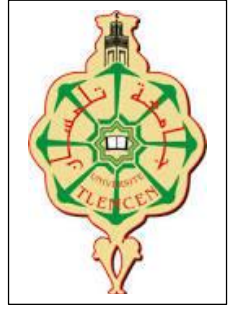




الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

Université Abou Bekr Belkaid
Tlemcen Algérie
جامعة أبي بكر بلقايد
تلمسان الجزائر



تخصص: تحليل اقتصادي

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة دكتوراه علوم

تحت عنوان:

السياسة النقدية لتحقيق استقرار اقتصادي -حالة الجزائر 2003-2014-

تحت إشراف الأستاذ الدكتور:

ا.د بن بوزيان محمد

من إعداد الطالب:

✓ زناقي سيداحمد

✓ أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	ا.د. بوثلجة عبد الناصر
مشرفا	أستاذ التعليم العالي	جامعة تلمسان	ا.د. بن بوزيان محمد
ممتحنا	أستاذ محاضر	المركز الجامعي عين تموشنت	د. جديدن لحسن
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة سيدي بلعباس	د. بيجيج عبد القادر
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة تلمسان	د. بزاوية محمد
ممتحنا	أستاذ محاضر	جامعة مستغانم	د. رمضاني محمد

السنة الجامعية: 2015-2016

الله أكبر





شكر و تقدير

مصداقا لقوله تعالى: {لئن شكرتم لأزيدنكم} نحمد الله
عزّ وجلّ على أن وفقنا لإتمام هذا العمل المتواضع.
وعملا بقوله صلى الله عليه وسلم " من لم يشكر الناس لم يشكر الله "
نتقدم بالشكر الجزيل إلى الأستاذ الدكتور: بن بوزيان محمد الذي لم
يبخل علينا بإرشاداته ونصائحه القيمة.
كما أتوجه بالشكر للأستاذ الدكتور: بوثلجة عبد الناصر، لما قدمه من
نصائح ومعلومات قيمة، وإلى كل أصدقاء الدرب أخص بالذكر: بن عمر
عبد الحق، سي محمد كمال.
وكل الأساتذة الذين أغدقوا علينا من منابع علمهم
وكما لا يفوتنا أن نشكر كل من مد يد المساعدة من قريب
أو من بعيد ولو بكلمة طيبة.

الإهداء

الى الوالدين الكريمن

الى المذلة ابنتي: ميساء

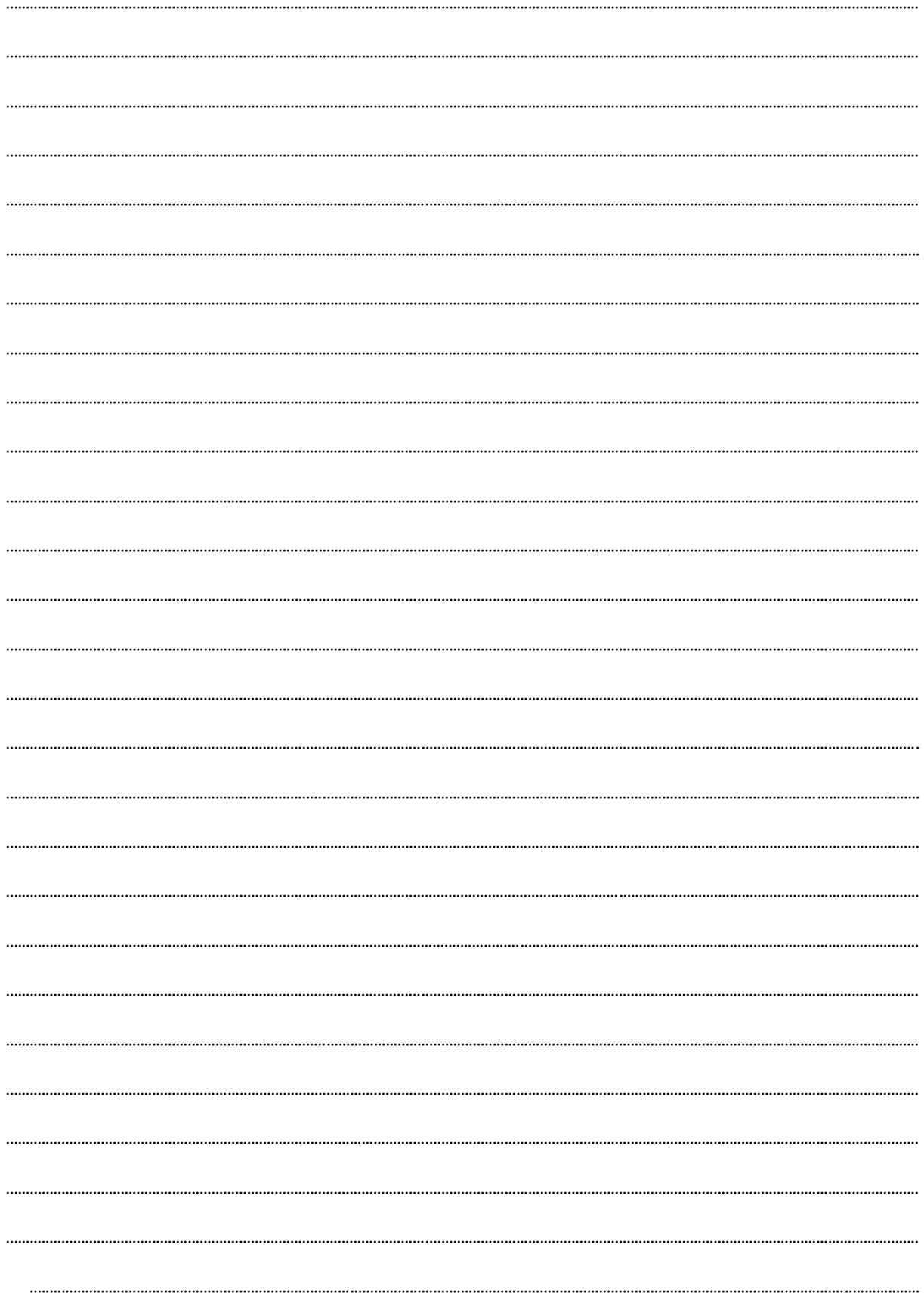
الى إخوتي: سليم، عبد القادر، محمد امين،

عبد الرحيم والى زوجتي المستقبلية.

الى كل استاذ تشرفت بتعليماته.

الى هؤلاء جميعا أهدي هذا العمل المتواضع راجيا من الله التوفيق.

زناني سيد احمد



خطة البحث

و

المقدمة العامة

خطة البحث

المقدمة العامة

الفصل الأول: تطور الفكر النقدي

المبحث الأول: مدخل للنقود

المبحث الثاني: الفكر النقدي التقليدي

المبحث الثالث: الفكر النقدي الكينزي

المبحث الرابع: النظرية النقدية الحديثة

الفصل الثاني: السياسة النقدية

المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية واهدافها

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

المبحث الثالث: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية

الفصل الثالث: السلطة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي

المبحث الأول: ماهية البنوك المركزية ووظائفها

المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي

المبحث الثالث: التوازن الاقتصادي الكلي

الفصل الرابع: الإطار النظري للدراسة

المبحث الأول: محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر

المبحث الثاني: اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر

المبحث الثالث: تطبيق قاعدة تايلور على السياسة النقدية في الجزائرية

الفصل الخامس: الدراسات التجريبية لحالة الجزائر

المبحث الأول: الإطار القياسي

المبحث الثاني: تحديد دالة الطلب على النقود واستهداف التضخم

المبحث الثالث: التقييم الكمي للسياسة النقدية وفقا للنموذج الساكن والديناميكي

الخاتمة العامة

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	الرقم
14	الفرق بين النقود القانونية والنقود الكتائية.	1-1
15	الفرق بين الودائع الجارية واشباه النقود	2-1
51	أسلوب تحديد الهدف النقدي في عدد من الدول	1-2
89	مدى استقلالية البنوك المركزية في أكبر ثماني دول من خلال معايير محددة	1-3
94	ترتيب البنوك المركزية على أساس درجة الاستقلالية القانونية (1990-1980)	2-3
126	الدول المستهدفة للتضخم وفقا لتواريخ تطبيق الاستراتيجية	1-4
135	ملخص لتعريف سياسة استهداف التضخم	2-4
139	يبيّن الشروط العامة لسياسة استهداف التضخم	3-4
142	يبيّن المعايير لتطبيق سياسة استهداف التضخم	4-4
144	يبيّن تجربة الدول الصناعية في سياسة استهداف التضخم	5-4
153	يبيّن تجربة الدول النامية في سياسة استهداف التضخم	6-4
189	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند المستوى	1-5
190	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند التفاضلات الاولى	2-5
191	تحديد النموذج بطريقة المربعات الصغرى	3-5
193	اختبار باي وبيرون (2003-1998) Bai and Perron	4-5
194	اختبار التكامل المتزامن لنموذج دالة الطلب على النقود	5-5
195	اختبار السببية لنموذج دالة الطلب على النقود	6-5
196	اختبار الانحدار الذاتي للأشعة لنموذج دالة الطلب على النقود	7-5
197	تحديد فترات الابطاء لنموذج دالة الطلب على النقود	8-5
199	جدول تحليل التباين لنموذج دالة الطلب على النقود	9-5
200	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند المستوى	10-5

201	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند التفاضلات الاولى	11-5
201	اختبار التكامل المتزامن لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم	12-5
202	اختبار التكامل المتزامن لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم	13-5
203	استقرارية نموذج الانحدار الذاتي للأشعة لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم	14-5
204	تحديد فترات الابطاء لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم	15-5
206	جدول تحليل التباين لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم	16-5
208	اختبار SVAR لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم	17-5
214	تقدير قاعدة تايلور الاصلية	18-5
216	تقدير قاعدة تايلور من خلال معدل التضخم المستهدف	19-5
217	تقدير قاعدة تايلور من خلال تجانس معدلات الفائدة	20-5
219	تقدير قاعدة تايلور بإدخال سعر الصرف على النموذج	21-5

قائمة الاشكال

الصفحة	العنوان	الرقم
04	انواع النقود	1-1
09	تقسيمات النقود المعاصرة.	2-1
17	وظائف النقود	3-1
26	عرض النقود في التحليل الكينزي	4-1
27	التمثيل البياني للطلب على النقود عند كينز	5-1
29	منحنى الطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط كما يراه Baumol	6-1
30	منحنى العرض الكلي عند الكنزين الجدد	7-1
33	الفرق بين النظرية الكمية التقليدية والمعاصرة	8-1
34	الفرق بين التحليل الكينزي والتحليل النقدي	9-1
35	منحنى فيلبس الأصلي	10-1
36	منحنى فيلبس المتصاعد للتوقعات	11-1
39	منحنى فيلبس عند الكلاسيكيين الجدد	12-1
50	دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية العامة	1-2
63	التوازن في سوق العمل	2-2
73	التوازن في السوق النقدي	3-2
74	أثر التغيير في كمية النقود على وضع التوازن الاقتصادي	4-2
87	الاستقلالية السياسية والاقتصادية البنوك المركزية	1-3
95	العلاقة بين الاستقلالية ومعدل النمو (PIB) %	2-3
102	تحديد توازن السوق	3-3
104	مستوى الدخل والناج التوازني	4-3
117	الفجوة التضخمية والفجوة الانكماشية	5-3

118	الفجوة الانكماشية	6-3
119	الفجوة التضخمية	7-3
185	تطور الكتلة النقدية في الجزائر	1-5
185	تطور معدل الفائدة الحقيقي في الجزائر	2-5
186	تطور مؤشر الأسعار الاستهلاكية في الجزائر	3-5
186	تطور الناتج المحلي الخام في الجزائر	4-5
187	تطور سعر الصرف الحقيقي في الجزائر	5-5
187	تطور معدل التضخم في الجزائر	6-5
192	اختبار استقرارية النموذج CUSUM Test/ CUSUM Of Squares Test	7-5
197	شكل توضيحي لشروط الاستقرارية في النموذج	8-5
198	دوال الاستجابة لنموذج دالة الطلب على النقود	9-5
205	دوال الاستجابة لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم.	10-5
213	تطور معدل التضخم ومعدل الفائدة الحقيقي في الجزائر	11-5
215	نتائج تطبيق قاعدة تايلور الاصلية	12-5
217	نتائج تطبيق قاعدة تايلور من خلال معدل التضخم المستهدف	13-5
218	نتائج تطبيق قاعدة تايلور من خلال تجانس معدلات الفائدة	14-5
220	نتائج تطبيق قاعدة تايلور بإدخال سعر الصرف على النموذج	15-5
220	تطور معدلي الفائدة للجزائر والاتحاد الاوروبي	16-5

المقدمة العامة

تهتم النظرية النقدية الكلية بمجموع المتغيرات الاقتصادية الكلية كالمستوى العام للأسعار، إجمالي الناتج الوطني الخام، التوظيف التام، محددات الكفاية الحدية لرأس المال من خلال انتاج سياستين متناسقتين هما: السياسة النقدية، السياسة المالية لكل اهدافها و خصائصها، من خلال استعمال مجموعة من الادوات و الوسائط التي تتحكم فيها سلطات تهتم بالرقابة و تحقيق اهداف السياسة الاقتصادية المتبعة و المسطرة ، وهذه الاجهزة تعتمد للحصول على التوازنات المختلفة في كل من سوق السلع و الخدمات و كذا سوق النقد مع تحقيق مستويات حسنة للتوازنات الخارجية لتضمن تفعيل المكانة في الاقتصاد الدولي و تسهيل الاندماج في مختلف المعاملات الدولية.

فتطور الفكر الاقتصادي من المدرسة الكلاسيكية و اهتمامهم بدراسة الظواهر الاقتصادية الكلية كنداول الدخل الوطني في المجتمعات الرأسمالية و اتجاهها نحو الركود، و التوازن الحتمي بين الانتاج و الاستهلاك و فقاً لقانون المنافذ (Jean-Baptiste Say)، فالتوازن الكلي عند هذا الاخير يحدث تلقائياً من خلال تساوي العرض و الطلب و فقاً لحالة التشغيل التام، الا ان هذه انتقدها المفكرون الكلاسيكيون الجدد خلال القرن 19 م و بداية القرن 20م، أي ظهر نوع اخر من التحليل للمجموعات الاقتصادية الكلية على اساس ان يمس التحليل الكلي بعض التحليلات الجزئية للمنتج، المستهلك، سوق السلع و الخدمات، أي الانتقال من الجزء الى الكل أي ان مجموع التوازنات الجزئية في كل مكونات او قطاعات الاقتصاد الكلي سوف تحقق التوازن الكلي، الا ان هذه الفكرة تلاشت مع حدوث ازمة 1929 أي ازمة الكساد العالمي. فقد تبين ان مجموع الافكار السابقة معرضة للانتقاد وهذا ما اكده الاقتصادي البريطاني (John Maynard Keynes) جون مينارد كينز من خلال مؤلفه الشهير: «النظرية العامة للاستخدام والفائدة والنقد» 1936 حتى حاول معالجة ازمة الكساد التي شهدها العالم في تلك الفترة. وذلك من خلال التركيز على محاربة البطالة و اظهار مبدا تدخل الدولة من خلال توضيح معالم السياسة المالية و النقدية التي يجب اتباعها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي.

ومن بين اهم الافكار التي ارتكز عليها التحليل الكينزي هو تبيان العلاقة بين الجوانب النقدية و الجوانب الحقيقية للاقتصاد. بمعنى اخر عمل كينز في نظرية مبنية على مبدا عدم الازدواجية بين المتغيرات النقدية و الحقيقية أي وجود علاقة و أثر ينتقل من الجانب النقدي الناتج عن تغيير كمية المعروض النقدي الى الجانب الحقيقي للاقتصاد، كما ان الاجراءات و التدابير التي تتخذها السلطة النقدية في التأثير على حجم الائتمان و تكلفته تكون مؤثرة في تيار الانفاق الكلي و يتحدد هذا و فقاً لوضع الاقتصاد السائد. كما أكد على ضرورة استخدام السياسة المالية لإفناق إيراداتها المنتحلة من الضرائب و القروض العامة لمواجهة نفقات الدولة اللازمة لتحقيق الاهداف الاقتصادية المتمثلة اساساً في الاستقرار الاقتصادي.

ومن الانتقادات الموجهة الى التحليل الكينزي كونه اتى لمعالجة الكساد و عجزت نظريته عن معالجة أي ظاهرة او مشكلة اقتصادية اخرى، بحيث انصب تحليله على المدى القصير و أهمل المدى الطويل وان الطلب على النقود هو مجموع الرصيد النقدي المرتبط بالدخل و معدل الفائدة و اعتبر دافع المضاربة في المدى القصير، كما ان الاوراق المالية يتم استثمارها

في المدى الطويل مع اعتبار ان الاصول المالية هو البديل الوحيد في حين توجد اصول اخرى بديلة للنقود، وهذا ما جاءت به مدرسة شيكاغو لتوضحه من خلال النظرية النقدية المعاصرة.

فتلك النظرية جاءت لمعالجة ظاهرة الركود التضخمي من خلال اعادة صياغة النظرية الكمية للنقد (معادلة الارصدة لفيشر، معادلة الارصدة الحاضرة لمارشال، معادلة الارصدة الحقيقية لبيجو) وقد كانت محاولة جادة للاستفادة من التقدم الذي تحقق بعد نقده لهذه النظرية ولكي تعيد للأذهان اهمية السياسة النقدية. والخلاف الجوهرية كان في الدور الذي تلعبه النقود عكس ما كانت تنادي به النظرية النقدية التقليدية من مبدا حيادية النقود. ووفقا ميلتون فريدمان (Milton Friedman) تعد النظرية عبارة عن دالة طلب على النقود وليس في العلاقة التي تربط بكمية النقود بالأسعار والدخل، وانما هي مجموعة من الفروض التي تتعلق بكمية الارصدة المرغوبة من جانب الوحدات الاقتصادية، وهذه الفكرة تنطلق من مبدا تحليل الثروة او ما يسمى بالدخل الدائم واشكال توزيعه من اصول طبيعية، بشرية، مادية.... وغيرها. وقد اهتمت هذه النظرية بالسياسة النقدية واهميتها في معالجة ظاهرة التضخم (الركود التضخمي) من خلال تحكم السلطات النقدية في كمية النقود المتداولة تبعا لمعطيات وميكنزمات السوق.

فالسياسة النقدية حسب اخر المدارس الاقتصادية تهتم بكمية المعروض النقدي او توفير وسائل الدفع المتاحة، كما تعتبر جزءا من السياسة الاقتصادية الكلية و احسن اداة لحل الازمات الاقتصادية من خلال الحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار (محاربة التضخم) و كذا تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات الذي يمكن اعتباره توازنا خارجيا يحافظ على استقرار العملة المحلية (سعر الصرف) و تحقيق لمعدل نمو اقتصادي الذي يعكس نتائج برامج مسطرة و التي تتحدد للحصول على تنمية اقتصادية تزيد من انفاقها الاستثماري لخفض معدلات البطالة. وكل هذا يكون وفقا لمجموعة من الاجراءات التي تتخذها السلطة النقدية للتحكم في عرض النقود والرقابة على الائتمان وهي تختلف عن السياسة الائتمانية (كجانب من جوانب السياسة النقدية)، والتي تتمثل في تدابير لعرض حجم النقود المناسب والتي يولدها الجهاز المصرفي والذي يمكن من تحقيق اهداف السياسة النقدية وهذا بما يتماشى ومستوى النشاط الاقتصادي المرغوب لتجنب الاختلالات من تضخم وكساد...

فالسياسة النقدية تنجه نحو التوسع او الانكماش وهذا اعتمادا على الازمة المراد علاجها في اقتصاد معين من خلال استعمال مجموعة من الادوات منها ما هو مباشر يتمثل في: تأطير القروض، حد أدني من السيولة، ودائع مشروطة للاستيراد، عمليات مصرفية خاصة، التأثير او الاقناع الادبي، واخرى غير مباشرة والتي تسعى للتأثير على الائتمان بما ينعكس على عرض والطلب النقود من خلال: معدل اعادة الخصم، عمليات السوق المفتوحة، معدل الاحتياطي الالزامي. وتعد اجراءات وتدابير تسعى لتحقيق اهداف السياسة النقدية التي هي جزء من السياسة الاقتصادية الكلية والتي ذكرناها سابقا، ولكن هنالك اهداف وسيطة يمكن تلخيصها فيما يلي: المجمعات النقدية ($M1; M2; M3$)، معدلات الفائدة، القدرة على السيطرة، القدرة على التنبؤ بالأثر على الهدف النهائي، وبهذا فان هذه الاهداف الوسيطة او النهائية ما هي الا جزئيات متناسقة لتحقيق استقرار اقتصادي.

لقد عرفت دول العالم بعد انهيار نظام بريتون وودز (1944-1971) اللااستقرار في المستويات العامة للأسعار نظرا للازمات البترولية التي مست دول أمريكا الجنوبية، دول شرق اسيا ممتثلة في معدلات التضخم المرتفعة في تلك الدول، و من خلال هذه المعطيات حاولت الدراسات التجريبية في تلك الفترة معالجة الازمة بإثبات ضرورة ادخال التوقعات المستقبلية او ما سمي بالتوقعات الرشيدة كألية لتحديد أنظمة تسيير السياسة النقدية في الدول المتضررة، أي تحديد الادوات لتحقيق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار بحيث ان الاشكال في تلك الفترة كان يتمحور وفقا لمايلي: كيف يتحقق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار من خلال أدوات السياسة النقدية؟

كل الدراسات في هذه الفترة انصبت حول ما يعرف ب سياسة التثبيت الاسمية للمتغيرات الاقتصادية كأهداف وسيطة لتحقيق الهدف النهائي على المدى الطويل، مما يسمح للبنك المركزي بتفعيل أنظمة تثبيت الأجور والأسعار. لكن الاشكال في هذه الفترة كان ينصب حول تحديد المتغير المقترح للتثبيت (سعر الصرف، المجمعات النقدية، معدل التضخم) الذي يظهر وجود ثلاثة أنظمة نقدية: - استهداف سعر الصرف (الثابت او المرن) - استهداف المجمعات النقدية (M1, M2, M3) هذه الأخيرة التي اثبت فعاليتها على المدى القصير، و لكن لم تتمكن من الوصول الى الهدف المسطر الا و هو تحقيق استقرار المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل مما جعلها تستبدل بالنظام الثالث و المتمثل في - استهداف التضخم باعتباره المتغير الاقتصادي الكلي المقترح للتثبيت من جهة، ومن جهة أخرى هو من بين الاهداف النهائية لتطبيق السياسة النقدية مظهرها بصورة مباشرة الوجه الحقيقي للمستويات العامة للأسعار.

وقد كانت اول تجربة لاستهداف التضخم تلك المتعلقة بنيوزيلاندا في فيفري 1990 وبعدها بمجموعة من البنوك المركزية في دول العالم المتقدمة والسائرة في طريق النمو ككندا، بريطانيا، السويد، البرازيل، كوريا الجنوبية والشيلي.....، و بما ان هذه السياسة أعطت فعالية اقتصادية من حيث الاستقرار في معدلات التضخم من خلال تذبذبات ضعيفة في المستويات العامة للأسعار ومعدلات نمو اقتصادية معتبرة، فهذه الأخيرة كان محل دراسات تجريبية من طرف الاقتصاديين او خبراء بالبنوك المركزية على ان تسهم هذه السياسة في تحقيق الأهداف المنتظرة باستعمال أدوات و ميكانيزمات السياسة النقدية من خلال:

- ✓ استهداف سعر الصرف.
- ✓ استهداف المجمعات النقدية
- ✓ استهداف التضخم (تعريف، الشروط، إيجابيات وسلبيات السياسة)
- ✓ سياسة استهداف التضخم وفقا لقاعدة تايلور (قناة انتقال للسياسة النقدية)

ولهذا لنؤكد على ما نوه له Taylor من خلال قاعدته 1993 التي تربط بين معدلات الفائدة المتوقعة مع المعلنة من خلال الفوارق في الإنتاج واعتماد سياسة استهداف التضخم أي المعدل المستهدف والفعلي اين تم تطبيق هذه القاعدة على مجموع دول العالم المتقدمة والسائرة في طريق النمو، مع انها عرفت مجموعة من التعديلات التي ادخلها المفكرون مثل

Woodford ، Clarida et al 1997,1999، McCallum 1998، Orphanides1998،Svensson1997

1997 وغيرها من الدراسات التي سوف نتطرق لها في باقي البحث بالتفصيل.

ومن خلال هذه المقدمات يمكن ان نطرح الاشكالية الرئيسية لبحثنا كمايلي:

الإشكالية العامة: ماهي متطلبات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر؟

الإشكاليات الفرعية:

1. ما هي محددات الطلب على النقود في الجزائر؟
2. هل يمكن اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟
3. ما هي معدلات الفائدة المثلى لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وفقا لقاعدة تابلور؟

الفرضيات:

- (1) البنك المركزي الجزائري باستخدام مجموع أدوات السياسة النقدية يراقب الكتلة النقدية المصدرة.
- (2) اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر تتطلب منح استقلالية للبنك المركزي.
- (3) طريقة تحديد معدلات الفائدة هو أساس تحقيق الاستقرار النقدي وزيادة النشاط الإنتاجي.

اهداف الدراسة:

ان الهدف من البحث هو تحقيق عدة اهداف اساسها هو متطلبات السياسة النقدية في الجزائر لتحقيق التوازنات (داخليا، خارجيا) وللحصول على استقرار اقتصادي كلي من خلال محاولة اثبات معدل التغير في محددات المجمعات الاقتصادية الكلية.

أ. توضيح علاقة النقود او الاصدار النقدي بحالة النشاط الاقتصادي والمردودية الانتاجية من خلال دعم الاستثمار، الادخار، توفير السيولة وفقا للأصول المتاحة للتداول. مع توضيح سلبيات الاعتماد على النقد بصورة تعكس نتائج ايجابية للسياسة الاقتصادية المصممة خصيصا لتحقيق الاهداف المتعلقة بكل من السياستين النقدية والمالية.

ب. تحديد وضعية ومهام السلطة النقدية التي تحاول ارساء السياسة النقدية بقواعدها ومحدداتها ومدى توافق هذه مع صلاحيات السلطة النقدية، بحيث تبحث عن تحديد الاهداف النهائية او معدلاتها من

خلال حالة النشاط الاقتصادي لإظهار مدى فعالية الجهاز المحدد لأدوات وميكانيزمات تتماشى ومعطيات الاقتصاد الكلي في الجزائر.

ج. محاولة ابراز العلاقة السياسيتين النقدية والمالية لتحديد توازن الاقتصاد الكلي وفقا لإحصائيات الاقتصاد الجزائري، وتفعيل التحليل من خلال استخدام نماذج قياسية تعرض لها مفكرون سابقون قصد الربط بين الجزء النظري من العمل ومحاولة اسقاطه على ارض الواقع لان انواع الاهداف يمكن تحقيقها لكن من دون تناقضات بين محددات النشاط الداخلي للاقتصاد او حتى في القطاع الخارجي الذي يعتبر حساسا بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

د. وبما ان للسياسة النقدية ادوات كمية ونوعية يمكن من خلالها ان تستهدف تحقيق الاهداف الاقتصادية فلا بد من توضيح استعمالها وكيفية دمجها في بعضها البعض قصد تحديد العناصر المستهدفة وتحسين اخرى.

هـ. كما يهدف هذا البحث الى محاولة تقييم المتغيرات المحددة لمعالم الاقتصاد الكلي الجزائري الذي عرف اصلاحات جذرية في بعض القطاعات ومن بينها المنظومة المصرفية وعلى راسها البنك المركزي، محاولة توضيح الاختلالات التي مازال القطاع يعاني منها او غير سائحة للتحقيق في النشاط الاقتصادي.

أهمية الدراسة:

ان مجمل الاصلاحات الاقتصادية في شتى المجالات والقطاعات التي عرفها الاقتصاد الجزائري وتحولها من النظام الاشتراكي الى اقتصاد السوق المفتوح على العالم الخارجي (النظام الرأسمالي) تبين الاهمية التي كانت تحاول ان توليها السلطات للسياسة النقدية، والتي اعتبرت كوسيلة لمعالجة النقائص او التأخير في علاج اختلالات والصدمات التي ضربت عجلة النمو الاقتصادي والتي مست حتى الاستقرار الاقتصادي على المستويين الداخلي والخارجي.

كل هذه المعطيات اضافة الى تلك المنافسة الدولية الشديدة و الاعتماد الكلي على النشاط البترولي من خلال الصناعات الاستخراجية، لم تسمح بظهور نشاطات انتاجية تدعم القطاعات فيما بينها و تكملها فكان لا بد من تحقيق نوع من التوازن في تقسيم الثروة بين النشاطات لإحداث الفارق بين مستويات الانسجام و التناسق للوحدات الاقتصادية الكلية، و تحديد الاهداف المستوحاة من فكرة الاستقرار الاقتصادي المبني على زيادة الانفاق الاستثماري العامل على تحديد مستويات التشغيل، زيادة الناتج الداخلي الخام، رفع معدلات النمو خارج قطاع المحروقات، استقرار مستويات العامة للأسعار، استهداف معدلات الفائدة المحفزة للاستثمار، زيادة الانفاق الحكومي الهادف لتوسيع النشاط الانتاجي، زيادة عوامل التوازن الداخلي و الخارجي خاصة اذا ما تعلق الامر بالحفاظ على سعر العملة او صرفها بالعملة الاجنبية و التي يعتبرها المفكرون الاقتصاديون مقياسا للقدرة الشرائية و تفعيلا للتوازن الخارجي الهادف لتحقيق تساوي في حجم المبادلات الاجنبية من سلع و خدمات و حركة لرؤوس الاموال التي تعتبر كاستثمارات اجنبية من خلال

تدفقات واسعة وكلها تبين مدى الأهمية التي سوف تلعبها السياسة النقدية كأداة لتحقيق أهداف و تطلعات برامج التنمية المستهدفة.

أسباب اختيار الموضوع:

ان موضوع الدراسة المختار كان مبنيا على اسس علمية واخرى واقعية نظرا للضرورة الملحة بالتعرض لهذا الموضوع، الذي يتأسس وفقا لحالة النشاط الاقتصادي في الجزائر ومدى انتهاج سياسة نقدية تمنح الاستقرار الاقتصادي الذي يعد من اهداف السياسة الاقتصادية الكلية، وفقا للبرامج الحكومية المسطرة (1999-2014) من إنعاش اقتصادي وبرنامج للتنمية دون ان ننسى كل الاصلاحات التي مست القطاعات الحساسة بما فيها القطاع النقدي، ويمكن تلخيص اهم اسباب اختيار الموضوع في النقاط التالية:

- أ. تعد دراسة السياسة النقدية من اهم القنوات الرئيسية لتحليل المشاكل والاختلالات الاقتصادية وما يمكن ان تعالجه وفقا لأدوات وميكانيزمات للحد من ظواهر الانكماش والركود الاقتصادي من خلال تحقيق التوازن الكلي الذي يصف باستمرارته حالة الاستقرار الاقتصادي الكلي.
- ب. عدم وفرة الدراسات الحديثة في ميدان الاقتصاد النقدي وخاصة إذا كان الحديث عن السياسة النقدية الجزائرية، ورغم اهتمام الباحثين الغربيين بهذا الميدان الا ان الدراسات التطبيقية للنماذج المتوصل اليها لم ترى اسقاطا واضح على النشاط الاقتصادي الجزائري.
- ج. محاولة تجسيد الواقع في الاقتصاد الجزائري واقتراح الحلول اللازمة لتفعيل برامج التنمية والوصول الى الاهداف المسطرة، كأهداف نهائية للسياسة النقدية او السياسة الاقتصادية الكلية خاصة منها تلك المتعلقة بزيادة الانفاق الاستثماري لتحقيق التنمية الاقتصادية، محاربة التضخم (رفع القدرة الشرائية) واستقرار مستويات سعر الصرف..... وكل تلك المتغيرات الاقتصادية الكلية لتحقيق الهدف الرئيسي الا وهو تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي.
- د. ان اختيار هذا الموضوع وبالضبط في الفترة الزمنية من 2003 الى 2014 ما هو الا دليل على تحليل وضعية النشاط الاقتصادي في فترة بعد الاصلاحات (الفترة الانتقالية) التي يمكن من خلالها توضيح مدى نجاعة هذه الاخيرة لمواكبة التطورات العالمية وتفعيلها لعملية الاندماج في الاقتصاد الدولي.
- هـ. بما ان النماذج المقترحة من طرف الباحثين الاقتصاديين لقيت اهتمام من طرف المفكرين ومدى فعاليتها، لا بد من محاولة تطبيق او اعادة صياغة هذه النماذج وفقا لمتطلبات السياسة النقدية وحالة الاقتصاد الجزائري لتفعيل دور هذه الاخيرة في مجال تحديد الاولويات وتحسين نسب ومعدلات التطور في المتغيرات الاقتصادية الكلية.

المنهج المستخدم في الدراسة:

ان الاجابة على الاشكالية المطروحة تستدعي الاعتماد على منهج تحليلي وصفي خاصة في الجانب النظري لمعالجة التعاريف، المفاهيم، الادوات، الميكانيزمات أي كل ما تعلق بالمفاهيم العامة للنقد والسياسة النقدية، من دون ان تأخذ بعين الاعتبار او بالتركيز على التطور التاريخي للنظريات النقدية (من النظرية الكلاسيكية الى النظرية الحديثة) معبرين فيها عن الاختلاف الذي شهدته هذه الاخيرة في دور السياسة النقدية في الاقتصاد الكلي، ومعالم تحديد ادواتها في الفكر الاقتصادي النقدي. مع احداث نوع من السرد في نماذج قياسية ونتائجها تعرض لها مفكرون اقتصاديون معاصرون ومحاولة ايجاد ما يتوافق مع حالة الاقتصاد الجزائري ويمكن اعتبار هذا الوصف الذي سوف يكون وفقا لتسلسل زمني عبارة عن المنهج التاريخي الذي يحدد معالم البحث خاصة في الجانب التطبيقي.

و في ظل توفر الاحصائيات حول الاقتصاد الجزائري من متغيرات نقدية، مالية، كلية، جبائية كان لا بد من تحليل هذه المعطيات وفقا لتطبيقات لنماذج قياسية تفسر النظريات الحديثة في النقد، و الباحثة عن معالجة اختلال الاستقرار الاقتصادي الذي هو مبني على نمو اقتصادي، التضخم، توازن ميزان المدفوعات، التشغيل..... وغيرها التي سوف نراها في نماذج عممت تأثير السياسة النقدية و دورها و التي تقوم على تحليل نتائج النمذجة وفقا لنتائج دالة على التأثير من خلال ارقام قياسية او منحنيات معبرة عن اسس التأثير لكل المتغيرات الاقتصادية الكلية والتوازن الاقتصادي.

هيكل البحث:

ولتحديد حلول للإشكال المطروح ارتأينا تقسيم البحث الى 5 اجزاء يوضح علاقات بين المتغيرات الاقتصادية الكلية وفقا للسياسة النقدية مختمين الدراسة بجزء تطبيقي تمثل في دراسة قياسية اعتمدنا فيها منهجا وصفيًا تحليليًا لنتائج الاختبارات التي تساهم في ترجمة النتائج المتعلقة بالقياسات الاقتصادية وتقسيم البحث كان على الشكل التالي:

الفصل الاول: تمثلت عناصر هذا الجزء في عرض تاريخي لتطور الفكر النقدي وفقا للمدارس الاقتصادية التي اهتمت بالجانب النقدي في الاقتصاد الكلي وفقا لتسلسل الزمني: الفكر التقليدي، الفكر الكينيزي، الفكر الحديث.

الفصل الثاني: بما ان الفكر النقدي اوجب عبر الزمن مجموعة من الإجراءات التي يحددها البنك المركزي الممثل للسلطة النقدية فتناول هذا الجزء مفهوم هذه الإجراءات ومجموع الأدوات المستعملة لتنفيذ دور هذه الأخيرة من خلال الميكانيزمات التي حددها تطور الفكر الاقتصادي وفقا لمتطلبات الاقتصاد الوطني.

الفصل الثالث: بما اننا قد تطرقنا للسياسة النقدية والسلطة القائمة على تسييرها فقد كان محور هذا الفصل يدور حول البنك المركزي ووظائفه، ومدى الاستقلالية التي يمكن ان يتمتع بها لتحقيق الهدف الأساسي المتمثل في التوازن الاقتصادي.

الفصل الرابع: بعد العرض الذي تم تقديمه في الأجزاء السابقة للجوانب النظرية للدراسة فان هذا الجزء تم حصر جل الدراسات التجريبية للإجابة على اشكاليات الدراسة والتأكد من صحة الفرضيات (محددات دالة الطلب على النقود، اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر، تطبيق قاعدة تايلور والسياسة النقدية في الجزائر) وكل على حد على ان يتم تطبيق النماذج القياسية على الاقتصاد الجزائري في الجزء المتبقي من الدراسة.

الفصل الخامس: هو ذلك الجزء التطبيقي الذي يدرس بالقياس الاهداف النهائية للسياسة النقدية لحالة الجزائر، فكجزء اول تعرضنا لأولى فرضيات البحث المتمثلة في تحديد دالة الطلب على النقود في الجزائر من خلال مراجعة المراقبة التي يوليها البنك المركزي للكتلة النقدية المتداولة في السوق، اما كثنان نقطة تعرضنا لها في هذا الجزء من البحث هو إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر من خلال متطلبات هذه الأخيرة مراعين في ذلك الفعالية في استعمال الأدوات و ميكانيزمات السياسة النقدية، على ان تكون اخر نقطة في هذا الفصل محاولة لتطبيق اليات قاعدة تايلور 1993 في الجزائر من خلال الفوارق بين معدلات التضخم و كذا فوارق الإنتاج وفقا لمعدلات الفائدة المعلنة من طرف السلطات النقدية.

الفصل الأول: تطور الفكر النقدي

الفصل الأول: تطور الفكر النقدي

تعددت تعاريف النقود، فكل مدرسة لها وجهة نظر خاصة بها اتجاه النقود، فمثلا ما ذكره الاقتصادي جون بابتست ساي¹ "Jean – Baptiste Say" أن النقود ليست مصدر الثروة، فهي عبارة عن ستارة تخفي وراءها الحقيقة، أما النقود فهي المنتجات ذاتها، ومن هنا جاءت الصيغة المشهورة "المنتجات تتبادل مع المنتجات".

ففيها اختلفت التعاريف، فبدون نقود تتعطل مختلف العمليات مع الدورة الاقتصادية (إنتاج، تخزين وتوزيع). وقد اقترن مفهوم النقود بالسياسة التي تدار بها، والسياسة هو تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية الممثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية، و القضاء على البطالة و المحافظة على المستوى العام للأسعار، و تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، فقد دعت أغلب النظريات إلى ضرورة تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية للبلاد في هذا الفصل سنرى في المرحلة الأولى مختلف التعاريف التي تعرضت للنقود، خصائصها و وظائفها التقليدية و الوظائف ذات الطابع الاقتصادي العام، لنختم هذه المرحلة بشرح أنواع النقود، ثم نتطرق في المرحلة الثانية إلى الرصيد النقدي بمكوناته و العناصر المقابلة لها و نختمها بالمجمعات النقدية، ثم في المرحلة الثالثة نستعرض السياسة الفكر النقدي في النظريات الاقتصادية، بدءا بالمدرسة الكلاسيكية تليها المدرسة النيوكلاسيكية، فالمدرسة الكينزية و من وراءها المدرسة النقدية، ونختم هذه المرحلة بالتطرق لأحدث النظريات النقدية المعاصرة و التعديلات التي عرفتها هذه الاخيرة. وهذا ما سوف نتطرق له في هذا الفصل:

✓ النقود، وظائفها وخصائصها.

✓ الرصيد النقدي والمجمعات النقدية.

✓ النظرية النقدية التقليدية، الكينزية والحديثة.

¹ ويعرف كذلك "Traité d'économie populaire" اقتصادي فرنسي (1832-1967) من رواد المدرسة الاقتصادية الكلاسيكية صاحب كتاب la loi des débouché قانون الأسواق أو قانون المناقصة.

المبحث الأول: النقود

دفعت صعوبات عمليات المبادلة في ظل نظام المقايضة إلى ضرورة البحث عن الوسائل الممكنة للتغلب عليها فتم تبسيط هذه العملية في البداية عن طريق تحديد معدل حساسي أو وحدات حسابية لإمكانية إتمام عملية المقايضة، ثم تلا ذلك تجسيد هذه القيمة المحاسبية في سلعة معينة تختار كقاعدة للمقارنة وإليها تقاس قيم السلع الأخرى، وانتهى الأمر بتجاوز هذه السلعة لوظيفة القياس لتصبح لها قيمة ذاتية يقبلها الجميع في المعاملات ويمكن تخزينها وانتقالها من حيث الزمان والمكان.²

وان ظهور النقود جعل المفكرين الاقتصاديين يهتمون بجانب استعمالها كأداة لتفعيل النشاط الاقتصادي، فالكلاسيك مثلاً بنوا أفكارهم على مبدأ حيادية النقود إلى أن أصبحت تلعب دوراً أساسياً في حلقة النشاط الاقتصادي وفقاً لما جاء به كينز وفريدمان ضمن النظريات الاقتصادية.

المطلب الأول: ماهية النقود وأنواعها.

عرفت النقود مراحل تطور متعددة، حظيت بالقبول العام ومارست عدة وظائف فسنرى في هذه المرحلة مختلف تعريف النقود، خصائصها وما هي أنواعها:

تعريف النقود.

تعرف النقود على أنها شيء يؤدي وظيفة التعامل و يحظى بالقبول العام³، وتؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة يجب أن تتمتع بصفة القبول العام، سهولة حملها، استحالة تأكلها، قابليتها للتجزئة، تجانس وحداتها و ندرتها النسبية⁴، يمكن القول إذن بأن النقود هي مجمل وسائل الدفع المستعملة في بلد معين، من أجل تسوية المبادلات المختلفة، و تلقى الاعتراف العام و القبول من قبل أفراد هذا البلد و تسمح بشراء عاجل للسلع و الخدمات أو لسداد دين عند حلول أجل استحقاقه، كما يعرف القاموس الفرنسي النقود على أنها " وسيلة دفع أو قدرة شرائية تسمح لحامله التزويد بالسلع أو بالخدمات أو بتسديد دين".

خصائص النقود: يمكن تلخيص خصائص النقود في أربعة خصائص أساسية هي:

- أن تكون مقبولة من طرف الجميع.
- أن تكون لها صفة الدوام والثبات.
- أن تكون نادرة.
- أن تكون وحدات النقد قابلة للانقسام.

² مصطفى رشدي شبيحة (1985)، "الاقتصاد النقدي والمصرفي" طبعة الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، بيروت، ص 66.

³ ضياء مجيد (2002)، "اقتصاديات النقود، والبنوك"، طبعة مؤسسة شباب الجامعة، ص 23.

⁴ ضياء مجيد الموسوي (1993)، "الإصلاح النقدي"، دار الفكر، الجزائر، ص 17 و 18.

- أن تكون وحدات النقود مقبولة من الجميع أي لها صفة العمومية⁵، وقد تطورت هذه الصفة من القبول الاختياري المبني على الثقة في وحدة النقد إلى القبول الإجباري وذلك عندما حلت إدارة الدولة في التعبير عن إرادة الجماعة، وأصبحت النقود الورقية (البنكنوت) المصدرة من قبل البنك المركزي ملزمة للجميع ومبرئة للذمة.

- أن تكون لها صفة الدوام والثبات:

وهذا نتيجة الارتباط في المعاملات بعنصر الزمن، وقدرة على ربط الحاضر بالماضي والتنبؤ بالمستقبل، فعدم الثبات في القيمة، يؤدي إلى فقدان الثقة وخلق الاضطراب في المعاملات فقيمة النقود لا تتوقف على ضمان السلطة السياسية بقدر ما تتوقف على الثقة الجماعية والقدرة الإنتاجية، وتصبح النقود طبقا لمفهوم وليكس (Wicksell)، ومن بعده كنيز عنصر أمان ومطلوبة لذاتها، أو ما يعرف بالرغبة في الاحتفاظ بها سائلة.

- أن تكون الوحدات النقدية نادرة:

فالنُدرة عنصر أساسي لفرض الاحترام، والتناسب مع حجم المعاملات والمحافظة على القيمة، لذلك اختيرت المعادن النفيسة فيما سبق (الذهب و الفضة) كوسيط للتبادل نظرا لندرتها النسبية في الوجود الطبيعي، و مع مرور الزمن و انتهاء عصر المعادن النفيسة أصبح الإصدار النقدي الورقي خاضع لقيود السلطة الحاكمة، إذ اشترط في بعض الحالات ضرورة تغطية كمية النقود المصدرة بنسبة معينة من الذهب أو عملات أجنبية يمكن تحويلها إلى ذهب مثلا، و إذا كانت الندرة عنصر أساسيا لربط كمية النقود بحاجة المعاملات فإنه لا يجب أن تكون عائقا أمام ضرورة ازدياد كمية النقود تبعا لحجم المعاملات و بشرط أن لا تتجاوز هذه الزيادة القدرة الحقيقية للإنتاج .

- أن تكون وحدات النقد قابلة للانقسام:

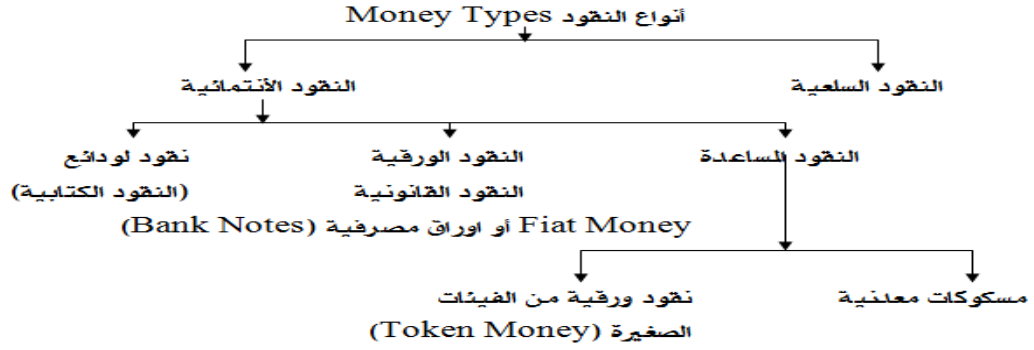
لم تجزئ كميات الذهب و الفضة لينقص من قيمتها في السابق، و لكن على العكس من ذلك انقسام الأحجار الثمينة (الماس مثلا، يؤدي إلى الإقلال من خصائصه و بالتالي ينعدم التكافؤ بين الأجزاء المنقسمة، والحاجة إلى انقسام الوحدات النقدية، أصبحت الدولة في العصر الحديث تصدر عن طريق بنكها المركزي أجزاء هاته العملة سواء أوراق نقدية او قطع معدنية والغرض منها تسهيل المعاملات ومواجهة اختلاف أحجام السلع، هناك بعض الخصائص الأخرى ذات الأهمية العملية، مثل ضرورة التوحيد و التصنيف للوحدات النقدية و سهولة التعرف و الحمل و القابلية للتخزين، كلها صفات الهدف منها تأدية النقود لوظائفها بكفاءة أمثل.

⁵ Michelle de MOURGUES.(2000), "Macroéconomie Monétaire", Edition Economica, France. P7-9.

أنواع النقود.

- يمكن تحديد أنواع النقود بثلاث أنواع رئيسية هي النقود السلعية، النقود الورقية ونقود الودائع، كما يمكننا إضافة نوع جديد يظهر حديثا وهو النقود الإلكترونية.

الشكل رقم (1-1): أنواع النقود.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: صبحي تادرس قريصة أحمد رمضان نعمة الله، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعة 1990 - ص 23-24.

1. النقود السلعية:

إن صعوبات المقايضة في نطاق المعاملات التجارية حفزت الجماعات الإنسانية اختيار سلعة من السلع الرئيسية لكي تلعب دور النقود، فاختيار هذه السلع كان خاضع لاعتبارات تتصل بمستوى التفكير السائد وأذواق الجمهور وعاداته والبيئة التي يعيش فيها، فمثلا قد استخدم الإغريق الماشية كنقود، بينما استخدم الهنود الحمر التبغ والصينيون السكاكين⁶، وقد أشار آدم سميث إلى أهل قرية في اسكتلندا، كانوا يستعملون المسامير والبيرة كنقود و يدفعونها إلى الحيازين مقابل استبدالها بالخبز، واستمر الحال على هذا المنوال في تلك القرية حتى عام 1767.

واجهت هذه السلع عدة مصاعب كاختلافها من حيث النوع والحجم، أي انها غير متجانسة ولا تتمتع بصفة الديمومة ولا بالندرة وربما ستكون عرضة للهلاك السريع ومن الأسباب التي أدت إلى تفضيل المعادن النفيسة كالذهب والفضة في الاستعمال النقدي هي تلك الصفات التي تتمتع بها هذه الأنواع من المعادن كصلابتها وعدم قابليتها للهلاك مع مرور الزمن، والنقود التي توضع منها سهولة للتجانس وقابلة للتجزئة كما يسهل حملها وتخزينها وأهم من هذا أنها تتمتع بالندرة النسبية، بعض السلع التي استخدمت كنقود: أسنان الحوت، الخزف، الصوف، الأحجار الثمينة، البنزين، الماعز، الحديد، الذهب، الشاي، النحاس، الفضة.

2. **النقود الورقية:** هي عبارة عن وثائق متبادلة تمثل ديننا معيناً في ذمة السلطات النقدية التي أصدرتها وعادة تصدرها البنوك المركزية.

⁶ صبحي تادرس قريصة وأحمد رمضان نعمة الله، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعة 1990 - ص 23-24.

⁷ RENVERSEZ Françoise (1995), Éléments d'analyse monétaire, 3ème éd., Dalloz. P 64.

ولقد كان الذهب المدع لدى السلطات النقدية يمثل الغطاء الكامل للأوراق المتداولة وتطور هذا النوع من النقود الورقية عندما كسب الجمهور الثقة في الجهة التي أصدرته ولملاءمته في التداول، فأصبحت كمية النقود الورقية المصدر غير خاضعة لغطاء ذهبي يعادل 100 % من قيمته، ومن ثم أخذت هذه النسبة تقل.

ومع تطور الظروف، أصبحت كميات الذهب غير كافية لسد حاجة الغطاء، مما أدى بالسلطات النقدية إلى اتفاقية الصرف بالذهب، وإيقاف شرط تحويل الأوراق المصدرة إلى ذهب لتصبح النقود الورقية إلزامية.

فالنقود الورقية الإلزامية هي تلك النقود الورقية غير قابلة للصرف بالذهب و تستند قيمتها إلى قوة الإبراء العام التي يضيفها عليها القانون، ولها ثقة الأفراد و تحظى بقبول عام في التبادل بغض النظر في المادة التي تصنع منها، فالقيمة السلعية للنقود الورقية زهيدة جدا، فصفا الدينار كنفد مشتقة من حكم القانون و قبول الأفراد التعامل به، و تزول صفا النقود الورقية كنفد متى زال اعتراف القانون بها و سوف تتدهور قيمتها الحقيقية أي قوتها الشرائية إذا أفرطت السلطات النقدية في إصدارها بالنسبة لكميات السلع و الخدمات التي تتداول مقابلها، ففي إنجلترا نص قانون تنظيم أعمال البنوك لعام 1944 على أن لا تتجاوز إصدار الأوراق النقدية غير المغطاة بالذهب عن 14 مليون جنيه إسترليني فقط و ما فاق عن هذه الكمية يجب أن يكون مغطى بالذهب وهناك من يعترض على النظام النقدي الورقي.

إن هذا النظام يقود الاقتصاد إلى هاوية التضخم النقدي، ونجد في نفس الوقت من يقف إلى جانب النظام النقدي الورقي ويرد على المعارضين بالنقاط التالية⁸:

- لا يمكن اعتبار التضخم صفا ملازمة للنظام النقدي الورقي بل أن المسؤولية عن حدوث التضخم تقع على القائمين على إدارة هذا النظام، فهم المسؤولون عن الإفراط في إصدار النقود الورقية الإلزامية.

- إن إتباع النظام النقدي الورقي لم يأت اختيار بل فرضته حاجة الحكومات إلى مزيد من النقود لتغطية نفقات الحرب المتزايدة، وزيادة حجم المبادلات التجارية.

- إن النظام النقدي الورقي يتميز بمرونة في العرض يفترق إليها النظام الذهبي إذ يمكن مواجهة الانكماش الاقتصادي عن طريق وضع المزيد من النقود الورقية في التداول.

3. نقود الودائع:

تتكون نقود الودائع من الأرصدة الدائمة لحسابات الأفراد لدى البنوك التجارية سواء كانت حسابات جارية أو ودايع تحت الطلب، والتي تنتقل ملكيتها من فرد لآخر عن طريق السحب عليها باستعمال الشيكات، فالوديعة هي التي

⁸ ضياء مجيد الموسوي (1993)، "الإصلاح النقدي"، نفس المرجع السابق، ص 29.

تعتبر نقود، وليس الشيك، فهذا الأخير مجرد وسيلة لنقل مديونية البنك من شخص لآخر ولا تتوافر فيه القبول العام، كما أنه مقيد بتاريخ معين وينص على كمية محددة من النقود وينتهي عمله بعملية واحدة⁹.

تعتبر عملية خلق الودائع أهم وظيفة تقوم بها البنوك التجارية مجتمعة في الوقت الحاضر أي أنها تقدم قروضا تفوق قيمة أموال المودعين لدى البنوك¹⁰.

4. النقود الإلكترونية:

ظهر مفهوم النقود الإلكترونية حديثا كطريقة جديدة للدفع بفضل التطور التكنولوجي باستعمال تقنيات حديثة لتداول النقود الكتابية كبطاقة السحب **carte de retrait** ، بطاقة الدفع **carte de paiement** و بطاقة القرض **carte de crédit** ، و هذا لسحب مبلغ محدد في الموزعات الإلكترونية للأوراق النقدية **distributeur automatique des Billet** و تسجيل العمليات المدينة و الدائنة، و إذا أخذنا مثال على ذلك نجد في الجزائر الهيئة التي تشرف على التحويلات النقدية مقرها في العاصمة وتدعى **SATIM**¹¹ أما فيما يخص البطاقات المتداولة الصادرة عن البنوك التجارية الحكومية فهي مقتصرة على بطاقات السحب و بطاقات الدفع، أما بطاقات القرض حسب المسؤولين تدخل حيز التنفيذ في المستقبل القريب.

ويعد هذا النوع من النقود من الوسائل الحديثة التي دخلت في دورة الاقتصاد الجزائري، إلا أن التعامل بها ما زال ضعيفا وسنحاول شرح البعض منها:

أ. بطاقة الائتمان: " **Crédit cards** " ¹² :

تعتبر بطاقة الائتمان وسيلة سهلة سريعة لائتمان صفقات البيع والشراء عبر شبكة الأنترنت، والبديل الآخر هو التحويلات البنكية أو الشيكات كما يمكن تطبيق نظام الدفع عند الاستلام ويحتاج إلى تواجد فعلي في نفس البلد الذي يطبق فيها هذا النظام.

كما أنها بطاقات تصدرها المصارف في حدود مبالغ معينة، و تستخدم كأداة ضمان توفر وقت وجه حاملها وتزيد من إيرادات البنك بما يحصل عليه من رسوم و خدمات و فوائد تأخر السداد، و لا يتم إصدار هذه البطاقات إلا بعد دراسة موقف العميل حتى لا يواجه البنك مخاطر عالية في حالة عدم السداد، من أمثلة هذا النوع بطاقة فيزا كارد و ماستر كارد و أميركان أكسبريس، و تتميز بعدة خصائص منها إمكانية الشراء الفوري و الدفع الأجل و تصدر بالعملة المحلية والأجنبية، و تحمل صورة العميل و ذلك من أجل تفادي التزوير أو السرقة و يمكن لحاملها سداد المبالغ المسحوبة من

⁹ Jean-François GOUX, (2011), "Macroéconomie monétaire et financière" théories, institutions, politique ; Edition Economica, France 2011.P 8-11.

¹⁰ Idem, P 8-11.

¹¹ Revue échos BDL, Banque de développement locale ; SATIM ET Son rôle » p 7.

¹² محمد منير الجنيبي، ممدوح محمد الجنيبي (2006)، "البنوك الإلكترونية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ص 26.

هذه البطاقات بالعملة الصعبة سواء للمبلغ محليا أو خارجيا، و ترتبط المواقع الإلكترونية التي تقبل الدفع ببطاقات الإئتمان بخادم مؤمن " Suaired Server".

ب. البطاقة الذكية¹³ " Smart card " :

هناك تقنية أخرى تسمى البطاقة الذكية وهي عبارة عن بطاقة تحتوي على معالج دقيق يسمح بالتخزين من خلال البرمجة الأمنية وهذه البطاقة تستطيع التعامل مع بقية الكمبيوترات ولا تتطلب تفويض أو تأكيد صلاحية البطاقة من أجل نقل الأموال من المشتري إلى البائع.

القدرة الاتصالية للبطاقات الذكية تمنحها أفضلية على الشريط المغناطيسي، ولبطاقات القيمة المخزونة التي يتم تمرينها على قارئ البطاقات، و نسبة الخطأ للشريط المغناطيسي تصل إلى 250 لكل مليون معاملة، نسبة الخطأ هي تلك الأخطاء التي تحدث أثناء تمرير كل معاملة، في الحين أن نسبة الخطأ للبطاقات الذكية تصل إلى 100 لكل مليون معاملة، لكن بفضل التطورات المثمرة في تقنية المعالجات سيكون هناك انخفاض في نسبة الخطأ و بصورة مستمرة في المستقبل القريب، والمعالجات الموجودة في البطاقات الذكية تمكننا بالتأكد من سلامة كل معاملة من الخداع عندما يقدم صاحب البطاقة بطاقته إلى البائع فإن المعالج الدقيق الموجود في مسجل النقد الإلكتروني للبائع يتأكد من جودة البطاقة الذكية من خلال قراءة التوقيع الرقمي المخزون في معالجة البطاقة، ويتم تكوين هذا التوقيع الرقمي من خلال برنامج يسمى بالخوارزمية المشفرة، وهذه الأخيرة عبارة عن برنامج آمن يتم تخزينه لمعالجة البطاقة، هذا البرنامج يؤكد لمسجل النقد الإلكتروني بأن البطاقة الذكية أصلية و لم يتم العبث بها، و لذلك فإن نظام البطاقات الذكية مفتوح لتحويلات الأموال الإلكترونية فإن صاحب البطاقة الذكية لا يحتاج أن يثبت هويته من أجل البيع و الشراء، و عند استخدام صاحب البطاقة بطاقته الذكية فإن قيمة الشراء يتم نقصها بطريقة أوتوماتكية من بطاقة المشتري و يتم إيداع هذه القيمة في أجهزة إلكترونية ظرفية للبائع، وبالتالي يستطيع أن يحول ناتج عمليات البيع و الشراء لليوم إلى بنكه عن طريق الموصلات التلفونية و كل هذا العمليات تتم في ثوان معدودة.

ت. المحفظة الإلكترونية " Electronic Wallet"¹⁴ :

قد تكون المحفظة الإلكترونية بطاقة ذكية يمكن تثبيتها على الكمبيوتر الشخصي أو تكون قرصا مرنا يمكن إدخاله في فتحة القرص المرن في الكمبيوتر الشخصي ل يتم نقل القيمة المالية منه أو إليه عبر الأنترنت، وتجدر الإشارة إلى أن البطاقة الذكية مزودة بشريحة " chip" قادرة على تخزين بيانات تعادل 500 ضعف من يمكن أن تخزنه البطاقات البلاستيكية الممغنطة، وبخلاف ما عليه الحال في النقود الإلكترونية التي تعتمد على البرمجيات فقط فإنه يمكن استخدام البطاقات الذكية للدفع عبر الأنترنت وفي الأسواق التقليدية.

¹³ Jean-François GOUX, (2011), P12.

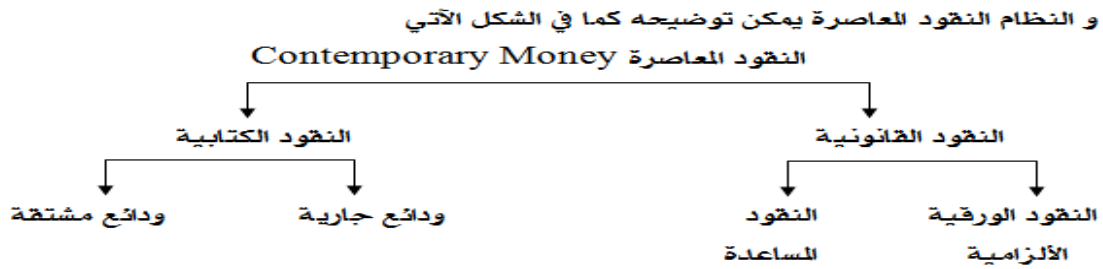
¹⁴ محمد منير الجنبيني، ممدوح محمد الجنبيني (2006)، نفس المرجع السابق، ص 12.

ث. الشيكات الإلكترونية¹⁵ " Electronic Chics:

الشيك الإلكتروني هو وثيقة إلكترونية تحمل التزاما قانونيا هو ذات الالتزام في الشيكات الورقية، و يحمل نفس البيانات الأساسية، و لكن بطريقة إلكترونية كحاسب أو المساعد الرقمي الشخصي، أو المحمول، و يتم التوقيع إلكترونيا وينتشر استخدام هذا النوع من الشيكات في المعاملات الإلكترونية التي تتم في قطاع الأعمال، و لعل هذا راجع إلى انخفاض تكلفة الشيك الإلكتروني بالنسبة للشيك الرقمي وتوجد شركات لتقديم الخدمات المتعلقة بقبول الشيكات الإلكترونية للعملاء الذين لا يحملون بطاقات الائتمان، و تقوم الشركات الإلكترونية بالتحقق و إدارة المخاطر لتقليل من المخاطر و مواجهة الاحتياج... إلخ.

وتمثل آلية استخدام الشيك الإلكتروني في أن المشتري عند اختياره السلع التي يريد اقتنائها يقوم بتحرير الشيك بالوسيلة الإلكترونية، و يوقعه أيضا إلكترونيا وبعدها يرسله للبائع، وبعدها يتسلمه البائع يقوم بإرساله إلى البنك الذي يوجد فيه حساب كل من البائع والمشتري، والذي لديه قاعدة البيانات الخاصة بكليهما، ثم يقوم البنك بالتحقق من البيانات المدونة في الشيك، و بعد ذلك يقوم كل الطرفين بإتمام الصفقة بينهما.

الشكل رقم (2-1): تقسيمات النقود المعاصرة.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: محمد منير الجنبهي، ممدوح محمد الجنبهي، "البنوك الإلكترونية"، دار الفكر الجامعي، طبعة 2006، الإسكندرية، ص 26.

المطلب الثاني: الرصيد النقدي والمجمعات النقدية.

الرصيد النقدي:

يقع إصدار وإحداث العملة من طرف البنك المركزي والبنوك التجارية الأخرى، فالرصيد النقدي هي جميع وسائل التداول والقروض الموجودة في وقت ما عند الأشخاص والمنشآت والبنوك والإدارات¹⁶.

■ مكونات الرصيد النقدي:

1. النقود القانونية:

¹⁵ نادر الفرد قاحوش (2001)، "العمل المصرفي عبر الأنترنت"، البار العربية للعلوم، بيروت، ص 100.

¹⁶ احمد هني (1999)، "العملة والنقود"، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 91.

سميت بالنقود القانونية لأن القانون يصبح عليها صفة الشرعية، والقدرة على تسوية الديون والإبراء منها، وهي تمثل قيمة السيولة كما انها نقود نهائية أي لا تتحول إلى نقود أخرى وبالذات إلى ذهب، غير أن وصفها بأنها نهائية، لا يعني أننا لا يمكننا الحصول على سبائك أو حلي بتقديم النقود القانونية في مقابلها، والشكل الأول والأساسي لهذه النقود تتمثل في: "أوراق البنكوت¹⁷، التي يصدرها البنك المركزي ولها وحدة قياس الجنيه المصري، الدولار الأمريكي، الدينار الجزائري،...." و صورتها ورقية تخضع لرقابة البنك المركزي و الحكومة، و تتحدد كميتها طبقا للسياسة النقدية المتبعة، ويضع القانون القواعد الخاصة لإصدارها، و يشترط ضرورة توافر غطاء لها من الذهب و أدوات الخزانة و العملات الأجنبية، اما الشكل الثاني للنقود القانونية يتمثل في "نقود العملة" أو "النقود المساعدة"، و هي عبارة عن وحدات نقدية صغيرة يصدرها البنك المركزي، و دورها يقتصر على تجزئة الوحدات الكبيرة لتسهيل المعاملات، و قد تكون في صفة ورقية (ورقة المائة دينار)، أو في صورة معدنية (قطعة الخمسين دينار) هذه القطع المعدنية قد تكون فضة، برونز، نحاس أو ألومنيوم فهناك اتجاهها معاصرا يهدف الى استخدام معادن ذات قيمة سوقية أقل لإصدار هذه الوحدات.

2. النقود الائتمانية:

تعتبر هذه النقود¹⁸ الأكثر انتشارا في العصر الحديث، خاصة في البلاد الرأسمالية المتقدمة، و هي تتمثل في التزام من قبل البنوك التجارية لدفع مبلغ معين من النقود القانونية لصالح الأفراد و المشروعات، هذا الالتزام ناشئ عن إيداع حقيقي لكمية من النقود القانونية يودعها الفرد في البنك، كما قد ينشأ هذا الالتزام نتيجة قيام البنك بفتح حساب لعملائه على سبيل الإقراض، فالبنك التجاري في كلتا الحالتين - يفتح لعملائه حسابات قابلة للسحب عليها بالشيكات، فالنقود الائتمانية ليست هي الشيكات ذاتها و إنما هي الحسابات التي تسحب عليها هذه الشيكات، أما هذه الأخيرة فهي لا تمثل سوى جانب النقل المادي فقط.

إذا كانت هذه النقود تمثل التزاما مصرفيا بدفع مبلغ معين من النقود القانونية فهل هذا يلزم أن يكون لدى البنك التجاري من نقود قانونية ما يغطي كمية الودائع؟ بعبارة أخرى، هل بمقدور البنك التجاري خلق نقود ائتمانية؟ و الإجابة: نعم، فلا داعي لأن يكون للبنك ما يغطي كمية الودائع، يكفي أن يكون معه ما يغطي عمليات السحب الجارية، فأصحاب الحسابات لا يأتون دفعة واحدة لسحب نقودهم القانونية، إذا من غير الضروري لأن تساوي كمية الودائع القانونية، بل من الضروري أن تكون هناك قدرة على التحول من الصورة الأولى للثانية في أي لحظة و تحت الطلب، فنقود الودائع¹⁹ هي التزام بدفع مبلغ معين من وحدات النقد القانونية للمودع أو لأوامره لدى الطلب و لنا فالودائع الأخرى غير الودائع الجارية أو الودائع تحت الطلب مثل الودائع الادخارية و الودائع لأجل التي لا تتمتع بهذه الصفة لا تعتبر نقدا و لا تدخل في الرصيد النقدي.

¹⁷ Michelle de MOURGUES. (2000), Op.Cit.P28-29.

¹⁸ Michelle de MOURGUES. (2000), Op.Cit.P33-35

¹⁹ محمد زكي الشافعي (1998)، "مقدمة في النقود والبنوك"، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، ص 44.

العناصر المقابلة للرصيد النقدي:

يتكون الرصيد النقدي من مجموعة أدوات الدفع السائلة والمتداولة، وتقصد بالمتداولة تلك التي في حوزة الأشخاص الاقتصادية²⁰ (الأفراد، المشروعات، الدولة، المؤسسات المصرفية) والتي تستخدم في المعاملات، وهذه الأدوات تمنح لحائزها الحق في الحصول على السلع والخدمات أو الاحتفاظ بها كثروة، ومن جهة أخرى تعبير من قبل البنك المركزي ممثلاً للاقتصاد الوطني.

لا يعني وجود عناصر مقابلة للعملة²¹ أن إصدار العملة يعتمد عليها طبقاً لمبدأ التداول، كان في الماضي حقيقة يعتمد إصدار العملة على كمية الأصول الذهبية الموجودة في البنك أما اليوم عندما يحصل تاجر على قرض من البنك يدفع مقابله سنداً، فلا يكون هذا السند ضماناً لقيمة النقود التي خرجت من البنك، وإنما الضمان الوحيد هو حصيلة للنشاط الاقتصادي لهذا التاجر، أما إذا أفلس هذا الأخير فإن النقود أحدثت دون مقابل لعملية إصدار النقود هو ذلك النشاط الربحي، أي ما يضمنه من إنتاج سلع وخدمات، وكلما مقل البنك نشاط يظهر دين من البنك على الاقتصاد.

يمكن تحديد العناصر المقابلة للرصيد النقدي في ثلاث عناصر:

1. القروض المقدمة للاقتصاد:

تمثل القروض الموجهة للاقتصاد²² (Crédit à l' économie)، جميع ديون البنوك على الاقتصاد فهي جميع المستحقات الممنوحة للمؤسسات والتسبيقات المقدمة للعائلات قصد تمويل عمليات الاستغلال والاستثمار، إضافة للتسبيقات المقدمة للعائلات من أجل تمويل السكن والاستهلاك (قروض عقارية واستهلاكية.....).

تعتبر القروض المقدمة للاقتصاد إحدى مكونات الأجزاء المقابلة للنقود وفقاً للأسباب التالية:

- استخدامها يقوم بتغذية ودائع البنوك من جديد.
- استخدامها يكون بهدف القيام بعدة عمليات.
- منحها يؤدي إلى الزيادة في كمية النقود المتداولة.

من أجل هذا، تتدخل السلطات النقدية في توجيه سياسة البنوك من ناحية القروض لأن عدم تقنين هذه العملية يؤدي إلى ارتفاع كمية القروض وبالتالي ارتفاع كمية النقود المتداولة وظهور بوادر التضخم.

تشمل القروض المقدمة للاقتصاد الوطني: القروض في المدى القصير (عمليات الخصم والتسليف)، والقروض في المدى المتوسط العمليات القابلة لإعادة الخصم والممكن تعبئتها، بينما لا تدخل القروض في المدى الطويل في إطار الأجزاء

²⁰ مصطفى رشدي شيحة (1985)، نفس المرجع السابق، ص 148.

²¹ أحمد هني (1999)، نفس المرجع السابق، ص 93.

²² Chaîneau, André (1997), "qu'est-ce que la monnaie ?", édition économie, p 31.

المقابلة للنقود لأن عنصر الأموال المقيدة في النظام المصرفي في حسابات خاصة مثل الحسابات على الدفتر أو الحسابات لأجل.

2. الذم على الخزينة العمومية:

هي عبارة عن مستحقات على الخزينة "Créance sur le trésor"، وتمثل في تسبيقات البنك المركزي للخزينة العمومية من خلال السندات و الديون التي التزمت بها هذه الخزينة²³، و هذا قصد استعمالها في تمويل النفقات الحكومية، و هكذا تمثل الذم على الخزينة قسطا مهما من موارد خزانة الدولة بالإضافة إلى الموارد العامة كالضرائب.

وتعتبر الذم على الخزينة أحد مقابلات الكتلة النقدية فهي تشمل:

أ. تسبيقات البنك المركزي:

عندما تواجه الخزينة العمومية عجزا في تحقيق النفقات الحكومية، أي تحتاج إلى وسائل دفع بإمكانها التوجه إلى البنك المركزي لطلب التزويد بالنقود لتغطية الأعباء*.

ب. السندات العمومية المتواجدة بمحفظة البنوك:

إن السندات العمومية المتواجدة بمحفظة البنوك هي خاصة بالبنوك وليس الجمهور، وهي تتمثل في حجز مبلغ معين من طرف كل بنك لفائدة الخزنة، ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخزينة ووسيلة للضغط على البنوك في تصرفاتها الاقتراضية، حيث أن هذه السندات تمثل كمية العملة التي يحدثها البنك، وهكذا يكون هذا الأخير مضطر إلى حجز نقود كلما احتاج إلى العمل بها.

ج. ذم الأفراد والمنشآت على الخزينة:

تتمثل ذم الأفراد والمنشآت على الخزينة بصفة رئيسية في الودائع التي يحتفظ بها الأفراد والمنشآت لدى شبكة الخزينة العمومية بفضل مختلف الحسابات المفتوحة لديها الحسابات بريدية، وودائع لأجل.

3. الذم على الخارج:

و هي تتمثل في الذهب و العملات الأجنبية التي يحجزها نظام البنك المركزي ، فتعتبر السبائك و العملات الذهبية الموجودة في البنك المركزي كغطاء للإصدار الورقي، و كاحتياطي لمنح الثقة في العملة المحلية بالنسبة للعملات الدولية²⁴ و لمواجهة المدفوعات الخارجية نتيجة العجز في ميزان المدفوعات، أو أثناء الأزمات الاقتصادية و يتم الحصول على هذه الأصول نتيجة العمليات التجارية و المالية التي يقوم بها البلد مع العالم الخارجي، و بذلك تؤثر هذه الاحتياجات مباشرة

²³ أحمد هني (1999)، نفس المرجع السابق، ص 94.

* هذه العملة خاصة بالخزينة العمومية فقط وليس بمقدور البنوك التجارية التوجه إلى البنك المركزي وطلب التزويد لتغطية الأعباء.

²⁴ مصطفى رشدي شبيحة (1985)، نفس المرجع السابق، ص 149.

في خلق النقود، و عندما يقوم البلد بعملية التصدير أو جلب رؤوس الأموال الخارجية قصد الاستثمار أو التوظيف يحصل على عملات أجنبية غير قابلة للتداول في النشاط الداخلي، فيقوم البنك المركزي بإصدار عملة وطنية تعادل رصيد هذه العملة الأجنبية.²⁵

المجمعات النقدية:

نظرا لدور النقود في التأثير على الحياة الاقتصادية لكل بلد، تحاول هذه البلدان قياس كمية النقود المتداولة في إطار نشاطها الداخلي بتكوين ما يسمى بالمجمعات النقدية²⁶. " **les Agrégats Monétaires** " التي تهدف أساسا إلى التعرف على قدرة الإفاق المالي للأعوان الاقتصاديين أثناء نشاطهم الاقتصادي (إنتاج سلع وخدمات، إدار...) وسنتطرق إلى شرح المجمعات النقدية تباعا من خلال التطرق إلى المتاحات النقدية (M1) الكتلة النقدية (M2)، السيولة الاقتصادية (M3) والقاعدة النقدية (M4).

1. جمع المتاحات النقدية (M1):

عادة ما يرمز للمتاحات النقدية بالرمز (M1) وهو أضيق (أصغر مجمع نقدي، من بين السيولة التي بحوزة الأعوان غير الماليين (مقيمين أو غير مقيمين)، والتي تظهر في خصوم المؤسسات المالية نجد ان المتاحات النقدية والمتمثلة في وسائل الدفع المستعملة اساسا في سوق السلع والخدمات، هذا الاستعمال يتم عن طريق التعامل اليدوي، أو بالدفع الكتائبي وهذا دون إشعار أو تحويل مسبق إلى شكل آخر من النقود.

تشمل المتاحات النقدية (M1) ما يلي:²⁷

- الأوراق النقدية الصادرة عن بنك الجزائر والتي بحوزة الأعوان غير الماليين.
- النقود المعدنية الصادرة عن بنك الجزائر.
- الودائع تحت الطلب (الحسابات جارية) المفتوحة لفائدة الأعوان غير الماليين (أفراد، عائلات، مؤسسات، وكالات التأمين....).

²⁵ أحمد هني (1999)، نفس المرجع السابق، ص 94

²⁶ Benhalima Ammour (1997), "Monnaie et régulation monétaire", édition dahleb, Alger, p 7.

²⁷ Parguez Alain (1975), " monnaie et macroéconomie", édition Economica, paris p 76.77.

الجدول رقم (1-1): الفرق بين النقود القانونية والنقود الكتابية.

مجال الاختلاف	النقود القانونية	النقود الكتابية
الإصدار	يتم الإصدار من قبل البنك المركزي	يتم خلقها من قبل البنوك التجارية
الأرباح	السلطة النقدية الممثلة بالبنك المركزي، لا تسعى للربح من إصدار النقود القانونية	البنوك التجارية مؤسسات مالية وسيطة هدفها الربح
جهة الإلزام	ملزمة بحكم أو قانون ومقبولة قبولاً عاماً	غير ملزمة ويمكن عدم قبولها من الأفراد لأنها لم تصل درجة القبول العام
الجانب الواقعي والملموس	أدوات نقدية ملموسة يتم التعامل بها من قبل جميع أفراد المجتمع بدون استثناء	نقود محاسبية في سجلات المصارف التجارية

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Parguez Alain (1975), "monnaie et macroéconomie", édition economica, paris p 76.77.

2. مجمع الكتلة النقدية (M2):

إن المتاحات النقدية وشبه النقدية تسمى الكتلة النقدية (M2) ولها مفهوم واسع بالإضافة إلى المتاحات النقدية (M1)، فهي تضم عدد معين من التوظيفات النقدية على المدى القصير (les placements) التي يقوم بها الأفراد والمؤسسات والعائلات...، هذه التوظيفات مسيرة من طرف المؤسسات المالية البنكية وخزينة الدولة، وهي تشكل المتاحات شبه النقدية (M1-M2) والتي تتكون أساساً من²⁸:

✓ الودائع لأجل.

✓ أدونات الصندوق les bons de caisse.

✓ دفاتر الادخار (carnet d'épargne) التي لا تعطي لأصحابها حق الحصول على دفتر الشيكات.

إن الكتلة النقدية (M2) تضم مجموع الأدوات الدائمة للحفاظ على القدرة الشرائية، بالإضافة إلى مجمع المتاحات النقدية (M1) تضم التعهدات الآجلة التي تظهر في خصوم البنك.

²⁸ Parguez Alain (1975), op.cit., p 87,88.

الجدول رقم (1-2): الفرق بين الودائع الجارية واشباه النقود

مجالات الاختلاف	الودائع الجارية	اشباه النقود
الفائدة	التمتع البنوك التجارية غالبا أي فائدة على الودائع الجارية	تمثل اصول مالية مفضلة لحفظ القيم لوجود الفائدة
السحب بالصكوك	يتم السحب عليها بالصكوك	اشباه النقود حسابات مدونة في البنوك التجارية وليس بالإمكان السحب عليها
الاستعمال	تستعمل في السداد من خلال السحب بالصكوك عليها	لا تستعمل مباشرة في التسديد والمعاملات فهي تقود احتمالية وتعبر عن قوة شرائية مؤجلة
صفة النقود	تعتبر تقدا لأنها قابلة للسحب عليها حين الطلب دون قيد او شرط	لا تعتبر تقدا ويجب تحويلها الى ودائع او نقود قانونية

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Parguez Alain (1975), " monnaie et macroéconomie", édition economica, paris p 76.77.

3. جمع السيولة النقدية (M3):

إن مجموع السيولة الاقتصادية أو ما يعرف ب (M3) هو كذلك أكثر شمولاً وتوسعا، هذا المجموع يضم ما يلي:

- ✓ الأصول المالية التي مجوزة الأعوان الغير الماليين مقيمين او غير مقيمين.
- ✓ الأصول المالية المسيرة من طرف الأعوان الماليين (المؤسسات المالية، الخزينة العمومية، ومركز الصكوك البريدية).
- ✓ الأصول المالية القابلة للاسترجاع (Remboursement) في المدى المتوسط أو القصير (5 سنوات على الأكثر) دون مخاطرة في رأس المال.
- سيتمنى من هذه الأصول، كل القيم المنقولة، الأذونات الصادرة من الأعوان غير الماليين أو الأذونات الصادرة بين المؤسسات المالية.

تشمل السيولة النقدية (M3) بالإضافة إلى المتاحات النقدية (M1) وشبه نقدية (M2) التوظيفات المالية (Les placements) (M2-M3):

- ✓ توظيف الأموال في صناديق التوفير.
- ✓ سندات الخزينة الصادرة عن الأعوان غير الماليين.
- ✓ السندات الصادرة عن المصالح البريدية.

إن مجموع السيولة النقدية (M3) تشمل إذن المتاحات النقدية (M1) والتوظيفات السائلة على المدى القصير (placement à court terme) (M1-M3) إذن مجموع السيولة النقدية (M3) تعرف على أنه " مجموع الأدوات الدائمة

للمحفاظ على القدرة الشرائية، فبالإضافة إلى مجمع الكتلة النقدية (M_2) تضم حسابات الادخار لدى المؤسسات المالية غير البنكية²⁹.

4. مجمع القاعدة النقدية (M_4):

تشكل من نقود البنك المركزي، والتي تظهر في خصوم ميزانيته من خلال مقابلات القاعدة النقدية، وتشكل أساسا من M_3 ³⁰ بالإضافة إلى أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير المملين الصادرة عن المؤسسات المالية، وسندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بيد الأعوان غير المملين.

أما مجمعات التوظيفات فقد قررت المصالح الإحصائية في بنك فرنسا (SESOF) إعادة ترتيب مختلف الأصول غير النقدية إلى مجموعات جزئية مختلفة، ومتجانسة قدر الإمكان حسب مميزاتها الخاصة وحسب درجة انخفاضها مع الموجودات النقدية.

وبالتالي فإن التوظيفات غير المالية هي⁽¹⁾:

الادخار p_1 : يشمل:

- الإدخار التعاقدية (برامج الإدخار السكني وبرامج الإدخار الشعبي)
- سندات الرسملة التي تعرضها شركات التأمين.

الادخار p_2 : ويشمل:

- جميع التوظيفات بسندات.
- الاحتياطات التقنية للتأمين.

الادخار p_3 : يشمل جميع التوظيفات كأسهام.

في الجزائر نظرا لعدم تطور النظام النقدي ولصغر حجم الكتلة النقدية المتداولة تبدو عناصر المجمعات النقدية الأساسية في غاية البساطة بالمقارنة مع المجمعات النقدية للدول المتقدمة، بحيث يتضح أن الكتلة النقدية M_1 تتكون من النقد المتداول (أوراق نقدية + نقود مساعدة) والودائع تحت الطلب بالدينار الجزائري.

أما المجمع النقدي الثاني M_2 فهو يضم بالإضافة إلى M_1 الودائع الأخرى (لأجل) بالعملة المحلية.

²⁹ RENVERSEZ Françoise (1995), Éléments d'analyse monétaire, 3ème éd., Dalloz, P67.

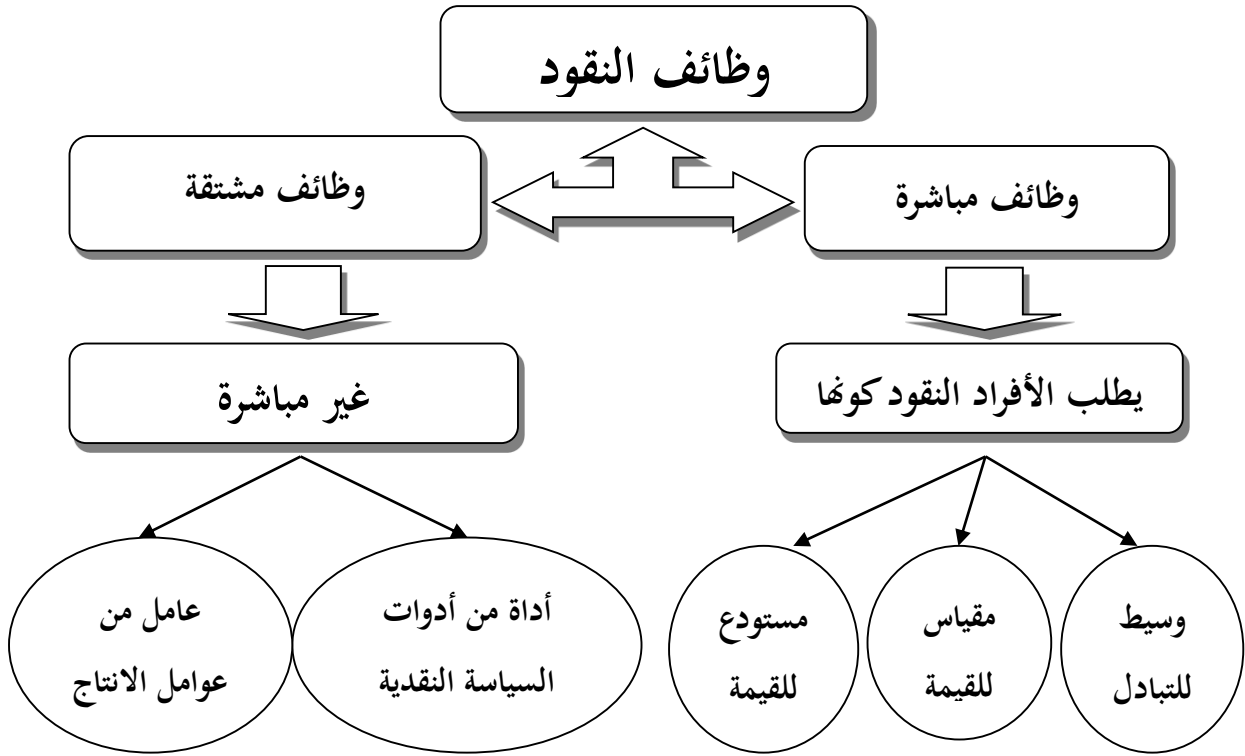
³⁰ Parguez Alain (1975), op.cit., p 91.

المجمع النقدي الثالث M_3 فهو يضم بالإضافة إلى M_2 الودائع بالعملة الأجنبية سواء كانت تحت الطلب أو لأجل، أما المجمع الأخير M_4 فهو يشمل بالإضافة إلى M_3 باقي سندات الخزينة المعروضة للاكتتاب للجمهور والمؤسسات.

المطلب الثالث: وظائف النقود.

تعكس وظائف النقود الدور الذي تؤديه وحدة النقد في الاقتصاد، ولا شك أن التطور قد أثر على وظائف النقود حتى تتناسب مع الأنظمة الاقتصادية ودرجة النمو الاقتصادي، فحيث أن النقود تعتبر من المتغيرات الاقتصادية الهامة، فلا يمكن تركها بمعزل عن غيرها من المتغيرات الاقتصادية الأخرى، وعلى هذا الأساس، يمكن أن نصف العلاقة بينهما بأنها علاقة دالية، حيث أن هذا المتغير يؤثر ويتأثر في نفس الوقت بغيره من المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

ويمكن تقسيم وظائف النقود، إلى عدة تقسيمات منها، الأساسية، المشتقة (القانونية) والاقتصادية.



الشكل رقم (3-1): شكل توضيحي لوظائف النقود.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي:

Benhalima Ammour (2004), " **Monnaie et régulation monétaire** ", édition Dahleb, Alger 1997, p 11 .12

الوظائف الأساسية للنقود(المالية):

تظهر أهمية النقود من خلال تأديتها لوظائفها في الحياة الاقتصادية، وهذا ما سننبيه في النقاط الآتية:

1-1 النقود كوسيط للتبادل:

من الطبيعي انه في الاقتصاديات المتقدمة التي يسودها نظام و تقسيم العمل لا يستطيع الفرد أن ينج لنفسه كل ما يحتاج إليه من سلع و خدمات مختلفة، و نظرا لأن النقود هي الأداة التي تستخدم من أجل تحقيق هذا الغرض فهي تقوم بدور وسيط للتبادل، فالنقود هنا تمثل أفضل وسيلة لتقييم قيمة كل السلع المتوفرة للتبادل³¹، فإيجاد قاسم مشترك يسمح بالتعبير و المقارنة بين أسعار كل السلع و الخدمات أساسا في المعاملات، هنا النقود تلعب دورا مهما، و لا يمكن حاليا التفكير في اقتصاد بدون نقود، كل الاقتصاديات الحديثة هي اقتصاديات نقدية، كذلك في البلدان الاشتراكية سابقا النقود كانت تلعب دورا كبيرا في الحياة الاقتصادية³².

ومن ثم، فإن كمية تؤثر على تسهيل المعاملات على أساس أن زيادة واتساع نطاق المعاملات يتطلب حتما زيادة كمية النقود المتداولة، ومن هذا المنطلق نجد أن النقود هي الوسيط لسرعة تداول الثروة والسلع، وتناثر وظيفة النقود لتتغير بكمية النقود وبسرعة دوراتها³³.

2-1 النقود كقياس للقيمة:

تعتبر هذه الوظيفة الثانية المباشرة للنقود، وتتبع هذه الوظيفة من خلال اعتبارها وحدة محاسبية أو أداة قياسية، ولذلك يعتبر البعض أن هذه الوظيفة تقوم بدور المقياس تمكنا من قياس قيمة كل سلعة بالنسبة للسلع والخدمات الأخرى، فالنقود تلعب دور مقياس للقيمة فتسهل الحساب الاقتصادي، وتجانس أسعار السلع والخدمات بإعطاء وحدة حساب واحدة³⁴، ومن ثم فإن النقود – بهذا المعنى-تعتبر معيارا ينسب إليه القيمة الحقيقية لمختلف السلع المتداولة في الاقتصاد الوطني خلال فترة زمنية معينة.

والذي نود أن نشير إليه، أنه على الرغم من وحدات القياس التقليدية التي تتميز بثبات قيمتها، فإن هذا الوضع يختلف بالنسبة للوحدة القياسية النقدية، فنادرا ما تظل قيمتها الحقيقية ثابتة، بل أنها على العكس عرضة للتغيير المستمر طبقا للمستوى العام للأسعار الذي يتغير باستمرار طبقا للظروف الاقتصادية، وحيث أن القيمة الحقيقية للنقود ما هي إلا معكوس المستوى العام للأسعار فإن أي تغيير في الأسعار يؤثر على حجم المبادلات والخدمات، والقيمة الحقيقية لوحدة النقد المتداولة.

³¹ Jean- pierre Faugère (1996), "la monnaie et la politique ", édition du seuil, paris, p.13.

³² Benhalima Ammour (1997), Op.cit., p 11,12.

³³ عبد القادر خليل (2012)، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 59.

³⁴ RENVERSEZ Françoise (1995), Éléments d'analyse monétaire, 3ème éd., Dalloz ; P34-35.

ومن هنا، فالنقود لا يمكن الاستغناء عنها في كل الاقتصاد، ففي اقتصاد يعتمد على "السوق" تسمح النقود مثلا للمنتجين عن طريق قيمة دخلهم المعبر عنه بالنقود أخذ قراراتهم في مجال إنتاج السلع وتوجيه استثماراتهم، وتسمح للمستهلكين بإعطاء تعليمات للمنتجين حسب اختيارهم لمصاريفهم الاستهلاكية، وفي اقتصاد "مخطط" النقود موجودة لإعلام المخططين كيفية توجيه اختيارات المستهلكين، ومنه توجيه الإنتاج والاستثمار³⁵.

الوظائف الثانوية للنقود:

هناك وظائف أخرى للنقود، بالإضافة إلى الوظائف الأساسية، هي الوظائف المشتقة، والتي نوجزها فيما يأتي:

1-2 النقود كمستودع للقيمة (مخزن للقيمة):

لقد لاحظنا صعوبة الاحتفاظ بقيمة السلعة بواسطة تخزينها والاحتفاظ بها لفترة زمنية معينة في ظل المقايضة، فضلا عن الصعوبات الأخرى، وبمجرد أن استخدمت النقود كوحدة للتحاسِب وأصبحت مقبولة قبولا عاما كوسيلة للدفع، فلا شك أنها سوف تستخدم على نطاق كبير كمخزن للقيمة، فحفظها يسمح للحائزين عليها بتخزين قوة شرائية ممكنة للمعاملات القادمة.

فغامل النقود في الواقع، إنما هو حامل لقوة شرائية عامة يستطيع أن ينفقها عبر الزمن للحصول على السلع التي يرغب في شرائها وفي الوقت المناسب، وهو يعلم أنها ستكون مقبولة في أي وقت مقابل أي سلعة أو خدمة يريدتها، لذلك تعتبر مخزن جيد للقيمة، وبواسطتها يمكن مواجهة حالات الاستعجال غير المتوقعة ولدفع الديون المحددة بواسطة النقود³⁶.

فنوعية الادخار للقيمة متوقف على استقرار طلبها وعرضها، ففي فترات التضخم الأعوان الاقتصاديين يختارون اللجوء إلى نوع آخر من الأصول للاحتواء من ارتفاع الأسعار، وهنا يجب مراعاة أن النقود تكون مخزن جيد للقيمة إذا بقيت القوة الشرائية لها مستقرة وثابتة³⁷.

2-2 النقود كوسيلة للمدفوعات الآجلة:

تستطيع الحكومات وكذلك الأفراد استخدام النقود كوسيلة لتسديد ما بذمتهم من ديون، فكما هي أداة صالحة لتسوية المبادلات الآنية، فإنها أداة صالحة لتسوية المبادلات الآجلة أيضا.

وهذه الوظيفة المشتقة للنقود تظهر أهميتها من خلال التوسع الكبير في عمليات تعاقد الفرد والمؤسسات لتسوية العمليات الآجلة في حياتنا المعاصرة، إذ يمكن في بعض الأحيان شراء سلع معينة ويكون تسديد ثمنها بالتقسيط الدوري أو

³⁵ BenHalima Ammour(1997), op.cit., p 13. 14.

³⁶ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 59.

³⁷ RENVERSEZ Françoise (1995), Éléments d'analyse monétaire, 3ème éd., Dalloz, P67.

دفع ثمنها مرة أخرى في فترة لاحقة لفترة التعاقد سواء كان ذلك للأفراد أو للحكومات، فإن التسديد المؤجل سيكون مقبولا قبولاً عاماً لدى الأطراف المتعاملة بها فضلاً عن أنها قادرة على تأدية وظائفها الأساسية والثانوية³⁸.

فالنظام الاقتصادي الحديث يتطلب وجود قدر كبير من العقود التي يكون فيها الدفع مستقبلياً، ومعظمها عقود لدفع أقساط وديون يحدد فيها الدفع في المستقبل بعدد من الوحدات النقدية، هذا وتعتبر النقود وسيلة جيدة للدفع المؤجل طالما بقيت تحتفظ بقوتها الشرائية الخاصة بها³⁹.

الوظائف الاقتصادية للنقود (المشتقة):

تعتبر هذه الوظائف من الوظائف الحديثة للنقود، وتتمثل في الآتي:

3-1 النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية:

يجدر بنا التساؤل هل النقود أمر متعلق بالوحدات الاقتصادية المحلية أم الدولية؟ وهنا يمكننا القول أنها أمر يتعلق بكل الوحدات الاقتصادية المحلية والدولية، فإن كانت النقود تمنح لحائزها قوة شرائية تحمي في اختيار ما يحتاج إليه من سلع وخدمات، وتؤكد حقه في الوفاء بالالتزامات، فإن الدولة هي التي تكسبها فترة الالتزام والإبراء القانونية، فضلاً على أن الدولة هي التي تحدد كمية النقود المتداولة (أي وسائل الدفع المتاحة) بما يحقق ويكفل عملية التبادل، واتساع نطاق المعاملات، فالدولة هي التي تستطيع تحقيق التوازن بين التدفقات النقدية والتدفقات السلعية المتاحة من الداخل أو الخارج.

فعلى سبيل المثال نجد أن الأفراد لهم كامل الحرية في استخدام وسائل الدفع المتاحة لهم (القوى الشرائية) في شراء أي شيء وفي أي وقت، وهذا قد ينطوي على قوة فوضوية أو غير منظمة قد تؤدي إلى اختلال التوازن العام للاقتصاد الوطني، فوجود السلطات النقدية أمر حتمي لخلق قوة تعويضية يمكنها إعادة التوازن المحتل بما يحقق صالح جميع القطاعات الاقتصادية.

و طبقاً لهذا المنطق فقد بدأ (ابتداءً من القرن التاسع عشر) استخدام النقود كأداة للسياسة النقدية وذلك لتحقيق هدف السياسة الاقتصادية، إذ يعتقد البعض أن النقود لا تدار فقط، ولكنها تدير الشؤون الاقتصادية أيضاً، فعن طريق النقود يمكن أن تؤثر على مختلف الوحدات الاقتصادية وفي سبيل ذلك تعمل هذه السلطات على استخدام النقود كأداة من أدوات السياسة النقدية (شأنه في ذلك شأن سعر الفائدة)، إلا أن النقود تعتبر أداة أكثر فاعلية، وأكثر تأثيراً على النشاط الاقتصادي ابتداءً من الاستهلاك، الإنتاج، العمالة، مستوى معين من التوازن الاقتصادي.

ونود أن نشير أن هذه الوظيفة الحديثة للنقود تشاركها فيها متغيرات أخرى، مثال سعر الفائدة فهو أيضاً أداة من أدوات السياسة النقدية تستخدم لاستقطاب المدخرات وتوجيهها نحو الاستثمارات، إذ أن سعر الفائدة يعتبر أداة فعالة

³⁸ Michelle de MOURGUES (2000) ; P9-10.

³⁹ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 60-65.

للتأثير على حجم الادخار والاستثمار، وهذا بالتبعية ليعكس أثره على مختلف الأنشطة الاقتصادية، فلذلك نجد أننا لا يمكن أن نختزل هذه الوظيفة لأنه لا يمكنها أن تنفرد بها⁴⁰.

3-2 النقود كعامل من عوامل الإنتاج:

إذا كانت النقود تعتبر كعامل محدد للاستهلاك إلا أنها أيضا عامل للإنتاج متمثلة في رأس المال بالنسبة للنطاق الفردي أو الجماعي ولا يمكن استخدام النقود أو الشيكات فقط، وإنما تراكم رأس المال الافراد والمؤسسات يعتبر أحد العناصر الداخلة في تركيبة العملية الإنتاجية.

ومهما اتسع نطاق استخدام الشيكات، إلا أنه يلزم الأفراد الاحتفاظ بحد أدنى من النقود لاستعمالات اليومية والسريعة والصغيرة القيمة.

وإذا كان الإنفاق اليومي يتطلب الاحتفاظ بحد أدنى من النقود السائلة، إلا أن الإنفاق على استخدام وسائل الإنتاج -أي الإنفاق من أجل الإنتاج- يتطلب قدرا أعظم من النقود لتمويل العمليات الجارية والمشروعات الاستثمارية، ولذلك يقال إن النقود أداة للاستهلاك ووسيلة للإنتاج.

إلا أن اهتمامنا بالنقود كوسيلة للإنتاج أو كعنصر من عناصر الإنتاج إنما ينصب على أهم عامل من عوامل الإنتاج، ألا وهو رأس المال، فـرأس المال هو أداة تكنولوجية مادية وضرورية لتحقيق العملية الإنتاجية.

وفي النهاية يمكننا أن نؤكد على دور النقود كعامل من عوامل الإنتاج، فإذا كانت تمنح الفرد القوة الشرائية للحصول على حاجته ولسداد التزاماته، فإنها تمنح للمشروعات هامش الأمان والضمان الذي يمكنه من الاستمرار في نشاطه الإنتاجي والاستثماري. إلا أن هذه الوظيفة للنقود تنافسها فيها أصول أخرى سواء كانت أصول طبيعية كالأراضي والعقارات، أو أصول بشرية كالعمل المنظم، ولذلك نجد أنه من الصعب أن تنفرد النقود بهذه الوظيفة⁴¹.

المبحث الثاني: النظرية النقدية التقليدية والفكر الكينيزي:

النظرية النقدية هي محاولة شرح الدور الذي يمكن أن تؤديه النقود في تحديد مستوى النشاط في بلد ما، وتحديدًا تحت أثر عرض النقود والطلب عليها من خلال الاسعار ومعدلات الفائدة والإنتاج والتشغيل. وقد أحدث دور النقود جدلا واسعا بين الاقتصاديين سواء من الناحية النظرية أو العملية، وفيما يلي سنستعرض أهم النظريات.

⁴⁰ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 60-65.

⁴¹ Jean-François GOUX (2011), Op.cit., P204-207.

المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود.

