

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي



كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم التجارية

تخصص: بنوك وتأمينات

بعنوان:

الطلب على النقود والسياسة النقدية في الجزائر دراسة قياسية
للفترة 1990-2017

تحت إشراف الدكتور:

أ.د مناقر نور الدين

من إعداد الطالبة:

علام أسماء

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بزواوية محمد
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د مناقر نور الدين
ممتحنا	المركز الجامعي مغنية	أستاذ محاضر أ	د. شبيبي عبد الرحيم
ممتحنا	المركز الجامعي ع تموشنت	أستاذ محاضر أ	د. جديدن لحسن
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذة محاضرة أ	د. بن خالد نوال
ممتحنا	المركز الجامعي ع تموشنت	أستاذ محاضر أ	د. سي محمد كمال

السنة الجامعية: 2020-2021

الإهداء

الحمد لله الذي شرح لي صدري وأنار قلبي وأعانني على إنجاز هذا العمل.

أهدي ثمرة جهدي إلى من قال فيهما الرحمن: " ولا تقل لهما أف ولا تنهرهما وقل لهما قولا كريما

واخفض لهما جناح الذل من الرحمة وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا".

إلى أحبتي قلبي والدي ووالدتي وجدتي منبع فخري وسعادتي اللذين لا أتمنى إلا رضاهم عني، وأسأل

الله حفظهم وحمائتهم.

إلى زوجي وعائلته الكريمة

إلى أخي محمد وأخواتي حليلة، فاطمة، وفاء وملاك

إلى جميع الأهل والأصدقاء والزلاء

إلى جميع أساتذتي ومن كان لهم الفضل في تلقيني العلم النافع.

شكر وتقدير

الحمد والشكر والثناء لله عز وجل على نعمه التي أسبغها علينا، الظاهرة منها والباطنة حمدا كثيرا طيبا

يليق بجلالته.

أتقدم بجزيل الشكر والتقدير:

إلى الأستاذ البروفيسور "مناقر نور الدين" لقبوله الإشراف على هذا العمل، سائلة المولى عز وجل له

البركة في عمره وعمله وولده وسدد خطاه.

كما يساعدني أن أتوجه بأسمى عبارات الشكر وأطيب مشاعر الامتنان إلى كل من زرع التفاؤل في

دريتنا وقدم لنا يد المساعدة والتسهيلات والمعلومات وأخص بالذكر الأستاذ "قارة إبراهيم" والأستاذ

"معلّاش عبد الرزاق"

ونشكر أيضا كل أعضاء لجنة المناقشة على قبولهم مناقشة وإثراء هذا العمل.

إلى كل من أعانني ولو بكلمة.

أسأل الله أن يجازيهم عنا خير جزاء.

ملا أسماء

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر وذلك خلال الفترة الزمنية الممتدة ما بين 1990-2017 بغية أولاً التعرف على أهم المحددات التي تؤثر على الطلب على النقود في الجزائر، ثانياً دراسة استقراريتها واختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع الكتلة النقدية (M2)، تم الاعتماد على بيانات سنوية وأدوات الاقتصاد القياسي كنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL). وقد توصلت الدراسة إلى أن الطلب على النقود يتأثر إيجاباً بالناتج المحلي الإجمالي وسلباً بكل من سعر الصرف ومعدل التضخم، وسعر الفائدة، وأن دالة الطلب على النقود في الجزائر هي دالة مستقرة عبر الزمن خلال فترة الدراسة مما يساعد على اتخاذ القرارات لتنفيذ سياسة نقدية فعالة.

الكلمات المفتاحية: النقود، الطلب على النقود، السياسة النقدية، نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL).

Résumer :

Cette étude vise à estimer la fonction de la demande de monnaie en Algérie au cours de la période 1990-2017, afin premièrement d'identifier les déterminants qui définissent cette fonction, deuxièmes d'étudier cette stabilité et de tester l'existence à long terme entre les variables explicative et le variable dépendant M2. Pour mener à bien cette étude on a utilisé la nouvelle technique telle que la cointégration et la modélisation (ARDL).

L'étude a révélé que la demande de monnaie est affectée positivement par le PIB et négativement à la fois par le taux de change, le taux d'inflation et le taux d'intérêt, ainsi que la fonction de demande de monnaie en Algérie est une fonction stable dans le temps pendant la période d'étude, ce qui permet à Menet a bien de décisions efficace pour la conduite de la politique monétaire efficace.

Mots clés : monnaie, demande de monnaie, politique monétaire, ARDL

Abstract :

The aim of this Study is to estimate the money demand function in Algeria during the period between 1990-2017. In order to firstly to identify the most important determinants affecting this function, Secondly to study its stability and testing the existence of a long-term equilibrium relationship between the variables. To reach the purpose of over research we have used annual data and such (ARDL) model.

The results have showed that the demand for money is affected positively by the gross domestic product and negatively by both the exchange rate, Interest rate and the inflation rate. Also the money demand function in Algeria is a stable over time which helps the monetary authority to conduct an effective monetary policy.

Key words: money, demand for money, monetary policy , ARDL.

فهرس المحتويات

محتويات البحث

الإهداء

شكر وتقدير

الملخص

محتويات البحث

فهرس الجداول

فهرس الأشكال

فهرس الملاحق

المقدمة العامة

الفصل الأول: الأدبيات التطبيقية للطلب على النقود والسياسة النقدية.

06.....	مقدمة الفصل.....
07.....	المبحث الأول: الطلب على النقود، الأسس النظرية والمفاهيم.....
07.....	المطلب الأول: أساسيات حول النقود.....
07.....	الفرع الأول: التطور التاريخي للنقود وتعريفها.....
10.....	الفرع الثاني: خصائص النقود، وظائفها وأنواعها.....
18.....	الفرع الثالث: الأنظمة النقدية.....
20.....	المطلب الثاني: المجمعات النقدية.....
21.....	الفرع الأول: تعريف المجمعات النقدية.....
21.....	الفرع الثاني: أنواع المجمعات النقدية.....
24.....	الفرع الثالث: مقابلات الكتلة النقدية.....
25.....	المطلب الثالث: نظريات الطلب على النقود.....
26.....	الفرع الأول: النظرية الكلاسيكية.....

