



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة أبو بكر بلقايد - تلمسان



كلية العلوم الاقتصادية العلوم التجارية وعلوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد كمي

بغنوان

تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال
الفترة 1990-2021

تحت إشراف:
أ.د. بوصالح سفيان

من إعداد الطالبة:
بورديم فاطمة الزهراء

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بوتلجة عبد الناصر
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بوصالح سفيان
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ.د. رمضان محمد
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن حمو عصمت محمد
ممتحنة	جامعة تلمسان	أستاذة محاضرة أ	د. تلمساني حنان
ممتحنا	جامعة معسكر	أستاذ محاضر أ	د. قليل محمد صغير

السنة الجامعية 2022-2023



الإهداء

إلى أبي وأمّي

أختي وأخوي

زوجة أخي وابنهما أركان

إلى الأصدقاء في كل مكان

لغزة

لحرية غزة بلا سياج ولا معابر

بلا تصريحات خروج ولا تنسيق

بلا زنانات ولا طائرات استطلاع

لبحر غزة بلا حدود صيد

لهواء غزة بلا دخان قصف

إلى القدس قبلتي الأولى

إلى شهداء المخيم وجدارياته

لحيفا ويافا وعكا

إلى فلسطين من النهر إلى البحر

ومن رأس الناقورة إلى أم الرشراش

إلى كل من لم يتسنّى لهم رؤية الوجه المشرق للعالم

لكم قلبي

التشكرات

أتقدم بالشكر للدكتور الأستاذ بوصالح سفيان لقبوله الإشراف على هذا العمل

كما أتقدم بالشكر لأعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة هذا البحث

وأشكر أيضا كل من مدّ لي يد العون ولم يبخل بتوضيح ما فاتني

ولكل من دعا لي في ظهر الغيب

"رَبِّ أَوْزَعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَى وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي

عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ"

ملخص البحث

يهدف البحث لتحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2021. تم تحديد النموذج الذي يربط بين متغيرات البحث متمثلة في متغير عرض النقود الموسع M2، مؤشر أسعار المستهلك CPI، إجمالي الناتج المحلي GDP، الاستثمار الأجنبي المباشر FDI وسعر الصرف EX، للإجابة على إشكالية البحث. واعتمادا على المنهج القياسي التحليلي، قمنا باستعمال نموذج تصحيح الخطأ (ECM) لتقدير المدى القصير، حيث تبين غياب تأثير عرض النقود ومستوى الأسعار في حين يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف على النمو الاقتصادي، كما أظهر تقدير المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS) نتائج مختلفة مع اعتماد معادلتين، حيث لخصت معادلة Level shift لتأثير كل من عرض النقود ومستوى الأسعار على النمو الاقتصادي مع غياب تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف، بينما لخصت معادلة Level shift with trend لعدم تأثير المتغيرات باستثناء سعر الصرف الذي يؤثر في النمو الاقتصادي.

أكدت اختبارات التكامل المشترك مع الفواصل الهيكلية (Structural breaks) وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، كما أكدت نتائج السببية غير المتماثلة (Asymmetric Causality) وجود سببية خفية تتجه من عرض النقود والتضخم إلى النمو الاقتصادي، ومن عرض النقود إلى التضخم، إضافة لوجود سببية خفية تتجه من مستوى الأسعار نحو سعر الصرف الذي بدوره تربطه سببية خفية تتجه نحو النمو الاقتصادي، مستوى الأسعار والاستثمار الأجنبي المباشر. تنتج هذه السببية من المجاميع التراكمية للصدمات الإيجابية والسلبية، ولا يمكن ملاحظتها فقط من خلال السلاسل الزمنية الخاصة بالمتغيرات.

كلمات مفتاحية: عرض النقود، مستوى الأسعار، النمو الاقتصادي، الفواصل الهيكلية، التكامل المشترك، السببية غير المتماثلة.

Abstract:

The aim of the study is to analyze the relationship between money supply, price levels and economic growth in Algeria during the period 1990-2021. The model employed in the study links various variables, including the expanded money supply variable (M2), the consumer price index (CPI), gross domestic product (GDP), foreign direct investment (FDI) and the exchange rate (EX), in order to address the research problem.

Using an econometric analysis approach, we applied the error correction model (ECM) to estimate the short run. The findings indicate that money supply and price levels have no significant impact, while the other variables (FDI and EX) do influence economic growth.

In the long-run estimation, the fully modified least squares (FMOLS) method yielded distinct results summarized into two equations. The level shift equation highlighted the impact of both money supply and price levels on economic growth, with no effect from FDI and the exchange rate. Conversely, the level shift with trend equation indicated that only exchange rate affects economic growth.

Cointegration tests with structural breaks confirmed the existence of a long-term equilibrium relationship between variables. Asymmetric causality results confirmed a hidden causality from money supply and inflation to economic growth, and from money supply to inflation. Additionally, a hidden causal trend from price levels toward the exchange rate was observed, which, in turn, is linked by a hidden causality toward economic growth, price levels and foreign direct investment. These causality results are a consequence of cumulative sums of positive and negative shocks. Importantly, these dynamics are not readily apparent when solely examining the time series of variables.

Key words: Money Supply, Price Levels, Economic Growth, Structural Breaks, Co-integration, Asymmetric Causality.

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
IV	الإهداء
V	التشكرات
VI	ملخص البحث
X	قائمة المحتويات
XIV	قائمة الجداول
XVI	قائمة الأشكال
XVIII	قائمة الملاحق
02	مقدمة عامة
08	الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي
09	مقدمة الفصل
11	المبحث الأول: الجهاز المصرفي وعملية خلق النقود
11	المطلب الأول: ماهية عرض النقود
19	المطلب الثاني: البنوك المركزية
35	المطلب الثالث: البنوك التجارية
40	المبحث الثاني: نظريات عرض النقود
40	المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود
50	المطلب الثاني: النظرية النقدية في التحليل الكينزي
60	المطلب الثالث: النظرية النقدية الكمية الحديثة

قائمة المحتويات

64	المبحث الثالث: النمو الاقتصادي في ظل السياسة النقدية
64	المطلب الأول: ماهية النمو الاقتصادي
72	المطلب الثاني: نظريات النمو الاقتصادي
82	المطلب الثالث: النمو الاقتصادي في ظل السياسة النقدية
92	خاتمة الفصل
93	الفصل الثاني: الأدبيات السابقة
94	مقدمة الفصل
96	المبحث الأول: دراسات محلية وإقليمية
96	المطلب الأول: دراسات محلية
99	المطلب الثاني: دراسات إقليمية
104	المبحث الثاني: دراسات دولية
122	المبحث الثالث: تحليل ومقارنة
127	خاتمة الفصل
129	الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2021)
130	مقدمة الفصل
133	المبحث الأول: الإصلاح النقدي وأثره على السياسة النقدية في الجزائر
134	المطلب الأول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري
140	المطلب الثاني: أثر الإصلاح النقدي على السياسة النقدية

قائمة المحتويات

152	المبحث الثاني: منهجية التحليل وصياغة النموذج
153	المطلب الأول: أساسيات البحث
158	المطلب الثاني: الاختبارات المستعملة
166	المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج
166	المطلب الأول: تقدير النموذج
171	المطلب الثاني: تشخيص النموذج
177	خاتمة الفصل
181	خاتمة عامة
185	قائمة المراجع
204	الملاحق

قائمة الجداول

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
الجدول 1	مفاهيم ونظريات النمو الاقتصادي	72
الجدول 2	تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2021	141
الجدول 3	مؤشر أسعار المستهلك (CPI) للجزائر خلال الفترة 1990-2022	146
الجدول 4	نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام في الجزائر من 1986 إلى 2021	150
الجدول 5	نتائج اختبار الفواصل الهيكلية Bai-Perron Test	158
الجدول 6	اختبار جذر الوحدة Zivot-Andrews	161
الجدول 7	اختبار جذر الوحدة Lee-Strazicich	162
الجدول 8	اختبار التكامل المشترك Gregory-Hansen	163
الجدول 9	اختبار التكامل المشترك Hatemi-J	164
الجدول 10	اختبار التكامل المشترك Maki	165
الجدول 11	نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model	167
الجدول 12	نتائج تقدير المدى الطويل (FMOLS) لمعادلة Level shift	169
الجدول 13	نتائج تقدير المدى الطويل (FMOLS) لمعادلة Level shift with trend	170
الجدول 14	اختبار سببية جرانجر Granger Causality Test	172
الجدول 15	اختبار Hatemi-J (2012)	173

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
27	الأدوات المختلفة للسياسة النقدية	الشكل 1
31	ملخص تأثير سياسة عمليات السوق المفتوحة على عرض النقود وسعر الفائدة	الشكل 2
33	ملخص تأثير أدوات السياسة النقدية على عرض النقود	الشكل 2
48	معادلة كامبردج للأصدة النقدية	الشكل 4
52	عرض النقود في التحليل الكينزي	الشكل 5
53	العلاقة بين سعر الفائدة وكمية النقود	الشكل 6
54	العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار	الشكل 7-
54	انتقال منحني الانفاق الكلي	الشكل 8
59	منحني الطلب على النقود بدافع المضاربة	الشكل 9
143	منحني تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2021	الشكل 10
147	منحني مؤشر أسعار المستهلك (CPI) للجزائر خلال الفترة 1990-2022	الشكل 11
151	منحني نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام في الجزائر من 1986 إلى 2021	الشكل 12

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الصفحة	العنوان	رقم الملحق
205	بيانات متغيرات البحث	الملحق 1
206	منحنيات بيانات المتغيرات	الملحق 2
208	Bai-Perron Test اختبار الفواصل الهيكلية	الملحق 3
211	Zivot-Andrews اختبار جذر الوحدة	الملحق 4
215	Gregory-Hansen اختبار التكامل المشترك	الملحق 5
216	Error Correction Model نموذج تصحيح الخطأ	الملحق 6
216	نموذج طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS)	الملحق 7
218	Granger Causality Test اختبار سببية جرانجر	الملحق 8
218	Hatemi-J (2012) اختبار السببية غير المتماثلة	الملحق 9
220	(Normality test) اختبار التوزيع الطبيعي	الملحق 10
221	(Autocorrelation test) اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء	الملحق 11

مقدمة عامة

يتمحور أساس المشكلة الاقتصادية بصفة عامة على مر العصور وحتى يومنا في رغبة الأفراد على تلبية حاجاتهم وإشباعها، ولتتميز هذه الحاجات بالتنوع والتزايد والتجدد فمن الضروري على الفرد اختيار الحاجات الأولى عن غيرها. وبذلك يُحدّد مختلف الأنشطة التي يتوجب توجيه كامل جهده لها بُغية إنتاج السلع وتوفير الخدمات التي تحقق إشباع أكثر الحاجات ضرورة بالنسبة له.

وللمفارقة أنّ بُعد المشاكل الاقتصادية لم يقتصر على المفاضلة بين ما يرغب فيه الأفراد، وإنما انتقل ليشمل الوسائل التي تمكنهم من إتمام عمليات التبادل للحصول على حاجاتهم المتعددة بشكل عادل ومرضي لكلا الطرفين.

ظهرت النقود كأحد أهم الأدوات التي أوجدها الإنسان بهدف تسهيل حياته الاقتصادية والاجتماعية على حد سواء وبذلك القضاء على التعقيدات التي واجهها بتبني نظام المقايضة في عمليات البيع والشراء. وأصبحت النقود تلعب دورا محوريا في جميع اقتصاديات العالم لما تمتلكه من قدرة في توجيه مسارات العلاقات الاقتصادية بين الدول، إضافة لكونها مخزن للقيمة فهي قوة نشطة في التفاعل مع الأحداث تؤثر فيها وتتأثر بها.

ويمكن معرفة الطرق والكيفية التي من خلالها تعتمد الحكومة السياسة النقدية للتأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية من خلال دراسة طبيعة النقود وفهم الدور الذي تلعبه البنوك في التحكم في المعروض النقدي الخاضع لسلطة البنك المركزي المسؤول عن هذه السياسة، لاعتبار عرض النقود عاملا ذو أهمية كبيرة في الاقتصاديات الحديثة لما له من أثر في زيادة الانتعاش الاقتصادي من خلال التأثير على الأنشطة المختلفة للاقتصاد. وقد جاءت العديد من النظريات التي اهتمت بتحليل وتفسير الظواهر المتعلقة بالنقود كالنظرية الكمية للنقود، النظرية النقدية في التحليل الكينزي والنظرية النقدية الحديثة، كما جاءت العديد من النظريات مفسرة للعلاقة التي تربط

مقدمة عامة

عرض النقود بالتضخم والنمو الاقتصادي بدءا من المذهب التجاري والفيزيوقراطي وصولا لنظريات المدرسة الكلاسيكية والكينزية ومابعدهما.

وقد كان للتطورات الاقتصادية العالمية الحاصلة أواخر القرن العشرين التي دعت إلى ضرورة التوجه نحو التحرر الاقتصادي، حيث جاء اقتصاد السوق الذي برز عن ظهوره مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية التي تعتمد الأساليب العلمية المتطورة لتسيير الاقتصاديات الحديثة، العامل الرئيسي في التحولات العميقة التي طرأت على الاقتصاد الجزائري، من خلال الشروع في برامج الإصلاحات بهدف مواكبة التطور الاقتصادي العالمي، غير أن هذه الإصلاحات لم تنته لتكون في معزل عن التأثير بالصدمات والأزمات المتكررة التي تعرض لها النظام الاقتصادي العالمي الجديد، حيث عانى الاقتصاد الجزائري العديد من الاختلالات الاقتصادية على كل من المستوى الداخلي والخارجي والتي لا يزال تأثيرها مستمرا على مجريات الاقتصاد الراهن. وقد جاءت هذه الإصلاحات من جهة أخرى بالقوانين والتشريعات قصد تمكين السلطات النقدية لغرض توجيه مسار الاقتصاد الكلي لتحقيق أهداف الخطة الاقتصادية الموضوعية من طرف السلطات العامة للدولة، وأهمها الإصلاح النقدي 10-90 والذي سيكون أساس ومنطلق بحثنا هذا.

وللحد من التدهور الحاصل على مستوى الاقتصاد الوطني أمام المعطيات الجديدة، أصبح بُعْدُ السلطات النقدية يرمي بالدرجة الأولى إلى تطبيق سياسة نقدية ذات فاعلية وتأثير إيجابي على المتغيرات الاقتصادية، هذه السياسة التي لم تعد مجرد آلية تحقق مزايا التشريعات النقدية وإنما المسؤول المباشر عن تحقيق التوازن النقدي واستقراره وهي بذلك تمثل أحد مظاهر السلطة الاقتصادية العامة. ما جعلها تطبق الإجراءات اللازمة، تمكنها من تحقيق الأهداف المسطرة.

مشكلة البحث

شهدت الفترة 1990-2021 تغيرات كبيرة في المشهد الاقتصادي الجزائري، تميزت بتحويلات في عرض النقود، مستوى الأسعار، النمو الاقتصادي وغيرها من متغيرات الاقتصاد الكلي، وبالإضافة للتغيرات الهيكلية داخل

الاقتصاد الجزائري فإنه من شأن التفاعلات بين السياسات الاقتصادية المحلية والظروف الاقتصادية العالمية أن يؤثر أيضا على التفاعل بين هذه المتغيرات. ولا تزال الديناميكيات بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي غير واضحة ومكتشفة بشكل كاف في سياق الاقتصاد الجزائري، حيث أن فهم العلاقة المعقدة بين هذه العوامل مهم لصياغة سياسة فعالة تهدف لتحقيق تنمية اقتصادية مستدامة، فمثلا من أهداف السياسة النقدية الفعالة تحقيق النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية من خلال أدواتها التي يقوم البنك المركزي باستعمالها عن طريق التحكم في عرض النقود للمحافظة على استقرار الأسعار بالمستوى الذي يمكن من تحقيق النمو الاقتصادي. وبناءً على ما تقدم يمكن طرح الإشكالية التالية:

• كيف يؤثر تطور عرض النقود وتغير مستوى الأسعار على مسار النمو الاقتصادي في الجزائر خلال

الفترة 1990-2021؟

وعلى إثره نطرح التساؤلات الفرعية التالية:

1. هل التوسع في عرض النقود يؤدي لارتفاع التضخم في الجزائر؟
2. هل التوسع في عرض النقود يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي في الجزائر؟
3. هل يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابا على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

✚ الفرضيات:

بناء على النظريات الاقتصادية والدراسات السابقة التي ناقشت نفس موضوع بحثنا هذا، تمكنا من صياغة الفرضيات التالية في محاولة لاختبارها والتأكد من مدى صحتها:

1. التوسع في عرض النقود يؤدي لارتفاع التضخم في الجزائر.
2. يرتبط المعروض النقدي طرديا بالنمو الاقتصادي في الجزائر.
3. يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابا على النمو الاقتصادي في الجزائر.

✚ أسباب اختيار موضوع البحث:

مقدمة عامة

من أهم أسباب اختيار موضوع تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2021، ما يلي:

- الأهمية الكبيرة التي يحتلها عرض النقود في الاقتصاد الكلي لفهم طبيعة العلاقة التي تربط بينه وبين مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في النظريات الاقتصادية.
- قلة الدراسات والأبحاث الاقتصادية في التطرق لموضوع النقود من جانب العرض وأهميتها في التأثير على السياسة النقدية في الجزائر.
- معرفة أهم المراحل التي مر من خلالها الاقتصاد الجزائري انطلاقا من الإصلاحات التي أقرها النظام وصولا إلى الأهداف المحققة والأهداف المطلوبة.

صعوبات البحث

تتخصر صعوبات البحث أولا في كون موضوع تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي من المواضيع الشاملة والواسعة والتي تتأثر بالعديد من المتغيرات المتداخلة، وبالتالي فإن تحديد أهم النقاط الواجب التطرق إليها بمعزل عن باقي النقاط الأخرى كان في غاية الصعوبة من حيث تحديد خطة بحث واضحة تشمل أهم ما يجب اعتماده في الإطار النظري دون الاختلال بالمفهوم العام للمتغيرات المحددة مسبقا والتفاعل الممكن حدوثه بينها ضمن الإطار النظري، أما في الجانب التطبيقي فإن أهم التحديات تمحورت أساسا في القدرة على استعمال البرامج المختلفة التي تم من خلالها تقدير النموذج واستعمال الاختبارات الإحصائية المختلفة نظرا لقلّة المصادر خاصة فيما يتعلق بالبرامج الحديثة كبرنامج GAUSS، وأيضا صعوبة الوصول لبيانات بعض المتغيرات وبالتالي استثناءها من نموذج البحث.

أهداف البحث

تبرز أهداف البحث في الإجابة على الإشكالية المطروحة والتأكد من صحة الفرضيات الموضوعية، بالإضافة إلى توضيح مدى تأثير كل من عرض النقود ومستوى الأسعار على النمو الاقتصادي في الجزائر، والتعرف

مقدمة عامة

على دور السياسة النقدية وأدواتها في ضبط المعروض النقدي وتحقيق النمو الاقتصادي. زيادة على ذلك تتبع تطور النظام المصرفي الجزائري وأثر الإصلاحات المعتمدة على الاقتصاد المحلي.

أهمية البحث

تتمثل أهمية البحث كونها تعالج أحد المواضيع الحديثة التي زاد الاهتمام بها على الساحة الاقتصادية للدور الكبير الذي تلعبه في مسار التنمية والنمو الاقتصادي، نظرا للمكانة التي تميز السياسة النقدية ودورها الفعال في معالجة الاختلالات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وبالتالي تفسير أثر أهم العوامل المحددة للنمو الاقتصادي على الاقتصاد الجزائري وفهم أي منها قادر على إحداث نمو حقيقي وفقا لطبيعة العلاقة التي تربط هذه العوامل أو المتغيرات فيما بينها بناء على البيانات المتاحة. كما تمثل نتائج هذه الدراسة إضافة مهمة إلى الأدبيات الاقتصادية وقد تساهم في توجيه السياسات النقدية والاقتصادية في الجزائر والدول الأخرى ذات السياقات المماثلة.

الإطار الزمني والمكاني

يعالج موضوع البحث العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2021 من خلال دراسة قياسية تحلل هذه العلاقة اقتصاديا بناء على نتائج التقدير المتحصل عليها.

منهج البحث

سيتم اعتماد المنهج الاستقرائي من خلال استقراء الكتب والدراسات وتصفح المجالات العلمية الالكترونية قصد تحديد الإطار النظري المتعلق بالمفاهيم العامة للموضوع والتطرق لأهم النظريات التي قدمت ذات السياق، بالإضافة لاتباع المنهج القياسي والتحليلي في اختيار النموذج المناسب الذي يربط بين متغيرات الظاهرة واختيار الاختبارات الاحصائية المناسبة لتحليل المعطيات الكمية من بيانات السلاسل الزمنية وتفسير النتائج المحصل عليها.

تم تقسيم البحث إلى مقدمة وخاتمة وفي جـوهرها ثلاثة فصول، بحيث يعرض الفصل الأول والثاني الجانب النظري أما الفصل الثالث فيعرض الجانب التطبيقي المتمثل في الدراسة القياسية. الفصول مشكلة كالآتي:

الفصل الأول: مكون من أربع مباحث تلخص الإطار المفاهيمي لعرض النقود ودور الجهاز المصرفي في تسيير السياسة النقدية، وتضمن أهم نظريات النقود وعلاقتها بالتضخم والنمو الاقتصادي.

الفصل الثاني: يقدم أهم الدراسات السابقة التي جاءت في ذات سياق موضوع البحث.

أما الفصل الأخير، الفصل الثالث: المتمثل في الجانب التطبيقي، نقوم فيه بتطبيق نماذج الاقتصاد القياسي والاختبارات الإحصائية في دراسة العلاقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر في محاولة لتحليل القيم الكمية المتحصل عليها للإجابة على المشكل المطروح والفرضيات المقدمة سابقا.

الفصل الأول

متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

❖ مقدمة الفصل

❖ المبحث الأول: الجهاز المصرفي وعملية خلق النقود

❖ المبحث الثاني: نظريات عرض النقود

❖ المبحث الثالث: النمو الاقتصادي في ظل السياسة النقدية

❖ خاتمة الفصل

يلعب الجهاز المصرفي دوراً حيوياً في تنظيم وتيسير تداول الأموال والتحكم في المعروض النقدي، ويتألف من مجموعة مؤسسات مالية، بما في ذلك البنك المركزي والبنوك التجارية، كما يعتبر البنك المركزي نقطة الركيزة في الجهاز المصرفي لقيامه بتحديد وتنفيذ السياسة النقدية وإدارة المعروض النقدي، وبذلك هو المسؤول عن تنظيم السيولة المالية في الاقتصاد من خلال تنفيذ سياسات تؤثر على عرض النقود والتحكم في معدلات الفائدة. من جانبه، تعمل البنوك التجارية على تقديم خدمات مالية للأفراد والشركات، بما في ذلك فتح حسابات، منح قروض، وتوفير وسائل دفع مختلفة، ما يجعل عملية خلق النقود جزءاً أساسياً من وظائف كل من البنك المركزي والبنوك التجارية.

يشير عرض النقود لإجمالي النقود المتداولة في الاقتصاد، بما فيها العملات الورقية والمعدنية والودائع في البنوك التجارية، وتشمل المجمعات النقدية الاحتياطيات النقدية التي تحتفظ بها البنوك التجارية في البنك المركزي ويتم استخدامها كوسيلة لضمان السيولة المالية. وتمثل أدوات السياسة النقدية مجموعة الأدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتحكم في عرض النقود وتنفيذ السياسة النقدية، ومن بين هذه الأدوات تحديد معدلات الفائدة، تنفيذ عمليات السوق المفتوحة لشراء أو بيع الأوراق المالية وغيرها.

إضافة لذلك تتعدد نظريات عرض النقود حسب مراحل تطور مدارس الفكر الاقتصادي كالمدرسة الكلاسيكية، الكينزية والحديثة، وتنص النظرية الكلاسيكية على أن زيادة عرض النقود يؤدي لزيادة مستوى الأسعار بمقدار نسبي، بينما تركز النظريات الحديثة على العلاقة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي والتضخم، وتؤكد نظريات المدرسة الكينزية على دور الإنفاق الحكومي والاستثمار في تحقيق النمو الاقتصادي، وبذلك تُعزز هذه النظريات الحاجة إلى تنظيم المعروض النقدي لدعم الأنشطة الاقتصادية وتحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي.

حيث يؤثر التفاعل بين عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي، ويمكن اعتبار عرض النقود أحد العوامل المهمة المؤثرة في التضخم فعندما يزداد عرض النقود في الاقتصاد بمعدل يفوق نمو الإنتاج الحقيقي قد يؤدي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

لزيادة الإنفاق والطلب على السلع والخدمات، ونتيجة لارتفاع الطلب على السلع مقارنة بالعرض يمكن أن تزيد الأسعار. كما يمكن للتضخم، بدوره، أن يؤثر على العملة المحلية ويخفض قيمتها، مما يزيد من تكاليف الواردات وتخفيض القدرة الشرائية للمستهلكين والشركات.

من جهة أخرى، يمكن للتضخم أن يؤثر على النمو الاقتصادي إذا لم يتم التحكم فيه على المدى الطويل، فارتفاع معدلات التضخم يزيد من تكلفة الاقتراض ما يقلل من فرص الاستثمار، في حين يحقق عرض النقود المتوازن تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي يؤدي لتعزيز الاستثمار والنشاط الاقتصادي، ما يدل على أن علاقة عرض النقود والتضخم وتأثيرهما على النمو الاقتصادي مرتبطة بشكل وثيق، بذلك يتعين على السياسات النقدية والاقتصادية تحقيق توازن بين هذه العوامل لضمان استقرار الاقتصاد وتحقيق النمو المستدام.

سنتطرق في هذا الفصل لتعريف أهم متغيرات السياسة النقدية وأثرها على النمو الاقتصادي، وسنقوم بتقسيمه لثلاث مباحث تشمل ما يلي:

المبحث الأول: الجهاز المصرفي وعملية خلق النقود

المبحث الثاني: نظريات عرض النقود

المبحث الثالث: النمو الاقتصادي في ظل السياسة النقدية

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

المبحث الأول: الجهاز المصرفي وعملية خلق النقود

يتحدد مفهوم الجهاز المصرفي بمعناه الضيق بكل من البنك المركزي والبنوك التجارية، أما بمعناه الواسع فيشمل إضافة للبنك المركزي والبنوك التجارية، البنوك المتخصصة. (الشمري، 2007، صفحة 139) ويشكل الجهاز المصرفي الوحدة الأساسية في التأثير على عرض النقود، وهو خاضع لمجموعة قوانين وأنظمة. (البياتي و سماره، 2013، صفحة 152)

وتتصدر مهمة البنك المركزي الأساسية في الإصدار النقدي والرقابة على الائتمان المصرفي ووضع السياسة النقدية وتنفيذها إضافة لمراقبة الصرف الأجنبي، بينما تتحصر مهمة البنوك التجارية الأساسية في قبول الودائع تحت الطلب الممكن السحب عليها وقت الطلب، والتي يحقق البنك التجاري أرباحا عند توظيفها، وهو ما يبين قدرتها هي الأخرى على خلق النقود.

وفي حين يتولى البنك المركزي مهمة الإصدار النقدي، تزيد البنوك التجارية من كمية المعروض النقدي من خلال توسعها في الائتمان وخلق كميات أكبر منه تفوق حجم الودائع لديها. هذا ما يبين أهمية البنك المركزي والبنوك التجارية في تأثيرها على النشاط الاقتصادي والمصرفي باعتبارها الجهتين المسؤولتين عن خلق النقود. (الشمري، 2007، الصفحات 139-140)

المطلب الأول: ماهية عرض النقود

يمثل المعروض النقدي كمية النقد المتداولة داخل الاقتصاد والتي تكون بحوزة الوحدات الاقتصادية المتمثلة في كل من الأفراد والمشروعات؛ باستثناء القطاع المصرفي، والتي تصدر من قبل السلطات النقدية. (إلمان، 2003، صفحة 222)

وقبل التطرق لتعريف عرض النقود لابد من الإشارة إلى أن هناك من يفسر النقود على أنها قيمة قانونية كما قام فيشر بتعريفها (عليه، 2018، صفحة 03) أي أن النقود هي كل شيء يلقي القبول العام، له قوة شرائية عامة ومباشرة ويؤدي وظائف النقود. (شامية و حسين، 2007، صفحة 137)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ويتكون عرض النقود من الأوراق النقدية الصادرة من طرف البنك المركزي إضافة إلى النقود المساعدة الصادرة من قبل الخزينة العمومية أو البنك المركزي حسب كل بلد، بالإضافة للنقود الكتابية والودائع التي تصدرها البنوك في تعاملاتها مع الأفراد. وبالرغم من ذلك هناك العديد من التعاريف التي تحدد مفهوم عرض النقود حسب الاتجاهات الفكرية لكل فكر اقتصادي. (إلمان، 2003، صفحة 222)

حيث يرى Keynes اقترباً منه لعالم الواقع ضرورة توسيع دائرة النقود كي تشمل الودائع المصرفية لأجل وأيضاً أدوات الخزينة، أما صندوق النقد الدولي يعتبر أن الكمية النقدية هي المجموع الصافي للبنكوت المتداول إضافة للودائع الجارية لدى البنوك التجارية بينما يستبعد كل من العملات المساعدة والودائع لأجل وودائع التوفير من دائرة النقود ويدخلها في دائرة شبه النقود.

كما أن بعض البنوك المركزية العربية تقوم بتوسيع نطاق وسائل الدفع لتشمل المجموع الصافي للنقد المتداول خارج البنوك، إضافة لجميع الودائع الجارية أو الآجلة لدى البنوك التجارية وأيضاً ودائع التوفير والحسابات المدنية. (العصار و الحلبي، 2010)

الفرع الأول: المجمعات النقدية

رغم اختلاف تحديد مفهوم الكتلة النقدية أو كما تعرف بعرض النقود، إلا أنه يمكن التمييز في المعروض النقدي بين أهم المفاهيم والتي سنقوم بعرضها حسب معيار السيولة كالتالي:

1. المجمع النقدي M_0

يسمى أيضاً بالأساس النقدي ويتصف بالسيولة التامة، يتكون من النقود القانونية التي يصدرها البنك المركزي (خليل، 2012، صفحة 107) المتمثلة في الأوراق النقدية والعملية المساعدة الخاضعة للرقابة المفروضة من قبل السلطات النقدية على الإصدار بالإضافة لعوامل أخرى كالتالي تتعلق بحركة الأصول الأجنبية ذات الأهمية الكبيرة في خلق النقد. (عليه، 2018، صفحة 04) وتتكون القاعدة النقدية B من النقود المتداولة بين الجمهور

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ويرمز لها ب E وجزء آخر غير متداول يتمثل في الاحتياطات النقدية لدى البنوك (الاحتياطات المصرفية) يرمز لها ب R. ومنه تكتب المعادلة الخاصة بالقاعدة النقدية كالتالي: $B = E + R$.

2. المجمع الثاني M_1

يمثل المفهوم الضيق للنقود ويتضمن النقود المتداولة بين الجمهور خارج الجهاز المصرفي E إضافة للودائع الجارية في الحسابات البنكية التجارية D. ويرمز لها في الإحصاءات النقدية الدولية بالرمز M_1 ويتوافق المفهوم الضيق للكتلة النقدية مع وظيفة النقود كوسيلة للتبادل، حيث أن المدفوعات تتم باستعمال أوراق البنكنوت وإما باستعمال النقود المساعدة غالبا ما تتم بواسطة الشيكات. (الحجار، 2009، الصفحات 69-70)

تعطى العلاقة الرياضية للنقود بمفهومها الضيق كالتالي: $M_1 = E + D$.

3. المجمع الثالث M_2

نتيجة للتطورات الاقتصادية، لم يعد مفهوم عرض النقود يقتصر فقط على وسائل الدفع المتعارف عليها وبدأ الاهتمام يتجه نحو مفهوم أوسع للكتلة النقدية. (الحجار، 2009، صفحة 70)

وتعرف الكتلة النقدية الموسعة أيضا بالرصيد النقدي للدولة. (خليل، 2012، صفحة 108) ويعد هذا التعريف أوسع من التعريف السابق ويتضمن بالإضافة إلى M_1 الودائع لأجل وودائع الادخار قصيرة الأجل لدى البنوك وأيضا ودائع التوفير لدى صناديق التوفير. (بلعوز، 2004، صفحة 49)

يأخذ مفهوم السيولة النقدية الموسعة في الإحصاءات الدولية الرمز M_2 (الحجار، 2009، صفحة 70)، وتكتب العلاقة الرياضية كالتالي: $M_2 = M_1 + TD$ ، حيث أن TD تعبر عن الودائع لأجل التي تعرف على أنها الأموال المودعة في البنوك من قبل الزبائن. (خليل، 2012، صفحة 108)

في الكتلة النقدية الموسعة أين تم إضافة عناصر جديدة زادت من حجم الارتباط بين النقد والنشاط الاقتصادي، حيث تساعد الكتلة النقدية الموسعة الباحثين على القيام بالدراسات والمقارنة بين العديد من الدول وأيضا قياس مستوى التطور الاقتصادي والاجتماعي من خلالها. (كنعان، 2012، صفحة 478) ذلك لأن الكتلة النقدية

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الموسعة تضبط العلاقة الإحلالية بين كل من النقد والخدمات والسلع ولهذا تعتبر أفضل مجمع نقدي من الجانب الاقتصادي؛ أما من الجانب العلمي فهي أوسع مجمع نقدي يمكن للسلطات النقدية أن تتحكم فيه. (خليل، 2012، صفحة 109)

4. المجمع الرابع M_3

يعرف أيضا بالعرض النقدي الحديث، جاء بعد قيام المدرسة الكينزية بتطوير بعض المفاهيم النقدية لخصر جميع أنواع وسائل الدفع لدراسة الآثار التي تتجم عنها في الاقتصاد الوطني. وتتضمن بالإضافة إلى M_2 الودائع الادخارية؛ شهادات الإيداع ذات العائد لدى المصارف التجارية؛ الودائع والمساهمات في صناديق الاستثمار؛ بطاقات الاعتماد ذات العائد والبطاقات الاستهلاكية. إن هذا التوسع في مفهوم النقود يحصر جميع الأنشطة النقدية سواء كانت بغرض المضاربة والاستثمار أو للشراء وذلك لأنها تخفي قيما اقتصادية. (كنعان، 2012، الصفحات 478-479)

5. المجمع الخامس M_4

حيث قامت المدرسة الأمريكية بالتوسع في تحديد معنى النقد بإضافة عناصر دفع جديدة غير متواجدة في جميع الدول ولذلك سمي هذا المفهوم بالعرض النقدي الأمريكي ويتضمن بالإضافة إلى M_3 الشيكات السياسية والتزامات وزارة الخزانة الأمريكية وودائع الأفراد بالدولار الأوروبي. هذا التصنيف الاحصائي لا يقلل من أهمية النقد في الاقتصاد ودورها وإنما يزيد من أهميته كما يفرض على السلطات النقدية دراسة جزئيات وسائل الدفع من أجل التخطيط الجيد لاستعمال أدوات السياسة النقدية ومعرفة آثارها بصفة مباشرة على القطاعات الاقتصادية. (كنعان، 2012، صفحة 479)

الفرع الثاني: مكونات الكتلة النقدية

تُسمى أيضا بالرصيد النقدي أو مخزون النقد أو كمية النقد المتداولة. (المان، 2003، صفحة 42) ويمكن تعريف الكتلة النقدية على أنها مجموع الأموال النقدية المتاحة والأموال شبه النقدية المتاحة، والتي تتم إدارتها

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

بواسطة كل من النظام المصرفي والخزينة العامة. (شاويش، 2012، صفحة 103) إذا أشرنا للكتلة النقدية بمفهومها الموسع، أما بناء على التعريف الضيق لها فإن الكتلة النقدية تتكون من الأصول النقدية للقطاع غير المصرفي القابلة للسيولة كدين على النظام المصرفي، تشمل الأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي وأيضا النقود المساعدة إضافة للودائع تحت الطلب. (العايب و بوخاري، 2013، صفحة 68)

1. المتاحات النقدية

تُعرف كذلك بالكتلة النقدية المتاحة أو مجموع وسائل الدفع (المان، 2003، صفحة 50) تشمل ثلاث أنواع (العايب و بوخاري، 2013، صفحة 68) وهي:

1.1. الأوراق النقدية

هي النقود التي يتم إصدارها من قبل البنك المركزي بموجب القانون (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 30) يتحدد حجمها بحساب ما يوجد منها لدى البنك المركزي وما يوجد لدى الأفراد والمؤسسات المالية، الإدارية والاقتصادية. يتم إصدارها حسب حاجة المعاملات لضمان تناسب كمية النقود الورقية المصدرة مع تدفقات السلع والخدمات. (عليه، 2018، صفحة 8)

1.2. النقود المساعدة المتداولة

يصدرها البنك المركزي لتسهيل عمليات الدفع وإنجاز المعاملات الصغيرة، تتخذ عدة أشكال إما تكون بشكل مسكوكات معدنية أو نقود ورقية ذات الفئة الصغيرة، تأخذ نسبة قليلة من مجموع عرض النقود. (الجنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 30-31)

1.3. الودائع تحت الطلب

تسمى أيضا بالنقود الكتابية، تتوزع حسب المؤسسات التي يتم التعامل معها (العايب و بوخاري، 2013، صفحة 68) وهي الايداعات المصرفية التي تتخذ شكل حسابات جارية لدى البنوك التجارية وتكون عبارة عن إيداع للنقود القانونية المتمثلة في مدخرات الأفراد، الشركات والحكومات في حسابات جارية من خلال تحويل

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

النقود القانونية إلى نقود ودائع على شكل حساب جاري لدى البنك المركزي، أو عبارة عن ودائع مشتقة ناتجة عن فتح البنك التجاري حسابات جارية لعملائه عند منحهم قروضا مصرفية أو عند شرائه أوراق تجارية وكمبيالات. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 31)

2. المتاحات شبه النقدية

هي ودائع لا يمكن اعتبارها جزء من وسائل الدفع لغرض تسوية المدفوعات وذلك لعدم إمكانية السحب عليها عن طريق الشيكات، حيث يتطلب تحويلها لودائع جارية أو نقود قانونية لتسوية المدفوعات ما يجعلها قريبة من النقود القانونية ولهذا سمت بأشبه النقود. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 33) تضم الودائع التالية:

2.1. الودائع لأجل

تعتبر نوعا من الأموال شبه النقدية تكون إما في البنوك أو الخزينة لأجل غير محدد يتراوح بين الشهر والسنة أو أكثر، يتم الاتفاق على أجل استحقاقها بين كل من المصرف والعميل كما يتلقى صاحبها فائدة من المصرف. (سنوسي، 2015، صفحة 48)

2.2. الودائع الادخارية بإشعار

يتطلب وجود فترة زمنية معينة بين وقت الطلب عليها وعملية السحب (إلمان، 2003، صفحة 56) حيث يتوجب إشعار البنك بمدة زمنية متفق عليها مسبقا قبل عملية السحب.

2.3. الودائع تحت الطلب على الدفتر

تُعرف أيضا بالودائع الدفترية أو الحسابات الدفترية لدى البنوك التجارية، يتم دفع فوائد عليها ولا تستعمل للدفع مباشرة إذ يتوجب القيام بعملية السحب أولا ثم تسوية المعاملات. يمكن سحب هذه الودائع عند الطلب ولكن بدون شيك (إلمان، 2003، صفحة 56) حيث يتم تسجيل أي عملية سحب أو إيداع على دفتر خاص بصاحب الحساب.

2.4. الأصول المالية ذات الاستحقاق القريب

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

تضم السندات الخاصة كالسند لأمر، السفتجة، الكمبيالة وسند الرهن؛ إضافة لسندات الصندوق. وتضم أيضا السندات العامة التي تشمل سندات الخزينة قصيرة الأجل (أذونات الخزينة) تستخدم لحالات وقوع الخزينة في ذائقة مالية وسندات الحساب الجاري. (عليه، 2018، صفحة 10)

3. سيولة الاقتصاد

لمعرفة سيولة الاقتصاد لا بد من إضافة موارد الادخار السائل الممكن تحويلها بسهولة لنقد، حيث أن الكتلة النقدية لا تعتبر مؤشرا كافيا لمعرفة السيولة الحقيقية داخل الاقتصاد. (العايب و بوخاري، 2013، صفحة 70)

الفرع الثالث: مقابلات الكتلة النقدية

تُعبّر مقابلات الكتلة النقدية عن مجموع الأصول والديون التي تقابلها عملية إصدار النقود من قبل البنك المركزي والبنوك التجارية، وتتمثل في صافي الأصول الخارجية (صاري، 2014، صفحة 30) التي تمثل وسائل دفع دولية لدى الجهاز المصرفي كالذهب والعملات الأجنبية (عدوان و بن سماعيل، 2022، صفحة 29)، القروض المقدمة للاقتصاد والقروض المقدمة للخزينة العمومية. (صاري، 2014، صفحة 30)

1. الذهب

يتكون رصيد الذهب من مجموع السبائك وأيضا القطع المعدنية الذهبية المتواجدة لدى البنك المركزي، يستعمل الرصيد الذهبي في الأصل لتغطية إصدار النقود لكن تقلص دوره نتيجة لإهمال نظام قاعدة الذهب وأصبح يستعمل في التسويات الدولية كالمدفوعات الخارجية أثناء حدوث أزمة اقتصادية أو حدوث عجز في ميزان المدفوعات. (إلمان، 2003، الصفحات 65-66)

2. العملات الأجنبية

نجد رصيد العملات الأجنبية الموجود في طرف أصول ميزانية البنك المركزي فقط ولا تؤخذ عمليات البنوك التجارية مع زبائنها المقيمين بالاعتبار، ونجد أيضا عملات الاحتياطي الدولي (السيولة الدولية) خاصة الدولار

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الأمريكي الذي يعتبر الجزء الأهم من وسائل الدفع الدولية (السيولة الدولية). يأتي مصدر هذه العملات من تصدير السلع والخدمات المحلية، أو نتيجة رؤوس الأموال الأجنبية التي تأتي في شكل استثمار أو قروض بالإضافة إلى فوائد رؤوس الأموال المستثمرة في الخارج وعائد الأيدي العاملة في الخارج. (إلمان، 2003، الصفحات 66-67)

3. الائتمان المقدم للاقتصاد

هي القروض المقدمة من الجهاز المصرفي للأعوان الاقتصاديين، تقدم للبنوك التجارية من طرف بنك الجزائر لتلبية حاجاتها من السيولة النقدية، أو تقدم للأعوان الاقتصاديين عن طريق استعمال الشيكات وأدوات السحب الأخرى. (صاري، 2014، صفحة 31) فالقروض التي تقدمها البنوك التجارية تكون بهدف تمويل العمليات الاقتصادية الخاصة بالمؤسسات ورجال الأعمال لإتمام نشاطات الاستثمار، الإنتاج والتسويق، وبالتالي خلق نقود الودائع ما يزيد من حجم الكتلة النقدية، وهو ما يدفع البنوك التجارية لإعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي أو طلب قروض منه، ما يجعل البنك المركزي يقوم بإصدار نقود قانونية بغرض تغطية احتياجات البنوك التجارية هذا ما يجعل حجم الكتلة النقدية يتأثر كلما تغير الائتمان المقدم للاقتصاد. (سنوسي، 2015، صفحة 58)

يعتبر الائتمان قصير الأجل أكثر تأثيرا في عرض النقود حيث أن تغطيته تتم بالودائع تحت الطلب، في حين أن الائتمان متوسط وطويل الأجل يرتبطان بالودائع لأجل والودائع الادخاري، نتيجة لآثارها على حركة الاقتصاد والتضخم. (عليه، 2018، صفحة 12)

4. الائتمان المقدم للخزينة

تسير الخزينة العمومية ميزانية الدولة، حيث تقوم بتحصيل الإيرادات وتمويل النفقات ولكن كثيرا ما لا تتوصل لتغطية هذه النفقات بالإيرادات العادية المكونة من جميع أنواع الضرائب خاصة مع توسع نشاط الدولة والمؤسسات التي تقوم على سير أعمالها. (إلمان، 2003، صفحة 69) وبهدف إعادة التوازن نتيجة اختلال

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ميزانية الدولة تلجأ هذه الأخيرة للاقتراض من البنك المركزي لسد العجز الحاصل (سنوسي، 2015، صفحة 59) كما تلجأ للبنوك التجارية والوحدات الاقتصادية أيضا المتمثلة في العائلات والمشروعات لغرض تزويدها بالموارد النقدية التي تحتاجها. (إلمان، 2003، صفحة 70) وتشتمل القروض المقدمة للخبزينة العمومية ما يلي:

4.1. التسبقات المقدمة من قبل البنك المركزي

عند عجز الخبزينة العمومية تقدم سندات تعترف فيها بمديونيتها للبنك المركزي وهي ما يعرف بأذونات الخبزينة، وبناء على ذلك يقوم البنك المركزي بإصدار قيمة هذه السندات في شكل نقود قانونية. (عليه، 2018، صفحة 12)

4.2. السندات التي تكتبها المؤسسات المصرفية

عبارة عن سندات تكتب فيها البنوك، بحيث يتم حجز مبلغ معين من النقود من طرف كل بنك لفائدة الخبزينة ما يساعد في تمويل نفقاتها من جهة ومن جهة أخرى يستخدم كورقة ضغط على البنوك في تصرفاتها الإقراضية. (عليه، 2018، صفحة 12)

4.3. السندات التي يكتبها الجمهور (العائلات والمشروعات)

تشمل ودائع العائلات والمشروعات لدى الخبزينة والحسابات البريدية وأيضا الودائع في الحسابات المقترحة لدى الخبزينة نفسها والسندات المكتتب فيها من قبل الجمهور. (عليه، 2018، صفحة 12) تمول هذه السندات عن طريق الادخار أي أن النقد موجود قبل عملية الاكتتاب وبذلك فهو لا يتسبب بخلق أي نقود بعكس النوع الأول والثاني. (إلمان، 2003، صفحة 70)

المطلب الثاني: البنوك المركزية

يُعد البنك المركزي مؤسسة مصرفية تهدف للرقابة على النقد واستعمالاته بطريقة تسهل تنفيذ السياسة النقدية التي يتم وضعها من قبل البنك نفسه أو من قبل الحكومة. عُرف سابقا ببنك الإصدار أو المصرف الوطني

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

كون وظيفته انحصرت في تنظيم الإصدار النقدي الخاضع لحماية الحكومة ولقيودها إضافة للحفاظ على قابلية تحويل الأوراق النقدية لذهب أو فضة في ظل القواعد المعدنية، ثم تحول للبنك المركزي مع تطور وظائفه وحصوله على سلطات ومسؤوليات جديدة وأصبح قمة الهيكل النقدي والمصرفي لأي بلد. (علي و العيسى، 2004، الصفحات 128-129)

إن عملية خلق النقود بواسطة البنوك المركزية تتمثل في خلق النقود القانونية التي تشكل أكبر جزء من عرض النقود، وتكون إما في شكل عملة متداولة بين الأفراد أو في شكل احتياطات لدى البنوك التجارية. (حداد و هزلول، 2005، صفحة 91) تتحدد عملية خلق النقود من قبل البنوك المركزية من خلال تحديد وظائفها المتعددة.

الفرع الأول: وظائف البنوك المركزية

يرى Hawtry أن إصدار النقود الورقية يعطي البنك المركزي ميزة مواجهة مسؤولياته كملجأ أخير للإقراض، ويعتبر Vera Smith أن الوظائف الثانوية للبنك المركزي جاءت من احتكار البنك المركزي لإصدار النقود الورقية، بينما يعتقد كل من C. H و Elkin. W. A أن وظيفة البنوك المركزية الأساسية تتمثل في المحافظة على القاعدة النقدية. وفي حين تم التركيز على وظيفة الإصدار من جهة وإعطاء الرقابة وتنظيم الائتمان الدور الأساسي من قبل آخرين، من الصعب تمييز خصائص البنك المركزي من خلال وظائفه.

بالإضافة لوضع البنوك المركزية الحالي الذي يمكنها من الرقابة على الائتمان وتوجيهه حسب حاجة النشاط الاقتصادي ولتنفيذ السياسة النقدية، عدا عن احتفاظها بالاحتياطات النقدية الخاصة بالبنوك التجارية وإدارة الاحتياطي من العملات الأجنبية وغيرها. (الحجار، 2009، الصفحات 213-214)

1. بنك الإصدار

ارتبط إصدار النقود الورقية بتطور البنوك المركزية بعد أن كان حكرًا على الحكومة وقبل أن يتم تسليم إصدارها للمصارف لانعدام ثقة الجمهور فيها إضافة لإعطاء المصارف هذا الحق مقابل تقديم قروض للحكومة، ونتيجة

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

لتوسع التجارة والحاجة لتنظيم إصدار النقود أعطت الحكومة حق إصدار النقود لمصرف واحد متمثلاً في البنك المركزي. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 179)

يعد البنك المركزي الجهة الوحيدة المخولة بإصدار النقود، يخضع لإشراف وتوجيه الحكومة حسب القوانين والنظام الاقتصادي السائد في البلد. (الحلاق و العجلوني، 2010، صفحة 113) ويتم تنظيم عملية الإصدار حفاظاً على قيمة العملة ومن جهة أخرى ربطها بحاجة النشاط الاقتصادي. (الحجار، 2009، صفحة 216) ويمكن الإشارة لرأيين حول تنظيم عملية الإصدار، يتمثل الرأي الأول في حرية الإصدار حيث يخضع حجم الإصدار للتغير في حجم الطلب على النقد، ففي حال يكون مستوى النشاط الاقتصادي عالياً أوقات الرواج يزيد الطلب على القروض من البنوك التي تحتاج أيضاً للتوسع في الائتمان وبالتالي تزيد الحاجة لتداول الأوراق النقدية الصادرة من قبل البنك المركزي، هذا ما يجعل عرض النقود خاضعاً تلقائياً للطلب عليها وهو ما يقدم المرونة الكافية للتوسع والانكماش حسب حالة النشاط الاقتصادي. إن حرية الإصدار تخلق حالة من عدم الاستقرار النقدي خاصة في حالة الرواج وارتفاع حجم المعاملات الذي يزيد من الطلب على النقود ويرتفع معه إصدار الودائع المصرفية ما يؤدي لارتفاع مستوى الأسعار وتدهور قيمة النقد. أما الرأي الثاني يشير لضرورة تقييد الإصدار، حيث تكون عملية الإصدار خاضعة لحجم الطلب على النقود لغرض المعاملات، كما يتم توجيه الإصدار والائتمان حسب أهداف السياسة النقدية المسطرة مسبقاً. (الحلاق و العجلوني، 2010، صفحة 114)

ويمكن تمييز أنواع عدة للإصدار النقدي:

1.1. نظام الغطاء الذهبي الكامل

يقيد إصدار النقود بحجم الذهب لدى البنك المركزي ويكون احتياطي الذهب المقابل للنقود التي يتم إصدارها يعادل 100% من قيمتها، ولا يستطيع البنك المركزي الزيادة في الإصدار في حالة زيادة الطلب عليها، وهو ما دفع الدول لاستخدام نظم أخرى أكثر مرونة. (الدوري و السامرائي، 2006، صفحة 31)

1.2. نظام الإصدار الجزئي الوثيق

يسمح بإصدار البنك المركزي للنقود الورقية حتى حد معين تغطي بسندات حكومية وأي إصدار إضافي يتجاوز الحد يتم تغطيته بالذهب. يضع هذا النظام قيوداً على البنك المركزي فيما يتعلق بحرية الإصدار حتى لا يزيد للحد غير المرغوب فيه وبالتالي يؤثر على الثقة بالنقود وبقيمتها. يعتبر هذا النظام غير مرن كفاية، باعتبار استنزاف رصيد الذهب قد يسبب انكماشاً في إصدار العملة والائتمان. (الحجار، 2009، صفحة 218)

1.3. نظام الحد الأقصى للإصدار

يعمل هذا النظام على تحديد حد أقصى لإصدار النقود من قبل البنك المركزي (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 181) لا يمكن تغييره إلا بتغيير القانون لكن قد يحدث أثراً انكماشياً في سوق النقد لأن تغييره لا يكون بالسرعة المطلوبة. (الحجار، 2009، صفحة 218)

1.4. نظام الإصدار الحر

يسمح هذا النظام للبنك المركزي بإصدار النقود حسب حاجة النشاط الاقتصادي وحاجة الاقتصاد القومي للنقود، تخضع الكميات المصدرة لقرارات البنك المركزي دون ارتباط برصيد ذهبي أو أي اعتبارات أخرى. يمثل هذا النظام الاتجاه الحديث لنظم الإصدار لأنه يحقق أقصى درجات المرونة، ويُمكن المصرف أن يؤدي دوره ومسؤوليته في توجيه النشاط الاقتصادي. (الدوري و السامرائي، 2006، الصفحات 33-34)

2. بنك البنوك

يعتبر البنك المركزي بنكاً للبنوك من خلال الدور الذي يقوم به في إدارة احتياطات البنوك التجارية كونه الملجأ الأخير للإقراض وتسوية أرصدة المقاصة بين البنوك التجارية ومراقبة الائتمان المصرفي لديها. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 186)

وتهدف عملية احتفاظ البنوك التجارية باحتياطياتها لدى البنك المركزي لتحقيق أمرين، الأول لضمان حقوق المودعين وحماية البنك من مواجهة الأزمات الطارئة، أما الثاني يتمثل في استخدام نسبة الاحتياط للتأثير في

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

خلق الائتمان لدى البنوك التجارية. وهذا ما يخول للبنك المركزي حق الرقابة على أعمال البنوك التجارية والاشراف عليها. (الحجار، 2009، صفحة 219)

2.1. إدارة احتياطات البنوك التجارية

جاءت هذه الوظيفة مع إنشاء بنك إنجلترا عام 1844، وكان يتم إيداع الاحتياطات بصورة اختيارية وبعد إنشاء الاحتياطي الفيدرالي بالولايات المتحدة الأمريكية ألزم البنوك التجارية بإيداع نسبة من الودائع تحت الطلب ولأجل كاحتياطات نقدية إلزامية لدى الاحتياطي الفيدرالي، وهو ما دعا البنوك المركزية في العديد من الدول لاتباع نفس السياسة ليصبح الاحتياطي الإلزامي أحد أدوات السياسة النقدية. (الدوري و السامرائي، 2006، صفحة 48) يستخدم تركيز الاحتياطات لدى البنك المركزي لتعزيز الائتمان من خلال الزيادة أو التخفيض فيها من خلال تغيير متطلب الاحتياطي الإلزامي، من جهة أخرى تزيد مرونة وسيولة النظام المصرفي حيث يمكن استخدامها بكفاءة لمواجهة الضغوط الموسمية والحالات الطارئة، كما يساعد في توفير الأرصدة للبنوك في حالة مواجهة شح في السيولة. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 187)

2.2. الملجأ الأخير للإقراض

باعتبار البنك المركزي المصدر الوحيد للعملة المحلية تلجأ البنوك التجارية لطلب القروض منه لقاء ضمانات معينة أو تقوم بخضم أوراق مالية أو تجارية ما يؤدي لزيادة السيولة. (الحجار، 2009، الصفحات 221-222) ويتمثل إعادة الخصم في قيام البنوك التجارية ببيع أوراق مالية للبنك المركزي للحصول على سيولة تدعم مركزها النقدي مقابل سعر فائدة يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية وهو ما يعرف بسعر إعادة الخصم. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 188)

2.3. تسوية أرصدة المقاصة بين البنوك

يتم تسوية الحسابات بين البنوك التجارية تحت إشراف البنك المركزي (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 188) حيث يتم تحرير شيكا من قبل البنك المدين لصالح البنك الدائن لدى البنك المركزي، في حين يقوم

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

البنك الدائن بإيداع الشيك المسحوب في حسابه لدى البنك المركزي، في هذه الحالة تزيد حسابات البنوك الدائنة وتنقص حسابات البنوك المدينة دون تغيير حجم الاحتياطات الإجمالي. (الحجار، 2009، صفحة 219)

2.4. إدارة الائتمان المصرفي

لغرض تحقيق الاستقرار النقدي يقوم البنك المركزي بالرقابة على الائتمان المصرفي للبنوك التجارية من خلال مجموعة من الوسائل من بينها إلزام البنوك الاحتفاظ بنسبة من الودائع وتعيين حد أدنى لرؤوس أموال البنوك والمبالغ المقترضة كنسبة من رأس مالها، أيضا تحديد الحدود العليا للتسهيلات الائتمانية، تعيين مكونات السيولة التي يتوجب على البنوك التجارية الاحتفاظ بها، تخفيض سعر إعادة الخصم أو زيادته، بيع الأوراق المالية وشرائها في السوق المفتوحة من قبل البنك المركزي للتأثير على احتياطات البنوك التجارية وغيرها من أدوات السياسة النقدية. (الجنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 188-189)

3. بنك الحكومة

يلعب البنك المركزي دور بنك الحكومة ومستشارها المالي وهو عبارة عن أداة لتنفيذ سياسة نقدية تتسجم مع سياسة الحكومة المالية وأهدافها الاقتصادية. ويدير البنك المركزي باعتباره مصرف الحكومة حساباتها وهيئاتها ومشاريعها العامة كما يقدم قروضا مؤقتة للحكومة لمواجهة عجز الميزانية من خلال إصدار جديد للعملة ويقوم بتنفيذ معاملات الحكومة الخارجية المتعلقة ببيع وشراء العملات الأجنبية، بالإضافة لذلك فإن البنك المركزي مسؤول عن إصدار القروض العامة نيابة عن الحكومة حيث يقوم بتحصيل إيراداتها من السوق المالية. (الحجار، 2009، الصفحات 231-232)

3.1. تنظيم الحسابات المصرفية للحكومة

يقوم البنك المركزي بالاحتفاظ بالحسابات المصرفية الخاصة بالدوائر والمؤسسات الحكومية ويقوم بقبول الودائع الحكومية وتحصيل الشيكات نيابة عن الحكومة كما يقوم بتوفير النقد المطلوب لتسديد نفقات الحكومة، أيضا

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

يسجل القيود المدينة على الحكومة ويقوم بالتحويلات الحكومية من حساب لآخر. (الجنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 184-185)

3.2. وكيل الحكومة ومستشارها

من مهام البنك المركزي إدارة الدين العام نيابة عن الحكومة سواء الدين العام الداخلي أو الخارجي، كما يساعد الخزينة في بيع الموجودات المالية للحكومة ويقوم بتسديد الديون وفوائدها نيابة عن الحكومة عند حلول أجل التسديد، وفيما يخص الدين الخارجي فإن البنوك التجارية تتحمل مسؤولية مسك السجلات وتسديد الفوائد والأقساط. إضافة لهذا فإن البنك المركزي يقدم المعلومات عن حالة السوق النقدي والمالية ويقدم النصح والإرشاد فيما يخص السياسة الإنفاقية والضريبية وأيضا تحديد سعر الفائدة وطرق معالجة اختلال ميزان المدفوعات وأساليب تمويل العجز الحكومي. (الجنابي و أرسلان، 2009، الصفحات 185-186)

3.3. إقراض البنك المركزي للحكومة

يرتبط دور البنك المركزي باعتباره مقرضا للحكومة باحتكاره وظيفته إصدار النقود القانونية، حيث يمنح حق إصدار النقود في العديد من الدول مقابل منح البنك المركزي قروضا للحكومة. قد تكون قروض مباشرة قصيرة الأجل تمنح بداية السنة المالية للحكومة لحين تحصيلها إيرادات من الضرائب والرسوم، حيث تقوم بتسديد القروض قبل نهاية السنة المالية مقابل سعر فائدة يقدم للبنك المركزي، وقد تكون قروضا غير مباشرة تتم من خلال شراء البنك المركزي للسندات الحكومية، كما يمكن للبنك المركزي تقديم قروض لصالح المؤسسات الإنتاجية العامة حتى تتمكن من تمويل عملياتها الجارية. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 186)

الفرع الثاني: البنوك المركزية والسياسة النقدية

من أهم وظائف البنوك المركزية أيضا رسم السياسة النقدية لأجل خدمة الاقتصاد وتطويره من حيث الجانب النقدي والمالي، ما يمكنه من التحكم في البنوك والرقابة والإشراف عليها وتوجيهها، وبالتالي تأثيرها على عمل الأسواق النقدية والمالية بما يتضمن تحقيق أهداف هذه السياسة النقدية كتحقيق الاستقرار النقدي لتحقيق

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الاستقرار الاقتصادي على المستوى المحلي من خلال استقرار النشاطات الاقتصادية المحلية، وأيضاً على المستوى الخارجي وضمان نموها وتوسعها، وبالتالي نمو وتوسع الاقتصاد وتطوره. (خلف، 2006، صفحة 306)

ومنه فإن أهم الجوانب التي تتجه السياسة النقدية للتأثير عليها، توجيهها، تنظيمها، الإشراف والرقابة عليها تتمثل في التالي: (خلف، 2006، الصفحات 308-309)

1. تنظيم المعروض النقدي والطلب عليه

حتى يتحقق تناسب بين كل من حجم التدفقات النقدية وحجم التدفقات السلعية، ولتفادي حدوث الزيادة في عرض النقود على الطلب عليها والعكس والذي يؤدي للتضخم أو الانكماش. فإذا تحقق الاستقرار النقدي يتحقق معه ثبات نسبي في الأسعار المحلية وبالتالي استقرار العملة المحلية واستقرار قيمة العملة الخارجية ما يؤدي لاستقرار تعاملات الاقتصاد مع العالم الخارجي، يحقق هذا الاستقرار النقدي على المستوى المحلي والخارجي والذي يمكن من تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتوسعه وتميمته.