تطورت النظرية الكمية النقدية الكلاسيكية في القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر على يد الاقتصاديين الكلاسيك منهم **Richard Cantilla** و **David Hume**، وهي نظرية تبحث في كيفية تحديد القيمة النقدية للدخل الكلي، ولأنها تخبرنا عن مقدار كمية النقود التي تتم حيازتها عند مستوى دخل معين.

الفرضيات التي تقوم عليها النظرية.

قامت النظرية الكمية الكلاسيكية للنقود على الفرضيات التالية، والتي على أساسها تم بناء معادلة التبادل **Fisher**، ومعادلة الأرصد النقدية المعروفة بمعادلة **Cambridge**.

- 1- ثبات حجم المعاملات أي أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية، وأن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي، فهي وسيط للمبادلة فقط ودورها محايد في الاقتصاد⁴².
- 2- مرونة الأجور والأسعار هبوطاً وصعوداً.
- 3- الاقتصاد يتوازن عند مستوى التشغيل الكامل⁴³.
- 4- وجود علاقة نسبية بين التغير في المستوى العام لأسعار كمتغير تابع والتغير في كمية النقود كمتغير مستقل⁴⁴.
- 5- ثبات سرعة دوران النقود⁴⁵ على الأقل في المدى القصير، لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود (منها درجة كثافة السكان، تطور عادات التعاملات المصرفية وغيرها)⁴⁶.

ولقد كانت هناك محاولات كثيرة لشرح وتفسير النظرية الكمية من أشهرها معادلة التبادل ل **Fisher**، ومحاولة **Marshall** التي استندت على فكرة التفضيل النقدي.

معادلة التبادل Fisher (1911):

يعتبر **Fisher** رائد النظرية الكمية في النقود والذي أعطى لتلك النظرية صياغتها الحديثة الأكثر اكتمالاً من خلال معادلته المشهورة بمعادلة التبادل، والفكرة الرئيسية لهذه المعادلة هي تفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، من خلال الجمع بين مختلف المتغيرات التي لها علاقة في تحديد المستوى العام للأسعار، وصياغة هذه المعادلة رياضياً كانت كما يلي:

$$M.V = TP (1)$$

⁴² بلعوز بن علي (2004)، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 10.

⁴³ أحمد أبو الفتوح (2006) "نظرية النقود والأسواق المالية"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر 2006، ص 257.

⁴⁴ عبد النعم محمد مبارك، محمود يونس (1996)، "اقتصاديات النقود والمصرفية والتجارة الدولية" الدار الجامعية، مصر 1996، ص 157.

⁴⁵ سرعة دوران النقود هي معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة.

⁴⁶ بلعوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 11.

من حيث:

P: المستوى العام للأسعار و هو متغير تابع.

M: كمية النقود و متغير مستقل.

T: حجم المبادلات ثابت.

V: سرعة دوران النقود (ثابت).

من المعادلة (1) نلاحظ أن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي كمية المبادلات مضروبة في المستوى العام للأسعار، وتقوم نظرية كمية النقود على الاعتقاد بثبات حجم المعاملات وسرعة تداول النقود (V)، وكمية النقود (M) هو المتغير المستقل والمستوى العام للأسعار هي المتغير التابع.

كمية النقود تشمل على النقود الحكومية أو أوراق البنكنوت أو نقود الودائع، وتشمل المبادلات الاقتصادية جميع أنواع التبادل التي يقوم بها الأفراد والمشروعات داخل اقتصاد معين خلال فترة زمنية معينة، مثل: تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والعقارات⁴⁷ وغيرها.

ومن المعادلة (1) نستنتج أنه كلما تغيرت كمية النقود، تغير المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه، طبعاً مع شرط ثبات كل من كمية المبادلات وسرعة دوران النقود، حيث:

$$P=M.V/T$$

معادلة الأرصدة النقدية (معادلة Cambridge).

هذه المعادلة هي عبارة عن إعادة صياغة للنظرية الكمية أو لمعادلة Fisher، وسميت بمعادلة Cambridge نسبة إلى جامعة Cambridge وبالخصوص إلى أستاذي الاقتصاد، Alfred Marshall و Cécile Pigou. تركز هذه النظرية على العوامل التي تحدد الطلب على النقود، حيث تنظر إلى النقود على أنها جزء من ثروة الأفراد وأنهم يحتفظون ببعضها لغرض الاحتياط لأن الكلاسيك يعتبرون أن النقود تخزن قوة شرائية، فلا مانع من اكتنازها لفترة قصيرة أو حتى طويلة.

ولقد اشتق Marshall و Pigou نظرياتهم من معادلة التبادل ل Fisher، فبتعويض حجم المبادلات (T) بالإنتاج أو الدخل (Y) تصبح معادلة الرصيد النقدي: $M.V = P.Y$ ، حيث $M.V$ تمثل مجموع الاتفاق على السلع والخدمات النهائية في فترة محددة، و $P.Y$ القيمة الإسمية للنتاج القومي، أي قيمة ما ينتج خلال السنة من سلع وخدمات نهائية.

- وتقسمه طرفي المعادلة على (V) نحصل على:

⁴⁷عقيل جاسم عبد الله (1994)، "النقود والمصارف"، الجامعة المفتوحة، الأردن، 1994، ص 77.

$$M = \frac{1}{V} \times \rho\gamma$$

و عندما يكون سوق النقد في حالة توازن فإن الكمية المعروضة من النقد تساوي الكمية المطلوبة و بالتالي نستطيع استبدال M ب MD و بوضع $K = \frac{1}{V}$ تصبح المعادلة MD= K×PY.

حيث K هي نسبة التفضيل النقدي (**Préférence pour la liquidité**)، بما أن k ثابتة لأن سرعة التبادل ثابتة، فإن مستوى المبادلات التي هي نسبة ثابتة من الدخل الإسمي تتحدد بكمية النقود التي يطلبها الأفراد للاحتفاظ بها، ويتوقف تحديد قيمة k على العوامل التالية:

- 1- توقعات الأفراد فكلما كانت توقعاتهم متفائلة كان احتفاظهم ب(k) أقل.
- 2- ثروة الأفراد فكلما زادت قلت (k).
- 3- مستويات الأسعار.

و نلاحظ أن: $v = \frac{\rho \times \gamma}{m}$ و أن $k = \frac{m}{\rho \times \gamma}$ أي أن K هي معكوس v.

وهذا يعني أنه إذا زادت الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها، قلت سرعة تداول النقود والعكس صحيح.

تقييم النظرية النقدية الكلاسيكية.

تعتبر النظرية النقدية الكلاسيكية خطوة محممة في التحليل النقدي، نظرا للأفكار المهمة التي جاءت بها كالتنبية إلى خطورة الدور الذي يؤديه الإفراط النقدي في خلق الموجات التضخمية من خلال الارتفاع الكبير في الاسعار إلى جانب تبيان أهم أسباب التفضيل النقدي وأثره على الاقتصاد لكن وككل نظرية، لم تخلو النظرية النقدية الكلاسيكية من الانتقادات الموجهة لها من طرف الاقتصاديين بسبب عدم واقعية بعض فرضياتها ومن أهم هذه الانتقادات نذكر⁴⁸:

(1) تفترض النظرية أن المستوى العام للأسعار هو متغير تابع للتغير في كمية النقود ولا يمكن لمستوى الأسعار أن يتغير نتيجة لعوامل أخرى، وهذا غير صحيح حيث انه يمكن لمستوى الأسعار أن يتغير نتيجة لفشل موسم زراعي، أو ارتفاع أسعار البترول وبالتالي ارتفاع تكاليف الإنتاج، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار كما حدث مؤخرا فالتضخم لا يكون تضخماً نقدياً أو تضخماً بالطلب فحسب وإنما يمكن أن يكون تضخماً بالتكاليف أو تضخماً مستورداً عندما ينخفض معدل تبادل العملة المحلية بالنسبة للعملات الأجنبية.

(2) عدم صحة افتراض ثبات سرعة دوران النقود لعدم واقعيته، حيث دلت البيانات المتاحة عن الاقتصاد الأمريكي أن سرعة دوران النقود تنقلب في الأجل القصير بدرجة غير ثابتة.

⁴⁸ بلعزوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 55.

(3) لم تأخذ بعين اعتبار عدة متغيرات هامة كمعدل الفائدة.

(4) عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند على افتراض حالة التوظيف الكامل، كانت هذه

الأفكار الكلاسيكية حول النقود، فماذا عن الأفكار الكينزية في هذا الموضوع؟

المطلب الثاني: الفكر النقدي الكينزي.

النظرية النقدية الكينزية: رغم الدور الكبير الذي كان للنظرية النقدية الكلاسيكية في تفسير الطلب على النقود لفترة معينة ، إلا أن أزمة الكساد الكبير الذي أصاب الاقتصاد العالمي في سنوات الثلاثينات من القرن العشرين كانت بداية لنهاية مصداقية الفكر الكلاسيكي في هذا المجال اين تبين عنصر العجز لهذه النظرية في معالجة هذه الأزمة ، و خاصة بعد ظهور النظرية العامة للتوظيف و الفائدة و النقود التي جاء بها الاقتصادي الانجليزي جون مينارد كينز عام 1936، ولقد انتقد هذا الأخير نظرية الطلب على النقود بإدخال معدل الفائدة كمتغير عام يؤثر في الطلب على النقود، كما اعتقد في تفسيره لقيمة النقود على الطلب الفعال⁴⁹، كجزء من الطلب الكلي المتوقع، و باعتباره المتغير المستقل الذي يحدد مستويات العمالة، الناتج المحلي والدخل القومي.

فرضيات التحليل النقدي الكينزي.

تقوم النظرية النقدية الكينزية أو كما تعرف بنظرية السيولة على عدة فرضيات أهمها:

1. يوجد نوعين من الأصول التي يستخدمها الأفراد للحفاظ على ثروتهم وهي النقود والسندات.
2. معدل العائد للنقود يساوي صفر.
3. الطلب على النقود يكون لثلاث دوافع هي المعاملات، الاحتياط والمضاربة.
4. سعر الفائدة يتحدد عن طريق السوق الذي يحدد الطلب على السيولة وعرضها.
5. عند مستوى معدل فائدة منخفض يزيد الطلب على النقود، ومستوى الدخل القومي هو الذي يحدد الأموال القابلة للاقتراض.

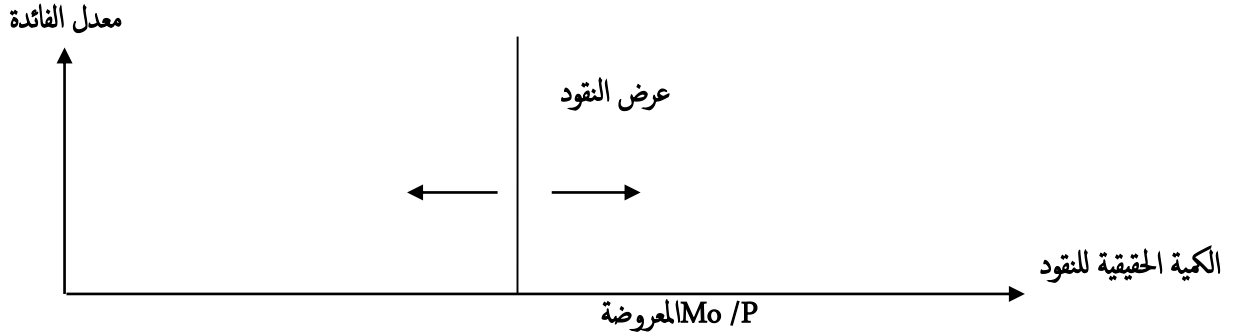
وبما أن النقود عبارة عن سلعة، فلها عرض وطلب يحددان سعر الفائدة.

عرض النقود عند كينز:

في التحليل الكينزي يتحدد سعر فائدة التوازن عن طريق استعمال تحليل العرض والطلب على النقود حيث أن للعرض هنا يشمل كمية السندات (Bd) وكمية النقود المطلوبة (Md) ومثلما هو في التحليل الكلاسيكي فإن عرض النقود الكلي (Mo) عند كينز يكون محددًا خارجيًا من طرف السلطات النقدية. كما أن عرض الأرصد الحقيقية (Mo / P) يكون مستقل تمامًا عند معدل الفائدة. ويمكن بيان عرض النقود عند كينز من خلال المنحنى البياني التالي:

⁴⁹ **الطلب الفعال:** يعني أن كل إنفاق يتولد عن الدخل، إذا زاد إنفاق زاد الدخل، والطلب الفعال لا يعني فقط الرغبة في الإنفاق لكن يجب أن تقترن القدرة على الإنفاق.

الشكل رقم (1-4): عرض النقود في التحليل الكينزي



Source : François combe Thieng tacheix, "l'essentiel de la monnaie", gualino édition, paris 2007, p 101.

حيث أنه كل زيادة في عرض الأرصدة النقدية الحقيقية يترجم بانتقال موازي نحو اليمين لمنحنى النقود، وبالمقابل كل انخفاض في هذا العرض يؤدي إلى انتقال منحنى نحو الشمال في كلتا الحالتين لا في يؤثر سعر الفائدة⁵⁰.

الطلب الكلي على النقود في التحليل الكينزي.

عند كينز يمثل الطلب على النقود كمية السندات المطلوبة (Bd) وكمية النقود المطلوبة (Md) حيث يمكن معرفة الكميات المطلوبة من النقود عند أسعار الفائدة المختلفة، وكذا الدوافع المختلفة للأفراد في الطلب على النقود، فما هي الدوافع المختلفة للطلب على النقود عند الكينز؟

يرى كينز أن هناك ثلاث دوافع للاحتفاظ بالنقود لدى الأفراد تتمثل في دوافع المعاملات الاحتياط و المضاربة⁵¹.

1. **دافع المعاملات:** وهو حاجة الفرد إلى العملة لتحقيق المبادلات الشخصية والتجارية الجارية.
 2. **دافع الاحتياط:** وهو الرغبة في الاحتفاظ بالقيمة النقدية المقابلة لنسبة من الموارد الإجمالية لمواجهة أخطار التحولات الغير متوقعة.
 3. **دافع المضاربة:** وهي الرغبة في الاستفادة من توقعات الأفراد الجيدة لما يخبئه مستقبل أحسن في السوق وذلك للحصول على مكاسب مالية ككثراء الأصول المالية والمادية.
- ويتوقف الطلب على النقود على مستوى الدخل وسعر الفائدة، حيث أن الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط لا يكون بدلالة سعر الفائدة أي $Da=f(y)$ ، والطلب على النقود بدافع المضاربة يكون بدلالة سعر الفائدة أي $Ds=f(r)$ و بالتالي تكون دالة الطلب على النقود (Dg) كما يلي⁵²:

$$Dg = f(y \cdot R) \quad \text{أي} \quad Do = Da + Ds$$

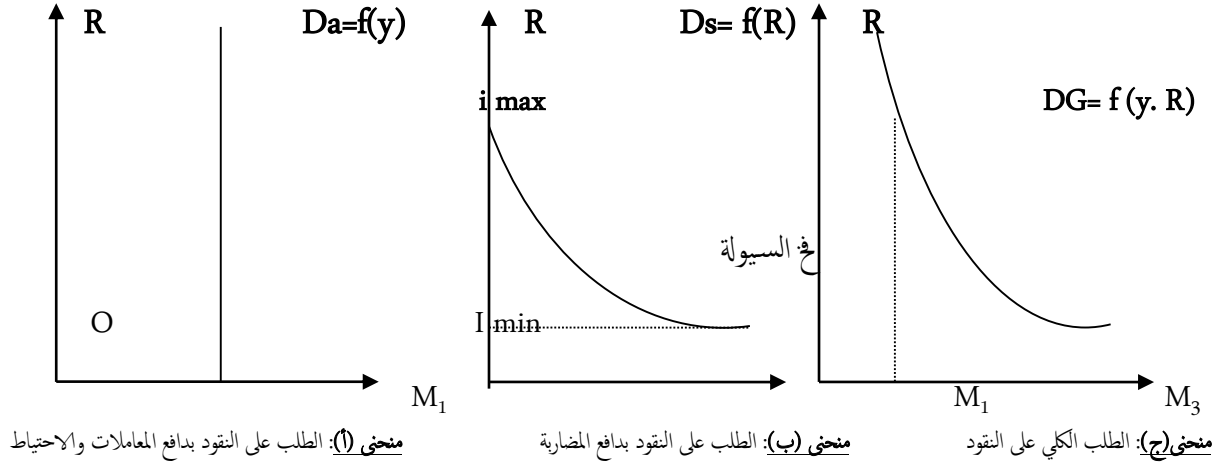
⁵⁰ بلعزوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 55.

⁵¹ جون مينارد كينز (1991)، "النظرية العامة في الاقتصاد"، ترجمة نهاد رضا، موقع للنشر، الجزائر 1991، ص 246.

⁵² بلعزوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 56.

ويمكن تمثيل دالة الطلب الكلي على النقود في الشكل الموالي:

الشكل رقم (5-1): التمثيل البياني للطلب على النقود عند كينز.



المصدر: بلعروز بن علي، "محاضرات في النظريات و السياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 56.

المنحنى (أ): يبين أن الطلب على النقود بدافع المعاملات و الاحتياط $M1$ يتعلق بالدخل (y) ، هو اذن مستقل عن سعر الفائدة (i) وبالتالي يمثل منحنى عمودي على محور السينات.

المنحنى (ب): يمثل الطلب على النقود بدافع المضاربة والذي يتعلق بمعدل الفائدة فقط وهناك حالتين خاصيتين:

1. عندما يكون معدل الفائدة مرتفع جدا $(Max I)$ إلى حد يجعل كل الأعوان الاقتصادية تتوقع انخفاضه وبالتالي ارتفاع أسعار السندات، في هذه الحالة كل الأعوان تشتري سندات ولا تحتفظ بأي سيولة.
من أجل هذا المعدل الطلب على نقود المضاربة يساوي صفر.

2. عندما يكون معدل الفائدة منخفض جدا $(Min I)$ بحيث أن العوائد تتوقع ارتفاعه وبالتالي انخفاض سعر السندات، في هذه الحالة يميل كل الأعوان لبيع سنداتهم (الذين يملكون سندات)، أو على الأقل عدم شراء سندات، فهم يخفضون الاحتفاظ بالنقود على شكل سيولة، حيث يؤدي معدل فائدة أدنى إلى أفضلية مطلقة للسيولة، وتسمى هذه المرحلة بفخ السيولة $(Trappe de liquidité)$.

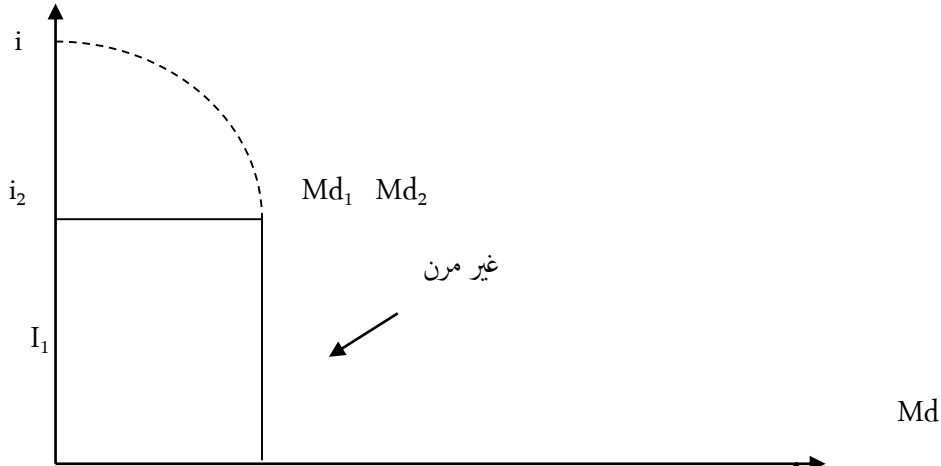
المنحنى (ج): يمثل الطلب الكلي على النقود $Da+Ds$ الذي تحصل عليه من خلال تجميع المكونتين. المسافة التي تفصل النقطة o عن $M1$ تعبر عن كمية النقود المطلوبة من طرف الأعوان لغرض المبادلات واحتياطهم والذي يكون مستقل عن معدل الفائدة ومرتبطة بمستوى الدخل (y) بعد الكمية $L1$ يبدأ الطلب على النقود بدافع المضاربة، هذا الطلب يشكل دالة متناقصة بالنسبة لمعدل الفائدة، تمثل هذه الدالة يأخذ بعين الاعتبار الحالتين المشار إليها سابقا. $I min, I max$

المطلب الثالث: النقود عند الكينزيين الجدد.

رغم النجاح الذي حققته النظرية الكينزية في تفسير دافع الطلب على النقود والعوامل المحددة له، إلا أنه مجموعة الاقتصاديين وعلى رأسه **James Tobin** و **Baumol willionj** قدموا مواصفات عامة على النظرية الكينزية، حيث اعتبروا التحليل الكينزي سطحي نوعاً ما، لذلك حاولوا تجديده وتطويره ليتماشى والتطورات الاقتصادية. يتميز نموذج الكينزيين الجدد بما يلي:

1. توصل **Baumol** إلى الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط يتأثر أيضاً بسعر الفائدة وليس بالدخل فقط كما افترض كينز، فإذا كان كلا من سعر الفائدة والدخل مرتفعين فإن الأفراد سيقومون بالاحتفاظ، جزء من دخلهم للمبادلات والاحتياط والجزء المتبقي يوجهونه للاستثمار⁵³. ويظهر ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (6-1): منحنى الطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط كما يراه **Baumol**



المصدر: أكرم حداد، مشهور هنلول، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 119.

حيث أن i هو معدل الفائدة و Md هو الطلب على النقود.

يوضح الشكل مرونة الطلب على النقود لأغراض المعاملات والاحتياط بالنسبة لسعر الفائدة إذا ارتفعت من i_1 إلى i_2 ، فعندما يكون معدل الفائدة أقل من i_2 يكون معظم الدخل موجه للمبادلات والاحتياط، و عندما يفوق معدل الفائدة i_2 يصبح الأفراد يخصصون الجزء الأكبر من دخلهم للاستثمار والباقي يتكونه لغرض المعاملات والاحتياط.

2. يفترض الكينزيون الجدد الجمود الحقيقي للأسعار، ويررون ذلك على أن تغيير الأسعار يتطلب من المؤسسات إنفاق المال والوقت وعقد الاجتماعات وإخطار موظفي البيع بجدول الأسعار الجديدة وغيرها من التكاليف التي تتسبب في جمود الأسعار⁵⁴.

⁵³ أكرم حداد، مشهور هنلول (2005)، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر، الأردن، ص 117.

⁵⁴ سامي خليل (1994)، "نظريات الاقتصاد الكلي الحديث"، مطابع الأهرام، مصر، ص 990.

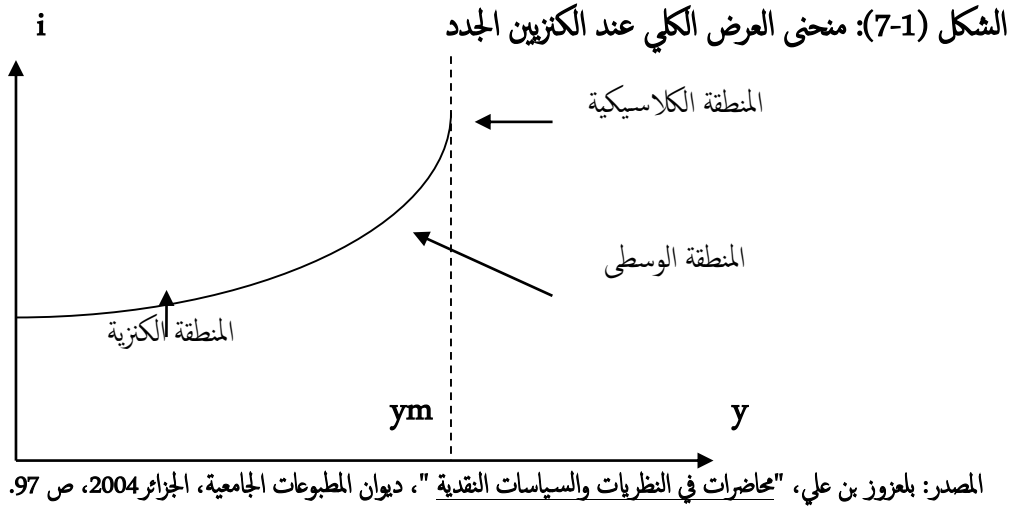
3. يفترض الكنزيون الجدد الجمود الحقيقي للأجور، ويفسرون ذلك بسبب وجود عقود ضمنية⁵⁵، مع العمال وكذا عقود العمل الرسمية، ونموذج الأجور الكفاءة⁵⁶، والذي يوضح الأسباب التي تمنع المؤسسة من تخفيض الأجور في أوقات انخفاض الطلب، التي من بينها دفع العمال إلى بذل جهد أكبر وتقليل ضياع الوقت وترك العمل.
 4. عدم استقرار القطاع الخاص أكثر مما يعتقد كينز، نظرا لكون قرارات الاستثمار تقودها الآمال والمخاوف أكثر من الحسابات والتوقعات الرشيدة.
 5. النقود التي تخلقها قروض البنوك لها تأثير أكبر على النفقات الإجمالية من النقود التي تخلقها مشتريات الأوراق المالية للبنوك، لأن قروض البنوك لها مضاعف ائتمان.
 6. ضبط التضخم يكون عن طريق سياسة المداخيل.
 7. فيما يخص السياسة النقدية يرى الكنزيون الجدد أن الناتج يعتمد بقدر كبير على الآمال والمخاوف التي تحدد الكفاءة الحدية المتوقعة لرأس المال، لذلك بدلا من رفع أسعار الفائدة خلال التضخم، يجب على البنك المركزي المحافظة على معدل منخفض في كل الأوقات الإجمالية التي تحدد معدل نمو النقود، حيث يكون عرض النقود داخليا جزئيا ويتوسع كلما ارتفع الطلب على النقود، فإذا كان هذا الطلب لا يولد ارتفاعا كافيا في مضاعف النقود فإن البنك المركزي يشجع زيادة احتياطات البنوك⁵⁷.
 8. منحنى العرض الكلي طويل الأجل يشمل ثلاث مراحل⁵⁸.
- أ- في المرحلة الأولى يكون موازي للمحور الأفقي ويطلق عليها المنطقة الكنزوية، حيث يكون للسياسة المالية دور أساسي في تحريك الاقتصاد.
- ب - في المرحلة الثانية يكون موازي للمحور العمودي، ويطلق عليها المنطقة الكلاسيكية حيث يكون الاقتصاد قد دخل مرحلة التشغيل الكامل، وتكون السياسة النقدية الأكثر فعالية.
- ت - في المرحلة الثالثة يكون منحنى العرض موجب الانحدار ويطلق عليها المنطقة المتوسطة وفيها تؤدي كل من السياسة النقدية والمالية دورا مؤثرا.

⁵⁵ العقود الضمنية: هي العقود الغير الرسمية بين العمال والمؤسسات، فالمؤسسة تريد استقرار الدخل لتعظيم الأرباح والعمال لا يريدون تحمل مخاطر عدم استقرار الدخل.

⁵⁶ أكرم حنادة، مشهور هذلول (2005)، نفس المرجع السابق، ص 118.

⁵⁷ صابر توماس وآخرون (2005)، "النقود البنوك والاقتصاد"، ترجمة السيد عبد الخالق، دار المريح للنشر، المملكة العربية السعودية، ص 48.

⁵⁸ Jean-François GOUX (2011), Op.cit., P204-210.



التوازن الاقتصادي العام في التحليل الكينزي.

لقد شكلت صعوبة تفسير التوازن الكلي مشكلة في تحديد هذا الأخير عند المدرستين الكثرية والكلاسيكية، حيث يفترض التحليل الكينزي أن التغير في عرض النقود سيؤثر على سعر الفائدة بصورة مباشرة من خلال تأثيره على أسعار السندات وبصورة غير مباشرة في الطلب على الاستثمار. هذا الأخير الذي يتأثر بالتوازن في سوق السلع، فإذا كانت هناك زيادة في الاستثمار يؤدي هذا إلى الزيادة في الدخل وبالتالي الزيادة في الطلب على النقود لأغراض المبادلات والاحتياط الذي لا ينخفض إلا إذا ارتفع سعر الفائدة، مما يؤدي إلى انخفاض الاستثمار وبالتالي انخفاض الدخل. أما بالنسبة للتحليل الكلاسيكي فيعتبر أن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى الادخار والاستثمار.

ولقد استكمل بعض الكثرين منهم **John Hicks** و **Alfred Hansen** التوازن العام للنظرية الكثرية ووضعوا لذلك الفرضيات التالية⁵⁹:

1. التوازن الكلي للاقتصاد يتحقق بتوازن سوق النقد مع سوق العمل.
2. شرط التوازن في السوق النقدي يكون بتساوي كمية النقود المعروضة مع الطلب عليها.
3. شرط التوازن في سوق السلع يكون بتساوي الادخار مع الاستثمار.
4. تصحيح الاختلال في السوق النقدي يتحقق في المدى القصير، بينما في سوق السلع فإنه يتحدد في المدى الطويل.

وكما رأينا سابقا فإن ظهور النظرية النقدية الكثرية الحديثة أدى إلى تراجع نظرية النقود الكلاسيكية لمدة طويلة نسبيا، لكن في عام 1956 جاء الاقتصادي المشهور **Milton Freidman** ليعيد لها الحياة بتحويلها من نظرية نقدية تقليدية إلى نظرية حديثة للطلب على النقود.

⁵⁹ Jean-François GOUX (2011), Op.cit., P204-207.

المبحث الثالث: النظرية النقدية المعاصرة

المطلب الأول: النظرية النقدية المعاصرة (مدرسة شيكاغو).

يتزعم هذه المدرسة الاقتصادي الأمريكي المعاصر **Milton Friedman** ، حيث نشر نظريته هذه في مقاله المشهور عام 1956 " **the quantity theory of Money: A restamlen** " و تبني **Friedman** التحليل الكلاسيكي في نظريته للطلب على النقود، لكن بأكثر شمولية و أكثر اتساع و في نفس الوقت لم يهمل التحليل الكينزي بالأخذ ببعض جوانبه .

الفرع الأول: فرضيات النظرية النقدية المعاصرة.

قبل أي دراسة لمحتوى النظرية لا بد من الإشارة إلى أهم الفرضيات التي تركز عليها وهي⁶⁰:

1. استقلال الكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود.
2. استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها.
3. رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب النقدي.
4. يتوقف الطلب على النقود على نفس الاعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات⁶¹، إلى جانب سرعة التداول النقدي V عند الكلاسيك⁶².
5. عدم خضوع الأعوان الاقتصاديين للخداع النقدي.

ولقد اعتبر **Friedman** ان الطلب على النقود جزء من نظرية رأس المال، التي تهتم بتكوين الميزانية أو محفظة الأصول، فميز بين حائزي الأصول النهائيين الذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكلا من أشكال الثروة التي يتم حيازة الثروة فيه، وبين مؤسسات الأعمال الذين تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية مثل الآلات والمخزون.

الفرع الثاني: محددات الطلب على النقود عند **Friedman**.

يتوقف الطلب على النقود في تحليل **Friedman** على ثلاثة عوامل أساسية هي⁶³:

1. عامل الثروة الذي يحدد الحد الأقصى للنقود المحتفظ بها.
2. مردودية أو عائد النقود بالنسبة لعوامل الأصول المالية الأخرى أو الحقيقية التي يمكن أن تكون شكل من أشكال الثروة.
3. أذواق وتفضيلات الحائزين على الأصول (الأفراد).

⁶⁰ بلعوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 75.

⁶¹ Jean-François GOUX (2011), Op.cit., P204-207.

⁶² أسامة بشير الداغ (2004)، "البطالة والتضخم"، الأهلية للتوزيع والنشر، الأردن، ص 227.

⁶³ Brian Snowdon (1997), "le pensée économique moderne", Edi-science international, P 199.

و مفهوم الثروة حسب هذه النظرية يمثل القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، فالنقود هي جزء من الثروة و هي أصل من أصولها تعطي عائداً يتمثل في الراحة، السهولة و الأمان، حيث تمثل سلعة رأسمالية أو عنصراً من عناصر الإنتاج، أما المكونات الأخرى للثروة فتتمثل في الأصول المالية و النقدية كالأسهم التي تحدد عوائدها بالأرباح، و السندات التي تحقق عائداً لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة الى جانب الأصول العينية أو الطبيعية (السلع المادية الإنتاجية) التي يتوقف عائدها على المستوى العام للأسعار، فضلاً عن الاستثمار في رأس المال البشري و عائده و هو عبارة عن حاصل ضرب الثروة الكلية في معامل النسبة بين الثروة المادية و الثروة غير المادية (البشرية)، وأن الثروة الحقيقية هي : $W = y / p$ ، w تمثل الثروة الكلية، y الدخل الكلي، p المستوى العام للأسعار.

الفرع الثالث: دالة الطلب على النقود Friedman.

لقد افترض Friedman أن الأفراد يرغبون بكمية حقيقية من الأرصدة، وليس بكمية اسمية وبالتالي تكتب دالة الطلب على النقود عند Friedman بالصيغة التالية:

$$\frac{M_d}{p} = f(\gamma\rho, v\sigma - v_m, v_e - v_m, \pi^e - v_m, N - v_m, U)$$

حيث $\frac{M_d}{p}$ الطلب على النقود بأرصدة حقيقية:

Y_p : الدخل الدائم.

V_m العوائد المتوقعة من النقود. π^e معدل التضخم المتوقع.

V_o العوائد المتوقعة من السندات. ψ الثروة البشرية.

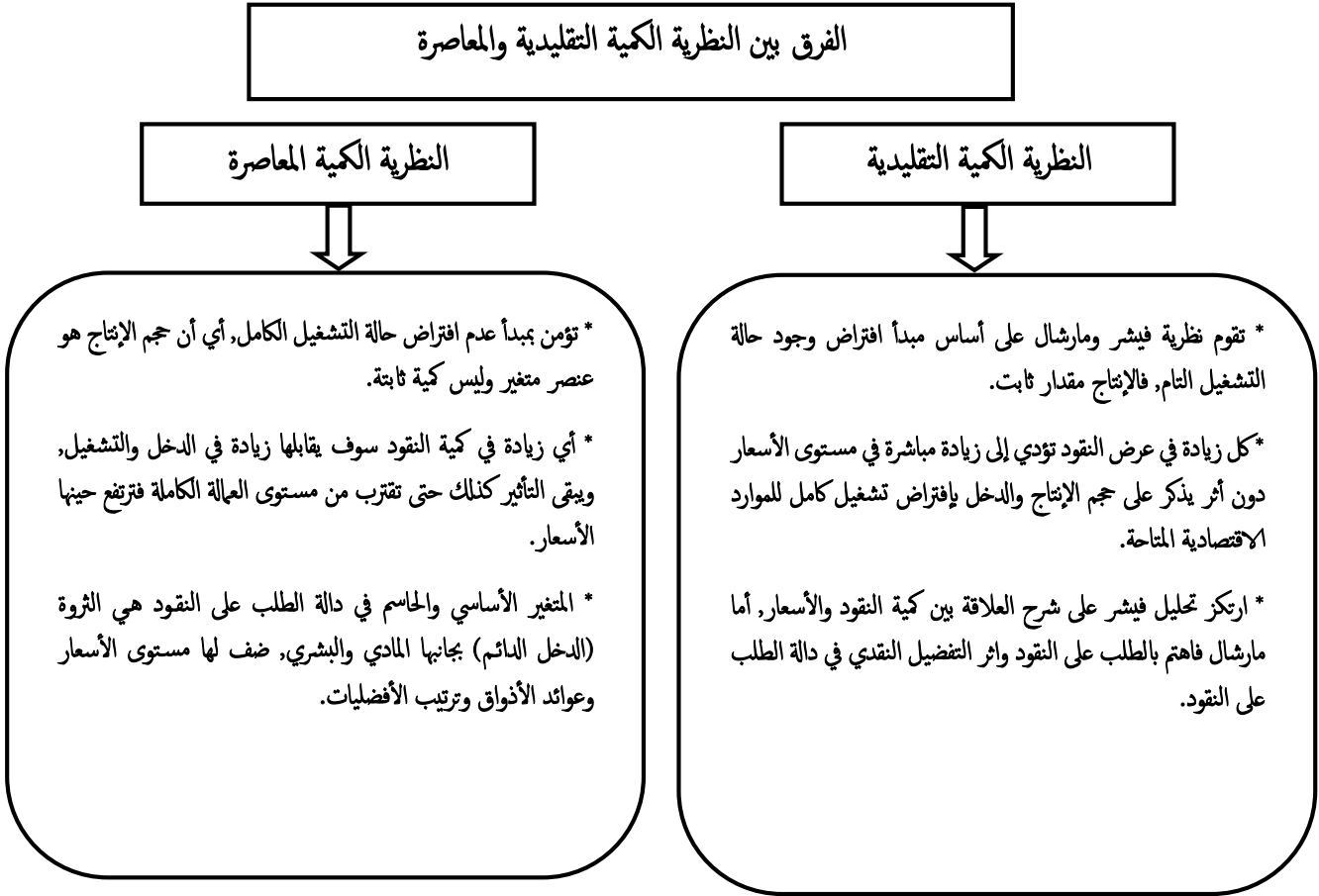
V_e العوائد المتوقعة من الأسهم. μ أذواق وتفضيلات الأفراد.

وتحليل أعمق ل Friedman يفترض أن الطلب على أرصدة حقيقية من النقود يتأثر إيجاباً بثروة الأفراد والتي عبر عنها بالدخل الدائم، ويقصد به الدخل المتوقع الحصول عليه على المدى الطويل حيث يكون أقل تقلباً من الدخل الجاري عند الكلاسيك، وهذا يعني أن الطلب على النقود يتقلب بشكل واضح في الدورات الاقتصادية المختلفة⁶⁴.

الفروق بين التحليل الكمي التقليدي والمعاصر: تظهر باختصار أهم الفروق الجوهرية الموجودة بين النظرية الكمية التقليدية وأفكار مدرسة شيكاغو كونها الطرح الجديد للفكر النقدي التقليدي ولكن بأسلوب مغاير معاصر.

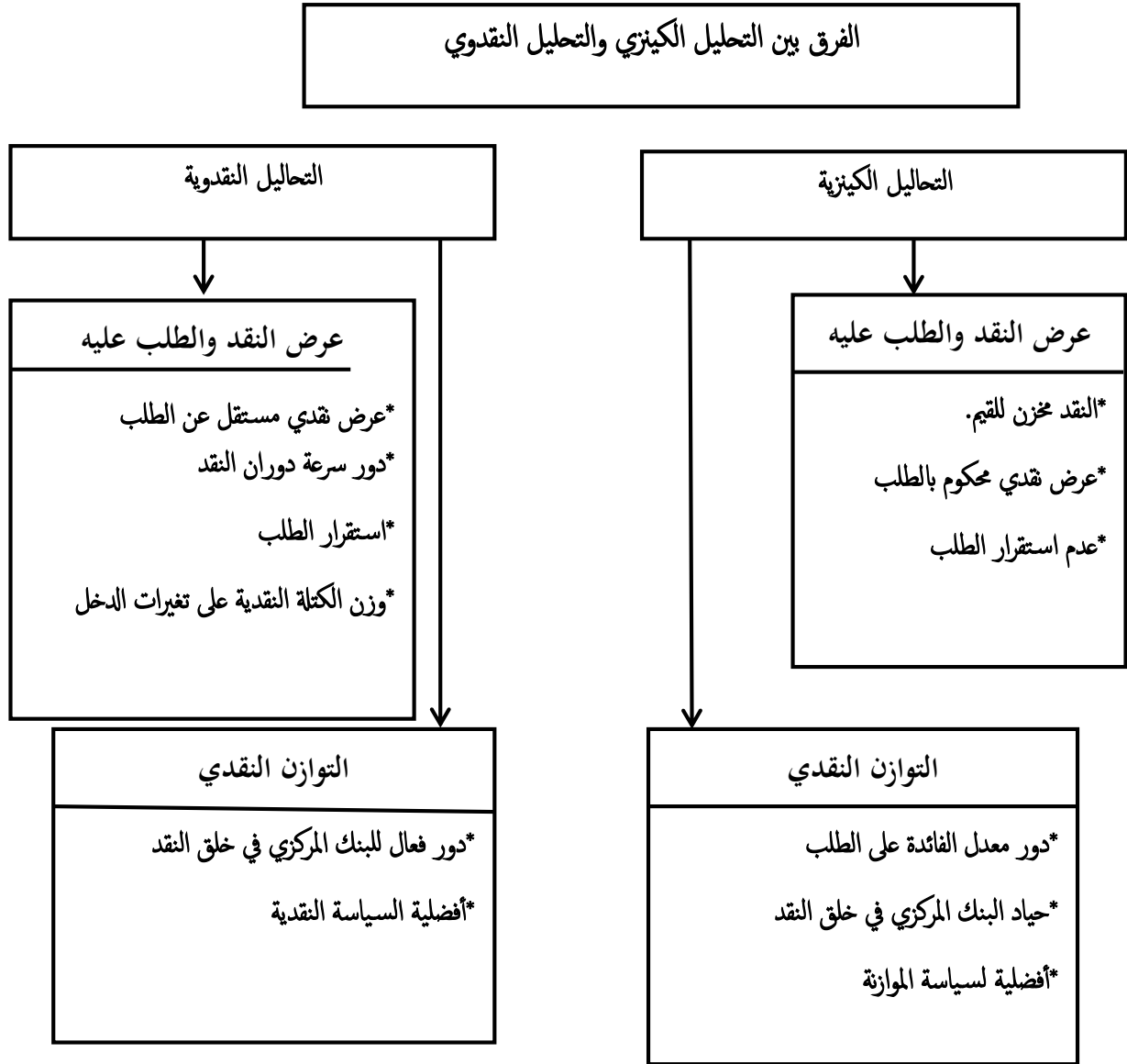
⁶⁴ أكرم حداد، مشهور هنلول (2005)، نفس المرجع السابق، ص 120.

الشكل رقم (1-8): الفرق بين النظرية الكمية التقليدية والمعاصرة



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 95-97.

الشكل رقم (1-9): الفرق بين التحليل الكينزي والتحليل النقدي



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على المرجع التالي: بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004، ص 95-97.

تقييم صياغة المعادلة النهائية لفريدمان: لقد أخرج فريدمان في إطار تحليل النظرية الكمية المعاصرة صياغة المعادلة

النهائية للطلب على النقود، التي اعترضتها جملة من الصعوبات والعوائق منها ما يلي:

* اعتمادها على العديد من المتغيرات.

* يصعب حساب وتقدير هذه المتغيرات (كعائد رأس المال البشري ومتغيرات الأذواق...).

* تعتبر هذه المعادلة حجة في الإبداع والابتكار، ولكن يصعب تطبيقها في المجال العملي، أي أن هذه المعادلة هي

مجرد نموذج تحليلي.

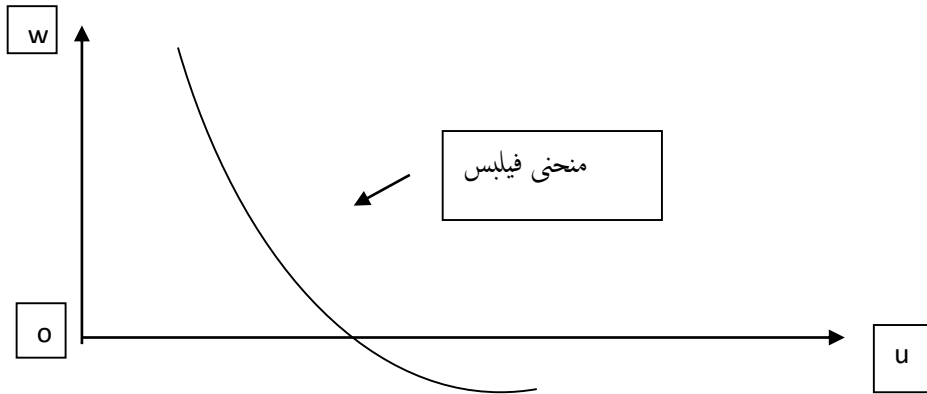
* هي صورة معدلة وموسعة لمعادلة التبادل ليفشر ومارشال.

نخلص إلى أن النظرية النقدية الكمية المعاصرة جاءت بعد النظرية الكينزية، هذه الأخيرة أتت لمعالجة ظاهرة معينة فقط وهي ظاهرة الكساد أو الركود وفشلت لأنه هنالك تعاصر كل من الكساد والتضخم بمعنى وجود الاثنين معا، حيث قال كينز أن السياسة النقدية ليس لها أهمية في معالجة الأزمة وإنما السياسة المالية هي أكثر فعالية لحل ظاهرة الركود الاقتصادي في حين أن سياسة النقود الرخيصة (سياسة نقدية توسعية) تؤدي لمعالجة البطالة. أما النظرية الكمية النقدية الحديثة فلم تهتم بالكساد بقدر اهتمامها بالتضخم كونه ظاهرة نقدية وأعطت أهمية للسياسة النقدية في معالجة هذه الظاهرة (التضخم). وهذا هو النحو الذي اتبعه أنصار مدرسة شيكاغو في الدفاع عن مكانة السياسة النقدية من جديد كونها الوسيلة التي تتمكن من حل مشكلة الركود التضخمي من خلال تحكم السلطات النقدية في كمية النقود المتداولة في الاقتصاد تبعا لمعطيات وميكانيزم السوق.

الفرع الرابع: منحى فلييس عند Friedman:

يمثل منحى فيلبس الأصلي العلاقة بين البطالة والتضخم، وتضمن دراسة فيلبس العلاقة بين النسبة المئوية لمعدل البطالة (μ) ومعدل التغير في الجور الاسمية (W)، ويمكن التعبير عنه بالمعادلة $W = f(U)$ التي تمثل بالمنحى الموالي:

الشكل رقم (10-1): منحى فيلبس الأصلي.



Source : François combe Thieng tacheix (2007), "l'essentiel de la monnaie", gualino édition, paris, p 167.

ولقد انتقد Friedman منحى فيلبس فيما يخص اعتماده على الأجور الاسمية، وقال إن العمال يهتمهم الأجر الحقيقي، هذا الأخير الذي يتأثر بمعدل التضخم المتوقع، ويعبر عنه رياضيا من خلال الدال التالية⁶⁵:

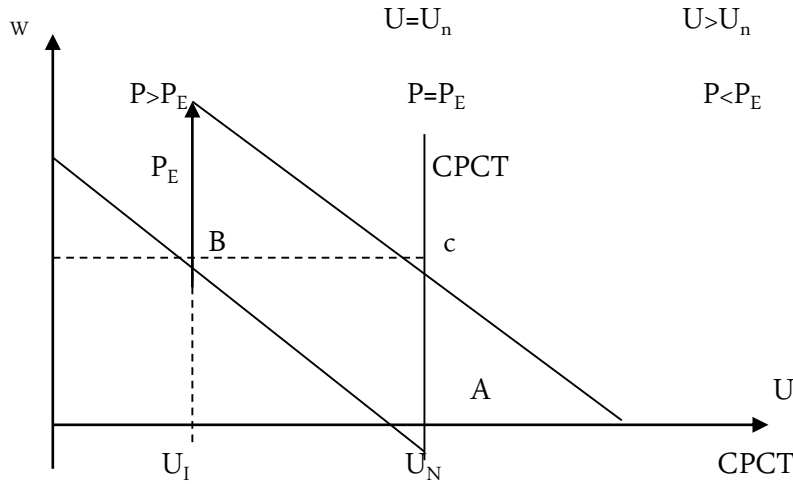
$$W = F(\mu) + P^e$$

⁶⁵ Brian Snowdon (1997), Op.cit. P 174.

P^e : هو معدل التضخم المتوقع.

ويؤدي إدخال معدل التضخم المتوقع كمتغير بين التطور في الأجور الاسمية إلى ظهور عدة منحنيات فيلبس، عوض منحنى واحد لكل منهم معدل تضخم متوقع مختلف ويسمى منحنى فيلبس المتصاعد للتوقعات، ويمكن توضيحه من خلال الشكل الموالي:

الشكل رقم (11-1): منحنى فيلبس المتصاعد للتوقعات.



حيث أنه إذا قامت السلطات بتوسع نقدي، هذا يؤدي إلى رفع الطلب في سوق السلع والخدمات و سوق العمل، مما يدفع بالأسعار و الأجور الاسمية إلى الارتفاع إلى w_1 و هو ما يوافق النقطة (B) من منحنى فيلبس للمدى القصير $CPCT_1$ ، هذا الارتفاع يؤدي إلى انخفاض الأجور الحقيقية، وبالتالي ارتفاع الطلب على العمل من طرف المؤسسات، ومنه إلى انخفاض البطالة حتى تصل إلى U_1 وهي أقل من معدل البطالة الطبيعية U_N .

حيث انه عند انخفاض الأجور الحقيقية، يطالب العمال بالزيادة في أجورهم الاسمية فيرتفع بالتالي منحنى فيلبس من $CPCT_1$ إلى $CPCT_2$ ، مما يؤدي بالمؤسسات إلى تسريح عدد منهم لتفادي الزيادة في التكاليف، هذا يؤدي إلى ارتفاع البطالة إلى النقطة (C)، وبالتالي تعود الأجور الحقيقية إلى قيمتها الأساسية والبطالة إلى مستواها الطبيعي.

فعند الربط بين النقطتين A و C نحصل على منحنى فيلبس عمودي على المدى الطويل بمستوى معدل بطالة طبيعي (U_N)، وبالتالي يزول التحكم بين البطالة والتضخم على المدى الطويل، وعندما يكون معدل النمو في الأجور الاسمية متساوي مع معدل الأسعار، إذن معدل الأجر الحقيقي يبقى ثابتاً⁶⁶، على المدى الطويل هناك تساوي بطالة طبيعية لا يمكن الحد منها بالجوء إلى السياسات الكنزوية التقليدية التي لا تكون فعالة إلا على المدى القصير.

⁶⁶ Jean-François GOUX (2011), Op.cit., P235-238.

المطلب الثاني: النظرية النقدية في المدرسة الكلاسيكية الجديدة.(NRC)

جاءت هذه النظرية بعد النظرية المعاصرة لمدرسة شيكاغو، و من أهم روادها **Robert Barro**، **John Muth** و **Thomas Sargent** و **Lucas** و **N. Wallace** حيث انتقد نظرية الدخل، الإنفاق لكينز و كذا النظرية النقدية ، و قد انصب اهتمامهم بشكل خاص على نظرية التوقعات العقلانية و تفسير التغيرات فيما يخص الدخل الإجمالي، البطالة و التضخم.

الفرع الأول: أهم الفرضيات التي تنطلق منها المدرسة الكلاسيكية الجديدة.

تعتبر أفكار المدرسة الكلاسيكية الجديدة امتداد لأفكار المدرسة الكلاسيكية النقدية و تقوم المدرسة النيوكلاسيكية على عدة فرضيات أهمها⁶⁷:

1. الاقتصاد الخاص يكون مستقرا، ويرجع سبب هذا الاستقرار إلى مرونة الأجور والأسعار التي تحقق التصحيح الذاتي وقصر فترات الانكماش الاقتصادي.
2. الأعوان الاقتصاديون يستخدمون بكفاءة تامة المعلومات المتوفرة عن النظرية الاقتصادية لتحديد التصرفات لواقعي السياسات، ويكون سلوك هذه الأعوان عقلانيا.
3. حيادية النقود، حيث أن التغيرات المتوقعة لعرض النقود يكون لها أثر فقط على الأسعار.
4. السياسة الاقتصادية التي تهدف لتحقيق الاستقرار تكون غير فعالة، فالسياسات المالية التي تهدف لإنعاش الاقتصاد القومي يتسبب عليها زيادة في معدلات التضخم ولذا يكون لها أثر على الإنتاج والتوظيف، لأن توقعات الأعوان الاقتصادية تكون عقلانية.
5. الأجل الطويل يساوي الأجل القصير، وبالتالي منحني العرض الكلي عبارة عن خط مستقيم موازي للمحور العمودي.
6. لا توجد مفاضلة بين التضخم والبطالة على عكس ما كان يعتقد التقديرون.
7. يجب أن يكون للحكومة دورا نسبيا وبسيطا في رسم السياسة الاقتصادية
8. عرض العمل للإنتاج من طرف العمال والمؤسسات مرتبط بالأجور (أسعار السلع)⁶⁸.

الفرع الثاني: تفضيل نظرية التوقعات العقلانية (الرشيدة).

يفترض الكلاسيكيون الجدد أن توقعات الأعوان الاقتصادية تكون رشيدة، أي أنها مبنية على الاستعمال الأفضل لجميع المعلومات المتوفرة، وهنا توجد نظريتين:

⁶⁷ Brian Snowdon (1997), Op.cit. P 175-176.

⁶⁸ Jean-François GOUX (2011), Op.cit., P235-238.

النظرية القوية (Version forte) وهي استعمال كأنه هناك علم بنظرية اقتصادية صحيحة، أي عدم احتمال الخطأ، أو لديها أقل انحراف.

النظرية الضعيفة (Version faible) وهي استعمال المعلومات أحسن استعمال مع احتمال الخطأ في حالة المعلومات الخاطئة، وتعتبر التوقعات الرشيدة أداة قوية لتحليل السلوك.

وتؤدي التوقعات العقلانية دورا هاما في النشاط الاقتصادي خاصة في المجالات التالية⁶⁹:

1. الطلب على الأصول وتحديد أسعار الفائدة، حيث أن توقعات العائد تعتبر عامل هام في تحديد الكمية التي يطلبها الأفراد من الأصل وبالتالي تحديد أسعار الفائدة.
2. خطوات عرض النقود التي تتعلق بالتوقعات التي تخص سلوك المودعين والبنوك فقرارات المودعين فيما يتعلق بالاحتفاظ بالنقود تتوقف على توقعاتهم بخصوص العائد النسبي لكل من هذه الأصول وقرارات البنوك فيما يخص الاحتياط والاقتراض من البنك المركزي تتأثر بتوقعاتهم للعائد الذين يحصلون عليه من القروض.
3. توقعات البنك المركزي فيما يخص مستويات التضخم وأوضاع الاقتصاد، تؤثر على الأهداف التي يسطرها فيما يخص السياسة النقدية، فمثلا إذا توقع البنك المركزي انخفاض في مستوى الاستثمار يكون هدفه الرفع في هذا المستوى، فيقوم مثلا لتحقيق هذا الهدف استعمال اجراءات و أدوات السياسة النقدية لإبقاء معدل الفائدة منخفض إلى حد ما كما تؤثر توقعات البنك المركزي فيما يخص أسعار الفائدة في تحديد الطريقة المستخدمة لإدارة عرض النقود، فإذا كانت توقعاته هي انخفاض معدلات الفائدة في المستقبل عن المعدل المسطر فإنه يقوم بتقليل عرض النقود من خلال مختلف سياساته، كالرفع من الاحتياطي القانوني للبنوك أو استعمال سياسة السوق المفتوحة من خلال بيع سندات للجمهور وغير ذلك و في حالة العكس، أي توقعه ارتفاع معدل الفائدة فإنه يقوم بزيادة العرض النقدي من خلال سياسة السوق المفتوحة للإبقاء على المعدل المسطر.
4. العائد المتوقع من النقود مقارنة بعوائد الأصول الأخرى يعتبر عاملا هاما في تحديد مقدار الطلب على النقود، فإذا كانت التوقعات العقلانية للعائد على النقود أكبر من عائد السندات مثلا، كوجود فرص المضاربة تحقق عوائد كبيرة تفوق العائد الذي يحمل من السند فهنا يكون الطلب على النقود مرتفعا.
5. العرض الكلي والتضخم، حيث أن توقعات العمال عن التضخم والاستجابة المنتظرة لسياسة الحكومة فيما يخص البطالة تؤثر على موضع العرض الكلي وعلى مستوى الأجور، فإذا توقع العمال ارتفاع مستوى التضخم فإنه يطالبون بزيادة الأجور.

⁶⁹ BLANCHARD Oliver Jean & WATSON Mark W. (1984), Bulles, anticipations rationnelles et marchés financiers, Annales de l'INSEE, n°34.

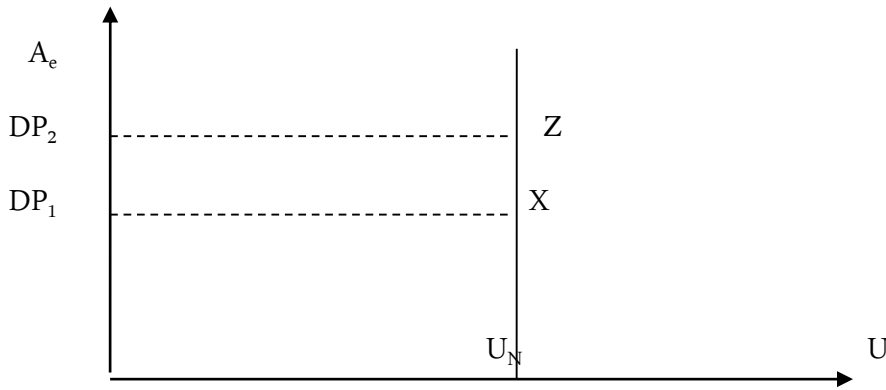
بالنسبة للكلاسيكيون الجدد فالنقود حيادية، ليس لها تأثير على المدى القصير ولا على المدى الطويل ولا يمكن أن تكون فعالة على المدى القصير إلا في حالة الصدمات المفاجئة.⁷⁰

يوافق الكلاسيكيون الجدد على فكرة معدل البطالة الطبيعي الذي جاءت في التحليل النقدي لكن يختلفون عن النقديين في مايلي⁷¹:

1. سوق العمل يكون دائماً متوازن عند مستوى معدل بطالة طبيعي (U_1)، ولا يمكن أن يرتفع لأن التوقعات عقلانية.

2. لا يوجد تحكيم بين البطالة والتضخم لا على المدى القصير ولا على المدى الطويل، حيث أن كل السياسات الاقتصادية تتجه نحو تخفيض معدل البطالة بصورة مباشرة وعقلانية التوقع.

الشكل رقم (12-1): منحنى فيلبس عند الكلاسيكيين الجدد.



Source : François combe Thieng tacheix, "l'essentiel de la monnaie", gualino édition, paris 2007, p 112.

نلاحظ من المنحنى عدم وجود تحكيم بين معدل التضخم و معدل البطالة عند النيوكلاسيك فمعدل البطالة يبقى عند مستواه الطبيعي (U_N) مهما تغير معدل التضخم من X إلى Z ولا يهتم الكلاسيك الجدد بالتضخم الفائض من P_1 إلى P_2 .

وبالنسبة للسياسة الحكومية الاقتصادية من وجهة نظر هذه النظرية، فإنه إذا كانت توقعات الجمهور عقلانية بالنسبة للسياسة الاقتصادية، مع افتراض مرونة الأسعار والأجور، في هذه الحالة تكون هذه السياسة غير فعالة.

فمثلا إذا حدث ركود اقتصادي و أرادت الحكومة معالجة هذه الحالة باستخدام السياسة النقدية أو المالية، فالجمهور سيتوقع ارتفاع الطلب و توفر فرص عمل أكثر و ارتفاع الأسعار و الأجور نتيجة للسياسة التوسعية للحكومة، و لذلك فإن العمال يطالبون بأجور أعلى تتناسب مع توقعاتهم بارتفاع الأسعار، حيث أن ارتفاع الأسعار و الأجور ينقص من الطلب على اليد العاملة و بتالي تبوء سياسة الحكومة التوسعية بالفشل، دون أن تحقق هذا زيادة فرص العمل و تخفيض

⁷⁰ Jean François Gueux (1998), "Economie monétaire, financière", 3^{ème} éditions, France, 1998 p 230.

⁷¹ PHELPS E.S. (1967), Phillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time, Economica, Vol 34 (1972), Inflation Policy and Unemployment Theory, Ed. Norton.

معدلات البطالة من خلال زيادة الطلب و الإنتاج⁷²، و بتالي فعالية السياسة النقدية تكون مرتبطة بمصدافية الدولة⁷³ (Crédibilité).

وقد واجهت نظرية التوقعات العلانية عدة انتقادات من بينها واقعية المرونة الكبيرة للأسعار والأجور، ولا وجود لبعده النظر لدى الجمهور الذي تفترضه هذه النظرية.

بعد النيوكلاسيك، جاءت مدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية لتعطي هي الأخرى رأياً ونظرتها لمختلف المتغيرات الاقتصادية وخاصة فيما يتعلق بالنقود وتأثيرها على الاقتصاد.

المطلب الثالث: النقود عند مدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية (RBC) Reel Business Cycle

من أهم رواد هذه المدرسة Kydland & Prescott وغيرهم، فعلى عكس المدارس السابقة، فإن مدرسة الدورة الاقتصادية امنت بفرضية حياد النقود، وأن العوامل الحقيقية هي التي تؤثر على العوامل النقدية إلى جانب أن الصدمات وخاصة التكنولوجية منها التي تتسبب في حدوث الدورة الاقتصادية، سنعرض في هذا المطلب أهم فرضيات هذه المدرسة وأهم الأفكار التي ميزتها، خاصة فيما يتعلق بالجانب النقدي.

الفرع الأول: الفرضيات العامة للمدرسة الاقتصادية الحقيقية.

تعتمد هذه المدرسة على عدة فرضيات أهمها⁷⁴:

1. الأعوان الاقتصادية يسعون إلى تعظيم منفعتهم تبعاً للموارد المتاحة.
2. الأعوان الاقتصادية يشكلون توقعاتهم على تناظر المعلومات، أي معلومة متوفرة وبالتالي التوقعات تكون عقلانية.
3. مرونة الأسعار هي التي تحقق التوازن (التصحيح المستمر للأسواق).
4. تذبذبات الإنتاج والتشغيل تكون محددة لمتغيرات عشوائية وعوامل حقيقية مثل الصدمات التكنولوجية.
5. التذبذبات في التشغيل تعكس تغيرات إرادية في ساعات العمل، هذه الأخيرة التي تعتمد على الإحلال بين العمل والترفيه، ويكون ذلك على أساس مستوى الأجور.
6. عدم التمييز بين المدى القصير والمدى الطويل وبين التذبذب والميل.
7. السياسة النقدية ليس لها أي تأثير على المتغيرات الحقيقية أي أن النقود محايدة.
8. أهم المتغيرات التي تركز عليها مدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية هي إدخال كامل التحفيز، وأن الصدمات التكنولوجية تعوض الصدمات النقدية.

⁷² عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى (2004)، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار النشر والتوزيع، الأردن، ص 146.

⁷³ المصدافية: هي إدخال معطيات السياسة النقدية للدولة في توقعات الأفراد.

⁷⁴ Brian Showdown (1997), Op-cit, p 268.

الفرع الثاني: نظرية الدورة الاقتصادية الحقيقية وحيادية النقود.

على عكس النظرية الكنتزية والنقدية التي تفران بدور النقود وتأثيرها على الاقتصاد، فإن مدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية ترى أن الإنتاج هو الذي يؤثر على النقود وليس النقود هي التي تؤثر على الإنتاج، أي أن الجانب الحقيقي هو الذي يؤثر على الجانب النقدي، والنقود محايدة وغير فعالة وتبرير ذلك أن الزيادة في الإنتاج تؤدي إلى ارتفاع الدخل وبالتالي ارتفاع حجم المبادلات هذه الأخيرة تؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود وبالتالي زيادة عرضها لتلبية احتياجات الطلب.

فالنقود هي عبارة عن متغير داخلي عند مدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية وتكون زيادتها بسرعة أكبر من الزيادة في الإنتاج.

الفرع الثالث: الانتقادات الموجهة لمدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية (RBC)

هناك العديد من الانتقادات الموجهة لهذه المدرسة أهمها:

1. ارتباط نماذج RBC بالصدمات الاقتصادية، هذه الأخيرة التي يصعب قياسها والتغيرات فيها تكون مستمرة.
2. عدم واقعية فرضية حيادية النقود وعدم فعالية السياسة النقدية، فمثلا الركود الذي حدث في الولايات المتحدة الأمريكية عام 1970 كان بسبب السياسة النقدية.
3. ربط معدل الفائدة الحقيقي لتحديد عرض العمل غير صحيح، لأن معدل الفائدة الحقيقي ليس له علاقة واضحة بعرض العمل.

خاتمة الفصل:

بعد التعرف على النقود من خلال مراحل ظهورها ومكونات الاقتصاد من النقود، كانت في المرحلة الثانية أهم الأفكار النقدية لمختلف المدارس الاقتصادية فتطور الفكر النقدي وفقا لمجموع الافتراضات او الفرضيات التي تبني عليها كانت تنصب في سياق واحد هو التنسيق بين السياستين المالية والنقدية والتي سوف نتطرق لها بالتفصيل في الفصل الثاني، و الملاحظ بالنسبة للأفكار في هذه النظريات السابقة الذكر كانت دائما تبحث في معالجة الازمات او المشاكل الاقتصادية مع تجنب الوقوع فيها مستقبلا، ومن بين الأفكار الأساسية: كمية النقود، سرعة دوران النقود، معدلات التضخم، حجم المبادلات،.....ورغم الاختلاف في الأفكار بين المدارس الا ان الهدف الوحيد هو تحقيق التوازن والاستقرار الاقتصادي باستعمال النقود للاستثمار وفقا لمتطلبات الاقتصاد، اما الإجراءات المعتمدة لاستعمال هذه النقود فهي السياسة النقدية التي سنتطرق لها في الجزء الموالي من البحث.

الفصل الثاني: السياسة النقدية

الفصل الثاني: السياسة النقدية

بعد التعرض لمختلف أفكار الاقتصاديين في المجال النقدي سوف نحاول في هذا الفصل تفعيل دور النقود في الاقتصاد الحقيقي من خلال إجراءات تعتمدها السلطات النقدية اما بالانكماش او التوسع وفقا لوضعية الاقتصاد وسعيها منها للوصول الى التوازنات الاقتصادية الجزئية او الكلية على المدى القصير او الطويل، كل هذه الإجراءات اعتمدت على شكل السياسة النقدية: فما مفهومها؟ ما مراحل تطورها وفقا للفكر الاقتصادي؟ ما هي ادواتها؟ كيف تستعملها وفقا لميكانيزمات؟

المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها.

بعد تحديد التعاريف والمفاهيم شيء مهم للإحاطة بأي موضوع كان، لذلك سوف نتطرق في هذا المبحث إلى مختلف التعاريف التي أعطيت للسياسة النقدية وتطورها التاريخي.

المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية ومراحل تطورها.

في بداية دراستنا للسياسة النقدية لا بد من التطرق لمختلف التعاريف التي اعطيت لها في الفرع الأول، ثم إلى مراحل التي مرت بها عبر تطورها كفرع ثان.

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية.

تعددت التعاريف التي أعطاها الاقتصاديون للسياسة النقدية حيث عرفها (Einzig) بأنها " تشمل على جميع القرارات و الإجراءات النقدية بصرف النظر إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي"¹، كما عرفها الاقتصادي (G.L Bash) بأنها: ما تقوم به الحكومة من عمل يؤثر بصورة فعالة في حجم و تركيب الموجودات السائلة التي تحتفظ بها في القطاع غير المصرفي، سواء كانت عملة أو ودائع أو سندات حكومية"²، و يعرفها الاقتصادي (Kent) على أنها: " مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي كهدف الاستخدام الكامل".

وتعرف السياسة النقدية أيضا بأنها: " تلك السياسة التي لها قدرة التأثير على الاقتصاد بواسطة النقود والتي تستعمل العلاقة النقود - الدخل"³.

من خلال التعاريف السابقة يمكن إعطاء تعريف شامل للسياسة النقدية، بأنها مجموعة الإجراءات والقرارات التي تقوم بها السلطات النقدية للتأثير على المتغيرات النقدية وسلوك الأعوان الاقتصاديين لتحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة.

¹ عبد القادر خليل (2012)، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 147-168.

² صالح مفتاح (2005)، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر 2005، ص 98.

³ صالح مفتاح (2005)، نفس المرجع السابق، ص 99.

الفرع الثاني: مراحل تطور السياسة النقدية.

لقد كان تطور السياسة النقدية تبعا للتطور الاقتصادي، ويعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا، فقد ظهر في القرن التاسع عشر، حيث شهد هذا القرن بداية الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية من طرف المنظرين الاقتصاديين، مما زاد ذلك انتشارا في اسبانيا وفرنسا في القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءا من السياسة الاقتصادية للدولة.

ويمكن تلخيص مراحل تطور السياسة النقدية فيما يلي:

1. المرحلة الأولى:

في بداية القرن العشرين كانت الفكرة السائدة هي فكرة حيادية النقود⁴ لأن المفكر الاقتصادي الكلاسيكي جون باتيست ساي، وقانونه القائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، وأن النقود هي مجرد غطاء للمبادلات لا أثر لها على النشاط الاقتصادي، ومع تطور الفكر الكلاسيكي بدأت تظهر أهمية السياسة النقدية في المحافظة على ثبات المستوى العام للأسعار، من خلال كمية النقود المعروضة والمطلوبة من طرف السلطات النقدية، ودورها (النقود) في تنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل.

ولقد استعملت السياسة النقدية قبل أزمة الكساد عام 1929، كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي ومكافحة التضخم والانكماش، لكن حدوث أزمة الكساد في الفترة (1929-1933) أثبت عجز مساهمة النظرية النقدية الكلاسيكية في معالجتها وبالتالي عجز السياسة في الخروج منها.

2. المرحلة الثانية:

خلال هذه المرحلة ظهرت النظرية الكينزية التي تولت معالجة الأزمة وإيجاد الحلول المناسبة لها، من خلال الربط بين الدخل والإنفاق و اعتبار الشرط اللازم لتحقيق التوازن في السوق النقدية يكون بتعادل كمية النقود المعروضة من طرف السلطات النقدية، والطلب على النقود القائم على أساس التفضيل النقدي الذي يتحدد بدوافع الدخل والاحتياط المضاربة⁵، و بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من الأزمة، و أعطى دور أكبر لتدخل الدولة من خلال السياسة المالية أو لاثم السياسة النقدية، و ذلك عن طريق الإنفاق بالعجز الذي بسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، و تركزت نظرية كينز على جمود الأسعار و الأجور في الأجل القصير، و عاج الاحتكار بالتضخم⁶، مما أدى إلى ظهور الكساد التضخمي.

⁴BORDES Christian (1997), La politique monétaire, dans DUTHIL Gérard & MAROIS William, Politiques Économiques, Ed. Ellipses ; P65.

⁵ LAVIGNE Anne & POLLIN Jean-Paul (1997), Les théories de la monnaie, La découverte, P78.

⁶ صالح مفتاح (2005)، نفس المرجع السابق، ص101.

3. المرحلة الثالثة:

تميزت هذه المرحلة بفشل السياسة المالية في معالجة التضخم بسبب بطئها ونقص مرونتها، بدأت عودة السياسة النقدية خاصة بعد مجيء النقديون بزعامة **Friedman** الذي يؤمن بأن التحكم في عرض النقود يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي⁷، وذلك بزيادة عرض النقود بمعدل مساوي لمعدل النمو الناتج القومي.

بعد عام 1982 بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من خلال ظهور الكساد والبطالة وبالتالي ظهر من جديد الجدل بين أنصار السياسة النقدية وأنصار السياسة المالية، وكل يدعي بأن سياسة هي الأنجع لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وأدى هذا التعصب إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي **Heller Valter** الذي يرى أن استخدام سياسة معينة لا يعيننا عن استخدام أخرى، بل يجب تنسيق بين السياستين النقدية والمالية للوصول إلى الاستقرار الاقتصادي.

وقد عملت السياسات النقدية عبر العالم منذ نشأتها على تحقيق عدة أهداف تصب كلها في النهاية إلى تحقيق الهدف الأهم وهو النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية.

تسطر الحكومات المعاصرة عدة أهداف تسعى من خلالها إلى تحقيق الاستراتيجية المتوخاة من التطبيق الجيد لسياسة نقدية محكمة، وتمثل هذه الأهداف في أهداف أولية، وسيطة ونهائية.

الفرع الأول: الأهداف الأولية للسياسة النقدية.

تعتبر الأهداف الأولية كداية لاستراتيجية السياسة النقدية، حيث من خلالها يقوم البنك المركزي بالتأثير على الأهداف النهائية، وهي عبارة عن صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة.

وتتضمن الأهداف مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى تتكون من مجتمعات الاحتياطات النقدية، أما المجموعة الثانية تتعلق بظروف سوق النقد⁸.

(1) مجتمعات الاحتياطات النقدية:

تتضمن هذه المجتمعات القاعدة النقدية، احتياطات الودائع الخاصة والاحتياطات غير المقرضة⁹. حيث تتكون القاعدة من النقود المتداولة لدى الجمهور هذه الأخيرة التي تحوي الأوراق النقدية، النقود المساعدة ونقود الودائع، كما تتكون القاعدة النقدية من الاحتياطات المصرفية التي تتضمن ودائع البنوك لدى البنك المركزي، الاحتياطات الإجبارية والإضافية وكذا النقود الموجودة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات للودائع الخاصة فهي تشمل الاحتياطات الإجبارية المطروحة منها الاحتياطات الإجبارية لدى البنك المركزي والودائع في البنوك الأخرى منها الاحتياطات المقرضة¹⁰.

⁷ عبد القادر خليل (2012)، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 147-168.

⁸ LAVIGNE Anne & POLLIN Jean-Paul (1997), Op.cit., P82.

⁹ باري سيجل (1987)، "النقود والبنوك والاقتصاد"، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريح للنشر، المملكة العربية السعودية، ص 293.

¹⁰ BORDES Christian (1997), Op.cit., P68.

وفما يخص المجمع الاحتياطي الأكثر فعالية وسهولة فيبقى الجدل قائماً نظراً لأن هذه الفعالية تتعلق بالتجربة وليس بالتنظير فقط، وكذا بمدى تحكم السلطات النقدية في المجاميع المذكورة.

(2) ظروف سوق النقد:

تتكون هذه المجموعة من الاحتياطات الحرة، معدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى التي يمارس عليها البنك المركزي، رقابة قوية وتعني بظروف سوق النقد عموماً قدرة المقترضين ومواقفهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى.

فيما يخص الاحتياطات الحرة فإنها تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحة منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي وتسمى صافي الاقتراض، حيث تكون الاحتياطات الحرة موجهة عنه الاحتياطات الفائضة أكبر من المقرضة وتكون سالبة في حالة العكس¹¹.

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

الفرع الثاني: الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية.

تعرف الأهداف الوسيطة بأنها المتغيرات النقدية المراقبة من طرف السلطة النقدية التي من خلالها ضبطها يمكن الوصول إلى الأهداف النهائية كالمستوى المناسب للإنتاج والدخل¹².

وتتمثل فوائد الأهداف الوسيطة في أنها متغيرات نقدية يمكن للبنوك المركزية التأثير عليها، كما أنها تغير بمثابة إعلان لاستراتيجية السياسة النقدية، ويشترط في الأهداف الوسيطة أن تعكس بشكل جيد الأهداف النهائية المتوخاة وأن تكون قابلة لضبط من طرف البنك المركزي، كما يجب أن تكون واضحة وسهلة الاستيعاب من طرف الجمهور، وتمثل الأهداف الوسيطة في مستوى معدلات الفائدة، سعر الصرف والمجمعات النقدية¹³.

(1) مستوى معدل الفائدة كهدف للسياسة النقدية.

إذا عدنا إلى النظرية النقدية نجد أن الكنزيين يريدون تثبيت سعر الفائدة في أدنى مستوى ممكن، في حين يهمله النقديون (**les monétaristes**) ويضمنون أكثر بكمية النقود ويقولون انه في حالة الاهتمام بمعدل الفائدة يجب ربطه بمستواه الحقيقي الذي يعتبر صعب التحديد¹⁴.

و يتعلق تحديد معدلات الفائدة بنمو الكتلة النقدية، كما يعتبر من أهم المحددات لسلوك العائلات والمستثمرين فيها بخصوص الادخار و الاستثمار ، لذا يجب على السلطات العامة الاهتمام بتقلبات معدلات الفائدة ، و المشكل المطروح هنا و هو كيفية تحديد المستوى الأمثل لهذه المعدلات خاصة و أنه يتأثر بمعدلات الفائدة السائدة في الخارج في ظل اقتصاد السوق، إلى جانب عرض و طلب رؤوس الموال و كذا ارتباطه بالسياسة النقدية للدولة، هذه الأخيرة التي يجب عليها

¹¹ صالح مفتاح (2005)، نفس المرجع السابق، ص 125.

¹² Jean –Pierre Patat (1993), "Monnaie, Institutions Financières et politique monétaire", 4^{ème} édition, Economica, France, P 299.

¹³ رسام ملاك (2000)، "النقود والسياسات النقدية الداخلية"، دار المنهل، لبنان، ص 193-194.

¹⁴ Jacques –Henri David, Philippe Joffré (1990), "la monnaie et la politique monétaire ", 3^{ème} édition, economica, France, P 99.

أن تعمل على إبقاء تغير معدلات الفائدة ضمن هوامش غير واسعة نسبياً، تحقق التوازن في الأسواق و تفادي وقوع ضغوط تضخمية أو كساد.

هناك عدة أنواع من معدلات الفائدة من بينها¹⁵:

أ - المعدلات الرئيسية: وهي المعدلات التي تقتض بها البنوك التجارية من البنك المركزي ويهتف إليها تحديد معدلات الاقتراض بين البنوك.

ب - معدلات السوق النقدية: يتم على أساسها تداول الأوراق المالية القصيرة الأجل والقابلة للتداول، كسندات الخزينة وشهادات الإيداع.

ت - معدلات التوظيف في الأجل القصير كالحسابات على الدفاتر.

ث - المعدلات المدينة وهي التي تطبق على القروض الممنوحة.

(2) سعر صرف النقد مقابل العملات الأخرى:

يعتبر سعر صرف النقد مؤشر هام على الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، حيث يكون كهدف للسلطة النقدية. ويعمل انخفاض سعر الصرف على تحسين وضعية ميزان المدفوعات¹⁶ لكنه في المقابل يشجع الضغوط التضخمية، أما في حالة ارتفاع سعر الصرف فهذا يفرض ضغطاً انكماشياً، مما يؤدي إلى خروج بعض المؤسسات غير القادرة على التأقلم وبالتالي انخفاض في مستويات النمو¹⁷.

لذلك تعمل السلطات النقدية على استقرار سعر الصرف لضمان استقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، عن طريق ربط عملاتها بعملات قوية قابلة للتحويل، والحرص على استقرار سعر صرف عملاتها، لكن ذلك يكون مرفقاً بموجات المضاربة على العملات تصعب السيطرة عليها والتحكم في هذا الهدف.

(3) المجمعات النقدية:

هي عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق¹⁸. وبالنسبة للنقديين فإن تثبيت معدل نمو الكتلة النقدية في مستوى قريب من معدل نمو الإنتاج يعتبر الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، وذلك لعدة مزايا أهمها¹⁹:

أ - تفادي حدوث عدم استقرار من جانب عرض النقود.

ب - التقليل من الاضطرابات الناجمة عن مصادر أخرى غير العرض النقدي.

ت - ضمان الثبات النسبي لمستوى الأسعار على المدى الطويل.

¹⁵ Michelle de MOURGUES.(2000), "Macroéconomie Monétaire", Edition Economica, France. P273-265.

¹⁶ عبد المجيد قدي(2003)، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 75.

¹⁷ Jean-François GOUX, (2011), "Macroéconomie monétaire et financière" théories, institutions, politique ; Edition Economica, France 2011.P249-277.

¹⁸ عبد المجيد قدي(2003)، نفس المرجع السابق، ص 64.

¹⁹ بلعزوز بن علي (2004)، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 111-117.

ويرتبط عدد المجمعات النقدية بطبيعة الاقتصاد وكذا درجة تطور الصناعة المصرفية والمنتجات المالية، وتعتبر هذه المجمعات كمصدر معلومات عن وتيرة نمو مختلف السيولات²⁰.

المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية.

تعتبر الأهداف النهائية كنقطة أخيرة في مسار استراتيجية السياسة النقدية، التي تؤثر بأدواتها على الأهداف الأولية ثم الوسيلة للوصول إلى أهداف نهائية تكون قد رسمتها على ضوء السياسة الاقتصادية العامة، فقبل ظهور المدرسة الكينزية كان الهدف الوحيد للسياسة النقدية هو تحقيق الاستقرار السعاري ومكافحة التضخم ولكن بعد أزمة الكساد عام 1929 وظهور الأفكار الكينزية ظهرت أهداف جديدة من بينها تحقيق العمالة الكاملة، تحقيق معدل عال من النمو، توازن ميزان المدفوعات وغيرها.

1. الاستقرار النسبي في المستوى العام للأسعار المحلية:

يعتبر من أهم أهداف السياسة النقدية، نظرا لأهميته في تفادي مشكل التضخم ومكافحته، وكذا علاج لمشاكل الكساد والركود، حيث أنه في حالة عدم التأكد من تقلبات أسعار السلع والخدمات هذا يؤثر على الاستقرار والنمو الاقتصادي، وبالتالي يصعب التخطيط المستقبلي كما يضر بالأمن والاستقرار الاجتماعي.

2. محاربة البطالة (تحقيق العمالة الكاملة).

ويعتبر هذا الهدف مهما لسببين، السبب الأول يتمثل في أن معدل البطالة المرتفع يسبب مشاكل اجتماعية، فتصبح العائلات تواجه مشاكل مالية حقيقية والسبب الثاني يتمثل في أن معدل البطالة المرتفع يصبح للاقتصاد أحد عناصر إنتاج تتمثل في اليد العاملة غير المستغلة، والتي تعتبر مورد اقتصادي هام. ومحاربة البطالة وتحقيق هدف التشغيل الكامل يجب أن يمس إجراءات السياسة النقدية لتنشيط الاقتصاد لزيادة الاستثمار وبالتالي زيادة العمالة إلى جانب تنشيط الطلب الفعال²¹.

3. تحسين ميزان المدفوعات:

ميزان المدفوعات هو سجل تدون فيه كل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين مقيمين في بلد معين والبلدان الأخرى خلال فترة زمنية معينة، عادة ما تكون سنة²².

يكون هذا الميزان في صالح البلد عندما تكون إيراداته أكبر من نفقاته للعالم الخارجي وتسعى كل الدول إلى جعل هذا الميزان لصالحها بهدف المحافظة على مخزونها الذهبي واحتياطياتها من العملة الصعبة²³.

ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات، يمكن للسياسة النقدية علاج هذا العجز عن طريق قيام البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم، الذي يدفع بالبنوك التجارية إلى رفع أسعار الفائدة على القروض الذي ينجم عنه التقليل من حدة الائتمان والطلب المحلي على السلع والخدمات وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار داخل الدولة مما يشجع

²⁰ عبد المجيد قدي(2003)، نفس المرجع السابق، ص 65-66.

²¹ Frédéric Mishkin (2004), "Monnaie, banque et marché financiers", 7^{ème} édition, Pearson édition, France, p516.

²² صالح مفتاح (2005)، نفس المرجع السابق، ص 140.

²⁴ Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p516.

الصادرات المحلية ويقلل الطلب على السلع الأجنبية، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة داخليا يجلب رؤوس الأموال مما يساعد كل معالجة في ميزان المدفوعات.²⁴

4. تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفع:

يعتبر النمو الاقتصادي الهدف الرئيسي للسياسة النقدية، حيث يتوقف على عدة عوامل معظمها ليست في متناول سياسة الاقتصاد الكلي ويمكن للسياسة النقدية التأثير على عامل مهم من هذه العوامل يتمثل في الاستثمار وذلك عن طريق العمل على تحقيق سعر فائدة حقيقي منخفض إلى حد ما. طبعاً دون أن يكون هذا سبباً في إحداث تضخم وإلا كانت النتيجة عكسية.

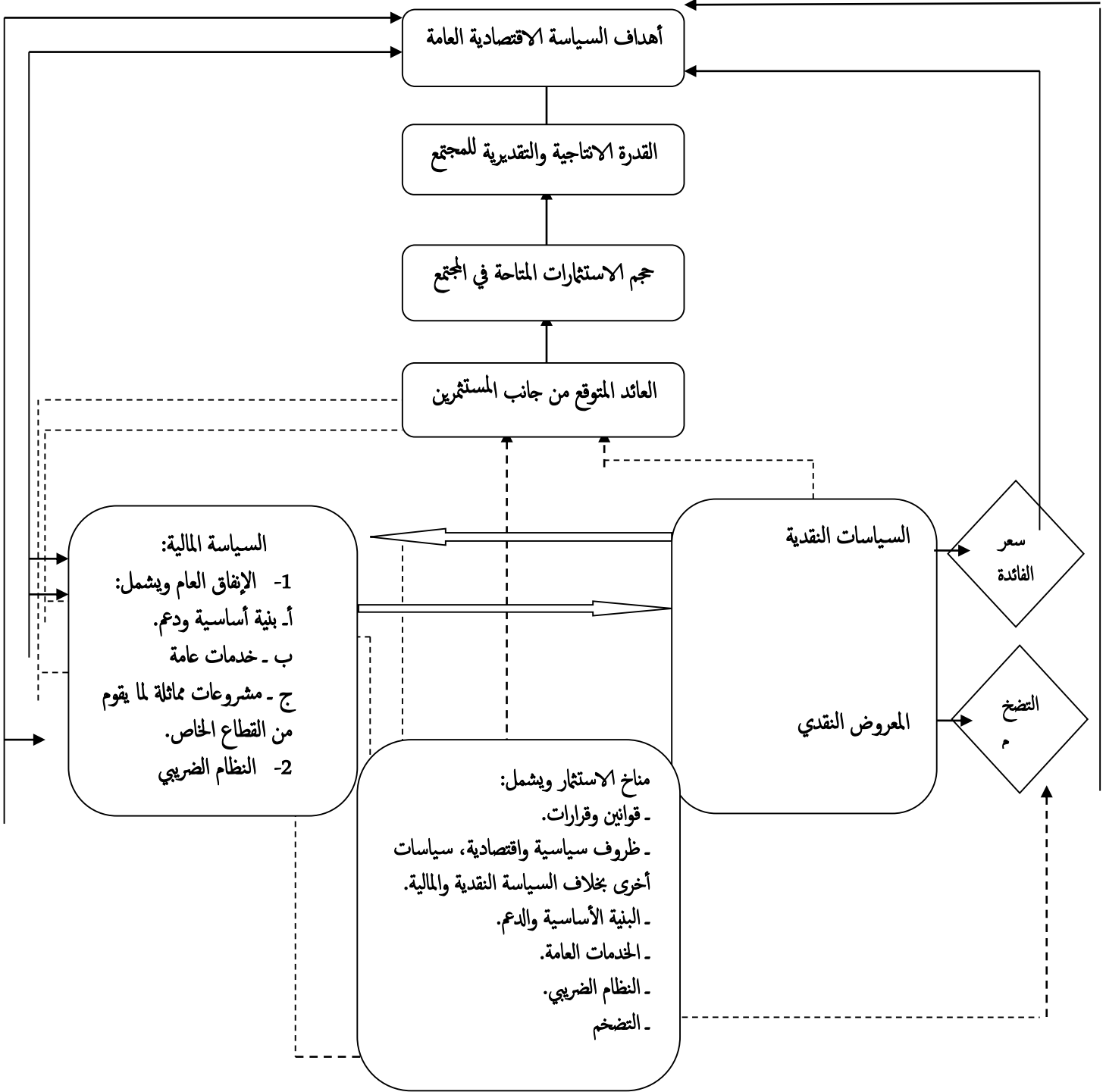
ويرتبط هذا الهدف بالأهداف النهائية الأخرى للسياسة النقدية، خاصة هدف التشغيل الكامل، حيث أن النمو الاقتصادي يكون سبباً في امتصاص الفائض من العملة، إلى جانب أن الاستقرار الأسعار وتحسن ميزان المدفوعات عاملان أساسيان في تحقيق النمو الاقتصادي.

ولكي تحقق السياسة النقدية أهداف الاقتصاد الكلي لا بد أن يكون لها علاقة بالسياسات الاقتصادية الكلية وخاصة منها السياسة المالية.

الشكل الموالي يوضح دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية العامة.

²⁴ عبد المطلب عبد الحميد (2004)، "السياسات الاقتصادية الكلية"، مكتبة زهراء الشرق، مصر، ص 288.

الشكل (1-2): دور السياسة النقدية في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة الاقتصادية العامة²⁵.



والجدول التالي طرق تحديد الهدف النهائية والوسطية في مجموعة من الدول:

²⁵ Jacques –Henri David, Philippe Joffré (1990), Op.cit., P 106.

الجدول (1-2): أسلوب تحديد الهدف النقدي في عدد من الدول²⁶:

الدولة	هدف السياسة النقدية	نطاق الهدف
كندا	الإعلان عن هدف نهائي ممثلا في معدل التضخم والإعلان عن نطاق الهدف	يتمثل في مؤشر أسعار المستهلك CPI باستثناء السلع سريعة التلف والوقود. تم تحديد نطاق 1% - 2% للفترة من 1995-1998.
فرنسا	أ- تحقيق الاستقرار القيمة الخارجية للعملة. ب - تحديد النمو في M_3 كهدف وسيط لفترة متوسطة إلا أنه بدون الاتجاه "أ" هو الاتجاه الأكثر قوة وهو الذي يعبر عن استقرار سعر الصرف.	يتمثل هدف المعروض النقدي M_3 الذي تم تحديده ب 5% تقرب كمعدل نمو للمعروض النقدي لفترة متوسطة 4 سنوات.
ألمانيا	يتم استخدام المعروض النقدي M_3 كهدف وسيط يتم إعلان الهدف في بداية كل عام.	تحديد نطاق الهدف المعروض النقدي M_3 ب 4-6% لعام 1994.
نيوزيلندا	يتم الاتفاق بين محافظ البنك المركزي و وزير المالية على نطاق الهدف لمؤشر أسعار المستهلك CPS الممثل لمعدل التضخم، و يتم الإعلان عنه و ذلك كما جاء بقانون بنك الاحتياطي.	تحدد نطاق الهدف لمعدل التضخم ممثلا في مؤشر أسعار المستهلك CPI بصفر إلى 2% في عام 1994 باستبعاد الآثار المباشرة للضرائب غير المباشرة و تقلبات في أسعار الواردات.
السويد	يتم تحديد هدف لمعدل تضخم والاعتماد على مؤشرات للمصرف الأجنبي، وأسعار الواردات وأسعار الفائدة والأجور يتم الاعتماد عليها كمؤشرات للسياسة النقدية	تحدد نطاق الهدف لمعدل التضخم ممثلا في ال CPI ب 1-1% لسنة.
سويسرا	يتم استخدام النقود المعروض النقدي للبنك المركزي كهدف وسيط في الفترة المتوسطة.	تحدد نمو المعروض النقدي للبنك المركزي كهدف وسيط ب 1% للفترة المتوسطة (1995-1999).
المملكة المتحدة	أ - يتم تحديد نطاق هدف المعدل التضخمي النهائي للسياسة النقدية. ب - كذلك يتم تحديد نطاقات للتعريفات الضيقة و الواسعة المعروض النقدي ($M_0 - M_4$) التي ينبغي أن تتوافق نطاق هدف التضخم عبر الفترة المتوسطة.	تحدد هدف التضخم ب 1-6% خلال الفترة المتوسطة (1992-1997).
	منذ السبعينات كان المعروض النقدي هدف وسيط إلا أن عدم استقرار العلاقة بين المعروض النقدي والهدف النهائي أدى إلى خفض أهمية الاعتماد على المعروض النقدي من جانب الفيدرالي رزيرق و حاليا تستند السياسة النقدية بصورة عامة إلى متغيرات اقتصادية و نقدية (مثل أسعار الفائدة طويلة الأجل و أسعار الفائدة الحقيقية و منحني العائد و ظروف سوق السلع).	ممثل نطاق الهدف فيما يلي: - M_2 : 1-5% - M_3 : صفر - 4% - ديون القطاعات الغير مالية المحلية: 4-8% من خلال عام 1944.

²⁶ Report Bank of Japan (1995), "inflation targeting in selected countries ", Bis Review 9 Th June 1995, N97, p1-13.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.

يعتمد تنفيذ البنك المركزي للسياسة النقدية بشكل مباشر باستخدام سلطاته التنظيمية أو بشكل غير مباشر باستخدام تأثيره على ظروف سوق النقد، فيمكن دور الأدوات الكمية في تحديد معدلات الفائدة الحد منها أو بتحديد الكميات لمبالغ الائتمان تحت التحصيل عن طريق اللوائح، في حين يكمن دور الأدوات النوعية في تصحيح الطلب والعرض الخاصين بالاحتياطات المصرفية²⁷.

ويختلف مدى اعتماد البنك المركزي على هذه الأدوات باختلاف النظام السائد الذي يمارس فيه عمله²⁸.

المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية.

يعتمد الكمية في الأدوات التي تسعى للتأثير على حجم الائتمان وكلفته (معدل الفائدة) وبالتالي على الكميات النقدية الإجمالية المعروضة في الاقتصاد، ويطلق عليها صفة التقليدية لأنها تمت مع نمو البنوك المركزية، وتمثل هذه الأدوات في سياسة إعادة الخصم، نسبة الاحتياطي القانوني وعمليات السوق المفتوحة.

الفرع الأول: سياسة سعر إعادة الخصم.

سعر إعادة الخصم هو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التي تقدمها له البنوك التجارية، للحصول على أموال²⁹ من أجل تدعيم احتياطياتها النقدية و زيادة قدرتها على منح الائتمان و خلق ودائع جديدة، و يهدف البنك المركزي من خلال هذه السياسة إلى التأثير على كلفة حصول البنوك التجارية على الموارد النقدية التي يقدمها أولاً، و على كلفة الائتمان التي تمنحه البنوك لعملائها كهدف ثاني³⁰، فإذا أراد البنك المركزي التقليل من كمية النقود المعروضة، فإنه يقوم برفع سعر إعادة الخصم وبالتالي زيادة تكاليف البنوك التجارية، مما يدفعها إلى عدم خصم ما لديها من أوراق تجارية و بالتالي التقليل من منح القروض مما يقلل من عرض النقد، أما إذا البنك المركزي زيادة كمية النقود المعروضة فإنه يقوم بتخفيض سعر إعادة الخصم، مما يشجع البنوك التجارية على إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية³¹ و زيادة الإقراض مما يزيد من حجم كمية النقود.

وتعتبر سياسة إعادة الخصم بمثابة إشارة عن نية البنك المركزي بخصوص السياسة النقدية واتجاهها في المستقبل، أي أن له أثر الإعلان، فمثلاً إذا كشف البنك المركزي عن نيته في رفع سعر إعادة الخصم فهذا يدل أنه سيطبق سياسة انكماشية في المستقبل والعكس في حالة خفض سعر معدل إعادة الخصم.

ومن بين المزايا الأساسية لهذه السياسة تتمثل في تمكين البنك المركزي من تأدية دوره كملجأ أخير للإقراض وبالتالي التخفيض من الأزمات المالية والمصرفية، لكن عيوب هذه السياسة دفعت بعض الاقتصاديين للتوصية بعدم استخدامها. وهذه العيوب تتمثل في إمكانية حدوث خلط عند الجمهور فيما يخص نية البنك المركزي من تغيرات سعر الخصم،

²⁷ يعنل بنجرز فريدة (2000)، "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 160.

²⁸ حشيش احمد عادل (1976)، "محاضرات في تاريخ الفكر الاقتصادي والنقود البنك والعلاقات الاقتصادية الدولية"، بيروت، ص 72.

²⁹ محمد العربي ساكر (2006)، "محاضرات في اقتصاد الكلي"، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، ص 115.

³⁰ Jean-François GOUX, (2011), "Macroéconomie monétaire et financière" théories, institutions, politique ; Edition Economica, France 2011.P249-277.

³¹ طارق الحاج (1999)، "المالية العامة"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، ص 219.

كذلك إذا حدد البنك المركزي سعر الخصم عند مستوى معين، فإنه سيحدث تقلب كبير للفرق بين سعر الفائدة السوقي وسعر الخصم مما يؤدي إلى تقلبات غير مرغوب في حجم القروض المخصصة وفي حجم الفائدة النقدية المقترضة، وبالتالي تؤدي سياسة تغيير سعر الخصم إلى تعصيب التحكم في العرض النقدي.

- **فعالية سياسة سعر الخصم:** لا بد من الإشارة إلى أن معدل إعادة الخصم كان يتمتع بفاعلية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب، ذلك أن وجود عجز ميزان المدفوعات يترتب عنه انخفاض في حجم الاحتياطات الدولية من الذهب نتيجة سعي الدولة إلى الوفاء بالتزاماتها تجاه الخارج، و من هنا يقوم البنك المركزي برفع معدلات إعادة الخصم و بالتالي ترتفع معدلات الفائدة و التي تقوم بدورها إلى انخفاض الأسعار الداخلية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات و انخفاض الطلب على الواردات و الذي يؤدي إلى توازن في الميزان التجاري، كما يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة التدفقات رؤوس الأموال إلى البلد و انخفاض التدفقات منها و بالتالي يتحسن وضع ميزان المدفوعات. لقد أدى اختفاء قاعدة الذهب إلى تقليص استخدام هذه الأداة وتراجع دورها للأسباب التالية³²:

- تتوقف فعالية هذه الأداة إلى مدى لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي عندما تنخفض لديها السيولة.
- يعتمد معدل إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق، باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الائتمان ومن هنا فإن نجاح معدل إعادة الخصم يتوقف على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق.

الفرع الثاني: نسبة الاحتياطي القانوني.

يتمثل الاحتياطي القانوني أو الإلزامي تلك النسبة التي يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية والتي يتم الاحتفاظ بها لدى البنك المركزي كوديعة بدون فوائد³³. وتحدد هذه النسبة وفقاً للظروف الاقتصادية السائد في البلد.

ويتمثل الهدف المباشر للاحتفاظ بهذه النسبة من الاحتياطي لدى البنك المركزي وهو ضمان سلامة الأموال المودعين، حيث تستخدم هذه الأموال للإقراض البنوك التي تتعرض لأزمات مالية أو لنقص في السيولة، بهدف المحافظة على مركزها المالي والاطمئنان للمودعين على أموالهم، والهدف الآخر هو تأثير على عرض النقد لدى البنوك التجارية³⁴. وفي أوقات الركود والكساد يقوم البنك المركزي بتخفيض نسبة الاحتياطي القانوني الأمر الذي يؤدي إلى زيادة احتياطات المتوفرة لدى البنوك التجارية، وبالتالي تزيد قدرتها على منح الائتمان، مما يؤدي إلى تشجيع الطلب، أما إذا كانت هناك بوادر وضغوط تضخمية في النشاط الاقتصادي نتيجة الإفراط في خلق الائتمان فإن البنك المركزي يلجأ إلى رفع

³² Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p603-621.

³³ نزار سعد الدين عيسى، ابراهيم سليمان قطف (2006)، "اقتصاد الكلي"، دار الجامعة للنشر، الأردن، ص 299.

³⁴ Jean-François GOUX, (2011), "Macroéconomie monétaire et financière" théories, institutions, politique ; Edition Economica, France 2011.P249-277.

نسبة الاحتياطي القانوني لحفظ احتياطات البنوك التجارية وبالتالي كبح قدرتها على منح الائتمان مما يؤدي إلى خفض حجم الاستثمار ومعدل التوظيف ومن ثم تنخفض الأسعار³⁵.

وتأثير نسبة الاحتياطي القانوني على مقدار القروض التي تستطيع البنوك التجارية منحها يكون بشكل مضاعف، وبالتالي أثرها على العرض النقدي كبير ومباشر، فقدرة الجهاز المصرفي في خلق النقود تعتمد على النسبة المتوية للاحتياطي القانوني المقرر من طرف الحكومة حيث أن:

مضاعف الحسابات الجارية، $\frac{1}{Dr}$ ، مع Dr هي نسبة الاحتياطي القانوني و الحد الأقصى لزيادة مبلغ الحسابات الجارية = التغير الأولى في الاحتياطات $\times \frac{1}{Dr}$ و على هذا الأساس يؤدي ارتفاع نسبة الاحتياطي القانوني (Dr) إلى خفض إمكانية البنوك التجارية في خلق النقود، و العكس في حالة انخفاض النسبة.

