاستخدامات المرغوبة، ويمكن أن تأخذ هذه السياسة عدّة أشكال منها (مدوخ، 2002-2003، صفحة 19):

- إقرار معدّل خصم مفضل.
- إمكانية إعادة خصم الأوراق التي تتوفر فيها الشروط الضرورية لهذه العملية.
- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف.
- تغيير مدّة استحقاق القرض ومعدّل الفائدة .

1-3- شروط نجاح السياسة النقدية :

السياسة النقدية خاصة في الدول النامية تعاني من ضعف واختلال في بنيتها الاقتصادية والتي لا تحتوي على عناصر فعالية السياسة النقدية ، ولتجنب ذلك وتوفير جو مناسب لتحقيق أهداف السياسة النقدية يجب وجود ما يلي:(مفيد، 2007، صفحة 66):

- توفر أسواق نقدية منظمة.
- قوة عمل وتحكم البنك المركزي.
- الوعي النقدي المصري الجيد لدى الأفراد.
- حالة التوازن في ميزان المدفوعات .
- الاستقرار السياسي.

إن شروط نجاح السياسة النقدية في أي دولة وفي ظل نظام اقتصادي يتوقف على عدّة عوامل أهمها(مفيد، 2007، صفحة 67):

- مدى استقلالية البنك المركزي.
- وجود نظام معلوماتي فعال (وضع الميزانية، معدل النمو الاقتصادي، ميزان المدفوعات، نوعية البطالة... الخ)
- هيكل النشاط الاقتصادي .
- وجود نظام سعر الصرف المرن .

1-4- الوحدات المتدخلية في السياسة النقدية.

تحتاج السياسة النقدية إلى عدّة معلومات مهمة تتعلق بعدد من الوحدات لوضع وتنفيذ السياسة النقدية المناسبة ونجاحها، ومن هذه الوحدات نذكر: قطاع الحكومة، قطاع العائلات، قطاع الأعمال (المالي الخاص والعام) و (الغير مالي الخاص و العام)، القطاع الخارجي.

1-4-1- القطاع الحكومي:

يقوم قطاع الحكومة بفرض الضرائب وإعداد معدلات لفرضها حسب حالة الاقتصاد السائدة، كما تقوم الحكومة بعملية الإنفاق العام حيث يتأثر هذا الإنفاق حسب طبيعة النظام الاقتصادي، ويوجد نوع ثاني من الإنفاق هو الدعم أو الإعانات التي تقدمها الدولة إلى بعض الأفراد، كما تقوم الحكومة بالاقتراض من الأفراد والجهاز المصرفي، وتقوم أيضا بعملية الإقراض، وتعتبر الميزانية العامة الأداة التي تستخدمها الدولة لتحقيق أهدافها الاقتصادية، ثم إن تقلبات حالة الميزانية من العجز أو الفائض لها دور في استقرار الاقتصاد الكلي وعلى السيولة (عرض النقود). وبالتالي فإن السياسة النقدية تحتاج إلى معلومات عن هذا القطاع لما له من تأثير في الحياة الاقتصادية والعلاقات النقدية (مفتاح، 2005، صفحة 97).

1-4-2- القطاع العائلي

يقصد بها قطاع الأسر المستهلكة والمنفقة، حيث يقوم هذا القطاع بشراء السلع والخدمات المنتجة وينفق الدخول، فهذا القطاع يحصل على الدخول النقدية من بيع خدمة عناصر الإنتاج لقطاع الأعمال العام والخاص، و تحتاج السياسة النقدية لدراسة سلوك أصحاب الادخار وكمية الودائع لهذا القطاع (مفتاح، 2005، صفحة 98).

1-4-3- قطاع الأعمال

يتأثر قطاع الأعمال العام والخاص بتوجيهات الدولة وقوانينها، وقد تقوم الحكومة بتشجيع بعض السلع، وقد تفرض ضرائب خاصة للحد من إنتاج بعضها للآخر، وقد تكون في بعض الحالات الدولة مسؤولة بشكل مباشر عن العملية الإنتاجية، وبالتالي فإن الدولة تؤثر على عرض النقود بالزيادة أو الانخفاض، لذا لوضع سياسة نقدية يجب توفر المعلومات الخاصة بهذا القطاع (مفتاح، 2005، صفحة 98).

1-4-4- القطاع المالي (العام والخاص)

يؤدي هذا القطاع دورا مهما في الاقتصاد لما يقوم بها من توفير الأموال اللازمة للاقتصاد ضمن إطار حدود السياسة النقدية، التي تقوم برسمها السلطة النقدية، تقوم الحكومة بالاقتراض من الجهاز المصرفي كما يقوم القطاع المالي بتلقي الودائع و الإقراض ويتولى البنك المركزي إدارة السياسة النقدية، كما أن القطاع المالي الخاص يقترض من الجهاز المصرفي ويقوم بإيداع موارده المالية لديه (مدوخ، 2002-2003، صفحة 5).

ولهذا الوضع سياسة نقدية تحتاج السلطة النقدية لمعلومات تبين معاملات هذا القطاع الذي له صلة كبيرة بعرض النقود.

1-4-5- القطاع الخارجي :

أصبحت اقتصاديات العالم مرتبطة ببعضها البعض، حيث أن هذا القطاع مصدرا أساسيا لسد حاجة الطلب المرتفع على السلع و الخدمات الأجنبية (الواردات)، كما أنه وسيلة لتصريف السلع والخدمات الفائضة محليا (صادرات)، وفي هذه الحالة سيكون هناك تأثير على النشاط الاقتصادي إما بزيادة عرض النقود في حالة زيادة الصادرات أو انخفاض عرض النقود في حالة زيادة الواردات.

وعليه ترتبط هذه القطاعات مع بعضها من خلال المعلومات والمبادلات المالية والغير مالية في سوق العمل أو سوق السلع والخدمات وأداة التداول في هذه الأسواق هي النقود وبالتالي فإن أثر السياسة سيكون واضحا من خلال تأثيرها على الكتلة النقدية لذلك تقوم السلطة النقدية بمراقبة حالة جميع الأسواق وذلك على المستوى الكلي (توفيق و معبد، 1996، صفحة 27).

انطلاقا من القطاعات المذكورة أعلاه يظهر أن هناك علاقة أخذ ورد بينها وبين السياسات الاقتصادية لذا يجب على السلطة النقدية أن تتحصل على معلومات مفصلة على كل القطاعات المذكورة وكيفية عملها لتكوين نظرة شاملة ومعرفة دقيقة حول كيفية تشغيل الاقتصاد لتصميم سياسة نقدية فعالة لتحقيق الأهداف المرغوبة.

1-5- أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدّة أهداف وفقا للوضع الاقتصادي للبلد، ومن بين هذه الأهداف نذكر (مفيد، 2007، الصفحات 63-64):

- تشجيع النمو الاقتصادي ، ومحاولة تحقيق المعدل الأمثل للنمو المصحوب بالعمالة.
- تحقيق الاستقرار النقدي داخليا وخارجيا.
- ضمان قابلية الصرف والمحافظة على قيمة العملة.
- تعبئة المدخرات والموارد المالية اللازمة لتمويل البرامج الاستثمارية.
- دعم السياسة الاقتصادية للدولة من أجل توزيع عادل للثروة .

- تسعى السياسة النقدية عادة إلى التحكم كمية النقود والائتمان والاستقرار في الأسعار والنمو الاقتصادي، ويعتبر هدف تحقيق الاستقرار الأكثر أهمية بالنسبة للسياسة النقدية وخاصة الدول المختلفة مما تعانيه من تضخم.

إن أهداف السياسة النقدية تعتبر أهدافا بعيدة المدى تؤثر على المستوى الاقتصادي بشكل عام، وبالتالي تأثير أدواتها على هذه الأهداف ممكن لا يظهر بشكل مباشر. يستقر ذلك في التأثير على أهداف وسيطة تتميز بالاستجابة السريعة لهذه الأهداف، ويعتبر كل من أسعار الفائدة الطويلة الأجل والعرض النقدي أهم هذه الأهداف، ولا تحتاج للتأثير عليها. التأثير المتبقي على القاعدة النقدية واحتياطات البنوك.

2- ماهية سرعة دوران النقود.

لقد اكتست سرعة دوران النقود مكانة عالية عند الاقتصاديين، ما أدى إلى اختلاف المفاهيم والتعاريف بين المدارس الاقتصادية التي يمكن تلخيصها فيما يلي:

2-1- مفاهيم أساسية حول سرعة دوران النقود.

تعرف سرعة دوران النقود على أنها تبادل النقود بالأيدي كمدفوعات نقدية خلال فترة زمنية معينة كسنة مثلا وهي عامل يصل بين تدفق النقد وكمية النقد، أي تربط بين حجم النقد من جهة وتدفق السلع والخدمات من جهة أخرى وهذا من خلال تحديد الأسعار في السوق (السيد، 1970، صفحة 108).

كما تعرف سرعة دوران النقود أيضا على أنها انتقال للوحدة النقدية من يد لأخرى لتسوية المبادلات التجارية والاقتصادية خلال فترة زمنية معينة (عزوز، 2004، صفحة 11).

وهي أيضا تعبر عن عدد المرات لحركة وانتقال الوحدة النقدية بين الأفراد من أجل شراء السلع النهائية والخدمات (بسام، 2009، صفحة 117).

ومن جهة أخرى تشير سرعة تداول النقود إلى عدد المرات التي تنفق بها الوحدة النقدية الواحدة لتسوية المدفوعات النقدية خلال فترة زمنية قدرها سنة واحدة (عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 77)، إضافة إلى هذا هي تعبر عن العلاقة بين الدخل القومي (GDP) ومتوسط الخزينة خلال فترة زمنية معينة.

2-2- العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود.

العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود متعددة ومتحددة ومرتبطة بالمتغيرات التي تتميز بالديناميكية لذلك سيتم أخذ أغلب هذه العوامل وكيفية تأثيرها على دوران النقود خصوصا في المدى الطويل، وهذا لأن التأثير في المدى القصير يكون بطيئا جدا.

2-2-1- الدخل الحقيقي للفرد: (قريصة، 1984، صفحة 180).

أظهرت الدراسات الاقتصادية في المجال النقدي، أنه يوجد ارتباط قوي بين مسار سرعة دوران النقود والدخل الحقيقي للأفراد، حيث أن الزيادة في الدخل تجعل الفرد يحتفظ بنسبة أكبر من دخله على هيئة نقود، والعكس في حالة الانخفاض، منه نستنتج أن مستوى سرعة دوران النقود يميل أن يكون منخفضا كلما زاد الدخل الحقيقي للفرد.

إن هذه الظاهرة مبنية على افتراض أن مرونة الطلب للاحتفاظ من النقود أكبر من الوحدة، حيث أن زيادة الدخل الحقيقي عند الفرد لا تعني رفعه من مستوى إنفاقه على مختلف السلع والخدمات بل أيضا إلى الاحتفاظ بنسبة أكبر في دخله على هيئة نقود.

ومن جهة أخرى كلما قصرت المدة الزمنية بين فترتي استلام الدخل زادت سرعة دوران النقود، ويحدث العكس إذا اتسعت المدة (نبيلة، 2017-2018، صفحة 38).

2-2-2- توقعات الأفراد:

وهذا العامل يخص توقعات الأفراد بالنسبة إلى دخولهم النقدية المقبلة، المستوى العام للأسعار، أسعار الفوائد المقبلة وأسعار الأوراق المالية (قريصة، 1984، الصفحات 179-180).

● الدخل النقدي المقبلة: إن توقعات الأفراد بارتفاع دخلهم النقدي واستلامه بانتظام سوف يؤدي بهم إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية صغيرة مما يزيد سرعة التداول النقدي.

● المستوى العام للأسعار: توقع الفرد بزيادة الأسعار سيدفعه إلى إنفاق أمواله من أجل شراء السلع في الوقت الحاضر بدلا من الاحتفاظ بالسيولة النقدية، ما يعني ارتفاع الإنفاق على السلع والخدمات وأيضا زيادة التداول النقدي. حيث يشير short إلى أن التضخم سيؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقية للنقود وبالتالي سيتجه الأفراد إلى شراء سلع وعقارات وذهب لأنها لا تفقد قيمتها وبالتالي ترفع سرعة تداول النقد (عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 81).

● أسعار الفائدة المقبلة وأسعار الأوراق المالية: إن توقع الأفراد بارتفاع أسعار الفائدة بمعنى آخر انخفاض أسعار الأوراق المالية، سيؤدي بهم إلى الاحتفاظ بأرصدة نقدية أكثر من الاستثمار في الأوراق المالية وبالتالي هذا يدفع بسرعة دوران النقد إلى الانخفاض. من جهة أخرى يرى بعض الاقتصاديين أن سعر

الفائدة لا يؤثر فعلياً في سرعة دوران النقود، لأن سعر الفائدة يتأثر بتوقعات في التغييرات لمستوى الأسعار المحلية ولذلك ليس من الضروري أن تتأثر سرعة دوران النقود بسعر الفائدة.

2-2-3- الموجودات السائلة غير النقدية: (السيد، 1970، الصفحات 112-113).

الموجودات السائلة غير النقدية لا تصنف مع النقود لأنها لا تستعمل كوسيط للتبادل وهي ليست مقياس للقيمة، بل هي مستودع للقيمة أو أداة ادخار، وهي موجودات يمكن تحويلها إلى نقود بسرعة دون خسارة. إن كثرة الموجودات تقلل من الطلب على النقد لأغراض السيولة وهذا يؤدي إلى ارتفاع تداول النقد وبالتالي انخفاض كمية النقد بالنسبة للمستوى العام للأسعار.

2-2-4- الإنفاق الاستثماري والاستهلاكي: (نبيلة، 2017-2018، الصفحات 37-38).

إن تنبؤات المستثمرين ورؤاهم المستقبلية لفرص الربح تؤثر على الإنفاق الاستثماري، ففي حالة تفاؤلهم يرتفع إنفاقهم الاستثماري وبالتالي نقصان في أرصدهم النقدية بمعنى ارتفاع سرعة التداول، أما الإنفاق الاستهلاكي فيتأثر بعاملين هما توقعات الأفراد بالنسبة إلى دخلهم وبالنسبة للمستوى العام للأسعار.

2-2-5- سعر الفائدة: (نبيلة، 2017-2018، صفحة 38).

الانخفاض في سعر الفائدة يدفع الأفراد إلى تفضيل السيولة خاصة في أوقات الأزمات وهذا يؤدي إلى انخفاض سرعة التداول، كما أن الانخفاض قد يدفع المستثمرين إلى زيادة الطلب على الأموال المعدة للاستثمار بزيادة من الإنفاق وسرعة التداول. كذلك إن العوامل التي يظهر أثرها في المدى القصير تتعلق بالاتجاه النفسي للأفراد وتوقعاتهم المستقبلية، فإذا كانوا متفائلين بالنسبة للدخول والأرباح والمستوى العام للأسعار والمخاطرة،

فهذا يزيد من الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري ويقومون بالتقليل من الأموال التي يجوزتهم وبالتالي تزيد سرعة تداول النقود.

2-2-6- أنظمة الدفع والاستلام في المجتمع:

هي عبارة عن أنظمة متواصلة، مستمرة في عادات الجمهور ويتعلق الأمر ب(السيد، 1970، صفحة 108):

- مقدار تكرار الدفع والاستلام: إن تكرار استلام الدخول في فترات زمنية متقاربة يزيد من سرعة دوران النقود، والعكس.
- انتظام الاستلام والدفع النقديين: إن توقعات الأفراد والمشاريع بالنسبة لانتظام استلاماتهم النقدية سوف يدفعهم إلى الاحتفاظ بأدنى مستوى من الأرصدة النقدية وبالتالي هذا ما يدفع بسرعة دوران النقود إلى الارتفاع(عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 81).
- التوافق بين الاستلام والدفع النقديين: يظهر هذا العامل العلاقة بين نظام الدفع السائد في مجتمع ما مع سرعة دوران النقود، أي أن التوافق بين مواعيد استلام الدخول مع مواعيد إنفاقها يؤدي إلى قصر المدة التي تكون فيها النقود عاطلة وبالتالي هذا يؤدي إلى ارتفاع سرعة دوران النقود، وتزداد فرص توافق مواعيد الاستلام مع مواعيد الإنفاق النقدي كلما قصرت المدة التي تقضي بين استلام الدخل والدخل الذي يليه، أي أن سرعة التداول تكون مرتفعة في بلد يتبع نظام الدفع الأسبوعي على بلد يتبع نظام دفع شهري(قريصة، 1984، الصفحات 179-180).

2-2-7- درجة تقدم الجهاز المصرفي:

يرتبط هذا العامل بتطور الجهاز المصرفي بمد ذاته ومدى استعمال الناس له، وكذا التطور في العادات المصرفية للجمهور، حيث أن تطور الجهاز المصرفي يخفض الطلب على النقود ويزيد من سرعة تداول النقود، أي أن ارتفاع الائتمان والشيكات يزيد من سرعة تداول النقود وبالتالي يرفع الودائع الزمنية وودائع التوفير ويسمح للبنوك بمنح قروض واستثمارات، بمعنى أن النقود التي كانت عاطلة تتحول إلى أشخاص آخرين. وبناءً على هذا يمكن القول بوجود علاقة طردية بين مستوى سرعة دوران النقود وعدد ونشاط المؤسسات المالية والنقدية (السيد، 1970، صفحة 110).

2-2-8- الدورات الاقتصادية:

إن أي تغير في مستوى النشاط الاقتصادي لأي بلد يؤثر على سرعة دوران النقود، حيث أن هذه الأخيرة تميل إلى الارتفاع في أوقات الانتعاش الاقتصادي، إذ تسود توقعات تفاؤلية حول مستوى الأرباح والأسعار، أما في حالة الركود فتتجه سرعة دوران النقود إلى الانخفاض بسبب زيادة الطلب على النقود جراء التوقعات التشاؤمية حول الأرباح والطلب على السلع والخدمات (الدليمي، 1989، صفحة 135).

2-3- طرق قياس سرعة دوران النقود.

يمكن قياس سرعة دوران النقود بعدة طرق، غير أن أهمها والأكثر استعمالاً هما الصيغتين التاليتين: سرعة تداول المعاملات وسرعة تداول الدخل.

2-3-1- سرعة تداول المعاملات:

تشير سرعة الدوران لغرض المعاملات إلى العلاقة الموجودة بين متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية وبين السلع والموجودات المالية، ويتم حساب وقياس سرعة تداول المعاملات بقسمة عدد أو حجم المعاملات أي الإنتاج، على كمية النقود المتداولة في السوق أو كما تسمى عرض النقود (نبيلة، 2017-2018، صفحة 10).

وتكتب الصياغة كالآتي:

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

حيث: **V**: سرعة تداول المعاملات.

PT: حجم المعاملات أو الإنتاج.

M: كمية النقود أو عرض النقود.

وقصد قياسها بهذه الطريقة، يجب معرفة عدد المرات التي تشتري بها الوحدة النقدية لهذه السلع، تتمثل صعوبة هذه الطريقة في عدم القدرة على تقدير حجم المعاملات (عجمي و أرسلان، 2009، الصفحات 78-79)، وصعوبة تقدير حجم المعاملات تكمن في كون هذه الأخيرة ناجمة عن إنتاج جاري أو متعلقة بالمنتجات المتولدة في فترات سابقة أو عن بيع أوراق مالية أو نقل ملكيتها (ضياء، 2005، صفحة 84).

2-3-2- سرعة تداول الدخل:

هي تلك النسبة الموجودة بين أحد مكونات المجمع النقدي بالنسبة إلى الناتج المحلي الخام، ومن الجانب الكمي تمثل السرعة مقلوب السيولة النقدية.

وهذه النسب بين الناتج المحلي الخام والمجتمعات النقدية تتفاوت بين البلدان حسب تطور اقتصادها ونظامها المصرفي، فنجدها تصل حتى V5 عند بعض البلدان مثل الدول الاسكندنافية غير أن V2 تعبر عن المؤشر الأكثر استخداما من بين تلك المؤشرات الخاصة بقياس سرعة تداول النقد(بناني، 2009، صفحة 91).

من جهة أخرى سرعة تداول الدخل "هي عدد المرات التي يتم فيها تداول الوحدة النقدية بوصفها دخلا لغرض تمويل الناتج النهائي خلال فترة زمنية معينة"، كما أنها تبحث في العلاقة بين حنج القود وبين حجم وأسعار السلع النهائية والخدمات من الإنتاج الجاري، أي أنها تتعلق بحجم الإنتاج الجاري وليس بحجم المعاملات المنتجة سابقا أو حاليا(عجمي و أرسلان، 2009، الصفحات 79-80).

إن سرعة التداول حسب هذه الصيغة تصبح سرعة دوران الدخل النقدي أو سرعة تداول الوحدة النقدية كجزء من الدخل(السيد، 1970، صفحة 153).

وتعبر سرعة دوران الدخل عن العلاقة بين الدخل القومي GDP وكمية النقود M، أي عرض النقود خلال فترة زمنية معينة، وعلى العموم فإن سرعة تداول النقد تقاس كما يلي(عجمي و أرسلان، 2009، صفحة 77):

$$V_i = \frac{GDP}{M_i}$$

علما أن: V_i : سرعة دوران النقد.

GDP: الناتج الحقيقي أو الناتج المحلي الخام مقاسا بالأسعار الجارية.

M_i : كمية النقود حسب الجمع، بمعنى أن:

$$V_3 = \frac{GDP}{M_3} \quad V_2 = \frac{GDP}{M_2} \quad V_1 = \frac{GDP}{M_1}$$

يلاحظ أن سرعة تداول المعاملات تكون أكبر من سرعة تداول الدخل، لأنها تتضمن المدفوعات على السلع الوسيطة، الإنتاجية والنهائية والموجودات المالية، في حين سرعة تداول الدخل تتضمن فقط المدفوعات مقابل السلع النهائية (عجمي و أرسلان، 2009، الصفحات 77-79).

2-4-4 - مركبات سرعة دوران النقود.

2-4-4-1- الناتج الداخلي الخام: " يعتبر الناتج المحلي الإجمالي أحد أهم المؤشرات الاقتصادية التقليدية،

ويستعمل على نطاق واسع كأحد أهم المؤشرات التي يمكن الاعتماد عليها في هذا المجال، وهو أحد أهم المقاييس المستعملة لقياس النمو الاقتصادي في كل دول العالم، فكلما يرتفع يدل على تقدم اقتصاد الدولة" (الشرفات، 2009، صفحة 114).

2-4-4-2- عرض النقود M: "الكتلة النقدية أو حجم النقد المتداول هي تلك الكمية من النقد التي يتم تداولها في البلد" (صالح، 2008، صفحة 175).

كما تمثل الرصيد النقدي للدولة من كل ما تملكه الأعيان الاقتصادية، وتمثل كذلك مجموع وسائل الدفع المتاحة للاقتصاد الوطني لتأمين نشاطاته واحتياجاته (مبارك، 2006، صفحة 116).

2-5-5 - السياسة النقدية وسرعة تداول النقود:

السؤال الذي يتبادر للذهن هو هل باستطاعة السياسة النقدية معرفة أثر التغير الحاصل في عرض النقود M على الإنفاق والناتج؟ من الواضح أن معدل الإنفاق يعتمد على تغير عرض النقود أو سرعة تداول النقود أو كليهما معاً، فإذا كانت سرعة تداول النقود ثابتة، فإن عرض النقد سوف يحدد حجم الإنفاق الكلي ومستوى الإنتاج المحلي، أما إذا كانت سرعة تداول النقود متغيرة، ولا يمكن توقعها وتتحرك بصورة عكسية مع M فإن رقابة البنك المركزي على عرض النقد للتأثير على حجم الإنفاق والناتج يصبح أكثر صعوبة وتفقد السياسة النقدية فعاليتها كأداة لإدارة الطلب الكلي. ومعنى ذلك أن السلطة النقدية تهدف الوصول إلى المعدل المرغوب للنمو في الناتج من خلال السيطرة على عرض النقد ولكن بشرط أن تكون سرعة تداول النقود قابلة للتقدير والتنبؤ، لأن

التقديرات غير المناسبة في معدل نمو سرعة تداول النقود قد تؤدي إلى اتباع أهداف للسياسة النقدية لا تتفق مع أهداف السياسة الاقتصادية، فالإفراط في تقدير سرعة تداول النقود قد يدفع البنك المركزي إلى إتباع سياسة نقدية توسعية على نحو غير ملائم، مثل سياسة نقدية انكماشية على نحو غير مقبول. وفي هذه الحالة تظهر أهمية السياسة المالية في التأثير على النفقات، من خلال قيام الحكومة بتخفيض الضرائب أو زيادة النفقات الحكومية لتحفيز الإنفاق الوطني، لكن إذا كانت سرعة تداول النقود ثابتة ولا تتأثر بالإجراءات المالية، فإن السياسة المالية تصبح كذلك عديمة الجدوى كأسلوب للتأثير على حجم الإنفاق، أما إذا زادت سرعة تداول النقود مع الحوافز المالية وانخفضت مع القيود المالية، فإن السياسة المالية ربما تكون أداة قوية للتأثير على السياسة الاقتصادية ومن المستحسن في هذه الحالة تتبع سلوك سرعة تداول النقود ومحدداتها وخاصة استجابتها إلى الإجراءات النقدية المالية (العمار، 2011، صفحة 41).