33.....	الفرع الثاني: النظرية الكينزية.....
41.....	الفرع الثالث: النظرية الحديثة لميلتون فريدمان.....
44.....	الفرع الرابع: نظرية التوقعات الرشيدة، والنماذج الحديثة للطلب على النقود.....
51.....	المبحث الثاني: الإطار النظرية للسياسة النقدية.....
51.....	المطلب الأول: الأسس النظرية للسياسة النقدية.....
51.....	الفرع الأول: ماهية السياسة النقدية واستراتيجيتها.....
53.....	الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية وأهدافها.....
57.....	الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية.....
59.....	المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية.....
59.....	الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي.....
60.....	الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية في الفكر النقدي.....
60.....	الفرع الثالث: السياسة النقدية ونموذج IS/LM.....
64.....	الفرع الرابع: طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية.....
65.....	المطلب الثالث: قنوات انتقال السياسة النقدية.....
66.....	الفرع الأول: قناة سعر الفائدة.....
66.....	الفرع الثاني: قنوات الأسعار.....
67.....	الفرع الثالث: قنوات الائتمان.....
67.....	الفرع الرابع: قناة التوقعات.....
68.....	المطلب الرابع: السياسة النقدية واستهداف التضخم.....
69.....	الفرع الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم.....
69.....	الفرع الثاني: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم.....
71.....	المبحث الثالث: تطور السياسة النقدية في الجزائر.....
71.....	المطلب الأول: مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر.....

71.....	المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر.
72.....	الفرع الأول: أهداف السياسة النقدية في الجزائر.
72.....	الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية في الجزائر.
74.....	المطلب الثالث: السياسة النقدية خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي.
74.....	الفرع الأول: الإصلاح المالي لسنة 1971.
74.....	الفرع الثاني: مرحلة إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية.
74.....	الفرع الثالث: الإصلاحات الاقتصادية في مرحلة الأزمة.
76.....	الفرع الرابع: الإصلاحات الاقتصادية مع المؤسسات الدولية.
77.....	الفرع الخامس: السياسة النقدية خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل 1994-1998.
78.....	المطلب الرابع: واقع السياسة النقدية في الجزائر.
78.....	الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2017.
84.....	الفرع الثاني: تطور معدلات التضخم في الجزائر للفترة 1990-2017.
86.....	الفرع الثالث: تدخل البنك المركزي بوسائل السياسة النقدية.
87.....	خاتمة الفصل.

الفصل الثاني: الأدبيات التطبيقية للطلب على النقود والسياسة النقدية

89.....	مقدمة الفصل.
90.....	المبحث الأول: الأدبيات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات الناشئة.
90.....	المطلب الأول: الدراسات التطبيقية الخاصة بالدول العربية.
99.....	المطلب الثاني: الدراسات التطبيقية المحلية.
112.....	المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات المتطورة.
122.....	المبحث الثالث: مناقشة الدراسات السابقة والتعقيب عليها.
122.....	المطلب الأول: مناقشة الدراسات السابقة.
123.....	المطلب الثاني: التعقيب على الدراسات السابقة وما يستفاد منها.

124.....	خاتمة الفصل
	الفصل الثالث: دراسة قياسية لمحددات دالة الطلب على النقود للفترة 1990-2017.
126.....	مقدمة الفصل
127.....	المبحث الأول: الإطار النظري لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL)
127.....	المطلب الأول: تعريف النموذج وصياغته
127.....	الفرع الأول: تعريف لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL)
128.....	الفرع الثاني: صياغة النموذج
129.....	المطلب الثاني: مزايا وخصائص نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL)
129.....	المطلب الثالث: خطوات تطبيق النموذج
130.....	الفرع الأول: استقرارية السلاسل الزمنية
134.....	الفرع الثاني: اختبار فترة الابطاء المتلى للفروق الأولى لقيم المتغيرات
135.....	الفرع الثالث: تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)
135.....	الفرع الرابع: اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج
139.....	المبحث الثاني: وصف وتبرير منهجية الدراسة
139.....	المطلب الأول: منهجية الدراسة ومواصفات النموذج المستخدم
140.....	المطلب الثاني: التعريف بمتغيرات الدراسة ومصدر البيانات
140.....	الفرع الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة
141.....	الفرع الثاني: مصدر البيانات
142.....	المطلب الثالث: الإحصاء الوصفي للمتغيرات
145.....	المبحث الثالث: الدراسة القياسية وعرض النتائج
145.....	المطلب الأول: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

145.....	الفرع الأول: التمثيل البياني للسلاسل الزمنية.
148	الفرع الثاني: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية.
149.....	الفرع الثالث: اختبار فترات الابطاء المثلى.
150(ARDL).....	المطلب الثاني: تقدير النموذج القياسي باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)
150.....	الفرع الأول: منهج الحدود لاختبار التكامل المشترك.
151.....	الفرع الثاني: تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل.
153.....	الفرع الثالث: نموذج تصحيح الخطأ ECM ARDL.
154.....	المطلب الثالث: التأكد من الفرضيات الخاصة بمنهجية (ARDL).
155.....	الفرع الأول: اختبار مشكلة اختلاف التباين (Heteroskedasticity Test).
156.....	الفرع الثاني: اختبار الكشف عن الارتباط الذاتي للأخطاء.
156.....	الفرع الثالث: اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.
175.....	المطلب الرابع: اختبار استقرارية النموذج.
160.....	خاتمة الفصل.
162.....	الخاتمة العامة.
167.....	قائمة المراجع.
180.....	قائمة الملاحق.

قائمة الأشكال والجداول

قائمة الأشكال:

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
12	وظائف النقود	1-1
23	مكونات المجمعات النقدية M1,M2,M3	2-1
29	العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار	3-1
31	معادلة الأرصدة النقدية بصياغة كميريدج	4-1
34	مخطط نموذج كينز المبسط	5-1
35	الطلب على النقود بدافع المعاملات	6-1
36	الطلب على النقود بدافع الاحتياط	7-1
37	الطلب على النقود بدافع المضاربة	8-1
38	الطلب الكلي على النقود عند كينز	9-1
38	توازن سعر الفائدة في نظرية التفضيل النقدي	10-1
39	مصيدة السيولة لكينز	11-1
45	منحنى فيليبس عند الكلاسيك الجدد	12-1
46	التسلسل الزمني للمدارس النقدية في الاقتصاد الكلي	13-1
48	الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط ل بومول	14-1
52	استراتيجية السياسة النقدية الحديثة	15-1
53	أهداف السياسة النقدية	16-1
57	الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب المربع السحري لكالدور	17-1
59	وسائل البنك المركزي في التأثير على الائتمان	18-1
61	منحنى IS	19-1
61	منحنى LM	20-1
62	منحنى IS/LM	21-1
64	منحنى ISLM/BP	22-1
68	آلية عمل قنوات انتقال السياسة النقدية	23-1
80	تطور الكتلة النقدية M1,M2 وأشباه النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2011	24-1
84	مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر 2000-2009	25-1
85	تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة 1990-2015	26-1
130	خطوات تطبيق منهجية ARDL	1-3
134	المنهجية المبسطة لاختبار جذر الوحدة	2-3
145	التمثيل البياني للسلاسل الزمنية	3-3
150	نتائج اختبار فترات الإبطاء الزمنية	4-3

157	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية	5-3
158	اختبار مجموع الأخطاء التراكمية CUSUM	6-3
158	اختبار استقرار مربعات الأخطاء التراكمية CUSUMSQ	7-3