2. تنظيم عمل المصارف والإشراف عليها

حتى يتحقق عرض الائتمان المصرفي مع الطلب عليه في الاقتصاد، بحيث توجه السياسة النقدية هذا الائتمان نحو المجالات ذات الأهمية الأكبر بهدف تلبية احتياجات عمل القطاعات ونشاطاتها الاقتصادية بما يضمن نموها وتوسعها، ويمكن لأدوات السياسة النقدية تحقيق ذلك كتحديد سعر فائدة أقل بالنسبة للائتمان الذي يتم منحه لهذه القطاعات، أو تحديد سعر صرف مناسب لممارسة نشاطاتها. وفي بعض الحالات الضرورية يتطلب التوجه لتحديد سقف أو حجم الائتمان الموجه لها.

3. تنظيم وتوجيه عمل الأسواق النقدية والمالية

ذلك بهدف خدمة الاقتصاد بالطريقة التي تمكنه من المساهمة بفاعلية في توفير الموارد الأولية اللازمة لعمل مختلف النشاطات الاقتصادية، من خلال توفير استخدامات خاصة بالموارد المالية تحقق عائداً لأصحابها

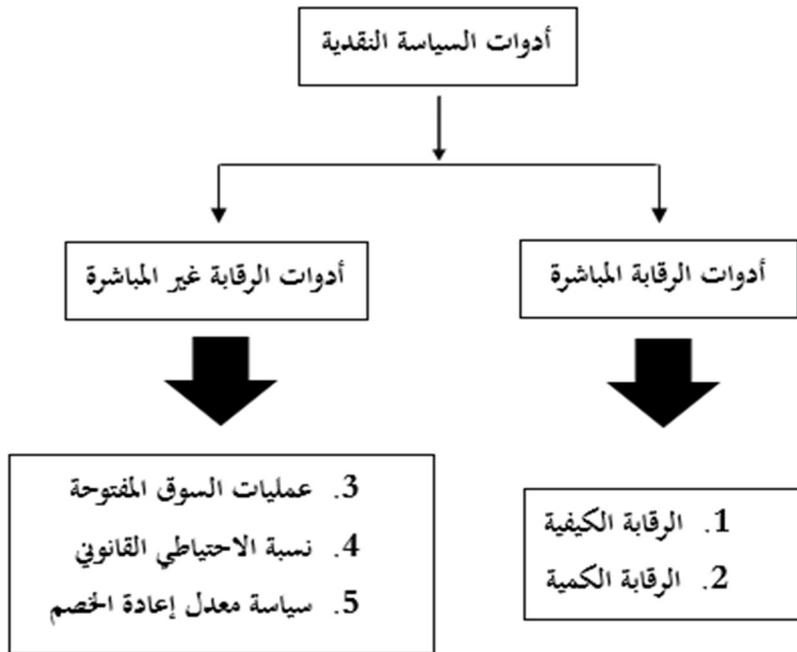
الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

وتساهم في تسيير نشاطات الاقتصاد وتطويره بتوفير التمويل اللازم، كالفرض المرهبة للاستثمار التي توفرها كل من الأسواق النقدية والمالية.

الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية

تستخدم البنوك المركزية أدوات السياسة النقدية وهي عبارة عن وسائل نقدية وائتمانية تهدف للرقابة والسيطرة على الائتمان المصرفي (الشمري، 2007، صفحة 192) وتشمل أدوات السياسة النقدية كل من الرقابة غير المباشرة والرقابة المباشرة الكمية والكيفية؛ إضافة لوسائل أخرى يلجأ لها البنك المركزي وهي في مجموعها تشكل موضوع السياسة النقدية. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 258)

الشكل -01- الأدوات المختلفة للسياسة النقدية



المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، رام الله، فلسطين،

2012، ط1، ص 198

1. الرقابة غير المباشرة

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

تشير للرقابة الكمية غير المباشرة على الائتمان المصرفي، تتضمن كل من الأدوات والأساليب الأساسية الفنية كسياسة السوق المفتوحة، سياسة الاحتياطي النقدي القانوني وسياسة معدل إعادة الخصم. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 258)

1.1. سياسة سعر إعادة الخصم

تُعد أحد الأدوات التقليدية التي استعملها البنك المركزي للتأثير على كل من السيولة والائتمان. (بلعزوز، 2004، صفحة 122) ويعد سعر الخصم أو سعر إعادة الخصم بمثابة سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصمه لما تقدمه له هذه البنوك من كمبيالات وأذونات الخزينة. يحصل البنك المركزي أيضا على سعر الخصم عند تقديمه قروض مضمونة بمثل هذه الأوراق للبنوك التجارية. (الشمري، 2007، صفحة 194)

يكون سعر إعادة الخصم أقل من سعر الفائدة، يُعبّر عن التكلفة التي تتحملها البنوك التجارية حين لجوئها إلى البنك المركزي من أجل سد احتياجاتها المتمثلة في السيولة النقدية. ويتم استخدام سياسة معدل إعادة الخصم كمؤشر لأهداف السلطات النقدية فيما يخص نوع السياسة النقدية المراد اتباعها مستقبلا. فإذا أرادت السلطات النقدية معالجة حالة التضخم تقوم برفع سعر إعادة الخصم باتباع سياسة نقدية انكماشية، وهو ما يرفع من تكلفة الاقتراض لدى البنك المركزي مما يجعل البنوك التجارية تُعجّل في تسديد مستحقاتها لدى البنك المركزي من خلال بيع جزء من أصولها من أوراق مالية أو نقدية؛ أو من خلال رفع تكلفة القروض التي تقدمها للعملاء الخاصين بها، ما يؤدي لخفض الاحتياطات النقدية لديها وهذا يؤدي بدوره إلى انخفاض حجم الائتمان الذي تمنحه هذه البنوك وبالتالي انخفاض كمية المعروض النقدي الكلي داخل الاقتصاد. (السمهوري، 2012، الصفحات 203-205)

من جهة أخرى، إذا أرادت السلطات النقدية معالجة حالة الركود والكساد باتباع سياسة نقدية توسعية بهدف إنعاش الاقتصاد تقوم بتخفيض سعر إعادة الخصم الذي يؤدي إلى انخفاض تكلفة اقتراض البنوك التجارية

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

للسيولة النقدية من البنك المركزي ما يدفعها لتخفيض سعر الفائدة على القروض الذي تقوم بمنحها لعملائها وعلى ودائع الادخار والودائع الآجلة؛ يُشجّع ذلك زيادة الطلب على الائتمان من قبل المنظمين ورجال الأعمال ومنه زيادة حجم الانفاق الكلي. كما يؤدي انخفاض سعر الفائدة على جميع أنواع الودائع إلى زيادة الاستثمار. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 260)

إن سياسة سعر إعادة الخصم تصبح أقل فعالية في حالة الكساد منه في حالة التضخم، نظرا لكون حالة الكساد الكبير تُزرع ثقة رجال الأعمال وبذلك يصبح الطلب على القروض غير مرن اتجاه تغيرات سعر الفائدة بمعنى أن انخفاض سعر الفائدة لا يدفع رجال الأعمال إلى الاستثمار. (بلعزوز، 2004، الصفحات 124-125) كما أثبتت التجارب العديدة أن تغيرات سعر الخصم لا تكون دوما ذات تأثير سريع على سعر الفائدة وذلك راجع لعدم تأثر الاحتياطات النقدية الخاصة بالبنوك التجارية بشكل مباشر لمحافظةها على احتياطات نقدية كافية تجعلها لا تلتزم بسياسة المصرف المركزي. وبالتالي فإن سياسة سعر إعادة الخصم لا تعتبر سوى مؤشرا يعبر عن اتجاهات السلطات النقدية، إلا أن لهذه السياسة دور مكمل إلى جانب باقي وسائل وأدوات السياسة النقدية. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 260)

1.2. عمليات السوق المفتوحة

المقصود بسياسة السوق المفتوحة دخول البنك المركزي السوق النقدية لغرض زيادة أو تخفيض حجم الكتلة النقدية إما من خلال بيع أو شراء الأوراق المالية من أسهم وسندات، حيث تعتبر هذه الوسيلة الأكثر استعمالا في الدول المتقدمة. واعتبرها الاقتصادي Friedman أكثر الأدوات فعالية في التأثير على عرض النقود، أما Keynes اعتبرها الأداة الأكثر فعالية بمقارنتها مع الأدوات الأخرى الخاصة بالسياسة النقدية باعتبار أنها ذات تأثير مباشر على عرض النقود ومنه في حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك، غير أنه يرى استعمال هذه الأداة غير كاف إذا لم يتم استعمال أدوات السياسة المالية جنبا إلى جنب معها، كما يُشترط أن يكون للدول أسواق نقدية ومالية منظمة ومتطورة. (بلعزوز، 2004، صفحة 125)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

فإذا كان الاقتصاد في حالة ركود وانخفضت فيه معدلات النمو الاقتصادي مصحوباً بارتفاع معدلات البطالة فإن البنك المركزي يعمل هنا على اتباع سياسة نقدية توسعية بهدف تنشيط الحركة الاقتصادية، حيث يلجأ لسياسة عمليات السوق المفتوحة لشراء الأوراق المالية الحكومية من السوق المالي وبذلك يتحصل بائعو السندات سواء الأفراد أو المؤسسات على ثمن الأوراق المالية في شكل شيكات مسحوبة لصالحهم على البنك المركزي، ويقومون بإيداعها في حساباتهم لدى البنوك التجارية مما يزيد من حجم الودائع لديها ومنه ارتفاع حجم الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي مما يرفع من قدرة البنوك التجارية لمنح الائتمان وبالتالي زيادة المعروض النقدي داخل الاقتصاد.

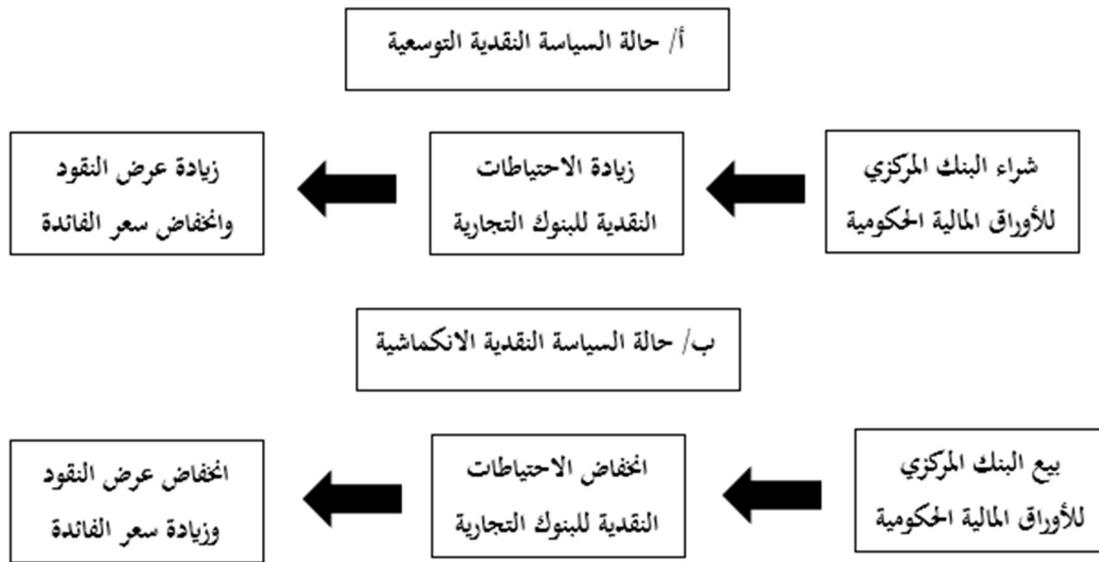
إن دخول البنك المركزي كمشتري للأوراق الحكومية يُحدث بدوره تغيرات في سعر الفائدة حسب ما يرغب به للتأثير على الائتمان، فعند قيامه بشراء الأوراق المالية يزيد حجم الطلب عليها ما يؤدي لارتفاع أسعار السندات وانخفاض سعر الفائدة. وبذلك تحقق السياسة النقدية التوسعية من خلال استعمال أداة عمليات السوق المفتوحة أمرين، فمن ناحية يُعزز ارتفاع حجم فائض الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية من قدرتها على تقديم الائتمان، ومن ناحية أخرى فإن انخفاض سعر الفائدة يُشجع قطاع الأعمال خاصة للحصول على قروض من البنوك التجارية لغرض تمويل مشروعاته الاستثمارية. (السمهوري، 2012، الصفحات 199-200)

وعلى عكس ذلك، إذا كان الاقتصاد في حالة تضخم يتميز بارتفاع مستوى النشاط الاقتصادي، يعمل البنك المركزي على اتباع سياسة نقدية انكماشية من خلال بيع الأوراق المالية من أسهم وسندات (السمان و آخرون، 2009، صفحة 261) إن زيادة عرض هذه الأوراق المالية الحكومية في السوق المالية يؤدي لانخفاض أسعارها وبالتالي ارتفاع سعر الفائدة. (السمهوري، 2012، صفحة 201) ينتج عن هذا انخفاض حجم الاحتياطي النقدي لدى البنوك التجارية ما يجعلها تخفض من الائتمان والقروض ومنه ينخفض الانفاق الكلي، كما ينخفض الحافز على الاستثمارات وبذلك ينخفض الطلب الفعلي ما ينتج عنه انخفاض معدلات التضخم داخل الاقتصاد. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 262)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

نخلص إلى أن السياسة النقدية الانكماشية تحقق أمرين، من ناحية يخفض حجم فائض الاحتياطات النقدية للبنوك التجاري ما يقلل من قدرتها على تقديم الائتمان، ومن ناحية أخرى يؤدي ارتفاع سعر الفائدة إلى انخفاض حجم الاستثمارات الذي يؤدي بدوره إلى انخفاض مستوى الطلب الكلي والحد من ظاهرة التضخم. (السمهوري، 2012، صفحة 201)

الشكل -02- ملخص تأثير سياسة عمليات السوق المفتوحة على عرض النقود وسعر الفائدة



المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، رام الله، فلسطين،

2012، ط1، ص 202

أثبتت التجربة العملية أن أداة سياسة عمليات السوق المفتوحة الهادفة إلى التقليل من حجم الانفاق الكلي من خلال اتباع سياسة نقدية انكماشية أنها أكثر فعالية من اتباع سياسة نقدية توسعية، وتزداد فعالية هذه الأداة إذا ما اقترنت في ذات الوقت بسياسة إعادة الخصم في نفس الاتجاه. (السمان و آخرون، 2009، صفحة

(262)

1.3. نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

تؤثر نسبة الاحتياطي النقدي القانوني التي يقرها البنك المركزي على قدرة البنوك التجارية في منحها للائتمان، حيث يلزم البنك المركزي المصارف التجارية على اقتطاع جزء من ودائعها كاحتياطات نقدية تودع لديه، ويمكنه استخدام هذه الوسائل للتأثير في حجم الائتمان المصرفي. (الشمري، 2007، صفحة 197)

إن احتفاظ البنوك التجارية بنسبة من ودائعها لدى البنك المركزي يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقى هذه البنوك لدى البنك المركزي لمواجهة طلبات السحب المحتملة من قبل المودعين. (بلعزوز، 2004، صفحة 127)

يلجأ البنك المركزي لسياسة معدل الاحتياطي النقدي القانوني بهدف إحداث التوازن النقدي الداخلي، ففي حال أرادت السلطات النقدية اتباع سياسة نقدية توسعية فإنها تلجأ لتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني ما يخلق فائض في السيولة النقدية لدى البنوك التجارية بالإمكان توجيهها للاستثمار من خلال منح قروض أو شراء أوراق مالية، ما يزيد من حجم النقود داخل الاقتصاد. أما في حال لجأ البنك لاتباع سياسة نقدية انكماشية يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني ما يؤدي لانخفاض حجم فائض السيولة النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي يقلل من قدرتها على تقديم القروض أو الاستثمار في شراء الأوراق المالية وهو ما يقلل من مستوى عرض النقود. (السمهوري، 2012، صفحة 207)

إن سياسة معدل الاحتياطي النقدي القانوني تعتبر سهلة الإدارة نسبياً مقارنة بباقي الأدوات الأخرى، كما تعتبر من أكثر الأدوات الكمية فعالية للبنك المركزي، بالأخص لدى الدول النامية التي يستحيل فيها استعمال سياسة عمليات السوق المفتوحة لانعدام أو ضيق أسواق المال أو النقد، كما وأن سياسة معدل إعادة الخصم ذات أثر محدود نتيجة لضيق أسواق الخصم كون التعامل بالأوراق التجارية وغيرها محدود في هذه الدول. (بلعزوز، 2004، صفحة 128)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الشكل -03- ملخص تأثير أدوات السياسة النقدية على عرض النقود

التأثير على عرض النقود	أدوات السياسة النقدية
(1) معدل إعادة الخصم	
انخفاض (↓)	➤ رفع معدل الخصم
زيادة (↑)	➤ خفض معدل الخصم
(2) عمليات السوق المفتوحة	
زيادة (↑)	➤ شراء الأوراق الحكومية
انخفاض (↓)	➤ بيع الأوراق الحكومية
(3) نسبة الاحتياطي القانوني	
انخفاض (↓)	➤ زيادة نسبة الاحتياطي القانوني
زيادة (↑)	➤ انخفاض نسبة الاحتياطي القانوني

المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، رام الله، فلسطين،

2012، ط1، ص 209.

2. الرقابة المباشرة

تتمثل في الوسائل النوعية والكمية المباشرة التي يتخذها البنك المركزي بهدف تحقيق أهداف السياسة النقدية والتي يلجأ لاستخدامها عند عجز وسائل الرقابة غير المباشرة في تحقيق أهداف السياسة النقدية. ويتمثل بعض هذه الوسائل في تحديد كمية الائتمان أو حجمه على المستوى الاقتصادي وقطاعاته، وقد يتم ذلك من خلال تحديد نوع الائتمان الذي تمنحه المصارف وتحديد وجهته أيضاً إذا كان للأغراض الاستهلاكية، الإنتاجية أو للأغراض الاستثمارية، وهو ائتمان يوجه لتمويل إقامة المشاريع أو توسيع المشاريع القائمة من الأساس. (خلف، 2006، صفحة 313)

بإمكان البنك المركزي اللجوء إلى بعض الوسائل الأخرى للتأثير على حجم الائتمان الممنوح من قبل البنوك التجارية بصورة مباشرة، وهو ما يعرف بالرقابة الكمية المباشرة. يختلف هذا النوع من الرقابة عن الرقابة الكمية

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

غير المباشرة كون بإمكان هذه الأخيرة أن تستعمل في الأوقات العادية وغير العادية، بينما تستعمل الرقابة الكمية المباشرة بشكل مؤقت وفي الظروف غير العادية، كما أن الرقابة غير المباشرة تيم تطبيقها بصفة عامة وموضوعية على جميع المصارف وجميع أسواق الأوراق المالية، بينما الرقابة المباشرة يتم تطبيقها في التعامل المباشر بين كل من البنك المركزي والبنوك التجارية. ومع ذلك نلاحظ زيادة أهمية الرقابة الكمية المباشرة على الائتمان بشكل مستمر في الوقت الحالي.

تأخذ الرقابة المباشرة عدة صور، أهمها وضع حد أقصى لحجم الائتمان الذي يمكن للبنك المركزي منحه خلال مدة زمنية معينة تبعا لحالة الاقتصاد القومي، حيث ينخفض هذا الحد في حالة التضخم ويرتفع في حالة الركود والكساد. يتم تحديد هذا الحد في شكل نسبة مئوية من المجموع الكلي للأصول التي يمتلكها البنك أو من رأسماله الخاص أو من حجم الودائع التي لديه، وإما يتم تحديد هذا الحد في شكل حد أقصى للمبلغ الذي يمنحه البنك كائتمان لمدة معينة.

إن الهدف الأساسي من وضع البنك المركزي لهذا الحد هو وضع حد لمخاطر الائتمان التي يمكن أن يتعرض لها البنك التجاري ومن ثم الحفاظ على مركزه المالي وتأمين السيولة النقدية المناسبة في الوقت المناسب، إضافة لضمان أموال المودعين والحفاظ على سمعة البنك التجاري والجهاز المصرفي في مجموعه وبذلك تنظيم الائتمان والسياسة النقدية بصورة عامة. (السمان و آخرون، 2009، الصفحات 264-265)

3. وسائل الرقابة الأخرى

بإمكان البنك المركزي اللجوء للعديد من الوسائل الأخرى في إطار سياسته النقدية لتحقيق أهدافها (خلف، 2006، صفحة 313) وتكون هذه الوسائل أكثر مرونة ومن أهمها: (بلعزوز، 2004، صفحة 130)

3.1. التعليمات والتوجيهات

يصدر البنك المركزي تعليمات وتوجيهات للبنوك التجارية يحدد من خلالها حجم الائتمان ونوعه، ومن هنا تظهر قوة البنك المركزي وعلاقته بالبنوك التجارية في مدى التزامها بهذه التعليمات والتوجيهات. حيث يمكن

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

للبنك المركزي وضع قيود على بعض أنواع الائتمان، كما يمكنه أن يطلب من البنوك التجارية استخدام جزء من أصولها السائلة لشراء السندات الحكومية وهذا حسب ظروف وأوضاع الاقتصاد القومي. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 266)

3.2. الإعلام

تستعمل السلطات النقدية منصات الإعلام كأحد وسائل السياسة النقدية من خلال الإعلان عن حالة الاقتصاد القومي والمشكلات النقدية التي يتعرض لها بالإضافة للإفصاح عن الأدوات والإجراءات التي تعتقد أنها مناسبة لحل هذه المشكلات وتحقيق مصلحة الاقتصاد القومي، كما تقوم بتفسير الاعتبارات والوقائع التي تدعو لتغيير اتجاه السياسة النقدية وتبرير لجوئها لاستعمال وسائل معينة دون الأخرى وتوضح النتائج الممكن الوصول إليها وكيفية انعكاسها على الاقتصاد. ما يجعل السلطات النقدية تكتسب ثقة الجمهور ووقوفه بجانبها. (السمان و آخرون، 2009، صفحة 267)

3.3. الإقناع الأدبي

تحاول السلطات النقدية من خلال هذه السياسة اقناع البنوك التجارية باتباع سياسة معينة دون اللجوء لإصدار تعليمات رسمية أو استعمال أدوات الرقبة القانونية، وتتوقف فعالية هذه السياسة على خبرة ومكانة البنك المركزي وعلى ثقة البنوك التجارية في إجراءاته ومدى تقبلها التعامل معه، إضافة لقدرة البنك المركزي نفسه على مقاومة الضغوطات التي يمكن أن يتعرض لها اتباعه سياسة مستقلة لإدارة شؤون التمويل. ونجد أن هذه السياسة استطاعت تحقيق الكثير من أهدافها بالنسبة للدول المتقدمة. (بلعوز، 2004، صفحة 130)

المطلب الثالث: البنوك التجارية

تُعرف أيضا ببنوك الودائع، وهي عبارة عن مؤسسات ائتمانية تتلقى الودائع القابلة للسحب عند الطلب أو بعد أجل قصير، تهدف لتحقيق أرباح مقابل ما تقدمه من خدمات مصرفية أو من خلال ما تخلقه الودائع لديها. (الحجار، 2009، صفحة 147)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

اقتصرت وظائف البنوك التجارية بداية على تمويل العمليات التجارية قصيرة الأجل الأقل من سنة، ومع التطور الاقتصادي وتوسع العمليات المصرفية توسعت وظائفها لتشمل تمويل جميع الأنشطة الصناعية، التجارية، الخدمية ولهيات خاصة أو حكومية. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 106)

أصبحت البنوك التجارية تمثل أهم أنواع المصارف وأكثرها نشاطاً، تتركز لديها أغلب الودائع كما أنها تقوم بمنح القروض وتقدم معظم الخدمات المصرفية لعملائها، نتيجة لتطور وظائفها وأساليب القيام بها وتوسع نطاقها وتنوعه بما يتماشى مع متطلبات تطور النشاطات الاقتصادية وحاجتها للتوسع من ناحية منح الائتمان المصرفي وتقديم الخدمات المصرفية. (خلف، 2006، صفحة 322)

حيث أصبحت تتولى مهمة تعبئة المدخرات من مختلف الوحدات الاقتصادية وتقدم خدمات تحويل العملات وتقديم الاستشارات للعملاء وإدارة المحافظ المالية بالنيابة عنهم، دفع أجور الماء والكهرباء، إضافة لمنح البطاقات الائتمانية وتأجير الخزانات الحديدية، خصم الأوراق التجارية، تحصيل مستحقات العميل ودفع الديون المترتبة عليه. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 106)

وهذا ما جعلها المؤسسة المالية الأكثر أهمية في الاقتصاد والأكثر أهمية استناداً لمؤشر الموجودات المالية نظراً لقيامها بأغلب الوظائف التي تقوم بها المصارف بشكل عام. (خلف، 2006، صفحة 322)

الفرع الأول: خصائص البنوك التجارية

تتميز البنوك التجارية عن باقي البنوك المتخصصة في قدرتها على خلق الائتمان وإضافتها للنقود الدفترية أو المصرفية لكمية النقد (البيوي، 2012، صفحة 45) من خلال وظيفتها الأساسية المتمثلة في قبول الودائع الجارية والتوفير لأجل من الأفراد وأصحاب المشاريع والإدارات العامة وبذلك تعيد استخدامها عن طريق منح الائتمان والخصم بالإضافة لبقية مختلف العمليات المالية الخاصة بالوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

(قسط، 2018، صفحة 197)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

وتهدف البنوك التجارية كغيرها من المؤسسات المالية التجارية لخلق أرباح *** (سيد، لم تذكر السنة، صفحة 16)، وهي بذلك تتميز بمجموعة من الخصائص يمكن ذكرها:

1. تقوم البنوك التجارية بتجميع مدخرات الزبائن في شكل ودائع كباقي المؤسسات المالية الوسيطة، ويعتبر صاحب الوديعة دائنا والمصرف مدينا، غير أن البنوك التجارية تعتبر الوحيدة التي تسمح لدائنيها بالاحتفاظ بودائعهم في شكل ودائع جارية أي ودائع تحت الطلب والتي يمكن السحب عليها بواسطة الشيكات **** ويمكن أيضا تحويل ملكيتها لطرف ثالث باستخدام هذه الشيكات. لهذا تعتبر الالتزامات المالية التي تقوم بها البنوك التجارية من خلال قبول الودائع الجارية، نقدا يمكن السحب عليه وبذلك فهي جزء من عرض النقود. (قسط، 2018، صفحة 198)

2. تختص البنوك التجارية أيضا في منح الائتمان بالوساطة بين كمل من المدخرين والمستثمرين أو من خلال خلق مصادر تمويل وإقراضها، ولهذا فإن البنوك التجارية تؤثر في حجم الائتمان بشكل فعال وتوزيعه بين القطاعات الاقتصادية المختلفة. (سيد، لم تذكر السنة، صفحة 16)

3. تقوم البنوك التجارية بتوليد ودائع جارية جديدة من خلال الإقراض والاستثمار في مختلف الأوراق المالية، هذه الودائع المشتقة بشكل نقود تستمد صفتها من كونها قابلة للسحب وبذلك فإن جزءا مهما من ودائع البنوك التجارية يتم تداوله كنقد، وباعتبار الودائع الجارية جزء من عرض النقود فإن الزيادة فيها تخلق زيادة في الكمية الإجمالية للمعروض النقدي مع بقاء باقي الأشياء الأخرى على حالها، وهذا يدل على دور ومدى تأثير البنوك التجارية في عرض النقد. بخلاف المؤسسات المالية الوسيطة الأخرى التي لا يترتب عن قبولها للودائع ومنحها للائتمان أي تأثيرات واضحة على عرض النقد، ذلك أن الأموال التي تتعامل بها في منح الائتمان لا يتم إنشاؤها من قبل هذه المؤسسات وإنما من اقتراضها لها. (قسط، 2018، صفحة 199)

4. تشكل الودائع الجارية لدى البنوك التجارية مصدرا أساسيا من مصادر أموالها، وباعتبار قابلية السحب الفوري على هذه الودائع دون إشعار مسبق فإن المؤسسات المالية الأخرى لا يأخذ الجزء الأكبر من مصادر

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

أموالها شكل الودائع الملزمة الدفع عند الطلب، ما يترتب عنه أن البنوك التجارية أكثر عرضة للمخاطر في عملياتها مقارنة بالمؤسسات المالية الأخرى. ما يفرض على البنوك التجارية التحفظ في أدائها والحرص على التوفيق بين قدرتها على الإيفاء الفوري بمختلف التزاماتها ومن جهة أخرى تعظيم صافي إيراداتها. (قسط، 2018، صفحة 199)

الفرع الثاني: حدود خلق الائتمان المصرفي

للمصارف دورا هاما في الاقتصادات المختلفة نظرا للوظائف التي تقوم بها ومساهمتها في تطوير الاقتصاد ونشاطاته المتعددة، وتظهر هذه الأهمية في الوظائف التي يؤديها الائتمان الذي تمنحه هذه المصارف، والذي يوفر وسيلة للتبادل باعتباره عرض النقد بالمفهوم الضيق حيث تزداد أو تقل مكوناته تبعا لدرجة تقدم هذا الاقتصاد. (خلف، 2006، الصفحات 276-277)

1. خلق نقود الائتمان

إن أحد أهم وظائف البنوك التجارية القدرة على خلق النقود المصرفية أو ما يُعرف بنقود الودائع وهي عبارة عن نقود ائتمانية يتم خلقها من خلال الودائع الأولية لديها، وهي جزء أساسي في الاقتصاد. يتم تحقيق ذلك من خلال عمليات الإقراض. (خلف، 2006، الصفحات 324-325)

من المعلوم أن البنوك التجارية تحتفظ بالودائع النقدية بمختلف أشكالها مقابل منح أصحابها دفتر شيكات يتسنى للمودع من خلالها السحب عليها، بحيث إذا أمكن البنك التجاري توقع كميات الودائع والسحوبات اليومية من النقود سيحتفظ بجزء منها لمواجهة السحوبات اليومية وفقا لنظام الاحتياط الجزئي وتستثمر الجزء المتبقي منها في عملية الإقراض. وبذلك تتوسع في خلق الائتمان، أي أن البنوك التجارية تستطيع زيادة عرض النقود عند زيادة حجم الودائع لديها. (المغربي، 2018، الصفحات 73-74)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

غير أن قدرة البنك التجاري في خلق النقد لا تكون مطلقة وإنما خاضعة لمجموعة من القيود، أولها سياسة البنوك التجارية في التوسع في منح القروض المصرفية أو عدم التوسع، إضافة لنسبة الاحتياطي القانوني الذي تلتزم به ونسبة تسرب العملة خارج الجهاز المصرفي. (الحجار، 2009، صفحة 164)

2. العوامل المحددة لخلق الائتمان

يوجد عدة عوامل من شأنها تحديد قدرة البنوك التجارية في عملية خلق الائتمان أو توليد الودائع، أهمها:

2.1. القاعدة النقدية

تربطها علاقة طردية بقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، حيث تسمح زيادة القاعدة النقدية للبنوك التجارية التوسع في القروض المصرفية، والعكس صحيح. (الحجار، 2009، صفحة 164)

2.2. نسبة الاحتياطي النقدي القانوني

يرتبط عكسيا بقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، وبالتالي فإن انخفاض نسبة الاحتياطي الإلزامي يسمح بتوفير احتياطات فائضة للإقراض، في حين ارتفاع هذه النسبة يقلل من قدرة البنوك التجارية على توليد الائتمان. تتحدد نسبة الاحتياطي الإلزامي من قبل البنك المركزي بموجب القانون ويتم الاحتفاظ بها لديها. (خلف، 2006، صفحة 335)

2.3. تسرب العملة خارج الجهاز المصرفي

تمثل نسبة القروض من الودائع الأصلية والتي لا يعاد إيداعها. (خلف، 2006، صفحة 335) على عكس النقد الكتابي، فإن الحالة الأكثر واقعية تتمثل في تحول النقد الكتابي إلى نقد ورقي، ما يضطر البنوك المركزية للأخذ من احتياطياتها للوفاء بطلبات أصحاب الودائع وبالتالي يؤثر ذلك على التوسع النقدي. وتساوي نسبة التسرب النقدي مقدار الأوراق النقدية المحتفظ بها لدى الجمهور على الزيادة في الكتلة النقدية. (العايب و بوخاري، 2013، صفحة 60) كلما زادت هذه النسبة تزيد معها حصة الكتلة النقدية لدى الجمهور وتنخفض إمكانية البنوك التجارية على التوسع في خلق الائتمان، ويظهر ذلك في الاقتصادات التي ينتشر فيها استخدام

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

النقود الورقية ما يؤدي لتسرب جانب من الاحتياطات النقدية من البنوك التجارية وبالتالي الحد من قدرتها على التوسع في خلق الائتمان. (الحجار، 2009، صفحة 164)

2.4. تأثير تعامل البنوك التجارية مع بعضها

حيث يؤثر ذلك على قدرة كل من هذه البنوك على خلق النقود أو الائتمان المصرفي، وتزداد المنافسة بين البنوك باستخدام عدة طرق كمنح بعض التسهيلات للعملاء في طلب ضمانات القروض، منح القروض طويلة الأجل إضافة لتقديم مزايا متعددة للودائع وغيرها، وهذا يسمح لبعض البنوك من تحقيق أرباح على حساب بنوك أخرى من خلال استقطاب المزيد من الودائع وخلق حجم أكبر من الائتمان. (عبد الحميد، 2015، صفحة 149)

المبحث الثاني: نظريات عرض النقود

تهدف النظرية النقدية كونها جزء من النظريات الاقتصادية، إلى تحليل وتفسير الظواهر المختلفة التي تتعلق بالنقود، وبذلك تحلل مختلف العوامل التي تحدد قيمة النقد وتحلل مختلف الآثار التي بإمكانها أن تحدث نتيجة لتغيرات قيمة النقد على المؤشرات الاقتصادية الكلية. (سعودي، 2018، صفحة 59) وبتعبير آخر فإن المقصود من النظرية النقدية، هي محاولة لشرح الدور الذي تلعبه النقود في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي لبلاد ما. (علي و العيسى، 2004، صفحة 201)

لقد تطورت النظريات النقدية تزامنا مع تطور أفكار المدارس الاقتصادية المتعددة (سعودي، 2018، صفحة 59)، وعليه سنتطرق في هذا المبحث لأهم مراحل تطور النظرية النقدية.

المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود

لقد نشأت النظرية النقدية التقليدية (الكلاسيكية) وتطورت بفضل جهود كل من اقتصاديو المدرسة الكلاسيكية والمدرسة النيوكلاسيكية، والتي أصبحت تعرف بنظرية كمية النقود. (بلعزوز، 2006، صفحة 7) حيث ترجع جذورها إلى منتصف القرن الثامن عشر، حين أقام مجموعة من الاقتصاديين رواد المدرسة الكلاسيكية الأسس

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

العامة التي يقوم عليها التحليل الاقتصادي الكلاسيكي. أبرزهم: ديفيد هيوم؛ آدم سميث؛ تورجوت؛ ديفيد ريكاردو وغيرهم. (الأفندي، 2018، صفحة 440)

وتعتبر النظرية النقدية من بين أهم النظريات الاقتصادية التي اهتمت بدراسة الأثر الناتج عن تغير كمية النقود على المستوى العام للأسعار، وهو الاتجاه الذي تبناه الاقتصاديون الكلاسيك وكان تركيزهم على تفسير العوامل التي لها علاقة بتحديد قيمة النقود في حين لم يهتموا بالعوامل الأخرى التي تتحكم في مستوى الإنتاج والتشغيل، حيث أنهم يفترضون سيادة مبدأ التشغيل الكامل. (القطاري، 2011، صفحة 37)

اهتم التحليل الكلاسيكي بكمية النقود وأثرها على الأسعار، ولم يهتم بالطلب على النقد لاعتبارهم أن النقود حيادية وتتحصر وظيفتها الأساسية في المبادلات لنقل السلع في السوق بين المتعاملين، ويصبح الطلب على النقود عبارة عن طلب على كمية محددة من السلع وبذلك تطلب النقود لغرض إنجاز تسوية المدفوعات النقدية لعمليات البيع والشراء، ولا تطلب كمخزن للقيمة أو كقوة شرائية. إذن فالطلب على النقود حسب التحليل الكلاسيكي يكون بدافع المعاملات فقط وسبب ذلك أن الكلاسيك يفترضون حالة التأكد التام من المستقبل كما أن المدفوعات والايادات معروفة من قبل الأفراد وهم ليسوا بحاجة للاحتفاظ بالنقود لأغراض أخرى، إضافة لذلك فإن الكلاسيك يعتقدون أن النقود لا تعطي عائد ويترتب عن الاحتفاظ بها تكلفة فرصة بديلة. (الجنابي و أرسلان، 2009، صفحة 231)

نذكر هنا أن المدرسة الكلاسيكية افترضت الاستخدام الكامل لعوامل الإنتاج وتوفر عنصر المنافسة الحرة، إضافة إلى مرونة الأسعار والأجور واعتماد الإنتاج بصفة أساسية على عوامل حقيقية غير نقدية، كما اعتقدت أن النقود لا تؤثر على مستوى الإنتاج والاستخدام بل اعتبرت أن النقود ليست لها وظيفة يمكن القيام بها سوى كونها وسيلة تسهل عمليات التبادل، ومنه لم يكن للنقود من أثر سوى على المستوى العام للأسعار. (علي، 1976، صفحة 124)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ويمكن تلخيص المبادئ التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي، والذي بنت عليه النظرية النقدية التقليدية العديد

من تفسيراتها في النقاط التالية: (سعودي، 2018، الصفحات 59-60)

- الحرية الاقتصادية وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي.
- المنافسة التامة.
- قانون Say للأسواق الذي يعرف بقانون المنافذ، حيث كل عرض يخلق الطلب الخاص عليه.
- استقلالية المتغيرات الحقيقية عن المتغيرات النقدية.
- عرض النقود ليس متغير داخل النموذج وإنما معطى.
- يتحدد سعر الفائدة عند تساوي الادخار والاستثمار.
- يتحقق التوازن عند مستوى التشغيل الكامل، حيث يستبعد حدوث البطالة وتعمل اليد الخفية على إعادة التوازن عند حدوث أي خلل.
- النقود حيادية عند الكلاسيك فهي لا تؤثر لتحقيق التوازن الاقتصادي، وظيفتها الوحيدة تتمثل في أنها وسيلة للمبادلات.
- الأفراد لا يتعرضون لظاهرة الخداع النقدي.

الفرع الأول: بناء النظرية الكمية للنقود

اعتبرت النظرية الكمية للنقود أن السبب الرئيسي في تقلب مستوى الأسعار ناتج عن تقلب قيمة النقود، ما يعني

أن زيادة كمية النقود يؤدي لارتفاع مستوى الأسعار وانخفاض كمية النقود يخفض من مستوى الأسعار.

كما سيطر قانون Say للأسواق على النشاط الاقتصادي، الذي يرى أن كل عرض يخلق الطلب الخاص به؛

فالإنتاج يخلق قوته الشرائية بمعنى أن كل إنتاج قادر على خلق إنفاق مساويا له، وفي حال زيادة أو انخفاض

العرض مقارنة بالطلب فإن فعالية آلية السوق أو جهاز الأسعار بإمكانها إعادة التوازن لا محال. (بلعزوز،

2006، صفحة 10)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

نشير إلى أن النظرية الكمية للنقود تم تقديمها في معادلتين، الأولى التي جاء بها Irving Fisher وهي بمعادلة التبادل، والثانية التي جاء بها Alfred Marshall وتبناها بعده أعضاء مدرسة Cambridge من خلال معادلة الأرصدة النقدية التي أصبحت تعرف بمعادلة كامبردج.

يمكن صياغة نظرية كمية النقود وتحليلها من خلال ثلاثة أشكال رئيسية. (عبد الحميد، 2007، صفحة 294)

1. معادلة التبادل

ظهرت معادلة التبادل التي أوجدها Fisher سنة 1911، تؤكد وجود علاقة تناسبية طردية تربط بين كل من كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار (سعودي، 2018، صفحة 61)، تكتب الشكل الآتي:

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

تمثل المتغيرات في المعادلة (1)،

M: كمية النقود المتداولة في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، غالبا ما تمثل سنة.

V: سرعة دوران النقود، التي تمثل متوسط عدد المرات التي يتم فيها انتقال الوحدة الواحدة من النقد من يد لأخرى خلال فترة زمنية محددة.

P: متوسط المستوى العام للأسعار في سنة معينة، يتم قياسه باستعمال مؤشر الأسعار في تلك السنة.

T: كمية السلع والخدمات المتداولة خلال سنة معينة، وتقاس بعدد المبادلات أو الصفقات التي تمت خلال تلك السنة.

يمثل الطرف (MV) في معادلة التبادل الإنفاق النقدي على كل من السلع والخدمات في فترة زمنية معينة (حيث نجد كمية النقود المعروضة أو المتداولة في الاقتصاد خلال هذه الفترة مضروبة في سرعة دوران النقود خلال نفس هذه الفترة)، يكون بالضرورة مساويا للجانب السلعي (PT) الذي يمثل القيمة النقدية للسلع والخدمات التي تم شراؤها في نفس الفترة الزمنية (حيث يكون عدد المبادلات السلعية التي تم القيام بها مضروبا في متوسط الأسعار المدفوعة ثمنها لهذه المبادلات). وهذا يشير إلى أن ما تم إنفاقه في سنة ما على شكل نقد مساوي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

بالتمام لقيمة المبادلات السلعية النقدية التي تمت خلال نفس الفترة. (السمهوري، 2012، الصفحات 263-264)

وتعتبر هذه المعادلة صحيحة حيث يتم تداول كمية النقود من يد لأخرى مقابل كمية من السلع وهو ما يشرح أن تكون قيمة السلع مساوية لكمية النقود المتبادلة ضرب عدد مرات تداولها. (عبد الحميد، 2007، صفحة 295)

قد لوحظ أن الصيغة بالشكل الذي وردت به في المعادلة (1) عانت من مشكلتين بارزتين (السمهوري، 2012، صفحة 265)، هما:

- صعوبة إيجاد تقدير دقيق لحجم المبادلات التي تتم خلال فترة ما، نظرا لعدم وجود إحصائيات دقيقة عن عدد هذه المبادلات أو الصفقات التي تتم في الاقتصاد.
- تحتوي هذه المبادلات على مجموعة من السلع التي لا يتم احتسابها في حساب إجمالي الناتج المحلي (GDP) كالإنفاق على السلع الوسيطة وغيرها. حيث إذا كان الهدف النهائي لاستخدام معادلة التبادل المذكورة سابقا قياس أثر النقود على النشاط الاقتصادي فلا بد من إدخال حجم الإنفاق على الخدمات والسلع النهائية المنتجة خلال سنة معينة، حتى تعكس المستوى الحقيقي للنشاط الاقتصادي والذي يتم قياسه باستعمال إجمالي الناتج المحلي.

2. نظرية كمية النقود لـ Fisher

قدم Fisher التفسير الحديث للعلاقة المباشرة بين كمية النقود المتداولة في اقتصاد ما خلال فترة معينة وبين المستوى العام للأسعار في هذا الاقتصاد، حيث كلما زاد مخزون النقود المتداولة أدى ذلك إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، جاءت كنسخة حديثة للنظرية الكمية للنقود، وكانت نقطة بداية هذا التفسير ملاحظة تساوي إجمالي القيمة الاسمية للسلع المتبادلة وإجمالي قيمة النفقات الكلية. (Bailly و Al، 2006، صفحة 20)

أصبحت معادلة التبادل على الشكل التالي:

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

$$(2) \dots MV = PY$$

حيث أن: M ، V و P لها نفس التعريف السابق كما جاء في المعادلة (1). بينما يمثل المتغير Y الناتج الحقيقي أو بمعنى آخر هو كمية السلع في شكلها النهائي والخدمات المنتجة في فترة زمنية معينة، وتصبح العبارة PY تعبر عن القيمة السوقية لمجموع السلع النهائية والخدمات التي يتم شراؤها خلال هذه الفترة، وهو يعبر عن الدخل الإسمي أو إجمالي الناتج المحلي الاسمي. (السمهوري، 2012، صفحة 265)

كما يمكن كتابتها بالصيغة التالية:

$$(3) \dots MV + M'V' = PY$$

حيث قسمت النقود لنقود قانونية (M) وأخرى مصرفية (M') وبقي التحليل على حاله، وافترض Fisher أن ما يُحتفظ به من أرصدة حقيقية لا يتغير إلا في المدى الطويل نتيجة لتغير أذواق الأفراد ونتيجة لتغير حجم الدخل والثروة وهو ما يستبعد الاحتفاظ بالأرصدة لغرض المضاربة. (سعودي، 2018، صفحة 63)

حتى نتمكن من استخلاص العلاقة السببية التي تربط بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار لا بد من وضع بعض الفرضيات التي تحقق ذلك (Bailly و Al، 2006، صفحة 21) تتمثل هذه الفرضيات في:

- ثبات سرعة دوران النقود، حيث أنها لا تتغير على المدى القصير (Bailly و Al، 2006، صفحة 21)، باعتبار أنها تحدد بعوامل تتغير ببطء وهي مستقلة عن كمية النقود، حيث أن التحليل الكلاسيكي يفرض ثبات سرعة دوران النقود على أساس أن تغييرها مرتبط بعوامل أخرى؛ كدرجة كثافة السكان أو تطور العادات المتعلقة بالتعاملات المصرفية ومستوى تطور الجهاز المصرفي وتقدمه. ومن الملاحظ أن هذه العوامل عادة لا يمكنها أن تتغير في المدى القصير. (بلعزوز، 2006، صفحة 11) وبالتالي لا توجد أي علاقة بين كمية النقود وسرعة دورانها، أي أن تغير كمية النقود لا يؤدي لتغير سرعة دوران النقود. (السمهوري، 2012، صفحة 267) وإنما تقتصر النظرية على تبيان وتوضيح العلاقة بينها بما أن V و Y تصبح متغيرات ثابتة. (بلعزوز، 2006، صفحة 11)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

- ثبات مستوى الإنتاج في المدى القصير (Bailly و Al، 2006، صفحة 21)، يفترض الكلاسيك أن الاقتصاد يكون دوماً في حالة التشغيل الكامل (السمهوري، 2012، صفحة 267) حيث يفترضون وجود آلية ذاتية في الاقتصاد تعيد توازن مستوى الإنتاج عند التشغيل الكامل، تتمثل الآلية الذاتية في مرونة الأسعار والأجور التي تضمن عودة الاقتصاد لحالة التوازن في حالة حدوث أي اختلال. ومثال ذلك فإن انخفاض مستوى الطلب الكلي مع حدوث فائض في العرض فإنه وفقاً للنظرية الكلاسيكية ستخفض مستويات الأسعار ما يؤدي لزيادة الطلب، كما أن انخفاض مستوى الأجور يعمل على تشجيع قطاع الأعمال لتوظيف العمالة العاطلة، إضافة إلى أن انخفاض مستويات سعر الفائدة يشجع قطاع الأعمال على الاستثمار. كل هذه التغيرات الناتجة عن مرونة الأسعار والأجور تضمن مستوى التشغيل الكامل في الاقتصاد وتعيد له التوازن. (السمهوري، 2012، صفحة 269)

وعليه يمكن كتابة الصيغة الجديدة لمعادلة التبادل كالتالي:

$$(4) \dots M\bar{V} = P\bar{Y}$$

يمثل الشكل الجديد لمعادلة التبادل كما هو موضح في العبارة (4) نظرية كمية النقود التي تعتبر من أشهر النظريات الاقتصادية في الفكر الكلاسيكي، "وهي أكثر من مجرد إثبات للعلاقة السببية القائمة بين المتغيرات وإنما تشكل أساس الفكر النقدي الكلاسيكي." (Bailly و Al، 2006، صفحة 21)

3. معادلة الأرصدة النقدية (معادلة كامبردج)

تنسب هذه النظرية للاقتصادي الإنجليزي Alfred Marshall. هذه النظرية لا تختلف من حيث مضمونها عن النظرية الكمية للنقود ولكنها تهتم أكثر بجانب الطلب على النقود.

تفرض النظرية الكمية من خلال مدخل الأرصدة النقدية أن الأفراد يحتفظون بنسبة معينة من الدخل النقدي في شكل أرصدة نقدية لما تؤديه من خدمات، باعتبار النقود تمثل قوة شرائية ذات قبول عام. (قريصة و نعمة الله، 1990، الصفحات 307-308) على عكس Fisher الذي حاول فهم العوامل المحددة لحجم النقود والتي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

يحتاجها الاقتصاد من أجل إتمام المبادلات، فإن اقتصاديو جامعة كامبردج نظروا إلى العوامل المحددة لحجم النقود التي يطلبها الأشخاص، حيث يرون أن الهدف من الطلب على النقود ليس فقط لغرض إتمام المبادلات وإنما أيضا لكونها مستودع للقيمة.

وقد قام فريق الجامعة بقيادة Marshall ومن بعده الاقتصادي Pigou بصياغة المعادلة الخاصة بالنظرية. (السمهوري، 2012، صفحة 270)

$$(5) \dots M = k y$$

حيث أن:

M: تشير إلى الطلب على النقود.

y: إجمالي الدخل النقدي (الاسمي)؛ حاصل ضرب الدخل الحقيقي Y في مستوى الأسعار P.

k: نسبة من إجمالي الدخل الاسمي الذي يحتفظ به الأفراد في شكل نقود سائلة (التفضيل النقدي).

لما كانت V سرعة دوران النقود؛ حيث: $k = \frac{1}{V}$ ما يعني أن زيادة أو نقصان سرعة تداول النقود يكون نتيجة لزيادة أو انخفاض التفضيل النقدي لدى الأفراد، وبتعويض k في المعادلة (5) تصبح:

$$(6) \dots M = \frac{1}{V} y$$

ومنه:

$$(7) \dots MV = y$$

وبتعويض y نحصل على:

$$(8) \dots MV = PY$$

من المعادلة الأخيرة نلاحظ وجود علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار بشرط ثبات كل من سرعة دوران النقود V والدخل الحقيقي Y. في هذا السياق يرى Marshall أنه عند ثبات كل العوامل سيكون هناك علاقة طردية مباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، ومنه إذا عدنا لمعادلة التبادل المكتوبة في الصيغة (1)، نجد أن Marshall قام بتعويض حجم المعاملات بالإنتاج الحقيقي وتعويض سرعة دوران النقود

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

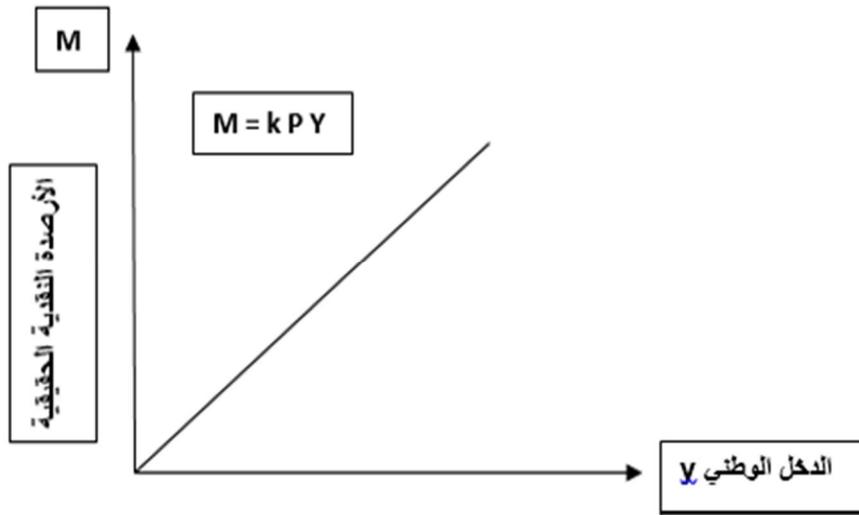
بالتفضيل النقدي، وهو ما لم يكن ليحدث اختلافا كبيرا في النظرية النقدية التقليدية (الكلاسيكية). وأصبح الاختلاف بين ما جاء به Fisher و Marshall يكمن بالأساس في استبدال سرعة دوران النقود بالطلب على النقود مع العلم أن كلا المعادلتين كان الهدف منهما البحث في نفس الظاهرة المتمثلة في العلاقة التي تربط مستوى الأسعار بكمية النقود.

يمكن كتابة المعادلة (8) كما يلي:

$$(9) \dots P = MV/Y$$

تشير المعادلة الأخيرة إلى أن زيادة نسبة الاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة من قبل الأفراد والمؤسسات يؤدي لانخفاض الانفاق ومنه انخفاض الأسعار، والعكس صحيح. وبذلك فإن معادلة كامبردج تعطي أهمية كبرى للتغيرات التي تحصل على مستوى الأرصدة النقدية كونها المحدد الرئيسي للتغيرات الحاصلة في الأسعار. (عبد الصمد سعودي، 2018، ص 64) يمكن تمثيل ذلك بيانيا فيما يلي:

الشكل -04- معادلة كامبردج للأرصدة النقدية



المصدر: عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، عمان، الأردن،

2018، ص 65.

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

تعتبر الصيغة الجديدة لمعادلة الأرصدة الحقيقية تطورا في الفكر الكلاسيكي مقارنة بالصيغة التي جاء بها Fisher لسببين (السمهوري، 2012، صفحة 270)، هما:

- كون الطلب على النقود أصبح أكثر وضوحا في الفكر الكلاسيكي، حيث يمثل نسبة ثابتة محددة من الدخل وهو ما لم يتواجد في الصيغة (4) عند Fisher.
- أن الطلب على النقود ليس من أجل الانفاق فقط وإنما من أجل الاحتفاظ بها أيضا.

الفرع الثاني: تقييم النظرية الكمية للنقود

إن النظرية النقدية التي تعتبر كمية النقود المتغير الفعال الوحيد والمحدد لقيمة وحدة النقد لم تعطي تفسيراً واقعياً رغم موضوعية بعض الافتراضات التي جاءت بها على الأقل في المدى القصير، رغم التغيرات التي طرأت عليها خلال مراحل تطورها إلا أنها تعرضت للعديد من الانتقادات من قبل الاقتصاديين تعلقت أغلبها بالافتراضات التي بنت عليها هذه النظرية تحليلها. (سعودي، 2018، صفحة 65) يمكن تلخيصها فيما يلي:

1. العجز عن توقع حالة الكساد وتفسيرها وعدم فاعلية السياسة النقدية لحل الأزمة. (خليل، 2012، صفحة 248)

2. بناء النظرية وفقا لقانون say للأسواق والذي يفرض أن كل عرض يخلق طلبه الخاص وأن تحقيق التوازن في اقتصاد السوق يكون عند مستوى التشغيل الكامل للموارد وبالتالي أي زيادة في كمية النقود ينتج عنها ارتفاع مستوى الأسعار بنفس النسبة وفي نفس الاتجاه، غير أنه يمكن القول أن الزيادة في كمية النقود تؤدي للتوسع في الإنتاج وزيادة الأجور وتشغيل عدد هام من القوة العاملة العاطلة ومنه قد لا ترتفع الأسعار، إضافة لأن الزيادة الحاصلة قد لا تؤدي بالضرورة لارتفاع كل أسعار السلع وإنما قد ترتفع أسعار البعض منها وتبقى أسعار السلع الأخرى ثابتة. (سعودي، 2018، صفحة 66)، كما أن التشغيل الكامل تعتبر حالة خاصة في الاقتصاد والتشغيل الناقص يعتبر الحالة العادية، وهذا ما يؤكد عدم صحة فرضية ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل. (خليل، 2012، صفحة 248)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

3. عدم صحة ثبات سرعة دوران النقود، حيث يمكن ل سرعة دوران النقود أن تتغير في المدى القصير والطويل؛ وفقا للقانون النفسي ل Keynes فإن التوقعات والتأثيرات النفسية للأفراد والمشروعات يمكنها التأثير في سرعة دوران النقود في المدى القصير، كما يمكن لتطورات عادات المجتمع المصرفية وتقدم كل من الأسواق المالية والنقدية إضافة لتطور الجهاز المصرفي وتوسع نشاطه الائتماني أن يعمل على تغير سرعة دوران النقود في المدى القصير. (سعودي، 2018، صفحة 66)

4. عدم الأخذ بعين الاعتبار متغيرات أخرى ذات أهمية مثل معدل الفائدة بحيث لم يعتبر ظاهرة نقدية وإنما اعتبر ظاهرة حقيقية. (سعودي، 2018، صفحة 66)

5. رغم اعتبار صيغة كامبردج أكثر تطورا وقبولا مقارنة بصيغة فيشر للمعاملات، إلا أنه في كلتا الحالتين نجد أن الأسعار تتغير بنفس نسبة التغير في كمية النقود وفي نفس الاتجاه وإن اختلف أسلوب التحليل. حيث تهتم الصيغة الأولى بالعوامل المحددة لعرض النقود وتأثير كمياتها أما الصيغة الثانية تهتم بالعوامل التي يتوقف عليها الطلب على النقود، كما وأن النقود في نظر الكلاسيك تعتبر حيادية ويتوقف دورها في كونها وسيلة لتسهيل عمليات التبادل؛ وبالتالي حيادية السياسة النقدية. (سعودي، 2018، الصفحات 66-67)

المطلب الثاني: النظرية النقدية في التحليل الكينزي

نتج عن عجز التحليل الكلاسيكي في إيجاد الحلول المناسبة لأزمة الكساد العالمي 1929 واستمرارها لسنوات، زيادة اهتمام الاقتصاديين بدراسة سلوك النقود وأثرها على النشاط الاقتصادي الكلي. ما أدى لظهور أفكار جديدة للاقتصادي John Maynard Keynes. (سعودي، 2018، صفحة 67)

بحث Keynes أثر النقود على النشاط الاقتصادي من خلال مختلف جوانبه بدلا من الاقتصار على تفسير قيمة النقود والعوامل المتحكمة في تغير مستوى الأسعار (عبد الحميد، 2013، صفحة 48)، وبذلك يعتبر من أهم الاقتصاديين الذين قدموا النقود باعتبارها ذات أهمية كبيرة في النظرية الاقتصادية حيث رفض حيادية النقود في النشاط الاقتصادي.