إن صعوبة التغير في سرعة تداول النقود والتنبؤ بهذا التغير يجعل صعوبة في أحداث رد فعل السلطات النقدية لهذه التغيرات، فالاستقرار النسبي في سرعة تداول النقود في الدول الصناعية في فترة السبعينات كان السبب في إعطاء أهمية كبيرة للسيطرة على كمية النقود لتحقيق أهدافها الاقتصادية، لكن صعوبة التنبؤ بسلوك سرعة تداول النقود في بداية الثمانينات المرافقة للابتكارات المالية يجعل السلطات النقدية تتعد عن الالتزام المسبق بقاعدة نقدية من أجل تنفيذ سياستها النقدية.

والبنك المركزي يستطيع زيادة كمية النقود أو تخفيضها لتحقيق أهداف النمو والاستقرار الاقتصادي، ولكن جهوده تذهب سدى في حالة إذا ما رافق الزيادة أو الانخفاض في كمية النقود انخفاضاً أو زيادة مساوية في سرعة تداول النقود، فالبنك المركزي يستطيع إصدار النقود ولكن لا يستطيع إجبارها على التداول، فسرعة تداول النقود تعتمد كما ذكرنا على رغبة الجمهور والشركات بالإنفاق، وهذا ما حصل فعلاً في هذه الفترة، فقد طبقت

الولايات المتحدة والعديد من الدول الصناعية سياسات نقدية توسعية لتحفيز النشاط الاقتصادي للخروج من حالة الكساد الكبير، لكن الزيادة في كمية النقود رافقتها انخفاض في سرعة تداول النقود نتيجة لامتناع المنتجين والمستهلكين من زيادة نفقاتهم الاستهلاكية والرأسمالية بصورة تتماشى مع الزيادة في المعروض النقدي، ومما يزيد الأمر تعقيداً هو أن استجابة الجمهور للتغير في عرض النقد تتباين بشكل لا يمكن تقديره، بحيث يجعل السلطات النقدية لا تعرف ما إذا كان يتطلب منها تغيير معدل النمو في المعروض النقدي بشكل كبير أو صغير، وكان البديل عن السياسة النقدية التوسعية هو زيادة الإنفاق وتمويله من خلال الجهاز المصرفي، لكن كانت هذه السياسة أيضاً غير فعالة في بعث النشاط الاقتصادي من الركود بسبب هبوط سرعة تداول النقود وذلك لامتناع مستعملي الدخول الجديدة من إعادة إنفاقها، وفي الظروف العادية تمتلك السلطات النقدية من الوسائل ما يمكنها التأثير في زيادة أو تخفيض سرعة تداول النقود من خلال زيادة الإنفاق الحكومي وتخفيض الضرائب ومعدلات الفائدة وإعادة تسديد الدين العام (جنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 262-265)

الفصل الثاني:

الأدبيات التطبيقية

مقدمة الفصل:

نظرا لقلّة الأبحاث والدراسات التي تناولت الموضوع، كان هدفنا محاولة البحث على أكبر كم ممكن من هذه الدراسات ومن ثمّ غريبتها لاستبقاء ما يخدم غايات بحثنا من جهة، وحتى لا نقع في فخ التأثير بصيغة بحث دون سواه ونجد أنفسنا أمام مطب استنساخ هذه الأبحاث، وعلى هذا الأساس حاولنا صياغة خطة خاصة بأسلوبنا المعبر عن مقصدنا من البحث وبتسلسل رأينا الأنسب وفق ما توافر لنا من معطيات.

حاولنا في هذا الفصل تبيان أهم الأدوات والطرق المنتهجة في جل الدراسات التي وقفنا عليها، مع التركيز على أهم النقاط التي تتوافق مع بحثنا وكذلك الإحصائيات التي نخدمنا، وأهم شيء حاولنا وضع دراسات خاصة باقتصاديات لها نفس خصائص الاقتصاد الجزائري.

1- الدراسات التي تطرقت إلى العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود.

1-1-1 دراسات خاصة بدول عربية.

1-1-1-1 دراسة عثمان حسين موسى (2017): بعنوان "محددات سرعة دوران النقود في السودان خلال الفترة (1990-2015)، تمثلت مشكلة الدراسة في معرفة العوامل المحددة لسرعة دوران النقود في السودان معتمدا على سلسلة زمنية ممتدة من (1990-2015) ومعرفة درجة استجابة سرعة دوران النقود للمتغيرات المستقلة في الدراسة (الناتج المحلي الحقيقي، سعر الصرف، التضخم، عرض النقود التطور المالي). لقد استخدم الباحث اختبار جوهانسون وجويلز للمتكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ للنموذجين.

أهم النتائج المتوصل إليها:

- وجود علاقة طويلة الأجل بين العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في النموذجين.
- وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل بين سرعة دوران النقود والعوامل المؤثرة في كلا النموذجين.
- وجود علاقة طردية بين الناتج وسرعة دوران النقود بمفهومها.
- وجود علاقة عكسية بين التضخم والعملة المصدرة وعرض النقود M2 والتطور المالي.

1-1-2 دراسة عثمان داود مكي (2016): بعنوان "محددات سرعة دوران النقود في السودان خلال

الفترة (1990-2014)، تهدف الدراسة إلى البحث عن محددات سرعة دوران النقود في السودان خلال الفترة (1990-2014) تمحورت مشكلة البحث في عدم ملائمة السياسة النقدية في السودان مع كمية النشاط الاقتصادي السوداني. لقد استخدم الباحث المنهج الوصفي التحليلي والقياسي وتم استخدام DW واختبار WHITE.

من أهم ما توصل إليه الباحث:

- وجود قوة ارتباط بين المتغيرات المستقلة (النتاج المحلي، سعر الصرف، عرض النقود، التضخم، العملة المصدرة) تمثل نسبة 96% و 26% تفسرها عوامل أخرى كالانفلاق الكلي، مستوى الأسعار، معدل الفائدة.

- لا يعاني النموذج من مشكلة اختلاف التباين.

1-1-3- دراسة عاطف عيسى بطارسة 2014: بعنوان "المتغيرات المؤثرة في سرعة تداول النقود في الأردن

خلال الفترة (1990-2012) لقد هدفت الدراسة إلى معرفة المتغيرات المؤثرة في سرعة تداول النقود في الأردن باستخدام أسلوبين هما: التحليل الوصفي والكمي. لقد استخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى العادية مستخدماً التغيرات التالية: متوسط الدخل الفردي، الرقم القياسي لأسعار الأسهم وعدد فروع البنوك في الأردن. قد تم قياس سرعة دوران النقود بمقياسين الواسع والضيق.

أهم النتائج المتوصل إليها:

- الرقم القياسي لأسعار الأسهم أكبر وواضح على سرعة دوران النقود بالمعنى الواسع والضيق وذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية مرتفع.

- تأثير سالب للرقم القياسي لأسعار الأسهم وذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1%.

- عدم وجود تأثير ذي دلالة إحصائية عند مستوى معنوية مقبول لسعر الفائدة على سرعة تداول النقود بالمعنى الضيق والواسع لها.

- سرعة دوران النقود (V1) أكبر من سرعة النقود (V2) أي تزايد عرض النقود M1 على عرض النقود M2.

1-1-4- دراسة طارق محمد حسين عبد الله (2014): بعنوان "محددات سرعة دوران النقود في الاقتصاد

الأردني خلال الفترة (1976-2011)" هدفت الدراسة إلى معرفة محددات سرعة دوران النقود في الأردن معتمدا على سلسلة زمنية ممتدة من (1976-2011) باستخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR)، اختيار ديكي فولر الموسع، اختبار جرانجر للسببية بالإضافة إلى استخدام تحليل تباين ودالة الاستجابة لردة الفعل. لقد اعتمد الباحث على المتغيرات التالية: التحرير المالي، التضخم، أسعار الفائدة على القروض، عدد فروع البنوك التجارية، النمو الاقتصادي مقاسا بمعدل النمو في دخل الفرد وسرعة دوران النقود.

لقد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- المتغيرات غير ساكنة عند نفس المستوى.
 - وجود علاقة سببية أحادية بين التحرير المالي وسرعة دوران النقود.
 - إن التحرير المالي له أثر إيجابي على سرعة دوران النقود.
- دراسة خالد عبد العزيز محمد أعمار (2011): بعنوان "العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية" هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1979-2010) من خلال استخدام منهج تحليلي قياسي ومنهج تحليلي وصفي.

لقد قام الباحث بدراسة العلاقة بين سرعة دوران النقود بمفهومها الواسع والضيق والمتغيرات التالية: معدل التضخم، متوسط دخل الفرد الحقيقي. استخدم الباحث اختبار ديكي فولر الموسع لاختبار السلاسل الزمنية واختبار فيليبس بيرون لتعزيز نتيجة الاختبار الأول.

أهم النتائج المتحصل عليها:

- تطابق نتيجة الاختبارين، عدم استقرار السلسلة عند نفس المستوى واستقرارها بعد أخذ الفرق الأول أي احتمالية وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات.
- وجود علاقة سلبية بين سرعة دوران النقود بمفهومها مع معدل التضخم ومستوى الدخل الفردي الحقيقي.
- إن المفهوم الواسع أكثر تفسيراً من المفهوم الضيق لسرعة دوران النقود.

1-1-5- دراسة عطا المنان ياك (2006): بعنوان "أثر المؤشرات الاقتصادية الكلية على سرعة دوران

النقود في السودان خلال الفترة (1970-2005). هدفت إلى الكشف عن أثر المؤشرات الاقتصادية الكلية على سرعة دوران النقود في السودان عبر نموذج قياسي اعتمد فيها على المتغيرات التالية: سعر الصرف، كمية العملة المصدرة والعرض النقدي.

تمثلت نتائج الدراسة فيما يلي:

- وجود معنوية عالية لنموذج دالة سرعة دوران النقود في السودان.
- تتميز سرعة دوران النقود بالمرونة الكافية.
- ارتفاع الوعي وانتشار استخدام الشيكات وبطاقات الائتمان يؤدي إلى زيادة سرعة دوران النقود.
- استقرار أسعار الصرف وزيادة كمية العملة المصدرة والعرض النقدي هي أكثر التغيرات أهمية في تفسير سرعة دوران النقود.

1-1-6- دراسة محمد بن صالح بن سليمان المعيجل (2004): بعنوان "محددات سرعة دوران النقود في

المملكة العربية السعودية" تهدف هذه الدراسة إلى تحليل سلوك سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية وتحديد العوامل المؤثرة فيها. استخدام الباحث طريقة تحليل السلاسل الزمنية خلال الفترة (1986-2002) باستعمال اختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ على البيانات السنوية للمتغيرات التالية: سرعة دوران النقود بتعاريفها الثلاثة الدخل الحقيقي، قيمة التداول في سوق الأسهم، معدل الفائدة الابتكارات المالية متمثلة في عدد الأجهزة.

لقد أظهرت النتائج أن:

- هناك علاقة عكسية بين سرعة دوران النقود بشكلها الأول والثاني مع الدخل الحقيقي وقيمة التداول في الأسهم.
- هناك علاقة طردية بين سرعة دوران النقود ومعدل الفائدة والابتكارات المالية.
- عدم توافق الشكل الثالث لسرعة التداول مع النظرية الاقتصادية.
- إن الشكل الأول والثاني أكثر دلالة عن سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية.

1-1-7- دراسة الزعبي بشير والتل محمد 2004: بعنوان "العوامل الاقتصادية المؤثرة في سرعة دوران النقود

في الأردن: هدفت الدراسة إلى إلقاء الضوء على العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في الأردن خلال الفترة (1979-2000).

استخدمت الدراسة كل من الأسلوبين: الوصفي التحليلي، والقياسي حيث تم استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، ودراسة أثر كل من المتغيرات الآتية: (الدخل الفردي، وعدد فروع البنوك، وسعر السهم القياسي، والأسعار) على سرعة دوران النقود بالمعنى الضيق الواسع، وجدت الدراسة توافقاً بين

فرضياتها، ونتائجها فيما يتعلق بعدد فروع البنوك، وسعر السهم القياسي، وخالفتها فيما يتعلق بمستوى الأسعار والدخل الفردي.

1-1-8- دراسة هند محمد سليمان (2002): بعنوان "العوامل المحددة لسرعة دوران النقود في السودان

خلال الفترة (1970-2002)" لقد حاول الباحث الإجابة عن إشكالية معرفة العوامل المحددة لسرعة دوران النقود في السودان ومعرفة مدى استجابة الدالة محل الدراسة للمتغيرات الاقتصادية. لقد استخدم المنهج التحليلي والإحصائي معتمدا المتغيرات التالية: الدخل القومي، نصيب الفرد من الدخل القومي، معدل التضخم، الرصيد النقدي، نسبة العملة خارج الجهاز المصرفي وعدد فروع البنوك التجارية:

أهم النتائج المتوصل إليها:

- إن 97% من التغيرات الكلية في سرعة دوران النقود تفسرها التغيرات في نصيب الفرد من إجمالي

الدخل القومي، معدل التضخم، نسبة العملة خارج الجهاز المصرفي، عدد فروع البنوك والرصيد النقدي و3% من التغيرات يعود إلى عوامل أخرى.

- وجود علاقة طردية بين سرعة دوران النقود وعدد فروع البنوك التجارية ونسبة العملة خارج الجهاز المصرفي ومعدل التضخم ونصيب الفرد من الدخل القومي.

- وجود علاقة عكسية بين سرعة دوران النقود والرصيد النقدي والمتباطئ.

1-1-9- دراسة المقابلة علي 1995 بعنوان "العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود في الأردن": هدفت

الدراسة إلى تتبع العوامل المؤثرة على سرعة تداول النقود في الأردن خلال الفترة 1963-1990 حيث تم قياس أثر كل من التضخم، والدخل الفردي، وعدد فروع البنوك التجارية على سرعة تداول النقود (بمقياس السرعة الأصغر والأكبر).

بينت نتائج الدراسة وجود علاقة قوية بين المتغيرات المستقلة الثلاث، وبين المقياس الأصغر لسرعة تداول النقود، ولكنها وجدت علاقة ضعيفة بين كل من السرعتين، والدخل الفردي. أكدت الدراسة على ضرورة تواصل تزايد عرض النقد في الأردن، ليعوض التناقص المتواصل في سرعة تداول النقود.

1-2-2- دراسات خاصة بدول أجنبية.

1-2-1- دراسة 2012 roman syrotion بعنوان " the velocity of money

determinants in Ukraine" هدفت الدراسة إلى معرفة محددات التغيرات في سرعة دوران

النقود في أوكرانيا خلال الفترة (2001-2012) لقد استعمل الباحث متغيرين مستقلين هما: الثروة

والتضخم، واستخدم 4 نماذج لقياس سرعة دوران النقود M0. M1. M2. M3. M4. ثم

استخدم اختيار السببية جرانجر والتكامل المشترك.

خلصت الدراسة إلى:

- الثروة لها تأثير سلبي على سرعة دوران النقود.

- عدم وجود علاقة سببية بين سرعة دوران النقود والتضخم.

1-2-2- دراسة Peter N,Okafor, tersoo.s and other بعنوان " Determinants

of incomevelocity of money in Nigeria"، لقد هدفت هذه الورقة البحثية إلى

معرفة محددات سرعة دوران النقود في نيجيريا معتمدا على سلسلة زمنية ممتدة من (1985-2012)

بوضع الفرضيات التالية:

- وجود علاقة ايجابية ذات دلالة إحصائية بين نمو الدخل وسرعة دوران النقود الذي يوافق النظرية

الكمية للنقود.

- وجود علاقة طردية بين سعر الفائدة وسرعة دوران النقود.
- وجود علاقة عكسية بين متغير تنمية القطاع المالي بالاعتماد على معدل نمو رسمة سوق الأوراق المالية مع سرعة دوران الدخل. لقد تم استخدام نموذج (VAR) التكامل المشترك وجراجر للسلبية وقد اعتمد على المتغيرات التالية: معدل نمو الدخل (yt) في الوقت T، سعر الصرف في الوقت (ET)T، معدل الفائدة عند الوقت (RT)، معدل التضخم في الوقت.

أهم النتائج المتوصل إليها:

- إن تحليل التباين والاستجابة النبضية أثبت أن التضخم أهم متغير للابتكارات في سرعة الدخل.
- هناك علاقة طردية بين نمو الدخل وسرعة دوران النقود.
- معدل التضخم وسعر الصرف يؤثر سلباً على سرعة دوران النقود.
- وجود علاقة طردية بين سعر الفائدة وسرعة دوران النقود.
- وجود علاقة سلبية بين سعر الصرف وسرعة دوران النقود.

1-2-3- دراسة E. Akinlo Antony 2012 بعنوان "Financial développements and the velocity of money in NIGERIA"

الدراسة على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية مقبول بين سرعة تداول النقود

وآثارها على سرعة تداول النقود في نيجيريا خلال الفترة (1986-2010): أكدت

الدراسة على وجود علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية مقبول بين سرعة تداول النقود

بالمعنى: الضيق والواسع، والمتغيرات الاقتصادية المتمثلة في الدخل الفردي، وسعر الصرف.

وبين نتائج الدراسة من خلال استخدامها لطريقة تصحيح الخطأ بأن هناك تأثيراً سلباً، وذا دلالة

إحصائية عند مستوى معنوية مقبول لمتغير (سعر الصرف الجاري) على سرعة تداول النقود بالمعنى:

الضيق والواسع، فيما جاء أثر الدخل الفردي موجبا، وذوو دلالة إحصائية مرتفعة على سرعة تداول النقود بالمعنى الضيق، والواسع لعرض النقد.

1-2-4 - دراسة بهاراتسندوت 1977: بعنوان "محددات سرعة دوران النقود في الهند": تستهدف الدراسة

تقييم النظرية العامة لمحددات سرعة دوران النقود، لقد أخذ الباحث بعين الاعتبار أن الإنفاق الكلي يتأثر بالتغيرات النقدية والمالية وبالتالي يؤثر على الدخل القومي بالربط بين قطاعين المالي وقطاع السلع والخدمات. لقد استخدم الباحث سرعة دوران النقود بأنها دالة في عدة متغيرات

$V = F(MS.E.P.O.P)$ واستخدم علاقة آنية بين هذه المتغيرات عبر عنها كالآتي:

$$.O = F(MS.E.V.P.R), P = F(MS.E.V.O.P)$$

لقد استخدم الباحث طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية من أجل تقدير نموذج المعادلات الآنية، وطريقة المربعات الصغرى لمرحلتين، وذات الثلاث مراحل:

وبينت نتائج الدراسة ما يلي:

- من خلال المفهوم النظري أوضحت النتائج أن التغيرات المالية والنقدية تؤثر في الإنفاق الكلي يتم في سرعة دوران النقود.

2- الدراسات التي شملت سرعة دوران النقود.

1-2- دراسة نرمين معروف غفور (1990-2010): بعنوان "تأثير تغيرات عرض النقود وسرعة دورانها على

معدلات التضخم في العراق خلال الفترة (1990-2010)، اهتمت الدراسة بتوضيح وقياس أثر

التغيرات في عرض النقود (متغيرات تفسيرية) والتضخم كمتغير تابع. لقد استخدم الباحث اختبارات

السكون، اختبار جذر الوحدة ديكي فولر، وتطبيق تحليلات التكامل المشترك.

خلصت الدراسة إلى:

- معدل التضخم وسرعة دوران النقود مستقرة عند الفرق الأول.
- عرض النقود مستقر في فروقه الثانية.
- هناك علاقة تكاملية طويلة الأجل بين المتغيرات بوجود علاقة طردية بين معدل التضخم وعرض النقود وسرعة دورانها.

2-2- دراسة (Adam and Altaee) بعنوان العلاقة بين سرعة دوران النقود والتطور المالي، باستخدام عدة

طرق قياسية وهي (نماذج VAR) تتمثل مشكلة الدراسة على معرفة العلاقة بين سرعة دوران النقود

والتطور المالي في السودان، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين التطور المالي وسرعة

دوران النقود بالمفهوم الضيق VM1 وذلك من خلال اختبار جوهانسون للتكامل المشترك كما بينت

الدراسة إن التطور المالي يؤثر إيجابيا على سرعة دوران النقود وهذا يدل على أن التطور المالي في الاقتصاد

السوداني يعمل في مرحل متقدمة لذلك يعتبر عامل السياسة النقدية في السودان أن يأخذه بعين الاعتبار

وكذلك التضخم له تأثير مباشر على سرعة دوران النقود VM1 مما يؤثر على معدلات النمو الاقتصادي

السوداني واستخدم الباحث معدل العائد وذلك لأن الاقتصاد السوداني اقتصاد يهيمن عليه نظام التمويل

الإسلامي الذي يعتبر بديلا لأسعار الفائدة وأكدت الدراسة على وجود علاقة موجبة بينه وبين سرعة

دوران النقود على المدى الطويل في السودان، من أهم توصيات الدراسة الاهتمام بالتطور المالي الي يعتبر عامل مهم في عملية التنبؤ بسرعة دوران النقود في السودان.

2-3- دراسة حسين (1999): بعنوان " تحديد العلاقة بين التضخم وسرعة دوران النقود في السودان: تتمثل مشكلة الدراسة في أن التضخم على سرعة دوران النقود، كم هدفت الدراسة إلى اختبار النظرية الكمية للنقود لدراسة التضخم وسرعة دوران النقود للاقتصاد السوداني في الفترة من (1970-1998) والتأكد من صحة الافتراضات التالية:

أ- معدل التغير في سرعة دوران النقود يرتبط طرديا مع معدل التغير في الناتج القومي الإجمالي الاسمي.
ب- معدل التغير في سرعة دوران النقود يرتبط عكسيا مع معدل التغير في عرض النقود وتحصل الباحث على النتائج التالية:

- زيادة الناتج القومي الإجمالي بنسبة 100% تؤدي إلى زيادة سرعة دوران النقود ب 0.78% وحدة إلى أعلى أما زيادة النقود بنسبة 100% تؤدي إلى تخفيض سرعة دوران النقود ب 0.36% وحدة إلى أسفل كما أن 86% من التغيرات في سرعة دوران النقود تفسره التغيرات في الناتج المحلي وعرض النقود بمعنوية عالية، ومن خلال معامل الانتشار والارتباط والانحدار تحصل الباحث على النتائج التالية:

- وجود علاقة غير مباشرة بين التضخم وسرعة دوران النقود والتي تتمثل في تأثير سرعة دوران النقود على عرض النقود بالزيادة أو النقصان الذي ينعكس بدوره على التضخم.
- من خلال معادلة الانحدار البسيط في الفترة محل الدراسة وجد أن سرعة دوران النقود تفسر 6% فقط من التغيرات التي تحدث في معدل التضخم ككل، كما أن زيادة سرعة دوران النقود بنسبة 100% تؤدي إلى زيادة التضخم بنسبة 0.34% وحدة إلى أعلى في المدى القصير

وذلك لأن العمليات التبادلية التي تؤدي إلى زيادة سرعة دوران النقود في هذه الفترة تكون عمليات غير مجدية.

- قيمة معامل الارتباط 0.042 وهذا يعني أن العلاقة بين سرعة دوران النقود طردية ضعيفة.
- وجد الباحث أن زيادة سرعة دوران النقود هي السبب المباشر للتضخم وافترض ثباتها لا يسانده الواقع العملي في الاقتصاد السوداني خلال تلك الفترة.

2-4 - دراسة شورط (1982): The velocity of money and percapita income in developing economies. Malaysia and Singapore

بعنوان العلاقة بين سرعة دوران النقود ونصيب الفرد من الدخل في اقتصاديات غرب ماليزيا وسنغافورة في الفترة (1951-1966): تتمثل مشكلة الدراسة في معرفة العلاقة بين سرعة النقود ومتوسط نصيب الفرد من الدخل القومي في اقتصاديات غرب ماليزيا وسنغافورة.