ومن مزايا استخدام الاحتياطي القانوني للتأثير على العرض النقدي هي أنه يؤثر على كل البنوك بالتساوي³⁶، من ثم فإن أثرها قوي، كما أن تأثيره على كمية النقود المتداولة لا يرتبط بقرار البنوك التجارية كما هو الحال بالنسبة لسعر الخصم، كما لا يرتبط استخدامها بوجود أسواق مالية متطورة، ولا برغبة الجمهور ببيع وشراء السندات والأوراق المالية الأخرى كما هو الحال بالنسبة لعمليات السوق المفتوحة³⁷ الذي نراه فيما بعد.

ومن عيوب هذه الأداة انه يصعب عليها تحقيق التغيرات الصغيرة في العرض النقدي³⁸ كما أن تكرار التغيرات في نسب الاحتياطي القانوني يربك البنوك وقابليتها على منح القروض وعلى استثمارها لديها من أموال حيث يجعلها غير متأكدة من وجهة هذه التغيرات ومداهها³⁹.

الفرع الثالث: عمليات السوق المفتوحة.

المقصود بهذه السياسة هو القيام البنك المركزي بتزويد أو استرجاع النقود من الجهاز المصرفي وذلك عن طريق شراء أو بيع أوراق مالية في السوق⁴⁰، بهدف التأثير على الائتمان وعرض النقود حسب الظروف الاقتصادية السائدة، وتعتبر هذه الأداة أكثر استعمالاً خاصة في الدولة التي تملك سوق مالي ونظام مصرفي متطورين، بالإضافة إلى وجود وعي مصرفي لدى أفراد المجتمع.

و أول من استخدم هذه الأداة هو بنك إنجلترا كوسيلة إضافية بهدف تفعيل معدل إعادة الخصم عام 1931⁴¹، و بمرور الوقت أصبح تطبيق هذه الأداة الطريقة الرئيسية للسيطرة على الائتمان.

ففي حالة الركود والكساد يسعى البنك المركزي لزيادة عرض النقود بهدف دعم القدرة الشرائية وبالتالي رفع مستوى الطلب الكلي، ويقوم هنا ب سياسة نقدية توسعية من خلال شراء السندات الحكومية والأوراق المالية، أما في

³⁵ Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p603-621.

³⁶ يعادل مجراز فريدة (2000)، نفس المرجع السابق، ص 160.

³⁷ محمد العربي ساكر (2006)، نفس المرجع السابق، ص 115.

³⁸ Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p603-621.

³⁹ نزار سعد الدين عيسى، ابراهيم سليمان قطف (2006)، نفس المرجع السابق، ص 301.

⁴⁰ Jacques – Henri David- Philippe Joffré (1990), op.cit., p 109 .

⁴¹ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 147-168.

حالة اقتصاد يعاني من التضخم فإن البنك المركزي يسعى إلى خفض حجم العرض النقدي من خلال استخدام سياسة نقدية انكماشية، حيث يقوم ببيع سندات حكومية بأسعار مغرية لتحفيز شرائها وبالتالي تقل كمية النقود المتداولة نتيجة الحد من إمكانية البنوك من خلف النقود⁴².

وهناك ثلاثة شروط أساسية لضمان فاعلية عمليات السوق المفتوحة وهي⁴³:

1. مدى توفر السندات الحكومية (كما ونوعا).

2. مدى توفر سوق نقدية نشيطة لتداول هذه الاوراق.

3. مدى استجابة البنوك التجارية لرغبات البنك المركزي.

و من مزايا هذه الأداة أنها تتم بمبادرة من البنك المركزي، الذي يقوم بالرقابة الكاملة على حجم السوق المفتوحة، كما أنها تتميز بالمرونة فيمكن أن تمارس بأي درجة سواء كان الحجم المطلوب إحداثه لتغيير الاحتياطات أو القاعدة النقدية كبيرا أو صغيرا، كما يمكن عكس عمليات السوق المفتوحة بسرعة في حالة حدوث خطأ في ممارستها⁴⁴، و تتميز بإحداث الأثر المطلوب بسرعة و من عيوب هذه الأداة أنها لا تصلح للدول النامية لأنها لا تملك أسواق مالية متطورة فهي تصلح فقط للدول المتقدمة التي لها أسواق مالية نشطة وكفأة، كما أنه لا تكون فعالة في حال توفر احتياطات فائضة عند البنوك التجارية و قد تؤدي إلى تقلبات كبيرة في أسعار السندات الحكومية و في أسعار الفائدة و هذا يؤدي إلى أثر عكسي للأثر المرغوب تحقيقه⁴⁵.

ملاحظات حول الأدوات الكمية للسياسة النقدية:

من النتائج التي يمكن الوصول إليها هي أنه إذا أردنا تفعيل الوسائل الكمية للسياسة النقدية يجب إتباع ما يلي⁴⁶:

1. استعمال كلا من سعر إعادة الخصم و عمليات السوق المفتوحة في آن واحد للحصول على رقابة نقدية ائتمانية فعالة، فمثلا في حالة بيع السندات الحكومية في السوق المفتوحة لغرض تقليص القاعدة الائتمانية للجهاز المصرفي لن يكون مجديا إذا لم يصاحب برفع سعر إعادة الخصم في الوقت نفسه، لأن ذلك سيدفع البنوك التجارية إلى اللجوء للبنك المركزي بهدف الحصول على مزيد من الاحتياطات النقدية عن طريق إعادة خصم الأوراق التجارية و المالية الموجودة لديها، لمواجهة الآثار الانكماشية المنعكسة على احتياطاتها بسبب بيع البنك المركزي للسندات الحكومية في السوق المفتوحة ، و هذا يفشل تحقيق الهدف المرغوب للبنك المركزي الذي يتمثل في الحد من الائتمان.

2. التغييرات في نسبة الاحتياطي القانوني يكون لها آثار مريكة خاصة في حالة عدم استمراريتها وتواصلها، أدى هذا إلى الاعتقاد أنه يجب استعمالها على نطاق ضيق ويتم اللجوء إليها في حالة إتباع سياسة نقدية انكماشية.

و فعالية الوسائل الكمية للسياسة النقدية تعتمد على ثلاثة شروط هي:

(1) وجود سوق مالية ونقدية متطورة ومنتظمة.

⁴²Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p603-621.

⁴³ بلعوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 111-117.

⁴⁴ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 147-168.

⁴⁵ يعدل بخراز فريدة (2000)، نفس المرجع السابق، ص 165-168.

⁴⁶ Jacques – Henri David- Philippe Joffré (1990), op.cit., p 1115-12.

(2) قيام البنوك التجارية بعمليات إعادة الخصم لدى البنك المركزي بشكل واسع.

(3) احتفاظ البنوك التجارية على احتياطي نقدي ثابت ومعلوم وعدم امتلاكها احتياطات فائضة كبيرة.

كانت هذه الأدوات الكمية فماذا عن الأدوات النوعية؟

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية.

يقصد بأدوات الكيفية للسياسة النقدية تلك الأساليب المباشرة التي يستخدمها البنك المركزي، بهدف تأثير على

نوعية الائتمان وتوجيهه لتحقيق أغراض اقتصادية معينة⁴⁷.

وتستعمل هذه الأدوات بشكل كبير في الدول النامية لأنه يتعذر عليها استعمال الأدوات الكمية بسبب ضعف نمو

أسواقها المالية وأجهزتها المصرفية.

وتتضمن الأدوات الكيفية مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية لغرض تشجيع أنواع معينة من الإنفاق

أو الاستثمارات المنتجة، بتوجيه التوسيع المرغوب فيه أو وقف توسيع غير مرغوب في أنواع أخرى من استخدامات عن

طريق التأثير المباشر على الائتمان المصرفي، كاستخدام هذه الوسائل للحد من القروض المفتوحة لمستوردي السلع

الاستهلاكية الغير ضرورية، أو كبح القروض الموجهة للبناء والشراء السندات لغرض المضاربة⁴⁸، ويمكن تلخيص أهم

الأدوات الكيفية المستعملة من طرف البنوك المركزية عبر العالم فيما يلي:

الفرع الأول: سياسة تأطير القرض.

تهدف هذه السياسة إلى الحد من قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان بشكل مباشر وذلك عن طريق

فرض سقف أعلى للائتمان لا يمكن لأي بنك تجاوزه بهدف حد من خلق نقود الودائع مباشرة⁴⁹.

ويقوم البنك المركزي بتطبيق هذه السياسة في حالة حدوث تضخم بهدف توجيه منح الائتمان، حيث يمنح

الائتمان تلك الأولوية والتي لم تسبب في إحداث التضخم ويقطع الائتمان عن القطاعات التي تكون سببا في إحداث التضخم،

ويمكن أن تكون هذه السياسة متعلقة بمعيار أجل القروض (قصيرة الأجل، متوسطة أو طويلة الأجل)⁵⁰.

وعند ارتفاع حدة التضخم تقوم الدولة ممثلة بالبنك المركزي بوضع سياسة التأطير قرض إجبارية، عن طريق تحديد

الحد الأقصى لحجم القروض الممكنة منحها من طرف البنوك أو تحديد معدل نمو القروض، ولقد استخدم هذا الأسلوب

لأول مرة في فرنسا عام 1948، عادة ما نعرف هذه السياسة (تأطير القرض) ببرامج استقرار للكتلة النقدية عن طريق

تقليل من النفقات العمومية وتشجيع إصدار السندات وغيرها من الوسائل الكيفية للتخفيف من فائض الكتلة النقدية⁵¹.

⁴⁷ Jean –Pierre Patat (1993), Op.cit., P 150.

⁴⁸ بلعزوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 111-117.

⁴⁹ Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p603-621.

⁵⁰ بلعزوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 111-117.

⁵¹ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 147-168.

الفرع الثاني: الودائع الخاصة.

من خلال هذه الأداة يقوم البنك المركزي بفرض نسبة من أرصدة البنوك التجارية على شكل ودائع مجمدة عنده لا تمنحه إياها لفترة معينة بالإضافة إلى احتياطي قانوني، ويهدف هذا الاقتطاع على تقليل عمليات الائتمان التي تقوم بها المصاريف عن طريق التقليل من أرصدها⁵².

الفرع الثالث: الإقناع الأدبي.

يلجأ البنك المركزي إلى أسلوب التباحث والحديث المقنع مع البنوك التجارية فيما يخص السياسة والهدف الذي يريد تحقيقه⁵³، كالسعي لإقناعها بإتباع سياسة ائتمان معينة تحقيقاً لأهداف اقتصادية محددة، وقد استخدمت بريطانيا هذا الأسلوب عام 1946 عندما أمتت بنوك إنجلترا⁵⁴. وتتوقف فعالية هذه الأداة على خبرة ومكانة البنك المركزي، ومدى ثقة البنوك التجارية في إجراءاته، وكذا على مدى استقلالية قراراته.

ويكون الإقناع الأدبي أو ما يمكن تسميته بسياسة المصارحة من خلال الصحف والمجلات وخطابات المسؤولين في المناسبات المختلفة، وهذه السياسة في غالب الأحيان لا تكون فعالة إلا إذا دعمت بوسائل أخرى كتغيير سعر الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني.

الفرع الرابع: سياسة معدلات الفائدة.

هدف البنوك التجارية هو أن تكون استثماراته مربحة، ولكي يتحقق ذلك يجب أن تتجاوز الفوائد والعملات المقبوضة الفوائد المدفوعة وكلفة إعادة التمويل ومجموع التكاليف الأخرى. لكن في العديد من البلدان يتدخل البنك المركزي ويقرض معدلات الفائدة محددة على البنوك التجارية، ويكون تأثيره على هذه المعدلات عن طريق معدل فائدة المصرفي الأساس (**Taux de Base**) هذا الأخير الذي يتأثر بمعدلات فائدة في السوق النقدي.

وتقوم الدولة المتقدمة في اعتماد سياسة سعر فائدة منخفض من أجل تنشيط الاستثمارات، لكن هذه السياسة كانت في كثير من الأحيان سببا في ظهور ضغوط تضخمية أدت إلى الجمود الاقتصادي منذ بداية الثمانينات من القرن العشرين، مما استدعى إجراءات أخرى لمواجهة التضخم عن طريق إقرار زيادات متتالية لمعدلات الفائدة الدائنة، هذه الزيادات قد تقيم بأنها مرتفعة جدا في ظل آفاق إعادة إطلاق النشاط الاقتصادي⁵⁵.

⁵² نزار سعد الدين عيسى، ابراهيم سلجان قطف (2006)، نفس المرجع السابق، ص 301.

⁵³ Frédéric Mishkin (2004), Op.cit., p603-621.

⁵⁴ حسن أحمد عيد الرحيم (2008)، "اقتصاديات النقود وبنوك"، مؤسسة طيبة للنشر و توزيع، مصر، ص 214.

⁵⁵ BENASSY-QUERE Agnès, BOONE Laurence & COUDERT Virginie (1998), Les taux d'intérêt, La découverte.

من خلال ما سبق نلاحظ أن هناك صعوبة في التوفيق بين تطبيق معدلات فائدة تحقق التوازن والنمو الاستثماري من جهة ونفادي التضخم والكساد من جهة أخرى، وهنا تكمن مدى فعالية هذه السياسة التي يجب أن تراعي عدة معطيات من بينها التعويض العادل للمدخرين خاصة على المدى الطويل وكذا ممارسة التأثير على إقراض بهدف كبح جراح التضخم.

الفرع الخامس: سعر الصرف.

يستخدم سعر الصرف من طرف البنك المركزي بهدف التأثير على حجم التجارة الخارجية حيث يقوم بتخفيض سعر صرف العملة المحلية إذا كان هدفه زيادة الصادرات لأجل تحسين ميزان المدفوعات، ويقوم برفع سعر الصرف العملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة الاستيراد من الخارج ويعتبر استقرار سعر الصرف سبب رئيسي في نمو التجارة الخارجية.⁵⁶

المطلب الثالث: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي.

تهدف النظرية النقدية إلى التعرف على العوامل المحددة لقيمة وحدة النقد في أي لحظة، أو التغيرات التي تطرأ عليها خلال فترات من الزمن، حيث لا يمكن فهم أي سياسة اقتصادية دون فهم الفكر الذي تستند إليه وكيف تؤثر هذه السياسة وتتأثر في الاقتصاد، وعلى هذا الأساس سوف نتطرق إلى مكانة السياسة النقدية ضمن أفكار بعض المدارس الاقتصادية وهذا بحسب تسلسلها التاريخي أو الزمني.

فموضوع السياسة النقدية ودورها في الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية كان مجالاً واسعاً للنقاش والجدل بين الاقتصاديين.

ومن خلال هذا المطلب سنتطرق في الجزء الأول إلى السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي ثم في الفكر الكينزي في الجزء الثاني، أما الجزء الثالث فيبحث في السياسة النقدية وفعاليتها في الفكر النقدي بزعماء فريدمان.

فعالية السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي.

تعتبر النظرية الاقتصادية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود) بمثابة خلاصة الفكر والتحليل الكلاسيكي للظواهر النقدية والعينية في الاقتصاد وارتبطت السياسة النقدية بافتراضات المتعلقة بالتوازن الكلي بصفة عامة، و تفسيرات التي أعطيت للمتغيرات النقدية بصفة خاصة، و قد كان للمفكرين الكلاسيك الدور الأساسي في بناء سرح الفكر الكلاسيكي بنظرية كمية النقود، حيث توصل ريكاردو إلى أن قيمة النقود تتناسب عكسياً مع كميته، باعتبار أن أي زيادة في كمية النقود سيرتب عنها زيادة مماثلة في الأسعار، و قد صاغ هذا التحليل رياضياً (ارنغ فيشر 1911 م) بمعادلته المعروفة بالتبادلية ثم تلتها صياغة أخرى تبنتها مدرسة كمبرج من قبل (ألفريد مارشال) بمعادلته المعروفة بمعادلة الأرصدة النقدية.

أهم الركائز الأساسية للتحليل الكلاسيكي.

تستند النظرية النقدية الكمية إلى مجموعة من الركائز⁵⁷ والافتراضات التي تعتمد على الفكر الكلاسيكي الذي كان سائداً خلال القرن 19 وأوائل القرن العشرين تتمثل فيما يلي:

⁵⁶ GLASNER David (2000), Classical Monetary Theory and the Quantity Theory, History of Political Economy, vol 32, n°1, p 39-59, Spring 2000.

⁵⁷ حسن أحمد عيد الرحيم (2008)، نفس المرجع السابق، ص 214.

- الإيمان بالحرية الاقتصادية والملكية الخاصة، وعدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي باعتبار أن النمو الاقتصادي يتم تلقائياً دون الحاجة إلى تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية (حيادية السياسة الاقتصادية).
 - التوازن يتحقق عند مستوى التشغيل الكامل، أي يستبعد حدوث البطالة، ويؤدي وجود اليد الخفية التي تدفع الاقتصاد إلى ذلك المستوى من الدخل الذي يحقق التشغيل الكامل، ويعيد التوازن إذا ما حدث اختلال.
 - الاقتصاد يقوم على أساس المناقشة التامة أو الكاملة بين المشروعات، القوى التلقائية تدفع إلى تشغيل الموارد الإنتاجية بصورة تامة تؤدي لتحقيق التوازن الاقتصادي في ظل مرونة كل من الأجور والأسعار.
 - النقود ليس لها تأثير على تحقيق التوازن الاقتصادي حيث لا تؤدي سواء وظيفة واحدة، وسيلة للمبادلة فقط.
 - التحليل الكلاسيكي يستند نظرياً إلى ساي⁵⁸ المعروف بقانون المنافذ.
 - ازدواجية التحليل (استقلالية المتغيرات الحقيقية عن المتغيرات النقدية).
 - عدم خضوع الأفراد للخداع النقدي باعتبار أن سلوكهم محكوماً بكميات معينة.
 - ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود المعروضة، فالزيادة في كمية النقود (عرض النقد) يؤدي إلى زيادة مماثلة على مستوى العام للأسعار، والعكس صحيح تماماً وفي ظل ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل وثبات سرعة تداول النقود.
 - ثبات سرعة تداول النقود⁵⁹ باعتبار أن تغييرها يرتبط بتغير عوامل أخرى منها درجة كثافة السكان، وتقدم شبكات النقل والمواصلات، وتطور عادات المجتمع المصرفية ومستوى النمو وتقدم النظام المصرفي والأسواق المالية والنقدية وهذه العوامل لا تتغير عادة في الأجل القصير.
 - حيادية النقود - الطلب على النقود على النقود دالة مشتقة.
 - الادخار دالة لسعر الفائدة (دالة متزايدة).
 - الاستثمار دالة لسعر الفائدة (دالة متناقصة).
- تعتبر هذه النقاط أهم الركائز والافتراضات الأساسية التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي والذي أخذت منه النظرية الكمية للنقود في العديد من تفسيراتها.

السياسة النقدية في التحليل النقدي نيوكلاسيكي.

برجع الفضل الأكبر في إعادة صياغة نظرية كمية النقود على الاقتصاد **J. FISHER** في شكل معادلة التبادل التي تخص فيها مختلف العوامل المشتركة في تحديد المستوى العام للأسعار⁶⁰، فتوصل إلى نفس النتيجة التي توصل إليها الكلاسيك قبله و هي أن التغير في كمية النقود تؤدي على التغير في المستوى العام للأسعار بنفس النسبة و في نفس الاتجاه⁶¹، و بالتالي فكمية النقود هي المتغير المستقل الذي يحدد عن طريق السلطات النقدية هي مجرد عربة تنقل السلع

⁵⁸ نسبة إلى الاقتصادي الفرنسي (جان باتيست- ساي 1767م-1832) المعروف بقانون المنافذ و ملخصه أن كل عرض يخلق طلباً مساوياً له.

⁵⁹ تمثل سرعة تداول النقود متوسط عدد مرات التي انتقلت فيها كل وحدة من وحدات النقد من البلد إلى أخرى في تسوية مبادلات اقتصادية في فترة زمنية معينة.

⁶⁰ صبحي تادرس قرصة و مدحت العقاد (1983)، "النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية للطباعة، ص 174-180.

⁶¹ André Chaigneau (1974), "mécanisme et politique monétaire", Quadriges Presses universitaires de France, paris 1974.

و الخدمات من يد إلى أخرى و إنما اعترف بالدور الفعال الذي تلعبه هذه النقود في التطور الاقتصادي ، و بالتالي فهي مصدر مثير للاضطراب في المدى القصير.

السياسة النقدية في التحليل الكينزي.

إثر الأزمة الاقتصادية العالمية لسنة 1929-1933 والتي كانت سببا في إظهار العجز النظري والتطبيقي للتحليل والفكر الكلاسيكي بنى كينز أفكاره وانطلق من الفرضيات والأسباب التالية⁶²:

1. الإيمان بتدخل الدولة في الحياة الاقتصادية.
 2. الإيمان بإمكانية حدود بطالة واستمراريتها لفترة طويلة.
 3. يعتمد كينز في تحليله على الفترة القصيرة، ويقول بأنه في المدة الطويلة سنكون جميعا أمواتا.
 4. عدم تمتع الأفراد بالرشادة كما يتصوره الكلاسيك.
 5. يرى كينز بأنه ليس من الصحيح ان العرض يخلق الطلب (حسب التحليل الكلاسيكي) بل العكس تماما هو الصحيح أي أن الطلب لا يخلق العرض، لذلك بصنف التحليل الكينزي ضمنيا اقتصاد الطلب.
 6. حسب كينز فإن النقود هي سلعة كيفية، سلع تطلب لذاتها وثمنها، وتمثل في سعر الفائدة وهكذا أدخل وظيفة أخرى للنقود باعتبارها مخزونا للثروة.
 7. لا يؤمن كينز بفكرة التشغيل التام، وأن الاقتصاد يمكن أن يكون في حالة توازن دون بلوغ مستوى التشغيل الكامل.
 8. يتحدد سعر الفائدة وفقا لعرض النقود والطلب عليها.
 9. عرض النقود متغير خارجي يترك تحديده للسلطات النقدية.
 10. ضرورة تساوي الادخار والاستثمار من أجل التوازن وهذا في آخر الفترة.
- والنتيجة النهائية لكينز هو اعتبار معدل الفائدة قناة أساسية في السياسة النقدية إلا أنه يعتبر هذه الأخيرة ليست فعالة كالسياسة المالية التي تؤثر مباشرة على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد.

السياسة النقدية في المدرسة النقدية.

وتختلف المدرسة النقدية على أتباع كينز في دور النقود داخل النشاط الاقتصادي، فيتم النقديون خاصة بكمية النقود المتداولة التي لا بد أن تنمو بصورة متناسقة مع التنمية الاقتصادية.

يرى الاقتصادي "فريدمان" ان الهدف الأساسي الذي يجب ان توفره في السياسة النقدية هي تطوير نسبة 3 إلى 4 % لمجموع M_2 ، و للوصول الى هذا الهدف على البنك المركزي أن يرفض إعادة تمويل السوق المالية عندما يصبح التطور المنتظر ل M_2 يقارب أو يتجاوز المعدل المحدد ، و هذا بغض النظر عن النتائج التي تنتج من خلال هذا التصرف ، فمثلا قد نجد الاعوان الاقتصاديون صعوبات بسبب ارتفاع الفائدة، و بهذا يعتبر "فريدمان" أن السياسة النقدية غير

⁶² سهر محمد معروق (1987)، "السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي"، القاهرة، ص 183.

فعالة للحصول على التشغيل التام أو لتخفيف النمو الاقتصادي ، ويحدد أن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو العمل على استقرار الأسعار في المدى الطويل و يمكن استخلاص مبادئ السياسة النقدية لهذه المدرسة فيما يلي:

- تثبيت نمو المجتمع النقدي M_2 .
- النمو على المدى الطويل مع استقرار عام للأسعار.
- ضرورة تدخل السلطات العمومية لتصحيح معدل تطور الكتلة النقدية.

المبحث الثالث: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية

بعد نشأت النظرية النقدية التي تطورت بفضل جهود اقتصاديي المدرسة الكلاسيكية و النيوكلاسيكية و الذين اعتبروا أن التوازن الاقتصادي يتحقق بصورة تلقائية عند مستوى التشغيل الكامل، كما اعتبروا النقود مجرد وسيط للتبادل، وأنها ستار تاريخي يخفي وراءه الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي دون أن يكون لها ادنى تأثير عليها، فانصب اهتمامهم على دراسة العلاقات بين تغير كمية النقود و تأثيرها على المستوى العام للأسعار بافتراض الاستخدام التام لوسائل الإنتاج، و توفر عنصر المنافسة، و مرونة الأسعار و الأجور، وهو ما يفيد أنه ليس للنقود من دور سوى كونها وسيلة دفع لتسهيل العمليات الاقتصادية، و هذا ما سمح بتبلور هذه النظرية التي أصبحت تعرف باسم النظرية الكمية للنقود، ذلك لأنها انشغلت أساسا بإظهار أهمية كمية النقود من بين غيرها من العوامل في تأثيرها على المستوى العام للأسعار، أكمل (I. Fisher) صيغة النظرية الكمية للنقود من خلال معادلة التبادل التي عرفت بدورها تعديلات جوهرية أدخلها عليها الاقتصادي الانكليزي (Marshall)، ثم من بعد أعضاء مدرسة كمبردج، هذه التعديلات لم تأت إلا عندما تبين أن المبادلات بين السلع و النقود لا تتم دفعة واحدة بل يستلزم ذلك وقت بين عملية الشراء و البيع، بالإضافة إلى إمكانيات الاحتفاظ بالنقود مدة من الزمن لكونها مخزن للقيمة و تحظى بالقبول العام، ولكن بعد أزمة الكساد العالمي لـ 1929 – 1932 انهارت الفروض الكلاسيكية بسبب عدم تلاؤمها مع الواقع النقدي الحديث، فتبين أن النقود ليست حيادية و إنما لها دور في التأثير على النشاط الاقتصادي، هنا ظهر الاقتصادي J.M.Keynes الذي أحدث ثورة في التحليل النقدي و الاقتصادي فنحول التحليل النقدي من مجرد دراسة العلاقة المباشرة بين كمية النقود و الطلب عليها من جهة و المستوى العام للأسعار من جهة ثانية إلى دراسة العوامل المؤثرة على مستوى الإنفاق النقدي و أثر ذلك على مستوى الانتاج و التشغيل، و من ثم على مستوى الأسعار بالإضافة إلى كمية النقود، وأن الاختلال في الأسعار يرجع في الواقع إلى تذبذب التوازن بين الادّخار و الاستثمار نتيجة أسعار الفائدة، إلا أن نظرية كينز لم تسلم من انتقادات الكثير من الاقتصاديين المعاصرين خاصة لما توقف الفكر الكينزي بأدواته التحليلية عاجزا عن مواجهة انتشار ظاهرة البطالة و التضخم و تحوّل هذا الأخير إلى ظاهرة شبه مزمّنة، في هذه الظروف ظهرت النظرية الكمية المعاصرة بقيادة أحد مفكري مدرسة شيكاغو (Friedman)⁶³ لتدخل إضافات جديدة على النظرية الكمية و النظرية الكينزية بما يتماشى و الاحتياجات الفعلية للظواهر

⁶³ FRIEDMAN Benjamin M. & HAHN Frank H. (1990), Handbook of Monetary Economics, Ed. Nort-Holland, P346-352.

الاقتصادية، فكان اهتمام فريدمان بتحليل الطلب على النقود إنما ينبع من محاولة إعادة الاعتبار للسياسة النقدية التي تحقق أهداف السياسة الاقتصادية العامة.

في هذا المبحث: سنتعرض في الأول التوازن الاقتصادي الكلي حسب النظرية النقدية الكلاسيكية والتعرض لميكانيزم انتقال السياسة النقدية وفقا لهذه النظرية، وتليناها بعد ذلك بالتعرض لباقي النظريات بنفس المبدأ قصد تحديد ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية وفقا لباقي الوجهات النظرية.

المطلب الاول: التوازن الكلي حسب النظرية النقدية الكلاسيكية:

يتم التوازن الكلي في نظر الكلاسيك من خلال توازن السوقين، السوق الحقيقي والسوق النقدي.

المطلب الاول: التوازن في السوق الحقيقي:

يتحقق التوازن في القطاع الحقيقي بالتوازن في سوق العمل وسوق السلع والخدمات.

1- توازن سوق:

يتحدد سوق العمل بالقرض والطلب من خلال معادلتين: معادلة عرض العمل التي هي:

$L_s = L_s(w) = L_s(W/P)$ ، ومعادلة طلب العمل والتي هي: $L_d = L_d(w) = L_d(W/P)$ حيث:

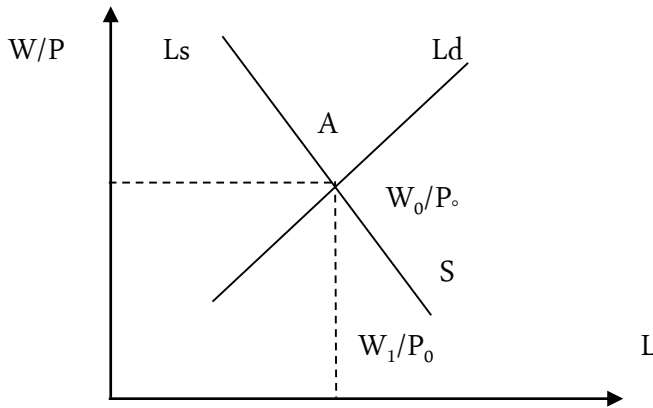
L_s : عرض العمل.

L_d : طلب العمل.

W : الأجر الاسمي.

w : الأجر الحقيقي (هو القوة الشرائية للأجر الاسمي).

ويتحقق التوازن في هذا السوق عندما يتقاطع منحنى الطلب على العمل مع منحنى عرضه، ونقطة تقاطع المنحنيين هي نقطة التوازن التي تشير إلى مستوى التشغيل التام، وعليه فإن الاختلال في سوق العمل يزول تلقائياً، وهذا استناداً لفرضيات النظرية الكلاسيكية (ثبات بعض العناصر في الأجل القصير) ويمكن تمثيل هذا المنحنى. كما يلي:



الشكل (2-2): التوازن في سوق العمل.

2- التوازن في السوق السلع والخدمات:

في ظل الافتراضات الكلاسيكية ، و انطلاقا من قانون ساي **J. B. Say** (قانون كل عرض يخلق الطلب المساوي له) ، فإن التوازن في هذا السوق يتحقق عند تقاطع منحى الادخار⁶⁴ مع منحى الاستثمار ، بحيث أن الادخار هو التخلي عن جزء من الدخل في الوقت الحالي و حجزه عن الإنفاق بغرض توظيفه في أصول مالية من أجل رفع الدخل المستقبلي، و يفسر بمعدل الفائدة i ، فالادخار و معدل الفائدة يتناسبان تناسباً طردياً، أما بخصوص الاستثمار فهو يعبر عن الطلب على الموارد النقدية و عرض الموارد غير النقدية و هو يتناسب تناسباً عكسياً مع معدا الفائدة ، و يتحقق التوازن لما يكون : $S=I$ ⁶⁵.

3- توازن السوق النقدي:

من خلال معادلة التبادل لفيشر ومعادلة كمبرج لمارشال، فإن هناك علاقة مباشرة وطرديّة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار في ظل ثبات المتغيرات الأخرى، فعند مستوى التشغيل الكامل فإن الارتفاع في كمية النقود المعروضة M من طرف السلطات النقدية تؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار P ومنه فالتوازن في سوق النقد يتحقق عند تساوي عرض النقود (متغير خارجي) مع الطلب على النقود⁶⁶.

المطلب الثاني: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية حسب النظرية الاقتصادية الكلاسيكية:

اعتبر الكلاسيك في تحليلهم أن النقود هي مجرد غطاء يخفي الجوانب الحقيقية للنشاط الاقتصادي، فهي حيادية ليس لها أثر على المتغيرات الحقيقية، فالتوازن العام هو تلقائي دون تدخل الدولة. هذه الافتراضات وخاصة تلك المتعلقة بالثنائية والحياد النقدي بنيت عليها علاقة مباشرة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار باعتبار المتغيرات الحقيقية ترتبط بعوامل حقيقية فقط.

إن افتراض حالة التشغيل الكامل في المدى القصير معناه انه لا يمكن زيادة عرض العمل و لا الطلب عليه و من ثم لا يمكن زيادة حجم الإنتاج أو الدخل الحقيقي، فزيادة عرض النقود من طرف السلطات النقدية يؤدي إلى زيادة الإنفاق الكلي بحيث ينتقل منحى الطلب الكلي نحو اليمين، مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، و هذا ما يؤدي بدوره إلى انخفاض الأجر الحقيقي مما يترتب عليه فائض في الطلب على العمل، لكن سرعان ما يزداد عرض العمل بقوى خفية ليعود الأجر الحقيقي لمستوى التوازن.

من خلال ما سبق نستنتج انه في حالة ما إذا قررت السلطات النقدية زيادة عرض النقود، فإن التأثير الذي يحدث يكون فقط على القيم النقدية (الدخل الاسمي، الدخل الحقيقي، المستوى العام للأسعار)، في حين أن القيم الحقيقية تتحدد في الاقتصاد بصورة مستقلة عن المتغيرات النقدية.

⁶⁴ الادخار هو الطلب على الأصول ذات المردود بدلا من الاحتفاظ بالنقود السائلة التي تنتج عنه تكلفة الفرصة الضائعة المحتملة في الفائدة التي يمكن تحصيلها من توظيف هذا المبلغ.

⁶⁵ BÉRAUD Alain (1999), Introduction à la macroéconomie, Economica, Paris, P120.

⁶⁶ KEMPF Hubert (2000), Règles et discrétion, Analyse macroéconomique, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAULT Jean-Olivier, La Découverte, P245.

ومن ثم نلخص إلى أنه لا توجد أي قناة اتصال بين المتغيرات النقدية والمتغيرات الحقيقية، أي لا جدوى عن الحديث عن ميكانيزم انتقال السياسة النقدية حسب النظرية الاقتصادية الكلاسيكية.

المطلب الثالث: ميكانيزمات السياسة النقدية عند النظرية الكينزية:

شهد العالم في مطلع الثلاثينات (1929- 1933) أزمة اقتصادية كبيرة تجلت في نقص الطلب الفعلي، مما أدى إلى انخفاض الإنتاج و الدخل القومي، فتفشيت البطالة و انهارت الأسواق ، فانهارت بذلك فرضيات النظرية الكلاسيكية، بسبب عدم تلاؤمها مع الواقع النقدي الحديث، و تبين أن النقود ليست حيادية التأثير على النشاط الاقتصادي، هنا ظهر مفكر جديد انجليزي الأصل⁶⁷ J. M. Keynes انطلق في تحليله من انتقاداته للفكر الكلاسيكي بحيث احدث ثورة كبيرة في الفكر الاقتصادي و النقدي خاصة بحيث تمكن من إدماج النظرية النقدية في النظرية الاقتصادية مستبعدا بذلك الازدواجية الكلاسيكية.

انشغل كينز بتحديد العوامل المؤثرة في مستوى الأسعار والتي تنحصر في كمية النقود فقط، وذكر أن حدوث الاختلال سببه تذبذب التوازن بين الادخار والاستثمار نتيجة التقلب في أسعار الفائدة كما بحث في دوافع الجمهور للاحتفاظ بالنقود باعتبارها مخزن للقيمة.

إن التحليل الاقتصادي لكينز هو تحليل اقتصادي كلي يهتم بدراسة شاملة للمتغيرات الاقتصادية الكلية (الدخل، الإنتاج، العمالة، الاستهلاك والادخار)، فهو يرفض مبدأ حيادية النقود، كما أتى كذلك كينز بفكرة جديدة على عكس الكلاسيك تتمثل في أهمية تدخل الدولة في معالجة الاختلالات بشكل فعال بواسطة سياسة اقتصادية نشيطة تعمل على إرجاع الاقتصاد إلى حالة التوازن أو الاستخدام التام أو الاستغلال الأمثل.

نموذج التوازن الاقتصادي الكينزي:

اعتمد كينز في تحديد التوازن العام في ظل الاستخدام الغير الكامل على الدخل القومي فاهتم في تحديده للمستوى التوازني للدخل على مفهوم الطلب الفعال في تفسير اختلال هذا التوازن، فهو يرفض قانون المنافذ لساي ويؤكد على أن الطلب الكلي هو الذي يخلق العرض الكلي أي الإنتاج القومي، وعلى أساس هذا الإنتاج يحدد العدد اللازم تشغيله من العمال وبالتالي فإن الطلب الكلي هو المحور الأساسي للدخل القومي ومن ثم التوازن الاقتصادي⁶⁸.

الطلب الكلي الفعال:

إن الطلب الكلي الفعال يتضمن القيام بعملية الشراء، أي الحصول على السلع والخدمات من أجل الاستهلاك أو الحصول على السلع والخدمات من أجل الاستثمار، ويعبر كينز على هذين النوعين (الطلب من أجل الاستهلاك والطلب من أجل الاستثمار) في شكل دالتين يتم من خلالها تحديد الدخل والتوظيف⁶⁹.

⁶⁷ جون مينارد كينز (1991)، "النظرية العامة في الاقتصاد"، موفم للنشر، الجزائر، ص 1-6.

⁶⁸ سهر محمد (1988)، "الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، ص 103-110.

⁶⁹ معتوق سهر محمد (1987)، نفس المرجع السابق، ص 133.

أ- دالة الاستهلاك (الادخار):

بالرغم من تباين العلاقة بين الإنفاق والاستهلاكي والدخل من شخص لآخر، إلا أن العلاقة بينهما تبقى طويلة، هذه العلاقة هي ثابتة حسب كينز ويرفض ثبات العوامل الأخرى في المدى القصير، فهو يرى - أي كينز - أنه يوجد علاقة بين ما ينفقه الفرد لغرض الاستهلاك ومستوى الدخل، بحيث يزيد هذا الإنفاق الاستهلاكي كلما زاد الدخل ولكن بدرجة أقل من زيادة الدخل، وهذا ما أدى إلى أن الميل الحدي للاستهلاك يكون ثابتا في المدى القصير. وبخصوص الميل الحدي للاستهلاك الذي يعبر عن نسبة التغير في الإنفاق الاستهلاكي الناتج عن التغير الدخل $(\Delta C/\Delta Y)$ ، فإن جل الدراسات دلت على أنه يكون أقل من واحد، ذلك لأنه من جهة زيادة الدخل لا تنعكس مباشرة على العادات الاستهلاكية للأفراد ومن جهة أخرى فإن الزيادة في الدخل تتوزع بين الاستهلاك والادخار. وأما بخصوص الادخار فهو المتبقي من الدخل بعد الإنفاق على الاستهلاك وهو كذلك دالة للدخل، دالة مستقرة تعبر عن العلاقة الطردية بين الزيادة في الدخل وحجم ما يقرر الأفراد الامتناع عن انفاقه من الدخل، ويقاس بدوره عن طريق الميل الحدي للادخار الذي يعبر عن مقدار التغير في الادخار الناتج عن التغير في الدخل وتكون دالة الاستهلاك على الشكل التالي:

$$C = a y + b$$

C: الاستهلاك.

a: الميل الحدي للاستهلاك.

$$R = \frac{\Delta C}{\Delta Y}$$

Y: الدخل القومي.

b: الاستهلاك التلقائي أو المقدار الذي يقرر الفرد إنفاقه.

ب - دالة الاستثمار:

يمثل الاستثمار الزيادة الحقيقية في رصيد المجتمع من السلع الرأسمالية المتمثلة في المباني والمعدات بأنواعها، والمخزون السلعي من المواد الأولية والسلع النصف مصنعة والسلع التامة الصنع.

ب - 1 الكفاية الحدية للاستثمار:

لما يريد أي فرد أن يستثمر جزء من رأس ماله في مشروع ما، فإنه بالتأكد يتوقع الحصول على مردود كافي يغطي (هذا المردود) نفقات التشغيل والصيانة والضرائب المفروضة إلى جانب التكلفة الأصلية للمشروع، والجزء المتبقي من العائد بعد اقتطاع جميع التكاليف هو ما يطلق عليه كينز بالكفاية الحدية لرأس المال، لقد عرف كينز الكفاية الحدية لرأس المال بأنها معدل الخصم الذي يساوي بين تكلفة آلة جديدة وبين القيمة الحالية للتدفق النقدي من هذه الإضافة الرأسمالية⁷⁰. فافتراض أن الاستثمار في شراء آلة إنتاج يتوقع منه الحصول على العوائد السنوية R_1, R_2, \dots, R_n ، حيث R_L هو العائد من تشغيل الآلة في السنة الأولى و R_n هو العائد من تشغيل الآلة في السنة n، و بافتراض ثمن رأس المال (ثمن الآلة) PK و الكفاية الحدية لرأس المال e، تصبح لدينا العلاقة التالية:

⁷⁰ KEMPF Hubert (2000), Op-cit., P245.

$$PK = \frac{R2}{(1 + e)^1} + \frac{R1}{(1 + e)^2} + \dots + \frac{Rn}{(1 + e)^n}$$

فأخذ القرار بالاستثمار في المشروع معين يتوقف على العلاقة بين القيمة الحالية للعوائد من الاستثمار وتكلفة إحلال هذا الاستثمار، فإذا كانت القيمة الحالية للعوائد من الاستثمار تزيد عن نفس قيمة إحلاله، فإن الطلب على الاستثمار يزداد والعكس صحيح.

إذن للإحلال علاقة عكسية بين الكفاية الحدية لرأس المال وثن الاستثمار، فانخفاض ثمن إحلال الاستثمار ترفع الكفاية الحدية لرأس المال والعكس صحيح.

ب- 2 سعر الفائدة:

يشارك سعر الفائدة مع الكفاية الحدية لرأس المال في تحديد سعر ومعدل الاستثمار خلال فترة زمنية معينة، فحسب كينز معدل الفائدة يرتبط من جهة بمتغيرين نقدين (كمية النقود المعروضة والرغبة في السيولة)، ومن جهة أخرى يرتبط معدل الفائدة بمتغير حقيقي يتمثل في الدخل.

بما أن الطلب على النقود لدافع المعاملات أو الاحتياط ليس مرتبطين بمعدل الفائدة، فإن أثر التغيرات في كمية النقود على دالة التفضيل النقدي (دافع المضاربة) هو الأساس الذي تعتمد عليه السلطات النقدية في إطار السياسة النقدية للتأثير في سعر الفائدة.

ت- تحديد المستوى التوازني للاستثمار:

يتحدد المستوى التوازني للإفاق الاستثماري عندما يتحقق التعادل بين الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، فكلما كانت الكفاية الحدية لرأس المال أكبر من سعر الفائدة، فإن الفرد يزيد من حجم نفقاته الاستثمارية والذي سيؤدي حتماً إلى خفض الكفاية الحدية لرأس المال من جديد إلى المستوى الذي يتحقق فيه التعادل بينها وبين سعر الفائدة والعكس صحيح⁷¹.

ث- تحديد المستوى التوازني للدخل:

يتحدد المستوى التوازني للدخل القومي نتيجة لعدة عوامل تتعلق منها بالطلب الاستهلاكي والطلب الاستثماري، وعلى هذا الأساس هناك طريقتان للوصول إلى المستوى التوازني للدخل القومي هما:

- توازن الدخل القومي من خلال مجموع الاستهلاك والاستثمار.
- توازن الدخل القومي من خلال توازن الادخار والاستثمار.

■ **الطريقة الأولى:** توازن الدخل القومي من خلال مجموع الاستهلاك والاستثمار يتم توازن الدخل القومي من خلال تعادل الدخل القومي مع مجموع الإنفاق على الاستهلاك والإنفاق على الاستثمار، أي أن هذا الدخل أو الناتج القومي يتحدد بجمع دالة الاستهلاك ودالة الاستثمار.

⁷¹ مروان عطوة (1989)، "النظريات النقدية"، دار البعث للنشر، الجزائر 1989، ص 164.

$$Y = C + I$$

وفي تحديده للمستوى التوازني للدخل، استند كينز على مجموعة من الفرضيات هي⁷²:

- عدم تدخل الدولة بمعنى أن الإنفاق الكلي على الاستثمار ثابت.
- وجود اقتصاد مغلق.
- ثبات الميل الحدي للاستهلاك.
- افتراض الطلب على الاستثمار متغير خارجي*.

ج- المضاعف (العلاقة بين الاستثمار والدخل):

إن المستوى التوازني للدخل القومي يتحقق عند تعادل الادخار و الاستثمار، كما أنه يمكن أن يتأثر بالتغير الذي يطرا على كل من الادخار و الاستثمار، فزيادة الاستثمار مع ثبات الادخار من شأنه أن يرفع مستوى الإنفاق الكلي عن الدخل الكلي، فيميل هذا الأخير بدوره إلى الارتفاع لغاية أن يتحقق التوازن من جديد و العكس صحيح، و بالتالي يمكن أن تكون علاقة مؤثرة بين تغير حجم الاستثمار و تغير حجم الدخل القومي، فلقد اهتم كينز بتحديد أثر الاستثمار على الدخل الكلي من خلال دراسته لمضاعف الاستثمار و الذي يعني نسبة التغير في الدخل الكلي الناشئة عن التغير في الاستثمار و معنى ذلك أن الزيادة في الاستثمار تؤدي على زيادة الدخل و لكن بمقدار أكبر من الزيادة المحققة في الاستثمار، و يمكن تحديد قيمة المضاعف في المعادلة التالية⁷³:

$$\frac{\Delta \text{الادخار}}{\Delta \text{الاستثمار}} = \text{المضاعف}$$

وعلى هذا الأساس فإن العلاقة بين الزيادة في الدخل الكلي والزيادة في الاستثمار (أي المضاعف) تتوقف على الزيادات الإضافية في الاستهلاك، أي أنها تتوقف على الميل الحدي للاستهلاك.

وبما أن حجم المضاعف يتوقف على الميل الحدي للاستهلاك فإنه ينتج معه طرديا أي كلما ارتفع الميل الحدي للاستهلاك ارتفع المضاعف والعكس صحيح، ومعنى ذلك أن المضاعف ينتج عكسيا مع الادخار، ويعبر على ذلك بالمعادلة التالية بافتراض أن الاقتصاد مغلق:

$$\frac{1}{1 - \text{الميل الحدي للاستهلاك}} = \text{المضاعف}$$

وأن المضاعف يساوي مقلوب الميل الحدي للادخار أي أن:

⁷² عبد الرحمن يسري (2004)، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية، ص 212.

* في هذه الحالة إن الاستثمار تلقائي أي أنه يحدد بشكل تلقائي أو مستقل عن مستوى الدخل.

⁷³ مروان عطوة (1989)، نفس المرجع السابق، ص 166.

المضاعف = $\frac{1}{\text{الميل الحدي الاستهلاك}}$

إذن يمكن ان نلخص إلى تعريف المضاعف: انه عدد المرات التي تتضاعف فيها الزيادات في الاستثمار وفقا لرد فعل على الاستهلاك مما يؤدي في النهاية إلى زيادة الدخل القومي، نموذج التوازن الاقتصادي الكلي عن الكينزيين الجدد: هم جماعة من الاقتصاديين جاؤوا بعد كينز لتغطية واضفاء بعد التطورات على الأفكار الكينزية المعتمدة بشكل أساسي على المدى القصير، وعجز هذه الأفكار عن حل المشاكل في الولايات المتحدة في المدى الطويل خصوصا بعد أزمة 1939 - 1948 أين تم تسجيل انخفاض الاسعار.

المطلب الرابع: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في النظرية النقدية الحديثة:

لقد رأينا كيف أن كينز اهتم بالنقود واعتبرها غير حيادية في الحياة الاقتصادية، فاهتم بدراسة الطلب على النقود والدوافع المختلفة (المعاملات، الاحتياط، المضاربة)، وعلاقة ذلك بمستوى الإنفاق، في حين اعتبر أن عرض النقود هو متغير خارجي تحدده السلطات النقدية، وبما أن النقود غير حيادية، فمن الأكد أن تغيرات عرضها من قبل السلطات تؤثر على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد (الإنتاج والتشغيل)، لكن كيف ذلك؟ وعبر أي قناة؟

إن تحديد قنوات انتقال أثر السياسة النقدية على الاقتصاد وبعدها رأينا فيما سبق نموذجي التوازن الكلي - يكون من خلال تتبع أثر تغيرات كمية النقود المعروضة على المتغيرات الحقيقية في النموذج الكينزي.

الوجهة الأولى: تفضيل السيولة.

إذا لم يستجيب سعر الفائدة للتغيرات في عرض النقود، فعند السياسة النقدية ينتقل أثرها إلى الجانب الحقيقي، فيتعطل الميكانيزم الذي يمثل آلية انتقال أثر السياسة النقدية إلى الجانب الحقيقي والذي هو سعر الفائدة، هي الحالة يمكن أن تحدث إذا كان الطلب على النقود يتمتع بمرونة مرتفعة جدا بالنسبة لسعر الفائدة.

الوجهة الثانية: الكفاية الحدية لرأس المال.

يرى هؤلاء الكينزيون أن فعالية السياسة النقدية ترتبط بدرجة مرونة الكفاية الحدية لرأس المال بالنسبة لسعر الفائدة، فكلما كانت هذه المرونة قوية بالنسبة لسعر الفائدة، كانت السياسة النقدية أكثر فعالية، والعكس صحيح.

إذن الشرط التالي لنجاح ميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية للجانب الحقيقي يمكن في قوة مرونة الاستثمار بالنسبة لسعر الفائدة.

تظهر أهمية السياسة النقدية في نظر الكينزيون والتي تتمثل في مجموعة القرارات والتدخلات التي تتخذها السلطات النقدية للتأثير على النشاط الاقتصادي، من خلال التأثير في المتغير النقدي (عرض النقود)⁷⁴ تظهر أهميتها في تحقيق

⁷⁴ KEMPF Hubert (2000), Op.cit. P248-249.

الاستقرار الاقتصادي، والإبقاء على مستويات الإنفاق الكلي اللازمة لتحقيق أكبر قدر من التشغيل وبأقل ارتفاع ممكن في الأسعار.

و حسب هؤلاء الكينزيون و بالرغم من أهمية السياسة النقدية يبقى دورها ثانويا إذا ما قارنوها بالسياسة المالية التي يعطيها التحليل الكينزي اهتمام كبير في معالجة المشاكل الاقتصادية ، و ترجع هذه المفاضلة بين السياستين إلى طبيعة عمل ميكانيزم انتقال أثر السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية حيث أن العلاقة بين عرض النقود و مستوى النشاط الاقتصادي هي علاقة غير مباشرة، حيث التغير في العرض النقدي يظهر أثره في المرتبة الأولى على سعر الفائدة، هذا الأخير يلعب دوره كقناة نقل لهذا التغير إلى الإنفاق و بالتالي إلى الإنتاج الكلي.

كذلك من جهة أخرى يتوقف نجاح آلية انتقال تأثيرات السياسة النقدية إلى الجانب الحقيقي من جهة على درجة مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة، ومن جهة أخرى على درجة مرونة الكفاية الحدية لرأس المال بالنسبة لسعر الفائدة.

وهذا المنطلق توصل اليه الكينزيون الى تفضيل السياسة المالية على السياسة النقدية بحيث أن تأثير السياسة النقدية على الإنفاق الكلي يعتمد أساسا على أسعار الفائدة، بينما السياسة المالية بإمكانها إحداث أثر مباشر على الإنفاق الكلي ومن ثم على الدخل الكلي بمجرد تغير مستوى الإنفاق الحكومي أو مستوى الضرائب.

اقتصر كينز والكينزيون الجدد في تحليلهم لنموذج التوازن الكلي على اقتصاد مغلق أين التعاملات مع الخارج منعدمة، ولكن مع التطور الاقتصادي ظهرت اقتصاديات معاصرة أكثر انفتاحا على الخارج، فظهرت عند دراسات حديثة أهمها تلك الدراسة التي أجراها **FLEMING MUNDEL**⁷⁵، حيث قام هذان الاقتصادي بدراسة أثر السياسة النقدية على السلوك الاقتصادي اخذا بعين الاعتبار التدفقات الخارجية (واردات وصادرات)، فتوصلوا الى نتيجة مفادها أن فعالية السياسة النقدية تتبع نظام سعر الصرف (سواء كان سعر الصرف ثابت أو صرف).

■ في نظام سعر الصرف الثابت:

إن تدخل البنك المركزي و خفض كمية النقود المتداول، هذا الانخفاض يؤدي الى رفع معدلات الفائدة، هذا ما يحفز المستثمرين الأجانب على شراء العملة الوطنية ما يوفر العملة الصعبة للبلاد (خاصة إذا كانت معدلات الفائدة عندهم منخفضة مقارنة مع معدلات الفائدة المحلية) ، في نفس الوقت الأفراد المحليون سيعزفون عن شراء هاته العملة الصعبة ويفضلون استثمار أموالهم في استثمارات محلية، و من ثم يرتفع الطلب على العملة الوطنية من طرف الأجانب فترتفع قيمتها و يحقق ميزان المدفوعات فائضا، و بما أن المستثمرين المحليين عزفوا على شراء العملة الأجنبية، فإن البنك المركزي سيتدخل لشراءها بإصدار نقدي جديد و هو ما يزيد من كمية النقود المعروضة و هذا ما يؤدي إلى إحداث آثار عكسية ، فتبدأ

⁷⁵ Marc Montroussé(2000), économie monétaire et financière, édition Leila moussoui,2000 , p 259.

معدلات الفائدة الداخلية في الانخفاض ، حتى يزول الفرق بينها و بين معدلات الفائدة الأجنبية ، فيرتفع حجم الاستثمارات و من ثم الناتج الداخلي ، و يستمر عرض النقود حتى يعود التوازن من جديد⁷⁶.

■ في نظام سعر الصرف المرن:

إن التحسن في قيمة العملة الوطنية بفعل الأسباب التي تم ذكرها في نظام سعر الصرف الثابت سيؤدي إلى استقطاب العملات الصعبة ، و هو ما يؤدي الى انخفاض تكلفة المنتجات المستوردة مقارنة مع تلك المصدرة، فتقل قيمة الصادرات ، هذا الوضع سيؤدي إلى انخفاض في الناتج الداخلي و مستوى الأسعار ، هذا التحسن في قيمة العملة يبقى مستمرا حتى ينخفض الطلب الكلي بمقدار كافي يسمح للطلب على النقود بالانخفاض فتبدأ معدلات الفائدة المحلية بالانخفاض تدريجيا حتى تتطابق مع معدلات الفائدة الخارجية لتعود بذلك الى التوازن في السوق النقدي⁷⁷.

المطلب الخامس: ميكانزمات انتقال السياسة النقدية عند النظرية الكمية المعاصرة:

يمثل النقديين بقيادة "ميلتون فريدمان" (أحد مفكري مدرسة شيكاغو) تيارا فكريا متكاملًا يدعو للحرية والفردية بحيث يرى فريدمان بأن الرأسمالية والدور الاقتصادي للفرد في السوق هما الضمان الأساسي لتحقيق الحرية وأن دور الحكومات ينحصر في حماية الحدود الجغرافية.

- لم يهتم فريدمان بدراسة الحوافز التي تدفع إلى الحياة على النقود، وإنما اهتم بتحليل العوامل التي تحدد الكمية النقدية التي ترغب الأفراد الاحتفاظ بها، فهو يفترض أن هناك أصول كثيرة تحدد الثروة والأفراد بإمكانهم الاختيار من بين هذه الأصول حسب إمكانياتهم.

- يرى فريدمان أن الطلب على النقود⁷⁸ يعد أكثر استقرارا وأنه يتوقف بصفة أساسية على الدخل اي الدخل الدائم، ذلك لأنه يرى أن النقود تمثل أحد أشكال الثروة التي تحتفظ بها الأثرياء والميسورين، سلعة كمالية، وأن النقود لدى الوحدات الإنتاجية تعد موجودات رأسمالية من اجل الحصول على منتجات تعرض للبيع، لذا فإن الطلب على النقد يدخل في إطار نظرية رأس مال ويتوقف على الاعتبارات التالية:

- ✓ الثروة لدى الوحدة الاقتصادية التي تطلب النقود (قيد الثروة).
- ✓ الائتمان والعوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة على شكل سائل عقيم المردودية.
- ✓ ترتيب الأفضليات: سمي فريدمان بالنيوكلاسيك نظرا لأن فلسفته في الطلب على النقود تستند إلى الفكر الكلاسيكي في ثوب جديد.

⁷⁶Jean Pierre Faugère, les analyses économiques de la politique monétaire, cahiers français n° 267, p 38.

⁷⁷ Idem, p 38.

⁷⁸ احمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم(2000). "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2000، ص 189.

التحليل العلمي للطلب على النقود:

لقد تعددت النظريات الخاصة بالطلب على النقود، فتعددت النماذج وتعددت معها المتغيرات المستعملة، فأغلب الدراسات تقترح نماذج متقاربة فيما بينها وتستعمل متغيرات مفسرة متقاربة أو متشابهة.

الفرع الأول: المتغيرات المفسرة للطلب على النقود:

إن أهم المتغيرات التي يمكن تحديدها والتي تؤكد استعمالها في معظم النماذج هي:

أ- معدل الفائدة:

يمكن تعريف الفائدة على أنها دخل يتحصّل عليه الأشخاص بعد توظيفهم للنقود إذن فالفائدة هي مكافأة يتحصّل عليها الفرد بتخليه للآخرين لوقت محدّد عن استعمال سلعة (مال، منقول، عقار)⁷⁹.

لهذا السبب فإدخال معدل الفائدة كمتغيّر من المتغيرات المفسرة للطلب على النقود هو منطقي ومقبول، لكن التطبيقات الخاصة بالدول النامية أو وضحت أن هذا المعدل غير معبر وغير فعّال بسبب قلة الأسواق المالية، لذا تلجأ بعض الدراسات التجريبية إلى الاكتفاء باستعمال معدل التضخم فقط.

ب- معدل التضخم:

التضخم هو عبارة عن ظاهرة تتمثل ارتفاع الأسعار وانخفاض القدرة الشرائية للنقود، فالترايد الهائل في أدوات الدفع دون ما يقابلها من الإنتاج يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وتناقص قيمة النقود⁸⁰.

إن الأخذ بهذا المتغير له مدلوله القوي خاصة في الدول التي تظهر فيها معدلات تضخم عالية (الدول النامية).

ت- الدّخل:

الدّخل هو عبارة عن مكافأة عمل بدني أو فكري يتحصل عليه الفرد، ويحدد عادة بمقياسين هما: الدّخل المباشر المرتبط بمساهمة العامل في سيرورة الإنتاج، والدّخل الاجتماعي المستقل عن النشاط العامل (الثروة).

وقد يطرح السؤال ما هو الدّخل التي يعتبر متغيّرة مفسرة للطلب على النقود؟

باعتبار الثروة دخل دائم، فهي متغيرة مرتبطة، لذا يفضل الباحثون استعمال الدّخل كمتغير للطلب على النقود.

ث- سعر الصرف:

في نظم سعر الصرف الثابت فإنّ الطلب على النقود هو الذي يحدّد كمية النقود التي تتأثر بدخول وخروج العملات، أمّا السلطات تقوم فقط بالتأثير على خروج ودخول العملات، وأمّا في نظام سعر الصرف العائم يكون للسلطات العمومية إمكانية مراقبة الكتلة فكل تغير في الطلب سيظهر مباشرة على سعر الصّرف ولا يظهر على مخزون النقود، فمهما كان نظام الصرف (ثابت أو عائم)، فإن معدل الصرف هو عبارة عن متغير مفسر للطلب على النقود.

⁷⁹ FRIEDMAN Benjamin M. & HAHN Frank H. (1990), Handbook of Monetary Economics, Ed. Nort-Holland.

⁸⁰ Idem, P330.

الفرع الثاني: عرض النقود في النظرية الكمية المعاصرة:

أكد فريدمان على أن دالة الطلب على النقود هي دالة مستقرة تركز على متغير واحد وهو الدخل الدائم كمتغير أساسي وبقية المتغيرات لها دور ثانوي، فلهذا اهتم بعرض النقود واعتبره متغير استراتيجي يمكن أن يحدث تغيرات على النشاط الاقتصادي⁸¹.

باعتبار عرض النقود متغير خارجي ومستقر، فإن قيمته لا تتخذ في النموذج المستعمل (مثل ما هو الحال في حالة الطلب على النقود)، وإنما قيمته تتحدد من قبل السلطات النقدية، فعرض النقود هو تابع لشروط تقنية وسياسية واقتصادية تؤثر على سلوك البنك المركزي وبقية البنوك الثانوية الأخرى.

فإذا أحدث البنك المركزي تغييرا على حجم كمية النقود في الاقتصاد، باعتباره هو منظما، بذلك يكون يزيد التأثير على النشاط الاقتصادي فتتغير مستوى الأسعار في المدى القصير و حتى في المدى الطويل و هو ما يؤثر أيضا على القيمة الحقيقية للدخل القومي و النشاط الاقتصادي في المدى القصير فقط، فالاستقرار في المستوى العام للأسعار في المدى الطويل لا يتحقق إلا إذا تمكن البنك المركزي من تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود اللازمة في الاقتصاد، أي أن معدل الزيادة في عرض الكتلة النقدية يجب أن يحقق استقرار الناتج الوطني الإجمالي وأن⁸²:

$$\text{معامل الاستقرار النقدي} = \frac{\text{معدل التغيير السنوي في حجم و وسائل الدفع}}{\text{معدل التغيير السنوي في حجم الدخل المحلي الإجمالي}}$$

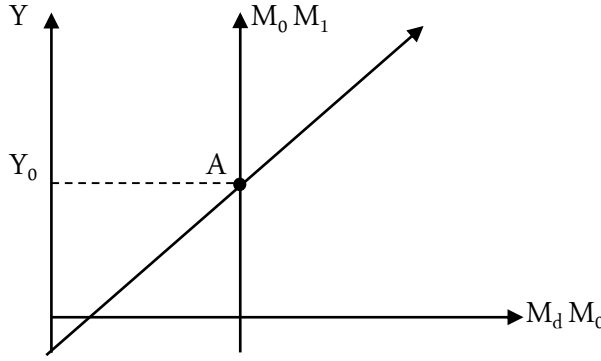
فإذا كانت قيمة معامل الاستقرار النقدي تساوي الواحد فإن الاقتصاد يحقق حالة الاستقرار التام، وإذا كانت هذه أقل من الواحد فإن الاقتصاد يكون في حالة تضخم نقدي، وتجدر الإشارة هنا إلى أن فريدمان اعتبر التضخم ظاهرة نقدية بحث تنتج أساسا عندما تنمو كمية النقود بشكل يفوق نسبة النمو أو زيادة في مستوى الإنتاج.

التوازن في السوق النقدي:

يتحقق التوازن في السوق النقدي عند النقطة التي يلتقي فيها منحنى الطلب على النقود مع منحنى عرض النقود، باعتبار أن عرض النقود هو متغير خارجي مستقل يحدد من طرف السلطات النقدية، وأن الطلب على النقود هو دالة لمستوى الدخل، فإنه يمكن من تمثيل التوازن في هذا السوق من خلال الشكل البياني الموالي:

⁸¹ عبد القادر خليل (2012)، نفس المرجع السابق، ص 147-168.

⁸² بلعزوز بن علي (2004)، نفس المرجع السابق، ص 111-117.



الشكل (2-3): التوازن في السوق النقدي:

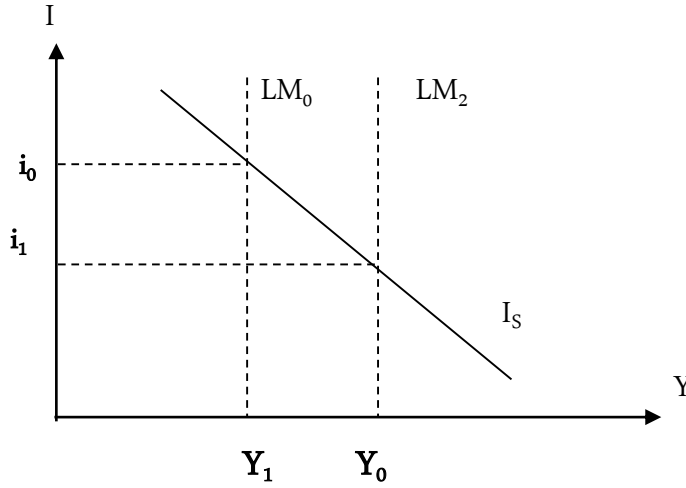
من الشكل البياني أعلاه يمكن أن نلاحظ بأن عرض النقود M^o هو منحنى عمودي موازن للدخل فهو متغير مستقل عديم المرونة مع التغيرات في الدخل، وأما الطلب على النقود M^d هو منحنى مرن مع الدخل أي يتغير معه في علاقة تناسبية متزايدة ويتلاقى المنحنيين M^o و M^d تتحد نقطة التوازن A.

ما يمكن استخلاصه من التحليل الفريدماني هو أن عامل عرض النقود هو المتغير الأساسي الذي يؤثر في مستوى النشاط الاقتصادي، ولكن السؤال الذي يبقى مطروح وهو وفقاً لأي ميكانيزم ينقل التأثير إلى النشاط الاقتصادي.

ميكانيزمات انتقال تأثير السياسة النقدية في النظرية الكمية المعاصرة:

لقد اعتبر النقديين وعلى رأسهم فريدمان، النقود كأصل من أصول الثروة الأكثر سيولة، وأن الطلب عليها يخضع ليس فحسب الأسعار الفائدة، كما هو الحال عند الكينزيين، وإنما يخضع كذلك لمستويات العوائد السنوية لكافة الأصول، فهم يعتبرون السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة وتأثير بالغ على النشاط الاقتصادي، بل يمكن أن نقول أكثر من ذلك، أن هذه المدرسة جاءت لتعيد الاعتبار للسياسة النقدية بعدما اعتبرها الكينزيون غير فعالة مقارنة مع السياسة المالية.

تولي النظرية الكمية المعاصرة اهتماماً كبيراً للتغيرات في كمية النقود و تعتبرها حلقة وصل بين السياسة النقدية ومستوى الانفاق الكلي في الاقتصاد، ونظراً لأن التضخم حسب هذه النظرية هو ظاهرة نقدية بحتة (كما سبق ورأينا)، فإن تحقيق الاستقرار النقدي والاقتصادي يتوقف على مدى تحكم السلطات النقدية من خلال السياسة النقدية في عرض النقود حتى لا يكون هناك آثار عكسية لهاته النقود وتغيراتهما على الاقتصاد، فهو يؤكد على أنه في حالة التشغيل الغير كامل، لان التغيير في عرض النقود يؤثر على الانفاق الكلي و من ثم على الدخل الكلي و مستوى التشغيل في المدى القصير، و أما في حالة التشغيل التام فإن التغيير في عرض النقود يؤثر فقط على المستوى العام للأسعار (كما هو الحال في النظرية الكمية للنقود)، و الشكل الموالي يوضح لنا أثر التغيير في كمية النقود على وضع التوازن الاقتصادي:



الشكل (4-2): أثر التغيير في كمية النقود على وضع التوازن الاقتصادي:

من خلال الشكل أعلاه يتبين أن ارتفاع عرض النقود يؤدي من جهة إلى ارتفاع الدخل من Y_0 إلى Y_1 ، ومن جهة أخرى إلى انخفاض معدل الفائدة من i_0 إلى i_1 ، وهذا ما يدل على أن عرض النقود ليس له علاقة بمعدلات الفائدة أي عدم مرونة عرض النقود لمعدلات الفائدة⁸³.

حسب فريدمان يمكن تفسير هذا من خلال افتراض حدوث ارتفاع في عرض النقود من طرف السلطات النقدية، إذ بهذا الارتفاع تحصل الوحدات الاقتصادية على أموال إضافية، فتقوم بالتخلص من الفائض من هذه الأرصدة النقدية بالإفراق على الأصول العينية و الأصول المالية، فتقتني بذلك أصول أقل سيولة عوض الاحتفاظ بسيولة متناقصة القيمة الحقيقية، فزيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد و المشروعات يؤدي بهم إلى تغيير مكونات محافظهم المالية سواء بطريقة مباشرة، حيث يقومون بشراء الأصول الحقيقية فيزيد الطلب عليها فترتفع أسعارها تدريجياً مقارنة بالسلع الرأسمالية الموجودة، و إما بطريقة غير مباشرة عن طريق شراء الأصول المالية الأخرى، هو الشيء الذي يؤدي إلى ارتفاع أسعارها السوقية وينخفض العائد عليها، و هو ما يؤدي إلى ظهور طلب جديد على سلع جديدة.

أما فيما يخص زيادة الأرصدة النقدية على مستوى المصارف سواء عن طريق بيعها للأوراق المالية في السوق المفتوحة أو عن طريق ارتفاع الودائع، يدفعها إلى زيادة منح للقروض وخلق النقود.

فكلما زادت البنوك في الإقراض زاد رجال الأعمال والمؤسسات في مشاريعهم الإنتاجية تحت حافز ارتفاع أسعار منتجاتهم، ولكن مع تحملهم الأجر المرتفعة للعمال، فاهتمام كل هؤلاء كان فقط بمستوى أسعار إنتاجهم دون التطلع إلى ما يحدث للمستوى العام للأسعار في هذا المستوى⁸⁴.

ففي المدى الطويل و نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار، يرتفع التضخم فينخفض حجم العمالة نتيجة تيقن العمال من عدم تحسن أجورهم الحقيقية، فيعود حجم الناتج و معدل البطالة إلى مستواهما الطبيعي، و يكون للسياسة النقدية في

⁸³KEMPF Hubert (2000), Règles et discrétion, Analyse macroéconomique, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAULT Jean-Olivier, La Découverte, P245.

⁸⁴ Revue problème économiques, n° 2471, Timothy, D, lame, maik, Griffith parti, la désinflation est-elle réussie, 8 mai 1996.

هذه الحالة تأثير على مستوى الأسعار فقط دون تأثيره على المتغيرات الحقيقية ، إن نظرية التوقعات التكيفية الذي عمل من خلالها فريدمان كانت محل انتقاد من طرف **Robert E Lucas** الذي هو مؤسس نظرية التوقعات العقلانية (*Les anticipations rationnelles*) التي تنص على بناء التوقعات من خلال جميع المعلومات المتاحة ، وليس على المتغيرات السابقة من أجل تصحيح اتجاه الأسعار و تفادي الوقوع في الخطأ ، هذا وقد اعتبر فريدمان السياسة النقدية سلاح على درجة كبيرة من الخطورة إذا ما أسيء استعمالها، و اعتبرها عامل فعال لمواجهة التقلبات الاقتصادية المستقبلية خاصة إذا اتخذت إجراءات نقدية و اعتبر أن السياسة النقدية تعمل تحت تأثير تباطؤات زمنية طويلة و متغيرة ، أي أن إحداث أي تغيير في النقود سواء بالازدياد أو النقصان لا يؤثر على مستوى الدخل القومي إلا بعد مرور ستة أشهر أو سنتين، وهي فترة كافية لظهور للإزالة الآثار السيئة لهذه السياسة على الاقتصاد ، فمثلا إتباع السياسة التوسيعية تصحيح سيظهر حجم المعروض النقدي ، فتنعش الاستثمارات و تنقص البطالة، و لكن بعد سنتين ستظهر آثار تضخمية تعيد الوضع إلى ما كان عليه في السابق، فالتباطؤ إذن في انتقال أثر السياسة للأهداف المرجوة منها يجب أن تتصف بالحدز و المهارة بالإضافة على نمو عرض النقود بمعدل سنوي ثابت و كاف لتمويل نمو العائدات مع ثبات مستوى الأسعار⁸⁵.

وهو ما يؤدي إلى زيادة الاستثمار ومن ثم زيادة الطلب الكلي.

هكذا إذن ترتفع أسعار كل الأصول سواء الحقيقية أو المالية مما يؤدي إلى زيادة مستوى الثروة بالنسبة للدخل، فيؤدي ذلك إلى زيادة الطلب على السلع الإنتاجية والاستهلاكية ومن ثم زيادة الدخل عن طريق عمل مضاعف الاستثمار⁸⁶. وإن محاولة إعادة التوازن إلى المحافظ المالية ، حسب فريدمان، تتأثر بتوقعات الطلب المستقبلي للنقود، وتوقعات تطور معدلات الفائدة ، و هو ما يسمى عند فريدمان بنظرية التوقعات التكيفية، *les théories des anticipations adaptives* ففما يخص الطلب المستقبلي للنقود، يرى أصحاب الأرصدة النقدية عاملي الائتمان و الملائمة، فعند توقعهم انخفاض في القدرة الشرائية للنقود بسبب ارتفاع الأسعار يقللون من طلبهم على الأرصدة السائلة و يستبدلونها بأصول بأخرى، و أما في توقعات الارتفاع في معدلات الفائدة ، فيرى فريدمان أنه بفعل زيادة عرض النقود تنخفض معدلات الفائدة ، لكن سرعان ما تقود هذه المعادلات إلى الارتفاع من جديد ، بحيث يتوقع المستهلكون استمرار ارتفاع مداخيلهم، فيتجهون إلى الاقتراض لشراء السلع المعمرة و هو ما ينعكس على أسعار الفائدة بالارتفاع فخلص إلى وجود علاقة مباشرة بين عرض النقود (سواء زيادة أو انخفاض) و مستوى الإنفاق الكلي، و بالتالي يسهل تفسير سلوك الدخل القومي في المدى القصير ، هذا بخلاف ما جاء به كينز لأن تغيير حجم عرض النقود ، يؤثر أولاً على أسعار الفوائد و من ثم على بقية الأصول الأخرى ، و في نظر فريدمان هذا شيء معقد لأن الأفراد يصعب عليهم توقع أسعار فائدة مستقبلية ، هذا إضافة إلى أن الأسعار اسمية تتأثر كثيراً بمستويات التضخم و ليست أسعار حقيقية تعبر عن قوى إنتاجية.

⁸⁵ محمود سمير معتوق (1987)، نفس المرجع السابق، ص 183-185.

⁸⁶ KEMPF Hubert (2000), Op.cit. P245.

من خلال تفسيره لظاهرة التضخم ودالة الطلب على النقود والاستعانة بمنحنى (W. Phillips)، استطاع فريدمان تفسير المعدل الطبيعي للبطالة الذي يتوافق مع وضع التوازن، فعند تحقيق التوازن يتحقق التوافق بين معدل البطالة ومستوى الإنتاج مع ثبات مستوى الأسعار، إلا أنه استنتج أن منحنى Phillips صالح فقط للمدى القصير، حيث تكون السياسة النقدية مؤثرة وذات مردود إيجابي بحيث إذا كانت هناك سياسة نقدية توسعية.

خاتمة الفصل:

تبلورت النظرية الكمية للنقود خلال القرن 16 على يد مجموعة من المفكرين الاقتصاديين الذين كان لهم الفضل في تفسير العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للسعار، ثم تطورت هذه العلاقة في القرن 18 م على يد الكلاسيك وعلى رأسهم D. Ricardo. j. Mill حيث أوضح الأول العلاقة بين حجم النقود، حجم المبادلات و المستوى العام للأسعار في حين أضاف الثاني لهذه المعادلة سرعة تداول النقود (و لكن لم يضعها في صياغة جبرية)، كان الكلاسيك يفترضون بعض الثوابت في تحليلهم مثل التشغيل التام، المنافسة التامة، مرونة الأسعار، و الأجور و تلقائية عودة التوازن الاقتصادي دون تدخل الدولة ، و اعتمادهم على قانون المنافسة ل (Say) ، كل هذا جعلهم يعتبرون النقود حيادية و ان قيمتها ترتبط عكسيا بكميتها في التداول و هذا ما يؤكد الازدواجية الكلاسيكية le dichotomie ، وعرف هذا التحليل تطورا على يد مفكرين نيو كلاسيك في أواخر القرن 19 ، بحيث صاغ فيشر (Fisher) معادلته الشهيرة المعروفة بمعادلة التبادل $MV = PT$ و التي تؤكد على أن النقود تؤثر فقط على المستوى العام للأسعار بعد افتراض ثبات أطراف المعادلة ، فكانت النتيجة تتخلص في طريقة التحكم في الكتلة النقدية تمكن من تنظيم النشاط الاقتصادي ، لتأتي بعد ذلك نظرية الأرصدة النقدية مع مدرسة كبرديج بقيادة مارشال Marshall و التي أكدت على إمكانية طلب النقود لذاتها كحزن للنقود من أجل إنفاقها في المستقبل فكان هذا التفضيل النقدي هو حجر الزاوية في معادلة كبرديج المعروفة بـ $M = KPv$ ، فمستوى الأسعار يتحدد بالمستوى التي تتعادل فيه كمية النقود المعروضة بكمية النقود التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها، ولذلك تتغير هذه الأسعار طرديا بالتغير في كمية النقود وعكسيا مع التغير في الأرصدة النقدية المحتفظة بها، ثم ظهر الذي بحث في اثر التغير في المستوى العام للأسعار على القيمة الحقيقية للأرصدة ، ثم أثرى بعد ذلك هذا التحليل Pigou و مها اختلفت التحليل إلا أن القاسم المشترك هو الانشغال الأساسي في بحث العلاقة السببية بين التغير في كمية النقود و التغير في المستوى العام للأسعار، إن افتراضات الازدواجية بين الجانب النقدي و الجانب الاقتصادي و حيادية النقود أدت إلى حيادية السياسة النقدية ، فلم تكن هذه السياسة تلعب دور في نقل المتغيرات النقدية إلى المتغيرات الحقيقية بل اقتصر دورها على توفير وسائل الدفع الكافية لضمان المبادلات التجارية و بالتالي لا توجد أي قناة اتصال بين المتغيرات النقدية والحقيقية و بالتالي لا جدوى من الحديث عن ميكانيزم انتقال السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي.

لكن هذه النظرية تعرضت للانتقادات خاصة مع مطلع الثلاثينات من القرن 19 حيث عم الكساد الاقتصادي (1929-1933) و بطلت افتراضات الكلاسيك و انهار بذلك مبدأ حيادية النقود، و أصبحت النقود تطلب لذاتها كونها مخزن لقيمة و لها تأثيرها على المتغيرات الاقتصادية الحقيقية ، هذه الانشغالات كانت بمثابة الانطلاقة الأساسية لنظرية

أكثر حداثة و هي النظرية الكينزية التي تنطلق من فكرة الطلب الفعال لتفسير الاختلال في الاقتصاد الرأسمالي ، و رفض بذلك (Keynes) قانون المنافذ، فبعدها رأينا أن النقود عند الكلاسيك أنها مجرد عربة تنقل من خلالها السلع و الخدمات بين الأفراد (المبادلات) ، ثم جاء مارشال ليضيف التفضيل النقدي (الاحتياط) ها هو كينز يضيف دافع ثالث هو المضاربة، بدافع: المعاملات، الاحتياط و المضاربة و الذي يميز كينز عن سابقه هو دافع المضاربة من أجل الاستثمار في الأصول المالية و خاصة السندات من خلال أسعار الفائدة التي يتوقعونها.

$$M^d = L_1 (y) + L_2 (i) \text{ : الشكل على النقود على الشكل:}$$

في حين عرض النقود من قبل السلطات النقدية، و بالتعادل بين عرض النقود و طلبها يتحقق التوازن في السوق النقدي و ينحدر سعر الفائدة عن نقطة التوازن، و بما أن فكرة التحليل الكينزي تنطلق من الطلب الفعال فإنه في المدى القصير يتحدد الإنفاق الاستهلاكي وفق علاقة طردية مع المداخيل الصافية في حين يتحدد الإنفاق الاستثماري بعلاقة عكسية مع الكفاية لرأس المال و سعر الفائدة و يتحدد المستوى التوازني للدخل القومي بالتعادل بين الادخار و الاستثمار أو الاستهلاك و تكاليف إنتاج السلع و الخدمات الاستهلاكية و الاستثمارية ، و كان نموذج التوازن الكينزي البسيط محل انتقال الكينزيين الجدد لكونه لا يؤدي إلى سعر محدد لمعدل الفائدة فكانت مساهمة كل من هيكس و هانس في صياغة نموذج توازني جديد أطلق عليه اسم نموذج التوازن العام الذي يحدد المستوى التوازني للدخل و السعر في آن واحد.

تعتبر النقود في التحليل الكينزي غير حيادية و بالتالي وجود سياسة نقدية فعالة، إذ تعتبر معدل الفعالة الميكانيزم الأفضل لانتقال أثر التغيير في النقود إلى الجانب الحقيقي للاقتصاد، فإذا تغيرت كمية النقود بالزيادة انخفض معدل الفائدة و زاد الاستثمار و بالتالي زيادة الإنتاج و انخفاض البطالة ، فكلما كان الطلب على النقود ضعيف المرونة بالنسبة لسعر الفائدة و كلما كان الاستثمار قوي المرونة بالنسبة لسعر الفائدة كانت هناك أكثر فعالية للسياسة النقدية ، بفضل كينز للسياسة النقدية المالية التي لها تأثير مباشر و سريع على النشاط الاقتصادي من خلال تأثيرها على حجم الإنفاق الكلي و من ثم الدخل الكلي ، في حين تبقى السياسة النقدية أقل فاعلية لأن التغيير في كمية النقود له انعكاسات على أسعار الفائدة للأصول المالية (السندات) باعتبار النقود بديل الأصول المالية فقط و قد يفشل هذا الميكانيزم في نقل أثر التغيير النقدي إلى المتغيرات الأخرى.

كان تحليل كينز لأثر السياسة النقدية و المالية في إطار مغلق، ثم جاد كل من وبين السياسة النقدية و المالية على الاقتصاد تحت تأثير التدفقات الخارجية وأكد على ارتباطها سعر الصرف، فإذا كان النظام في البلاد هو نظام الصرف الثابت، فلا يكون للسياسة النقدية أي فاعلية لأن البنك المركزي يتدخل لامتناص الفائض من العملة الأجنبية (إذا كان هناك فائض) و تعويضها بإصدار نقدي جديد وهو الشيء الذي يرفع من كمية النقود المعروضة، و بالتالي عودة معدلات الفائدة إلى المستوى الأول.

أما إذا كان نظام سعر الصرف المرن هو المتبع فتكون السياسة نقدية أكثر فعالية بحيث أن الانخفاض في كمية النقود يؤدي إلى ارتفاع معدلات الفائدة و هو ما قد يجلب المستثمرين أجنب فترتفع قيمة العملة المحلية فيبقى هذا التحسن مستمرا حتى ينخفض الطلب الكلي بمقدار كافي يسمح للطلب على النقود بالانخفاض فتبدأ معدلات الفائدة المحلية تنخفض تدريجيا حتى تعود إلى مستواها الأول و تتطابق مع معدلات الفائدة الخارجية من جديد و النتيجة التي يمكن الخروج بها هي أن آلية انتقال السياسة النقدية إلى المتغيرات الحقيقية للنشاط الاقتصادي تعتمد أساسا على سعر الفائدة ، و مدى تأثيره على حجم الاستثمار و من ثم حجم الإنتاج فمستوى التشغيل.

تعرضت النظرية الكينزية لعدة انتقادات تمحورت في مجملها حول سعر الفائدة ، فحسب كينز يتحدد معدل الفائدة بعوامل نقدية بحثة متجاهلا المتغيرات الأخرى و التوقعات المستقبلية ، بالإضافة إلى تفضيل السياسة المالية النقدية و تفسير التضخم بعوامل حقيقية ترتبط بسلوكيات الوحدات الاقتصادية ، فكانت هذه الظاهرة (التضخم) تتميز بسبب جديدة بسبب تزامنها مع البطالة ، فبدأت في هذه الظروف تظهر بوادر مدرسة جديدة تعرف بمدرسة شيكاغو ، حاول أعضاؤها و على رأسهم فريدمان إعادة الاعتبار إلى النظرية الكمية القديمة و لكن في قالب جديد فعرفت هذه النظرية بالنظرية الكمية المعاصرة ، أو كما يطلق على أعضاؤها النقوديين ، فكان الانشغال السياسي ، لهم هو عرض النقود كأصل من أصول الثروة أكثر سيولة ، و أن الطلب عليها يخضع ليس فحسب لأسعار الفائدة النقدية، و إنما يخضع كذلك لمستويات العوائد البنينة لكافة الأصول، فهم يعتبرون السياسة النقدية ذات فعالية كبيرة فحاجت هذه المدرسة لتعيد الاعتبار للسياسة النقدية بعدما اعتبرها الكينزيون غير فعالة مقارنة مع السياسة المالية.

الفصل الثالث: السلطة النقدية والتوازن

الاقتصادي الكمي

الفصل الثالث: السلطة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي

البنك المركزي او السلطة النقدية ما هو الا جهاز يعمل على تفعيل الأدوات التي ذكرناها سابقا في تطور الفكر النقدي اما من خلال النظريات النقدية او تطور استعمال السياسة النقدية وفقا للفكر الاقتصادي، وبما انه يعد السلطة صاحبة القرار في هذا الميدان كان لابد من تحليل وظائفه، خصائصه وبالضبط استقلاله في تفعيل السياسة النقدية الهادفة لتحقيق التوازن في القطاعات بشكل جزئي والوصول الى التوازن الكلي المستمر الذي يعكس الاستقرار الاقتصادي مع كل المتغيرات الحاصلة داخليا و خارجيا، وهذا أساس الفصل التالي الذي سوف نوضح فيه علاقة البنك المركزي كسلطة نقدية ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

المبحث الأول: ماهية البنوك المركزية ووظائفها.

البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية ، بحيث يتأسس هرم النظام المصرفي و يعتبر الدعامة الأساسية للهيكلة النقدي والمالي في كل أقطار العالم، و تعتبر نشاطات البنك المركزي في غاية الأهمية، إذ وجوده ضروري لتنفيذ السياسة النقدية ، كما يلعب دورا هاما في تنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة، بسبب الامتيازات التي يتمتع بها و المتمثلة في السيادة و الاستقلال والأصول المتعلقة بوظائف هذه البنوك و خصائصها ، سواء تعلق ذلك بالمسائل الفنية المرتبطة بإدارة البنك المركزي ذاته أم بعلاقة البنك المركزي بالدولة أو بالمؤسسات الائتمانية المتعددة التي يتألف منها، و عليه سنتناول في هذا المبحث دراسة ، نشأة البنوك المركزية وكذا وظائفها إضافة إلى ماهية استقلالية البنوك المركزية باعتبارها أحد أهم المميزات الحديثة للبنوك المركزية.

المطلب الأول: مفهوم ونشأة البنوك المركزية.

1. نشأة البنوك المركزية:

رغم أن البعض من البنوك المركزية قد مر على تأسيسها أكثر من قرنين من الزمن¹ ، إلا أن الصيرفة المركزية تعتبر تطورا حديث ، تعود في الأساس إلى القرن التاسع عشر، حيث تم تأسيس البنوك المركزية في عديد من دول العالم وبالأخص في أوروبا أين تم انشاء بنك مركزي في جميع دول أوروبا و منحه سلطة إصدار النقود الورقية و بمرور الزمن أصبحت هذه البنوك المركزية تقدم مشورة لحكومتها² ، أما أهم حدث ساعد على انشاء البنوك المركزية فهو الذي قدمه المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسل عام 1920 ، و جاء في التقرير الختامي للمؤتمر ما يلي: " على كل دولة التي لم

¹ ضياء المجد المساوي (2002). "اقتصاديات النقود والبنوك"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ص 241-242.

² وقد بلغ منذ نهاية القرن 20 أكثر من 140 بنكا مركزيا في العالم، ثم انشاء أكثر من نصفها عام 1940، وبلغت 173 في 2003.

ينشأ فيها بنك مركزي أن تقوم بهذا الإجراء بأسرع وقت ممكن ، ليس فقط من أجل تحقيق الاستقرار في نظامها النقدي والمصرفي، بل أيضا لتحقيق التعاون الدولي".

2. التعريف بالبنك المركزي:

البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار اوراق البنكنوت وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة لما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي³.

المطلب الثاني: خصائص البنك المركزي:

من التعريف تتضح بعض الخصائص العامة للبنك المركزي تتلخص فيما يلي:

- هو أول مؤسسة نقدية قادرة على إصدار وتدمير النقود القانونية، أي ذلك النوع من أدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والإجبارية على الوفاء بالالتزامات وهو المهيمن على شؤون النقد والائتمان في الاقتصاد الوطني.
- هو ليس بنكا أو مؤسسة عادية، إذ يتصدر الجهاز المصرفي، فالبنك المركزي له القدرة على إصدار وتدمير النقود من ناحية، والقدرة على التأثير في إمكانية البنوك التجارية لإصدار نقود الودائع من ناحية أخرى، ويمثل سلطة الرقابة العليا على البنوك التجارية.
- يترتب على احتكاره إصدار النقود القانونية التي تميزه بمبدأ الوحدة، فالبنك المركزي هو مؤسسة وحيدة ولا يمكن تصور تعدد الوحدات المصدرة للنقود (ويشرف على الائتمان) مع استقلالها بعضها عن البعض الآخر، ففي كل اقتصاد وطني لا توجد إلا وحدة مركزية معينة تصدر النقود وتشرف على الائتمان.
- هو غالبا مؤسسة عامة سواءا بقوة القانون أم بقوة الواقع، وهي ضرورة تملها أهمية وخطورة الوظائف التي يقوم بها، سواء كان ذلك من حيث إصدار النقود القانونية، أم من حيث تأثيرها في إصدار الودائع، وما يترتب على ذلك من نتائج متعلقة بالسياسة النقدية خاصة والسياسة الاقتصادية عامة.
- لا يمارس عمليات البنوك العادية ، ذلك لأن مثل هذه العمليات قد تتعارض مع وضعه بالنسبة إلى البنوك التجارية و ما يترتب على هذا الوضع من علاقات خاصة تربطه بها ، وكذلك ممارسته لمهمة الرقابة على الائتمان بحيث نجد أنفسنا أمام اتجاهين ، الاتجاه الأول يتبعه بنك إنجلترا ، حيث تقتصر فيه وظائف البنك المركزي على إصدار النقود ، والإشراف العام على البنوك التجارية والائتمان أما الاتجاه الثاني الذي يتبعه البنك المركزي لفرنسا، أين يقوم هذا الأخير بجانب العمليات الخاصة بالبنك المركزي وبالوظائف العادية للبنوك التجارية.

³ زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي (2003)، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص 155، 156.

المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي:

تتلخص وظيفة البنك المركزي الأساسية في الرقابة على البنوك التجارية وتنظيم الائتمان بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية، ورقابة البنك المركزي على البنوك التجارية تتم من خلال علاقته بهذه البنوك، فهو بالنسبة لهم بنك البنوك والمقرض الأخير عند الحاجة كما أنه بنك الدولة ومصدر أوراق البنكنوت، وسنتعرض فيما يلي أهم هذه الوظائف:

أ – وظيفة إصدار النقد (البنكنوت أو النقود القانونية):

إذا كان من المتفق عليه أن يحتكر البنك المركزي حق إصدار النقود الورقية، فإن التساؤل يثور عن مدى حريته في الإصدار، في هذه الحالة نجد أنفسنا أمام مبدئين، **أولاً:** ما يعرف بمبدأ الإصدار المقيد هو تقييد حرية البنك في الإصدار النقدي، الأمر الذي قد يؤدي إلى التضخم، **ثانياً:** مبدأ منح البنك حرية تامة في الإصدار على أساس أن البنك لا يصدر كل أنواع النقود فإذا ما تحدد للبنك المركزي نظام الإصدار يستطيع البنك أن يؤثر في عرض النقود بطريق مباشر عن طريق تحديد كمية من وسائل الدفع الموجودة في التداول و هي كمية النقود الورقية⁴.

ب – وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك:

يقرض البنك المركزي البنوك التجارية كما يقرض البنك التجاري الأفراد والمشروعات، فهو يقرض البنوك التجارية ويكون بذلك المقرض الأخير في النظام المصرفي في مجموعه، فهو يعيد خصم الأوراق التجارية وأدوات الخزانة للبنوك التجارية بعد أن أقامت هذه بخصمها للأفراد والمشروعات من أهم وظائف المركزي، التي يقوم بها بالنسبة للبنوك التجارية:

- **الاحتفاظ بودائع البنوك التجارية:** جرى العمل بأن تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي بجزء من أرصدها النقدية السائلة وهذا الجزء يتم تحديده إما عن طريق الصرف أو عن طريق القانون.
- **الاحتفاظ بالبنوك:** المقصود بهذه الوظيفة هو وقوف البنك المركزي مستعداً على الدوام لمساعدة البنوك التجارية في حالات الضيق المالي أو عند الضرورة بوضعه ما يلزم من الأرصدة النقدية الحاضرة تحت تصرف البنوك التجارية.
- **تسوية عمليات المقاصة بين البنوك:** المقاصة هي أسلوب خاص لانقضاء أو لتسوية الديون ما بين الطرفين كل منها مدين للآخر ودائن في الوقت ذاته بحيث يدفع المدين بالمبلغ الأكبر إلى الطرف الآخر الفرق ما بين الدينين⁵.

ج – وظيفة تقديم الاستشارة للحكومة (بنك الحكومة):

يعتبر البنك المركزي وكيل الحكومة ومستشارها المالي في جميع عملياتها المالية وتتلخص خدماته فيما يلي⁶:

⁴ محمد دويدار وأسامة الفولي(2003)، "مبادئ الاقتصاد النقدي"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، ص 245.

⁵ زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي(2003)، مرجع سابق ذكره، ص 146-148.

⁶ عبد الرحمن يسري احمد(1996)، "اقتصاديات النقود والبنوك"، جامعة الإسكندرية، مصر، ص 66.

- ✓ يقرض الحكومة عند الحاجة عن طريق إصدار عملات ورقية جديدة مضمونة بالسندات.
- ✓ مسك حسابات المصالح والمؤسسات الحكومية، حيث أن الحكومة تودع كل أو بعض أموالها لديه وتسديد (القروض نيابة عن الحكومة).
- ✓ تقييم الاستثمارات المالية والنقدية للحكومة بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة بالإضافة إلى الوظائف السابقة.
- ✓ مراقبة الائتمان كما ونوعا وتوجيهه وجهة تتفق وتنفيذ سياسة نقدية مرغوب فيها.
- ✓ إدارة احتياطات البلد من العملات الأجنبية ومراقبة أحوال التجارة الخارجية، بغرض المساهمة في تحقيق استقرار أسعار الصرف الأجنبي.

المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي.

المطلب الأول: تعريف استقلالية البنك المركزي:

لقد تعددت التعريف الخاصة بالاستقلالية فكل له وجهة نظر، وعليه يمكن إيجاز أهم ما جاء في الموضوع كما يلي:

- ✓ وقد يفهم للوهلة الأولى من تعبير "الاستقلالية" أنه يعني الاستقلال التام للبنك المركزي عن الحكومة في كل شيء، سواء من ناحية إدارة السياسة النقدية والائتمانية أو الهيكل التنظيمي، غير أن هذا التعبير لا يعني الانفصال التام بين الحكومة والبنك المركزي نظرا لأن هذا الأخير ليس سوى مؤسسة تعمل في إطار المؤسسة للدولة ولكنه يعني أن تكون لها قراراتها وخصوصا فيما يتعلق بالسياسة النقدية.
- ✓ تعني الاستقلالية البنك المركزي أيضا أن يكون مفوضا وحده بالعمل على حماية قيمة العملة المحلية وتحقيق استقرار الاسعار، وأن يتمتع المسؤولين الرسميون في البنوك المركزية بالاستقلالية، خصوصا فيما يتعلق بتعيينهم وعدم الاستغناء عن خدماتهم قبل انتهاء الفترة المحددة لهم في القانون، وأن يتمتع البنك المركزي بالاستقلال المالي⁷.
- ✓ يكون بنكا مركزيا مستقلا إذا كان من جهة التميز بوحدة عضوية مميزة عن الحكومة ومن جهة أخرى يستطيع رسم وتطبيق السياسة النقدية حسب قرارات أعضاء البنك المركزي وذلك بدون تأثير مباشر أو مضاد من قبل الحكومة⁸.

وعليه ينبغي أن نحدد أولا مفهوم استقلالية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية تمييزا له كما لا يمكن أن يختلط به مفاهيم أخرى، ومنه يمكن التمييز بين مفهومين لاستقلالية البنك المركزي.

⁷ سهر معروق (1996)، 'استقلالية البنك المركزي'، تقرير سنوي، كلية الاقتصاد، جامعة الحلوان، 1996، ص 4.

⁸ AUBIN Christian (1995), Indépendance de la banque centrale : l'argument du conservatisme reconsidéré, Revue d'Economie Politique, vol 105, n° 3, p 435-456, mai-juin 1995.

أ - المفهوم الأول:

يتمثل في عزل السياسة النقدية عن الضغط السياسي اليومي المستمر، وذلك من خلال عملية بسيطة نسبياً تتمثل في تعيين نوع من القواعد للسياسة النقدية يعتمدها في التسيير.

في الماضي كانت قاعدة الذهب هي الممثلة لهذا النوع من القواعد، فالواقع أن وجود القواعد وإن كانت تحد من حرية البنك المركزي في إدارة السياسة النقدية إلا أنه يضمن عدم وجود أي تدخل أو ضغوط من قبل السلطة السياسية، أي أن هذه القواعد تضمن له نوعاً من الاستقلال عن السلطة السياسية.

ب - المفهوم الثاني:

يتمثل في منح البنك المركزي الاستقلال الكامل في إدارة السياسة النقدية، ومن خلال عزله عن أي ضغوط سياسية من قبل السلطة التنفيذية من ناحية، ومن خلال منحه حرية تصرف كاملة في وضع وتنفيذ السياسة النقدية، وهذا هو مفهوم الأكثر ارتباطاً بممارسة البنوك المركزية لعملها في الوقت الحالي⁹.

ونستخلص بأن استقلالية البنك المركزي تعني:

- استقلالية التعليمات والأوامر عن الحكومة والبرلمان.
- إتاحة أدوات السياسة النقدية بالكامل بحرية السياسة الاقتصادية في استخدام هذه الأدوات "استقلالية الأدوات".
- تعيين الأشخاص المكلفين بصناعة القرار من أعضاء الذين يستقلون في آراءهم عن أي رأي خارج البنك المركزي "استقلالية شخصية".

المطلب الثاني: أهمية استقلالية البنك المركزي:

تعتمد الحاجة لاستقلالية البنك المركزي على مصداقية السياسة النقدية وبالتالي قدرتها على المحافظة على استقرار الأسعار في المدى الطويل بأقل تكلفة اقتصادية ممكنة، هذه المصداقية سوف تتحسن إذا كانت السلطة النقدية تتمتع باستقلالية عن الحكومة تجعلها تأخذ في الاعتبار الأهداف الطويلة الأمد.

فإذا تبع البنك المركزي سياسة لمكافحة التضخم فإن هذه السياسة يمكن أن تسفر في الأجل القصير عن زيادة في أسعار الفائدة و انخفاض الاستثمار و زيادة معدل البطالة، و لكن في المدى الطويل سيترتب على هذه السياسة انخفاض مستمر في معدل التضخم، و من هنا فإن المدى الزمني الذي سيتم فيه تقييم فاعلية السياسة النقدية يعتبر أهم

⁹ زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي (2003)، مرجع سابق ذكره، ص 283-284.

من المكان حيث يتم تقييم سياسة مكافحة التضخم من ناحية آثارها الإيجابية طويلة الأجل أو التكاليف قصيرة الأجل ، ومن هنا فإن التحرر من اعتبارات إعادة الانتخاب أو البقاء في المنصب من جانب البنك المركزي ، سوف يدعو إلى الاتجاه لسياسة التضخم بصورة أفضل، مما لو اهتمت الحكومة بإعادة الانتخاب أو البقاء في المنصب.