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الفرع الأول: عرض النقد في التحليل الكينزي

لقد شهد تداول النقود خلال أزمة الكساد العالمي انخفاضا ما أدى لجعل سرعة دوران النقود متغيرا غير ثابت كما افترض التحليل الكلاسيكي، ومع زيادة نشاط الأسواق المالية أصبح للنقود وظائف أخرى غير كونها وسيط للمبادلات. وبذلك يرى الكينزيون أن كمية النقود تعتبر متغيرا من بين متغيرات عدة تؤثر في القطاع الحقيقي، حيث أن تأثير تغير كمية النقود على القطاع الحقيقي تأثير غير مباشر وحسب تحليل النظرية الكينزية فإن الآلية التي ينتقل بها عرض النقود إلى الاقتصاد تكون من خلال معدل الفائدة. (عليه، 2018، الصفحات 17-18)

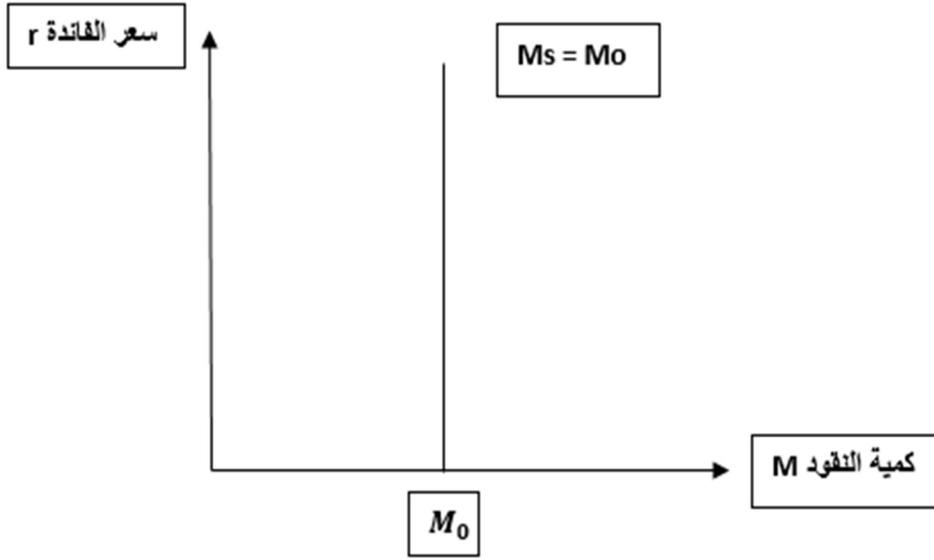
حيث يتحكم البنك المركزي في أسعار الفائدة من خلال التحكم في كمية النقد المعروضة ومنه التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي، فالزيادة في المعروض النقدي تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة ما يؤدي إلى زيادة الاستثمار من خلال المضاعف ينتج عنه زيادة الاستهلاك وبالتالي يزداد الدخل إلى جانب العمالة. ويحدث العكس في حالة تم تخفيض المعروض النقدي. (عبد الحميد، 2013، صفحة 53)

1. الكمية النقدية

يرى Keynes ضرورة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وهو ما أدى به إلى تفويض أمر تحديد الكمية النقدية المعروضة كونها متغير مستقل يتحدد خارج النموذج، حيث يعبر عنه بيانيا بخط موازي لمحور الترتيب الذي يمثل سعر الفائدة. (سعودي، 2018، صفحة 69)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الشكل -05- عرض النقود في التحليل الكينزي



المصدر: عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، الابتكار للنشر والتوزيع، 2018، ص

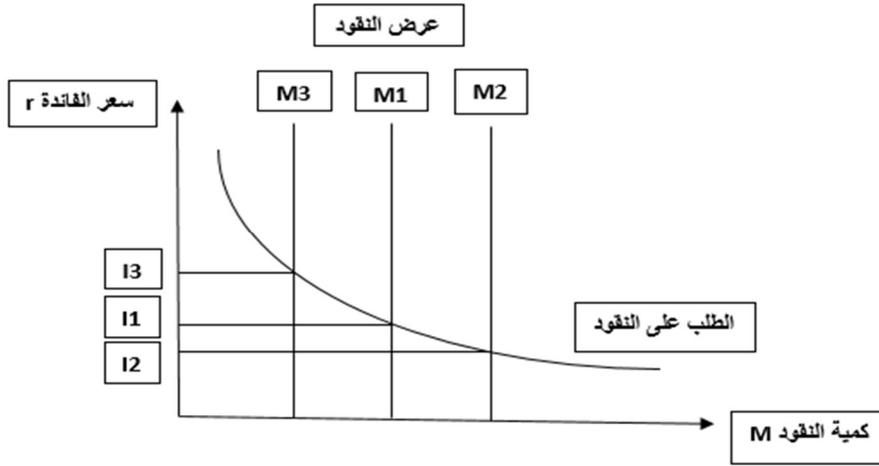
.70

2. نظرية سعر الفائدة

حسب ما يرى Keynes فإن معدل الفائدة يتحدد من خلال تفاعل عرض النقد والطلب عليه الذي يمثل الكميات المرغوب الاحتفاظ بها من قبل الأفراد عند مستويات مختلفة من سعر الفائدة. (الجنابي و أرسلان، 2009) تقوم السلطة النقدية بتعديل سعر الفائدة عن طريق التدخل في الأسواق المالية، فإذا أرادت تخفيض سعر الفائدة تقوم بشراء السندات ما يؤدي لزيادة المعروض النقدي وانتقاله من M_1 إلى M_2 ، ذلك راجع لتوفر سيولة أكبر من الطلب عليها، أما في الحالة الأخرى تقوم السلطة النقدية ببيع الأوراق المالية وبالتالي تنخفض الكتلة النقدية المعروضة التي تنتقل من M_1 إلى M_3 ما يؤدي لارتفاع سعر الفائدة كما يوضحه الشكل أدناه.

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الشكل -06- العلاقة بين سعر الفائدة وكمية النقود



المصدر: عبد المطلب عبد المجيد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية، الإسكندرية،

مصر، 2013، ط1، ص 54.

3. سعر الفائدة وحجم الاستثمار

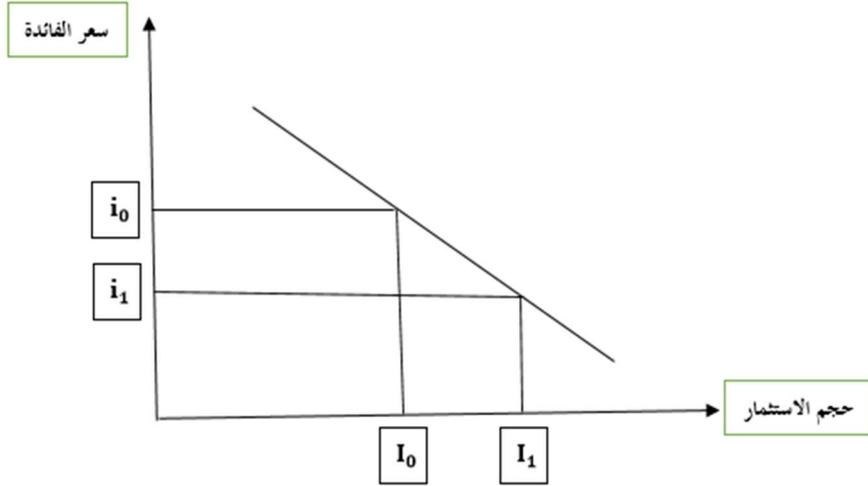
إن العلاقة القائمة بين سعر الفائدة والاستثمار توضح الآلية التي يؤثر بها عرض النقود على النشاط الاقتصادي، خاصة وأن النظرية الكينزية ترى عدم وجود تأثير مباشر للنقود على القطاع الحقيقي كما أشرنا سابقاً، وبذلك يعتبر سعر الفائدة عاملاً مهماً في تفسير وتوضيح هذه العلاقة.

يتوقف قرار وكمية النقود المقترضة على سعر الفائدة السائد في السوق المالية، وكلما انخفض سعر الفائدة دلّ على انخفاض تكلفة الاقتراض ما يشجع على زيادة الطلب على الأموال المقترضة وبالتالي التوسع في المشاريع الاستثمارية. تقوم السلطات النقدية بشراء السندات من السوق المالية وبالتالي ضخ كمية إضافية من النقود ما يؤدي لانخفاض سعر الفائدة فينتقل مستوى الاستثمار من I_0 إلى I_1 . (عليه، 2018، صفحة 19) كما

يوضحه الشكل التالي:

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الشكل -07- العلاقة بين سعر الفائدة والاستثمار



المصدر: هيل عجمي جميل الجناي ورمزي ياسين يسع أرسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار

وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ط1، ص225.

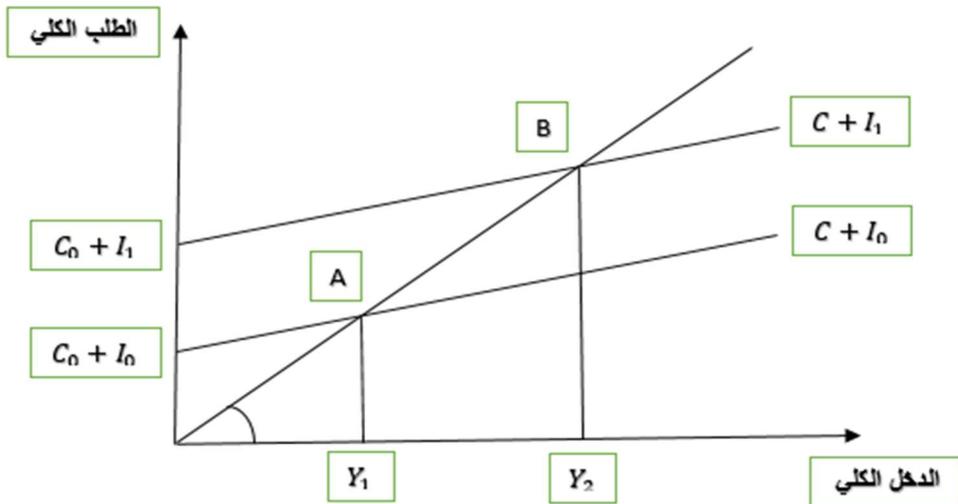
4. انتقال منحنى الانفاق الكلي

إن ارتفاع حجم الاستثمار نتيجة لارتفاع سعر الفائدة يؤدي لانتقال منحنى الطلب الكلي من $C + I_0$ إلى $C + I_1$

وبالتالي تنتقل نقطة التوازن التي تمثل التقاء الطلب الكلي مع العرض الكلي من A إلى B ، ما يعني ارتفاع

الدخل التوازني وانتقاله من Y_1 إلى Y_2 .

الشكل -08- انتقال منحنى الانفاق الكلي



الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

المصدر: بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009، ص

307.

من الملاحظ أن سعر الفائدة يلعب دورا كبيرا في تفسير العلاقة غير المباشرة لتأثير عرض النقود على النشاط الاقتصادي والتي تم تلخيصها في العلاقات الثلاثة السابقة بالترتيب، إلا أن التحليل الكينزي يرى أن هذا التأثير غير فعال على الأقل في المدى القصير. (عليه، 2018، صفحة 20)

الفرع الثاني: الطلب على النقد في التحليل الكينزي - نظرية تفضيل السيولة

عرفت نظرية Keynes بنظرية تفضيل السيولة، ذلك لتمييز النقود عن باقي الأصول الأخرى كونها أصل كامل السيولة ما جعل الأفراد يفضلون الطلب عليها. (سعودي، 2018، صفحة 67) تختلف هذه النظرية اختلافا تاما عما جاءت به نظرية كمية النقود الكلاسيكية التي اعتبرت سعر الفائدة ظاهرة حقيقية لا دور لها في تحديد الطلب على النقود، بينما اعتبر Keynes النقود على أنها مخزن للقيمة ورأى أن تغيرات أسعار الفائدة داخل السوق المالي تؤثر بصفة كبيرة على طلب الأفراد للنقود. (السمهوري، 2012، صفحة 274)

يرى Keynes أن دافع الطلب على النقود لا ينحصر في دائرة المعاملات والاحتياط كما أشار الكلاسيك وإنما تستعمل أيضا في أغراض المضاربة. وبدأ تحليله عن السبب الذي بإمكانه أن يدفع الأفراد لتفضيل حيازة الثروة في شكل لا يحقق أي عائد أو فائدة بدلا من حيازة هذه الثروة في شكل يمكنه تحقيق فائدة، ومن هنا تظهر نظرية تفضيل السيولة. يقصد Keynes بتفضيل السيولة الدوافع التي تدفع الأفراد للاحتفاظ بثروتهم في شكل نقود سائلة. (بلعوز، 2006، الصفحات 48-50)

1. الطلب على النقود بدافع المعاملات (المبادلات)

ينشأ الطلب على النقود بدافع المعاملات من كون وظيفة النقود تعتبر وسيلة للتبادل تستخدم لدفع قيم الخدمات والسلع التي يطلبها الأفراد والمشروعات. (علي و العيسى، 2004، صفحة 241) والقصد من دافع المعاملات أو المبادلات رغبة الأفراد في الاحتفاظ بالنقود سائلة من أجل القيام بالنفقات الجارية في الفترة التي يتقاضى

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

فيها الشخص راتبه الدوري، أو لدفع نفقات تشغيل المشاريع من ثمن المواد الأولية؛ أجور العمال؛ النفقات الضرورية لسير المشاريع كإيجار العقارات وغيرها وهو ما يسمى بتمويل رأس المال العامل. حيث يعتبر الطلب على النقود بدافع المعاملات أكثر الدوافع شيوعاً باعتباره العامل الرئيسي المحفز للأفراد وللمشروعات على الاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة. (بلعزوز، 2006، صفحة 51) أي أن الطلب على السيولة النقدية اللازمة في هذه الحالة سواء كانت سيولة في شكل نقود ورقية أو في شكل حسابات بنكية جارية، وهو ما يعني أن طلب الأفراد على النقود بدافع المعاملات أو المبادلات هو في حد ذاته الطلب على (M1) الذي يعبر عن التعريف الضيق للنقود. (السمهوري، 2012، صفحة 275)

تتحدد كمية الأرصدة النقدية المحتفظ بها لغرض المعاملات بعوامل تتمثل في: المستوى العام للأسعار ومستوى العمالة، وهذا يكون في الظروف العادية كما أن هذان العاملان لا يتغيران في المدى القصير. أما العامل الأساسي والمهم الذي يعتمد عليه الطلب على النقود لغرض المعاملات يتمثل في الدخل. (بلعزوز، 2006، صفحة 51)

وتتوافق النظرية الكينزية في الطلب على النقود لدافع المعاملات مع النظرية الكلاسيكية، حيث ركز كلاهما على تأثير الدخل على هذا الطلب كما استبعدا تأثير معدلات الفائدة باعتباره تأثيراً ضعيفاً على الطلب لغرض المعاملات. (علي و العيسى، 2004، صفحة 241)

انطلاقاً مما سبق يمكن وضع دالة الطلب على النقود (سعودي، 2018، صفحة 71) كما يلي:

$$L_t = f(y)$$

حيث أن؛

L_t : الطلب على النقود لغرض المبادلات، y : الدخل النقدي.

ومنه تكتب دالة الطلب على النقود لغرض المعاملات كالتالي:

$$L_t = K y$$

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

يمثل K نسبة الدخل التي يحتفظ بها الأفراد في شكل أرصدة نقدية. ومن الملاحظ أن العلاقة التي تربط بين الطلب على النقود والدخل هي علاقة طردية تناسبية، حيث أن أي زيادة في الدخل تؤدي لزيادة بنسبة مماثلة في الطلب على النقد لدافع المبادلات. (علي و العيسى، 2004، صفحة 241)

2. الطلب على النقود بدافع الاحتياط

يتوقف الطلب على النقود لدافع الاحتياط على مستوى الدخل إضافة لعوامل أخرى ذات أهمية أقل تتمثل في طبيعة الفرد، الظروف النفسية المحيطة، مدى استقرار ظروف قطاع الأعمال... الخ، وتعتبر هذه العوامل ثابتة على المدى القصير. (بلعزوز، 2006، صفحة 52)

أكد Keynes أن الأفراد يحتفظون أيضا بأرصدة إضافية لدافع الاحتياط من أجل مواجهة حالات الانفاق الطارئة غير المتوقعة، واعتقد Keynes أن العلاقة التي تربط بين الطلب على النقود لغرض الاحتياط والدخل علاقة طردية ولا علاقة لها بسعر الفائدة. (بكر، 2000، صفحة 64) وتكون الدالة كالتالي:

$$L_p = f(y)$$

حيث أن؛

L_t : الطلب على النقود لغرض الاحتياط، y : الدخل.

وعليه يكون الطلب على النقود لدافع المعاملات ولدافع الاحتياط دالة متزايدة في الدخل، وتكتب الصيغة كالتالي:

$$L_a = L_t + L_p \text{ (سعودي، 2018، الصفحات 71-72)}$$

3. الطلب على النقود بدافع المضاربة

يعتبر الطلب على النقود بدافع المضاربة الاسهام الرئيسي في نظرية Keynes للطلب على النقود، حيث أدرك طبيعة الدوافع المختلفة لدى الأفراد من حيث الطلب على النقود واستنتج أن لهم رغبة الاحتفاظ بالنقد كأصل مالي بدافع المضاربة. (الأفندي، 2009، صفحة 256)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

إن الاحتفاظ بالنقود في شكل سيولة لغرض المضاربة راجع لوظيفة النقود كونها مستودع للقيمة، ويتم الاحتفاظ بها في البنوك لاستخدامها عند الفرصة التي تسمح بتحقيق الربح. وبذلك فإن كمية النقود المطلوبة لدافع المضاربة تتوقف على سعر الفائدة. (قناوي، 2005، صفحة 107)

والقصد هنا من دافع المضاربة هو طلب الأفراد على النقود بهدف شراء وبيع السندات للحصول على أرباح عن طريق المضاربة على الاتجاهات المستقبلية لأسعار الفائدة، وهو في الحقيقة مضاربة على أسعار السندات بسبب العلاقة العكسية التي تربط بين كل من أسعار الفائدة وأسعار السندات. فحسب النظرية الكينزية فإن الأفراد يقومون بشراء السندات أو بيعها طبقاً للتوقعات المستقبلية لأسعارها في السوق المالي؛ إما بهدف تحقيق أرباح رأسمالية إما تجنب خسائر رأسمالية. ومنه فإن سعر الفائدة المرتبط بالسندات حسب Keynes يلعب الدور الرئيسي في تحديد كمية النقود التي سيطلبها الأفراد لدافع المضاربة. (السمهوري، 2012، صفحة 278)

يعتبر الطلب على النقود بغرض المضاربة شديد المرونة بالنسبة لتغيرات أسعار الفائدة، وتقوم علاقة عكسية بين دالة الطلب على النقود لدافع المضاربة وسعر الفائدة. وتكتب الدالة كالتالي: (بلعزوز، 2006، صفحة 54)

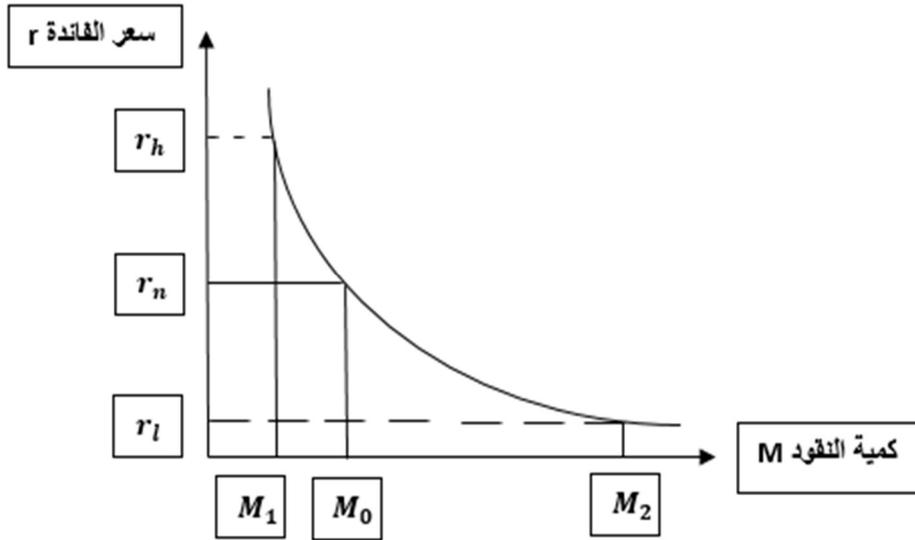
$$L_s = f(r)$$

حيث أن؛ L_s : الطلب على النقود لغرض المضاربة، r : سعر أو معدل الفائدة.

يمكن شرح العلاقة التي تربط بين الطلب على النقود للمضاربة وسعر الفائدة في المنحنى الآتي:

الشكل -09- منحنى الطلب على النقود بدافع المضاربة

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي



المصدر: محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، رام الله، فلسطين،

2012، ط1، ص 279.

الفرع الثالث: تقييم النظرية النقدية في التحليل الكينزي

كان للفكر الذي جاءت به النظرية الكينزية الأثر الأكبر في إضافة أدوات تحليل جديدة لدراسة التغيرات والظواهر الاقتصادية المختلفة. واستطاع Keynes تقديم نموذج كامل يحلل الأوضاع الاقتصادية التي سادت فترة أزمة الكساد العالمي حيث وُصف تفسيره وتحليله بالواقعي والعلمي نظرا لكونه تحليلا نقديا بحثا واستخدمه في حل المشاكل الاقتصادية التي واجهت الحكومات، كما أنه لم يفصل بين الاقتصاد العيني والنقدي وربط بين الدراسة التحليلية للاقتصاد باعتباره علما وبين السياسة الاقتصادية. وكان تحليله متميزا لجعل النقود ذات أهمية حيث أعطاه دورا هاما في تحديد مستوى الدخل والتشغيل عن طريق تأثيرها على سعر الفائدة، واعتبر سعر الفائدة ظاهرة نقدية وبذلك استطاع الربط بين كل من النظرية النقدية ونظرية الدخل والتشغيل. (بلعزوز،

2006، صفحة 59)

إلا أنه وُجّه للنظرية الكينزية عدة انتقادات من بينها:

1. عجزها عن إيجاد حلول لحالة الركود التضخمي والذي تمثل في ارتفاع معدلات التضخم والبطالة معا.

(عليان، 2018، صفحة 106)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

2. يغطي سعر الفائدة عند Keynes التفضيل الزمني فقط، بمعنى الطلب بدافع تفضيل السيولة الذي يتحدد بعوامل نقدية في حين لم يغطي العوامل الأخرى كالمخاطرة ومستويات الدخل التي تؤثر في تحديد سعر الفائدة. (حداد و هذلول، 2005، صفحة 116)

3. اقتصر تحليل Keynes على الموجودات من نقد وسندات في حين أهمل تأثير الموجودات الأخرى، وافترض أن الأفراد يحتفظون بأحدها وليس بالاثنتين معا.

4. اقتصر التحليل الكينزي على المدى القصير، كما أنه لم يأخذ بعين الاعتبار تغير الأنماط الاستهلاكية للأفراد وتأثيرها على العوامل المحددة لسعر الفائدة في المدى الطويل. (حداد و هذلول، 2005، صفحة 117)

المطلب الثالث: النظرية النقدية الكمية الحديثة

لقد انصب تحليل النظرية الكينزية على دراسة حالة الكساد ما جعل أفكارها غير قادرة على تفسير وشرح أزمة الكساد التضخمي التي تعرض لها الاقتصاد العالمي عقب الحرب العالمية الثانية، حيث لم يعرف النظام الرأسمالي من قبل حدوث التضخم مع الكساد، وهو ما جعل النظرية النقدية المعاصرة تبحث من خلال جمع استنتاجات التقليديين (الكلاسيك) وطروحات الكينزيين للتوصل إلى الحل الأمثل لهذه الأزمة. وبذلك سعى الاقتصادي M.Friedman إلى تجديد التحليل التقليدي بأدوات ووسائل من شأنها تفسير ومعالجة الوضعية الاقتصادية الراهنة آنذاك، ومنه عرفت النظرية التقليدية إضافات وأصبحت تُعرف بالنظرية المعاصرة لكمية النقود أو بمدرسة شيكاغو. (بلعزوز، 2006، الصفحات 61-62)

حيث أكدت النظرية الحديثة على أهمية النقود في التأثير على النشاط الاقتصادي وانتقدت النظرية الكينزية في جوانب عدة، وبذلك أعادت صياغة النظرية الكمية. (عليه، 2018، صفحة 21) من خلال تبني التحليل الكلاسيكي بشمولية أكبر فرضتها كل من التطورات الاقتصادية والاجتماعية مع الأخذ ببعض جوانب التحليل الكينزي. (حداد و هذلول، 2005، صفحة 120)

الفرع الأول: بناء النظرية النقدية في التحليل النقدي المعاصر

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

تعتبر النظرية الكمية للنقود أحد أهم اسهامات الفكر الاقتصادي الحديث، حيث قامت أساسا على كل من نظرية Fisher و Marshall بعد ادخال تعديلات وإضافات (بلعوز، 2006، صفحة 64) حيث فهم Friedman أنه ليس من المعقول إعادة النظرية النقدية بشكلها الأول بعد عجزها عن حل الأزمات التي تعرض لها الاقتصاد، كما أنه لم يهدف إلى الانطلاق من تكوين استنتاجات اقتصادية كلية حول وجود علاقة سببية بين كل من النقود ومستوى الأسعار وركز اهتمامه فيما يخص الطلب على الأرصدة النقدية. (الحجار، 2009، صفحة 247)

1. عرض النقد حسب فريدمان

يرى Friedman أن العوامل التي تؤثر في عرض النقود مستقلة عن العوامل التي تؤثر في الطلب عليها، كما أن عرض النقود هو المسؤول عن تحديد مستوى سعر الفائدة من خلال التحكم في السياسة النقدية. ويرى النقديون أن تغير المعروض النقدي لا يؤثر على النشاط الاقتصادي وحده بل يعتبرون أن عرض النقود أوسع من ذلك، حيث يمثل العامل الأساسي المحدد للنشاط الاقتصادي في المدى القصير وسبب ذلك أن الطلب على النقود يتمتع بدرجة من الثبات النسبي وبذلك تكون التغيرات في عرض النقود عاملا محددًا للنشاط الاقتصادي. حيث يعتبر Friedman أن تحقيق الاستقرار النقدي يستوجب زيادة المعروض النقدي بنسب ثابتة ومستقرة تتوافق مع النمو الاقتصادي، حيث ينحصر دور السلطات النقدية المسؤولة في مهمة الرقابة على كمية النقود والعمل على نموها بمعدلات مستقرة تتوافق ومعدل النمو الاقتصادي. (عبد الحميد، 2013، الصفحات 66-67)

2. نظرية فريدمان للطلب على النقود

إن تحليل Friedman للطلب على النقود جاء بطريقة أكثر شمولًا واتساعًا مما جاء في التحليل الكلاسيكي وبعده التحليل الكينزي، واعتُبرت طبيعة النقود في النظرية المعاصرة أنها تختلف باختلاف أسباب استخدامها وحيازتها وأيضًا شروط التنازل عنها. وفي هذا الصدد يرى Friedman أن دوافع الطلب على النقود تستوجب دراسة

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

وتحليل مفاهيم أخرى كالثروة؛ الأسعار والعوائد من الأشكال المختلفة الأخرى التي تعتبر بديلا للاحتفاظ بالثروة في شكل سيولة، إضافة للأذواق أو كما يُعرف بترتيب الأفضليات. (بلعزوز، 2006، صفحة 65)

ويمكن كتابة معادلة Friedman للطلب على النقود كما يلي:

$$(1) \dots \frac{M^d}{P} = F(Y_p, r_b, r_e, \pi^e)$$

حيث أن:

M^d/P : الطلب على النقود، ويقاس بالقدرة الشرائية. تمثل M^d وحدات النقد الاسمية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها و P تعبر عن المستوى العام للأسعار.

Y_p : الدخل الدائم.

r_b : معدل الفائدة المتوقع على السندات، أو أداة دين أخرى.

r_e : معدل العائد المتوقع على الأسهم.

π^e : معدل التضخم المتوقع مستقبلا.

من المعادلة نلاحظ أن الطلب على النقود عند Friedman يتحدد بثلاث عوامل، هي: الثروة حيث يشير إليها بمفهوم الدخل الدائم؛ نفقة الفرصة البديلة التي يستدل عليها من خلال العائد على الاستثمار في كل من الأسهم والسندات، وأخيرا معدل التضخم المتوقع.

وكما هو الحال في النظرية الكينزية فإن Friedman يعتبر أن الأفراد يهتمون بالقدرة الشرائية للنقود، وبذلك يعكس طلب الأفراد على النقود إدراكهم لتأثير التغيرات في مستوى الأسعار على قيمتها الحقيقية. حيث أن الأفراد لا يطلبون النقود لذاتها وإنما لاستعمالها في تمويل الانفاق على السلع والخدمات التي يرغبون في شرائها. وفي حال أن الانفاق يتأثر بالمستوى العام للأسعار في السوق فإن رغبة الأفراد في الحفاظ على مستوى استهلاك معين يجعل طلبهم على وحدات النقد يزيد إذا ما ارتفعت الأسعار. (السمهوري، 2012، الصفحات

(285-284)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الفرع الثاني: تقييم النظرية النقدية في التحليل النقدي المعاصر

يرى الكثيرون أن النظرية النقدية الحديثة هي جمع بين التحليل الكلاسيكي والكينزي، ويرى النقديون ضرورة استخدام السياسة النقدية بحكمة لتجنب حدوث أي آثار سلبية على الاقتصاد وهو ما جعلهم يؤكدون على ضرورة الربط بين النمو في كمية النقود بما يعادل النمو في الناتج الوطني الحقيقي. واعتبر Friedman الثروة متمثلة في الدخل الحقيقي المتغير الأساسي لدالة الطلب على النقود بجانبها المادي والبشري، إضافة لمستوى الأسعار والعوائد الأخرى التي تنشأ عن الاحتفاظ بالثروة وبدرجة أقل كل من الأذواق وترتيب الأولويات. في حين لم يهتم Friedman بباقي المتغيرات حين اعتبر سعر الفائدة كعامل ثانوي باعتبارها ليس ذات تأثير مباشر غير كونها عائد للسندات. كما تعترض المعادلة النهائية لـ Friedman الكثير من الصعوبات يمكن تلخيصها فيما يأتي:

1. اعتمادها على عدة متغيرات.

2. صعوبة حساب وتقدير هذه المتغيرات كعائد رأس المال البشري ومتغيرات الذوق ... الخ.

3. صعوبة تطبيق هذه المعادلة من الناحية العملية باعتبارها مجرد نموذج تحليلي.

4. تعتبر هذه المعادلة عبارة عن صورة معدلة وموسعة من معادلة التبادل لكل من Fisher و Marshall.

ومن خلال هذا يمكن إيجاز أهم الآراء التي دارت حول نظرية كمية النقود والسياسة النقدية عند أصحاب المذهب النقدي في النقاط التالية:

- تعتبر كمية النقود متغيراً أساسياً لدراسة التقلبات الاقتصادية الكلية.
- تؤثر السياسة النقدية في كل من الإنتاج ومستوى الأسعار بفجوة زمنية طويلة ومتغيرة، فإذا كانت السياسة النقدية ليست موجهة بشكل جيد يمكنها أن تلحق أضراراً اقتصادية كعدم الاستقرار.
- إن ظاهرة التضخم تعتبر ظاهرة نقدية بحتة، ما يستوجب إصدار كميات من النقود بما يساير معدل النمو في الإنتاج.

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

إن النظرية النقدية الحديثة تقوم على تحليل وتفسير المتغيرات الاقتصادية والنقدية تبعا للمنهج الاستقرائي الذي يعتمد على الاستنتاجات المتعلقة بالبيانات والمعلومات والإحصاءات، ومنه تقوم هذه النظرية على الجانب التجريبي الإحصائي أكثر منه الجانب النظري، وهو ما يمكن من وصفها بالنظرية المعالجة والمفسرة للأوضاع الراهنة بطريقة علمية بحتة. (بلعزوز، 2006، الصفحات 79-81)

المبحث الثالث: النمو الاقتصادي في ظل السياسة النقدية

بدأ الاهتمام بالنمو الاقتصادي كأحد أهم مقاييس تقدم الدول وازدهارها، حيث يمثل هذا المفهوم عنصرا أساسيا في تحقيق التنمية المستدامة وتحسين مستوى المعيشة للأفراد، وقد جاءت العديد من النظريات التي حددت أهم العوامل المؤثرة فيه والتي من شأنها أن تحقق نموا اقتصاديا حقيقيا على مختلف مدارس الفكر الاقتصادي كما حددت أهم المؤشرات التي تساعد على قياسه.

وقد تم تسليط الضوء بشكل كبير على التفاعل بين النمو الاقتصادي والسياسة النقدية متمثلة في الأساس بعرض النقود الذي يلعب الدور الكبير في توجيه مسارات الاقتصاد، التي بدورها تهدف لتحقيق استقرار الأسعار وتوجيه الأنشطة الاقتصادية.

وبالرغم من أهمية النمو الاقتصادي في تحسين الظروف المعيشية، إلا أنه يمكن أن يترافق مع تحديات التضخم، الذي يؤثر سلبا على القدرة الشرائية ويؤدي لعدم استقرار الاقتصاد، وفي سياق ذلك، يتداخل دور السياسة النقدية في تحقيق التوازن بين النمو الاقتصادي والتضخم.

المطلب الأول: ماهية النمو الاقتصادي

يقترن مفهوم النمو الاقتصادي عادة بالتنمية الاقتصادية ذلك لتداخل بعض مضامينهما، حيث يشير كلا المصطلحين لعمليات تحسين وضع الاقتصاد الوطني (بعوني، 2017، صفحة 777). يُقصد بالنمو الاقتصادي العملية التي تتضمن تغيرات تعمل على زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني زيادة مستمرة، بينما لا تقتصر عملية التنمية على مفهوم النمو وحده فهي عملية شاملة تشمل الجانبين الاقتصادي والاجتماعي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

معا وتعمل على تطويرهما من خلال تطوير الإمكانيات والطاقات الكامنة بشكل شامل ومتوازن (ساطور، 2013، صفحة 92)، وبذلك فإن التنمية الاقتصادية عملية تغير نوعي بينما النمو الاقتصادي فهو ظاهرة كمية. (بعوني، 2017، صفحة 777)

ورغم أن كلا المصطلحين يعني زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد من خلال زيادة الاستثمار المنتج للتنمية كل من الإمكانيات المادية والبشرية بهدف إنتاج الدخل الحقيقي (عجمية، ناصف، و نجا، 2008، صفحة 76)، إلا أنه وبناء على أن التنمية ظاهرة نوعية فإنه لا يمكن اختزالها في مؤشرات النمو، فهي تغطي جميع التحولات في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والثقافية التي تصاحب النمو وتمكنه. وحسب François Perroux 1969 فإن التنمية الاقتصادية تتضمن التغيرات العقلية والاجتماعية لمجتمع ما والتي تمكنهم من زيادة إجمالي الناتج الحقيقي بشكل تراكمي ومستدام. (Chouchane Verdier، 2001، صفحة 21)

نشير هنا أيضا إلى أن النمو الاقتصادي يُعد محددًا كميًا أساسيًا للتنمية الاقتصادية، وأن التنمية الاقتصادية مرت بعدة مراحل حيث تطور مفهومها وأصبح أكثر شمولًا، وتعني النهوض الشامل للمجتمع من خلال إشباع حاجات الفرد الأساسية وحرية الاختيار، ليصبح مفهوم التنمية ذو أبعاد بشرية وبيئية. (ساطور، 2013، صفحة 96)

الفرع الأول: تعريف النمو الاقتصادي

يُعرف النمو الاقتصادي على أنه النمو الكمي للاقتصاد، ويُقصد به تحسين المستوى المعيشي للأفراد بزيادة نصيبه من الدخل، إذا كان معدل نمو الدخل الكلي يفوق معدل النمو السكاني، أما إذا كانت نسبة زيادة الدخل الكلي بنفس نسبة زيادة عدد السكان خلال فترة زمنية معينة فهذا يُعدّ توسعًا اقتصاديًا ولا يمكن اعتباره نموًا اقتصاديًا. إضافة لذلك فإنه لا يمكن حدوث نمو اقتصادي إلا في حال كان معدل زيادة الدخل النقدي يفوق معدل التضخم. (بعوني، 2017، صفحة 777)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ويمكن تعريفه أيضا على أنه حدوث زيادة مستمرة في إجمالي الناتج المحلي أو الزيادة في الدخل القومي الحقيقي، محققا بذلك الزيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي. (عجمية، ناصف، و نجا، 2008، صفحة 77)

وبحسب Simon Kuznets 1973 فإنه يرى النمو الاقتصادي لبلد ما على أنه الزيادة طويلة الأجل في القدرة على توفير مختلف السلع الاقتصادية بشكل متزايد لسكان البلد المعني اعتمادا على التقدم التكنولوجي والتعديلات المؤسسية والأيدولوجية التي تتطلبها عملية النمو. (Kuznets، 1973، صفحة 247)

من خلال المفاهيم والتعريفات السابقة يمكن استنتاج ما يلي:

- لا يقتصر النمو الاقتصادي على الزيادة في إجمالي الناتج المحلي، فلا بد أن يفوق معدل النمو معدل النمو السكاني وأن يترتب عنه أيضا زيادة متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي الحقيقي. فإذا زاد النمو السكاني بمعدلات أعلى من زيادة إجمالي الناتج المحلي لا تتحقق الزيادة في متوسط دخل الفرد وبذلك لا يتحقق النمو الاقتصادي.

- الزيادة في دخل الفرد حقيقية وليست نقدية، فزيادة أسعار السلع والخدمات وانخفاض القدرة الشرائية لا تحقق زيادة حقيقية لدخل الفرد.

- أيضا الزيادة في نصيب الفرد من الدخل تكون مستدامة على المدى الطويل.

- التقدم التكنولوجي شرط ضروري للنمو الاقتصادي لكنه يبقى غير كافيا. في حال استخدمت هذه التكنولوجيا بكفاءة وعلى نطاق واسع مع إحداث تعديلات هيكلية وأيدولوجية.

فإن النمو في الأساس ظاهرة كمية كما جاء به Simon Kuznets، والنمو الاقتصادي لبلد ما الزيادة المستدامة في عدد السكان وأيضا في نصيب الفرد من الناتج. وحسب Jean-Luc Gaffard فالنمو ظاهرة اقتصادية تربط بين كل من الزيادة المنتظمة في الإنتاج، النمو السكاني وأيضا نمو الإنتاجية من خلال التطور التقني. (بهلولي،

2022، صفحة 230)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ويركز النمو الاقتصادي على الكم الذي يحصل عليه كل فرد من متوسط الدخل، أي كم السلع والخدمات التي يحصل عليها، حيث لا يهتم بنوعيتها ولا بتوزيع الدخل بين فئات المجتمع. (عجمية، ناصف، و نجا، 2008، صفحة 81)

الفرع الثاني: عناصر النمو الاقتصادي

بهدف تحديد عناصر أو محددات النمو الاقتصادي الرئيسية فقد لجأ الكثير من اقتصاديي النمو لاختيار أكبر عدد ممكن من المحددات، وفقا للدراسات التي أكدت أنه لا يمكن تحديد هذه العناصر إلا من خلال إدراج المزيد منها. ولا يزال من الواضح أهم العناصر المحركة للنمو الاقتصادي لمختلف الاقتصاديات وفيما بينها. (Chirwa و Odhiambo، 2016، صفحة 34)

تشير عناصر النمو الاقتصادي إلى المحددات أو العوامل المساهمة في النمو الاقتصادي أو التي تؤثر عليه، فحسب Simon Kuznets 1973 تتمثل هذه العناصر في التقدم التكنولوجي، التعديلات المؤسسية والأيدولوجية، تكوين رأس المال، توسيع القوى العاملة، النمو السكاني، الموارد الطبيعية والتنظيم الاجتماعي. ويشير Kuznets إلى أن هذه العوامل مترابطة ومعقدة وتتفاوت أهميتها حسب اقتصاد كل بلد ووفقا للزمن، ويقترح أنه بالإمكان وجود عناصر أخرى من شأنها أن تساهم في النمو الاقتصادي. (Kuznets، 1973، الصفحات 247-248) ويشرح Solow 1956 محددات النمو الاقتصادي من خلال اقتراحه لنموذج Solow-Swan ويبين كيف يؤثر كل من تراكم رأس المال والعمالة على الإنتاج والنمو الاقتصادي، ويضيف أن التقدم التكنولوجي أيضا له دور في التأثير على زيادة الإنتاجية والإنتاج. (Solow، 1956، الصفحات 66-73) حيث يعتبر Solow تراكم رأس المال محرك مهم للنمو الاقتصادي في المدى القصير في حين أن التقدم التكنولوجي يعتبر المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي على المدى الطويل. كما يوجد إجماع كبير على أن تراكم رأس المال المادي، مخزون رأس المال البشري وعوامل الإنتاجية التي تشير للنمو التكنولوجي من محددات الاقتصاد الكلي الهامة للنمو الاقتصادي لأي بلد. (Chirwa و Odhiambo، 2016، صفحة 34)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

يقدم Solow 1956 في بحثه «A Contribution to the Theory of Economic Growth» مفهوم رأس المال البشري باعتباره المعرفة والمهارات والقدرات الخاصة بالقوى العاملة التي يمكن اكتسابها من خلال التدريب والتعليم والخبرة، وأوضح أنه يمكن اعتباره نوعاً من رأس المال إضافة لرأس المال المادي الذي يمثل الآلات والمعدات. ويبين أن الاستثمار في التعليم والتدريب لتطوير هذه المهارات يمكن أن تساهم في النمو الاقتصادي على المدى الطويل. وهو ما يمكن أن يحققه أيضاً تراكم رأس المال الذي يعني زيادة السلع الرأسمالية المتمثلة في المعدات والآلات في الاقتصاد كما أشرنا سابقاً، ذلك أن رأس المال الإضافي يسمح للعمال بأن يكونوا أكثر إنتاجية وينتجوا المزيد من الإنتاج لكل وحدة عمل، وناقش أنه مع قيام الاقتصاد بتجميع المزيد من رأس المال، فإن الناتج الإضافي الذي تنتجه كل وحدة من رأس المال يتناقص وهو ما أشار إليه بتناقص العوائد الحدية لرأس المال، بسبب تناقص الإنتاجية الحدية لرأس المال بحيث يمكن تعويض آثار تناقص العوائد الحدية لرأس المال بإدخال عنصر التقدم التكنولوجي، الذي يُمكنه الحفاظ على الإنتاج وزيادته بتقنيات إنتاج جديدة وأكثر كفاءة ويُمكن أيضاً من استخدام رأس المال والعمالة بشكل أكثر كفاءة من شأنه أن يحقق مستويات أعلى من الإنتاج. بالإضافة لاعتبار التقدم التكنولوجي متغير خارجي في نموذج Solow مما يعني عدم تأثره بتغيرات رأس المال والعمالة.

يمكن أن تؤدي زيادة حجم القوى العاملة إلى نمو اقتصادي لأنها تسمح بإنتاج المزيد من السلع والخدمات. مع نمو القوى العاملة، هناك المزيد من العمال المتاحين لإنتاج السلع والخدمات، مما قد يؤدي إلى زيادة الإنتاج. ومع ذلك، يرى Solow أيضاً أن مجرد زيادة حجم القوى العاملة لا يكفي للحفاظ على النمو الاقتصادي على المدى الطويل، ولتحقيق النمو المستدام يشترط أن تكون الزيادات في حجم القوى العاملة مصحوبة بزيادات في الإنتاجية وذلك بالاستثمار في رأس المال البشري.

الفرع الثالث: مؤشرات قياس النمو الاقتصادي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

باعتبار النمو الاقتصادي يُبين قدرة الدولة على توسيع إمكانياتها لإنتاج السلع والخدمات (Rajan و Selvam، 2005، صفحة 141)، فهو يمثل ظاهرة كمية قابلة للقياس من خلال عدة مؤشرات تعكس التغيرات في مستوى النشاط الاقتصادي والإنتاج داخل الاقتصاد.

يرى Simon Kuznets وجود أنواع مختلفة من مؤشرات قياس النمو الاقتصادي ولكل منها نقاط قوة ونقاط ضعف، وتختلف حسب طبيعة اقتصاد كل دولة وحسب كل فترة زمنية، كالأخذ بعين الاعتبار اختلاف حجم السكان ومستويات الأسعار وعدة عوامل أخرى، حيث يمكن لهذه العوامل أن تؤثر بشكل كبير على مقاييس الإنتاج وبالتالي على النمو الاقتصادي خاصة في حالة المقارنة بين اقتصاديات الدول المختلفة. (Kuznets، 1947، الصفحات 12-29)

بينت العديد من الدراسات أنه يتم قياس النمو الاقتصادي اعتماداً على مؤشر إجمالي الناتج الداخلي الخام، كما يشير البعض لمتوسط الدخل الفردي باعتباره مؤشراً أدق كونه يأخذ حجم السكان بعين الاعتبار، ورغم ذلك يسعى العديد من الباحثين لتقديم مؤشرات بديلة، نظراً لأن المؤشرات الأخرى لا تشمل الاقتصاد غير الرسمي وتوزيع الدخل وغيرها.

1. إجمالي الناتج المحلي GDP

إجمالي الناتج المحلي أحد المؤشرات الأساسية في الاقتصاد الكلي، يعبر عن مجموع السلع والخدمات النهائية المنتجة في بلد ما خلال فترة زمنية معينة. (تومي، 2013، صفحة 35)

يوجد ثلاث طرق لقياس إجمالي الناتج المحلي، أولها طريقة الانفاق وهي الأكثر شيوعاً تتمثل في المعادلة التالية:

$$GDP = C + I + G + (X - M)$$

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

تعتبر المعادلة عن الإنفاق الاستهلاكي مضافا إليه الإنفاق الاستثماري والإنفاق الحكومي وأيضا صافي الصادرات، وتتمثل الطريقة الثانية في طريقة الدخل أما الطريقة الثالثة فهي طريقة القيمة المضافة.

(Bulin، Baltatescu، و Baltatescu، 2015، صفحة 31)

رغم أن إجمالي الناتج الداخلي الخام أهم متغير في تحليلات النمو الاقتصادي إلا أنه غالبا ما يتم قياسه بشكل غير صحيح خاصة في البلدان النامية، نتيجة لأن الجزء الأكبر من النشاط الاقتصادي يتم في القطاع غير الرسمي وبالتالي لا يتم إدراجه ضمن الإحصاءات الرسمية. كما أن درجة التكامل الاقتصادي وتكافؤ الأسعار عبر المناطق في البلدان النامية خاصة تشكل عائقا آخر، فقد تكون هناك اختلافات كبيرة من حيث أسعار السلع والخدمات بين مختلف المناطق تؤدي لصعوبة إنشاء مؤشرات أسعار محلية موثوقة تعكس بدقة التغيرات في تكلفة المعيشة بمرور الوقت، من ناحية أخرى إذا تركز النشاط الاقتصادي في مناطق معينة فقد يؤدي ذلك إلى تحريف مقاييس نمو الناتج المحلي الإجمالي ويجعل من الصعب مقارنة معدلات النمو عبر أجزاء مختلفة من البلاد. (Storeygard، Henderson، و Weil، 2012، صفحة 994)

تلعب البنية الحكومية الإحصائية أيضا دورا كبيرا، خاصة وأن حساب الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بالأسعار المحلية يتطلب جمع وتحليل كمية كبيرة من البيانات حول النشاط الاقتصادي، فإن ضعف هذه البنية قد يؤدي إلى استخدام بيانات غير كاملة أو غير دقيقة لحساب الناتج المحلي الإجمالي، مما قد يؤدي لأخطاء في قياس النمو الاقتصادي.

لذلك يتطلب قياس نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي داخل بلد ما إنشاء مؤشرات أسعار محلية موثوقة، فقد يتأثر الناتج المحلي الإجمالي الاسمي بتغيرات الأسعار التي لا تعكس التغيرات الفعلية في النشاط الاقتصادي. نشير هنا إلى أن إجمالي الناتج المحلي الحقيقي يسمح بقياس النمو الاقتصادي أكثر دقة من الناتج الاسمي، حيث يأخذ الناتج الحقيقي تأثير ارتفاع الأسعار على قيمة السلع والخدمات المنتجة بعين الاعتبار، أي أنه يزيل أثر التضخم وبذلك يمكن أن يساعد في تحديد ما إذا كان النمو الحاصل حقيقي أم ناتج عن التضخم.

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

2. متوسط نصيب الفرد من الدخل GDP Per Capita

يعرف أيضا بنصيب الفرد من الدخل، ويحتسب من خلال قسمة إجمالي الناتج على عدد السكان، يشير متوسط نصيب الفرد من الدخل لكمية السلع والخدمات المتاحة لكل فرد داخل اقتصاد بلد معين، ويعتبر أكثر دقة لقياس النمو الاقتصادي باعتبار أنه يستند لعدد السكان في الحساب.

يستعمل متوسط نصيب الفرد من الدخل كمؤشر على الكفاءة والإنتاجية (Maynard، 2007، صفحة 4)، ويستعمل أيضا لتحليل مستويات المعيشة الاقتصادية، رغم انتقاده من قبل الكثير من الاقتصاديين كونه يستبعد أبعاد مهمة للرفاهية الاقتصادية كعدم المساواة في الدخل وأيضا الجانب المستدام للتنمية، غير أنه لا يزال الأكثر استخداما في المقارنات بين الاقتصادات الدولية. (Cette، Bergeaud، و Lecat، 2017، صفحة 14)

3. مؤشر التنمية البشرية Human development index

مؤشر التنمية البشرية تم إنشاؤه من قبل برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP) ويستند لثلاث أبعاد أساسية للتنمية تتمثل في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (الدخل)، التعليم وجودته والصحة مقاسة بمتوسط العمر عند الولادة. (Morse، 2003، صفحة 183) ويعتبر مؤشر التنمية البشرية مقياسا غير مباشر لقياس النمو الاقتصادي، حيث جاء ليكون أكثر شمولاً للتنمية البشرية كون المؤشرات الأخرى كإجمالي الناتج المحلي لا تقدم كل جوانب التنمية. (Neumayer، 2001، صفحة 101)

ولذلك يمكن لمؤشر التنمية البشرية أن يكمل المؤشرات الخاصة بالنمو الاقتصادي من خلال تضمين أبعاد متعددة للتنمية وبالتالي تقديم صورة أكثر شمولاً للنمو الاقتصادي ورفاهية الأفراد.

يقع مؤشر التنمية البشرية على مقياس بين 0 و 1 ويتم تصنيف البلدان وفقاً لمدى قرب دليل التنمية البشرية الخاص بها من الواحد، ويحسب وفقا للمعادلة التالية: (Neumayer، 2001، صفحة 103)

$$HDI = \frac{1}{3} (\text{Income index} + \text{Longevity index} + \text{Education index})$$

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

المطلب الثاني: نظريات النمو الاقتصادي

شكّلت مشكلة النمو الاقتصادي محور اهتمام علم الاقتصاد، وافترض البحث عن حلول لهذا المشكل إيجاد العوامل التي من شأنها دعم التنمية الاقتصادية لتوفير مستويات معيشة أعلى. (Sharipov، 2015، صفحة 759) وبذلك اعتبر النمو الاقتصادي محركاً أساسياً لتحسين الظروف المعيشية.

تعود أصول نظرية النمو الاقتصادي إلى الثورة الصناعية الأولى (De la Croix و Baudin، 2015، صفحة 2) وتعد قضايا النمو الاقتصادي موضوعية ومن الضروري التطرق للمفاهيم والنظريات السابقة وصولاً للنظريات الحديثة. الجدول التالي يبين عرض النظريات الرئيسية للنمو الاقتصادي حسب ترتيبها الزمني. (Sharipov، 2015، الصفحات 759-760)

الجدول -01- مفاهيم ونظريات النمو الاقتصادي

تاريخها	مفاهيم ونظريات النمو
القرن 15	المذهب التجاري (المركنتيلية)
النصف الثاني من القرن الثامن عشر	المذهب الفيزيوقراطي (الطبيعي)
1776	النظريات الكلاسيكية
1911	نظرية النمو المبتكرة لـ Schumpeter
1930	النظريات الكينزية
1950	النظريات ما بعد الكينزية (نيوكينزية)
1950-1960	النظريات نيوكلاسيكية والنظرية الخارجية لـ Robert Solow
1980-1990	نظريات النمو الداخلي

المصدر:

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

Ilkhom Sharipov, Contemporary economic growth models and theories: A literature review, CES Working Papers, Vol 7, Issue 3, 2015, P760.

الفرع الأول: المفاهيم الأولية لنظريات النمو الاقتصادي

بدأت نظريات النمو مع ممثلي المذهب التجاري أو ما يسمى بالمركنتليين خلال القرنين الخامس عشر والسابع عشر، وقد تم إدخال مصطلح المذهب التجاري في التداول العلمي من قبل الاقتصادي الفرنسي Antoine de Montchrestien، واعتبر أصحاب هذا المذهب أن تراكم الثروة يمثل المصدر الرئيسي للنمو الاقتصادي والغرض الرئيسي للأنشطة الاقتصادية للتجار والدولة. (Sharipov، 2015، صفحة 760)

وقد رأى بعض ممثلي المذهب التجاري المبكر أمثال الاقتصادي William Petty والاقتصادي J.B. Colbert أن مكمن الثروة يتمثل في المعادن الثمينة خاصة المسكوكات من الذهب والفضة والتي يجب تكديسها، واعتقدوا أنه لبناء هذا المخزون من الذهب والفضة يجب تحقيق فائض في الميزان التجاري من خلال التصدير وفرض القيود على أسعار وحصص الاستيراد، ما يسمح بانخفاض أسعار الفائدة ومنه تحفيز الاستثمار داخل السوق المحلية وهو ما يؤدي لرفع مستوى العمالة وبذلك تحقيق الرخاء الاقتصادي. (بن عطا الله، 2020، الصفحات 71-72)

إن فرص الاستفادة من إنتاج السلع والحصول على الائتمان حسب آراء المذهب التجاري تساهم في مضاعفة الثروة، وقد أتاح وجود كمية كافية من النقود المعدنية خاصة العملات الذهبية والفضية الوصول إلى التسهيلات الائتمانية وأسعار فائدة منخفضة نسبياً على القروض في البلاد. لهذا تم تقييد تصدير الذهب خارج البلاد ومنه أصبح وجود العملات الذهبية والفضية المتداولة مبدأ ضروري للنمو الاقتصادي، في حين كان يُنظر لنشاط التداول كشرط أساسي لمثل هذا النمو. (Sharipov، 2015، صفحة 760)

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ظهر المذهب الفيزيوقراطي ويعرف أيضا بالطبيعيون في النصف الثاني من القرن الثامن عشر، وعلى عكس التجاريون الذين أعطوا اهتماما كبيرا للمعادن الثمينة فإن الفيزيوقراطيون اعتبروا الطبيعة المصدر الوحيد للثروة متمثلة في الإنتاج الزراعي. (بن عطا الله، 2020، صفحة 72)

واعتبرت الفيزيوقراطية نظرية اقتصادية طورها مجموعة من الاقتصاديين الفرنسيين، الذين اعتقدوا أن الثروة مستمدة فقط من زراعة الأراضي فكان تركيزهم على العمل المنتج كمصدر للثروة الوطنية، حيث أن الفيزيوقراطيون أول من رأى العمل كمصدر وحيد للقيمة. وكان العمل الزراعي فقط هو الذي يخلق هذه القيمة في منتجات المجتمع أما باقي العمالة كالصناعية وغير الزراعية اعتبرت ملاحق غير منتجة للعمالة الزراعية. (Sharipov، 2015، صفحة 761)

ذلك لاعتقادهم أن القطاع الإنتاجي الوحيد في الاقتصاد يتمثل في الزراعة، باعتبارها تنتج سلعا ملموسة يمكن بيعها في السوق، على عكس العمل غير الزراعي. حيث يرى الفيزيوقراطيون أن جميع الصناعات تعتمد على الزراعة فيما يخص المواد الخام، ومنه كانت الثروة الناتجة عن باقي الصناعات تعتمد على إنتاجية الأرض وبالتالي فهي تقوم بإعادة توزيع الثروة الناتجة عن الزراعة.

اشتهر

كما اعتمد تحقيق النمو الاقتصادي في المذهب الفيزيوقراطي على تحرير التجارة والأسواق وعدم تدخل الدولة الذي يقتصر دورها في الاقتصاد على حماية حقوق الملكية وتنفيذ العقود وتوفير السلع العامة كالطرق والجسور وغيرها، هذه الأفكار شكلت القاعدة الأساسية لظهور الفكر الكلاسيكي.