اعتمد الباحث على المنهج الإحصائي، الانحدار الخطي ذي المرحلتين والمنهج التحليلي، لاختبار صحة الفرضية التالية:

أ- هناك علاقة عكسية بين سرعة دوران النقود ونصيب الفرد من الدخل القومي مع الأخذ في الاعتبار أن النقود عرفت بالطرق الثلاثة المختلفة:

- أنها زائد الودائع بالبنوك التجارية والودائع الادخارية $(M2) + M1$.
- زائد الودائع تحت الطلب $(M1)$.
- الودائع الثابتة $(M3) + M2$: لقد تم قياس سرعة دوران النقود بطريقتين لكل تعريف وتحصل

الباحث على النتائج التالية: وجود علاقة عكسية بين دوران النقود ونصيب الفرد من الدخل

القومي وقد عزى الباحث إنما هذه العلاقة العكسية نتجت من التغير في العادات النقدية في ماليزيا وسنغافورة في الفترة محل الدراسة، بينما كانت العلاقة موجبة بين سرعة دوران النقود وعدد أفراد البنوك التجارية ومعدل الفائدة ومعدل التغير في الأسعار لكل قياسات سرعة دوران النقود.

3- دراسات حاولت تقدير التغيرات في سرعة دوران النقود.

1-3- دراسة Murat Ali Khanov and Leon Taylor: بعنوان "An algorithm for

"estimating the volatility of the velocity of money"، هدفت الدراسة إلى تحديد

خوارزمية لتقدير التقلبات في سرعة دوران النقود في كازاخستان، تقيس الدراسة آثار المحددات الثلاثة:

عرض النقود، الإنتاج، ومستوى الأسعار وهي دراسة على اقتصاد سريع التحولات، ركزت الدراسة على

فرضية أن الصدمات التي تواجه الأسعار تؤثر على تقلبات سرعة دوران النقود أكثر من تأثير الصدمات

النقدية الحقيقية، لقد استخدم الباحث نماذج VAR.

لقد خلصت الدراسة إلى النتائج التالية:

- عدم توافق سرعة دوران النقود في المدى القصير مع المدى الطويل.
- تؤثر الصدمات السعيرية وهميش على هامش الإنفاق في كازاخستان وهو ما يتفق مع النظرية الكينزية.

3-2- دراسة AjibolaArewa and pc Nwakanma: بعنوان " Money and supply

and velocity of money in Nigeria atest of polak model" تناولت الدراسة

اختبارا تجريبيا لنموذج Polak معتمدا بيانات سنوية ممتدة من (1985-2011) باستخدام نموذج

جوهانسون وجسسلن. من أجل إجراء التكامل متعدد المتغيرات بشكل خاص للتحقق من العلاقة بين النقود

ومتغيرات الاقتصاد الكلي المختارة.

أثبتت النتائج ما يلي:

- وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين سرعة دوران النقود والمتغيرات الأساسية للاقتصاد الكلي مثل الدخل

القومي وصافي الائتمان المحلي الأجنبي والتصدير في نيجيريا.

- الميل الحدي للاستيراد 20% والسرعة الحدية للنقود المتداولة مرتفعة جدا تقترب من 30% أي أن

الاقتصاد النيجيري في تضخم.

3-3- دراسة محمد حامد العاقب الطيب "بعنوان تقدير دالة الطلب على النقود في السودان في الفترة من

(1980-2010): تهدف الدراسة إلى بناء نموذج اقتصادي قياسي يمثل دالة الطلب على النقود في

السودان والبحث عن العوامل المحددة للطلب على النقود في السودان وتقديم بعض المقترحات والتوصيات

التي تساعد السلطات النقدية من استخدام أدوات السياسة النقدية بما يفيد متطلبات النموذج.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي والتاريخي في الإطار النظري، والمنهج التحليلي في تقدير وتقييم

النموذج.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

أ- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين الطلب على النقود والناتج المحلي الإجمالي والاتفاق الحكومي.

ب- وجود علاقة عكسية بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود.

ت- من النتائج الملموسة وجود تكامل مشترك يربط بين الطلب على النقود ومحدداتهم.

ومن أهم توصيات الدراسة، العمل على زيادة الإنفاق الحكومي الحقيقي على المشاريع الإنتاجية التي من شأنها أن تزيد من الدخل القومي الذي بدوره يزيد الطلب على الأرصدة النقدية، أيضا تطوير وتنشيط الأسواق المالية لتوسعة الاستبدال بين النقود والأصول المالية لجذب رؤوس الأموال الأجنبية.

3-4- دراسة Mendizabal and Hugo Rodriguez 2006 بعنوان " The Behaviour

(of Money Velocity in High and Löw Inflation Countries) هدفت الدراسة

إلى تحليل اتجاه العلاقة القائمة بين سرعة تداول النقود، ومعدل التضخم في 79 دولة مختارة خلال الفترة

(1960-2000) حيث سجلت الدول ذات المستويات المرتفعة في معدلات التضخم، وأسعار الفائدة

الاسمية مستويات مرتفعة في سرعة تداول النقود.

بينت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة، وقوية بين متوسط سرعة تداول النقود، وكل من معدل

التضخم، ومتوسط كمية النقود المخلوقة في الدول ذات المستويات المرتفعة في معدلات (نمو النقود) فيما

توصلت الدراسة إلى عكس هذه النتيجة في الدول ذات المستويات المنخفضة في تلك المعدلات.

وأظهرت نتائج الدراسة لعينة من الدول تم اختيارها بشكل عشوائي من مجتمع الدراسة إلى وجود ارتباطين

متوسط (معدل نمو النقود 40% خلال الفترة نفسها).

3-5- دراسة Homles Mark J 2000 بعنوان " The velocity of circulation :

"somenewévidence on international integration" هدفت الدراسة إلى اختيار التكامل بين حركة سرعة دوران النقود بين الدول الرئيسية في الاتحاد الأوروبي، وذلك من خلال استخدام بيانات شهرية لـ 25 سنة سابقة لفترة الدراسة، حيث تم بناء اختيار خاص للتأكد من فرضية وجود هذا التكامل من عدمه، وذلك للاستدلال بأن أكبر مكون رئيسي لعرض النقد مستقر أم لا: توصلت الدراسة إلى أن التكامل بين حركة سرعة دوران النقود بين دول الاتحاد الأوروبي كانت قوية خلال الفترة 1972-1992 حيث خالفت هذه النتيجة ما كان سائدا من وجهة نظر المؤسسة على أن سرعة دوران النقود في الدول الأوروبية تتحرك باتجاه دوري، ومنتزاد خلال الأربعين سنة الماضية قبل نشر هذه الدراسة.

3-6- دراسة Dennis c. Mc cornac 1994 بعنوان " velocity and money

"growthVariability : evidencefromjapan" هدفت الدراسة إلى البحث في مدى صحة فرضية متلون فريدمان القائلة (بأن التقلبات في نمو عرض النقد تؤثر في سرعة تداول النقود) من خلال استخدام بيانات خاصة باليابان، وتطبيق أسلوب جرانجر السببي Granger-causality لاختيار مدى تأثير التقلبات الحاصلة في عرض النقد بمعناه الواسع (CDS+M2) أي عرض النقد بمفهومه الواسع M2 مضافا إليه شهادات الإبداع القابلة للتفاوض على سرعة تداول النقود.

وقد أظهرت نتائج الدراسة عند أخذ الفرق الأول بأن التغير في معدل نمو عرض النقد قد أثر في

سرعة تداول النقود (استنادا لسببية جرانجر حيث دعمت تلك النتيجة فرضية متلون فريدمان المبنية أعلاه.

4- دراسات متعلقة بسرعة دوران النقود في الجزائر.

4-1- دراسة مقراني عبد العزيز (2016): بعنوان "سرعة تداول النقود بين الثبات والتغير حالة الجزائر"، تبلورت أهمية البحث حول قياس سرعة تداول النقود ودراسة مدى صحة عدم ثباتها كما جاء في الإطار الكينييزي، وتقوم هذه الدراسة على أساس دراسة طبيعة العلاقة السببية بين متغيرة الدراسة ومحدداتها المختلفة، اعتمد الباحث على سلسلة زمنية ممتدة من (1960-2012)، لقد تم قياس مؤشر سرعة تداول النقود في مفهومها الواسع وكذا صياغة محدداتها. لقد تم استخدام استقرار متغيرات النموذج الخارجية والداخلية واختبار درجة تكامل المتغيرات واحتمال وجود تكامل مشترك للمتغيرات واستخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM) وطريقة انجر وجرجر ذو المرحلتين ثم التأكد بطريقة Johnson لاختبار مدى استقرار النموذج في المدى القصير والطويل.

توصلت الدراسة أن سرعة تداول النقود في الجزائر ذات دلالة عند صياغة السياسية النقدية في الجزائر.

4-2- دراسة بوسالم رفيقة (2014): بعنوان "نمذجة وتقدير المسار التضخمي في الجزائر خلال الفترة 1988-2006"، هدفت الدراسة إلى نمذجة المسار التضخمي للجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي وفقا لمنهجية بوكس وجينكيز، تم اختيار ARMA كأفضل نموذج للتنبؤ، حيث تم تحديد مجموعة من المتغيرات المؤثرة والمتأثرة بالتضخم، بعد اعتماد نموذج الانحدار المتعدد باستخدام انجل جرانجر لتحديد اتجاه العلاقة السببية بين هذه المتغيرات، استخلصت الدراسة وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين التضخم وأهم محدداته، وكشفت عن وجود علاقة قصيرة المدى بين التضخم وكل من الاستهلاك العام ومعدلات الفائدة.

5- التعليق على الدراسات السابقة:

لقد استخدمت أغلب الدراسات نماذج VAR لمعرفة مدى تأثير المتغيرات على سرعة دوران النقود في المدى الطويل في مختلف البلدان، ومن جهة أخرى قامت دراسات أخرى بتحليل سلوك سرعة دوران النقود والعوامل المؤثرة فيها، استخدمت التكامل المشترك والتي أُثبتت أن جميع تقديرات التكامل المشترك لسرعة دوران النقود بتعاريفها المختلفة لها القدرة التفسيرية العالية للمتغيرات المختلفة، في حين توصل "حسين" في دراسته للعلاقة بين التضخم وسرعة دوران النقود في السودان، أن العلاقة بينهما علاقة طردية ضعيفة وذلك باستخدام معامل الارتباط أما "شورط" الذي استخدم المنهج الإحصائي للانحدار الخطي ذي المرحلتين في دراسته التي أجريت على سرعة دوران النقود في الدول النامية الآسيوية، لقد قام بقياس سرعة دوران النقود بطريقتين لكل تعريف.

خلاصة:

تتميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة لها حول محددات سرعة دوران النقود لأنها من الدراسات القليلة على حد علم الباحث التي يتم تطبيقها على الاقتصاد الجزائري وذلك باستخدام نموذج جوهانسون لاختبار التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، ومحاولة تقديم النتائج والاقتراحات التي تساعد السلطات القائمة على أمر السياسة النقدية في الجزائر في تحديد الكمية المثلى لعرض النقود والاستفادة منها في تحديد احتياجات السوق النقدي. وبخصوص اختيار المتغيرات المعتمدة في الدراسة فاعتمدنا بالدرجة الأولى على النظرية الاقتصادية في تحديد العوامل التي لها تأثير كبير على سرعة دوران النقد، إضافة إلى أن جل الدراسات المعتمدة تناولت نفس المتغيرات، وبالتالي حاولنا في هذه الدراسة أخذ المتغيرات التي تكررت في أغلب المعادلات المدروسة.

الإطار التطبيقي

للدراسة

مقدمة الفصل :

لكل موضوع بحثي منهج علمي يتواءم مع معطياته النظرية والكمية ،وفي تخصصنا يعتبر الشق التطبيقي للبحث أساسيا جدا حتى يكرس محتويات الشق النظري من جهة ،ولنتمكن من الخروج بالنتائج النهائية للبحث من جهة أخرى.

سنحاول في هذا الشق من البحث إسقاط النقاط المستنبطة من الجانب النظري على واقع الاقتصاد الجزائري، قصد الوقوف على مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر، وهذا بدراسة مؤشراتنا على سرعة دوران النقود التي تساعد بنسبة كبيرة في معرفة كفاءة السياسة النقدية، حيث سنبدأ هذا الفصل بالوقوف على أهم مراحل السياسة النقدية في الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، ومن جهة أخرى سنقوم بتبسيط الدراسة التحليلية وتحويل المعطيات الإحصائية إلى نموذج رياضي قياسي من شأنه تبيان مدى تأثير سرعة دوران النقود بالمتغيرات المعتمدة على المستويين: الطويل والقصير، معتمدين على البرنامج Eviews 08 وفي الأخير تحليل النتائج والتأكد من دور السياسة النقدية في الجزائر في خلق الاستقرار الاقتصادي.

1- الإصلاحات الاقتصادية الكبرى في الجزائر:

تسعى الجزائر كغيرها من الدول إلى مواكبة العولمة الاقتصادية هذا ما أجبرها إلى الانتقال من الاقتصاد الاشتراكي المسير مركزيا إلى اقتصاد ليبرالي المتبني لأسس اقتصاد السوق.

عرفت الجزائر عدة إصلاحات بعد الاستقلال بدأت في فترة السبعينيات إلى مرحلة الإصلاح الاقتصادي خلال مرحلة الأزمة (1986-1993) وبعدها إصلاحات على مستوى السياسة النقدية من خلال قانون النقد والبنك 1986، والقانون المعدل والمكمل الذي صدر في سنة 1988 وخاصة قانون النقد والقرض 10-1990 المتعلق بالنقد والقرض.

وفي الأخير إصلاحات في إطار الاتفاقيات مع مؤسسات النقد الدولي من خلال برنامج 1989 والثاني سنة 1991، ثم الإصلاحات الاقتصادية الموسعة مع صندوق النقد الدولي في إطار برنامج التثبيت (1994-1995) وبرنامج التعديل الهيكلي (عزوز، 2004، صفحة 163).

1-1- الإصلاحات الاقتصادية قبل مرحلة الأزمة:

1-1-1- الإصلاح المالي 1971: جاء ضمن المخطط الرباعي الأول (1970-1973) والمخطط

الرباعي الثاني (1974-1977)، حول النظام المصرفي من حيث تمويل الاستثمارات المخططة

أو إنشاء الهيئة الفنية للمؤسسات المصرفية والهيئة العامة للنقد والقرض أو إلغاء الصندوق

الجزائري للتنمية وتعويضه بالبنك الجزائري للتنمية، كل هذه الإجراءات تهدف إلى ضمان

المساهمة الفعلية لكل موارد الدولة لتمويل الاستثمارات المبرمجة.

1-1-2- إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية: توافقت مع المخطط الخماسي الأول (1980-1984) في فترة

تغيير لنظام اتخاذ القرار من مركزي إلى لا مركزي، وعرفت مايلي:

• إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري وبالتالي انبثاق البنك الفلاحي

للتنمية الريفية BADR، وبنك التنمية المحلية BDL.

• تعرض الاقتصاد الجزائري لاضطرابات مالية نتيجة تراجع أسعار المحروقات وانخفاض قيمة الدولار.

1-2- الإصلاحات الاقتصادية في مرحلة الأزمة:

التحول نحو اقتصاد السوق كان له انعكاسات على السياسة النقدية، حيث تطلب من الدولة القيام بعدة

إصلاحات اقتصادية تمثلت في (عزوز، 2004، صفحة 165):

1-2-1 - الإصلاح النقدي لسنة 1986 المتعلق بقانون القرض والبنك: تتمثل أسسه في النقاط التالية:

- تقليص دور الخزينة في تمويل الاستثمارات واعتماد الجهاز المصرفي في توفير الموارد المالية الضرورية للتنمية الاقتصادية إلا أن القانون لم يوضح آليات التنفيذ.
- إعادة دور البنك المركزي كبنك البنوك (الوظائف التقليدية).
- الفصل بين البنك المركزي وبين نشاطات البنوك التجارية.

1-2-2 - قانون استقلالية البنوك لسنة 1988: تلتخص القواعد التي اشتمل عليها قانون 1988 في النقاط

التالية:

- إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار تنظيم جديد للاقتصاد والمؤسسات.
- دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية قصد إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي.
- اعتبار البنك شخصية معنوية تجارية تخضع لمبدأ الاستقلالية المالية والتوازن المحاسبي.
- إمكانية توظيف المؤسسات المالية الغير المصرفية نسبة من أصولها المالية في اقتناء الأسهم أو السندات الصادرة عن مؤسسات تعمل داخل التراب الوطني أو خارجه.
- إمكانية لجوء مؤسسات الإقراض إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، مع إمكانية طلب ديون خارجية.

1-2-3 - قانون النقد والقرض 10-1990: تتمثل المبادئ الأساسية لقانون النقد والقرض في:

- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية: أي أن القرارات تتخذ على أساس الأهداف النقدية التي تحددها السلطة النقدية وبناء على الوضع السائد.
- الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية: لقد سمح هذا المبدأ بتحقيق الأهداف التالية:
 - استقلال البنك المركزي عن الدور المتعاضد للخزينة.
 - تقليص ديون الخزينة اتجاه البنك المركزي وتسديد الديون السابقة المتراكمة عليها.
 - الحد من الآثار السلبية المالية العامة على التوازنات النقدية.
 - تراجع التزامات الخزينة في تمويل الاقتصاد.
- الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان: حسب هذا المبدأ أصبح دور الخزينة يقتصر على تمويل الاستثمارات العمومية المخططة من طرف الدولة ومن تم أصبح توزيع القروض لا يخضع لقواعد إدارية وإنما يرتكز أساسا على مفهوم الجدوى الاقتصادية للمشروع.

بخصوص قانون النقد والقرض 10-1990، سنتطرق إليه بالتفصيل في المبحث الموالي (أبرز محطات السياسة النقدية بالجزائر).

1-3- برامج الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولية(عزوز، 2004، صفحة 168):

تتمثل في برنامج الاستعداد الائتماني الأول والثاني(1989، 1991): وقعت الجزائر من خلاله على اتفاقيتين:

الأولى في 31 ماي 1989: والثانية في 03 جوان 1991 وكان الاتفاق يهدف إلى منح قروض ومساعدات من

صندوق النقد الدولي والبنك العالمي ضمن شروط تبين أهم ما تعلق بالسياسة النقدية فيما يلي:

✓ مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي وتقليص حجم الموازنة العامة.

✓ تحرير الأسعار وتجميد الأجور وتطبيق أسعار فائدة موجبة.

✓ الحد من التضخم وتخفيض قيمة الدينار.

✓ تحرير التجارة الخارجية والسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

✓ إلغاء عجز الميزانية، وإصلاح المنظومة الضريبية والجمركية.

1-4- برامج الإصلاحات الاقتصادية الموسعة مع صندوق النقد الدولي:

1-4-1 - أهداف برنامج التثبيت 1994-1995: تركز على تحقيق الأهداف التالية:

✓ الحد من توسع الكتلة النقدية.

✓ تخفيض قيمة الدينار.

✓ تحقيق نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الإجمالي.

✓ تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك.

✓ جعل معدل تدخل البنك الجزائري في السوق النقدية عند مستوى 20%.

✓ توفر احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

1-4-2- أهداف برنامج التعديل الهيكلي 1995 - 1998:

- ✓ العمل على إعادة الاستقرار النقدي.
- ✓ تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقلال المالي.
- ✓ العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره.
- ✓ التخفيض التدريجي لعجز الميزان التجاري الخارجي.
- ✓ التحضير لإنشاء سوق للأوراق المالية.

2- أبرز محطات السياسة النقدية بالجزائر.

لا يمكن الحديث عن سياسة نقدية في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90 الذي يعتبر المحطة الأبرز في تاريخ السياسة النقدية الجزائرية لذلك سنحاول الوقوف على المرحلتين السابقتين واللاحقة لصدور هذا القانون أين سنكتفي بتوضيح أهم معالم السياسة النقدية بالجزائر قبل الانفتاح، بينما سنتناول مرحلة ما بعد الانفتاح بشيء من التفصيل كونها تدخل في الإطار الزمني المقترح للبحث.

2-1- السياسة النقدية في الجزائر قبل قانون النقد والقرض

قبل صدور قانون النقد والقرض 10/90 كان القطاع النقدي الجزائري صغيرا ومقسما، إذ عمل كأداة مالية لاستثمارات القطاع العام بينما لم تكن الأسواق المالية موجودة على الإطلاق، ولم تكن البنوك التجارية تمارس أي نشاط تجاري، بل كانت فقط تجمع مدخرات قطاع العائلات وقطاع المؤسسات من خلال شبكة فروع واسعة، وتوجه هذه الموارد نحو تمويل الواردات وعمليات مؤسسات الدولة. كما لعبت الخزينة الدور الرئيسي في القطاع المالي إذ احتكرت معظم المدخرات الوطنية من خلال حسابات التوفير البريدية وإصدار السندات الاستثمارية، وقد استخدمت هذه الموارد أساسا لتمويل المشاريع الجديدة في المؤسسات العمومية، التي كانت تعاني من قصور الرسمة معتمدة على الاقتراض من البنوك لتمويل استثماراتها(القادر، الصفحات 12-14). وقد لعب البنك المركزي الجزائري دورا ثانويا، حيث حددت معدلات الفائدة بقرارات إدارية عند مستويات نتجت عنها أسعار فائدة حقيقية سالبة، مما دفع المديرين نحو الاستثمارات ذات التركيز الرأسمالي العالي. وفي هذه الحالة لم يمارس البنك المركزي أي نشاط ملموس في مجال الرقابة المصرفية ولم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى أداة لتزويد البنوك بالسيولة اللازمة. إن السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1962 إلى غاية عام 1990 كانت حيادية بسبب الدور السلبي للنقود في الاقتصاد الوطني، إذ لم تتمكن تلك السياسة من تحقيق الأهداف والمهام الموكلة لها والسبب في عدم فعاليتها خلال تلك الفترة يرجع أيضا إلى كون تلك الأخيرة كانت مجرد مفهوم نظري منصوص عليه في القوانين التشريعية بعيدا عن الواقع، ضف إلى ذلك اعتماد البنك المركزي على الأدوات المباشرة في الرقابة والتحكم في الائتمان على مستوى جهاز مصرفي هش بعيد عن الدور المنوط به. وقد اعتبر البنك المركزي مجرد ملجأ لتمويل عجز الميزانية العامة، إذ كانت الخزينة العمومية هي المكلفة بمهمة إصدار النقد (رفيقة، 2013-2014، الصفحات 191-192).

2-2- السياسة النقدية بالجزائر بعد قانون النقد و القرض 1990

تعتبر سنة 1990 سنة فارقة في تاريخ النظام النقدي بصدد قانون النقد والقرض الذي تضمن إصلاحات عميقة متعلقة بالتحريك المصرفي ومنح استقلالية بنك الجزائر وتعزيز دوره في الاستقرار النقدي. ويمكننا حوصلة أبرز أسس هذا القانون فيما يلي (القادر، 2008، الصفحات 14-18):

**** منح البنك المركزي استقلالية عن وزارة المالية وتكليفه بتسيير السياسة النقدية، وقد خضع البنك المركزي لعملية إعادة تنظيم إدارية جعلت في مقدوره أن يضطلع بمسؤوليته الجديدة وسمي "بنك الجزائر".**

**** إنشاء مجلس النقد والقرض الذي كان عبارة عن السلطة النقدية المسؤولة عن صياغة سياسات الائتمان والنقد الأجنبي والدين الخارجي والسياسات النقدية.**

**** تطبيق قواعد تتصف بالشفافية وتحكم العلاقة بين الخزينة والنظام المالي.**

**** إرساء مبدأ توحيد المعاملة بين المؤسسات الخاصة والعامة بالنسبة لإمكانية الحصول على الائتمان وإعادة التمويل من البنك المركزي وأسعار الفائدة.**

إن التطورات النقدية التي حصلت منذ سنة 1990 تعكس بشكل مباشر توجهات السياسة النقدية في ظل اتفاقيات الجزائر مع صندوق النقد الدولي التي كان لها الأثر الواضح والكبير على تطور الوضعية النقدية في الاقتصاد الوطني، وفي هذا السياق يمكن تمييز 3 فترات تعكس ثلاثة توجهات مختلفة للسياسة النقدية :

*** الفترة الأولى:** تمتد الفترة الأولى من 1990 إلى غاية 1994 وهي الفترة التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح

الاقتصادي إذ كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع، وقد هدفت بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، كما أن التراجع عن سياسة التشدد المالي التي انتهجتها الحكومة في

السابق باعتماد برنامج الاستعداد الائتماني من خلال الاتفاقيتين المنعقدتين في عامي 1989 و 1991 مع

مؤسسات النقد الدولية التي كانت تهدف إلى مراقبة توسع الكتلة النقدية بالحد من التدفق النقدي، أثرت في التطورات النقدية بسبب إصدار النقد لتغطية العجز الموازي.