و تظهر أهمية استقلالية البنك المركزي في دعم مصداقية السياسة النقدية ، إذا ما تعرضنا لمشكلة التعارض في التوقيت، و تظهر هذه المشكلة عندما تتأثر بعامل الوقت الذي يزيد من كفاءة هذه السياسة ، فإذا لم يوجد التعهد الملزم من جانب الحكومة بالاستمرار في هذه السياسة ، فإنه يكون لديها فرصة التحول إلى سياسة أخرى و من ثم فإن هذا التعارض في التوقيت يمكن أن يضعف من قدرة صانعي السياسة على مكافحة التضخم، وبالتالي فإن الوسيلة الوحيدة لتحقيق المصداقية في إلغاء إمكانية تغيير السياسة من جانب الحكومة بواسطة الالتزام بالقواعد التي يعتقد انها مقبولة من جانب صانعي القرار السياسي و إذا تم ذلك بالنسبة للسياسة النقدية فإن المشكلة تتحدد في كيفية وضع السياسة الرشيدة.

وفي إطار استقلال البنوك المركزية تأتي المدرسة الألمانية لتقدم لنا نموذجاً فريداً لمدى تأثير استقلالية البنك المركزي عن السلطة الحكومية في تحقيق الاستقرار النقدي المنشود، فضلاً عن القيام بدور رئيسي في التحكم في كل معروض للنقد وعرض الائتمان، وحماية العملة واستقرار سوق النقد وسوق رأس المال.¹⁰

المطلب الثالث: أنواع استقلالية البنوك المركزية: يمكن تصنيفها إلى ما يلي:

أ- استقلالية الأهداف واستقلالية الأدوات:

إن البنك المركزي يتمتع باستقلالية في تحقيق الأهداف إلى لم يكن هناك تحديد دقيق لأهدافه وأهداف السياسة النقدية وتصل هذه الحرية إلى اقصاها، نظرياً على الأقل إذا ما خول للبنك المركزي سلطة إدارة السياسة النقدية بشكل جيد دون تحديد آخر، فيتمتع البنك المركزي بأي استقلالية في تحديد أهدافه إذا ما كانت تلك الأهداف محددة بشكل دقيق وقاطعة، كذلك فإذا كانت مهمة البنك المركزي في تحقيق استقرار الأسعار غير مرتبطة بأهدافه¹¹.

ب - الاستقلالية القانونية والاستقلالية الفعلية:

إن الاستقلالية القانونية مبنية على أساس العناصر المذكورة في التشريعات والقوانين، مثل إجراءات تعيين مسؤولي مجلس إدارة البنك أو المحافظ ومدة تعيينهم، الأهداف الواجب تحقيقها هل يوجد أحد من ممثلي الحكومة في مجلس

¹⁰ يتمتع أيضاً البنك الفيدرالي الأمريكي باستقلالية كبيرة، إلا أن مصداقيته في مواجهة التضخم تضعف بسبب انه يعتبر مسؤولاً أيضاً عن المحافظة على معدلات منخفضة للبطالة، مما يجعل سياسة تعاني من مشكلة التعارض في التوقيت، وعلى الرغم من ذلك فإن العلاقة بين كل السياستين النقدية والمالية وتأثيرها كل منها على الآخر، إنما تتيح المجال لإمكانية مكافحة التضخم مع عدم التضحية بالنمو والتوظيف.

¹¹ محمد دويدار وأسامة الفولي(2003)، نفس المرجع السابق، ص 247.

إدارة البنك المركزي، المسؤولية الفردية للسياسة النقدية ونستطيع تجميع كل هذه العناصر في الاستقلالية الشخصية والمادية.

إن الاستقلالية الموصوفة في التشريعات أي القانونية يجب أن تطبق على الأرض الواقع حيث ان توفر الاستقلالية لا تعني بالضرورة وجود الاستقلالية الفعلية حيث أنه حسب أعمال ¹² Cukierman (1996-1992) استنتج أنه في الدول النامية تكون عملية انتقال من الاستقلالية القانونية إلى الاستقلالية الفعلية أمرا صعبا و لكنه في الدول المتقدمة المطبقة لهذا المبدأ تكون من طرف الحكومة على البنك المركزي، هذا تأثير يصل بعدة قنوات: تصريحات إلى الصحافة، اختيار شخص ضمن مجلس إدارة البنك متحيز إلى الحكومة، حالة سيطرة السياسة الضريبية على السياسة النقدية و البنك المركزي، بينما الاستقلالية الفعلية تخص الجانب التطبيقي، وبالتالي فإن الإطار القانوني ما هو إلا ضمان جزئي للاستقلالية الفعلية¹³.

ج - الاستقلالية السياسية والاستقلالية الاقتصادية:

يمكن التمييز بين الاستقلالية السياسية والاقتصادية لمجموعة من الخصائص التي تنسب إلى كل منها:

- **الاستقلالية السياسية:** يكون بنكا مركزيا مستقلا سياسيا إذا توفرت الشروط التالية:

1. لا يقوم رئيس الحكومة بتنصيب أو تعيين محافظ البنك المركزي.
2. ليس من صلاحيات رئيس الحكومة تعيين كل أعضاء البنك المركزي.
3. عهدة أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي تتجاوز خمس سنوات.
4. رئيس الحكومة ليس عضوا في مجلس إدارة البنك المركزي.
5. ليس من صلاحيات الحكومة رسم السياسة النقدية.
6. تعمل كل الهيئات التابعة إلى البنك المركزي على ضمان الاستقرار النقدي.

- **الاستقلالية الاقتصادية:** تتمثل في استقلال البنك المركزي في اختيار أدوات السياسة النقدية والحدود المفروضة على

قدرة هذا البنك في تمويل الحكومة، ويمكن توضيح أهم مرتكزات هذا النوع فيما يلي:

1. لا تستطيع الحكومة أن تحصل بطريقة آلية ومباشرة على قرض من البنك المركزي.
2. التسبيقات المباشرة للقروض المقدمة من البنك المركزي إلى الحكومة متاحة بسعر الفائدة السوقي.
3. التسبيقات المباشرة للقروض قصيرة الأجل جدا.
4. التسبيقات المباشرة للقروض هي مبالغ محددة.

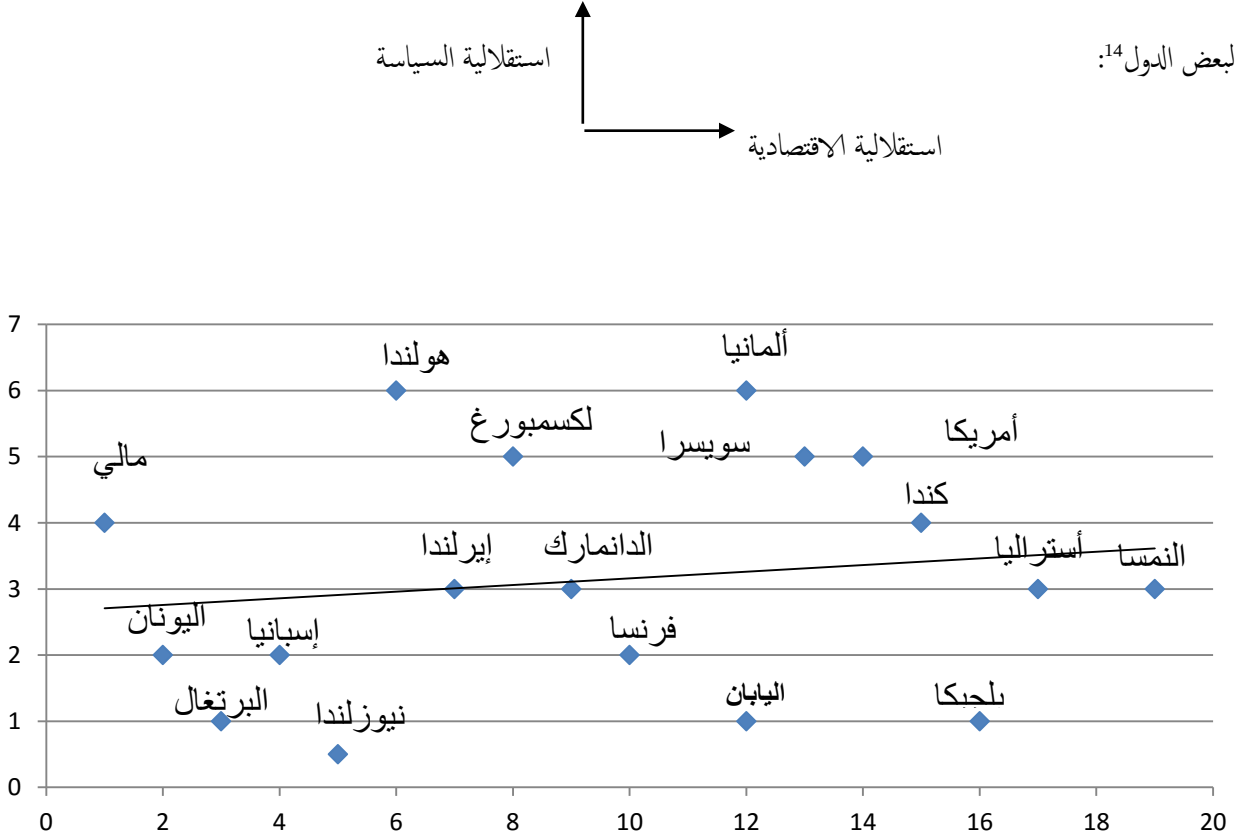
¹² Cukierman, A., (1996). "The Economics of Central Banking," Discussion Paper 1996-31, Tilburg University, Center for Economic Research.

¹³ AUBIN Christian (1995), Op.cit.

5. البنك المركزي لا يلعب أي دور في السوق الأولى وذلك في تمويل القروض العمومية.
6. يقوم البنك المركزي بتحديد معدل الخصم.
7. إن مراقبة النشاطات المصرفية ليست موجهة فقط للبنك المركزي.

وفي الأخير لا يشترط توفير الاستقلال السياسي والاقتصادي في نفس الوقت والشكل الموالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (1-3): الاستقلالية السياسية والاقتصادية للبنوك المركزية.



يوضح الشكل أعلاه عدم وجود علاقة ارتباط بين الاستقلالية السياسية والاقتصادية، حيث أحيانا تكون درجة الاستقلالية الاقتصادية مرتفعة على عكس درجة الاستقلالية القانونية مثل ما هو الحال بالنسبة لبنك المركزي البلجيكي.

مؤشرات استقلالية البنك المركزي: يمكن تحليل المعايير على النحو التالي:

أ - المهام الرسمية للبنك المركزي ودوره في السياسة النقدية:

تظهر الدراسات المعنية باستقلالية البنوك المركزية أن إسناد عدد كبير من المهام إلى البنك المركزي يدل على ضعف الاستقلالية التي يتمتع بها في إدارته للسياسة النقدية وعلى العكس من ذلك فإن تحديد مهمة البنك المركزي بشكل

¹⁴ BERNANKE Ben S. & BLINDER Alan S. (1988), Credit, Money and Agregate Demand, The American Economic Review, Vol 78, n°2, p. 435-9, May1988

دقيق، مع التركيز والتأكيد على تحقيق الاستقرار في القيمة الداخلية والخارجية للعملة يعد من أهم المؤشرات الدالة على استقلالية هذا البنك عن الحكومة.

ب – الجهة التي تتولى مسألة ومحاسبة المسؤولين عن السياسة النقدية:

الجدير بالذكر أن المسؤولين عن السياسة النقدية يمكن محاسبتهم أمام السلطة التنفيذية أو السلطة التشريعية أو كليهما، وقد لا تتم محاسبتهم رسمياً أمام جهة حكومية أو أمام البرلمان بل أمام الرأي العام وحده عن طريق نشر الأهداف المتعلقة بالإجاليات النقدية والإنجازات المحققة في هذا المجال مما يسهل رقابة الرأي العام مباشرة عليهم.

ج – مدى وجود قيود على تعيين كبار المسؤولين في البنك وإقالتهم:

أسندت صلاحية تعيين محافظ وكبار مسؤولي البنك المركزي إلى السلطة التنفيذية (الحكومات) والتي أصبحت تملك الدور الهام والأساسي في مجال هذا التعيين، وعلى أساس أن السياسة النقدية مسؤولية الحكومة والتي تتحمل نتائجها أمام البرلمان والرأي العام، ومعنى هذا أن الاستقلالية لا تتعارض مع قيام الحكومة بتعيين محافظ البنك المركزي وأعضاء الهيئات العليا في هذا البنك، غير أنه في الدول التي تتمتع فيها البنوك المركزية بدرجة كبيرة من الاستقلالية نجد أن سلطات الحكومة في مجال التعيين بصفة عامة تخضع لقيود أكثر.

د – الاستقلال المالي للبنك المركزي¹⁵ (استقلالية الميزانية):

يحتل موضوع الاستقلال المالي للبنك المركزي أهمية خاصة في دراسة علاقة هذا البنك بالحكومة ومدى استقلاله عنها، فاشتراط الحصول على موافقة مسبقة من الحكومة على موازنة البنك المركزي، وقد يشكل في حد ذاته وسيلة غير مباشرة تستخدمها الحكومة للتأثير على هذا البنك وذلك عن طريق الحد من قدرته على الحصول على الموارد المالية اللازمة له في حالة عدم إتباعه لتوجيهاتها.

و – الحدود المفروضة على قدرة البنك المركزي على تمويل الحكومة:

وضعت معظم البلدان قيوداً مشددة على إمكانية اقتراض الحكومة من بنوكها المركزية فمعظم البلدان تضع قيوداً مشددة على إمكانية اقتراض الحكومة من بنوكها المركزية خشية أن يؤدي الإفراط في الاقتراض إلى التضخم وتمثل هذه القيود أحد المظاهر الهامة التي يتمتع بها البنك المركزي في تحديده وتنفيذه للسياسة النقدية¹⁶.

الجدول التالي: يوضح مدى استقلالية البنوك المركزية في مجموعة من الدول على أساس جملة من المعايير التي تم التطرق إليها.

¹⁵ Carl E. Walsh (2011), Central Bank Independence Revisited; Economic Papers: A journal of applied economics and policy, Volume 30, Issue 1, pages 18–22.

¹⁶ سهر محمد معروق (1999)، "استقلالية البنك المركزي"، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد 433، يناير 1999، ص 8 – 10.

الجدول رقم (3-1): مدى استقلالية البنوك المركزية في أكبر ثماني دول من خلال معايير محددة.

المهام البلد	المهام والأهداف	صلاحية قاطعة وكاملة في المجال النقدي	وسائل السياسة النقدية	استقلالية الميزانية
الولايات المتحدة الأمريكية	متعددة	مقسمة	نعم	نعم
ألمانيا	واحد	نعم	نعم	نعم
اليابان	متعددة	مقسمة	مقسمة	لا
المملكة المتحدة	لا	لا	مقسمة	لا
بلجيكا	لا	لا	مقسمة	نعم
إيطاليا	لا	لا	نعم	نعم
هولندا	واحد	مقسمة	نعم	لا
فرنسا	لا	لا	مقسمة	نعم

المصدر: شمول حسين، أثر استقلالية البنك المركزي على فعالية السياسة النقدية، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، 2001، ص 97. يوضح هذا الجدول أمثلة عن درجات استقلالية بعض البنوك المركزية في مختلف دول العالم حسب معايير معينة مثل معيار محام وأهداف البنك المركزي، فالبنك المركزي الفدرالي للولايات المتحدة الأمريكية تعددت أهدافه ومحامه أما بالنسبة للبنك المركزي الألماني فإنه يسعى إلى تحقيق هدف واحد، إضافة إلى معايير أخرى موضحة في الجدول أعلاه.

- تحليل أثر استقلالية البنك المركزي على المسببات الداخلية للتضخم:

يستخدم في تقسيم المسببات الداخلية للتضخم إلى:

1. أثر استقلالية البنك المركزي على التضخم من جانب الطلب:

يتضح أثر استقلالية البنك المركزي على التضخم من جانب الطلب من خلال عرض انعكاسات استقلالية البنك المركزي على التعارض الذي ينشأ بين السياسة المالية والسياسة النقدية من جانب، وتعارض بين السياسة سعر الصرف والسياسة النقدية من جانب آخر من خلال نقطتين هما:

أ - انعكاسات الاستقلالية على التعارض بين السياسة المالية والسياسة النقدية:

ينشأ التعارض بين السياسة المالية والسياسة النقدية نتيجة ميل الحكومة لتمويل عجز الميزانية تمويلًا تضخميًا، ويذكر " fazio 1990"¹⁷ محافظ البنك المركزي لإيطالي في ذلك الصدد " أن التخلي عن قاعدة الذهب قد خلص القائمين على أعمال البنوك المركزية من قواعد الآلية المقيدة إلا أنه في نفس الوقت أدى إلى زيادة خطر القدرة على خلق النقود، التي قد تستخدم بصورة تؤدي إلى آثار تخريبية.

بناء على ذلك فنحن في حاجة إلى أشخاص آخرين لإدارة أعمال البنوك المركزية، بخلاف المسؤولين عن الإنفاق العام يتمتعون بوضع قانوني مستقل يعملون على تحقيق المصلحة العامة.

¹⁷ نيل حداد(1994)، "استقلالية البنك المركزي بين التأثير والمعارضة"، اتحاد المصارف العربية، 1994، ص 69.

وقد تعرضت معظم المؤلفات التي تناولت استقلالية البنك المركزي إلى أهمية عزل البنك المركزي عن الضغوط السياسية كعلاج للفجوات التضخمية، حيث يكون تصميم السياسة النقدية على أفضل نحو ويرى كل من "Mayer"، "Duesenberg and Alibert" في 1981 و "Cukierman"¹⁸ في 1992 و "Cottarelli"¹⁹ في 1997، تفسير ميل الحكومة للتمويل التضخمي بعاملين أساسيين:

✓ يركز على خطورة استغلال قدرة البنك المركزي على خلق قوة شرائية لتمويل الإنفاق الذي لا ترغب الحكومة في تمويله عن طريق ضرائب جديدة، حيث تكون هذه القدرة مصدر جذب كبير للحكومة فالتوسع في الإصدار النقدي أو الاقتراض من البنك المركزي ربما يكون أكثر جاذبية نظرا للصعوبة فرض ضرائب جديدة، والصعوبة ملاحظة الآثار التوزيعية الناجمة عنه.

✓ تتمثل في "عامل البطالة"، حيث يفرض توجه القوى السياسية في المجتمعات الديمقراطية بصورة أساسية نحو الأهداف للفترة القصيرة مما قد يجعلها ترغب في التضحية باستقرار أسعار الزيادة المؤقتة في العمالة أو الناتج، لذا ينصح "Alan Greens pen 1993"²⁰ رئيس مجلس "الفيدرالي الأمريكي" بأنه ينبغي على محافظي البنوك المركزية أن يتخذوا الإجراءات التي لا تحظى بشعبية في الفترة القصيرة وان تحافظ على استقرار العملة في الفترة الطويلة، الأمر الذي يتطلب القدر الكافي من استقلالية البنك المركزي للصدوم أمام ميل الحكومة للتمويل التضخمي.

ب - انعكاس الاستقلالية على التعارض بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية:

ينشأ التعارض بين السياسة سعر الصرف والسياسة النقدية في حالة قيام الحكومة²¹، بتحديد أهداف لسعر الصرف تتعارض مع أهداف السياسة النقدية التي يضعها البنك المركزي لتحقيق استقرار الاسعار نتيجة لعدم استقلال أدوات سعر الصرف والمعروض النقدي (بمعنى وجود ارتباط قوى بينهما)²². وقد يتشابه التعارض بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية مع التعارض بين السياسة المالية والسياسة النقدية، نتيجة لتشابه الإجراء المطلوب اتخاذه من جانب السلطات النقدية بشأن المعروض النقدي، لتحقيق أهداف السياستين الأخيرتين (المالية وسعر الصرف) إلا أنه وفي ظل التحركات الرأسمالية الكبيرة حاليا على المستوى العالمي، قد يظهر عدم توافق أهداف سعر الصرف مع الأهداف النقدية. بصورة أسرع وأقوى بالمقارنة بعدم التوافق بين الأهداف المالية والأهداف النقدية والذي ينشأ فقط إذا واجهت الحكومة صعوبة متزايدة في تمويل عجز الميزانية عن طريق إصدار السندات²³.

¹⁸ Cukierman, A., (1996). Op, cit.

¹⁹ Cottarelli, C., and Giannini, C. (1997) "Credibility Without Rules? Monetary Frameworks in the Post-Bretton Woods Era," Washington DC, IMF.

²⁰ Alan Greenspan, (1993). "FDICIA and the future of banking law and regulation," Proceedings 392, Federal Reserve Bank of Chicago.

²¹ التي يمنحها في معظم دول العالم الحق في تحديد سياسة سعر الصرف.

²² حيث أن تدخل البنك المركزي بائعا أو مشتريا في سوق الصرف الأجنبي أو قيامه بعمليات السوق المفتوحة يترتب عليه تغيير في أسعار الفائدة وبالتالي التأثير على سعر الصرف.

²³ كإتباع نظام سعر الصرف الثابت كما كان في ظل نظام بروتن وودز.

- وغالبا ما يحدث التعارض بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية في حالتين:
- اشتراك عملة الدولة ضمن ترتيبات دولية لسعر الصرف تؤدي إلى وجود سعر الصرف مقيد بشدة²⁴، وفيها يظهر التعارض بصورة أكبر بالمقارنة إتباع سعر صرف أقل تقييدا، في رأي (Svensson 1993).
 - الاتجاه نحو التخفيض أو منع ارتفاع سعر الصرف العملة الوطنية لتشجيع الصادرات أو لتجنب التأثير السلبي لسعر الصرف مرتفع على صادرات الدولة أو لخفض الواردات، إلا أن هذه التعارض سوف يخفي في حالة إتباع سعر صرف معوم تعويها كاملا.

2. أثر استقلالية البنك المركزي على التضخم من جانب العرض والتكلفة:

يمكن القول بأن أثر الاستقلالية على التضخم من جانب العرض يعد لاحقا لأثر الاستقلالية على التضخم من جانب الطلب ويتضح أثر الاستقلالية على ذلك النوع من التضخم، من خلال الإجابة على التساؤل الآتي وهو: ما الذي يدعو أصحاب عوامل الإنتاج للمطالبة بنفس الثمن الأساسي لخدماتهم أو عدم الابتعاد عن ذلك الثمن إلا في أضيق الحدود. تتمثل الإجابة في كلمة واحدة وهي التوقعات، حيث تمثل لأصحاب عوامل الإنتاج المستوى العام للأسعار المحدد الأساسي لعدم مطالبة أصحاب عوامل الإنتاج بزيادة ثمن خدماتهم وبالتالي التأثير على مستوى التضخم وهنا يأتي دور استقلالية البنك المركزي للتأثير على التوقعات لصالح هدف استقرار الأسعار، وفيما يلي نعرض أثر استقلالية البنك المركزي على التضخم من جانب العرض عن طريق تحديد أهمية التوقعات لإبقاء على استقرار الأسعار، ثم نعرض انعكاس استقلالية البنك المركزي على التوقعات التضخمية، كما يلي:

أ - أهمية توقعات للإبقاء على الاستقرار الأسعار:

يرى "Kahn and Parrish 1998"²⁶ أن الانخفاض في التضخم سوف يستمر فقط إذا كانت التوقعات بتضخم أقل حقيقية مؤكدة، وتعزى أهمية التوقعات التضخمية إلى سببين أساسيين هما:

- تعدد التوقعات التضخمية إلى نظرة العمال ورجال الأعمال لمستقبل السياسة النقدية، فإذا فشل البنك المركزي في توليد توقعات التضخمية²⁷ فإنه سوف يفقد مصداقيته.

ب - انعكاس الاستقلالية على التوقعات التضخمية:

يرى عدد من الاقتصاديين ومن بينهم "George A. Kahn 1998"²⁸ أنه كلما تشير التوقعات إلى حجم وسرعة الانخفاض أو الارتفاع في التضخم، فإنها تشير إلى مصداقية السياسة النقدية وإذا كانت التوقعات التضخمية تعتمد بصورة

²⁴ كإتباع نطاق ضيق عن طريق تحديد للقلب كما هو عليه الحال بين دول الاتحاد الأوروبي.

²⁵ Lars E.O. Svensson, (1993). "Term, Inflation, and Foreign Exchange Risk Premia: A Unified Treatment," NBER Working Papers 4544, National Bureau of Economic Research, Inc.

²⁶ George A. Kahn & Klara Parrish, (1998). "Conducting monetary policy with inflation targets," Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, issue Q III, pages 5-32.

²⁷ منخفضة على الرغم من تخطيطه لتخفيض التضخم خلال فترة زمنية محددة.

²⁸ CASTELO-BRANCO, M.; SWINBURNE M. (1991), Central bank independence: issues and experience, IMF Working Paper 91/58, FMI, Jun. 1991.

أساسية على مصداقية البنك المركزي "Crédibilité"، فإن هذا المصداقية تعتمد بدورها على مدى استقلالية البنك المركزي ومدى وجود إطار واضح للسياسة النقدية يوفر الشفافية الكافية "Transparence"²⁹ وتتأثر كل من المصداقية والشفافية باستقلالية البنك المركزي.

وفيما يلي تحليل استقلالية البنك المركزي على كل من المصداقية والشفافية وبالتالي الإسهام بصورة فعالة في تحديد التوقعات التضخمية كما يلي:

- ارتباط المصداقية باستقلالية البنك المركزي:

كلما زادت مصداقية البنك المركزي في الإبقاء على استقرار الأسعار، فإن ذلك ينعكس مباشرة على بناء توقعات تضخمية منخفضة وبالتالي عدم مطالبة أصحاب عوامل الإنتاج بأثمان أعلى مقابل خدماتهم، مما يعني استقرار الأسعار من جانب العرض أو التكلفة، و يعرف البعض مصداقية السياسة النقدية على أنها تعبر عن ثقة الجمهور في تنفيذ الأهداف المعلن عنها ضمن الاستراتيجية النقدية ويرى "Castelo Branco and Swinburne"³⁰ أن مصداقية السياسة النقدية هي قدرتها على تحقيق و الإبقاء على استقرار الاسعار في ظل أدنى حد من التكاليف الاقتصادية الحقيقية، التي سوف تتحسن إذا كانت صياغة السياسة النقدية في أيدي المسؤولين بعيدين عن السياسة، ويكون في استطاعتهم النظر إلى المدى البعيد بشكل مركزي مستقل، وقد تم صياغة الأساس الفكري لذلك الرأي في وقت حديث نسبيا مع ربطه بمسألة عدم الاستمرار في سياسة نقدية واحدة، وتمضي الفترة لأي حدوث للتدخل من قبل أي مؤسسة أخرى بخلاف البنك المركزي، وبخاصة الحكومة - في صياغة السياسة النقدية - و غياب مسؤولية واضحة يتحول بها البنك المركزي عن استقرار الأسعار كأولوية ضمن أهداف السياسة النقدية فسوف يعني انخفاض مدى استقلالية البنك المركزي إلى الإبقاء على استقرار الأسعار و بالتالي ارتفاع التضخم.

- ارتباط الشفافية باستقلالية البنك المركزي:

تعد الشفافية احد وسائل البنك المركزي للتأكد على التوقعات بالإبقاء على معدل تضخم منخفض، و التي تعني أن يقوم البنك المركزي بالإعلان عن كافة المعلومات المتعلقة بإجراءات و مؤشرات السياسة النقدية و التي تفصح عن مدى سعي البنك المركزي في الإبقاء على استقرار الأسعار، مثل الإعلان عن أهداف نقدية محددة، كالتوسع في المعروض النقدي بمعدل يتناسب مع النمو في الناتج المحلي الإجمالي (كهدف وسيط) أو استهدف معدل التضخم يلتزم البنك المركزي بتحقيقه (كهدف نهائي) للسياسة النقدية الأكثر شفافية وأهميتها لما يتسم به أداء السياسة النقدية عادة من صعوبة في مراقبته، إذ أن العلاقات النقدية الأساسية يصعب فهمها فهما كاملا، و هي لا تعمل بصورة آلية، و تميل إلى أن تتضمن فترات طويلة و متفاوتة بين تغيرات السياسة و النتائج النهائية، لذا فإنه من الضروري أن يجعل البنك المركزي المستقل سياسة أكثر شفافية ليبرر استقلالته.

²⁹ كان يتم تحديده هدف للمعروض النقدي أو التضخم والإعلان عنه مقدما.

³⁰ CASTELO-BRANCO, M.; SWINBURNE M. (1991), Op.Cit.

مما سبق يتضح لنا أن التحكم في التضخم من جانب العرض يعد مرحلة تالية للتحكم في التضخم من جانب الطلب، و يتأثر بقوة وبألية التوقعات التي تعتمد بصورة أساسية على كل من مصداقية وشفافية السياسة النقدية، و اللتان تتأثران بدورها بمدى استقلالية البنك المركزي في إطار الربط بين المتغيرات المختلفة المؤثرة على التوقعات التضخمية، كما تظهر المصداقية كمتغير تابع للشفافية حيث يرى **Castelo Branco and Swinburne 1991**³¹ أن مصداقية السياسة النقدية تتحسن يجعلها أكثر شفافية ، أي يجعلها أكثر وضوحا للرأي العام بحيث يدرك ما تحاول السياسة النقدية انجازه على وجه التحديد.

- علاقة استقلالية البنك المركزي بالمتغيرات الاقتصادية:

سوف نتطرق في هذا الجزء إلى العلاقة التي تربط الاستقلالية ببقية المتغيرات الاقتصادية والتي تضمن النجاعة الاقتصادية ونلخصها في النقاط التالية:

1. استنتاج العلاقة بين حرية الحكومة في وضع السياسة النقدية ومعدل التضخم:

بمطابقة التحليل الذي قمنا به في الجزئين السابقين مع الواقع يبين لنا ان تجربة التضخم المرتفعة في السبعينات، وتنامي تأثير المدرسة النقدية، قد حفز العديد من الاقتصاديين لإجراء بعض الدراسات التطبيقية لتحديد طبيعة العلاقة بين ارتفاع معدل التضخم وبين تبعية البنوك المركزية للسلطة السياسية واضطرابها من خلال المثول لطلباته والتوسع في الإصدار النقدي لتمويل نفقاتها المتزايدة وتمثلت أهم النتائج لهذه الدراسة فيما يلي:

أ - تعتبر **M . Paking** و **R. Bade**³² (1985) من أول الدراسات التطبيقية التي حاولت دراسة العلاقة بين استقلال البنك المركزي عن الضغوط السياسية واستقرار معدل التضخم هذا و قد قامت هذه الدراسة بقياس استقلالية البنك المركزي وفقا لما يلي³³:

- مدى تأثير الحكومة على مالية البنك المركزي، وهو الأمر الذي يتحدد لدى سلطة الحكومة في تحديد أجور أعضاء مجلس البنك المركزي، وعلى التحكم في ميزانية بنك المركزي وتوزيعه لأرباحه.

- مدى تأثير الحكومة على سياسات البنك المركزي، وهو الذي يتحدد بمدى سلطة الحكومة في تعيين أعضاء مجلس إدارة البنك المركزي، وعلى مدى تمثيل الحكومة في هذا المجلس وعلى ما إذا كانت الحكومة أم المجلس هو صاحب السلطة النهائية في تقرير هذه السياسة.

و انتهت هذه السلطة إلى أن درجة الاستقلال المالي لم تكن عاملا مؤثرا في معدل التضخم في فترة ما بعد " بريتن وودز" و الوقت الذي أكدت فيه على أن الاستقلال في تحديد السياسة النقدية يعتبر محددًا هامًا لمعدل التضخم ، بدليل أن البلدين الذين سجلوا أعلى درجة في استقلالية تحديد السياسات النقدية (ألمانيا و سويسرا) كانت معدلات التضخم فيها أقل من جميع الدول الأخرى الممثلة في العينة وقال **Willet(1988)** ، **Sebastian ،Mayer and Grilli (1990)**

³¹ CASTELO-BRANCO, M.; SWINBURNE M.(1991), Op.Cit.

³² Gerard Barmoullé et Dominique Angey, "Economie monétaire", Dollar, 1998, P 279.

³³ Gerard Barmoullé et Dominique Angey, Op.Cit, 280.

34 Edwards & Guido Tabellini (1991) كل هذه الدراسات تعتبر بمثابة اختبارات توضح العلاقة الضعيفة بين التضخم و الاستقلالية³⁵.

ب - أما دراسة³⁶ A. Cukierman (1994) فقد استخدمت ثلاث مقاييس رئيسية:

- مقياس قانوني لقياس مدى استقلالية البنوك المركزية من واقع تشريعاتها في الدول المختلفة.
 - مقياس تطبيقي ميداني قائم على بيانات الاستبيان الذي أجراه على مسؤولين في الإدارة العليا في البنوك المركزية.
 - مقياس تطبيقي على قياس معدل تغيير محافظي البنوك المركزية هذا يعتبره تحليل Cukierman هو أكثر التحليلات واقعية حتى وقتنا هذا، ليس فقط لأنه تضمن معلومات عن الوضع الحقيقي للاستقلالية التي تتمتع بها البنوك المركزية فعلا في الواقع العملي، ولكن لأن دراسته شملت حوالي 70 دولة (شمل الاستبيان 24 دولة فقط).
- هذا وانتهت هذه الدراسة أيضا إلى وجود علاقة ارتباط عكسية بين درجة استقلال البنوك المركزية ومعدلات التضخم.

الجدول رقم(2-3): ترتيب البنوك المركزية على أساس درجة الاستقلالية القانونية (1980- 1990)

الدول	التضخم	درجة استقلالية	الدول	التضخم	درجة استقلالية
سويسرا	3	0,68	أستراليا	8	0,31
ألمانيا	3	0,66	فرنسا	7	0,28
النمسا	4	0,58	السويد	8	0,27
الو. م. أ.	5	0,51	فنلندا	7	0,27
الدنمارك	7	0,47	نيوزلندا الجديدة	12	0,27
كندا	6	0,46	إيطاليا	11	0,22
هولندا	3	0,42	إسبانيا	10	0,21
أيرلندا	9	0,39	بلجيكا	5	0,19
لوكسمبورغ	5	0,37	اليابان	3	0,16
إسلندا	38	0,36	النرويج	8	0,14
بريطانيا	7	0,31			

والمهم أن كافة هذه الدراسات - وغيرها - اجتمعت على أن وجود بنك مركزي مستقل في دولة ما من شأنه أن يؤدي إلى خفض معدلات التضخم³⁷.

³⁴ Sebastian Edwards & Guido Tabellini, (1991). "Political Instability, Political Weakness and Inflation: An Empirical Analysis," NBER Working Papers 3721, National Bureau of Economic Research, Inc.

³⁵ Gerard Barmoullé et Dominique Angey, Op.Cit, 282.

³⁶ Cukierman, A. & Webb, S., (1994). "Political Influence on the Central Bank: International Evidence," Discussion Paper 1994-100, Tilburg University, Center for Economic Research.

³⁷ Cukierman, A. & Webb, S., (1994).Idem.

2. العلاقة بين استقلالية و النمو الاقتصادي:- تبني ³⁸ Schaling (1993) هذه العلاقة حيث يدعم العلاقة المدومة التي تجمع ما بين الاستقلالية و مستوى معدل النمو من جهة و العلاقة الموجبة ما بين الاستقلالية و التغير في النمو ، نظريا ، نستطيع إثبات وجود علاقة موجبة لمعدل النمو بالاستقلالية، حيث أن تحقيق معدل تضخم ضعيف من قبل السلطات النقدية يعتبر بمثابة ثمرة لاستقرار النقدي الذي حققته الاستقلالية، و الذي يدعم النمو الاقتصادي بدوره إلا أنه يدعم معدل الفائدة الحقيقي و يجعله موجبا، مما يبرهن فرضية وجود علاقة موجبة بين الاستقلالية و معدل النمو، هذا من ناحية، و المتمثلة في رفع سعر الفائدة الحقيقي، الإجراء الذي يقلص من حجم الاستثمارات و بالتالي تخفيض النمو، مما يوضح وجود علاقة عكسية بين الاستقلالية و النمو، و بالتالي نستنتج من المقارنتين وجود علاقة حياديته النمو و الاستقلالية.

الشكل رقم(2-3): العلاقة بين الاستقلالية ومعدل النمو³⁹ (PIB) %



3. العلاقة بين الاستقلالية والسياسة المالية:

يوضح الاقتصاديين ⁴⁰ Sargent and Wallace (1981) أنه في حالة اعتماد السياسة المالية توسعية ضمن الاستراتيجية العامة للاقتصاد لبلد ما، فإن السياسة النقدية سوف تكون تضخمية (يهدف تمويل العجز في الميزانية)، يمكن إذا ان نذكر مثلاً ⁴¹ Alessina (1987) الذي يؤكد بأنه في حالة سيادة سياسة نقدية انكماشية والمحقة بفضل الاستقلالية

³⁸ Schaling, E., (1993). "On the Economic Independence of the Central Bank and the Persistence of Inflation," Papers 9336, Tilburg - Center for Economic Research.

³⁹ Gregorn Mankiw, "Macro-économie", 3 édition, deboeck, paris, 2003, p 472.

⁴⁰ Thomas J. Sargent & Neil Wallace, (1981). "The real bills doctrine vs. the quantity theory: a reconsideration," Staff Report 64, Federal Reserve Bank of Minneapolis.

⁴¹ Alberto Alesina & Alex Cukierman, (1987). "The Politics of Ambiguity," NBER Working Papers 2468, National Bureau of Economic Research, Inc.

تستطيع السلطات التحكم في تقليص العجز الموازي وذلك بفرض سياسة مالية صارمة، لأننا نعلم مسبقا [أن العجز لن يمول بواسطة الإصدار النقدي (التضخم)].

وبالتالي أصبحت السياسة المالية أكثر مسؤولية بواسطة الاعتماد على استقلالية السلطة النقدية، أي الصرامة النقدية تجبر السياسة المالية على الانضباط والذي يعبر عن وجود علاقة سالبة بين الاستقلالية والعجز الموازي أو الدين العام، فبعد التطرق إلى علاقة الاستقلالية بالمتغيرات النقدية سنتنقل إلى كيفية قياسها.

المطلب الرابع: قياس استقلالية البنك المركزي.

من أجل إثبات العلاقة بين استقلالية المصرف المركزي وانخفاض معدل التضخم، لجأ العديد من الباحثين إلى طريقة أخرى تعتمد على التحليل الكمي، فحربوا قياس درجة استقلالية المصرف المركزي في عينة من دول وقارنوها بمعدل التضخم في كل بلد من البلدان المختارة في العينة خلال فترة زمنية محددة، سعت هذه الأبحاث إلى إثبات أن معدل التضخم كان أقل كلما كانت درجة الاستقلالية كبيرة والتي سبق التطرق إليها في الجزء السابق.

تواجه الدراسات المعنية باستقلالية البنوك المركزية صعوبة كبيرة خاصة في قياس تلك الاستقلالية نظرا لأن هذه الأخيرة بطبيعتها لا يمكن قياسها كميًا بشكل دقيق لما يحكمها من عوامل تحتمل أحكاما نسبية.

وعموما فقد جرى العرف على قياس استقلالية البنك المركزي عن طريق تقدير إلى أي مدى يعطي القانون هذا البنك استقلالية، وفي أن نحدد هذا وفقا لما نطلق عليه بصفة عامة الاستقلال السياسي أو القانوني.

والذي يستند على عدة شواهد وأدلة منها: الصلاحيات القانونية الممنوحة للبنك المركزي فيما يتعلق بتحديد الأهداف النهائية له، المهام الرسمية للبنك المركزي أو الجهة التي تتولى مساءلة ومحاسبة المسؤولين عن السياسة النقدية، من خلال تأثير الحكومة في تعيين محافظ البنك المركزي وأعضاء مجلس إدارته وطول فترة هذا التعيين بالبنك المركزي.

غير أن المعيار الأخير للبنك المركزي ينبغي ابتعاده لأنه لا يدل على حقيقة استقلالية البنك المركزي، فملكية الدولة لهذا البنك أو مساهمتها في ملكيته ليس لها بالضرورة و في كل الحالات تأثير على استقلالية، و الدليل على ذلك أن بعض البنوك المركزية يساهم القطاع الخاص في ملكيتها و مع ذلك تضل خاضعة لتأثير الحكومة في مزاولتها لوظائفها أو المثال على ذلك البنك المركزي الياباني و الذي تهيمن عليه الحكومة و تمارس عليه تأثيرا ملحوظا و يكون تابعا لها في ممارستها للسياسة النقدية و على العكس من ذلك نجد بنوكا أخرى تتمتع بدرجة عالية من الاستقلالية رغم أنها مملوكة بشكل كامل⁴².

لقد استند الاقتصاديون إلى قوانين المصارف المركزية في الدول التي اختاروها في دراستهم واستخلصوا من هذه القوانين العناصر التي تؤثر على استقلالية المصرف المركزي، ومن هذه العناصر طريقة تعيين وإقالة الحكام وأعضاء المجالس العليا، والجهة صاحبة الصلاحية في وضع أهداف السياسة النقدية وحق الحكومة بإعطاء تعليمات إلى المصرف خلال أدائه لمهامه ومدى حرية الحكومة في الاقتراض من مؤسسة الإصدار، وقد وضع لكل عنصر قانوني معدل ثقيل مما يسمح باحتساب درجة الاستقلالية كل مصرف مركزي.

⁴² المثال على ذلك البنك المركزي الألماني، (البوند سينك) والذي تملك الدولة رأسا له بالكامل في حين تعتبر من أكثر البنوك المركزية في العالم استقلالا عن الحكومة.

حسب الجدول رقم (2-3) فإن البلدان ذات المصارف المركزية المستقلة قد حققت معدلا منخفضا للتضخم، وهي لم تكن بهذه النتيجة وحسب بل أظهر بعضها أيضا أن المصرف المركزي يتمتع بالاستقلالية عندما تكون السياسة المالية منضبطة وتمويل عجز الموازنة من مؤسسة الإصدار محدودا، لكن هذا التحليل الكمي واجه انتقادات من بعض الباحثين الذين نسبوا إليها أنها اكتفت بإظهار التزامن بين درجة استقلالية المصرف المركزي ومعدل التضخم دون أن تقدم براهين أكيدة على أن انخفاض معدل التضخم يعود إلى هذه الاستقلالية.

المبحث الثالث: التوازن الاقتصادي الكلي

المطلب الأول: ماهية التوازن الاقتصادي

تلعب فكرة التوازن الاقتصادي دورا حيويا في مجال النظرية الاقتصادية بهدف تحليل العلاقات المختلفة والكشف عن نقاط أو مجال التوازن بين هذه العلاقات، ولقد استعار علم الاقتصاد فكرة التوازن من علم الميكانيك، أي أنها فكرة ديناميكية أساسا ذات الصلة بدراسة توازن الأجسام المادية.

يعتبر الفرد في حالة توازن عندما تتعادل نفقاته مع دخله أو تتعادل استخداماته مع منتجاته و يتوازن المشروع حينما يمضي في الإنتاج إلى الحد الذي يتعادل في إيراده مع تكلفته، و الجدير بالذكر أن التوازن الجزئي للفرد أو المشروع إنما ينبثق عنه التوازن العام للاقتصاد الذي سيمهم في تحقيق الخطة الاقتصادية العامة، التي تستوجب توازن العرض و الطلب على النقود و توازن الميزانية الحكومية إيرادا ومصروفا و توازن ميزان المدفوعات و عليه فإن التوازن الاقتصادي العام يتضمن عدة توازنات جزئية بتحقيق الربط و التنسيق بينها على أفضل وجه.

إذن التوازن هو وصف إحالة تعادلية بين قوى متضادة تتأثر فيما بينها بعلاقات معينة، فعندما تتغير إحدى القوى بزيادة أو بالنقصان يتأثر غيرها من القوى تلقائيا أو عمدا للوصول إلى حالة توازنية سابقة أو بحثا عن حالة توازنية جديدة. لقد زخر الأدب الاقتصادي قديما وحديثا بمفاهيم عديدة تتناول تحليل التوازن الاقتصادي، الذي لم يكن محل إجماع بين الاقتصاديين، ليس من حيث التعريف ولكن من حيث تحديد نوع التوازن المرغوب وأدوات تحقيقه، لأن كل اقتصادي ينظر إليه من وجهة نظر معينة على الرغم من وضوح فكرة التوازن مبدئيا على أنها حالة التي تتصف بالاستقرار والثبات، ما لم تتغير العوامل المحددة له، لذلك سنحاول في هذا الجزء إعطاء بعض التعاريف لهذا المصطلح الذي ما زال محل اهتمام كبير من طرف الاقتصاديين إلى اليوم.

كلمة التوازن يمكن تعريفها عموما على أنها الحالة التي تكون فيها محصلة القوى التي تؤثر على حالة معينة مساوية للصفر، أي أن القوى المتضادة تتعادل في القوة وتترك الوضع الحالي على ما هو عليه⁴³.

و يعرف أيضا بأن الحالة التي ينعدم فيها الضغط نحو التغيير، عندما يعتمد الاقتصاد عن حالة التوازن يتحقق عدم التساوي بين الإنتاج أو الدخل و مستوى الإنفاق مما يدفع المؤسسات إلى رفع أو خفض مستوى إنتاجها⁴⁴، حسب هذا

⁴³ KEMPF Hubert (2000), Règles et discrétion, Analyse macroéconomique, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAULT Jean-Olivier, La Découverte, P125-128.

⁴⁴ ضياء مجيد الموسوي(1994)، "النظرية الاقتصادية"، ديوان المطبوعات الجزائرية، ص 125.

التعريف يصبح الاقتصاد في حالة توازن عندما يتحقق التساوي بين الإفاق الفعلي و الدخل الكلي مع الإفاق المخطط ، وفي هذه الحالة فقط يكون الأفراد و المؤسسات الراغبين في إفاق كامل الدخل الناتج عن الإنتاج الجاري الذي يتم بيعه كلية إلى الأفراد و المؤسسات كما يعني التوازن أيضا تعادل أهداف قوى معينة و من ثم فعدم التوازن إنما يدل على الاختلال و تغيير للأوضاع الجارية⁴⁵، مثلا عندما تقوم الوحدات الاقتصادية بإنتاج سلع و خدمات فإنها تفعل ذلك بهدف بيع كل هذه السلع و الخدمات بأسعار معينة.

و إذا لم يرغب المستهلكون في عملية الشراء بالأسعار المتوقعة فسيحدث عدم التوازن و ينتج عن ذلك تغير الأسعار أو تغير الإنتاج أو الاثنين معا، أما إذا قام المستهلكون بشراء الإنتاج و الخدمات بالأسعار المتوقعة فسيحقق التوازن ومنه لا يتغير الإنتاج أو الأسعار، كذلك يعرف التوازن بمعنى اختلال التوازن حيث يعرفه " رمزي زكي" بأنه الاختلال بين حجم الموارد المتاحة ذاتيا و بين حجم الاحتياجات الفعلية التي يحتاجها المجتمع ، أي هذا الاقتصاد ببساطة يكون في حالة اختلال توازني، إذ ما كان سيخدم موارد أكثر مما يملك في الواقع بعبارة أخرى يتحقق التوازن بين كميات الموارد التي ترغب الوحدات الاقتصادية في استهلاكها أو حيازتها أو مبادلتها مع كميات الموارد المتاحة في الاقتصاد ككل⁴⁶.

والتعريف الأكثر شيوعا للتوازن الاقتصادي هو التوازن بين العرض والطلب بحيث ترى بعض الدراسات أن التوازن الاقتصادي يتحقق عندما يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي.

عندما لا يكون هناك دوافع للتوسع أو الانكماش بزيادة الطلب الكلي أو العرض الكلي خلال الفترة القصيرة و في هذا المعنى يمكن القول بأن سلعة ما في حالة توازن إذا كانت الكمية المطلوبة مساوية للكمية المعروضة عند سعر التوازن، و يعرف سعر التوازن بأنه السعر الذي تتم على أساسه مبادلات كل السلع في السوق و يعتبر سعر وحيد، أما الاقتصادي " مبارك حجير" فيعرف التوازن الاقتصادي بأنه " الحالة الاقتصادية و المالية" التي تتساوى فيها قوى جزئية أو كلية أو كلاهما، عندما تتوفر شروط و ظروف محددة، بحيث إن عدم استمرار أحدها أو نقصها أو زيادته مع ثبات غيره ، يمكن أن يؤدي من خلال العلاقات و التأثيرات المترابطة عبر الوحدات الاقتصادية، إلى اختلال يطول أو يقصر أجله إلى أن تحدث أو تستحدث عوامل مضادة ، تعمل في عكس الاتجاه المختل، ليعود التوازن الاقتصادي إلى حالته الأولى⁴⁷.

يعتبر هذا التعريف شامل لأنه تضمن نقاط عديدة نلخصها في الملاحظات التالية:

- سير التعريف إلى الحالة الاقتصادية و المالية وفي ذلك إبراز للأصل الاقتصادي و المالي للتوازن الاقتصادي.
- يؤكد التعريف على أهمية توفر شروط التوازن و ما تسبب العلاقات و للتأثيرات الاقتصادية المترابطة إلى تأكيد التوازن أو اختلاله.
- يتضمن التعريف حالات تعادل القوى الجزئية أو الكلية أو الاثنين معا، إشارة إلى التوازن الكلي و الجزئي بالإضافة إلى تضمن كافة حالات التوازن الأخرى.

⁴⁵BÉRAUD Alain (1999), Introduction à la macroéconomie, Economica, Paris, P 66-70.

⁴⁶نعمة الله نجيب إبراهيم(2000)، " أسس علم الاقتصاد: التحليلي الجمعي"، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، ص 34.

⁴⁷BÉRAUD Alain (1999), Op.cit., P 66-70.

- يسير التعريف كذلك إلى عوامل تحقيق التوازن الاقتصادي بحيث هذه العوامل يمكن أن تحدث ويترك أمرها لحرية جهاز السوق والائتمان وحرية النشاط للقطاع الحالي كما هو في حالة النظام الرأسمالي، أو يتحقق التوازن الاقتصادي باستحداث عوامل تتدخل بها الدولة كما هو الشأن في حالة الاقتصاد الاشتراكي، من خلال التعاريف السابقة نستنتج أن التوازن مصطلح جديد في الاقتصاد وينصرف في العادة إلى التوازن أسواق السلع أو رأس المال أو أسواق العمل.

أنواع التوازن الاقتصادي:

هناك أنواع وصور عديدة يتمثل فيها التوازن الاقتصادي ولقد تعددت هذه الأنواع بسبب اختلاف الاقتصاديين في استجلاء ماهية التوازن الاقتصادي، وتمثل هذه الأنواع فيما يلي:

التوازن السكان والتوازن الديناميكي.

1 - التوازن السكان: يكون التوازن في حالة سكون حينما يكون النظام الاقتصادي خاليا من التراكبات وتظل معدلات الإنتاج والاستهلاك ثابتة ومتساوية كما لا تتغير الأسعار والمخزون ولا صافي الادخار⁴⁸.

يمكن التحليل السكان من دراسة العلاقات بين المتغيرات في لحظة معين، أو في فترة معينة وعلى ذلك فهو عبارة عن صورة جامدة أو ساكنة لنواحي النشاط الاقتصادي⁴⁹ فوضع التوازن السكان بالمعنى الضيق لا يمكن بلوغه إلا إذا افترضنا ثبات كل من الادخار والاستثمار، ويظل رصيد رأس المال ثابتا كما يفترض ثبات عدد السكان أو قوى العمل كما يفترض أيضا عدم وجود تقدم تقني⁵⁰ والثبات يعني عدم تغير قيم المتغيرات محل الدراسة، أو أن هذه القيم تتغير بمعدلات بطيئة جدا بحيث لا تؤثر على دراسة النتائج في الفترة المحددة.

و التوازن السكان لا يعني غياب الاختلال في فترة معينة قد يحدث اختلال في المركز التوازني يؤدي إلى قلب الخطط الاقتصادية مع تغيير في تنظيم الوحدات الاقتصادية يؤدي في النهاية إلى عودة النظام مرة أخرى إلى مركزه التوازني الأول⁵¹ ساد تفكير التوازن السكان عندما كان يغلب على النظريات الاقتصادية طابع السكون والاستقرار وعزل الظواهر الاقتصادية بعضها عن البعض مع التركيز على العوامل التي تعمل على إحداث هذا النوع من التوازن فقط، لكن رغم انتشار هذا التحليل فقد تعرض لعدة انتقادات منها أن الحياة تتميز بالحركة والنمو والتوازن والاختلال.

كذلك لقد أهمل هذا التوازن المدى الزمني الفوري لحركة المتغيرات، كما أنه لا يوضح الكيفية التي تتحرك بموجبها المتغيرات من وضع توازني إلى وضع توازني جديد، ولتلاقي النقد في التوازن السكان تم استعمال التوازن المتحرك أو الديناميكي.

⁴⁸BLANCHARD Oliver Jean & FISHER Stanley (1989), Lectures on Macroeconomics, MIT Press, Cambridge, P 320-324.

⁴⁹ محي ناصر اللبان (1968)، "دروس في الاقتصاد"، مطبعة المعارف، بغداد 1968، ص 11.

⁵⁰ سهر السيد (2003)، "المدخل إلى النظرية الاقتصادية - المفهوم والتطبيق -"، إشراف للنشر والتوزيع، القاهرة، ص 14.

⁵¹ BLANCHARD Oliver Jean & FISHER Stanley (1989), Op.cit., P 320-324.

2 - التوازن الديناميكي (المتحرك): يدرس هذا التحليل العلاقات بين المتغيرات وتطورها خلال الزمن وهكذا فإن التوازن الحركي مخالف للتحليل الساكن يصور لنا شريطا للحياة الاقتصادية المتحركة بطبيعتها ولذلك فهو لا يتميز بالحركة فحسب، وإنما يتميز كذلك بإدخال عنصر الزمن⁵²، والهدف من أسلوب التحليل الحركي هو بحث ومعرفة كيفية تطور وسير النظام الاقتصادي بالنسبة لتطور الزمن وكيف أن التوازن والاختلال المحقق في فترة معينة يمكن أن يكون له تأثير على حالات الاقتصاد في فترات أخرى⁵³.

يقوم هذا التوازن عندما تتوفر له الظروف والعوامل الملائمة، فهو لا يلبث أن يفسح المجال أمام اختلال جديد يؤدي إلى توازن جديد انطلاقا من تدخل عوامل وظروف جديدة مكان الأول⁵⁴.

ينبغي علينا أن نميز بين التوازن الحركي وبين الاختلال الحركي، فالتوازن الحركي يتحقق من فترة لأخرى لشروط التوازن الاقتصادي الكلي، أما الاختلال الحركي فلا يحقق شروط هذا التوازن بسبب الفواصل الزمنية المؤقتة والمؤثرة في تطور المتغيرات المستعملة، وبالتالي فالاختلال الحركي يتميز بالتقلبات الأكبر أو الأقل اتساعا للنشاط الاقتصادي.

ويعرف هذا التوازن بأنه الحالة التي تكون فيها النفقات من غير المخزون ثابتة، وليس لها ميل نحو مزيد من التغير على الأقل على المدى القصير، مع أنه إذا تضمن هذا التوازن تغيرا صافيا إيجابيا أو سلبيا في المخزون، فإن التوازن السلبي والاتفاق الكامل لا يتحقق، ومن ثم فإن زيادة أو نقص السلع يتولد عنها تغيرا لاحقا في النفقات والتوازن قصير المدى لا يأخذ بعين الاعتبار التغيرات السلعية في الفترة القصيرة، لأنها عادة تكون صغيرة نسبيا مقارنة بالحجم الكلي للسلع والتي يظهر تأثيرها في الأمد الطويل.

3 - توازن الأمد الطويل: يشمل هذا التوازن الفترة التي تتغير فيها العوامل الثابتة للإنتاج مثل الآلات والمباني، فتتغير نتيجة لذلك كفاية الإنتاج تغيرا كبيرا يأخذ هذا التوازن في الاعتبار إدخال الفنون الحديثة في الإنتاج الذي يؤدي إلى تغير في العلاقات بين عوامل الإنتاج مثل نسبة اليد العاملة ورأس المال⁵⁵.

مستويات التوازن الاقتصادي.

تمثل فكرة التوازن بين الطلب والعرض محمة في التحليل الاقتصادي سواء في الأجل القصير أو الأجل الطويل، ولذلك يشكل وضع التوازن حلا للمشكلة الاقتصادية المتمثلة في إمكانية ومحاولة تحديد كميات⁵⁶، السلع المتبادلة ومستوى الأسعار، وهذا الوضع الذي يتحدد عنده السعر التوازني بتعادل الكميات المعروضة بالكميات المطلوبة وينظر إليه على مستويين، أحيانا على المستوى الجزئي وأحيانا بشكل عام أو على المستوى الكلي.

⁵² DEUTSCHER Patrick (1990), R.G. Hawtrey and the development of Macroeconomics, MacMillan, London, P56-64.

⁵³ سهر السيد (2003)، نفس المرجع السابق، ص 15.

⁵⁴ صقر أحمد صقر (1977)، "النظرية الاقتصادية الكلي"، وكالة المطبوعات، الكويت، ص 31.

⁵⁵ KEMPF Hubert (2000), Op-cit., P125-128.

⁵⁶ E. Alghndery (1971), "cours d'analyse macro-économique", Economica, Paris, p 45.

1- التوازن على المستوى الجزئي.

يهتم التوازن على المستوى الجزئي بتحليل السلوك الاقتصادي للوحدات الاقتصادية المنتجة والمستهلكة بهدف تعظيم أهدافها المتمثلة في تعظيم الأرباح وتعظيم أقصى منفعة وفي ظل هذا التحليل فالطلب على السلع والخدمات يشكل النشاط الرئيسي للوحدات الاقتصادية المنتجة وبالتقاء الكميات المعروضة مع الكميات المطلوبة في السوق. فالنتيجة تنعكس على السوق إما بالتوازن أو عدم توازن، لذلك سندرس في هذا الإطار توازن السوق وتوازن المنتج وتوازن المستهلك كنماذج للتوازن الاقتصادي على المستوى الجزئي.

1- توازن السوق: يتوازن السوق عندما تتساوى الكمية المطلوبة من سلعة ما في فترة معينة مع الكمية المعروضة منها، ويتحقق التوازن هندسيا عندما يتقاطع منحنى الطلب مع منحنى العرض للسلعة عند نقطة، وتعرف هذه النقطة بأنها السعر التوازني والكمية التوازني والاختلال في السوق يرجع إلى عدم تكافؤ الكمية المعروضة⁵⁷، ويتأثر توازن السوق بعدة الأسباب منها:

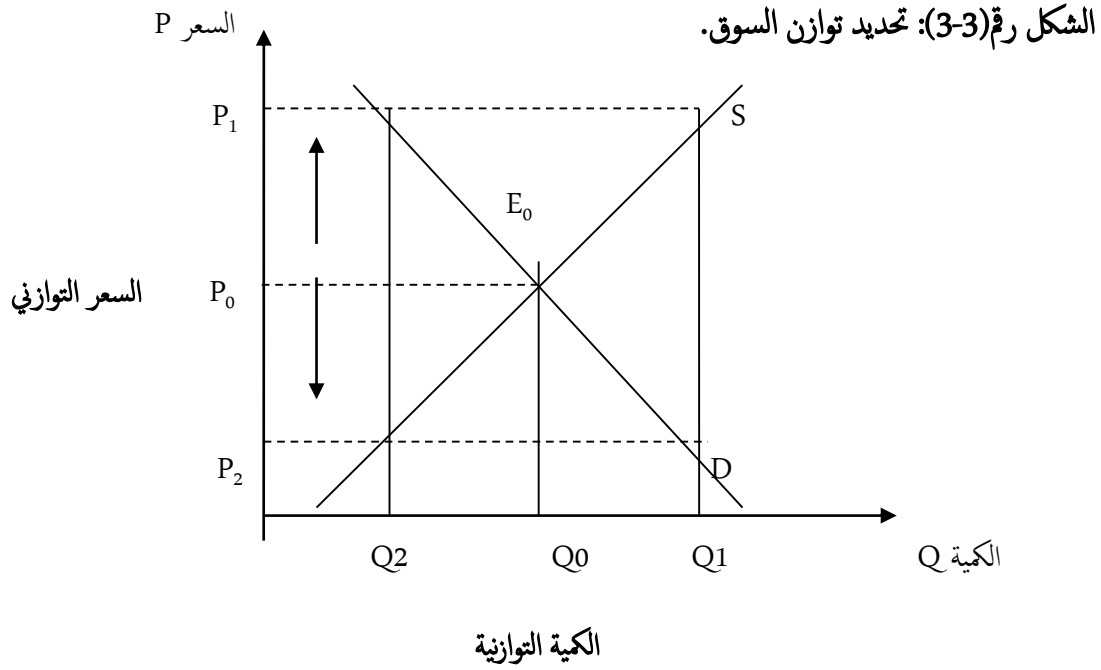
- تعرض السلعة موضوع الدراسة إلى منافسة من طرف سلع أخرى، أو تكون لها سلعة مكملة لها فعندما تتغير أسعار هذه السلعة فإن منحنى الطلب على السلعة الأصلية سيغير مكانه، ومن ثم يتغير وضع التوازن السوقي لهذه السلعة أي سعر التوازن وكمية التوازن، ويتوقف حجم التغير في الكمية أو في السعر على مقدار المرونة السعرية للعرض حيث:

- زيادة الطلب نتيجة ارتفاع أسعار السلع المتنافسة تجعل سعر التوازن أكثر ارتفاعا وكمية التوازن أقل ارتفاعا مقارنة بوضع التوازن الأصلي وذلك في حالة عدم مرونة منحنى العرض.

- انخفاض الطلب نتيجة ارتفاع أسعار السلع المكملة تجعل سعر التوازن أكثر انخفاضاً وكمية التوازن أقل انخفاضاً مقارنة بوضع التوازن الأصلي، وذلك في حالة مرونة منحنى العرض.

سبب آخر هو تدخل الحكومة للتأثير على التوازن في سوق السلعة، بفرض سعر أعلى أو أدنى ففي حالة فرض حد أعلى للسعر لا يمكن تجاوزه للمحافظة على الأسعار في حدود منخفضة لتقديم الدعم للفئات المنخفضة الدخل ففي هذه الحالة يكون السعر المفروض أقل من سعر التوازن، مما يتولد فائض الطلب، أما في حالة وضع الحكومة كأدنى للسعر، يكون السعر المفروض أكبر من سعر التوازن في السوق، في هذه الحالة يظهر فائض العرض و في كل الظروف فإن وضع التوازن سيتأثر في السوق، وسيسود الاختلال صعودا و نزولا حتى يتبين في وضع تتم مقارنته بنقطة التوازن الأصلية ثم تحدد نقطة تقاطع منحنى دالة الطلب و منحنى دالة العرض لكل من سعر و كمية التوازن.

⁵⁷ عفاف عبد الجبار سعيد، مجيد علي حسين (2001)، "مقدمة في التحليل الاقتصادي الجزئي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص 147.



المصدر: عفاف عبد الجبار سعيد، مجيد علي حسين (2001)، "مقدمة في التحليل الاقتصادي الجزئي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص 148.

من الشكل السابق يتضح بأن التوازن في السوق يتحدد عند السعر P_0 والكمية Q_0 أي عند النقطة التوازن E_0 ، و يختل التوازن في السوق عندما يرتفع السعر من P_0 إلى P_1 ، فيرتفع الكمية المعروضة و تنخفض الكمية المطلوبة أو ما يسمى اختلال فائض عرض، كما يختل التوازن عندما ينخفض السعر من P_0 إلى P_2 فيرتفع الكمية المطلوبة و تنخفض الكمية المعروضة، و نكون أمام ما يسمى اختلاف فائض طلب، و تبقى قوى العرض و الطلب تتحرك حتى يستقر السعر في مستوى التوازن الأصلي المحدد بالسعر P_0 والكمية Q_0 ، أي ينتقل كل من منحنى العرض و الطلب إما إذا الأعلى أو الأسفل، و ينتج عن ذلك وضع توازني بسعر و كمية توازن مختلفين.

2- توازن المنتج: المقصود بتوازن المنتج الوضع الذي يجعل في على أقصى ربح ممكن، بحيث لا يكون من مصلحته تغيير حجم إنتاجه، ويتوقف هذا الحد الأقصى من الربح على كمية السلع المنتجة إضافة إلى سعر البيع الذي يحقق هذا الربح الأقصى⁵⁸، حسب الكلاسيك فإن المنتج يتميز بالرشاد الاقتصادي، لأنه يسعى دائماً إلى تحقيق أقصى ربح ممكن بتحقيق أقصى فرق بين الإيراد الكلي وبين التكلفة الكلية.

و يسعى إلى تحقيق أقصى ربح ممكن بتحقيق أقصى فرق بين الإيراد الكلي و بين الكثافة الكلية، و يسعى إلى تحقيق توازن في سوق المنافسة لأنه الشرط الفوري لتوازن سعر السلعة، فإن توازن المنتج يتحقق بتساوي سعر السلعة مع التكاليف الحدية للإنتاج السلعة و الشرط الكافي للتوازن يستلزم أن تكون الكثافة الحدية في تزايد عند مستوى توازن المنتج أما في حالة السوق الاحتكارية فإن المنتج يسعى إلى تحقيق توازنه عندما يتساوى الإيراد الحدي عند وضع

⁵⁸ عفاف عبد الجبار سعيد، مجيد علي حسين (2001)، نفس المرجع، ص 149-151.

التوازن ، و في سوق الاحتكار قد يحدد المحتكر الكمية المنتجة، تاركا تحديد السعر لظروف الطلب أو يحدد السعر تاركا تحديد الكمية المطلوبة لظروف الطلب.

3- توازن المستهلك: ويقصد به الحالة التي يوزع فيها المستهلك دخله على السلع المختلفة على نحو يحقق له الحد الأقصى من الإشباع⁵⁹، وتعتبر النظرية الاقتصادية أن المستهلك رشيدا اقتصاديا، بمعنى يسعى إلى تحقيق أقصى إشباع ممكن أو تعظيم منفعته من السلع والخدمات التي يرغب في استهلاكها في حدود ما يتوفر له من دخل متاح وبذلك يكون قد حقق التوازن، السواء وطبقا لنظرية المنفعة الحدية فإن المستهلك يحقق توازن عندما تتعادل المنفعة المكتسبة مع المنفعة المضحية بها من النقود التي ينفقها للحصول على السلعة.

وبما أن الحياة العملية للمستهلك تشتمل عدة سلع، فإن التوازن يتحقق عندما تكون نسبة قيمة المنفعة الحدية لكل سلعة سعرها، مساوية لقيمة المنفعة الحدية للنقود المضحية بها، أما توازن المستهلك لاستخدام فكرة منحنيات السواء فيحقق إذا أخذنا في الاعتبار الافتراضات التالية:

- ثبات الدخل النقدي المستهلك.
- توفر سلعتين في السوق.
- ثبات أسعار السلعتين.
- التصرف العقلاني للمستهلك.
- لكل مستهلك منحنى سواء لا يتغير في تلك الفترة.

ولتحقيق توازن المستهلك لا بد من توفر شرطان أساسيان هما:

1. ميل منحنى السواء يساوي ميل خط الميزانية.
2. مجموع الإنفاق على السلع المشتراة يساوي الدخل النقدي المستهلك.

2- التوازن على المستوى الكلي:

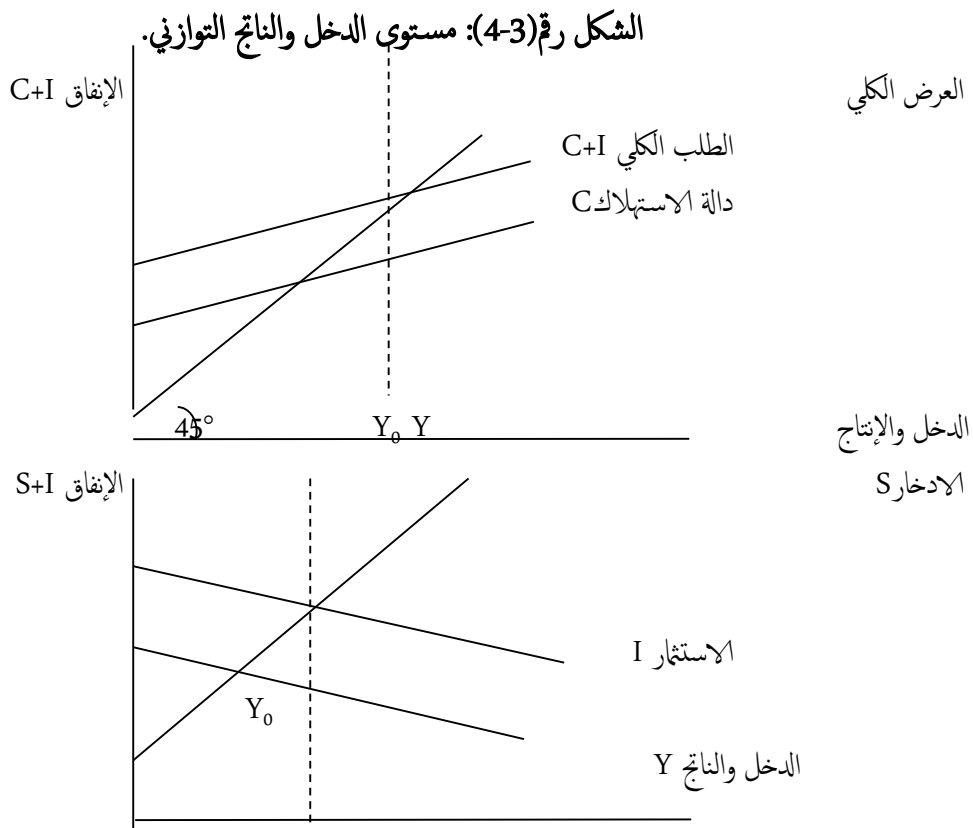
إن النظام الاقتصادي يعني في مجموعتين من بعض التقلبات بسبب المشكلات الاقتصادية التي تظهر على مستوى هذا النظام مثل البطالة و التضخم ، و هذه التقلبات تعتبر عوامل أساسية في تدني المستوى السياسي و النمو الاقتصادي و بالتالي عدم الاستقرار الاقتصادي و لهذا يصبح الأمر في غاية الأهمية لدراسة و تحليل ظواهر عدم التوازن على المستوى الكلي لقد مر معنا سابقا أن التوازن على المستوى الجزئي يعتمد على العلاقة بين العرض و الطلب فمثلا إن الإنتاج و سعر بيع الإنتاج لمشروع معين يتوقف على طلب المستهلكين على سلع هذا المشروع من جهة و على العرض المنتج من جهة أخرى.

⁵⁹ عفاف عبد الجبار سعيد، مجيد علي حسين(2001)، نفس المرجع، ص 149-151.

و على نفس المنوال يمكن جعل هذا للتوازن توازن عاما يشمل التحليل الكلي للمجتمع أي أن هناك عرض كلي صادر من كل المنتجين يقابله طلب كلي صادر من كل المستهلكين و لتبسيط ذلك قدم نموذج مبسط لحالة اقتصاد مغلق يتحقق التوازن الاقتصادي عندما يكون الطلب الكلي $C+I$ يساوي العرض الكلي $C+S$ و مستوى التوازن يتحقق عندما يتساوى الاستثمار مع الادخار $S=I$ و يحتل التوازن في حالتين:

ففي حالة يكون العرض يفوق الطلب فينتج عن الاستثمار أقل من الادخار وهذا وضع اختلال وذلك لأن ما ينتج لا يطلب كلي ويكون مقدار الطلب الكلي أقل من مقدار العرض الكلي وسيرتب على ذلك تراكم المخزون⁶⁰.

أما في حالة كون الطلب الكلي يفوق العرض الكلي فهذا كذلك وضع اختلال وعدم توازن فينتج عنه استثمار أقل من الادخار وسيترتب عنه تناقص المخزون السلعي.



المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص 161.

يتضح من الشكل السابق أن مستوى التوازن للدخل، والنتج يتحقق عندما الطلب الكلي يساوي العرض الكلي والادخار يساوي الاستثمار.

⁶⁰ مصطفى سلمان وآخرون (2000)، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن، ص 160.

المطلب الثاني: مجالات التوازن الاقتصادي.

ينحصر التوازن الاقتصادي في مجالين أساسيين هما التوازن الاقتصادي الداخلي والتوازن الاقتصادي الخارجي، ولذلك يعتبر تحقيق التوازن الاقتصادي على المستويين الداخلي والخارجي من أهم الأهداف التي تسعى إلى تحقيقها السياسة الاقتصادية عموماً والسياسة النقدية والسياسة المالية خصوصاً.

الفرع الأول: التوازن الاقتصادي الداخلي.

يعرف النقديون التوازن الداخلي بأنه تحقيق التوظيف الكامل دون حدوث تضخم أو ارتفاع غير مرغوب في المستوى العام للأسعار⁶¹، كما يشير أيضاً إلى حدوث تناسب بين الطلب الكلي على السلع والخدمات وبين العرض الكلي من هذه السلع والخدمات، كذلك يشير التوازن الداخلي إلى ذلك المستوى من الدخل الوطني الذي تزول عنده البطالة العامة وتختفي الميول التضخمية للأسعار يعتبر اختلال التوازن الاقتصادي عامل مهم في تفسير الاختلالات الاقتصادية بغرض توجيه السياسة الاقتصادية التي تؤدي إلى إحداث التوازن الاقتصادي عند مستوى التوظيف الكامل، إلا أن التوازن الداخلي يتحقق عندما تتحقق التوازنات التالية:

1 - توازن الاستهلاك والإنتاج: يعتبر الطلب الاستهلاكي أحد أهم مكونات الطلب الكلي ولذلك فإن ارتفاع معدل الطلب الاستهلاكي بسقيه الخاص والعام بوتيرة أسرع تفوق معدل ارتفاع الناتج الحقيقي، يرون الاختلال في التوازن الاقتصادي الداخلي، ويظهر التضخم كأحد مظاهر هذا الاختلال، ولكي يكون هناك توازن ينبغي ألا يتعدى نمو الطلب الاستهلاكي نمو العرض أو الناتج الحقيقي من السلع وهذا هو الأصل لكن دائماً تظهر عوامل تؤدي بالطلب الاستهلاكي إلى ارتفاع بمعدلات أكبر من معدلات نمو الناتج الحقيقي.

ومن هذه العوامل نذكر تزايد الإنفاق الاستهلاكي الحكومي وكذلك ارتفاع الطلب الاستهلاكي الخاص الذي يعتبر الدخل المحدد الرئيسي له، كذلك تغيرات مستوى الأجور والأسعار وتغيرات الأرباح والخسائر غير المنتظرة، وتغيرات السياسة المالية وسعر الفائدة وتوقعات الأفراد وكل هذه تؤثر بلا شك في نمط الاستهلاك.

2 - توازن الادخار والاستثمار: لقد ذكرنا سابقاً أن تعادل الاستثمار مع الادخار ميل شرطي أساسي لتحقيق التوازن و يحدث الاختلال عندما يكون هناك استثمار يفوق الادخار أو يحدث العكس، أي يكون الاستثمار المخطط أكبر من الادخار الموجود عن ذلك وجود فائض طلب زائد، بدون مقابل وهذا يجعل أسعار السلع والخدمات ترتفع، وقد يتحقق التوازن الاقتصادي مرة أخرى بين الادخار والاستثمار ولكن في مستوى أعلى من الأسعار، أو لا يتحقق

⁶¹ حمدي عبد العظيم (1986)، "السياسة النقدية والمالية في الميزان ومقاربة إسلامية"، مكتبة النهضة المصرية القاهرة، ص 126.

في وضع التوازن السابق و يمكن أن يتحقق هذا التوازن كذلك باعتماد على وسائل أخرى مثل جلب القروض الخارجية وتشجيع الاستثمارات الأجنبية أو حتى التمويل بالعجز رغم آثاره التضخمية⁶².

3- توازن الموازن العامة للدولة: الموازنة هي بيان تقديري لنفقات وإيرادات الدولة لمدة مستقبلية عادة تساوي سنة، وتتطلب إجازة من السلطة التشريعية، كما تعتبر أداة أساسية تستعملها السياسة المالية لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية للحكومة⁶³.

يتحقق التوازن في الموازنة عندما يكون توازن بين النفقات العامة والإيرادات العامة للدولة ، و إذا غاب هذا التوازن فسيحدث الاختلال في الميزانية حتى و إن كان هناك فائضا أما عند زيادة النفقات عن الإيرادات فسيرتب عن ذلك عجز الموازنة العامة و لمواجهة هذا العجز تلجأ الحكومات إلى البحث عن مصادر لإعادة توازن الموازنة العامة ، ومن المصادر التي تعتمد عليها الحكومة لتغطية هذا العجز نجد الاقتراض من قطاعات الاقتصاد الوطني عن طريق إصدار السندات أو الأذون أو الاقتراض من البنك المركزي رغم الآثار التضخمية التي يتركها هذا الاقتراض حتى و إن زاد الاستثمار مستقبلا⁶⁴، كما تلجأ الحكومة إلى الاقتراض من الخارج سواء من الدول المباشرة أو من خلال المرور عبر الهيئات النقدية و المالية الدولية أما الغاية التي تسعى الموازنة العامة تحقيقها خلال السنة فقد ارتبطت بأهداف الخطة الاقتصادية والاجتماعية و ليس التوازن الكمي بين الإيرادات و النفقات كما كان ينظر إليها الفكر التقليدي بل صار يحكمها إطار من التوازن المالي و الاقتصادي و الاجتماعي⁶⁵.

1- التوازن المالي: المقصود به تساوي العناصر المالية العامة السالبة (دين العام الداخلي، والخارجي و الحقوق المختلفة على الدولة)، مع العناصر المالية العامة الموجبة (الأموال المنقولة، و مواد التموين....إلخ) و يبقى هذا التوازن معبرا عن المظهر المحاسبي للمالية العامة.

2- التوازن الاقتصادي: يتحقق هذا التوازن عندما تكون المنفعة التي يتم تقديمها للاقتصاد مساوية للمنفعة التي تحجب عن الدخل الوطني نتيجة اقتطاع لهذه الأموال ، أما إذا انخفض الدخل الوطني بسبب زيادة الاقتطاعات العامة و تحويل رؤوس الأموال من القطاع الخاص إلى القطاع العام فهذا معناه أن النفقات العامة زادت عن حدها الأعلى و إذا زاد الدخل الوطني أكثر فهذا يعني أننا لم نصل إلى الحد الأعلى لحجم الإنفاق العام و بالتالي التوازن الاقتصادي للمالية العامة هدفه أن تصل مردودية النظام الاقتصادي إلى أقصى حدها ، و يسهم ذلك في تحقيق التوازن الاقتصادي العام المتمثل في توازن العرض و الطلب و توازن الإنتاج و الاستهلاك و توازن الادخار و الاستثمار و توازن الاستيراد و التصدير.

⁶² BÉRAUD Alain (1999), Op.cit., P 66-70.

⁶³ محمود حسن الوالي، زكريا أحمد عزام(2000)، "المالية العامة والنظام المالي في الإسلام"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، ص 131.

⁶⁴ BLANCHARD Oliver Jean & FISHER Stanley (1989), Op.cit., P 320-324.

⁶⁵ مصطفى سلمان وآخرون(2000)، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، نفس المرجع السابق، ص 160.

3. التوازن الاجتماعي: المقصود به معرفة ما إذا كانت الدولة تستطيع عن طريق الوسائل المالية إعادة توزيع الدخل لإقامة عدالة اجتماعية ، و التوازن الاجتماعي يعتبر غاية في حد ذاته لما له من آثار على النشاط الإنتاجي في البلد و تحقيقه يتماشى بالكيفية التي تحقق اشباعه من التوازن الاقتصادي بحيث عندما تستطيع سياسة إعادة توزيع الدخل تحقيق توازن في التوزيع بين مختلف القطاعات، و الأفراد فهذا يؤدي إلى زيادة قدرة الطبقة الضعيفة على الإنفاق و في نفس الوقت يؤثر على الحالة الاقتصادية العامة فيزداد حجم الاستهلاك و هذا عامل ايجابي في التأثير على الاقتصاد الوطني، في إطار إقامة توازن اقتصادي عام.

4. التوازن النقدي: يتحقق التوازن النقدي عند تعادل الكمية المعروضة مع الكمية المطلوبة من النقود، تكمن أهمية التوازن النقدي في الآثار التي يتركها هذا التوازن بين عرض النقود والطلب عليها والتوازن بين نمو كمية وسائل الدفع المتاحة ونمو المعروض الحقيقي من السلع والخدمات على باقي الأنشطة في الأسواق الأخرى مثل سوق السلع والخدمات وسوق رأس المال.

الفرع الثاني: التوازن الاقتصادي الخارجي.

يعرف الاقتصاديون التوازن الخارجي على أنه مجرد التوازن في ميزان المدفوعات⁶⁶ و يجمع الاقتصاديون عموما على أن تحقيق توازن ميزان المدفوعات يمثل أهم الأهداف التي ترمي السياسات الاقتصادية بلوغها، و لذلك يعتبر هذا التوازن ركيزة أساسية في توازن السياسات الاقتصادية لأي بلد، بسبب العلاقة القائمة بين تراكم الديون الخارجية والتكيفات الضرورية التي يجب القيام بها داخل الاقتصاد و للإشارة نميز بين نوعين من التوازن بخصوص ميزان مدفوعات ، النوع الأول و هو التوازن الحسابي حيث يكون فيه الميزان دائما في حالة توازن بسبب طريقة التسجيل التي تعتمد على القيد المزدوج في المحاسبة ، و هذا التوازن لا يعني توازن النوع الثاني و المتمثل في التوازن الاقتصادي و هذا الأخير هو الذي يهتم مخططي السياسة الاقتصادية⁶⁷.

ويعتبر ميزان المدفوعات متوازنا اقتصاديا عندما يتعادل الطلب على الصرف الأجنبي مع العرض من اي توازن سوقي وهذا معناه أن ما سيستهلكه المجتمع ويصدره ويستورده يساوي إنتاج وادخار وصادرات، إن ذلك المجتمع كذلك كلما استند ميزان المدفوعات في توازنه إلى عوامل مستقرة طويلة الأجل اعتبر متوازنا من الناحية الاقتصادية كأن يغطي العجز والفائض بحركات رؤوس الأموال طويلة الأجل، في حين عندما يعتمد على عوامل غير مستقرة كأن يغطي العجز أو الفائض بحركة الذهب ورؤوس الأموال قصيرة الاجل اعتبر مختلفا⁶⁸.

⁶⁶ حميد عبد العظيم (1986). نفس المرجع السابق، ص 126.

⁶⁷ محمد خليل برعي (1982). "مقدمة في الاقتصاد الدولي"، مكتبة الشروق، القاهرة، ص 78-82.

⁶⁸ KEMPF Hubert (2000), Règles et discrétion, Analyse macroéconomique, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAULT Jean-Olivier, La Découverte, P125-128.

ويعبر الاختلال الدائم في ميزان المدفوعات عن اختلال جوهري في المتغيرات أو المؤثرات الاقتصادية الهامة مثل مستوى التشغيل أو معدل نمو الناتج الوطني أو الارتفاع في المستوى العام للأسعار أو معدل نمو السكان بالنسبة لمعدل نمو الموارد المتاحة.

- كما لاحظنا أن هناك نوعان من التوازن في ميزان المدفوعات يوجد نوعان من العجز في الميزان وهما⁶⁹:

1- عجز كامن الذي يعادل رصيد ميزان المعاملات الاقتصادية، حيث لا توجد إجراءات تقييدية على الواردات أو على الصادرات، والتي تهدف إلى القضاء على العجز في ميزان المدفوعات.

2- عجز فعلي والعجز الظاهر في الميزان، والذي يعادل رصيد ميزان المعاملات الاقتصادية في حالة قيام الدولة بفرض إجراءات تقييدية على الواردات أو التأثير على الصادرات وإزالة هذا الاختلال وتحقيق توازن ميزان المدفوعات هناك ثلاث طرق معتمدة من قبل الدولة وهذه الطرق هي⁷⁰:

- تغيير هيكل ومستوى الطلب الكلي المحلي للقضاء على فائض الطلب المتسبب في عجز الميزان مثل تغيير معدل نمو الكتلة النقدية وتخفيض قيمة العملة وتقليص عجز الميزانية.
- التأثير مباشرة على مكونات الميزان مثل زيادة الصادرات وتقييد الواردات ووضع حد لتصدير رؤوس الأموال وفرض رقابة صارمة على الصرف الأجنبي.
- اللجوء للاقتراض الخارجي وتشجيع الاستثمار الأجنبي.

أما الأسباب التي تؤدي إلى توازن أو اختلال ميزان المدفوعات فهي⁷¹:

1- **الأسباب الدورية:** التي تنشأ من انتقال آثار الدولة الاقتصادية في إحدى الدول إلى سائر الدول الأخرى عبر التجارة الخارجية، وتتحدد قوة آثارها انطلاقاً من مكانة الدولة المصابة بالدورة الاقتصادية في دائرة العلاقات الاقتصادية الدولية وهذا النوع من الأسباب لا يبدوا أن يكون مؤقتاً بزوال الأسباب المؤدية إليه لأنه ينظر إليه في حدود فصل معين وليس على مدار السنة كاملة.

2- **الاختلالات الهيكلية:** وترجع هذه الاختلالات إلى التباين الموجود بين الدول في درجات نضوج وتطور وتكامل هيكلها الاقتصادية ومستوى التقدم التقني، ومستويات تكاليفها ونفقاتها التي تؤدي إلى اختلاف المزايا النسبية بين الدول، إضافة إلى مركز دائرتها أو مديونيتها، وكذلك تغير هيكل الطلب الخارجي والتحول إلى سلع أخرى على حساب البعض الآخر وأخيراً درجة المستوى المعيشي ونوع أنماطه الادخارية والاستثمارية والاستهلاكية.

⁶⁹ رمزي زكي (1989)، "الاقتصاد العربي تحت الحصار"، مركز الدراسات العربية، القاهرة، ص 235.

⁷⁰ سامي عفيف حاتم (1987)، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، ص 127.

⁷¹ سامي عفيف حاتم (1987)، نفس المرجع السابق، ص 173-175.

3 الاختلالات السعرية: تعتبر العلاقات القائمة بين أسعار أي دولة و الأسعار الخارجية من بين أهم مقومات توازن ميزان المدفوعات و أحد اسباب اختلاله ، فيترتب على حالات التضخم أو الانكماش تغيرات مناظرة في مستويات الأسعار المحلية و العالمية التي تحدث آثار على كل من الطلب العالمي على الصادرات المحلية و الطلب الخارجي على الواردات الأجنبية، و بالتالي حدوث خلل في ميزان المدفوعات، ففي حالة التضخم في أي دولة أي ارتفاع الأسعار المحلية هذا يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي على صادرات هذه الدولة لارتفاع أسعارها من وجهة نظر المستهلك الأجنبي و ارتفاع الطلب الداخلي على الواردات الأجنبية لانخفاض أسعارها من وجهة نظر المستهلك المحلي.

أما في حالة الانكماش في هذه الدولة الذي يؤدي إلى انخفاض مستوى الأسعار المحلية من شأنه أن يؤدي إلى تدني الطلب المحلي على الواردات الأجنبية لارتفاع أسعارها من جهة نظرا للمستهلك المحلي، وارتفاع الطلب الخارجي على صادرات هذه الدولة لانخفاض أسعارها من وجهة نظرا للمستهلك الأجنبي، كذلك فإن حالات التضخم و الانكماش المصحوبين بتغيرات مناظرة في مستويات الأسعار العالمية. تؤدي إلى إحداث تغيرات مماثلة في حجم صادرات و واردات الدولة محل الدراسة وهو ما يؤدي إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات.

من العرض السابق نلاحظ بأن تحليل التوازن الاقتصادي الخارجي يكتسي أهمية معتبرة في مختلف الاقتصاديات وخاصة النامية منها، بسبب خطورة العجز في الميزان التجاري، مما يجبر الدول على مواجهة العجز باستخدام الاحتياطات النقدية الخارجية و التوسع في الاقتراض الخارجي وهذا بدوره يؤدي الى تراكم أعباء الدين الخارجي و بالتالي تعميق العجز في الميزان التجاري و من ثم تتفاقم أزمة النقد الأجنبي، و يبقى الاقتصاد يدور في حلقة مفرغة و يزداد الاختلال و يبتعد ميزان المدفوعات عن التوازن الاقتصادي.

المطلب الثالث: التوازن من وجهة نظر الفكر الاقتصادي.

إن نظرية التوازن الاقتصادي لم تظهر لأول مرة بالشكل التي هي عليه الآن ، بل تطورت مع تطور الفكر و النشاط الاقتصادي ، فالتجارىون كانوا ينظرون الى التوازن من خلال توازن الميزان التجاري، لأن التجارة في عهدهم كانت هي أداة الحصول على الثروة و بسط النفوذ و السلطات، أما عند الطبيعيون فالتوازن يتمثل في عملية إنتاج و تداول و توزيع الناتج الصافي بين طبقات المجتمع، لأن الزراعة هي التي كانت تحتل الصدارة من بين مختلف النشاطات الأخرى و هي مصدر الناتج الصافي لكن يسجل بان أهم مراحل تطور الفكر الاقتصادي هو ظهور الفكر الكلاسيكي لأن هذا الفكر كان انعكاسا للتطور الاقتصادي و السياسي و الاجتماعي الذي تطورت معه النظرة إلى التوازن الاقتصادي ، بحيث أصبح مفهومه أعمق و أشمل من نظرة الفكر التجاري و الطبيعي إليه، و بقي التوازن يتطور في مفهومه شيئا فشيئا منذ عهد الكلاسيك إلى غاية ظهور الفكر الكينزي بسبب ما احتوته أفكاره من نظرة جديدة للتوازن الاقتصادي.

1. التوازن في فكر الكلاسيك.

من أهم تطورات الفكر الاقتصادي هو ظهور الفكر الكلاسيكي في أعقاب الفكر التجاري والطبيعي، ذلك أن هذه المرحلة تميزت بالتطور الكبير الذي شهدته الدول الأوروبية خلال القرن 18 في مختلف النواحي، ويقوم الفكر الكلاسيكي على فلسفة عامة تتمحور حول الحرية الاقتصادية ومكانة الفرد في المجتمع.⁷²

أما بخصوص نظرتهم للتوازن الاقتصادي فيستندون على قانون الأسواق مؤكدين بأن كل عرض يخلق الطلب الخاص به و يترتب على هذا القانون أنه مهما كان، حجم الإنتاج فسيقابله الطلب الكافي و أن حجم الإنتاج يتحقق عندما تكون القوى العاملة تشتغل إلى الحد الذي يتساوى فيه الأجر مع الإنتاجية الحدية للعمل مما جعلهم يعتقدون بعدم وجود أزمة عامة في تصريف الإنتاج، طالما أن كل عرض يخلق طلبه و أن كل سلعة تدخل إلى السوق تجد من يطلبها و يؤمن الكلاسيك بفكرة التوازن الجزئي فحسبهم يتوازن الطلب و العرض لكل سلعة بالضرورة بحيث يرى الكلاسيك أن المنتجات لا تبادل إلا بالمنتجات ، باعتبار النقود مجرد وسيط للمبادأة ذات دور حيادي في نقل القيم، و عليه فإن ارتفاع عرض سلعة ما في قطاع معين ليس مقياس بالنقود، بل يعني انخفاض الإنتاج (العرض) لسلعة ما في قطاع آخر، و بما أن هناك نقص في العرض في القطاع الثاني هذا يؤدي لنقص طلبه في الحصول على منتجات القطاع الأول الذي فيه ارتفاع في العرض، حتى تتم عملية المبادأة بالمنتجات، و حتى يتم ذلك و يتحقق التوازن الضروري، أين يتساوى عرض كل سلعة مع الطلب عليها ثم توازن العرض الكلي مع الطلب الكلي هذه المساواة الدائمة بين العرض و الطلب الكليين تجعل الاقتصاد في حالة توازن و استقرار عند مستوى التشغيل الكامل، و لكن هذا لا يعني عدم وجود اختلالات جزئية و ظرفية سرعان ما تزول عندما تتوفر الحرية الاقتصادية ، التي تمحو هذه الاختلالات نظرا لوجود قوى كامنة كفيلا بحل مختلف الاختلالات التي يتعرض لها الاقتصاد.⁷³

وتعد فكرة التوظيف الكامل أهم ما جاء به الفكر الكلاسيكي للتباين الاقتصادي وتقوم هذه الفكرة على ركيزتين

أساسيتين وهما⁷⁴:

- الركيزة الأولى مفادها أن كل عرض يخلق طلبه مع افتراض ثبات الأسعار و عدم وجود مخاطرة التي لا تنشأ إلا من التقلبات في قيمة النقود و حيث تكون النقود مجرد وسيلة للتبادل و عدم وجود ميل للاكتناز و يترتب على هذه الفروض تحول الادخار إلى الاستثمار من خلال سعر الفائدة ، لأنه عندما ينخفض الإنفاق يزيد الادخار فينخفض تبعاً لذلك سعر الفائدة ، و هذا الأخير يؤدي إلى انخفاض الادخار و زيادة الاستثمار إلى الحد الذي يتوازن فيه الادخار والاستثمار و من جهة أخرى يرتفع الإنفاق لينخفض الادخار فيرتفع تبعاً لذلك سعر الفائدة مؤدياً بذلك إلى زيادة الادخار و انخفاض الاستثمار و يعود التوازن إلى صورته الأولى و استناداً إلى هناك جزء من الدخل لا ينفق على الاستهلاك

⁷² مصطفى سلمان وآخرون(2000)، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، نفس المرجع السابق، ص 160-166.

⁷³ محمد ليب شقير(1960)، "تاريخ الفكر الاقتصادي"، دار النهضة المصرية للطبع والنشر، القاهرة، ص 187.

⁷⁴ سهر السيد(2003)، نفس المرجع السابق، ص 60.

ويتحول بالضرورة إلى الاستثمار إلا أن سعر الفائدة يتحرك تلقائياً فيكون هناك توازن بين الاستثمار و الادخار و أن كل عرض يخلق طلب و أن التوازن بين العرض الكلي و الطلب الكلي قائم بكل تأكيد.

- الركيزة الثانية مفادها أن كل عرض يحقق التوظيف الكامل بصورة تلقائية و استناداً إلى الركيزة الأولى التي تنص على أن العرض يخلق طلبه فإنه مهما بلغ حجم الإنتاج فسيقابله الطلب الكلي عليه، و هذا يجعل أصحاب الأعمال يستمرون في استخدام عوامل الإنتاج إلى المستوى الذي تتكافأ عنده النفقة الحدية مع الإنتاج الحدي و تستند هذه الركيزة إلى فروض مثل انعدام مرونة العرض و تكافؤ الطلب و الكمية النقدية مع عدم وجود اكتناز و عليه فعندما تحدث البطالة فإن طلب أصحاب الأعمال يزيد على عرض العمال فتؤدي المنافسة بين العمال إلى خفض الأجور فيرتفع بذلك معدل الربح فتزيد المنافسة على طلب العمال فتواصل الأجور انخفاضها مع ارتفاع الإنتاج ، ويقابله الطلب الكلي حتى يتحقق التوظيف الكامل مما سبق يتضح أن الكلاسيك يؤكدون على التحقق التلقائي للتوظيف الكامل انطلاقاً من أن كل عرض يخلق طلبه المساوي له بشرط توفر المنافسة الحرة و مرونة الأجور و الأسعار و الفائدة⁷⁵.

أما بخصوص التوازن الخارجي فقد اقتنع الكلاسيك بضرورة التوازن التلقائي الذي يتحقق بواسطة حركات خروج ودخول الذهب فإذا كان هناك أي اختلال في ميزان المدفوعات بسبب عدم تساوي الصادرات والواردات، فإن الاختلال يصحح نفسه بواسطة حركات التضخم والانكماش التي تنتج عن تحرك الذهب دخولا وخروجاً بسبب الاختلال فيقبل ظهور الانكماش والبطالة وتدني الأجور والأرباح في حالة العجز، كما يقبل بحدوث التضخم في حالة الفائض في الميزان التجاري⁷⁶.

لقد تعرض الفكر الكلاسيكي لانتقادات عديدة نذكر منها:

- 1 - اعتمد تحليلهم على الوحدة الاقتصادية الصغيرة معتقدين أنه ما يصلح للجزء يصلح للكل وهنا وقعوا في الخطأ عندما اعتبروا الأجور مجرد نفقة إنتاج ولا تعتبر محددًا للطلب على الاستهلاك.
- 2 - افتراضهم المنافسة الحرة متجاهلين التنظيمات الخاصة أو العامة كالاختراعات والتكتلات التي هي من سمة الأنظمة الرأسمالية، وبالتالي كان تحليلهم بعيداً عن الواقع ففشلوا في تصميم سياسة اقتصادية صالحة للتطبيق.
- 3 - تحليلهم كان ستاتيكيًا تنعدم فيه التوقعات، لكن الواقع يؤكد وجود تقدم في الفن الإنتاجي يتماشى والتوقعات لتحقيق بعض السياسات المرسومة أو تحقيق بعض الرغبات والميول وهنا ليس بالضرورة أن يخلق كل عرض طلبه المساوي له.

4 - التحليل الكلاسيكي مبني على الفلسفة الفردية، باعتبار الفرد وحدة النشاط الاقتصادي ولذلك منحته الحرية ومنعت كل تدخل يعيق معالجة وهذا غير صحيح لأن الحرية يجب ألا تكون مطلقة إذ لا بد أن تتماشى مع المصلحة تبادياً لأثارها.

⁷⁵ عبد الجبار عبد السهياني(2001)، "الوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي والإسلامي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ص 133.

⁷⁶ DELEPLACE Ghislain. (2008), Histoire de la pensée économique, Dunod, P 124-129.

2. التوازن الاقتصادي في نظر الحديين:

نشأ هذا الفكر في فترة السبعينات من القرن 19 وبقي سائدا إلى نهاية العشرينات من القرن العشرين، وهو امتداد للفكر التقليدي ولذلك تسمى هذه المدرسة بالمدرسة التقليدية الحديثة، وقد ظهر وسط تاريخي تميز بتطور النظام الرأسمالي وما حمله من مساوئ، وكان من الطبيعي أن تظهر أفكار توطر هذه المرحلة الجديدة، وهذا ما تم على أيدي مفكري هذه المدرسة.

تركز هذه المدرسة في تحليلها على الأساس النفسي للقيمة، فقيمة أي شيء مرتبطة بأهمية بالنسبة لكل شخص، أي هي علاقة ما بين الشخص والأشياء وهذه العلاقة نفسانية أي تتغير من فرد لآخر و القيمة حسبهم تتحدد بالمنفعة الحدية أي أهمية وحدة من سلعة ما، ولذلك تسمى هذه المدرسة بالحدية و حسب الحدين فالفرد يبحث عن المنفعة واللذة ليتجنب الألم لذلك اوجدوا إنسان خاصا و مجردا و هو الرجل الاقتصادي، الذي يتميز بالرشادة في تعظيم المنفعة التي يحصل عليها و تقليل الضرر و الألم و بالتالي أخرجوا علم الاقتصاد من دائرة العلاقات الاجتماعية إلى دائرة التحليل النفسي لسلك المنتج و المستهلك، و انحصرت مهمته في حساب المنفعة و الألم، و هذه النظرة الجديدة في تحديد القيمة انعكس على كل نواحي النظرية الاقتصادية و منها التوازن الاقتصادي الذي حاول الاقتصاديون إبرازه بطريقة أكثر علمية باستخدام العلاقات الرياضية و قد ساعدتهم في ذلك ثقافتهم الرياضية الواسعة، لكن تحليلهم للتوازن كان ساكنا على المستوى الجزئي كما على المستوى الكلي فعلى المستوى الجزئي يعتبر المستهلك متوازنا عندما ينفق دخله بطريقة تتساوى فيها المنفعة التي تعود عليه، و يتوازن المنتج في حالة تساوي الإيراد الذي تحصل عليه مع التكلفة الحدية بعد تجاوز مشكلة البحث عن حجم الإنتاج الذي يستلزم إنتاجه حتى يصل بأرباحه إلى الحد الأقصى، أما على المستوى الكلي فقد اقتنع بقانون المنافذ لساي الذي ينص على أن كل عرض يخلق طلبه المساوي له⁷⁷.