الفرع الثاني: النمو الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي

إن تحليل عملية النمو الاقتصادي ميزة رئيسية لعمل الاقتصاديين الإنجليز الكلاسيكيين أمثال Adam Smith، David Ricardo و Thomas Malthus، والذين يعتبرون أهم من جاء بنظرية النمو الحديثة وخاصة وأن أفكار هذه المدرسة وصلت أعلى مستوى من التطور في أعمال David Ricardo. (Harris، 2007، صفحة 1)

1. تحليل آدم سميث 1776

وقد كان كتاب Adam Smith "ثروة الأمم" بداية الفكر الكلاسيكي، والذي تضمن أن ثروة الأمم تقوم على التجارة لا على الذهب وأن الأسواق قادرة على تحقيق التوازن تلقائياً من خلال ما يُعرف باليد الخفية (Sharipov، 2015، صفحة 761) كما ركز Adam Smith على التخصص والذي يعني تقسيم العمل (Harris، 2007، صفحة 2) كونه يؤدي لزيادة الإنتاج وبالتالي إلى زيادة الدخل والادخار. فتقسيم العمل شأنه أن يُحدث تحسينات نوعية وكمية في الإنتاج، وزيادة الإنتاج تحفز التطور التكنولوجي وأيضاً مهارات العمل وترفع من مستويات الإنتاجية ونتيجة لذلك يزيد النمو الاقتصادي وتزيد الثروة الوطنية. (بن عطا الله، 2020، صفحة 74) إن القوة الدافعة الرئيسية وراء زيادة الإنتاجية حسب Adam Smith هي تقسيم العمل وتحسين التكنولوجيا، وأن الاقتصاد يمكن أن ينمو بسرعة نتيجة للتقدم التكنولوجي والذي يعتبر جزءاً منه تقسيم العمل. (Sharipov، 2015، صفحة 762)

بين Adam Smith أن ثروة الأمم تحددها إنتاجية اقتصادها التي تقاس بالقدرة على إنتاج السلع والخدمات وتداولها، والطريقة الأكثر فعالية لتحقيق ذلك تكون من خلال السماح للأفراد بالمشاركة في نظام السوق الحر، لهذا يعتقد Adam Smith أن التجارة الحرة ضرورية للنمو الاقتصادي وأنه من خلال التخصص يمكن لأي اقتصاد إنتاج المزيد من السلع بتكاليف أقل ومنه يمكن استبدال السلع بسلع منتجة داخل اقتصاد آخر ما يؤدي لكفاءة تخصيص الموارد وزيادة الإنتاجية ومنه زيادة الثروة.

2. تحليل توماس مالتوس 1796

اعتقد Thomas Malthus أن تزايد السكان يكون وفق متتالية هندسية في حين ينمو الإنتاج وفقاً لمتتالية حسابية ما يؤدي لاستنزاف الموارد باستمرار (بن عطا الله، 2020، صفحة 75) وعكس الكلاسيك يرى أن النمو الاقتصادي لا يمكنه أن يستمر وفي النهاية سيصل للحد الطبيعي ويكون في حالة مستقرة، كما استند لفكرة أن النمو السكاني سيفوق النمو الاقتصادي ما يؤدي لحالة ثبات تكون فيها مستويات المعيشة في حالة ركود

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

نتيجة للموارد المحدودة المتاحة لدعمه، فمع نمو السكان يزداد الطلب على الغذاء والمياه والموارد الأخرى ما يؤدي إلى تناقص العوائد على الزراعة وتدهور مستويات المعيشة.

3. تحليل ديفيد ريكاردو 1817

اشتهر بنظرية الميزة النسبية كعامل محدد للتجارة الدولية (Goldin، 1990، صفحة 14) وتشير نظرية الميزة النسبية أنه على كل اقتصاد تركيز موارده في الصناعات التي يكون فيها أكثر قدرة على المنافسة دولياً. (Sharipov، 2015، صفحة 763)

وذلك يكون من خلال تخصص كل اقتصاد في إنتاج السلع والخدمات التي يتميز فيها فيكون إنتاجها بتكلفة أقل من الاقتصادات الأخرى، حيث يسمح التخصص للبلدان بتركيز مواردها وخبراتها على إنتاج نطاق ضيق من السلع والخدمات ما يؤدي إلى وفورات الحجم وزيادة الكفاءة، في حين تستفيد من التجارة مع الاقتصادات الأخرى للحصول على باقي السلع والخدمات التي تتميز فيها هذه الاقتصادات، وبالتالي يمكن لكل بلد إنتاج السلع والخدمات التي يتخصص فيها بكفاءة وبتكاليف أقل، ما يسمح بالتداول فيما بينها واستهلاك السلع والخدمات على نطاق أوسع مما لو كان عليهم إنتاج كل شيء بأنفسهم مما يعمل على رفع مستوى معيشتهم. نشير هنا إلى أن David Ricardo اعتمد في تحليله على قانون تناقص الغلة في سياق الزراعة، نتيجة لزيادة عدد السكان يتم استغلال الأراضي الأقل خصوبة والتي تكون أقل إنتاجية مما يرفع من تكلفة الإنتاج وبالتالي ترتفع الأجور وتتنخفض الأرباح وتراكم رأس المال فيقل الحافز على الاستثمار. (بن عطا الله، 2020، الصفحات 74-75) ولهذا يدعو David Ricardo إلى زيادة مكاسب الإنتاجية في الزراعة من خلال التقدم التكنولوجي والانفتاح على التجارة الدولية. (Bendahmane، 2016، صفحة 66) لذلك اقترح في نظريته الميزة النسبية وأكد على التخصص والتجارة كعاملين مساعدين لتجنب الآثار السلبية لقانون تناقص الغلة وتحقيق مستويات أعلى من الإنتاج والرفاهية.

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

نشير أيضا أن الاقتصادي Jean-Baptiste Say يرى أن الأسواق الحرة هي أفضل طريقة لتخصيص الموارد وتعزيز النمو الاقتصادي ويعتقد John Stuart Mill أنه يمكن تحقيق النمو الاقتصادي من خلال زيادة الإنتاجية والاستخدام الفعال للموارد، وهذه الآراء كانت مبنية على أفكار من سبقوهم من اقتصاديي الفكر الكلاسيكي.

4. تحليل كارل ماركس 1844

انتقد Karl Marx النظام الرأسمالي، وفي اعتقاده أن النمو الاقتصادي كما جاء به الاقتصاديون الكلاسيك الذين سبقوه فهو مدفوع بالتوسع المستمر في الأسواق إضافة لتطور التقنيات الحديثة وأيضا استغلال كل من العمال والموارد الطبيعية المحدودة.

كما أكد Karl Marx على أن النمو الاقتصادي لا يمكن استمراره حيث لا ينتج هذا عن حالة الثبات وإنما نتيجة للأزمة المرافقة لحالة فائض الإنتاج والاضراب الاجتماعي. (بن عطا الله، 2020، صفحة 76) وذلك يأتي من وعي العمال باستغلالهم فيثورون ويطيحون بالطبقة الرأسمالية التي تتركز غالبية الثروة لديها، لهذا يرى أن مفتاح النمو الاقتصادي هو إلغاء الملكية الخاصة وإنشاء اقتصاد اشتراكي.

الفرع الثالث: النمو الاقتصادي في الفكر الكينزي والنيوكينزي

يتمثل جوهر النظرية الكينزية في نقد قانون ساي ومنه التأكيد على أهمية الطلب في الاقتصاد بدل العرض (Spinola، Nomaler، و Verspagen، 2020، صفحة 1)

جاءت النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقد سنة 1936 للاقتصادي John Maynard Keynes كأساس لكل نظريات النمو الاقتصادي الكينزية، ويتمثل العامل الرئيسي للنموذج الكينزي في الطلب الفعال حيث أن توسيع الطلب الكلي الفعال يساهم في النمو الاقتصادي. وقد نشأت هذه النظرية بناء على القيم الاقتصادية كالدخل القومي، الاستهلاك، الادخار والاستثمار، كما أكد Keynes على أن تدخل الحكومة قد يساعد في تعزيز الطلب الكلي وتعزيز النمو الاقتصادي. (Sharipov، 2015، صفحة 764) أشار Keynes أيضا إلى أهمية الانفاق الحكومي الذي يحفز الاستثمار والذي يعتبر عاملا رئيسيا للنمو الاقتصادي، فهو يزيد من الدخل من خلال

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

تأثير المضاعف، كما أكد على أهمية استخدام أدوات السياسة النقدية كتعديل أسعار الفائدة وعمليات السوق المفتوحة للتأثير في مستوى الطلب الكلي ومنه تعزيز النمو الاقتصادي.

بُنيت على أفكار John Maynard Keynes مدرسة جديدة أو فكر جديد عُرف بالنيوكينزي أو Post-Keynesian، وانصب تركيزها على فهم الطبيعة الديناميكية والمتطورة فيما يخص الأنظمة الاقتصادية.

اهتم Post-Keynesian بالتغيير باعتبار أن اتخاذ القرارات في الوقت الحاضر يتأثر بالتجارب السابقة وتوقع الأحداث المستقبلية، فمن خلال سلوك الاستثمار والادخار يمكن الشعور بتأثير بهاذين العاملين، وبالتالي لإدماج هذا التأثير في التحليل من خلال سلوك هاذين المتغيرين يجب أن يكون على كلا المستويين الكلي والجزئي. (Eichner و Kregel، 1975، صفحة 1294)

إن من أهم اقتصاديي هذا الفكر هما Evsey Domar و Roy Harrod، أصبحت نظريتهم فيما بعد معروفة بنظرية Domar-Harrod. ولقد أوضح الاقتصادي Domar أن الاستثمار لا يعد عاملا للدخل فقط بل أيضا عاملا في خلق القدرات الإنتاجية. (Sharipov، 2015، صفحة 765) يكون ذلك من خلال زيادة مخزون السلع الرأسمالية، فعند استثمار الشركات في سلع رأسمالية جديدة تزيد قدرتها الإنتاجية ما يؤدي لزيادة مستويات الإنتاج والدخل في المستقبل.

ومنه نستنتج أن استمرار تراكم رأس المال أي نمو الاستثمار يوفر للاقتصاد توازنا ديناميكيا بين كل من إجمالي الطلب وإجمالي العرض، ومن أجل الحفاظ على نمو متوازن للاستثمار يمكن للدولة التأثير على حصة المدخرات في الدخل القومي أو معدل التقدم التكنولوجي وبالتالي تحديد إنتاجية رأس المال. (Sharipov، 2015، صفحة 765) لقد اتجه Harrod لصياغة نفس فكرة Domar، حيث أوضح وجود علاقة بين نمو الاقتصاد ومعدل الاستثمار، واقترح أنه من أجل الحفاظ على العمالة الكاملة وتجنب التضخم يجب أن يتساوى معدل الاستثمار ومعدل النمو الطبيعي للقوى العاملة. ففي حال انخفاض معدل الاستثمار يؤدي لانخفاض الوظائف والإنتاج لتلبية احتياجات القوة العاملة المتزايدة، ما يؤدي إلى البطالة وتراجع النشاط الاقتصادي. من

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ناحية أخرى، إذا ارتفع معدل الاستثمار قد ينتج فائض في القدرة الاقتصادية وذلك يؤدي إلى ضغوط تضخمية تجعل الشركات تتنافس على الموارد الشحيحة والعمالة. (Zhao، 2019، صفحة 62)

الفرع الرابع: النمو الاقتصادي في الفكر النيوكلاسيكي

ظهر الفكر النيوكلاسيكي كاستجابة لقيود النظريات الكلاسيكية والكينزية المبكرة للنمو الاقتصادي، والتي ركزت في المقام الأول على تراكم رأس المال المادي ودور الطلب الكلي في دفع النمو الاقتصادي، وقد طور اقتصاديو المدرسة النيوكلاسيكية أمثال Robert Solow، Trevor Swan، و John Hicks نماذج أكدت على دور التقدم التكنولوجي والابتكار في تعزيز النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

جادلت هذه النماذج بأن النمو الاقتصادي المستدام لم يكن مجرد مسألة تراكم المزيد من رأس المال المادي، ولكن أيضا الاستثمار في البحث والتطوير، تحسين مهارات العمال واعتماد تقنيات إنتاج جديدة.

1. نظرية شومبيتر للنمو الاقتصادي 1911

يعرف الاقتصادي Joseph Schumpeter الأول بين الاقتصاديين الذين عرفوا التنمية الاقتصادية كمجال متخصص في التحليل الاقتصادي، على عكس الكلاسيك أمثال Ricardo و Smith اللذان عالجا مشكلة التنمية كجزء من أسباب وعواقب النمو الاقتصادي. وربما كان أول من ميز بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية، مفسرا النمو الاقتصادي على أنه مقياس كمي بحت يتم تقديمه في زيادة الثروة بينما مثلت التنمية الاقتصادية المتغيرات النوعية في العملية الاقتصادية، والتي من خلال تنفيذ مجموعات جديدة مع وسائل الإنتاج الموجودة تؤدي لإدخال ديناميكيات للعملية الاقتصادية الثابتة. (Thanawala، 1994، الصفحات 353-355) وتتمثل المجموعات الجديدة في إدخال سلع جديدة، إدخال أساليب إنتاج جديدة، فتح سوق جديد، الاستيلاء على امدادات جديدة من المواد الخام وتنظيم جديد للصناعة. (Sharipov، 2015، صفحة 764)

من وجهة نظر Schumpeter، تشير العملية الاقتصادية الثابتة إلى اقتصاد يكون في حالة توازن ولا يشهد تغيرات أو نمواً كبيراً. إنها حالة تظل فيها جميع المتغيرات الاقتصادية، كالإنتاج والعمالة والأسعار ثابتة بمرور

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الوقت، كما يتميز الاقتصاد الثابت بالافتقار إلى الابتكار وريادة الأعمال، حيث يركز الفاعلون الاقتصاديون على الحفاظ على الهياكل الاقتصادية القائمة ولا يهتمون باكتشاف فرص جديدة للنمو والتنمية. بينما يشير إلى الديناميكيات على أنها عملية التغيير والتطور في الاقتصاد.

أكد Schumpeter على دور الابتكار وريادة الأعمال في دفع النمو الاقتصادي والتنمية. (Sweezy، 1943، الصفحات 93-94) وقد أوضح ذلك في كتابه "الرأسمالية والاشتراكية والديمقراطية" (1942)، ومن وجهة نظره فإن الاقتصاد ليس نظاماً ثابتاً ولكنه نظام ديناميكي ومتطور باستمرار، مدفوعاً بالابتكار وريادة الأعمال والتقدم التكنولوجي.

2. نظرية روبرت سولو 1956

يرى Robert Solow أنه من أجل تحقيق النمو الاقتصادي يقدم عاملين هامين يتمثلان في العمالة والتطور التكنولوجي، ويتم تحديد الناتج من خلال مدخلات رأس المال والعمالة بالإضافة إلى التكنولوجيا. (Zhao، 2019، صفحة 63)

كما يرى أن مستوى التكنولوجيا عامل خارجي يتحدد خارج النموذج الذي وضعه وهو مستقل عن العمل ورأس المال. (بن عطا الله، 2020، الصفحات 82-83)

يؤكد Solow على دور التقدم التكنولوجي في زيادة النمو الاقتصادي على المدى الطويل، من خلال تأثيره على كفاءة الإنتاج ما يؤدي إلى إنتاج أكبر ومستويات معيشية أعلى. كما يهتم بدور النمو السكاني في توفير قوة عاملة أكبر تؤدي لزيادة الإنتاج، ويساهم تراكم رأس المال في ذلك من خلال ارتفاع مستوى إنتاجية العمال. يشير Solow أيضاً لأهمية الاستثمار والادخار اللذان يؤديان لتراكم المزيد من رأس المال الذي من الممكن أن يحدث التقدم التكنولوجي وبالتالي زيادة الإنتاجية ومنه زيادة مستوى النمو الاقتصادي.

ومع ذلك يوضح Solow أن معدل النمو الاقتصادي سيتباطأ في النهاية مع بدء تناقص عوائد رأس المال، خاصة مع تراكم المزيد من رأس المال حيث تساهم كل وحدة إضافية من رأس المال بشكل أقل في إجمالي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الناتج، ذلك ما يتطلب التقدم التكنولوجي الذي يسمح بمزيد من الكفاءة والإنتاجية في عملية الإنتاج وبالتالي مواجهة تناقص العوائد على رأس المال.

3. نظرية النمو الداخلي

جاءت مرحلة جديدة في تطوير نظرية النمو الاقتصادي بداية الثمانينات والتسعينات ما سمح بالحديث عن نظرية النمو الجديدة، ويعتبر Paul Romer و Robert Lucas أهم اقتصاديين في تطوير نظرية النمو الداخلي واعتبرا أن التطور التكنولوجي عامل نمو داخلي ناتج عن أسباب داخلية. (Sharipov، 2015، الصفحات 768-769) تتمثل هذه الأسباب في الاستثمار في البحث، التطوير، رأس المال البشري من خلال التعليم والتدريب، زيادة الأعمال وغيرها، يعمل ذلك على تحسين جودة العمل وتعزيز الإنتاجية ما يؤدي لتحفيز النمو الاقتصادي. وهذا عكس النظرية النيوكلاسيكية التي سبقتها والتي اعتبرت أن التقدم أو التطور التكنولوجي عامل خارجي لا يتأثر بالعوامل الاقتصادية.

ترفض نظرية النمو الداخلي فكرة تناقص الإنتاجية الحدية لرأس المال، حيث ترى أن الاستثمار في العوامل الداخلية يؤدي لنمو اقتصادي مستدام دون تناقص عائدات رأس المال التي تتوقعها النظرية النيوكلاسيكية. وتركز نظرية النمو الجديدة على تأثير العوامل الخارجية على ربحية الاستثمارات، وترى أن التطور التكنولوجي لا يعتبر السبب الوحيد للنمو الاقتصادي في المدى الطويل، وإنما يوجد أيضا محددات عالية الجودة للنمو الاقتصادي على المدى الطويل تتمثل حسب نظرية النمو الجديدة في جودة رأس المال البشري، حماية حقوق الملكية الفكرية، دعم الدولة لتطوير العلم والتكنولوجيا وخلق مناخ استثماري ملائم لجذب التقنيات الجديدة. ومنه فإن نظريات النمو الداخلي تؤيد تدخل الدولة في عملية التنمية الاقتصادية. (Sharipov، 2015، صفحة

(769)

يركز Paul Romer في نظرية النمو الداخلي على دور المعرفة والتكنولوجيا، في حين يركز Robert Lucas على أهمية رأس المال البشري في تعزيز النمو الاقتصادي. ولقد استطاع العديد من الاقتصاديين تطوير هذه

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

النظرية من بعد Lucas و Romer، حيث ساهم كل من Joshua Aizenman، Gene M. Grossman و Elhanan Helpman في أدبيات النظرية وركزوا على دور الابتكار وتداعيات المعرفة في دفع النمو الاقتصادي، كما أكدوا على أهمية التجارة والمنافسة الدولية في تحفيز الابتكار.

إضافة إلى Philippe Aghion و Peter Howitt اللذان يؤكدان على أن النمو الاقتصادي مدفوع بالتقدم التكنولوجي ويتم ضمانه بدوره من خلال المنافسة وتوليد وتنفيذ المنتجات طويلة الأجل والابتكار. (Sharipov، 2015، صفحة 771)

عموماً، لقد قدم هؤلاء الاقتصاديون مساهمات جيدة في تطوير النظرية الجديدة، والتي تؤكد على أهمية المعرفة والابتكار والتكنولوجيا لتحقيق معدلات أعلى للنمو الاقتصادي، وتمثل خروجاً عن النماذج التقليدية التي ركزت فقط على رأس المال ومدخلات العمل.

المطلب الثالث: النمو الاقتصادي والسياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية أداة مهمة تستخدمها البنوك المركزية للحفاظ على الاستقرار النقدي، ويعتبر عرض النقود أداة ضرورية للسياسة النقدية لتعزيز النمو الاقتصادي. (Omodero، 2019، صفحة 16) ومع ذلك، فإن أحد أهم التحديات التي تواجهها السياسة النقدية تتمثل في خطر التضخم الناتج عن ارتفاع أسعار السلع الأساسية. (De Gregorio، 2012، صفحة 601)

ويمكن أن يكون لعرض النقود والتضخم تأثير كبير على النمو الاقتصادي، والذي يمكن من خلق فرص عمل جديدة، الحد من الفقر، ارتفاع نصيب الفرد من الدخل ومستوى معيشي يؤدي للتنمية الاقتصادية. (Ayad، 2020، صفحة 29) لذلك، من المهم فهم العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي وكيف يمكن للسياسة النقدية معالجة الضغوط التضخمية مع تعزيز النمو الاقتصادي.

كما أنه من المهم توضيح أن النمو الاقتصادي ظاهرة معقدة تتأثر بمجموعة واسعة من مختلف العوامل، كالابتكار التكنولوجي، الاستثمار في التعليم والبنية التحتية، الاستقرار السياسي والظروف الاقتصادية العالمية،

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

والتي أشرنا إليها بالتفصيل في نظريات النمو الاقتصادي. إضافة إلى أن خلق فرض عمل، الحد من الفقر، ارتفاع نصيب الفرد من الدخل ليست بالضرورة نتائج تلقائية للنمو الاقتصادي في حين يمكن أن يحسن في هذه المجالات، ويرجع ذلك لدور القرارات السياسية التي توجهها الحكومات حسب الأهداف التي تطمح لها.

الفرع الأول: أثر عرض النقود ومستوى الأسعار

لفهم العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي، من المهم دراسة هذه العلاقة بشكل كلي، من خلال تحليل تأثير التغيرات في أحد هذه المتغيرات على باقي المتغيرات ودراسة التفاعلات المعقدة بينها. ومع ذلك، فإن دراسة العلاقة بين هذه المتغيرات بشكل منفصل يكون أكثر فاعلية عند وضع سياسات تهدف لتحقيق نتائج محددة كخفض التضخم أو تعزيز النمو الاقتصادي.

1. عرض النقود والنمو الاقتصادي

يُعدّ عرض النقود أحد عناصر الاقتصاد الكلي الأساسية التي تؤثر على النمو الاقتصادي من خلال ضمان التشغيل الفعال للأنشطة الاقتصادية في كلا القطاعين العام والخاص نتيجة توفر السيولة. حيث يمكن الحصول على الائتمان بأسعار فائدة تمكن من الاستثمار وخلق فرص عمل جديدة. (Omodero، 2019، صفحة 16) فمن وجهة النظر الكينزية فإن التغيرات في عرض النقود قد يكون لها تأثير محدود على النمو الاقتصادي في المدى الطويل (Dingela و Khobai، 2017، صفحة 2) حيث تؤكد النظرية الكينزية على دور إجمالي الطلب في دفع النمو الاقتصادي، وتؤكد على أن الإنفاق الحكومي والأشكال الأخرى للسياسة المالية هي أدوات أكثر فاعلية لتحفيز النمو الاقتصادي.

وقد جاء Keynes بنظرية تفضيل السيولة التي تعتمد على سيولة الاقتصاد كمقياس للنمو الاقتصادي، والتي ترى أن الجمهور يحتفظ بالأموال سائلة لأغراض المعاملات والاحتياط والمضاربة وهذه الأسباب الثلاثة هي التي تحدد الطلب على النقود وتداولها. (Omodero، 2019، صفحة 18) تؤكد نظرية تفضيل السيولة أن توفر الأصول السائلة يساعد في تسهيل النشاط الاقتصادي، وتحفيز الاستثمار والإنفاق، وتعزيز الاستقرار

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

والثقة في الاقتصاد، ما يساهم في النمو الاقتصادي. قد تتأثر الرغبة في الحفاظ على النقد سائلا بعدة عوامل كالدخل، أسعار الفائدة والتضخم.

من ناحية أخرى يرى النقوديون أن التغيرات في عرض النقود لها تأثير كبير على الاقتصاد (Ayad، 2020، صفحة 29) حيث أكد Friedman أن عرض النقود مكون رئيسي في التأثير على النمو الاقتصادي، وترى النظرية النقدية أن التغيرات في عرض النقود عامل محدد لمعدل النمو الاقتصادي وتطور النشاط الاقتصادي، فمع زيادة المعروض النقدي يرتفع الطلب الكلي، يؤدي ذلك لارتفاع إنتاجية المصانع والطلب على اليد العاملة. وتؤكد النظرية أن النقد له تأثير كبير على مستوى الأسعار على المدى الطويل بينما يؤثر على العمالة والإنتاج في المدى القصير. (Omodero، 2019، صفحة 18)

ويعتقد الكينزيون الجدد أيضا على المدى القصير، أن يمكن للتغيرات في عرض النقود التأثير على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية مثل إجمالي الناتج المحلي ومستويات التوظيف، ذلك بسبب ثبات الأسعار وتدفقات المعلومات غير الكاملة في السوق. (Dingela و Khobai، 2017، صفحة 2) فعندما تكون الأسعار ثابتة، لا يؤدي التغير في عرض النقود مباشرة لتغير مستوى الأسعار وإنما لتغير الانفاق، وبالتالي التأثير على المستوى العام للطلب ما يؤدي لتأثر الإنتاج والعمالة في المدى القصير. بينما على المدى الطويل فإن استمرار زيادة الطلب نتيجة لزيادة عرض النقود يجعل الأسعار الثابتة تتكيف صعودا لتعكس مستوى الطلب الجديد وهو ما يؤدي لضغوط تضخمية في الاقتصاد.

2. مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي

تنص النظرية الكمية للنقود على أن التغيرات في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات يتم تحديدها بشكل أساسي من خلال التغيرات في كمية النقد المتداولة، فعدم استقرار مستوى الأسعار ناتج بشكل أساسي من الاضطرابات النقدية وليس الاضطرابات غير النقدية، وبالتالي يرجع سبب التضخم والانكماش إلى السلوك غير المنتظم للمخزون النقدي وليس للأسباب غير النقدية الناشئة في قطاع الاقتصاد الحقيقي. (Humphrey،

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

1974، الصفحات 2-4) وتجادل هذه النظرية أنه في المدى القصير تؤدي زيادة عرض النقود إلى التضخم، والذي يمكن أن يحفز النمو الاقتصادي عن طريق زيادة الطلب الكلي. ومع ذلك فإن هذا التأثير مؤقت فقط، وإذا لم تتم إدارة الزيادة في المعروض النقدي بشكل صحيح قد يؤدي ذلك إلى ضغوط تضخمية يمكن أن تنعكس سلباً على النمو الاقتصادي في المدى الطويل. (Ayad، 2020، الصفحات 29-30)

لقد تطرق Keynes أيضاً في كتابه النظرية العامة للتشغيل والفائدة والنقد إلى التأثير السلبي للتضخم، حيث يرى أن ارتفاع مستوى الأسعار قد يؤدي لانخفاض مستوى النمو الاقتصادي. (Wollie، 2018، صفحة 267) وتُفسّر النظرية الكينزية التضخم على أنه تضخم الطلب، حيث ترتفع الأسعار نتيجة زيادة حجم الطلب الكلي الناتج عن زيادة أحد مكوناته أو كلها كالاستثمار العام أو الخاص أو الزيادة في صافي التجارة الخارجية. (بن البار و سنوسي، 2016، صفحة 307)

يؤدي ارتفاع الأسعار لانخفاض القدرة الشرائية للنقود ما يؤدي لانخفاض الطلب على السلع والخدمات وارتفاع تكلفة الإنتاج، نتيجة لذلك يتم تخفيض حجم الإنتاج فتتخفّض الإنتاجية خاصة مع انخفاض الأرباح ما يجعل الشركات تقلل من الاستثمار، وهو ما يخفض من مستوى النمو الاقتصادي. يمكن أيضاً لارتفاع الأسعار وحدوث التضخم أن يؤدي إلى عدم اليقين وعدم القدرة على التنبؤ في الاقتصاد، من شأنه أن يجعل الشركات تقلل من الاستثمار والتوسع لعدم تأكدها من الأسعار المستقبلية والطلب على سلعها وخدماتها. ما يؤدي لمزيد من الانخفاض في الإنتاجية والنمو الاقتصادي.

في النماذج الكينزية الجديدة تكون الأسعار غير مرنة (Twinoburyo و Odhiambo، 2018، صفحة 126) وتؤكد النظرية الكينزية الجديدة على ثبات الأسعار ذلك لشرح عدم حيادية النقود في المدى القصير وبالتالي وجود تأثيرات حقيقية. (Melmies، 2010، صفحة 445) ما يعني أن التغير في عرض النقود قد يؤدي لزيادة الاستهلاك والاستثمار وبالتالي يكون له تأثيرات حقيقية على الاقتصاد كالتأثير على الإنتاج الكلي

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

ومستوى التوظيف وبالتالي المساهمة في النمو الاقتصادي، ويحدث ذلك في حالة ثبات الأسعار أين يمكن للشركات أن تضع تنبؤات أكثر دقة حول تكاليف مدخلاتها ومخرجاتها.

نرى أن النقوديون يعتقدون أن التحكم في عرض النقود أداة رئيسية لتحقيق نمو اقتصادي مستقر، وذلك نتيجة لتجنب الضغوط التضخمية خاصة في المدى الطويل. نشير هنا لوجود علاقة مباشرة بين عرض النقود ومستوى الأسعار ولكن ليس بالضرورة علاقة مباشرة بين عرض النقود والنمو الاقتصادي، فالتحكم في المعروض النقدي يسمح بالتحكم في مستوى الأسعار وبالتالي ضمان استقرار النمو الاقتصادي والحد من آثار التضخم الممكن حصولها كتراجع الاستثمار وخلق حالة من عدم اليقين الاقتصادي التي من شأنها التأثير سلبا على النمو الاقتصادي. ولهذا يُنظر إلى الحفاظ على مستويات أسعار مستقرة ومعتدلة شرط أساسي للنمو الاقتصادي المستدام.

بينما يؤكد الكينزيون على أن العلاقة بين عرض النقود ومستويات الأسعار والنمو الاقتصادي أكثر تعقيدا وديناميكية مما يقترحه النقوديون ويحتاجون لفهم أكثر دقة للعلاقة بين هذه المتغيرات لتعزيز النمو الاقتصادي، باعتبار التوقعات وعدم اليقين والعوامل المؤسسية يمكن أن تؤثر على قوة ومدة أثر تغيرات هذه المتغيرات.

الفرع الثاني: ماهية التضخم

يختلف تفسير ظاهرة التضخم حسب اختلاف الظروف الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، ومن المهم الإشارة لأن التفسيرات السائدة في فترة معينة في ظل ظروف معينة قد لا تتطابق مع تفسيرات نفس الظاهرة في فترة أخرى وظروف مغايرة. لهذا اختلفت النظريات المفسرة لظاهرة التضخم حسب الظروف السائدة في كل فترة زمنية واختلاف أسباب نشأتها. (عبد الحميد، 2013، صفحة 140) كما تعددت مفاهيمه في الفكر الاقتصادي، حيث اعتمدت بعضها على الأسباب المنشئة للتضخم، ويُعرف التضخم بكل زيادة في كمية النقود المتداولة تؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار، أو هي نقود كثيرة تطارد سلعا قليلة، كما يعرف على أنه الزيادة الحادة في الأسعار الناتجة عن زيادة الإصدار النقدي. من خلال هذه التعاريف نستنتج ارتباط التضخم بالنظرية

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الكمية للنقود، ونتيجة للأزمة المالية العالمية توسع مفهوم التضخم حيث تم إدخال بعض العوامل إضافة للجانب النقدي، كنقص المعروض من السلع، كما أن التضخم عبارة عن حركة صعودية للأسعار تتصف بالاستمرار نتيجة لفائض الطلب الزائد عن قدرة العرض. (عبد الحميد، 2013، الصفحات 135-140)

أدى ارتباط كمية النقود بحركة الأسعار لظهور النظرية الكمية للنقود والتي فسرت ظاهرة التضخم على أنه ظاهرة نقدية بحتة ترجع أسباب حدوثه لعوامل نقدية ومالية. (أحمد هني، 1999، صفحة 112) ويعني التضخم حسب النظرية الكمية للنقود أن كل زيادة في مستوى كمية النقود المتداولة ستؤدي لارتفاع المستوى العام للأسعار وبذلك حدوث ظاهرة التضخم. (عناية، 1990، صفحة 14)

ينشأ التضخم أيضا بسبب تضخم التكلفة الناتج عن زيادة تكلفة مدخلات الإنتاج كالعالة والمواد الخام، كما يمكن أن ينشأ عن تضخم الطلب الناتج عن زيادة الطلب على السلع والخدمات التي تفوق العرض، ما يؤدي لارتفاع الأسعار بالنسبة للمستهلكين. (Bowen، 1960، الصفحات 199-203)

الفرع الثالث: قياس التضخم

تتميز ظاهرة التضخم بالتعقيد قد يكون لها آثار في المدى البعيد على كل من المستهلكين والمنتجين، ولفهم التضخم بشكل أكثر وضوحا يعتمد الاقتصاديون على مجموعة من المؤشرات توضح الاتجاه العام للأسعار وحجم تغيرها داخل الاقتصاد.

1. مؤشر أسعار المستهلك (CPI: The Consumer Price Index)

يقيس مؤشر أسعار المستهلك بشكل دوري متوسط تغير الأسعار التي يدفعها المستهلك مقابل سلة سوق من السلع والخدمات ذات جودة ثابتة، كما يرجح مؤشر أسعار المستهلك سعر كل عنصر في سلة السوق على أساس مقدار الإنفاق الذي أبلغت عنه عينة من العائلات والأفراد. (Church، 2016، صفحة 2) تتكون هذه السلة من العناصر الأساسية التي يشتريها المستهلك العادي كالطعام، السكن، النقل، الرعاية الصحية وغيرها، ويهدف مؤشر أسعار المستهلك لتوفير مقياس لمقدار التكلفة التي سيكفها المستهلك العادي لشراء نفس سلة

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

السلع والخدمات في فترات زمنية مختلفة، حتى يتمكن الاقتصاديون وصناع السياسات فهم تغيرات تكلفة معيشة الأفراد والتضخم بمرور الوقت. فمن خلال ترجيح كل عنصر في سلة السوق وفقا لأهميته النسبية للمستهلكين يوفر مؤشر أسعار المستهلك مقياسا أكثر دقة للتضخم من مجرد تتبع سعر كل عنصر على حدة، ذلك أن التغيرات في أسعار العناصر الأكثر أهمية لها تأثير أكبر على التكلفة الإجمالية لمعيشة المستهلكين من التغيرات في أسعار العناصر الأقل أهمية، كما يبين أن المستهلكين يختلفون في تخصيص إنفاقهم بناء على التغيرات في الأسعار والدخل وعوامل أخرى.

2. مؤشر سعر المنتج (PPI: The Producer Price Index)

يقيس مؤشر سعر المنتج متوسط سعر سلة من السلع والخدمات التي يشتريها المنتجون عادة، ويرى الاقتصاديون أن هذا المؤشر قد يكون مفيدا لقياس التضخم الاستهلاكي المستقبلي حيث أن التغيرات في الأسعار التي يدفعها المنتجون أي التغيرات في التكاليف تسبق التغيرات في الأسعار التي يدفعها المستهلكون.

(Akçay، 2011، صفحة 227)

3. مؤشر انكماش إجمالي الناتج المحلي (GDP Deflator)

يعتبر مؤشر انكماش إجمالي الناتج المحلي مقياسا لحركة الأسعار من خلال مقارنة إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الجارية مع إجمالي الناتج المحلي بالأسعار الثابتة، ويتميز بكونه مؤشرا أوسع لاعتماده على إجمالي الناتج المحلي، حيث يقيس مستوى أسعار جميع السلع والخدمات المنتجة محليا ويعكس تغيرات أسعار هذه

السلع والخدمات. (Senapati و Das، 2007، الصفحات 3-15)

الفرع الرابع: أثر التضخم على الاقتصاد

كما هو محدد في النظرية النقدية الحديثة وسياسات البنك المركزي فإن مفهوم استقرار الأسعار يرتبط عادة بمعدل تضخم منخفض ومستقر. (Ascari و Sbordone، 2014، صفحة 679) وأن حالة ارتفاع الأسعار لا تعد الأثر الوحيد الناتج عن ظاهرة التضخم، فهناك من الآثار الاجتماعية التي تنعكس على طريقة توزيع

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الدخل والقوة الشرائية للأفراد والآثار الاقتصادية التي تنعكس على الجهاز الإنتاجي. (شهاب، 2002، صفحة 71)

1. إعادة توزيع الدخل الوطني

يتطلب تحليل آثار التضخم على توزيع الدخل؛ التمييز أولاً بين الدخل النقدي والدخل الحقيقي. (عبد الحميد، 2013، صفحة 328) حيث يتكون الدخل القومي النقدي من مجموع عوائد عناصر الإنتاج التي يحصل عليها الأفراد من مساهمتهم في عملية الإنتاج خلال مدة زمنية معينة تتحدد غالباً بسنة واحدة، أما الدخل القومي الحقيقي فيتمثل في إجمالي السلع والخدمات التي يمكن للأفراد الحصول عليها مقابل دخلهم النقدي. (العلواني، 1982)

إن ارتفاع الأسعار يؤدي لانخفاض الدخل الحقيقي بالنسبة لأصحاب الدخل الثابت ما يعني انخفاض قدرتهم الشرائية، ويتأثر أيضاً العمال الأجور فتتغير أجورهم بنفس اتجاه تغير مستوى الأسعار لوجود النقابات العمالية والتي تطالب بزيادة الأجور النقدية، وإن كانت هذه الزيادة أقل من زيادة مستوى الأسعار إلا أن العمال الأجور أقل تعرضاً لانخفاض القدرة الشرائية مقارنة بأصحاب الدخل الثابت. في حين يرتفع الدخل الحقيقي لأصحاب المشاريع، ذلك أن ارتفاع مستوى الأسعار يزيد من إجمالي الإيرادات النقدية وبما أن إجمالي النفقات النقدية لا ترتفع بعد ارتفاع الأسعار مباشرة فإن الأرباح التي يحصل عليها أصحاب المشاريع تزيد بشكل أكبر من زيادة النفقات. (بلعزوز، 2004، الصفحات 153-154)

2. تأثير الإنتاج

يترتب عن التضخم من ارتفاع مستويات الأسعار والأجور والأرباح في القطاعات الإنتاجية المخصصة للاستهلاك؛ انجذاب رؤوس الأموال والعمالة لتلك القطاعات على حساب الأنشطة الإنتاجية والاستثمارية التي تعتبر أساسية لتحقيق النمو الاقتصادي في المدى الطويل. ويترتب عن ذلك أن بعض القطاعات الصناعية الإنتاجية ستعاني من عجز في الطاقة الإنتاجية وستعمل بمعدلات تشغيل أقل، في حين أن القطاعات الصناعية

الفصل الأول: متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي

الاستهلاكية وقطاعات الخدمات ستعاني من الطاقة الزائدة، وتحتاج للعمل بمعدلات تشغيل مرتفعة لتلبية الطلب. وكون أن القطاعات الصناعية في الإنتاج الحديث هي قطاعات مترابطة تعتمد على بعضها البعض سيحدث اختناقاً في الجهاز الإنتاجي ينعكس على جميع القطاعات الاقتصادية، ما يؤدي لتباطؤ معدلات النمو الاقتصادي. (شهاب، 2002، الصفحات 82-83)

يتأثر الاستثمار أيضاً نتيجة توقع الأفراد استمرارية التضخم وارتفاعه، وبذلك يلجؤون للمضاربة بدلاً من استثمار أموالهم في تنمية وإنشاء الصناعات لتوفير طاقات إنتاجية جديدة، ما يؤدي لتضرر الاقتصاد القومي. كما يتأثر التصدير بارتفاع أسعار المنتجات الوطنية والذي يجعل من قدرتها التنافسية منخفضة مقارنة بالمنتجات الأجنبية وبالتالي ينخفض التصدير، إضافة لذلك ترتفع الواردات فيحدث عجز في ميزان المدفوعات. (عبد الحميد، 2013، صفحة 331)

3. إعادة توزيع الثروة

عند حدوث التضخم فإن ثروة المجتمع يعاد توزيعها توزيعاً عشوائياً لا علاقة له بكفاءة النشاط الإنتاجي أو العدالة الاجتماعية، وأول عامل يكون السبب في إعادة توزيع الثروة ناتج عن تغير الدخل الحقيقي. (العلواني، 1982، صفحة 267) حيث قد يراكم أصحاب الدخل المرتفع ثروة أكبر بمرور الوقت، إضافة لوجود عوامل أخرى تلعب دوراً كبيراً في توزيع الثروة كملكية الأصول والسياسات الحكومية وغيرها. فقد ترتفع القيمة النقدية لبعض الأصول كالأراضي والعقارات بمعدلات تتجاوز معدلات ارتفاع مستوى الأسعار. (بلعوز، 2004، صفحة 154) هذا الارتفاع بالأساس ناتج عن ارتفاع مستوى الأسعار، وبما أن هذه الأصول تحافظ على قيمتها في فترات التضخم أو تزيد فإن ثروات أصحابها تزيد وتتمو، بينما الذين يملكون أصولاً لا توفر الحماية من التضخم يواجهون انخفاضاً في القيمة الحقيقية لثروتهم.

تظهر المحاور المناقشة في هذا الفصل بوضوح الدور الذي يلعبه الجهاز المصرفي في تنظيم وتنفيذ السياسة النقدية وكذلك التأثير البارز لعرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي، إضافة لأدوات السياسة النقدية التي يمكن استخدامها للتأثير في عرض النقود من خلال الأدبيات والنظريات التي تم التطرق إليها بالتفصيل والتي توضح أيضا مراحل تطور العلاقة بين عرض النقود والتضخم والنمو الاقتصادي عبر مختلف مدارس الفكر الاقتصادي والنظريات التي تناولت كل متغير على حدة.

كما توضح نظريات عرض النقود والتفاعلات بينها تأثيرا كبيرا على النمو الاقتصادي والاستقرار، ففهم كيفية تأثير توازن المعروض النقدي على التضخم والنمو الاقتصادي يلقي الضوء على أهمية اتخاذ القرارات السياسية والاقتصادية التي تحقق أهداف الحكومة المسطرة. على الجانب الآخر، يُبرز التحليل المفصل للعلاقات التي تربط عرض النقود والتضخم والنمو الاقتصادي تفاعلات معقدة بين هذه المتغيرات، وتبين التفاعلات فيما بينها كيف يمكن لزيادة المعروض النقدي أن يشكل دافعا للنمو الاقتصادي، لكن في الوقت نفسه، قد يؤدي لحدوث تضخم غير مرغوب فيه ينعكس سلبا على النمو الاقتصادي في المدى البعيد. هذه الاختلافات تجسد تحديات تواجه السياسات الحكومية في محاولتها لتحقيق التوازن بين النمو والاستقرار معا.

في النهاية، يجب أن تسعى السياسات النقدية والاقتصادية إلى تحقيق توازن دقيق بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي من أجل الحفاظ على استقرار الاقتصاد وتحقيق رفاهية مستدامة للمجتمع، كما أن ارتباط هذه العوامل المتداخلة والمتفاعلة يعزز فهم أسس وآثار النمو الاقتصادي في ظل السياسة النقدية، ويوجهنا نحو التحديات والفرص المستقبلية لتحقيق التوازن داخل الاقتصاد.

الفصل الثاني

الأدبيات السابقة

❖ مقدمة الفصل

❖ المبحث الأول: دراسات محلية وإقليمية

❖ المبحث الثاني: دراسات دولية

❖ المبحث الثالث: تحليل ومقارنة

❖ خاتمة الفصل

مقدمة الفصل

في هذا الفصل سنقوم بدراسة وتحليل الدراسات التي تناولت علاقة عرض النقود ومستوى الأسعار بالنمو الاقتصادي في الجزائر والبلدان ذات السياق الاقتصادي المماثل للجزائر وأيضا تناول الدراسات الدولية لبلدان تختلف عن الاقتصاد الجزائري، ثم نقوم بتحليل نتائجها والمقارنة فيما بينها من خلال تحديد التشابهات والاختلافات لتقديم استنتاجات تساعد على فهم القواسم المشتركة والمختلفة بين السياقات المختلفة.

يمكن لهذا الفصل المساهمة في توجيه وإثراء بحثنا من خلال بناء المعرفة عن طريق تسليط الضوء على أهمية الدراسات السابقة وتحليلها، والذي يؤدي بشكل كبير لتحديد نقاط القوة والضعف لهذا البحث، كما يمكن تحديد الفجوات التي لم تتطرق لها الدراسات السابقة. سيتيح لنا أيضا هذا الفصل التعرف على التطورات التي شهدتها مجال البحث حول العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي، ومدى تطابق النظريات الاقتصادية المتعلقة بالعلاقة بين هذه المتغيرات التي تطرقنا لها في الفصل السابق بالنتائج التي توصلت إليها الدراسات السابقة وأيضا مدى تأثيرها على التطورات الاقتصادية والسياسية للبلدان.

يهدف هذا الفصل لتقديم رؤية مفصلة وشاملة للدراسات التي جاءت في سياق موضوع العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي وعرض أهم مراحلها وتقديم التحليل الاقتصادي للنتائج المتحصل عليها بالاعتماد على المنهج القياسي من نماذج قياسية واختبارات إحصائية. يتم تقسيم الفصل لثلاث مباحث كالتالي:

المبحث الأول: دراسات محلية وإقليمية

المبحث الثاني: دراسات دولية

المبحث الثالث: تحليل ومقارنة

يحتوي المبحث الأول الدراسات التي قدمت العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر وفي البلدان التي تتميز بخصائص اقتصادية مشابهة لخصائص الاقتصاد الجزائري، أما بالنسبة للمبحث

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

الثاني يقدم نفس محاور المبحث السابق في سياق الاقتصاد الدولي، أي لا يشترط الدول التي لها نفس خصائص الاقتصاد الجزائري. يشمل المبحث الثالث الاستنتاجات المتوصل إليها بتحليل ومقارنة أهم النتائج التي توصلت إليها مختلف الدراسات المعتمدة لفهم الجانب التطبيقي الذي يعتمد على الأدبيات والنظريات الاقتصادية، بهدف توضيح ما يمكن أن يكون إضافة في الفصل الأخير الذي يتضمن الدراسات القياسية والتي تمثل القيمة المضافة لهذا البحث، من خلال مقارنة ما قد نتوصل إليه في الفصل القادم مع ما تم الحصول عليه مسبقاً في المبحث الأخير للفصل الثاني.

المبحث الأول: دراسات محلية وإقليمية

سيتم دراسة العلاقة متعددة الأبعاد للعلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر وفي البلدان الإقليمية التي تشير للبلدان ذات خصائص اقتصادية متشابهة للاقتصاد المحلي.

المطلب الأول: دراسات محلية

تبين المقالات التالية الدراسات التي تم إجراؤها في سياق الاقتصاد الجزائري، سنلاحظ في هذا الجزء محدودية دراسة العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر، وذلك يدل على أن البحث في هذا المجال لازال يحتاج للمزيد لهذا وجب تسليط الضوء على دور السياسة النقدية متمثلة في عرض النقود وعلاقتها بالتضخم وتأثيرهما على النمو الاقتصادي.

1. دراسة (العوادي، 2014) بعنوان: دراسة قياسية لتأثير عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014.

يهدف البحث لإيجاد أثر عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي في سياق الجزائر بتطبيق نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR على بيانات السلاسل الزمنية السنوية تم الحصول عليها من البنك الدولي. لخصت نتائج البحث لعدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث، كما أظهرت نتائج التقدير أن كل من عرض النقود والتضخم يؤثران سلبا على النمو الاقتصادي غير أن مقدرة عرض النقود كانت غير معنوية إحصائيا. وهو ما دعمته نتائج السببية التي أكدت على وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من التضخم إلى النمو الاقتصادي بينما لم تظهر أي علاقة سببية بين عرض النقود والنمو الاقتصادي، أيضا تبين عدم وجود علاقة بين عرض النقود والتضخم ما أدى لاقتراح البحث عن أسباب التضخم للوصول إلى نتائج يمكن الاعتماد عليها في بناء السياسة النقدية إضافة للبحث عن مصادر تدعم النمو الاقتصادي كبديل للمعروض النقدي.

2. دراسة (Bendamane و Bouchetara، 2017) بعنوان:

The impact of monetary policy on economic growth of Algeria.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

يهدف البحث لدراسة تأثير السياسة النقدية على إجمالي الناتج المحلي باستخدام بيانات الجزائر للفترة 1990-2012 باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) واختبارات التكامل المشترك للحصول على نتائج المدى الطويل، أظهرت اختبارات التكامل المشترك المختلفة وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات الدراسات المتمثلة في إجمالي الناتج المحلي كمتغير مفسّر، المعروض النقدي، معدل التضخم وعائدات المحروقات كمتغيرات مفسّرة. كما أظهرت النتائج أن كل من المعروض النقدي وعائدات المحروقات تؤثر على النمو الاقتصادي إيجابا بينما لا يؤثر التضخم عليه في المدى الطويل. أما في المدى القصير تبين نتائج تقدير نموذج شعاع تصحيح الخطأ (VECM) أن كل من المعروض النقدي وعائدات المحروقات تؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي بينما يؤثر التضخم سلبا على النمو الاقتصادي.

لخص البحث إلى أن السياسة النقدية المعتمدة في الجزائر تدعم النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار.

3. دراسة (بويقوب و بويقوب، 2017) بعنوان: أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2014).

يهدف البحث لمعرفة مدى تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي من خلال متغيرات الاقتصاد الكلي المتمثلة في عرض النقود، معدل التضخم، سعر الصرف إضافة للقروض الموجهة للاقتصاد باعتبارها متغيرات مفسّرة، كما يُعبّر عن النمو الاقتصادي بإجمالي الناتج المحلي باعتباره متغيرا مفسّرا. وقد تم تجميع البيانات الخاصة بمجموع هذه المتغيرات من البنك العالمي، بنك الجزائر، صندوق النقد الدولي والديوان الوطني للتخطيط والإحصاء، وتم استعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR لتقدير معلمات المدى القصير بعد التأكد من عدم وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات البحث من خلال اختبار التكامل المشترك.

تُبين نتائج التقدير أن كل من عرض النقود ومعدل التضخم لا يؤثران على النمو الاقتصادي حيث أظهرت المقدرات أنها غير معنوية إحصائيا في حين يؤثر سعر الصرف إيجابا على النمو الاقتصادي بعكس القروض الموجهة للاقتصاد والتي تؤثر عليه سلبا، ما يعني أن عرض النقود والتضخم لا يحددان النمو الاقتصادي في

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

الجزائر بناء على النتائج المتحصل عليها في هذه الدراسة وبذلك يجب البحث عن مصادر أخرى من شأنها تفسير النمو الاقتصادي.

4. دراسة (زوييدة، بالطيب، و محسن، 2019) بعنوان:

إصلاحات السياسة النقدية وأثر المعروض النقدي على النمو والتضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2001-2018 باستخدام نموذج VAR.

يهدف البحث لإبراز أثر المعروض النقدي على التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر اعتمادا على بيانات ثلاثية للفترة الممتدة من 2001 إلى 2018 المتحصل عليها من بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاءات وباستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR. توصلت النتائج إلى أن مؤشر النمو والتضخم لم يكن ذي تأثير فعال نتيجة اعتماد الاقتصاد الوطني على قطاع المحروقات، كما لخص اختبار السببية لعدم وجود علاقة سببية بين عرض النقود والتضخم والنمو الاقتصادي، ولذلك ارتأى البحث ضرورة النظر في سياسة التمويل بهدف تشجيع الاستثمار.

5. دراسة (Ayad، 2020) بعنوان:

Money Supply, Inflation and Economic Growth Co-Integration and Causality Analysis.

يهدف البحث لدراسة العلاقة بين عرض النقود؛ التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2018 باستخدام التكامل المشترك بدون فواصل هيكلية لـ Johansen والتكامل المشترك مع فواصل هيكلية بالإضافة لاختبارات السببية. تم تجميع بيانات البحث من خلال قاعدة بيانات البنك الدولي.

أكدت النتائج عدم وجود علاقة توازنية بين المتغيرات في حالة اختبار التكامل المشترك بدون فواصل هيكلية، كما كشفت التقديرات قصيرة وطويلة المدى عن عدم تأثير كل من عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي وهو ما أكدته أيضا نتائج السببية. في حين أظهر اختبار التكامل المشترك مع فواصل هيكلية وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات عندما يكون النمو الاقتصادي عبارة عن متغير مُفسّر، وهو ما أثبتته اختبار

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

سببية (2012) Hatemi-J لوجود سببية خفية تتجه من عرض النقود إلى النمو الاقتصادي ومن عرض النقود إلى التضخم وأيضا من النمو الاقتصادي إلى التضخم. تؤكد النتائج الأخيرة وجهة النظر النقدية للتضخم كون الأسباب الخفية تمتد من عرض النقود والنمو الاقتصادي إلى معدل التضخم، لذا أوصى البحث بضرورة اتباع سياسة نقدية قائمة على عرض النقود للقضاء على صدمات التضخم من خلال إنتاج السلع القابلة للتداول بين المستهلكين، أو من خلال تشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية المباشرة.

6. دراسة (Benazza، 2022) بعنوان:

Dynamic Impact of Money Supply on Economic Growth in Algeria. An ARDL Approach.

يهدف البحث لدراسة الأثر الديناميكي لعرض النقود على إجمالي الناتج المحلي في الجزائر باستخدام بيانات السلاسل الزمنية للفترة 1980-2017 اعتمادا على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، إضافة لاستعمال اختبار التكامل المشترك co-integration bound test لتوضيح العلاقة السببية طويلة المدى بين متغيرات البحث المتمثلة في إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود، سعر الصرف الحقيقي، الائتمان المحلي، التضخم والانفاق الحكومي. تم الحصول على بيانات البحث من البنك الدولي.

كشفت نتائج البحث عن وجود علاقة إيجابية ذات دلالة إحصائية بين عرض النقود وإجمالي الناتج المحلي على المدى القصير وال المدى الطويل، ما يدل على أن زيادة المعروض النقدي يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي، إضافة لأن الإنفاق الحكومي له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي، في حين أن معدل الخصم له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي. تشير النتائج أيضا إلى أن معدل التضخم وسعر الصرف الحقيقي ليس لهما تأثير كبير على النمو الاقتصادي في الجزائر.

المطلب الثاني: دراسات إقليمية

تتضمن المقالات التالية البلدان التي تمتاز بتقارب خصائصها الاقتصادية والتي تشبه خصائص الاقتصاد الجزائري، وتشمل الدول النامية والدول النفطية التي تشترك في بعض العوامل الاقتصادية.

1. دراسة (Elsheikh و Suliman، 2011) بعنوان:

The Long-Run Relationship Between Money Supply, Real GDP, and Price Level: Empirical Evidence From Sudan.

يهدف البحث لفحص العلاقة طويلة المدى بين إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود ومستوى الأسعار للاقتصاد السوداني باستخدام بيانات سنوية للفترة 1960-2005 تم الحصول عليها من التقارير السنوية لبنك السودان المركزي.

استعمل تحليل سببية جرانجر Granger Causality Analysis أين ظهر وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من النمو الاقتصادي إلى التضخم وتمتد أيضا من عرض النقود إلى التضخم. كشف اختبار Johansen للتكامل المشترك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات الاقتصاد الكلي.

2. دراسة (Babatunde و Shuaibu، 2011) بعنوان:

Money supply, inflation and Economic Growth in Nigeria.

يهدف البحث لتحليل العلاقة بين عرض النقود، رأس المال، التضخم والنمو الاقتصادي خلال الفترة 1975-2008 باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL. تم الحصول على البيانات من البنك المركزي النيجيري.

تبين نتائج المدى الطويل إلى أن كل من عرض النقود ورأس المال يؤثران إيجابا في النمو الاقتصادي بينما يؤثر التضخم فيه سلبا، تدعم نتائج المدى القصير النتائج المحصل عليها حيث زيادة عرض النقود لزيادة النمو الاقتصادي كما هو الحال أيضا بالنسبة لتأثير رأس المال على النمو الاقتصادي في حين يتأثر سلبا بالتضخم.

يلاحظ أن حد تصحيح الخطأ سلبي ومعنوي ما يدعم وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، ويبين أن الاختلالات التي تحصل يمكن تصحيحها في سنتين حيث يساوي (-0.49).

3. دراسة (الهادي و أبو كرش، 2016) بعنوان:

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

تحليل أثر عرض النقود والتضخم وسعر الصرف على النمو الاقتصادي، دراسة حالة ليبيا. يهدف البحث لتحليل أثر سعر الصرف، عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي الليبي في الأجل القصير والطويل باعتماد بيانات السلاسل الزمنية للفترة 1980-2014 وباستخدام اختبارات التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (ECM).

أظهر اختبار التكامل المشترك لـ Johansen وجود علاقة توازنية بين المتغيرات في المدى الطويل حيث يتأثر النمو الاقتصادي سلبا بعرض النقود بينما يتأثر إيجابا بسعر الصرف والتضخم. في حين بينت نتائج المدى القصير باستعمال نموذج (ECM) أن قيمة معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية ما يفسر ويؤكد على العلاقة التوازنية طويلة المدى بين المتغيرات إضافة إلى أن مدة التصحيح لا تتجاوز السنتين حيث بلغت نسبة التصحيح 62.2%، ويتضح وجود علاقة طردية التأثير بين عرض النقود والنمو الاقتصادي وعلاقة عكسية بين كل من التضخم والنمو الاقتصادي وبين سعر الصرف والنمو الاقتصادي.

أكد البحث على ضرورة تنويع مصادر الدخل من خلال دعم مشروعات القطاع الخاص وزيادة حجم الاستثمارات الخارجية نظرا لطبيعة الاقتصاد الليبي الريعي مع اتباع سياسات اقتصادية من شأنها تشجيع زيادة الإنتاج المحلي للحد من استيراد السلع غير الضرورية والسلع الممكن انتاجها محليا.

4. دراسة (Abdulgafar، Gatawa، و Olarinde، 2017) بعنوان:

Impact of Money Supply and Inflation on Economic Growth in Nigeria (1973-2013).

الهدف من البحث دراسة تأثير عرض النقود؛ التضخم ومعدل الفائدة على النمو الاقتصادي في نيجيريا من سنة 1973 إلى سنة 2013، وتم الحصول على البيانات السنوية من البنك الدولي وبنك نيجيريا (CBN) والمكتب الوطني للإحصاء.