* **الفترة الثانية:** والمعتمدة من 1995 إلى غاية 2000, وعلى عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، حيث تم إتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من سنة 1994 بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات أعلى خلال الفترة السابقة نتيجة التوسع النقدي الكبير، وقد تزامن تقييد السياسة النقدية مع فترة تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي الممتد من 1994 إلى 1995 أين عمدت الجزائر خلال هذه المرحلة إلى تبني برنامج القرض الموسع من سنة 1995 إلى غاية 1998

* **الفترة الثالثة:** الممتدة من 2001 إلى غاية 2006، حيث اعتبرت هذه المرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي امتد من أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004 وبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي للفترة ما بين 2005 - 2009 إذ تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني بشكل ايجابي خلال نفس الفترة. وقد ساهمت العديد من العوامل في تحسين الوضع النقدي في الجزائر ودفعه نحو التوسع، ومن أبرز هذه العوامل ارتفاع أسعار البترول التي وصلت إلى حدود 54.6 و 67.3 دولار للبرميل الواحد سنتي 2003 و 2004. في حين سجل سعر البرميل الواحد 64.9 و 65.2 دولار خلال سنتي 2001 و 2002 على التوالي.

2-3- التمويل غير التقليدي بالجزائر من خلال تعديل قانون النقد والقرض 2017

يعتمد الواقع الراهن للسياسة النقدية بالجزائر على التمويل غير التقليدي والذي يفضي إلى الاعتماد على التمويل من خلال طباعة الأوراق المالية بدون تغطية بعد تعديل قانون القرض والنقد 2017، حيث بين برنامج الحكومة أن التمويل غير التقليدي هو الذي يقوم على أساسه البنك المركزي بإقراض الخزينة العمومية مباشرة من أجل تمويل عجز ميزانية الدولة، وتمويل الدين العمومي الداخلي، وتوفير موارد مالية للصندوق الوطني للاستثمار (دردوري،، 2018).

وقد قامت الحكومة الجزائرية بالشروع بالقيام ببعض التعديلات على قانون النقد والقرض وهذا بحجة التماشي مع الظروف الاقتصادية وتحسينها من أجل الوصول إلى أهداف ترى من خلالها الجزائر في وضعية مالية مريحة او بالأحرى ليست على الأقل في مأزق وتفاديا لأزمة (من وجهة نظر الحكومة) والتي سببها الرئيسي انخفاض أسعار النفط (الجباية البترولية).

وقد صدر القانون الجديد للنقد والقرض في العدد 57 من الجريدة الرسمية الصادرة في 12 أكتوبر 2017 والذي يعدل ويتمم الأمر الصادر في 2003 المتعلق بالنقد والقرض، بإدراج المادة 45 مكرر والتي تنص على أنه "بعض النظر عن كل حكم مخالف، يقوم بنك الجزائر ابتداء من دخول هذا الحكم حيز التنفيذ بشكل استثنائي، ولمدة خمس سنوات، بشراء مباشر عن الخزينة، للسندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة من أجل المساهمة على وجه الخصوص في تغطية احتياجات تمويل الخزينة وتمويل الدين العمومي الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار". وتفضي هذه المادة إلى ما يلي: "تأتي هذه الآلية لمراقبة تنفيذ برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية والتي ينبغي أن تفضي في نهاية الفترة المحددة كأقصى حد إلى توازنات خزينة الدولة و توازن ميزان

المدفوعات". و"تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا التمويل من طرف الخزينة وبنك الجزائر عن طريق التنظيم"، حسب ذات المادة من نص القانون⁴.

وتجدر الإشارة أيضا إلى أن تعديلات قانون النقد والقرض 10/17 قد مست الصيرفة الإسلامية التي أدخلت بصفة رسمية من خلال هذا القانون حيث لم يكن لها تنصيب قانوني سابق وذلك من خلال تعديلات المواد (67-68-73) وقد أكدت الحكومة على تطبيق هذه الآلية (الصيرفة الإسلامية) في عدد من شبابيك البنوك التقليدية في 2018 (<http://www.radioalgerie.dz>، 2017).

2-4- تقييم بنك الجزائر للوضع النقدي الراهنة

سنعرض فيما يلي حوصلة لواقع السياسة النقدية بالجزائر إلى غاية 2018 وفق رؤية بنك الجزائر (الجزائر، فيفري 2018):

****الوضع النقدي:** تواصل تراجع السيولة المصرفية، بموازاة مع العجز في الرصيد الإجمالي لميزان المدفوعات، بالرغم من السيولة المتأتية من تمويل العجز ورجوع بنك الجزائر إلى إعادة التمويل ابتداء من شهر أوت 2016 ؛ إذ شهدت السنة تغيرا جذريا في إدارة السياسة النقدية، التي تحوّل اتجاهها نحو استعمال أدوات ضخ السيولة (عبر عمليات السوق المفتوحة) لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.

⁴ الجريدة الرسمية 57، القانون 10/17 المؤرخ 11 أكتوبر 2017 المتتم للأمر 11/03 المؤرخ في 26 غشت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض

على عكس سنتي 2015 و 2016 ، ارتفعت الكتلة النقدية M2 ب 6,0 ٪ خلال التسعة أشهر الأولى من سنة. 2017 وقد خصّ هذا الارتفاع المكونات الأساسية للكتلة النقدية، وهي (الودائع تحت الطلب على مستوى المصارف ، الودائع لأجل التداول النقدي. نتيجة لذلك:

-ارتفعت حصة التداول النقدي في الكتلة النقدية M2 ، قليلاً، منتقلةً من 32,2 ٪ في سبتمبر 2016 ، مقابل 32,9 ٪ في سبتمبر. 2017 وتُشير هذه النسبة المعتبرة للتداول النقدي(ما يقارب 4 780 مليار دينار) إلى أن حصة معتبرة من ادخار الأعوان الاقتصاديين(بين 1 500 و 2 000 مليار دينار) مُكتنزة خارج القنوات المصرفية .

أما بالنسبة للقروض ،خلال 2017 ، بلغ معدل نمو القروض للاقتصاد 12,3 ٪، أي ارتفاع بمبلغ 973 مليار دينار، ليلغ حجم القروض 8 883 مليار دينار في نهاية ديسمبر. 2017 وتُشير دراسة هيكل القروض حسب القطاع القانوني، إلى أنّ حصة القروض للقطاع العمومي قد انتقلت من حوالي 50 ٪ في نهاية 2016 إلى 48,6 ٪ في نهاية 2017 ، وانتقلت حصة القروض للقطاع الخاص من 50 ٪ إلى 51,4 ٪، منها 7,4 ٪ إلى الأسر. وقد خصّ ارتفاع القروض بمجمل قطاعات الاقتصاد، مع وتيرة ارتفاع أقوى بالنسبة للقطاع الخاص والأسر .

***التضخم :** بلغ المتوسط السنوي للتضخم في 2012 الذروة وهي نسبة 8,9 ٪ارتباطاً مع الزيادات المعتبرة في الأجور ،بعدها اتّسمت سنتي 2013 و 2014 بتراجع قوي في التضخم .حيث انخفضت نسبته لتبلغ 3,26 ٪ و 2,92 ٪، على التوالي لكن، تسارع ارتفاع الأسعار من جديد، في سنة 2015 ، ليلغ 4,8 ٪، وفي 2016 تواصل تسارع نسبة التضخم السنوية لتبلغ 6,4 ٪ ولا يبدو أنّ هذا الارتفاع في التضخم راجع أ إلى المحدّدات الكلاسيكية للتضخم، بل يعود، أساساً، إلى النقائص في ضبط الأسواق. أما بالنسبة لسنة 2017 اتجه التضخم

نحو التباطؤ حيث تراجع متوسطه السنوي إلى 5.6% ليبلغ في أكتوبر 2018 نسبة 4.53% . وفيما يلي توضيح لرؤية بنك الجزائر حول ما تقدم:

- لا تبدو حدة الارتفاع في التضخم لسنتي 2015 و 2016 ، رغم تراجع وتيرته في 2017 ، أنها راجعة إلى المحددات الكلاسيكية للتضخم (أي تطور الكتلة النقدية، تغيير معدل الصرف، الأسعار العالمية للمنتجات الأساسية، التضخم المستورد.) ... ولم تكن الزيادات في الأسعار، لاسيما أسعار السلع الاستهلاكية غير الغذائية، التي جرّت التضخم، متناسبة مع تغيرات هذه المحددات . بالفعل:

1. عرفت الكتلة النقدية في 2015 و 2016 شبه استقرار ولم ترتفع إلا قليلا خلال سنة 2017

2. كان التضخم عند البلدان الشريكة، أقل بكثير من ذلك المسجل في الجزائر.

3. كانت الزيادة في الضريبة على القيمة المضافة جد متواضعة.

4. كما لا يمكن للانخفاضات في سعر صرف الدينار، ابتداء من شهر جويلية 2017 ، أن تُفسّر هذه الارتفاعات

في وتيرة التضخم، حيث لا تمثل السلع المستوردة إلا ما يُقارب 25% من السلع والخدمات المدرجة في احتساب مؤشر الأسعار عند الاستهلاك.

2-5- - السياسة النقدية في ظل تراجع أسعار النفط (أزمة 2014 نموذجاً)

2-5-1- أسباب انهيار أسعار النفط 2014

الشكل رقم (13): انهيار أسعار النفط



المصدر: تقرير البنك الدولي، منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، الموجز الاقتصادي الفصلي لمنطقة الشرق

الأوسط وشمال أفريقيا، العدد الرابع يناير 2015، ص 01

انهارت أسعار النفط بصورة حادة ومفاجئة منذ منتصف 2014 بعد الطفرة التي عرفتتها منذ مطلع الألفية الثانية فانخفض سعر برميل النفط من 110 دولار في جوان 2014 ليصل إلى حوالي 30 دولاراً مطلع العام 2016 وتعود أسباب هذا الانخفاض إلى ما يلي (دحمان، ديسمبر 2018):

* ظهور إنتاج النفط الصخري الذي إتاحتها تكنولوجيا التكسير الهيدروليكي والحفر الأفقي وقد أضاف حوالي

4.2 مليون يوميا إلى سوق النفط الخام مما ساهم في حدوث تخمة من المعروض العالمي.

* التغير في السلوك الاستراتيجي للأوبك، إذ تعد أكبر الأطراف الفاعلة في سوق النفط الخام العالمية، وقد شهدت

مؤخرا تغيرا في سلوكها من خلال تركيزها على الحفاظ على حصتها السوقية على حساب الأسعار.

* الزيادة في الصادرات الإيرانية بعد رفع العقوبات " الاتفاق النووي " بزيادة تصدير 1.26 مليون برميل نفط يوميا

بداية من 2016

* تراجع الطلب العالمي وخاصة من الأسواق الصاعدة كالصين بسبب تراجع قدرتها التنافسية في الأسواق الدولية،

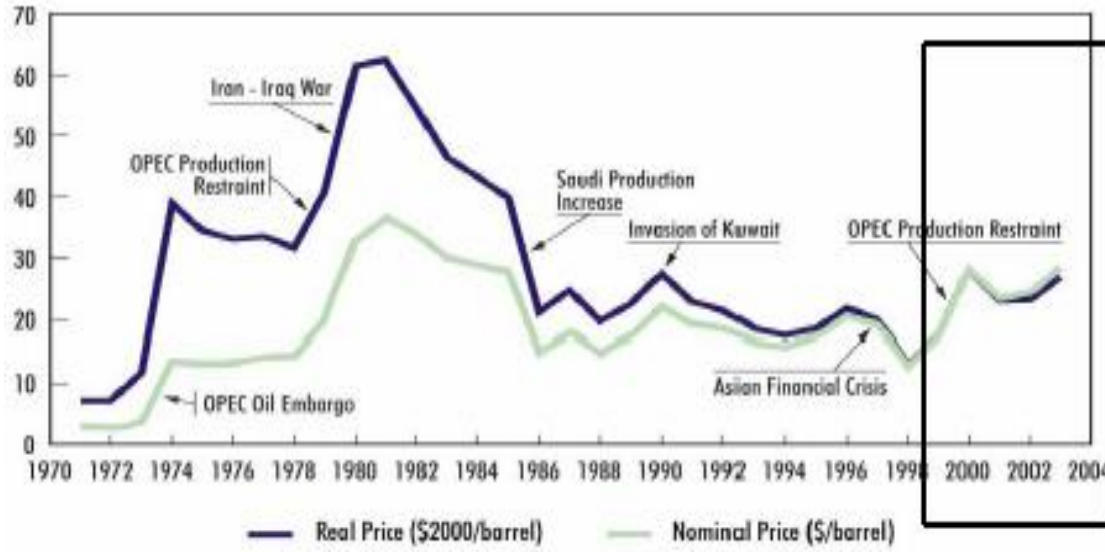
والتي زاد طلبها كثيرا مؤخرا

* الهبوط المتواصل في استهلاك النفط في الولايات المتحدة وخاصة في ظل الاستعانة عنه ببدائل أهمها الغاز

الصخري.

* العوامل التقليدية للسوق من عرض، طلب وطاقة إنتاجية وحركة المخزونات النفطية و تطورات جيوسياسية.

الشكل (14): أسباب انخفاض أسعار النفط



المصدر: <http://www.iea.org>

2-5-2- آثار أزمة 2014 على الاقتصاد الجزائري

تعد الجزائر من بين الدول الأكثر تضررا من أزمة انخفاض أسعار البترول نظرا لقلّة إنتاجها من النفط مقارنة بمثيلاتها إيران، السعودية، العراق، نيجيريا، فنزويلا، إضافة إلى ضعف عمليات التنقيب على البترول، لقد تراجعت احتياطات الجزائر بنهاية يونيو 2014 من 269 إلى 193 مليار دولار بسبب العجز في ميزان المدفوعات الخارجية تحت وقع تراجع العائدات النفطية والارتفاع المتواصل للواردات ويمكن إيراد أهم الأضرار الاقتصادية التي سببتها الأزمة النفطية في الجزائر كالآتي (عادل، ديسمبر 2018):

-تراجع معدل النمو وزيادة عجز الميزانية العمومية.

-انخفاض قيمة العملة المحلية (الدينار الجزائري)

-تراجع ميزان المدفوعات.

-اللجوء إلى الاستدانة من البنك الإفريقي للتنمية .

-انخفاض كبير في إيرادات تصدير النفط :فقد تراجعت مدا خيل صادرات النفط في الجزائر إلى النصف تقريبا، ففي سنة 2015 سجلت ما قيمته 91.14 مليار دولار مقابل 35.27 مليار دولار لعام 2014 أي بانخفاض قدره 47.54%

-خسائر كبيرة في الأرصدة المالية العامة :إذ تضاعف عجز المالية العامة إلى % 16 من إجمالي الناتج المحلي عام 2015

-انخفاض موارد صندوق ضبط الإيرادات :تراجع ب 1، 714، 6مليار دينار جزائري في الفترة الممتدة بين نهاية يونيو 2014 ونهاية يونيو 2015 أي انخفاض ب%33على مدى 12 شهر.

-عجز في الحسابات الخارجية :انخفضت نسبة تغطية الصادرات للواردات إلى % 71 لسنة 2015 عوض من % 11 في النصف الأول لعام 2014

-انخفاض احتياطي الصرف بمقدار 35 مليار دولار لعام 2015 لتبلغ 143 مليار دولار مقارنة ب 194 مليار دولار لسنة 2013.

2-5-3- آليات مواجهة الأزمة من قبل السلطات العمومية.

بما أن الجزائر بلد أحادي التصدير حيث يعتمد بشكل أساسي على المداخيل المتأتية من قطاع المحروقات أصبح الاقتصاد الجزائري شديد التأثر بالتغيرات التي تحدث في أسعار النفط في الأسواق الدولية، الأمر الذي يستدعي استجابة السياسة الاقتصادية ككل والسياسة النقدية بشكل خاص للتغيرات التي تحدثها الصدمات الخارجية على حجم الكتلة النقدية .

من هذا المنظور واستجابة لأزمة 2014-2017 وبفعل انخفاض أسعار البترول(حيث مثلت 2014 نقطة انعطاف انخفضت فيها أسعار البترول إلى 30 دولار للبرميل بعد أن بلغت 147 دولار للبرميل سنة 2008) اختارت الحكومة الجزائرية اللجوء للتمويل غير التقليدي بدعوى إتمام المشاريع التنموية التي أطلقت في الفترة السابقة.

و قد بلغ حجم الكتلة النقدية التي تم إصدارها عن طريق سندات في إطار عملية التمويل غير التقليدي 4.005 مليار دينار، وذلك إلى غاية 31 أكتوبر 2018، مقابل 3.585 مليار دينار نهاية شهر مايو 2018 (الرسمية، صفحة 71).

وقد تم ضخ 3.114.4 مليار دينار من مجموع 6.556.2 مليار دينار حشدتها الخزينة لدى بنك الجزائر في إطار تنفيذ التمويل غير التقليدي بين منتصف نوفمبر 2017 ونهاية يناير 2019، أي ما يقارب النصف، حسب وكالة الأنباء الجزائرية (<https://aljazair1.com/%d8%b6%d8%ae-3-114-4-%d9%>) .

وقد تم استخدام مخرجات التمويل غير التقليدي بالجزائر كما يلي (<https://www.tsa->)

: (algerie.com/ar)

*تم وضع مبلغ 656.7 مليار دينار في حساب الصندوق الوطني للاستثمار لدى الخزينة بغية استعماله وفقا

للاحتياجات المؤكدة، في حين إن مبلغ 1.830 مليار دينار يعد محل تعقيم من قبل بنك الجزائر

*ومن مجمل المبلغ الذي حُشد (6.556.2 مليار دينار)، استخدم مبلغ 2.470 مليار دينار في تمويل عجز الخزينة

خلال السنتين الماليتين 2017 و2018 وجزئيا بعنوان السنة المالية 2019، حسبما أوضحه البنك.

*من جهة أخرى، ساهم مبلغ 1.813 مليار دينار في تسديد الديون العمومية للمؤسسات الوطنية

*وُجّهت 500 مليار دج للصندوق الوطني للتقاعد لتمويل دينها تجاه الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية.

*تمويل الصندوق الوطني للاستثمار بمبلغ 1.773.2 مليار دينار، وجهت لعمليات تمويل برامج سكنات “عدل”

وعجز الصندوق الوطني للتقاعد ومشاريع مهيكلة.

إضافة لانتهاج سياسة التمويل غير التقليدي ومحاولة للخروج من أزمة 2014 انتهجت الجزائر التدابير المالية

(مرغيت، 2014، صفحة 4):

- استخدمت الفوائد المتاحة في صندوق ضبط الإيرادات للحد من اثر تراجع أسعار النفط على النمو.
- خفض قيمة الدينار كإجراء لرفع حصيلته مدا خيل النفط المقومة بالدولار الأمريكي عند تحويلها إلى الدينار الجزائري حيث انخفض ب25 بالمائة مقابل الدولار الأمريكي وب 6.7 بالمائة مقابل اليورو خلال عام2015
- اتخذت تدابير حاسمة في موازنة 2016 لتكريس مسار الضبط المالي عبر إحراز مزيد من التقدم في ترشيد الإنفاق وخفض التكاليف التي تتحملها المالية العامة وتحقيق وفرة.

3- الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة القياسية.

تقتضي الضرورة المنهجية تقديم وصف عام للمعالجة الإحصائية قبل عرض مخرجات البرنامج القياسي، وعلى هذا الأساس نقترح من خلال هذا المبحث التذكير بالأسس الإحصائية التي سنستخدمها في دراستنا القياسية فقط وذلك بشكل عام ودون الخوض في تفاصيل قد لا تخدم أهداف البحث، وقد عمدنا إلى تلخيص هذه الأسس من المراجع المشار إليها في التمهيش بما يتناسب وخطوات البحث. وتجدر الإشارة إلى أن برنامج المعالجة الإحصائية [views8](#) يعتمد على عديد الصيغ الرياضية التي تحوي هذه الجزئية أبرزها

3-1- طريقة المربعات الصغرى للانحدار المتعدد

سيتم تقدير معاملات النموذج المقترح بالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO) باعتبارها أفضل طريقة للتقدير كونها تعتمد على مبدأ تصغير مجموع مربعات الأخطاء إلى أدنى حد ممكن (سالم، 2014، الصفحات 102-106).

وتجدر الإشارة إلى أن طريقة المربعات الصغرى تعتمد على مجموعة من الفرضيات هي بمثابة القاعدة السليمة للوصول إلى نموذج اقتصادي يفسر الظاهرة محل الدراسة حيث تستخدم في تقدير معاملات النموذج الخطي المتعدد انطلاقاً من الصيغة التقديرية التالية :

$$Y_i = \hat{Y}_i + e_i$$

$$Y_i = \hat{a}_1 + \hat{a}_2 X_1 + \hat{a}_3 X_2 + \dots + \hat{a}_K X_n + \varepsilon_i$$

باستخدام المصفوفات يمكن كتابتها على الشكل التالي: $Y = \hat{a}x + e$

حيث \hat{Y} يمثل المتجه العمودي درجة $[n \times 1]$ ويمثل القيم المقدرة للمتغير التابع Y .

و يمثل المعلمات المقدرة. $[k \times 1]$ يمثل المتجه العمودي و الذي درجة \hat{a}

e يمثل المتجه العمودي و درجة $[n \times 1]$ و هو يمثل البواقي (الخطأ).

و للحصول على المعلمات المقدرة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية باختيار قيم \hat{a} التي تصغر مجموع مربعات البواقي الى ادنى قيمة لها (سعيد، 1998، الصفحات 240-249) .

➤ معادلة الانحدار:

يعد الانحدار الخطي المتعدد من الأساليب الإحصائية المتقدمة والتي تضمن دقة الاستدلال من أجل تحسين نتائج البحث عن طريق الاستخدام الأمثل للبيانات في إيجاد علاقات سببية بين الظواهر موضوع البحث .
و نحصل على معادلة الانحدار الخطي المتعدد باستعمال طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS) انطلاقاً من تصغير مجموع مربعات البواقي حسب الشكل التالي :

$$\begin{aligned} \text{Min} &\rightarrow (\sum \varepsilon_i^2) \\ &\text{أو} \\ \text{Min} &\rightarrow \min \varepsilon' \varepsilon \end{aligned}$$

و بعد التعويض و النشر و الاشتقاق نحصل على المعادلة الأساسية لاستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير معالم نموذج الانحدار الخطي المتعدد

$$\hat{a} = (X' X)^{-1} X' Y$$

➤ اختبار المعنوية الإحصائية لمعاملات النموذج فرديا (اختبار t):

يستخدم اختبار (t) لاختبار المعنوية الإحصائية لكل معلمة من معاملات النموذج على حدا، وذلك بغرض معرفة ما إذا كان المتغير المستقل مفسرا إحصائيا للمتغير التابع. تصاغ الفرضية العدمية (H_0) والفرضية البديلة (H_1) كما يلي:

$$H_0: \beta_i = 0$$

$$H_1: \beta_i \neq 0$$

$$\sigma^2(X'X)^{-1} \cdot \beta \sim N[\beta]$$

مجال الثقة للمعلمة β عند مستوى ثقة $(1-\alpha)$ يعطى كالتالي:

$$\alpha/2) S\sqrt{x_{ii}} \dots (S_{\beta_i} = \text{var}(\hat{\beta}_i))_{\alpha/2) S_{\beta_i} = \hat{\beta}_i \pm t_{(n-k)} S_{\beta_i}$$

$$[\text{في الانحدار البسيط: } t_{(n-2)} \hat{\beta}_i \pm S_{\beta_i} \text{، لأن } (k=2)]$$

$$t_{cal} > t_{tab} \Rightarrow \alpha \text{ رفض الفرضية}$$

$$t_{cal} < t_{tab} \Rightarrow \alpha \text{ رفض الفرضية عدم}$$

➤ اختبار المعنوية الإحصائية لمعاملات النموذج ككل (اختبار F):

يستخدم اختبار (F) لاختبار المعنوية الإحصائية للانحدار (أو للنموذج) بصفة عامة، وذلك بغرض معرفة ما

إذا كان النموذج قابل للتنبؤ بقيم المتغير التابع. تصاغ الفرضية العدمية (H_0) والفرضية البديلة (H_1) كما يلي:

$$k, \dots, j=1, \alpha_j = 0, H_0: \forall \alpha_j$$

$$k, \dots, j=1, \alpha_j \neq 0, H_1: \exists \alpha_j$$

|

انطلاقاً من جدول (ANOVA) القيمة المحسوبة لإحصائه (F) تعطى كالتالي:

$$F = \frac{SSR / (k-1)}{SSE / (n-k)} = \frac{R^2 / (k-1)}{(1-R^2) / (n-k)}$$

$$SSE / (n-k) \quad (1-R^2) / (n-k)$$

$F_{cal} > F_{tab} \Rightarrow \alpha$ عند درجة معنوية H_0 رفض الفرضية

$F_{cal} < F_{tab} \Rightarrow \alpha$ عند درجة معنوية H_0 رفض الفرضية عدم

3-2- اختبار جذر الوحدة (اختبار استقرارية السلاسل الزمنية):

إن كافة الدراسات القياسية تمر بمرحلة استقرار السلاسل الزمنية، لأن دراسة العلاقة في المدى الطويل تضع الباحث أمام مشكلة عدم استقرار السلاسل الزمنية، وفي حالة عدم استقرارها فإن الانحدار الذي يمكن الحصول عليه غالبا ما يكون انحدارا زائفا، وتعتبر السلسلة الزمنية مستقرة إذ تحققت الشروط التالية (عطية، 2005، صفحة 648):

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن $E(Y_t) = \mu$
- ثبات التباين عبر الزمن $\alpha^2 = \text{Var}(X_t) = E(Y_t - \mu)^2$
- أن يكون المتغير بين قيمتين لنفس المتغير على الفجوة الزمنية K بين القيمتين Y_t و Y_{t-k} وليس القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغير:

$$Y_k = \text{COV}(Y_t, Y_{t+k}) = E(Y_t - \mu)(Y_{t+k} - \mu)$$

حيث أن الوسط الحسابي μ والتباين α^2 ومعامل التغير Y_k ثابت، وهناك عدة طرق مستخدمة في اختبار صفة السكون من بينها ما يلي:

- ✓ دالة الارتباط الذاتي autocorrélation.
- ✓ اختبار جذر الوحدة لديكي فولر Dickey and Fullar.
- ✓ اختبار جذر الوحدة المعزز لديكي فولر Augumented Dickey and Fuller.
- ✓ اختبار فيليبس بيرون Philips Perron.
- ✓ اختبار Kwiatkowski Philips Schimdt Shin (KPSS)
- ✓ اختبار Ng Perron

3-3- تحديد عدد فترات التأخير الزمني (LAGS):

ويتم اختيارها وفقا لمعيارين (AKAIKE) (SHWARTS) وهما المعيارين الأكثر شيوعا.