قائمة الجداول:

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
31	أوجه الاختلاف والتشابه بين نظرية الأرصد النقدية ونظرية كمية النقود	1-1
40	أوجه الاختلاف بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية	2-1
79	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2015	3-1
81	معدلات نمو الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013	4-1
83	عناصر مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2009	5-1
84	معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة ما بين 1990-2015	6-1
142	الإحصاء الوصفي للبيانات	1-3
144	مصنوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات	2-3
148	اختبار استقرارية السلاسل الزمنية	3-3
151	اختبار منهج الحدود Bounds Test	4-3
152	تقدير المعلمات طويلة الأجل	5-3
153	نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM ARDL)	6-3
155	نتائج اختبار ARCH	7-3
155	نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey	8-3
156	نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test	9-3

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
180	التمثيل البياني للسلاسل الزمنية	01
182	التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي	02
184	اختبار جذر الوحدة للمتغيرات	03
196	تحديد فترات الإبطاء الزمنية	04
197	اختبار الحدود للتكامل المشترك Bounds Test	05
198	نموذج تصحيح الخطأ	06
199	تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل	07
199	اختبار ARCH	08
199	اختبار Breush-Pagan-Godfey	09
200	اختبار Breush-Godfey Seral Correlation LM Test	10
201	اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية	11
201	اختبار المجموع التراكمي للبواقي الراجعة CUSUM	12
202	اختبار مربعات الأخطاء التراكمية CUSUM Squars Test	13

المقدمة العامة

تمهيد

إن التطور الذي حصل في اقتصاديات الدول والتوسع الهائل الذي حدث في حجم المعاملات قابلهما نمواً وتوسعا في الحاجات لدى الأفراد والشعوب، مما تتطلب وجود وسيلة للتبادل لتلبية هذه الحاجات وحل بعض المشاكل الناتجة عن ذلك التطور، فتمثلت في ظهور النقود كسلعة تقبل التداول كقيمة استعمالية في البداية لتصل إلى أن تصبح قيمة في ذاتها مقبولة من الجميع، وتلعب دوراً بارزاً في الحياة الاقتصادية الحديثة، على اعتبار أن لها الفضل في تسهيل المبادلات بين مختلف الأطراف (أفراد ومؤسسات) وتحديد العلاقات الاقتصادية والتجارية لمختلف الدول. كما تعاضم دورها في النشاط الاقتصادي لتأثيرها في المستوى العام للأسعار ومستويات الإنتاج والاستهلاك، إذ أصبحت تمثل ركيزة أساسية يقوم عليها الاقتصاد وأداة دافعة لعجلة التنمية.

لقد لعبت النقود دوراً أساسياً في تنشيط اقتصاديات الدول المختلفة على مر الزمن، وقد ارتبط ذلك بتطور القطاع النقدي والمصرفي، وانعكس على النمو الاقتصادي بشكل عام، مما فند التحليل الكلاسيكي القائم على مبدأ حيادية النقود والذي ينص على أن النقود ماهي إلى ستار يخفي الجوانب الحقيقية للاقتصاد، ومن ثم يقتصر دورها على تسيير النشاط الاقتصادي دون التأثير على مستواه، فزياد الاهتمام بدراساتها ومدى تأثيرها على النشاط الاقتصادي، خاصة فيما يتعلق بالعرض والطلب عليها والتوازن في السوق النقدي الذي يعتبر أحد التوازنات المساهمة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

وفي ظل التطور الكبير الذي عرفته النقود، وتعاضم دورها في المجتمع كأهم متغير اقتصادي، فلقد احتلت أهمية بالغة في الاقتصاديات المعاصرة، وتشمل هذه الأهمية جانبين، حيث يتعلق الأول بتأثيرها على الكفاءة الاقتصادية المرتبطة بالتخصص في الإنتاج وخفض تكاليفه وسهولة الحسابات ورفع مستويات الاستثمار وبمس الثاني عدم الاستقرار وحدوث الدورات الاقتصادية.

شغل موضوع الطلب على النقود حيزاً هاماً من الدراسة والتحليل في النظريات النقدية، ولا يزال يحظى بالاهتمام المتزايد من قبل الباحثين وواضعي السياسة النقدية سواء في الدول المتقدمة أو النامية، لأنه يعد أهم العناصر جانب الطلب التي تحقق التوازن في السوق النقدية، وذلك للحد من الاضطرابات النقدية وتأثيرها السلبي على النشاط الاقتصادي "الناتج المحلي الإجمالي"، ويرجع ذلك إلى الدور الفعال الذي يلعبه الطلب على النقود في تحقيق الاستقرار الاقتصادي نتيجة للعلاقة الوثيقة التي تربطه بينه وبين العديد من المتغيرات الاقتصادية والنقدية التي تختلف في مدى تأثيرها على الاقتصاد.

اهتم موضوع الطلب على النقود للبحث في مشكلة محددات الطلب على النقود منذ أن قدمت النظرية الكلاسيكية بزيادة فيشر وألفريد مارشال وبيجو معادلة التبادل والتي تلتها معادلة كمبريدج والتي كان أساسها تحديد قيمة النقود وعلاقتها بالأسعار ثم تحليل أسباب التغير في المستوى العام للأسعار، ثم النظرية النقدية بقيادة كينز والتي جاءت بعد ما عجز الكلاسيك في إيجاد حلول لأزمات النظام الرأسمالي (أزمة الكساد)، حيث ركز كينز على دوافع الأفراد للاحتفاظ بالنقود وحصرتها في دافع المعاملات، دافع الاحتياط ودافع المضاربة، ثم النظرية الحديثة لميلتون فريدمان جاء بتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد على من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة، والأذواق أو ما أطلق عليها اصطلاح ترتيب الأفضليات، إلا أنه لم تكن رؤيتهم جميعاً واحدة لمحددات الطلب على النقود، فلقد تباعدت بالقدر الذي اختلفت فيه رؤيتهم لاستقرار دالة الطلب على النقود من عدمه، ولم تقف المحاولات لبحث مشكلة الطلب على النقود عند دالة الطلب النقدي لفريدمان على الرغم من كونها أكثر الدوال استقراراً وأكثرها مصداقية من العديد من الباحثين ولفترة طويلة، ليس لأنها أدخلت الدخل الدائم في التحليل، ولكن كونها شملت عدداً كبيراً من

محددات الطلب على النقود عن غيرها من الدوال. لذا تعد قضية العلاقة بين الطلب على النقود ومحدداته ومدى استقرار هذا الطلب محورا هاما في إدارة السياسة النقدية خاصة في الدول النامية التي تعاني الكثير من التقلبات الاقتصادية.