أكد اختبار التكامل المشترك لـ Johansen وجود علاقة توازنية بين المتغيرات على المدى الطويل، ويرتبط عرض النقود بشكل إيجابي مع النمو الاقتصادي ذلك أن التوسع في عرض النقود دالة متناقصة لسعر الفائدة

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

ما يؤدي لتحفيز الاستثمار وبالتالي زيادة النمو، بينما يرتبط كل من التضخم وسعر الفائدة سلبا بالنمو الاقتصادي، حيث يشكل التضخم تهديدا للتنمية الاقتصادية على المدى الطويل ويؤثر على تدهور قيمة العملة المحلية فتتخفف القدرة الشرائية ما يعمل على تثبيط الاستثمار. يعمل سعر الفائدة أيضا على تثبيط الاستثمار باعتباره تكلفة للاقتراض، فكلما ارتفع سعر الفائدة أدى ذلك لتثبيط الاقتراض والاستثمار أيضا وبذلك ينخفض النمو الاقتصادي.

عرض النقود غير معنوي إحصائيا في حين يؤثر التضخم وسعر الفائدة سلبا على النمو الاقتصادي على المدى القصير. يؤكد حد الخطأ على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، ويتم تصحيح الاختلال في فترة تتجاوز السنة، أين يتم تعديل 78% من الاختلالات في السنة الأولى.

بناء على النتائج أوصت الدراسة بضرورة اتباع سياسة نقدية توسعية وتمويل قائم على سعر فائدة صفري لجذب الاستثمار للقطاع الحقيقي مع استهداف التضخم.

5. دراسة (George، Suoyai، Tema، و Boloekeye، 2018) بعنوان:

Impact of Money Supply on Some Macroeconomic Variables on The Nigerian Economy.

تهدف هذه الورقة البحثية بشكل أساسي لفحص تأثير عرض النقود على التضخم والنمو الاقتصادي إضافة للتحقق من تأثير سعر الصرف على التضخم والنتائج المحلي الحقيقي وتأثير التضخم على الناتج المحلي الحقيقي في نيجيريا للفترة الممتدة بين 1985 و2016.

تم الحصول على بيانات السلاسل الزمنية من النشرة الإحصائية المركزية لنيجيريا ومن المجالات لسنة 2016، واستخدمت طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) لتقدير نموذج الدراسة.

تبين نتائج التقدير أن عرض النقود الضيق له تأثير إيجابي وهام على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي بينما لا يتأثر بعرض النقود الموسع كون المقدره الخاصة به غير معنوية، نفس الشيء بالنسبة لسعر الصرف ومعدل التضخم كلاهما غير معنويان وبالتالي لا يوجد لهما أي تأثير على إجمالي الناتج المحلي الحقيقي. أظهرت

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

نتائج النموذج الثاني أن عرض النقود الضيق له تأثير كبير على معدل التضخم، أما بالنسبة لعرض النقود الموسع وسعر الصرف كان لهما تأثير غير معنوي على معدل التضخم.

يوصي البحث بضرورة تحسين الإنتاج المحلي لتخفيض الطلب الذي يساهم في التضخم، أي الطلب المرتفع الذي يؤدي لارتفاع الأسعار بسرعة.

6. دراسة (Idisebara، 2019) بعنوان:

The Growth Factor of Money Supply on Economic Growth And Inflation in Nigeria.

يهدف البحث لفحص تأثير عرض النقود على التضخم والنمو الاقتصادي في نيجيريا باعتماد بيانات سنوية للفترة الممتدة ما بين 1985 و2016 باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، حيث تم اعتماد نموذجين لدراسة أثر عرض النقود الضيق والموسع وسعر الصرف على التضخم من جهة ودراسة تأثير عرض النقود الضيق والواسع، التضخم وسعر الصرف على النمو الاقتصادي.

أظهرت نتائج التقدير أن كل من عرض النقود الضيق وسعر الصرف لهما تأثير كبير على التضخم والنمو الاقتصادي، في حين لا يؤثر عرض النقود الموسع ومعدل التضخم على النمو الاقتصادي كما لا يؤثر عرض النقود الموسع على التضخم في الاقتصاد النيجيري.

تشير النتائج المتحصل عليها إلى أن النمو الاقتصادي والتضخم هو دالة لعرض النقود الضيق وسعر الصرف في نيجيريا، لذلك وجب ضرورة بذل الجهود لتحسين سعر الصرف بين العملة المحلية والعملات الأخرى حيث سيساعد هذا في تجنب الضغط التضخمي المستورد على السلع والخدمات في البلاد.

7. دراسة (Ismail، 2021) بعنوان:

The impact of monetary policy on the economic growth of Kuwait for the period of 1980-2020.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

يستخدم هذا البحث بيانات السلاسل الزمنية السنوية للفترة 1980-2020 المحصل عليها من البنك الدولي والمتمثلة في إجمالي الناتج المحلي، سعر الصرف، معدل الفائدة على الودائع، عرض النقود ومؤشر أسعار المستهلك بهدف الكشف عن تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي الكويتي. تم تطبيق نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM لتحليل العلاقة بين المتغيرات، حيث تبين أن عرض النقود، معدل الفائدة على الودائع ومؤشر أسعار المستهلك تؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي بينما يؤثر عليه سعر الصرف سلباً لكنه غير معنوي إحصائياً. يشير اختبار التكامل المشترك Johansen لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين إجمالي الناتج المحلي وأدوات السياسة النقدية، ويظهر اختبار Granger وجود علاقتين سببيتين تمتد من عرض النقود ومؤشر أسعار المستهلك إلى إجمالي الناتج المحلي. يقترح البحث لضرورة تطبيق الأدوات النقدية لتحسين النمو الاقتصادي للكويت من خلال استخدام عرض النقود الواسع ومعدل الفائدة بدلاً من استخدام سعر الصرف، وذلك لضمان استقرار الاقتصاد الكويتي.

المبحث الثاني: دراسات دولية

تشمل المقالات التالية الدراسات التي تناولت نفس موضوع البحث في سياق الاقتصادات الدولية.

1. دراسة (Al-Fawwaz و Al-Sawai'e، 2012) بعنوان:

Output, Money, and Prices: The Case of Jordan.

تهدف الورقة البحثية لتحليل العلاقة بين إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود والأسعار في سياق الاقتصاد الأردني بتطبيق نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR واعتماداً على بيانات السلاسل الزمنية السنوية الممتدة من 1976 إلى 2010 والمتحصل عليها من البنك المركزي الأردني.

بين اختبار التكامل المشترك عدم وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، كما بين اختبار سببية Granger وجود علاقة سببية واحدة أحادية الاتجاه تمتد من عرض النقود إلى التضخم لكنها ضعيفة.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

استنتج البحث عدم فعالية السياسة النقدية في المدى القصير وأن عرض النقود سوف يتسبب في حركة الأسعار وليس في النمو الاقتصادي، ما يدل على أن السياسة النقدية لا تلعب دوراً مهماً في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي في الأردن حيث لا تؤدي زيادة المعروض النقدي لزيادة النمو الاقتصادي.

2. دراسة (Bozkurt، 2014) بعنوان:

Money, Inflation and Growth Relationship: The Turkish Case.

يهدف البحث لدراسة أثر عرض النقود والنمو الاقتصادي على التضخم في سياق الاقتصاد التركي باعتماد بيانات فصلية للفترة 1999-2012، حيث تم الحصول عليها من معهد الإحصاء التركي (TUIK) والبنك المركزي لجمهورية تركيا (TCMB).

يبين اختبار التكامل المشترك لـ Johansen and Juselius وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، وتظهر معلمات نموذج تصحيح الخطأ VECM أن النمو يؤثر سلباً على التضخم، بينما يؤثر عليه عرض النقود إيجاباً كما تبين أن المعروض النقدي وسرعة دوران النقود مُحدّان رئيسيان للتضخم على المدى الطويل في الاقتصاد التركي. يظهر معامل تصحيح الخطأ أنه يتم تصحيح الاختلال في فترة تقل عن السنة، أين يتم تعديل 35.5% من الاختلالات خلال الفصل الأول.

3. دراسة (Precious و Palesa، 2014) بعنوان:

Impact of Monetary Policy on Economic Growth: A Case Study of South Africa.

يهدف البحث للكشف عن الدور الذي تلعبه السياسة النقدية في تعزيز النمو الاقتصادي لجنوب أفريقيا باستخدام بيانات ربع سنوية للفترة الممتدة من 2000 إلى 2010 المتحصل عليها من البنك الدولي، البنك الاحتياطي ودائرة الإحصاء لجنوب أفريقيا.

أوضح اختبار التكامل المشترك Johansen-Juselius وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات البحث المتمثلة في إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود، مؤشر مستوى الأسعار، سعر الصرف ومعدل الفائدة، حيث

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

تبين نتائج التقدير باستعمال نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM أن مؤشر أسعار المستهلك المتغير الوحيد المعنوي والذي يؤثر إيجاباً على مستوى النمو الاقتصادي لجنوب أفريقيا.

يوصي البحث بضرورة استخدام السياسة النقدية لخلق مناخ استثماري قادر على جذب الاستثمارات المحلية والأجنبية إضافة لزيادة الإنفاق الحكومي على القطاعات الإنتاجية للاقتصاد، من شأن هذه التدابير أن تعزز النمو الاقتصادي المستدام في جنوب أفريقيا.

4. دراسة (Agbonlahor، 2014) بعنوان:

The impact of monetary policy on the economy of the United Kingdom: A vector error correction model (VECM).

تبحث هذه الدراسة في تأثير السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في المملكة المتحدة للفترة 1940-2012 باستخدام نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM، وتتمثل متغيرات البحث في إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود، مؤشر التضخم Deflator، مؤشر مستوى الأسعار، معدل الفائدة، سعر الصرف وعجز الحساب الجاري، تم الحصول على بيانات هذه المتغيرات من بنك إنجلترا.

أظهرت نتائج التكامل المشترك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، ويبين اختبار Granger وجود سببية تمتد من عرض النقود إلى كل من إجمالي الناتج المحلي، معدل الفائدة وعجز الحساب الجاري. وتلخص نتائج التقدير إلى أن معدل التضخم وعرض النقود من أدوات السياسة النقدية الهامة التي تدفع النمو في المملكة المتحدة.

يوصي البحث بناء على ما توصلت إليه النتائج بضرورة التركيز على أداء الاقتصاد الكلي من خلال ضمان أن نمو عرض النقود يتناسب مع نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

5. دراسة (Chiarah و Nkegbe، 2014) بعنوان:

GDP growth, money growth, exchange rate and inflation in Ghana.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

استخدمت هذه الدراسة بيانات السلاسل الزمنية للفترة 1980-2010 تم الحصول عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي، وتهدف لتحليل أثر سعر الصرف المحلي والأجنبي، عرض النقود وإجمالي الناتج المحلي على التضخم في سياق غانا.

استعملت طريقة Engle-Granger لاختبار مدى وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وأظهرت نتائج الاختبار وجود علاقة توازنية بين المتغيرات، كما بينت نتائج تقدير المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية OLS أن كل من عرض النقود وسعر الصرف الأجنبي إيجاباً على التضخم بينما يرتبط سلباً بكل من إجمالي الناتج المحلي وسعر الصرف المحلي.

استعمل نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM لتقدير نتائج المدى القصير حيث تبين أن إجمالي الناتج المحلي المتغير الوحيد المعنوي ويرتبط عكسياً بالتضخم.

حسب النتائج المتوصل إليها توضح الدراسة أن الزيادة في عرض النقود بمستوى أعلى من نمو الإنتاج يمكن أن تكون تضخمية، لذلك يتوجب على بنك غانا مراقبة معدل نمو عرض النقود كونه يرتبط بالسعر بهدف الحفاظ على مستوى مستقر ومنخفض للتضخم ونمو اقتصادي مستدام في غانا.

6. دراسة (Behera، 2016) بعنوان:

Dynamics Of Inflation, Economic Growth, Money Supply And Exchange Rate In India: Evidence From Multivariate Analysis.

تبحث هذه الورقة في ديناميكيات التضخم، عرض النقود، سعر الصرف وإجمالي الناتج المحلي في سياق الهند خلال الفترة 1975-2012 بالاعتماد على البيانات السنوية المتحصل عليها من بنك الاحتياطي الهندي وكتاب إحصاءات الاقتصاد الهندي وباستخدام نموذج شعاع تصحيح الخطأ (VECM).

يبين اختبار التكامل المشترك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات البحث، حيث تشير نتائج المدى الطويل إلى أن كل من التضخم وسعر الصرف يؤثران سلباً على النمو الاقتصادي بينما يؤثر عليه عرض

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

النقود إيجابا. إضافة لذلك بين اختبار السببية Granger Causality وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تتجه من النمو إلى التضخم ومن سعر الصرف إلى التضخم.

7. دراسة (Akume، Njimanted، و Mukete، 2016) بعنوان:

The Impact of Key Monetary Variables on the Economic Growth of the CEMAC Zone.

يهدف البحث لكشف تأثير متغيرات السياسة النقدية المتمثلة في عرض النقود، التضخم ومعدل الفائدة على النمو الاقتصادي في منطقة CEMAC (المجموعة الاقتصادية والنقدية لوسط أفريقيا) خلال الفترة 1981-2015 باعتماد بيانات سنوية تم الحصول عليها من قاعدة بيانات UNCTAD، البنك الدولي وبنك CEMAC المركزي وباستعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR.

تشير النتائج إلى أن عرض النقود ليس له أي تأثير على النمو الاقتصادي بينما يؤثر التضخم ومعدل الفائدة سلبا على النمو الاقتصادي.

8. دراسة (Kamal، 2016) بعنوان:

Investigating long-run relationship between money, income and price for Bangladesh: Application of Econometrics and Cross Spectra Methods.

تبحث هذه الورقة البحثية في العلاقة السببية طويلة المدى بين المتغيرات الاقتصادية الكلية الرئيسية الثلاثة المتمثلة في إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود ومستوى الأسعار في سياق دولة بنغلاديش، باستخدام بيانات السلاسل الزمنية السنوية للفترة 1972-2013 التي تم تجميعها من البنك الدولي ومن مكتب الإحصاء البنغلاديشي.

تشير نتائج اختبار التكامل المشترك ل Johansen لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات حيث يؤثر عرض النقود سلبا على إجمالي الناتج المحلي بينما يتأثر إيجابا بمستوى الأسعار، وتشير نتائج سببية Granger إلى أن العلاقة السببية أحادية الاتجاه تمتد من عرض النقود إلى مستوى الأسعار، في حين لم تكشف النتائج عن وجود أي علاقة سببية بين مستوى الأسعار والدخل وبين الدخل وعرض النقود.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

إضافة للنتائج المتحصل عليها تم استخدام طريقة التحليل الطيفي المتقاطع (Cross Spectral Analysis) بهدف تحليل علاقة Granger السببية بين المتغيرات في مجال التردد، والتي بينت وجود علاقة سببية تمتد من عرض النقود إلى إجمالي الناتج المحلي في المدى القصير وأثبتت العلاقة السببية التي تمتد من عرض النقود إلى مستوى الأسعار في المدى الطويل.

ويشير اكتشاف السببية أحادية الاتجاه التي تمتد من عرض النقود إلى إجمالي الناتج المحلي ومستوى الأسعار إلى أن عرض النقود لا يزال متغيراً خارجياً، ذلك يشير لإمكانية السلطة النقدية استخدام عرض النقود كأداة فعالة للسياسة النقدية.

9. دراسة (Ayen, Denbel, و Regasa, 2016) بعنوان:

The Relationship between Inflation, Money Supply and Economic Growth in Ethiopia: Co integration and Causality Analysis.

يهدف البحث لفحص العلاقة السببية بين عرض النقود؛ التضخم والنمو الاقتصادي في إثيوبيا خلال الفترة 1970-2011 باستخدام اختبار السببية ونموذج تصحيح الخطأ المتجه (VECM)، تم تجميع بيانات البحث من وزارة المالية والتنمية الاقتصادية ومن البنك الإثيوبي.

لخصت النتائج لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات البحث، وأظهر اختبار جرانجر وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التضخم وعرض النقود وعلاقة سببية أحادية الاتجاه تتجه من النمو الاقتصادي إلى التضخم على المدى الطويل، أما على المدى القصير يشير النموذج لوجود علاقة أحادية الاتجاه من عرض النقود إلى التضخم.

وفقاً للنتائج التي أظهرت تسبب عرض النقود في التضخم يؤكد ذلك على وجود النظرية النقدية في الاقتصاد الإثيوبي، ما يعني أن التضخم هو ظاهرة نقدية يتأثر سلباً وبشكل كبير بالنمو الاقتصادي، وبناء على ذلك أشار البحث لضرورة التخطيط للحفاظ على استقرار الأسعار من خلال التحكم في نمو المعروض النقدي كما

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

يتوجب على صانعي السياسات زيادة المعروض الإنتاجي بهدف تخفيض أسعار السلع والخدمات لتعزيز النمو الاقتصادي.

10. دراسة (Ahmad Khan و Rowniz، 2016) بعنوان:

A VECM approach in explaining the relationship among economic growth, money supply and price level in Bangladesh (1980-2013).

يهدف البحث لدراسة لتحليل العلاقة طويلة المدى بين النمو الاقتصادي، عرض النقود ومستوى الأسعار في بنغلاديش للفترة 1980-2013 باستخدام اختبار Johansen ونموذج شعاع تصحيح الخطأ لتقدير هذه العلاقة بين المتغيرات، وتم تجميع بيانات السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات البحث من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

بينت النتائج لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، مع وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عرض النقود للتضخم المتمثل في مؤشر مستوى الأسعار. ولخص البحث لأن استهداف المعروض النقدي مهم بالنسبة للاقتصاد في سياق بنغلاديش فيما يخص التحكم في التضخم والحفاظ على استقرار النمو الاقتصادي.

11. دراسة (Ahmad، Afzal، و Ghani، 2016) بعنوان:

Impact of Monetary Policy on Economic Growth Empirical Evidence of Pakistan.

يهدف البحث لتحليل العلاقة بين السياسة النقدية والنمو الاقتصادي في باكستان اعتماداً على بيانات السلاسل الزمنية للفترة 1973-2014 المتحصل عليها من بنك الدولة الباكستاني، كتيب الإحصاءات الباكستاني، المسح الاقتصادي للملاحق الإحصائية الباكستانية وبيانات البنك الدولي. استعمل نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL لتقدير العلاقة طويلة وقصيرة المدى بين إجمالي الناتج المحلي، عرض النقود، مؤشر أسعار المستهلك، سعر الصرف ومعدل الفائدة.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

أشارت النتائج لتأثير كل من عرض النقود وسعر الصرف إيجابا على النمو الاقتصادي في حين يؤثر معدل الفائدة عليه سلبا، بينما لا يؤثر التضخم المعبر عنه بأسعار المستهلك على النمو الاقتصادي حيث تبين أنه غير معنوي. يقترح البحث ضمان سياسة سعر الصرف المستقرة لتعزيز النمو الاقتصادي للبلاد.

12. دراسة (He، 2017) بعنوان:

Study on the Relationship between Money Supply and Macroeconomic Variables in China.

يهدف البحث للتحقق من تأثير متغيرات الاقتصاد الكلي المتمثلة في إجمالي الناتج المحلي، معدل التضخم ومعدل الفائدة على عرض النقود في جمهورية الصين الشعبية باستعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VAR). يتم اعتماد بيانات السلاسل الزمنية للفترة الممتدة من 2000 إلى 2016 المتحصل عليها من المكتب الوطني للإحصاءات لجمهورية الصين الشعبية.

تشير نتائج التقدير إلى أن الدخل (GDP) ومعدل التضخم لهما تأثير إيجابي على عرض النقود، في حين أن معدل الفائدة له تأثير سلبي على عرض النقود، وتبين نتائج السببية وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من التضخم إلى عرض النقود ومن معدل الفائدة إلى عرض النقود وأيضا من إجمالي الناتج المحلي إلى عرض النقود. تؤكد دوال الاستجابة النبضية (Impulse response function) نتائج التقدير المتحصل عليها. تلخص الدراسة إلى أن تعديل التغير في كل من إجمالي الناتج المحلي، معدل التضخم ومعدل الفائدة يمكن لصانعي السياسة في الصين التحكم أفضل في المعروض النقدي.

13. دراسة (Urbanovský، 2017) بعنوان:

Granger causalities between interest rate, price level, money supply and real gdp in the Czech Republic.

يهدف البحث للتحقق من العلاقة بين سعر الفائدة، مستوى الأسعار، عرض النقود وإجمالي الناتج المحلي الحقيقي في جمهورية تشيك باعتماد بيانات ربع سنوية من الربع الأول ل 1996 إلى الربع الثالث ل 2015

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

والتي تم الحصول عليها من قاعدة بيانات السلاسل الزمنية (ARAD) للبنك الوطني التشيكي وقاعدة بيانات Bloomberg، وقد تم استعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR لتقدير نموذج الدراسة.

أظهرت نتائج سببية Granger وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه، حيث أن مستوى الأسعار وإجمالي الناتج المحلي يتسببان في سعر الفائدة كما يتسبب إجمالي الناتج المحلي في مستوى الأسعار، بالإضافة لوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عرض النقود ومستوى الأسعار وبين عرض النقود وسعر الفائدة.

لخصت الدراسة إلى أنه يمكن تغيير سعر الفائدة من خلال تغيير مستوى الأسعار كما يمكن تغييره من خلال تغيير إجمالي الناتج المحلي الحقيقي.

14. دراسة (Siyasanga و Hlalefang، 2017) بعنوان:

Dynamic Impact of Money Supply on Economic Growth in South Africa. An ARDL Approach.

تبحث هذه الدراسة عن تأثير عرض النقود على النمو الاقتصادي في سياق جنوب أفريقيا باستعمال بيانات السلاسل الزمنية المتحصل عليها من البنك الاحتياطي لجنوب أفريقيا (SARB) ومؤشرات التنمية للبنك الدولي للفترة 1980-2016. تم تحديد أربعة متغيرات لدراسة هذا التأثير تمثلت في إجمالي الناتج المحلي وعرض النقود الموسع إضافة لسعر الفائدة ومعدل التضخم واستعمل نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL لشرح العلاقة بينها.

بين اختبار ARDL bounds tests وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، حيث تشير المعاملات المقدرّة إلى أن عرض النقود له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل في حين أن المتغيرات الأخرى لم تظهر أي دلالة إحصائية. أيضا لخصت مقدرات نموذج شعاع تصحيح الخطأ (ECM) في المدى القصير لنفس النتائج فيما يخص تأثير عرض النقود على النمو الاقتصادي، في حين أشارت إلى أن التضخم ذو تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي بينما يؤثر سعر الفائدة سلبا على النمو الاقتصادي في المدى القصير.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

يتضح أن معامل تصحيح الخطأ سالب ومعنوي إحصائياً ويتم تصحيح الاختلالات الناتجة عن الصدمات بمعدل 24% كل عام وبالتالي سيأخذ فترة طويلة نوعاً ما أي ما يقارب الأربع سنوات ونصف.

15. دراسة (Sun و Srithilat، 2017) بعنوان:

The Impact of Monetary Policy on Economic Development: Evidence from Lao PDR.

يهدف البحث لدراسة تأثير السياسة النقدية على التنمية الاقتصادية باستخدامات بيانات السلاسل الزمنية السنوية من 1989 إلى 2016 تم الحصول عليها من البنك الدولي، مؤشر التنمية العالمية وبنك جمهورية لاو الديمقراطية الشعبية، وقد تم اعتماد نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM لتقدير العلاقة بين معدل الفائدة، سعر الصرف، عرض النقود، معدل التضخم ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

أظهر اختبار Johansen للتكامل المشترك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات وتبين نتائج التقدير أن عرض النقود، معدل الفائدة ومعدل التضخم يؤثران سلباً على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي، في حين يؤثر سعر الصرف إيجاباً على نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي. أيضاً أظهرت نتائج اختبار Granger وجود علاقة سببية بين عرض النقود، سعر الصرف ونصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي.

ينصح البحث بأنه على سلطات جمهورية لاو إعادة النظر في تطبيق السياسة النقدية لتعزيز التنمية الاقتصادية من خلال استخدام الأداة الأكثر فاعلية مثل سعر الفائدة وسعر الصرف بدلاً من مجرد زيادة المعروض النقدي، لتجنب التأثير السلبي للتضخم المفرط من أجل الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي والتنمية الاقتصادية على المدى الطويل.

16. دراسة (Abdul و Et al، 2018) بعنوان:

The relationship between money supply; price level and economic growth in Pakistan: Keynesian versus Monetarist view.

يهدف البحث لتحليل العلاقة السببية طويلة المدى بين عرض النقود؛ مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في باكستان باستعمال بيانات سنوية للفترة 1980-2016 تم تجميعها من مؤشر التنمية العالمية (WDI) والدراسات

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

الاستقصائية الاقتصادية لباكستان. واعتمد البحث مجموعة من المتغيرات تمثلت في: إجمالي الناتج المحلي (GDP)؛ عرض النقود الواسع (M2) ومؤشر الأسعار (CPI) لدراسة وتحليل العلاقة فيما بينها باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، ولخصت النتائج إلى وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه؛ تتجه من النمو الاقتصادي لعرض النقود؛ ومن عرض النقود إلى مستوى الأسعار، أين يؤدي النمو لزيادة عرض النقود والذي يؤدي بدوره لارتفاع مستوى الأسعار.

أكد البحث على ضرورة استقرار المعروض النقدي على المدى القصير لأنه قد يؤدي لزيادة تقلبات الأسعار في المدى الطويل، وهو ما أكد وجهة النظر النقدية للتضخم في البلد بحيث أن الزيادة المفرطة في عرض النقود يؤثر سلباً على ارتفاع مستوى الأسعار والذي يؤدي إلى التضخم.

17. دراسة (Hussain و Zafar، 2018) بعنوان:

The Interrelationship between Money Supply, Inflation, Public Expenditure and Economic Growth.

يهدف البحث لدراسة العلاقة طويلة وقصيرة الأجل بين عرض النقود؛ التضخم؛ الإنفاق الحكومي والنمو الاقتصادي في باكستان للفترة الممتدة من 1972 إلى 2015 اعتماداً على البيانات المتحصل عليها من مؤشرات التنمية العالمية (WDI)؛ البنك الباكستاني والدراسات الاستقصائية الاقتصادية.

استعملت تقنية اختبار الحدود ARDL للتكامل المشترك لدراسة العلاقة طويلة المدى، وتقنية تصحيح الخطأ ECM لدراسة العلاقة قصيرة المدى بين المتغيرات مع اختبار سببية جرانجر Granger Causality Test لتحديد اتجاه السببية بين هذه المتغيرات.

بينت نتائج التكامل المشترك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات البحث في حالتين فقط، أي عندما يكون إجمالي الناتج المحلي للفرد الذي يمثل النمو الاقتصادي عبارة عن متغير مفسر وأيضاً عندما يكون عرض النقود متغيراً مفسراً، تؤكد النتائج الأولية وجود علاقة قوية بين المتغيرات على المدى الطويل. المعلمات

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

المقدرة معنوية إحصائياً بالنسبة للإنفاق الحكومي والتضخم، حيث يؤثر الإنفاق الحكومي إيجاباً على النمو الاقتصادي وهو ما يتوافق مع الفرضية الكينزية في أن الإنفاق الحكومي يساهم في النمو الاقتصادي. في حين يؤثر التضخم سلباً على النمو الاقتصادي ما يدل على أن التضخم يثبط النمو الاقتصادي الباكستاني في المدى الطويل.

عرض النقود ليس له أي تأثير على النمو الاقتصادي في باكستان، وهو ما أوضحتها العلة المقدرة الخاصة بعرض النقود حيث لم تكن ذات معنوية إحصائية ما يدل على أن عرض النقود لا يؤثر بشكل مباشر على إجمالي الناتج المحلي للفرد.

في المدى القصير يؤدي الرفع من المعروض النقدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، بدوره الإنفاق الحكومي تربطه علاقة طردية بالنمو في المدى القصير كما تظهر النتائج أن التضخم في الفترة الماضية يرفع من النمو نتيجة زيادة الإنتاج في اعتقاد المنتجين أن الأسعار تستمر في الارتفاع. معامل تصحيح الخطأ قيمته سالبة ومعنوية غير أن سرعة تعديل اختلال التوازن بطيئة تقارب 20% خلال السنة الأولى وهي نسبة ضعيفة.

نتائج السببية تبين وجود علاقة سببية من التضخم إلى النمو الاقتصادي، مع وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين التضخم والإنفاق الحكومي وبين التضخم وعرض النقود. تؤكد نتائج السببية نتائج التقدير المتحصل عليها.

18. دراسة (Rajeshwari U R، 2018) بعنوان:

Revisiting the short-run and long-run relationship between money supply; price level and economic growth: Empirical Evidence from Inadia.

يهدف البحث لفحص العلاقة على المدى القصير والطويل بين عرض النقود؛ مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الهند خلال الفترة 1970-2014، تم الحصول على البيانات السنوية من تقارير بنك الهند الاحتياطي (RBI) وإحصاءات مكتب العمل.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

تم استعمال طريقة بخطوتين لـ Angle-Granger (EGM) لنمذجة العلاقة بين إجمالي الناتج المحلي كمؤشر للنمو (GDP)؛ عرض النقود الواسع (M2) ومؤشر الأسعار (CPI).

توصل البحث لوجود علاقة توازنية بين متغيرات النموذج على المدى الطويل حيث يؤثر كل من عرض النقود ومستوى الأسعار إيجابا على النمو الاقتصادي، كما تشير التحليلات إلى أن نتائج السببية تمتد من عرض النقود إلى الأسعار ويرجع ذلك للإنفاق على السلع والخدمات والذي يتسبب في حركة الأسعار وبالتالي ظهور التضخم. بينما في المدى القصير لا توجد علاقة بين المتغيرات وهو ما يؤكد النظرية الكينزية في أن النقود لا تلعب دورا في التأثير على الدخل والأسعار في المدى القصير، كما تبين أن معامل تصحيح الخطأ (ECM) موجب ما يعني أنه لن يتم تصحيح أي اختلالات قصيرة المدى على المدى الطويل وبالتالي لن يتم استعادة العلاقة المستقرة بين المتغيرات، وبالتالي فإن النظرية النقدية التي تؤكد على دور النقود وأهميتها في التأثير على الدخل في المدى الطويل لم يتم دعمها بشكل واضح في نتائج البحث المتوصل إليها.

19. دراسة (Papyrakis، Nguyen، و Bergeijk، 2019) بعنوان:

Assessing the price and output effects of monetary policy in Vietnam: evidence from a VAR analysis.

يستخدم البحث بيانات شهرية تم تجميعها من مكتب الإحصاء العام في فيتنام وصندوق النقد الدولي للفترة

1998-2017 لقياس آثار السياسة النقدية على الاقتصاد الفيتنامي باستعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي

.VAR

بينت النتائج أن زيادة معدل الفائدة تؤدي لاستقرار الأسعار من خلال انخفاض مؤشر أسعار المستهلك كما أن

مؤشر الإنتاج الصناعي يستجيب للزيادة في المعروض النقدي بشكل إيجابي، أيضا يستجيب مؤشر أسعار

المستهلك بشكل إيجابي لزيادة إجمالي الائتمان المحلي.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

تُوضّح النتائج المتحصل عليها أن معدل الفائدة هي أداة فعالة في السياسة النقدية لمواجهة التضخم في سياق الاقتصاد الفيتنامي، كما تبين أن سياسة الائتمان التوسعية من المرجح أن تخلق ضغوطاً تضخمية وبالتالي تعمل ضد تأثير استقرار الأسعار.

20. دراسة (Mugableh، 2019) بعنوان:

Does Monetary Policy Affect Economic Growth in Jordan? Evidence from Ordinary Least Square Models.

يهدف البحث لتحليل العلاقة التوازنية والسببية بين أدوات السياسة النقدية المتمثلة في سعر الفائدة، عرض النقود ومستوى التضخم وبين النمو الاقتصادي في سياق الاقتصاد الأردني خلال الفترة 1990-2017 باستعمال تقنية اختبار الحدود ARDL للتكامل المشترك لدراسة العلاقة طويلة المدى، وتقنية تصحيح الخطأ ECM لدراسة العلاقة قصيرة المدى باعتماد بيانات سنوية تم الحصول عليها من البنك الدولي.

تظهر النتائج المتوصل إليها وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، حيث تبين أن كل من معدل الفائدة وعرض النقود لهما تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير على عكس التضخم. كما تشير نتائج السببية لوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين جميع متغيرات السياسة النقدية والنمو الاقتصادي.

21. دراسة (Sean، 2019) بعنوان:

The impact of monetary policy on economic growth in Cambodia: Bayesian approach.

يهدف البحث لدراسة أهمية السياسة النقدية ومساهمتها في النمو الاقتصادي لكمبوديا، حيث يُعبّر إجمالي الناتج المحلي عن النمو الاقتصادي باعتباره متغيراً مفسّراً وتتمثل المتغيرات المفسّرة في عرض النقود، معدل التضخم، سعر الصرف، معدل الفائدة والاحتياط الأجنبي. يتم استخراج جميع مصادر بيانات المتغيرات من مؤشر بنك التنمية الآسيوي، البنك الدولي وأيضاً بنك كمبوديا الوطني خلال الفترة الزمنية 2000-2018.

تستخدم هذه الورقة البحثية نموذج توبت البايزي (Bayesian Tobit Model) للوصول إلى نتائج التقدير، وقد لخصت النتائج التجريبية إلى أن عرض النقود، معدل التضخم والاحتياطي الأجنبي يؤثرون إيجاباً على النمو

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

الاقتصادي ويؤثر سعر الصرف سلباً على النمو الاقتصادي في حين لا يتأثر بمعدل الفائدة حيث تبين نتائج التقدير أنه غير معنوي إحصائياً.

تؤكد النتائج المتوصل إليها إلى أن السياسة النقدية لها تأثير كبير على أداء الاقتصاد الكمبودي ويلعب عرض النقود دوراً مهماً في المساهمة في النمو الاقتصادي لكمبوديا كما يؤثر التضخم على النمو الاقتصادي الكمبودي لأنه يمثل الاستهلاك المحلي، أما بالنسبة لتأثير سعر الصرف السلبي راجع لكون الاقتصاد الكمبودي قائم على الدولار الأمريكي وليس على عملته المحلية. يكشف هذا عن أن الزيادة في عرض النقود قد تؤدي لزيادة التضخم وتتسبب في انخفاض سعر صرف العملة المحلية وتعزيز نمو إجمالي الناتج المحلي الذي يعتبر مؤشراً للنمو الاقتصادي.

يلعب بنك كمبوديا الوطني (NBC) دوراً أساسياً في تفويض السياسة النقدية في كمبوديا من خلال زيادة أو خفض المعروض النقدي من أجل ضمان استقرار الأسعار وكذلك تعزيز النمو الاقتصادي.

22. دراسة (Acharya، 2019) بعنوان:

Relationship between Money Supply, Income and Price Level in Nepal.

يهدف البحث لدراسة العلاقة بين عرض النقود، الدخل ومستوى الأسعار في سياق نيبال باستخدام بيانات السنة المالية من جوان 1974 إلى جوان 2018 تم الحصول عليها من بنك نيبال (Nepal Rasta Bank) ووزارة المالية لدولة نيبال. تم تقسيم نموذج الدراسة بهدف معرفة تأثير عرض النقود الحقيقي على الدخل الحقيقي ومعرفة تأثير عرض النقود الاسمي على مستوى الأسعار ومستوى الدخل الاسمي بشكل منفصل. بينت نتائج السببية طويل الأجل وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين إجمالي الناتج المحلي الحقيقي وعرض النقود الحقيقي الضيق والموسع، ووجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عرض النقود الاسمي الضيق إلى مستوى الأسعار. أما في المدى القصير بينت النتائج وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين إجمالي الناتج المحلي

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

الحقيقي وعرض النقود الحقيقي، إضافة لوجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تمتد من عرض النقود الاسمي إلى مستوى الأسعار.

نتيجة لذلك يوصي البحث بضرورة تركيز السياسة النقدية على زيادة الودائع لأجل بدلا من العملة، نظرا لتسبب عرض النقود الاسمي الموسع في مستوى الأسعار ولأن عرض النقود الضيق يتسبب في التضخم لا يوصى بزيادة الودائع تحت الطلب. كما يتوجب الحفاظ على معدل نمو مناسب للمعروض النقدي الحقيقي لتحقيق مستوى معين من نمو الدخل الحقيقي، وذلك في المدى الطويل.

23. دراسة (Kurniasih، 2019) بعنوان:

The long-run and short-run impacts of investment, export, money supply, and inflation on economic growth in Indonesia.

يهدف البحث لدراسة التأثير قصير وطويل المدى للاستثمار؛ التصدير؛ عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي الإندونيسي من خلال بيانات فصلية للفترة 2001-2014، هذه البيانات عبارة عن عينة ثانوية لم تؤخذ من مصدرها مباشرة، تم تحليلها باستعمال نموذج شعاع تصحيح الخطأ VECM.

أظهرت النتائج أن الاستثمار والتصدير لهما تأثير كبير على النمو الاقتصادي في المدى القصير بينما كان تأثير عرض النقود والتضخم غير معنوي إحصائيا، كما أثبت اختبار التكامل المشترك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات حيث تؤثر جميعها إيجابا على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، وهو ما أثبتته حد تصحيح الخطأ ECT حيث كان سالبا ومعنويا ما يؤكد على العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات ويتم تصحيح اختلالات المدى القصير خلال ما يقارب سنتين ونصف.

24. دراسة (Solina و Ocampo، 2020) بعنوان:

Monetary Policy Indicators and Economic Growth in the Philippines 1986-2017.

الهدف من الورقة البحثية تحليل العلاقة بين مؤشرات السياسة النقدية وإجمالي الناتج المحلي، وتحديد العلاقة السببية بين مؤشرات الاقتصاد الكلي في سياق الاقتصاد الفلبيني اعتمادا على البيانات السنوية للفترة 1986-

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

2017 باستعمال نموذج شعاع الانحدار الذاتي (VECM). تم الحصول على هذه البيانات من موقع الهيئة الوطنية للتنمية الاقتصادية (NEDA) ومكتبة مؤسسة بنك التنمية الآسيوي (ADB) وهيئة الإحصاء الفلبينية (PSA) إضافة للبنك الدولي وصندوق النقد الدولي (IMF).

استخدم إجمالي الناتج المحلي لقياس النمو الاقتصادي مقابل عرض النقود الذي يعتبر بمثابة مؤشر للسياسة النقدية القائمة في الفلبين، وأيضاً معدل التضخم الذي يقاس بناء على مؤشر أسعار المستهلك والذي يمثل جزء من الأدوات النقدية المرتبطة بإجمالي الناتج المحلي.

بين اختبار التكامل المشترك لـ Johansen وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، ولخصت نتائج التقدير لوجود علاقة معنوية بين عرض النقود ومعدل التضخم والنمو الاقتصادي، ويلاحظ أن عرض النقود والتضخم يتسببان في تقلبات النمو الاقتصادي، حيث تؤدي الزيادة في معدل التضخم لانخفاض النمو الاقتصادي بينما تؤدي الزيادة في عرض النقود لزيادة النمو الاقتصادي.

25. دراسة (Adil، Rasool، و Tarique، 2020) بعنوان:

Empirical evidence of dynamic interactions among price level, interest rate, money supply, and real income: The case of the Indian economy.

الهدف الرئيسي من هذا البحث التحقق من العلاقة السببية التي تربط متغيرات الاقتصاد الكلي المتمثلة في عرض النقود، مستوى الأسعار، الدخل الحقيقي ومعدل الفائدة خلال الفترة 1998-2014 في سياق الهند باستعمال بيانات ربع سنوية تم الحصول عليها من دليل إحصاءات الاقتصاد الهندي ومكتب إحصاءات العمل. يعتمد البحث نموذج شعاع الانحدار الذاتي VAR في عملية التقدير والتي تبين أن معدل الفائدة يؤثر سلباً على مستوى الأسعار في حين يتأثر إيجاباً بعرض النقود وإجمالي الناتج الداخلي غير أن مقدرة GDP لا تتسم بالمعنوية الإحصائية، وتشير سببية Granger لوجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين عرض النقود ومستوى

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

الأسعار بالإضافة لأن معدل الفائدة يتسبب في كل من إجمالي الناتج المحلي ومستوى الأسعار ويتسبب عرض النقود أيضا في معدل الفائدة.

26. دراسة (Yang و Shafiq، 2020) بعنوان:

The Impact of Foreign Direct Investment, Capital Formation, Inflation, Money Supply and Trade Openness on Economic growth of Asian Countries.

يهدف البحث لدراسة تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر؛ تكوين رأس المال؛ التضخم؛ عرض النقود والانفتاح التجاري على النمو الاقتصادي لعشرين دولة آسيوية خلال الفترة 2007-2018 باستخدام نموذج التأثيرات الثابتة (نماذج بيانات البانل)، تم الحصول على بيانات متغيرات البحث من قاعدة البيانات مؤشر التنمية العالمية (WDI).

توصلت النتائج إلى أن جميع المتغيرات لها تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي ما عدا التضخم، حيث أثبتت أن زيادة المعروض النقدي في القطاعات الاقتصادية يزيد من النمو الاقتصادي بينما يعمل التضخم على التقليل من إنتاجية الدولة والاستثمار وأيضا يقلل من معدل التوظيف.

27. دراسة (Lee و Yu، 2021) بعنوان:

Money Supply, Inflation and Economic Growth in China: An ARDL Bounds Testing Approach.

يهدف البحث لتحليل العلاقة بين عرض النقود؛ التضخم والنمو الاقتصادي في الصين لبيانات السلاسل الزمنية من 1980-2018، تم تجميعها من قاعدة البيانات مؤشر التنمية العالمية (WDI).

ولتقدير العلاقة بين عرض النقود الموسع (M)؛ معامل انكماش الناتج المحلي (Deflator) والذي يعبر عن التضخم (P)؛ معدل الفائدة (π) إضافة لنمو الناتج المحلي (Y) تم اعتماد نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، وأظهرت النتائج المتوصل إليها وجود علاقة توازنية بين المتغيرات على المدى الطويل حيث يكون عرض النقود هو المسبب الرئيسي للتضخم وأن الزيادة في معدل الفائدة (π) وفي الدخل القومي (Y) من شأنها أن تخفف من الضغوط التضخمية من خلال تلبية الطلب على السلع بالنسبة للمستهلكين.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

تدعم النتائج وجهة نظر النظرية النقدية وتقدم الحلول المتاحة لمساعدة السلطات النقدية في صياغة سياسة اقتصادية تمكنها من السيطرة على التضخم داخل الاقتصاد الصيني.

28. دراسة (Mahara، 2021) بعنوان:

An Empirical Investigation Between Money Supply, Inflation, Capital Expenditure and Economic Growth in Nepal.

يهدف البحث لكشف العلاقة بين عرض النقود؛ التضخم؛ النفقات الرأسمالية والنمو الاقتصادي في نيبال للفترة 1976-2019، تم جمع البيانات من البنك المركزي لنيبال (NRB) ووزارة المالية (MoF).

استخدم في هذا البحث نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، أظهرت النتائج وجود علاقة طويلة المدى بين المتغيرات، حيث يؤثر عرض النقود إيجاباً على النمو الاقتصادي ما يعني أن النمو الحقيقي دلالة متزايدة لعرض النقود. بالمثل يرتبط الانفاق الرأسمالي إيجاباً بالنمو الاقتصادي في حين يرتبط التضخم سلباً بالنمو الاقتصادي لكنه غير معنوي إحصائياً. أما في المدى القصير يتبين أن جميع المتغيرات ذات تأثير سلبي على النمو الاقتصادي؛ ما يعني أن كل من عرض النقود والانفاق الرأسمالي عبارة عن عوامل طويلة المدى لدعم النمو في الاقتصاد النيبالي وأن عرض النقود لم يدعم النمو كما افترض كينز في المدى القصير. يوضح معامل تصحيح الخطأ ECM أن اختلال توازن المدى القصير يتم تصحيحه على المدى الطويل في أقل من سنة.

تبين نتائج السببية Granger Causality Tests وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من عرض النقود والانفاق الرأسمالي إلى النمو الاقتصادي، وهو ما يؤكد نتائج التقدير المتحصل عليها. تؤكد الدراسة على ضرورة اتباع سياسة نقدية توسعية من خلال زيادة عرض النقود والانفاق الرأسمالي لتعزيز النمو الاقتصادي لكن مع التحكم في السيولة بكفاءة لمنع ارتفاع التضخم وبقائه ضمن الحد المقترح من قبل بنك نيبال.

المبحث الثالث: تحليل ومقارنة

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

من خلال استقراء الأبحاث السابقة التي تناولت موضوع العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر، نلاحظ أن الدراسات التي تمت على مستوى الاقتصاد الجزائري لخصت لنتائج متباينة، حسب دراسة كل من (العوادي، 2014)، (Bouchetara و Bendamane، 2017)، و (Benazza، 2022) تبين أن عرض النقود أو التضخم يؤثران على النمو الاقتصادي أو كلاهما معا، من الضروري الإشارة إلى أن تأثير التضخم كان دائما سلبيا على النمو الاقتصادي في حين كان تأثير عرض النقود إيجابيا، بينما توضح كل من دراسة (بويعقوب و بويعقوب، 2017) ودراسة (زوييدة، بالطيب، و محسن، 2019) أن عرض النقود والتضخم لا يؤثران على النمو الاقتصادي، أيضا أكدت دراسة (Ayad، 2020) عدم وجود علاقة بين المتغيرات، وهي الدراسة الوحيدة التي لجأت لاستعمال اختبارات التكامل المشترك التي تدعم وجود فواصل هيكلية والتي أظهرت وجود علاقة بين متغيرات البحث وتم تأكيد النتائج المتوصل إليها من خلال السببية الخفية التي بينت وجود سببية تتجه من عرض النقود إلى النمو الاقتصادي ومن عرض النقود إلى التضخم ومن عرض النقود إلى النمو الاقتصادي، تدعم هذه النتائج دراسة (العوادي، 2014) التي أثبتت وجود علاقة بين عرض النقود والتضخم في الجزائر.

يرجع تباين النتائج لعدم استخدام نفس المؤشرات في دراسة المتغيرات الاقتصادية، فمثلا بالنسبة للتضخم الذي يمثل مستوى الأسعار نلاحظ أن بعض الدراسات استخدمت مؤشر أسعار المستهلك في حين بعض الدراسات الأخرى استعملت مكمش الناتج المحلي الخام، من جهة أخرى قد يكون ذلك ناتج عن اختلاف النماذج القياسية والاختبارات الإحصائية المستعملة في كل دراسة على حدة وتفرّد كل واحد بفترة زمنية معينة ما يوضح تغير البيئة الاقتصادية والسياسة التي تمت فيها هذه الأبحاث.

ورغم ذلك يبدو أن السياسة النقدية تلعب دورا في دعم النمو الاقتصادي والاستقرار في الجزائر من خلال ضبط عرض النقود والتحكم في التضخم، غير أن بعض الأبحاث تشير لأهمية تبني مصادر أخرى لتحقيق نمو اقتصادي مستدام كتبني سياسة نقدية متوازنة تعزز الإنتاج السلعي وتشجع الاستثمار.

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

بالنسبة للأبحاث التي جاءت في سياق الدول التي لها نفس الخصائص الاقتصادية للاقتصاد الجزائري، فقد أوضحت أن زيادة عرض النقود يؤدي لتحفيز النمو الاقتصادي حسب دراسة (Shuaibu و Babatunde، 2011)، دراسة (Abdulgafar، Gatawa، و Olarinde، 2017) ودراسة (Ismail، 2021)، تبين دراسة (George، Suoyai، Tema، و Boloekeye، 2018) أيضا تأثير عرض النقود إيجابا على النمو الاقتصادي فيما يخص عرض النقود الضيق وليس الموسع، وهي نفس النتيجة التي توصلت لها دراسة (Idisebara، 2019) حيث بينت أن عرض النقود الضيق له تأثير كبير على التضخم والنمو الاقتصادي. تظهر دراسة (Suliman و Elsheikh، 2011) وجود علاقة سببية تمتد من النمو الاقتصادي إلى التضخم ومن عرض النقود للتضخم، كما يظهر كل من (الهادي و أبو كرش، 2016) و (Ismail، 2021) وجود علاقة سببية تتجه من عرض النقود والتضخم للنمو الاقتصادي وتمتاز بأن التضخم يؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي وهو ما لم تتوصل له الدراسات التي جاءت في سياق الاقتصاد الجزائري، في حين أن دراسة (Shuaibu و Babatunde، 2011) و (Abdulgafar، Gatawa، و Olarinde، 2017) تبين أن التضخم يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي.

يوضح التحليل أن حتى الدراسات التي جاءت في السياق الإقليمي تباينت النتائج فيما بينها، ولخصت أغلبها لأهمية كل من عرض النقود والتضخم في تحديد النمو الاقتصادي، إضافة لأهمية التفاعل فيما بين هذه المتغيرات داخل الاقتصادات، كما أكدت بعض الدراسات على تنوع مصادر الدخل من خلال دعم القطاع الخاص وزيادة حجم الاستثمارات الخارجية وتشجيع الإنتاج المحلي، وهو ما أكدت عليه الأبحاث التي جاءت في حالة الاقتصاد الجزائري.

من الواضح أن اختلاف السياقات الاقتصادية بين الدول بدوره يعتبر عاملا أساسيا في الحصول على نتائج متباينة وإن تميزت هذه الاقتصادات بخصائص متشابهة، نظرا للظروف التي قد تواجهها مختلف الاقتصادات، والذي يترتب عنه تأثيرا مختلفا لكل من عرض والتضخم على النمو الاقتصادي واختلاف التفاعلات بين هذه

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

المتغيرات، بالإضافة لاختلاف السياسات النقدية فيما بينها واختلاف المؤشرات الاقتصادية المعتمدة كما أوضحنا سابقاً. قد تشمل هذه الأسباب أيضا الأبحاث التي تمت على المستوى الدولي.

انقسمت الأبحاث الدولية بدورها بعضها أثبتت وجود علاقة وثيقة بين عرض النقود، التضخم والنمو الاقتصادي وهو ما يدعم رأي النقوديون على عكس البعض الآخر الذي لم يلخص لوجود أي علاقة أو تأثير يربط بين هذه المتغيرات والذي يؤكد النظرية الكينزية التي يقوم على أساس أن النقود لا تؤثر بشكل مباشر، كما ركزت بعض الأبحاث على تفسير النتائج وفقا للسياق الاقتصادي التي قدمت فيه بعيدا عن مدى مطابقتها للنظرية الاقتصادية.

في حين لخص (Al-Fawwaz و Al-Sawai'e، 2012) لعدم وجود أي علاقة بين عرض النقود، التضخم والنمو الاقتصادي، تثبت أغلب الأبحاث وجود علاقة بين عرض النقود، التضخم والنمو الاقتصادي، مع اختلاف مدى وكيفية تأثير هذه المتغيرات فيما بينها واختلاف اتجاه السببية، يؤكد (Behera، 2016) وجهة نظر النقوديون ويلخص لتأثير عرض النقود إيجابا على النمو الاقتصادي وتأثير التضخم سلبا على النمو الاقتصادي، وذلك من خلال انتقال هذا التأثير بين المتغيرات حيث يؤدي عرض النقود لزيادة النمو الاقتصادي، في حين الزيادة المستمرة للتضخم تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى البعيد (Zafar و Hussain، 2018)، كما يلخص (Chiarah و Nkegbe، 2014) لتأثير عرض النقود على التضخم إيجابا وعلى النمو الاقتصادي سلبا، وهو ما يدعم جانب من وجهة نظر النقوديون حيث يؤدي التوسع في عرض النقود لارتفاع مستوى الأسعار الذي يؤدي لحدوث التضخم، ويدعمها كل من (Ahmad Khan و Rowniz، 2016)، (Urbanovský، 2017)، (Abdul و Et al، 2018) و (Acharya، 2019) من خلال التوصل لعلاقة سببية من عرض النقود إلى التضخم. يدعم ذلك أيضا الأبحاث التي أثبت وجود علاقة سببية تتجه من عرض النقود إلى التضخم والنمو الاقتصادي كما جاء في (Agbonlahor، 2014) و (Kamal، 2016)، والأبحاث التي توصلت لتأثير عرض النقود على النمو الاقتصادي بمعزل عن تأثير التضخم كما جاء في

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

(Ahmad، Afzal، و Ghani، 2016) و (Siyasanga و Hlalefang، 2017) ما يشير لفعالية السياسة

النقدية من خلال التحكم في المعروض النقدي.

خاتمة الفصل

تطرق الفصل لعرض وتحليل مجموعة متنوعة من المقالات، تناولت البحث في العلاقة بين عرض النقود ومستوى الأسعار الذي يعبر عن التضخم والنمو الاقتصادي، وبالأخص هدفت المقالات للبحث عن تأثير عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي من خلال معرفة كيف يمكن لهذه المتغيرات التفاعل فيما بينها استنادا للنظرية الاقتصادية، وأيضا بدراسة إمكانية وجود علاقة توازنية تربط بينها، ومن جهة أخرى دراسة السببية المحتملة وتحديد اتجاهها، وبالتالي الحصول على نتائج توضح مدى فعالية السياسة النقدية متمثلة في عرض النقود وتفاعله مع التضخم لتعزيز النمو الاقتصادي. شملت هذه الأبحاث الصعيد المحلي والإقليمي والدولي، ويبين تحليلها بالإضافة لتلخيص ومقارنة نتائجها تبين النتائج المتحصل عليها والتي يمكن تفسيرها بناء على عوامل متعددة.

تؤكد أغلب النتائج أهمية السياسة النقدية كوسيلة لتحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي، حيث تظهر أن التحكم في عرض النقود والسيطرة على معدلات التضخم يمكن أن يلعبان دورا كبيرا في تعزيز الثقة في الاقتصادي وبالتالي دفع عجلة التنمية، ما يعكس أهمية الاستقرار النقدي، ويؤكد وجهة نظر النقوديون، وبذلك تلخص لتطوير السياسة المعتمدة من قبل السلطات النقدية أو تقديم التعديلات اللازمة للملائمة لطبيعة الاقتصاد محل البحث أو تشجع ضرورة البحث عن مصادر أخرى أكثر فاعلية من شأنها تحقيق نمو اقتصادي حقيقي. من ناحية أخرى، يظهر التحليل التحديات التي تواجه الأبحاث الاقتصادية الناتجة عن اختلاف طرق وأساليب البحث، ويوجه الاهتمام نحو تطوير وتحسين المنهجيات وزيادة الفهم حول العلاقة المعقدة بين مختلف المتغيرات، كما يفتح المجال نحو الدراسات المستقبلية لاستكشاف المزيد من العوامل المحتمل تأثيرها في هذه العلاقة.

في الختام، نشير لأحد أهم المقالات البارزة التي تم تضمينها في هذه الدراسة، دراسة (Ayad, 2020) والتي جاءت في سياق الاقتصاد المحلي، حيث تجاوز هذا المقال تحديات البحث واختصر الجهود في إلقاء الضوء

الفصل الثاني: الأدبيات السابقة

على العلاقة المعقدة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر، واعتمد نماذج قياسية واختبارات إحصائية في تقدير النموذج وتفسير العلاقة بين متغيرات البحث تدعم البحث خارج نطاق الأسلوب التقليدي، مكنته من الحصول على نتائج أكثر وضوحاً ودقة.

وبذلك يمكن اعتماد المقال كنقطة انطلاق مهمة لبحثنا لهدف فهم العلاقة بين المتغيرات محل البحث، وتوجيه الاهتمام نحو اقتراحات المقال لتوسيع نطاق البحث، كتقديم متغير الاستثمار الأجنبي المباشر كجزء من هذا السياق ودراسته للمساهمة في توفير نظرة أعمق بخصوص التأثيرات الممكنة على النمو الاقتصادي جنباً إلى جنب مع التوسع في عرض النقود لاستيعاب معدلات التضخم.

إن اعتماد هذا المقال يشكل نقطة تحول مهمة في البحث الحالي والأبحاث المستقبلية، من خلال الاستفادة من النتائج والاقتراحات المقدمة يمكننا تطوير مجموعة من المفاهيم والتوجهات التي تضاف لإثراء فهم العلاقة القائمة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر وتوجيه بحثنا نحو تحقيق نتائج أكثر دقة وفاعلية.

الفصل الثالث

تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في
الجزائر خلال الفترة (1990-2021)

❖ مقدمة الفصل

❖ المبحث الأول: الإصلاح النقدي وأثره على السياسة النقدية في الجزائر

❖ المبحث الثاني: منهجية التحليل وصياغة النموذج

❖ المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج

❖ خاتمة الفصل

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

مقدمة الفصل

سلطت العديد من الدراسات الضوء على أهمية العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي، إلى جانب بعض المتغيرات الأخرى ذات الأهمية حسب الخصائص الاقتصادية لكل دولة أو وفقا لهدف البحث في سياق مختلف الاقتصادات، اعتمادا على الطرق القياسية والاختبارات الإحصائية في تقدير النماذج وتفسير النتائج المحصل عليها. وقد لخصت أغلب الدراسات لوجود علاقة توازنية طويلة المدى تربط بين عرض النقود ومستوى الأسعار والنمو الاقتصادي، فيما تفاوت مدى تأثير هذه المتغيرات فيما بينها كما أظهرت الاختبارات الإحصائية اختلافا في سببية العلاقة التي تربط بينها، كما أوضحنا في الفصل السابق.

يهدف الفصل الثالث الموسوم بتحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2021 إلى التعامل مع الإشكالية الرئيسية للبحث المطروحة والتأكد من صحة الفرضيات الموضوعية، انطلاقا من الاطلاع الشامل على مختلف النظريات لمختلف مدارس الفكر الاقتصادي مع استقراء الدراسات التي تناولت نفس الموضوع، وبالتالي بناء خلفية علمية عن العلاقة التي تربط بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي وأيضا معرفة القيمة العلمية التي حققتها هذه الدراسات والأبحاث ومحاولة معرفة الفجوة العلمية خاصة في سياق الأبحاث المحلية من ناحية الأدبيات، حيث تبين وجود نقص الأبحاث حول دراسة العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي والتأثير الحاصل بينها فيما يتعلق بالسياق الجزائري، ومن ناحية الطرق القياسية والبرامج الإحصائية المستعملة، وتبين الدراسات السابقة اعتماد الطرق القياسية والاختبارات الإحصائية التقليدية بينما سنركز في بحثنا هذا على احتمالية احتواء السلاسل الزمنية على فواصل هيكلية وبالتالي سنعمد الاختبارات التي تدعم وجود فواصل هيكلية ويتم تطبيقها من خلال مختلف البرامج الإحصائية كبرنامج R-4.3.1، RATS 10، Stata

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

18 و Gauss 23 بالإضافة لبرنامج 13 E-views على عكس أغلب الدراسات التي تقوم على برنامج E-views فقط، وهذا بخلاف دراسة (Ayad، 2020) التي امتازت بتنوع طرق التقدير والاختبارات الإحصائية غير التقليدية والبرامج الإحصائية الحديثة. وبالتالي فإن هذا البحث يقدم تحليلا عميقا للنظريات المتعلقة بعرض النقود ومستوى الأسعار والنمو الاقتصادي لفهم أعمق للعلاقات المعقدة بين المتغيرات وتأثيرها على الاقتصاد، كما يقدم نظرة ومنهجية جديدة لفهم العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر.