3-4- ديناميكية VAR:

تسمح لنا نماذج VAR بتحليل آثار السياسة الاقتصادية وهذا من خلال محاكاة الصدمات العشوائية (تجديد INNOVATION)، وتحليل تباين الخطأ لكن هذا التحليل يفترض ثبات المحيط الاقتصادي.

3-4-1- تحليل الصدمات ودوال الاستجابة:

يهدف تحليل الصدمات إلى قياس أثر حدوث صدمة على المتغيرات، وتسمى قيم التغير عند كل فترة بداية الاستجابة « FONCTION DE REPONSE »، هذه الطريقة تستعمل في حالة عدم وجود ارتباط بين الأخطاء.

إن طريقة دوال الاستجابة لحساب المضاعفات الديناميكية الموجودة تتميز بأنها تأخذ بعين الاعتبار مجموع العلاقات الموجودة بحيث بين هذه الدوال رد فعل نظام المتغيرات الداخلية على إثر حدوث الصدمة في الأخطاء، وحسب سيمس فإن دوال الاستجابة تبين أثر انخفاض وحيد مفاجئ لمتغيرة على نفسها، وعلى باقي متغيرات النظام في كل الأوقات.

يهدف إلى حساب مدى مساهمة (وزن) كل متغيرة في تباين الخطأ.

4- الدراسة القياسية.

سنحاول في هذا الفصل القيام بالتحليل القياسي لهذه العلاقة ، وذلك بإتباع خطوات المنهج الاقتصادي، ويتضمن هذا الفصل التطبيقي محاولة تهدف إلى تحديد أهم المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على سرعة دوران النقود في الجزائر، معتمدين في ذلك على بعض النظريات الاقتصادية والدراسات السابقة، وذلك باستخدام الطرق والأدوات و الاختبارات القياسية والإحصائية التي تعتبر وسيلة وأداة هامة في فهم وشرح الظواهر الاقتصادية بالاعتماد على برنامج Eviews8، وفي هذا السياق يتم أولاً تحديد المتغيرات الاقتصادية التي يمكن أن تؤثر على سرعة الدوران وصياغة النموذج وتقديره ثم الدراسة الاقتصادية والإحصائية والقياسية وفي الأخير يتم محاولة التنبؤ وتحليل نتائج تقدير النموذج القياسي خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2017.

4-1- تحديد المتغيرات الاقتصادية:

إن عملية اختيار المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على الظاهرة المدروسة والمتمثلة في سرعة دوران النقود، تعتمد على النظريات الاقتصادية بالدرجة الأولى وعلى الدراسات السابقة بالدرجة الثانية، حيث يستخلص مما سبق ذكره أن سرعة دوران النقود تتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية منها: الدخل، سعر الصرف، نسبة التضخم، إجمالي الناتج الداخلي ... وفي دراستنا هذه سوف نستخدم نموذجاً من المتغيرات والتي تبين تأثير المتغيرات المختارة على سرعة دوران النقود والمتمثلة في:

➤ النمو الاقتصادي المعبر عنه بنصيب الفرد من الناتج الإجمالي الخام معبراً عنه بالعملة المحلية، وهو يمثل المتغير المستقل (gdpp).

➤ سعر الصرف لوحدة واحدة من الدولار مقابل الوحدة المحلية التي تمثل الدينار الجزائري (Tch)، متغير مستقل.

➤ سعر الفائدة المعبر عنه بسعر الفائدة على الإقراض (PI)، متغير مستقل.

➤ نسبة التضخم (INF)، متغير مستقل.

➤ سرعة دوران النقود (V2) المحسوبة بالمفهوم الموسع للمعروض النقدي

حيث $M2V2 = PIB$ ، وهي تمثل المتغير التابع.

حيث تعتبر كل من: $TCH, Gdpp, INF$ ، متغيرات مفسرة، مستقلة تتغير خارج النموذج. أما بالنسبة

لمصادر البيانات، كانت كلها من: قاعدة بيانات البنك الدولي (الجزائر).

ويقدم نموذج الدراسة كما يلي:

$$V2 = \beta_1 + \beta_2 GDPP + \beta_3 TCH + \beta_3 INF + \beta_4 PI + Et$$

وقصد التأكد من ملائمة المتغيرات المفسرة المختارة في النموذج، سنقوم ببحث مدى وجود ارتباط خطي قوي بين

المتغيرات.

جدول رقم (02): مصفوفة التأثير المتبادل

	V2	GDPP	TCH	INF	PI
V2	1	-0.73	-0.46	0.44	0.79
GDPP	-0.73	1	0.75	-0.56	-0.43
TCH	-0.46	0.75	1	-0.76	-0.17
INF	0.44	-0.56	-0.76	1	0.35
PI	0.79	-0.43	-0.17	0.35	1

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8

نلاحظ من خلال الجدول أن معاملات الارتباط بين المتغيرات محل الدراسة هي أصغر من الواحد بالقيمة المطلقة، بالتالي لا يوجد ارتباط خطي قوي بين المعلمات، إذا النموذج المعتمد صالح للدراسة من الناحية الإحصائية.

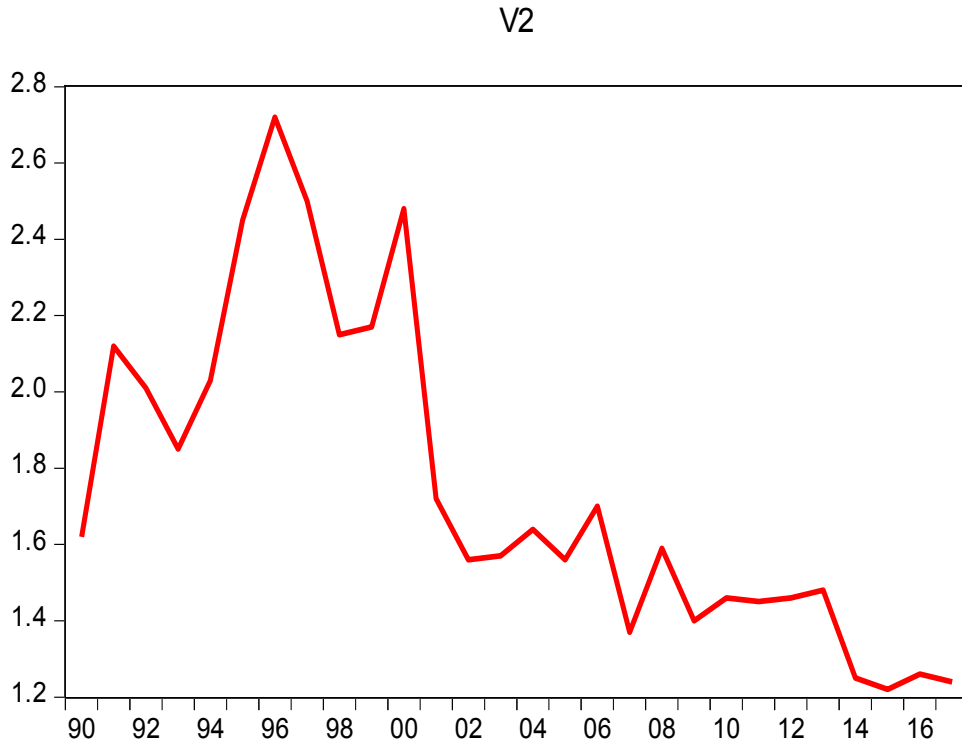
4-2- دراسة تطور متغيرات الدراسة:

بعد القيام بعملية تحديد متغيرات الدراسة، قمنا بدراسة وصفية بيانية لمنحنيات كل متغير وتطوراته خلال فترة الدراسة (1990-2017).

4-2-1- سرعة دوران النقود:

تقاس سرعة دوران النقود (سرعة دوران الداخلية) بحاصل قسمة الناتج الداخلي الخام إلى الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع، والشكل التالي بين تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2017:

الشكل (15): تطور V2 في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى 2017



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

من خلال الشكل يظهر أن سرعة دوران النقود غير ثابتة ولكنها مستقرة وهو ما يضيفي على البحث نوع من الثقة ناهيك عن الرغبة في القيام بالدراسة القياسية.

- انخفضت الكتلة النقدية في سنة 1989 إلى 5.2% نتيجة تسرب العملة إلى خارج الجهاز المصرفي مما أدى إلى بداية الاتفاق مع صندوق النقد الدولي المسمى "بالاتفاق الائتماني الأول" حيث نص على تقديم 155.7 وحدة حقوق سحب خاصة، كما استفادت الجزائر من تسهيل تمويل تعويضي بمبلغ 315.2 م وحدة حقوق سحب خاصة وكان من بين نتائج السياسة النقدية لهذه السنة تطور هائل في الكتلة النقدية بنسبة 11.4% في سنة 1990.

وواصلت الكتلة النقدية ارتفاعها خلال السنوات الأولى من التسعينات وهي السنوات التي تشهد تخفيض قيمة الدينار الجزائري، فارتفع الكتلة من شأنه أن يرفع المستوى العام للأسعار وهذا من شأنه تقليص الطلب على

الدينار، كما تطورت M2 بشكل متسارع بين 1998-2005 ويرجع ذلك السبب إلى عاملين أساسيين هما: الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية إضافة إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أبريل 2001، حيث خصص له حوالي 7 ملايين دولار لمدة متوسطة تمتد إلى 3 سنوات من 2001-2004.

في الفترة الممتدة من 2005-2007 تزايد في الكتلة النقدية من 11.6% إلى 23.09% وقد أرجع بنك الجزائر هذا النمو في الكتلة خاصة في جانب النقود القانونية إلى:

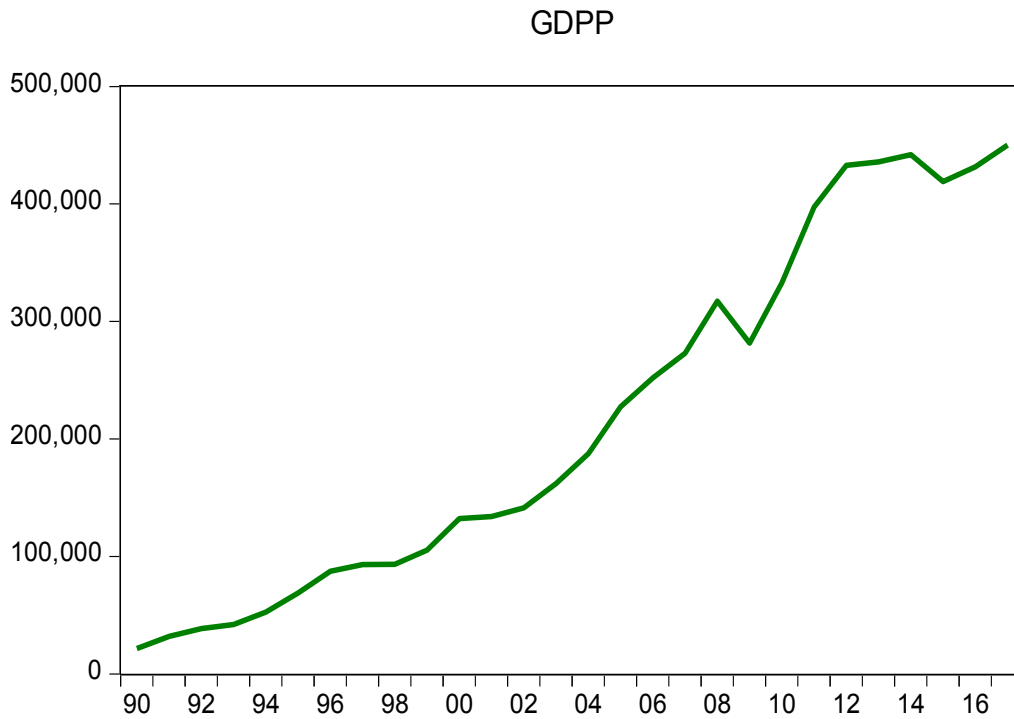
- ✓ تسجيل عمليات سحب مالية كبيرة بين سنتي 2005-2006 ولم تعد إلى المسالك البنكية.
 - ✓ تباطؤ سرعة دوران النقود القانونية حيث تراوحت بين 1.6% و 1.3% كما أنه يبرز فرضية الاكتناز المتزايد للأوراق النقدية وتداولها خارج المسالك البنكية.
- من (2007-2010) عرفت M2 خلال هذه الفترة تذبذب في معدل تغير عرض النقود حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية أدنى مستوى له على مدار تطور عرق النقود في الجزائر سنة 2009 وبمعدل نمو 3.2% ويعود ذلك إلى انخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23% سنة 2009 مقارنة بـ 38.18% سنة 2008 لبدأ العرض النقدي بعد ذلك من سنة 2010 إلى يومنا هذا في النمو والزيادة نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية إلى غاية 2014، ليعود للانخفاض سنة 2015.

- شهدت الفترة ما بين (1990 - 2003) ارتفاعا ملحوظا في سرعة دوران النقود بسبب ارتفاع معدلات السيولة لتعود للانخفاض خلال الفترة (2002 - 2009) وتعتبر ضعيفة مما قد يعني وجود ظاهرة الاكتناز

للسيولة النقدية من طرف الأفراد وعدم إيداعها في المؤسسات النقدية والمالية، كما شهدت خلال الفترة (2011-2009) نوع من الاستقرار ولكن وصلت إلى أدنى مستوياتها خلال السنوات الأخيرة.

4-2-2- نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام:

الشكل (16): تطور GDP في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى 2017

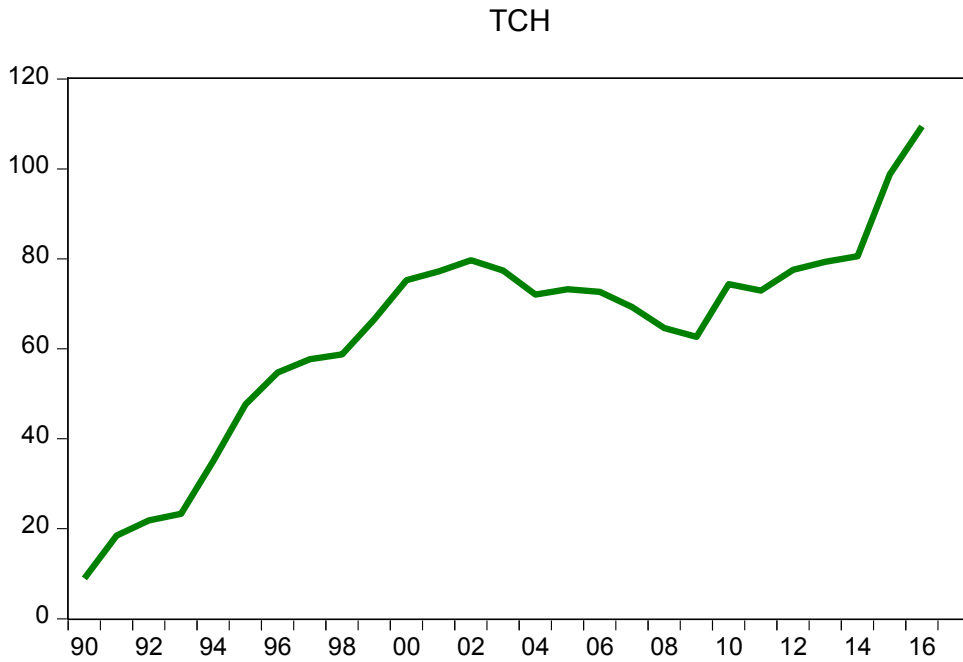


المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات eviews8.

نلاحظ من الشكل أن الناتج المحلي الخام للفرد عرف ارتفاعا واضحا خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2014، وهذا راجع إلى الإصلاحات التي جاء بها صندوق النقد الدولي والمساعدات التي حصلت عليها الجزائر لمواجهة الأزمة، لكن الارتفاع الكبير أو القفزة كانت منذ بداية سنة 2000 بسبب ارتفاع أسعار النفط وهذا إلى غاية جويلية 2014 أين انخفض سعر النفط إلى أقل من 70 دولار للبرميل، وباعتبار الاقتصاد الجزائري ريعي محض، فالانخفاض في سعر النفط أثر على الناتج الداخلي الذي بدأ في التناقص.

4-2-3- سعر الصرف :

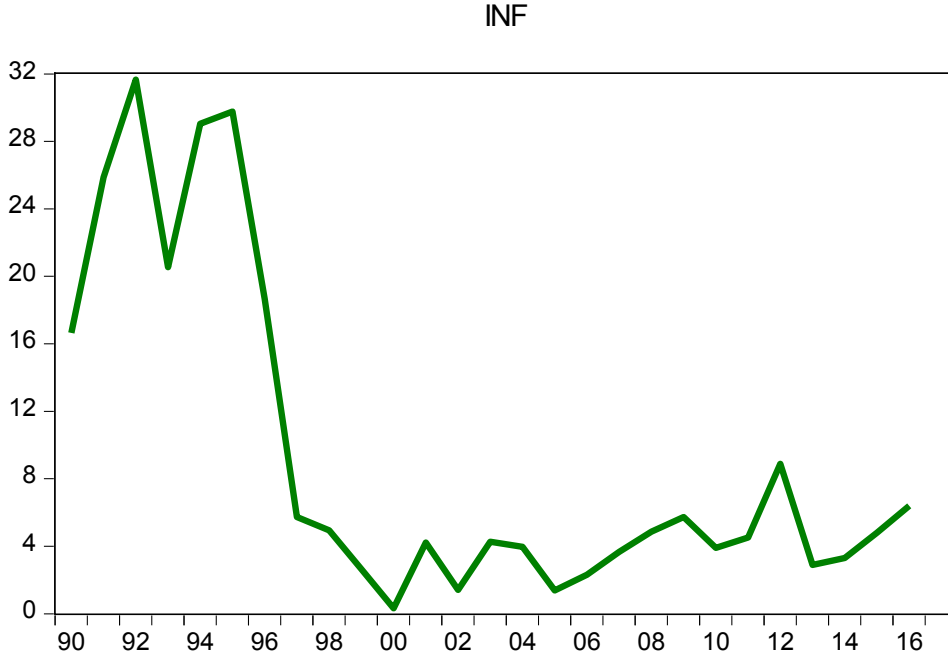
الشكل (17): تطور TCH في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى 2017



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

لقد لجأت الجزائر في العديد من المرات إلى خفض قيمة العملة الوطنية منذ اتفاق إعادة جدولة المديونية الخارجية . حيث خفض قيمة الدينار بنسبة 17,4% . وكان قبل ذلك قد فقد 50 % من قيمته عام 1990 ، وما بين 25 % و 30% ما بين 1991 . ، 1993 وفي عام 1994 قامت السلطات بتخفيض الدينار في مرحلتين في المجموع 70 % وذلك ما بين شهر أفريل و سبتمبر 1994 . وخلال هذه السنة حدد نظام سعر الصرف بنظام التعويم المدار بين البنك المركزي والبنوك التجارية وبين 1995 و 1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20 % وتبعه انخفاض بحوالي 13 % بين 2001 -1998 ، وتواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهرا الموالية و هذا منذ أوائل 2002. وفي شهر جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2 % و 5 % وهذا الإجراء يهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة و بين جوان وديسمبر 2003 ، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11 ، حيث وصل سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الواحد حوالي 73.63 (جمال يعقوب، 2013، ص36) ليواصل الدينار الجزائري في الانخفاض وبالمقابل ارتفاع سعر الصرف ليصل مؤخرا إلى 109.44.

الشكل (18): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى 2017



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

من خلال الشكل، يتضح أن معدل التضخم عرف عدة مراحل، فلقد شهدت الفترة ما بين 1990 إلى 1995

ارتفاعا ملحوظا، حيث بلغ سنة 1992 نسبة 31,7 % وسنة 1995 معدل 29,8 %، وهذا راجع إلى

الأزمة الاقتصادية التي شهدتها الجزائر نتيجة تراجع أسعار البترول.

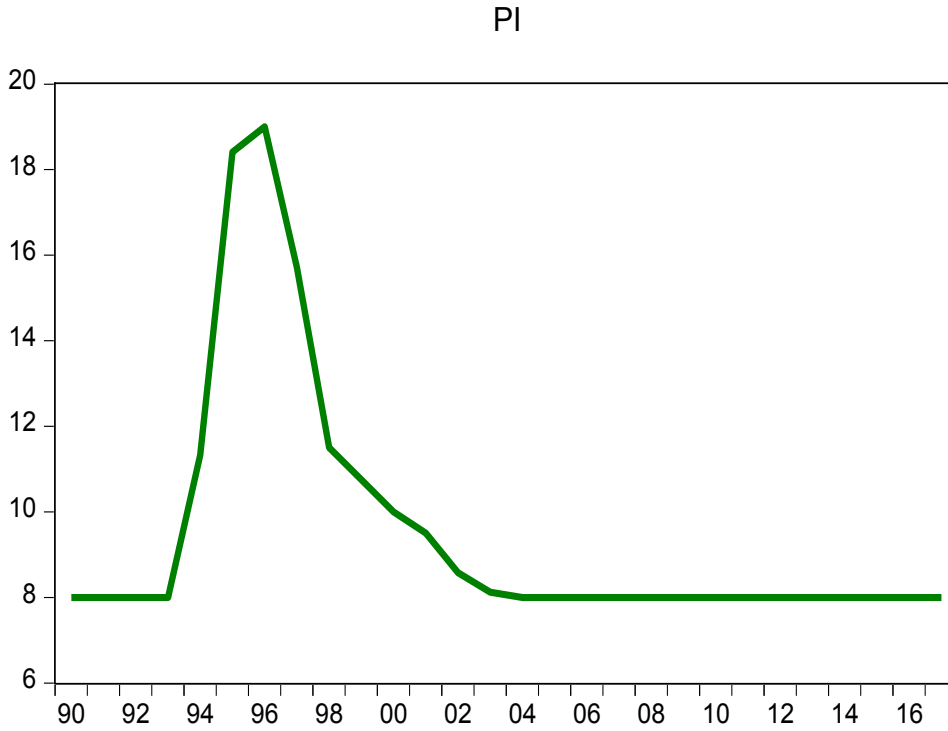
لكن بعد نهاية فترة التسعينات، لوحظ انخفاض متواصل لمعدلات التضخم حيث وصل سنة 1998 إلى 5%،

وسجل أدنى مستوى له سنة 2000، بمعدل يقدر بـ 0,3 %.

أما بعد سنة 2000 عرف عدة تغيرات وشهد مجموعة من التذبذبات لكن بنسب منخفضة، وهذا كله راجع إلى البجوحة الاقتصادية التي عرفتها الجزائر خلال هذه الفترة، نتيجة انفجار أسعار البترول التي تجاوزت \$100 للبرميل، ما أدى إلى استقرار قيمة الدينار الجزائري.

4-2-5- سعر الفائدة:

الشكل (19): تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى 2017



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات `views8`.