إن التقدير الدقيق لدالة الطلب على النقود واستقراريتها يسمح برسم المعالم الأساسية للسياسة النقدية الفعالة القادرة على تحقيق الهدف الوسيط (المجاميع النقدية)، الذي يخدم الهدف النهائي (الدخل الحقيقي) ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي. لذا يعد استقرار الطلب على النقود شرطا أساسيا لنجاح السياسة النقدية فإذا كانت السياسة النقدية هي سياسة السيطرة على عرض النقود وسعر الفائدة، تحقيقا لأهداف اقتصادية معينة فإنه لا يمكن تطبيقها مالم يكن هناك تصور دقيق عن حجم الطلب على النقود ومدى استقراره.

تحتل السياسة النقدية مكانة الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية، إذ تعتبر الأداة الرئيسية التي تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي، إذ تتجلى أهمية السياسة النقدية في مساهمتها الكبيرة في تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية، إلا أن الخلاف لا يزال قائما حول تفاصيل عملها من حيث طبيعة وحجم وأمد تأثيرها في المتغيرات المستهدفة، وذلك بسبب اختلاف السمات الهيكلية والمؤسسية للاقتصاد من دولة إلى أخرى وانعكاس ذلك على طبيعة عمل هذه الآلية.

نهدف من خلال هذه الدراسة نمذجة دالة الطلب على النقود ودراسة مدى استقراريتها في الأجل الطويل وذلك للفترة 1990-2017، باستخدام تقنية الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، واختبار CUSUM وCUSUMSQ.

وعليه فإن الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة تتلخص فيما يلي:

ما هي محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر؟ وما مدى استقراريتها لأجل تنفيذ السياسة النقدية خلال الفترة

1990-2017 ؟

تبعاً لهذه لإشكالية سوف نحاول تقسيمها إلى أسئلة الفرعية لكي يكون بإمكاننا فهمها أكثر:

- ماهي مختلف نظريات الطلب على النقود؟
- ما هي أهم محددات دالة الطلب على النقود التي تساعد على بناء سياسة نقدية فعالة؟
- ما مفهوم السياسة النقدية وما مدى فعاليتها في تقدير دالة الطلب على النقود؟
- هل يمكن القول أن دالة الطلب على النقود مستقرة في الجزائر؟

فرضيات الدراسة:

ولمعالجة جوانب الموضوع نقوم بوضع الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: تتأثر دالة الطلب على النقود في الجزائر إيجابا بالمتغيرات السلمية، وسلبا بمتغيرات الفرصة البديلة.

الفرضية الثانية: دالة الطلب على النقود في الجزائر مستقرة في المدى الطويل.

أهداف الدراسة:

- تهدف الدراسة إلى تحديد وتقدير نموذج قياسي لتحليل تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على سلوك الطلب على النقود باستخدام الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL).
- تحديد أنسب تعريف للنقد بهدف المساعدة على بناء سياسة نقدية ملائمة وفعالة.
- تحديد أهم العوامل والمحددات التي تؤثر في الطلب على النقود في الجزائر.
- اختبار مدى استقرار دالة الطلب على النقود في الجزائر.

أهمية البحث:

تنبع أهمية دراسة نموذج الطلب على النقود من خلال تأثيره على سوق النقود (كمية النقود المعروضة) وبالتالي على السياسات النقدية والمالية ومن ثم على السياسة الكلية للدولة، لذا تكمن أهمية موضوعنا في أن دراسة الطلب على النقود سيساعدنا في معرفة التغيرات الأكثر تأثيراً فيها، كما سيساعدنا على توجيه أدوات السياسة النقدية بالطريقة التي تقود إلى التأثير على هذه المتغيرات من أجل الوصول إلى استقرار السوق النقدي، وضرورة معرفة أهم المتغيرات التي تؤثر في دالة الطلب على النقود لمحاولة إيجاد نموذج للطلب على النقود يساعد على رسم سياسات نقدية مستقبلية وفعالة لمواجهة الاختلالات في التوازنات الاقتصادية في الجزائر فمن شأن هذه الدراسة أن تكون مساهمة تساعد على تعميق البحث والدراسة المتعلقة بالنقد والسياسة النقدية ودالة الطلب على النقود، نظراً لنقص الدراسات الميدانية القياسية المتعلقة بالاقتصاد الجزائري.

منهجية الدراسة:

تناولت الدراسة بالبحث والتحليل تقدير دالة الطلب على النقود ومدى استقراريتها في الأجل الطويل في الجزائر خلال الفترة الزمنية من 1990-2017 (حجم العينة المأخوذة 28 مشاهدة)، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، واستخدام برنامج Eviews10 كأداة للدراسة القياسية من أجل معرفة أهم العوامل التي تؤثر في دالة الطلب على النقود.

من أجل تحقيق أهداف هذه الدراسة ولكي يتمكن من اختبار صحة الفرضيات وإيجاد الإجابة على الإشكالية المطروحة قمنا في دراستنا على المزج بين المنهج الوصفي والذي من خلاله قمنا بعرض مختلف النظريات الاقتصادية المتعلقة بالطلب على النقود، والمنهج التحليلي من خلال تحليل مؤشرات الكتلة النقدية في الجزائر ثم المنهج التجريبي والقياسي من أجل المعالجة القياسية لمحددات دالة الطلب على النقود ودراسة استقراريتها في الأجل الطويل، واختبار العلاقة القائمة بين الطلب على النقود والمتغيرات التي تؤثر فيه.

هيكل الدراسة

على ضوء ما تم ذكره ومن أجل القيام بدراسة الطلب على النقود في الجزائر قمنا بتقسيم هذه الأطروحة إلى ثلاثة فصول، فصلين نظريين يتضمنان الدراسات النظرية والدراسات التطبيقية وفصل تجريبي يحتوي على نتائج القياسية التي قمنا بها.

- **في الفصل الأول** سنتناول الأدبيات التطبيقية للطلب على النقود والسياسة النقدية حيث سنتطرق: **في المبحث الأول**

إلى الطلب على النقود الأسس النظرية والمفاهيم. من خلال استعراض مفاهيم عامة حول تطور النقود مستعرضا في ذلك الأنظمة النقدية والمجمعات النقدية وأنواعها، ثم التطرق إلى نظريات الطلب على النقود بما فيها النظرية الكلاسيكية، النظرية الكينزية، النظرية الحديثة، وأخيرا نظرية التوقعات الرشيدة، ثم النماذج الحديثة للطلب على النقود. أما **المبحث الثاني** سنخصصه للإطار النظري للسياسة النقدية، من أهداف وأدوات مباشرة وغير مباشرة، ثم التطرق إلى فعالية السياسة النقدية وصولا إلى قنوات انتقال السياسة النقدية. أما **في المبحث الثالث** سنتناول تطور السياسة النقدية في الجزائر، من خلال مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، ثم السياسة النقدية خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي، وأخيرا تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر.