يهدف هذا الفصل أيضا للتطرق لأهم مراحل الإصلاحات النقدية في الجزائر وتوضيح أثرها على السياسة النقدية المحلية من خلال عرض بيانات متغيرات السياسة النقدية وتحليل تطورها بناء على التقلبات والتغيرات التي طرأت عليها خلال الإصلاحات التي أدخلت وبناء على الأوضاع الاقتصادية والسياسية للبلاد حسب كل فترة زمنية، مع التركيز على قانون النقد والقرض 90-10 والذي شكل المرحلة فاصلة مع بداية التحول نحو اقتصاد السوق.

في الجزء الثاني من الفصل سنقوم بصياغة النموذج القياسي يربط بين متغيرات البحث، بعد توضيح المتغيرات التي سيتم استخدامها، وتوضيح الطرق القياسية المعتمدة لتقدير المعلمات والاختبارات الإحصائية بعد التأكد من صلاحية بيانات السلاسل الزمنية لتفسير العلاقة المحتملة بين المتغيرات بشكل أكثر دقة وتوجيه سياسات أفضل لتعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر.

يتم تقسيم الفصل إلى ثلاث مباحث كالتالي:

المبحث الأول: الإصلاح النقدي وأثره على السياسة النقدية في الجزائر

المبحث الثاني: منهجية التحليل وصياغة النموذج

المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

المبحث الأول: الإصلاح النقدي وأثره على السياسة النقدية في الجزائر

تهدف الإصلاحات الهيكلية لرفع الطاقة الإنتاجية ودرجة مرونة الاقتصاد، وتوضح ضرورة اللجوء لهذه الإصلاحات حال وجود اختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي الذي يؤثر على تدهور الميزان الخارجي، قد يكون هذا الاختلال نتيجة عوامل خارجية مستقلة كتدهور شروط التبادل أو حدوث ارتفاع في أسعار الفائدة العالمية، كما قد يكون ناتج عن السياسات المحلية غير الملائمة التي بإمكانها التأثير على ارتفاع الطلب أكثر من العرض. ففي حال تم اللجوء للاستدانة من الخارج لتعديل هذا الاختلال يعمل ذلك على زيادة عجز ميزان المدفوعات واختلال الأسعار المحلية نتيجة تدهور التنافسية داخل الاقتصاد إضافة لتراكم المديونية. ولهذا تهدف الإصلاحات لتحقيق التوازن بين الطلب والعرض الكليين لتحقيق توازن ميزان المدفوعات. (بن شهرة، 2009، صفحة 25)

ويرى أغلب الاقتصاديين أن الغاية الرئيسية من الإصلاحات الاقتصادية تتمثل في زيادة النمو الاقتصادي بمعدلات تفوق معدل النمو السكاني، وكذلك رفع مستوى الفائض الناتج عن هذه الزيادة لتلبية حاجيات المجتمع من منظور المقاييس الدولية. تشير مظاهر الإصلاحات الاقتصادية كذلك لتحسين التسيير وتوضيح الأهداف والمسؤوليات، وأيضا الاعتناء بالعنصر البشري من جانب التكوين فيما يخص المهارات التقنية الحديثة، حتى يمكن للإصلاح التحول إلى ثقافة تركز على الإنتاج والاستثمار. (تومي، 2011، صفحة 21) وبالرغم من أن مدارس الفكر الاقتصادي المختلفة لا تختلف حول المفهوم العام للإصلاح الاقتصادي، إلا أنها تختلف حول أسباب عدم الاستقرار الاقتصادي وبذلك فهي تختلف حول نوع السياسات اللازم اتباعها لتحقيق أهداف الإصلاح الاقتصادي. (بن شهرة، 2009، صفحة 26)

وقد عمدت الجزائر لإعادة تنظيم الاقتصاد الوطني كأول تجربة في تبني الإصلاح الاقتصادي وإصلاح النظام البنكي لمواكبة تطورات الصناعة المصرفية العالمية بهدف استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، خاصة

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

وأن النظام المصرفي الجزائري خضع للتسيير الموجه من قبل الدوائر الحكومية والخزينة العمومية. (نايلي و لموشي، 2020، صفحة 166)

المطلب الأول: إصلاح النظام المصرفي الجزائري

لقد شكل مفهوم الاستقرار النقدي في العقدين الماضيين أهمية كبيرة، وبالرغم من ذلك لازالت العديد من الاقتصادات العالمية تكافح تحديات التضخم ما يجعل الحكومات تلجأ للإصلاح النقدي خاصة في حالات التضخم المفرط الناتج عن عجز الدولة عن تمويل نفقاتها. (Freytag، 2003، صفحة 2) كما انحصر دور النقود في الاقتصاد الجزائري قبل قانون النقد والقرض في تسهيل المعاملات وقياس قيمة السلع والخدمات باعتباره ظاهرة حسابية لحساب الأسعار وإجراء المعاملات المالية، ولم يعتبر كأداة استراتيجية للتحكم في التنمية الاقتصادية. (بلعزوز، 2004، صفحة 164) ونتيجة للوضع الاقتصادي الجزائري خاصة مع بداية الأزمة النفطية لسنة 1986، ترتب عنه ضرورة اللجوء لصندوق النقد الدولي لتطبيق مجموعة من الإصلاحات وبذلك حتمية التحول نحو اقتصاد السوق.

وهو ما يفسر اهتمام السلطات العمومية بإصلاح النظام المصرفي والمالي كجزء من الإصلاحات الاقتصادية التي بدأت نهاية الثمانينات استجابة لتغيرات الاقتصاد العالمي، ما يعكس توجه الجزائر نحو تطبيق سياسات اقتصادية توفر لها شروط الاندماج في الاقتصاد العالمي، خاصة وأن وضعية النظام المصرفي والمالي قبل هذه الإصلاحات شكلت إحدى مؤشرات تدهور الاقتصاد الجزائري. (بوعتروس، 2002، الصفحات 61-62)

الفرع الأول: مرحلة الإصلاحات والتحول إلى اقتصاد السوق (1986-1988)

عرف الاقتصاد الجزائري قبل بداية الإصلاحات بعض المفاهيم التي يقوم عليها التخطيط المركزي للنشاط الاقتصادي والذي يستند لمبادئ النظام الاشتراكي، ومن بينها الملكية العامة لوسائل الإنتاج وملكية الدولة

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

لرؤوس أموال البنوك. (لطرش، 2010، الصفحات 177-193) بالإضافة للاعتماد على الصناعات المصنعة، تراجع أسعار المحروقات، ارتفاع حجم الواردات والذي أدى لعجز ميزان المدفوعات وارتفاع حجم المديونية الخارجية، أيضا الاعتماد على القطاع المصرفي في تمويل الاستثمارات ما أدى لنمو غير موازي بين الكتلة النقدية والنمو الاقتصادي، حيث لجأت الحكومة لطلب تسبيقات واعتمادات من البنك المركزي دون شرط أو قيد بهدف مواجهة عجز الخزينة المستمر. كل هذه الأسباب جعلت الاقتصاد الجزائري في وضع غير متكافئ منذ الاستقلال وحتى أزمة المحروقات سنة 1986. (بلعزوز، 2004، الصفحات 177-178) فقد انخفض سعر النفط من 40 دولارا إلى 6 دولارا للبرميل ما تسبب في انخفاض نسبة 50% من إيرادات الميزانية وركود حاد، حيث شكلت عائدات النفط أهم مصدر للعملة الأجنبية وهو ما أدى لعجز ميزان المدفوعات، إضافة لارتفاع أسعار الفائدة على القروض نتيجة للقيود المفروضة على وصول الجزائر لأسواق رأس المال الدولية. (Akacem، 2004، الصفحات 115-116) الأمر الذي دفع الجزائر لاعتماد برنامج التكيف الهيكلي (SPA) بتوجيه من صندوق النقد الدولي (FMI) استجابة للأزمة الاقتصادية في البلاد بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحرير السوق، وكانت إصلاحات 1986 و1988 جزءًا منه. (جميل، 2007، صفحة 267)

وبذلك فإن تبني مجموعة من الإصلاحات يفرض على النظام الاقتصادي الجديد تبني صيغ أخرى لتنظيم الاقتصاد تتماشى مع معايير وقواعد هذا النظام الجديد، التي يخضع لها أيضا النظام المصرفي ليتكيف مع المقاييس الجديدة. (لطرش، 2010، صفحة 194)

1. الإصلاح النقدي لعام 1986

قانون 86-12 المتعلق بنظام البنوك وشروط الإقراض (قشي، 2018، صفحة 199) في ظل التوجه نحو اقتصاد السوق، وضح هذا القانون دور البنك المركزي والبنوك التجارية (نايلي و لموشي، 2020، صفحة

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

169) بهدف إصلاح المنظومة المصرفية، وإعادة الاعتبار لدور وأهمية السياسة النقدية في تنظيم حجم الكتلة النقدية المتداولة ومراقبتها وفقا لأهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وبذلك أصبحت سياسة الائتمان المصرفي تخضع لحاجات الاقتصاد المصرفي لا لحاجات المؤسسات. (بلعزوز، 2004، صفحة 183)

2. قانون استقلالية البنوك لسنة 1988

قانون 88-01 المتعلق باستقلالية المؤسسات المالية والمصرفية، أكد هذا القانون أيضا على الطابع التجاري للمؤسسات الاقتصادية العمومية. (نايلي و لموشي، 2020، صفحة 169) وهو قانون معدل ومتمم للقانون السابق ويتضمن إعطاء الاستقلالية للبنوك، حيث يخضع البنك لمبدأ الربحية والمردودية، إضافة لدعم دور البنك المركزي في تسيير السياسة النقدية. (لطرش، 2010، صفحة 195) كما يجيز للمؤسسات المالية غير المصرفية توظيف نسبة من أصولها المالية للحصول على أسهم وسندات صادرة عن مؤسسات تعمل داخل وخارج الوطن، ويُمكن مؤسسات القرض للجوء للجمهور للاقتراض على المدى الطويل ويمكنها من طلب ديون خارجية. وبذلك فإن استقلالية البنوك بصفتها مؤسسات اقتصادية عمومية تمت فعلا سنة 1988. (بلعزوز، 2004، صفحة 185)

الفرع الثاني: قانون النقد والقرض 10-1990

يعتبر قانون النقد والقرض الصادر في 14/04/1990 المنعطف الأساسي لسلسلة الإصلاحات المصرفية التي تبنتها الحكومة الجزائرية من أجل تحقيق الانتعاش الاقتصادي وضرورة تغيير قوانين النظام البنكي. (قشي، 2018، صفحة 199) جاء هذا القانون بهدف القضاء على نظام التمويل القائم على المديونية والتضخم، وبالتالي وضع النظام المصرفي على مسار جديد من خلال تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد والسياسة النقدية. أيضا تكوين علاقة جديدة بين النظام المصرفي والمؤسسات العمومية خاصة وأنه

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

أصبح للبنوك دور في الوساطة المالية من خلال قبول الودائع ومنح القروض وتمويل مختلف الاستثمارات.

(زواوي، شكري معمر، وقرتلي، 2021، صفحة 76)

سمح قانون النقد والبنك تحول السلطة النقدية لمجلس القرض والنقد باعتباره مجلس إدارة بنك الجزائر وحيازته

على صلاحيات واسعة في مجال القرض والنقد، كما وضع النظام المصرفي على مستويين للتمييز بين نشاط

البنك المركزي باعتباره بنك البنوك والملجأ الأخير للإقراض وبين البنوك كمؤسسات لمنح الائتمان. (بلعزوز،

2004، الصفحات 186-199) لقد طبق مبدأ الفصل بين الدائرتين النقدية والحقيقية، حيث أصبحت

القرارات النقدية تتخذ بناء على الأهداف النقدية التي تحددها السلطات النقدية وليس بهدف تمويل البرامج

الاستثمارية المخططة، كما تم الفصل بين الدائرة النقدية والمالية من أجل الفصل بين صلاحية الخزينة

وصلاحية السلطات النقدية، حيث كانت الخزينة فيما سبق تلجأ للبنك المركزي من أجل تمويل عجزها.

وأيضاً تم الفصل بين دائرة الميزانية ودائرة الائتمان من خلال إبعاد الخزينة العمومية عن منح الائتمان

واقترار دورها على تمويل الاستثمارات الاستراتيجية المخططة من قبل الدول، بينما يخضع منح الائتمان

لسلطة البنوك ووفقاً للجدوى الاقتصادية للمشروع. (زواوي، شكري معمر، وقرتلي، 2021، صفحة

77..79)

الفرع الثالث: التعديلات الصادرة عن قانون النقد والقرض

تسعى برامج الإصلاحات لتحقيق بيئة اقتصادية مستقرة تتميز بانخفاض التضخم، استقرار الأسعار وارتفاع

معدلات النمو الاقتصادي والتوظيف من أجل تحقيق مستوى معيشي أعلى، وهو ما جعل الاقتصاد الجزائري

يلجأ للاتفاق على مجموعة الإصلاحات المعيارية التي أوصى بها صندوق النقد الدولي شملت تحقيق

استقرار الاقتصاد الكلي، تحرير الأسعار، إصلاح السوق، إعادة الهيكلة والخصخصة بالإضافة للإصلاح

القانوني والمؤسسي. (Akacem، 2004، صفحة 117)

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

ومع ذلك فقد واجهت الجزائر الكثير من التحديات فيما يخص تحرير النظام المصرفي، إذ أنه من الواضح أن أزمة الجزائر ليست مالية فقط وإنما هي أزمة أنظمة أيضا حيث من الملاحظ أن السياسات الاقتصادية لا تستند على الواقع الاقتصادي والاجتماعي. (زواوي، شكري معمر، و قرتلي، 2021، صفحة 81) فخلال العامين 1992 و1993 تبنت الحكومة سياسة نقدية ومالية توسعية كما عادت الأسعار والتجارة للسيطرة الإدارية وبحلول 1994 واجهت الجزائر أزمة في ميزان المدفوعات، لذلك لجأت الجزائر من جديد لصندوق النقد الدولي من أجل تنفيذ برنامج تعديل هيكلي شامل بشرط التخلي عن التخطيط المركزي وبدأت في إزالة الحواجز التجارية، بيع الأصول الحكومية وفتح القطاع المالي أمام رؤوس الأموال الأجنبية. (Akacem، 2004، صفحة 116)

1. تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2001

يعتبر الأمر 01-01 الصادر في 27 فيفري 2001 أول تعديل لقانون النقد والقرض وقد مس الجانب الإداري في تسيير بنك الجزائر دون تغيير مضمون القانون، كما تم الفصل بين مجلس بنك إدارة بنك الجزائر باعتباره السلطة الإدارية التي تصدر التنظيمات المالية والمصرفية، ومجلس النقد والقرض باعتباره السلطة النقدية المكلفة بما يخص الشؤون النقدية وأيضا العمليات المصرفية بهدف منح استقلالية أكبر للبنك المركزي. (بودبودة و مصداع، 2022، صفحة 501)

2. تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2003 و2004

جاء الأمر رقم 03-11 الصادر في 26/08/2003 استجابة لتطورات النظام المصرفي الجزائري خاصة مع إفلاس العديد من البنوك وبهدف التكيف مع المقاييس العالمية، وتم إصدار قوانين تنص على تدخل الدولة في البنوك وتؤكد على السلطة النقدية للبنك المركزي تقاديا لحدوث مثل هذه المشاكل. في حين تم إصدار العديد من القوانين في 04/03/2004، كقانون 01-04 الذي نص على تحديد الحد الأدنى لرأس المال

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

البنوك ب 2.5 مليار دج والمؤسسات المالية ب 500 مليون دج، وقانون 04-02 الذي نص على تحديد شروط تكوين الاحتياطي الاجباري لدى دفاتر بنك الجزائر الذي تراوح معدله بين 0% و15%، بينما جاء قانون 04-03 بنظام ضمان الودائع البنكية والذي يتم إيداعه لدى بنك الجزائر لتعويض المودعين حالة عدم إمكانية حصولهم على ودائعهم لدى البنوك، كما يتم إيداع علاوة نسبية سنوية بمعدل يقدر ب 1% من المبلغ الإجمالي للودائع المسجلة بالعملة المحلية كل 31 ديسمبر من كل سنة. (زواوي، شكري معمر، و قرتلي، 2021، الصفحات 82-83)

3. تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2010

الأمر رقم 04-10 الصادر في 2010/08/26 جاء لتعزيز الإطار القانوني الخاص بتنظيم القطاع المصرفي الجزائري وتحقيق استقرار الأسعار. (بودبودة و مصداع، 2022، صفحة 501) تضمن هذا التعديل وجوب أن تتم المساهمات الأجنبية في البنوك والمؤسسات المالية في إطار الشراكة مع المساهمة الوطنية المقيمة التي يمكنها أن تتشكل من مجموعة مشاركين بنسبة 51% على الأقل من إجمالي رأس المال، ويحق أيضا للدولة امتلاك سهم خاص في رأسمال البنوك والمؤسسات المالية ذات رؤوس الأموال الخاصة وامتلاك حق المشاركة في الهيئات الاجتماعية دون حصولها على حق التصويت، ويمكنها التنازل عن هذه الأسهم لاحقا مع إعطاء الأولوية للدولة لشراء هذه الأسهم. (زواوي، شكري معمر، و قرتلي، 2021، صفحة 84)

4. تعديلات قانون النقد والقرض لسنة 2017

شهدت الجزائر تراجعا في إجمالي الإيرادات والتي تعتمد بشكل شبه كلي على قطاع المحروقات نتيجة لانخفاض أسعاره في السوق العالمية عرفت بالأزمة النفطية لسنة 2014، جعل الجزائر تلجأ لسياسة التسيير الكمي تسمح للبنك المركزي إصدار نقود قانونية مقابل شرائه للسندات الحكومية بشكل مباشر وذلك بغرض

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

تمويل الخزينة العمومية وفقا للقانون 10-17 الصادر بتاريخ 2017/10/11، وهو إجراء استثنائي مقنن تقوم به الحكومة لمدة خمس سنوات لأجل التسوية المالية العامة، ويتم تحديد سقف الإصدار النقدي وفقا لقيمة العجز الذي تعاني منه الخزينة العامة. (بودبودة و مصداع، 2022، صفحة 502)

المطلب الثاني: أثر الإصلاح النقدي على السياسة النقدية

نتيجة لتبني الاقتصاد الجزائري نظام التسيير المركزي منذ الاستقلال فإن عرض النقود كان من صلاحية وزارة المالية بمقدار يسمح بتمويل وتسيير الاقتصاد بناء على الأهداف المخططة. الأمر الذي اعترض مخطط القيام بتنمية اقتصادية شاملة لكل القطاعات نتيجة الاعتماد على الإصدار النقدي في تمويل الاستثمارات ما أدى لعدم التوازن بين كمية النقد المتداولة من جهة وعجز القطاعات الاقتصادية وقلة مردوديتها من جهة أخرى، وأدى ذلك لارتفاع الأسعار وقلة حجم السلع وأيضا زيادة ظهور الأسواق غير الرسمية. (بلعزوز، 2004، الصفحات 164-167) كما تلتزم المؤسسات الاقتصادية العمومية إتمام عملياتها المصرفية لدى بنك واحد، وتلتزم المؤسسات المصرفية والمالية الاكتتاب في سندات الخزينة لتأمين إعادة تمويلها. نرى أن السلطة النقدية لم تكن من صلاحيات البنك المركزي بل كانت من مسؤولية السلطات السياسية ممثلة في وزارة التخطيط ووزارة المالية، وهو ما يوضح غياب آليات السياسة النقدية. (بودبودة و مصداع، 2022، صفحة 498)

ولذلك فإن السياسة النقدية في الجزائر ناتجة عن قانون النقد والقرض 90-10 وتحول الاقتصاد الوطني لاقتصاد السوق وتخصيص الموارد، لغياب التداول النقدي الحر حيث كانت عملية الإصدار النقدي قبل الإصلاح النقدي تهدف لتمويل برامج التنمية كما أشرنا سابقا. (حمداني و بناي، 2021، صفحة 57)

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

ترجع وظيفة الإصدار النقدي في الاقتصاد الجزائري لسلطة البنك المركزي وفقا للمادة 4 من قانون النقد والقرض التي تضمنت التالي: "يعود للدولة امتياز إصدار الأوراق النقدية والقطع النقدية في التراب الوطني ويفوض حق ممارسة هذا الامتياز للبنك المركزي الخاضع لأحكام الباب الثاني من الكتاب الثاني من هذا القانون دون سواه". (حايد، قرواط، و صلاح، 2022، صفحة 171) ويتكون عرض النقود في الاقتصاد الجزائري من النقود القانونية، الودائع تحت الطلب والودائع لأجل ويتم إما من خلال الإصدار النقدي الذي يعتبر من مسؤولية بنك الجزائر، وإما من خلال الائتمان المصرفي الذي تمنحه البنوك التجارية للاقتصاد فهي تساهم في تركيبة عرض النقود عن طريق خلق نقود الودائع، وقد أشار قانون النقد والقرض في نص المادة 70 التالي: "أن البنوك فقط هي المؤهلة الوحيدة للقيام بالعمليات المشار إليها في المواد من (66) إلى (68)، أي تلقي الودائع من الجمهور ومنح القرض وأخيرا خلق وسائل الدفع وتسييرها". (صاري، 2014، صفحة 24) وبهدف ملاحظة كيف تأثرت سياسة عرض النقود في الاقتصاد الجزائري بقانون النقد والقرض وبالأوضاع الاقتصادية المحلية والعالمية، سنوضح في الجدول التالي تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 1990-2022.

الجدول -02- تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2021 الوحدة: مليار دج

السنوات	النقود M2	النقود القانونية	الودائع تحت الطلب	الودائع لأجل	أشباه النقود
2000	2022.5	484.5	467.5	96.2	974.3
2001	2473.5	577.2	554.9	106.4	1235
2002	2901.5	664.7	642.2	109.4	1485.2
2003	3354.4	781.4	718.9	130.1	1724

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

1478.7	158.3	1133	874.3	3644.3	2004
1632.9	276	1240.5	921	4070.4	2005
1649.8	335.8	1760.6	1081.4	4827.6	2006
1761	378.7	2570.4	1284.5	5994.6	2007
1991	459.8	2965.1	1540	6955.9	2008
2228.9	572.9	2541.9	1829.4	7173.1	2009
2524.3	735.5	2922.3	2098.6	8280.7	2010
2787.5	1034	3536.2	2571.5	9929.2	2011
3333.6	1349	3380.2	2952.3	11015.1	2012
3691.7	1481.3	3564.5	3204	11941.5	2013
4083.7	1483.3	4460.8	3658.9	13686.7	2014
4443.3	1244.6	3908.5	4108.1	13704.5	2015
4409.3	1164.4	3745.4	4497.2	13816.3	2016
4708.5	1035.8	4513.3	4716.9	14974.6	2017
5232.6	1105.5	5371.8	4926.8	16636.7	2018
5531.4	1186.4	4351.2	5437.6	16506.6	2019
5757.8	1553.5	4210	6138.3	17659.6	2020
6457.2	1625.2	5292.9	6712.3	20087.5	2021

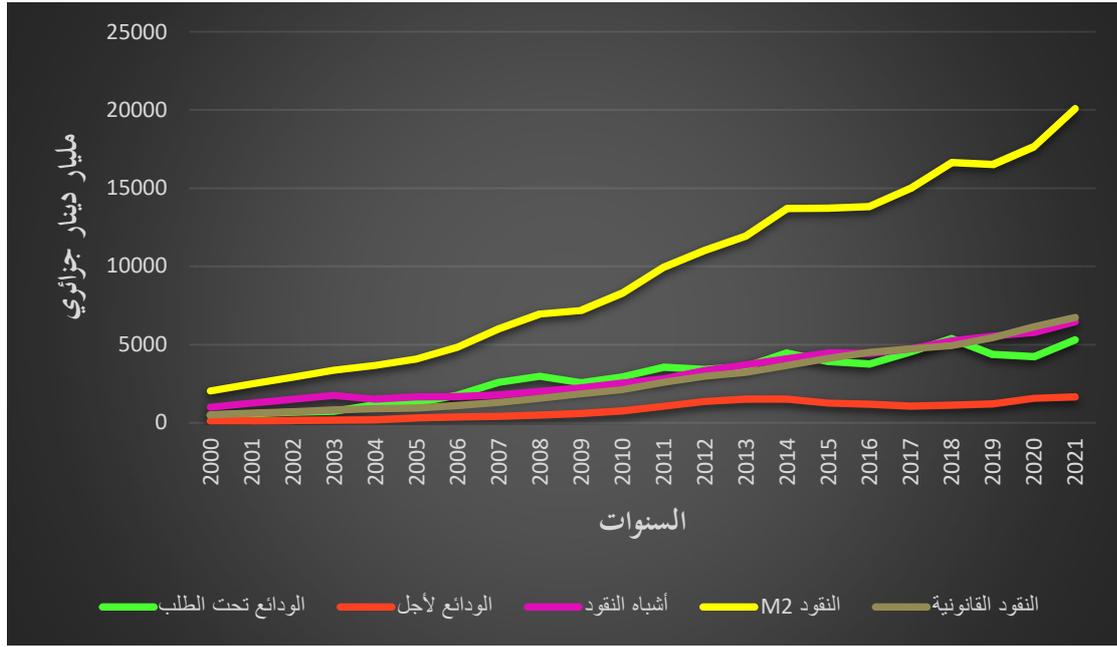
المصدر: بنك الجزائر <https://www.bank-of-algeria.dz/>

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

في المنحنى البياني التالي تمثيل لأرقام الجدول السابق لتوضيح تطور الكتلة النقدية خلال الفترة 2000-2021 ولتسهيل تحليل البيانات وفقا لأسباب تغيرات الكتلة النقدية والأحداث الاقتصادية والسياسية ووفقا للسياسة النقدية والإصلاحات التي شملتها خاصة بعد قانون النقد والبنك.

الشكل -10- منحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر للفترة 2000-2021



المصدر: من إعداد الباحثة

بناء على ما تقدم في الجدول والمنحنى البياني السابق، نلاحظ أن الكتلة النقدية M2 في الجزائر سجلت تزايدا مستمرا خلال الفترة 2000-2021، حيث ارتفعت من 2000 مليار دج سنة 2000 إلى 2022.5 مليار دج سنة 2021. 13686.7 مليار دج سنة 2014 ويرجع ذلك للتعديلات التي شهدتها النظام المصرفي الجزائري ومنح السلطة لبنك الجزائر في تسيير عملية عرض النقود. من الملاحظ أيضا أنه بدءا من العام 2014 وحتى 2016 فإن حجم الكتلة النقدية M2 ظل ثابتا نسبيا، يعود ذلك للأزمة النفطية سنة 2014 التي أدت لتراجع أسعار البترول، وباعتبار أن صادرات البترول تمثل المصدر الرئيسي لإيرادات الاقتصاد الجزائري فإن تدني أسعار النفط يؤدي لانخفاض قيمة الواردات وبذلك انخفاض حجم السيولة الذي يجعل الحكومة تقلص من حجم الانفاق

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

العام وبالتالي انخفاض حجم الإصدار النقدي بهدف التحكم في العجز المالي، كما يمكن أن يتم تحويل جزء من الإصدار النقدي لتمويل هذا العجز عن طريق اقتراض الحكومة من البنك المركزي الجزائري أو من السوق المالية وهو ما يفسر انخفاض حجم الإصدار النقدي. أيضا يؤدي انخفاض حجم الإيرادات لانخفاض حجم العملات الأجنبية وبالتالي يتم تخفيض حجم الإصدار النقدي لتخفيض الضغط على الاحتياطات النقدية من العملات الأجنبية بهدف الحفاظ على قيمة العملة المحلية وحفاظا على استقرارها. نشير هنا إلى أن السياسة التي اتبعتها البنك المركزي استطاع من خلالها تحقيق هدف الحفاظ على حجم الكتلة النقدية رغم الأزمة التي تعرض لها والتي نتج عنها عجز الميزانية. سجلت الكتلة النقدية M2 بعد التعديل الأخير لقانون النقد والقرض سنة 2017 ارتفاعا معتبرا بلغت قيمتها 14974.6 مليار دج بعدما تميزت بالثبات لمدة ثلاث سنوات على التوالي، واستمرت في الزيادة حتى سنة 2021 لتبلغ قيمة 20087.5 مليار دج، يعود ذلك للإجراء الاستثنائي المطبق لمدة 5 سنوات المتمثل في السماح للبنك المركزي إصدار النقود القانونية مقابل شراء السندات الحكومية لتمويل الخزينة العمومية، ما عدا سنة 2019 التي سجلت انخفاضا طفيفا مقارنة بالسنة التي سبقتها ولعل ذلك يرجع للأوضاع التي شهدتها الاقتصاد العالمي إثر وباء Covid-19.

إن تطور الكتلة النقدية M2 جعل من جميع أشكال النقود تشهد تطورا ملحوظا في الاقتصاد الجزائري، حيث زادت قيمة الودائع تحت الطلب من 484.5 مليار دج سنة 2000 إلى 4460.8 مليار دج سنة 2014، ويظهر تطور وزيادة حجم الودائع تحت الطلب في الاقتصاد الجزائري بعد مقارنتها بأشكال النقود الأخرى، فخلال سنتي 2000 و2003 سجلت قيما أقل من حجم النقود القانونية وبعد سنة 2004 وحتى سنة 2014 فاقت قيمها حجم النقود القانونية، ويفسر ذلك كنتيجة لتطور النظام المصرفي الجزائري ونظرا لكون الودائع تحت الطلب تتميز بقبالية وسرعة تحويلها إلى نقود قانونية، وقد سُجِّلت أعلى قيمة لها سنة 2018 ب 5371.8 مليار دج نتيجة للتعديل الأخير لقانون النقد والقرض وارتفاع الكتلة النقدية المتداولة داخل

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

الاقتصاد الجزائري غير أن الفترة ما بين 2015 وحتى 2021 سجلت فيها هذه الودائع تذبذبا في قيمها ويعود ذلك لأوضاع الاقتصاد الجزائري والأزمات التي شهدتها والتي أدت لعدم استقرار الاقتصاد وهي من العوامل التي تؤثر على الثقة في النظام المصرفي ما يجعل الأفراد والمؤسسات يلجؤون لسحب أموالهم أو يترددون في إيداعها.

بالنسبة لأشباه النقود فقد انحصرت قيمها ما بين 974.3 مليار دج و4083.7 مليار دج خلال الفترة الممتدة بين 2000 و2014 على التوالي وهي قيم مرتفعة مقارنة بالنقود القانونية أو النقود القابلة للتداول التي انحصرت قيمها ما بين 484.5 مليار دج و3658.9 مليار دج خلال نفس الفترة، تزامنا مع فترة ارتفاع معدلات التضخم الذي بلغت أعلى قيمة له سنة 2012 بمعدل 8.90% ما يزيد من الإقبال على استخدام أشباه النقود التي تحتفظ بقيمتها بشكل أفضل، كما قد يفضل الأفراد والمؤسسات استثمار أموالهم في سندات وأوراق حكومية وشيكات والتي توفر عوائد ثابتة وأعلى من الودائع البنكية التقليدية، وما يؤكد ذلك أن إجمالي أشباه النقود فاق حجم الودائع تحت الطلب بداية من 2015 وحتى 2021. في السنوات ما بين 2015-2021 كافأت النقود القانونية حجم أشباه النقود وتجاوزتها في فترات ولعل ذلك نتيجة لتغير السياسة النقدية والمالية للاقتصاد وزيادة تداول النقود القانونية بهدف تعزيز الاستقرار المالي وتحفيز النمو الاقتصادي وهو ذات الشأن الذي قام عليه التعديل الأخير لسنة 2017.

تمثل النقود لأجل في الجدول كل من ودائع لدى الخزينة وودائع الصكوك البريدية وهي الأقل قيمة من بين جميع أشكال النقود الأخرى، زادت قيمتها باستمرار وبلغت 1483.3 مليار دج في 2014 بعدما كانت 96.2 مليار دج في 2000، غير أنها انخفضت في 2015 واستمرت في الانخفاض والتذبذب حتى سنتي 2020 و2021 أين سجلت 1553.3 مليار دج و1625.2 مليار دج على التوالي وهي أعلى قيمة بلغتها،

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

يرجع ذلك لزيادة الوعي لدى الأفراد والمؤسسات بالاستثمار منخفض المخاطر الذي يوفر تحقيق عوائد ثابتة مضمونة.

الفرع الثاني: تغير مستويات التضخم

شكلت الأزمة النفطية سنة 1986 مشكلة أولية أثرت على التوازنات المالية الداخلية للاقتصاد الجزائري، وظهر هذا التأثير بشكل واضح في الارتفاع الكبير للمستوى العام لأسعار السلع والخدمات نتج عنه تعثر فعلي في مسار التنمية لعدم توافق السياسات الاقتصادية المعتمدة. وهو الأمر الذي أدى لوضع استراتيجيات شاملة تمثلت في الإصلاحات الاقتصادية والتي هدفت لإعادة توجيه الاقتصاد الوطني لقوى السوق من أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي. (ميهور و بركان، 2017، صفحة 31) وقد شكل التضخم أبرز تداعيات الأزمة والسياسات الاقتصادية المتبعة نظرا لآثاره السلبية على مستوى الاقتصاد الكلي والجزئي، وضرورة مراقبة الظاهرة التضخمية يعتبر أولوية لبلوغ الاستقرار الاقتصادي، ويعد تحديد العوامل المحددة لعملية التضخم أساسية في وضع السياسات الاقتصادية المناسبة لتحقيق الأهداف المسطرة.

الجدول التالي يوضح تغير مستويات التضخم خلال الفترة 1990-2022 أي ابتداء من التراجع عن السياسات الاقتصادية السائدة سابقا والبدء في الإصلاحات النقدية أبرزها قانون النقد والقرض 90-10.

الجدول -03- مؤشر أسعار المستهلك (CPI) للجزائر خلال الفترة 1990-2022

السنوات	IPC %	السنوات	IPC %	السنوات	CPI %	السنوات	IPC %
1990	16.65253	2000	0.339163	2010	3.911062	2020	2.415131
1991	25.88639	2001	4.225988	2011	4.524212	2021	7.226063
1992	31.66966	2002	1.418302	2012	8.891451	2022	9.265516
1993	20.54033	2003	4.268954	2013	3.254239		

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

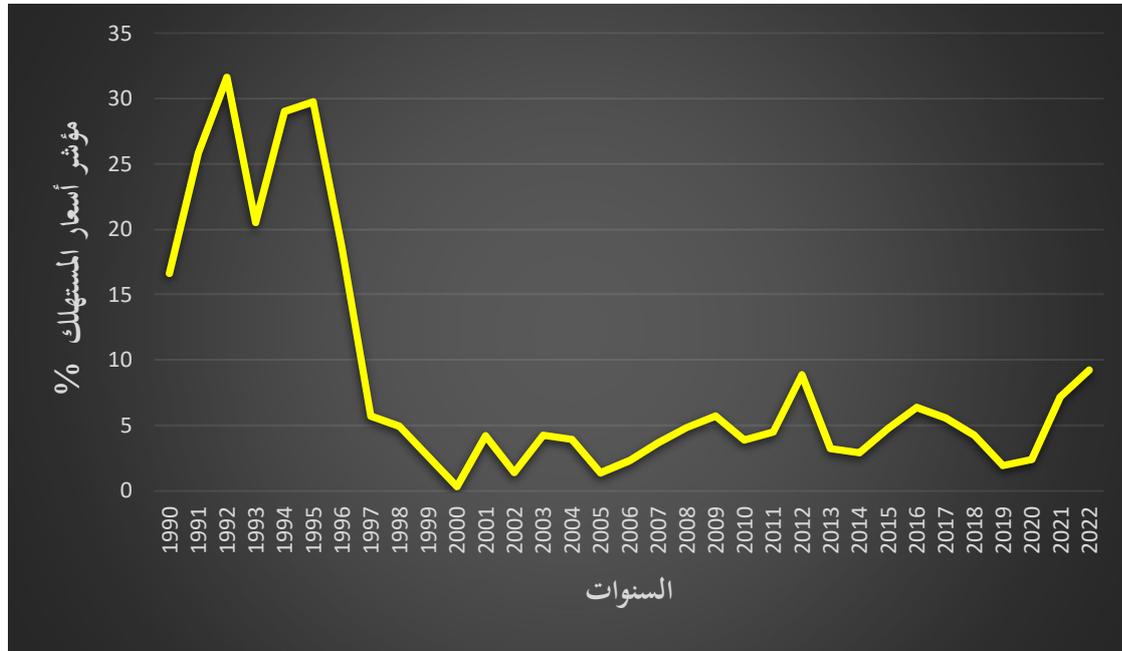
الجزائر خلال الفترة 1990-2021

2.916927	2014	3.9618	2004	29.04766	1994
4.784447	2015	1.382447	2005	29.77963	1995
6.397695	2016	2.311499	2006	18.67908	1996
5.591116	2017	3.678996	2007	5.733523	1997
4.26999	2018	4.858591	2008	4.950162	1998
1.951768	2019	5.73706	2009	2.645511	1999

المصدر: بيانات البنك الدولي <https://databank.worldbank.org/>

تم ترجمة بيانات الجدول السابق إلى منحنى بياني حتى نلاحظ تغيرات مؤشر التضخم خلال الفترة 1990-2022 بشكل أوضح، ولتيم تحليلها وفقا للمراحل المختلفة لهذه التغيرات حيث نميز فترات يكون فيها مستوى التضخم عاليا جدا مقارنة بفترات أخرى.

الشكل -11- منحنى مؤشر أسعار المستهلك (CPI) للجزائر خلال الفترة 1990-2022



المصدر: من إعداد الباحثة

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

سجلت معدلات التضخم ارتفاعا قياسيا بداية التسعينات تجاوزت 16% أين بلغت أعلى نسبة له 31.67% في 1992 بعد أن سجلت نسبة 5.90% و9.30% سنتي 1988 و1989 على التوالي حسب بيانات البنك الدولي، ولعل تداعيات الأزمة النفطية سنة 1986 برزت بعد تراجع احتياطي الخزينة العامة وظهور تحديات مالية بسبب نقص إيرادات الدولة، والذي حدّ من قدرة الدولة على تمويل النفقات الحكومية والاستثمارات العامة. كما أثر انخفاض قيمة العملة المحلية وتقلبات سوق العملات الأجنبية في تكاليف استيراد السلع والخدمات ما أدى لارتفاع أسعار الواردات. من ناحية أخرى شهدت بداية التسعينات بداية انفصال الاقتصاد الجزائري عن النظام الاشتراكي والتحول نحو اقتصاد السوق ونتيجة للتغيرات الهيكلية والاقتصادية كتحرير الأسعار من خلال السماح للعرض والطلب بتحديد قيمة السلع والخدمات جعل من أسعارها ترتفع خاصة مع عدم اتخاذ التدابير اللازمة ووضع آليات مناسبة لمراقبة الارتفاع المستمر والحد من آثاره السلبية على الاقتصاد كتحفيز الإنتاج والاستثمار وتعزيز المنافسة بتشجيع دخول المزيد من الشركات إلى السوق.

نشير هنا إلى أن الحكومة الجزائرية طبقت مبدأ تحرير الأسعار كأحد قوانين الإصلاحات الاقتصادية وكان أول القوانين المتعلقة بتنظيم الأسعار القانون رقم 89-12 الذي سعى لتنظيم السوق الوطنية بما يتماشى مرحلة التحول نحو اقتصاد السوق، صدر بعده الأمر رقم 95-06 المتعلق بالمنافسة وجاء ذلك في المادة 4 التي نصت على "تحدد بصفة حرة أسعار السلع والخدمات اعتمادا على قواعد المنافسة". (دبش، 2019، الصفحات 90-91)

ابتداءً من 1996 بدأت معدلات التضخم بالانخفاض بعدما كانت نسبته 18.70% واستمرت في الانخفاض لتبلغ نسبا أقل بكثير من الفترة السابقة حتى سنة 2000 أين وصلت ل 0.34%، حيث استقرت أسعار البترول نسبيا خلال هذه الفترة ما أدى لاستقرار إيرادات الحكومة، فوفقا لإحصائيات البنك الدولي بلغت إيرادات الموارد النفطية من إجمالي الناتج المحلي نسبة 16.30% سنة 1996 وبلغت نسبة 20.20% سنة

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

2000، أثر ذلك على استقرار أسعار السلع، كما زادت النفقات الحكومية من 5330 مليار دج سنة 1996 إلى 5820 مليار دج سنة 2000. من ناحية أخرى لعب الاستقرار السياسي دورا هاما بعد أن شهدت الجزائر أوضاع سياسية غير مستقرة ساهم ذلك في تعزيز الثقة في الاقتصاد وتحفيز النشاط الاقتصادي. وترى بعض الدراسات (بن جميل، 2016، صفحة 143) أن سبب تراجع معدلات التضخم في هذه المرحلة ناتج عن السياسة النقدية الانكماشية المعتمدة للتحكم في حجم الطلب الكلي والحد من الطلب على النقود من قبل الأفراد والمستثمرين، ذلك باتخاذ بعض الإجراءات ضمن برنامج تحرير الأسعار المتمثلة في رفع أسعار الفائدة لتشجيع الادخار والتقليص من الكتلة النقدية من خلال تمويل عجز ميزانية الدولة عن طريق الإصدار النقدي.

اتسمت الفترة 2001-2020 بتقلبات نسب مؤشر التضخم كما بدأت في الزيادة من جديد لكنها بقيت مستقرة نسبيا انحصرت بين 2% و5%، حيث اعتمدت الحكومة برنامج الإنعاش الاقتصادي الممتد من 2001-2004 ضمن البرنامج الثلاثي والذي زاد من نمو الكتلة النقدية، ونلاحظ أن سنتي 2012 و2016 سجلت نسبا شاذة لمؤشر التضخم فقد وصلت لـ 8.89% و6.40% على التوالي لكنها تبقى منخفضة جدا مقارنة بفترة بداية التسعينات تزامنت مع اتباع الحكومة سياسة نقدية توسعية بزيادة كمية النقود داخل الاقتصاد لتوفير الهياكل التحتية اللازمة وبالتالي ضرورة توفير السيولة اللازمة لتمويلها وتغطية نفقاتها، كما ساهمت الزيادة المعبرة في دخل الأفراد في ارتفاع التضخم بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية خاصة مع ضعف الإنتاجية وبالتالي تقلص العرض.

نلاحظ أن سنتي 2021 و2022 سجلت نسبا مرتفعة مقارنة بالسنوات التي سبقتها خلال العقد الأخير بنسبة 7.23% و9.27% على التوالي، إضافة للسياسات التي تبعتها الاقتصاد الجزائري كتعديل 2017 فإن وباء Covid-19 زاد من حدة التضخم فقد تعطلت الأنشطة الاقتصادية وتقلص حجم الإنتاج ما أدى لزيادة العرض

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

ونقص الطلب عالميا وليس فقط محليا ما أدى بدوره لتضخم عالمي نتيجة تقلبات أسعار النفط والسلع الأولية.

الفرع الثالث: تأثير النمو الاقتصادي

لفهم وتقييم تأثير الإصلاحات النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر سنقوم بتحليل تغيرات نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام باعتباره مؤشرا للنمو الاقتصادي، ففي حال زيادة إجمالي الناتج الداخلي الخام بمعدلات كبيرة فهذا يشير إلى احتمال وجود تحسن في النمو الاقتصادي أما تباطؤه فيدل على تباطؤ النمو الاقتصادي أو وجود تحديات اقتصادية. وبالتالي فإن مقارنة البيانات قبل وبعد تنفيذ الإصلاحات النقدية، يمكن تقديم صورة واضحة عن مساهمتها في تحسين النمو الاقتصادي من عدمه.

الجدول التالي يتضمن بيانات إجمالي الناتج الداخلي الخام في الجزائر للفترة 1986-2021 أي قبل وبعد الإصلاح النقدي المتمثل في قانون النقد والقرض 90-10.

الجدول -04- نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام في الجزائر من 1986 إلى 2021

السنوات	نمو GDP%	السنوات	نمو GDP%	السنوات	نمو GDP%
1986	0.4	1998	5.1	2010	3.6
1987	-0.7	1999	3.2	2011	2.9
1988	-1	2000	3.8	2012	3.4
1989	4.4	2001	3	2013	2.8
1990	0.8	2002	5.6	2014	3.8
1991	-1.2	2003	7.2	2015	3.7
1992	1.8	2004	4.3	2016	3.2
1993	-2.1	2005	5.9	2017	1.3

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

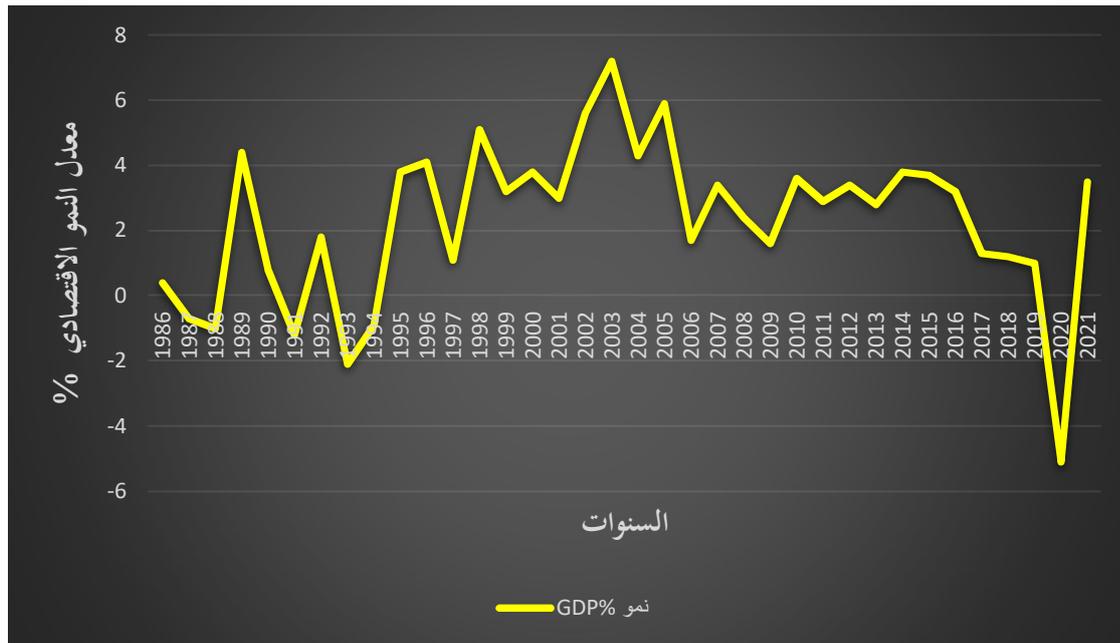
الجزائر خلال الفترة 1990-2021

1.2	2018	1.7	2006	-0.9	1994
1	2019	3.4	2007	3.8	1995
-5.1	2020	2.4	2008	4.1	1996
3.5	2021	1.6	2009	1.1	1997

المصدر: بيانات البنك الدولي / <https://databank.worldbank.org/>

يبين المنحنى البياني التالي معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1986-2021 بشكل أوضح، اعتمادا على بيانات البنك الدولي الموضوعة في الجدول السابق.

الشكل -12- منحنى نمو إجمالي الناتج الداخلي الخام في الجزائر من 1986 إلى 2021



المصدر: من إعداد الباحثة

تبين الأرقام أن الأزمة النفطية أثرت بشكل ملحوظ على النمو الاقتصادي في الجزائر حيث انخفض من 0.4% سنة 1986 إلى -0.7% سنة 1987 ثم -1% في 1988، لذلك هدفت التعديلات الاقتصادية ومن بينها النقدية المتخذة من قبل السلطات للنهوض بالاقتصاد الوطني وتحقيق التوازن الاقتصادي بدءا

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

بتطبيق قانون النقد والقرض 90-10، لكن معدلات النمو بقيت سلبية خلال الفترة الأولى من بداية الإصلاحات أي من 1990 وحتى 1994 نتيجة لتراكم الديون الخارجية، فحسب إحصائيات بنك الجزائر بلغت قيمة الدين طويل الأمد في 1990 قيمة 27391 مليار دولار أمريكي وقيمة 29908 مليار دولار أمريكي في 1994، ومن أسباب ذلك أيضا تقليص قدرة الحكومة فيما يخص الاستثمار في مختلف القطاعات الاقتصادية نظرا لنقص إيراداتها وبالتالي استحالة تحقيق نمو اقتصادي في ظل هذه الظروف.

تتذبذب مستويات معدل النمو الاقتصادي في الجزائر بداية من 1995 وحتى 2021 لكنها تبقى بنسب موجبة باستثناء سنة 2020 التي سجلت -5.1% نتيجة لتأثير جائحة كورونا Covid-19 على الاقتصاد العالمي والاقتصاد الجزائري بشكل خاص بسبب تقييد الأنشطة الاقتصادية وإغلاق الأنشطة التجارية والإنتاجية، أما تتذبذب النمو خلال باقي الفترة يعود لتقلبات أسعار المحروقات في السوق الدولية خاصة وأن معدل النمو الاقتصادي في الجزائر يعتمد على عائدات المواد النفطية بشكل كبير، لكنها تبقى إيجابية لذلك يمكن القول بأن الإصلاحات التي اعتمدها الحكومة الجزائرية قد تكون نجحت في التخفيف من آثار تراجع أسعار النفط على النمو الاقتصادي من خلال محاولتها تنويع مصادر الدخل بتنشيط القطاعات غير النفطية وتحسين بيئة الاستثمار وتشجيع القطاع الخاص، غير أن الاقتصاد الجزائري لازال يتأثر بتقلبات هذا القطاع ولازال يعتبر المصدر المهيمن لإيرادات البلاد ومصدرا للعملة الأجنبية، ويتضح ذلك في ارتفاع الدين الخارجي الذي بلغ حتى سنة 2005 قيمة 16778 مليون دولار أمريكي رغم أنها الفترة التي سجل فيها معدل النمو أعلى مستوياته بنسبة 7.2% سنة 2003 فيما يقابله كانت قيمة الدين في نفس السنة 23544 مليون دولار أمريكي. نشير هنا إن أن نسبة الدين انخفضت في 2006 بشكل ملحوظ وبلغت 5438 مليون دولار أمريكي لتستمر في الانخفاض حتى عام 2021 أين بلغت قيمة 1473 مليون دولار أمريكي.

المبحث الثاني: منهجية التحليل وصياغة النموذج

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

لوصول إلى أهداف الدراسة وللإجابة على الإشكالية المطروحة وللتأكد من صحة الفرضيات، اعتمادا على النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة، سنتبع المنهج القياسي لتحديد النموذج الذي يربط بين متغيرات البحث لتبسيط الظاهرة الاقتصادية وذلك باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد أحد نماذج الاقتصاد القياسي، كما تم اختيار متغيرات البحث اعتمادا على المنهج التحليلي الذي سنقوم من خلاله أيضا باختيار الأساليب والتقنيات الإحصائية والرياضية في تحليل السلاسل الزمنية الخاصة بالبيانات من أجل الكشف عن طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات وفهم آثارها السببية لاستخلاص النتائج وتقديم استنتاجات حول الظاهرة محل البحث.

المطلب الأول: أساسيات البحث

يتمحور موضوع البحث حول تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2021) دراسة قياسية تعتمد على تحليل بيانات متغيرات نموذج الانحدار المتعدد الذي يربط بين عرض النقود الموسع M2، أسعار المستهلك CPI مؤشرا للتضخم وإجمالي الناتج الداخلي كمؤشر للنمو الاقتصادي الحقيقي، ذلك استنادا للنظرية النقدية التي تعتبر عرض النقود مكونا رئيسيا للنمو الاقتصادي وأن له تأثيرا على مستوى الأسعار في المدى الطويل، وهذا بهدف معرفة حدود تأثير السياسة النقدية في الجزائر متمثلة في عرض النقود وعلاقتها بالتضخم وبالتالي قدرتها في التأثير على النمو الاقتصادي من عدمه. كما سيتم تضمين كل من متغير الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف للنموذج كمتغيرات مُفسِّرة، حيث اعتبر Keynes الاستثمار عاملا رئيسيا للنمو الاقتصادي، وأكد Robert Solow على أهميته وتأثيره في زيادة النمو الاقتصادي، كما جاء في دراسة (Ayad، 2020) التي تناولت نفس موضوع البحث في سياق الجزائر، واقترح تشجيع الاستثمار الذي قد يكون وسيلة لمتابعة عرض النقود من أجل إنتاج سلع قابلة للتداول والقضاء على صدمات التضخم، وهو ما أشار إليه الاقتصادي Evsey Domar فيما يخص

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

أهمية الاستثمار وإمكانيته في خلق قدرات إنتاجية ما يؤدي لزيادة الإنتاج والدخل. أما بالنسبة لمتغير سعر الصرف لفهم تأثير ديناميكياته على العلاقة بين عرض النقود والتضخم والنمو الاقتصادي، حيث يتأثر سعر الصرف بمعدلات التضخم ويمكن أن تؤثر التغيرات في سعر الصرف على الاستثمارات الأجنبية وبالتالي تأثيرها على النمو الاقتصادي.

1. نموذج البحث

تم تحديد الفترة الزمنية من 1990 إلى 2021 وهذا بناء على طبيعة التحولات التي شكلت الاقتصاد الجزائري خلال هذه الفترة، أهمها الإصلاحات النقدية بما أننا في صدد دراسة تأثير متغيرات السياسة النقدية على النمو الاقتصادي وأبرز هذه الإصلاحات تمثلت في قانون النقد والقرض 90-10 والذي جعل الاقتصاد الجزائري يتجه نحو اقتصاد السوق وما ترتب عنه من تحولات وتغيرات ومدى تحقيق الأهداف التي سعى إليها القانون 90-10 والإصلاحات المكتملة له. تم الحصول على بيانات متغيرات البحث من قاعدة بيانات البنك الدولي وبنك الجزائر وصندوق النقد العربي.

ومنه يمكن تحديد نموذج البحث كالتالي:

$$GDP = f(M2, CPI, FDI, EX)$$

حيث أن:

GDP إجمالي الناتج الداخلي الحقيقي، M2 عرض النقود الموسع، CPI مؤشر أسعار المستهلك، FDI الاستثمار الأجنبي المباشر وEX سعر الصرف.

يتطلب تطبيق طرق الاقتصاد القياسي لتقدير النماذج القياسية أولاً التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات البحث، ثم اعتماد السلاسل المستقرة لدراسة العلاقة بين هذه المتغيرات في المدى الطويل من خلال البحث عن وجود تكامل مشترك بينها أو عدم وجوده، حيث أن إمكانية البحث عن وجود تكامل

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

مشترك بين متغيرات البحث يسمح بمعرفة طبيعة العلاقة بين المتغيرات في المدى الطويل ويساعد على تحديد الطريقة القياسية المستعملة في تقدير معاملات النموذج القياسي، وأن أغلب اختبارات التكامل المشترك الشائعة في الأبحاث والدراسات التي تناولت هذا الموضوع اعتمدت على اختبارات التكامل المشترك التقليدية والتي قد ينتج عن تطبيقها انحدارا زائفا أي قد تظهر وجود علاقة ظاهرية بين المتغيرات رغم عدم وجودها حقيقة.

إن اختبارات التكامل المشترك القائمة على المتبقى في نماذج الانحدار أين يتم اختبار الفرضية العدمية H_0 التي تدل على عدم وجود تكامل مشترك مقابل الفرضية البديلة التي تشير لوجود تكامل مشترك، لا تتطلب استقرار المتغيرات كاختبار (Engle-Granger (1987)، ففي حالة تم رفض الفرضية H_0 بعد التأكد من استقرارية سلسلة المتبقى يلخص الاختبار لوجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج وإن اتسمت هذه المتغيرات بعدم الإستقرارية، كون هذه الاختبارات تستند إلى النظرية الاقتصادية في اختيار المتغيرات التي تقترح وجوب ارتباطها في المدى الطويل. إضافة إلى أن الاختبارات القائمة على المتبقى لا تأخذ في الاعتبار وجود متجهات زمنية محددة (Deterministic time trends)، كما لا تأخذ في الاعتبار وجود فواصل هيكلية (Structural breaks). (Edgerton و Westerlund، 2007، الصفحات 188-189) ويمكن أن تعطي الاختبارات التقليدية للتكامل المشترك في وجود فواصل هيكلية في سلسلة غير مستقرة نتائج متحيزة، مثل اختبار Engle-Granger، اختبار Johansen واختبار Bound لنموذج ARDL، ولتجنب الانحدار الزائف نستعمل أحد اختبارات التكامل المشترك المعدلة. (Ayad، 2020، صفحة 33) لذلك من الضروري إجراء اختبار المتجهات الزمنية المحددة واختبار الفواصل الهيكلية لمعرفة إذا ما كنا في حاجة لاستعمال اختبارات التكامل المشترك المعدلة أم نكتفي بالاختبارات التقليدية.

2. اختبارات التكامل المشترك المعدلة

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

تعد اختبارات التكامل مع وجود فواصل هيكلية نماذج معدلة للاختبارات التقليدية، التي تسمح بإمكانية حدوث فواصل هيكلية أو تغيرات في النظام في العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات، وبالتالي قد تتأثر علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات ولا تكون ثابتة بمرور الوقت نتيجة تأثيرها بالصدمات الخارجية أو تغيرات السياسة أو عوامل أخرى.

2.1. اختبار Gregory-Hansen (1996)

طور كل من Gregory و Hansen اختبارات تكامل مشترك قائمة على المتبقى وتقوم على الفرضية البديلة التي تقترض وجود فاصل هيكلية واحد في متجه (vector) التكامل المشترك. وتعد هذه الاختبارات امتدادا لاختبار ADF، Z_x و Z_t التي لا تعتمد على تحديد حدوث فاصل هيكلية. واقترح Gregory و Hansen ثلاث نماذج، الأول تغير المستوى (level shif)، الثاني تغير المستوى والاتجاه (level shif with trend) والثالث تحول النظام (regime shift). (Gregory و Hansen، 1996، صفحة 555) وهي نماذج تمثل أنواعا مختلفة من الفواصل الهيكلية التي يمكن حدوثها في السلسلة الزمنية، تعبر عن تغير في العلاقة أو سلوك المتغيرات.