يتضح من الشكل أن معدل الفائدة عرف نوعاً من الاستقرار طيلة فترة الدراسة، لكنه ارتفع ليبلغ أعلى مستوى له سنة 1996، وهذا راجع إلى متطلبات مرحلة التعديل الهيكلي المسطر من قبل صندوق النقد الدولي، حيث انتهجت الجزائر سياسة تقشف أدت إلى انكماش نقدي ومالي. عاد معدل الفائدة إلى الانخفاض مع بداية 1998 وهي سنة نهاية برنامج التعديل الهيكلي، وهذا الانخفاض راجع إلى مبدأ المنافسة بين البنوك الراجع إلى قانون النقد والقرض 90-1990.

4-3- الاختبارات الأولية (اختبار استقرارية السلاسل الزمنية)

تهدف من خلال إجراء جذور الوحدة للكشف عن خواص السلاسل الزمنية، والتأكد من مدى سكونها واستقرارها، وتحديد رتبة تكامل المتغيرات، وهذا بمساعدة اختباري ديكي فولر (Dickey-Fuller) وفيليبس بيرون (Phillips Perron) لجذر الوحدة، واللذان يختبران الفرضية العدمية لوجود جذر الوحدة، وبالتالي عدم سكون السلسلة الزمنية.

4-3-1- اختبار ديكي فولر الموسع: ADF

جدول رقم (03): نتائج اختبار ديكي فولر الموسع.

PI	INF	TCH	GDPP	V2		
-0.85	-1.35	2.46	3.12	-0.58	القيمة المحسوبة	المستوى
-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	القيمة الجدولية عند $\alpha=5\%$	
0.33	0.16	0.99	0.99	0.45	PROB	
H0 قبول غير مستقرة	H0 قبول غير مستقرة	H0 قبول غير مستقرة	H0 قبول غير مستقرة	H0 قبول غير مستقرة	القرار	
-3.03	-5.19	-2.69	-3.18	-5.95	القيمة المحسوبة	الفرق الأول
-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	القيمة الجدولية عند $\alpha=5\%$	
0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	PROB	
رفض H0 مستقرة	H0 رفض مستقرة	H0 رفض مستقرة	H0 رفض مستقرة	H0 رفض مستقرة	القرار	

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

نلاحظ من خلال الجدول، قبول فرضية العدم عند المستوى لأن القيمة المحسوبة أكبر من الجدولية بالنسبة لكل المتغيرات ($\text{Prob} > \alpha=5\%$) ، وبالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية ما يبين على احتواء السلاسل الزمنية على جذر الوحدة عند المستوى. لذلك سنتقل إلى اختبار الفرق الأول، ويتضح لنا رفض فرضية العدم لخلو السلاسل الزمنية من جذر الوحدة، أي المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول عند درجة المعنوية $\alpha=5\%$.

4-3-2- فيليبس بيرون: PP

جدول رقم(04): نتائج اختبار فيليبس بيرون

PI	INF	TCH	GDPP	V2		
-0.57	-1.31	1.84	-1.32	-0.56	القيمة المحسوبة	المستوى
-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	القيمة الجدولية عند $\alpha=5\%$	
0.45	0.16	0.98	0.16	0.46	PROB	
قبول H0 غير مستقرة	قبول H0 غير مستقرة	قبول H0 غير مستقرة	قبول H0 غير مستقرة	قبول H0 غير مستقرة	القرار	
-2.83	-5.25	-2.66	-3.17	-6.21	القيمة المحسوبة	الفرق الأول
-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	-1.95	القيمة الجدولية عند $\alpha=5\%$	
0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	PROB	
رفض H0 مستقرة	رفض H0 مستقرة	رفض H0 مستقرة	رفض H0 مستقرة	رفض H0 مستقرة	القرار	

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات 8.eviews.

نلاحظ من خلال الجدول، قبول فرضية العدم عند المستوى وبالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية عند درجة المعنوية $\alpha=5\%$ ، لأن $(\text{Prob} > \alpha=5\%)$ ، لذلك سننتقل إلى اختبار الفرق الأول، ومنه يتضح لنا رفض فرضية العدم لخلو السلاسل من جذر الوحدة في كل المتغيرات، إذا نقول أن السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول.

إذن نتائج اختبار ديكي فولر وفيلبس بيرون تؤكد على أن كل المتغيرات النموذج غير مستقرة من الدرجة الأولى، بحيث تم قبول فرضية عدم استقراريتها عند مستوى درجة معنوية 5%، بينما أكدت النتائج أنها مستقرة عند الفرق الأول.

4-4- اختبار تحديد عدد فترات التباطؤ الزمني (درجة تأخير المسار):

لتحديد عدد فترات التباطؤ الزمني أي اختبار درجة تأخير المسار اعتمادا على معايير: Akaike وSchwars، Hannan-Quinn information criterion، وكذلك معيار خطأ التنبؤ النهائي Final prediction error، وتختار هذه المؤشرات الفترة التي تكون فيها أقل قيمة لهذه المؤشرات، بالإضافة إلى معيار الاختبار المعدل لنسبة الإمكان LR، الذي يختبر فرضية أن معاملات فترات التباطؤ الزمني مجتمعة غير مفسرة إحصائياً، وكذلك معيار Log L، حيث نأخذ أعظم قيمة له.

جدول رقم(05): نتائج اختبار عدد فترات التباطؤ الزمني

HQ	SC	AIC	FPE	LR	LogL	Lag
45.21149	45.38765	45.14388	2.78e+13	NA	-559.2985	0
38.77541*	39.83239*	38.36973*	3.33e+10*	166.7087*	-449.6217	1
39.14245	41.08024	38.39871	4.51e+10	27.59433	-424.9839	2

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

من خلال الجدول وبالاعتماد على أغلب المعايير، نقول أنه يوجد تباطؤ زمني عند الفترة الأولى، أي أن التأخير المقبول هو $p=1$.

4-5- اختبار جوهانسون للتكامل المشترك: Johansen technique

بعد دراستنا لسلاسل موضوع الدراسة من حيث الاستقرار وجدنا أن جميع السلاسل مستقرة بعد إجراء الفروقات من الدرجة الأولى، ومنه يتبين إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بينها في المدى الطويل.

اختبار جوهانسون عبارة عن اختبار أعم وأشمل، من خلال تقديم نتيجة اختبار الأثر (λ trace) واختبار القيمة العظمى للجذور المميزة، فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، نرفض الفرضية القائلة بعدم وجود متجه تكامل لمتغيرات الدراسة، ونقبل الفرضية التي تنص على وجود على الأقل متجه تكامل واحد. وإذا تم العكس فالنتيجة تكون من خلال قبول الفرضية التي تقول بعدم وجود تكامل مشترك.

جدول رقم (06): نتائج اختبار الأثر للتكامل المشترك

Test trace			
فرضية العدم	الفرضية البديلة	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية $\alpha=5\%$ عند
R=0	R>0	72.19	69.81
R=1	R>1	32.37	47.85
R=2	R>2	16.18	29.79
R=3	R>3	5.94	15.49

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات eviews8.

من خلال الجدول (05) لاختبار الأثر نلاحظ في المرحلة الأولى أن القيمة المحسوبة 72.19 أكبر من القيمة الجدولية 69.81 عند مستوى معنوية 5% وبالتالي رفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود متجه تكامل لمتغيرات الدراسة، ونقبل الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة في المدى الطويل.

أما في المرحلة الثانية فالقيمة المحسوبة أصغر من الجدولية ($32.37 > 47.85$)، إذا نقبل الفرضية العدمية التي تنص على وجود متجه تكامل مشترك واحد فقط.

وللتأكد من النتيجة سنذهب إلى اختبار الجذور المميزة.

جدول رقم(07): نتائج اختبار القيم العظمى للجذور المميزة للتكامل المشترك

Egs values			
فرضية العدم	الفرضية البديلة	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية عند $\alpha=5\%$
$R=0$	$R>0$	39.82	33.87
$R=1$	$R>1$	16.18	27.58
$R=2$	$R>2$	10.24	21.13
$R=3$	$R>3$	5.78	14.26

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات eviews8.

من خلال الجدول (06) لاختبار القيم العظمى نلاحظ في المرحلة الأولى أن القيمة المحسوبة 39.82 أكبر من

القيمة الجدولية 33.87 عند مستوى معنوية 5% وبالتالي رفض فرضية العدم التي تنص بعدم وجود متجه

تكامل لمتغيرات الدراسة، ونقبل الفرضية البديلة التي تقول بوجود علاقة في المدى الطويل.

أما في المرحلة الثانية فالقيمة المحسوبة أصغر من الجدولية (16.18 > 27.58)، إذا نقبل الفرضية

العدمية التي تنص على وجود متجه تكامل مشترك واحد فقط.

نتائج اختبار الأثر والجدور المميزة العظمى توضح رفض الفرضية العدمية، التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل

مشترك بين متغيرات النموذج، وعدم رفض الفرضية التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك واحدة بين

متغيرات النموذج.

إذا نستنتج من الجدول الذي يوضح اختبار التكامل المشترك أنه يوجد متجه واحد على الأقل لعلاقة تكامل

مشترك، أي يوجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، وبالتالي يوجد علاقة على المدى الطويل بين

متغيرات النموذج.

4-6- تحليل العلاقة في المدى الطويل:

بتقدير نموذج العلاقة في المدى الطويل بين متغيرات النموذج، بواسطة برنامج eviews، نحصل على العلاقة

التالية:

$V2 = -0.029 INF -0.015 tch + 0.004 PI - (1.37e-06) Gdpp + c$				
SE	0.008	0.003	0.011	2.7e-07
T cal	4.67	4.19	-4.35	5.07
Ttab = 2.052				

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

يتضح أن القيمة المحسوبة لكل المتغيرات هي دائما أكبر من القيمة الجدولية بالقيمة المطلقة. إذا نرفض الفرضية

العدمية التي تقول أن المتغير غير مفسر وبالتالي نقبل الفرضية البديلة القائلة أن المتغير مفسرا إحصائيا.

من خلال المعادلة السابقة يتضح أن كل المتغيرات لها تأثير على المدى الطويل على سرعة دوران النقود تأثيرا مفسرا

إحصائيا عند درجة المعنوية $\alpha=5\%$.

لكن هذا التأثير سلبى فيما يتعلق بالتضخم، سعر الصرف، نصيب الفرد من الدخل وهذا ما يتطابق مع النظرية الاقتصادية، ما يعني أن المتغيرات السابقة ذات معنوية اقتصادية.

أما سعر الفائدة فله تأثير إيجابي، وهذا ما يتطابق مع النظرية الاقتصادية، إذا سعر الفائدة هو ذو معنوية اقتصادية.

بعد إثبات وجود علاقة بين متغيرات النموذج في المدى الطويل، ننتقل إلى تحليل العلاقة في المدى القصير بين متغيرات النموذج، بواسطة نموذج حد تصحيح الخطأ VECM.

7-4 - نموذج حد تصحيح الخطأ VECM

يستعمل هذا النموذج قصد معرفة وجود علاقة بين المتغيرات في المدى القصير ومدى تأثيرها في النموذج، ويكتب

نموذج تصحيح الخطأ للمتغيرات محل الدراسة كالتالي:

$D(v2)_t = -0.61U_{t-1} + 0.18D(v2)_{t-1} - 0.003D(\text{inf})_{t-1} - 0.08D(\text{PI})_{t-1} - 0.015D(\text{tch})_{t-1} - 1.41E^{-07} D(\text{gdpp})_{t-1} + 0.0092$							
SE	0,42	0,21	0,007	0,025	0,009	2,1E-06	0,069
Tcal	-2.65	-0.85	0.439	3.11	1.616	0,066	-1.34
Ttab= 2,056		R ² = 55,13%		Fcal= 1,34			

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات eviews8.

يتضح من معادلة حد تصحيح الخطأ، أن سعر الفائدة له تأثير سلبي مفسر إحصائياً، لأن القيمة المحسوبة أكبر من الجدولية بالقيمة المطلقة.

أما التضخم، سعر الصرف ونصيب الفرد من الدخل فيؤثرون أيضاً تأثيراً سلبياً في المدى القصير، لكن هذا التأثير غير مفسر إحصائياً لأن قيمتهم المحسوبة بالقيمة المطلقة أصغر من القيمة الجدولية 2.056.

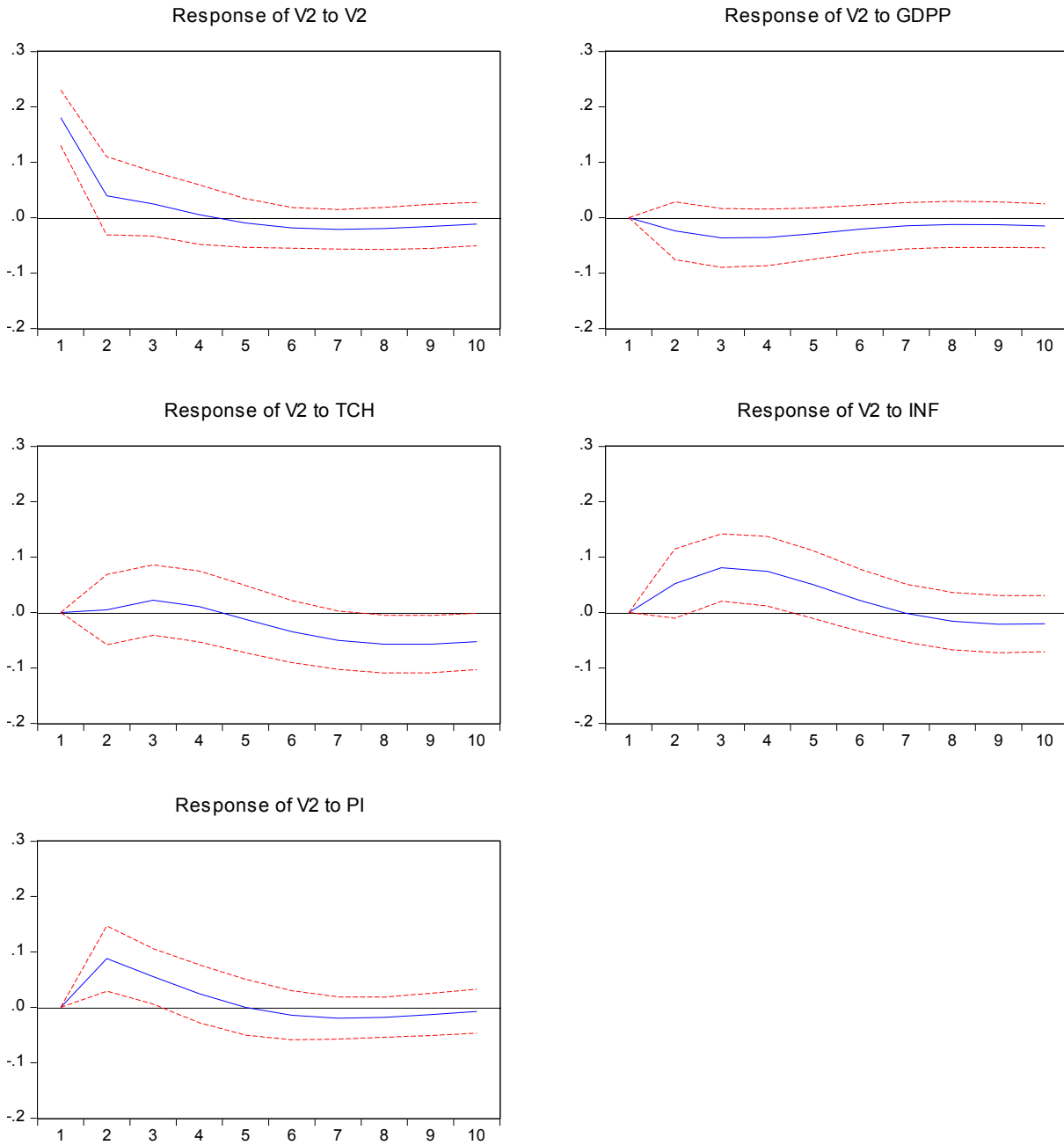
لأن معلمة حد تصحيح الخطأ U_{t-1} وجدت سالبة (- 0.61) مما يوافق النظرية الاقتصادية، وهي مفسرة إحصائياً لأن قيمتها المحسوبة بالقيمة المطلقة: 2.65 أكبر من القيمة الجدولية: 2,056. ما يدل على وجود آلية ربط أو انتقال من التوازن من المدى القصير إلى التوازن في المدى الطويل بين سرعة دوران النقد وكل من سعر الصرف، سعر الفائدة، التضخم ونصيب الفرد من الدخل.

-8-4 التحقق من استقرار النموذج.

1-8-3 - تحليل الصدمات ودوال الاستجابة:

الشكل (20): دالة الاستجابة لردة الفعل (V2 ; Inf ; Gdpp; Tch ; Pi)

Response to Cholesky One S.D. Innovations \pm 2 S.E.



المصدر: مخرجات eviews08

من خلال ملاحظة دوال الاستجابة الدفعية في الشكل السابق، يتضح أن لسرعة دوران النقود تأثير إيجابي متناقص خلال الفترات الأربعة الأولى وهو مفسر إحصائيا.

يظهر أيضا أن لنصيب الفرد من الدخل تأثير عكسي على سرعة دوران النقود في الجزائر، وهذا التأثير يبقى ثابت في البعدين الطويل والقصير، وهو مفسر إحصائيا.

بخصوص سعر الصرف فله تأثير موجب مفسر إحصائيا خلال الفترات الثلاثة الأولى، ليصبح التأثير عكسيا في باقي الفترات وهو غير مفسر إحصائيا.

أما معدل التضخم فله تأثير موجب على سرعة دوران النقود في الجزائر إلى غاية الفترة الخامسة، غير مفسر إحصائيا، وهو يتناقص لتتقلب الصدمة إلى سالبة في الفترات الأخيرة.

كما تبين النتائج التأثير الموجب لسعر الفائدة غير مفسر إحصائيا إلى غاية الفترة الخامسة أين ينعدم التأثير ثم يصبح سلبيا وهو مفسر إحصائيا.

الجدول رقم (08): تحليل مكونات التباين لسرعة دوران النقود

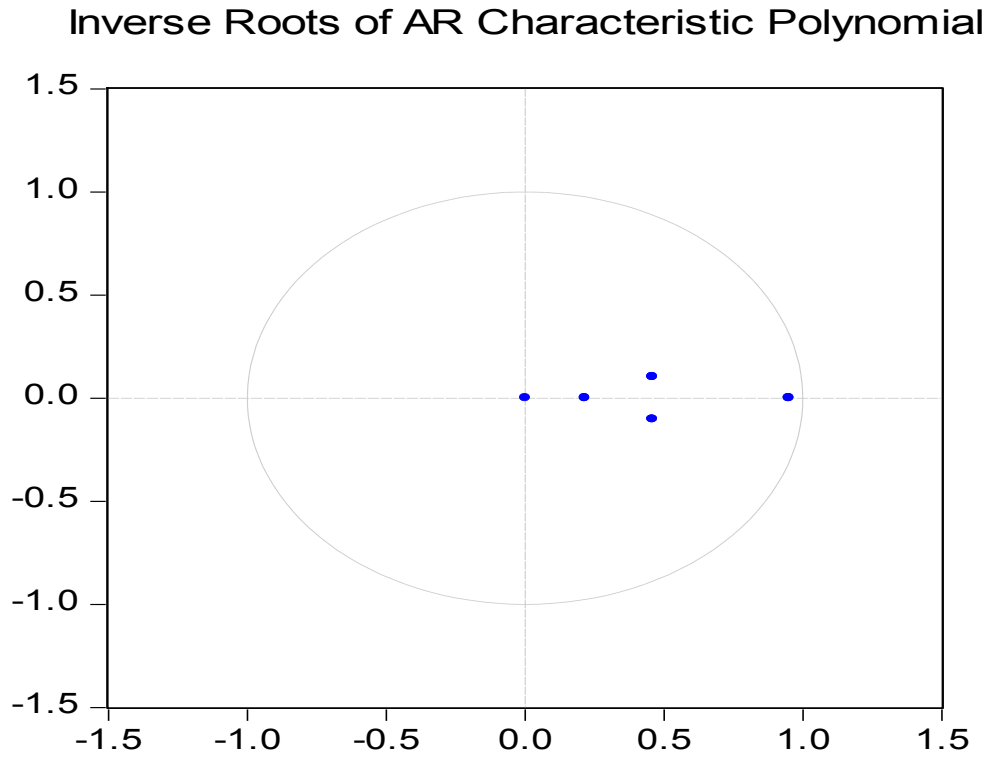
الفترة	V2%	Pi%	Gdpp%	Tch%	Inf%
1	100	0.00	0.00	0.00	0.00
2	75.50	22.17	1.24	0.98	0.08
3	60.61	31.39	3.32	0.77	3.88
4	53.58	32.66	4.91	0.70	8.11
5	50.92	31.49	5.87	1.12	10.58
6	49.51	30.50	6.25	2.58	11.13
7	47.75	30.27	6.24	5.03	10.68
8	45.59	30.32	6.09	7.85	10.13
9	43.54	30.24	5.96	10.42	9.81
10	41.91	29.94	5.97	12.50	9.66

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

يظهر من نتائج تحليل التباين أن جميع المتغيرات ذات تأثير كبير في تباين أخطائها، حيث نلاحظ:

- سرعة دوران النقود لها نسبة 100% في تبيان خطأ تبعها، كما أن التباطؤات الزمنية تفسر نسبة قوية من خطأ التباين في المتغير التابع بمقدار 75.50% في الفترة الثانية لتبدأ في الانخفاض إلى غاية 41.91% في الفترة الأخيرة لكنها تبقى مرتفعة.
- يتضح من الجدول أن سعر الفائدة يفسر خطأ التنبؤ في سرعة دوران النقود بنسبة أكبر من النسب المفسرة من طرف نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام، سعر الصرف ثم معدل التضخم على التوالي، إذا يمكن القول أن سعر الفائدة له قوة تنبؤ كبيرة بخطأ التنبؤ في سرعة دوران النقود طوال الفترات العشر.
- نسبة القوة التفسيرية لسعر الفائدة من خطأ التنبؤ في سرعة دوران النقود تتزايد من 22.17% في الفترة الثانية إلى غاية 32.66% في الفترة الرابعة، ولكنها تبقى مستقرة في باقي الفترات.
- فيما يخص المتغيرات الباقية، فنلاحظ أن نسبة تفسيرها هي أيضا عرفت تزايدا من الفترة الأولى إلى غاية الفترة السادسة لتعاود الاستقرار في باقي الفترات، لكن نسب تفسير كل من نصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام، سعر الصرف ثم معدل التضخم، لخطأ التنبؤ في سرعة دوران النقود تبقى منخفضة جدا، خصوصا نسب معدل التضخم.

الشكل (21): الدائرة الأحادية لاستقرار النموذج



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات 08 eviews

من خلال الشكل نلاحظ أن كل الجذور تقع داخل الدائرة، ولا يوجد أي جذر خارجها، هنا يمكن استخلاص أن النموذج المعتمد لدراسة محددات سرعة دوران النقود في الجزائر لا يعاني من مشكلة ارتباط حد الخطأ، وبالتالي يمكن بأن النموذج مستقر.

خلاصة الفصل:

لقد حاولنا في هذه الجزئية من البحث إسقاط الجانب النظري للدراسة على الاقتصاد الجزائري، وهذا من خلال استقصاء أثر سعر الصرف، سعر الفائدة، التضخم ونصيب الفرد من الدخل على سرعة دوران النقد في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2017.

ولكن قبل ذلك حاولنا سرد أهم المراحل التي شهدتها كل من الاقتصاد والسياسة النقدية في الجزائر منذ الاستقلال إلى يومنا الحالي، بالإضافة إلى إعطاء عرض موجز للمتغيرات المعتمدة في دراستنا والتي كانت مأخوذة من إطلاعنا على دراسات سابقة.

وبعد صياغة النموذج القياسي للعوامل المحددة لسرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، وتحديد مدى استقرار السلاسل الزمنية ووجود تكامل مشترك بين المتغيرات توصلنا أنه توجد علاقة في المدى الطويل بين سرعة دوران النقد ومحدداتها المتمثلة في سعر الصرف، سعر الفائدة، التضخم ونصيب الفرد من الدخل.

استنادا إلى تحليل نتائج الدراسة القياسية توصلنا إلى ما يلي:

- عدم استقرارية كل المتغيرات عند المستوى، مع استقرارها عند الفرق الأول وهذا راجع إلى التقلبات الناجمة عن الإصلاحات التي تقوم بها الدولة.
- أوضحت الدراسة أن 55% من التغيرات التي تحصل في سرعة الدوران تفسرها المتغيرات المستقلة المختارة في الدراسة، أما 45% فهي راجعة لمتغيرات أخرى.
- يوجد تأثير سلبي لنصيب الفرد من الناتج الداخلي، التضخم، سعر الصرف على سرعة دوران النقد في الجزائر في المدى الطويل وهو مفسر إحصائيا.