- **وفي الفصل الثاني** سنتناول الدراسات الأدبية التطبيقية للطلب على النقود والسياسة النقدية، بحيث سنتطرق **في المبحث الأول**

إلى الأدبيات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات الناشئة أما **في المبحث الثاني** فسنناول الدراسات التطبيقية الخاصة الاقتصادية المتطورة، كما سنتطرق **في المبحث الثالث** ملخص الدراسات السابقة والتعقيب عليها .

- أما **الفصل الثالث** فنخصصه للدراسة القياسية حول محددات الطلب على النقود والسياسة النقدية في الجزائر والذي

تضمن **في المبحث الأول** الإطار النظري لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) أما **المبحث الثاني** فنخصصه لوصف وتبرير منهجية الدراسة وفي **المبحث الثالث** الدراسة القياسية لدالة الطلب على النقود في الجزائر والكشف عن أهم العوامل التي تؤثر فيه خلال الفترة 1990-2017 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، من خلال إختبار Bounds Test للتكامل المشترك، وإختبار ECM، ثم إجراء الإختبارات التشخيصية لنموذج ARDL، وأخيرا دراسة استقرارية دالة الطلب على النقود في باستخدام إختبار CUSUM وCUSUMSQ.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية للطلب على

النقود والسياسة النقدية

مقدمة

يقوم النظام الاقتصادي في العصر الحديث وفي مختلف الدول في العالم على النقود، فهي تحتل مركز الصدارة في الدراسات الاقتصادية، فاكتشاف النقود يعتبر من الخطوات الأساسية في تطور الحضارة الإنسانية، إن ظهور النقود جاء كنتيجة للتطور في العلاقات الاقتصادية للأفراد والجماعات. فقبل التطرق إلى نظريات الطلب على النقود يجب أولاً التعريف بالنقود، أي محاولة ضبط أهم المفاهيم والتطورات المتعلقة بالنقد، حيث سنقوم بإعطاء نبذة تاريخية عن نشأة النقود لننتقل بعد ذلك إلى تعريفها ووظائفها، ثم نعرض على أهم الخصائص والأنواع التي تتمتع بها النقود، ثم إعطاء تعريف للمجموعات النقدية، وعرض مختلف أنواع هذه المجموعات النقدية.

يهدف هذا الفصل إلى التطرق إلى مختلف نظريات الطلب على النقود بدأ بالنظرية الكلاسيكية التي تعتبر من أقدم النظريات الكمية بريادة فيشر وألفريد مارشال وبيجو والتي كان أساسها تحديد قيمة النقود وعلاقتها بالتغير في المستوى العام للأسعار، ثم النظرية الكينزية (النقدية) بقيادة كينز والتي جاءت بعد ما عجزت النظريات الكلاسيكية في إيجاد الحلول لأزمات النظام الرأسمالي (أزمة الكساد)، حيث ركز جون مينارد كينز على الدوافع التي تجعل الأفراد يحتفظون بالنقود والتي أطلق عليها إسم تفضيل السيولة، ثم جاء ميلتون فريدمان في النظرية الكمية الحديثة حيث أقر أن دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة، حيث قام بإعادة صياغة دالة الطلب على النقود والتي شملت مجموعة من العوامل المفسرة لسلوك الطلب والتي هي الثروة، الدخل الدائم، العائد من السندات، العائد من الأسهم، وأخيراً التفضيلات والأذواق. بالإضافة إلى ما جاء به أتباع كينز ومجموعة من المفكرين أمثال ويليام بومول، جيمس توبين و كاقان وهيكس من خلال وضعهم لمجموعة من النماذج المتعلقة بالطلب على النقود.

تعتبر السياسة النقدية في الوقت الحاضر على أنها الأداة التي بواسطتها تنفذ وتحقق أهداف السياسة الاقتصادية، وعليه سوف نتعرض في هذا الفصل إلى ماهية السياسة النقدية وذلك بالتطرق إلى تعريفها والإستراتيجية الحديثة التي تقوم عليها، ثم تسليط الضوء على مختلف أهدافها، أدواتها، وكيفية إدارتها، ثم في الأخير دراسة أثرها على أهم المتغيرات الاقتصادية، وإبراز مدى فعاليتها.

المبحث الأول: الطلب على النقود الأسس النظرية والمفاهيم

تعتبر النقود أداة مالية ونقدية هامة في المجتمع، واكتشافها من طرف الانسان جعلها تعد من أهم الخطوات الأساسية في تطور حضارته، خاصة وأن ظهورها لم يتم دفعة واحدة بل نتيجة مراحل طويلة رافقت التطور في العلاقات الاقتصادية للأفراد والمجتمعات، لذلك بدأ الاهتمام بالنقود منذ زمن بعيد ومن طرف الكثير من العلماء والمفكرين على مر العصور محاولين إعطاء تفسير منطقي لسلوك هذه الظاهرة والتعرف على العوامل التي تتأثر بها والمؤثرة فيها.

من ذلك تولدت نظريات سميت بـ "النظريات النقدية" تبين العوامل المحددة للنقود وتفسير التغيرات التي تطرأ عليها خلال فترات زمنية معينة، أو بعبارة أخرى محاولة النظريات النقدية على اختلاف توجهاتها أن تعطي تفسيراً لتغير قيمة النقود وانعكاساتها على المتغيرات الاقتصادية الأخرى.

من خلال هذا المبحث سنسلط الضوء على التطور التاريخي للنقود، تعريفها، وإبراز مختلف أنواعها ووظائفها، ثم الإلمام بمختلف النظريات النقدية والتجديدات التي جاءت بعد ذلك.

المطلب الأول: أساسيات حول النقود

لقد مرت المجتمعات الإنسانية بمراحل متعددة من التطور الذي رافق استخدام النقود، حيث بدأت هذه المراحل عند انتهاء مرحلة الاكتفاء الذاتي والتي كانت أنداك المجتمعات البدائية في غنى عن استخدام النقود كونها كانت تتسم بمبدأ شبه الاكتفاء الذاتي، وبداية مرحلة المقايضة.

إن ظهور النقود جاء من أجل التخلص على نظام المقايضة، ومختلف الصعوبات والمعوقات التي رافقته. وفيما يلي سوف نتعرض لنشأة النقود، من خلال شرح وتحليل لنظام المقايضة ومختلف الصعوبات التي تعرض إليها هذا النظام، وبعد ذلك نعرض إلى بعض التعريفات النظرية للنقود والتي اقترحها الاقتصاديون، ثم محاولة الإلمام بمختلف الخصائص التي تميزها، ثم شرح لمجموعة من الوظائف التي تقدمها النقود، وفي الأخير عرض مختلف أنواع النقود.

الفرع الأول: التطور التاريخي للنقود وتعريفها

النقود كظاهرة اجتماعية ذات أبعاد متعددة، فلمعرفتها يجب وصفها من خلال تطورها التاريخي، وكظاهرة اقتصادية نجد ضرورة فك التناقض بين سكون نظام اقتصادي معين في فترة معينة وحركة الإنتاج واحتياجات الإنسان المستمرة والمتجددة عبر التاريخ، لذلك وللتعرف على حقيقة النقود يجب تتبع تطورها التاريخي عبر مراحلها الزمنية ثم تعريفها حسب التعاريف المختلفة.