ويقصد بتغير المستوى في النموذج الأول تغير قيمة التقاطع (intercept) أو الثابت (C) بعد حدوث فاصل هيكلية، بينما النموذج الثاني يشير لتغير قيمة التقاطع (C) مع وجود اتجاه (T) بعد حدوث الفاصل، أما في النموذج الثالث يكون الفاصل على مستوى التقاطع (C) ومعاملات الانحدار (S) لنموذج التكامل المشترك قبل الفاصل وأثناء حدوثه. ويشير Ayad (2020) في دراسته لنموذج رابع يتمثل في حدوث تحول على مستوى التقاطع (C) والاتجاه (T) ومعاملات الانحدار (S) (Ayad، 2020، صفحة 34)، تتضمن الدراسة الشكل الرياضي للنماذج لفهم أعمق والمصدر الأول (Gregory و Hansen، 1996).

2.2. اختبار Hatemi-J (2008)

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

تقوم اختبارات التكامل المشترك التقليدية على أساس أن متجه التكامل المشترك يبقى على حاله خلال فترة البحث، إلا أن (Hatemi-J (2008) يبين وجود عدة أسباب لتغير العلاقة بين المتغيرات في المدى الطويل حيث تحدث التحولات في متجه التكامل المشترك نتيجة للتغيرات الهيكلية الناتجة عن الأزمات الاقتصادية، صدمات التكنولوجيا وغيرها. ولهذا اعتمد (Hatemi-J (2008) على اختبارات (Gregory-Hansen (1996) التي تسمح بوجود فاصل زمني واحد في دراسة التكامل المشترك، مع توسيع نطاق الفواصل والسماح بوجود فاصلين هيكليين. (Hatemi-J، 2008، صفحة 498) وقد اقترح (Hatemi-J (2008) معادلة واحدة لحساب تأثير الفواصل الهيكلية على كل من التقاطع (C) ومعاملات الانحدار (S). (Ayad، 2020، صفحة 34)

2.3. اختبار Maki (2012)

لم يتوصل الباحثون لتحديد عدد الفواصل الهيكلية بشكل دقيق، لذلك فإن تطبيق كل من اختبار (Gregory-Hansen (1996) واختبار (Hatemi-J (2008) سيكون أداءها ضعيفا إذا تجاوز عدد الفواصل الهيكلية المسموح به ضمن هذه الاختبارات، لذلك اقترح (Maki (2012) اختبارا جديدا للتكامل المشترك. (Maki، 2012، صفحة 2011) حيث يتضمن اختبار (Maki (2012) أربع معادلات مع السماح لخمس فواصل هيكلية كحد أقصى. (Ayad، 2020، صفحة 35)

3. اختبار السببية غير المتماثلة (Hatemi-J (2012)

يرى (Hatemi-J (2012) أنه يوجد تأثيرات سببية غير متكافئة لا تأخذ بعين الاعتبار، على عكس ما تنص عليه اختبارات السببية التقليدية التي تعتبر تأثير كل من الصدمات الإيجابية والسلبية هو نفسه، ويبرر ذلك من خلال سلوك المستثمرين مع الصدمة الإيجابية مقارنة بصدمة سلبية من نفس الحجم في الأسواق المالية، إضافة لإمكانية عدم وجود المعلومات الكاملة داخل جميع الأسواق المتفاعلة.

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

هذا ما أدى لاعتماد (Hatemi-J (2012) إمكانية وجود سببية غير متماثلة اعتمادا على فكرة Granger and Yoon (2002) في اختبار التكامل المشترك والذي اعتبر على أنه تكامل مشترك خفي وذلك بتحويل البيانات لتغيرات تراكمية إيجابية وسلبية الذي توسع ليشمل فكرة السببية غير المتماثلة أو غير المتكافئة. (Hatemi-J، 2012، صفحة 448)

المطلب الثاني: الاختبارات المستعملة

من أجل تقدير متغيرات البحث يجب التأكد أولا من وجود الفواصل الهيكلية (Structural breaks) لاختبار اختبارات جذر الوحدة المناسبة لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية ثم التأكد من عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي (Autocorrelation) بين السلاسل المستقرة، يمكننا ذلك من اختيار اختبارات التكامل المشترك المناسبة لدراسة العلاقة طويلة الأمد بين المتغيرات ومن ثم اختيار الطريقة المثلى لتقدير معاملات النموذج القياسي.

1. اختبار الفواصل الهيكلية

من خلال مشاهدة منحنيات بيانات متغيرات البحث كما يوضح الملحق -02- نلاحظ احتمال وجود فواصل هيكلية، وللتحقق من ذلك سنقوم باعتماد اختبار Bai-Perron الذي يدعم وجود فواصل هيكلية متعددة. يوضح الجدول التالي نتائج الاختبار Bai-Perron Test لكل متغير من متغيرات البحث، حيث نتوقف عند عدد الفواصل الهيكلية أين تصبح قيمة F-statistic أصغر من قيمة Critical Value.

الجدول -05- نتائج اختبار الفواصل الهيكلية Bai-Perron Test

النتائج	الفواصل	اختبار Bai-Perron		المتغيرات
		Critical Value	F-Statistic	
وجود 5 فواصل هيكلية	1998-2003-2007- 2011-2015	8.58	116.8219	GDP
		7.22	200.9175	
		5.96	223.8520	

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

		4.99	274.3979	
		3.91	341.5887	
وجود 5 فواصل هيكلية	2001-2006-2010- 2014-2018	8.58	135.3563	M2
		7.22	162.4904	
		5.96	189.2176	
		4.99	238.1639	
		3.91	260.8774	
وجود 5 فواصل هيكلية	1997-2002-2008- 2013-2018	8.58	227.4676	CPI
		7.22	116.6731	
		5.96	76.64995	
		4.99	55.76530	
		3.91	43.10774	
وجود 5 فواصل هيكلية	1996-2001-2018- 2012-2016	8.58	20.48241	FDI
		7.22	24.99662	
		5.96	26.58143	
		4.99	21.32268	
		3.91	16.93464	
وجود 5 فواصل هيكلية	1994-1999-2003- 2009-2015	8.58	52.08460	EX
		7.22	155.0944	
		5.96	200.7756	
		4.99	147.1649	
		3.91	117.2351	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج E-views 13

إن النتائج المحصل عليها والتي تؤكد وجود فواصل هيكلية بالنسبة لمتغيرات البحث الخمسة، حيث يتم رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود فواصل هيكلية عندما تكون قيمة Critical value أصغر من قيمة F-statistic، وبالتالي احتمال وجود فاصل هيكلية واحد وحتى خمس فواصل هيكلية كما يوضح الملحق

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

03- . تقودنا النتائج لاعتماد اختبارات جذر الوحدة مع فواصل هيكلية لاختبار استقرارية السلاسل الزمنية الخاصة بهذه المتغيرات.

2. اختبارات جذر الوحدة

بعد التأكد من وجود فواصل هيكلية في جميع السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات البحث من خلال المنحنيات البيانية وبعد استعمال اختبار Bai-Perron Test الخاص بالكشف عن الفواصل الهيكلية، سنقوم بتطبيق اختبارات جذر الوحدة التي تدعم وجود فواصل هيكلية للتأكد من ثبات هذه السلاسل الزمنية.

يمكن لاحتواء السلاسل الزمنية على فواصل هيكلية أن يؤثر على اختبارات جذر الوحدة العادية، من خلال إدخال عدم الثبات نتيجة للتقلبات التي قد تحتويها بيانات السلاسل الزمنية، لذلك تم تطوير اختبارات مختلفة تدعم وجود فواصل هيكلية مثل اختبار Zivot-Andrews واختبار Lumsdaine and Papell واختبار Lee and Strazicich . (Perera ، Glynn ، و Verma ، 2007، صفحة 3) كما أظهر Perron (1989) أن تجاهل أي انقطاع هيكلية يقلل من القدرة على رفض جذر الوحدة، مما قد يؤدي إلى استنتاجات غير صحيحة حول ثبات السلسلة الزمنية، ومن خلال السماح بالفواصل الهيكلية يستطيع الباحثين تحديد ما إذا كانت السلسلة الزمنية ثابتة في الاتجاه أم أنها ثابتة مع وجود فواصل. (Lee و Strazicich ، 2003، صفحة 1082)

إن اختبار جذر الوحدة Zivot-Andrews يسمح بحدوث فاصل هيكلية في بيانات السلاسل الزمنية والتي لا يتم حسابها في اختبارات جذر الوحدة التقليدية مثل اختبار ADF، اختبار DF-GLS واختبار PP، ويتم تحديد نقطة الانقطاع الهيكلية أو الفاصل الهيكلية الأكثر أهمية في السلسلة الزمنية. (Alam ، Waheed ، و Ghauri ، 2006، صفحة 5) ويكمن الغرض من استخدام هذا الاختبار في مراعاة إمكانية حدوث فاصل

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

هيكلي واحد فقط وإظهار مدى حساسية النتائج للتغيرات الهيكلية. (Kum, 2012, p. 243) في الجداول

التالي النتائج المتحصل عليها من تطبيق اختبار جذر الوحدة Zivot-Andrews.

الجدول -06- اختبار جذر الوحدة Zivot-Andrews

5% critical value	الفاصل	t-statistic	النموذج	المتغيرات
-4.8	2019	-4.2891	Intercept	GDP
-4.42	2018	-3.7282	Trend	
-5.08	2019	-4.0711	Both	
-4.8	--	-5.9273	Intercept	d(GDP)
-4.42	--	-6.1844	Trend	
-5.08	--	-5.9779	Both	
-4.8	2020	-1.6839	Intercept	M2
-4.42	2020	-2.9972	Trend	
-5.08	2003	-2.9801	Both	
-4.8	--	-5.8255	Intercept	d(M2)
-4.42	--	-5.3831	Trend	
-5.08	--	-5.9677	Both	
-4.8	1996	-7.7356	Intercept	CPI
-4.42	1999	-5.567	Trend	
-5.08	1996	-6.7717	Both	
-4.8	2011	-4.5749	Intercept	FDI
-4.42	2002	-4.6895	Trend	
-5.08	2000	-5.2933	Both	
-4.8	--	-7.6834	Intercept	d(FDI)
-4.42	--	-7.2797	Trend	
-5.08	--	-7.7098	Both	
-4.8	2002	-3.1134	Intercept	EX
-4.42	2012	-2.4836	Trend	
-5.08	2014	-2.4304	Both	

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

-4.8	--	-5.1908	Intercept	d(EX)
-4.42	--	-4.9274	Trend	
-5.08	--	-5.2093	Both	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج R-4.3.1

بينما يسمح اختبار Lee-Strazicich كأحد اختبارات جذر الوحدة، بوجود فاصل هيكلية واحد أو اثنين.

(Lee-Strazicich، Gentle، و Wang، 2017، صفحة 132) يلخص الجدول التالي نتائج اختبار Lee-

.Strazicich

الجدول -07- اختبار جذر الوحدة Lee-Strazicich

5% critical value	الفاصل 2	الفاصل 1	t-statistic	النموذج	المتغيرات
-3.5630	2004	1996	-1.2147	Intercept	GDP
-6.1520	2013	1996	-3.5803	Trend and Intercept	
-3.5630	--	--	-4.4907	Intercept	d(GDP)
-6.1850	--	--	-10.2718	Trend	
-3.5630	2007	1994	-0.9220	Intercept	M2
-6.3750	2013	2002	-4.8282	Trend	
-3.5630	--	--	-4.4119	Intercept	d(M2)
-6.3120	--	--	-6.8130	Trend	
-3.5630	2001	1998	-2.4988	Intercept	CPI
-6.1080	2000	1996	-6.9404	Trend	
-3.5630	--	--	-6.5695	Intercept	d(CPI)
-6.1080	--	--	-7.0880	Trend	
-3.5630	2014	1997	-4.3631	Intercept	FDI
-6.1850	2011	1996	-5.3938	Trend	
-3.5630	--	--	-9.5946	Intercept	d(FDI)
-6.2010	--	--	-7.8635	Trend	
-6.16	2014	2002	-4.1209	Intercept	EX
-6.62	2012	2000	-5.1149	Trend	

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

-3.5630	--	--	-5.0326	Intercept	d(EX)
-6.1520	--	--	-6.3793	Trend	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج RATS 10

انطلاقا من اختبار Zivot-Andrews واختبار Lee-Strazicich لجذر الوحدة، تبين أن جميع المتغيرات مستقرة عن الفرق الأول (1) ما عدا متغير (CPI) مؤشر أسعار المستهلك وجد أنه مستقر عند المستوى (0) في اختبار Zivot-Andrews. حيث عندما تكون القيمة المطلقة ل t-statistic أكبر من القيمة المطلقة لل Critical value ترفض الفرضية الصفرية H_0 التي تنص على وجود جذر وحدة مع فواصل هيكلية.

3. اختبار التكامل المشترك

بما أن الاختبارات السابقة أوضحت احتواء السلاسل الزمنية الخاصة بمتغيرات البحث على فواصل هيكلية، فإنه من الضروري اعتماد اختبارات التكامل المشترك المعدلة التي تسمح بوجود تغير في هيكل العلاقة بين المتغيرات عبر الزمن.

يعتبر اختبار Gregory-Hansen امتدادا لاختبار Perron (1989) واختبار Zivot-Andrews اللذان ركزا على إمكانية حدوث تحول في الاتجاه فيما يخص اختبار جذر الوحدة. (Gregory و Hansen، 1996، صفحة 555) الجدول التالي يوضح نتائج اختبار Gregory-Hansen.

الجدول -08- اختبار التكامل المشترك Gregory-Hansen

5% critical value	الفاصل	t-statistic	الاختبارات	المعادلات
-5.56	1995	-3.56	ADF	المعادلة (1) (C)
-5.56	2016	-5.16	Zt	
-59.40	2016	-29.34	Za	
-5.83	1995	-3.32	ADF	المعادلة (2)
-5.83	2016	-5.79	Zt	

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

-65.44	2016	-34.47	Za	(C/T)
-6.41	1997	-4.13	ADF	المعادلة (3)
-6.41	2002	-5.03	Zt	
-78.52	2002	-28.66	Za	(C/S)
-6.84	2004	-3.76	ADF	المعادلة (4)
-6.84	2011	-6.11	Zt	
-88.47	2011	-35.76	Za	(C/S/T)

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج Stata 18

تظهر جميع معادلات اختبار Gregory-Hansen للتكامل المشترك مع وجود فاصل هيكلية واحد عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات البحث عند درجة معنوية 5%، حيث أن القيمة المطلقة ل t-statistic أصغر من القيمة المطلقة لل Critical value ما يؤدي لقبول الفرضية H_0 التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك.

لدينا اختبار آخر للتكامل المشترك، اختبار Hatemi-J الذي يسمح بوجود فاصلين هيكلية في بيانات البحث، ويستخدم لاختبار وجود علاقة طويلة المدى بين متغيرين أو أكثر. تظهر نتائجه في الجدول أدناه.

الجدول -09- اختبار التكامل المشترك Hatemi-J

الاختبارات	t-statistic	الفاصل 1	الفاصل 2	5% critical value
ADF	-8.614	2001	2011	-7.903
Zt	-9.350	2000	2012	-7.903
Za	-46.595	2000	2012	-123.870

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج GAUSS 23

بناء على اختبار ADF و Zt فإنه يتم رفض الفرضية H_0 نتيجة لأن القيمة المطلقة ل t-statistic أكبر من القيمة المطلقة لل Critical value ما يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، غير أن اختبار Za يبين عدم وجود تكامل مشترك حيث تكون القيمة المطلقة ل t-statistic أصغر من القيمة المطلقة لل Critical value.

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

من ناحية أخرى، فإنه من المستحسن إجراء عدد غير محدد من الفواصل الهيكلية في اختبار التكامل المشترك، حيث قد تكون نتائج وأداء مثل هذا الاختبار أفضل من اختبارات التكامل المشترك القياسية التي تسمح بفواصل واحد أو اثنين فقط. (Maki، 2012، صفحة 2011) ويمكننا اختبار آخر من توسيع عدد الفواصل الهيكلية كاختبار (Maki (2012). الجدول التالي يلخص النتائج المتحصل عليها.

الجدول -10- اختبار التكامل المشترك Maki

5% critical value	الفواصل	t-statistic	المعادلات	عدد الفواصل
-5.992	1994-2003-2017	-8.079**	level shift	3 فواصل
-6.214	1994-2006-2017	-7.914**	level shift with trend	
-7.803	1998-2011-2016	-6.598	regime shifts	
-8.254	2003-2009-2015	-183.194**	trend and regime shifts	
-6.132	1994-2003-2008-2017	-8.352**	level shift	4 فواصل
-6.373	1994-2001-2006-2017	-7.914**	level shift with trend	
-8.292	1998-2005-2011-2016	-6.598	regime shifts	
-8.871	1996-2003-2009-2015	-183.194**	trend and regime shifts	
-6.306	1994-2003-2008-2014-2017	-8.371**	level shift	5 فواصل
-6.494	1994-2001-2006-2010-2017	-7.914**	level shift with trend	
-8.869	1994-1998-2005-2011-2016	-6.598	regime shifts	
-9.482	1996-2000-2003-2009-2015	-183.194**	trend and regime shifts	

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج GAUSS 23

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

تبين جميع المعادلات في الحالات الثلاث وجود تكامل مشترك بين متغيرات البحث، حيث نلاحظ أن القيمة المطلقة ل t-statistic أكبر من القيمة المطلقة لل Critical value ما يؤدي لرفض الفرضية H_0 ومنه وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، ما عدا (regime shifts) أي المعادلة (3) تبين نتائجها عكس ذلك. بناء على النتائج المتحصل عليها من الاختبارات المختلفة للتكامل المشترك نلخص لوجود علاقة توازنية طويلة المدى بين كل من عرض النقود، مستوى الأسعار، الاستثمار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1990-2021) مع وجود فاصلين هيكلين كحد أدنى وخمسة فواصل هيكلية كحد أقصى.

المبحث الثالث: عرض ومناقشة النتائج

بعد إجراء الاختبارات اللازمة للتأكد من إستقرارية السلاسل الزمنية ومعرفة سلوك المتغيرات في المدى الطويل، وجب اختيار النموذج المناسب لتقدير العلاقة بين متغيرات البحث بهدف الحصول على النتائج المناسبة لتفسير العلاقة الاقتصادية بينها والتأكد من صحة النموذج من خلال الاختبارات الإحصائية والقياسية المناسبة لطبيعة البيانات المستعملة في البحث.

المطلب الأول: تقدير النموذج

وفقا للنتائج المتحصل عليها من الاختبارات السابقة وبعد التأكد من وجود علاقة طويلة المدى بين كل من النمو الاقتصادي كمتغير مفسر ومجموع المتغيرات المفسرة المتمثلة في عرض النقود، مستوى الأسعار، الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف، وجب تقدير العلاقة قصيرة المدى بين هذه المتغيرات أولاً لمعرفة مساهمة ديناميكية المدى القصير في إعادة التوازن بين المتغيرات في المدى الطويل في حالة حدوث صدمات، والتي يعبر عنها مصطلح تصحيح الخطأ ECT في نموذج تصحيح الخطأ ECM، بينما تم اعتماد طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل FMOLS للحصول على معاملات المدى الطويل.

1. نتائج المدى القصير

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

ووفقا لما جاء في مقال (Engle (1987) أنه يمكن استخدام نموذج تصحيح الخطأ في تحليل سلوك المتغيرات غير المستقرة المرتبطة بطريقة تسمح بتحديد توازن مستقر طويل المدى بينها أي بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية الخاصة بجميع المتغيرات عند الفرق الأول (1)، ويعد نموذج تصحيح الخطأ مناسباً في التطبيقات الاقتصادية والمالية، حيث تكون المتغيرات مثل الأسعار وأسعار الفائدة وأسعار الصرف غالباً غير ثابتة ولكن من المتوقع أن يكون لها علاقات طويلة المدى مع بعضها البعض. (Engle و Granger، 1987، صفحة 254) الجدول أدناه يلخص نتائج نموذج تصحيح الخطأ.

الجدول -11- نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model

المعاملات	المعاملات	الاحتمال
Constant	3.08×10^{12}	0.0005**
D(M2)	-0.1291	0.1819
D(CPI)	1.56×10^{10}	0.1721
D(FDI)	-2.35×10^{11}	0.0309**
D(EX)	-3.19×10^{10}	0.0030**
ECT(-1)	-0.3645	0.0018**

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج E-views 13

في الجدول أعلاه يظهر غياب تأثير كل من عرض النقود ومستوى الأسعار على النمو الاقتصادي، بينما يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف في النمو الاقتصادي في المدى القصير ونلاحظ ذلك من خلال قيمة الاحتمال أقل من درجة المعنوية $\alpha=5\%$. تبين النتائج أن الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف يؤثران سلباً على النمو الاقتصادي، فكلما زاد صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة من إجمالي الناتج المحلي بـ 1% انخفض النمو الاقتصادي بـ 2.35×10^{11} نتيجة اعتمادية الاقتصاد على قطاعات معينة كالتوجه نحو استخراج المحروقات وتعتبر هذه الاستثمارات في الجزائر عرضة لتقلبات

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

الأسعار العالمية ما يؤثر على النمو الاقتصادي. أيضا كلما زادت قيمة سعر الصرف بوحدة واحدة (بواحد دج) نقصت قيمة النمو الاقتصادي ب 3.19×10^{10} دج وهذا يدل على أنه كلما تحسنت قيمة العملة المحلية أثر ذلك سلبا على النمو الاقتصادي وهذا لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث من المفترض أن يؤدي تحسن قيمة العملة المحلية لزيادة النمو الاقتصادي بالتقليل من التضخم من خلال انخفاض تكلفة واردات السلع وبالتالي استقرار أسعارها ما يؤدي لتحسن القدرة الشرائية لدى المستهلكين وبالتالي تحفيز الإنفاق وتعزيز الطلب العام. ويمكن تفسير غياب تأثير عرض النقود ومستوى الأسعار على النمو الاقتصادي في الجزائر على المدى القصير كونهما لا يمثلان العامل الأساسي الذي يحكم التغيرات قصيرة المدى بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

نلاحظ أيضا أن قيمة حد تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية ما يدل على أن الانحرافات الممكن حدوثها بين المتغيرات في المدى القصير يمكن تصحيحها في المدى الطويل لإعادة التوازن بين المتغيرات، وبما أن قيمة تصحيح الخطأ تساوي 0.3645 فإن مدة التعديل أو التصحيح تستغرق حوالي السنتين وثمانية أشهر.

2. نتائج المدى الطويل

من أجل الحصول على معلمات المدى الطويل نقوم باعتماد طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (Fully Modified Least Squares (FMOLS)، وبناء على اختبار Maki للتكامل المشترك نقوم بتقدير نموذج المدى الطويل مع وجود خمسة فواصل هيكلية.

حيث يتمثل الغرض الأساسي من انحدار FMOLS في الحصول على أمثل تقدير لانحدارات التكامل المشترك وعلى عكس طريقة المربعات الصغرى العادية فإن FMOLS تتعامل مع البيانات غير المستقرة أيضا دون الحاجة لتبيان عدد التكاملات المشتركة. (Phillips، 1995، صفحة 1023)

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

وفقا لاختبار Maki للتكامل المشترك سنقوم بتقدير نموذجين وهما معادلة Level shift ومعادلة Level shift with trend بوجود خمسة فواصل هيكلية حيث يتم تضمين خمسة متغيرات وهمية لنموذج المدى الطويل والتي تمثل الفواصل الهيكلية. إن الاستعانة بالنموذج الثاني ضرورة حتمية حيث أنه من الممكن للفواصل الهيكلية أن تؤثر على العلاقة طويلة المدى بين المتغيرات وبالتالي قد تتغير بمرور الوقت نتيجة لتغير معامل الاتجاه العام لشعاع أو متجه التكامل المشترك. الجداول أدناه تبين نتائج التقدير.

الجدول -12- نتائج تقدير المدى الطويل (FMOLS) لمعادلة Level shift

المعطيات	المعاملات	الاحتمال
Constant	1.14×10^{13}	0.0000**
M2	0.6464	0.0000**
CPI	-7.99×10^{10}	0.0153**
FDI	5.56×10^{11}	0.1087
EX	-3.01×10^{10}	0.0516
D1	2.45×10^{11}	0.7921
D2	7.78×10^{11}	0.3638
D3	4.50×10^{11}	0.6021
D4	-2.46×10^{11}	0.7842
D5	1.15×10^{12}	0.1927

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج E-views 13

توضح النتائج المتحصل عليها أن عرض النقود يؤثر إيجابا على النمو الاقتصادي في المدى الطويل حيث كلما زاد عرض النقود بواحد دج زاد النمو الاقتصادي ب 0.6464 دج وهي قيمة ضئيلة جدا، يعود ذلك للسياسة النقدية المتبعة من قبل السلطات النقدية التي تهدف للحفاظ على استقرار قيمة العملة المحلية والتحكم في التضخم من خلال تقليص عرض النقود. في حين يؤثر مؤشر أسعار المستهلك سلبا على النمو

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

الاقتصادي فكلما زاد التضخم ب 1% انخفض النمو الاقتصادي ب 7.99×10^{10} دج وهي قيمة عالية جدا

ما يدل على أنه ذو تأثير كبير في المدى الطويل.

تثبت النتائج المتحصل عليها أن كل من عرض النقود والتضخم عاملان محددان رئيسيان للنمو الاقتصادي

في الجزائر على المدى الطويل، وتتوافق هذه النتائج مع وجهة النظر النقدية، لذلك يجب التوسع في عرض

النقود مع ضبط معدلات التضخم للحد من صدماته من خلال تحقيق استقرار مستوى الأسعار وذلك بتشجيع

إنتاج السلع المحلية القابلة للتداول، وقد يكون تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي بالتوازي العامل الأساسي

لتحقيق ذلك ومنه تعزيز النمو الاقتصادي للجزائر.

نلاحظ أن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير إيجابي لكن غير معنوي عند درجة معنوية $\alpha=5\%$ ، أما

بالنسبة لسعر الصرف فتأثيره سلبي حتى في المدى الطويل لكنه أيضا غير معنوي ما يدل على أن كلا

المتغيرين لا يؤثران في النمو الاقتصادي الجزائري في المدى الطويل.

الجدول -13- نتائج تقدير المدى الطويل (FMOLS) لمعادلة Level shift with trend

المعاملات	المعاملات	الاحتمال
Constant	8.66×10^{12}	0.0000**
M2	0.0467	0.6361
CPI	-8.25×10^9	0.6884
FDI	-3.85×10^{11}	0.1001
EX	-3.71×10^{10}	0.0001**
D1	-4.60×10^{11}	0.3615
D2	3.45×10^{11}	0.5137
D3	2.84×10^{11}	0.5411
D4	-2.27×10^{11}	0.6254
D5	9.57×10^{11}	0.0476**
Trend	4.87×10^{11}	0.0000**

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج E-views 13

تبين نتائج النموذج الثاني أن جميع المتغيرات غير معنوية إحصائيا باستثناء معلمة متغير سعر الصرف والذي يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي فكلما ارتفع سعر الصرف بوحدة واحدة أي كلما تحسنت قيمة العملة المحلية مقابل عملة الدولار الأمريكي أدى ذلك لانخفاض النمو الاقتصادي بـ 3.71×10^{10} دج عند درجة معنوية $\alpha=5\%$ ، وقد يعود ذلك للنتائج المترتبة عن ارتفاع سعر الصرف كارتفاع تكلفة صادرات المحروقات كون الاقتصاد الجزائري اقتصادا ريعيا وبالتالي انخفاض إيرادات الصادرات يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي المحلي.

بالنسبة لكل من عرض النقود والتضخم والاستثمار الأجنبي فهي لا تؤثر على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، يرجع ذلك للسياسة النقدية المنتهجة خاصة وأن السلطات النقدية هدفت من خلال الإصلاحات والتعديلات النقدية طويلة المدى لتطوير الجهاز المصرفي الجزائري وبذلك تحسين المعروض النقدي وضبط التضخم، غير أن تلك الجهود لم تحقق الأهداف المسطرة. بالنسبة أيضا للاستثمار الأجنبي المباشر تعود النتائج المتوصل إليها لطبيعة الاقتصاد الجزائري التي تعتمد بشكل كبير على العائدات النفطية بدلا من الاستثمار الأجنبي كمحرك للنمو الاقتصادي.

من الملاحظ أن كلا النموذجين قدما نتائج مختلفة تماما عن العلاقة التي تربط بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر، ومع ذلك فإن كلا النموذجين يظهران ضعف السياسة النقدية متمثلة في عرض النقود في تأثيرها على النمو الاقتصادي في الجزائر.

في الجزء الأخير من الفصل سنسلط الضوء على السببية غير المتماثلة والتي من خلالها يمكن فهم العلاقة بين المتغيرات بشكل أفضل.

المطلب الثاني: تشخيص النموذج

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

تلعب اختبارات تشخيص النموذج دورا مهما في معرفة مدى ملاءمة النموذج في تفسير العلاقة بين متغيرات البحث، وبالتالي تقييم النموذج المستعمل ومعرفة مدى قدرته على تمثيل الظاهرة محل الدراسة وذلك من خلال التحقق من الفرضيات التي تعتمد عليها النماذج حول توزيع البيانات وشروط الخطأ وغيرها من العوامل الأخرى. ما يدل على أن اختبارات التشخيص توفر مقارنة منهجية وكمية لتقييم جودة النموذج، واتخاذ القرارات، واستخلاص استنتاجات ذات دلالة من البيانات.

1. اختبار السببية

بهذه التأكيد من نتائج التقدير ولمعرفة اتجاه السببية بين متغيرات البحث سنقوم بإجراء اختبار السببية، عن طريق استعمال اختبار Granger Causality Test واختبار (2012) Hatemi-J للسببية غير المتماثلة.

الجدول -14- اختبار سببية جرانجر Granger Causality Test

Prob	F-statistic	اتجاه السببية	Prob	F-statistic	اتجاه السببية
0.9996	0.0004	FDI to M2	0.1079	2.4460	M2 to GDP
0.0856	2.7279	M2 to FDI	0.0894	2.5745	GDP to M2
0.8246	0.1944	EX to M2	0.5035	0.7062	CPI to GDP
0.9853	0.0148	M2 to EX	0.1584	1.9919	GDP to CPI
0.5100	0.6925	FDI to CPI	0.9421	0.0598	FDI to GDP
0.6715	0.4049	CPI to FDI	0.9142	0.0900	GDP to FDI
0.1192	2.3268	EX to CPI	0.3384	1.1338	EX to GDP
0.3890	0.9823	CPI to EX	0.4164	0.9090	GDP to EX
0.2176	1.6262	EX to FDI	0.7422	0.3019	CPI to M2
0.6724	0.4035	FDI to EX	0.3533	1.0868	M2 to CPI

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج E-views 13

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

يوضح الجدول السابق الذي يلخص نتائج اختبار سببية Granger قبول الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود علاقة سببية بين جميع متغيرات البحث في كلا الاتجاهين، حيث نلاحظ أن قيمة الاحتمالية Prob أكبر من قيمة المعنوية عند $\alpha=5\%$.

لكن يمكن الكشف عن سببية خفية من خلال استعمال اختبار السببية غير المتماثلة Asymmetric Causality، الذي يقوم على أساس أن استجابة المتغيرات للصدمات السلبية والايجابية يختلف اعتمادا على اتجاه السببية.

الجدول -15- اختبار Hatemi-J (2012)

5% critical value	W-stat	اتجاه السببية	5% critical value	W-stat	اتجاه السببية
5.890	3.105	CPI+ to FDI	8.890	1.988	GDP+ to M2
5.896	3.527	CPI- to FDI	20.649	25.073**	GDP- to M2
7.362	3.932	CPI+ to EX	4.944	1.756	GDP+ to CPI
34.645	78.519**	CPI- to EX	4.690	0.232	GDP- to CPI
7.019	5.808	FDI+ to GDP	4.365	2.474	GDP+ to FDI
8.088	5.026	FDI- to GDP	5.278	0.626	GDP- to FDI
9.827	1.756	FDI+ to M2	5.775	1.126	GDP+ to EX
8.951	2.869	FDI- to M2	28.952	11.171	GDP- to EX
5.740	1.686	FDI+ to CPI	11.759	13.539**	M2+ to GDP
5.445	1.308	FDI- to CPI	27.936	29.806**	M2- to GDP
31.963	22.546	FDI+ to EX	36.283	37.618**	M2+ to CPI
5.006	4.750	FDI- to EX	4.508	1.685	M2- to CPI
7.989	2.301	EX+ to GDP	9.898	1.074	M2+ to FDI
41.371	46.820**	EX- to GDP	4.921	0.641	M2- to FDI
9.185	5.768	EX+ to M2	13.533	7.919	M2+ to EX
29.103	47.836**	EX- to M2	18.320	7.261	M2- to EX
5.578	3.230	EX+ to CPI	6.157	6.501**	CPI+ to GDP

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

28.077	4.923	EX- to CPI	7.918	2.769	CPI- to GDP
42.024	17.664	EX+ to FDI	35.990	32.120	CPI+ to M2
4.740	6.623**	EX- to FDI	7.016	4.182	CPI- to M2

المصدر: من إعداد الباحثة اعتمادا على برنامج GAUSS 23

حسب نتائج اختبار السببية غير المتماثلة نلاحظ وجود سببية تمتد من عرض النقود إلى النمو الاقتصادي في حالة الصدمات الإيجابية والسلبية، إضافة لوجود سببية خفية تمتد من التضخم إلى النمو الاقتصادي في حالة الصدمات الإيجابية فقط، أين تظهر إحصائية W -stat أكبر من قيمة $critical\ value$ عند 5%. أيضا هناك سببية خفية تتجه من سعر الصرف إلى النمو الاقتصادي في حالة الصدمات السلبية فقط، وهذا ما يؤكد أن استجابة المتغيرات للصدمات الإيجابية والسلبية يختلف، كما يؤكد العلاقة بين سعر الصرف والنمو الاقتصادي في المدى الطويل والتي أثبتتها أيضا نتائج تقدير النموذج الثاني.

تتجه السببية الخفية أيضا لعرض النقود والاستثمار الأجنبي المباشر من سعر الصرف في حالة الأزمات السلبية، ويدل ذلك على أن انخفاض قيمة العملة المحلية قد يحد من عرض النقود ويحد من الاستثمارات الأجنبية.

يظهر اختلاف استجابة المتغيرات في حالة تغير اتجاه السببية كما هو موضح في الجدول مع باقي المتغيرات فنلاحظ مثلا وجود علاقة سببية خفية من عرض النقود إلى سعر الصرف في حال حدوث صدمة إيجابية والعكس غير صحيح، ما يؤكد أن الاستجابة للصدمات أيضا تعتمد على اتجاه السببية، ويدعم وجهة نظر النقوديون الذين يرون أن العلاقة تفاعلية بين عرض النقود والتضخم والنمو الاقتصادي وبذلك فإن تأثير التضخم على النمو الاقتصادي يكون من خلال تأثير عرض النقود على التضخم أولا.

إضافة لوجود سببية خفية سالبة تمتد من التضخم نحو سعر الصرف، يشرح ذلك تأثير التضخم على قيمة العملة المحلية الناتج عن عدم استقرار الأسعار. ويمكن تفسير العلاقة السببية من GDP- ل M2 بأن النمو

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

الاقتصادي يزيد من الطلب على السلع ما يؤدي للتضخم، وللمحد من صدماته تلجأ السلطات لتقليص عرض النقود.

توضح النتائج المتحصل عليها أن اختبار السببية غير المتماثلة يعطي صورة أكثر وضوحاً للعلاقة التي تربط بين متغيرات الاقتصاد الكلي، والتي يجب أن تؤخذ بعين الاعتبار في التحليل الاقتصادي، وبناءً على النتائج فإن اختبار السببية غير المتماثلة يوضح وجود سببية تتجه من عرض النقود ومستوى الأسعار نحو النمو الاقتصادي وهو ما يدعم نتائج النموذج الأول طويل المدى، ويؤكد فرضية احتمالية وجود سببية خفية بالنسبة للنموذج الثاني طويل المدى رغم نفي تأثير المتغيرين المحددين على النمو الاقتصادي. كما يبين العلاقة السببية بين عرض النقود ومستوى الأسعار، وبين سعر الصرف وكل من مستوى الأسعار، عرض النقود والاستثمار الأجنبي المباشر.

2. اختبار التوزيع الطبيعي (Normality test)

من المتعارف أن رفض التوزيع الطبيعي قد يؤدي لنتائج غير صحيحة في تحليل النماذج الاقتصادية، ولذلك فإن اختبار البواقي إذا ما كنت تخضع لتوزيع طبيعي ضروري في أي تحليل انحدار، ويعد اختبار Jarque and Bera (1980,1987) أهم اختبارات التوزيع الطبيعي لبواقي الانحدار. (Buning و Thadewald، 2007، صفحة 88)

تشير احتمالية اختبار Jarque-Bera أنها أكبر من درجة المعنوية $\alpha=5\%$ ، بالنسبة للنموذج الأول فإن $Prob=0.7365$ أما بالنسبة للنموذج الثاني فإن $Prob=0.3139$ ، ومنه نستنتج وجود دلالة إحصائية لقبول الفرضية الصفرية التي تنص على أن سلسلة البواقي تتبع توزيعاً طبيعياً. تشير هذه النتائج لمصادقية النموذج المستخدم في تفسير الظواهر والعلاقات بين متغيرات البحث ويوضحها الملحق -10-.

3. اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (Autocorrelation test)

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

تشير قيم الاحتمالية Prob للإحصائية Q (Q statistic) باعتبارها مقياسا للتحقق من وجود ارتباط ذاتي، إلى أن أغلبها أكبر من درجة المعنوية $\alpha=5\%$ بالنسبة لكلا النموذجين، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي تنص على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء وهذا جيد بالنسبة للنموذج. انظر الملحق -11-

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

خاتمة الفصل

يقوم البحث بتحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2021، وقد تم استعمال إجمالي الناتج الداخلي الخام مؤشرا للنمو الاقتصادي كمتغير مفسّر، متغير عرض النقود الموسع ومؤشر أسعار المستهلك مؤشرا للتضخم إضافة لسعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر كمتغيرات مفسّرة لتشكيل النموذج القياسي الذي يعبر عن العلاقة محل البحث، حيث يتم التحقق أولا من إمكانية احتواء السلاسل الزمنية الخاصة بهذه المتغيرات على فواصل هيكلية.

أثبتت اختبارات جذر الوحدة مع وجود فواصل هيكلية أن جميع المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول (1)، وأظهر اختبار للتكامل المشترك Gregory-Hansen مع وجود فاصل هيكل واحد عدم وجود علاقة توازنية بين متغيرات البحث في حين أثبت كل من اختبار Hatemi-J مع فاصلين هيكلين واختبار Maki متعدد الفواصل الهيكلية وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات.

ولهدف معرفة مساهمة ديناميكية المدى القصير في إعادة التوازن بين المتغيرات في المدى الطويل في حالة حدوث صدمات، تم أولا تقدير النموذج باستعمال نموذج تصحيح الخطأ ECM والتي بينت نتائج أن عرض النقود ومستوى الأسعار لا يؤثران في النمو الاقتصادي GDP على المدى القصير، وظهرت قيمة حد تصحيح الخطأ ECT سالبة ومعنوية إحصائيا ما يدل على أنه يتم تعديل الانحرافات وإعادة التوازن للمتغيرات في المدى الطويل والذي يستغرق ما يقارب السنتين و8 أشهر.

وهو ما يعكس وجود عوامل أخرى قد تكون أكثر تأثيرا على النمو الاقتصادي في المدى القصير، حيث أظهرت النتائج أن المتغيرين الاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف معنويين، وبالتالي فالتوجه نحو الاستثمارات الكبيرة وإحداث تغييرات هيكلية على مستوى القطاعات الاقتصادية قد يساعد على تعزيز التنوع

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

الاقتصادي، ويمكن أن تدعم هذه النتائج النظرية الكينزية في التحليل قصير المدى والتي ترى أن زيادة الانفاق الحكومي والطلب العام يحققان النمو الاقتصادي.

تم اعتماد نموذجين للعلاقة طويلة المدى تمثلا في معادلة Level shift ومعادلة Level shift with trend بناء على اختبار Maki للتكامل المشترك مع وجود خمسة فواصل هيكلية، وتمت عملية التقدير باستعمال طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل FMOLS، أعطى النموذجين نتائج مختلفة حيث تبين في معادلة Level shift أن عرض النقود ومستوى الأسعار يؤثران على النمو الاقتصادي، تدعم هذه النتائج نظرية النقوديون لتأثير عرض النقود إيجابا على النمو الاقتصادي وتأثير التضخم سلبا على النمو الاقتصادي في الجزائر على المدى الطويل غير أن قيم التقدير تبين أن عرض النقود ذو تأثير ضعيف على النمو الاقتصادي وهي نفس النتيجة التي توصل إليها (زوييدة، بالطيب، و مجسن، 2019) فيما يخص تأثير M2 الضعيف على GDP. ولخصت معادلة Level shift with trend لعدم تأثير عرض النقود ومستوى الأسعار على النمو الاقتصادي في الجزائر، تدعم هذه النتائج دراسة (بويقوب و بويقوب، 2017) ودراسة (Ayad، 2020). يظهر أيضا في كلا النموذجين عدم تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، في حين يظهر في النموذج الثاني تأثير سعر الصرف عكسيا على النمو الاقتصادي، يرجع ذلك لطبيعة الاقتصاد الجزائري الربعية.

إن عدم تأثير بعض المتغيرات على النمو الاقتصادي في المدى الطويل لا يعني بالضرورة غياب السببية فيما بينها كما أوضح (Hatemi-J، 2012) وأنه قد يكون هناك أسباب خفية لا تلتقطها طرق اختبارات السببية التقليدية، وهذه الأسباب الخفية قد تشمل تأثير الصدمات غير المتماثلة الإيجابية والسلبية أو عوامل أخرى لا يمكن ملاحظتها فقط بالنظر للسلاسل الزمنية، وأن استعمال المجاميع التراكمية لهذه الصدمات يساعد في الكشف عن السببية الخفية بين المتغيرات ويقدم فهما أفضل للعلاقة فيما بينها. وذلك ما أكدته

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

نتائج الجدول -15- لاختبار (2012) Hatemi-J، على عكس سببية جرانجر Granger Causality Test

التي لم تظهر أي سببية تربط بين المتغيرات.

أكدت نتائج السببية غير المتماثلة النظرية النقدية حيث تتجه السببية الخفية من عرض النقود والتضخم إلى النمو الاقتصادي كما تتجه من عرض النقود إلى التضخم، وهو ما يؤكد اعتقاد أن عرض النقود يؤدي إلى التضخم من خلال رفع مستوى الأسعار ما يمكن أن يحفز النمو الاقتصادي بشرط ألا يكون هذا الارتفاع كبيرا وإلا أثر ذلك سلبا على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، حيث نلاحظ في النموذج الأول أن تأثير عرض النقود محدودا في تحفيز النمو الاقتصادي بينما تأثير التضخم كبير وسلبى على النمو الاقتصادي في المدى الطويل.

من الملاحظ أيضا أن سعر الصرف تربطه علاقة سببية مع جميع متغيرات البحث، حيث توجد سببية خفية سالبة من مستوى الأسعار إلى سعر الصرف وبذلك فإن زيادة التضخم الناجم عن ارتفاع مستوى الأسعار من شأنه أن يقلل القدرة الشرائية وبالتالي انخفاض سعر الصرف ما يعني تدهور قيمة العملة المحلية، خاصة مع وجود سببية خفية سالبة تتجه من سعر الصرف إلى كل من النمو الاقتصادي وعرض النقود والاستثمار الأجنبي المباشر، تؤكد هذه النتائج الدور الكبير الذي يلعبه سعر الصرف في التأثير على متغيرات الاقتصاد الكلي في سياق الاقتصاد الجزائري، وتؤكد نتائج التقدير الذي أظهرت تأثير سعر الصرف على النمو الاقتصادي، كما تبين سبب عدم التوسع في المعروض النقدي حتى تتمكن السلطات من التحكم في معدلات التضخم. ولعله السبب الأول في انخفاض نسب الاستثمارات الأجنبية إلى جانب السياسات الحكومية الخاصة بالاستثمارات الأجنبية وعدم اهتمامها بهذا القطاع على حساب قطاع المحروقات.

من خلال النتائج نلخص لضرورة توسع السلطات النقدية في عرض النقود مع ضبط التضخم عن طريق تشجيع إنتاج السلع المحلية القابلة للتداول وذلك بتشجيع الاستثمارات خاصة المحلية، حيث لم يظهر

الفصل الثالث: تحليل العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في

الجزائر خلال الفترة 1990-2021

الاستثمار الأجنبي المباشر أي تأثير طويل المدى على النمو الاقتصادي في كلا النموذجين كما أنه لم يتبين وجود أي سببية خفية تتجه من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى النمو الاقتصادي. وبالتالي فإن ارتفاع المعروض من السلع يجعل العرض أكبر داخل السوق المحلية ما يعمل على التقليل من تقلبات الأسعار وبالتالي خفض الضغوط التضخمية على الاقتصاد.

خاتمة عامة

خاتمة عامة

في ختام هذه الأطروحة، تم تقديم بحث شامل وعميق للعلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2021، وتم اتخاذ نهج شامل يركز على أسس نظرية قوية في الفصل الأول، وتقديم نظرة عامة عن مختلف الأدبيات السابقة التي تناولت نفس موضوع بحثنا هذا في الفصل الثاني، بالإضافة لتطبيق منهجية قياسية تحليلية دقيقة في الفصل الأخير.

يوضح الفصل الأول للأطروحة الإطار النظري الذي يوجه تحليل وتفسير البيانات في الفصول الأخرى وخاصة فيما يتعلق بشرح نتائج تقدير نموذج البحث المتحصل عليها، كون الفصل الأول من البحث يمثل الأساس النظري الذي يمكن من خلاله فهم العلاقة بين متغيرات البحث، عن طريق استعراض المفاهيم والنظريات المتعلقة بكل من عرض النقود، التضخم كمفهوم لارتفاع مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي وكيفية حدوث التفاعلات فيما بينها على مستوى مختلف مدارس الفكر الاقتصادي.

من جهة أخرى، قدم الفصل الثاني استعراضا دقيقا للأدبيات السابقة من خلال مقارنة النتائج والاستنتاجات التي توصلت إليها الأبحاث المختلفة في سياق العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي والتركيز على النقاط المشتركة والاختلافات فيما بينها. وهو ما مكننا من إثبات أهمية توجيه البحث الحالي من خلال تحديد الفجوة المعرفية وأهمية تقديم البحث في سياق الاقتصاد الجزائري، وبالتالي المساهمة في توجيه التحليل في الفصل الثالث.

في الفصل الثالث، تم تطبيق المنهج القياسي التحليلي بهدف الحصول على نتائج توضح العلاقة المعقدة بين متغيرات البحث المختارة والإجابة على الإشكالية واختبار الفرضيات المطروحة، وقد أظهرت النتائج، أن تطور عرض النقود وتغير مستوى الأسعار يؤثران على النمو الاقتصادي وفقا للنظرية النقدية حيث يؤثر عرض النقود في مستوى الأسعار والذي بدوره يؤثر على النمو الاقتصادي، وحسب ما أوضحه تحليل السببية غير المتماثلة فإنه أثبت وجود سببية خفية تتجه من كل من عرض النقود ومستوى الأسعار إلى النمو الاقتصادي ومن عرض

خاتمة عامة

النقود لمستوى الأسعار، كما بين النموذج الأول للمدى الطويل أن عرض النقود يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي بينما يؤثر عليه التضخم سلباً، وهذا يجيب بشكل مفصل على الإشكالية محل البحث.

وتثبت النتائج صحة الفرضية الأولى التي جاءت في سياق وجود علاقة سببية بين عرض النقود والتضخم في الجزائر، بحيث أن زيادة المعروض النقدي يؤدي إلى التضخم، من خلال تأكيد وجود سببية خفية أحادية الاتجاه تربط بين عرض النقود ومستوى الأسعار وتتجه في مسار الفرضية أي من عرض النقود إلى التضخم، كما تثبت صحة الفرضية الثانية استناداً للنموذج الأول في المدى الطويل الذي يبين أن زيادة عرض النقود يؤدي لزيادة النمو الاقتصادي. في حين يتم رفض الفرضية الثالثة القائمة على أنه يمكن لبعض العوامل الأخرى التأثير إيجاباً على النمو الاقتصادي في الجزائر، وهو ما لم يتم تأكيده في نتائج التقدير الذي لخصت لغياب تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي كما لم نتحصل على أي علاقة سببية تربط هاذين المتغيرين، إضافة للتأثير السلبي لسعر الصرف على النمو الاقتصادي.

تتجلى أهمية الأطروحة في تقديم تحليل مفصل ومعمق للعلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر للفترة 1990-2021 أخذاً بعين الاعتبار طبيعة الاقتصاد الجزائري وأهم المراحل الإصلاحية التي مر بها خاصة الإصلاح النقدي الذي تضمن قانون النقد والقرض 90-10 والذي وضع الاقتصاد المحلي على مسار بداية التحول وتبيني اقتصاد السوق، كما تقدم الأطروحة إضاءة على عوامل متعددة تؤثر في النمو الاقتصادي سواء في الجانب النظري أو في استنتاجات الجانب التطبيقي، وتوفر المعرفة الأساسية لاتخاذ القرارات اللازمة التي تراعي السياق الاقتصادي المحلي والعوامل الدولية.

في الأخير، يجمع هذا البحث بين النظرية والبحث العملي لفهم تفاعلات متغيرات الاقتصاد الكلي في سياق العلاقة بين عرض النقود، مستوى الأسعار والنمو الاقتصادي في الجزائر وفهم العوامل المؤثرة فيها، كما نتوقع أن تساهم هذه الأطروحة في تعزيز فهم طبيعة وخصائص الاقتصاد الجزائري لتوجيه السياسات المستقبلية نحو تحقيق الاستقرار والتنمية المستدامة، خاصة مع التأكيد على ضرورة التوسع في عرض النقود مع استعمال

خاتمة عامة

أدوات السياسة النقدية في ضبط التضخم ومن خلال فتح المجال أمام الاستثمارات المحلية وتشجيع الإنتاج المحلي للتقليل من تقلبات الأسعار المحلية لخفض الضغوط التضخمية على الاقتصاد والحفاظ على قيمة العملة المحلية من التدهور.

قائمة المراجع

قائمة المراجع

1/ الكتب

أحمد زهير شامية، و مصطفى حسين. (2007). *مدخل إلى اقتصاديات النقود والمصارف*. حلب، سوريا: منشورات جامعة حلب - كلية الاقتصاد.

أحمد هني. (1999). *العملة والنقود*. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

أكرم حداد، و مشهور هذلول. (2005). *النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري* (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار وائل للنشر.

السيد متولي عبد القادر. (2010). *اقتصاديات النقود والبنوك* (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الفكر ناشرون وموزعون.

الطاهر لطرش. (2010). *تقنيات البنوك* (الإصدار الطبعة السابعة). الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

بسام الحجار. (2009). *الاقتصاد النقدي والمصرفي*. بيروت، لبنان: دار المنهل اللبناني.

بن علي بلعوز. (2004). *محاضرات في النظريات والسياسات النقدية*. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

بن علي بلعوز. (2006). *محاضرات في النظريات والسياسات النقدية* (الإصدار الطبعة الثانية). الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

رشاد العصار، و رياض الحلبي. (2010). *النقود والبنوك*. عمان، الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.

زكريا الدوري، و يسرا السامرائي. (2006). *البنوك المركزية والسياسات النقدية*. عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.

زياد العلواني. (1982). *نقود ومصارف*. حلب، سورية: منشورات جامعة حلب.

قائمة المراجع

- سعيد سامي الحلاق، و محمد محمود العجلوني. (2010). *النقود والبنوك والمصارف المركزية*. عمان، الأردن: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع.
- صالح تومي. (2013). *مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي* (الإصدار الطبعة الثالثة). عمان، الأردن: دار أسامة للنشر والتوزيع.
- صبحي قريصة، و أحمد نعمة الله. (1990). *اقتصاديات النقود والبنوك*. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- طاهر فاضل البياتي، و ميرال روجي سماره. (2013). *النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة*. عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.
- عائشة بن عطا الله. (2020). *الصادرات والنمو الاقتصادي: قراءة في التطور النظري والإحصائي واستراتيجيات التنمية* (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الأيام للنشر والتوزيع.
- عبد الرحمن تومي. (2011). *الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر - الواقع والآفاق*. الجزائر، الجزائر: دار الخلدونية للنشر والتوزيع.
- عبد الصمد سعودي. (2018). *الاقتصاد النقدي والأسواق المالية*. عمان، الأردن: دار الإبتكار للنشر والتوزيع.
- عبد القادر خليل. (2012). *مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي*. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- عبد المطلب عبد الحميد. (2007). *اقتصاديات النقود والبنوك: الأساسيات والمستحدثات*. الإسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- عبد المطلب عبد الحميد. (2013). *السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي* (الإصدار الطبعة الأولى). الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية.
- عبد المنعم السيد علي. (1976). *دراسات في النقود والنظرية الاقتصادية* (الإصدار العراق). بغداد: مطبعة العاني.

قائمة المراجع

- عبد المنعم السيد علي، و نزار سعد الدين العيسى. (2004). *النقود والمصارف والأسواق المالية* (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- عزت قناوي. (2005). *أساسيات في النقود والبنوك*. الفيوم، مصر: دار العلم للنشر والتوزيع.
- عصام سيد. (لم تذكر السنة). *إدارة البنوك*. مصر: المركز الأكاديمي للنشر.
- علي سنوسي. (2015). *محاضرات في النقود والسياسة النقدية*. جامعة مسيلة، الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
- علي كنعان. (2012). *النقود والصيرفة والسياسة النقدية* (الإصدار الطبعة الأولى). بيروت، لبنان: دار المنهل اللبناني.
- عليان عليان. (2018). *أزمات النظام الرأسمالي من الكساد الكبير (1929-1933) إلى أزمة 2008 المالية والاقتصادية الكبرى*. عمان، الأردن: الآن ناشرون وموزعون.
- فليح حسن خلف. (2006). *النقود والبنوك*. إربد، الأردن: عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع.
- كمال شرف. (1991). *النقود والمصارف* (الإصدار الطبعة الخامسة). دمشق، سورية: منشورات جامعة دمشق.
- مجدي شكري قسط. (2018). *الإدارة الحديثة للبنوك التجارية*. الاسكندرية، مصر: دار التعليم الجامعي.
- مجدي محمد شهاب. (2002). *اقتصاديات النقود والمال - النظرية والمؤسسات النقدية*. الاسكندرية، مصر: دار الجامعة الجديدة.
- محمد الأفندي. (2009). *مقدمة في الاقتصاد الكلي*. صنعاء، جامعة العلوم والتكنولوجيا، اليمن.
- محمد الأفندي. (2018). *النظرية الاقتصادية الكلية والسياسة الاقتصادية* (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: مركز الكتاب الأكاديمي.

قائمة المراجع

- محمد الشريف إيمان. (2003). *محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية: الجزء الأول - نظريات ونماذج التوازن واللاتوازن*-. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- محمد الشريف إيمان. (2003). *محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية - الجزء الثالث*-. الجزائر، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- محمد الفاتح المغربي. (2018). *النقود والبنوك (الإصدار الطبعة الأولى)*. القاهرة، مصر: الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي.
- محمد القطاربي. (2011). *دور السياسة النقدية في الإستقرار والتنمية الاقتصادية (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: دار غيداء.
- محمد سعيد السمهوري. (2012). *اقتصاديات النقود والبنوك*. رام الله، فلسطين: دار الشروق للنشر والتوزيع.
- محمد عجمية، إيمان ناصف، و علي نجا. (2008). *التنمية الاقتصادية*. دمنهور، مصر: مطبعة البحيرة.
- محمد فتحي البديوي. (2012). *إدارة البنوك (الإصدار الطبعة الأولى)*. الجيزة، مصر: المكتبة الأكاديمية.
- محمد مروان السمان، و آخرون. (2009). *مبادئ التحليل الاقتصادي الجزئي والكلي (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: دار الثقافة للنشر والتوزيع.
- محمود حسين الوادي، و كاظم جاسم العيساوي. (2007). *الاقتصاد الكلي - تحليل نظري وتطبيقي*-. (الإصدار الطبعة الأولى). عمان، الأردن: دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.
- مدني بن شهرة. (2009). *الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية) (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: دار الحامد للنشر والتوزيع.
- ناظم محمد نوري الشمري. (2007). *النقود والمصارف والنظرية التقليدية*. عمان، الأردن: دار زهران للطباعة والنشر.
- نجلاء بكر. (2000). *اقتصاديات النقود والبنوك*. مصر: أكاديمية طيبة.

قائمة المراجع

هوشيار معروف. (2005). *تحليل الاقتصاد الكلي (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: دار صفاء للنشر والتوزيع.

هيل عجمي جميل الجنابي، و رمزي ياسين يسع أرسلان. (2009). *النقود والمصارف والنظرية النقدية (الإصدار الطبعة الأولى)*. عمان، الأردن: دار وائل للنشر والتوزيع.

وليد العايب، و لحو بوخاري. (2013). *اقتصاديات البنوك والتقنيات البنكية*. بيروت، لبنان: مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر.

وليد مصطفى شاويش. (2012). *السياسة النقدية بين الفقه الإسلامي والاقتصاد الوضعي*. عمان، الأردن: المعهد العالمي للفكر الإسلامي.

2/ المجالات

أحمد جميل. (2007). *تطبيق سياسات التثبيت والتكيف الهيكلي بالدول النامية وواقع سياسات الاصلاح الاقتصادي بالجزائر*. مجلة معارف، 2(2)، 260-284.

إلهام نايلي ، و زهية لموشي. (2020). *إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على مواكبة تغيرات البيئة المصرفية الدولية*. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، 9(1)، 165-183.

امحمد بن البار ، و علي سنوسي. (2016). *أثر عرض النقود على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1986-*

2014) -دراسة تحليلية قياسية. مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، 16، 303-

316.

بشير الهادي الهادي، و محمد سعد أبو كرش. (2016). *تحليل أثر عرض النقود والتضخم وسعر الصرف على النمو الاقتصادي، دراسة حالة ليبيا*. مجلة الجامعي، 1(24)، 130-151.

حميد حديد، يونس قرواط، و محمد صلاح. (2022). *تحليل مكونات العرض النقدي في الاقتصاد الجزائري*

- المسح النقدي خلال الفترة 2001-2019. مجلة الاقتصاد والمالية، 8(1)، 167-184.