و عندما يكون الحديث عن التوازن الاقتصادي عند الحديين فأول ما يتبادر إلى إذهاننا هو **Walras** صاحب النظري الكمية بمدرسة لوزان السويسرية مؤسسة نظرية التوازن، نظرا لابتكاره فكرة التوازن الاقتصادي العام من خلال نموذج الذي بقي إلى اليوم تشاهد على تصميم النماذج النظرية المتعلقة بالعلاقات والتنمية في الاقتصاد، فهو يرى أن النشاط الاقتصادي يتشكل من عوامل تتفاعل فيما بينها و أن التوازن يحدث تلقائيا، فيفترض وجود أسعار معينة بطريقة عشوائية فترتفع على إثرها أسعار بعض السلع التي يكون فيها فائض الطلب، و تنخفض أسعار بعض السلع الأخرى التي يكون فيها فائض عرض، فتعمل الأسعار المرتفعة على إزالة فائض الطلب في حين تؤدي الأسعار المنخفضة إلى إزالة فائض العرض، و هذه الحركة في الأسعار تؤدي في النهاية إلى وضع توازن في إزالة فائض الطلب وفائض العرض ولقد كانت المشكلة التي درسها هذا الاقتصادي تتمثل في تحديد أسعار و كميات التوازن في نظام اقتصادي توحد به ثلاثة أسواق مرتبطة مع بعضها البعض و هي الأسواق هي⁷⁸: أسواق المنتجات، و أسواق الخدمات المنتجة ثم الأسواق المالية و حسبه فإن الارتباط بين هذه الأسواق يتم بواسطة التدفق الدائري للدخل، فالمنظمون يشتركون خدمات عوامل الإنتاج من السوق الثانية و يبيعون

⁷⁷ LAKOMSKI-LAGUERRE Odile (2002), Les Institutions Monétaires du Capitalisme, La Pensée Economique de J.A. Schumpeter, L'Harmatan, Paris, 2002, P 99-105.

⁷⁸ REBEYROL Antoine (1999), La pensée économique de Walras, Dunod, P68-98.

النتائج المحصل عليه في خدمات عوامل الإنتاج للربح و للقيام بهذا العمل فهم يحتاجون لرؤوس أموال الحقيقي (آلات ومعدات) من السوق الثانية (سوق الخدمات المنتجة) .

إن عملية بناء رؤوس الأموال هذه تتم وتستمر كلما كان الربح المحقق من بنائها يفوق سعر الفائدة النقدي الذي يدفع للبنوك مقابل عملية بناء رؤوس الأموال، أما إذا انخفض الربح عن سعر الفائدة، فلن يكون هناك استثمار من طرف المنظمين مما ينتج عنه وجود فائض في المدخرات، هذا الفائض يتسبب في خفض سعر الفائدة إلى الحد الذي يتحقق عنده التوازن، أما إذا كان الربح يفوق سعر الفائدة فهذا يمثل دافعا على الاستثمار فيرتفع الطلب على المدخرات مؤديا إلى ارتفاع سعر الفائدة حتى يتحقق التوازن.

ويعتقد **Walras** بأن آلية حجاز الثمن في سوق المنتجات والخدمات وآلية سعر الفائدة في سوق المالي كفيلا بتحقيق التوازن وما دامت هذه الأسواق مرتبطة بالشكل المذكور سابقا فإن آليات التسوية تتجه بها نحو التوازن ويتساوى حينئذ العرض والطلب الكليان تم تحديد أسعار وكميات التوازن في حالة واحدة فقط وهي الحالة الاقتصادية الساكنة في ظل شروط المنافسة الكاملة ولقد توصل إلى شروط التوازن على المرحلتين⁷⁹.

المرحلة الأولى: أسماها بالتوازن في اقتصاد المبادلة بالاعتماد على منحني العرض و منحني الطلب بتحليل مشكلة تبادل سلعتين للاستهلاك بين شخصين و توصل إلى أن الطلب على كل سلعة يتوقف على سعر السلعتين ، و أن الكمية المطلوبة تنخفض مع ارتفاع السعر في حين الكمية المعروضة ترتفع مع ارتفاع السعر و هنا يصبح التبادل قائما بين الطرفين عند تساوي الطلب مع العرض و في **المرحلة الثانية:** التي أسماها بالتوازن الاقتصادي الإنتاجي، فاستعمل نفس المنطق السابق للوصول إلى معادلات التوازن، و بعد تحليل علاقات التبادل و تحليل توازن الإنتاج من خلال الربط أسواق سلع الاستهلاك و أسواق عناصر الإنتاج أوضح بأنه في ظروف التوازن و في ظروف المنافسة الكاملة ، فإن تكاليف الإنتاج لا بد أن تتعادل مع المتحصلات من بيع جميع السلع الاستهلاكية.

وهذا النظام المبتكر في تحليل التوازن يتم في ظل الحرية الاقتصادية والمنافسة الكاملة ونشير بأن نظام التوازن هذا يوصف بأن عيني أي لا توجد نقود بالمفهوم الحقيقي لأن فالرأس ينظر رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، إليها على أنها مجرد وسيلة للقياس ويعتبرها سلعة كباقي السلع. لقد تعرض فكر الحديين إلى انتقادات عديدة نذكر منها:

- قيام تحليلهم على الوحدة الاقتصادية ولم يدعموه بالتحليل الكلي وهذا خطأ لأنه ما ينطلق على الجزء ليس بالضرورة ينطبق على الكل كذلك تحليلهم للتوازن كان ساكنا أي في لحظة معينة ولكن الواقع يؤكد بأنه من خلال هذه الفترة نظرا أحداث تغير من ظروف السوق كأن يزيد العرض على الطلب أو الأسعار، أو يحدث العكس وأن الحياة الاقتصادية تقوم على سلسلة مترابطة من أوضاع يختل فيها التوازن من فترة إلى أخرى ولا يستقر بصفة مطلقة وعند حالة واحدة لا تتغير.

⁷⁹REBEYROL Antoine (1999), Op.cit., P68-98.

3. التوازن الاقتصادي في الفكر الماركسي.

ينطلق ماركس في بناء أفكاره الاقتصادية من نظرية الدورات الاقتصادية المتجذرة في النظام الرأسمالي ويربط هذه الدورات بطبيعة هذا النظام وما يجمعه من تناقضات وحسبه فإن أشهر التناقضات هي التناقض بين الطابع الاجتماعي للإنتاج والطابع الرأسمالي للملك وهذا التناقض الأساسي تنشأ عنه تناقضات أخرى كالتناقض بين الاستهلاك والإنتاج والأرباح.

وإزاء هذا الوضع يرى ماركس بأن الوضع الطبيعي للاقتصاد هو الاختلال بدلا من التوازن وقد يبلغ هذا الاختلال في فترات معينة حدا لا يمكن معالجته، وإعادة التوازن إلا بعد تعرض الاقتصاد الرأسمالي إلى أزمة الكساد⁸⁰ والبديل حسب ما يمكن ويركز ماركس على التوازن الذي يجب توفره بين القطاعين الأساسيين من قطاعات الإنتاج، الأول هو قطاع إنتاج السلع الرأسمالية أو الإنتاجية. والثاني هو قطاع إنتاج السلع الاستهلاكية ويتحقق التوازن عندما يتعادل الطلب على مجموع سلع القطاعين مع عرض هذه السلع في القطاعين، وبما أن انتظام الإنتاج ونموه يحتاج إلى نمو هذين القطاعين بنسبة ثابتة من خلال توزيع رأس المال المستثمر في كل منهما فإن عدم وجود مؤشر يضمن في الأجل القصير توزيع هذه النسب يجعل الأوضاع تنجس نحو الأزمة وعدم التوازن ويرى ماركس بأن الطلب الفعال وحده غير كاف لتحقيق التوازن الاقتصادي.

4. التوازن الاقتصادي في الفكر الكينزي.

في عام 1929 تعرضت الدول الرأسمالية لأزمة عنيفة تجلت مظاهرها في مشكلتين الأولى تتعلق و ما سببه من تضخم و انكماش مصحوبين باضطراب كبير في الأسعار ، و في مسائل التبادل الخارجي و المدفوعات الدولية ، و الثانية تتعلق بكيفية أداء الاقتصاد الرأسمالي لمعرفة العوامل التي تحدد مستوى استخدام الموارد المتاحة ، بهدف التوصل إلى معرفة أسباب وجود البطالة و عدم استغلال الطاقة الإنتاجية المادية المتوفرة، و بقيت المشكلتان بدون حل إلا بعد قيام كينز عام 1936 بعرض أفكاره في مؤلفه الشهير " النظرية العامة في التوظيف و سعر الفائدة و النقود" و رغم أن كينز بدأ حياته كلاسيكيا إلا أن أزمة الكساد الكبير غيرت من أفكاره فأصبح من منتقدي الكلاسيك⁸¹، فإذا كان الكلاسيك ، قد نظروا على التوازن من خلال توازنات جزئية و أن التوازن لا يتحقق إلا في حالة التوظيف الكامل.

فإن كينز قد أعرض عن فكرة التوازن الجزئي، وتمسك بفكرة التحليل الواقعي على المستوى الكلي وينطلق كينز في تحليله من فكرة أساسية يتوقف عليها النشاط الاقتصادي من حيث الرواج والكساد وهي فكرة الطلب الفعال أو الفعلي الذي على أساسه يتحدد مستوى الدخل ومستوى توازن الاقتصادي وهنا يختلف كينز مع الكلاسيك بخصوص توازن الاقتصاد اعتمادا على قانون المنافسة لساي فهم يقولون بذلك.

أما كينز فيرى العكس هو الصحيح أي أن الطلب هو الذي يخلق العرض، و أن التوازن يتحقق عند كل مستوى من مستويات التوظيف ، و بتالي فنقطة البداية عند كينز هو الطلب الفعال و ليس العرض الكلي و لذلك هو

⁸⁰ REBEYROL Antoine (1988), À propos des théories prékeynésiennes du cycle : Wicksell, Fisher et Hayek, Économies et Sociétés, Economica, n°9, 1988.

⁸¹ ROUZEAU Catherine (1998), Keynes et l'hypothèse d'efficience du marché boursier : un réexamen en situation de marchés incomplets, Recherches économiques de Louvain, vol 64, n°3, 1998.

يرفض القانون المنافسة و نقطة الخلاف بين الطرفين تعود إلى نظرة كل طرف إلى التقود ، فالكلاسيك من الضروري أن تؤدي الزيادة في العرض إلى الزيادة في الطلب ، لأنه قد يحدث صرف جزء من الدخل بعيدا عن الطلب بسبب ظاهرة الاكتناز أو يفوق الطلب الفعال العرض نتيجة إنفاق المداخيل المكتنزة سابقا كما أن الأجر المنخفض تسبب دوما في ضعف القوى الشرائية و هذا يؤدي إلى نقص في الطلب الفعال ، و من هنا يسقط الأساس الذي افترض الكلاسيك من ان العرض يخلق الطلب و من ثمة وجود توازن بين العرض و الطلب الكليين و لكن رغم ذلك يرى كينز بأنه يمكن أن يوجد توازن بين العرض و الطلب في مستوى يكون فيه جزء من اليد العاملة غير مشغلة و بتالي يكون الاقتصاد في حالة توازن بطالة لا توازن التشغيل الكامل.

ومن هنا توصل كينز إلى نتيجة وهي انه لا يمكن أن تكون الأجور العالية سببا رئيسيا في ظهور البطالة الأمر الذي أنكره الكلاسيك ونظروا إلى العلاقة العكسية بين انخفاض الأجور وزيادة مستوى التوظيف الكامل انطلاقا من أن خفض الأجور يخفض تكاليف الإنتاج فترتفع على إثرها أرباح المنظمين فيزيد التوظيف.

يتكون الطلب الفعال من الطلب على أموال الاستهلاك⁸² و من الطلب على أموال الاستثمار، و يتحدد الطلب على المواد الاستهلاك بحجم الدخل (أي دالة تابعة لدخل) و بالميل الاستهلاك اما الطلب على أموال الاستثمار فيتحدد بميل الاستثمار وهذا الميل يتوقف على سعر الفائدة و الكمية الحدية لرأس المال ، فعندما تكون الكفاية الحدية أعلى من سعر الفائدة فيقبل المنظمون على طلب أموال الاستثمار و يحدث العكس و الكفاية الحدية لرأس المال يتحدد على العائد المتوقع من المنظمين و من توقعاتهم بخصوص تغطية نفقات الإنتاج و لذلك يتوقف مستوى التشغيل على حجم الإنتاج الفعلي و ليس العرض الكلي أو الطلب الكلي و هي الحالة التي يمكن أن يتحقق فيها التوازن عند المستوى أقل من مستوى التوظيف الكامل⁸³.

و قد قدم كينز نموذجا للتوازن الاقتصادي بنوعيه الداخلي و الخارجي فخصوص التوازن الداخلي يعتبر كينز بان التعادل بين الادخار و الاستثمار ينبنى على تعريف هذين المتغيرين ، فحسب الادخار عبارة عن الدخل مطروحا منه ما اتفق على الاستهلاك و الاستثمار هو ذلك النصيب من الدخل الكلي الذي لم يستهلك و انطلاقا من هذين التعريفين فقد بين بان هناك تعادل بين الادخار و الاستثمار عند كل مستوى من مستويات الدخل بافتراض الناتج يساوي الدخل و الاتفاق على الاستهلاك يعادل الناتج من سلع الاستهلاك و حسب المعادلات الآتية يكون لدينا :

$$\text{الادخار} = \text{الدخل} - \text{الإفناق على الاستهلاك.}$$

$$\text{الاستثمار} = \text{الناتج} - \text{النتائج من سلع الاستهلاك.}$$

ومن هذه المساواة يصل كينز إلى التعادل الادخار و الاستثمار بالضرورة ، انطلاقا من أن كل متغير يساوي الفرق بين الدخل و الاستهلاك ، و أن المتغيرات الحاصلة في الدخل لا تؤثر على تعادل الادخار و الاستثمار و محتته في ذلك أن الاتفاق على الاستهلاك ينطوي على استهلاك جزء من الناتج و الباقي من الدخل يعادل الإفناق على الاستثمار

⁸² زينب حسين عوض الله، سوزي عدلي(2006)، "مبادئ الاقتصاد السياسي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان، ص 133.

⁸³ نفس المرجع السابق، ص 135-136.

و بتالي من الدخل يعادل الإنفاق على الاستثمار ، و بتالي القيمة الزائدة من الدخل تمثل الادخار ، و هذا الادخار سيوجه كلياً لإنفاق على الاستثمار و هنا يتحقق بالضرورة التساوي بين الادخار و الاستثمار⁸⁴، و المساواة بين الادخار و الاستثمار حسب الكلاسيك تتجدد تلقائياً و بالضرورة من خلال ثبات الدخل و تحركات سعر الفائدة.

و هذا الأخير يمثل عائد يمثل عائد الانتظار و ليس عائد أكتناز الأموال المساواة بين الادخار و الاستثمار – للوصول إلى مستوى الإنتاج الكلي الذي يحقق مستوى الادخار المطلوب و لذلك فاشتراط التوازن حسب كينز الذي يقوم على عدم تغير حجم الإنتاج في الفترة القادمة على ما كان عليه في الفترة الحالية، يتمثل في التساوي بين طلب الاستثمار في الفترتين بسبب افتراض ثبات حجم الاستهلاك على الأقل في الأجل القصير ، أو ما يعبر عنه بتساوي الادخار المحقق حالياً و بين الاستثمار المتوقع لاحقاً⁸⁵، و لا ينظر كينز إلى سعر الفائدة بأنه يحقق التوازن في الحياة الاقتصادية ، و يعتبره عدم الأكتناز و ليس جزءاً للادخار و يتحدد بناءً على تعادل عرض النقود و الطلب عليها.

5. الاختلال الكلي في الاقتصاد.

كل مجتمع يهدف إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية عن طريق التوظيف الكامل، حيث تسعى كل الدول بدون استثناء إلى تحقيق مستوى توازن في الناتج الوطني وعند الحديث عن الناتج تفرق بين الناتج الإجمالي الفعلي والناتج الكامن أو المحتمل.

فالناتج الإجمالي الفعلي يتمثل في قيمة السلع والخدمات التي أنتجها المجتمع خلال مدة زمنية معينة⁸⁶، أما الناتج الوطني الكامن أو المحتمل يعبر عن مستوى الناتج المتوقع عند الاستخدام الأمثل لجميع عناصر الإنتاج (الأرض، العمل، راس المال، المنظم) واستغلال جميع الطاقات المتاحة واستخراج جميع الثروات، والاستفادة من التقدم التقني الفني لإنتاج أكبر قدر من الإنتاج⁸⁷، ينشأ الاختلال الكلي في الاقتصاد عندما يكون الناتج الإجمالي الفعلي أكبر أو أقل من الناتج الوطني الممكن أو المحتمل.

في فترات الركود يكون الناتج الوطني الفعلي، والفرق بينها هو ظهور الفجوة الانكماشية وبالتالي تظهر البطالة في مثل هذه الفترات أما في فترات التوسع والازدهار يكون الناتج الوطني الإجمالي الممكن من الناتج الفعلي والفرق بينها يسمى الفجوة التضخمية وفي حالة مستوى التوظيف يتجاوز حالة التوظيف الكامل، أي معدل البطالة الفعلي أقل من معدل البطالة الطبيعي لأن الاقتصاد في هذه الظروف يعمل بصورة سريعة كظروف الحرب مثلاً أنظر الشكل الآتي:

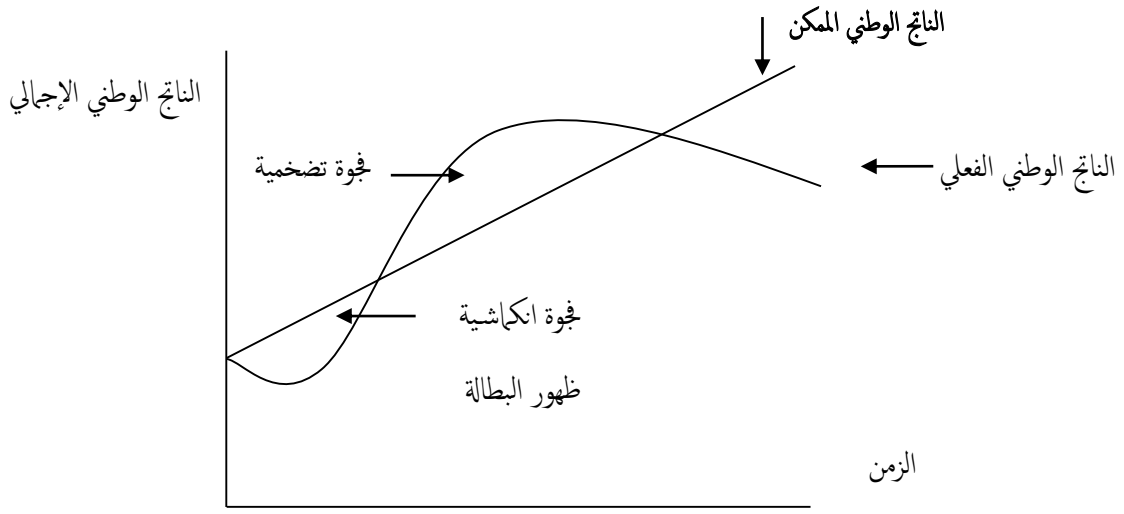
⁸⁴ STEVENSON Andrew, MUSCATELLI Vitantonio & GREGORY Mary (1988), Macroeconomic Theory and Stabilization Policy, Philip Allan/Barnes & Noble Books, Oxford, P124.

⁸⁵ هيثم الزغيبي حسب أبو الزين(2000)، "أسس المبادئ الاقتصادية الكلي"، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن، ص 85.

⁸⁶ STEVENSON Andrew, MUSCATELLI Vitantonio & GREGORY Mary (1988), Op-cit., P126-128.

⁸⁷ هيثم الزغيبي حسب أبو الزين(2000)، نفس المرجع السابق، ص 85.

الشكل رقم (3-5): الفجوة التضخمية والفجوة الانكماشية.



المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، مرجع سابق، ص 172.

من الشكل نلاحظ أن الفجوة التضخمية تحدث عندما يكون منحنى الناتج الفعلي أعلى منحنى الناتج الممكن وفي هذه الحالة يظهر التضخم نتيجة التوسع ويزداد الطلب على العمل بسبب التوسع أما عندما يكون خط الناتج الفعلي يقع تحت منحنى الناتج الممكن تحدث الفجوة الانكماشية وفي هذه الحالة تسود البطالة نتيجة الركود.

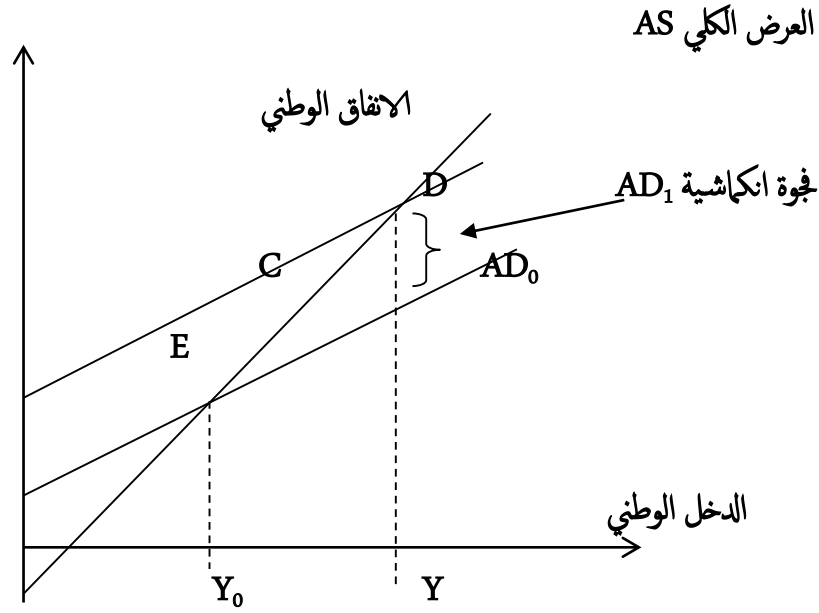
1- الفجوة الانكماشية.

هنا الاقتصاد يعمل في مستوى اقل من طاقته و هذا معناه أن بعض قطاعات الاقتصاد الوطني تعاني من ركود و هو ما يسمى بالفجوة الانكماشية، توجد هذه الفجوة عندما يكون مستوى الطلب الكلي (AD) في الاقتصاد يقل عن مستوى التوظيف الكامل، فإن التوازن يتحقق عند مستوى أقل من الدخل مع وجود نسبة معينة من البطالة و المسافة الموجودة بين الطلب الكلي و العرض الكلي CD تمثل الفجوة الانكماشية و لازالت هذه الفجوة و الوصول إلى التوظيف الكامل الموارد، فإن الدولة تطبق سياسات نقدية و مالية من شأنها أن تزيد الطلب الكلي (دالة الاستهلاك و الاستثمار) إلى أعلى حتى تنتقل منحنى الطلب الكلي إلى الأعلى التي تشكل وضع توازنا للدخل عند مستوى التوظيف الكامل لأن استمرار وجود هذه الفجوة يخفض الأسعار مما يجعل رجال الأعمال يحققون خسارة و هذا يدفعهم إلى تخفيف انتاجهم أو ينسحبون من السوق.

وهنا تظهر النتائج السلبية مثل ظهور البطالة و يقل الناتج والدخل وهذه المشاكل الاقتصادية ترفض الحكومات ظهورها في المجتمع.

أنظر الشكل الذي يوضح الشرح السابق المتعلق بالفجوة الانكماشية.

الشكل رقم (6-3): الفجوة الانكماشية.

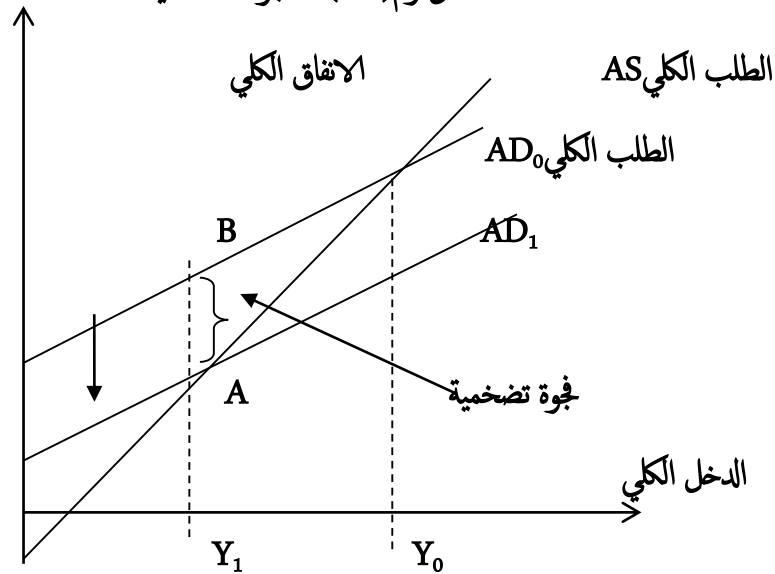


المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، مرجع سابق، ص 172.

2- الفجوة التضخمية.

عندما يكون الاقتصاد في مستوى اعلى من طاقته الكاملة أي بمستوى يفوق الإنتاج الكامن، فإن الأفراد والمشروعات سيحاولون شراء المزيد من السلع والخدمات تفوق ما يمكن انتاجه باستخدام الكامل الموارد بمعنى آخر القيمة النقدية الموجودة في قطاعات الاقتصاد تفوق قيمة الانتاج الكامن، والنتيجة هي وجود فائض في الطلب الكلي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وبالتالي ظهور التضخم أو ما يسمى بالفجوة التضخمية.

الشكل رقم (7-3): الفجوة التضخمية.



المصدر: مصطفى سلمان وآخرون، مرجع سابق، ص 190.

المسافة بين الطلب الكلي والعرض الكلي والمثلة في المسافة (BA) تمثل فائض الطلب الكلي أو الفجوة التضخمية وللقضاء على هذه الفجوة فإن الدولة تطبق سياسة نقدية ومالية من شأنها تخفض منحى الطلب الكلي (مستوى الاستهلاك والاستثمار) بحيث تنقل منحى الطلب الكلي من الوضع AD_0 إلى الوضع AD_1 حتى تنطبق النقطة A على النقطة B التي تمثل وضعاً توازانياً جديداً عند مستوى التوظيف الكامل أنظر الشكل رقم (3-7) السابق.

خاتمة الفصل:

من خلال الفصل السابق حاولنا عرض العلاقة التي تربط السلطة النقدية صاحبة القرار في الأدوات المستعملة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، أو ما يعبر عنه بمجموع التوازنات الاقتصادية الداخلية منها والخارجية. فقد بينت مجموع الإجراءات المتخذة من طرف السلطة النقدية ارتباطها الوثيق بتحقيق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار لما لها من تأثير مباشر أو غير مباشر على باقي المتغيرات الاقتصادية الكلية.

بعد هذا الربط الذي شهدناه بين أدوات السلطة النقدية من خلال ميكانيزماتها المؤثرة في شكل التوازن الاقتصادي، سنقوم بتوجيه البحث في الجزء الموالي للقياس من خلال عرض الدراسات التجريبية الحديثة ومحاولة اسقاطها على الاقتصاد الجزائري محل الدراسة.

الفصل الرابع: الإطار النظري للدراسة

الفصل الرابع: الإطار النظري للدراسة:

مقدمة:

لقد عرفت دول العالم بعد انهيار نظام بريتون وودز (1944-1971) اللااستقرار في المستويات العامة للأسعار نظرا للازمات البترولية التي مست دول أمريكا الجنوبية، دول شرق اسيا ممتثلة في معدلات التضخم المرتفعة في تلك الدول، و من خلال هذه المعطيات حاولت الدراسات التجريبية في تلك الفترة معالجة الازمة بإثبات ضرورة ادخال التوقعات المستقبلية او ما سمي بالتوقعات الرشيدة كألية لتحديد أنظمة تسيير السياسة النقدية في الدول المتضررة، أي تحديد الادوات لتحقيق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار بحيث ان الاشكال في تلك الفترة كان يتمحور وفقا لمايلي: كيف يتحقق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار من خلال أدوات السياسة النقدية؟

كل الدراسات في هذه الفترة انصبت حول ما يعرف ب سياسة التثبيت الاسمية للمتغيرات الاقتصادية كأهداف وسيطة لتحقيق الهدف النهائي على المدى الطويل، مما يسمح للبنك المركزي بتفعيل أنظمة تثبيت الأجور والأسعار. لكن الاشكال في هذه الفترة كان ينصب حول تحديد المتغير المقترح للتثبيت (سعر الصرف، المجمعات النقدية، معدل التضخم) الذي يظهر وجود ثلاثة أنظمة نقدية: - استهداف سعر الصرف (الثابت او المرن) - استهداف المجمعات النقدية (M1, M2, M3) هذه الأخيرة التي اثبت فعاليتها على المدى القصير، و لكن لم تتمكن من الوصول الى الهدف المسطر الا و هو تحقيق استقرار المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل مما جعلها تستبدل بالنظام الثالث و المتمثل في - استهداف التضخم باعتباره المتغير الاقتصادي الكلي المقترح للتثبيت من جهة، ومن جهة أخرى هو من بين الاهداف النهائية لتطبيق السياسة النقدية مظهرها بصورة مباشرة الوجه الحقيقي للمستويات العامة للأسعار.

وقد كانت اول تجربة لاستهداف التضخم تلك المتعلقة بنيوزيلاندا في فيفري 1990 وبعدها بمجموعة من البنوك المركزية في دول العالم المتقدمة والسائرة في طريق النمو ككندا، بريطانيا، السويد، البرازيل، كوريا الجنوبية والشيلي.....، و بما ان هذه السياسة أعطت فعالية اقتصادية من حيث الاستقرار في معدلات التضخم من خلال تذبذبات ضعيفة في المستويات العامة للأسعار ومعدلات نمو اقتصادية معتبرة، فهذه الأخيرة كان محل دراسات تجريبية من طرف الاقتصاديين او خبراء بالبنوك المركزية على ان تسهم هذه السياسة في تحقيق الأهداف المنتظرة باستعمال أدوات و ميكانيزمات السياسة النقدية.

وكتقسيم لهذا الجزء من البحث الذي هو عبارة عن ادبيات للأنظمة المذكورة سابقا، سوف نقسم الفصل الى النقاط التالية:

- ✓ استهداف سعر الصرف.
- ✓ استهداف المجمعات النقدية

- ✓ استهداف التضخم (تعريف، الشروط، إيجابيات وسلبيات السياسة)
 - ✓ سياسة استهداف التضخم وفقا لقاعدة تايلور (قناة انتقال للسياسة النقدية)
- ومن خلال هذا الفصل سوف نتطرق لأدبيات الدراسة من خلال العناصر التالية:

- ✓ محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر
- ✓ اعتماد سياسة استهداف التضخم
- ✓ تطبيق قاعدة تايلور على السياسة النقدية الجزائرية

المبحث الأول: الأدوات النقدية وفقا لتطور الأنظمة:

أنظمة التثبيت الاسمية: ان التثبيت الاسمي يسمح بتقدير المتغيرات الاقتصادية الكلية من خلال تحديد قيمة العملة المحلية و التنبؤ بالمستوى العام للأسعار، أي التوقع الخاص بمعدلات التضخم على ان تسمح باجتنااب التضارب الزمني وتحقيق الهدف المسطر على المدى الطويل، فمن خلال دراسة (McCallum,1996¹) يبين ان هذا التضارب الزمني لا ينتج داخل الهيئة الوصية المتمثلة في البنك المركزي، اما (Mishkin,1999²) فيبين ان اجتنابها يكون من خلال قرارات سياسية صادرة من البنك المركزي مع الاخذ بعين الاعتبار توقعات تثبيت الأجور و الأسعار، كما يمكن إضافة ان هذا التضارب الزمني ينتج عن ضغوطات من أصحاب القرار السياسي لتحقيق هدف على حساب هدف اخر.

المطلب الأول: استهداف سعر الصرف:

ان تثبيت سعر الصرف تعتبر من بين أدوات السياسة النقدية التي تعتمد على منح العملة المحلية معدلا بدلالة احدى السلع القاعدية وعادة ما تكون الذهب، واختيار سعر الصرف كمتغير مستهدف نظرا للعلاقة المباشرة لهذا الأخير مع المستوى العام للأسعار ولكن أي تخفيض لقيمة العملة سيظهر كردة فعل مباشرة على السلع المستوردة التي تؤثر مباشرة على الهدف الرئيسي للعملية (المستوى العام للأسعار).

وهذا النظام استعمل بطرق متفاوتة بين الدول نظرا لاعتبارات عدة نذكر منها:

الأولى: تثبيت العملة المحلية بدلالة عملة اجنبية يتمتع اقتصادها بمعدلات منخفضة للتضخم.

الثانية: تثبيت العملة بطريقة جزئية تسمح بتخفيض معدل التضخم على ان يصبح اقل من معدل الدولة المثبتة.

وهذا النظام استعملته مجموعة من دول العالم في سنوات الثمانينات منها المتقدمة او المتخلفة، فعلى سبيل المثال بريطانيا وفرنسا قامتا بتثبيت عملتيهما بدلالة المارك الالمانى اين لقت هذه التجربة نجاحا من خلال التحكم في معدل التضخم.

¹ McCallum B.T. (1996); Inflation Targeting in Canada: New Zealand, Sweden, the United Kingdom, and in general, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series, n° 5579.

² Mishkin F.S. (1999); International Experiences with Different Monetary Policy Regimes, Journal of Monetary Economics 43, 3, pp. 579-606.

فالتجربة الفرنسية لسنة 1987 بمعدل مقدر ب 3 % لكي يصل الى 2 % مع نهاية سنة 1991. وكذلك بريطانيا اعتمدت هذا النظام سنة 1990 الذي سمح بالانتقال من معدل تضخم 10% في أواخر سنوات الثمانينات الى 3 % سنة 1990. وكما ذكرناه سابقا لم تكن هذه التجربة من احتكار الدول الصناعية فقط بل اعتمدت من طرف الدول المتخلفة التي نجحت في تطبيق هذا النظام النقدي ومن أحسن التجارب نذكر تجربة الأرجنتين التي ثبتت عملتها بدلالة الدولار الأمريكي في سنة 1991 وكان الانتقال من معدل للتضخم يفوق 100% الى مستوى 4% متدني بالنسبة للسابق حقق في سنة 1994.

ان نجاح هذه الدول في مراقبة معدلات التضخم يعد من إيجابيات سياسة استهداف أسعار الصرف وهذا ما اثبتته دراسته (Mishkin,1999³) اين يرى ان تطبيق هذه السياسة بشكل فعال مع تحديد شكل التوقعات لمعدلات التضخم يسمح بتأطير سياسة سعر الصرف ومراقبة السلع والخدمات في المبادلات الدولية والتي تجنب مشكلة التضارب الزمني. ومن جهة أخرى تخفيض العملة المحلية سوف يضع السلطات النقدية تنتهج سياسة نقدية توسعية ويجعلها ملتزمة بالأدوات المعتمدة لتسيير السياسة النقدية.

بما ان سياسة استهداف سعر الصرف وفقا للسياسة النقدية لقت نجاح على المدى القصير، ولم تنجح في بعض التجارب لدول أخرى اين أظهرت ضعف هذا النظام، اهتم بعض المفكرين الاقتصاديين بدراسة محدودة هذه السياسة ونذكر منهم (.....⁶ Croce and Khan,2000⁶; Lahreche-Revil,1999⁵; Mishkin,1999⁴) وقد توصلت هذه الدراسات الى:

✓ استهداف سعر الصرف يجعل من الدولة المثبتة عرضت لصدمات خارجية لا تمسها مباشرة (العملة المحلية) بل عن طريق العملات الأجنبية المستعملة للاستهداف (زيادة معدلات الفائدة في الدولة الأولى سوف يعبر عنه بنفس الزيادة في الدولة الثانية وهذا ما تفسره نظرية تعادل القوى الشرائية) (Mishkin,1999⁷).

✓ الدول المستهدفة لسعر الصرف تضع عملتها عرضة للطلب لغرض المضاربة وهذا ما أكده كذلك (Mishkin,1999⁸) مستدلا في ذلك بالتجربة التي شهدتها المانيا عندما كانت تعتبر الدولة صاحبة العملة المثبت بدالاتها العملتين الفرنسية والبريطانية.

³ Mishkin F.S. (1999); Idem.

⁴ Mishkin F.S. (1999); Idem.

⁵ Lahreche-revil a., (1999) « Les régimes de change », L'économie mondiale 2000, La Découverte, collection Repères.

⁶ Croce, E. and M. S. Khan (2000), "Monetary Regimes and Inflation Targeting", Finance and Development, September 2000, International Monetary Fund.

⁷ Mishkin F.S. (1999); Idem.

⁸ Mishkin F.S. (1999); Idem.

✓ ان هذا النظام يفقد السياسة النقدية استقلاليتها نظرا لاعتماده على العملة الأجنبية خاصة في ظل حرية حركة رؤوس الأموال.

✓ وكآخر عنصر يبين محدودية هذا النظام بالضبط في الدول النامية التي تعرضت لازمات في سنوات التسعينات. وهذه الازمات في الصرف تبين ان هذا النظام يجعل من الاقتصاد هشاً نظراً لتلك التبعية المفروضة لتطبيق هذا النظام وعرضت لأي نوع من الصدمات كما لاحظناه في كل من الدول التالية: المكسيك 1994، كوريا الجنوبية، تيلاند، اندونيسيا، 1997 والبرازيل 1999.

وإضافة بالنسبة لاستهداف سعر الصرف فهي موجهة لسعر الصرف المرن، لان هذا النظام يتمتع بنوع من الاستقلالية للبنك المركزي تسمح لسعر الصرف بالتذبذب في سوق الصرف وفقاً لقانون العرض والطلب، لكن هذه السياسة لا يمكن ان تحقق النتائج المرجوة نظراً للأسباب التالية:

1. نقص المصدقية لهذا النظام أي سعر الصرف المرن.
2. اتساع المجال الذي يتغير فيه سعر الصرف المرن.
3. حرية حركة رؤوس الأموال التي ترفع من احتمالات التعرض للصدمات الخارجية.

المطلب الثاني: استهداف المجمعات النقدية:

في الجزء السابق تعرضنا لسياسة تثبيت أسعار الصرف التي لم تثبت فعاليتها في الحفاظ على الاستقرار في المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل سواء بالنسبة للدول الصناعية (فرنسا، بريطانيا، السويد....) او الدول المتخلفة (الشيلي، البرازيل، المكسيك.....) فاتجهت الأولى منها الى تطبيق أسعار الصرف الحرة بعد انهيار نظام النقدي الدولي، واحتاجت الى أداة فعلية وحديثة تحقق الاستقرار في المستوى العام للأسعار بحيث كانت الوجهة هذه نحو ثاني الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية المتمثلة في المجمعات النقدية بمستوياتها الثلاث، والاستناد هنا كان الى حقيقة مفادها ان المستوى العام للأسعار يتأثر بنمو المعروض النقدي في المدى الطويل مع ضمان معدل ملائم للمجتمع النقدي المختار كاستهداف وسيط. وقد حددت معظم الدول الصناعية لنفسها استهدافاً تخص به أنواعاً مختلفة من المجمعات النقدية للسيطرة على التضخم (أي اختيار احدى المجمعات النقدية M1, M2, M3) عكس المرحلة السابقة التي شهدت تطبيق أسعار الصرف الثابتة كاستهدافات وسيطة في ظل أسعار صرف مرنة (Estrella and Mishkin, 1997⁹) وكان الأساس لتطبيق النظام هو درجة الانفتاح المرتفعة في هذه الدول الصناعية مثل: الو.م.أ، ألمانيا واليابان نظراً لثمة العملات المحلية لهذه الدول بالقوة وتجعلها تتجنب الصدمات الخارجية التي تعرضت لها الدول التي كانت تطبق النظام السابق.

⁹ Estrella, A., & Mishkin, F. S. (1997). Is there a role for monetary aggregates in the conduct of monetary policy? Journal of Monetary Economics, 40 (2), 279-304.

وعموما حتى يتمكن البنك المركزي من تحقيق الاستقرار في الأسعار يقوم بالتأثير في نمو المعروض النقدي من خلال الأدوات والإجراءات كسعر الفائدة باعتبار العلاقة الوثيقة بمستويات التضخم في المدى الطويل، وبالتالي أصبحت إمكانية النمو للمجمعات النقدية واختيار استهدافها العنصر الفعال في تحقيق الهدف النهائي. وتصبح قدرة البنك المركزي مرهونة بمدى معرفته التجريبية بفعالية أدوات السياسة النقدية في التأثير على كل المجمعات المتحصل عليها من خلال التجارب المتراكمة لدى البنك المركزي والانطباعات التي كونها عن مناخ القطاع النقدي والمصرفي وطبيعته كجزء من الاقتصاد بشكل عام، وهنا اين تظهر تدخلات البنك المركزي في حالة الصدمات الداخلية وتمويل النشاط الاقتصادي التي كان عاجزا على حلها سابقا نظرا لعدم ارتباط النشاط الاقتصادي والمالي بالعملة الخارجية التي كانت معتمدة في استهداف سعر الصرف، ويمكن تلخيص النقاط الأساسية في هذا النظام من خلال النقاط التالية⁽¹⁰⁾ (Mishkin,1999):

- ✓ استجابة البنك المركزي للتدفقات النقدية الموجهة للنشاط الاستثماري.
- ✓ النظام يتمتع بالمصداقية والشفافية (ابعاد مبدا فريدمان للمعدل الثابت لتطور المجمعات النقدية).
- ✓ استقرارية العلاقة بين المتغيرات المستهدفة والمجمع المستهدف (الصعوبة تكمن في العولمة والاندماج المالي).
- ✓ العلاقة بين المجمع المستهدف وأدوات السياسة النقدية.

لكل نظام إيجابيات وسلبيات، الأولى تمثلت في توفر الشروط لتحقيق المعدل المرغوب فيه من التضخم وفقا لاستعمالها على المدى المتوسط الا ان الإخفاقات المتكررة في بلوغ الأهداف النهائية كانت نتيجة لمجموعة من السلبيات، فرغم المصداقية والشفافية التي يتمتع بها هذا النظام الا ان الاشكال كان في اختيار المجمع النقدي المستهدف.

المطلب الثالث: استهداف التضخم:

بعد الفشل الذي عرفته الأنظمة النقدية السابقة من خلال تثبيت سعر الصرف او استهداف المجمعات النقدية في كل من التجريبتين (الدول الصناعية، الدول المتخلفة) الحفاظ على الاستقرار في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل، من خلال استعمال اهداف وسيطة. اهتم الكثير من الاقتصاديين والخبراء في هذا المجال وبالضبط أصحاب القرارات السياسية في البنوك المركزية البحث في حل بديل للأدوات المستعملة سابقا، واعتمادا على الدراسات والأفكار التي جاء بها التيار النيوكلاسيكي خاصة الاقتصاديين (Barro and Gordon ;1983¹²; Kydland and Prescott,1977¹¹) الذين يعتبرون السياسة النقدية عرضت لعدم التنسيق المؤقت (The temporal incoherence) المرتكزة على

¹⁰ Mishkin F.S. (1999); Idem.

¹¹ Kydland F., E. Prescott (1977) Rules than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, Journal of Political Economy, 85, 3, pp. 473-91.

¹² Barro R J., Gordon D. B. (1983) Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy, Journal of Monetary Economics, 12, pp. 101-121.

اللامصدافية الحكومية مقابل السياسة التقديرية التي أصبحت في هذا الوقت تعتمد على قواعد صارمة ومنغرة لتجنب عدم التنسيق المؤقت لمعدلات التضخم المرتفعة.

ظهرت فكرة استهداف التضخم نتيجة لهذه الدراسات التجريبية والملاحظ هو اعتبار المتغير الاقتصادي المتمثل في التضخم هدف نهائي وفقا لتوقعات محددة مسبقا قصد تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل. وكما ذكرناه سابقا كانت اول تجربة في هذا المجال الاقتصاد النيوزيلاندي في فيفري 1990 اين بينت نتائج انتاج هذه السياسة اثرا إيجابيا في تحقيق الاستقرار العام للأسعار، وتزامنا مع هذه الإيجابيات التي عرفها هذا الاطار الجديد للسياسة النقدية تسارعت بعض الدول المتقدمة لتبني هذه الفكرة وتطبيقها ضمن مجال واسع كاستراتيجية للحد من معدلات التضخم المرتفعة ككندا، استراليا، السويد.....، الا ان مجال تطبيق هذه الاستراتيجية لم يقتصر على هذه العينة من الدول بل تعداها لتطبق عند مستوى اخر ممثلا في الدول المتخلفة التي تتميز اقتصادياتها بمعدلات جد مرتفعة لهذا المتغير الحساس في الاقتصاد و نذكر منها: البرازيل، البيرو، الشيلي..... حتى أصبحت تفرض من طرف هيئة عالمية ممثلة في صندوق النقد الدولي FMI خاصة بالنسبة للدول المتضررة من التزايد المفرط في معدلات التضخم، والجدول التالي يوضح مجموعة من الدول التي تبنت هذه السياسة مع تواريخ تطبيق الاستراتيجية الحديثة:

الجدول رقم (4-1): الدول المستهدفة للتضخم وفقا لتواريخ تطبيق الاستراتيجية¹³.

الدولة	التاريخ	الدولة	التاريخ	الدولة	التاريخ
استراليا	سبتمبر 1994	إسرائيل	جانفي 1992	اسبانيا	نوفمبر 1994-جوان 1998
البرازيل	جوان 1999	كوريا الجنوبية	جانفي 1998	السويد	جانفي 1993
كندا	فيفري 1991	المكسيك	جانفي 1999	تيلاندا	افريل 2000
الشيلي	جانفي 1991	نيوزيلاندا	فيفري 1990	بريطانيا	أكتوبر 1992
كولومبيا	سبتمبر 1999	البيرو	جانفي 1994	اسلندا	مارس 2001
جمهورية التشيك	جانفي 1998	بولونيا	أكتوبر 1998	المجر	2001
فلندا	فيفري 1993-جوان 1998	جنوب افريقيا	فيفري 2000	النرويج	2001
الفليين	جانفي 2002	رومانيا	اوت 2005		

¹³ Adnen Chockri, Ibticem Frihka (2011) ; La portée de la politique de ciblage d'inflation: Approche analytique et empirique pour le cas Tunisien ; PANOECONOMICUS, 1, pp. 91-111.

المبحث الثاني: دالة الطلب على النقود

لقد كان استهداف المجمعيات النقدية معتمدا في الدول الصناعية في سنوات السبعينات من بين أهم أدوات السياسة النقدية المثلى، وهذا نظرا إلى النتائج المحققة من خلال اعتماد هذه الاستراتيجية. فالبنك المركزي كان يبني قراراته لرفع كمية النقود المتداولة في السوق من خلال مراجعة كل من: معدلات التضخم، النمو المتوقع للنشاط الإنتاجي لكي يتمكن من تفسير الفوارق بين المعدلات الحقيقية والمتوقعة لاهم التغيرات الحاصلة في المجمعيات الاقتصادية الكلية. وبما أن هذه الاستراتيجية حققت الأهداف المنتظرة في تلك الفترة جعل مجموعة من المفكرين الاقتصاديين يهتمون بهذا الموضوع من خلال دراستهم في السنوات الموالية أي سنوات الثمانينات من بينهم (; Estrella and Mishkin,1997¹⁴ ; Jaillet,1998¹⁵ ; Svensson,1999¹⁶ ; Artus and al,1999¹⁷ ; Mishkin,2006¹⁸....) الذين انصب اهتمامهم حول صعوبة الربط بين استعمال المجمعيات النقدية والأهداف الوسطية للسياسة النقدية، وهذا من خلال البحث عن الاستقرار الاقتصادي الذي يجمع الأهداف النهائية والوسيطه لهذه السياسة.

ضمن هذه التغيرات الحاصلة والتطور المالي من خلال ابتكار أدوات حديثة للتسيير في هذا الميدان أصبحت أهمية السياسة النقدية لا تكمن في مراقبة المجمعيات النقدية (كمية النقود، سرعة الدوران)، التي أصبحت كهدف وسيط يبحث في حركة رؤوس الأموال والعملة المالية، وهذا ما أظهرته الدراسات التالية: (; Aubry and Nott,1999¹⁹ ; Creland Sterdyniak,1999²⁰ ; Zied Ftiti,2010²¹)

¹⁴ Estrella, A., & Mishkin, F. S. (1997). Idem.

¹⁵ Jaillet, P. (1998). Stratégies de politique monétaire : quelques enseignements du passé récent et pistes pour l'avenir. Revue Economique, 49 (3), 629-641.

¹⁶ Svensson, L. E. O. (1999). Price stability as a target for monetary policy: defining and maintaining price stability, National Bureau of Economic Research, paper # 7279.

¹⁷ Artus, P., Penot, A., et Pollin, J. P. (1999). Quelle règle monétaire pour la Banque Centrale Européenne ?. Revue d'Economie Politique, 109 (3), 310-374.

¹⁸ Mishkin, F. S. (2006). Monetary policy strategy: How did we get here?. Panoeconomicus, 53 (4), 359-388.

¹⁹ Aubry, J. P., et Nott, L. (1999, Novembre). La mesure de la monnaie de transaction dans un monde caractérisé par l'innovation financière. Communication présentée au colloque de La monnaie, la politique monétaire et les mécanismes de transmission, Banque du Canada.

²⁰ Creland, J., et Sterdyniak, H. (1999). La politique monétaire sans monnaie. Revue de l'OFCE, (70), 111-153.

²¹ Zied Ftiti, (2010). "Stabilité-croissance et performance économique : quelle relation selon une revue de la littérature ?," Post-Print halshs-00537009, HAL.

فرغم الإضافات التي جعلت من سياسة استهداف المجمعات النقدية إحدى الاستراتيجيات المثلى لكن لم تحقق نجاحات في كل من كندا، الو.م.ا وبريطانيا في سنوات الثمانينات (2013²³; Mishkin, 2001²²) جعل البنوك المركزية تبحث عن البديل من خلال مزج أدوات وميكانيزمات السياسة النقدية.

كل هذا و الجزائر هدف دراستنا اعتبرت السياسة النقدية المنتهجة في تلك الفترة مركزية، موجهة وفقا لقرارات سياسية الا ان الاتجاه نحو سياسة اقتصاد السوق جعل السلطة الوصية المتمثلة في البنك المركزي تراجع بعض خصوصيات الاستراتيجية السابقة بداية من سنة 1990 مع ظهور قانون النقد والقرض، و الانفتاح على الاقتصاد العالمي بعد الازمة التي عايشها الاقتصاد الجزائري ملخصة في: الازمة البترولية 1986، المديونية الخارجية، خصوصية المؤسسات العمومية، الاستثمار الأجنبي المباشر، العودة للقيمة الحقيقية للدينار الجزائري..... كل هذه العناصر أكدت اجبارية التحويل في المجمعات النقدية، معدلات الفائدة، أسعار الخصم، سياسة الإقراض..... محاربة التضخم، البطالة، تحقيق معدلات نمو اقتصادي من خلال الرفع من قيمة الناتج المحلي الخام، تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات لحفظ الاستقرار في قيمة العملة المحلية..... كأهداف وسيطة و نهائية للسياسة النقدية الجزائرية، فوفقا لهذه التحولات الجذرية محليا و دوليا بعد مرور 24 سنة و باختزالنا سنوات التي عرفت للاستقرار السياسي، سوف نحاول في هذا الفصل دراسة دالة الطلب على النقود في الجزائر من استقرارية الدالة، و مراقبة المجمعات النقدية، و مدى إمكانية مراجعة الحسابات لهذه الأخيرة ل 12 سنة الماضية أي من 2003 الى 2014، و اختيار هذه الفترة يتزامن مع تطبيق البرامج الحكومية التي تناولت الجانب الاقتصادي بصورة كبيرة و التحولات العالمية خاصة العلاقة بين أسعار الصرف لأقوى الاقتصاديات العالمية (الأورو- دولار)، لان الاقتصاد الجزائري يتميز بالاعتماد الشبه الكلي على مداخل المحروقات المتأتية بالدولار ، و الاستيراد الميني أساسا على اتفاقيات الشراكة مع الاتحاد الأوربي و الصين المعتمدة على الأورو كعملة وسيطة للتبادل.

وبالتالي يمكن ان نطرح الاشكال المتعلق بهذا الجزء من الدراسة:

ما مدى استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر؟ وهل السلطة الوصية تتحكم في الإصدارات النقدية في

الجزائر؟

من خلال المعطيات السابقة حول المجمعات النقدية واستهدافها من طرف البنك المركزي كاستراتيجية مستعملة في الدول المتقدمة و لم تأت بالنائج المنتظرة منها، الا ان تطبيقها في الدول النامية ما زال يحقق نوعا ما الهدف من استهداف هذه المجمعات و احسن مثال على ذلك هو التجربة التونسية التي اخذنا كأساس لمجال المقارنة كما اوضحت الدراسات التالية:

²² Mishkin, F. S. (2001). From monetary targeting to inflation targeting: lessons from industrialized countries, The World Bank. Financial sector strategy and policy. Policy Research, paper #2684.

²³ Mishkin, F. S. (2013). The economics of money, banking and financial markets. Pearson new edition. The Business school edition (3rd edition).

(; Najeh et Bouaziz,1990²⁴; Najeh et Kria,1991²⁵; Zouari,1991²⁶; Najeh,1996²⁷);
Boughrara,2002²⁸) التي تبين فعالية استهداف المجمع النقدي M2 و فشل اعتماده كهدف وسيط، الا ان البنك
المركزي التونسي لم يصبح في الوقت الحالي يعتمد على المجمع النقدي المذكور سابقا بل اصبح يهتم بدراسة المجمع النقدي M3،
من خلال استقرارية المجمعات النقدية وإمكانية مراقبتها (Lajnaf,2014³¹; Ndjokou,2011³⁰; Mc Phail,1999²⁹),
فمن خلال هذا التقديم المختصر حول التجربة التونسية سنقوم بتفعيل هذه الدراسة على الاقتصاد الجزائري من خلال
النقاط التالية:

1-شروط الواجب توفرها لمراقبة المجمعات النقدية لكي تصبح هدف وسيطا.

2-تحليل استقرارية دالة الطلب على النقود فب الجزائر من خلال نموذج تصحيح الخطأ (VECM).

3-دراسة مراقبة المجمعات النقدية من طرف السلطات النقدية: اهداف وسيطة، اهداف نهائية، أدوات السياسة
النقدية باستعمال معاملات الارتباط ودراسة علاقة السببية بين متغيرات الدراسة.

4-تقييم المعلومات حول المجمعات النقدية بتطبيق نموذج الانحدار الذاتي للأشعة (VAR)، وبالضبط من خلال
تحليل مكونات جدول التباين.

شروط نجاح استراتيجية استهداف المجمعات النقدية:

من خلال الدراسات التالية (Lajnaf,2014; Ndjokou,2011; Mc Phail,1999) فلا بد على البنك
المركزي لتطبيق هذا الاستهداف من مراعاة مايلي:

²⁴ Najeh, T., et Bouaziz, R. (1990). La politique monétaire à la lumière de la relation entre la masse et la base monétaire en Tunisie. Finance et Développement au Maghreb (10), 17-25.

²⁵ Najeh, T., & Kria, F. (1991). Déréglementation, demande de monnaie et politique monétaire en Tunisie. Finance et Développement au Maghreb(9), 20-31.

²⁶ Zouari, A. (1991). Les mutations de la politique monétaire : évaluation et perspectives. Institut d'Economie Quantitative. Dans les cahiers de l'IEQ. Numéro spécial comportant les communications présentes au séminaire de l'IEQ sur les politiques macro-économiques. Tunis.

²⁷ Najeh, T. (1996). Monnaie, prix et revenu en Tunisie : cointégration et causalité. Finance et Développement au Maghreb (18), 76-81.

²⁸ Boughrara, A. (2002, Octobre). The monetary policy of the central bank of Tunisia : an assessment.Communication présentée à la 9èmeconférence de TheEconomicResearch Forum (ERF), Emirats Arabes Unis, Sharjah.

²⁹ Mc Phail, K. (1999, Novembre). L'utilité de la monnaie au sens large pour la conduite de la politique monétaire. Communication présentée au colloque de La monnaie, la politique monétaire et les mécanismes de transmission, Banque du Canada.

³⁰ Ndjokou, M. M. (2011). Monetary aggregates and price stability in the BEAC zone. International Journal of Economics and Finance,3 (1),116-123.

³¹ Lajnaf .R (2014). "La faillite" du ciblage monetaire en tunisie?. La revue gestion et organisation,6,84-92.

المطلب الأول: استقرارية المجمات النقدية:

ان استقرارية العلاقة بين المجمات النقدية والهدف النهائي للسياسة النقدية المتمثل في التحكم في التضخم يعد موضوعا مهما تناولته الدراسات العلمية، فمن المفكرين الذين قاموا بتحليل دالة الطلب على النقود نذكر: (Ajimi, 1995³²; Coppin, 1991³³; Choudhry, 2002³⁴; Bahmani-Oskooee And Shin, 2002³⁵; Wu and al, 2005³⁶; Akinlo, 2006³⁷; Darrat and Al-Sowaidi, 2009³⁸.....). يفسرون سرعة دوران النقود واستقرارها ودورها الأساسي للاستقرار في المجمات النقدية (Bordes and Marimoutou, 2000³⁹; Bordes and al, 2007⁴⁰) و هذه الأخيرة كذلك تدعم فكرة استقرارية سرعة دوران النقود تعكس استقرارية المجمات النقدية.

ووفقا لهؤلاء المفكرين فان لم تكن سرعة دوران النقود مستقرة وفقا لاتجاه محدد سوف يحدث صدمات بشكل دائم او ظرفي على الاستقرارية، كما لا يمكن ضمان وجود علاقة مستقرة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. فالبنوك المركزية في العديد من دول العالم تعتمد على دالة الطلب على النقود لتحديد هدف معدل النمو النقدي على المدى القصير من اجل التحكم في معدلات الفائدة والاحتياطي القانوني لتفعيل الية تحديد السيولة النقدية في الاقتصاد.

ان دراسة دالة الطلب على النقود تكمن أساسا في تحقيقها للاستقرار الدائقي، التي تنعكس من خلال الأهمية والفعالية للمجمات النقدية كهدف وسيط للسياسة النقدية (Atkinson and al, 1984⁴¹)، ومن ناحية أخرى فتحليل

³² Ajimi, A. (1995). Applicabilité d'une politique d'inspiration monétariste au contexte tunisien. Revue Tunisienned'Economieet de gestion, 5 (14), 13-29.

³³ Coppin, A. (1991). The role for openness in the demand for money: evidence from Barbados. North American Review of Economics and Finance, 2 (2), 167-172.

³⁴ Choudhry, T. (2002). Financial innovations and demand for united states M1 and M2 components. International Economic Journal, 16 (1), 73-93.

³⁵ Bahmani-Oskooee, M., & Shin, S. (2002). Stability of the demand for money in Korea. International Economic Journal, 16 (2), 85-95.

³⁶ Wu C.S., Lin J.L., Tiao G.C. & Cho D.D. (2005). Is money demand in Taiwan stable?. EconomicModelling 22 (2), 327-346.

³⁷ Akinlo, A. E. (2006). The stability of money demand in Nigeria: an autoregressive distributed lag approach. Journal of Policy Modeling, 28 (4), 445-452.

³⁸ Darrat, A. F., & Al-Sowaidi, S. S. (2009). Financial progress and the stability of long-run money demand: implications for the conduct of monetary policy in emerging economies. Review of Financial Economies, 18 (3), 124-131.

³⁹ Bordes, C., et Marimoutou, V. (2000). Les propriétés des agrégats monétaires stabilité et contenu en information – analyse du cas français (1978-1998) et enseignements pour la zone euro. Dans J. L. Gaffard, et M. Glais (dir.), Monnaie, Croissance et Marchés – Essais en l'honneur de Jacques Le Bourva(p.117-166).Paris : Economica.

⁴⁰ Bordes, C., Clerc, L., & Marimoutou, V. (2007). Is there a structural break in equilibrium velocity in the euro area?(Banque de France, notes d'études et de Recherche no165, p 1-34).

⁴¹ Atkinson, P., Blundell-Wignall, A., Rondoni, M., et Ziegenschmidt, H. (1984). Efficacité des objectifs monétaires: stabilité de la demande de monnaie dans les grands pays de l'OCDE. Revue Economique de l'OCDE, (9), 161-194.

العلاقة بين النقود والنشاط الاقتصادي حسب نظرية الطلب الفعال تعد من اهم مفعلات السياسة الاقتصادية الكلية التي استفادت منها المدرسة النقدية (Zeily,1990⁴²).

ان العلاقة بين الطلب على النقود ومجموع المتغيرات المفسرة كانت من اهم اهداف الفكر الاقتصادي وخاصة النظريات النقدية، على ان تكون هذه المتغيرات معبرة للدالة وأحسن تعبير لها هو ربط الطلب على النقود بمتغيرات سلمية (Scale Variable) وتكلفة الاحتفاظ (Opportunity Cost).

$$M_t^d = f(S_t, O_t) \quad (1)$$

M_t^d تعبر عن الطلب على النقود في الفترة t معبرا عنها من خلال العلاقة بين المجمعات النقدية، المستوى العام للأسعار ممثلا في المؤشر العام للأسعار الاستهلاكية (CPI)، او معامل الانكماش للناجح المحلي الخام (PIB)، S_t يمثل المتغيرات السلمية المرتبطة بالنشاط الحقيقي للاقتصاد أي المعاملات التي تمس النشاط الاقتصادي بصفة عامة، و المستعملة غالبا هي: الناتج الوطني الخام (PNB)، الناتج المحلي الخام (PIB) و هذا الأخير وفقا للدراسات التجريبية فهو المستعمل بحيث لا يأخذ بعين الاعتبار المعاملات الوسيطة و المالية (Avouyi-Dovi and al,2003⁴³).

O_t يمثل تكلفة الاحتفاظ بالنقود، فحسب (Sriram,1999⁴⁴) فهذا المتغير يتكون وفقا لنظرية Sous-Jacentes الى معدل جوهري للنقود، و معدل المردودية للأصول النقدية. وفي الغالب المعدل الجوهري للنقود يعبر عنه من خلال معدل التضخم المتوقع. اما في الاقتصاديات المفتوحة فان مردودية الأصول الخارجية مهمة لدالة الطلب على النقود والتي تعرف من خلال معدل الفائدة الخارجي او بدلالة سعر الصرف. وفيما يخص مردودية الأصول البديلة للنقود فالباحثون استعملوا متغيرات عدة، بعضهم اعتمدوا معدلات فائدة على المدى القصير لمردودية السندات الحكومية، الأوراق التجارية، ودائع الادخار. اما البعض الاخر فعكس النظرة الضيقة التي جاء بها المفكرين السابقون حاولوا ان تكون النظرة أوسع من خلال ادراج معدلات مردودية أكبر مكاملة للمذكورة سابقا مثل عوائد الأسهم والسندات للشركات والمؤسسات. وهذا لتفسير الجانب التطبيقي الذي يرى ضرورة دمج كل المتغيرات المتعلقة بالتنمية الاقتصادية الكلية للدولة بما في ذلك القطاع المالي، تحرير معدلات الفائدة، درجة الانفتاح الاقتصادي وتوفر المعطيات لتحديد العلاقات الأساسية بين المتغيرات في دالة الطلب على النقود (Sriram,1999⁴⁵).

⁴² Zeily, A. (1990). Nouveau regard sur la demande de monnaie au Maroc de 1930 à 1985. Annales d'économie et de statistiques (18), 45-62.

⁴³ Avouyi-Dovi, S., Diop, A., Fonteny, E. C., Gervais, E., Jacquinot, P., Mésonnier, J. S., et Sahuc, J. G. (2003). Estimation d'une fonction de demande de monnaie pour la zone euro : une synthèse des résultats (Bulletin de la Banque de France no11, p. 47-72).

⁴⁴ Sriram, S. S. (1999). Survey of literature on demand for money: theoretical and empirical work with special reference to Error-Correction Models, International Monetary Fund, paper #WP/99/64.

⁴⁵ Sriram, S. S. (1999). Op.Cit.

ولتحليل تطور الأصول التجريبية للسياسة النقدية من خلال دراسة دالة الطلب على النقود (Treichel,1997⁴⁶)، فحسب الباحث لنمذجة دالة الطلب على النقود في العموم تعبر عن دالة لمتغيرات تكلفة الاحتفاظ بالنقود (معدل الفائدة)، ومعدل التضخم الذي يعكس الغرض من الاحتفاظ بالاحتياطات النقدية، ومتغير آخر يحدد الدخل عاكسا بذلك غرض المعاملات والطلب على النقود لذلك، ويعرف (Treichel,1997) دالة الطلب الحقيقي على النقود وفقا للشكل التالي:

$$M/P=f(Y,\pi,R) \quad (2)$$

مع: M: المجمعات النقدية الاسمية.
P: معامل الانكماش للأسعار.
Y: الدخل الحقيقي.
 π : معدل التضخم.
R: معدل الفائدة.

فمن خلال ما أدرجه (Avouyi-Dovi and al 2003⁴⁷) في دراسته فالتضخم يعتبر متغير مفسر لدالة الطلب على النقود الذي يعتبره محمدا للعلاقة على المدى الطويل من خلال ضمنه في التقديرات المستعملة لدراسة حالة المنطقة الاروية. اما (Salin,1991⁴⁸) يرى ان دالة الطلب على النقود هي دالة للتضخم المتوقع أي دالة متناقصة للزيادة المنتظرة في الأسعار.

اما في الدراسات الحديثة، فقد قام الباحثون بإدخال سعر الصرف ضمن دالة الطلب على النقود نظرا لأهمية هذا الأخير في تحديد المستويات العامة للأسعار (; Akinlo,2006⁵⁰ ; Bahmani-Oskooee,2002⁴⁹ ; Hossain,2010⁵¹ ; Dagher and Kovane,2011⁵²).

⁴⁶ Treichel, V. (1997). Broad money demand and monetary policy in Tunisia, International Monetary Fund, paper #97/22.

⁴⁷ Avouyi-Dovi, S., Diop, A., Fonteny, E. C., Gervais, E., Jacquinet, P., Mésonnier, J. S., et Sahuc, J. G. (2003). Estimation d'une fonction de demande de monnaie pour la zone euro : une synthèse des résultats (Bulletin de la Banque de France no11, p. 47-72).

⁴⁸ Salin, P. (1991). Macroéconomie. Presses Universitaires de France. Paris.

⁴⁹ Akinlo, A. E. (2006). The stability of money demand in Nigeria: an autoregressive distributed lag approach. Journal of Policy Modeling, 28 (4), 445-452.

⁵⁰ Bahmani-Oskooee, M., & Shin, S. (2002). Stability of the demand for money in Korea. International Economic Journal, 16 (2), 85-95.

⁵¹ Hossain, A. A. (2010). Monetary targeting for price stability in Bangladesh: how stable is its money demand function and the linkage between money supply growth and inflation?. Journal of Asian Economics, 21 (6), 564578.

⁵² Dagher, J., & Kovanen, A. (2011). On the stability of money demand in Ghana: A bound testing approach, International Monetary Funds, paper #11/273.

(IzgiKogar,1995⁵³) يرى ضرورة ادخال كل من معدل التضخم وسعر الصرف بالنسبة لدراسة الاقتصاديات التي تعاني من معدلات مرتفعة للتضخم، بحيث يمكن سعر الصرف من تقدير المعدل المنتظر للتخفيض وبالتالي الحفاظ على معدل الطلب على النقد المحلي والابتعاد عن الاحتفاظ بالنقد الأجنبي.

المطلب الثاني: مراقبة المجمعات النقدية:

يقوم البنك المركزي بمراقبة المجمعات النقدية كهدف وسيط للسياسة النقدية من خلال تعديل الأدوات المتوفرة لدى السلطة النقدية، وتحديد الميكانيزم الواجب مراقبته لتفعيل دور الجهاز في الرقابة (Lamberte,1984⁵⁴). وهذه المراقبة للهدف الكمي سوف تسمح بتحقيق الهدف النهائي للسياسة النقدية.

ويرى (Boughrara,2003⁵⁵) ان كمية النقود ان لم تكن مراقبة من طرف السلطة النقدية فان ذلك سيضع أصحاب اتخاذ القرار في هرم السلطة يعجزون عن تحديد الميكانيزم الانجع لتحقيق اهداف السياسة النقدية.

ولتعديل السيولة النقدية في الاقتصاد فان البنك المركزي مجبر على اختيار المجمع النقدي الذي من خلاله يمرر الأداة لتفعيل السياسة النقدية، فالمضاعف النقدي المستقر و المحدد يمكن ان يوضح العلاقة بين المجمعات النقدية و القاعدة النقدية كأساس لتحقيق استقرار المستويات العامة للأسعار، اما الدراسات التجريبية للتأكد من مراقبة المجمعات النقدية تتطلب اجراء اختبار التكامل المتزامن Cointegration Test و نموذج تصحيح الخطأ Vector Error Correction، و هذا معرفة او اثبات وجود علاقة على المدى الطويل بين متغيرات الدراسة (Boughrara,2002⁵⁶; 2003⁵⁷). كما يمكن ادراج مجموعة أخرى من الاختبارات للتأكد من مراقبة البنك المركزي باستعمال اختبارات السببية Garanger Causality (علاقة السببية بين المجمعات النقدية المستهدفة والقاعدة النقدية من جهة او العلاقة السببية بين المجمعات النقدية المستهدفة ومعدلات الفائدة) وان تأكدت نتائج هذه الاختبارات يمكن تأكيد مراقبة البنك المركزي لهذه المجمعات.

المطلب الثالث: تقييم المعلومات حول المجمعات النقدية:

لقد اعتمدت مجموعة من البنوك المركزية في العالم أحد المجمعات النقدية كنقطة معلم تحدد من خلالها ميكانيزم عمل السياسة النقدية، ولن يتحقق هذا الا إذا توفرت المعلومات حول التغير في كميات النقود المطلوبة من طرف الافراد

⁵³ IzgiKogar, C. (1995). Cointegration test for money demand: the case for Turkey and Israel, The Central Bank of the Republic of Turkey, Research Department, paper #9514.

⁵⁴ Lamberte, Mario B., 1984. "Controllability of Various Monetary Aggregates," Philippine Journal of Development JPD 1984 Vol. XI No. 2-d, Philippine Institute for Development Studies.

⁵⁵ Boughrara, A. (2003, Juin). On the conduct of monetary policy in Tunisia: strengths, weaknesses and operational guidelines. Communication présentée au colloque du Financial Instability and Regulation in Europe, Birmingham, Royaume Uni.

⁵⁶ Boughrara, A. (2002, Octobre).

⁵⁷ Boughrara, A. (2003, Juin).

والمؤسسات والتطور في الأسعار مستقبلا (Mayol and Massant, 2000⁵⁸)، وحسب (Bordes and al, 1985⁵⁹) فإن الحصول على المعلومات حول متغير معين بدلالة متغير آخر تفسر من خلال انخفاض مصداقية الارتباط بينهما. فتطور حجم المجمعات النقدية هو عبارة عن عنصر معلوماتي مهم للبنك المركزي في إطار إنجاح السياسة النقدية المنتهجة مراعيًا بذلك الزيادة المفرطة في الكتلة النقدية التي سوف تؤثر سلبًا على الأهداف النهائية.

أما من الناحية التجريبية فيرى (Friedman Benjamin and Kuttner, 1992⁶⁰) ويؤكد ما جاء به (Sims, 1986⁶¹) حول أن المجمعات النقدية تلعب دورًا هامًا في اليات عمل السياسة النقدية خاصة إذا لم يكن التركيز فقط على تدفقات الأسعار والأجور بل لا بد من مراعاة التوقعات الخاصة بهذه الأخيرة. فلماذا على السلطات النقدية أن تأخذ مجال العمل بالمعلومات المحصل عليها لدراسة استقرار الأسعار مستقبلاً نظراً للدور الذي تلعبه هذه الأخيرة في تحديد ردة فعل السلطة النقدية من خلال الاستجابة للتغيرات الحاصلة في تطور معدل النمو مقارنة بذلك المحدد (Najeh, 1996).

⁵⁸ Moyal, S. L., et Massant, P. R. (2000). Les agrégats monétaires ont-ils toujours un rôle à jouer dans la conduite de la politique monétaire ? L'apport des indices monétaires de Divisia. *Economie Appliquée* (2), 91-116.

⁵⁹ Bordes, C., Mac Donald, G., et Driscoll, M. (1985). Le contenu en information des agrégats monétaires français. *Revue Economique*, 36 (6), 1169-1206.

⁶⁰ Friedman Benjamin, M., & Kuttner, K. N. (1992). Money, income, prices and interest rates. *The American Economic Review*, 82 (3), 472-492.

⁶¹ Sims, Christopher A. 1986. "Are Forecasting Models Usable for Policy Analysis?" *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 1986(Winter): 2-16.

المبحث الثالث: قواعد استهداف التضخم وفقا للتجارب العالمية:

المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها:

لقد وردت العديد من التعاريف لهذا المصطلح نحاول تلخيصها في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-2): ملخص لتعريف سياسة استهداف التضخم

صاحب التعريف	التعريف
Leiderman and Svensson, 1995 ⁶²	لقد اقترح الباحث تعريفا موسعا لسياسة استهداف التضخم معتمدا على تجارب الدول: نيوزلندا، كندا، فلندا، بريطانيا، على انه يتصف بمرتين: القيمة المستهدفة ممثلة في المؤشر من خلال معدل محدد ووفقا لأفاق محددة في مجال معين لكل الحالات الممكنة والمتوقعة، كما تتمتع بغياب القيم المستهدفة للمجمعات النقدية وأسعار الصرف.
Eichengreen, Masson, Savastan and Sharma, 1999 ⁶³	الباحثون في هذه الدراسة يؤكدون على أربع قواعد من خلال: تحديد قيمة الهدف، المؤشرات الأساسية لقياس هذا المعدل، الأهداف الوسيطة لتحقيق الاستقرار في معدلات التضخم، طريقة العمل لتحديد القيمة المستهدفة وهذا لمعرفة الفوارق بين القيم المستهدفة والمحقة.
Bernanke and Mishkin 1997 ⁶⁴	يعرفها على انها إطار حديث لتحليل السياسة النقدية المعتمدة أساسا على الإبلاغ عن المجال بين القيمة الحقيقية والمستهدفة من خلال الإعلان عنها بكل شفافية ومصداقية، كما يحاولون طرح موضوع استقرار المستويات العامة للأسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية ويفعلون الحوار بين السلطة النقدية مع الجمهور.
Bernanke and al 1999 ⁶⁵	يؤكد التعريف السابق لكن بصفة موجزة وأكثر دقة من خلال انها إطار حديث لتحليل السياسة النقدية وفقا لمعدل كمي مستهدف او وفقا لمجال محدد مسبقا.
Cottarelli and Giannini 1997 ⁶⁶	يعتبرها انها سياسة مراقبة لفترة زمنية معينة تستهدف استقرار معدلات التضخم وفقا لمراجعة ومتابعة الأهداف النهائية للسياسة النقدية عكس ما كانت تنص عليه التعاريف السابقة الذكر على انها اعلان صريح حول المعدلات او المجال المستهدف.
Mishkin 2000 ⁶⁷	يعتبرها استراتيجية للسياسة النقدية تتمحور في خمس نقاط: 1-الإعلان عن المعدل المستهدف على المدى المتوسط، 2-تعهد السلطات الوصية من بنك مركزي وحكومة على تحقيق الهدف، 3-استراتيجية معلوماتية تعتمد على تعداد كمي لمجموعة من المتغيرات المؤثرة في السياسة النقدية المنتهجة، 4-درجة الشفافية العالية في التحوار مع الجمهور والتصريح بمستويات النتائج المحققة (اهداف وقرارات السلطات النقدية).

⁶² Leiderman L., Svensson L.E.O. (1995) Inflation Targets, London: Centre for Economic Policy Research.

⁶³ Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. (1999) Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility, Essays in International Finance, 213, Princeton.

⁶⁴ Bernanke B.S., Mishkin F.S. (1997) Inflation targeting: a new framework for monetary policy, Journal of Economic Perspectives, 11, pp. 97-116

⁶⁵ Bernanke B.S., Laubach T., Mishkin F.S., Posen, A.S. (1999) Inflation Targeting: Lessons from the international experience, Princeton University Press: New Jersey.

⁶⁶ Cottarelli C., Giannini C. (1997) Credibility without rules? Monetary frameworks in the post-Bretton Woods era, Book published by IMF (ISBN 155775644).

⁶⁷ Mishkin F. S. (2000) Inflation targeting in emerging market countries, NBER Working Paper, 10646.

وكلخص للتعريف السابقة يمكن ان نستخلص ما يلي: "استهداف التضخم هو الة مباشرة لمكافحة التضخم وفقا لاستراتيجية الاعلان الصريح من طرف السلطة النقدية على تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال فترة زمنية معينة كهدف نهائي من اهداف السياسة النقدية مشروطة باستقلالية البنك المركزي في وضع الأدوات وتطبيق الاجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المحدد ملتزمة بالشفافية والمصادقة".

2-متطلبات اعتماد سياسة استهداف التضخم:

الشروط العامة لسياسة استهداف التضخم:

وتتمثل في المعايير او الخصائص التي يجب ان تتميز بها الدولة حتى يمكن ان تصنف ضمن الدول التي تستهدف التضخم، وإذا نقص في شرط من هذه الشروط فلا تستطيع الحكم على انها مستهدفة للتضخم بالرغم من توفر باقي الشروط (Mishkin,1999⁶⁸):

- ✓ اعلان عام لأهداف رقمية للتضخم المدة المتوسطة الاجل.
- ✓ التزام مؤسسي بان الهدف الأساسي للسياسة النقدية هو استقرار المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل مع التعهد بتحقيق الهدف.
- ✓ استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على كثير من المتغيرات بما فيها المجمعات النقدية وأسعار الصرف وغيرها مما يستخدم لتفعيل السياسة النقدية وبل يجب توفير المعلومات لاستعمالها في الاليات الفنية المتقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- ✓ زيادة شفافية السياسة النقدية ومصادقتها من خلال التواصل مع الجمهور والأسواق المالية من خلال تبادل المعلومات.
- ✓ الرفع من مسؤولية البنك المركزي لإنجاز الهدف النهائي واخضاعه للمساءلة.

وان مجمل الدراسات التي تصب في هذا الموضوع مثل (; Eichengreen and al,1999⁶⁹) ; (Batini and Laxton,2006⁷⁰ ; Mishkin,2000⁷⁰) تتفق على مجموع الشروط اللازمة لتطبيق هذه السياسة وفقا للعناصر التالية:

⁶⁸ Mishkin F.S. (1999); Idem.

⁶⁹ Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. (1999); Idem.

⁷⁰ Mishkin F. S. (2000); Idem.

⁷¹ Batini N., Laxton D. (2006) Under what conditions inflation targeting be adop- ted ? the experience of emerging market, Working Papers of Central Bank of Chile, 406.

I. استقلالية البنك المركزي:

ان لاستقلالية البنك المركزي دور فعال ضمن الإطار المؤسساتي للسلطة النقدية للحفاظ على معدلات التضخم المتدنية أي الاستقرار في المستوى العام للأسعار للأجلين المتوسط والطويل، و يمكن تحديد هذه الاستقلالية و فقا لحرية في تحديد الأدوات من خلال رسم و تنفيذ نظام عمل السياسة النقدية دون الأخذ بعين الاعتبار أي شكل من اشكال الضغوطات او التدخلات السياسية^(Eichengreen and al,1999⁷²)، كما ان هذه الحرية لا تعني الانفصال بين الجهازين البنك المركزي و الحكومة بل يشتركان في تحديد الأهداف النهائية للسياسة النقدية مع التنسيق و فقا للسياسة المالية المتتهجة على ان يتكفل البنك المركزي بتحديد الأهداف الوسيطة و الميكانيزمات المستخدمة لبلوغ الأهداف النهائية المتفق عليها.

كما تلعب مصداقية^(Mishkin,2000⁷³) هذا الجهاز أساسا في تفعيل استقلاليته، أي ان البنك المركزي ملزم باتخاذ مجمل التدابير والإجراءات الخاصة لتحقيق اهداف السياسة النقدية، وهذه الأخيرة تمكنه من اكتساب الفعالية اللازمة من الاخلال بقرارته وتسير بالاتجاه المطلوب بشكل أسرع، أي ان هذه الاستقلالية تمنح البنك المركزي الفعالية في تحقيق الأهداف النهائية وتسرعها الامر الذي يجعلها أكثر مصداقية.

وعموما يمكن التأكد من الترابط الوثيق بين استقلالية البنك المركزي ومصداقية الأداء لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية من خلال^(Batini and Laxton,2006⁷⁴):

- ✓ وضع قوانين ولوائح بطريقة تتميز بالشفافية بما يسمح للأعوان الاقتصاديين من اتخاذ قرارات بطريقة مثالية مستندين على المعلومات الدقيقة والواضحة المتحصل عليها من هذا الجهاز المسير للسياسة النقدية.
- ✓ الابتعاد عن حالة عدم اليقين والالتزام بالشفافية من طرف البنك المركزي لتحقيق الأهداف المحددة.
- ✓ الارتباط بين الأهداف المحققة والمتوقعة على المدى الطويل لتأكيد فعالية الجهاز المصرفي.
- ✓ تفعيل مبدأ المساءلة من خلال مشاورات دورية ومنتظمة بين محافظ البنك المركزي ووزير المالية أي تفعيل التنسيق بين السياستين النقدية والمالية مع نشر التقارير الدورية حول التطورات الحاصلة في محددات السياسة النقدية: معدلات التضخم، التغيرات في أسعار الفائدة.....
- ✓ تقديم تبريرات للسلطة التشريعية (البرلمان) والسلطة التنفيذية (الحكومة) عن أي قرار متعلق بتنفيذ السياسة النقدية من طرف البنك المركزي.

⁷² Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. (1999); Idem.

⁷³ Mishkin F. S. (2000); Idem.

⁷⁴ Batini N, Laxton D. (2006); Idem.

كما يتوضح من خلال الاستقلالية الممنوحة للبنك المركزي الالتزام بعدم تمويل الحكومة بتوسع نقدي لسد عجز الموازنة العامة كما لا يتحصل القطاع العام على التمويل المباشر او بأسعار فائدة منخفضة حتى لا يكون هناك تفضيل بين القطاعين العام والخاص، ومن جهة أخرى يتوجب عدم الإبقاء على سعر صرف اسمي معين او رفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل، وكل ما ذكرناه سابقا يمنح المصدقية والفعالية بطريقة شفافة للبنك المركزي لتكييف سياسة استهداف التضخم.

II. البنية التحتية والتقنية المتطورة:

ان الأساس في سياسة استهداف التضخم هو العمل على تحديد المعدلات المستقبلية للتضخم وبشكل دقيق، وفقا لتوقعات موثوق بها اذ يتعين على البنك المركزي ان تتوفر لديه بنية تحتية متطورة وذات كفاءة عالية تسمح له بتحديد ما مع نسبة خطأ متدنية ويتطلب هذا الامر (Eichengreen and al,1999⁷⁵):

✓ قدرة على جمع البيانات.

✓ استخدام هذه البيانات بشكل فعال.

✓ تحديد نماذج التنبؤ المشروطة.

III. استقرار الاقتصاد الكلي:

يشكل عدم الاستقرار الاقتصادي الكلي أداة للتشكيك في فعالية استهداف التضخم وان التطبيق الفعال لهذه السياسة هو عدم اخضاع السياسة النقدية لقيود الموازنة العامة من خلال التقليل من إمكانية المويل النقدي لتغطية العجز الحكومي، بحيث ان الوضعية المالية للحكومة بشكل إيجابي تنعكس كأداة فعالة لتعزيز مصداقية سياسة استهداف التضخم (Batini and Laxton,2006⁷⁶).

وتلعب قوة الوضعية الخارجية أساسا في استهداف التضخم دون التعرض لخطر الانزلاق بسبب التذبذبات في سوق صرف العملات، اما الحل الأفضل هو تبني سعر صرف مرن للتخفيف من مخاطر الصراع بين هدف التضخم والاختلال في القطاع الخارجي والأهم هو التأكد ان القواعد التنظيمية والاحترازية مع الرقابية سارية المفعول بصرامة على كافة البنوك والمؤسسات المالية الغير مصرفية.

من خلال ما ذكرناه سابقا تبرز ضرورة التفاعل والانسجام بين سياسة استهداف التضخم والسياسات الأخرى لان تحقيق الهدف الأساسي يكون بالتوازي مع باقي الأهداف المحددة كتحقيق التشغيل الكامل بالرغم من انه من الأهداف المتعارضة في المدى القصير لكن الجمع بينهما في المدى الطويل مقبول (Batini and Laxton,2006⁷⁷)، وحجم الدين العام

⁷⁵ Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. (1999); Idem.

⁷⁶ Batini N., Laxton D. (2006); Idem.

⁷⁷ Batini N., Laxton D. (2006); Idem.

يبين الزيادة في التوقعات المستقبلية بارتفاع معدل التضخم الذي يؤدي الى اضعاف قدرات البنك المركزي على الالتزام بتحقيق معدل التضخم المستهدف في الاجل القصير.

IV. استقرار القطاع المالي وتطوره:

ان ضعف الجهاز المصرفي من خلال سياسات تأطير القروض الرديئة التي تنعكس مباشرة على فعالية السياسة النقدية وإدارة هذا الجهاز الذي يكون عرضة للصدمات الداخلية او الخارجية، الأولى متمثلة في عجز هرم السلطة النقدية على تغيير معدلات الفائدة صعودا او نزولا نظرا للأضرار التي يسببها التذبذب في المعدلات، اما الثانية فتتمثل في تزايد ملكية الجهاز للعملة الأجنبية التي تجبره على مضاعفة الجهود من اجل حسن إدارة سعر الصرف وتخفيض حجم الآثار السلبية التي قد تصيب العملة المحلية.

كما تمثل مرونة وعمق القطاع المالي أهمية بالغة للتطبيق السليم والفعال لسياسة استهداف التضخم بحيث تعتبر قوة السوق المالي محممة للبنك المركزي بالأخص في ظل اقدمه على تطبيق سياسة السوق المفتوحة التي تتحدد فيها أسعار الفائدة بناء على قوى السوق (Mishkin,2000⁷⁸).

الجدول رقم (3-4): يبين الشروط العامة لسياسة استهداف التضخم

المحتوى	الشرط
البنك المركزي مستقل في اختياراته وغير معرض للضغوطات الحكومية وخاصة السياسية	الاستقلالية في اختيار الادوات
البنك المركزي مجبر على تحديد الأداة الفعالة لتحقيق مستوى المعدل المستهدف او المجال المحدد	الأداة الفعالة في السياسة النقدية
المسؤولية المشتركة بين البنك المركزي والحكومة في تحمل عبء القرارات المعلن عنها أي الأهداف والمعايير المحددة في الاستهداف.	المسؤولية المشتركة عند الإعلان عن معدل التضخم المستهدف
البنك المركزي يعلن عن الأهداف المحددة بكل شفافية للحكومة والمجهور	الاعلام
اعتماد سياسة استهداف التضخم تتطلب انتاج نظام الصرف المرن لكي تسمح للسياسة النقدية من تحديد الأدوات اللازمة لتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.	نظام الصرف المرن
الوضعية المالية تدعم مصداقية سياسة استهداف التضخم.	التنسيق بين السياسة المالية والنقدية
الاستراتيجية المعتمدة لا بد ان تلقى القبول من الجميع لهذا يتعرض البنك للمساءلة من طرف نواب البرلمان.	الدعم العام
يجب ان يتمتع الجهاز المالي بالتطور حتى تلقى الأدوات والميكانيزمات الاستجابة الفعالة وفقا لقوانين السوق ومعايير النشاط الإنتاجي.	الجهاز المالي المتطور

⁷⁸ Mishkin F. S. (2000); Idem.

3-دوافع التوجه نحو تطبيق سياسة استهداف التضخم:

هناك سؤال يثار في هذا المجال حول تزايد اقبال الدول نحو تطبيق سياسة استهداف التضخم وخاصة بعدما أصبحت أداة في يد صندوق النقد الدولي لتفعيل النشاط الاقتصادي في بعض الدول، ولهذا ماهي الدوافع لتطبيق هذه السياسة وما مقدار المكاسب التي ستجنيها الدولة المطبقة لهذه الاستراتيجية، وقد أشارت معظم الدراسات حديثا الى الأسباب التالية⁷⁹:

✓ ارتفاع مساهمة التكامل في الأسواق المالية والتجارة العالمية بإحداث تغيرات في نظم السياسة النقدية بالإضافة الى التحول الكبير في أنظمة الصرف اين تبنت معظم دول العالم نظام الصرف المرن لا الثابت، وكنتيجة لما يحمل هذا التحول في طياته من إمكانية ارتفاع معدلات التضخم الخارجي (التضخم المستورد⁸⁰) أصبح من الضروري اعتماد هذه الاستراتيجية لحماية الاستقرار من الصدمات الخارجية.

✓ تنامي الابداعات والابتكارات المالية وتحرير حساب راس المال مما انعكس سلبا على طبيعة العلاقة بين الاقتصاد المالي (الرمزي، الوهمي) والاقتصاد الحقيقي، ومما لا شك فيه ان النتيجة الطبيعية لآلية الفوائد المسبقة في النظام الرسالي تؤدي الى نمو الاقتصاد المالي في شكل متتالية هندسية بينما تجعل الاقتصاد الحقيقي ينمو على شاكلة متتالية حساسية⁸¹، وهو ما تكون نتيجته التكرارات في حدوث الازمات والتقلبات الاقتصادية والدورية سواء من خلال الانهيار او الإفلاس.

✓ لقد ساد اتفاق عالمي على خطورة ارتفاع معدلات التضخم اذ تشكل تأثيرا على النمو وعدالة التوزيع في المداخل، فبني الاستراتيجية من المرتقب ان يقلل من خطورة الارتفاع والملفت للانتباه ان هذه السياسة اعتبرت تجربة ناجحة في الدول الصناعية والناشئة وذات مصداقية ومرونة⁸².

4-تصميم سياسة استهداف التضخم:

تقوم السلطة النقدية بدراسة عدد كبير من البدائل واتخاذ القرارات لغرض تقييم سياسة استهداف التضخم بحيث يشمل مايلي^(Akerlof and al,1996⁸³):

✓ تحديد المقياس المناسب للتضخم، مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك اذ انه مألوف من الجمهور وعادة ما يتوفر وفق معطيات شهرية في وقت مناسب وناذرا ما يتعرض لعمليات التنقيح. وتحتاج البنوك المركزية وعلى راسها

⁷⁹ Mishkin F. S. (2000); Idem.

⁸⁰التضخم المستورد: هو التضخم في دولة ما، ناجم عن ارتفاع الأسعار في الأسواق الخارجية التي تعتمد عليها الدولة في وارداتها. وتزيد مشكلة التضخم المستورد خطورة في الدولة التي تعاني من درجة انكشاف اقتصادي كبيرة.

⁸¹ Batini N., Laxton D. (2006); Idem.

⁸² Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. (1999); Idem.

⁸³ Akerlof G., Dickens W. T., Perry G.L. (1996), The macroeconomic of low inflation, Brooking Papers on Economic Activity, 1.

البنوك التي تتبنى سياسة استهداف التضخم كقناة انتقال للسياسة النقدية الى ان تقوم بحساب مقاييس التضخم الأساسي الخاصة بها والتي يقع في مقدمتها الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك.

✓ الاختيار بين استهداف كل التحركات والتقلبات في معدل التضخم والاكتفاء بالتقلبات القصيرة الاجل التي يمكن اعتبارها خارجية وطارئة يمكن استبعادها، ويركز معظم أصحاب القرار جهودهم على التضخم الأساس أي الجوهري، وهذا المعيار يستبعد من مؤشر أسعار المستهلكين التغيرات الغير طبيعية في الأسعار الناجمة عن صدمات العرض المتعلقة ببنود مثل الطاقة والاعدية.....

✓ إقرار المستوى المستهدف التضخم على ان يكون معدلا مقبولا من ناحيتي العرض الكلي والطلب الكلي كما يكون مقبولا بالمقارنة مع معدل التضخم وقت البدء بتطبيق سياسة الاستهداف، ولا يتم عادة استهداف التضخم عند المستوى صفر نظرا لوجود اتجاهات متنازلة جامدة في الأجور والأسعار الاسمية الذي يدعو الى معدل إيجابي للتضخم يسمح بالتغيرات اللازمة في الأجور الفعلية و غيرها من الأسعار النسبية، كما ان استهداف التضخم عند المعدل صفر ل يعد مجالا لان تصبح أسعار الفائدة الحقيقية سلبية خلال الدورة الاقتصادية، وقد اختارت معظم الدول الصناعية ذات المعدل المنخفض أهدافا للتضخم من 1% الى 3%.

✓ الاختيار بين استهداف معدل محدد او استهداف مجال معين بحد اقصى او أدنى، ونظرا للصعوبات في عملية التنبؤ بالتضخم وعدم اليقين الذي يحيط بالتوقيت الدقيق لحدوث التأثير النقدي، فان الامر الأكثر احتمالا هو عدم تحقيق النقطة المستهدفة وما يتبع ذلك من تأثير على المصادقية، كما ان النقطة المستهدفة تتطلب دقة أكبر في السياسة النقدية للتقليل من احتمال عدم الوصول.

✓ اختيار افق السياسة للمدى الذي يجب ان تكون عليه سرعة الانخفاض للوصول الى الرقم المستهدف و عندما تكون الفجوة بين معدل التضخم الفعلي و معدل التضخم المستهدف كبيرة فانه يجب ان يؤخذ في الاعتبار تكلفة تخفيض الأسعار بسرعة عالية لا سيما في حالة وجود عقود والتزامات طويلة الاجل و اثار مؤجلة لمعدل التضخم ففي حالات كثيرة يصبح النهج التدرجي هو النهج المناسب و من ناحية أخرى قد تحتاج السلطات من اجل بث الثقة لدى عملاء السوق و اثبات التزاماتها بتخفيض معدل التضخم و ان تنتهج أسلوبا متسارعا لتحقيق التخفيض المطلوب في المستوى العام للأسعار.

✓ تحديد توقعات التضخم من خلال طبيعة استهداف التضخم الذي يعتمد على التوقعات بصفة الية في تحديد المعدل المستهدف يقتضي اجراء تغيرات دورية في أدوات السياسة النقدية لتحديد معدلات التضخم المتوقعة والمستهدفة وفي حالة الاختلاف بين المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينها.

✓ قياس مدى تحقيق الهدف ويشترط ان يكون لدى البنك المركزي معلومات كافية عن مدى اقتراب المعدل المتنبؤ بالمعدل المستهدف وحتى يتمكن من معرفة مدى اتساع الفجوة بينها وبالتالي تفعيل أدوات السياسة النقدية لتقليص الفارق والوصول الى الهدف.

✓ الشفافية والمصادقية: تصحح السياسة النقدية أكثر فعالية عندما تعلن للجمهور التغيرات الحاصلة والأسباب المؤدية لتعديل معدلات الأدوات المستخدمة، لان الإعلان يدعم السياسة من خلال الترابط بين مكونات الاقتصاد والهدف المشترك لكل الاعوان الا وهو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار. اما الشفافية فهي تلك المساءلة التي يتعرض لها أصحاب القرار في البنك المركزي من طرف ممثلي الجمهور المكونين للبرلمان. أي ان تفعيل السياسة من خلال الشفافية عن طريق المساءلة والمصادقية من خلال الإعلان.

الجدول رقم (4-4): يبين المعايير لتطبيق سياسة استهداف التضخم

المعيار او الخاصية	المحتوى
اختيار مؤشر الأسعار المحدد	تحديد معدل التضخم المستهدف مستقبلا والاختيار يكون من خلال المؤشرات الأكثر تمثيلا للمستوى العام للأسعار.
اختيار افاق الاستهداف او المجال المحدد	تحديد المجال الأمثل لتذبذبات معدلات التضخم وفقا للمعدلات السابقة ووفقا للنشاط الاقتصادي.
معرفة ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية	يجب على أصحاب القرار في السلطة النقدية معرفة كل الأدوات والميكانيزمات وتأثيرها في الهدف النهائي للسياسة النقدية.
اكتساب نماذج التنبؤ للتضخم	الدور الأساسي للتوقعات المستقبلية بصفة عقلانية واتباع نماذج وتقنيات تنبؤ حديثة.

المطلب الثاني: تجربة الدول الصناعية: سنحاول في هذه النقطة ابراز تجربتين لدولتين صناعيتين تتمثلان في كل من نيوزيلاندا وبريطانيا وفقا للشكل التالي:

تجربة نيوزيلاندا في استهداف التضخم:

بالرغم من الصرامة التي يتميز بها نظام استهداف التضخم في نيوزيلاندا تحديده بسنة واحدة كأفق زمني لاستهداف التضخم، وضيق المجال المستهدف من 0% الى 3% و العقوبة المحتملة لمحافظة البنك المركزي اذا خرق معدل التضخم المجال المحدد، الا كان هناك مرونة في تطبيق سياسة الاستهداف بحيث تمثلت في تخفيض المجال المستهدف تدريجيا مع هدف استقرار المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل مع تقلبات ملحوظة في قيمة الناتج المحلي الخام، مع تأكيد البنك المركزي على تقليص المجال المستهدف بشكل مركز قبل الشروع في تخفيض التقلبات الحاصلة في الإنتاج مع وجود تلك المرونة في تعامل البنك المركزي مع صدمات الطلب الكلي و العرض الكلي من خلال توجيه كل ادواته لتحقيق المعدل المستهدف⁸⁴.

⁸⁴ Alan Bollard and, Ozer Karagedikli (2006), Inflation Targeting The New Zealand, Experience and Some Lessons, Reserve Bank of New Zealand, 19 January 2006.

وقد حققت نيوزيلاندا انخفاضا في معدلات التضخم بشكل تدريجي وفق المجال المستهدف ما عدا بعض الانحرافات المؤقتة التي حصلت نتيجة تضارب بعض السياسات، الا ان النتيجة النهائية لمعدلات التضخم أظهرت مدى نجاح السياسة المنتهجة فقد استطاعت نيوزيلاندا تخفيض معدلات التضخم من 17% سنة 1985 (قبل سياسة استهداف التضخم) الى 2,6 % سنة 2001 بعد تطبيق السياسة⁸⁵.

تجربة بريطانيا في استهداف التضخم:

حدد بنك إنجلترا معدل تضخم مستهدف وفقا للمجال من 1 الى 3 % رسميا سنة 1992 مع مجال من 1 الى 2,5 % بحلول سنة 1997، و تم تبني سياسة استهداف التضخم في أكتوبر من سنة 1992 الا ان البنك المركزي البريطاني لم تمنح له الاستقلالية التامة في تطبيق السياسة الى غاية مارس من سنة 1997 تم تبني السياسة وفقا لاستقلالية تامة للبنك المركزي، اذ استطاعت بريطانيا تخفيض التضخم الى 2,5 % سنة 1997 و في وقت مبكر في نوفمبر من سنة 1998 كانت توقعات معدلات السوق لثلاثة اشهر و التي اشتقت من أسعار المواد الاستهلاكية الأساسية المختارة منخفضة تدريجيا من 7,5 % الى ما يقارب 5,5 % بالربع الثالث لسنة 1999⁸⁶.

وبنفس الطريقة في فبراير 1999 انعكس التخفيض التدريجي من قبل السلطة الوصية التي لوحظت في النتائج المحققة المتمثلة في 5,75 % واستطاعوا توقع الانخفاض الذي حصل في منتصف سنة 2009 والذي وصل الى ما بين 5-5,5 % كما تايّد التوقعات بالنسبة للأسعار خلال الأشهر: فبراير، مارس و افريل من نفس السنة. وتعد تجربة بريطانيا من التجارب الناجحة التي كشفت العديد من الإيجابيات لسياسة استهداف التضخم ومشجعة لتطبيقها في الأسواق الناشئة، وتبين النجاح في إبقاء معدلات التضخم ضمن المجال المحدد مما سمح بتحسين مصداقية السياسة واحتواء توقعاتهم.