أولاً: التطور التاريخي للنقود

لقد مرت النقود في تطورها عبر التاريخ بعدة مراحل خضعت من خلالها للتطور التدريجي وذلك حسب الظروف الاجتماعية والاقتصادية، فلقد عرف الإنسان في بادئ الأمر نظام المقايضة (مقايضة سلعة بسلعة أو بخدمة) ثم مرحلة النقود السلعية (استخدام مختلف السلع التي كانت موجودة لإتمام عملية التبادل)، ثم بدأ الإنسان باستخدام النقود المعدنية والورقية ثم حلت مرحلة النقود الائتمانية.

ومن هنا نستنتج أهم المراحل التي مرت بها النقود والتي يمكن إيجازها فيما يلي:

- مرحلة نظام المقايضة وصعوباتها:

لقد عرفت المجتمعات البدائية نظام المقايضة حيث يتم مبادلة سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد في حاجة إليها¹، دون استخدام أي وسيط نقدي، يعتبر هذا النظام بمثابة مرحلة من مراحل تطور الإنسان عبر الزمن، حيث كان الأفراد آنذاك ينتجون سلعا تزيد عن حاجتهم فتولد ما يسمى بالفائض في السلع فبدأ الأشخاص بعرض منتجاتهم والبحث عن من يكون بحاجة إلى تلك السلع المعروضة مقابل حاجة هؤلاء الأفراد إلى منتجات الآخرين، أي عملية مبادلة سلعة بسلعة أخرى وهو التبادل الذي يأخذ فيه سلعة مكان سلعة أخرى عند التبادل².

إلا أن هذا النظام رافقه مجموعة من الصعوبات والتي تفاقمت مع ازدياد التخصص وتقسيم العمل، فزادت الحاجة إلى التوسع في عملية التبادل، هذا ما عجز عن مجابته نظام المقايضة، هنا نشأت النقود من أجل التغلب أو التخفيف عن الصعوبات التي رافقت هذا النظام، من خلال ما سبق سوف نعرض مختلف هذه الصعوبات.

- صعوبات المقايضة:

لقد نتج عن هذا النظام العديد من الصعوبات خاصة في عمليات البيع والشراء وما يصاحب ذلك من ضياع في الوقت والجهد، وهو ما يعرف من عملية التبادل بين الأشخاص وفيما يلي تحليل لأهم صعوبات المقايضة أو نقائصها وهي:

- صعوبة التوافق المزدوج في رغبات المتبادلين: أي ضرورة وجود اتفاق مزدوج للحاجات بين الطرفين المتبادلين، يعتبر هذا الشرط في غاية الصعوبة نظرا لعدم توافق شخصين على نفس السلعة التي يرغب كل فرد الحصول عليها.

- صعوبة تجزئة السلعة: إن صعوبة تجزئة السلعة في نظام المقايضة هي صعوبة تجزئة بعض السلع كبيرة الحجم التي لا يمكن تجزئتها مثل حديقة، حصان،.... إلخ. في حين أن السلع صغيرة الحجم مثل الحمص والقمح فهي سلع قابلة للتجزئة إلى وحدات صغيرة الحجم، هكذا فإن صعوبة تجزئة بعض السلع غالبا ما تقف عائقا أمام إتمام عمليات المقايضة.

- صعوبة تخزين السلع: بالإضافة إلى ما سبق من الصعوبات واجه الإنسان صعوبة تخزين السلع، ففي ظل غياب النقود كان الإنسان يقوم بتخزين السلع واستبدالها بسلعة أخرى في ظل نظام المقايضة، ونتيجة ضعف إمكانيات التخزين أُنذاك كانت السلع تتعرض للتلف أو العطب أو النقص من قيمتها وصعوبة الاحتفاظ بها لوقت طويل حتى تكون صالحة لعملية المقايضة، وقد تتعرض هذه السلع إلى المخاطر التالية:

- قد تتعرض هذه السلعة وخاصة تلك الزراعية منها التي كانت تمثل الغالبية في نظام المقايضة للتلف أو العطب أو النقص في قيمتها.

- يتكلف الشخص في تخزين هذه السلعة كثيرا من الوقت الذي يحتاج فيه إلى استهلاكها أو مبادلتها بغيرها من السلع.

¹ J.K Hanson, "Monetary Theory and Pratique", 7ème edition, 1983, p3.

² Henri Guitton, « La Monnaie », Dalloz, 3ème édition, 1974, p22.

- قد يكون من الصعب إخراج السلعة من المخازن وتحويلها من حالتها التي كانت مخزونة إلى حالة تكون فيها صالحة للمقايضة عندما يريد مبادلة هذه السلعة بغيرها من السلع التي يحتاج إليها.

- صعوبة إيجاد وسيلة للمدفوعات الآجلة: تعتبر السلع أذاك أداة للمدفوعات الآجلة، فنظرا لتعرض السلع للمخاطر كالتخفيض أو ارتفاع في قيمتها، هذا ما يجعل الأشخاص يتحملون الخسارة عند الوفاء بالدين.

بعد الصعوبات التي واجهت نظام المقايضة ظهرت مرحلة النقود السلعية والتي كانت تلعب فيها السلع دور النقود لإتمام المبادلات، حيث كانوا يستعملون كل أنواع السلع الشائعة أذاك مثل القمح، الأحجار الكريمة، وبعد ذلك ظهرت النقود المعدنية، حيث بدأ الإنسان باستخدام معادن عديدة مثل النحاس، البرونز والحديد إلا أن هذا لم يدم طويلا حيث انتقلوا إلى استعمال الذهب والفضة لما تتميز به من مميزات هامة تتمثل فيما يلي:

- خفة وزنها وارتفاع قيمتها

- صلاحيتها للتخزين والادخار

- سهولة تحديدها إلى وحدات متجانسة (قطع متساوية)

- قابليتها للتجزئة

- الثبات النسبي في قيمتها.

ثانيا: تعريف النقود

لقد اختلف الاقتصاديون والكتاب في إعطاء مفهوم محدد للنقود، فمنهم من اعتمد على طبيعة وخصائص النقود، ومنهم من ركز على الوظائف التي تقوم بها، فمن المفاهيم المختلفة للنقد يمكن سرد ما يلي:

- تعريف الدكتور أحمد هني: "العملة هي أي شيء مادي أو غير مادي يسمح بالمداولة الاقتصادية".

- تعريف ريكاردو: يرى أن "المنتجات تشتري دائما بالمنتجات والخدمات، أما النقود فليست سوى الوسيلة التي يمكن من خلالها تحقيق المبادلة"³.