- توجد علاقة طردية طويلة المدى ذات دلالة إحصائية بين سعر الفائدة وسرعة دوران النقد في الجزائر.
- وجود علاقة بين المتغيرات المستقلة وسرعة دوران النقود في المدى القصير غير مفسرة إحصائيا.

الخاتمة العامة

الخلاصة العامة:

عرفت الجزائر منذ بداية عقد التسعينيات من القرن الماضي، تحولات اقتصادية كبرى، ناجمة مت التحول ما الاقتصاد الاشتراكي المسير إلى اقتصاد السوق الحر، هذا ما أدى إلى إدخال العديد من الإصلاحات والتعديلات الجديدة على كل من السياسة المالية والسياسة النقدية، قصد الوصول إلى توازن داخلي للوطن وخارجي، ما يساعد على تحقيق تنمية اقتصادية والاندماج مع الاقتصاد العالمي.

تعتبر سرعة دوران النقود من أهم المؤشرات التي تعتمد عليها السياسة النقدية، بهدف اتخاذ قرارات اقتصادية ملائمة ومتوافقة مع الواقع الاقتصادي المعاش، حيث أنها تمثل أداة رقابة يستعملها البنك المركزي باعتباره منفذ السياسة النقدية، في تحديد عرض النقود، فكلما كانت سرعة دوران النقود مستقرة كلما وضعت سياسة نقدية فعالة. لكن الإفراط في تقديرها يدفع السلطات إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية، ما يخلق مشاكل على كل المستويات خصوصا منها الاقتصادية والاجتماعية.

من خلال ما ذكر سابقا حاولنا في هذا البحث الوقوف على العوامل التي تؤثر على سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 باعتبارها سنة بداية تفعيل السياسة النقدية في الجزائر إلى غاية 2017، ولقد تم تقسيم بحثنا إلى ثلاثة فصول معتمدين في ذلك على الطريقة الأمريكية للبحث العلمي (IMRAD):

➤ **الفصل الأول:** خصص لكل ماهو نظري، حيث بدأناه بتعريف النقود وبيننا أنواعها ووظائفها، ثم حددنا أهم أدوات السياسة النقدية، أهدافها وشروط نجاحها، وفي الأخير أعطينا مفهوما لسرعة دوران النقود مع ذكر أهم العوامل المؤثرة فيها وفق النظريات الاقتصادية.

➤ **الفصل الثاني:** لقد جاء في هذا الجزء من الدراسة أغلب الدراسات السابقة التي حملت نفس الموضوع ولكن لبلدان أخرى وكذلك التي لها علاقة بالسياسة النقدية، ولقد ساهمت هذه الدراسات كثيرا في تحديد متغيرات الدراسة والمنهج والأدوات المتبعة.

➤ **الفصل الثالث:** جاء هذا الجزء تطبيقيا، حيث وقفنا في بداية الأمر على واقع السياسة النقدية في الجزائر مع

ذكر أهم محطاتها منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، ثم وضعنا نموذجا قياسيا من أجل تحديد العلاقة بين سرعة

دوران النقود في الجزائر كونها متغير تابع والمتغيرات المستقلة المتمثلة في: سعر الصرف، معدل التضخم، سعر

الفائدة ونصيب الفرد من الناتج الداخلي الخام، خلال الفترة (1990 - 2017) معتمدين في ذلك على

البرنامج الإحصائي Eviews 08.

نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال هذا البحث توصلنا إلى الإجابة على الإشكالية المتعلقة بمحاولة معرفة العوامل المؤثرة في سرعة دوران

النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، ويمكن حصر أهم النتائج المتوصل إليها في العناصر التالية:

1) بينت نتائج متجه حد تصحيح الخطأ وجود علاقة طردية معنوية في الأجلين الطويل والقصير بين سعر

الفائدة وسرعة دوران النقود في الجزائر، وهذا ما يتوافق مع الفرضية الأولى، وهي نفس النتيجة التي

توصلت إليها جل الدراسات السابقة (الفصل الثاني).

2) أظهرت نتائج طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية، وكذلك اختبار جوهانسون للتكامل المشترك، وجود

علاقة عكسية مفسرة إحصائياً بين كل من: سعر الصرف، معدل التضخم، نصيب الفرد من الناتج

الداخلي الخام مع سرعة دوران النقود وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، هذا ما يؤكد

صحة الفرضية الثانية ويتناهى مع الفرضية الثالثة، كما يتوافق مع الدراسات السابقة (دراسة خالد عبد

العزیز محمد أعمار - دراسة شورط - عثمان حسين موسى...).

3) أوضحت طريقة المربعات الصغرى وجود عوامل أخرى تؤثر في سرعة دوران النقود في الجزائر، وهذا ما

يبينه معامل الارتباط $R^2=55\%$ ، أي أن 45% من التأثيرات على المتغير التابع تفسرها عوامل أخرى

نوعية متمثلة في العادات والتقاليد، الدين... ومتغيرات كمية لم نقم بإدراجها، وهذا ما يتوافق مع الفرضية

الرابعة.

4) أثبت اختبارات نماذج VAR أن المتغيرات المعتمدة في الدراسة مستقرة من نفس الدرجة، كما أن

المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، نصيب الفرد من الناتج القومي، معدل التضخم، سعر الفائدة) لها

تأثير ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5% على سرعة دوران النقود في الجزائر على المدى الطويل

وهو ما تنص عليه النظرية الاقتصادية والفرضية الخامسة.

أما فيما يخص المدى القصير فتوجد علاقة ذات دلالة إحصائية لكنها مفسرة إحصائياً فقط بالنسبة

لسعر الفائدة، وهذا ما أكدته أغلب الدراسات السابقة خاصة المعنية بالسودان.

التوصيات:

جاءت نتائج الدراسة مطابقة لجل الدراسات والنظريات الاقتصادية، وهذا ما يحث الجزائر على بذل العديد من الجهود والإصلاحات قصد تفعيل السياسة النقدية، والنهوض بالنمو الاقتصادي، ولعل أهم التوصيات التي رأيناها مايلي:

- نرجو من الباحثين والمعنيين بالسياسة النقدية التوسع في دراسة المتغيرات الاقتصادية الكلية لمعرفة مدى تأثيرها على سرعة دوران النقود في الجزائر.
- إعادة النظر في السياسات المالية للبلد، قصد تخفيض نسبة التضخم، خصوصا دعم الدولة.
- التنسيق بين السياسات الاقتصادية قصد تحقيق تنمية اقتصادية على كل القطاعات والخروج من التبعية للمحروقات.
- تطوير الأسواق المالية وتشجيع إنشاء مراكز الاستثمار المالية، ونشر الثقة بين المتعاملين الاقتصاديين.
- عصنة الجهاز البنكي وتفعيل التجارة الإلكترونية، مع العمل على استقرار أسعار الصرف وربطها بالواقع.
- سعي الدولة إلى الاعتماد على الربيع البترولي قصد الولوج إلى دائرة التنوع الاقتصادي الذي بدوره سيعطي استقرارا كبيرا لكل المؤشرات الاقتصادية.
- سعي الدولة للحفاظ على الاستقرار الاقتصادي في المتغيرات الكلية (التضخم، سعر الفائدة، الناتج المحلي الخام...).
- خلق قنوات استثمارية لتوظيف فائض السيولة لدى المصارف.

وفي الأخير ونظرا لأهمية سرعة دوران النقود، ولأثرها على ديناميكية الاقتصاد، يوصي الباحث بإجراء المزيد من الدراسات حول محدداتها في الجزائر، والاعتماد على متغيرات لم نستطع في هذه الدراسة أخذها بعين الاعتبار، قصد إثراء الموضوع، وهذا راجع إلى ندرة الدراسات المطبقة على الجزائر تحديدا.

المراجع

قائمة المراجع:

1/ مراجع باللغة العربية:

1-1/ الكتب:

- 1) ابدجمان مايكل، و محمد إبراهيم منصور. (1988). الاقتصاد الكلي، النظرية والسياسة (الإصدار الطبعة الأولى). الرياض، السعودية: دار المريخ للنشر.
- 2) احمد أبو الفتوح الناقة. (2001). نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية. الإسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- 3) احمد فريد مصطفى. (2009). الاقتصاد النقدي والدولي. القاهرة، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- 4) اسماعيل محمد هاشم. (2011). السياسات النقدية للمتغيرات الاقتصادية في النظم المصرفية. الأزريطة: المكتب العربي الحديث.
- 5) اسماعيل محمد هاشم (1996). النقود والبنوك. الإسكندرية، مصر: دار الجامعات المصرية.
- 6) الجنابي هيل عجمي، و رمزي عبد العزيز أرسلان. (2009). النقود والمصارف والنظرية النقدية (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار وائل للنشر.
- 7) الحجار بسام. (2009). الاقتصاد النقدي والمصرفي (الإصدار الطبعة الثانية). لبنان: دار المنهل اللبناني.
- 8) الدوري زكريا، و يسري السامرائي. (2006). البنوك المركزية والسياسات النقدية. عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- 9) الطاهر لطرش. (2005). تقنيات البنوك (الإصدار الطبعة الرابعة). الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية.

- (10) بسام الحجار. (2006). الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق (الإصدار الطبعة الأولى). بيروت، لبنان: دار المنهل البناني.
- (11) خليل سامي. (1982). النظريات والسياسات النقدية والمالية. الكويت: شركة كاظمة للنشر والتوزيع والترجمة.
- (12) د علي جدوع الشرفات. (2009). التنمية الاقتصادية في العالم العربي (الإصدار الطبعة الأولى). عمان: دار جليس الزمان.
- (13) د فهد بن مجاد بن ملافخ العتيبي. (2010). تأمين الودائع المصرفية في الأنظمة العربية والأجنبية (الإصدار الطبعة الأولى). مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع.
- (14) د محمد الفاتح محمود المغربي. نقود وبنوك. دار الجنان للنشر والتوزيع.
- (15) د هاني صالح. (2008). الاقتصاد اليوم كيف يعمل (الإصدار الطبعة الأولى). مكتبة العبيكان.
- (16) سامر بطرس جلدة. (2008). النقود والبنوك (الإصدار الطبعة الأولى). عمان: دار البداية.
- (17) سامي خليل. (1994). الاقتصاد الكلي، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث. مصر: مطابع الأهرام.
- (18) سوزي عدلي ناشد. (2006). مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي (الإصدار الطبعة الأولى). منشورات الحلبي الحقوقية.

- 19) صالح مفتاح. (2005). النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات). مصر: دار الفجر للنشر والتوزيع.
- 20) صبحي تادريس قريصة. (1984). النقود والبنوك. بيروت، لبنان: دار النهضة العربية للطباعة والنشر.
- 21) ضيف الله محمد القطابري. (2011). دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية. الأردن: دار غيداء للنشر والتوزيع.
- 22) عادل أحمد حشيش. (2004). أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي. مصر: دار الجامعة الجديدة للنشر.
- 23) عبد العظيم حمدي. (2007). السياسات المالية والنقدية، دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الإسلامي. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- 24) عبد اللاوي مفيد. (2007). محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية. الجزائر: مطبعة مزوار.
- 25) عقيل عبد الله باسم. (1999). النقود والمعارف. دار الجدل لوي للنشر والتوزيع.
- 26) علي بن عزوز. (2004). محاضرات في النظريات والسياسات النقدية. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- 27) علي توفيق، و علي الجارحي معبد. (1996). السياسات النقدية في الدول العربية. سلسلة بحوث ومناقشات حلقات العمل (العدد الثاني).

- (28) علي عبد المنعم السيد. (1970). دراسات في النقود والنظرية النقدية (الإصدار الطبعة الثانية). بغداد، العراق: مطبعة العاني.
- (29) علي عبد المنعم السيد، و نزار سعد الدين العيسى. (2004). النقود والمصارف والأسواق المالية (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- (30) عوض فاضل اسماعيل الدليمي. (1989). النقود والبنوك. بغداد، العراق: جامعة بغداد.
- (31) عيسى محمد خلفان. (2015). إدارة الاستثمار والمحافظ المالية. عمان: الجنادرية للنشر والتوزيع.
- (32) عبد القادر محمد عبد القادر عطية، (2006) الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
- (33) مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، (1998)، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق ، دار وائل للنشر، الأردن، عمان.
- (34) حسامعلي داود، خالد محمد السواعي، (2013)، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، دارالمسيرة، عمان.
- (35) زكريا الدوري و يسري السامرائي، (2006) البنوك المركزية والسياسات النقدية ، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع ، عمان
- (36) قدي عبد المجيد. (2005). المدخل للسياسات الاقتصادية الكلية. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- (37) مجيد ضياء. (2008). اقتصاديات أسواق رأس المال (الإصدار الطبعة الأولى). الإسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.

- (38) مجيد ضياء. (2005). *اقتصاديات النقود والبنوك*. الإسكندرية. مؤسسة شباب الجامعة.
- (39) مجيد ضياء. (2007). *النظرية الاقتصادية التحليل الكلي*. الإسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.
- (40) محمد مبارك. (2006). *اقتصاد النقود* (الإصدار الطبعة الأولى). منشورات دار الأديب.
- (41) محمود العربي ساكر. (2004). *محاضرات في الاقتصاد الكلي*. دار الفجر للنشر والتوزيع.
- (42) مفيد عبد اللاوي، (2007)، *محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية*، مطبعة مزوار، الجزائر.
- (43) ناظم محمد نوري الشمري. (1988). *النقود والمصارف*. العراق: دار الكتب للطباعة والنشر.
- (44) كمال سلطان محمد سالم، (2014)، *الاقتصاد القياسي*، مكتبة الوفاء القانونية، الإسكندرية، مصر.
- (45) هيفاء غدير غدير. *السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري*. وزارة الثقافة، سوريا: الهيئة العامة السورية للكتاب.
- (46) هيلر براين. (1990). *الاقتصاد الكلي، نماذج ومناظرات وتطورات*. بنغازي: جامعة قار يونس.

1-2 / مذكرات التخرج:

- 1) بوسالم رفيقة.(2014)، نمذجة وتقدير المسار التضخمي في الجزائر خلال الفترة 1988-2006، (أطروحة دكتوراه)، علوم اقتصادية، جامعة تلمسان.
- 2) الشيخ احمد ولد الشيباني. (2012-2013). فعالية السياسة النقدية والمالية في تحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في ظل برامج الإصلاح الاقتصادي، دراسة حالة موريتانيا(مذكرة ماجستير). سطيف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية: جامعة سطيف.
- 3) بن يخلف ياسين. (2019). مدى تأثير أسعار النفط على السياسة النقدية بالجزائر دراسة قياسية للفترة(1990-2018). (مذكرة ماستر). جامعة أبو بكر بلقايد، علوم اقتصادية، تلمسان.
- 4) خالد عبد العزيز محمد العمار. (2011). العوامل المؤثرة على سرعة دوران النقود في المملكة العربية السعودية(ماجستير). جامعة مؤتة.
- 5) بن يخلف ياسين. (2019). مدى تأثير أسعار النفط على السياسة النقدية بالجزائر دراسة قياسية للفترة(1990-2018). (مذكرة ماستر). جامعة أبو بكر بلقايد، علوم اقتصادية، تلمسان.
- 6) عبد الحميد مرغيت. (2014). تداعيات انخفاض أسعار النفط على الاقتصاد الجزائري. كلية العلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة جيجل.
- 7) فتيحة بناني. (2009). السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (رسالة ماجستير غير منشورة). بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية: جامعة بومرداس.
- 8) لحسن دردوري،. (12, 04, 2018). اساليب علاج عجز الموازنة العامة .(دكتوراه). الجزائر: جامعة محمد خيضر بسكرة.

- 9) لحول عبد القادر. (2008). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة " 1990 - 2006 ". كلية العلوم الاقتصادية التجارية والتسيير: جامعة سعيدة.
- 10) ماجدة مدوخ. (2002-2003). فعالية السياسة النقدية في تحقيق استقرار اقتصادي ظل الإصلاحات الراهنة، دراسة حالة الجزائر (رسالة ماجستير). بكلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، الجزائر: جامعة محمد خيضر .
- 11) مزواغ نبيلة. (2017-2018). محددات سرعة دوران النقود دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة (1970-2016) (مذكرة ماستر). تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، الجزائر: جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان.
- 12) هند محمد سليمان (2004)، "العوامل المحددة لسرعة دوران النقود في السودان خلال الفترة (1970-2002)، رسالة ماجستير، جامعة الخرطوم، السودان.
- 13) عطا المنان بابكر العوض (2007)، أثر المؤشرات الاقتصادية الكلية على سرعة دوران النقود في السودان خلال الفترة 1970-2005، رسالة ماجستير، السودان.
- 14) عثمان داود مكي (2016)، محددات سرعة دوران النقود في السودان للفترة (1990-2014)، ماجستير، جامعة الزعيم الأخضر.
- 15) طارق محمد حسن عبد الله (2014)، محددات سرعة دوران النقود في الاقتصاد الأردني، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، الأردن.
- 16) محمد بن صالح بن سليمان المعجل (2004)، محددات سرعة دوران النقود في السعودية، تكميلي ماجستير، جامعة الملك سعود.

1-3/ المقالات العلمية والمدخلات:

- 1) إمامة مكّي محمد السيد، و محمد الرشيد طارق. العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان(1990-2012). مجلة العلوم الاقتصادية (العدد16).
- 2) مقراني عبد العزيز (أبريل 2016)، سرعة تداول النقود بين الثبات والتغير حالة الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، العدد08.
- 3) حدادي عبد الغاني، بن عبد الفتاح دحمان. (ديسمبر2018). آثار صدمة انهيار أسعار النفط الأخيرة 2014-2017 على الاقتصاد الجزائري. مجلة التكامل الاقتصادي (العدد2)، 110-112.
- 4) محافظ بنك الجزائر. (فيفري2018). حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة2016 وتوجهات 2017. تدخل أمام المجلس الشعبي الوطني. بنك الجزائر.
- 5) نوال محمود حمود. (2011). استخدام منهج تحليل التكامل المشترك لبيان أثر المتغيرات النقدية والحقيقية في التضخم. مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، 4 (7).
- 6) هني عامر، زيتوني عادل. (ديسمبر2018). إتهيار أسعار النفط وأثرها على التنمية المحلية في الجزائر(2014-2017). مجلة الأستاذ الباحث للدراسات القانونية والسياسية (العدد8)، ص763-764.

1-4/ تقارير ووثائق الهيئات الرسمية من موقعها الإلكتروني :

1) محافظ بنك الجزائر ،حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2016 وتوجهات 2017 ،تدخل أمام

المجلس الشعبي الوطني ،فيفري 2018

2) محافظ بنك الجزائر ،حوصلة حول التطورات النقدية والمالية لسنة 2017 وتوجهات 2018 ،تدخل

أمام المجلس الشعبي الوطني ،ديسمبر 2018

3) بنك الجزائر ،التقرير السنوي 2017 حول الوضعية النقدية والمالية ،ملف PDF

4) بنك الجزائر ،التقرير السنوي 2016 حول الوضعية النقدية والمالية ،ملف PDF

5) بنك الجزائر ،التقرير السنوي 2013 حول الوضعية النقدية والمالية ،ملف PDF

6) بنك الجزائر ،التقرير السنوي 2011 حول الوضعية النقدية والمالية ،ملف PDF

1-5/ تشريعات و نصوص قانونية :

1) المادة 45 مكرر من الأمر 11/03 المؤرخ ب26/08/2003 المتعلق بقانون النقد والقرض، المعدل

والمتمم

2) المرسوم الرئاسي 86/18 المؤرخ في 05/03/2018 الصادر بالجريدة الرسمية العدد 15 الصادر بتاريخ

2018/03/07

3) الجريدة الرسمية 57 ،القانون 10/17 المؤرخ 11 أكتوبر 2017 المتمم للأمر 11/03 المؤرخ في 26

غشت 2003 والمتعلق بالنقد والقرض.

- 1) Alquier, C. (1990). *dictionnaire encyclopédique et social*. paris: économique.
- 2) Peter N, Okafor, Tersoo and others (2013), Determinants of income velocity of money in Nigeria, central bank of Nigeria economic and financial review, volume 51 / 1, march 2013.
- 3) Roman syrotian (2012), the velocity of money determinants in Ukraine, A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of MA in financial economics.
- 4) spider, j. (1997). macroéconomie et finances publiques de la pense économique depuis Keynes. *revue problèmes économique* (2506), 03.

3 / مواقع إلكترونية:

- 1) <http://www.radioalgerie.dz/news/ar/article/2017-10-05/122797.html>, 05/02/2019, 15:28.
- 2) <https://aljazair1.com>
- 3) <https://www.tsa-algerie.com/ar>.

الملاحق:

الملحق(01): الإحصائيات المستخدمة في الدراسة

	V2	TCH	PI	INF	GDPP
1990	1.62	8.9575	8	16.65	21449.22025
1991	2.12	18.4728	8	25.88	31802.78552
1992	2.01	21.836	8	31.66	38563.81541
1993	1.85	23.3454	8	20.54	41963.6134
1994	2.03	35.0585	11.33	29.04	52587.94227
1995	2.45	47.6627	18.41	29.77	68868.64696
1996	2.72	54.7489	19	18.67	87379.77952
1997	2.5	57.7073	15.71	5.73	93021.4881
1998	2.15	58.7389	11.5	4.95	93302.28099
1999	2.17	66.5738	10.75	2.64	105250.6692
2000	2.48	75.2597	10	0.33	132232.7212
2001	1.72	77.215	9.5	4.22	133810.3919
2002	1.56	79.6819	8.58	1.41	141379.1368
2003	1.57	77.3949	8.11	4.26	162134.2671
2004	1.64	72.0606	8	3.96	187374.6699
2005	1.56	73.2763	8	1.38	227305.822
2006	1.7	72.6466	8	2.31	251905.3357
2007	1.37	69.2924	8	3.67	272981.5631
2008	1.59	64.5828	8	4.86	317246.9846
2009	1.4	62.6474	8	5.73	281568.3981
2010	1.46	74.3859	8	3.91	332764.7627
2011	1.45	72.9378	8	4.51	397322.2064
2012	1.46	77.5359	8	8.89	432931.2625
2013	1.48	79.3684	8	2.9	435860.6494
2014	1.25	80.56	8	3.3	441900.6191
2015	1.22	98.7878	8	4.8	419163.4140
2016	1.26	109.44	8	6.39	431588.5966
2017	1.24	116.09	8	5.9	450022.9487

المصدر: من إعداد الباحث، اعتمادا على بيانات قاعدة بيانات البنك الدولي (الجزائر).