قائمة المراجع

- رشيد ساطور. (2013). دراسة نظرية حول النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة -علاقات وروابط-. مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، 4(3)، 91-101.
- رياض دبش. (2019). الأسعار في الجزائر بين الحرية والتقييد. المجلة الجزائرية للعلوم القانونية والسياسة، 56(1)، 81-105.
- زهرة بودبودة، و راضية مصداع. (2022). توجهات السياسة النقدية في الجزائر في إطار تعديلات قانون النقد والقرض 90-10: دراسة تحليلية. مجلة إقتصاد المال والأعمال، 7(1)، 495-510.
- ساعد العوادي. (2014). دراسة قياسية لتأثير عرض النقود والتضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2014. مجلة الإدارة والتنمية للبحوث والدراسات، 5(1)، 252-267.
- عبد الحق بوعتروس. (2002). الإصلاح المالي والمصرفي في الجزائر وتحديات المرحلة المقبلة. مجلة الاقتصاد والمجتمع، 1(1)، 61-71.
- عبد الكريم بويعقوب، و براهيم بويعقوب. (2017). أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2014)-. مجلة الباحث (العدد 17)، 215-224.
- علي صاري. (2014). سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013. رؤى اقتصادية، 4(7)، 21-41.
- علي عدوان، و حياة بن سماعيل. (2022). دراسة تحليلية لواقع الكتلة النقدية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض خلال الفترة (1990-2020). نفاثر البحوث العلمية، 10(1)، 16-33.
- فضيلة زاوي، سعاد شكري معمر، و محمد قرتلي. (2021). آثار تعديلات قانون النقد والقرض على مسار إصلاح المنظومة البنكية الجزائرية خلال الفترة 1990-2017. مجلة البحوث والدراسات التجارية، 5(1)، 73-98.

قائمة المراجع

فيصل بهلولي. (2022). واقع النمو السكاني وعلاقته بالنمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية للفترة (1990-2019). مجلة التكامل الاقتصادي، 10(2)، 227-242.

ليلي بعوني. (2017). النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية مع دراسة مقارنة للنمو الاقتصادي والتنمية في الجزائر (1970-2010). مجلة دراسات في الاقتصاد والتجارة المالية، 6(2)، 775-800.

محسن زوييدة، جمال بالطيب، و عادل محسن. (02-03 ديسمبر، 2019). إصلاحات السياسة النقدية وأثر المعروض النقدي على النمو والتضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة 2001-2018 باستخدام نموذج VAR. الاتجاهات الحديثة للتجارة الدولية وتحديات التنمية المستدامة نحو رؤى مستقبلية واعدة للدول النامية، الصفحات 559-573.

مريم قشي. (2018). واقع البنوك الأجنبية المستثمرة في القطاع المصرفي الجزائري. مجلة الشريعة والاقتصاد، 7(14)، 194-221.

مسعود ميهوب، و يوسف بركان. (2017). محددات التضخم في الجزائر -دراسة قياسية للفترة 1990-2014. مجلة دراسات وأبحاث، 9(27)، 29-45.

معمر حمداني ، و مصطفى بناي. (2021). السياسة النقدية كآلية فعالة لتحقيق اهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر دراسة تحليلية للفترة 2000-2017. مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، 5(2)، 52-64.

هناء بن جميل. (2016). تأثير الاصلاحات الاقتصادية في الجزائر على تحقيق أهداف السياسة النقدية خلال الفترة 1990-2014. أبحاث اقتصادية وإدارية، 10(1)، 133-152.

3/ الأطروحات

عبد الباسط عبد الصمد عليه. (2018). دور نمو عرض النقود في نمو القطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (1990-2012) دراسة استشرافية مع ماليزيا. بومرداس، الجزائر: جامعة أحمد بوقرة.

4/ المواقع الالكترونية

<https://databank.worldbank.org/> البنك الدولي

<https://www.bank-of-algeria.dz/> بنك الجزائر

<https://www.amf.org.ae/ar> صندوق النقد العربي

5/ المراجع باللغة الإنجليزية والفرنسية

- A. Meenakshi Sundara Rajan و T. Iyappan and Jesiah Selvam. (2005) Impact of Economic Reforms on Economic Issues: A Study of Ethiopia. *African Development Review* ،(1)17 ، .150-138
- Abdulnasser Hatemi-J. (2008) Tests for cointegration with two unknown regime shifts with an application to financial market integration. *Empirical economics*.505-497 ،(3)35 ،
- Abdulnasser Hatemi-J. (2012) Asymmetric causality tests with an application. *Empirical economics*.456-447 ،43 ،
- Abhiman Das و Manjusha Senapati. (2007) GDP deflator vis-à-vis other price indices in India: an exploratory study. *The Journal of income and wealth*.20-3 ،(1)29 ،
- Alfred S. Eichner و J. A. Kregel . (1975) An Essay on Post-Keynesian Theory: A New Paradigm in Economics. *Journal of Economic Literature*.1314-1293 ،(4)13 ،
- Alfe M. Solina و Liane Vina G. Ocampo. (2020) Monetary Policy Indicators and Economic Growth in the Philippines 1986-2017. *Review of Integrative Business and Economics Research*.170-160 ،(1)9 ،
- Allan W Gregory و Bruce E. Hansen. (1996) PRACTITIONERS CORNER: Tests for Cointegration in Models with Regime and Trend Shifts. *Oxford bulletin of Economics and Statistics*.560-555 ،(3)58 ،
- Andreas Freytag. (2003) Why have some monetary reforms succeeded and others not? An empirical assessment - An Empirical Assessment. *IWP Discussion Paper*.30-1 ،(4/2001)
- Anthony Chiaraah و Paul Kwame Nkegbe. (2014) GDP GROWTH, MONEY GROWTH, EXCHANGE RATE AND INFLATION IN GHANA. *Journal of Contemporary Issues in Business Research*.87-75 ،(2)3 ،
- Antonin Bergeaud ، Gilbert Cette و Remy Lecat . (2017) Le PIB par habitant et la productivité dans les économies avancées: regard sur le XXe siècle et perspectives pour le XXIe. *Bulletin de la Banque de France*. 24-13 الصفحات ،211 Banque de France.

- Audrey Chouchane Verdier. (2001) *Libéralisation financière et croissance économique: le cas de l'Afrique subsaharienne*. Paris ,France: L'Harmattan.
- Bouchetara, M., & Bendamane, M. (2017). The impact of monetary policy on economic growth of Algeria. *مجلة شعاع للدراسات الاقتصادية*, 1(1), 09-21.
- Cheng-Wen Lee و Hao-Yuan Yu. (2021) Money Supply, Inflation and Economic Growth in China: An ARDL Bounds Testing Approach. *Journal of Applied Finance and Banking* ، .80-73 ،(1)11
- Chipote Precious و Makhetha-Kosi Palesa. (2014) Impact of Monetary Policy on Economic Growth: A Case Study of South Africa. *Mediterranean Journal of Social Sciences* ،(15)5 ، .84-76
- Cordelia Onyinyechi Omodero. (2019) Effect of Money Supply on Economic Growth: A Comparative Study of Nigeria and Ghana. *International Journal of Social Science Studies* ، .23-16 ،(3)7
- Cuma Bozkurt. (2014) Money, Inflation and Growth Relationship: The Turkish Case. *International Journal of Economics and Financial Issues*.322-309 ،(2)4 ،
- Daiki Maki. (2012) Tests for cointegration allowing for an unknown number of breaks. *Economic Modelling*.2015-2011 ،(5)29 ،
- David De la Croix و Thomas Baudin. (2015) *La croissance économique*. Louvain: Institut de Recherche Economiques et Sociales de l'Université catholique de Louvain.
- Dilshad Ahmad ،Mohammad Afzal و Usman Ghani. (2016) Impact of Monetary Policy on Economic Growth Empirical Evidence of Pakistan. *International Journal of Applied Economic Studies*.9-1 ،(6)4 ،
- Dingela Siyasanga و Khobai Hlalefang. (2017) Dynamic Impact of Money Supply on Economic Growth in South Africa. An ARDL Approach. *Journal of Business and Economics Development*.18-2 ،(4)2 ،
- Donald J. Harris. (2007) *The classical theory of economic growth*. London: The new Palgrave dictionary of economics.
- Ed Herranz ،James Gentle و George Wang. (2017) Unit Roots in Time Series with Changepoints. *International Journal of Statistics and Probability*.136-127 ،(6)6 ،
- Enock Nyorekwa Twinoburyo و Nicholas M. Odhiambo. (2018) Monetary Policy and Economic Growth: A Review of International Literature. *Journal of Central Banking Theory and Practice*.137-123 ،(2)7 ،

- Eric Neumayer. (2001) The human development index and sustainability — a constructive proposal. *Ecological Economics*.114-101 ،(39)
- Erni Panca Kurniasih. (2019) The long-run and short-run impacts of investment, export, money supply, and inflation on economic growth in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*.28-21 ،(1)22 ،
- Faysal Ahmad Khan و ،Zuyena Rowniz. (2016) A VECM approach in explaining the relationship among economic growth, money supply and price level in Bangladesh (1980-2013). *Development Review*.48-33 ،25 ،
- Fitsum Sharew Denbel ،Yilkal Wassie Ayen و ،Teshome Adugna Regasa. (2016) The Relationship between Inflation, Money Supply and Economic Growth in Ethiopia: Co integration and Causality Analysis. *International Journal of Scientific and Research Publications*.565-556 ،(1)6 ،
- Forgha Godfrey Njimanted ،Daniel Akume و ،Emmanuel Mbella Mukete. (2016) The Impact of Key Monetary Variables on the Economic Growth of the CEMAC Zone. *Expert Journal of Economics*.67-54 ،(2)4 ،
- George, C., Suoyai, E., Tema, L., & Boloekeye, M. (2018). Impact of Money Supply on Some Macroeconomic Variables on The Nigerian Economy. *Journal of Business Management and Economic Research*, 12(5), 32-46.
- Getachew Wollie. (2018) The Relationship between Inflation and Economic Growth in Ethiopia. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal*.271-264 ،(3)1 ،
- Guido Ascari و ، Argia M. Sbordone. (2014) The Macroeconomics of Trend Inflation. *Journal of Economic Literature*.739-679 ،(3)52 ،
- Hakan Kum. (2012) The Impact of Structural Break(s) on the Validity of Purchasing Power Parity in Turkey: Evidence from Zivot-Andrews and Lagrange Multiplier Unit Root Tests. *International Journal of Economics and Financial*.245-241 ،(3)2 ،
- He, Y. (2017). Study on the Relationship between Money Supply and Macroeconomic Variables in China. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 8(6), 99-107.
- Hicham Ayad. (2020) Money Supply, Inflation and Economic Growth Co-Integration and Causality Analysis. *Studia Universitatis Babes-Bolyai Oeconomica - Sciendo*-29 ،(2)65 ، .45
- Ikpaikpai Helen Idisebara. (2019) The Growth Factor of Money Supply on Economic Growth And Inflation in Nigeria. *Journal of Business School*.44-31 ،(4)2 ،

- Ikram Benazza. (2022) Dynamic Impact of Money Supply on Economic Growth in Algeria. An ARDL Approach. *Algerian Review of Economic Development*.368-357 ،(2)9 ،
- Ilkhom Sharipov. (2015) Contemporary economic growth models and theories: A literature review. *CES Working Papers*.773-759 ،(3)7 ،
- Ionela Baltatescu ،Daniel Bulin و ،Ionela Baltatescu. (2015) GDP as a measure of economic growth and welfare: brief critical assessment. *National Strategies Observer*.38-28 ،1 ،
- Ismail, N. (2021). The impact of monetary policy on the economic growth of Kuwait for the period of 1980-2020. *The Advanced International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 3(9), 01-14.
- J. Vernon Henderson ،Adam Storeygard و ،David N. Weil. (2012) Measuring Economic Growth from Outer Space. *American economic review*.1028-994 ،(2)102 ،
- Jaganath Behera. (2016) DYNAMICS OF INFLATION, ECONOMIC GROWTH, MONEY SUPPLY AND EXCHANGE RATE IN INDIA: EVIDENCE FROM MULTIVARIATE ANALYSIS. *Quarterly Journal of Econometrics Research*.54-42 ،(2)2 ،
- Jean-Luc Bailly و ،Al. (2006) *Macroéconomie*2 (الإصدار 2ème édition). Paris ،France: Bréal.
- Jean-Pierre Maynard. (2007) *Une comparaison du PIB par habitant au Canada et aux États-Unis de 1994 à 2005*. Ottawa: Ministre de l'Industrie.
- Joakim Westerlund و ،David L. Edgerton. (2007) New Improved Tests for Cointegration with Structural Breaks. *Journal of time series Analysis*.224-188 ،(2)28 ،
- John Glynn ،Nelson Perera و ،Reetu Verma . (2007) *Unit root tests and structural breaks: A survey with applications*. University of Wollongong.
- Jonathan D. Church. (2016) Comparing the Consumer Price Index with the gross domestic product price index and gross domestic product implicit price deflator. *Monthly Labor Review*.7-1 ،139 ،
- Jordan Melmies. (2010) New Keynesians versus Post Keynesians on the theory of prices. *Journal of Post Keynesian Economics*.465-445 ،(3)32 ،
- José De Gregorio. (2012) POLICY CORNER: Commodity Prices, Monetary Policy, and Inflation. *IMF Economic Review*.633-600 ،(4)60 ،
- Junsoo Lee و ،Mark C. Strazicich. (2003) Minimum Lagrange Multiplier Unit Root Test with Two Structural Breaks. *Economics and Statistics*.1089-1082 ،(4)85 ،
- Kada Akacem. (2004) Economic Reforms in Algeria: An Overview and Assessment. *The journal of North African studies*.125-115 ،(2)9 ،

- Khaysy Srithilat و ،Gang Sun. .(2017) The Impact of Monetary Policy on Economic Development: Evidence from Lao PDR. *Global Journal of HUMAN-SOCIAL SCIENCE: E.16-8* ،(2)17 ،
- Kishor Thanawala. .(1994) Schumpeter's "Theory Of Economic Development" and Development Economics. *Review of Social Economy.363-353* ،(4)52 ،
- Lan Goldin. .(1990) *Comparative advantage: Theory and application to developing country agriculture*. OECD Development Centre.
- M. Ahmed Elsheikh و ،Zakaria Suliman. .(2011) The Long-Run Relationship Between Money Supply, Real GDP, and Price Level: Empirical Evidence From Sudan. *Journal of Business Studies Quarterly.79-68* ،(2)2 ،
- Mansoor Abdul و ،Et al. .(2018) The relationship between money supply; price level and economic growth in Pakistan: Keynesian versus Monetarist view. *Review of Economics and Business Studies.64-49* ،(2)11 ،
- Mohammed el Amine Bendahmane.) Juillet, 2016). Politiques monétaires et croissance économique dans les pays du Maghreb. *Thèse de Doctorat* .Tlemcen ،Sciences Economiques ،Algérie: Université Abou Bekr Belkaid de Tlemcen.
- Monorith Sean. .(2019) THE IMPACT OF MONETARY POLICY ON ECONOMIC GROWTH IN CAMBODIA: BAYESIAN APPROACH. *Journal of Management, Economics, and Industrial Organization.34-16* ،(2)3 ،
- Mostafa Kamal. .(2016) Investigating Long-run Relationship between Money, Income and Price for Bangladesh: Application of Econometrics and Cross Spectra Methods. *Journal of Science Foundation.25-17* ،(1)14 ،
- Muhammad Waheed ،Tasneem Alam و ، Saghir Pervaiz Ghauri. .(2006) *Structural breaks and unit root: evidence from Pakistani macroeconomic time series*. Available at SSRN 963958. State Bank of Pakistan.
- Mugableh, M. (2019). Does Monetary Policy Affect Economic Growth in Jordan? Evidence from Ordinary Least Square Models. *International Business Research, 12(1)*, 27-34.
- Muhammad Ijaz Hussain و ،Tasneem Zafar. .(2018) The Interrelationship between Money Supply, Inflation, Public Expenditure and Economic Growth. *European Online Journal of Natural and Social Sciences.24-1* ،(1)7 ،
- Musibau Adetunji Babatunde و ،Muhammed Isa Shuaibu. .(2011) Money supply, inflation and Economic Growth in Nigeria. *Asian-African Journal of Economics and Econometrics* ،.237-221 ،(1)11

- N.M. Gatawa ،Akinola Abdulgafar و ،Muftau O. Olarinde. .(2017) Impact of Money Supply and Inflation on Economic Growth in Nigeria (1973-2013). *IOSR Journal of Economics and Finance*.37-26 ،(3)8 ،
- Osasohan Agbonlahor. .(2014) The impact of monetary policy on the economy of the United Kingdom: A vector error correction model (VECM). *European Scientific Journal* ،(16)10 ، .42-19
- Önder Nomaler ،Danilo Spinola و ،Bart Verspagen. .(2020) *Schumpeter and Keynes: Economic Growth in a Super- Multiplier Model*. UNU-MERIT Working Papers.
- Peter C. B. Phillips. .(1995) Fully Modified Least Squares and Vector Autoregression. *Econometrica*.1078-1023 ،(5)63 ،
- Paul M. Sweezy. .(1943) Professor Schumpeter's Theory of Innovation. *The Review of Economics and Statistics*.96-93 ،(1)25 ،
- Rajeshwari U R. .(2018) Revisiting the short-run and long-run relationship between money supply; price level and economic growth: Empirical Evidence from Inadia. *Research Journal of Humanities and Social Sciences*.5-1 ،(3)9 ،
- Ram Chandra Acharya.) July, 2019). Relationship between Money Supply, Income and Price Level in Nepal. *NRB Working Paper No. 46* .Nepal Rastra Bank.
- Rasool, H., Adil, M., & Tarique, M. (2020). An Empirical Evidence of Dynamic Interaction among price level, interest rate, money supply and real income: The case of the Indian Economy. *Global Business Review*. Récupéré sur <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/0972150920980297>
- Robert M. Solow. .(1956) A Contribution to the Theory of Economic Growth. *The Quarterly Journal of Economics*.94-65 ،(1)70 ،
- Robert F. Engle و ،C. W. J. Granger. .(1987) Co-integration and error correction: representation, estimation, and testing. *Econometric*.276-251 ،(2)55 ،
- Rui Zhao. .(2019) Technology and economic growth: From Robert Solow to Paul Romer. *Human Behavior and Emerging Technologies*.65-62 ،
- Selçuk Akçay . .(2011) The causal relationship between producer price index and consumer price index: Empirical evidence from selected European countries. *International Journal of Economics and Finance*.232-227 ،(6)3 ،
- Simon Kuznets. .(1973) Modern Economic Growth: Findings and Reflections. *The American Economic Review*.258-247 ،(3)63 ،

- Simon Kuznets. (1947) Measurement of Economic Growth. *The Journal of Economic History* ،
7(Supplement S1).34-10 ،
- Siyasanga Dingela و Hlalefang Khobai. (2017) Dynamic Impact of Money Supply on Economic
Growth in South Africa. An ARDL Approach. *Journal of Business and Economics
Development* من الاسترداد من 18-2 ، (4)2 ، Munich Personal RePEc Archive.
- Stephen Morse. (2003) Greening the United Nations' human development index? *Sustainable
Development*.198-183 ، (4)11 ،
- Themba G. Chirwa و Nicholas M. Odhiambo. (2016) Macroeconomic Determinants of Economic
Growth: A Review of International Literature. *South East European Journal of Economics
and Business*.47-33 ، (2)11 ،
- Thi Mai Lan Nguyen ، Elissaios Papyrakis و Peter A.G Van Bergeijk. (2019) Assessing the price
and output effects of monetary policy in Vietnam: evidence from a VAR analysis.
APPLIED ECONOMICS.4819–4800 ، (44)51 ،
- Thomas M. Humphrey. (1974) The quantity theory of money: its historical evolution and role in
policy debates. *FRB Richmond Economic Review*.19-2 ، 60 ،
- Thorsten Thadewald و Herbert Buning. (2007) Jarque–Bera test and its competitors for testing
normality—a power comparison. *Journal of applied statistics*.105-87 ، (1)34 ،
- Tilak Singh Mahara. (2021) An Empirical Investigation Between Money Supply, Inflation,
Capital Expenditure and Economic Growth in Nepal. *Quest Journal of Management and
Social Sciences*.39-23 ، (1)3 ،
- Torki M. Al-Fawwaz و Khaled Mohammed Al-Sawai'e. (2012) Output, Money, and Prices: The
Case of Jordan. *International Business Research*.229-223 ، (12)5 ،
- Urbanovský, T. (2017). Granger Causalities Between Interest Rate, Price Level, Money Supply
and Real Gdp in the Czech Republic. *ACTA UNIVERSITATIS AGRICULTURAE ET
SILVICULTURAE MENDELIANAE BRUNENSIS*, 65(2), 745-757.
- William G. Bowen." (1960) Cost Inflation" versus "Demand Inflation": A Useful Distinction?
Southern Economic Journal.206-199 ، (3)26 ،
- Yang, X., & Shafiq, M. (2020). The Impact of Foreign Direct Investment, Capital Formation,
Inflation, Money Supply and Trade Openness on Economic growth of Asian Countries.
iRASD Journal of Economics, 2(1), 25-34.

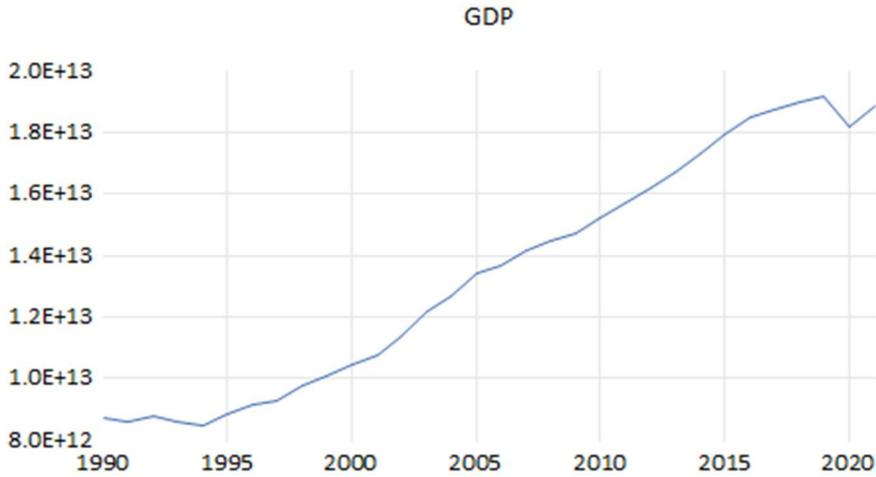
الملاحق

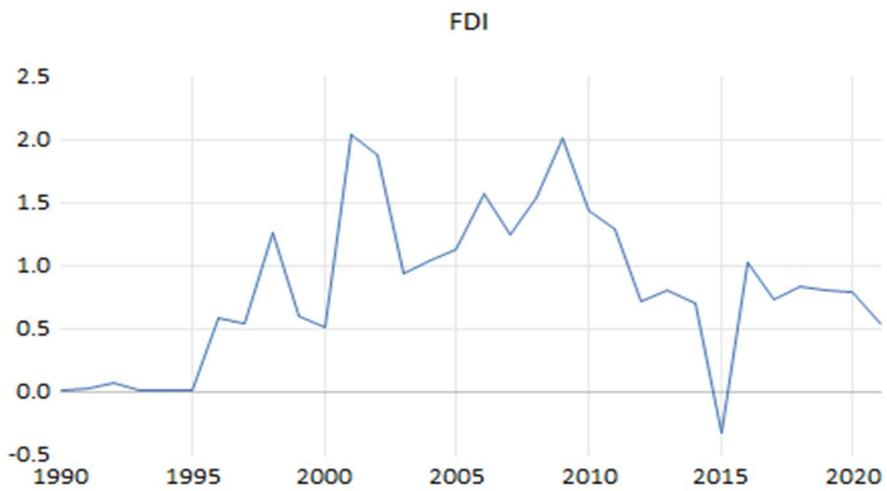
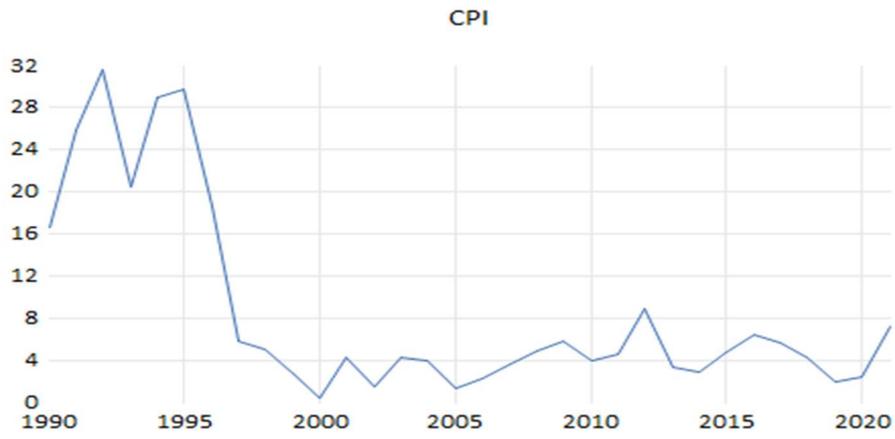
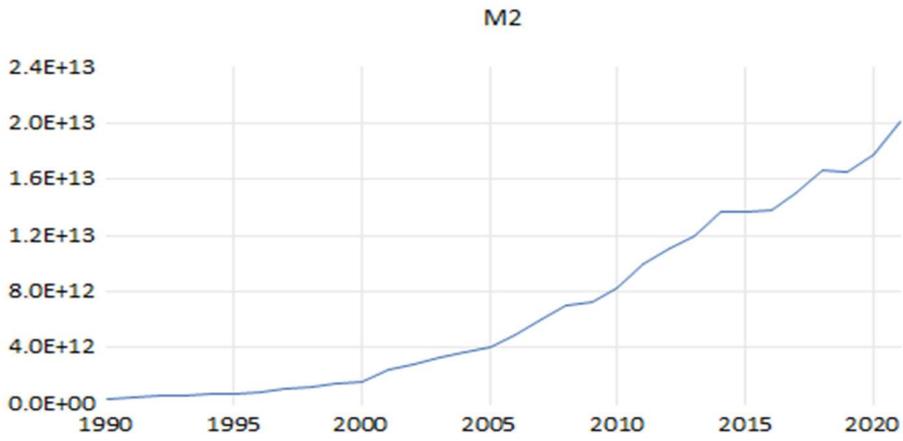
السنة	M2 (مليار دج)	CPI (%)	FDI (%)	EX (\$ مقابل دج)	GDP (مليار دج)
1990	3.43E+11	16.65253	0.00054	12.19	8.70E+12
1991	4.15E+11	25.88639	0.025459	21.39	8.59E+12
1992	5.44E+11	31.66966	0.062496	22.78	8.75E+12
1993	5.84E+11	20.54033	2.00E-06	24.12	8.56E+12
1994	6.76E+11	29.04766	2.35E-06	42.89	8.49E+12
1995	7.40E+11	29.77963	2.39E-06	52.18	8.81E+12
1996	8.48E+11	18.67908	0.575183	56.19	9.17E+12
1997	1.00E+12	5.733523	0.53967	58.41	9.27E+12
1998	1.20E+12	4.950162	1.258826	60.35	9.74E+12
1999	1.37E+12	2.645511	0.599499	69.31	1.01E+13
2000	1.56E+12	0.339163	0.511221	75.34	1.04E+13
2001	2.40E+12	4.225988	2.033266	77.82	1.07E+13
2002	2.84E+12	1.418302	1.876239	79.72	1.14E+13
2003	3.30E+12	4.268954	0.939901	72.61	1.22E+13
2004	3.64E+12	3.9618	1.036824	72.61	1.27E+13
2005	4.07E+12	1.382447	1.120174	73.38	1.34E+13
2006	4.87E+12	2.311499	1.573137	71.16	1.37E+13
2007	5.99E+12	3.678996	1.249647	66.83	1.41E+13
2008	6.96E+12	4.858591	1.543039	71.18	1.45E+13
2009	7.29E+12	5.73706	2.001975	72.73	1.47E+13

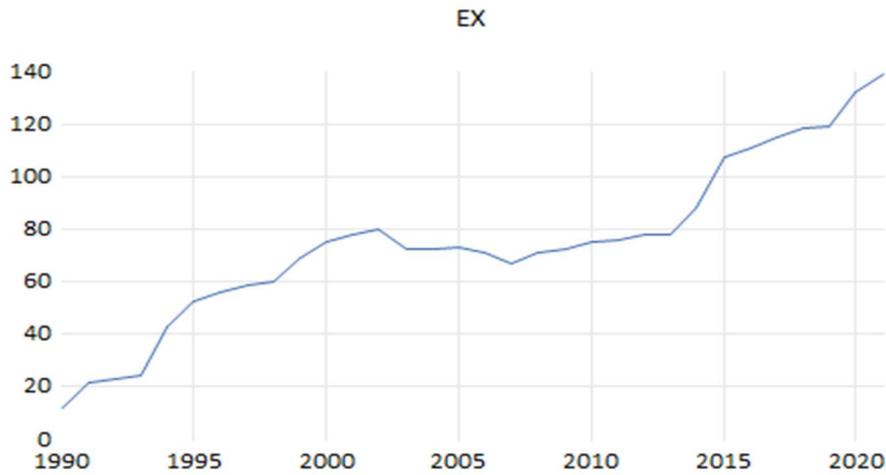
الملاحق

1.52E+13	74.94	1.426964	3.911062	8.28E+12	2010
1.57E+13	76.06	1.285535	4.524212	9.93E+12	2011
1.62E+13	78.1	0.717693	8.891451	1.10E+13	2012
1.67E+13	78.15	0.806601	3.254239	1.19E+13	2013
1.73E+13	87.9	0.702589	2.916927	1.37E+13	2014
1.79E+13	107.13	-0.32401	4.784447	1.37E+13	2015
1.85E+13	110.53	1.023696	6.397695	1.38E+13	2016
1.88E+13	114.93	0.72326	5.591116	1.50E+13	2017
1.90E+13	118.29	0.838207	4.26999	1.66E+13	2018
1.92E+13	119.16	0.804111	1.951768	1.65E+13	2019
1.82E+13	132.13	0.788859	2.415131	1.77E+13	2020
1.88E+13	138.84	0.533092	7.226063	2.01E+13	2021

الملحق -02- منحنيات بيانات المتغيرات







الملحق -03- اختبار الفواصل الهيكلية Bai-Perron Test

1. اختبار متغير GDP

Multiple breakpoint tests
 Bai-Perron tests of 1 to M globally determined breaks
 Date: 09/06/23 Time: 11:37
 Sample: 1990 2021
 Included observations: 32
 Breaking variables: C
 Break test options: Trimming 0.15, Max. breaks 5, Sig. level 0.05

Sequential F-statistic determined breaks:	5			
Significant F-statistic largest breaks:	5			
UDmax determined breaks:	5			
WDmax determined breaks:	5			
Breaks	F-statistic	Scaled F-statistic	Weighted F-statistic	Critical Value
1 *	116.8219	116.8219	116.8219	8.58
2 *	200.9175	200.9175	238.7634	7.22
3 *	223.8520	223.8520	322.2567	5.96
4 *	274.3979	274.3979	471.8105	4.99
5 *	341.5887	341.5887	749.5732	3.91
UDMax statistic*		341.5887	UDMax critical value**	8.88
WDMax statistic*		749.5732	WDMax critical value**	9.91

* Significant at the 0.05 level.

** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.

Estimated break dates:

- 1: 2005
- 2: 2003, 2012
- 3: 2002, 2007, 2014
- 4: 1999, 2004, 2010, 2015
- 5: 1998, 2003, 2007, 2011, 2015

2. اختبار متغير M2

Multiple breakpoint tests
 Bai-Perron tests of 1 to M globally determined breaks
 Date: 09/06/23 Time: 11:47
 Sample: 1990 2021
 Included observations: 32
 Breaking variables: C
 Break test options: Trimming 0.15, Max. breaks 5, Sig. level 0.05

Sequential F-statistic determined breaks:	5
Significant F-statistic largest breaks:	5
UDmax determined breaks:	5
WDmax determined breaks:	5

Breaks	F-statistic	Scaled F-statistic	Weighted F-statistic	Critical Value
1 *	135.3563	135.3563	135.3563	8.58
2 *	162.4904	162.4904	193.0980	7.22
3 *	189.2176	189.2176	272.3971	5.96
4 *	238.1639	238.1639	409.5083	4.99
5 *	260.8774	260.8774	572.4625	3.91

UDMax statistic*	260.8774	UDMax critical value**	8.88
WDMax statistic*	572.4625	WDMax critical value**	9.91

* Significant at the 0.05 level.
 ** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.

Estimated break dates:
 1: 2011
 2: 2007, 2014
 3: 2005, 2011, 2017
 4: 2001, 2007, 2012, 2018
 5: 2001, 2006, 2010, 2014, 2018

3. اختبار متغير CPI

Multiple breakpoint tests
 Bai-Perron tests of 1 to M globally determined breaks
 Date: 09/06/23 Time: 11:49
 Sample: 1990 2021
 Included observations: 32
 Breaking variables: C
 Break test options: Trimming 0.15, Max. breaks 5, Sig. level 0.05

Sequential F-statistic determined breaks:	5
Significant F-statistic largest breaks:	5
UDmax determined breaks:	1
WDmax determined breaks:	1

Breaks	F-statistic	Scaled F-statistic	Weighted F-statistic	Critical Value
1 *	227.4676	227.4676	227.4676	8.58
2 *	116.6731	116.6731	138.6503	7.22
3 *	76.64995	76.64995	110.3451	5.96
4 *	55.76530	55.76530	95.88502	4.99
5 *	43.10774	43.10774	94.59447	3.91

UDMax statistic*	227.4676	UDMax critical value**	8.88
WDMax statistic*	227.4676	WDMax critical value**	9.91

* Significant at the 0.05 level.
 ** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.

Estimated break dates:
 1: 1997
 2: 1997, 2008
 3: 1997, 2008, 2013
 4: 1997, 2002, 2008, 2013
 5: 1997, 2002, 2008, 2013, 2018

4. اختبار متغير FDI

Multiple breakpoint tests
 Bai-Perron tests of 1 to M globally determined breaks
 Date: 09/06/23 Time: 11:50
 Sample: 1990 2021
 Included observations: 32
 Breaking variables: C
 Break test options: Trimming 0.15, Max. breaks 5, Sig. level 0.05

Sequential F-statistic determined breaks:	5
Significant F-statistic largest breaks:	5
UDmax determined breaks:	3
WDmax determined breaks:	3

Breaks	F-statistic	Scaled F-statistic	Weighted F-statistic	Critical Value
1 *	20.48241	20.48241	20.48241	8.58
2 *	24.99662	24.99662	29.70513	7.22
3 *	26.58143	26.58143	38.26656	5.96
4 *	21.32268	21.32268	36.66304	4.99
5 *	16.93464	16.93464	37.16092	3.91

UDMax statistic*	26.58143	UDMax critical value**	8.88
WDMax statistic*	38.26656	WDMax critical value**	9.91

* Significant at the 0.05 level.

** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.

Estimated break dates:

- 1: 1996
- 2: 2001, 2012
- 3: 1996, 2001, 2012
- 4: 1996, 2001, 2012, 2016
- 5: 1996, 2001, 2008, 2012, 2016

5. اختبار متغير EX

Multiple breakpoint tests
 Bai-Perron tests of 1 to M globally determined breaks
 Date: 09/06/23 Time: 11:51
 Sample: 1990 2021
 Included observations: 30
 Breaking variables: C
 Break test options: Trimming 0.15, Max. breaks 5, Sig. level 0.05

Sequential F-statistic determined breaks:	5
Significant F-statistic largest breaks:	5
UDmax determined breaks:	3
WDmax determined breaks:	3

Breaks	F-statistic	Scaled F-statistic	Weighted F-statistic	Critical Value
1*	52.08460	52.08460	52.08460	8.58
2*	155.0944	155.0944	184.3089	7.22
3*	200.7756	200.7756	289.0359	5.96
4*	147.1649	147.1649	253.0410	4.99
5*	117.2351	117.2351	257.2575	3.91
UDMax statistic*		200.7756	UDMax critical value**	8.88
WDMax statistic*		289.0359	WDMax critical value**	9.91

* Significant at the 0.05 level.

** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.

Estimated break dates:

- 1: 2015
- 2: 1995, 2015
- 3: 1994, 1999, 2015
- 4: 1994, 1999, 2003, 2015
- 5: 1994, 1999, 2003, 2009, 2015

الملحق -04- اختبار جذر الوحدة Zivot-Andrews

1. نموذج Intercept لمتغير GDP

```
R 4.3.1 ~ / ~
#####
# Zivot-Andrews Unit Root Test #
#####

Call:
lm(formula = testmat)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-5.801e+11 -1.504e+11 -6.473e+09  1.286e+11  5.801e+11

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  2.120e+12  4.686e+11  4.525 0.000109 ***
y.l1         6.836e-01  7.377e-02  9.267 7.08e-10 ***
trend       1.445e+11  3.113e+10  4.643 7.95e-05 ***
du         -9.339e+11  1.996e+11 -4.680 7.19e-05 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 2.401e+11 on 27 degrees of freedom
(1 observation effacée parce que manquante)
Multiple R-squared:  0.9964, Adjusted R-squared:  0.996
F-statistic: 2489 on 3 and 27 DF, p-value: < 2.2e-16

Teststatistic: -4.289
Critical values: 0.01= -5.34 0.05= -4.8 0.1= -4.58

Potential break point at position: 30
```

2. نموذج Trend لمتغير GDP

```

R 4.3.1 ~ / 
#####
# Zivot-Andrews Unit Root Test #
#####

Call:
lm(formula = testmat)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-8.959e+11 -1.328e+11  9.581e+09  1.304e+11  5.819e+11

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  2.080e+12  5.255e+11   3.958 0.000494 ***
y.l1         6.906e-01  8.300e-02   8.320 6.26e-09 ***
trend        1.414e+11  3.522e+10   4.016 0.000425 ***
dt           -3.077e+11  8.851e+10  -3.476 0.001738 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 2.685e+11 on 27 degrees of freedom
(1 observation effacée parce que manquante)
Multiple R-squared:  0.9955,    Adjusted R-squared:  0.995
F-statistic: 1987 on 3 and 27 DF,  p-value: < 2.2e-16

Teststatistic: -3.7282
Critical values: 0.01= -4.93 0.05= -4.42 0.1= -4.11

Potential break point at position: 29

```

3. نموذج Both لمتغير GDP

```

R 4.3.1 ~ / 
#####
# Zivot-Andrews Unit Root Test #
#####

Call:
lm(formula = testmat)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-2.821e+11 -1.204e+11  0.000e+00  8.550e+10  3.468e+11

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  1.603e+12  3.616e+11   4.433 0.000150 ***
y.l1         7.677e-01  5.707e-02  13.450 3.21e-13 ***
trend        1.093e+11  2.407e+10   4.539 0.000113 ***
du           -2.792e+12  4.094e+11  -6.820 3.08e-07 ***
dt           1.278e+12  2.627e+11   4.863 4.82e-05 ***
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 1.77e+11 on 26 degrees of freedom
(1 observation effacée parce que manquante)
Multiple R-squared:  0.9981,    Adjusted R-squared:  0.9978
F-statistic: 3439 on 4 and 26 DF,  p-value: < 2.2e-16

Teststatistic: -4.071
Critical values: 0.01= -5.57 0.05= -5.08 0.1= -4.82

Potential break point at position: 30

```

4. نموذج Intercept لمتغير dGDP

```
R 4.3.1 . ~/ →
#####
# Zivot-Andrews Unit Root Test #
#####

Call:
lm(formula = testmat)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-1.044e+12 -1.099e+11  7.040e+09  1.662e+11  4.725e+11

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  1.399e+11  1.309e+11   1.069  0.29490
y.l1        -1.297e-01  1.906e-01  -0.680  0.50231
trend        2.177e+10  9.064e+09   2.402  0.02375 *
du          -7.018e+11  2.245e+11  -3.126  0.00433 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 2.979e+11 on 26 degrees of freedom
(1 observation effacée parce que manquante)
Multiple R-squared:  0.2998,    Adjusted R-squared:  0.219
F-statistic:  3.71 on 3 and 26 DF,  p-value: 0.02403

Teststatistic: -5.9273
Critical values: 0.01= -5.34 0.05= -4.8 0.1= -4.58
```

5. نموذج Trend لمتغير dGDP

```

R 4.3.1 ~ / 
#####
# Zivot-Andrews Unit Root Test #
#####

Call:
lm(formula = testmat)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-8.075e+11 -1.020e+11 -5.325e+09  1.462e+11  5.411e+11

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  1.333e+11  1.254e+11   1.063  0.29752
y.l1        -4.111e-01  2.282e-01  -1.802  0.08322 .
trend        3.003e+10  1.006e+10   2.987  0.00608 **
dt          -2.252e+11  6.316e+10  -3.566  0.00143 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 2.863e+11 on 26 degrees of freedom
(1 observation effacée parce que manquante)
Multiple R-squared:  0.3531,    Adjusted R-squared:  0.2784
F-statistic:  4.73 on 3 and 26 DF,  p-value: 0.009176

Teststatistic: -6.1844
Critical values: 0.01= -4.93 0.05= -4.42 0.1= -4.11
    
```

6. نموذج Both لمتغير dGDP

```

R 4.3.1 ~ / 
#####
# Zivot-Andrews Unit Root Test #
#####

Call:
lm(formula = testmat)

Residuals:
    Min       1Q   Median       3Q      Max
-8.463e+11 -1.022e+11  3.073e+09  1.603e+11  5.296e+11

Coefficients:
            Estimate Std. Error t value Pr(>|t|)
(Intercept)  1.358e+11  1.392e+11   0.975  0.33886
y.l1        -3.582e-01  2.272e-01  -1.576  0.12749
trend        2.828e+10  1.132e+10   2.497  0.01947 *
du           3.323e+11  2.749e+11   1.209  0.23800
dt          -1.971e+11  6.328e+10  -3.114  0.00458 **
---
Signif. codes:  0 '***' 0.001 '**' 0.01 '*' 0.05 '.' 0.1 ' ' 1

Residual standard error: 2.949e+11 on 25 degrees of freedom
(1 observation effacée parce que manquante)
Multiple R-squared:  0.3399,    Adjusted R-squared:  0.2343
F-statistic:  3.219 on 4 and 25 DF,  p-value: 0.02917

Teststatistic: -5.9779
Critical values: 0.01= -5.57 0.05= -5.08 0.1= -4.82
    
```

الملحق -05- اختبار التكامل المشترك Gregory-Hansen

1. معادلة (C) Level

Gregory-Hansen Test for Cointegration with Regime Shifts

Model: Change in Level
 Lags = 5 chosen by user
 Number of obs = 31
 Maximum Lags = 5

	Test Statistic	Breakpoint	Date	Asymptotic Critical Values		
				1%	5%	10%
ADF	-3.56	5	1995	-6.05	-5.56	-5.31
Zt	-5.16	26	2016	-6.05	-5.56	-5.31
Za	-29.34	26	2016	-70.18	-59.40	-54.38

2. معادلة (C+T) Trend

Gregory-Hansen Test for Cointegration with Regime Shifts

Model: Change in Level and Trend
 Lags = 5 chosen by user
 Number of obs = 31
 Maximum Lags = 5

	Test Statistic	Breakpoint	Date	Asymptotic Critical Values		
				1%	5%	10%
ADF	-3.32	5	1995	-6.36	-5.83	-5.59
Zt	-5.79	26	2016	-6.36	-5.83	-5.59
Za	-34.47	26	2016	-76.95	-65.44	-60.12

3. معادلة (C+S) Regime

Gregory-Hansen Test for Cointegration with Regime Shifts

Model: Change in Regime
 Lags = 5 chosen by user
 Number of obs = 31
 Maximum Lags = 5

	Test Statistic	Breakpoint	Date	Asymptotic Critical Values		
				1%	5%	10%
ADF	-4.13	7	1997	-6.92	-6.41	-6.17
Zt	-5.03	12	2002	-6.92	-6.41	-6.17
Za	-28.66	12	2002	-90.35	-78.52	-75.56

4. معادلة (C+S+T) Regime Trend

الملاحق

Gregory-Hansen Test for Cointegration with Regime Shifts

Model: Change in Regime and Trend Number of obs = 31
Lags = 5 chosen by user Maximum Lags = 5

	Test Statistic	Breakpoint	Date	Asymptotic Critical Values		
				1%	5%	10%
ADF	-3.76	14	2004	-7.31	-6.84	-6.58
Zt	-6.11	21	2011	-7.31	-6.84	-6.58
Za	-35.76	21	2011	-100.69	-88.47	-82.30

الملحق -06- نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model

☐ Error Correction

Dependent Variable: D(GDP)
Method: ARDL
Date: 09/06/23 Time: 13:21
Sample: 1991 2021
Included observations: 31
Max. dependent lags: 1 (Fixed)
Fixed-lag linear regressors: M2 CPI FDI EX
Deterministics: Unrestricted constant and restricted trend (Case 4)
Selected model: ARDL(1,1,1,1,1)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.364530	0.104551	-3.486631	0.0018
D(M2)	-0.129129	0.094046	-1.373039	0.1819
D(CPI)	1.56E+10	1.11E+10	1.405764	0.1721
D(FDI)	-2.35E+11	1.03E+11	-2.288027	0.0309
D(EX)	-3.19E+10	9.71E+09	-3.291074	0.0030
C	3.08E+12	7.70E+11	4.000148	0.0005
R-squared	0.440645	Mean dependent var	3.26E+11	
Adjusted R-squared	0.328774	S.D. dependent var	3.41E+11	
S.E. of regression	2.79E+11	Akaike info criterion	55.72212	
Sum squared resid	1.95E+24	Schwarz criterion	55.99966	
Log likelihood	-857.6928	Hannan-Quinn criter.	55.81259	
F-statistic	3.938868	Durbin-Watson stat	1.658442	
Prob(F-statistic)	0.009025			

* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.

الملحق -07- نموذج طريقة المربعات الصغرى المعدلة بالكامل (FMOLS)

1. معادلة Level shift

Dependent Variable: GDP
 Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)
 Date: 09/06/23 Time: 14:01
 Sample (adjusted): 1991 2021
 Included observations: 31 after adjustments
 Cointegrating equation deterministics: C
 Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.646484	0.059483	10.86831	0.0000
CPI	-7.99E+10	3.03E+10	-2.639212	0.0153
FDI	5.56E+11	3.32E+11	1.675115	0.1087
EX	-3.01E+10	1.46E+10	-2.063785	0.0516
D1	2.45E+11	9.17E+11	0.266990	0.7921
D2	7.78E+11	8.39E+11	0.928224	0.3638
D3	4.50E+11	8.50E+11	0.529369	0.6021
D4	-2.46E+11	8.86E+11	-0.277329	0.7842
D5	1.15E+12	8.52E+11	1.345739	0.1927
C	1.14E+13	1.07E+12	10.62413	0.0000
R-squared	0.969315	Mean dependent var		1.36E+13
Adjusted R-squared	0.956164	S.D. dependent var		3.80E+12
S.E. of regression	7.95E+11	Sum squared resid		1.33E+25
Long-run variance	6.48E+23			

2. معادلة Level shift with trend

Dependent Variable: GDP
 Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)
 Date: 09/06/23 Time: 14:09
 Sample (adjusted): 1991 2021
 Included observations: 31 after adjustments
 Cointegrating equation deterministics: C @TREND
 Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.046762	0.097332	0.480435	0.6361
CPI	-8.25E+09	2.03E+10	-0.406970	0.6884
FDI	-3.85E+11	2.23E+11	-1.724382	0.1001
EX	-3.71E+10	7.76E+09	-4.783146	0.0001
D1	-4.60E+11	4.93E+11	-0.933809	0.3615
D22	3.45E+11	5.19E+11	0.664846	0.5137
D33	2.84E+11	4.57E+11	0.621863	0.5411
D44	-2.27E+11	4.58E+11	-0.495911	0.6254
D5	9.57E+11	4.53E+11	2.110899	0.0476
C	8.66E+12	7.35E+11	11.77529	0.0000
@TREND	4.87E+11	7.63E+10	6.382367	0.0000
R-squared	0.989892	Mean dependent var		1.36E+13
Adjusted R-squared	0.984837	S.D. dependent var		3.80E+12
S.E. of regression	4.68E+11	Sum squared resid		4.37E+24
Long-run variance	1.83E+23			

الملحق -08- اختبار سببية جرانجر Granger Causality Test

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 09/06/23 Time: 15:10
Sample: 1990 2021
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DM2 does not Granger Cause DGDP	29	2.44608	0.1079
DGDP does not Granger Cause DM2		2.67452	0.0894
DCPI does not Granger Cause DGDP	29	0.70627	0.5035
DGDP does not Granger Cause DCPI		1.99195	0.1584
DFDI does not Granger Cause DGDP	29	0.05981	0.9421
DGDP does not Granger Cause DFDI		0.09008	0.9142
DEX does not Granger Cause DGDP	29	1.13380	0.3384
DGDP does not Granger Cause DEX		0.90900	0.4164
DCPI does not Granger Cause DM2	29	0.30192	0.7422
DM2 does not Granger Cause DCPI		1.08685	0.3533
DFDI does not Granger Cause DM2	29	0.00041	0.9996
DM2 does not Granger Cause DFDI		2.72797	0.0856
DEX does not Granger Cause DM2	29	0.19441	0.8246
DM2 does not Granger Cause DEX		0.01487	0.9853
DFDI does not Granger Cause DCPI	29	0.69250	0.5100
DCPI does not Granger Cause DFDI		0.40490	0.6715
DEX does not Granger Cause DCPI	29	2.32687	0.1192
DCPI does not Granger Cause DEX		0.98238	0.3890
DEX does not Granger Cause DFDI	29	1.62626	0.2176
DFDI does not Granger Cause DEX		0.40357	0.6724

الملحق -09- اختبار السببية غير المتماثلة (Hatemi-J (2012)

```
=====
Test:                               Asymmetric Causality
Ho:                                  GDP does not cause FDI
Lag selection:                       SBC
Model:                               Positive components
=====
W-stat:                              2.474
Chosen Lags:                          1

Critical Values:
                1%                5%                10%
                8.880              4.365              2.782
=====
```

Cannot reject the null hypothesis of non-causality.

```
=====
Test:                               Asymmetric Causality
Ho:                                  GDP does not cause FDI
Lag selection:                       SBC
Model:                               Negative components
=====
W-stat:                              0.626
Chosen Lags:                          1

Critical Values:
                1%                5%                10%
                9.523              5.278              3.650
=====
```

Cannot reject the null hypothesis of non-causality.

الملاحق

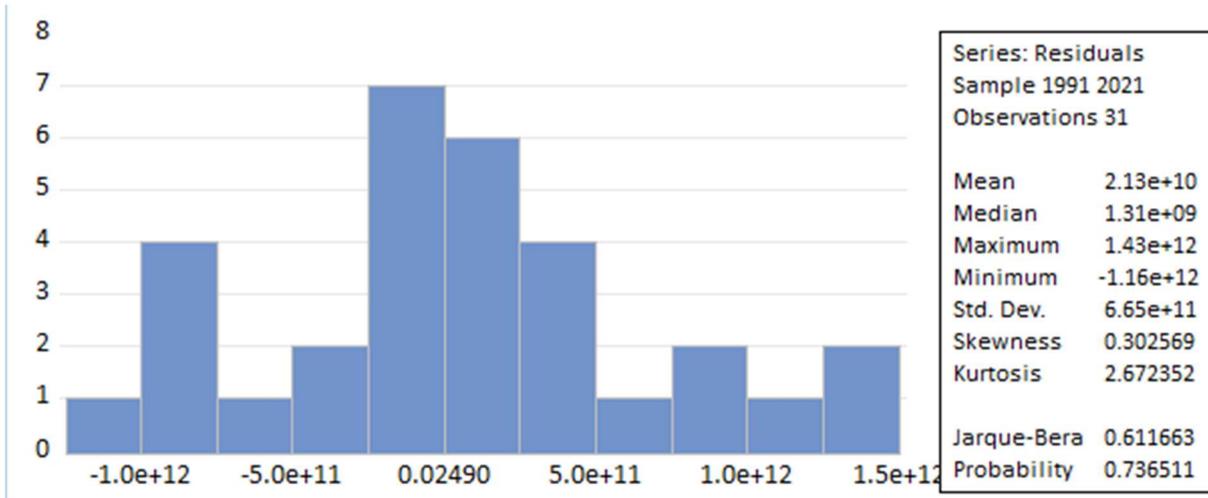
```
=====
Test:                               Asymmetric Causality
Ho:                                  GDP does not cause EX
Lag selection:                       SBC
Model:                               Positive components
=====
W-stat:                              1.126
Chosen Lags:                         1

Critical Values:
                                1%           5%           10%
                                13.419    5.775      4.014
=====
```

Cannot reject the null hypothesis of non-causality.

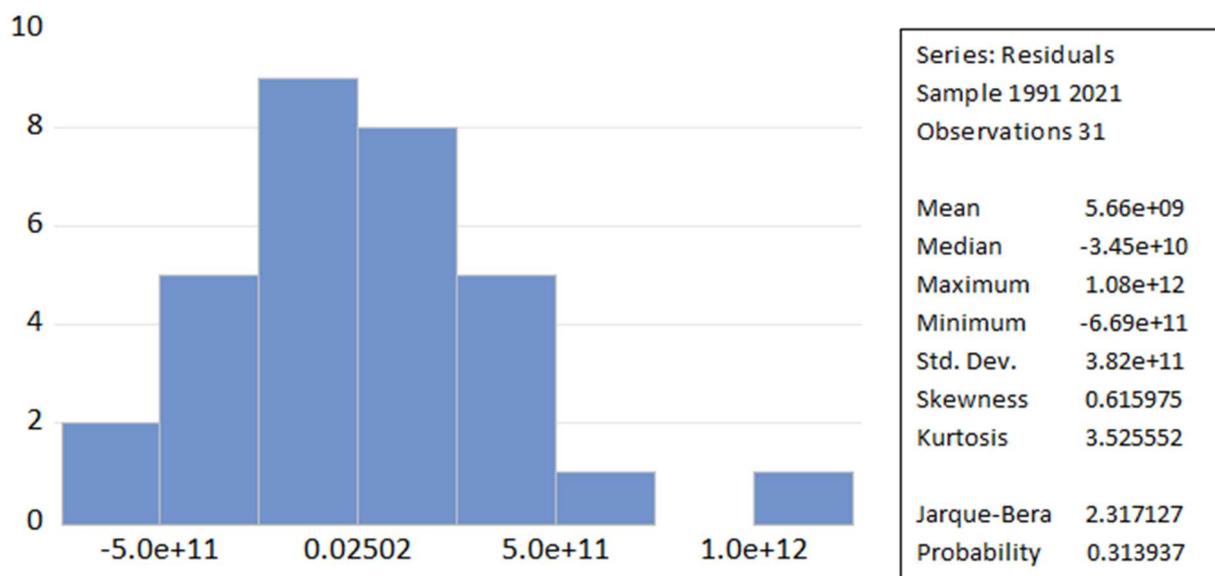
الملحق -10- اختبار التوزيع الطبيعي (Normality test)

1. اختبار معادلة Level shift



2. اختبار معادلة Level shift with trend

الملاحق



الملحق -11- اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء (Autocorrelation test)

1. اختبار معادلة Level shift

Date: 09/06/23 Time: 14:27
 Sample (adjusted): 1991 2021
 Included observations: 31 after adjustments

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
1	0.387	0.387	0.387	0.387	5.0995	0.024
2	-0.103	-0.297	-0.103	-0.297	5.4715	0.065
3	-0.002	0.211	-0.002	0.211	5.4717	0.140
4	-0.054	-0.238	-0.054	-0.238	5.5841	0.232
5	-0.193	-0.048	-0.193	-0.048	7.0551	0.217
6	-0.176	-0.126	-0.176	-0.126	8.3273	0.215
7	-0.106	-0.042	-0.106	-0.042	8.8092	0.267
8	-0.069	-0.052	-0.069	-0.052	9.0192	0.341
9	0.066	0.121	0.066	0.121	9.2243	0.417
10	0.243	0.153	0.243	0.153	12.112	0.278
11	0.167	-0.023	0.167	-0.023	13.538	0.260
12	0.082	0.103	0.082	0.103	13.896	0.307
13	-0.084	-0.277	-0.084	-0.277	14.296	0.353
14	-0.199	0.008	-0.199	0.008	16.677	0.274
15	-0.170	-0.148	-0.170	-0.148	18.533	0.236
16	-0.192	-0.070	-0.192	-0.070	21.048	0.177
17	-0.186	-0.064	-0.186	-0.064	23.577	0.131
18	-0.181	-0.205	-0.181	-0.205	26.157	0.096
19	-0.054	0.051	-0.054	0.051	26.407	0.119
20	0.162	-0.012	0.162	-0.012	28.860	0.091
21	0.068	-0.164	0.068	-0.164	29.338	0.106
22	-0.021	-0.034	-0.021	-0.034	29.390	0.134
23	0.097	0.083	0.097	0.083	30.589	0.133
24	0.070	-0.059	0.070	-0.059	31.314	0.145
25	-0.127	-0.075	-0.127	-0.075	34.067	0.106
26	-0.097	0.079	-0.097	0.079	35.993	0.092
27	0.062	0.015	0.062	0.015	36.960	0.096
28	0.057	0.142	0.057	0.142	38.053	0.097
29	0.018	-0.069	0.018	-0.069	38.213	0.118
30	0.037	-0.055	0.037	-0.055	39.631	0.112

2. اختبار معادلة Level shift with trend

الملاحق

Date: 09/06/23 Time: 14:29

Sample (adjusted): 1991 2021

Included observations: 31 after adjustments

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
1			0.233	0.233	1.8556	0.173
2			-0.005	-0.063	1.8565	0.395
3			-0.026	-0.011	1.8815	0.597
4			-0.254	-0.261	4.3294	0.363
5			-0.403	-0.321	10.721	0.057
6			-0.198	-0.094	12.330	0.055
7			-0.090	-0.091	12.679	0.080
8			-0.026	-0.082	12.708	0.122
9			-0.096	-0.324	13.141	0.156
10			0.006	-0.226	13.143	0.216
11			0.111	-0.112	13.776	0.246
12			0.045	-0.193	13.885	0.308
13			0.230	0.047	16.884	0.205
14			0.308	0.049	22.583	0.067
15			-0.016	-0.240	22.599	0.093
16			-0.001	-0.041	22.599	0.125
17			-0.044	-0.059	22.742	0.158
18			-0.145	0.043	24.395	0.143
19			-0.161	-0.032	26.617	0.114
20			0.008	0.078	26.623	0.146
21			-0.100	-0.154	27.656	0.150
22			-0.055	-0.032	28.004	0.176
23			-0.074	-0.070	28.699	0.190
24			0.150	0.197	31.978	0.128
25			0.056	-0.019	32.518	0.144
26			-0.027	-0.172	32.672	0.172
27			0.153	-0.031	38.633	0.068
28			0.064	-0.077	40.012	0.066
29			-0.092	0.030	44.318	0.034
30			-0.048	-0.134	46.720	0.026