- تعريف A.CHINEAU: يعتبر أن "النقود أداة تقنية تقضي على المقايضة"⁴، أما H.QUITTON عرفها أيضا على أنها "السلعة التي تقضي على المقايضة"⁵.

³ مصطفى رشدي شبيحة، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، المكتبة الاقتصادية الدار الجامعية، مصر، 1985، ص36.

⁴ A.CHINEAU, « Qu est ce que La Monnaie, Mécanismes Et Politique Monétaire », Economica, 1997, p8.

⁵ H.Guitton, « L'économie Politique monétaires », Dalloz, 1965, p11.

-تعريف فيري بينو (R.Penau) "هي مجموع الوسائل الدفع المستعملة لإتمام كل المدفوعات على كامل الإقليم"⁶.

-تعريف ميلتون فريدمان: عرفها في خطاب له أثناء نيته جائزة نوبل سنة 1975، بأنها عبارة عن الوسيلة التي يسعى الأفراد إلى اكتسابها، من أجل استخدامها في الحصول على ما يرغبون من سلع وخدمات حاضرة أو مستقبلية، ويتمتع بالقبول العام لدى أفراد المجتمع.

وكتعريف شامل تعتبر النقود أهم المتغيرات الاقتصادية، تستخدمها السلطات النقدية للتأثير في حجم بعض الأنشطة الاقتصادية، قصد تحقيق السياسة الاقتصادية عن طريق ما يسمى بالسياسة النقدية⁷.

الفرع الثاني: خصائص النقود، وظائفها وأنواعها

أولاً: خصائص النقود

لكي تقوم النقود بوظائفها كاملة يجب أن تتوفر على مجموعة معايير وخصائص تجعلها قادرة على تسهيل عمليات التبادل بين الأفراد، تتمثل هذه الخصائص فيما يلي:

-القبول العام: أن تتمتع بالقبول العام من كافة أفراد المجتمع الذي تستخدم فيه أي طرح الجمهور ثقتها بها، وأن يكون لها صفة العمومية وذلك من أجل تسوية مختلف المعاملات⁸.

قد يتم هذا القبول إما اختيارياً أي على أساس ثقة الأفراد في قيمة وحدات النقد ذاتها، أو إجبارياً من خلال قوة القانون التي تفرض على نوع معين من النقود الصفة القانونية فتصبح هذه الأخيرة ملزمة (النقود القانونية).

-تجانس وحدات النقود (Hemogeneity): أي أن تكون كل وحدة نقدية بديل تام للوحدات النقدية الأخرى، أي تحل الواحدة منها محل الأخرى إحتلالاً تاماً⁹، أي يجب أن تكون متماثلة في شكلها وسمكها حتى يسهل للأفراد التعرف عليها.

-سهولة حملها (Portability): عرف نظام المقايضة صعوبة في التبادل، كونهم كانوا يحتفظون بسلعة معينة يصعب حملها ونقلها وتخزينها، وبفضل ظهور النقود أصبح من السهل نقل مبالغ كبيرة على شكل أوراق نقدية عكس ما كانت عليه في مرحلة المقايضة مثل سلعة (القمح، الصوف... الخ) حيث كانوا الأفراد لا يستطيعون حملها نظراً لحجمها أو وزنها.

-عدم القابلية للتلف بصورة سريعة: بمعنى استمرارية التعامل بها لفترة طويلة، أي أن تكون قابلة للبقاء بصورة نسبية وأن لا تكون قابلة للتلف خلال فترة قصيرة.

⁶ R.Penau, « Les institutions financières », 2ème ed, Revu Banque, 1982, p14.

⁷ عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص50.

⁸ زينب عوض الله، أسامة الفولي، "منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003، ص12.

⁹ أحمد زهير شامية، مصطفى حسين، "مدخل إلى اقتصاديات النقود والمصارف"، جامعة حلب، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 2008، ص35.

-الثبات النسبي في قيمتها: يجب أن تتمتع النقود بالثبات في قيمتها من أجل المحافظة على الثقة اللازمة عند التعامل بها، خاصة وأن هذه الخاصية لها أهمية كبيرة كونها تتعلق بالوظائف الأساسية للنقود.

ثانيا: وظائف النقود

تعتبر النقود قوة شرائية عامة، فهي تقوم بأداء عدد من الوظائف التقليدية، مرتبطة فيما بينها، فهي تقوم على مبدأ "المال هو ما يفعله المال"، حيث تتمثل فيما يلي: أداة مبادلة، مقياس للقيمة، مستودع للقيمة، ووسيلة للمدفوعات الآجلة.

- وظيفة النقد كمقياس للقيمة:

تستخدم النقود كوحدة لقياس قيم جميع السلع والخدمات المتداولة داخل الاقتصاد الوطني¹⁰، أي تحديد قيمة أي سلعة أو خدمة باستخدام النقود باعتبارها وسيلة قياس لباقي وسائل القياس الأخرى، أي تماما مثل ما تستخدم الأمتار لقياس المسافات أو الأوم لقياس المقاومة، أو درجات الحرارة لقياس الطقس¹¹، فوظيفة النقود كمقياس للقيمة قضت على صعوبات المقايضة الناتجة على ضرورة الاتفاق المزدوج للرغبتين¹².

- وسيط للتبادل:

تعتبر هذه الوظيفة من أهم الوظائف التي تؤديها النقود في الاقتصاد، حيث ظهرت للتغلب على صعوبات المقايضة، والتي كانت تقوم على أساس مبادلة سلعة بسلعة أخرى دون استخدام أي وسيط، حيث أدى استخدامها إلى تجزئة المقايضة إلى عمليتين منفصلتين تماما، حيث تستبدل السلع بالنقود في المرحلة الأولى ثم تستبدل النقود بالسلع في المرحلة الثانية¹³.

- مخزن للقيمة:

تعتبر هذه الوظيفة مكمل للوظيفتين السابقتين، فالنقود بما تمثله من قوة شرائية يمكن لحاملها أن لا ينفق دخله دفعة واحدة بل الاحتفاظ بجزء منه في وقت لاحق (الادخار) وذلك لغرض مواجهة حالات الاستعجال الغير متوقعة أو خوفا من المستقبل. إن فعالية النقود كمستودع للقيمة مرتبطة بالثبات النسبي لمستوى الأسعار والقبول العام من قبل أفراد المجتمع.

¹⁰ ضياء مجيد، "الاقتصاد النقدي"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، 1911، ص40.

¹¹ السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 1431.2010، ص16.