المجدول رقم (4-5): يبين تجربة الدول الصناعية في سياسة استهداف التضخم⁸⁷.

⁸⁵ Gill Hammond (2012), State of the art of inflation targeting, CCBS Handbook No. 29 – February 2012 version, Bank of England.

⁸⁶ Christopher Allsopp, Amit Kara , Edward Nelson (2006), U. K. Inflation Targeting and the Exchange Rate; Working Paper 2006-030A, <http://research.stlouisfed.org/wp/2006/2006-030.pdf>, May 2006, FEDERAL RESERVE BANK OF ST. LOUIS.

⁸⁷ Revue de la banque de Canada ; 2012 ; Les régimes de ciblage d'inflation : L'expérience Internationale Récente, Printemps.

الدولة	تاريخ التطبيق	معدل الاستهداف الحالي	المتغير المستهدف	افاق الاستهداف	الاستهداف محدد من طرف	معايير التجديد
نيوزيلاندا	فيفري 1990	مجال محدد من 1% الى 3%.	CPI وفقا لتباين مرخص	المدى المتوسط	الحكومة والبنك المركزي إضافة الى وزارة المالية	في كل بداية عهدة محافظ البنك المركزي
كندا	فيفري 1991	2% كمتوسط محدد في مجال من 1% الى 3%.	CPI وفقا لمعدلات التضخم	من 6 الى 8 سداسيات	الحكومة والبنك المركزي	كل خمس سنوات
بريطانيا	أكتوبر 1992	2% مع تذبذب ب 1%	CPI بدلالة مؤشر الأسعار الاستهلاكية للاتحاد الأوربي	المدى المتوسط	الحكومة	كل سنة
السويد	جانفي 1993	2% مع تذبذب ب 1%	CPI بدلالة معدل التضخم	سنتين	البنك المركزي	من دون منذ الاستهداف
استراليا	مارس 1993	من 2% الى 3%.	CPI	المدى المتوسط	الحكومة والبنك المركزي	التجديد 1996، 2003، 2006، 2007، 2010
الاتحاد الأوربي	جانفي 1999	قريب من 2%	CPI	المدى المتوسط	البنك المركزي	توضيح منذ 2003
سويسرا	جانفي 2000	أصغر من 2%	CPI	من سنتين الى 3 سنوات	البنك المركزي	لا يوجد تعهد من طرف البنك المركزي
النرويج	مارس 2001	قريب من 2,5%	CPI بدلالة معدل التضخم	من سنتين الى 3 سنوات	الحكومة	من دون منذ الاستهداف
الو.م.أ	جانفي 2012	2%	مؤشر الاتفاق الاستهلاكي للعائلات	المدى المتوسط	البنك المركزي	من دون منذ الاستهداف
اليابان	فيفري 2012	1%	CPI	المدى المتوسط والمدى الطويل	البنك المركزي	كل سنة

الدراسات التجريبية في الدول الصناعية:

اما الدراسات التالية تناولها على النحو التالي:

1. (Sevensson 1997⁸⁸, 1999⁸⁹): لقد كانت الدراسة الاولى تتمحور حول استهداف التضخم وبالضبط تفعيل التوقعات المستقبلية موضحا دور البنك المركزي في بناء هذه التوقعات لاستعمالها كهدف وسيط و صريح لبلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية الذي هو تحقيق التوازن في المستوى العام للأسعار على ان يتم تعديل التوقعات في المعدلات وفقا لتلك المستهدفة وتكون الاستراتيجية الحديثة أكثر فعالية عن تلك المستعملة سابقا (استهداف سعر الصرف، استهداف المجمعات النقدية) خاصة على المدى الطويل مبرزا استعمال قاعدة الاستهداف عن باقي الأدوات المستعملة في السياسة النقدية.

اما الدراسة الثانية فيقوم بإظهار أهمية استهداف التضخم كإحدى القواعد في السياسة النقدية، من خلال عرض قواعد السياسة النقدية وكيفية تصميم سياسة استهداف التضخم كنقطة أولى، اما النقطة ثانية فيحاول مقارنة نتائج الاستهداف بكل من الاستهداف النقدي واستهداف الناتج المحلي الإجمالي لكي يتم الورقة البحثية بمجموعة من الاستنتاجات الخاصة بالسياسة النقدية ل البنك المركزي الأوروبي.

2. (Sevensson, 2000⁹⁰): بما ان هذا الأخير كان مجموع أوراقه البحثية في تلك الفترة تنصب ضمن نطاق سياسة استهداف التضخم فالتجربة في هذه الدراسة كانت للدول الناشئة وفقا لأنظمة افتتاح على الاقتصاد العالمي، مراعيًا قوى العرض والطلب للتمويلات الصغيرة الحجم وفقا لميكانيزمات انتقال السياسة النقدية و فترات الإبطاء لهذه الأخيرة، مع مقارنة الاستهداف الدقيق و المرن لمؤشرات الأسعار الاستهلاكية بدلالة التضخم المحلي، وكثان وجه للمقارنة دوال الاستجابة للتضخم المستهدف بدلالة قاعدة تايلور 1993 لان يستخلص بان مرونة مؤشر الأسعار الاستهلاكية-التضخم المستهدف ليست محددا للتغير في مؤشر الأسعار الاستهلاكية بل كذلك التغير في الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي، كما يبين ان العلاقة السلبية لصدمات عرض الإنتاج عكس ما يظهر في الطلب عليه، و ينهي الدراسة بدوال الاستجابة للسياسة النقدية.

3. (Gerlach, Sevensson, 2002⁹¹): يدور محور الدراسة في هذا البحث حول مؤشرات التضخم لمنطقة الأورو من خلال العلاقة بين التضخم، فوارق الإنتاج، المجمعات النقدية ومعدل الفائدة باستخدام معطيات ثلاثية من 1980-2001 بحيث كانت النتيجة الرئيسية تلك المتعلقة بالفجوة بين فوارق الإنتاج و مؤشر تطور المجمعات النقدية الحقيقية (الفرق بين الأرصدة النقدية الحقيقية و توازن الأرصدة النقدية الحقيقية على المدى الطويل) التي تحوي على معلومات تفيد في تحديد معدلات التضخم المستقبلية، اما في حالة منطقة الأورو فان مؤشر تطور

⁸⁸ Svensson L.E.O. (1997), "Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets", European Economic Review, 41, 1111-1146.

⁸⁹ Svensson L.E.O. (1999), Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule, Journal of Monetary Economics, 43, pp. 607-654. 4.3.

⁹⁰ Svensson L. (2000), Open-Economy Inflation Targeting, Journal of International Economics, 655-79.

⁹¹ Stefan Gerlach, Lars E.O Svensson, 2003, Money and inflation in the euro area: A case for monetary indicators?, Journal of Monetary Economics, Volume 50, Issue 8, Pages 1649-1672.

- المجمعات النقدية (الفرق بين نمو النقود الاسمية و القيمة المرجعية لسنة الأساس) هو الركيزة الأساسية في الاستراتيجية النقدية و لا يحوي معلومات لاستعمالها في تحديد معدلات التضخم المستقبلية.
4. (Corbo and al, 2002⁹²): تهدف هاتين الدراستين الى تفعيل الاستراتيجية المستهدفة لمعدلات التضخم كهدف وسيط والاستقرار في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل وأثر الاستراتيجية على الدول الغير مستهدفة للتضخم.
5. (Mishkin and Schmidt-Hebbel, 2006⁹³): لقد قام هذين الأخيرين بمقارنة 7 دول مستهدفة للتضخم و13 أخرى لا تنتهج هذه السياسة.
6. (Cecchetti and Ehrmann, 2002⁹⁴): ترى هذه الدراسة الى وجوب اتخاذ قرارات رشيدة نظرا لصددمات جعلت كل من التضخم والإنتاج يتجهان وفقا لمنحنيين متعاكسين فالدراسة كانت ل 23 دولة صناعية وناشئة، ومن نتائج الدراسة ان كلا من الدول المستهدفة للتضخم والتي لم تتبع السياسة يمكن ان تكون ضمن الاتحاد النقدي.
7. (Mehrotra and Sanchez-Fung, 2011⁹⁵): تقوم هذه الدراسة على تقدير McCallum Rule و Taylor Rule كقواعد أساسية لدراسة السياسة النقدية من خلال دوال الاستجابة ويكون هذا من خلال الأدوات الهجينة للقاعدتين والتغذية العكسية الاسمية ل 20 دولة من الاقتصاديات الناشئة، على ان تكون معدلات الفائدة وفوارق الإنتاج الاسمية احسن في ردة الفعل مقارنة بقاعدة Benchmark Taylor reaction functions خاصة في الدول المستهدفة للتضخم مع تقدير دالة ردة الفعل في الدول التي تعمل على دمج سعر الصرف كأداة من أدوات السياسة النقدية التي تحصل فيها على نتائج متباينة في دولتين من بين 3 دول المعتمدة في الدراسة.
8. (Brito and Bystedt, 2010⁹⁶): ترى الدراسة ان اعتماد سياسة استهداف التضخم لا يحسن بالضرورة الأداء الاقتصادي من خلال قياس التضخم او فوارق الإنتاج في الدول النامية، والمراقبة المشتركة على تذبذبات معدلات التضخم او تذبذبات فارق الإنتاج ليست بالضرورة معبرة عن نتائج سياسة استهداف التضخم مع اظهار دليل على انخفاض الناتج المحلي الإجمالي في حالة استهداف التضخم على الرغم من الانخفاض على المدى الطويل الا انه يجب الإشارة الى أن البنوك المركزية في الاقتصادات الناشئة من خلال استهداف التضخم هي اقل عرضت لمعدلات التضخم المرتفعة، وتكاليف التضخم تكون أقل من الأنظمة النقدية الأخرى.

⁹² Corbo, V., Landerretche, O. and K. Schmidt-Hebbel (2002), "Does Inflation Targeting Make a Difference?" in Norman Loayza and Raimundo Soto, eds., Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges (Central Bank of Chile: Santiago): 221-269.

⁹³ Frederic S. Mishkin & Klaus Schmidt-Hebbel D., (2006). "Monetary Policy Under Inflation Targeting: An Introduction," Journal Economía Chilena (The Chilean Economy), Central Bank of Chile, vol. 9(3), pages 5-17, December.

⁹⁴ Stephen G. Cecchetti & Hans Genberg & Sushil Wadhvani, (2002). "Asset Prices in a Flexible Inflation Targeting Framework," NBER Working Papers 8970, National Bureau of Economic Research, Inc.

⁹⁵ Mehrotra, Aaron & Sánchez-Fung, José R., (2010). "China's monetary policy and the exchange rate," BOFIT Discussion Papers 10/2010, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition.

⁹⁶ Ricardo D. Brito, Brianne Bystedt 2010, Inflation targeting in emerging economies: Panel evidence ,Journal of Development Economics, Volume 91, Issue 2, , Pages 198-210.

9. (Gali, 2010⁹⁷): ركزت الكثير من الأبحاث في هذه الفترة على تطوير وتحليل الأفكار الكينزية الحديثة خاصة منها تلك المتعلقة بسوق العمل وبالضبط مشكل البطالة. وتصف هذه الورقة البحثية بعض العناصر والخصائص الأساسية لتلك النماذج، وآثارها على السياسة النقدية.
10. (Bernanke and Mishkin, 1997⁹⁸): لقد حاول كل من الباحثين في هذه الدراسة تفعيل دور سياسة استهداف التضخم التي طبقتها مجموعة من الدول الصناعية في تلك الفترة على أنها إحدى أدوات السياسة النقدية الناجعة لتحديد الفارق مع باقي الأنظمة المطبقة سابقا ومحددتين بذلك الأهمية في القيم التقديرية والتنبؤية في تفعيل ميكانيزمات هذه السياسة لتحقيق الهدف النهائي المتمثل في الاستقرار لمستوى الأسعار خاصة على المدى الطويل.
11. (Bernanke and Ilian Mihov, 1998⁹⁹): يقوم الباحثين بدراسة تأثير السيولة من خلال خفض معدلات الفائدة وزيادة المعروض النقدي على المدى القصير، وأن السياسة النقدية لا تتأثر حقيقة على المدى الطويل. فالدراسة التجريبية تؤكد حيادية النقود على المدى الطويل وفقا لنموذج التمهقر البنيوي SVAR، من خلال استخدام معطيات ثلاثية 1966 الى 1996 لكل من مكونات الكتلة النقدية M2، M1 والناجح المحلي الإجمالي GDP.
12. (Bernanke and Ilian Mihov, 1997¹⁰⁰): يحاول الباحثين دراسة البنك المركزي الألماني وإمكانية اعتماده لسياسة استهداف التضخم بما ان هدفه الوحيد هو تحقيق الاستقرار العام في الأسعار وتحديد التوقعات لهذه المعدلات اين يستخلص ان استهداف التضخم أفضل من استهداف المجمعات النقدية.
13. (Dueker and Fisher, 1996¹⁰¹): تهتم هذه الورقة البحثية بتفعيل قاعدة¹⁰² McCallum 1987 أي قواعد الاستهداف الاسمي في الاقتصاديات الناشئة من خلال التغذية العكسية لأسعار الصرف وقد تم استعمال نموذج Marko-Switching لتقدير معاملات القاعدة المذكورة سابقا باعتبار ان النموذج المستخدم يسمح بدراسة المراحل الانتقالية فالنتائج بينت ردود أفعال والتغذية العكسية لأسعار الصرف من خلال تأثيره في نتائج السياسة النقدية المنتجة.

⁹⁷ Gali Jordi, (2010). "Monetary Policy and Unemployment," Handbook of Monetary Economics, in: Benjamin M. Friedman & Michael Woodford (ed.), Handbook of Monetary Economics, edition 1, volume 3, chapter 10, pages 487-546 Elsevier.

⁹⁸ Bernanke B.S., Mishkin F.S. (1997), Inflation targeting : a new framework for monetary policy, Journal of Economic Perspectives, 11, pp. 97-116

⁹⁹ Bernanke B.S., Laubach T., Mishkin F.S., Posen, A.S. (1999), Inflation Targeting: Lessons from the international experience, Princeton University Press: New Jersey.

¹⁰⁰ Bernanke B.S., Laubach T., Mishkin F.S., Posen, A.S. (1999), Inflation Targeting: Lessons from the international experience, Princeton University Press: New Jersey.

¹⁰¹ Dueker M., Fisher M.A. (1996). Do inflation targets Redefine Central Bank Inflation preferences? Results from an indicator model, Monetary policy in converging Europe, Kluwer, Boston, pp. 21-37.

¹⁰² Bernanke, Ben S. & Mihov, Ilian, (1997). "What does the Bundesbank target?," European Economic Review, Elsevier, vol. 41(6), pages 1025-1053, June.

14. (Ftiti and Essaadi, 2008a¹⁰³; b¹⁰⁴): في هذه الورقة البحثية يحاول الباحثين تأكيد ان كان استخدام سياسة استهداف التضخم مرحلة انتقالية ام هي عبارة عن استراتيجية مبنية على أدوات السياسة النقدية، ومن نتائج الدراسة الأولى تبين ان نيوزيلاندا عرفت مرحلة انتقالية قبل اعتماد سياسة استهداف التضخم والتي تميزت بإصلاحات جذرية في النظام المصرفي تمكنت من تفعيل شفافية ومصداقية السياسة النقدية في هذه الدولة اين تظهر معدلات التضخم مرتفعة في هذه الفترة مقارنة بما شهدته بعد ذلك، و كنتيجة أولى تمكن الباحثين من تأكيدها هو ان نيوزيلاندا بعد تطبيقها لسياسة استهداف التضخم عرفت معدلات التضخم استقرارا على المدى الطويل أي تحقيق الهدف النهائي المنتظر الا وهو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل، اما بالنسبة للدراسة الثانية فان الباحثين معرفة مدى تأثير سياسة استهداف التضخم على ديناميكية هذا المعدل و هذا في أربعة دول صناعية على ان يتبينوا الاتجاه العام لمعدل التضخم على المدى الطويل في ظل تطبيق نفس السياسة و بينت النتائج بعد انتاج مجموعة من الاختبارات تمثلت في Priestley (1965-1996)، Subba Rao (1981)، Ahamada and Boutahar (2002)، Artus¹⁰⁵ (2004)، كل هذه الدراسات أدت بالباحثين الى استخلاص ان معدلات التضخم على المدى الطويل تعرف استقرار في ظل انتاج سياسة استهداف التضخم من خلال تفعيل التوقعات والتنبؤات في حالة هذه الدول الصناعية و بالتالي التوصل للهدف النهائي للسياسة النقدية.

15. (Ftiti, 2010¹⁰⁶): تهدف هذه الدراسة الى اقتراح منهج أحدث للتأكد من فعالية السياسة النقدية وبالضبط سياسة استهداف التضخم ويكون هذا المعيار فعال إذا كان هنالك استقرار في المحيط النقدي الذي يتحقق في وجود توازن على المدى الطويل اين يلتقي مجموع المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تعكس حالة الاقتصاد من معدلات فائدة، معدلات التضخم، معدل نمو الناتج المحلي الخام وكلها وفقا لمجموعة من الاختبارات والنماذج المقترحة من طرف Tong et Priestley (1973)¹⁰⁷، Priestley¹⁰⁸ (1969, 1981, 1988¹⁰⁹, 1996¹¹⁰) او ما يسمى بنظرية Co-evolution spectrale والنتائج بينت ان سياسة استهداف التضخم تتطلب محيطا نقديا

¹⁰³ Ftiti Z., Essaadi E. (2008a), The inflation Targeting effect on the inflation series : A New Analysis Approach of evolutionary spectral analysis, GATE working paper,08-32.

¹⁰⁴ Ftiti Z., Essaadi E. (2008b), The transition period to inflation targeting policy, The International Journal of Economic, 2, 2, pp.38-46.

¹⁰⁵ Artis, Michael J & Hoffmann, Mathias, (2004). "Financial Globalization, International Business Cycles and Consumption Risk Sharing," CEPR Discussion Papers 4697, C.E.P.R. Discussion Papers.

¹⁰⁶ Zied Ftiti, (2010). "Stabilité-croissance et performance économique : quelle relation selon une revue de la littérature ?," Post-Print halshs-00537009, HAL.

¹⁰⁷ Priestley, M. B. Tong, H. (1973). On the analysis of bivariate non-stationary processes. Journal of royal statistic society. ser.B, 35, p. 135-166.

¹⁰⁸ Andrew Clare & Richard Priestley, (1996). "Estimating the cost of capital of the UK's newly privatized utilities," Applied Economics Letters, Taylor & Francis Journals, vol. 3(10), pages 653-657.

¹⁰⁹ Priestley M. B. (1988). Non-Linear and Non-Stationary Time Series Analysis. Academic Press, London.17

¹¹⁰ Priestley M. B. (1996). Wavelets and time-dependent spectral analysis. Journal of Time Series Analysis, 17, 1, pp. 85-103

مستقرا و ان هذه السياسة لديها نتائج جد إيجابية في الدول الصناعية لان التقدير في هذه الدراسة مس فقط عينة من الدول الصناعية.

16. (Metin Ozdemir and Selim Tuzunturk, 2009¹¹¹): يقوم الباحثين في هذه الورقة البحثية بدراسة العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي في 13 دولة صناعية وفقا لنماذج قياسية Panel مستدلين في دراستهم على معرفة مدى تأثير تطبيق سياسة استهداف التضخم في هذه الدول، ويثبت النتائج ان هذه الأخيرة أكدت فعاليتها على مستوى الاقتصاد الكلي وفقا لنمو اقتصادي مستمر.

17. (Philip Arestis and al, 2014¹¹²): تقوم هذه الدراسة على مقارنة دول OCDE منها المعتمدة على سياسة استهداف التضخم و باقي الدول التي لم تتبع هذه الاستراتيجية وفقا (Pesaran¹¹³ (2007a) من خلال دراسة استقرارية معدلات التضخم ويثبت نتائج الدراسة ان التغيرات الحاصلة في هذه المعدلات راجعة للأدوات المستعملة من طرف البنك المركزي لتسيير السياسة النقدية وفقا للفترة الزمنية المختلفة.

18. (Laura Moretti, 2014¹¹⁴): يحاول الباحث في الورقة البحثية اجراء المقارنة بين معدلات التضخم والتضخم المستهدف لدول OCDE من خلال معطيات 21 دولة خلال سنوات التسعينات من خلال أسعار المواد سوق السلع والخدمات لتلك الأخيرة ويثبت النتائج ان من الناحية الكمية او الإحصائية والتي كانت مفسرة للنموذج المستخدم للدول التي كانت تعتمد سياسة استهداف التضخم.

19. (Carlos Castillo, 2014¹¹⁵): يحاول الباحث في هذه الورقة البحثية تفعيل دور السياسة النقدية من خلال هدفين محددين الأول هو استهداف التضخم اما الثاني فيكون من خلال تخفيض التذبذبات في أسعار الصرف، وفقا للنموذج الكينيزي الحديث على ان يتمكن أصحاب القرار في هرم السلطة النقدية من تفعيل الأدوات لتحقيق الهدفين المذكورين سابقا على حد سواء.

20. (Aleksandra Nojković and Pavle Petrović, 2015¹¹⁶): يحاول الباحثين في هذه الورقة البحثية اظهار مدى فعالية التغيير في أصحاب القرار في البنك المركزي للدول الأوروبية الناشئة التي تتبع سياسة استهداف التضخم، على ان المعدلات الحقيقية في حالات التغيير تنتجه نحو العتبة في فترات التعديل بحيث ان رومانيا، صربيا والباينا تستهدف اسعار الصرف اما جمهورية التشيك، بولونيا والمجر تعتمد كل أدوات السياسة النقدية لتحقيق الهدف، ويثبت النتائج ان بعض المتغيرات الاقتصادية غير مستقرة.

¹¹¹ Metin Ozdemir, Selim Tuzunturk (2009), Is price stability enough? Macroeconomic performance of inflation targeting in developing countries, International Journal of Sustainable Economy, Vol. 1 No. 4, 352-372.

¹¹² Philip Arestis, Georgios Chortareas, Georgios Magkonis, Demetrios Moschos (2014), Inflation targeting and inflation convergence: International evidence, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Volume 31, Pages 285-295.

¹¹³ M. Hashem Pesaran & Bahram Pesaran, (2007). "Volatilities and Conditional Correlations in Futures Markets with a Multivariate t Distribution," CESifo Working Paper Series 2056, CESifo Group Munich.

¹¹⁴ Laura Moretti (2014), Inflation targeting and product market deregulation, Journal of Macroeconomics, Volume 40, Pages 372-386.

¹¹⁵ Carlos Castillo (2014), Inflation targeting and exchange rate volatility smoothing: A two-target, two-instrument approach, Economic Modelling, Volume 43, Pages 330-345.

¹¹⁶ Aleksandra Nojković, Pavle Petrović (2015), Monetary policy rule in inflation targeting emerging European countries: A discrete choice approach; Journal of Policy Modeling, In Press, Corrected Proof, Available online 18 April 2015

21. (Armand Fouejieu A, 2013¹¹⁷): تحاول هذه الورقة البحثية دراسة تأثير الازمة المالية العالمية 2008 على مجموعة من الاقتصاديات المستهدفة للتضخم ومدى فعالية هذه الاستراتيجية في الحفاظ على استقرار المستويات العامة للأسعار ومعدلات النمو الاقتصادي المحققة خاصة مع الصدمات الخارجية والعالمية التي اثرت في معظم الدول المتقدمة.
22. (Stefan Gerlach, Peter Tillmann, 2012¹¹⁸): ان هذه الدراسة تعتمد الفترة بعد الازمة الاسيوية لسنة 1997-1998 اين انتهجت مجموع البنوك المركزية سياسة استهداف التضخم، السياسة التي أظهرت نتائج إيجابية بعد فترة قصيرة من خلال اعتماد مجالات محددة من معدلات الفائدة تحاول البنوك الوصول الى الأهداف من خلال ميكانيزمات السياسة النقدية.
23. (Shu Lin, Haichun Ye, 2007¹¹⁹): تصب هذه الدراسة الاهتمام على 7 دول صناعية انتهجت سياسة استهداف التضخم من خلال تأكيد شروط تطبيق الاستراتيجية التي تهدف لاستقرار معدلات التضخم او التغير فيه، ووفقا لمعدلات فائدة الاسمية على المدى الطويل.
24. (Alessandro Flamini, 2007¹²⁰): تقوم هذه الدراسة على أساس البحث في الصدمات الخارجية من خلال أسعار الصرف، وتأثيرها على استراتيجية استهداف التضخم وفقا للنموذج الكينيدي الحديث في الاقتصاديات الناشئة معللا نتائج الدراسة من خلال تأثيرات التضخم المستورد على المبادلات المحلية او الخارجية.
25. (Minoru Tachibana, 2008¹²¹): تحاول هذه الدراسة تبين ان كان البنك الفيدرالي الأمريكي يطبق منطقة التضخم المستهدف وفقا لشروط تطبيق قاعدة تايلور والتي تبحث في الاستقرار على المدى الطويل، والنتائج بينت ان هذا الأخير كانت لديه مجالات لمعدلات التضخم المستهدف في الفترة 1987-2004 وان مجموع القاعد تؤكد تطبيق مجالات تحدد من خلالها معدلات التضخم المستهدفة.
26. (Alina Carare, Mark R. Stone, 2006¹²²): تعبر هذه الدراسات عن ثلاثة أنظمة للسياسة النقدية المستهدفة للتضخم من خلال: استهداف التضخم التام، التثبيت الاسمي للمستوى العام للأسعار، الاستهداف النسبي للتضخم، الا ان تطبيق هذه الأنظمة تحكمه الوضعية الاقتصادية و المالية للدول وفقا لمتطلبات تفعيل الاستراتيجية بما فيها الدول النامية التي عانت سابقا من مستويات مرتفعة في معدلات التضخم.

¹¹⁷ Armand Fouejieu A (2013), Coping with the recent financial crisis: Did inflation targeting make any difference?, International Economics, Volume 133, Pages 72-92.

¹¹⁸ Stefan Gerlach, Peter Tillmann(2012), Inflation targeting and inflation persistence in Asia-Pacific, Journal of Asian Economics, Volume 23, Issue 4, Pages 360-373.

¹¹⁹ Shu Lin, Haichun Ye (2007), Does inflation targeting really make a difference? Evaluating the treatment effect of inflation targeting in seven industrial countries, Journal of Monetary Economics, Volume 54, Issue 8, Pages 2521-2533.

¹²⁰ Alessandro Flamini (2007), Inflation targeting and exchange rate pass-through, Journal of International Money and Finance, Volume 26, Issue 7, Pages 1113-1150.

¹²¹ Minoru Tachibana (2008), Inflation zone targeting and the Federal Reserve, Journal of the Japanese and International Economies, Volume 22, Issue 1, Pages 68-84.

¹²² Alina Carare, Mark R. Stone (2006), Inflation targeting regimes, European Economic Review, Volume 50, Issue 5, Pages 1297-1315.

المطلب الثالث: تجربة الدول النامية: في هذا الجزء من البحث سوف نقوم بعرض بعض تجارب الدول النامية:

تجربة الشيلي في استهداف التضخم:

من خلال مرحلة التقارب لسياسة استهداف التضخم التي تمكن البنك المركزي الشيلي من تطبيقها للتخفيف من معدلات التضخم السنوية التي كانت 30% في أوائل سنوات 90 الى اقل من 9% في سنة 1999، وهذا بعدما شهد المعدل تقلبات كبيرة في السنوات السابقة من جراء سياسة التمويل التضخمي التي كانت تنتهجها الدولة في تلك الفترة، اما في النصف الثاني من عام 1999 بدأت المرحلة الثانية اين عملت السلطات على تنفيذ العديد من التعديلات في اطار التنبؤ الفعلي لسياسة استهداف التضخم لعل ابرزها يكمن في تعويم سعر الصرف، و تعميق الصرف الأجنبي للمشتقات في الأسواق و التحرير الإجمالي لحساب رأسمال التي نتج عنها بعض الانخفاض المحسوس لمعدلات التضخم مع توفير الجو الملائم لتجسيد السياسة، و مكنها الاعتماد التدريجي للسياسة من الحد و بشكل مستمر من ارتفاع معدلات التضخم و الحفاظ على استقراره¹²³.

تجربة تركيا في استهداف التضخم:

وعلى الرغم من عدد و حجم الازمات النقدية و المالية المرتبطة بالعملة و التي هزت تركيا (1977، 1994، 1997، 2001، 2008، 2004)، الا انها استطاعت في اقل من 20 سنة ان تتحول من دولة تصنف عالميا في مرحلة النمو الى دولة من الاقتصاديات الناشئة فقد أصبحت من القوى الاقتصادية في العالم، من خلال معظم المؤشرات الاقتصادية و الدليل على ذلك المرتبة 16 في الناتج الإجمالي المحلي، 15 أولى الدول المصدرة، 22 من بين الدول المستوردة، 5 ضمن أكبر الأسواق العالمية الناشئة¹²⁴، و يرجع هذا الى الصرامة و الانضباط في تجسيد سياسة الإنعاش الاقتصادي التي اعتمدها السلطة المحلية لمواجهة مختلف الازمات التي اصابا الاقتصاد المحلي من خلال السياسات الإصلاحية مركزة على برامج الاستقرار الاقتصادي لتعزيز مرونة الاقتصاد، تحقيق استقراره المالي مع تحسين أدائه للاحتفاظ بثقة المستثمرين الأجانب و المحليين على حد سواء.

فبد الازمة المالية في فبراير 2001 تم تنفيذ برنامج بالتعاون مع صندوق النقد الدولي في ماي 2001 يغطي الفترة 2002-2004 يرمي الى تخفيض معدل التضخم الى 35% في الثلاثي الثالث من سنة 2002، وضمان النمو القائم على الصادرات مع تنويع أفضل الموارد الاقتصادية اين يركز البرنامج على تحقيق معدلات معينة للنمو الاقتصادي¹²⁵،

¹²³ Gill Hammond (2012), State of the art of inflation targeting, CCBS Handbook No. 29 – February 2012 version, Bank of England.

¹²⁴ Z. Yeşim Gürbüz, Thomas Jobert & Ruhi Tuncer (2008); The Turkish experience in inflation targeting: uncertainties and the efficiency of monetary policy, Économie Internationale 116, p. 127-146.

¹²⁵ Carlos Eduardo S. Gonçalves, João M. Sallesb (2008) , Inflation targeting in emerging economies: What do the data say?, Journal of Development Economics, Volume 85, Issues 1–2, Pages 312–318.

تجربة البرازيل في استهداف التضخم: لقد عمل البن المركزي البرازيلي على استهداف التضخم خلال السنوات الأخيرة من العقد الأخير للقرن الماضي بشرط ان تكون عملية التخفيض في الاسعار عند 1% لمدة 03 سنوات، ولقد اعتمد أصحاب القرار على مجموعة من النماذج الاقتصادية الكلية وتطبيقا لمجموعة من الأدوات والميكانيزمات للسياسة النقدية مراعين في ذلك اهم المتغيرات من فجوة الناتج، أسعار الفائدة الحقيقية وصدّات الطلب، كما ان الجهاز الحكومي قام بمجموعة من الإجراءات من خصوصية للشركات العمومية، مع التوجه نحو التجارة الخارجية، و تأسيس مجلس يهدف لإدارة العملية و تهدئة الاضطراب المالي و التخفيف من وتيرة التضخم مع العمل بشكل مستمر على خفض أسعار الفائدة، فضلا على اعتماد نماذج كفؤة للتضخم ترتكز على تقنيات المعلومات الحديثة وفقا لتبني نظام الصرف المرن بغية تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي¹²⁶.

وتجدر الإشارة الى ان سياسة استهداف التضخم في البرازيل كان لها دورا أساسيا في ترسيخ مبدأ التوقعات بعد انهيار نظام تثبيت أسعار الصرف الاسمي، فضلا على التحسن الكبير الذي حقق في الرفع من شفافية السياسة النقدية وتلاشي المخاوف الأولية المرتبطة بمخاطر الهيمنة المالية الناتجة عن تحرير سعر الصرف، كما تم ادراج مجموعة من الإصلاحات على السياسة المالية لكي تتلاءم مع متطلبات النظام الجديد.

ولقد تميزت السنوات الأولى من تطبيق هذه السياسة بثلاث موجات انخفاض قيمة العملة حيث تبين ان الانخفاض الحقيقي لها بلغ 48.9% في عام 1999، 18.5% في عام 2001، 53.2% في عام 2002، وقد اجمع المحللون في هذا المجال ان الانخفاضات الحقيقية كانت نتيجة للتوقعات التقديرية السلبية المحددة قبل فترة التعميم، اما بعد هذه الفترة فقط لوحظ الانتقال التدريجي لسعر الصرف نحو التوازن في العامين التاليين ولهذا أصبح الأثر المحتمل والفعلي للتضخم أكثر حدة لمواكبة فترة انهيار قيمة العملة المحلية¹²⁷.

والممكن استخلاصه من خلال هذه التجارب ان دول أمريكا اللاتينية ونخص بالذكر البرازيل والشيلي قد تمكنت لحد بعيد من معالجة معضلة ارتفاع معدلات التضخم وقدمت درسا حقيقيا يحفز الدول النامية على اتباعها والاستفادة من تجاربها، وقد ارجع المختصون ذلك النجاح الى ثلاثة عوامل أساسية هي:¹²⁸

✓ القناعة الراسخة التي تتصف بها القيادة السياسية والنقدية اتجاها ضرورة تجسيد سياسة استهداف التضخم بغرض تحقيق الاستقرار المنشود ودفع عجلة التنمية.

✓ تكبدت هذه الدول تكلفة باهظة نتيجة ممارستها لسياسة التمويل التضخمي، مما اوصلها الى معدلات تضخم عالية كان لها الدور في زيادة درجة الوعي لتحقيق الاستقرار في المستويات العامة للأسعار.

¹²⁶ Gill Hammond (2012), State of the art of inflation targeting, CCBS Handbook No. 29 – February 2012 version, Bank of England.

¹²⁷ Gill Hammond (2012), State of the art of inflation targeting, CCBS Handbook No. 29 – February 2012 version, Bank of England.

¹²⁸ Irfan Civcir, Anil Akçağlayan (2010) ; Inflation targeting and the exchange rate: Does it matter in Turkey?, Journal of Policy Modeling Volume 32, Issue 3, Pages 339–354.

✓ اعتمدت دول المنطقة إصلاحات سمحت لها بالتحول نحو اقتصاد السوق وبالتالي التأثير الإيجابي على أداء الاقتصاد الكلي مع تحقيق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية.

الجدول رقم (4-6): يبين تجربة الدول النامية في سياسة استهداف التضخم.

الدولة	تاريخ التطبيق	معدل الاستهداف الحالي	المتغير المستهدف	الاستهداف محدد من طرف
جنوب افريقيا	2000	4%	CPI	البنك المركزي
البرازيل	1999	4%	CPI	البنك المركزي
الشيلي	1999	4%-8%	CPI	الحكومة
كولومبيا	1999	4%	CPI (Indice sous-jacent)	البنك المركزي
كوريا الجنوبية	1998	4%	CPI	البنك المركزي ومراقب من طرف الحكومة
المجر	2001	4%	CPI	البنك المركزي
المكسيك	2001	4%	CPI	البنك المركزي
البيرو	2002	4%	CPI	البنك المركزي
الفلبين	2002	8%	CPI	البنك المركزي ومراقب من طرف الحكومة
بولونيا	1999	5%-7%	CPI	البنك المركزي
جمهورية التشيك	1998	6%-8%	CPI	البنك المركزي ومراقب من طرف الحكومة
نيلاندا	2000	4%	CPI (Indice sous-jacent)	البنك المركزي ومراقب من طرف الحكومة
تركيا	2006	4%	CPI	البنك المركزي ومراقب من طرف الحكومة

الدراسات التجريبية في الدول النامية:

بما ان الجزائر تعد من بين الدول النامية فان الدراسات المتعلقة بهذه الدول تتلخص في النقاط التالية:

1. (Cem Akyurek, Ali M. Kutan, Hakan Yilmazkuday, 2011¹²⁹): هذه الورقة البحثية تدرس التجربة التركية في استهداف التضخم التي عرفت فعالية في المنطقة من خلال مجموعة من النتائج هي: الاستقرار المالي الذي يعد وسيلة مهمة لانجاح اهداف السياسة النقدية، معدلات الفائدة المحددة من طرف البنك المركزي وفقا لمتطلبات السوق، و تطبيق الاستراتيجية الحديثة لمراقبة استقرار معدل التضخم وفقا لمعدلات الفائدة، فهذه التعديلات في معدلات الفائدة بينت نتائج معتبرة في تفعيل انتقال مكاميزمات السياسة النقدية.
2. (Ankita Mishra, Vinod Mishra, 2012¹³⁰): تقوم هذه الدراسة على تحديد تكوين نموذج لاقتصاد ناشئ يستعمل أداة سعر الصرف لتفعيل السياسة النقدية وهذا من خلال استعمال نموذج العزوم المعممة وفقا لمتغيرات خارجية كأداة في السياسة المستهدفة، من خلال مقارنة معدلات التضخم بين المستهدفة محليا، مؤشرات الأسعار

¹²⁹ Cem Akyurek, Ali M. Kutan, Hakan Yilmazkuday(2011),Can inflation targeting regimes be effective in developing countries? The Turkish experience, Journal of Asian Economics, Volume 22, Issue 5, Pages 343-355.

¹³⁰ Ankita Mishra, Vinod Mishra(2012),Evaluating inflation targeting as a monetary policy objective for India, Economic Modelling, Volume 29, Issue 4, Pages 1053-1063

الاستهلاكية ومعدلات الفائدة مع تطبيق قاعدة تايلور.....، وبينت النتائج ان تطبيق قاعدة تايلور لم يفي بالمطلوب وان الأسواق المالية في الهند مازالت لم تلبي الطلب الحقيقي لتدفقات رأسال و هذا ما يتوجب تفعيل السياسة النقدية الخاصة بأدوات السياسة النقدية وفقا لميكانيزمات مبنية على تحقيق الهدف النهائي المتمثل في الاستقرار العام للأسعار في الهند.

3. (Shu Lin, Haichun Ye, 2009¹³¹): تحاول هذه الدراسة معالجة فكرة استهداف التضخم في 13 دولة

ناشئة او سائرة في طريق النمو والتي اعتمد هذه الاستراتيجية مع نهاية 2004، ومن نتائج الدراسة ان هذه الدول من خلال انتهاجها لهذه السياسة بينت فعالية في تحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية مع تأكيد الباحثين على مجموعة من الشروط تمثلت في: الوضعية المالية للحكومة، الإرادة السياسية لأصحاب القرار خاصة لمسيري البنك المركزي، مراقبة تذبذبات أسعار الصرف مع تمت اهم الشروط لتطبيق السياسة.

4. (Carlos Eduardo S. Gonçalves, João M. Salles, 2008¹³²): تعتمد هذه الدراسة على مجموعة من

الدراسات السابقة المتعلقة باستهداف التضخم ك: Bernanke, B.S., Ball, Sheridan, 2005، Woodford.M¹³³, 2005، والتي كانت المرجع الأساسي للدراسة فقد حاول الباحثون تحليل الدراسات السابقة من خلال تبيان ان استهداف التضخم يمكن تطبيقه في كل من الدول الصناعية و الناشئة كما لا يمكن ان تكون هذه السياسة فعالة في ظل عدم توفر شروط التطبيق، فالدراسة شملت 36 دولة استخلص من خلالها الباحثون ضرورة تحديد مجال تغيرات معدلات التضخم قصد إنجاح الهدف النهائي للسياسة النقدية من دو التعرض للصدمات السلبية.

5. (Helder Ferreira de Mendonça, Gustavo José de Guimarães e Souza, 2009¹³⁴): تقوم هذه

الورقة البحثية على دراسة مصداقية السياسة من خلال التغيرات الحاصلة في معدلات الفائدة وفقا لمعدلات التضخم المستهدفة ما يجبر أصحاب القرار في البنك المركزي الى العودة الى اساسيات تطبيق السياسة من خلال المصداقية والشفافية التي تفعل دور السياسة النقدية، فالاستهداف يكون محكوما بتغيرات معدلات الفائدة المرتبطة بمجمل المتغيرات الاقتصادية الكلية، وهذا ما كان ملاحظا في الدراسة على البرازيل التي يمكن اعتبارها من احسن التجارب للدول النامية في تطبيق الاستراتيجية.

¹³¹ Shu Lin, Haichun Ye (2009). Does inflation targeting make a difference in developing countries?, Journal of Development Economics, Volume 89, Issue 1, Pages 118-123.

¹³² Carlos Eduardo S. Gonçalves, João M. Salles(2008) , Inflation targeting in emerging economies: What do the data say?, Journal of Development Economics, Volume 85, Issues 1-2, Pages 312-318.

¹³³ Michael Woodford, (2005). "Central Bank Communication and Policy Effectiveness," NBER Working Papers 11898, National Bureau of Economic Research, Inc.

¹³⁴ Helder Ferreira de Mendonça, Gustavo José de Guimarães e Souza (2009), Inflation targeting credibility and reputation: The consequences for the interest rate, Economic Modelling, Volume 26, Issue 6, November 2009, Pages 1228-1238.

6. (Serdar Öztürk, Ali Sözdemir, Özlem Ülger, 2014¹³⁵): يحاول الباحثين في هذه الورقة البحثية النظر في سياسة استهداف التضخم المعتمدة في مجموعة من الدول الصناعية والنامية الهادفة لتحقيق استقرار معدلات فائدة عند مستويات متدنية، إلا ان الأشكال الرئيسي في هذه الدراسة هو فترة الازمة العالمية 2008 بحيث ان الباحثين اختاروا الفترة 2005-2011 مع تجزئتها ل 3 فترات هي: قبل، اثناء، بعد الازمة ومدى فعالية استراتيجية استهداف التضخم من خلال مقارنة معدلات نمو الناتج المحلي الخام.
7. (Hiroyuki Yamada, 2013¹³⁶): تقوم هذه الدراسة على تحديد أي نوع من أنظمة الصرف المستعملة في الدول النامية لكي تعرف استراتيجية استهداف التضخم الفعالية المنتظرة لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية، فاختلاف أنظمة الصرف ما بين الدول النامية من صرف ثابت، صرف مدار، صرف مرن يعتمد الباحث على هذا المعيار للمقارنة بين النتائج المنتظرة لتطبيق سياسة استهداف التضخم ومن النتائج نجد ان سعر الصرف المدار يجعل معدلات التضخم ترتفع بدلالة النظامين الاخرين.
8. (Gabriel Caldas Montes, 2013¹³⁷): ترى هذه الورقة البحثية اهتماما بالبرازيل باعتبارها احدى دول BRIC المتمثلة في لبرازيل، روسيا، الهند، الصين الناشئة ومن أحسن الدول في تجربة استهداف التضخم فمن خلال هذه المواصفات يرى الباحث في العلاقة بين ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية واستهداف التضخم مع مدى مصداقية هذه الأخيرة، ومن نتائج الدراسة يرى الباحث ان استهداف التضخم واستعمال قنوات انتقال السياسة النقدية يؤدي الى تنشيط الحركة الاقتصادية وزيادة التدفقات الداخلة في تركيبة الإنتاج والاستثمار والعمالة بصفتها المتغيرات الكلية الأكثر انعكاسا على حالة الاستقرار الاقتصادي.
9. (Cem Akyurek, Ali M. Kutan, Hakan Yilmazkuday, 2011¹³⁸): تلخص الدراسة التجربة التركية مع سياسة استهداف التضخم والتي اعتبرت ناجحة ويرى الباحث النجاح راجع ل 3 نقاط هي: الاستقرار المالي، تفعيل دور معدلات الفائدة المحددة من طرف البنك المركزي، ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية و التي أصبحت فعالة خاصة عند الحديث عن قناة معدل الفائدة التي بينت نتائج إيجابية على كل المتغيرات الاقتصادية الكلية.
10. (Shu Lin, Haichun Ye, 2009¹³⁹): تعتمد هذه الدراسة على تقييم او بالضبط مدى نجاعة سياسة استهداف التضخم في 13 دولة نامية من بين الدول التي انتهجت السياسة قبل سنة 2004، و النتائج المتوصل اليها بينت

¹³⁵ Serdar Öztürk, Ali Sözdemir, Özlem Ülger (2014), The Effects of Inflation Targeting Strategy on the Growing Performance of Developed and Developing Countries: Evaluation of Pre and Post Stages of Global Financial Crisis, Procedia - Social and Behavioral Sciences, Volume 109, Pages 57-64.

¹³⁶ Hiroyuki Yamada (2013), Does the exchange rate regime make a difference in inflation performance in developing and emerging countries? : The role of inflation targeting, Journal of International Money and Finance, Volume 32, Pages 968-989.

¹³⁷ Gabriel Caldas Montes (2013), Credibility and monetary transmission channels under inflation targeting: An econometric analysis from a developing country, Economic Modelling, Volume 30, Pages 670-684.

¹³⁸ Cem Akyurek, Ali M. Kutan, Hakan Yilmazkuday (2011), Can inflation targeting regimes be effective in developing countries? ; The Turkish experience, Journal of Asian Economics, Volume 22, Issue 5, Pages 343-355.

¹³⁹ Shu Lin, Haichun Ye (2009), Does inflation targeting make a difference in developing countries?, Journal of Development Economics, Volume 89, Issue 1, May 2009, Pages 118-123.

إمكانية خفض معدلات التضخم على المدى المتوسط و استقرار المستويات العامة للأسعار خاصة مع تماشي السلطة الوصية و متطلبات السياسة النقدية.

المبحث الرابع: قاعدة تايلور (John Taylor's Rule) (استهداف التضخم، استقرار اقتصادي):

كما لاحظناه سابقا من خلال التطرق للسياسة النقدية الممثلة بسلطتها الممثلة في البنك المركزي باستخدام وسائل التثبيت الاسمية او الحقيقية ومدى كفاءة هذه الوسائل من خلال مساهمتها في تحقيق الأهداف النهائية بأقل التكاليف المادية والزمنية، وملائمة الاقتصادية الكلية بتحقيق هدف حماية الاقتصاد من التقلبات السعيرية أي الاستقرار في المستوى العام للأسعار كونه الهدف المحوري للسياسة النقدية دائما (Rudebush and Sevensson,1997¹⁴⁰; Sevensson¹⁴¹,1998).

وقد تم الانتقال منذ العقد الأخير للقرن السابق (أي القرن العشرين) الى استعمال معدلات الفائدة القصيرة الاجل التي أصبحت بديلا فعالا عوض تثبيت المجمعات النقدية أي عرض النقود وهذا لأسباب نظرية تتعلق باستقرار دالة الطلب على النقود، واتساع استعمال الأدوات المالية الحديثة التي تشارك بصفة مباشرة في التأثير على حجم المعروض النقدي ولهذا تم تبني قاعدة ومبدأ تايلور (Taylor,1993) منهجا تستهدف فيه السلطات النقدية للدول المتقدمة او النامية كما تعلنه بعض البنوك المركزية بطريقة غير مباشرة كالسلطة النقدية في الجزائر، و التي يمتاز اقتصادها بالتبعية للخارج و الاعتماد الشبه الكلي على قطاع المحروقات.

ويمكن تلخيص اهم القواعد التي ظهرت في هذه الفترة المرتكزة على الظواهر النقدية فيايلي: **La règle de Taylor 1993** **La règle de Henderson-Mckibbin**1993¹⁴² et **La règle de MacCallum**1997a¹⁴³,1997b¹⁴⁴)

المطلب الأول: آليات وقواعد السياسة النقدية في الولايات المتحدة الامريكية:

شهدت الولايات المتحدة الأمريكية استقراراً اقتصادياً طويلاً بعد الحرب العالمية الثانية، إلا أنه ومنذ عام 1973 وحتى عام 1981، ازداد التضخم والبطالة بصورة كبيرة، نتيجة الحرب التي دخلتها الولايات المتحدة الأمريكية مع فيتنام، ومع ازدياد الضغوط التضخمية، أصبحت المعالجات الكينزية لا تتوافق مع هذا النوع من الضغوط والمصاعب فكان البديل هو آراء المدرسة النقدية، التي وضعت حداً لسيطرة الأفكار الكينزية، فكان الاستهداف هو تحجيم النمو المتزايد في الكتلة

¹⁴⁰ Lars E O Svensson, (1997). "Inflation targeting in an open economy: strict or flexible inflation targeting?," Reserve Bank of New Zealand Discussion Paper Series G97/8, Reserve Bank of New Zealand.

¹⁴¹ Glenn D. Rudebusch & Lars E. O. Svensson, (1998). "Policy Rules for Inflation Targeting," NBER Working Papers 6512, National Bureau of Economic Research, Inc.

¹⁴² George A. Kahn (2010), Taylor Rule Deviations and Financial Imbalances, FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY, ECONOMIC REVIEW • SECOND QUARTER, P 63-99.

¹⁴³ Pelin Ilbas, Øistein Røisland and Tommy Sveen (2013). The influence of the Taylor rule on US monetary policy, Norges Bank Research, Working Paper, ISSN 1502-8143 (online), ISBN 978-82-7553-721-6 (online).

¹⁴⁴ George A. Kahn (2010), Op.cit.

النقدية ، لكبح التضخم عبر السياسات المقيدة، إلا أنّ ذلك كان دافعاً نحو ارتفاع أسعار الفائدة من 6.5% عام 1966 إلى 9% عام 1969 (قبل أن يبلغ 13% عام 1974 و 19% عام 1980) Pelin Ilbas and al 2013¹⁴⁵.

إن ارتفاع معدلات التضخم إلى 5.9% مع استمرار حالة الكساد المسجلة أصلاً منذ عام 1960، والذي صاحبه انهيار تام في إنتاج الولايات المتحدة الأمريكية للمواد الخام عام 1970، وارتفاع البطالة إلى 5.9%، وهذا يعني تزامن البطالة والتضخم، مما أدى إلى بروز ظاهرة التضخم الركودي Stagflation وتم اعتبار ذلك اختلالاً في التوازن التلقائي، ومن جانب آخر فإنّ الأزمات المصرفية كان لها أثر على تنفيذ السياسات النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية George A. Kahn, 2010¹⁴⁶.

ومن خلال المدخل السابق وعبر الأهداف المرغوب تحقيقها في السياسة النقدية في مكافحة التضخم والبطالة علاوةً على تحقيق معدلات نمو مناسبة للاقتصاد، وهي تجد ذاتها الأهداف النهائية والرئيسة للسياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية، فكان لزاماً تحليل ومقارنة أداء السياسة النقدية الأمريكية وإنجازاتها، مع ما حققته السلطات النقدية الأخرى في العالم.

وبحسب التوزيع الجغرافي، فكان المعدل السنوي للتضخم وما بين الأعوام (1987-1993) في الولايات المتحدة الأمريكية هو 3.8%، وفي المقابل فإنّ معدل التضخم للاتحاد الأوروبي هو 4.4%، وفي أفريقيا والشرق الأوسط وتركيا هو 24.3%، بينما كان المعدل للدول الناشئة في آسيا هو 10.3%، وكان المعدل الأعلى للدول الناشئة في نصف الكرة الغربي وهو 184.3%، ولنفس الفترة السابقة واستمر تفوق نتائج افعال سياسات السلطة النقدية الأمريكية على أقرانها من الدول الأخرى (1994-2005)، فكان المعدل السنوي للتضخم هو الأدنى على المستوى العالمي، إلا أنّ الجهود المبذولة والسياسات النقدية المقيدة اسهم في تخفيض المعدلات السابقة، وكان الانخفاض الأبرز في الدول الناشئة لنصف الكرة الغربي فبلغ 19.0% سنوياً Pelin Ilbas and al, 2013¹⁴⁷. وفي نفس السياق فإنّ استهداف البطالة من الفيدرالي وخلال الامد الطويل لم يكن بمستوى نجاحها في استهداف التضخم ، على الرغم من انخفاض مستوى البطالة من 7.2% عام 1985 إلى 5.5% عام 2004، ويرجع ذلك إلى عدم بلوغ الاقتصاد المستويات المثلى من استخدام الطاقة القصوى لذلك الاقتصاد، فلم يتم استغلال الاثلاثة ارباع او بقليل من هذه الطاقة او القدرة، وخلال الامد الطويل وبصورة كمية فإنّ هذا الاستغلال بلغ لما يقارب 80%، وان معدل النمو السنوي للإنتاج الحقيقي كان 3.1%، والحالة الافضل لدول العالم كانت للمكسيك فبلغ معدل البطالة وهو الأدنى 2.4% في عام 2004، وفي الوقت نفسه كان استخدام الطاقة

¹⁴⁵ Pelin Ilbas, Øistein Røisland and Tommy Sveen (2013), Op.cit.

¹⁴⁶ George A. Kahn (2010), Op.cit.

¹⁴⁷ Pelin Ilbas, Øistein Røisland and Tommy Sveen (2013), The influence of the Taylor rule on US monetary policy, Norges Bank Research, Working Paper, ISSN 1502-8143 (online), ISBN 978-82-7553-721-6 (online), January 18, 2013.

القصوى هو الأعلى فبلغ 85.7% ومعدل نمو 3.1% وكما في الجدول السابق، وتشير قاعدة Okun's¹⁴⁸ إلا أن تغير معدل البطالة بدرجة مئوية تؤدي إلى تغير نسبة الانتاج ومعدل 8% وباتجاه عكسي¹⁴⁹.

ان السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية وفي حدها الأدنى تقوم بأدوار قريبة إلى مثيلاتها في الدول الاخرى، إلا أن الأمر يبدو أكثر تعقيداً في حدها الأقصى، ويرجع ذلك إلى تشابك العلاقات الاقتصادية والنقدية والمحلية والدولية على اعتبار أن اقتصاد الولايات المتحدة هو المثال الاوضح لنموذج الاقتصاد الكبير المفتوح.

فالسياسة النقدية في هذا البلد تشتمل على انواع عديدة من أنشطة الخزينة وتلك التي لها علاقة بعمليات سعر الصرف الاجنبي، واستلامات دفعوات الموجودات التي يمكن ان تؤثر بعرض النقد، إلا أن التأثير الرئيسي على عرض النقد من خلال سياسة البنك الاحتياطي الفيدرالي، وبصورة خاصة تلك السياسات التي يراد منها التأثير في الطلب الكلي للإئفاق الوطني وتلك الأعمال الرئيسة التي تشتمل على عمليات السوق المفتوحة، اي عمليات البيع والشراء الفصلية للسندات مما يؤدي إلى خلق نقود جديدة، التي يمكن أن تقدم كاحتياطيات للنظام المالي، مما يسمح للبنوك التجارية وبقية المؤسسات ائداعية لعمل القروض واستثمارات جديدة، وباستخدام هذه الوسيلة يتم التوسع في عرض النقد، ويحدث ذلك عندما يدخل البنك الاحتياطي الفيدرالي في عمليات الشراء للسندات في السوق المفتوحة، وهكذا تقترن السياسة النقدية في الولايات المتحدة بمنهجين مختلفين، ففي المنهج الاول يجب مقارنة السياسة النقدية مع السياسة المالية، حيث ان قدرة احداث التغيرات في عرض النقد لها القدرة في التأثير على الطلب وحجم الناتج المحلي الإجمالي ومن ثم على البطالة يكون بصورة أكبر اذا ما قورنت بالسياسة المالية.

السياسة النقدية في الولايات المتحدة هي المكونات الرئيسة لسياسات الاستقرار القومية ولديها ميزتان أساسيتان تتفوق بها على السياسة المالية ومنها:

1-السرعة والمرونة.

2-معزولة عن الضغوط السياسية، اذ يمكن تغيير السياسة النقدية بسرعة فائقة، إذ أن الفيدرالي يمكن ان يشتري او يبيع السندات من يوم إلى يوم وهكذا فإن تأثير عرض النقد ومعدلات الفائدة غالباً ما تكون فورية وبعيدة عن جماعات الضغط اي اللوبي (Lobby) وبذلك فإن السياسة النقدية أكثر ملائمة للإبقاء على الاقتصاد معافي في المد الطويل، إلا أن التغيرات في الإئفاق الحكومي تساهم في تخفيض الموارد من خلال التنسيق بين السياسيين.

والمنهج الثاني هو نظام التمويل الدولي في ظل العولمة المقترن بأسعار الصرف المرنة مع الدرجة العالية من حركة راس المال، فقوة الإئفتاح ادى إلى إحداث ترتيبات مالية مشتركة (عملية التنسيق المالي والنقدي الدولي) نتيجة للتنافس

¹⁴⁸ George A. Kahn, Op.cit.

¹⁴⁹ John P. Judd and Glenn D. Rudebusch (1998), Taylor's Rule and the Fed: 1970-1997, FRBSF ECONOMIC REVIEW, NUMBER3, P 3-16.

بين الأهداف المحلية والدولية. وفي الغالب فإن تأثير السياسة النقدية والمرغوبة دولياً تكون على العكس من تأثيرات السياسة النقدية والمرغوبة محلياً.

من الآليات التي يعتمدها الفيدرالي في عمله اليومي الذي يُعدّ الجزء الأصعب من عمل الفيدرالي هو اختيار معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية (The Fed Funds Rate¹⁵⁰) **Pelin Ilbas and al, 2013** وهو (معدل الفائدة الذي تقتض به المصارف من الاحتياطات الفائضة وبقية الموجودات المتاحة بصورة فورية، وان هذا المعدل هو الأكثر من بين معدلات الفائدة قصيرة الأمد قصراً، وإن إدراك هذه المعدلات يتركز على معاملات ليلية واحدة ومعاملات يوم واحد.

وعندما تجتمع (Fomc¹⁵¹) فإنها تختار هدفاً لمعدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية وهذا هو المعدل الذي يتبادل به المصارف قروضها واستخدام هذا المعدل في عمليات السوق المفتوحة وتحقيق الأهداف المرغوبة، وان معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية يتم التداول به في اطار ما يعرف بسوق الموجودات الفيدرالية (The Fed Funds Market)، وهو ما تتحمل المصارف فيما بينها اتجاه الموجودات الفيدرالية، ولتوضيح ذلك وبشكل عملي ففي 22 مارس عام 2005 فإن Fomc قرر رفع معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية بمقدار 0.25 نقطة أساسية (Basic Point) عن مرتبة الهدف حيث ارتفع هذا المعدل إلى 2.25¹⁵²، وهذا الامر زاد من معدل الخصم إلى 3%، وفي تحليل ما سبق فإن التغيير في معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية مما يشير إلى التغييرات في معدل الفائدة عبر التغير في النقاط الأساسية، وتعادل النقطة الواحدة 100/1 من 1%، ولذلك فإن 25 نقطة أساسية هي فقط ربع الـ (1%) وهي تمثل الحد الأدنى من التغيير، إلا أن تأثيراتها ستكون واسعة على عوائد الموجودات المختلفة المطروحة في أسواق رأس المال المختلفة. وبشكل اولي فإن كل مصرف احتياطي اتحادي يعمل على اعادة النظر في تدقيق سجلاته لمقابلة متطلبات الاحتياطي، فبعضها يكون لديها احتياطات فيدرالية فائضة Reserve Excess او عجز في الاحتياطات Shortage Reserved فالمصرف الذي يقدم قروضاً أكثر مما هو متوقعاً سيكون لديه عجزاً، والمصرف الآخر الذي يقدم قروضاً أقل مما هو متوقعاً سيكون لديه فائضاً، وبذلك سيصبح المصرف صاحب الفائض اللاعب الموزع لموجودات الاحتياطي الفيدرالي وفقاً لمعدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية الذي تحدده Fomc كحد أدنى وحسب متطلبات الاحتياطي، ولكن المقدار الحقيقي للاحتياطات المتاحة للمصارف ومقدار حيازتها يتأثر بالمقدار الذي يرغب الناس في حيازته نقداً، ومقدار الاحتياطات الفائضة الذي ترغب المصارف الاحتفاظ به. والفيدرالي يوازن سياساته مع التغييرات اليومية فعند حصول عاصفة (وهي حالة دورية في الولايات المتحدة)، سيعمل على زيادة مشاريع الأعمال في حيازتها من النقود، فيقوم الفيدرالي بموازنة ذلك بواسطة عمليات بيع او شراء السندات فيما يعرف بعمليات السوق المفتوحة. ومن خلال التخفيض او الزيادة في معدل الفائدة على الأرصدة

¹⁵⁰ **Pelin Ilbas, Øistein Røisland and Tommy Sveen (2013)**, The influence of the Taylor rule on US monetary policy, Norges Bank Research, Working Paper, ISSN 1502-8143 (online), ISBN 978-82-7553-721-6 (online).

¹⁵¹ **John P. Judd and Glenn D. Rudebusch (1998)**, Taylor's Rule and the Fed: 1970–1997, FRBSF ECONOMIC REVIEW, NUMBER3, P 3-16.

¹⁵² **George A. Kahn (2010)**, Taylor Rule Deviations and Financial Imbalances, FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY, ECONOMIC REVIEW • SECOND QUARTER, P 63-99.

الفيدرالية يمكن معرفة نوع السياسة التي يتبعها الفيدرالي فإن كانت السياسة منفتحة او توسعية فعندها يكون معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية أسفل من مرتبة الهدف بهذا المعدل، وهذا يعني ان الفيدرالي سيشتري السندات وبالتالي زيادة الاحتياطات وانخفاض معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية. والسياسة المقيدة هو بيع الفيدرالي للسندات وانخفاض الاحتياطات وارتفاع معدل الفائدة للأرصدة الفيدرالية بدرجة أعلى من مرتبة الهدف، ونرى أن معدل الفائدة الأصلي¹⁵³ Pelin Ilbas and al, 2013 (The Prime Interest Rate) يتحرك بصورة متوازنة مع معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية أي ترتفع بارتفاعه وتنخفض بانخفاضه، ونتيجة لاحتكار الفيدرالي الاحتياطات المصرفية فانه يتحكم في معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية وتحديد إجمالي الإقراض وعرض النقد.

وبينما يركز الفيدرالي على معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية كهدف تشغيلي، فإن عين الفيدرالي الأخرى تركز على الأهداف النهائية، إلا أن الأهداف الأخيرة تتأثر بالأهداف الوسيطة، كثقة المستهلك، أسعار السندات، إقرار أسعار الفائدة، حجم الإسكان، وحشد من الأهداف الأخرى التي تمكن السلطة النقدية من بلوغ الأهداف النهائية.

ويمكن توضيح الأعمال الدفاعية والهجومية من قبل الفيدرالي عبر استجابة الفيدرالي لأحداث 11 من سبتمبر عام 2001 الإرهابية، والتي وضعت العقبات أمام عمليات الفيدرالي، فإن الهجوم على مركز التجارة العالمي ومبنى البنناغون، قد احدث الفوضى في النظام المالي ونظام المدفوعات في الولايات المتحدة مما هدد اقتصاد الولايات المتحدة الأمريكية، ومارس الفيدرالي عملياته الدفاعية، حيث وفرت السيولة القصيرة الأمد لغرض تدعيم الثقة لدى المصارف وجعلها متيقنة من امكانية حصولها على النقد الذي تحتاجه لزيائتها، فلجأ الفيدرالي إلى مضاعفة حيازته لاتفاقيات إعادة الشراء إلى 61 بليون دولار ومن ثم زيادة خصم نافذة الإقراض (Discount Window Lending) إلى 45 بليون دولار اي بزيادة هيكله قروضها، وعددها بموارد اضافية عند الحاجة، ومن ثم القيام ببناء وسائل مقايضة مع المصارف الأجنبية لسعر صرف العملة لضمان تدفق او سيولة العملات الأجنبية John P. Judd and Glenn D. Rudebusch, 1998¹⁵⁴.

وأما الأعمال الهجومية فهي الامتصاص وتوجيه تأثيرات الهجوم الطويلة الامد، ففي 17 سبتمبر تمت المباشرة بعمليات السوق المفتوحة، وذلك لتخفيض معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية 0.5 درجة مئوية مما أدى إلى انخفاض المعدل إلى 3%، وكان ذلك بشراء السندات والتي أضافت احتياطات جديدة إلى السوق، وفي نهاية عام 2001 فإن الفيدرالي أجرى تخفيضاً اخر لمعدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية وان مثل هذه السياسة التوسعية قللت من احتمال تعرض الاقتصاد إلى الكساد كتأثير سلبي قد ينجم عن مثل هذه الهجمات.

تعد من القواعد التي تستخدم بشكل واسع في السياسة النقدية الأمريكية ولأغراض التنبؤ بمعدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية وهي قاعدة تايلور (John Taylor's Rule)، والتي أجابت على التساؤل المطروح، فيما إذا أراد

¹⁵³ Pelin Ilbas, Øistein Røisland and Tommy Sveen (2013), The influence of the Taylor rule on US monetary policy, Norges Bank Research, Working Paper, ISSN 1502-8143 (online), ISBN 978-82-7553-721-6 (online), January 18, 2013.

¹⁵⁴ John P. Judd and Glenn D. Rudebusch (1998), Op.cit.

الفيدرالي التركيز على مجموعة من معدلات الفائدة لإنجاز الاستقرار في الأسعار مع تجنب التقلبات الكبيرة في الإنتاج او البطالة.

وقاعدة تايلور نتاج الاقتصادي في الخزينة الأمريكية (جون تايلور John Taylor)، وهي ليست صورة مبسطة وعقلانية فقط، ولكنها تتشابه وبشكل حقيقي مع سلوك الفيدرالي في السنوات الحالية، والمعدل المستهدف المحدد بواسطة ما تقترحه قاعدة تايلور، مع ملاحظة كيفية تقارب السلسلتين ما بين الأعوام (1987-1998) ما تقترحه قاعدة تايلور والمعادلة الرياضية للقاعدة هي:

$$i_t = \pi_t + \bar{r} + 0,5(\pi_t - \bar{\pi}) + 0,5(Y_t - Y^*)$$

معدل الفائدة = 2% + التضخم الجاري (الحالي) + 0.5(التضخم الفعلي-التضخم المرغوب) + 0.5 (درجة الانحراف الموسمي للمخرجات الكلية عن الحد الأقصى)

فلو كان معدل التضخم الفعلي 2%، في حين ان معدل التضخم المرغوب هو صفر والمخرجات الكلية تزداد عن الحد الأقصى (فجوة GDP) بمقدار (1) فإن معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية بعد تعويض القيم في معادلة قاعدة تايلور نحصل على:

$$\text{معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية} = (1) 0.5 + (2+2 + 0.5 (2-0)) = 5.5 \%$$

ومن الامثلة العملية على تطبيقات قاعدة تايلور التي تثبت عدم تطابق التنبؤ به في بعض الحالات وتطابقه في الحالات الاخرى ففي عام 2001 تم التنبؤ باستخدام قاعدة تايلور ان يكون معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية عند 4.5% بدلاً من استهدافه عند 6%، فعمل الفيدرالي على تخفيض هذا المعدل بصورة كبيرة عن المستهدف وتم تبرير مثل هذا التخفيض كون الانتاج كان اقل من الطاقة القصوى ومحاوله من الفيدرالي لتجنب الكساد.

وفي عام 2003 فإن الفيدرالي جعل من معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية اقل من 1% حتى لو ارتفع التضخم إلى 3% وهو اقل بكثير مما اقترحتته قاعدة تايلور ليكون 5%.

وفي عام 2004 بدأ الفيدرالي برفع معدل الفائدة على الأرصدة الفيدرالية إلى المستوى القريب من المعدل التنبؤ به بواسطة قاعدة تايلور، تلك الامثلة يتوضح لنا ان السياسة النقدية الواجب تصميمها من قبل الفيدرالي هي أكثر تعقيداً مما توصلت اليه قاعدة تايلور ولكن هي مفيدة بشكل تقريبي.

المطلب الثاني: الدراسات التجريبية حول تطبيق قاعدة تايلور:

وتكتب قاعدة تايلور بالشكل التالي وفقا ل(Kozicki,1999¹⁵⁵):

$$i_t = \rho i_{(t-1)} + (1 - \rho)(r - \alpha \Pi_{cible}) + (1 - \rho)(1 + \alpha)\Pi_t + (1 - \rho)\beta(y_t - y^{\circ}_t) \quad (1)$$

i معدل الفائدة الاسمي للأجل القصير ومعدل تايلور.

r معدل الفائدة الحقيقي للتوازن.

Π معدل التضخم الجاري.

Π_{cible} معدل التضخم المستهدف.

$y - y^{\circ}$ فوارق الإنتاج في الناتج المحلي الخام.

α و β : معاملات او مقدرات لفروقات التضخم والناتج المحلي الخام على التوالي.

ρ معامل يقيس درجة التجانس في معدلات الفائدة محدد من 0 الى 1.

من خلال المعادلة رقم 01 نجد ان معدل تايلور يتبع حجم المعلومات المتوفرة على الاقتصاد في الفترة t ولا يأخذ في الحسبان التوقعات الخاصة بمعدلات التضخم، وهذه المعادلة هي حالة خاصة من قاعدة تايلور التي تتحدث عنها الدراسات التجريبية وفقا لاصطلاح "backward looking rule" (Haldane and Batini,1999¹⁵⁶).

¹⁵⁷Sachs, 1996 اقترح إعادة صياغة العبارة الرياضية لقاعدة تايلور من خلال تعويض التضخم المستهدف مكان التضخم الجاري لكي تصبح العبارة رقم 01 بالشكل التالي :

$$i_t = \rho i_{(t-1)} + (1 - \rho)(r - \alpha \Pi_{cible}) + (1 - \rho)(1 + \alpha)E\left(\frac{\Pi_{t,j}}{\Omega_t}\right) + (1 - \rho)\beta(y_t - y^{\circ}_t) \quad (2)$$

E : التوقع الرياضي.

J : هي الفترة التي تم تقدير معدل المستهدف.

Ω : مجموع المعلومات المتوفرة في الفترة t .

وبالتالي فان قاعدة تايلور السابقة تعرف على انها قاعدة للسياسة النقدية تربط بطريقة الية بين المعدل المحدد والمعدلات المستهدفة في المدى القصير من خلال البنك المركزي محددة على أساس الفوارق في معدلات التضخم ومعدلات الناتج المحلي الخام (Verdelhan,1999¹⁵⁸).

¹⁵⁵ Sharon Kozicki, "Predicting inflation with the term structure spread," Research Working Paper 98-02, Federal Reserve Bank of Kansas City. 1998.

¹⁵⁶ Nicoletta Batini & Andrew Haldane, "Forward-Looking Rules for Monetary Policy," NBER Chapters, in: Monetary Policy Rules, pages 157-202 National Bureau of Economic Research, Inc. 1999.

¹⁵⁷

¹⁵⁸ Adrien Verdelhan (1999) ; Taux de Taylor et taux de marche de la zone euro ; Direction des Études et Statistiques monétaires, Service d'Études sur la politique monétaire, BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N° 61 – JANVIER 1999.

- وهنا سوف نعرض بعض الدراسات التجريبية التي تمس هذا المجال من الدراسة وفقا للشكل التالي:
1. (Woodford M, 2001¹⁵⁹): المعنون بقاعدة تايلور هي قاعدة مثالية للسياسة النقدية، وتوصلت هذه الدراسة الى ان قاعدة تايلور فيها الكثير من المميزات التي تجعل من السياسة النقدية المثلى تستجيب للتقلبات في معدلات التضخم و النمو في الناتج المحلي الخام و تميل الى جعل هذه المتغيرات تمتاز بالاستقرار الى حد ما، و في ظل الظروف الطبيعية فان قاعدة تايلور تنشأ قاعدة ثابتة لمسار فجوة التضخم و الناتج المحلي الخام بواسطة أسعار الفائدة القصيرة الاجل التي تكون نمطا للتوازن الأمثل للرد على الاضطرابات في النشاط الحقيقي و التصدي لها من خلال تحريك معدلات الفائدة القصيرة الاجل.
 2. (Clarida and al, 1998¹⁶⁰): هذه الورقة تقدر رد فعل السياسة النقدية لمجموعتين من الدول: G3 (ألمانيا، اليابان، والولايات المتحدة) E3 (بريطانيا وفرنسا وإيطاليا). بحيث تبين منذ سنة 1979 ان كل البنوك المركزية G3 انتهجت شكل ضمني من استهداف التضخم دليل على نجاح واسع للسياسة النقدية في تلك البلدان خلال هذه الفترة الزمنية. وتشير الأدلة أيضا أن هذه البنوك المركزية تمكنت من تحديد توقعات التضخم المستهدف مقابل التضخم الحقيقي. أما بالنسبة للـ E3، حتى قبل ظهور الاتحاد الاوروبي والبنوك المركزية لـ E3 تأثرت بشدة من جراء السياسة النقدية الألمانية. وعلاوة على ذلك استخدام نهج البنك المركزي الألماني وفقا لمعايير السياسة النقدية.
 3. (Clarida and al, 2001¹⁶¹): يقوم الباحثون في هذه الورقة البحثية بدراسة السياسة النقدية للاقتصاد الأمريكي بعد الحرب العالمية الثانية وأظهرت النتائج اختلافات بين فترات الدراسة من خلال أسعار الفائدة أكثر تأثيرا على معدلات التضخم الموقعة، ثم نقوم بمقارنة بعض الآثار المترتبة على القواعد التقديرية لخصائص التوازن بين التضخم والانتاج، وذلك باستخدام نموذج الاقتصاد الكلي البسيط. والنتائج تبين التنسيق بين معدلات التضخم وفوارق الإنتاج مع إمكانية تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.
 4. (Asso and al, 2010¹⁶²): والموضوعية تحت عنوان ممارسة قاعدة تايلور في البنوك المركزية، وتوصلت الدراسة الى ان صناع القرار للسياسة النقدية المنتهجة جعل الاستجابة المنتظمة للتقلبات السعريّة وبالاعتماد على المعلومات المتوفرة حول الوضع الاقتصادي الوطني، ووضحت أيضا استخدام صناع القرار لمبدأ تايلور الذي يقتضي بزيادة معدلات الفائدة القصيرة الاجل بمقدار أكبر من زيادة معدل التضخم للوصول الى استهداف أمثل لمعدل التضخم المحفز للنمو الاقتصادي.

¹⁵⁹ Michael Woodford, (2001). "Monetary Policy in the Information Economy," NBER Working Papers 8674, National Bureau of Economic Research, Inc.

¹⁶⁰ Clarida, R. & Gali, J. & Gertler, M., (1998). "Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and some Theory," Working Papers 98-01, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University.

¹⁶¹ Richard Clarida & Jordi Gali & Mark Gertler, (2001). "Optimal Monetary Policy in Closed versus Open Economies: An Integrated Approach," NBER Working Papers 8604, National Bureau of Economic Research, Inc.

5. (Orphanides, 2003¹⁶³): هذا العمل يندرج في اطار السياسة النقدية وفقا لقاعدة تايلور للاقتصاد الأمريكي للفترة 1920 الى 1951.

6. (Rudebusch and Svensson, 1998¹⁶⁴): يشترط الباحثين عنصرين لتحقيق الهدف المتمثل في الحفاظ على استقرار المستويات العامة للأسعار من خلال:

✓ المعدل المستهدف يجب ان يكون محددًا مسبقًا من خلال قيم معينة او وفقا لمجال من المعدلات مثل ما تطرقنا له سابقا في القيم الخاصة بقاعدة تايلور.

✓ لا بد على السلطات النقدية ان تقدر معدل التضخم المستهدف مستقبلا من خلال المعلومات المتوفرة حول الاقتصاد الوطني.

خاتمة الفصل:

من خلال عرض الدراسات التجريبية والتي مست الدول المتقدمة والناشئة على حد سواء يمكن ان نقوم بإجراء الاختبارات القياسية لموضوع الدراسة لحالة الجزائر من خلال اسقاط النموذج الأمثل على الاقتصاد الجزائري، وهذا ما سنراه في الفصل الموالي باعتباره الجزء القياسي لبحثنا.

فالنموذج الأول مبني على تحديد دالة الطلب على النقود في الاقتصاد الجزائري، ومتطلبات اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر كثنان عنصر، وأخيرا ردود فعل السياسة النقدية الجزائرية وفقا للقاعدة الاصلية والمطورة لتايلور.

¹⁶³ Athanasios Orphanides (2003), Historical monetary policy analysis and the Taylor rule, Journal of Monetary Economics, Volume 50, Issue 5, Pages 983-1022.

¹⁶⁴ Rudebusch, Glenn D & Svensson, Lars E O, (1998). "Policy Rules for Inflation Targeting," CEPR Discussion Papers 1999, C.E.P.R. Discussion Papers.

الفصل الخامس: الدراسات التجريبية لحالة الجزائر

الفصل الخامس: التقويم الكمي للسياسة النقدية من خلال استهداف التضخم

مقدمة:

ينصب اهتمامنا في هذا الفصل على الدراسة التجريبية لحالة الجزائر بعد ما عرضناه من تجارب لكل من الدول المتقدمة والمتخلفة، من خلال استعمال الأدوات القياسية واجراء الاختبارات على معطيات الاقتصاد الجزائري قصد تأكيد الجوانب النظرية لموضوع البحث من خلال الإجابة على الإشكالية المطروحة وقبول الفرضيات او رفضها والتي تمثلت في النقاط التالية:

1. البنك المركزي الجزائري باستخدام مجموع أدوات السياسة النقدية يراقب الكتلة النقدية المصدرة.
2. اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر تتطلب منح استقلالية للبنك المركزي.
3. طريقة تحديد معدلات الفائدة هو أساس تحقيق الاستقرار النقدي وزيادة النشاط الإنتاجي.

وارتأينا ان نقسم هذا الفصل وفقا للتسلسل التالي:

1. عرض أدوات القياس المستعملة مرتبة كالآتي: VAR-SVAR-GMM (نماذج الانحدار الذاتي للأشعة، نماذج التقهقر البنوي، نموذج العزوم المعممة).
2. مدى استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر وإمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم.
3. دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال تطبيق قاعدة تايلور.

المبحث الأول: النماذج القياسية VAR-SVAR-GMM ومتغيرات الدراسة:

يتميز علم الاقتصاد حالياً بتجميع البيانات الاقتصادية المختلفة ومحاولة النفاذ إلى أعماق البيئة الاقتصادية من أجل فهم متغيراتها وضبط اتجاهاتها، فالنظرية الاقتصادية يجب فحصها باستخدام أساليب معينة لمعرفة مدى قدرتها على تفسير البيئة الاقتصادية الفعلية، ويمكن إنجاز هذه المهمة باستخدام أساليب الاقتصاد القياسي.

أولاً: السلاسل الزمنية، مفهومها، أنواعها.

تعريف السلسلة الزمنية:

هي مجموعة من القيم الخاصة بمؤشر ما مأخوذ خلال فترات زمنية متتالية وهي تعكس تطور ذلك المؤشر عبر الزمن، كل قيمة (حد) (y_t) من حدود السلسلة الزمنية يتشكل نتيجة لتفاعل عدد كبير من العوامل المؤثرة في الظاهرة المدروسة والتي يمكن اصطلاحاً تقسيمها إلى أربع مجموعات:

- 1- العوامل التي يؤدي تفاعلها إلى تكوين الاتجاه العام لمسار تطور السلسلة.
- 2- العوامل التي تنشأ عنها التقلبات الموسمية في السلسلة.
- 3- العوامل التي تؤدي إلى تكوين التقلبات الدورية.
- 4- العوامل ذات التأثير العشوائي على قيم السلسلة.

أنواع السلاسل الزمنية وخصائصها:

(1) السلسلة الزمنية المستقرة:

تعرف السلسلة الزمنية المستقرة بالسلسلة الزمنية التي لا تتغير مستوياتها عبر الزمن، أي عدم وجود اتجاه عام ولا مركبة فصلية، والتي يكون متوسطها الحسابي وتباينها ثابت عبر الزمن¹.

خصائص السلسلة الزمنية المستقرة (الساكنة):

تعتبر سلسلة زمنية ما ساكنة إذا توفرت على الخصائص التالية:

- 1- ثبات متوسط القيم عبر الزمن. $E(y_t) = \mu$
- 2- ثبات التباين عبر الزمن. $var(y_t) = E(y_t - \mu)^2 = \delta^2$
- 3- أن يكون التباين (Covariance) بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمداً على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين.

¹Régis Bourbonnais, "Econométrie, Manuel et exercices corrigés", 8^eEdition, 2011, France, P107.

(2) السلسلة الزمنية غير المستقرة:

السلاسل الزمنية غير المستقرة هي تلك السلاسل الزمنية ذات الاتجاه العام، وفي هذا الإطار يمكن التمييز بين نوعين من السلاسل الزمنية غير المستقرة:

✓ سلاسل زمنية غير مستقرة من النوع (Trend Stationary) TS، في هذا النوع من السلاسل الزمنية، فإن أي صدمة في اللحظة t يكون عابراً Transitoire.

✓ سلاسل زمنية غير مستقرة من النوع (Difference Stationary) DS يعتبر هذا النوع من السلاسل أكثر انتشاراً مقارنة بالنوع الأول (TS)، حيث يكون أثر الصدمة في لحظة معينة له انعكاس مستمر ومتناقص على السلسلة الزمنية، وتستهمل عادة طريقة الفروق Filtre au différence من أجل إرجاعها مستقرة.

(1.2) المسار "Trend Stationary" TS:

وهو يمثل عدم الاستقرار من نوع الاتجاه المحدد "Déterministe" تكون فيه السلاسل الزمنية غير المستقرة متكوّنة من مركبتين على الشكل التالي:

$$X_t = f_t + \varepsilon_t$$

حيث أن f_t هي دالة خطية محددة بدلالة الزمن.

ε_t : هو متغير عشوائي يمثل مسار احتمالي مستقر Un Processus Stochastique Stationnaire وهو يمثل الخطأ أو الضجيج الأبيض "le bruit blanc".

المسار TS هو مسار غير مستقر ولا يحقق الخصائص الإحصائية للاستقرار، لأن متوسط القيم $E(y_t)$ مرتبط بالزمن t^2 .

(2.2) المسار "Differency Stationary" DS:

تسمى هذه السلاسل بسلاسل المسار الاحتمالي أو العشوائي ويكتب على الشكل التالي:

$$Y_t = Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

وعلى عكس المسار TS الذي يتميز بالاتجاه المحدد، فالمسار العشوائي يوضح لنا أن مسار Y_t عند لحظة زمنية t يبدأ عند توقف مسار (Y_{t-1}) ويتبع اتجاه الصدمة (ε_t) ، بحيث (ε_t) تمثل الضجيج أو الخطأ الأبيض، وتكون في مسار DS علاقة الاتجاه غير واضحة أي غير أكيدة حيث أن أي صدمة غير متوقعة في لحظة أن أي صدمة غير متوقعة في لحظة

²Régis Bourbonnais, Op.cit., P243.

من الزمن تؤثر في مسار الاتجاه في المستقبل، وبعبارة أخرى أي صدمة عابرة في لحظة ما لها أثر دائم على مستوى المسار لا يعود إلى حالته الأولى بسبب الصدمة³.

ثانياً: التكامل المتزامن

يعرف التكامل المتزامن على أنه تصاحب Association بين سلسلتين زمنيتين (X_t, Y_t) أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في إحداها لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتها ثابتة عبر الزمن⁴.

ويعرف التكامل المتزامن أيضاً بأنه "ربط مجموعة من المتغيرات من نفس الدرجة أو من درجات مختلفة بحيث يؤدي هذا الربط إلى تشكيل تركيبة خطية متكاملة برتبة أقل أو تساوي أصغر رتبة للمتغيرات المستعملة"⁵.

وتقتضي طريقة التكامل المتزامن أنه إذا كان لدينا متغيرين X_t, Y_t متكاملان من الدرجة الأولى أي مستقرين بعد تفاضلها من الدرجة الأولى، فنقول أن X_t, Y_t متكاملان تزامنياً إذا كانت هناك معادلة خطية وحيدة من الشكل: $X_t =$

$$A + BY_t + Z_t$$

حيث أن:

A, B : أعداد حقيقية.

Z_t : متغير مستقر بمتوسط معدوم (تشويش أبيض).

فإذا كانت المعادلة $X_t = A + BY_t + Z_t$ تمثل علاقة توازن اقتصادي فإن (Z_t) يسمح بقياس الفرق بين المتغير X وقيمه التوازنية في اللحظة (t) ، أما إذا كانت (Z_t) لا تشكل تشويش أبيض فإن المتغيرين مرتبطين بعلاقة اقتصادية ثابتة.

وعموماً فإن مصطلح التكامل المشترك يحدد لنا إحصائياً المفهوم الاقتصادي للتوازن في المدى الطويل بين متغيرين متكاملين من نفس الدرجة.

شروط التكامل المتزامن:

تكون السلسلتان الزنيتان (X_t) و (Y_t) متكاملتان زمنياً إذا تحقق الشرطان التاليان:

1- أن تكون السلسلتين متكاملتان من نفس الدرجة

³Régis Bourbonnais, Op.cit., P276.

⁴Idem., P277.

⁵William Greene, "Econométrie", Edition Pearson, 7^eEdition, 2011, France (Edition francophone dirigée par: Didier Schlather, Theophile Azomahou, Phu Nguyen Van, Wladimir Raymond, P963-970).

2- أن تكون سلسلة البواقي (ε_t) تشكل سلسلة مستقرة من درجة أقل.

فإذا كانت (X_t) سلسلة زمنية متكاملة من الدرجة (d) أي أن: $X_t \rightarrow I(d)$

وإذا كانت (Y_t) سلسلة زمنية متكاملة من الدرجة (b) أي أن: $Y_t \rightarrow I(b)$

فإن مجموع السلسلتين يكون متكامل بدرجة تكامل أقل أي:

$$X_t \rightarrow I(d)$$

$$\leftrightarrow \alpha_1 X_t + \alpha_2 Y_t \rightarrow I(d - b)$$

$$Y_t \rightarrow I(b)$$

حيث: $d \geq b \geq 0$

فإذا وجدت سلسلتين و من الدرجة $I(1)$ على الشكل:

$$Y_t = a + bX_t + \varepsilon_t$$

نتوقع أن تكون هذه العلاقة علاقة تكامل مشترك بحيث تكون العلاقة:

$$\varepsilon_t = Y_t - a - bX_t$$

و التي تمثل البواقي عبارة عن سلسلة مستقرة أي متكاملة من الدرجة الصفر $I(0)$ عندها نقول أنه يوجد تكامل

مشترك بين X_t و Y_t .

ونتحقق من وجود التكامل المشترك عن طريق اختبار الجذر الأحادي على سلسلة البواقي ε_t باستخدام اختبارات

الاستقرار مثل PP, ADF, DF^6 .

إذا كان هناك متغير ما (Y_t) مستقرا في صورته قبل إجراء أي تعديلات عليه يقال عنه أنه متكامل من الرتبة

صفر أي: $Y_t \rightarrow I(0)$ ، وإذا كان هذا المتغير غير مستقر في صورته الأصلية و أصبح مستقرا بعد الحصول على الفروق

$$\text{الأولى: } \Delta Y_t = Y_t - Y_{t-1}$$

يقال أنه متكامل من الرتبة الأولى أي أن: $Y_t \rightarrow I(1)$

و بوجه عام إذا أصبحت السلسلة الزمنية الخاصة بمتغير ما (Y_t) مستقرة بعد الحصول على عدد من الفروق يساوي d

يقال أن هذه السلسلة متكاملة من الرتبة (d) أي أن: $Y_t \rightarrow I(d)$

⁶Régis Bourbonnais, Op.cit., P273.

ثانياً: اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية

تعتبر دراسة الاستقرارية للسلاسل الزمنية من الشروط المهمة للتكامل المتزامن لأن غيابها يسبب عدة مشاكل قياسية، و تكمن أهميتها في التحقق من استقرار أو عدم استقرار السلسلة الزمنية، ومعرفة نوعية عدم الاستقرار ما إذا كان من النوع TS، أو من DS، و تعد اختبارات جذر الوحدة كفيلاً بإجراء اختبارات الاستقرارية، و تقوم بهذه العملية من أجل تفادي الانحدار الزائف، و النتائج المضللة، و يجب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، و يعد هذا أحد الشروط الضرورية للقيام باختبار التكامل المشترك و إلا فلن تكون هناك علاقة بين المتغيرات في المدى الطويل.

1- اختبار الجذر الأحادي The Unit Root Test of Stationary

(1-1) اختبار ديكي- فولر⁷ « DF » Dickey Fuller

قدم هذا الاختبار من طرف ديكي و فولر (1979)، و يبحث اختبار DF في التحقق من استقرارية أو عدم استقرارية السلسلة في حالة وجود نموذج ذو انحدار ذاتي من الرتبة الأولى "First-order Autoregressive Model" AR(1)، ويرتكز هذا الاختبار على فرضيتين و ثلاث نماذج.

الفرضيتان هما:

$$H_0: \rho = 1$$

$$H_1: \rho \neq 1$$

إذا تحققت الفرضية العدمية معناه السلسلة تحتوي على الجذر الأحادي و بالتالي هي غير مستقرة، و إذا تحققت الفرضية البديلة معناه وجود الجذر الأحادي و بالتالي السلسلة الزمنية هي مستقرة، و نقوم بتطبيق هذه الفرضيات على ثلاث نماذج، و منه يمكن كتابة نموذج الانحدار الذاتي: $Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t$ على شكل $\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t$ حيث Δ تمثل الفروق الأولى أو التفاضل الأول، و حسب اختبار DF نقوم باختبار الفرضيات في ثلاثة صيغ أي ثلاث نماذج :

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots \text{النموذج الأول:}$$

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + c + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots \text{النموذج الثاني:}$$

$$\Delta Y_t = \rho Y_{t-1} + c + b_t + \varepsilon_t \quad \dots\dots\dots \text{النموذج الثالث:}$$

بحيث، C: تمثل الثابت

b_t : تمثل الاتجاه الزمني

ε_t : حد الخطأ العشوائي

⁷ William Greene, Op.cit. P951.

Y_t : متغيرة عند الزمن (t)

Y_{t-1} : متغيرة عند الزمن (t-1).

1. في النموذج الأول صيغة السير العشوائي هي بسيطة (Simple RandomWalk) لا يوجد بها اتجاه زمني و لا حد ثابت (Processus sans Trend et sans constante).
2. في النموذج الثاني صيغة السير العشوائي بدون اتجاه زمني ومع حد ثابت (Processus sans Trend avec constante).
3. في النموذج الثالث صيغة السير العشوائي مع اتجاه زمني وحد ثابت (Processus avec Trend et avec constante).

ويتبع اختبار DF الخطوات التالية:

- يبدأ بإجراء اختبار الفرضية على النموذج الثالث ثم الثاني ثم الأول، و يتم مقارنة قيم θ المقدرة مع القيم الجدولية في جداول معدة خصيصا لذلك من قبل "Dickey و Fuller" و يوجد بها ما يسمى بالقيم الحرجة " Critical values" عند حجم عينة معين (n) و مستوى معنوية معين (1%، 5%، 10%)، و عند استخدام برامج متخصصة مثل "Eviews" فإنها تعطي القيم الحرجة ضمن النتائج دون الحاجة للبحث عنها في الجداول.

فإذا كانت قيمة θ المقدرة أكبر من القيم الحرجة تقبل الفرضية العدمية (H_0) ويعني هذا وجود جذر أحادي و بالتالي السلسلة غير مستقرة.

أما إذا كانت قيمة θ المقدرة أصغر من القيم الحرجة نرفض الفرضية العدمية (H_0) ونقبل الفرضية البديلة (H_1) يعني عدم وجود جذر أحادي و بالتالي استقرار السلسلة.

وبالرغم من أن اختبار DF هو من أولى اختبارات الجذر الأحادي، إلا أنه يتصف ببعض النقص منها:

1. أنه لا يصبح ملائماً إذا وجد ارتباط ذاتي في الحد العشوائي (ϵ_t) أو ما يسمى بالارتباط التسلسلي، و ذلك بالرغم من كون بيانات المتغيرات المدرجة في العلاقة المقدرة قد تكون مستقرة.
2. لا يأخذ بعين الاعتبار فرضية مسار TS ومن جهة أخرى لا يستطيع التعرف على عدم الاستقرار في المتغيرات الاقتصادية، لأن السلاسل الاقتصادية تتميز بارتباط ذاتي.

2- اختبار ديكي فولر الموسع $Augmented Dickey Fuller ADF^8$:

طور العالم ديكي فولر عام 1981⁹ اختبار لتحليل طبيعة و خصائص السلاسل الزمنية أطلق عليه Test Augmented Dickey- Fuller (ADF)، و الذي أصبح يعد من أكفأ الاختبارات لجذر الوحدة محاولاً تصحيح مشكلة الارتباط الذاتي في البواقي عن طريق تضمين دالة الاختبار عدداً معيناً من فروقات المتغير التابع.

ويعتبر اختبار ديكي- فولر الموسع 1981 (ADF) اختبار لوجود الجذر الأحادي، و يعتمد على نفس عناصر اختبار (DF) و لكنه يقوم بتحويل نموذج من نوع $AR(1)$ إلى نموذج من نوع $AR(P)$ للتخلص من الارتباط الذاتي للحد العشوائي، و بهذا يصبح له قوة للكشف على استقرارية السلاسل الزمنية، و القدرة على تحديد نوع عدم الاستقرار إن كانت من مسار TS و DS، و هو كذلك يعتمد على ثلاثة صيغ أي ثلاثة نماذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى (MCO):

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \sum_{j=2}^k \rho_j \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1) \text{النموذج}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \sum_{j=2}^k \rho_j \Delta Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2) \text{النموذج}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \sum_{j=2}^k \rho_j \Delta Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3) \text{النموذج}$$

حيث:

$$\phi = (1 - \rho)$$

يعتمد اختبار ADF على عدد التأخر أي درجة التأخير k و تحدد باستعمال معيار 1978 chworthz و معيار

1974 Akaike.

ان اختبار ADF يحمل نفس خصائص اختبار DF، بحيث يستخدم الفروق ذات الفجوة الزمنية ΔY_{t-j+1} حيث $\Delta Y_{t-1} = Y_{t-1} - Y_{t-2}$ ، $\Delta Y_{t-2} = Y_{t-2} - Y_{t-3}$ ، و يتم إدراج عدد من الفروق ذات الفجوة الزمنية حتى تختفي مشكلة الارتباط الذاتي¹⁰.

3- اختبار فيلب بيرون: Philips Perron (pp)

فليب بيرون 1988 يفترض طريقة غير معلمية Non paramétrique لتصحيح وجود الارتباط الذاتي في بواقي

معادلة اختبار جذر الوحدة.

⁸ William Greene, Op.cit. P960.

⁹ Régis Bourbonnais, Op.cit., P283.

¹⁰ William Greene, Op.cit. P963.

تمثل اختبار (pp) في اختبار الفرضية العدمية للجذر الأحادي حيث:

$$H_0: \phi = 0 \text{ الفرضية العدمية:}$$

$$H_1: \phi < 0 \text{ الفرضية البديلة:}$$

في ثلاث نماذج وهي بالترتيب التالي:

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + \varepsilon_t \text{ نموذج (1):}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + c + \varepsilon_t \text{ نموذج (2):}$$

$$\Delta Y_t = \phi Y_{t-1} + c + b_t + \varepsilon_t \text{ نموذج (3):}$$

إحصائية فليب بيرون هي إحصائية ستيودنت المصححة لوجود ارتباط ذاتي مع الأخذ في الاعتبار تقدير التباين

في المدى الطويل للبواقي ε_t . و يتميز اختبار pp بإعطاء نتائج جيدة و قوية أحسن من نتائج ADF.

4- اختبار الاستقرارية لـ kps ¹¹:

تم اكتشاف هذا الاختبار من طرف الباحثين Kwiatkowski, Philips, Schmidt et Shine (KWI) (1992)، يأخذ هذا الاختبار بعين الاعتبار الحالة التي يكون فيها التباين للبواقي غير ثابت عبر الزمن، وأيضا الحالة التي يتواجد فيها أكثر من جذر أحادي للوحدة و ذلك عن طريق اختبار الفرضية H_0 لاستقرارية السلسلة، و الفرضية البديلة H_1 لجذر الوحدة.¹²

اقترح kps تقدير النموذج التالي:

$$Y_t = \mu_t + \beta t + \varepsilon_t$$

ε_t : هي مسار مستقر و μ_t تتبع مسار عشوائي

$$\mu_t = \mu_t + \mu_{t-1} \rightarrow \mu_t(0,)$$

وبعدها يتم اختبار الفرضيتان:

$$\begin{cases} H_0: & = 0 \\ H_1: & > 1 \end{cases} \text{ و يكون } \mu \text{ ثابت}$$

Y_t في الفرضية الأولى H_0 تكون مستقرة trend stationnaire وفي الفرضية الثانية H_1 تكون مستقرة¹³.

¹¹ William Greene, Op.cit. P962.

¹²Régis Bourbonnais, Op.cit., P249.

¹³Idem, P250.

المطلب الأول: نموذج الانحدار الناتي للأشعة VAR:

اختبارات التكامل المتزامن ونموذج الانحدار الناتي VAR:

أولاً: اختبارات التكامل المتزامن

1- اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة انجل جرانجر *Engel and Granger 1987*

هي طريقة للتحقق من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، وتقدير العلاقة.

المرحلة الأولى: اختبار درجة تكامل المتغيرات

الشرط المهم للتكامل المتزامن هو أن تكون السلاسل متكاملة من نفس الدرجة، إذا كانت السلاسل الزمنية غير متكاملة من نفس الدرجة فلا يمكن أن تكون علاقة تكامل مشترك بين هاتين السلسلتين، لذلك فمن الضروري التحقق من رتبة التكامل المشترك لكل سلسلة بواسطة أحد الاختبارات مثل اختبار *ADF* أو *DF* إذا اعتبرت السلاسل الزمنية غير متكاملة من نفس الرتبة، إذا لا يوجد خطر التكامل المشترك، وبالتالي الإجراء يتوقف عند هذه المرحلة الأولى.

المرحلة الثانية: تقدير العلاقة في المدى الطويل

$$\begin{cases} X_t \rightarrow I(1) \\ Y_t \rightarrow I(1) \end{cases} \quad \text{إذا كان لدينا:}$$

قوم بتقدير العلاقة في المدى الطويل باستعمال طريقة المربعات الصغرى:

$$Y_t = aX_t + b + \varepsilon_t$$

حتى لا يكون هناك تكامل مشترك ينبغي أن تكون البواقي ε_t من الانحدار مستقرة:

$$\varepsilon_t = Y_t - aX_t - b \rightarrow I(1)$$

استقرارية البواقي يتم اختبارها باستعمال اختبار *Dickey Fuller* (المبسطة أو المطورة)

نلاحظ أن العلاقة تركز على البواقي المقدرة و ليس على البواقي الحقيقية لمعادلة التكامل المشترك، لذا لا يمكننا أن نشير إلى جداول *Dickey Fuller* لمراقبة اختبار الاستقرارية، يجب ملاحظة جداول ماك كينون.

إذا كانت البواقي مستقرة نستطيع إذا تقدير نموذج يدعى بنموذج تصحيح الخطأ *MCE*.

2- اختبار التكامل المشترك باستخدام طريقة $Johansen-Juselius^{14}$:

يعتمد اختبار جوهانسن (1988) إلى حد كبير على العلاقة بين رتبة المصفوفة وجذورها المميزة. ويعتبر هذا الاختبار أوسع من المنهجية المطبقة من طرف اختبار $Engel$ و $Granger$ ، فهو يسمح بتحديد عدد علاقات التوازن في المدى الطويل بين عدة متغيرات متكاملة من نفس الدرجة. ويقوم هذا الاختبار بحساب عدد علاقات التكامل المشترك من خلال حساب عدد أشعة التكامل المشترك و المسماة برتبة مصفوفة التكامل المشترك.