الملحق (02): اختبار ديكي فولر لـ V2 عند المستوى

Null Hypothesis: V2 has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.581426	0.4560
Test critical values:		
1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(V2)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 17:40

Sample (adjusted): 1991 2017

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
V2(-1)	-0.015746	0.027082	-0.581426	0.5660
R-squared	0.009764	Mean dependent var		-0.014074
Adjusted R-squared	0.009764	S.D. dependent var		0.257133
S.E. of regression	0.255875	Akaike info criterion		0.148075
Sum squared resid	1.702267	Schwarz criterion		0.196069
Log likelihood	-0.999013	Hannan-Quinn criter.		0.162346
Durbin-Watson stat	2.037260			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (03): اختبار ديكي فولر لـ V2 عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(V2) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.953648	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(V2,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 17:40
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(V2(-1))	-1.095302	0.183972	-5.953648	0.0000
R-squared	0.585184	Mean dependent var		-0.020000
Adjusted R-squared	0.585184	S.D. dependent var		0.375052
S.E. of regression	0.241557	Akaike info criterion		0.034278
Sum squared resid	1.458742	Schwarz criterion		0.082666
Log likelihood	0.554386	Hannan-Quinn criter.		0.048212
Durbin-Watson stat	2.004651			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (04): اختبار ديكي فولر لـ Tch عند المستوى

Null Hypothesis: TCH has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.715599	0.9974
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(TCH)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 17:42
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH(-1)	0.048931	0.018019	2.715599	0.0116
R-squared	-0.142804	Mean dependent var		3.967870
Adjusted R-squared	-0.142804	S.D. dependent var		5.917273
S.E. of regression	6.325683	Akaike info criterion		6.563447
Sum squared resid	1040.371	Schwarz criterion		6.611441
Log likelihood	-87.60653	Hannan-Quinn criter.		6.577718
Durbin-Watson stat	1.168886			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات 08 Eviews

الملحق (05): اختبار ديكي فولر لـ Tchl عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(TCH) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.823402	0.0066
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(TCH,2)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 17:42

Sample (adjusted): 1992 2017

Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCH(-1))	-0.464888	0.164655	-2.823402	0.0092

R-squared	0.241564	Mean dependent var	0.110204
Adjusted R-squared	0.241564	S.D. dependent var	6.793888
S.E. of regression	5.916676	Akaike info criterion	6.431129
Sum squared resid	875.1763	Schwarz criterion	6.479517
Log likelihood	-82.60468	Hannan-Quinn criter.	6.445063
Durbin-Watson stat	2.077065		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (06): اختبار ديكي فولر لـ PI عند المستوى

Null Hypothesis: PI has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.856004	0.3332
Test critical values:		
1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(PI)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 17:43

Sample (adjusted): 1997 2017

Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PI(-1)	-0.008762	0.010236	-0.856004	0.4064
D(PI(-1))	1.040128	0.151041	6.886394	0.0000
D(PI(-2))	-0.375727	0.072206	-5.203539	0.0001
D(PI(-3))	-0.288583	0.058709	-4.915479	0.0002
D(PI(-4))	0.518123	0.080232	6.457832	0.0000
D(PI(-5))	-0.365936	0.064983	-5.631268	0.0001
D(PI(-6))	0.090801	0.053272	1.704493	0.1104
R-squared	0.956624	Mean dependent var		-0.523810
Adjusted R-squared	0.938034	S.D. dependent var		1.123247
S.E. of regression	0.279609	Akaike info criterion		0.550352
Sum squared resid	1.094536	Schwarz criterion		0.898526
Log likelihood	1.221303	Hannan-Quinn criter.		0.625915
Durbin-Watson stat	3.107080			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق(07): اختبار ديكي فولر لـPI عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(PI) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.027122	0.0044
Test critical values: 1% level	-2.685718	
5% level	-1.959071	
10% level	-1.607456	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PI,2)
Method: Least Squares
Date: 03/25/20 Time: 17:43
Sample (adjusted): 1998 2017
Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PI(-1))	-0.334442	0.110482	-3.027122	0.0097
D(PI(-1),2)	-0.192766	0.170376	-1.131413	0.2783
D(PI(-2),2)	0.244058	0.093593	2.607649	0.0217
D(PI(-3),2)	-0.330948	0.059503	-5.561891	0.0001
D(PI(-4),2)	0.056623	0.070156	0.807103	0.4341
D(PI(-5),2)	0.074741	0.061849	1.208434	0.2484
D(PI(-6),2)	-0.102497	0.040516	-2.529788	0.0251
R-squared	0.957182	Mean dependent var		0.164500
Adjusted R-squared	0.937419	S.D. dependent var		0.822618
S.E. of regression	0.205787	Akaike info criterion		-0.054734
Sum squared resid	0.550527	Schwarz criterion		0.293772
Log likelihood	7.547342	Hannan-Quinn criter.		0.013298
Durbin-Watson stat	2.789534			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق(08): اختبار ديكي فولر لـ Inf عند المستوى

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.361807
Test critical values: 1% level	-2.653401
5% level	-1.953858
10% level	-1.609571

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF)
Method: Least Squares
Date: 03/25/20 Time: 17:43
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
INF(-1)	-0.099743	0.073243	-1.361807
R-squared	0.061025	Mean dependent var	
Adjusted R-squared	0.061025	S.D. dependent var	
S.E. of regression	5.096835	Akaike info criterion	
Sum squared resid	675.4209	Schwarz criterion	
Log likelihood	-81.77458	Hannan-Quinn criter.	
Durbin-Watson stat	1.811468		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (09): اختبار ديكي فولر لـ Inf عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.317572	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(INF,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 17:44
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-0.999113	0.187889	-5.317572	0.0000
R-squared	0.529494	Mean dependent var		-0.373846
Adjusted R-squared	0.529494	S.D. dependent var		7.367074
S.E. of regression	5.053330	Akaike info criterion		6.115674
Sum squared resid	638.4036	Schwarz criterion		6.164063
Log likelihood	-78.50377	Hannan-Quinn criter.		6.129608
Durbin-Watson stat	2.113933			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات 08 Eviews

الملحق (10): اختبار ديكي فولر لـ Gdpp عند المستوى

Null Hypothesis: GDPP has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	3.120504	0.9991
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDPP)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 17:44

Sample (adjusted): 1991 2017

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPP(-1)	0.052983	0.016979	3.120504	0.0044
R-squared	-0.173328	Mean dependent var	15873.10	
Adjusted R-squared	-0.173328	S.D. dependent var	20663.81	
S.E. of regression	22383.10	Akaike info criterion	22.90633	
Sum squared resid	1.30E+10	Schwarz criterion	22.95433	
Log likelihood	-308.2355	Hannan-Quinn criter.	22.92060	
Durbin-Watson stat	1.674479			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق(11): اختبار ديكي فولر لـ Gdpp عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(GDPP) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.178006	0.0027
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(GDPP,2)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 17:44

Sample (adjusted): 1992 2017

Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPP(-1))	-0.582035	0.183145	-3.178006	0.0039
R-squared	0.287657	Mean dependent var	310.7995	
Adjusted R-squared	0.287657	S.D. dependent var	28758.83	
S.E. of regression	24272.57	Akaike info criterion	23.06978	
Sum squared resid	1.47E+10	Schwarz criterion	23.11817	
Log likelihood	-298.9072	Hannan-Quinn criter.	23.08372	
Durbin-Watson stat	2.128056			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (12): اختبار فيليبس بيرون لـ V2 عند المستوى

Null Hypothesis: V2 has a unit root

Exogenous: None

Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.565296	0.4629
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.063047
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.039946

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(V2)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 18:05

Sample (adjusted): 1991 2017

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
V2(-1)	-0.015746	0.027082	-0.581426	0.5660

R-squared	0.009764	Mean dependent var	0.014074
Adjusted R-squared	0.009764	S.D. dependent var	0.257133
S.E. of regression	0.255875	Akaike info criterion	0.148075
Sum squared resid	1.702267	Schwarz criterion	0.196069
Log likelihood	-0.999013	Hannan-Quinn criter.	0.162346
Durbin-Watson stat	2.037260		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (13): اختبار فيليبس بيرون لـ V_2 عند الفرق الأول

Null Hypothesis: $D(V_2)$ has a unit root

Exogenous: None

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.217219	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.056105
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.041326

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: $D(V_2, 2)$

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 18:05

Sample (adjusted): 1992 2017

Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$D(V_2(-1))$	-1.095302	0.183972	-5.953648	0.0000

R-squared	0.585184	Mean dependent var	0.020000
Adjusted R-squared	0.585184	S.D. dependent var	0.375052
S.E. of regression	0.241557	Akaike info criterion	0.034278
Sum squared resid	1.458742	Schwarz criterion	0.082666
Log likelihood	0.554386	Hannan-Quinn criter.	0.048212
Durbin-Watson stat	2.004651		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (14): اختبار فيليبس بيرون لـ TCh عند المستوى

Null Hypothesis: TCH has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	2.029883	0.9876
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	38.53225
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	61.82769

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(TCH)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:05
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TCH(-1)	0.048931	0.018019	2.715599	0.0116
R-squared	-0.142804	Mean dependent var	3.967870	
Adjusted R-squared	-0.142804	S.D. dependent var	5.917273	
S.E. of regression	6.325683	Akaike info criterion	6.563447	
Sum squared resid	1040.371	Schwarz criterion	6.611441	
Log likelihood	-87.60653	Hannan-Quinn criter.	6.577718	
Durbin-Watson stat	1.168886			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق(15): اختبار فيليبس بيرون لـ Tch عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(TCH) has a unit root

Exogenous: None

Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.795416	0.0071
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	33.66063
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	32.28878

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(TCH,2)

Method: Least Squares

Date: 03/25/20 Time: 18:05

Sample (adjusted): 1992 2017

Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TCH(-1))	-0.464888	0.164655	-2.823402	0.0092
R-squared	0.241564	Mean dependent var		0.110204
Adjusted R-squared	0.241564	S.D. dependent var		6.793888
S.E. of regression	5.916676	Akaike info criterion		6.431129
Sum squared resid	875.1763	Schwarz criterion		6.479517
Log likelihood	-82.60468	Hannan-Quinn criter.		6.445063
Durbin-Watson stat	2.077065			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات 08 Eviews

الملحق (14): اختبار فيليبس بيرون لـ PI عند المستوى

Null Hypothesis: PI has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.575716	0.4585
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	3.399168
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	5.054430

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(PI)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:06
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PI(-1)	-0.016886	0.035888	-0.470517	0.6419
R-squared	0.008443	Mean dependent var	0.000000	
Adjusted R-squared	0.008443	S.D. dependent var	1.886786	
S.E. of regression	1.878804	Akaike info criterion	4.135482	
Sum squared resid	91.77753	Schwarz criterion	4.183476	
Log likelihood	-54.82900	Hannan-Quinn criter.	4.149753	
Durbin-Watson stat	1.025680			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (17): اختبار فيليبس بيرون لـ PI عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(PI) has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.826541	0.0066
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	2.729803
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.273968

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(PI,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:06
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PI(-1))	-0.517099	0.175135	-2.952575	0.0068
R-squared	0.258550	Mean dependent var	0.000000	
Adjusted R-squared	0.258550	S.D. dependent var	1.956777	
S.E. of regression	1.684932	Akaike info criterion	3.919030	
Sum squared resid	70.97489	Schwarz criterion	3.967418	
Log likelihood	-49.94739	Hannan-Quinn criter.	3.932964	
Durbin-Watson stat	1.477927			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (18): اختبار فيليبس بيرون لـ Inf عند المستوى

Null Hypothesis: INF has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.344434	0.1614
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	25.01559
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	23.50456

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(INF)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:06
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.099743	0.073243	-1.361807	0.1849

R-squared	0.061025	Mean dependent var	0.398148
Adjusted R-squared	0.061025	S.D. dependent var	5.259852
S.E. of regression	5.096835	Akaike info criterion	6.131450
Sum squared resid	675.4209	Schwarz criterion	6.179444
Log likelihood	-81.77458	Hannan-Quinn criter.	6.145721
Durbin-Watson stat	1.811468		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (19): اختبار فيليبس بيرون لـ Inf عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.381131	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	24.55399
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	20.73816

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(INF,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:07
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-0.999113	0.187889	-5.317572	0.0000

R-squared	0.529494	Mean dependent var	0.373846
Adjusted R-squared	0.529494	S.D. dependent var	7.367074
S.E. of regression	5.053330	Akaike info criterion	6.115674
Sum squared resid	638.4036	Schwarz criterion	6.164063
Log likelihood	-78.50377	Hannan-Quinn criter.	6.129608
Durbin-Watson stat	2.113933		

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (20): اختبار فيليبس بيرون لـ Gdpp عند المستوى

Null Hypothesis: GDPP has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	2.865712	0.9982
Test critical values: 1% level	-2.653401	
5% level	-1.953858	
10% level	-1.609571	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	4.82E+08
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	5.59E+08

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(GDPP)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:07
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDPP(-1)	0.052983	0.016979	3.120504	0.0044
R-squared	-0.173328	Mean dependent var	15873.10	
Adjusted R-squared	-0.173328	S.D. dependent var	20663.81	
S.E. of regression	22383.10	Akaike info criterion	22.90633	
Sum squared resid	1.30E+10	Schwarz criterion	22.95433	
Log likelihood	-308.2355	Hannan-Quinn criter.	22.92060	
Durbin-Watson stat	1.674479			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (21): اختبار فيليبس بيرون لـ Gdpp عند الفرق الأول

Null Hypothesis: D(GDPP) has a unit root
 Exogenous: None
 Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.178006	0.0027
Test critical values: 1% level	-2.656915	
5% level	-1.954414	
10% level	-1.609329	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	5.66E+0 8
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	5.66E+0 8

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(GDPP,2)
 Method: Least Squares
 Date: 03/25/20 Time: 18:07
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDPP(-1))	-0.582035	0.183145	-3.178006	0.0039
R-squared	0.287657	Mean dependent var	310.7995	
Adjusted R-squared	0.287657	S.D. dependent var	28758.83	
S.E. of regression	24272.57	Akaike info criterion	23.06978	
Sum squared resid	1.47E+10	Schwarz criterion	23.11817	
Log likelihood	-298.9072	Hannan-Quinn criter.	23.08372	
Durbin-Watson stat	2.128056			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (22): مصفوفة التأثير المتبادل

	V2	GDPP	TCH	INF	PI
V2	1	-0.73	-0.46	0.44	0.79
GDPP	-0.73	1	0.75	-0.56	-0.43
TCH	-0.46	0.75	1	-0.76	-0.17
INF	0.44	-0.56	-0.76	1	0.35
PI	0.79	-0.43	-0.17	0.35	1

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات Eviews 08

الملحق (23): فترات الإبطاء الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria
 Endogenous variables: V2 GDPP INF PI TCH
 Exogenous variables: C
 Date: 03/25/20 Time: 18:18
 Sample: 1990 2017
 Included observations: 26

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-584.7683	NA	3.47e+13	45.36679	45.60874	45.43647
1	-466.8645	181.3905*	2.85e+10*	38.22035*	39.67200*	38.63837*
2	-443.3944	27.08089	4.08e+10	38.33803	40.99939	39.10441

* indicates lag order selected by the criterion

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

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على مخرجات Eviews 08

الملحق (24): اختبار جوهانسون للتكامل المشترك: Johansen technique

Date: 03/25/20 Time: 18:23
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments
 Trend assumption: Linear deterministic trend
 Series: V2 GDPP INF PI TCH
 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	0.752386	67.33471	69.81889	0.0776
At most 1	0.476518	31.04175	47.85613	0.6643
At most 2	0.289393	14.21318	29.79707	0.8284
At most 3	0.183768	5.330662	15.49471	0.7728
At most 4	0.001967	0.051203	3.841466	0.8210

Trace test indicates 1 cointegration 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 *	0.752386	36.29295	33.87687	0.0252
At most 1	0.476518	16.82857	27.58434	0.5947
At most 2	0.289393	8.882521	21.13162	0.8418
At most 3	0.183768	5.279459	14.26460	0.7062
At most 4	0.001967	0.051203	3.841466	0.8210

Max-eigenvalue test indicates 1 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 Cointegrating Coefficients (normalized by b*S11*b=I):

V2	GDPP	INF	PI	TCH
6.104653	1.00E-05	0.153293	-0.233986	0.057005
6.550490	5.99E-06	0.012598	-0.849212	0.019533
-0.743160	-8.33E-06	0.199130	-0.204771	0.062626
0.888302	-9.09E-06	0.021350	-0.132857	0.084857
-0.977673	-1.10E-07	0.199758	-0.120175	0.081721

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

	D(V2)	D(GDPP)	D(INF)	D(PI)	D(TCH)
D(V2)	-0.100605	-0.078464	0.028241	-0.040078	-0.001218
D(GDPP)	-9677.060	-1805.692	-641.8085	2738.219	-679.5364
D(INF)	-2.932929	1.764987	-0.450784	-0.474009	0.049902
D(PI)	-0.575324	0.498707	0.442504	-0.351122	-0.006690
D(TCH)	0.402566	0.380654	-0.676561	-1.886414	-0.035382

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -458.9153

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)				
V2	GDPP	INF	PI	TCH
1.000000	1.65E-06 (2.8E-07)	0.025111 (0.00674)	-0.038329 (0.01146)	0.009338 (0.00299)

Adjustment coefficients (standard error in parentheses)

D(V2)	-0.614157 (0.23644)
D(GDPP)	-59075.09 (24840.5)
D(INF)	-17.90451 (4.96318)
D(PI)	-3.512156 (1.98116)
D(TCH)	2.457527 (6.55996)

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات eviews8.

الملحق (25): نموذج حد تصحيح الخطأ VECM

Vector Error Correction Estimates

Date: 03/20/20 Time: 15:12

Sample (adjusted): 1992 2016

Included observations: 25 after adjustments

Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1
V2(-1)	1.000000
GDPP(-1)	1.37E-06 (2.7E-07) [5.07590]
INF(-1)	0.038436 (0.00823) [4.67077]
PI(-1)	-0.049455 (0.01135) [-4.35654]
TCH(-1)	0.015952 (0.00381) [4.19183]
C	-2.968905

Error Correction:	D(V2)	D(GDPP)	D(INF)	D(PI)	D(TCH)
CointEq1	-0.618081 (0.23276) [-2.65541]	-58629.91 (24611.2) [-2.38225]	-18.52323 (4.71691) [-3.92699]	-3.431049 (1.97387) [-1.73823]	0.104087 (6.56195) [0.01586]
D(V2(-1))	-0.180925 (0.21041) [-0.85985]	531.3879 (22248.1) [0.02388]	7.762481 (4.26401) [1.82047]	0.482231 (1.78435) [0.27026]	-2.803696 (5.93190) [-0.47265]
D(GDPP(-1))	1.41E-07 (2.1E-06) [0.06610]	0.160618 (0.22557) [0.71204]	2.56E-05 (4.3E-05) [0.59272]	-2.42E-06 (1.8E-05) [-0.13374]	-0.000121 (6.0E-05) [-2.01644]
D(INF(-1))	0.003467 (0.00789) [0.43955]	-187.0464 (833.947) [-0.22429]	0.013667 (0.15983) [0.08551]	0.106868 (0.06688) [1.59781]	-0.040494 (0.22235) [-0.18212]
D(PI(-1))	0.080787 (0.02590) [3.11908]	2815.810 (2738.64) [1.02818]	-0.607123 (0.52488) [-1.15669]	0.502010 (0.21965) [2.28554]	0.641106 (0.73019) [0.87800]
D(TCH(-1))	0.015322	1468.912	0.374197	0.070481	0.233601

	(0.00948)	(1002.03)	(0.19205)	(0.08036)	(0.26716)
	[1.61675]	[1.46594]	[1.94848]	[0.87701]	[0.87437]
C	-0.092949	8077.953	-2.401145	-0.156390	4.664575
	(0.06915)	(7311.68)	(1.40133)	(0.58641)	(1.94947)
	[-1.34414]	[1.10480]	[-1.71347]	[-0.26669]	[2.39273]
R-squared	0.500486	0.270965	0.524379	0.439425	0.340652
Adj. R-squared	0.333981	0.027953	0.365839	0.252567	0.120870
Sum sq. resids	0.721506	8.07E+09	296.2972	51.88624	573.4284
S.E. equation	0.200209	21169.12	4.057211	1.697813	5.644212
F-statistic	3.005836	1.115029	3.307548	2.351651	1.549951
Log likelihood	8.842663	-280.3746	-66.37955	-44.60068	-74.63293
Akaike AIC	-0.147413	22.98997	5.870364	4.128055	6.530634
Schwarz SC	0.193872	23.33126	6.211650	4.469340	6.871920
Mean dependent	-0.034400	15991.43	-0.779600	0.000000	3.638688
S.D. dependent	0.245324	21471.34	5.094808	1.963829	6.019726
Determinant resid covariance (dof adj.)		7.56E+09			
Determinant resid covariance		1.46E+09			
Log likelihood		-441.1673			
Akaike information criterion		38.49338			
Schwarz criterion		40.44358			

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات .eviews8

الملحق (26): جدول تحليل التباين

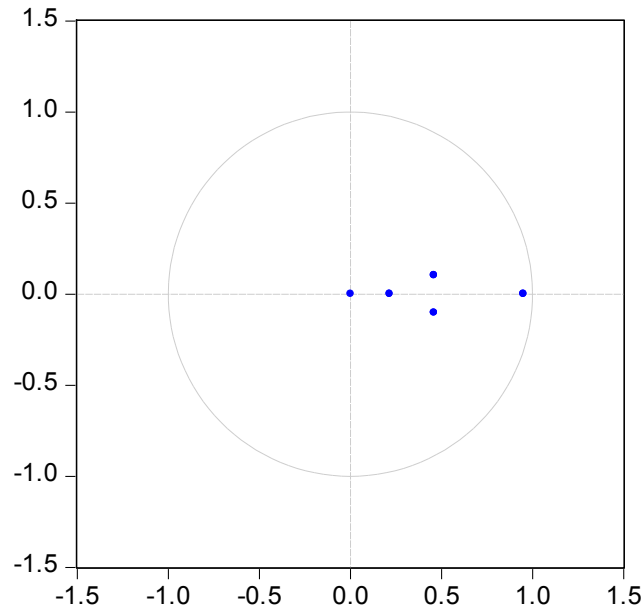
Variance Decomposition of V2:

Period	S.E.	V2	GDPP	PI	TCH	INF
1	0.180371	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.212477	75.50543	1.247948	22.17554	0.986547	0.084531
3	0.239277	60.61409	3.326955	31.39672	0.778160	3.884073
4	0.254588	53.58678	4.919959	32.66822	0.709763	8.115274
5	0.261505	50.92871	5.870395	31.49266	1.123008	10.58522
6	0.266503	49.51769	6.254439	30.50917	2.581016	11.13769
7	0.273096	47.75686	6.249264	30.27158	5.038196	10.68410
8	0.280995	45.59531	6.090239	30.32809	7.851434	10.13493
9	0.288527	43.54514	5.965012	30.24970	10.42421	9.815934
10	0.294634	41.91212	5.976081	29.94487	12.50584	9.661086

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (27): الدائرة الأحادية

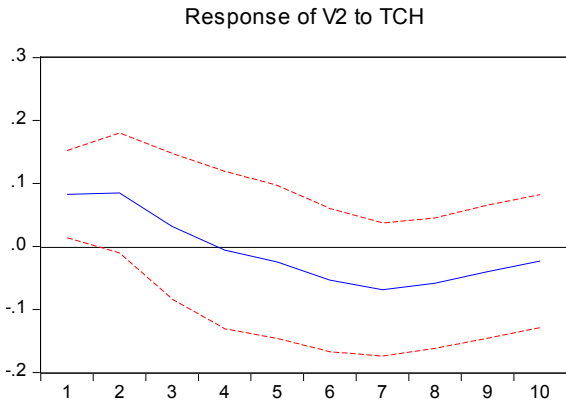
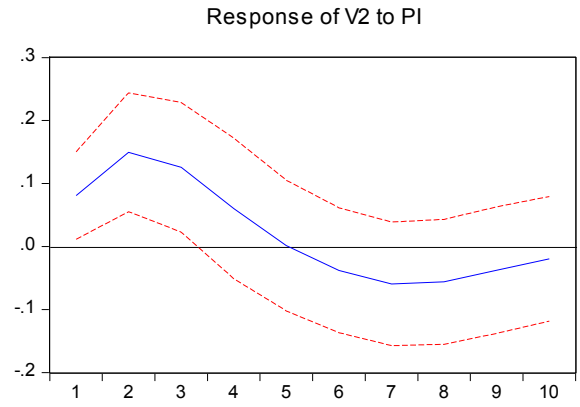
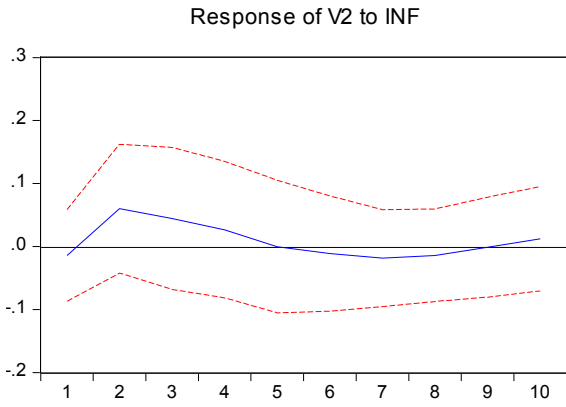
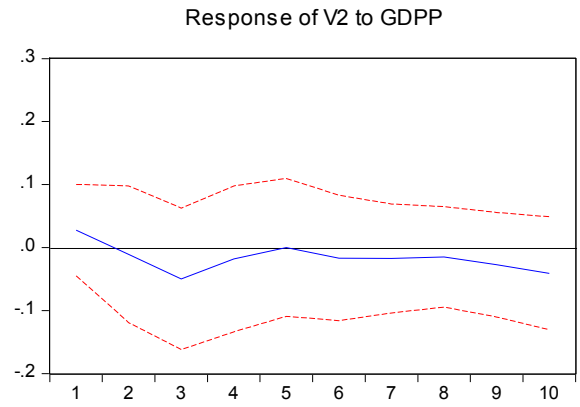
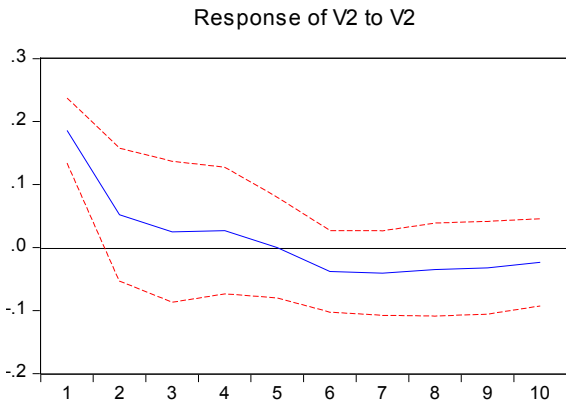
Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08

الملحق (27): دوال الاستجابة الدفعية

Response to Generalized One S.D. Innovations ± 2 S.E.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على مخرجات Eviews 08