3- اختبار ديرين واتسون¹⁵:

لإجراء هذا الاختبار نتبع الخطوات التالية:

- ✓ نقوم بحساب إحصائية ديرين واتسون (d) المصاحبة لانحدار الأصلي بين Y_t و X_t و تسمى d المحسوبة.
 - ✓ نبحث في جداول أعدها $Sargan \& Bhargva$ عن d الجدولية.
 - ✓ نختبر فرض العدم $d = 0$ ، فإذا كانت d المحسوبة أكبر من d الجدولية نرفض فرض العدم و بالتالي يوجد هناك تكامل مشترك ولا يكون الانحدار المقدر زائفاً، والعكس صحيح.
- 4- اختبار التكامل المشترك لنموذج قياسي مكون من k متغير:

في هذه الحالة يتم اختبار التكامل المشترك وفق الخطوات التالية:

1. يأخذ النموذج الصيغة التالية:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \dots + \beta_k X_{kt} + \varepsilon_t$$

2. يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية المدروسة و المكونة للنموذج.
3. نقوم بتقدير معادلة البواقي بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO)

$$\varepsilon_t = Y_t - \beta_0 - \beta_1 X_{1t} - \beta_k X_{kt}$$

فإذا كانت سلسلة البواقي مستقرة، فإننا نقبل فرضية التكامل المتزامن بين المتغيرات، و يتم اختبار استقرارية سلسلة البواقي باستعمال اختبار ADF ، و يتم مقارنة القيمة المحسوبة مع القيمة الجدولية المستخرجة من جداول قام بإعدادها $Mackinnon$ سنة 1991 بدلالة العدد الكلي للمتغيرات المكونة للنموذج.

و يعتبر اختبار التكامل المتزامن في حالة وجود (k) متغير أكثر تعقيدا من حالة وجود متغيرين.

¹⁴ William Greene, Op.cit. P969.

¹⁵ Régis Bourbonnais, Op.cit., P282.

تحديد درجة تأخير المتغيرات:

توجد عدة معايير لتحديد درجة تأخير المتغيرات:

1- معيار *AKAIKE*:

يتحدد بالعلاقة الرياضية التالية:

$$Qic(k) = (T - P) \log \hat{\theta}_\mu^2 + 2K$$

$$S(\hat{B}) - \sum_{t=p+1}^r \mu_t^2 \text{ و } \hat{\theta}_\mu^2 = \frac{1}{T-P} S(\hat{B}) \text{ حيث:}$$

2- معيار *SCHWARZ*:

يتحدد وفق الصيغة التالية:

$$S(k) = (T - P) \log \hat{\theta}_\mu^2 + k \log(T - P)$$

ثانياً: نموذج تصحيح الخطأ واختبارات السببية

1- مفهوم نموذج تصحيح الخطأ¹⁶:

بعد التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، فإن النموذج الأكثر ملائمة لتقدير العلاقة بينها هو نموذج تصحيح الخطأ (*ECM*)، وتأتي خطوة تصميم نموذج تصحيح الخطأ والتي تعتبر واحدة من أدوات التحليل القياسي بحيث يضاف حد تصحيح الخطأ الذي يمثل بواقي الانحدار لمعادلة الأجل الطويل للنموذج المستخدم في الدراسة بفجوة زمنية متباطئة لنموذج الفروقات وهو ما يعرف بمعادلة الأجل القصير.

نموذج تصحيح الخطأ هو مسار تعديلي يسمح بإدخال التغيرات الناتجة في المدى القصير في علاقة المدى الطويل.

2- صيغة نموذج تصحيح الخطأ:

إذا بدأنا بمتغيرين Y_t و X_t وقمنا بتقدير العلاقة بينهما باستخدام الصيغة التالية:

$$Y_t = \alpha_0 + \alpha_1 X_t + \varepsilon_t$$

إذ يمكن الحصول على متغير جديد يسمى حد تصحيح الخطأ يتمثل في البواقي، حيث:

$$\varepsilon_t = y_t - \alpha_0 - \alpha_1 x_t$$

ويمكن أن نميز بين شكلين من أشكال نموذج تصحيح الخطأ:

¹⁶ Régis Bourbonnais, Op.cit., P284.

الشكل الأول: نموذج تصحيح الأخطاء من شكل المتوسطات المتحركة: يأخذ هذا النموذج الصيغة التالية:

$$Z_t = \beta\mu + \beta\varphi(L)S_t + \beta\varphi(L)e_t$$

حيث:

Z_t : تمثل علاقة مستقرة لأن شعاع المسار العشوائي غير مستقر.

$\beta\mu + \beta\varphi(L)S_t + \beta\mu(L)\varepsilon_t$: تمثل علاقة مستقرة.

الشكل الثاني: نموذج الانحدار الذاتي لتصحيح الأخطاء، يأخذ هذا النموذج الصيغة التالية:

$$\Delta y_t = c - BZ_{t-1} + \sum_{t=1}^{p=1} Q_t \Delta y_t + u_t$$

حيث:

Δy_t : تمثل علاقة مستقرة

$$c - BZ_{t-1} + \sum_{t=1}^{p=1} Q \Delta y_{t-1} + \mu_t$$

تمثل علاقة غير مستقرة ولإرجاعها مستقرة يجب أن تكون المركبة:

$$Z_{t-1} = \alpha(y_{t-1} - \delta(t-1))$$

وبالتالي لدينا ثلاث حالات:

✓ الحالة الأولى: إذا كانت رتبة المصفوفة (φ) ثابتة أي مساوية لعدد التغيرات، فإن المتغيرات المدروسة تكون مستقرة حول اتجاه عام، لذلك نكتفي ببناء نموذج للمتغيرات العادية من نوع شعاع انحداري دون اللجوء إلى نموذج تصحيح الأخطاء.

✓ الحالة الثانية: إذا كانت رتبة المصفوفة تساوي الصفر فإننا نكتفي ببناء نموذج من شكل انحدار ذاتي لفروق المتغيرات.

✓ الحالة الثالثة: إذا كانت رتبة التكامل المتزامن محصورة ما بين الرتبة التامة والصفر، فإن النموذج الأمثل هو نموذج تصحيح الأخطاء، وإذا كانت رتبة المصفوفة تساوي الواحد تكون طريقة التقدير لهذا النموذج هي طريقة «Engles-Granger» ذات المرحلتين، أما في الحالة الأخرى نستعمل فيها طريقة «Johanson».

3- تقدير نموذج تصحيح الخطأ¹⁷:

إذا كانت لدينا سلسلتان زمنيتان مستقرتان ومتكاملتان، يمكننا أن نقدر علاقاتهما انطلاقاً من نموذج تصحيح الأخطاء ولقد بين كل من *Engle* و *Granger* سنة 1987 أن كل السلاسل المتكاملة يمكن أن تمثل بنموذج لتصحيح الأخطاء (ECM).

السلسلتين $Y_t, X_t \leftarrow I(1)$ ، تقدير علاقة المدى الطويل بطريقة المربعات الصغرى تشير إلى استقرارية البواقي.

إذا السلسلتين Y_t و X_t يرمز لها ب $CI(1,1)$ ، و بالتالي يمكننا تقدير نموذج تصحيح الخطأ.

1.3- خطوات تقدير نموذج الخطأ في حالة متغيرين¹⁸:

يمكننا أن نقدر نموذج لتصحيح الأخطاء وفق الخطوات التالية:

الخطوة 1: تقدير علاقات المدى الطويل بواسطة طريقة المربعات الصغرى

$$Y_t = \hat{\alpha} + \hat{\beta}x_t + \varepsilon_t (ECM)$$

الخطوة 2: تقدير علاقات النموذج الحركي (على المدى القصير) بواسطة طريقة المربعات الصغرى.

$$\Delta Y_t = \alpha_1 \Delta x_t + \alpha_2 e_{t-1} + U_t (\alpha_2 < 0)$$

2.3- تقدير النموذج في حالة عدة متغيرات:

ويتم تقدير نموذج تصحيح الأخطاء في حالة وجود (k) متغير في النموذج المدروس، إذ تكون لدينا حالتين بالنسبة

للاختبارات:

✓ حالة وجود شعاع للتكامل وحيد للتكامل المتزامن:

حيث نستعمل طريقة *Engle* و *Granger* لتقدير نموذج تصحيح الأخطاء، ويكون ذلك وفق مرحلتين:

المرحلة الأولى: يتم من خلالها تقدير العلاقة في المدى الطويل بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية وحساب البواقي:

$$e_t = y_t - \hat{B}_0 - \hat{B}_1 x_{1t} - \dots - \hat{B}_k x_{kt}$$

المرحلة الثانية: يتم فيها تقدير علاقة النموذج الحركي (المدى القصير) بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية:

$$\Delta y_t = \alpha_1 \Delta n_{1t} + \alpha_2 \Delta n_{2t} + \dots + \alpha_k \Delta n_{kt} + * 1 e_{t-1} + u_t$$

✓ حالة وجود عدة أشعة للتكامل المتزامن:

¹⁷ Régis Bourbonnais, Op.cit., P286.

¹⁸ William Greene, Op.cit. P970.

في هذه الحالة فإن طريقة Engle و Granger غير فعالة لتقرير نموذج تصحيح الأخطاء، لذلك نلجأ إلى تقدير النموذج الشعاعي لتصحيح الخطأ (Modèle vectoriel à correction d'erreur)، ففي حالة وجود متغيرين فإن نموذج تصحيح الأخطاء يعطى بالعلاقة التالية:

$$\Delta y_t = a_1 \Delta x_t + a_2 e_{t-1} + u_t$$

ما يمكننا من إيجاد علاقة بين تغيرات (y_t) و تغيرات (x_t) و عليه، و بالرغم من وجود هذه العلاقة في المدى الطويل أي:

$$y_t = \hat{\alpha} + \hat{B}x_t + e_t$$

وبالتالي احتمال وجود علاقة للنموذج الديناميكي في المدى القصير كالتالي:

$$\Delta y_t = c + \lambda e_{t-1} + \varepsilon_t, \lambda \leq 0$$

$$\Delta x_t = \hat{c} + \hat{\lambda} e_{t-1} + \hat{\varepsilon}_t, \lambda \leq 0$$

4- اختبارات السببية¹⁹:

■ سببية غرانجر:

جرانجر Granger (1969) قام باقتراح مفهومي "السببية" و "الخارجية": المتغيرة Y_{2t} هي سبب المتغيرة Y_{1t} ، إذا تحسنت القيمة التنبؤية ل Y_{1t} عند دمج المعلومة المتعلقة ب Y_{2t} في التحليل.

حيث إذا تم قبول الفرضية (H_0):

$$H_0: b_1^1 = b_2^1 = \dots b_p^1 = 0$$

فإن هذا يعني أن (Y_{2t}) لا تسبب (Y_{1t}).

إذا تم قبول الفرضية (H_0):

$$H_0: a_1^2 = a_2^2 = \dots a_p^2 = 0$$

فإن هذا يعني أن (Y_{1t}) لا تسبب (Y_{2t})

إذا تم قبول الفرضيتين البديلتين أي: (Y_{1t}) تسبب (Y_{2t}) و (Y_{2t}) تسبب (Y_{1t}) فتكون لدينا حلقة رجعية²⁰.

■ سببية سيمس Sims :

قدم سيمس الاختبار في سنة 1980 بمواصفات مختلفة قليلا، حيث ينص على أن القيم المستقبلية ل: Y_{1t}

¹⁹ Régis Bourbonnais, Op.cit., P290.

²⁰ Idem, P291.

يمكن أن تفسر القيم الحاضرة ل Y_{2t} ، أي أن Y_{2t} هي سبب Y_{1t} .

إذا تم قبول الفرضية (H_0) حيث:

$$H_0: b_1^1 = b_2^1 = \dots b_p^1 = 0$$

فإن: Y_{1t} لا تسبب في Y_{2t}

إذا تم قبول الفرضية (H_0) حيث:

$$H_0: b_1^2 = b_2^2 = \dots b_p^2 = 0$$

فإن: Y_{2t} لا تسبب في Y_{1t} .

5- تقدير نموذج VAR:

يمكن اعتبار نموذج VAR على أنه تعميمات للنموذج الأساسي المحدد من أجل P بالنسبة للبعد k لأشعة السلاسل الزمنية نجد الشعاع $Y_{1t} = (Y_{1t}, \dots, Y_{kt})$ و $t = (1, \dots, T)$ ، وبالتالي سيكون نموذج VAR كما يلي:

$$Y_t = a + A_1 Y_{t-1} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

كما يمكن كتابة هذا النموذج كما يلي: $Y_t = a_0 + \sum_{t=1}^p A_1 Y_{t-1} + \varepsilon_t$

حيث أن:

$$Y_t = [X_{1t}, X_{2t}, X_{3t}]$$

$$\varepsilon_t = [\varepsilon_t^{x1}, \varepsilon_t^{x2}, \varepsilon_t^{x3}]$$

P : عدد فترات الإبطاء أو التأخرات في النموذج التي يمكن تحديدها باستخدام معيار $Akaike (AIC)$ أو $Shwartz (SIC)$.

6- دوال الاستجابة:

إن دوال الاستجابة تقدم صورة شاملة لما يحدث في اقتصاد معين نتيجة لصدمة خارجية، فهي تدرس التأثير لتغير متغير وليس صدمة هيكلية معروفة، و لتقدير دوال الاستجابة، و نركز على عمل $Ellisson$ و $Valla, Ehrmann$ (2003)²¹، فدوال الاستجابة الخاصة بنموذج VAR توضح اختلاف رد الفعل لكل متغير على الصدمات الأساسية في الاقتصاد، وبافتراض صدمة واحدة للانحراف المعياري يتم التوصل إلى استجابات مختلفة، فطبيعة الصدمة يمكن أن تتغير نتيجة لإرتباط حد الخطأ مع الوضع الذي يكون فيه.

²¹Régis Bourbonnais, Op.cit., P286.

المطلب الثاني: نموذج التمهق البنيوي الذاتي (SVAR):

ان منهجية التمهق البنيوي جد ملائمة لدراسة التفاعلات الحركية بين متغيرات الدراسة بحيث لا نستطيع ذلك انطلاقا من النموذج المختزل (الانحدار الذاتي للأشعة VAR) حيث يعبر عن الصدمات الغير متعامدة والتي تفتقر أساسا الى مضمون اقتصادي واضح حتى وان حازت نتائج القبول احصائيا. ويكتب الشكل العام لنموذج متجه التمهق الذاتي المختزل كما يلي:

$$X_t = c + \sum_{i=1}^p A_i X_{t-i} + \varepsilon_t \Leftrightarrow C(L)X_t = \varepsilon_t \quad (01)$$

حيث ان:

c تمثل متجهة القواطع الثابتة.

p يمثل اقصى طول للابطاء.

A_i المصفوفة التي تتضمن معاملات النظام.

ε_t تدل على متجه الأخطاء العشوائية وتمدنا بالبواقي المختزلة التي تخضع للفرضيات التالية: $E(\varepsilon_t \varepsilon_t') = \Omega$

و $E(\varepsilon_t \varepsilon_{t-i}') = 0$ ، كما تمثل $C(L)$ مصفوفة الابطاء المتعدد الحدود مع L عامل الابطاء.

ومن اجل اشتقاق دوال الاستجابة الاندفاعية (Impulse Reponse Functions) التي تمنح عدة تاويلات اقتصادية و مالية انطلاقا من البواقي المختزلة لنموذج VAR نكتب شكل النموذج البنيوي SVAR للصيغة الأولى كما يلي (Breitung, 2019):

$$AX_t = cst + \sum_{i=1}^p A^o_i X_{t-i} + Bu_t \quad (02)$$

حيث تمثل u_t متجهة الصدمات الهيكلية الغير مشاهدة، و انطلاقا من العبارتين السابقتين نجد العلاقة الهامة التي تربط بين أخطاء الشكل المختزل ε_t و الصدمات الهيكلية u_t حسب مايلي:

$$A\varepsilon_t = Bu_t \quad (03)$$

وتشير المصفوفتان A و B الى العلاقة الخطية بين الأخطاء العشوائية الهيكلية والمختزلة وتسمى العلاقة في العبارة

رقم 03 بنموذج AB. ويمكن تحديد هذا النظام عبر فرض قيود على بعض العناصر في المصفوفتين وذلك بالاعتداد على النظريات الاقتصادية والمالية في حين يتم تقدير باقي عناصر المصفوفتين (Lutkepohl and al, 2001).

²² J. Breitung, (1996). "Using a Latent Variables Representation to Estimate Structural VARs," SFB 373 Discussion Papers 1996, 97, Humboldt University of Berlin, Interdisciplinary Research Project 373: Quantification and Simulation of Economic Processes.

²³ Lutkepohl, Helmut & Saikkonen, Pentti & Trenkler, Carsten, (2001). "Testing for the cointegrating rank of a VAR process with level shift at unknown time," SFB 373 Discussion Papers 2001, 63, Humboldt University of Berlin, Interdisciplinary Research Project 373: Quantification and Simulation of Economic Processes.

المطلب الثالث: طريقة العزوم المعممة GMM

يمكن استعمال هذه الطريقة عند اكتسابنا لعلاقة تقدير وفقا للشكل الاتي:

$$E(h(y, x, \theta_0)) = 0$$

فالمبدأ يقوم على تعويض التباين بكميات تجريبية: $(1/n \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta))$ ، اين يمكن لهذه ان تعدم كل القيم ل θ ولهذا يجب تعظيم العلاقة التالية²⁴:

$$\begin{aligned} \theta_{GMM} &= \operatorname{argmin}_{\theta \in \Theta} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right]_{S_n}^2 \\ &= \operatorname{argmin}_{\theta \in \Theta} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right]'_{S_n} S_n \operatorname{argmin}_{\theta \in \Theta} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right] \end{aligned} \quad (03)$$

1. $\text{Convergence et normalité asymptotique}$ ²⁵:

• التقارب يتم: إذا كان:

✓ h : دالة مستمرة.

✓ $(1/n \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta))$ تتقارب الى $E(h(y, x, \theta))$ θ

✓ S_n تتقارب من $S_{n\infty}$ ومعرفة بشكل موجب.

✓ ويكتب النموذج كالاتي: $[E(h(y, x, \theta))' S_{\infty} E(h(y, x, \theta))] = 0 \Rightarrow [\theta = \theta_0]$

اذن: θ_{GMM} تتقارب بشكل جيد من θ_0

2. $\text{normalité asymptotique}$:

- الاختيار الأمثل ل S_n ليتم الحصول $(\text{Var}(h(y, x, \theta_0)))^{-1}$ $S_n \rightarrow S_{\infty}$ عندما $n \rightarrow \infty$ التقارب يكون وفقا لاحتمالات.

- في هذه الحالة مصفوفة التباينات المدرجة θ_{GMM} هي:

$$\left\{ E \left(\frac{\partial h}{\partial \theta'}(y, x, \theta_0) S_{\infty} \frac{\partial h'}{\partial \theta}(y, x, \theta_0) \right) \right\}^{-1}$$

- وللاختيار السابق ل S_n عندنا:

$$\xi_n = n \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta_{GMM}) \right]_{S_n}^2 \rightarrow n \rightarrow \infty X^2(nb \text{ rel estimantes} - \dim \theta)$$

²⁴ William Greene, Op.cit. P438.

²⁵ Idem, P439.

$$W = \{\xi_n \geq q_{1-\alpha}(X^2 (\text{nb rel estimantes} - \text{dim } \theta))\}$$

تطبيقات النموذج:

طريقة الحساب على مرتين²⁶:

المرحلة الأولى: نقوم بحساب المقدّر θ_n

$$\theta_n = \underset{\theta \in \Theta}{\operatorname{argmin}} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right]' \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right)$$

هذا المقدّر متقارب لكن ليس مثالي.

المرحلة الثانية: نعتبر ان:

$$S_n(\theta) = \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) h(y_i, x_i, \theta)' \right)^{-1}$$

وبالتالي تقارب: $S_\infty = (\operatorname{VAR}(h(y, x, \theta_0)))^{-1}$ لكي نعيد التقدير باختيار S_n .

$$\theta_{GMM} = \underset{\theta \in \Theta}{\operatorname{argmin}} \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right]' S_n \left[\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right]$$

من خلال العلاقتين السابقتين المقدّر θ_{GMM} يصبح مثالي.

طريقة الحساب على مرة واحدة²⁷: نرجع لاختيار العلاقة التالية:

$$S_n(\theta) = \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) h(y_i, x_i, \theta)' \right)^{-1}$$

وتعظيم العلاقة:

$$\left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right)' S_n(\theta) \left(\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n h(y_i, x_i, \theta) \right)$$

في طريقة المرحلتين تقوم بحذف المصفوفة العددية المدرجة قبل كل تخفيض والذي يسمح بالتقليل في دوال التعديل.

المطلب الرابع: تطور المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر

سوف نتطرق في هذا المطلب الى اهم التعديلات التي مست القطاع المصرفي الجزائري والتي الغت او عدلت قانون النقد والقرض 90-10، وكخطوة ثانية نقوم بتحليل مجموع المتغيرات التي سوف تدخل في دراسة فرضيات البحث

²⁶ William Greene, Op.cit. P454.

²⁷ Idem, P456.

محددة كالاتي: الكتلة النقدية، معدل الفائدة الحقيقي، مؤشر الأسعار الاستهلاكية، الناتج المحلي الخام، سعر الصرف الحقيقي، معدل التضخم (المصدر: البنك الدولي BM، صندوق النقد الدولي FMI، الاحصائيات المالية الدولية IFS).

1- اهم إصلاحات النظام المصرفي الجزائري:

الامر 01-01 المعدل والمتم لقانون النقد والقرض 10-90: الامر الرئاسي رقم 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001، حيث مس هذا التعديل الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي دون المساس بصلب القانون ومواده حيث تنص المادة 02 المتممة للمادة 23 من القانون 10-90 اين يتولى تسيير البنك المركزي ومراقبته محافظ يساعده ثلاث نواب، ومجلس الإدارة ومراقبان. كما تنص المادة 03 من هذا الامر الى عدم خضوع المحافظ ونوابه الى قواعد الوظيفة العامة مع عدم ممارسة أي نشاط او وظيفة أخرى كما لم تحدد مدة منصب المحافظ ونوابه، وقد الغيت الاستشارة الوجوبية للحكومة.

بموجب الامر 01-01 تم تعديل مكونات مجلس النقد والقرض من خلال فصل الهيئتين: مجلس الإدارة، مجلس النقد والقرض.

الامر 11-03 الصادر في 26 اوت 2003 الذي يلغي قانون النقد والقرض 10-90: تم من خلال هذا الامر لتعويض نقص الرقابة وضعف الياتها خاصة بعد فضاء البنوك الخاصة وللتحكم أكثر من طرف البنك المركزي، ولهذا بعونين معينان من رئاسة الجمهورية تابعين لوزارة المالية (أي منح تدخل حكومي) ويهدف هذا التعديل الى: تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل من خلال توسيع صلاحيات المجلس في مجال السياسة النقدية، سياسة الصرف والتنظيم والاشراف مع تقوية اللجنة المصرفية.

تعزير التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي من خلال اعلام المؤسسات الدولية بتقارير دورية اقتصادية ومالية، مع انشاء لجنة بين الجهازين لإدارة الأرصدة الخارجية وكذا المديونية الخارجية مع تحقيق سيولة أفضل في تداول المعلومات المالية.

تهيئة الظروف من اجل حماية أفضل للبنوك وادخار الجمهور من خلال: تقوية شروط منح الاعتماد للبنوك، تشديد العقوبات الجزائية على أي مخالفة للقوانين المصرفية، تعزيز وتوضيح شروط سير مركزية المخاطر.

لم يرفع المنع الا على الخزينة العمومية عكس ما كان في الامر 10-90 اين تمنع كل الأشخاص عدا البنوك من ممارسة عمليات البنك والقرض. تأسيس بنك الجزائر لجمعية المصرفين الجزائريين مع اشتراط وجوب الانخراط وإمكانية لجوء المحافظ لاستشارة الجمعية العامة.

التعديلات خلال 2004: القانون 04-01 الصادر في 04 مارس الخاص بالحد الأدنى لراسمال البنوك والمؤسسات المالية التي تنشط داخل الجزائر حيث اصبح 2.5 مليار دج للبنوك و 500 مليون دج للمؤسسات المالية (سابقا: 500 مليون دج للبنك، 10 ملايين دج للمؤسسات المالية) مساهمة في تحكّم بنك الجزائر في الجهاز المصرفي.

القانون 04-02 الصادر في 04 مارس 2004 الذي يخصص شروط تكوين الاحتياطي الاجباري الذي يصل حتى معدل 15% مسجل لدى دفاتر بنك الجزائر.

القانون 04-03 الصادر في 04 مارس 2004 الذي يخصص نظام ضمان الودائع المصرفية، بحيث تقوم البنوك بإيداع علاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع البنكية بمعدل 1% من المبلغ الإجمالي للودائع في 31-12 من كل سنة.

التعديلات خلال 2008: القانون 08-01-08 المتعلق بجهاز النوعية لمواجهة عملية اصدار الصكوك دون رصيد وينص على مايلي: -وضع قوانين لمكافحة اصدار الصكوك بدون رصيد بمشاركة كل الاعوان الاقتصاديين-التركيز على نظام المركزية للمعلومات المتعلقة بحوادث سحب الصكوك بسبب الخطأ او نقص الرصيد.

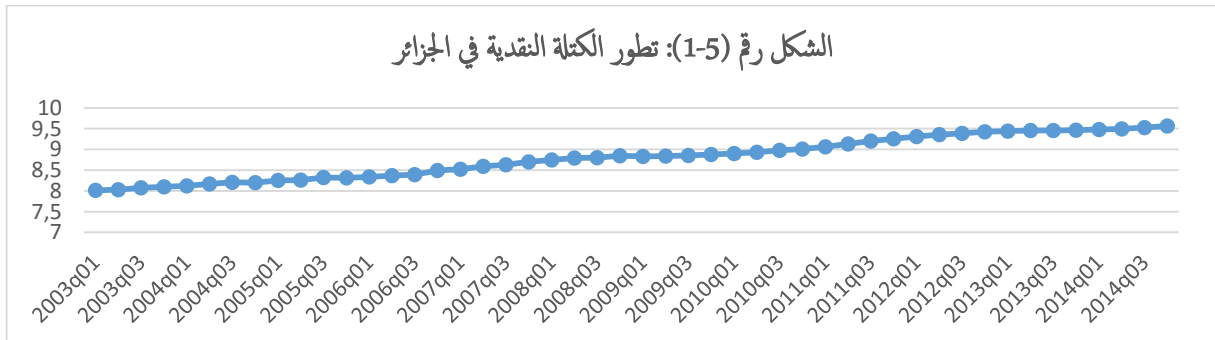
التعديلات خلال 2009: الامر 09-01 المؤرخ في 17 فيفري 2009 المتعلق بأرصدة العملة الصعبة للأشخاص المدنيين غير المقيمين يسمح لهم بفتح رصيد من العملة الصعبة لدى البنك الوسيط المعتمد، الامر رقم 09-02 الصادر في 26 ماي 2009 المتعلق بالمعاملات وأدوات إجراءات السياسة النقدية، الامر رقم 09-03 الصادر في 26 ماي 2009 المتعلق بوضع قواعد عامة للأوضاع المصرفية المتعلقة بالقطاع المصرفي.

الامر رقم 10-04 المؤرخ 26 اوت 2010: جاء بأهم النقاط التالية:

-اتى الإصلاح بتعريف بنك الجزائر وتحديد صلاحياته ومهامه حرصا على استقرار الأسعار باعتباره هدفا من اهداف السياسة النقدية، مع السهر على الاستقرار النقدي والمالي-في إطار سلامة النظام المصرفي وصلابته فرض بنك الجزائر على المصارف العاملة في الجزائر ان يكون لها حساب جاري دائن معه لتلبية حاجات عمليات التسديد بعنوان نظم الدفع- لا يمكن الترخيص بالمساهمات الخارجية في البنوك والمؤسسات المالية التي يحكمها القانون الجزائري لا في إطار شراكة تمثل المساهمة الوطنية نسبة 51% على الأقل من راس المال، وزيادة على ذلك تملك الدولة سهما نوعيا في رأسال البنوك والمؤسسات المالية ذات رؤوس الاموال الخاصة التي يخول لها واجبها والحق في ان تمثل في أجهزة الشركة دون الحق في التصويت.

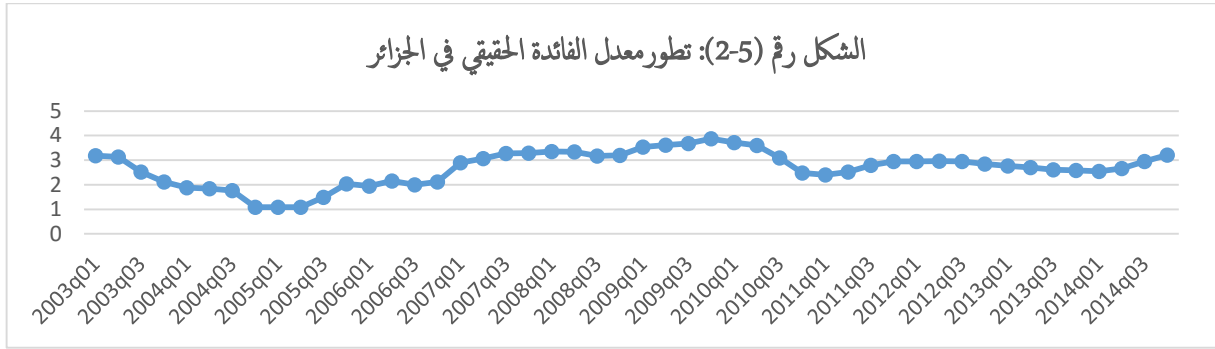
2- تطور المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر:

i. الكتلة النقدية:



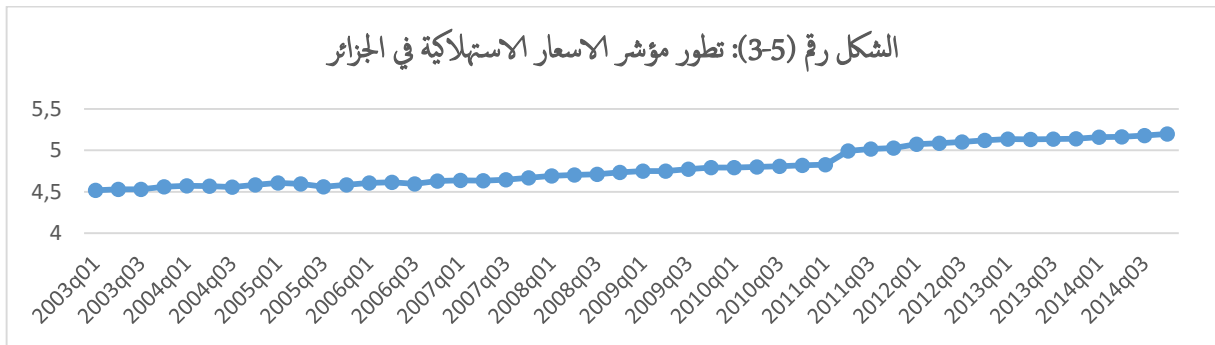
ان تطور الكتلة النقدية للجزائر عرف نمو ملحوظا في السنوات الأخيرة كما هو موضحا في الشكل السابق لفترة الدراسة من 2003 الى غاية 2014 عرفت زيادة بنسبة 20% مقارنة بالكتلة النقدية المتداولة قبل هذه الفترة، و يمكن ارجاع السبب في الزيادات المتوالية للأجور في قطاع الوظيف العمومي، سياسات الإقراض وفقا للمراسيم الحكومية الحديثة منها و المطبقة منذ سنوات التسعينيات إضافة الى انشاء القواعد الهيكلية لإرساء القطاع الإنتاجي العام او الخاص وكان الأساس في زيادة الكتلة هي الزيادة في أسعار برميل البترول في الأسواق العالمية التي سمحت للاقتصاد الجزائري من تراكم احتياطي اجنبي لا باس به.

ii. معدل الفائدة الحقيقي:



ان المتطلع على الشكل السابق يلاحظ التحولات التي يشهدها القطاع المصرفي الجزائري ممثلا في البنك المركزي فمعدلات الفائدة في الاقتصاد شهدت انخفاضا ملحوظا مع بداية الثلاثي الأول لسنة 2005 اين كانت المداخل الجزائرية في احسن حالتها من جعل السلطة النقدية تدعم المشاريع الاستثمارية لتحسين الأداء الاقتصادي في تلك الفترة، الا ان الازمة العالمية لسنة 2008 و ما شهدته المداخل من تراجع مع ارتفاع كبير لفاتورة الواردات الجزائرية أدى الى معاودة الارتفاع في هذه المعدلات على ان تستقر وفقا لتذبذبات طفيفة في الثلاثة سنوات الأخيرة من فترة الدراسة (2011-2014).

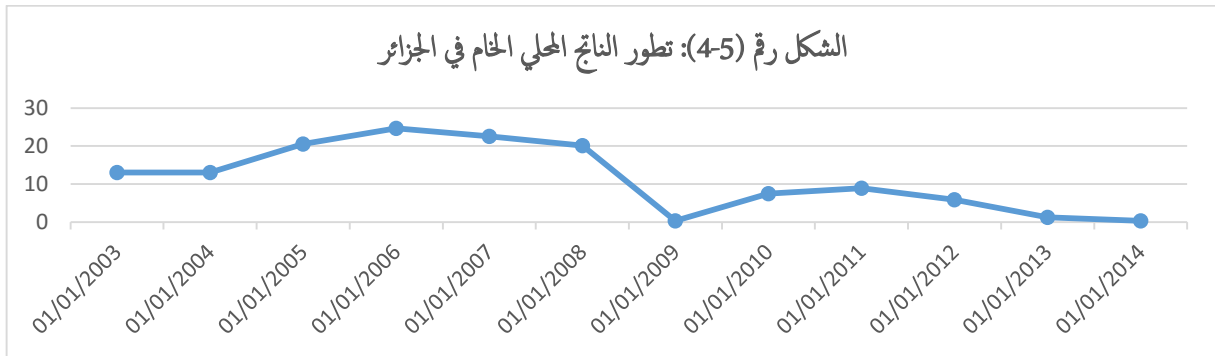
iii. مؤشر الأسعار الاستهلاكية:



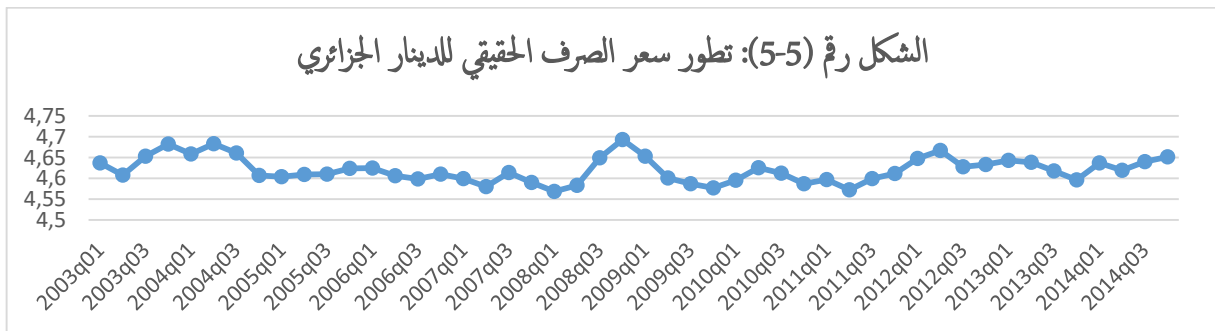
من الملاحظ ان مؤشر الأسعار الاستهلاكية هو كذلك تأثر بالتغيرات الحاصلة في الاقتصاد الجزائري رغم ان مؤشر يحتسب وفقا لقواعد رياضية، اين يتبين التطور الإيجابي أي الارتفاع طول فترة الدراسة والملفت للانتباه الزيادة الواضحة في الفترة ما بين الثلاثي الأول والثاني لسنة 2011.

iv. الناتج المحلي الخام:

يمكن تفسير المنحى الموالي الممثل لتطور الناتج المحلي الخام في الجزائر وفقا لمرحلتين: المرحلة الأولى من 2003 الى 2009 أي ما قبل الازمة العالمية و التي تميزت بزيادة معتبرة في الناتج المحلي الخام نظرا لارتفاع أسعار برميل البترول والاعتماد الكلي على هذا القطاع أي المحروقات في زيادة مداخيل الجزائر، اما المرحلة الثانية أي ما بعد الازمة 2009 الى 2014 التي شهدت تذبذب في الاقتصاد الدولي و أسعار المنتجات المتبادلة دوليا على أساس ان المبادلات التجارية الخارجية تتم أساسا من خلال صادرات مداخيلها بالدولار الأمريكي و واردات اغلبها من الاتحاد الأوروبي و الصين أي مبنية على أسعار صرف مختلفة، و هذه الفترة تميزت بالانخفاض الحاد لأسعار برميل البترول الذي عرف ادنى مستويات على طول فترة الدراسة.



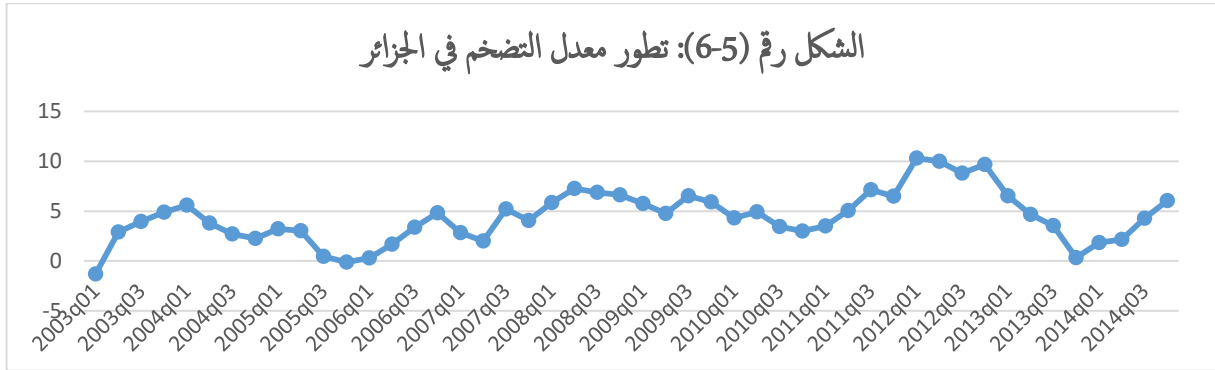
v. سعر الصرف الحقيقي:



اما بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري فان أي عملة تحكها مجموعة من المعايير لكي تتحدد القيمة الحقيقية لهذه الأخيرة، و بما ان الاقتصاد الجزائري يعتمد أساسا على الإنتاج المصدر من قطاع المحروقات و التي يتم تداوله في الأسواق العالمية وفقا لعملة الدولار و ما تمليه الاتفاقيات الدولية مع منظمة الاوبك OPEC ، هذا ما يجعل العملة المحلية عرضت للتقلبات و الصدمات الخارجية في هذا الجانب إضافة الى شكل النظام المعتمد لتعديل قيم هذا الأخير ممثلة في

البنك المركزي الجزائري الذي يحاول الحفاظ على استقرار قيمة العملة وفقا للاحتياطات الأجنبية من الصرف المتوفرة للاقتصاد الجزائري، و الشكل السابق يوضح تلك التذبذبات التي عرفها الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة ممثلة في الارتفاع في الثلاثي الأخير من سنة 2008 نظرا للازمة العالمية و انخفاض قيمة الدولار الأمريكي المتضرر من الازمة العالمية، من دون ان ننسى عمليات التخفيض التي اقرها البنك المركزي بعد الازمة و التي كانت لمرتين متتاليتين(الثلاثي الثاني لسنة 2011، و الثلاثي الرابع لسنة 2013).

.vi معدل التضخم:



اما بالنسبة لمعدلات التضخم فقد تأرجحت نسبة هذا المعدل في السنوات الأخيرة من نسب متدنية الى أخرى مرتفعة، فالأولى لوحظت في الثلاثي الأول من سنة 2003، الثلاثي الثالث لسنة 2005، الثلاثي الثالث ل 2013 والملاحظ من هذه التواريخ ارتبطت بالتعديلات التي ادخلتها السلطة النقدية على النظام المصرفي الجزائري والتي كانت اغلبها تعديلات على قانون النقد والقرض 1990 ثم الغاءه، اما باقي القيم فقد تجاوزت 4% وهي معدلات مرتفعة ناجمة عن الإصدارات النقدية المتواصلة من دون مقابلات او الاعتماد الشبه الكلي على المواد المستوردة في تمويل الاقتصاد.

المبحث الثاني: استقرارية دالة الطلب على النقود واستهداف التضخم

بعد العرض السالف الذكر في المبحث السابق لأدوات الاقتصاد القياسي وتطور متغيرات الدراسة وفقا للزمن سنحاول في هذا الجزء من البحث تحديد دالة الطلب على النقود وفقا للاقتصاد الجزائري كأول خطوة، اما كخطوة ثانية نحاول البحث في اعتماد الجزائر لسياسة استهداف التضخم.

المطلب الأول: استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر

وفقا للدراسات التجريبية المطع عليها اننا سنحاول تحديد نموذج دالة الطلب على النقود في الجزائر اعتمادا على الدراسات التالية على أساس اننا سنقوم ببناء هذا النموذج وفقا لخصائص الاقتصاد الجزائري:

فمتغيرات الدراسة المعتمدة في النموذج الجزائري هي كالآتي:

✓ الكتلة النقدية (M2)، معدل الفائدة الحقيقي (TI)، مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI).

✓ الناتج المحلي الخام (PIB) بالنسبة لهذا المتغير لم تتوفر لدينا المعطيات الثلاثية فلماذا اعتمدنا الطريقة التي تسمح بتحويل المعطيات لبيانات ثلاثية وفقا (Suliman M.Al Turki,1995²⁸) الذي يطرح المعادلات التالية:

$$Q_1 = -0,0391y_{t+1} + 0,2344y_t + 0,0547y_{t-1}$$

$$Q_2 = -0,2344y_{t+1} + 0,2656y_t + 0,0078y_{t-1}$$

$$Q_3 = -0,0078y_{t+1} + 0,2656y_t - 0,0234y_{t-1}$$

$$Q_4 = -0,0547y_{t+1} + 0,2344y_t - 0,0391y_{t-1}$$

$$M_2 = F(TI, CPI, PIB)$$

على ان يكون النموذج كالآتي:

استقرارية السلاسل الزمنية: بما اننا قمنا بعرض اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية مسبقا قمنا باختيار اختبار

Philip Perron لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية:

الجدول رقم (5-1): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند المستوى:

عند المستوى:

المتغير	الاحتمال	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية		
			%1	%5	%10
M2	0.8941	-0.436532	-3.577723	-2.925169	-2.600658
TI	0.3898	-1.771320	-3.577723	-2.925169	-2.600658
CPI	0.9879	0.585998	-3.577723	-2.925169	-2.600658
PIB	0.4088	-1.730160	-3.577723	-2.925169	-2.600658

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

يتضح من الجدول أعلاه أن كل السلاسل الزمنية الممثلة لمتغيرات الحالة المراد دراستها أي كل من M2، TI، CPI، PIB، غير مستقرة عند المستويات 1%، 5%، 10% لأن القيم المحسوبة أكبر من القيم الحرجة و يدل هذا على عدم استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى و يتأكد ذلك من خلال الاحتمالات الأكبر من 10% المبينة في نفس الجدول ، ووفقا للاختبارات المستعملة في الاقتصاد القياسي يتوجب اجراء نفس الاختبار بالنسبة للتفاضلات الأولى (الفروق الأولى) كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول رقم (5-2): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند التفاضلات الأولى:

عند التفاضلات الأولى:

المتغير	الاحتمال	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية		
			%1	%5	%10
M2	0.0000	-5.925128	-3.581152	-2.926622	-2.601424
TI	0.0021	-4.146903	-3.581152	-2.926622	-2.601424
CPI	0.0000	-6.544807	-3.581152	-2.926622	-2.601424
PIB	0.0001	-29.45373	-3.581152	-2.926622	-2.601424

²⁸ Suliman M.Al Turki (1995), On the construction of quarterly time series for the gulf cooperation council economies, J.King Saud Univ; Vol 7; Admin. Sci. (2), P 107-118.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

يتضح من الجدول أعلاه أن كل السلاسل الزمنية الممثلة لمتغيرات الحالة المراد دراستها أي كل من PIB،CPI،TI،M2 ، مستقرة عند المستويات 1%،5%،10% لأن القيم المحسوبة اصغر من القيم الحرجة و يدل هذا على استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى و يتأكد ذلك من خلال الاحتمالات الأصغر من 1% المبيّنة في نفس الجدول.

فمن خلال الخطوات السابقة الذكر وبعد اجراء او التأكد من استقرارية السلاسل الزمنية عند نفس الدرجة سنحاول اجراء باقي الاختبارات وتحليل النتائج مع كل ما تظهره المعايير النظرية وهذا اعتمادا على الدراسة التالية (Rima lajnaf, 2014²⁹)

1-استقرارية المجمعات النقدية:

من خلال هذا الجزء من الدراسة الذي يتحدد وفقا لطبيعة النموذج واستقرارية المعاملات او المقدرات فيه ان كانت مستقرة، فاختبار السلاسل الزمنية مبني على استقرار النموذج وفقا لاستقرارية المعلمات داخل النموذج وفقا لاختبار دراسة التغيرات الهيكلية في هذا الأخير، ويكون هذا باستعمال اختبارين هما: **CUSUM Of ، CUSUM Test** ، **Squares Test**، محاولين بذلك معرفة مدى استقرارية نموذج دالة الطلب على النقود في الجزائر. الجدول رقم (3-5): تحديد النموذج بطريقة المربعات الصغرى:

Dependent Variable: LN_M2_				
Method: Least Squares				
Date: 05/01/15 Time: 01:25				
Sample: 2003Q1 2014Q4				
Included observations: 48				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TAUX_D_INTERET	0.098435	0.022163	4.441397	0.0001
LN_CPI_	1.859353	0.088609	20.98377	0.0000
LN_PIB_	0.106274	0.049935	2.128253	0.0390
C	-0.762271	0.329349	-2.314476	0.0254
R-squared	0.961947	Mean dependent var		8.802755
Adjusted R-squared	0.959352	S.D. dependent var		0.493156
S.E. of regression	0.099427	Akaike info criterion		-1.699138
Sum squared resid	0.434969	Schwarz criterion		-1.543204
Log likelihood	44.77930	Hannan-Quinn criter.		-1.640210
F-statistic	370.7579	Durbin-Watson stat		0.572886
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

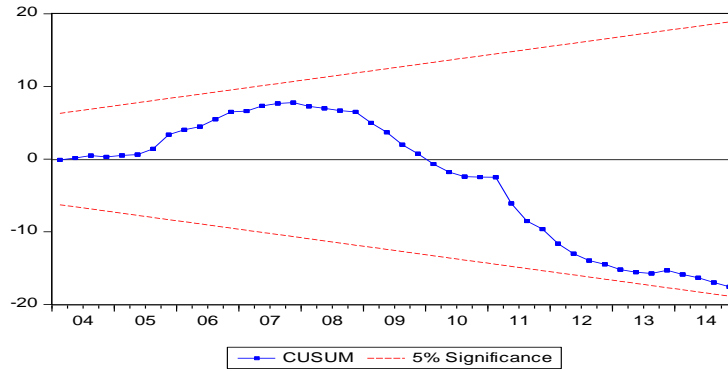
²⁹ Rima Lajnaf , La « faillite » du ciblage monétaire en Tunisie ? , Revue Gestion et Organisation , Volume 6, Issue 2, Septembre 2014, Pages 84–92.

من خلال الجدول السابق يتضح ان كل المتغيرات المستقلة ترتبط ارتباطا إيجابيا بالمتغير التابع أي ان كل من معدل الفائدة، مؤشر الأسعار الاستهلاكية، الناتج المحلي الخام تأثر بشكل إيجابي على الكتلة النقدية.

اختبار استقرارية النموذج CUSUM Test :

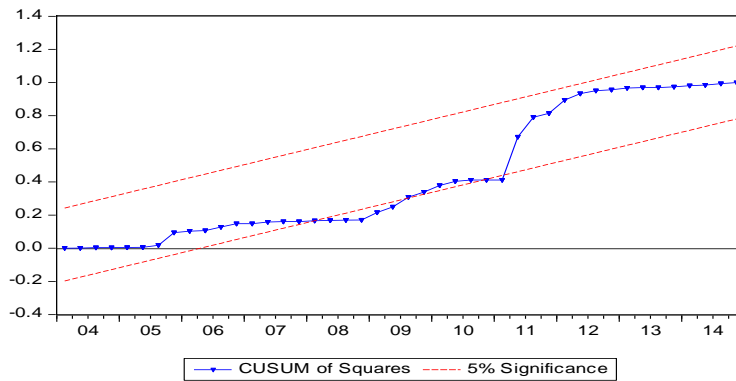
يقوم الاختباران المذكورين سابقا والموضحة وفقا للأشكال التالية على أساس لقياس استقرارية النموذج وفقا لوضعية المنحنى بالنسبة لمجال المحدد عند العتبة 5%، بحيث إذا كان المنحنى المتعلق بالاختبار داخل المجال المحدد فان الفرضية العدمية التي تقوم على قبول استقرارية النموذج لا يمكن رفضها، اما في الحالة العكسية فان تجاوز المنحنى المجال المحدد فلا تقبل الفرضية العدمية ونتيجة الدراسة توجي بعدم استقرارية النموذج من خلال عدم الاستقرارية الملاحظة على مقدرات النموذج.

الشكل رقم (5-7): اختبار استقرارية النموذج CUSUM Test/ CUSUM Of Squares Test:



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

اختبار استقرارية النموذج CUSUM Of Squares Test :



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

من خلال الاشكال المبينة للاختبارات الخاصة باستقرارية النموذج نلاحظ ان منحنى الاخبار يتجاوز المجال المحدد ب 5% وهذا دليل على رفض الفرضية العدمية واستنتاج عدم الاستقرارية في معاملات النموذج أي بطريقة أخرى اللاستقرارية في دالة الطلب على النقود في الجزائر لفترة الدراسة المحددة من الثلاثي الأول ل 2003 الى غاية الثلاثي الرابع

ل 2014 بحيث ان الشكل يوضح مجموعة من الفترات التي تشهد فيها الدالة اختلالات يمكن ايضاحها من خلال الاختبار الموالي:

اختبار باي وبيرون (2003-1998): Bai and Perron

يعتمد الاقتصاديون الى استخدام هذا الاختبار لاكتشاف فترات القطيعة التي تشهدها دالة الطلب على النقود كما هو محدد في دراستنا لتوضيح الفترات التي تشهد فيها الدالة اللاستقرارية في معلماتها قصد تحليل الخلل في الاقتصاد النقدي (الطلب على النقود، عرض النقود) وهذه العملية تسمح بمراجعة اشكال الإصدارات النقدية خاصة بالنسبة للاقتصاد الجزائري المبني على مدخلات الاقتصاد الريعي المعتمد كوسيلة لتمويل المشاريع العمومية او الخاصة لان الهدف الأساسي من الدراسة هو مراجعة البنك المركزي لمجموع القرارات المتخذة في هذه الفترة للسماح بمراقبة الكتلة النقدية لتنشيط الحفاظ على المستوى العام للأسعار ولما تطبيق سياسة استهداف التضخم، والجدول التالي يوضح الفترات التي شهدتها الدالة وعدم استقرارية معاملاتها:

Multiple breakpoint tests			
Bai-Perron tests of L+1 vs. L sequentially determined breaks			
Date : 10/14/15		Time : 23:14	
Sample : 2003Q1 2014Q4			
Included observations : 48			
Breakpoint variables : C TAUX_D_INTERET INF LN_PIB			
Break test options: Trimming 0.15, Max. breaks 5, Sig. level 0.05			
Allow heterogeneous error distributions across breaks			
Sequential F-statistic determined breaks:			4
Break Test	F-statistic	Scaled F-statistic	Critical Value**
0 vs. 1 *	46.33353	185.3341	16.19
1 vs. 2 *	77.58627	310.3451	18.11
2 vs. 3 *	54.19645	216.7858	18.93
3 vs. 4 *	22.87314	91.49257	19.64
4 vs. 5	0.000000	0.000000	20.19
* Significant at the 0.05 level.			
** Bai-Perron (Econometric Journal, 2003) critical values.			
Break dates :			
	Sequential	Repartition	
1	2010Q4	2005Q2	
2	2005Q4	2008Q2	
3	2012Q3	2010Q1	
4	2008Q2	2012Q3	

الجدول رقم (4-5): اختبار باي وبيرون (2003-1998) Bai and Perron

من خلال الجدول يظهر بان فترات القطيعة تظهر كالاتي: 2005Q2، 2010Q1، 2008Q2، 2012Q3، فالفترة الأولى صادفت الإصلاحات في النظام النقدي التي كانت معدلة لقانون النقد والقرض المنتهجة من طرف البنك المركزي،

مع مصاحبته للبحوث المالية التي شهدتها الخزينة العمومية الجزائرية، ام الفترة الثانية ظهرت مع ضخ مجموعة من الموارد المالية الإضافية مست تقريبا مجمل عمال قطاع الوظيف العمومي من خلال اجراء تعديلات على القوانين الخاصة لمجمل القطاعات وكذا اثار الازمة العالمية 2008 على الاقتصاد الجزائري من خلال انخفاض المداخيل وزيادة حجم فاتورة الواردات، اما الفترتين الأخيرتين ترتبت عنهم القطيعة نظرا لسياسة تخفيض العملة الذي اتبعه البنك المركزي الجزائري.

2-مراقبة المجمعات النقدية:

في هذه المرحلة من الاختبارات سوف نستعين بالدراسات التي مست الاقتصاد التونسي لمعرفة مدى مراقبة البنك المركزي للكتلة النقدية المتداولة في السوق (Ouldraghani,2009³¹; Boughrara,2002³⁰)، اين سوف نعتمد اختبارات الارتباط الذاتية والسببية ما بين المجمعات النقدية التي تعتبر أداة وهدفا وسيطا للسياسة النقدية.

اختبار التكامل المتزامن:

لقد تبين من خلال الاختبار السابق لإستقرارية سلاسل متغيرات الدراسة أن كل من المتغيرات التالية:

✓ الكتلة النقدية (M2)، معدل الفائدة الحقيقي (TI)، مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI)، الناتج المحلي الخام (PIB).

أنها مستقرة من نفس الدرجة (1)، مما يعني إمكانية تكاملها تكاملا مشتركا سنقوم باختبار جوهانسن "Johansen cointegration test" لدراسة العلاقة في المدى الطويل والذي يحدد عدد متجهات التكامل المتزامن λ_{trace} .

الجدول رقم (5-5): اختبار التكامل المتزامن لنموذج دالة الطلب على النقود.

Hypothesized	القيم الذاتية	الأثر	القيم الحرجة	الاحتمال
No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value λ	Prob.**
			0.05	
None *	0.689679	75.98957	47.85613	0.0000
At most 1	0.303458	22.16278	29.79707	0.2896
At most 2	0.079978	5.527950	15.49471	0.7505
At most 3	0.036145	1.693472	3.841466	0.1931
Hypothesized	القيم الذاتية	الأثر	القيم الحرجة	الاحتمال
No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value λ	Prob.**
			0.05	
None *	0.689679	53.82679	27.58434	0.0000
At most 1	0.303458	16.63483	21.13162	0.1899
At most 2	0.079978	3.834479	14.26460	0.8764
At most 3	0.036145	1.693472	3.841466	0.1931

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

³⁰ Boughrara, A. (2002, Octobre). The monetary policy of the central bank of Tunisia: an assessment. Communication présentée à la 9ème conférence de The Economic Research Forum (ERF), Emirats Arabes Unis, Sharjah.

يتضح أن قيمة trace λ أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية H_0 أي وجود علاقة التكامل المتزامن، حيث أن عدد المتجهات التكامل المتزامن $r=1$ عند مستوى معنوية 5% مما يدل على وجود علاقة تكامل متزامن طويلة الأجل بين المتغيرات (مقارنة الاحتمالات في الجدولين على أن النتائج للاختبارين بينت أن $r=1$ أي علاقة تكامل متزامن طويلة الأجل).

اختبار السببية:

سنحاول في هذه المرحلة اختبار اتجاه العلاقات السببية بين متغيرات الدراسة:

✓ الكنتاة النقدية (M2).

✓ معدل الفائدة الحقيقي (TI).

✓ مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI).

✓ الناتج المحلي الخام (PIB).

لمعرفة أي منها يؤثر على الآخر، ومن شروط اختبار السببية أن تكون المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة وهو شرط محقق.

إذا كانت F-statistique أكبر من إحصائية "Fisher" المجدولة نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة أي وجود علاقات سببية، أما إذا كانت (F^*) المحسوبة أصغر من إحصائية "Fisher" الجدولية، نقبل الفرضية العدمية. أي وجود علاقات سببية.

الجدول رقم (6-5): اختبار السببية لنموذج دالة الطلب على النقود.

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/01/15 Time: 03:31			
Sample: 2003Q1 2014Q4			
Lags: 4			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
TAUX_D_INTERET does not Granger Cause LN_M2_	44	1.29518	0.2908
LN_M2_ does not Granger Cause TAUX_D_INTERET		1.60389	0.1951
LN_CPI_ does not Granger Cause LN_M2_	44	0.29262	0.8808
LN_M2_ does not Granger Cause LN_CPI_		1.64655	0.1845
LN_PIB_ does not Granger Cause LN_M2_	44	2.28086	0.0802
LN_M2_ does not Granger Cause LN_PIB_		0.98446	0.4287
LN_CPI_ does not Granger Cause TAUX_D_INTERET	44	0.41884	0.7939
TAUX_D_INTERET does not Granger Cause LN_CPI_		0.41588	0.7960
LN_PIB_ does not Granger Cause TAUX_D_INTERET	44	0.62785	0.6458
TAUX_D_INTERET does not Granger Cause LN_PIB_		0.28219	0.8875
LN_PIB_ does not Granger Cause LN_CPI	44	1.71457	0.1688
LN_CPI_ does not Granger Cause LN_PIB_		0.50274	0.7339

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

ومن خلال الجدول أعلاه يتضح بما أن جميع الاحتمالات الناتجة أكبر من القيمة 0.05، إذن نقبل الفرضية العدمية أي عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرات. ماعدا الفرضية الدالة على علاقة السببية الموجودة بين الناتج المحلي الخام والكتلة النقدية أي ان هذا الأخير يتسبب في زيادة الكتلة النقدية وحتى من الناحية النظرية يمكن قبول هذا الطرح وفقا للنظرية النقدية التقليدية والحديثة.

3-تقييم المعلومات حول المجمعات النقدية:

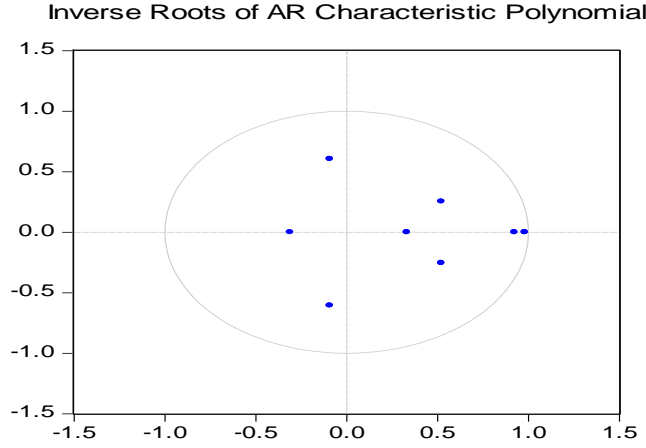
استقرارية نموذج الانحدار الذاتي للأشعة VAR:

الجدول رقم (5-7): اختبار الانحدار الذاتي للأشعة لنموذج دالة الطلب على النقود.

Vector Autoregression Estimates				
Date: 05/01/15 Time: 03:36				
Sample (adjusted): 2003Q3 2014Q4				
Included observations: 46 after adjustments				
Standard errors in () & t-statistics in []				
	LN_M2_	TAUX_D_INTERET	LN_CPI_	LN_PIB_
LN_M2_(-1)	0.965121	3.109414	0.319325	2.451776
LN_M2_(-2)	0.017243	-1.829717	-0.207483	-1.084375
TAUX_D_INTERET(-1)	-0.007038	1.199232	-0.021691	0.131003
TAUX_D_INTERET(-2)	0.004555	-0.455814	0.012259	-0.184537
LN_CPI_(-1)	0.211897	-0.606415	0.796073	1.328156
LN_CPI_(-2)	-0.252279	-1.379796	0.010551	-2.272742
LN_PIB_(-1)	0.029166	-0.155480	-0.003996	-0.170399
LN_PIB_(-2)	0.018458	-0.108871	-0.008203	-0.331121
C	0.218699	-0.198305	0.019072	-2.137385
R-squared	0.998133	0.921252	0.988260	0.610527
Adj. R-squared	0.997729	0.904226	0.985722	0.526317
Sum sq. resids	0.018965	1.803682	0.026970	2.929007
S.E. equation	0.022640	0.220790	0.026998	0.281358
F-statistic	2472.451	54.10680	389.3267	7.250031
Log likelihood	113.9860	9.221488	105.8877	-1.929680
Akaike AIC	-4.564607	-0.009630	-4.212508	0.475203
Schwarz SC	-4.206830	0.348148	-3.854730	0.832981
Mean dependent	8.836711	2.667826	4.813217	3.534086
S.D. dependent	0.475102	0.713435	0.225941	0.408804
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.07E-09		
Determinant resid covariance		4.47E-10		
Log likelihood		234.0540		
Akaike information criterion		-8.611045		
Schwarz criterion		-7.179934		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

وفقا لمعاملات الارتباط المحصلة في الجدول السابق يتبين ان: المتغيرات الكتلة النقدية (M2) 99%، معدل الفائدة الحقيقي (TI) 92%، مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI) 98% كلها قيم تتعدى 90% دليل على الارتباط القوي الا الناتج المحلي الخام (PIB) الذي لم تتعدى نسبته 61% وكل هذا موافق للنظرية النقدية الحديثة.



المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

الشكل رقم (8-5): شكل توضيحي لشروط الاستقرار في النموذج.

تحديد فترات الإبطاء: تحديد فترة الإبطاء المثلى أو التأخرات في النموذج VAR (4 متغيرات) والتي تعطي أقل قيمة للمؤشرين AIC، SC لمتغيرات الدراسة وقد كانت نتائج الاختبار على النحو التالي:

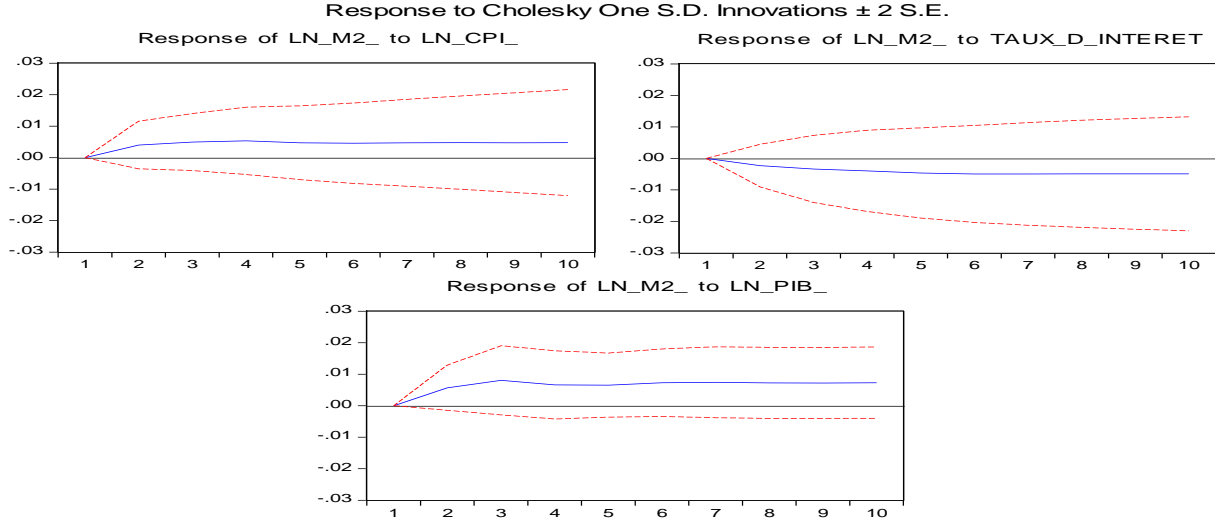
الجدول رقم (8-5): تحديد فترات الإبطاء لنموذج دالة الطلب على النقود.

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: LN_M2_ TAUX_D_INTERET LN_CPI_ LN_PIB_						
Exogenous variables: C						
Date: 05/01/15 Time: 03:45						
Sample: 2003Q1 2014Q4						
Included observations: 22						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	15.09506	NA	6.93e-06	-0.528336	-0.362844	-0.467677
1	194.6332	316.3291	2.89e-09	-8.315867	-7.488405*	-8.012569
2	213.4390	29.55191	2.58e-09	-8.449475	-6.960043	-7.903539
3	245.4162	44.15909	1.28e-09	-9.210297	-7.058896	-8.421724
4	268.9767	28.04819*	9.98e-10	-9.570320	-6.756950	-8.539108
5	285.5886	16.61193	1.18e-09	-9.599459	-6.124120	-8.325610
6	315.6513	24.33641	8.41e-10*	-10.26911*	-6.131799	-8.752620*
* indicates lag order selected by the criterion						
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)						

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

إن عدد التأخرات في هذا النموذج يقدر ب 6 فترة إبطاء مثلى، فمن خلال الشكل يتضح بأن النموذج المقدر يحقق شروط الاستقرار (VAR satisfies the stability condition) إذ أن جميع المعاملات أصغر من الواحد، وجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات الثباين.

دوال الاستجابة:



الشكل رقم (5-9): دوال الاستجابة لنموذج دالة الطلب على النقود.

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

مدى استجابة الكتلة النقدية لمؤشر الأسعار الاستهلاكية:

بالنسبة لمؤشر الأسعار الاستهلاكية بصفته ممثل للمستوى العام للأسعار فان مقدار الاستجابة يكون على المدى القصير بطريقة مباشرة بشكل إيجابي، أي ان الزيادة في الكتلة النقدية ترفع من المستوى العام للأسعار وبذلك زيادة معدلات التضخم.

مدى استجابة الكتلة النقدية لمعدل الفائدة:

نلاحظ من خلال منحنى استجابة الكتلة النقدية لمعدل الفائدة بشكل سلبي بداية من السنة الأولى الا ان الصدمة الهيكلية تكون على المدى القصير أي الأربع سنوات الأولى الى ان تشهد الاستقرار في باقي فترة الدراسة.

مدى استجابة الكتلة النقدية للنتاج المحلي الخام:

يمكن ان نستنتج نفس الملاحظات بالنسبة لاستجابة الكتلة النقدية للنتاج المحلي الخام مع الكتلة النقدية أي ظهور صدمة هيكلية في المدى القصير بحيث ان الزيادة في الناتج المحلي الخام سوف تؤثر بطريقة إيجابية او الزيادة بمعدل إيجابي للكتلة النقدية.

جدول تحليل التباين: من خلال النتائج المدرجة في الجدول يتضح أنه عند إجراء اختبار تحليل مكونات تباين الأخطاء يتبين أن تقلبات الظرفية للمتغيرات في المدى القصير، المتوسط وكذا الطويل تتعلق بصدمات المتغيرات نفسها بنسبة كبيرة جدا بالنسبة لجميع المتغيرات، حيث:

يلاحظ من خلال هذه النتائج أن 96% من الخطأ في تباين المتغير الكتلة النقدية M2 في المدى القصير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، بينما تتوزع بقية النسبة على المتغيرات: معدل الفائدة بنسبة 0,3%، مؤشر الأسعار الاستهلاكية بنسبة 1% وبنسبة 2% للنتائج المحلي الخام. في حين أنه على المدى الطويل نجد أن حوالي 91% من تقلبات الكتلة النقدية ناتجة عن صدمة في المتغير نفسه، و9% ناتجة عن صدمة في باقي المتغيرات.

الجدول رقم (5-9): جدول تحليل التباين لنموذج دالة الطلب على النقود.

Variance Decomposition of LN_M2_:					
Period	S.E.	LN_M2_	TAUX_D_INTERET	LN_CPI_	LN_PIB_
2	0.037319	96.14986	0.381178	1.143073	2.325888
6	0.072932	91.97848	1.473979	2.096810	4.450733
10	0.096475	91.13071	1.883133	2.157252	4.828907
Variance Decomposition of TAUX_D_INTERET:					
Period	S.E.	LN_M2_	TAUX_D_INTERET	LN_CPI_	LN_PIB_
2	0.358656	8.521518	90.09848	0.032646	1.347351
6	0.536138	15.95265	72.45710	9.590197	2.000055
10	0.578155	15.39466	64.51702	17.89035	2.197969
Variance Decomposition of LN_CPI_:					
Period	S.E.	LN_M2_	TAUX_D_INTERET	LN_CPI_	LN_PIB_
2	0.037048	17.50525	8.032887	74.32867	0.133189
6	0.059001	24.23641	15.49576	59.87923	0.388603
10	0.071239	31.37043	14.94013	53.09757	0.591875
Variance Decomposition of LN_PIB_:					
Period	S.E.	LN_M2_	TAUX_D_INTERET	LN_CPI_	LN_PIB_
2	0.297299	3.104896	0.432741	5.469428	90.99293
6	0.315864	3.882136	0.933941	8.360630	86.82329
10	0.317813	4.580198	0.938721	8.590270	85.89081

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

أما بالنسبة لمعدل الفائدة فقد سجلت النتائج من خلال الفترة السادسة نسبة 72% من الخطأ في تباين هذا المتغير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، بينما تتوزع بقية النسبة على الكتلة النقدية بنسبة 15%، مؤشر الأسعار الاستهلاكية ب 9%، والنتائج المحلي الخام بنسبة 2% بعدما كانت 90% على المدى القصير وأصبحت 64% على المدى الطويل. أما بالنسبة للتغيرات الحاصلة لمؤشر الأسعار الاستهلاكية فهي ناتجة عن صدمات في كل من المتغير نفسه والكتلة النقدية مع معدل الفائدة وفقا للنسب التالية على التوالي: 74%، 17%، 8% في المدى القصير، اما في المدى الطويل أعطت النتائج ما نسبته 53% من الخطأ في تباين هذا المتغير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، في حين سجلت نسبة 31% للكتلة النقدية، و14% لمؤشر الأسعار الاستهلاكية اما النتائج المحلي الخام فقد كانت النسبة ب 0,5%.

أما بالنسبة للنتائج المحلي الخام فقد سجلت النتائج من خلال الفترة السادسة نسبة 86% من الخطأ في تباين هذا المتغير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، بينما تتوزع بقية النسبة على الكتلة النقدية بنسبة 3%، ومعدل الفائدة بنسبة 0,9% و 8% لمؤشر الأسعار الاستهلاكية بعدما كانت 90% على المدى القصير واستقرت عند نفس المستوى 85% على المدى الطويل.

خلاصة الدراسة الأولى:

ومن خلال هذه الاختبارات السابقة الذكر يمكن الإجابة على الفرضية الأولى التي تدرس صحة مراقبة البنك المركزي للكتلة النقدية، وقد بينت النتائج عدم استقرارية نموذج دالة الطلب على النقود وفقاً لعدم استقرارية معاملات هذا النموذج أي ان مراقبة المجمعات النقدية في الجزائر يبقى ناقصاً وهو ما تأكد من خلال دوال الاستجابة، معاملات الارتباط الذاتية، وكذا جدول تحليل التباين اين تبين الدور الضعيف الذي تلعبه معدلات الفائدة في تفعيل الرقابة كهدف وسيط للسياسة النقدية، اما باقي المتغيرات تؤثر في المعروض النقدي لان الزيادة في هذا الأخير ترفع من معدلات التضخم وبالتالي للاستقرار في المستوى العام للأسعار ما ينعكس سلباً على مؤشر الأسعار الاستهلاكية وبالتالي يمكن استنتاج مايلي: استهداف السلطات النقدية لتوجيه كمية النقود في التداول سواء بالتوسع او التقلص بقصد تحقيق اهداف السياسة النقدية يكون من خلال الاستجابة لباقي المتغيرات وهذا ما لاحظناه في نتائج الدراسة سواء بالسلب او الايجاب، كما لا ننسى القطاع الموازي الذي يؤثر سلباً في الاقتصاد الوطني لان الإصلاحات التي باشرتها السلطة النقدية والتي عرضناها سابقاً وكتقييم نظري اولي فهي فعالة، الا ان الكتلة النقدية الغير داخلة في تركيبة النشاط الاقتصادي الرسمي تؤثر في شكل النشاط الإنتاجي وتعيق عمل السلطة النقدية.

المطلب الثاني: اعتماد سياسة استهداف التضخم

اعتماداً على بعض الدراسات السابقة سوف نحدد خطوات الدراسة في هذا المطلب من خلال الرجوع للأبحاث العلمية المتوفرة على معظم الخصوصيات التي يتوفر عليها الاقتصاد الجزائري ومن بينها نذكر ما يلي:

استقرارية السلاسل الزمنية: وفقاً لنفس المنهج المستخدم سابقاً في المطلب الذي سبق سنحاول الحفاظ على نفس الاختبارات القياسية لكي تكون موحدة في كل أجزاء الدراسة، وكأول جزء سنبحث في استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات هذا الجزء من البحث. (مؤشر الأسعار الاستهلاكية، المؤشر الصناعي، سعر الصرف الحقيقي، معدل الفائدة)

اختبار فليب بيرون PP:

عند المستوى:

الجدول رقم (5-10): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند المستوى:

المتغير	الاحتمال	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية		
			%1	%5	%10
CPI	0.9879	0.585998	-3.577723	-2.925169	-2.600658
IP	0.9753	0.290118	-3.577723	-2.925169	-2.600658
RER	0.0421	-3.000557	-3.577723	-2.925169	-2.600658
TI	0.3898	-1.771320	-3.577723	-2.925169	-2.600658

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

يتضح من الجدول أعلاه أن كل السلاسل الزمنية الممثلة لمتغيرات الحالة المراد دراستها أي كل من IP، CPI ، RER، TI ، غير مستقرة عند المستويات 1%، 5%، 10% لأن القيم المحسوبة أكبر من القيم الحرجة ويدل هذا على عدم استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى ويتأكد ذلك من خلال الاحتمالات الأكبر من 10% المبينة في نفس الجدول، ووفقا للاختبارات المستعملة في الاقتصاد القياسي يتوجب اجراء نفس الاختبار بالنسبة للتفاضلات الأولى (الفروق الأولى) كما هو مبين في الجدول التالي:

عند التفاضلات الأولى:

الجدول رقم (5-11): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية وفقا لفليب بيرون عند التفاضلات الأولى:

المتغير	الاحتمال	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية		
			%1	%5	%10
CPI	0.0000	-6.544807	-3.581152	-2.926622	-2.601424
IP	0.0000	-15.69672	-3.581152	-2.926622	-2.601424
RER	0.0000	-7.920849	-3.581152	-2.926622	-2.601424
TI	0.0021	-4.146903	-3.581152	-2.926622	-2.601424

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

يتضح من الجدول أعلاه أن كل السلاسل الزمنية الممثلة لمتغيرات الحالة المراد دراستها أي كل من IP، CPI ، RER، TI ، مستقرة عند المستويات 1%، 5%، 10% لأن القيم المحسوبة اصغر من القيم الحرجة ويدل هذا على استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى ويتأكد ذلك من خلال الاحتمالات الأصغر من 1% المبينة في نفس الجدول.

الجدول رقم (5-12): اختبار التكامل المتزامن لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم.

Hypothesized	القيم الذاتية	الامر	القيم الحرجة	الاحتمال
No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value λ	Prob.**
			0.05	
None *	0.517710	51.78537	47.85613	0.0204
At most 1	0.232588	18.24171	29.79707	0.5483
At most 2	0.123258	6.064080	15.49471	0.6880
At most 3	0.000286	0.013148	3.841466	0.9085

Hypothesized	القيم الذاتية	اللامتر	القيم الحرجة	الاحتمال
No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value λ	Prob.**
			0.05	
None *	0.517710	33.54366	27.58434	0.0076
At most 1	0.232588	12.17763	21.13162	0.5302
At most 2	0.123258	6.050932	14.26460	0.6067
At most 3	0.000286	0.013148	3.841466	0.9085

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

وبنفس الطريقة التي اعتمدها مسبقا يتضح أن قيمة trace λ أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية H_0 ، أي وجود علاقة التكامل المتزامن، حيث أن عدد المتجهات التكامل المتزامن $r=1$ عند مستوى معنوية 5% مما يدل على وجود علاقة تكامل متزامن طويلة الأجل بين المتغيرات (مقارنة الاحتمالات في الجدولين على ان النتائج للاختبارين بينت ان $r=1$ اي علاقة تكامل متزامن طويلة الأجل).

اختبار السببية:

سنحاول في هذه المرحلة اختبار اتجاه العلاقات السببية بين متغيرات الدراسة:

✓ مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI).

✓ مؤشر الإنتاج (IP).

✓ سعر الصرف الحقيقي (RER).

✓ معدل الفائدة الحقيقي (TI).

الجدول رقم (5-13): اختبار التكامل المتزامن لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم.

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/01/15 Time: 15:17			
Sample: 2003Q1 2014Q4			
Lags: 2			
Null Hypothesis :	Obs	F-Statistic	Prob.
LN_IND_P_ does not Granger Cause LN_CPI_	46	0.12176	0.8857
LN_CPI_ does not Granger Cause LN_IND_P_		0.28901	0.7505
LN_RER_ does not Granger Cause LN_CPI_	46	0.73345	0.4864
LN_CPI_ does not Granger Cause LN_RER_		0.08095	0.9224
TI does not Granger Cause LN_CPI_	46	0.21429	0.8080
LN_CPI_ does not Granger Cause TI		1.28055	0.2888
LN_RER_ does not Granger Cause LN_IND_P_	46	0.26942	0.7652
LN_IND_P_ does not Granger Cause LN_RER_		0.22040	0.8031
TI does not Granger Cause LN_IND_P_	46	3.79984	0.0306
LN_IND_P_ does not Granger Cause TI		1.65406	0.2038
TI does not Granger Cause LN_RER_	46	0.73675	0.4849
LN_RER_ does not Granger Cause TI		1.20756	0.3093

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

ووفقا لنفس الاختبار الذي اجرناه سابقا، ومن خلال الجدول أعلاه يتضح بما أن جميع الاحتمالات الناتجة أكبر من القيمة 0.05، إذن نقبل الفرضية العدمية أي عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرات. ماعدا الفرضية الدالة على علاقة السببية الموجودة بين معدل الفائدة ومؤشر الإنتاج أي ان هذا الأخير المتمثل في معدل الفائدة يتسبب في زيادة مؤشر الإنتاج وحتى من الناحية النظرية يمكن قبول هذا الطرح لان الإنتاج يرتبط مباشرة بمعدلات الفائدة الإنتاجي.

الجدول رقم (5-14): استقرارية نموذج الانحدار الذاتي للأشعة لمؤشر اعتماد سياسة استهداف التضخم.

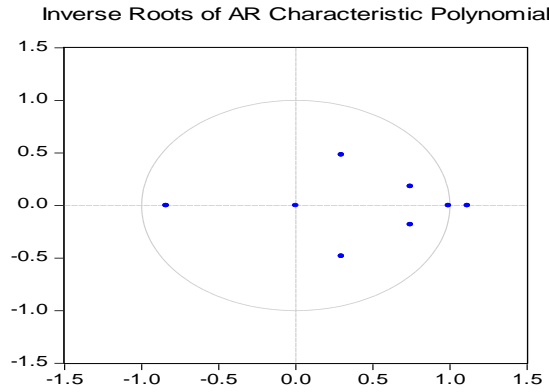
Vector Autoregression Estimates				
Date: 05/01/15 Time: 15:12				
Sample (adjusted): 2003Q3 2014Q4				
Included observations: 46 after adjustments				
Standard errors in () & t-statistics in []				
	LN_CPI_	LN_IND_P_	LN_RER_	TI
LN_CPI_(-1)	0.984161	-0.151683	-0.007729	1.069381
LN_CPI_(-2)	0.002391	0.129776	-0.022268	-1.455956
LN_IND_P_(-1)	-0.004854	0.350376	0.042829	1.260624
LN_IND_P_(-2)	0.093790	1.010586	0.095245	0.743339
LN_RER_(-1)	-0.028266	-0.088217	0.767110	-0.371163
LN_RER_(-2)	-0.173012	-0.191618	-0.328152	-1.807349
TI(-1)	-0.014450	-0.052647	-0.021430	1.249647
TI(-2)	0.015534	0.045095	0.021242	-0.383449
C	0.592668	-0.244997	2.094760	2.935118
R-squared	0.986617	0.916258	0.478194	0.907241
Adj. R-squared	0.983724	0.898152	0.365371	0.887185
Sum sq. resids	0.030743	0.030478	0.022286	2.125895
S.E. equation	0.028825	0.028701	0.024542	0.239701
F-statistic	340.9696	50.60444	4.238452	45.23557
Log likelihood	102.8756	103.0749	110.2745	5.441144
Akaike AIC	-4.081546	-4.090213	-4.403241	0.154733
Schwarz SC	-3.723768	-3.732435	-4.045463	0.512511
Mean dependent	4.813217	4.663067	4.620615	2.667273
S.D. dependent	0.225941	0.089932	0.030808	0.713653
Determinant resid covariance (dof adj.)		2.20E-11		
Determinant resid covariance		9.22E-12		
Log likelihood		323.3350		
Akaike information criterion		-12.49283		
Schwarz criterion		-11.06172		

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

وفقا لمعاملات الارتباط المحصلة في الجدول السابق يتبين ان: مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI) 98%، مؤشر الإنتاج الصناعي (Ind_P) 91%، معدل الفائدة (TI) 90% كلها قيم تتعدى 90% دليل على الارتباط القوي الا سعر الصرف الحقيقي (RER) الذي لم تتعدى نسبته 47%.

تحديد فترات الإبطاء:

تحديد فترة الإبطاء المثلى أو التأخرات في النموذج VAR (4 متغيرات) والتي تعطي أقل قيمة للمؤشرين AIC، SC لمتغيرات الدراسة أي بنفس الطريقة التي استخدمناها سابقا في دراسة دالة الطلب على النقود في الجزائر، وقد كانت نتائج الاختبار على النحو التالي:



الجدول رقم (5-15): تحديد فترات الإبطاء لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم.

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: LN_CPI_ LN_IND_P_ LN_RER_ TI						
Exogenous variables: C						
Date: 05/01/15 Time: 15:21						
Sample: 2003Q1 2014Q4						
Included observations: 44						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	123.9829	NA	5.03e-08	-5.453770	-5.291571	-5.393619
1	280.6400	277.7102	8.45e-11	-11.84727	-11.03628	-11.54652
2	313.2527	51.88389	4.05e-11*	-12.60240*	-11.14260*	-12.06103*
3	319.7574	9.165780	6.55e-11	-12.17079	-10.06221	-11.38883
4	341.3985	26.55953*	5.58e-11	-12.42721	-9.669823	-11.40464

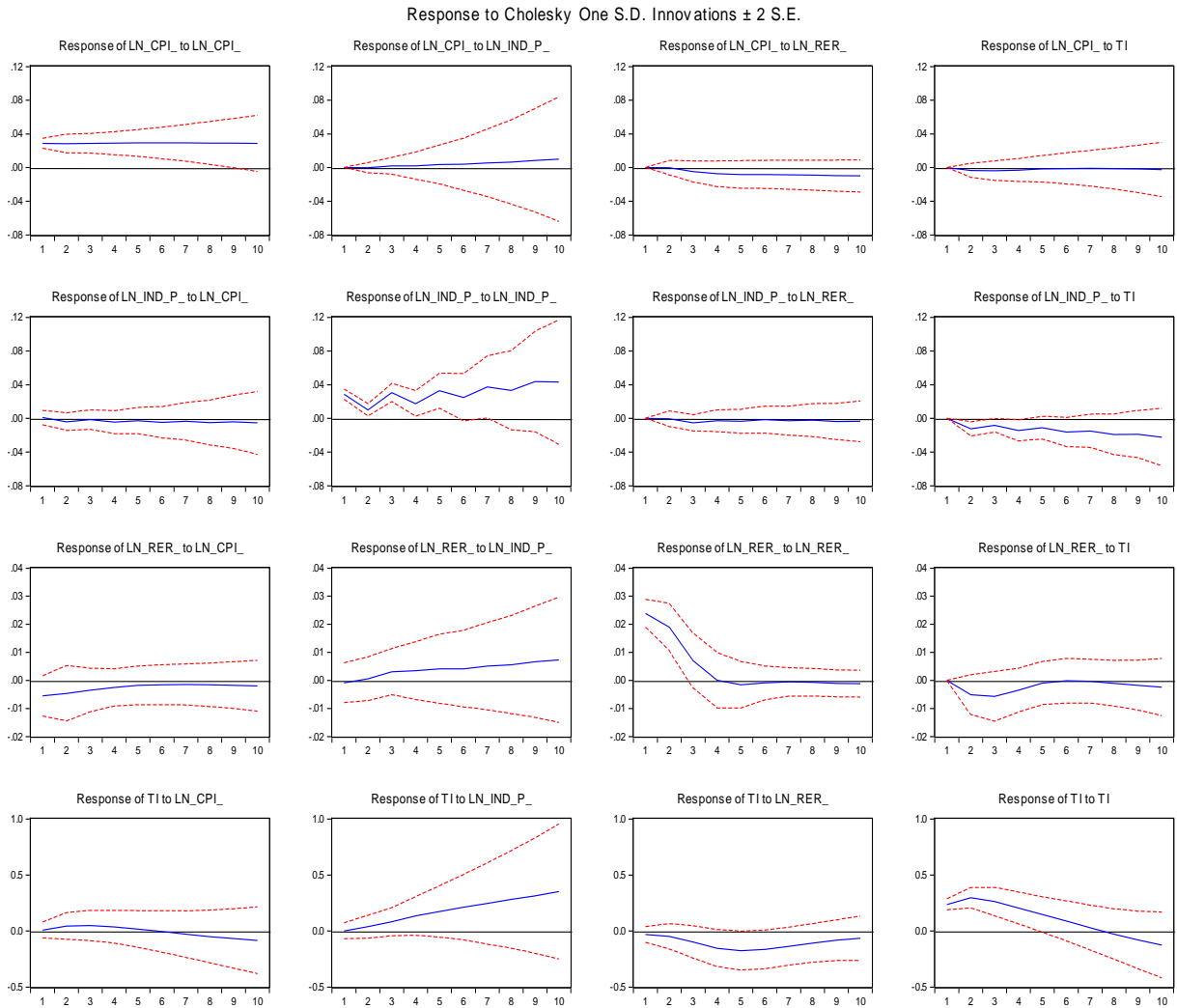
المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات 8 Eviews.

إن عدد التأخرات في هذا النموذج يقدر ب (2) فترتي إبطاء مثلى، فمن خلال الشكل يتضح بأن النموذج المقدر يحقق شروط الاستقرار (VAR satisfies the stability condition) إذ أن جميع المعاملات أصغر من الواحد، وجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة، مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.
دوال الاستجابة:

مدى استجابة مؤشر الأسعار الاستهلاكية لباقي المتغيرات:

من خلال الشكل السابق يمكن ملاحظة شكل الصدمات الهيكلية التي يتعرض لها كل متغير من متغيرات الدراسة فمؤشر الأسعار الاستهلاكية يتأثر بشكل إيجابي مع مؤشر الانتاج الصناعي وسلبى مع سعر الصرف الحقيقي، أي

ان الإنتاج الصناعي يضيف في قيمة المؤشر الا ان سعر الصرف له انعكاس سلبي على هذا المؤشر. ما بالنسبة لآخر متغير فان التأثير معدوم نظرا لتطابق المنحنى مع محور السينات أي ان معدل الفائدة لا تأثير له على هذا المؤشر.



الشكل رقم (5-10): دوال الاستجابة لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم.
مدى استجابة مؤشر الإنتاج الصناعي لباقي المتغيرات:

ان الملاحظ من خلال الشكل السابق ان مؤشر الإنتاج الصناعي يعاني من صدمة هيكلية ايجابية بالنسبة لنفسه معبرة بمجموعة من التذبذبات الا ان باقي المتغيرات تظهر صدمة سلبية لكل من سعر الصرف الحقيقي، معدل الفائدة، مؤشر الأسعار الاستهلاكية.

مدى استجابة سعر الصرف الحقيقي لباقي المتغيرات:

ان استجابة سعر الصرف الحقيقي تختلف بين متغيرات الدراسة فبالنسبة لمؤشر الأسعار الاستهلاكية هي عبارة عن صدمة هيكلية سلبية طول فترة الدراسة، اما بالنسبة لمؤشر الإنتاج الصناعي فالظاهر عبارة عن صدمة هيكلية ايجابية

رغم ضعف الإنتاج الصناعي في الجزائر، ومع نفسه فالصدمة الهيكلية سلبية في بداية فترة الدراسة الا ان تستقر مع نهايتها او تقريبا تنعدم نظرا لتخفيض قيمة العملة المتوالي، ويستخلص نفس التحليل بالنسبة لمعدلات الفائدة.

مدى استجابة معدل الفائدة لباقي المتغيرات:

بالنسبة لمعدل الفائدة فالصدمة الهيكلية إيجابية بالنسبة لمؤشر الإنتاج الصناعي، وسلبية بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي، اما بالنسبة لباقي المتغيرات فهي إيجابية للمنتصف الأول لفترة الدراسة وسلبية للباقي.

جدول تحليل التباين:

الجدول رقم (5-16): جدول تحليل التباين لمؤدج اعتماد سياسة استهداف التضخم.

Variance Decomposition of LN_CPI_:					
Period	S.E.	LN_CPI_	LN_IND_P_	LN_RER_	TI
2	0.040612	99.28095	0.001121	0.003311	0.714622
6	0.072740	94.51182	0.685420	4.079430	0.723326
10	0.096216	90.38647	3.027430	6.058101	0.527996
Variance Decomposition of LN_IND_P_:					
Period	S.E.	LN_CPI_	LN_IND_P_	LN_RER_	TI
2	0.033125	1.529683	84.18844	0.022652	14.25923
6	0.069401	1.455033	80.43479	1.064672	17.04551
10	0.112494	1.219467	80.19767	0.708832	17.87403
Variance Decomposition of LN_RER_:					
Period	S.E.	LN_CPI_	LN_IND_P_	LN_RER_	TI
2	0.031784	5.163944	0.100036	92.16975	2.566274
6	0.034479	6.372622	4.802635	82.78380	6.040948
10	0.036988	6.362197	15.48111	72.17586	5.980827
Variance Decomposition of TI:					
Period	S.E.	LN_CPI_	LN_IND_P_	LN_RER_	TI
2	0.388933	1.354309	0.967901	2.081674	95.59612
6	0.698753	1.250984	20.93983	19.29039	58.51880
10	0.964706	2.242534	49.99161	14.53386	33.23199

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

من خلال النتائج المدرجة في الجدول يتضح أنه عند إجراء اختبار تحليل مكونات تباين الأخطاء يتبين أن التقلبات الظرفية للمتغيرات في المدى القصير، المتوسط وكذا الطويل تتعلق بصدمات المتغيرات نفسها بنسبة كبيرة جدا بالنسبة لجميع المتغيرات، حيث:

يلاحظ من خلال هذه النتائج أن 99% من الخطأ في تباين المتغير مؤشر الأسعار الاستهلاكية CPI في المدى القصير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، بينما تتوزع بقية النسبة على المتغيرات: مؤشر الإنتاج الصناعي بنسبة 1,0%، سعر الصرف الحقيقي بنسبة 0,3% ونسبة 0,2% لمعدل الفائدة. في حين أنه على المدى الطويل نجد أن حوالي 90% من تقلبات الكتلة النقدية ناتجة عن صدمة في المتغير نفسه، و10% ناتجة عن صدمة في باقي المتغيرات.

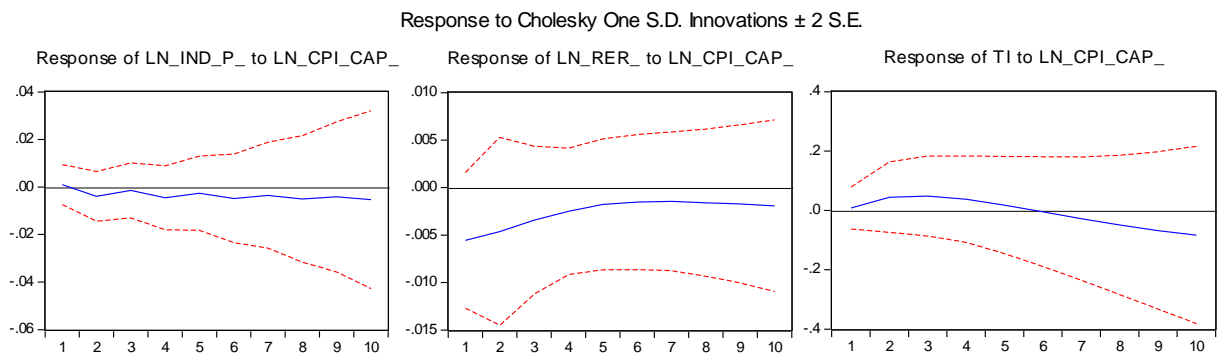
أما بالنسبة مؤشر الإنتاج الصناعي فقد سجلت النتائج من خلال الفترة السادسة نسبة 84% من الخطأ في تباين هذا المتغير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، بينما تتوزع بقية النسبة على مؤشر الأسعار الاستهلاكية بنسبة 1,5%، مؤشر الأسعار الاستهلاكية ب 0,02 %، ومعدل الفائدة بنسبة 14%، بعدما كانت 84% على المدى القصير وأصبحت 80% على المدى الطويل.

أما بالنسبة للتغيرات الحاصلة لسعر الصرف الحقيقي فهي ناتجة عن صدمات في كل من المتغير نفسه ومؤشر الأسعار الاستهلاكية، مؤشر الإنتاج الصناعي ومعدل الفائدة وفقاً للنسب التالية على التوالي: 92%، 5%، 3% في المدى القصير، أما في المدى الطويل أعطت النتائج ما نسبته 72% من الخطأ في تباين هذا المتغير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، في حين سجلت نسبة 6% لمؤشر الأسعار الاستهلاكية، و15% لمؤشر الإنتاج الصناعي أما معدل الفائدة فقد كانت النسبة ب 6%.

أما بالنسبة لمعدل الفائدة فقد سجلت النتائج من خلال الفترة السادسة نسبة 95% من الخطأ في تباين هذا المتغير تتعلق بصدمة المتغير نفسه، بينما تتوزع بقية النسبة على مؤشر الأسعار الاستهلاكية بنسبة 1,5%، ومؤشر الإنتاج الصناعي بنسبة 0,9% و 2% لمعدل الفائدة بعدما كانت 95% على المدى القصير وانخفضت عند المستوى 33% على المدى الطويل وارتفعت النسبة لمؤشر الإنتاج الصناعي الى 50% وباقي النسب لكل من سعر الصرف الحقيقي ومؤشر الأسعار الاستهلاكية على التوالي كالآتي: 14%، 2% .

نموذج التمهق البنيوي S-VAR:

ان منهجية التمهق البنيوي تسمح بدراسة التفاعلات الحركية بين متغيرات الدراسة (مؤشر الأسعار الاستهلاكية (CPI)، مؤشر الإنتاج (IP)، سعر الصرف الحقيقي (RER)، معدل الفائدة الحقيقي (TI)). والشكل الموالي يوضح دوال الاستجابة او ردود الفعل للصدمة البنوية لمؤشر الأسعار الاستهلاكية بالنسبة لباقي متغيرات الدراسة:



اما الجدول التالي يظهر لنا القيم الخاصة بالمصفوفتين A و B التي تعلل نتائج الدراسة:

الجدول رقم (5-17): اختبار SVAR لنموذج اعتماد سياسة استهداف التضخم.

Structural VAR Estimates			
Date: 05/01/15 Time: 15:21			
Sample (adjusted): 2003Q3 2014Q4			
Included observations: 46 after adjustments			
Estimation method: method of scoring (analytic derivatives)			
Convergence achieved after 7 iterations			
Structural VAR is just-identified			
Estimated A matrix :			
1.000000	0.000000	0.000000	0.000000
-0.033555	1.000000	0.000000	0.000000
0.191653	0.029210	1.000000	0.000000
-0.041519	-0.011917	1.279275	1.000000
Estimated B matrix :			
0.028825	0.000000	0.000000	0.000000
0.000000	0.028684	0.000000	0.000000
0.000000	0.000000	0.023891	0.000000
0.000000	0.000000	0.000000	0.237595

المصدر: من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات Eviews 8.

خلاصة الدراسة الثانية:

من نتائج الدراسة يتبين ان الاقتصاد الجزائري لا بد من اعتماده للسياسة استهداف التضخم، التي تزيد من فعالية السياسة النقدية وهذا ما بينته نتائج القياس المعتمدة لكل من الانحدار الذاتي للأشعة VAR، وكذا نموذج التقهقر البنوي SVAR، وفقا لشروط نذكر أهمها من خلال: إرساء قواعد استقلالية البنك المركزي في تحديد معدلات الفائدة الواجب تطبيقها، وتطبيق الأسعار الحقيقية لسعر صرف الدينار الجزائري أي الأخذ بمبدأ سعر الصرف المرن، مع منح اهم التعديلات الخاصة بالسياسة الجبائية قصد فتح المجال امام زيادة الاتفاق الاستثنائي.

المبحث الثالث: التقييم الكمي للسياسة النقدية وفقا للنموذج السكاني والديناميكي

كما رأينا سابقا اتجهت الكثير من البلدان المتقدمة الى اهمال أداة عرض النقود والتحول نحو أداة سعر الفائدة القصيرة الاجل واستخدامها هدفا وسيطا وعملياتي لاستهداف التضخم، وهناك عدة أسباب أدت الى ذلك مردها القاعدة التي طرحها الاقتصادي Taylor 1993 من خلال التجربة الناجحة في الاقتصاد الأمريكي، ومن خلال هذا المبحث سوف نتعرض لهذه القاعدة ومشتقاتها أي اهم التطورات الحاصلة على هذه القاعدة الرياضية، ثم نلجأ بمحاولة لتطبيقها على الاقتصاد الجزائري.

المطلب الأول: قاعدة تايلور ومشتقاتها

وفقا لما عرضناها سابقا في هذا البحث لتحليل القاعدة التي انتهت تطبيق بعض الميكانيزمات المباشرة لأدوات السياسة النقدية من خلال اقتراح تايلور لدالة استجابة متعلقة بوضعية الاقتصاد الأمريكي في ذلك الوقت التي تربط بين مدى استجابة التغيرات الحاصلة في معدلات الفائدة الاسمية بكل من التغيرات الحاصلة في التضخم والفوارق في معدلات النمو الاقتصادي (الناجح المحلي الخام) اين شهدت هذه العلاقة نجاحا كبيرا لتطبيقها في الاقتصاد الأمريكي، وتكتب العبارة البسيطة لهذه القاعدة وفقا للشكل التالي:

$$i_t = \pi_t + r_t^\circ + \alpha(\pi_t - \pi_t^\circ) + \beta(y_t - y_t^\circ) \quad (1)$$

i_t : معدل الفائدة الاسمي للمدى القصير او معدل تايلور.

r_t° : معدل الفائدة الحقيقي للتوازن.

$\pi_t - \pi_t^\circ$: الفرق بين معدل التضخم الجاري ومعدل التضخم المستهدف.

$y_t - y_t^\circ$: فوارق الإنتاج او الفرق بين الناتج المحلي الخام الحقيقي ومستواه المنتظر او المتوقع.

α و β : هي المعاملات الحدية لفوارق معدلات التضخم وفوارق معدلات الإنتاج على التوالي.

العلاقة السابقة لا تأخذ بعين الاعتبار تجانس معدلات الفائدة على انه ميكانيكي للتعديل الجزئي او الظرفي، اما البنوك المركزية عند استعمالها لمعدلات الفائدة كأداة لتفعيل السياسة النقدية تحدد معدل محدد للتمكن من التحكم في التذبذب الحاصل لهذه الأخيرة. ومراقبة التغير الحاصل يعكس مصداقية السلطة النقدية في مراقبة التطورات الحاصلة في السياسة النقدية وتسمح باجتناوب التغيرات المفردة والمفاجئة لبعض المعدلات التي تؤثر سلبا في السياسة النقدية المنتجة الممكن ان تخل بالتوازن في الأسواق المالية والاقتصادية، واعتماد مبدأ تجانس معدلات الفائدة من طرف السلطات النقدية

يدخل تغييرات على العلاقة الأصل لقاعدة تايلور وهذا ما عرف في ادبيات الدراسة ب (Backward looking rule) (Haldane and Batini,1999³²).

قاعدة تايلور من النوع (Backward looking rule): وتكتب العلاقة على الشكل التالي:

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho) (\pi_t + r_t^\circ + \alpha(\pi_t - \pi_t^\circ) + \beta(y_t - y_t^\circ)) \quad (2)$$

i_t : معدل الفائدة الاسمي للمدى القصير او معدل تايلور.

r_t° : معدل الفائدة الحقيقي للتوازن.

$\pi_t - \pi_t^\circ$: الفرق بين معدل التضخم الجاري ومعدل التضخم المستهدف.

$y_t - y_t^\circ$: فوارق الإنتاج او الفرق بين الناتج المحلي الخام الحقيقي ومستواه المنتظر او المتوقع.

α و β : هي المعاملات الحدية لفوارق معدلات التضخم وفوارق معدلات الإنتاج على التوالي.

ρ : يعبر عن معيار قياس تجانس معدلات الفائدة والمحدد ما بين 0 و 1.

ومن خلال العلاقة (2) معدل الفائدة يتعلق بحجم المعلومات المتوفرة في الفترة t حول السياسة النقدية المنتهجة والأدوات المتوفرة المستعملة في تفعيل المعاملات النقدية والمالية، وبالتالي لا يأخذ بعين الاعتبار التوقعات المتعلقة بمعدلات التضخم، فهذا فان التوقعات تجعل من شكل العلاقة الرياضية تتغير وفقا لمنحى اخر تعرضت له الدراسات التجريبية وفقا للمصطلح التالي: (Forward looking rule).

قاعدة تايلور من النوع (Forward looking rule):

اعتمدت بعض الدراسات التجريبية إعادة صياغة القاعدة الاصلية لتايلور من خلال إضافة التوقعات الخاصة بمعدلات التضخم بدلا من معدل التضخم الجاري، وكذا الإنتاج المنتظر بدلا من الإنتاج الحالي او الايني اين تظهر في الدراسات التجريبية التالية: (Clarida, Gali and Getler,2000³⁵; Orphanides,1997³³; Kozicki,1999³⁴) والذين اتفقوا على ان تكون الصياغة على الشكل التالي:

³² Nicoletta Batini & Andrew Haldane, "Forward-Looking Rules for Monetary Policy," NBER Chapters, in: Monetary Policy Rules, pages 157-202 National Bureau of Economic Research, Inc. 1999.

³³ Athanasios Orphanides & David H. Small & Volker Wieland & David W. Wilcox, "A quantitative exploration of the opportunistic approach to disinflation," Finance and Economics Discussion Series 1997-36, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.) 1997.

³⁴ Sharon Kozicki, "Predicting inflation with the term structure spread," Research Working Paper 98-02, Federal Reserve Bank of Kansas City. 1998.

³⁵ Richard Clarida & Jordi Gali & Mark Gertler, "Monetary Policy Rules And Macroeconomic Stability: Evidence And Some Theory," The Quarterly Journal of Economics, MIT Press, vol. 115(1), pages 147-180, February 2000..

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho) \left[E \left(\frac{\pi_{t+n}}{W_t} \right) + r_t^\circ + \alpha \left(E \left(\frac{\pi_{t+n}}{W_t} \right) - \pi_t^\circ \right) + \beta \left(E \left(\frac{y_{t+n}}{W_t} \right) - y_t^\circ \right) \right] \quad (3)$$

i_t : معدل الفائدة الاسمي للمدى القصير او معدل تايلور.

r_t° : معدل الفائدة الحقيقي للتوازن.

$E \left(\frac{\pi_{t+n}}{W_t} \right) - \pi_t^\circ$: الفرق بين معدل التضخم المتوقع ومعدل التضخم المستهدف.

$E \left(\frac{y_{t+n}}{W_t} \right) - y_t^\circ$: الفارق في الإنتاج او الفرق بين الناتج الملي الخام المتوقع ومستواه المنتظر.

α و β : هي المعاملات الحدية لفوارق معدلات التضخم وفوارق معدلات الإنتاج على التوالي.

ρ : يعبر عن معيار قياس تجانس معدلات الفائدة والمحدد ما بين 0 و 1.

E : التوقع الرياضي.

n : فترة الأفق للتوقع.....

W_t : يمثل مجموع المعلومات المتوفرة في الفترة t .

ان التعديل الحاصل على القاعدة الرياضية لتايلور كدالة لردة الفعل للبنك المركزي التي تدمج التوقعات وفقا للمصطلح (Forward looking rule) تظهر في دراسة أحدث لتايلور (Taylor,1999³⁶).

المطلب الثاني: تقدير دالة رد الفعل للاقتصاد الجزائري:

لتحديد دالة ردة الفعل للبنك المركزي الجزائري سوف نعتمد نفس الدراسات التجريبية السابقة (Clarida, Gali and Getler,2000³⁹, Orphanides,1997³⁷; Kozicki,1998³⁸):

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho) \left[E \left(\frac{\pi_{t+n}}{W_t} \right) + r_t^\circ + \alpha \left(E \left(\frac{\pi_{t+n}}{W_t} \right) - \pi_t^\circ \right) + \beta \left(E \left(\frac{y_{t+n}}{W_t} \right) - y_t^\circ \right) \right] \quad (4)$$

i_t : معدل الفائدة الاسمي للمدى القصير او معدل تايلور.

r_t° : معدل الفائدة الحقيقي للتوازن.

$E \left(\frac{\pi_{t+n}}{W_t} \right) - \pi_t^\circ$: الفرق بين معدل التضخم المتوقع ومعدل التضخم المستهدف.

³⁶ John B. Taylor, "A Historical Analysis of Monetary Policy Rules," NBER Chapters, in: Monetary Policy Rules, pages 319-348 National Bureau of Economic Research, Inc. 1999.

³⁷ Athanasios Orphanides & David H. Small & Volker Wieland & David W. Wilcox, Op.Cit.

³⁸ Sharon Kozicki, Op.Cit.

³⁹ Richard Clarida & Jordi Galí & Mark Gertler, Op.Cit.

$E\left(\frac{y_{t+n}}{W_t}\right) - y_t^\circ$: الفارق في الإنتاج او الفرق بين الناتج المحلي الخام المتوقع ومستواه المنتظر.

α و β : هي المعاملات الحدية لفوارق معدلات التضخم وفوارق معدلات الإنتاج على التوالي.

ρ : يعبر عن معيار قياس تجانس معدلات الفائدة والمحدد ما بين 0 و 1.

E : التوقع الرياضي.

n : فترة الأفق للتوقع.....

W_t : يمثل مجموع المعلومات المتوفرة في الفترة t .

ولتحديد ميكانيزم التعديل الجزئي للمتغير X ومقدار استهدافه X° معطى بالعلاقة الرياضية التالية:

$$E\left(\frac{X_{t+n}}{W_t}\right) = \mu_x E\left(\frac{X_{t+n-1}}{W_t}\right) + (1 - \mu_x)X^\circ \quad (5)$$

μ_x : يمثل معامل مصداقية الاستهداف وهو مقدر من 0 إلى 1.

فمن خلال العبارتين (4) و (5) عند $n = 1$ تصبح العلاقة الرياضية حالة خاصة لقاعدة تايلور هي دالة لردة

الفعل لتايلور المطورة (Augmented) التي تكتب وفقا للشكل التالي:

$$i_t = \rho i_{t-1} + (1 - \rho)[\mu_\pi \pi_t + (1 - \mu_\pi) \pi_t^\circ + r_t^\circ + \alpha \mu_\pi (\pi_t - \pi_t^\circ) + \beta \mu_y (y_t - y_t^\circ)] \quad (6)$$

i_t : معدل الفائدة الاسمي للمدى القصير او معدل تايلور.

r_t° : معدل الفائدة الحقيقي للتوازن.

$\pi_t - \pi_t^\circ$: الفرق بين معدل التضخم الجاري ومعدل التضخم المستهدف.

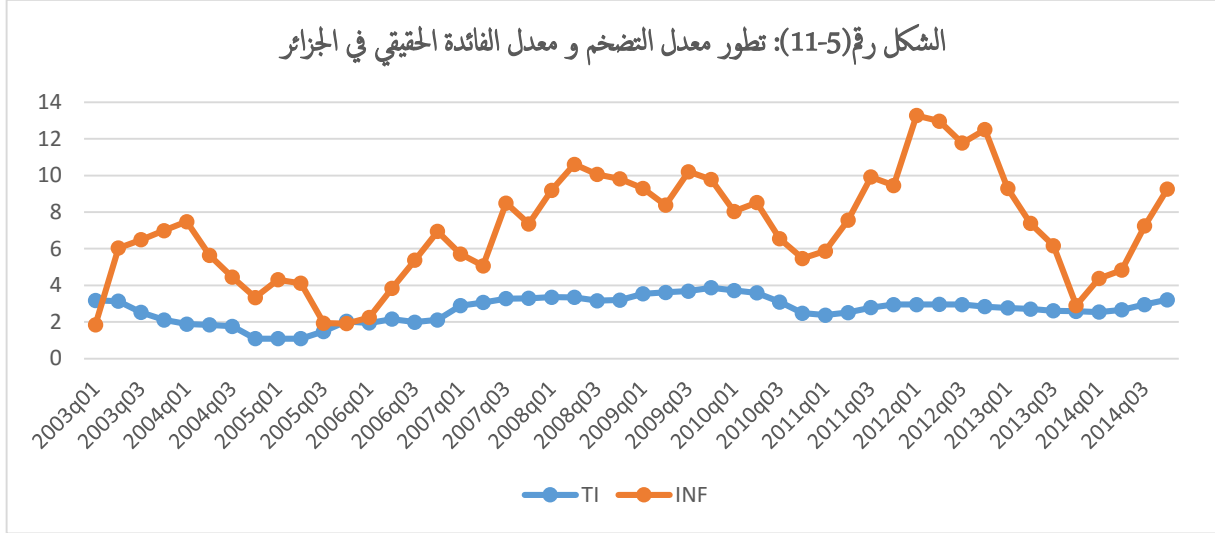
$y_t - y_t^\circ$: فوارق الإنتاج او الفرق بين الناتج المحلي الخام الحقيقي ومستواه المنتظر او المتوقع.

α و β : هي المعاملات الحدية لفوارق معدلات التضخم وفوارق معدلات الإنتاج على التوالي.

ρ : يعبر عن معيار قياس تجانس معدلات الفائدة والمحدد ما بين 0 و 1.

μ_x : يمثل معامل مصداقية الاستهداف وهو مقدر من 0 إلى 1.

ولتطبيق النموذج ارتأينا ان نحدد متغيرات الدراسة وفقا لسلاسل زمنية تكشف عن معطيات ثلاثية للفترة الممتدة من الثلاثي الأول ل 2003 الى غاية الثلاثي الرابع ل 2014. واتبعتنا طريقة العزوم المعممة ل Hansen 1982⁴⁰ التي تعود الى قاعدة Sargan 1958⁴¹ وما جاء به الاقتصاديون في تلك الفترة حول التوقعات الرشيدة.



ولتحديد كل من الناتج المحلي المتوقع، والتضخم المستهدف π^o ، y^o على التوالي، وفقا (Hodrick-Prescott) ولتحديد كل من الناتج المحلي المتوقع، والتضخم المستهدف π^o ، y^o على التوالي، وفقا (Hodrick-Prescott decomposition, 1997⁴²) على النحو التالي:

$$\min_{\pi} \left(\sum_{t=1}^T (y_t - \pi_t)^2 + \gamma \sum_{t=2}^{T-1} [(\pi_{t+1} - \pi_t) - (\pi_t - \pi_{t-1})]^2 \right) \quad (7)$$

⁴⁰ Lars Peter Hansen., "Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators", Econometrica, Vol. 50, No. 4 (Jul. 1982).

⁴¹ J. D. Sargan, "The Estimation of Economic Relationships using Instrumental Variables ", Econometrica, Vol. 26, No. 3 (Jul., 1958), pp. 393-415.

⁴² Robert J. Hodrick and Edward C. Prescott, " Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", Journal of Money, Credit and Banking, Vol. 29, No. 1 (Feb. 1997), pp. 1-16.

المطلب الثالث: نتائج الدراسات

I. اختبار نموذج الدراسة وفقا لقاعدة تايلور الاصلية:

في اول اختبار للقاعدة على الاقتصاد الجزائري يظهر من خلال النتائج ان معدلات التضخم ترتبط بمعامل مساوي ل 0.12 اين يرتبط الناتج المحلي الخام بمعامل مقدر ب 0.02 وهذا ما يبين الاختلاف الفجوات الحاصلة في شكل التوازن، ويمكن تأكيد ذلك من خلال الشكل في الصفحة الموالية اين نلاحظ نسبة التباعد بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل الفائدة المحسوب وفقا لقاعدة تايلور اين يظهر التوافق في مجموعة من المراحل هي كالآتي: المرحلة لسنة 2005 من خلال الفرق السالب بين المعدلين، المرحلة لسنة 2009 وفقا لنسبة موجبة بين المعدلين ثم تليها المرحلة لسنة 2012 بمقدار سالب كذلك، الأولى كانت نتيجة للإصلاحات المعلنة من طرف السلطة النقدية، اما الثانية فقد كانت موالية للالزمة العالمية وما شهده الاقتصاد الدولي من تغيرات اثرت على أسعار برميل البترول الممثل للمداخيل الرئيسية للجزائر وارتفاع أسعار المواد الاستهلاكية باعتبار الفاتورة التي تدفعها الجزائر جراء عمليات الاستيراد.

Dependent Variable: TI				
Method: Generalized Method of Moments				
Date: 10/24/15 Time: 16:11				
Sample (adjusted): 2003Q4 2014Q4				
Included observations: 45 after adjustments				
Linear estimation with 1 weight update				
Estimation weighting matrix: HAC (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)				
Standard errors & covariance computed using estimation weighting matrix				
Instrument specification: LN_EXPORT(-3) LN_IMPORT(-3) LN_PETRO(-3) LN_RER_(-1) LENDR(-1) DEPR(-1) LN_PPI(-1) DR(-1) TBR(-1) LN_INDP(-1)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.357867	0.397833	3.413159	0.0014
INF	0.129922	0.054437	2.386649	0.0216
PIB	0.020726	0.005890	3.518857	0.0011
R-squared	0.272385	Mean dependent var		2.670472
Adjusted R-squared	0.237737	S.D. dependent var		0.721384
S.E. of regression	0.629824	Sum squared resid		16.66046
Durbin-Watson stat	0.444035	J-statistic		6.593024
Instrument rank	10	Prob(J-statistic)		0.472446

الجدول رقم (5-18): تقدير قاعدة تايلور الاصلية

ومن خلال الجدول والشكل لا يمكن قبول دالة ردة الفعل للسياسة النقدية المذكورة نظرا لعدم توفر الاستجابة المرجوة من تطبيق القاعدة او النموذج على الاقتصاد الجزائري. ولهذا سنحاول تطبيق مبدا التضخم المستهدف او المتوقع من خلال احتساب كل من معدلات التضخم المستهدفة والناتج المحلي الخام المنتظرة استنادا للقاعدة الرياضية المذكورة سابقا في عرض مشتقات قاعدة تايلور (المعادلة (7):

Estimation Command :

=====

GMM(INSTWGT=HAC,GMMITER=1) TI C (INF) (PIB) @ LN_EXPORT(-3) LN_IMPORT(-3) LN_PETRO(-3) LN_RER_(-1) LENDR(-1) DEPR(-1) LN_PPI(-1) DR(-1) TBR(-1) LN_INDP(-1)

Estimation Equation :

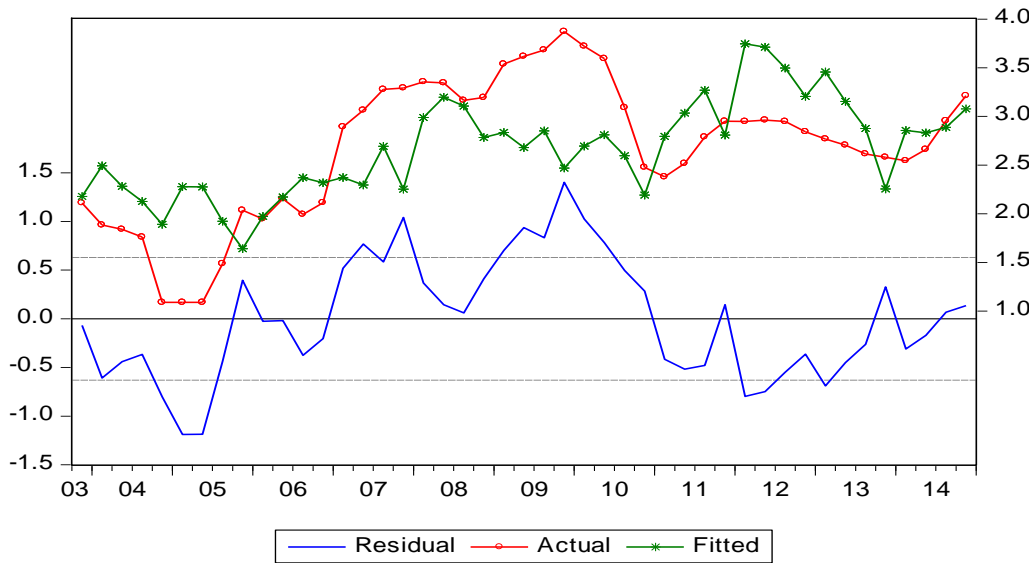
=====

$$TI = C(1) + C(2)*INF + C(3)*PIB$$

Substituted Coefficients :

=====

$$TI = 1.35786659119 + 0.129921944833*INF + 0.0207257800904*PIB$$



الشكل رقم (5-12): نتائج تطبيق قاعدة تايلور الاصلية

II. اختبار نموذج الدراسة وفقا لقاعدة تايلور من خلال معدل التضخم المستهدف:

يتبين من نتائج الدراسة او تطبيق النموذج انها لا تختلف عن سابقتها رغم محاولة تفعيل القاعدة بقيم للتضخم المستهدف والنتائج المحلي الخام، فالتضخم في هذه الحالة مرتبط بمعامل سلبي لا ينطبق مع شروط القاعدة، ويعكس الفوارق بين معدلات الفائدة الحقيقية ومعدلات الفائدة المحسوبة وفقا لقاعدة تايلور اي ان ردود فعل السياسة النقدية الجزائرية غير مطابقة لمتطلبات تحقيق الاستقرار الاقتصادي، والشكل دليل على التذبذبات في المعدلات بصورة عكسية فالفترة الأولى من 2003 الى 2007 اين يظهر معدل الفائدة التايلوري أكبر من معدل الفائدة الحقيقي بشكل عكسي أي الزيادة يقابلها الانخفاض في المعدلات، الفترة الثانية بين 2007 الى 2010 فان الحالة تعد عكسية بالنسبة للأول اما باقي الفترة من مدة الدراسة في التذبذب واضح ومعدل الفجوة متقارب الا ان المعدلات متباعدة من خلال 10 متغيرات مستخدمة لتعديل القاعدة.

يمكن التعريف بالأدوات المستخدمة كالآتي: (الصادرات، الواردات، سعر الصرف الحقيقي، أسعار البترول، معدل الإقراض، معدل الفائدة على الودائع، مؤشر الأسعار الاستهلاكية، مؤشر الإنتاج الصناعي.....)

Dependent Variable: TI				
Method: Generalized Method of Moments				
Date: 10/24/15 Time: 16:35				
Sample (adjusted): 2003Q4 2014Q4				
Included observations: 45 after adjustments				
Linear estimation with 1 weight update				
Estimation weighting matrix: HAC (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)				
Standard errors & covariance computed using estimation weighting matrix				
Instrument specification: LN_EXPORT(-1) LN_IMPORT LN_PETRO(-3) LN_RER_(-1) LENDR(-1) DEPR(-1) LN_PPI(-1) DR(-1) TBR(-1) LN_INDP(-1)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.856970	0.188644	15.14476	0.0000
INF-INF_P	-0.186456	0.082266	-2.266505	0.0286
PIB-PIB_P	0.042406	0.018642	2.274826	0.0281
R-squared	-0.751200	Mean dependent var		2.670472
Adjusted R-squared	-0.834591	S.D. dependent var		0.721384
S.E. of regression	0.977094	Sum squared resid		40.09790
Durbin-Watson stat	0.433582	J-statistic		4.302207
Instrument rank	10	Prob(J-statistic)		0.744385

الجدول رقم (5-19): تقدير قاعدة تايلور من خلال معدل التضخم المستهدف

Estimation Command :

=====

GMM(INSTWGT=HAC,GMMITER=1) TI C (INF-INF_P) (PIB-PIB_P) @ LN_EXPORT(-1) LN_IMPORT
LN_PETRO(-3) LN_RER_(-1) LENDR(-1) DEPR(-1) LN_PPI(-1) DR(-1) TBR(-1) LN_INDP(-1)

Estimation Equation :

=====

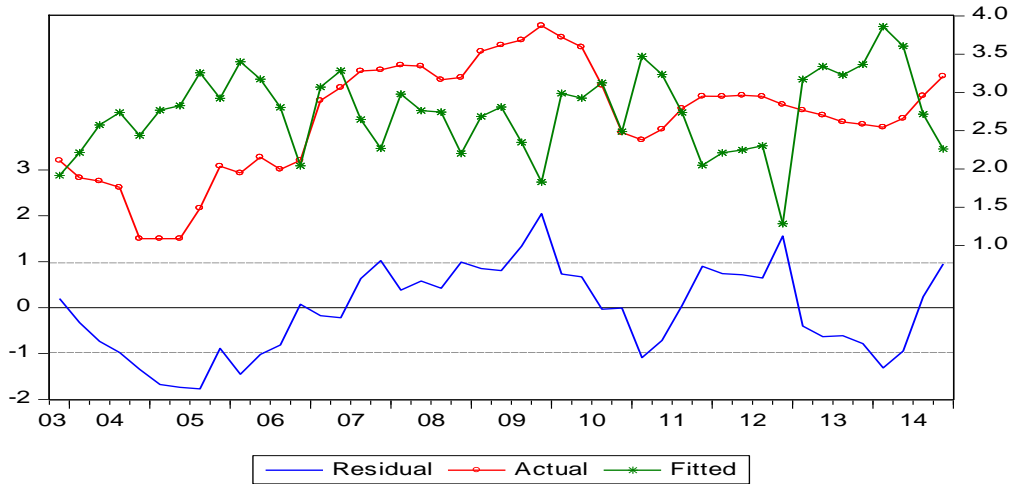
$$TI = C(1) + C(2)*(INF-INF_P) + C(3)*(PIB-PIB_P)$$

Substituted Coefficients :

=====

$$TI = 2.85696962789 - 0.186455837615*(INF-INF_P) + 0.0424062383965*(PIB-PIB_P)$$

ومن خلال هذا لا يمكن اعتماد القاعدة وفقا لهذه المعطيات نظرا لردود الفعل للسياسة النقدية الجزائرية الغير متناسقة مع تلك المنتظرة من اعتماد هذه الميكانيزمات، اين ترى ادبيات الدراسة تفعيل النموذج وفقا لتجانس معدلات الفائدة، وهذا ما سنراه في الجزء الموالي:



الشكل رقم (5-13): نتائج تطبيق قاعدة تايلور من خلال معدل التضخم المستهدف

.III اختبار نموذج الدراسة وفقا لقاعدة تايلور من خلال تجانس معدلات الفائدة:

لتفعيل دور معدل الفائدة وتوضيح ردود فعل السياسة النقدية الجزائرية تظهر النتائج وفقا للجدول التالي أفضل من سابقتها باستعمال التجانس بين معدلات الفائدة ومن خلال استخدام المتغيرات المؤثرة، اين يظهر النموذج غير معبر مع معاملات ذات قيم ضئيلة أساسها الاعتماد الشبه الكلي على قطاع المحروقات في المداخل كما يظهر الدور المحتشم لمعدل الفائدة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

Dependent Variable: TI				
Method: Generalized Method of Moments				
Date: 10/24/15 Time: 17:04				
Sample (adjusted): 2003Q4 2014Q4				
Included observations: 45 after adjustments				
Linear estimation with 1 weight update				
Estimation weighting matrix: HAC (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth = 4.0000)				
Standard errors & covariance computed using estimation weighting matrix				
Instrument specification: LN_EXPORT(-1) LN_IMPORT(-1) LN_PETRO(-3) LN_RER_(-3) LENDR(-1) DEPR(-1) LN_PPI(-2) DR(-1) TBR(-1) LN_INDP(-2)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.244845	0.110715	-2.211481	0.0326
TI (-1)	1.134852	0.045591	24.89184	0.0000
INF-INF_P	-0.087902	0.031542	-2.786785	0.0080
PIB-PIB_P	0.018345	0.009298	1.973023	0.0553
R-squared	0.761265	Mean dependent var		2.670472
Adjusted R-squared	0.743797	S.D. dependent var		0.721384
S.E. of regression	0.365140	Sum squared resid		5.466403
Durbin-Watson stat	1.135131	J-statistic		3.241272
Instrument rank	10	Prob(J-statistic)		0.778012

الجدول رقم (5-20): تقدير قاعدة تايلور من خلال تجانس معدلات الفائدة

Estimation Command :

```
=====
GMM(INSTWGT=HAC,GMMITER=1) TI C TI(-1) (INF-INF_P) (PIB-PIB_P) @ LN_EXPORT(-1)
LN_IMPORT(-1) LN_PETRO(-3) LN_RER_(-3) LENDR(-1) DEPR(-1) LN_PPI(-2) DR(-1) TBR(-1)
LN_INDP(-2)
```

Estimation Equation :

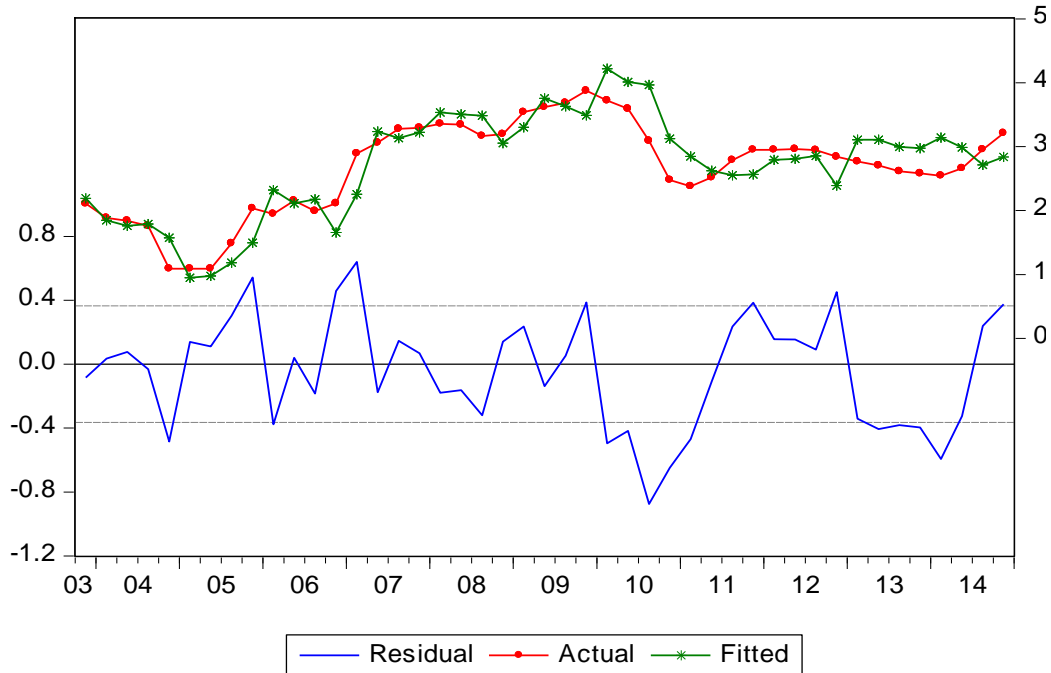
$$TI = C(1) + C(2)*TI(-1) + C(3)*(INF-INF_P) + C(4)*(PIB-PIB_P)$$

Substituted Coefficients :

$$TI = -0.244845171311 + 1.13485205463*TI(-1) - 0.0879020680565*(INF-INF_P) + 0.0183453649475*(PIB-PIB_P)$$

رغم التجانس بين المنحنيين الظاهرين في الشكل التالي والاختلافات الضئيلة بين معدلات الفائدة الحقيقية ومعدلات الفائدة المحسوبة وفقا لقاعدة تايلور المعتمدة على تجانس معدلات الفائدة، إلا الملاحظ في العلاقة ان الفوارق في معدلات الفائدة لا تتعدى 1% خلال فترة الدراسة، وهذه الأخيرة لا تنطبق على النموذج الفعلي لقاعدة تايلور لتلك العلاقة السلبية بين فوارق معدلات التضخم المشار اليها بعلامة سالبة غير مستوفية لشرط المعاملات أكبر من 0 التي تنص عليه قاعدة تايلور ومشتقاتها.

كما يظهر من خلال الأدوات المساعدة ان كل من أسعار برميل البترول وأسعار الصرف الحقيقية بالخصوص هي المؤثرة في النموذج لان تعويض فترات التأخير يؤكد مثالية النموذج، أي ان التوفيق الملاحظ بين المعدلين (الفائدة) يرجع لذلك الاستقرار النقدي بدلالة الاحتمالات الأجنبية التي تسهم بشكل كبير في الاستقرار



الشكل رقم (5-14): نتائج تطبيق قاعدة تايلور من خلال تجانس معدلات الفائدة

رغم النتائج المقبولة في الاختبار السابق الا ان الاقتصاد الجزائري مفتوح على الخارج مما يستدعي إضافة عامل اخر يؤثر على العلاقة بين معدلي الفائدة، ومن خلال الاختبار الموالي سنحاول إضافة المتغير الممثل للقطاع الخارجي من خلال أسعار الصرف الفعلية للدينار الجزائري بدلالة العملة الأوروبية الموحدة (الأورو).

IV. اختبار نموذج الدراسة وفقا لقاعدة تايلور بإدخال سعر الصرف على النموذج:

ومن خلال الاختبار تبين النتائج وفقا للدول التالي:

Dependent Variable: TI				
Method: Generalized Method of Moments				
Date: 10/25/15 Time: 13:56				
Sample (adjusted): 2003Q4 2013Q4				
Included observations: 41 after adjustments				
Linear estimation with 1 weight update				
Estimation weighting matrix: HAC (Bartlett kernel, Newey-West fixed				
bandwidth = 4.0000)				
Standard errors & covariance computed using estimation weighting matrix				
Instrument specification: LN_EXPORT(-3) LN_IMPORT(-1) LN_INDP(-1)				
LN_PETRO(-1) LN_PPI(-1) TBR(-1) LENDR(-1) DEPR(-1) DR(-1)				
LN_RER_(-1)				
Constant added to instrument list				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.52910	6.166620	3.166906	0.0032
TI(-1)	1.428305	0.216057	6.610792	0.0000
INF(4)-INF_P	-0.126659	0.072912	-1.737161	0.0912
PIB-PIB_P	0.030024	0.012698	2.364575	0.0237
LN_RER_	-4.417407	1.314196	-3.361299	0.0019
TI_TI_EU	-0.222120	0.099718	-2.227485	0.0324
R-squared	0.501045	Mean dependent var		2.653543
Adjusted R-squared	0.429766	S.D. dependent var		0.749915
S.E. of regression	0.566290	Sum squared resid		11.22395
Durbin-Watson stat	1.073804	J-statistic		0.349241
Instrument rank	10	Prob(J-statistic)		0.986418

الجدول رقم (5-21): تقدير قاعدة تايلور بإدخال سعر الصرف على النموذج

من خلال الجدول يتبين ان النموذج من خلال معاملين: 0.12-لفوارق معدلي التضخم (التضخم الحالي، التضخم المستهدف) و 0.02 بالنسبة لفوارق الإنتاج مع استعمال 9 أدوات قياس داخلية في تركيبة النموذج وان معامل سعر الصرف الحقيقي يحمل العلامة السالبة مما يجعل النموذج لا يتوافق والقاعدة لان شرط المعاملات أكبر من الصفر لا يتوفر.

Estimation Command :

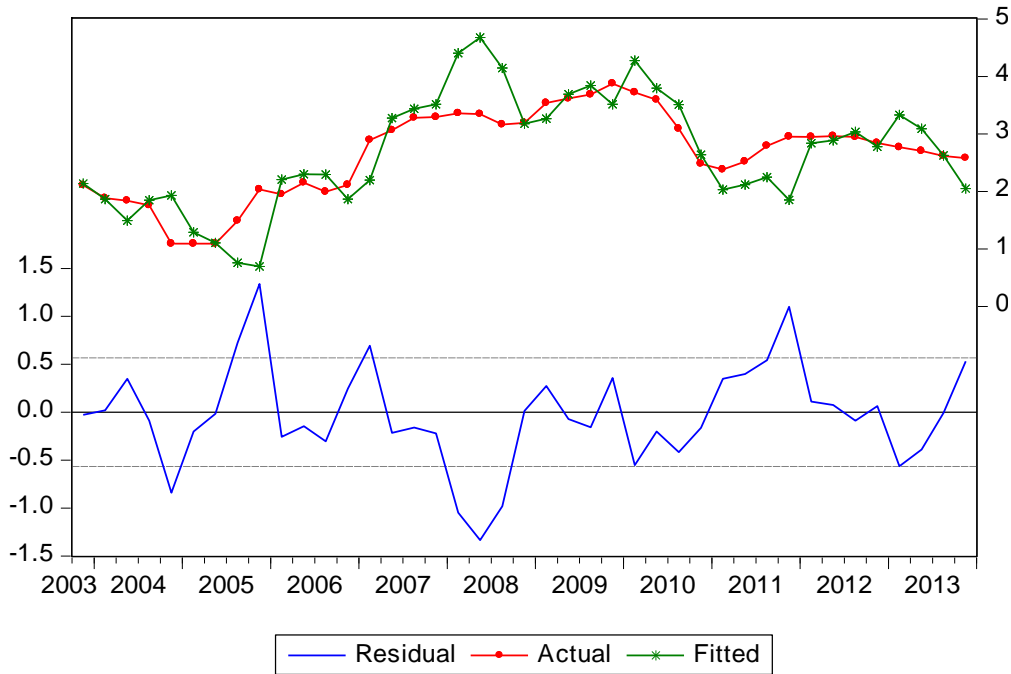
```
=====
GMM(INSTWGT=HAC,GMMITER=1) TI C TI(-1) (INF(+4)- INF_P) (PIB- PIB_P) LN_RER_ (TI_TI_EU)
@ LN_EXPORT(-3) LN_IMPORT(-1) LN_INDP(-1) LN_PETRO(-1) LN_PPI(-1) TBR(-1) LENDR(-1)
DEPR(-1) DR(-1) LN_RER_(-1)
```

Estimation Equation :

```
=====
TI = C(1) + C(2)*TI (-1) + C(3)*(INF(4)-INF_P) + C(4)*(PIB-PIB_P) + C(5)*LN_RER_ + C(6)*TI_TI_EU
```

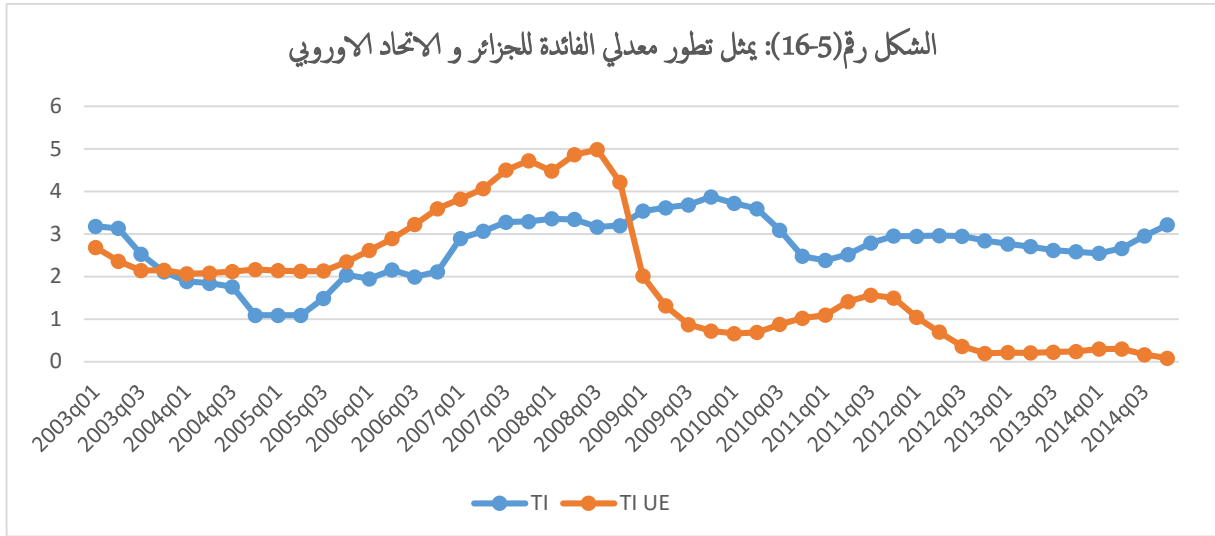
Substituted Coefficients :

```
=====
TI = 19.5291027856 + 1.42830471105*TI (-1) - 0.126659100615*(INF(4)-INF_P) + 0.0300242463517*(PIB-PIB_P)
- 4.41740680387*LN_RER_ - 0.222120001443*TI_TI_EU
```



الشكل رقم (5-15): نتائج تطبيق قاعدة تايلور بإدخال سعر الصرف على النموذج

من خلال الشكل تتأكد النتائج المذكورة سابقا اين تظهر القطيعة في فترتين الأول سنة 2005، اما الثانية كانت جراء الازمة العالمية اين يظهر تأثير سعر الصرف الحقيقي المستعمل في النموذج، وبما ان هذا الاخير المراد دراسته في هذا الجزء معرض لصدمة خارجية نتيجة استعمال سعر الصرف للأورو الذي يمثل مصاريف الحكومة الجزائرية من واردات، وفي الأخير لا بد من مقارنة معدلات الفائدة الحقيقية للاقتصاد الجزائري بتلك الأخرى للاقتصاد الأوربي، وهي وفقا للشكل التالي:



من خلال المراحل اختبارات الدراسة يمكن ان نعلم النموذج الاحسن والمتمثل في النموذج الثالث اين طبقنا مبدا تجانس معدلات الفائدة واعتبرنا سعر الصرف احدى الأدوات الفعالة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي عكس ما لاحظناه في النموذج الأخير اين يظهر سعر الصرف كأحد مكونات النموذج.

خلاصة الدراسة الثالثة:

وفقا لنتائج الاختبار التي اجريناها تبين ان:

- معدل الفائدة بعيد على ان يكون فعال لتحصيل الأموال في الاقتصاد الجزائري نظرا لتوفر أصول مغايرة يلجا اليها المستثمرين (العقار، العملة الأجنبية، تهريب رؤوس الأموال نحو الخارج.....)
- غياب الوعي الإنتاجي والاستثماري مع تركيز كبير على الاقتصاد المربح بسهولة من دون تكاليف (الاقتصاد البترولي).
- لا وجود لمعايير تحكم الحفاظ على الاحتياطات من العملة الأجنبية رغم إمكانية اعتمادها كغطاء للإصدارات النقدية المحلية.

خاتمة الفصل:

اختبارات قياسية لمعرفة متطلبات السياسة النقدية لتحقيق استقرار اقتصادي مبني على استقرار نقدي موجه من طرف السلطة النقدية، إلا أن نتائج الدراسات القياسية السابقة بينت:

- غياب الرقابة اللازمة في الطلب على النقود وعدم استقرارية النموذج رغم العلاقة الإيجابية بين الناتج المحلي الخام وكمية النقود إلا أن معدلات النمو متفاوتت بينهما، مع التذبذب الملحوظ في معدلات التضخم أين يتبين الدور الحيادي لمعدل الفائدة.
- لإنجاح سياسة استهداف التضخم في الجزائر يبقى أمرا محسوما عند متخذي القرار على مستوى السلطة النقدية لأن عناصر القياس بينت إمكانية اعتمادها وفقا لشروط ك: استقلالية البنك المركزي، البنية التحتية والمتطورة للجهاز المصرفي والمؤسسات المالية، الاستقرار الاقتصادي الكلي، تفعيل دور الجهات الوصية لتحديد معايير الشفافية و المصدقية وفقا لملل يخوله له القانون، التشريع المحكم لإجراءات العمل المساهمة في تطبيق السياسة.....
- أن الاختلاف في القواعد الاقتصادية من كلية إلى نقدية ومالية تبحث في استقرار اقتصادي حاولنا بحثه من خلال السياسة النقدية وردود أفعالها الناجمة عن استعمال معدل الفائدة كوسيط للحصول على الاستقرار في المستوى العام للأسعار على المدى الطويل إلا أن الحياد هو ميزة المعدلات الحقيقية للفائدة في الجزائر، وانكشافها على العالم الخارجي من خلال الصادرات البترولية والواردات الاستهلاكية وكذا الصناعية تجعل سعر الصرف معرض للانزلاقات الدورية كلما اهترت معالم الاقتصاد الدولي.

الخاصة العامة

من خلال تتبع خطوات البحث المعنون بالسياسة النقدية لتحقيق استقرار اقتصادي لحالة الجزائر في الفترة من الثلاثي الأول 2003 الى غاية الثلاثي الرابع 2014، وفقا لثلاثة خطوات أساسية: الطلب على النقود في الجزائر لمعرفة قدرة السلطة النقدية الجزائرية على مراقبة الكتلة النقدية المتداولة في السوق الرسمي الجزائري، وإمكانية اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر اين تبين الخلل في المنهج النقدي المتبع مع انعدام استقلالية للبنك المركزي والذي لا يتمتع بالشفافية والمصادقية، اما بالنسبة لأخر نقطة وهي تطبيق قاعدة تايلور 1993 الاصلية و المطورة لتحديد معدلات الفائدة المثلى قصد تحقيق الاستقرار الاقتصادي وفقا لنهج انتاجي خارج قطاع المحروقات. ولتحليل نتائج الاطروحة لابد من التعرض للفرضيات المطروحة سابقا قصد التأكد من صحتها او اقصاء هذه الفكرة:

البنك المركزي الجزائري باستخدام مجموع أدوات السياسة النقدية يراقب الكتلة النقدية المصدرة.

رغم المساعي المعلنة التي تطبقها السلطة النقدية للحفاظ على الكتلة النقدية المتداولة في السوق الرسمي الجزائري، ومحاولة منا تحديد المتغيرات المؤثرة في الطلب على النقود بالمفهومين الضيق والواسع في المدى الطويل لتسهيل عملية اتخاذ القرار لدى البنك المركزي المحدد لشكل السياسة النقدية قصد تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية واستقرار النموذج الممثل لهذه العلاقة، الا ان النتائج بينت عكس ذلك لان الارتفاع المستمر للأسعار أي زيادة معدلات التضخم ونقص الثقة في القيمة الحقيقية للنقود تجعل الافراد و المؤسسات يتجهون لأصول أخرى أكثر امانا و حفاظا للقيمة ما عكسته نتيجة زيادة الدخل بشكل طردي مع كمية النقود، فهذا توجب على السلطات النقدية البحث عن المؤثر الفعال في مراقبة الكتلة النقدية اين يظهر أساسيا النقطة الجوهرية لموضوع بحثنا المتمثل في دور معدلات الفائدة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي (معدل الفائدة المحفز يسمح للبنك المركزي بمراقبة الكتلة النقدية بعيدا عن استعمال الأصول الأخرى كوسيلة للحفاظ على الاستقرار) كما ان المنظومة المصرفية الجزائرية أصبحت تتطلب ظهور مؤسسات مالية تسمح بتجميع الأصول النقدية بأشكالها المختلفة.

اعتماد سياسة استهداف التضخم في الجزائر تتطلب منح استقلالية للبنك المركزي. بالنسبة لهذه الفرضية يمكن استخلاص النتائج التالية:

استهداف التضخم إطار حديث للسياسة النقدية خاصة بالنسبة للاقتصاد الجزائري اين تسمح للبنك المركزي كجهة وصية بخفض معدلات التضخم بشكل نسبي على المدى القصير، مع العمل على المحافظة على الاستقرار في المستوى العام للأسعار في المدى الطويل معتمدا في ذلك على الإعلان الصريح للمعدل او المجال المستهدف. لإنجاح سياسة استهداف التضخم يظهر من خلال النتائج المتحصل عليها يجب توافر مجموعة من الشروط: توفر استقلالية بدرجة عالية للبنك المركزي في تحديد ميكانيزمات العمل خاصة معدل الفائدة المعرضة لضغوطات السياسة المالية، اين يتوجب على السلطة النقدية مرونة لأسعار الفائدة وأسعار الصرف المعرضة للصدمات الخارجية.

انتهاج سياسة الإصلاح المنظم والمتسارع لتطوير الأنظمة التي تسمح بتوفير السيولة ودعم النشاط الإنتاجي من بنوك ومؤسسات مالية، فهذا توجب تقوية المنظومة المصرفية الحالية وتفعيل ادائها كنقطة أولى، اما كمرحلة ثانية التسريع في توفير مؤسسات مالية على شكل أسواق مالية تدعم النشاط الاقتصادي.

التنسيق بين السياستين النقدية والمالية من خلال وضع أدوات وميكانيزمات تجعلها بعيدة عن الصدمات الخارجية لأنها تعاني من معدلات مرتفعة للتضخم نتيجة لأسعار الصرف المتدنية والاعتماد الشبه الكلي على قطاع المحروقات اين يظهر ذلك في نتائج الاختبارات السابقة (سعر الصرف الحقيقي يجعل من النموذج عرضت للصدمات الخارجية وفقا لتحليل نموذج التفهقر البنوي وارتباط الصدمات الهيكلية).

طريقة تحديد معدلات الفائدة هو أساس تحقيق الاستقرار النقدي وزيادة النشاط الإنتاجي. بينت نتائج الدراسة القياسية او التطبيق الفعلي لقاعدة تايلور الاصلية او المطورة الى ان استهداف المتغير الوسيط المتمثل في التضخم اعتمادا سعري الفائدة وسعر الصرف كأدوات مؤثرة في شكل السياسة النقدية او ردود الأفعال المنتظرة قصد تحقيق الاستقرار النقدي أولا والاقتصادي ثانيا نتيجة إيجابية خاصة عند استخدام مبدأ تجانس معدلات الفائدة، الا ان أثر سعر الصرف الحقيقي بين في الاختبار الأخير اين اعتمدنا سعر الصرف داخل النموذج ان الاقتصاد الجزائري معرض للصدمات الخارجية الا ان المعاملات التي تربط فوارق الإنتاج و معدلي التضخم (الحالي، المستهدف) لا تتوافق مع الشروط التي يتطلبها . ورغم بعض التوضيحات الإيجابية التي استخلصناها من الدراسة الا انها ناقصة نظرا لعدم توفر المعطيات الحقيقية ان أمكن القول، لان متطلبات تفعيل قواعد رياضية لردود أفعال السياسة النقدية في الجزائر يبقى ناقصا لعدة أسباب:

- اللا استقرار في نموذج الطلب على النقود في الجزائر (الاتجاه نحو أصول مغايرة لما تدعمه السياسة النقدية).
- عدم توفر متطلبات او شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم رغم الاستعمال الواسع لها (حتى الدول المجاورة هنالك من طبقها او تسعى لتطبيقها وهذا ما يظهر في استعانتنا ببعض الدراسات التجريبية لها).
- ردود أفعال السياسة النقدية الجزائرية بعيدة عما تمليه القواعد الاقتصادية خاصة تلك المتعلقة بقاعدة تايلور (1999) Taylor او قاعدة ماكلوم⁴³(1994) McCallum او قاعدة بال⁴⁴ Ball (1997) وغيرها من القواعد نظرا ل:

- الاعتماد الشبه الكلي على الاقتصاد الريعي.
- غياب التنسيق بين السياسات الاقتصادية (السياسة النقدية والمالية).
- نقص معايير المصدقية والشفافية.

⁴³ Bennett T. McCallum, (1994). "Monetary Policy Rules and Financial Stability," NBER Working Papers 4692, National Bureau of Economic Research, Inc.

⁴⁴ Laurence Ball, (1997). "Efficient Rules for Monetary Policy," NBER Working Papers 5952, National Bureau of Economic Research, Inc.

- انعدام روح المبادرة لدى متخذي القرار في تحسين شكل الانفعال الاقتصادي لمواجهة الصدمات الخارجية (الاقتصاد الجزائري في تبعية للاقتصاد الخارجي من خلال المعاملات المحدودة).
- غياب ثقافة الاستثمار في أنواع مختلفة من الأصول النقدية لعدم توفر اشكال متعددة من المؤسسات المالية.

التوصيات والأفترحات

من خلال النتائج المستخلصة سابقا يمكن اقتراح توصيات بشأن هذا الموضوع وفقا لمايلي:

- ✓ ان التطبيق السليم لسياسة استهداف التضخم لا بد من استيفاء كل المتطلبات المؤسساتية والاقتصادية من خلال زيادة المصداقية والشفافية على أدوات وميكانيزمات السياسة النقدية ودرجة التنسيق مع باقي السياسات.
- ✓ تبني موضوع سياسة استهداف التضخم بشكل جاد ووجيه من خلال البحث الأكاديمي في الجامعات مستفيدا من الخبرات المهنية صاحبة الميدان لان استهداف التضخم او قاعدة تايلور او غيرها من القواعد المعتمدة في ردود فعل السياسة النقدية ما هي الا قرارات مستقبلية او دعم لبعث النشاط الاقتصادي المتعثر.
- ✓ الاستفادة من الخبرات الأجنبية او الدراسات التجريبية للدول ذات نفس الخصائص لتحليل الوضع وتشخيص الحالة من دون ان ننسى التوجيهات المقدمة من طرف هيئات مالية اقتصادية عالمية كصندوق النقد الدولي او البنك العالمي.....
- ✓ الابتعاد عن القرارات الارتجالية للسلطات الوصية من خلال تجنب تمويل الاقتصاد بطرق تهتم بالمدى القصير فقط، وانما كان من المفروض الاهتمام بالجانب الإنتاجي على المدى الطويل من دون الوصول الى التمويل التضخمي الذي نلاحظه حاليا.
- ✓ اعتماد تقنيات حديثة تتماشى مع متطلبات السياسة النقدية الحالة خاصة منها تلك المتعلقة بالتنبؤات المستقبلية لان كل الوسائل متاحة سواء بشرية او مادية خاصة من التكنولوجيات الحديثة التي تعتمد على برمجيات مساعدة.
- ✓ اعتماد مبدأ القياس بكل شفافية في تحصيل المعطيات المساهمة في تفعيل النماذج القياسية لان المساس بها يجعل متخذي القرار في وضعية التردد لتطبيق الإجراءات الأكثر حداثة والمطبقة في شتى انحاء العالم وفقا لتجارب أصبح يعرفها العام والخاص. الاجتهاد للسيطرة على معدل نمو الكتلة النقدية وجعله موازيا لنمو الناتج المحلي الخام كما اقره الفكر الاقتصادي.
- ✓ القيام بضبط المتغيرات النقدية المؤثرة في الاقتصاد الكلي، مع تشجيع الائتمان المحلي من خلال تطوير وتنوع المؤسسات المالية لمنع هروب رؤوس الأموال نحو الخارج. البحث في سياسة نقدية فعالة لمواجهة الصدمات الخارجية ما دام سعر الصرف يلعب دورا أساسيا في تحديد نماذج التوازن الاقتصادي الجزائري.

المراجع والمصادر

المراجع باللغة العربية:

1. أحمد أبو الفتوح (2006) "نظرية النقود والأسواق المالية"، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر 2006.
2. احمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم (2000)، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية 2000.
3. أسامة بشير الدباغ (2004)، "البطالة والتضخم"، الأهلية للتوزيع والنشر، الأردن.
4. أكرم حداد، مشهور هذلول (2005)، "النقود والمصارف"، دار وائل للنشر، الأردن.
5. باري سيجل (1987)، "النقود والبنوك والاقتصاد"، ترجمة طه عبد الله منصور وعبد الفتاح عبد الرحمن عبد المجيد، دار المريح للنشر، المملكة العربية السعودية.
6. بلعزوز بن علي (2004)، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
7. جون مينارد كينز (1991)، "النظرية العامة في الاقتصاد"، ترجمة نهاد رضا، موقع للنشر، الجزائر.
8. جون مينارد كينز (1991)، "النظرية العامة في الاقتصاد"، مومف للنشر، الجزائر.
9. حسن أحمد عيد الرحيم (2008)، "اقتصاديات النقود وبنوك"، مؤسسة طيبة للنشر والتوزيع، مصر.
10. حشيش احمد عادل (1976)، "محاضرات في تاريخ الفكر الاقتصادي والنقود البنك والعلاقات الاقتصادية الدولية"، بيروت.
11. حمدي عبد العظيم (1986)، "السياسة النقدية والمالية في الميزان ومقارنة إسلامية"، مكتبة النهضة المصرية القاهرة.
12. رسام ملاك (2000)، "النقود والسياسات النقدية الداخلية"، دار المنهل، لبنان.
13. رمزي زكي (1989)، "الاقتصاد العربي تحت الحصار"، مركز الدراسات العربية، القاهرة.
14. زينب حسين عوض الله، سوزي عدلي (2006)، "مبادئ الاقتصاد السياسي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت لبنان.
15. زينب عوض الله وأسامة محمد الفولي (2003)، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
16. ساسي خليل (1994)، "نظريات الاقتصاد الكلي الحديث"، مطابع الأهرام، مصر.
17. سامي عفيف حاتم (1987)، "دراسات في الاقتصاد الدولي"، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة.
18. سهر السيد (2003)، "المدخل إلى النظرية الاقتصادية - المفهوم والتطبيق -"، إشراك للنشر والتوزيع، القاهرة.
19. سهر محمود معتوق (1987)، "السياسة النقدية في التحليل الكينزي والنقدي"، القاهرة.
20. سهر محمود معتوق (1999)، "استقلالية البنك المركزي"، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، العدد 433، يناير 1999.
21. سهر معتوق (1996)، "استقلالية البنك المركزي"، تقرير سنوي، كلية الاقتصاد، جامعة الحلوان، 1996.
22. صابر توماس وآخرون (2005)، "النقود والبنوك والاقتصاد"، ترجمة السيد عبد الخالق، دار المريح للنشر، المملكة العربية السعودية.
23. صالح مفتاح (2005)، "النقود والسياسة النقدية"، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر 2005.
24. صبحي تادرس قريصة وأحمد رمضان نعمة الله (1990)، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعة.
25. صقر أحمد صقر (1977)، "النظرية الاقتصادية الكلي"، وكالة المطبوعات، الكويت.
26. ضياء المجيد المساوي (2002)، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية.
27. ضياء مجيد (2002)، "اقتصاديات النقود، والبنوك"، طبعة مؤسسة شباب الجامعة.
28. طارق الحاج (1999)، "المالية العامة"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن.
29. عبد الجبار عبد السهباني (2001)، "الوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي والإسلامي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
30. عبد الرحمن يسري احمد (1996)، "اقتصاديات النقود والبنوك"، جامعة الإسكندرية، مصر.

31. عبد الرحمن يسري (2004)، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية للطباعة والنشر، الإسكندرية.
32. عبد القادر خليل (2012)، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
33. عبد المجيد قدي (2003)، "المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
34. عبد المطلب عبد الحميد (2004)، "السياسات الاقتصادية الكلية"، مكتبة زهراء الشرق، مصر.
35. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى (2004)، "النقود والمصارف والأسواق المالية"، دار النشر والتوزيع، الأردن.
36. عبد النعيم محمد مبارك، محمود يونس (1996)، "اقتصاديات النقود والمصرفية والتجارة الدولية" الدار الجامعية، مصر 1996.
37. عفاف عبد الجبار سعيد، مجيد علي حسين (2001)، "مقدمة في التحليل الاقتصادي الجزئي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن.
38. عقيل جاسم عبد الله (1994)، "النقود والمصارف"، الجامعة المفتوحة، الأردن، 1994.
39. محمد العربي ساكر (2006)، "محاضرات في اقتصاد الكلي"، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر.
40. محمد خليل برعي (1982)، "مقدمة في الاقتصاد الدولي"، مكتبة الشروق، القاهرة.
41. محمد دويدار وأسامة الفولي (2003)، "مبادئ الاقتصاد النقدي"، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية.
42. محمد زكي الشافعي (1998)، "مقدمة في النقود والبنوك"، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان.
43. محمد لبيب شقير (1960)، "تاريخ الفكر الاقتصادي"، دار النهضة المصرية للطبع والنشر، القاهرة.
44. محمد منير الجنبهي، ممدوح محمد الجنبهي (2006)، "البنوك الإلكترونية"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية.
45. محمود حسن الوالي، زكريا أحمد عزام (2000)، "المالية العامة والنظام المالي في الإسلام"، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان.
46. محي ناصر اللبان (1968)، "دروس في الاقتصاد"، مطبعة المعارف، بغداد 1968.
47. مروان عطوة (1989)، "النظريات النقدية"، دار البعث للنشر، الجزائر 1989.
48. مصطفى سلمان وآخرون (2000)، "مبادئ الاقتصاد الكلي"، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان الأردن.
49. مصطفى رشدي شبيحة (1985)، "الاقتصاد النقدي والمصرفي" طبعة الدار الجامعية، الطبعة الخامسة، بيروت.
50. نادر الفرد قاحوش (2001)، "العمل المصرفي عبر الأنترنت"، الدار العربية للعلوم، بيروت.
51. نبيل حداد (1994)، "استقلالية البنك المركزي بين التأثير والمعارضة"، اتحاد المصارف العربية.
52. نزار سعد الدين عيسى، ابراهيم سليمان قطف (2006)، "اقتصاد الكلي"، دار الجامعة للنشر، الأردن.
53. نعمة الله نجيب إبراهيم (2000)، "أسس علم الاقتصاد: التحليلي الجمعي"، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
54. هيثم الزغبى حسب أبو الزين (2000)، "أسس المبادئ الاقتصادية الكلية"، دار الفكر للطباعة والنشر والتوزيع، الأردن.
55. يعدل بخرز فريدة (2000)، "تقنيات وسياسات التسيير المصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية.

المراجع باللغة الأجنبية:

- **Adnen Chockri, Ibticem Frihka (2011)** ; La portée de la politique de ciblage d'inflation : Approche analytique et empirique pour le cas Tunisien ; PANOECONOMICUS, 1, pp. 91-111.
- **Adrien Verdelhan (1999)** ; Taux de Taylor et taux de marche de la zone euro ; Direction des Études et Statistiques monétaires, Service d'Études sur la politique monétaire, BULLETIN DE LA BANQUE DE FRANCE – N° 61 – JANVIER 1999.
- **Ajimi, A. (1995)**. Applicabilité d'une politique d'inspiration monétariste au contexte tunisien. Revue Tunisienned'Economieet de gestion, 5 (14), 13-29.
- **Akerlof G., Dickens W. T., Perry G.L. (1996)**, The macroeconomic of low inflation, Brooking Papers on Economic Activity, 1.
- **Akinlo, A. E. (2006)**. The stability of money demand in Nigeria: an autoregressive distributed lag approach. Journal of Policy Modeling, 28 (4), 445-452.
- **Alan Bollard and, Ozer Karagedikli (2006)**, Inflation Targeting The New Zealand, Experience and Some Lessons, Reserve Bank of New Zealand, 19 January 2006.
- **Alan Greenspan, (1993)**. "FDICIA and the future of banking law and regulation," Proceedings 392, Federal Reserve Bank of Chicago.
- **Alberto Alesina & Alex Cukierman, (1987)**. "The Politics of Ambiguity," NBER Working Papers 2468, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **Aleksandra Nojković, Pavle Petrović (2015)**, Monetary policy rule in inflation targeting emerging European countries: A discrete choice approach; Journal of Policy Modeling, In Press, Corrected Proof, Available online 18 April 2015
- **Alessandro Flamini (2007)**, Inflation targeting and exchange rate pass-through, Journal of International Money and Finance, Volume 26, Issue 7, Pages 1113-1150.
- **Alina Carare, Mark R. Stone (2006)**, Inflation targeting regimes, European Economic Review, Volume 50, Issue 5, Pages 1297-1315.
- **André Chaineau (1974)**, "mécanisme et politique monétaire ,«Quadrige Presses universitaires de France, paris1974.
- **Andrew Clare & Richard Priestley, (1996)**. "Estimating the cost of capital of the UK's newly privatized utilities," Applied Economics Letters, Taylor & Francis Journals, vol. 3(10), pages 653-657.
- **Ankita Mishra, Vinod Mishra(2012)**, Evaluating inflation targeting as a monetary policy objective for India, Economic Modelling, Volume 29, Issue 4, Pages 1053-1063
- **Armand Fouejieu A (2013)**, Coping with the recent financial crisis: Did inflation targeting make any difference?, International Economics, Volume 133, Pages 72-92.
- **Artis, Michael J & Hoffmann, Mathias, (2004)**. "Financial Globalization, International Business Cycles and Consumption Risk Sharing," CEPR Discussion Papers 4697, C.E.P.R. Discussion Papers.
- **Artus, P., Penot, A., et Pollin, J. P. (1999)**. Quelle règle monétaire pour la Banque Centrale Européenne ?.Revue d'Economie Politique, 109 (3), 310374.
- **Athanasios Orphanides & David H. Small & Volker Wieland & David W. Wilcox (1997)**, "A quantitative exploration of the opportunistic approach to disinflation," Finance and Economics Discussion Series 1997-36, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.) 1997.
- **Athanasios Orphanides (2003)**, Historical monetary policy analysis and the Taylor rule, Journal of Monetary Economics, Volume 50, Issue 5, Pages 983-1022.
- **Atkinson, P., Blundell-Wignall, A., Rondoni, M., ET Ziegenschmidt, H. (1984)**. Efficacité des objectifs monétaires : stabilité de la demande de monnaie dans les grands pays de l'OCDE. Revue Economique de l'OCDE, (9), 161-194.

- **AUBIN Christian (1995)**, Indépendance de la banque centrale : l'argument du conservatisme reconsidéré, *Revue d'Economie Politique*, vol 105, n° 3, p 435-456, mai-juin 1995.
- **Aubry, J. P., et Nott, L. (1999, Novembre)**. La mesure de la monnaie de transaction dans un monde caractérisé par l'innovation financière. Communication présentée au colloque de La monnaie, la politique monétaire et les mécanismes de transmission, Banque du Canada.
- **Avouyi-Dovi, S., Diop, A., Fonteny, E. C., Gervais, E., Jacquinet, P., Mésonnier, J. S., et Sahuc, J. G. (2003)**. Estimation d'une fonction de demande de monnaie pour la zone euro : une synthèse des résultats (*Bulletin de la Banque de France* no11, p. 47-72).
- **Barro R J., Gordon D. B. (1983)** Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy, *Journal of Monetary Economics*, 12, pp. 101-121.
- **Batini N., Laxton D. (2006)** Under what conditions inflation targeting be adopted ? the experience of emerging market, *Working Papers of Central Bank of Chile*, 406.
- **BENASSY-QUERE Agnès, BOONE Laurence & COUDERT Virginie (1998)**, Les taux d'intérêt, La découverte.
- **Benhalima Ammour (1997)**, "Monnaie et régulation monétaire", édition dahleb, Alger.
- **BÉRAUD Alain (1999)**, Introduction à la macroéconomie, *Economica*, Paris.
- **Bernanke B.S., Laubach T., Mishkin F.S., Posen, A.S. (1999)** Inflation Targeting: Lessons from the international experience, *Princeton University Press: New Jersey*.
- **Bernanke B.S., Mishkin F.S. (1997)** Inflation targeting : a new framework for monetary policy, *Journal of Economic Perspectives*, 11, pp. 97-116
- **BERNANKE Ben S. & BLINDER Alan S. (1988)**, Credit, Money and Agregate Demand, *The American Economic Review*, Vol 78, n°2, p. 435-9, May1988
- **Bernanke, Ben S. & Mihov, Ilian, (1997)**. "What does the Bundesbank target?," *European Economic Review*, Elsevier, vol. 41(6), pages 1025-1053, June.
- **BLANCHARD Oliver Jean & FISHER Stanley (1989)**, *Lectures on Macroeconomics*, MIT Press, Cambridge, P 320-324.
- **BLANCHARD Oliver Jean & WATSON Mark W. (1984)**, Bulles, anticipations rationnelles et marchés financiers, *Annales de l'INSEE*, n°34.
- **BORDES Christian (1997)**, La politique monétaire, dans DUTHIL Gérard & MAROIS William, *Politiques Économiques*, Ed. Ellipses.
- **Bordes, C., Clerc, L., & Marimoutou, V. (2007)**. Is there a structural break in equilibrium velocity in the euro area? (*Banque de France, notes d'études et de Recherche* no165, p 1-34).
- **Bordes, C., et Marimoutou, V. (2000)**. Les propriétés des agrégats monétaires stabilité et contenu en information – analyse du cas français (1978-1998) et enseignements pour la zone euro. Dans **J. L. Gaffard, et M. Glais** (dir.), *Monnaie, Croissance et Marchés – Essais en l'honneur de Jacques Le Bourva* (p.117-166).Paris : *Economica*.
- **Bordes, C., Mac Donald, G., et Driscoll, M. (1985)**. Le contenu en information des agrégats monétaires français. *Revue Economique*, 36 (6), 1169-1206.
- **Boughrara, A. (2002, Octobre)**. The monetary policy of the central bank of Tunisia : an assessment. Communication présentée à la 9ème conférence de The Economic Research Forum (ERF), Emirats Arabes Unis, Sharjah.
- **Boughrara, A. (2003, Juin)**. On the conduct of monetary policy in Tunisia: strengths, weaknesses and operational guidelines. Communication présentée au colloque du Financial Instability and Regulation in Europe, Birmingham, Royaume Uni.
- **Brian Snowdon (1997)**, "le pensée économique moderne", *Edi-science international*.

- **Carl E. Walsh (2011)**, Central Bank Independence Revisited; *Economic Papers: A journal of applied economics and policy*, Volume 30, Issue 1, pages 18–22.
- **Carlos Castillo (2014)**, Inflation targeting and exchange rate volatility smoothing: A two-target, two-instrument approach, *Economic Modelling*, Volume 43, Pages 330-345.
- **Carlos Eduardo S. Gonçalves, João M. Salles(2008)** , Inflation targeting in emerging economies: What do the data say?, *Journal of Development Economics*, Volume 85, Issues 1–2, Pages 312-318.
- **CASTELO-BRANCO, M.; SWINBURNE M. (1991)**, Central bank independence: issues and experience, IMF Working Paper 91/58, FMI, Jun. 1991.
- **Cem Akyurek, Ali M. Kutan, Hakan Yilmazkuday (2011)**, Can inflation targeting regimes be effective in developing countries? The Turkish experience, *Journal of Asian Economics*, Volume 22, Issue 5, Pages 343-355.
- **Chaineau, André (1997)**, "qu'est-ce que la monnaie ?", édition économie, p 31.
- **Choudhry, T. (2002)**. Financial innovations and demand for united states M1 and M2 components. *International Economic Journal*, 16 (1), 73-93.
- **Christopher Allsopp, Amit Kara, Edward Nelson (2006)**, U. K. Inflation Targeting and the Exchange Rate; Working Paper 2006-030A, May 2006, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- **Clarida, R. & Gali, J. & Gertler, M., (1998)**. "Monetary Policy Rules and Macroeconomic Stability: Evidence and some Theory," Working Papers 98-01, C.V. Starr Center for Applied Economics, New York University.
- **Coppin, A. (1991)**. The role for openness in the demand for money: evidence from Barbados. *North American Review of Economics and Finance*, 2 (2), 167-172.
- **Corbo, V., Landerretche, O. and K. Schmidt-Hebbel (2002)**, \Does Inflation Targeting Make a Difference?" in Norman Loayza and Raimundo Soto, eds., *Inflation Targeting: Design, Performance, Challenges* (Central Bank of Chile: Santiago): 221-269.
- **Cottarelli C., Giannini C. (1997)** Credibility without rules? Monetary frameworks in the post-Bretton Woods era, Book published by IMF (ISBN 155775644).
- **Cottarelli, C., and Giannini, C. (1997)** "Credibility Without Rules? Monetary Frameworks in the Post-Bretton Woods Era," Washington DC, IMF.
- **Creeland, J., et Sterdyniak, H. (1999)**. La politique monétaire sans monnaie. *Revue de l'OFCE*, (70), 111-153.
- **Croce, E. and M. S. Khan (2000)**, "Monetary Regimes and Inflation Targeting", *Finance and Development*, September 2000, International Monetary Fund.
- **Cukierman, A. & Webb, S., (1994)**. "Political Influence on the Central Bank: International Evidence," Discussion Paper 1994-100, Tilburg University, Center for Economic Research.
- **Cukierman, A., (1996)**. "The Economics of Central Banking," Discussion Paper 1996-31, Tilburg University, Center for Economic Research.
- **Dagher, J., & Kovanen, A. (2011)**. On the stability of money demand in Ghana: A bound testing approach, *International Monetary Funds*, paper #11/273.
- **Darrat, A. F., & Al-Sowaidi, S. S. (2009)**. Financial progress and the stability of long-run money demand: implications for the conduct of monetary policy in emerging economies. *Review of Financial Economics*, 18 (3), 124-131.
- **DELEPLACE Ghislain. (2008)**, *Histoire de la pensée économique*, Dunod.
- **DEUTSCHER Patrick (1990)**, R.G. Hawtrey and the development of Macroeconomics, MacMillan, London, P56-64.
- **Dueker M., Fisher M.A. (1996)**. Do inflation targets Redefine Central Bank Inflation preferences? Results

from an indicator model, Monetary policy in converging Europe, Kluwer, Boston, pp. 21-37.

- **E. Alghndery (1971)**, "cours d'analyse macro-économique", Economica, Paris.
- **Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. (1999)** Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility, Essays in International Finance, 213, Princeton.
- **Estrella, A., & Mishkin, F. S. (1997)**. Is there a role for monetary aggregates in the conduct of monetary policy? Journal of Monetary Economics, 40 (2), 279-304.
- **Frédéric Mishkin (2004)**, "Monnaie, banque et marchés financiers", 7^{EME} édition, Pearson édition, France.
- **Frederic S. Mishkin & Klaus Schmidt-Hebbel D., (2006)**. "Monetary Policy Under Inflation Targeting: An Introduction," Journal Economía Chilena (The Chilean Economy), Central Bank of Chile, vol. 9(3), pages 5-17, December.
- **FRIEDMAN Benjamin M. & HAHN Frank H. (1990)**, Handbook of Monetary Economics, Ed. Nort-Holland, P346-352.
- **Friedman Benjamin, M., & Kuttner, K. N. (1992)**. Money, income, prices and interest rates. The American Economic Review, 82 (3), 472-492.
- **Ftiti Z., Essaadi E. (2008b)**, The transition period to inflation targeting policy, The International Journal of Economic, 2, 2, pp.38-46.
- **Ftiti Z., Essaadi E. (2008a)**, The inflation Targeting effect on the inflation series : A New Analysis Approach of evolutionary spectral analysis, GATE working paper, 08-32.
- **Gabriel Caldas Montes (2013)**, Credibility and monetary transmission channels under inflation targeting: An econometric analysis from a developing country, Economic Modelling, Volume 30, Pages 670-684.
- **Galf Jordi, (2010)**. "Monetary Policy and Unemployment," Handbook of Monetary Economics, in: Benjamin M. Friedman & Michael Woodford (ed.), Handbook of Monetary Economics, edition 1, volume 3, chapter 10, pages 487-546 Elsevier.
- **George A. Kahn & Klara Parrish, (1998)**. "Conducting monetary policy with inflation targets," Economic Review, Federal Reserve Bank of Kansas City, issue Q III, pages 5-32.
- **George A. Kahn (2010)**, Taylor Rule Deviations and Financial Imbalances, FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY, ECONOMIC REVIEW • SECOND QUARTER, P 63-99.
- **Gerard Barmoullé et Dominique Angey (1998)**, "Economie monétaire", Dollar.
- **Gill Hammond (2012)**, State of the art of inflation targeting, CCBS Handbook No. 29 – February 2012 version, Bank of England.
- **GLASNER David (2000)**, Classical Monetary Theory and the Quantity Theory, History of Political Economy, vol 32, n°1, p 39-59, Spring 2000.
- **Glenn D. Rudebusch & Lars E. O. Svensson, (1998)**. "Policy Rules for Inflation Targeting," NBER Working Papers 6512, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **Gregorn Mankiw (2003)**, "Macro-économie", 3 édition, deboeck, paris.
- **Helder Ferreira de Mendonça, Gustavo José de Guimarães e Souza (2009)**, Inflation targeting credibility and reputation: The consequences for the interest rate, Economic Modelling, Volume 26, Issue 6, November 2009, Pages 1228-1238.
- **Hiroyuki Yamada (2013)**, Does the exchange rate regime make a difference in inflation performance in developing and emerging countries? : The role of inflation targeting, Journal of International Money and Finance, Volume 32, Pages 968-989.
- **Hossain, A. A. (2010)**. Monetary targeting for price stability in Bangladesh: how stable is its money demand function and the linkage between money supply growth and inflation? Journal of Asian Economics, 21 (6), 564-578.

- **Irfan Civcir, Anil Akçağlayan (2010)** ; Inflation targeting and the exchange rate: Does it matter in Turkey?, Journal of Policy Modeling Volume 32, Issue 3, Pages 339–354.
- **IzgiKogar, C. (1995)**. Cointegration test for money demand: the case for Turkey and Israel, The Central Bank of the Republic of Turkey. Research Department, paper #9514.
- **J. Breitung, (1996)**. "Using a Latent Variables Representation to Estimate Structural VARs," SFB 373 Discussion Papers 1996, 97, Humboldt University of Berlin, Interdisciplinary Research Project 373: Quantification and Simulation of Economic Processes.
- **J. D. Sargan (1985)**, "The Estimation of Economic Relationships using Instrumental Variables ", *Econometrica*, Vol. 26, No. 3 (Jul., 1958), pp. 393-415.
- **Jacques –Henri David, Philippe Joffré (1990)**, "la monnaie et la politique monétaire ", 3^{ème} édition, Economica, France.
- **Jean François Gueux (1998)**, "Economie monétaire, financière", 3^{ème} éditions, France.
- **Jean- pierre Faugère (1996)**, "la monnaie et la politique ", édition du seuil, paris.
- **Jean –Pierre Patat (1993)**, "Monnaie, Institutions Financières et politique monétaire", 4^{ème} édition, Economica, France, P 299.
- **Jean-François GOUX, (2011)**, "Macroéconomie monétaire et financière" théories, institutions, politique ; Edition Economica, France 2011.P 8-11.
- **John B. Taylor (1999)**, "A Historical Analysis of Monetary Policy Rules," NBER Chapters, in: Monetary Policy Rules, pages 319-348 National Bureau of Economic Research, Inc.
- **John P. Judd and Glenn D. Rudebusch (1998)**, Taylor's Rule and the Fed: 1970–1997, FRBSF ECONOMIC REVIEW, NUMBER3, P 3-16.
- **KEMPF Hubert (2000)**, Règles et discrétion, Analyse macroéconomique, ouv. Collectif sous la direction de HAIRAULT Jean-Olivier, La Découverte.
- **Kydland F ., E. Prescott (1977)** Rules than D i s c r e t i o n : The Inconsistency of Optimal Plans, Journal of Political Economy, 85, 3, pp. 473-91.
- **Lahreche-revil a., (1999)** « Les régimes de change », L'économie mondiale 2000, La Découverte, collection Repères.
- **Lajnaf .R (2014)**. "La faillite" du ciblage monetaire en tunisie?. La revue gestion et organisation, 6, 84-92.
- **Lamberte, Mario B., 1984**. "Controllability of Various Monetary Aggregates," Philippine Journal of Development JPD 1984 Vol. XI No. 2-d, Philippine Institute for Development Studies.
- **Lars Peter Hansen.,**"Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators", *Econometrica*, Vol. 50, No. 4 (Jul. 1982).
- **Laura Moretti (2014)**, Inflation targeting and product market deregulation, Journal of Macroeconomics, Volume 40, Pages 372-386.
- **LAVIGNE Anne & POLLIN Jean-Paul (1997)**, Les théories de la monnaie, La découverte.
- **Leiderman L., Svensson L.E.O. (1995)** Inflation Targets, L o n d o n : Centre for Economic Policy Research.
- **Lütkepohl, Helmut & Saikkonen, Pentti & Trenkler, Carsten, (2001)**. "Testing for the cointegrating rank of a VAR process with level shift at unknown time," SFB 373 Discussion Papers 2001, 63, Humboldt University of Berlin, Interdisciplinary Research Project 373: Quantification and Simulation of Economic Processes.
- **M. Hashem Pesaran & Bahram Pesaran, (2007)**. "Volatilities and Conditional Correlations in Futures Markets with a Multivariate t Distribution," CESifo Working Paper Series 2056, CESifo Group Munich.
- **Marc Montroussé(2000)**, économie monétaire et financière, édition Leila moussoui,2000 , p 259.

- **Mc Phail, K. (1999, Novembre).** L'utilité de la monnaie au sens large pour la conduite de la politique monétaire. Communication présentée au colloque de La monnaie, la politique monétaire et les mécanismes de transmission, Banque du Canada.
- **McCallum B.T. (1996),** Inflation Targeting in Canada: New Zealand, Sweden, the United Kingdom, and in general, National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper Series, n° 5579.
- **Mehrotra, Aaron & Sánchez-Fung, José R., (2010).** "China's monetary policy and the exchange rate," BOFIT Discussion Papers 10/2010, Bank of Finland, Institute for Economies in Transition.
- **Metin Ozdemir, Selim Tuzunturk (2009),** Is price stability enough? Macroeconomic performance of inflation targeting in developing countries, International Journal of Sustainable Economy , Vol. 1 No. 4, 352-372.
- **Michael Woodford, (2001).** "Monetary Policy in the Information Economy," NBER Working Papers 8674, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **Michael Woodford, (2005).** "Central Bank Communication and Policy Effectiveness," NBER Working Papers 11898, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **Michelle de MOURGUES.(2000),** "Macroéconomie Monétaire", Edition Economica, France.
- **Minoru Tachibana (2008),** Inflation zone targeting and the Federal Reserve, Journal of the Japanese and International Economies, Volume 22, Issue 1, Pages 68-84.
- **Mishkin F. S. (2000)** Inflation targeting in emerging market countries, NBER Working Paper, 10646.
- **Mishkin F.S. (1999);** International Experiences with Different Monetary Policy Regimes, Journal of Monetary Economics 43, 3, pp. 579-606.
- **Mishkin, F. S. (2001).** From monetary targeting to inflation targeting: lessons from industrialized countries, The World Bank. Financial sector strategy and policy. Policy Research, paper #2684.
- **Mishkin, F. S. (2006).** Monetary policy strategy: How did we get here? Panoeconomicus, 53 (4), 359-388.
- **Mishkin, F. S. (2013).** The economics of money, banking and financial markets. Pearson new edition. The Business school edition (3rd edition).
- **Moyal, S. L., et Massant, P. R. (2000).** Les agrégats monétaires ont-ils toujours un rôle à jouer dans la conduite de la politique monétaire? L'apport des indices monétaires de Divisia. Economie Appliquée (2), 91-116.
- **Najeh, T. (1996).** Monnaie, prix et revenu en Tunisie : cointégration et causalité. Finance et Développement au Maghreb (18), 76-81.
- **Najeh, T., & Kria, F. (1991).** Déréglementation, demande de monnaie et politique monétaire en Tunisie. Finance et Development au Maghreb(9), 20-31.
- **Najeh, T., et Bouaziz, R. (1990).** La politique monétaire à la lumière de la relation entre la masse et la base monétaire en Tunisie. Finance ET Développement au Maghreb (10), 17-25.
- **Ndjokou, M. M. (2011).** Monetary aggregates and price stability in the BEAC zone. International Journal of Economics and Finance, 3 (1), 116-123.
- **Nicoletta Batini & Andrew Haldane,** "Forward-Looking Rules for Monetary Policy," NBER Chapters, in: Monetary Policy Rules, pages 157-202 National Bureau of Economic Research, Inc. 1999.
- **Parguez Alain (1975),** " monnaie et macroéconomie", édition Economica, paris.
- **Pelin Ilbas, Øistein Røisland and Tommy Sveen (2013),** The influence of the Taylor rule on US monetary policy, Norges Bank Research, Working Paper, ISSN 1502-8143 (online), ISBN 978-82-7553-721-6 (online).
- **PHELPS E.S. (1967),** Phiillips curves, expectations of inflation and optimal unemployment over time, Economica, Vol 34 (1972), Inflation Policy and Unemployment Theory, Ed. Norton.
- **Philip Arestis and al (2014),** Inflation targeting and inflation convergence: International evidence, Journal of International Financial Markets, Institutions and Money, Volume 31, Pages 285-295.

- **Priestley M. B. (1988)**. Non-Linear and Non-Stationary Time Series Analysis. Academic Press, London.
- **Priestley M. B. (1996)**. Wavelets and time-dependent spectral analysis. *Journal of Time Series Analysis*, 17, 1, pp. 85-103
- **Priestley, M. B. Tong, H. (1973)**. On the analysis of bivariate non-stationary processes. *Journal of royal statistic society. ser.B*, 35, p. 135-166.
- **REBEYROL Antoine (1988)**, À propos des théories prékeynésiennes du cycle : Wicksell, Fisher et Hayek, *Économies et Sociétés, Economica*, n°9, 1988.
- **REBEYROL Antoine (1999)**, *La pensée économique de Walras*, Dunod.
- **Régis Bourbonnais (2011)**, "Econométrie, Manuel et exercices corrigés", 8^e Edition, 2011, France.
- **RENVERSEZ Françoise (1995)**, *Éléments d'analyse monétaire*, 3^eme éd., Dalloz.
- **Report Bank of Japan (1995)**, "inflation targeting in selected countries ", *Bis Review* 9 Th June 1995, N97, p1-13.
- **Revue de la banque de Canada (2012)** ; Les régimes de ciblage d'inflation : L'expérience Internationale Récente, Printemps.
- **Revue échos BDL**, Banque de développement locale ; SATIM ET Son rôle. p 7.
- **Revue problème économiques**, n° 2471, Timothy, D, lame, maik, Griffith parti, la désinflation est-elle réussie, 8 mai 1996.
- **Ricardo D. Brito, Brianne Bystedt (2010)**, Inflation targeting in emerging economies: Panel evidence, *Journal of Development Economics*, Volume 91, Issue 2, Pages 198-210.
- **Richard Clarida & Jordi Gali & Mark Gertler (2000)**, "Monetary Policy Rules And Macroeconomic Stability: Evidence And Some Theory," *The Quarterly Journal of Economics*, MIT Press, vol. 115(1), pages 147-180.
- **Richard Clarida & Jordi Gali & Mark Gertler, (2001)**. "Optimal Monetary Policy in Closed versus Open Economies: An Integrated Approach," *NBER Working Papers* 8604, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **Rima Lajnaf (2014)** , La « faillite » du ciblage monétaire en Tunisie ? , *Revue Gestion et Organisation*, Volume 6, Issue 2, Septembre 2014, Pages 84–92.
- **Robert J. Hodrick and Edward C. Prescott,** "Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation", *Journal of Money, Credit and Banking*, Vol. 29, No. 1 (Feb. 1997), pp. 1-16.
- **Rudebusch, Glenn D & Svensson, Lars E O, (1998)**. "Policy Rules for Inflation Targeting," *CEPR Discussion Papers* 1999, C.E.P.R. Discussion Papers.
- **ROUZEAU Catherine (1998)**, Keynes et l'hypothèse d'efficience du marché boursier : un réexamen en situation de marchés incomplets, *Recherches économiques de Louvain*, vol 64, n°3, 1998.
- **Salin, P. (1991)**. *Macroéconomie*. Presses Universitaires de France. Paris.
- **Schaling, E., (1993)**. "On the Economic Independence of the Central Bank and the Persistence of Inflation," *Papers* 9336, Tilburg - Center for Economic Research.
- **Sebastian Edwards & Guido Tabellini, (1991)**. "Political Instability, Political Weakness and Inflation: An Empirical Analysis," *NBER Working Papers* 3721, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **Serdar Öztürk, Ali Sözdemir, Özlem Ülger (2014)**, The Effects of Inflation Targeting Strategy on the Growing Performance of Developed and Developing Countries: Evaluation of Pre and Post Stages of Global Financial Crisis, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 109, Pages 57-64.
- **Sharon Kozicki (1998)**, "Predicting inflation with the term structure spread," *Research Working Paper* 98-02, Federal Reserve Bank of Kansas City.

- **Shu Lin, Haichun Ye (2007)**, Does inflation targeting really make a difference? Evaluating the treatment effect of inflation targeting in seven industrial countries, *Journal of Monetary Economics*, Volume 54, Issue 8, Pages 2521-2533.
- **Shu Lin, Haichun Ye (2009)**, Does inflation targeting make a difference in developing countries?, *Journal of Development Economics*, Volume 89, Issue 1, Pages 118-123.
- **Sims, Christopher A. 1986**. "Are Forecasting Models Usable for Policy Analysis?" *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, 1986(Winter): 2-16.
- **Sriram, S. S. (1999)**. Survey of literature on demand for money: theoretical and empirical work with special reference to Error-Correction Models, *International Monetary Fund*, paper #WP/99/64.
- **Stefan Gerlach, Peter Tillmann(2012)**, Inflation targeting and inflation persistence in Asia-Pacific, *Journal of Asian Economics*, Volume 23, Issue 4, Pages 360-373.
- **Stefan Gerlach, Lars E.O Svensson, (2003)**, Money and inflation in the euro area: A case for monetary indicators?, *Journal of Monetary Economics*, Volume 50, Issue 8, Pages 1649-1672.
- **Stephen G. Cecchetti & Hans Genberg & Sushil Wadhvani, (2002)**. "Asset Prices in a Flexible Inflation Targeting Framework," *NBER Working Papers* 8970, National Bureau of Economic Research, Inc.
- **STEVENSON Andrew, MUSCATELLI Vitantonio & GREGORY Mary (1988)**, *Macroeconomic Theory and Stabilization Policy*, Philip Allan/Barnes & Noble Books, Oxford.
- **Suliman M.Al Turki (1995)**, On the construction of quarterly time series for the gulf cooperation council economies, *J.King Saud Univ; Vol 7; Admin. Sci. (2)*, P 107-118.
- **Svensson L. (2000)**, Open-Economy Inflation Targeting, *Journal of International Economics*, 655-679.
- **Svensson L.E.O. (1997)**, "Inflation forecast targeting: implementing and monitoring inflation targets", *European Economic Review*, 41, 1111-1146.
- **Svensson L.E.O. (1999)**, Inflation Targeting as a Monetary Policy Rule, *Journal of Monetary Economics*, 43, pp. 607-654. 4.3.
- **Svensson, L. E. O. (1999)**. Price stability as a target for monetary policy: defining and maintaining price stability, *National Bureau of Economic Research*, paper # 7279).
- **Thomas J. Sargent & Neil Wallace, (1981)**. "The real bills doctrine vs. the quantity theory: a reconsideration," *Staff Report 64*, Federal Reserve Bank of Minneapolis.
- **Treichel, V. (1997)**. Broad money demand and monetary policy in Tunisia, *International Monetary Fund*, paper #97/22.
- **William Greene (2011)** , "Econométrie " , Edition Pearson , 7^eEdition,2011, France (Edition francophone dirigée par: Didier Schlather, Theophile Azomahou, Phu Nguyen Van, Wladimir Raymond, P963-970.
- **Wu C.S., Lin J.L., Tiao G.C. & Cho D.D. (2005)**. Is money demand in Taiwan stable?. *Economic Modelling* 22 (2), 327-346.
- **Z. Yeşim Gürbüz, Thomas Jobert & Ruhi Tuncer (2008)**; The Turkish experience in inflation targeting: uncertainties and the efficiency of monetary policy, *Économie Internationale* 116, p. 127-146.
- **Zejly, A. (1990)**. Nouveau regard sur la demande de monnaie au Maroc de 1930 à 1985. *Annales d'économie et de statistiques* (18), 45-62.
- **Zied Ftiti, (2010)**. "Stabilité-croissance et performance économique : quelle relation selon une revue de la littérature ?," *Post-Print halshs-00537009*, HAL.
- **Zouari, A. (1991)**. Les mutations de la politique monétaire : évaluation et perspectives. *Institut d'Economie Quantitative*. Dans les cahiers de l'IEQ. Numéro spécial comportant les communications présentes au séminaire de l'IEQ sur les politiques macro-économiques. Tunis.

الملاحق

الثلاثيات	معدل الفائدة الحقيقي TI	معدل التضخم INF	الناتج المحلي الخام PIB
2003q01	3,18	-1,33	15,68
2003q02	3,13	2,90	16,47
2003q03	2,52	3,97	16,03
2003q04	2,11	4,88	9,02
2004q01	1,89	5,60	19,68
2004q02	1,84	3,80	20,78
2004q03	1,76	2,69	20,27
2004q04	1,09	2,25	11,70
2005q01	1,09	3,22	24,28
2005q02	1,09	3,03	25,34
2005q03	1,49	0,45	24,50
2005q04	2,04	-0,13	14,45
2006q01	1,95	0,30	27,80
2006q02	2,15	1,69	28,73
2006q03	1,99	3,38	27,61
2006q04	2,11	4,84	16,01
2007q01	2,89	2,82	31,35
2007q02	3,06	2,00	32,76
2007q03	3,28	5,22	31,78
2007q04	3,29	4,07	17,71
2008q01	3,36	5,84	42,10
2008q02	3,34	7,27	43,26
2008q03	3,17	6,89	41,19
2008q04	3,19	6,62	27,30
2009q01	3,54	5,76	35,21
2009q02	3,62	4,76	34,01
2009q03	3,68	6,53	31,18
2009q04	3,87	5,91	16,66
2010q01	3,72	4,32	37,51
2010q02	3,59	4,92	39,23
2010q03	3,09	3,46	38,05
2010q04	2,48	2,99	21,53
2011q01	2,38	3,49	47,49

2011q02	2,52	5,04	49,35
2011q03	2,79	7,13	47,51
2011q04	2,95	6,51	29,18
2012q01	2,95	10,32	50,57
2012q02	2,96	10,00	50,90
2012q03	2,95	8,82	47,97
2012q04	2,84	9,66	28,61
2013q01	2,77	6,52	60,44
2013q02	2,70	4,68	57,42
2013q03	2,61	3,55	51,04
2013q04	2,58	0,32	41,28
2014q01	2,55	1,83	60,76
2014q02	2,66	2,17	57,46
2014q03	2,96	4,29	46,91
2014q04	3,21	6,05	45,05

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
ا	خطة البحث
ب	قائمة الجداول
د	قائمة الاشكال
و	المقدمة العامة
01	الفصل الأول: تطور الفكر النقدي
02	المبحث الأول: النقود
02	المطلب الأول: ماهية النقود وانواعها
09	المطلب الثاني: الرصيد النقدي والمجمعات النقدية
17	المطلب الثالث: وظائف النقود
22	المبحث الثاني: النظرية النقدية التقليدية والفكر الكينيزي
22	المطلب الأول: النظرية الكمية للنقود
25	المطلب الثاني: الفكر النقدي الكينيزي
28	المطلب الثالث: النقود عند الكينزيين الجدد
31	المبحث الثالث: النظرية النقدية المعاصرة
31	المطلب الأول: النظرية النقدية المعاصرة (مدرسة شيكاغو).
37	المطلب الثاني: النظرية النقدية في المدرسة الكلاسيكية الجديدة (NRC)
40	المطلب الثالث: النقود عند مدرسة الدورة الاقتصادية الحقيقية (RBC) Reel Business Cycle
42	الفصل الثاني: السياسة النقدية
43	المبحث الأول: مفهوم السياسة النقدية وأهدافها
43	المطلب الأول: تعريف السياسة النقدية ومراحل تطورها
45	المطلب الثاني: أهداف السياسة النقدية
47	المطلب الثالث: الأهداف النهائية للسياسة النقدية
52	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية
52	المطلب الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية
56	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (النوعية) للسياسة النقدية
58	المطلب الثالث: السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي

61	المبحث الثالث: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية
62	المطلب الأول: التوازن الكلي حسب النظرية النقدية الكلاسيكية
63	المطلب الثاني: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية حسب النظرية الاقتصادية الكلاسيكية
64	المطلب الثالث: ميكانيزمات السياسة النقدية عند النظرية الكينزية
68	المطلب الرابع: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في النظرية النقدية الحديثة
70	المطلب الخامس: ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية عند النظرية الكمية المعاصرة
79	الفصل الثالث: السلطة النقدية والتوازن الاقتصادي الكلي
80	المبحث الأول: ماهية البنوك المركزية ووظائفها
80	المطلب الأول: مفهوم ونشأة البنوك المركزية
81	المطلب الثاني: خصائص البنك المركزي
81	المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي
83	المبحث الثاني: استقلالية البنك المركزي
83	المطلب الأول: تعريف استقلالية البنك المركزي
84	المطلب الثاني: أهمية استقلالية البنك المركزي
85	المطلب الثالث: أنواع استقلالية البنوك المركزية
96	المطلب الرابع: قياس استقلالية البنك المركزي
97	المبحث الثالث: التوازن الاقتصادي الكلي
97	المطلب الأول: ماهية التوازن الاقتصادي
105	المطلب الثاني: مجالات التوازن الاقتصادي
109	المطلب الثالث: التوازن من وجهة نظر الفكر الاقتصادي
120	الفصل الرابع: الإطار النظري للدراسة
122	المبحث الأول: الأدوات النقدية وفقا لتطور الأنظمة
122	المطلب الأول: استهداف سعر الصرف
124	المطلب الثاني: استهداف المجمعات النقدية
125	المطلب الثالث: استهداف التضخم
127	المبحث الثاني: محددات دالة الطلب على النقود
129	المطلب الأول: استقرارية المجمعات النقدية
133	المطلب الثاني: مراقبة المجمعات النقدية
133	المطلب الثالث: تقييم المعلومات حول المجمعات النقدية
135	المبحث الثالث: قواعد استهداف التضخم وفقا للتجارب العالمية
135	المطلب الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم ومتطلبات تطبيقها
142	المطلب الثاني: تجربة الدول الصناعية

151	المطلب الثالث: تجربة الدول النامية
156	المبحث الرابع: قاعدة تايلور (John Taylor's Rule) (استهداف التضخم، استقرار اقتصادي)
156	المطلب الأول: آليات وقواعد السياسة النقدية في الولايات المتحدة الأمريكية
161	المطلب الثاني: الدراسات التجريبية حول تطبيق قاعدة تايلور
165	الفصل الخامس: التقييم الكمي للسياسة النقدية من خلال استهداف التضخم
167	المبحث الأول: النماذج القياسية VAR-SVAR-GMM ومتغيرات الدراسة
175	المطلب الأول: نموذج الانحدار الذاتي للأشعة VAR
182	المطلب الثاني: نموذج التقهقر البنوي الذاتي SVAR
183	المطلب الثالث: طريقة العزوم المعممة GMM
185	المطلب الرابع: تطور المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر
189	المبحث الثاني: تحديد دالة الطلب على النقود واستهداف التضخم
189	المطلب الأول: دالة الطلب على النقود في الجزائر
200	المطلب الثاني: اعتماد سياسة استهداف التضخم
209	المبحث الثالث: التقييم الكمي للسياسة النقدية وفقا للنموذج الساكن والديناميكي
209	المطلب الأول: قاعدة تايلور ومشتقاتها
211	المطلب الثاني: تقدير دالة رد الفعل للاقتصاد الجزائري
214	المطلب الثالث: نتائج الدراسات
223	الخاتمة العامة
226	المراجع والمصادر
236	الملاحق
238	فهرس المحتويات

الملخص:

يسعى البنك المركزي بصفته السلطة الوصية على الجهاز المصرفي الى تطبيق مجموعة من القواعد والاليات لتحقيق الأهداف النهائية للسياسة النقدية على المدى الطويل، فالفكر النقدي الحديث عرف تطورات أساسية ظهرت جراء المشاكل الاقتصادية التي عرفتها الأنظمة والحكومات، فمن الاعتماد على تثبيبات اسمية الى توقعات رشيدة انتجت هذه الأخيرة سياسات للاستهداف، كان أولها استهداف أسعار الصرف، استهداف المجمعات النقدية والوصول الى استهداف التضخم الذي يعتبر كمعدل يعكس الاستقرار في المستويات العامة للأسعار على المدى الطويل، مع انه يؤثر مباشرة في ردود أفعال السياسة النقدية المنتهجة اين اقترح تايلور قاعدة تربط الفوارق بين معدلات التضخم وفوارق الإنتاج التي تحدد معدلات الفائدة المثلى لتحقيق الاستقرار الاقتصادي من خلال زيادة النشاط الإنتاجي وكبح التزايد المستمر لمعدلات التضخم، ونتائج الدراسة بينت ان ردود أفعال السياسة النقدية في الجزائر لا تتوافق مع تطبيق قاعدة تايلور نظرا لارتباط الاقتصاد الجزائري بالمعاملات المبنية على المبادلات التجارية الدولية المنعكس في نتائج الدراسة وفقا لأثر سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري.

الكلمات المفتاحية: الطلب على النقود، استهداف التضخم، قاعدة تايلور، السياسة النقدية، الاستقرار الاقتصادي.

Résumé :

La banque centrale, en sa qualité de seul organe habilité à gérer la politique monétaire à travers des règles et mécanismes destinés à conceptualiser les objectifs finaux à long terme.

De ce fait, les réflexions sur l'évolution de la politique monétaire moderne voire contemporaine a connu des évolutions primordiales apparues à l'issue des problèmes économiques qu'ont connus les Etats en se basant sur l'ancrage nominal ainsi que les anticipations rationnelles et ont donné comme résultante les politiques de ciblage portant d'abord sur le ciblage des taux de change, celui des agrégats monétaires ainsi que celui de l'inflation considéré comme étant un taux reflétant la stabilité des prix à long terme.

Sachant qu'il influence d'une manière directe sur les réactions de la politique monétaire adoptée. Taylor a proposé une règle portant sur les écarts type d'inflation et de PIB qui délimité le taux d'intérêt optimal accusant une stabilité macro-économique. Les résultats de cette étude ont démontré que les réactions de la politique monétaire adoptées par l'Algérie est considéré comme « Incompatible » avec les principes de base de la règle de Taylor et ce du fait que l'économie algérienne est étroitement liée aux échanges commerciaux internationaux qui se sont répercutés sur les résultats de l'étude conformément à l'impact du taux de change réel du Dinar algérien.

Mots clés : Demande de monnaie, Ciblage d'inflation, Règle de Taylor, Stabilité économique.

Abstract:

The central bank seeks to control the banking system in order to apply a set of rules and mechanisms to achieve the final objectives of monetary policy in long terms. The modern monetary thought knew a set of fundamental developments emerged due to economic problems witnessed by the systems and governments. The dependence on nominal anchor and rational expectations produced targeted policies. The first one was exchange rate, targeting the monetary aggregates, and inflation targeted, this latter reflects the stability of prices in long term. In addition, it influences directly the reactions of monetary policy where the Taylor rule links the correlation between the difference of inflation rate and output gaps that define the optimal money market rate to achieve economic stability. The result of study showed that the Algerian monetary policy reactions are incompatible with the principle of Taylor's rule because the Algerian economy relates closely to the international commercial exchanges that reflect through the results of study by the influences of the real exchange rate on the Algerian currency.

Keywords: Money demand, Inflation targeting, Taylor rule, Economic stability.