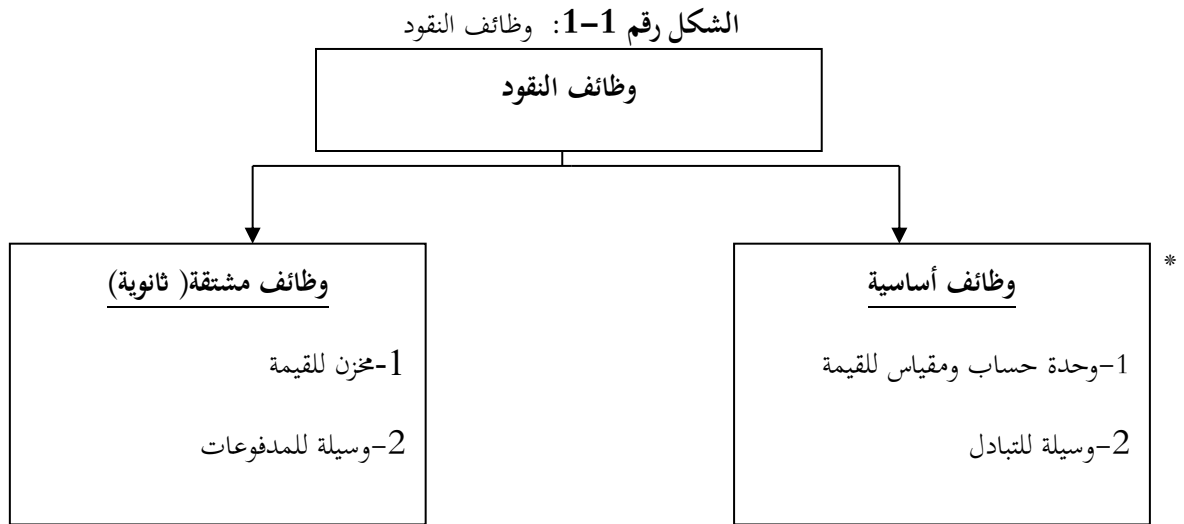
¹² عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص61.

¹³ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص38.

- معيار للمدفوعات الآجلة:

يتم استخدام النقود كوسيلة للمدفوعات الآجلة كونها أداة لتسديد كافة الالتزامات، فمن الممكن حدوث صفقة البيع والشراء في الوقت الحالي على أن يتم السداد في المستقبل، ووجود النقود مكن من أداء هذه الوظيفة¹⁴، فهي تقوم بتسهيل عمليات الاقتراض، دفع الضرائب، تقديم الإعانات، دفع الأجور والمرتبات، دفع الاشتراكات وتسوية العقود.....إلخ.

على ضوء ما سبق ذكره، يمكن تقسيم أهم الوظائف التي يمكن للنقود تأديتها في سبيل خدمة النظام الاقتصادي في المجتمع إلى وظائف أساسية وأخرى مشتقة كما هو موضح بالمخطط التالي:



المصدر: طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك، مرجع سابق، ص 26.

كما وسع بعض الاقتصاديون في عرض وظائف مشتقة أخرى للنقود وكذا وظائف ديناميكية لها، يعتمد ظهورها أحيانا على شكل الحياة الاقتصادية السائد وبالتالي ومع تطور هذه الأشكال فستظهر وظائف جديدة للنقود لم تكن ذات أهمية سابقا أو لم تلقى الاهتمام الكافي لتسليط الضوء عليها، وهذه الوظائف هي¹⁵: الوسيلة التي تؤدي بها السوق الرأسمالي عملها.

- حلقة الوصل ما بين اقتصاد بلد وآخر.
- إعادة توزيع الدخل.
- النقود كأداة للهيمنة الاقتصادية.
- موازنة المنافع الحدية.
- النقود كأساس للائتمان.

¹⁴ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 19.

¹⁵ أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري"، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان الأردن، ص 28-31

- النقود كمييار للسيولة ولتوحيد الثروة.

ثالثاً: أنواع النقود

إن التطور التاريخي والاقتصادي الذي رافق تطور النقود فرض العديد من أنواع النقود بتعدد وجهات النظر في اختيار أسس تقسيمها، حيث انسجم كل نوع مع طبيعة كل مرحلة من مراحل التطور، حيث أنه يمكن تقسيم النقود على أسس مختلفة وأول هذه الأسس هو أننا يمكن تقسيمها على أساس المادة المصنوعة منها أو يمكن تقسيمها على أساس الجهة التي تقوم بإصدارها سواء كانت الحكومة أو البنك المركزي، والأهم هو تقسيم النقود على أساس العلاقة بين قيمة النقود كنفد وقيمة النقود كسلعة، فأخذت الأشكال التالية:

- النقود السلعية (الحقيقية): Commodity Money

إن الصعوبات والعيوب التي عرفها نظام المقايضة دفع الأفراد إلى استخدام نقود سلعة معينة كوسيط يسمح لتبادل السلع والخدمات، فقد استعمل كل مجتمع في المبادلات أو كأداة للوفاء بالالتزامات أو كنقود تلك السلعة التي تنال فيه أهمية خاصة وتتمتع بقيمة عالية وتحوز على أكبر تقدير من كل أفرادها¹⁶.

فقد اختلفت هذه السلعة من بيئة إلى أخرى تبعاً للنواحي الاقتصادية والاجتماعية، حيث أن السلع هي أول نقود عرفتها البشرية ويطلق عليها مصطلح "النقود السلعية"¹⁷ مثلاً: الأغنام، الشاي، المجوهرات، الحديد، الخزف، الأرز، النحاس، الذهب، إلخ... كنقود سلعية كانت لها قيمة في التبادل لإتمام معاملاتهم.

ولابد من الإشارة لبعض الخصائص التي لا بد للنقود السلعية أن تتصف بها، وهي¹⁸:

- ✓ سهولة التأكد من السلعة موضع النقد.
- ✓ أن تكون ذات نفع في حد ذاتها.
- ✓ قابلية نقلها بسهولة.
- ✓ قابليتها للانقسام.
- ✓ أن تكون معمرة.

وبالرغم من الأهمية البالغة لاكتشاف هذا النوع من النقود الذي سهل في عملية المبادلة وقضائه على صعوبات المقايضة، إلا هناك عوائق لا تزال قائمة كصعوبة التجزئة، النقل والتخزين وسرعة التلف، ومنه نشأت الحاجة إلى نقود أكثر كفاءة فكانت النقود المعدنية¹⁹.

¹⁶ أسامة محمد الفولي، زينب عوض الله، مرجع سابق، ص 32.

¹⁷ محمد دويدار، "الاقتصاد النقدي"، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية، 1998، ص 46.

¹⁸ أحمد يوسف عبد الخير، عبد العزيز علي السوداني، "النقود والبنوك والأسواق المالية، الجمعية السعودية للمحاسبة، مصر، 2005، ص 4.

¹⁹ العلواني عديلة، "الميسر في الاقتصاد النقدي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع الجزائر، 1435-2014، ص 16.

- النقود المعدنية: **Mettallic Money**

في هذه المرحلة ظهرت النقود المعدنية نتيجة للتطور المرتبط باكتشاف المعادن وبالذات المعادن النفيسة منها، كالحديد والنحاس أولاً، ثم الذهب والفضة، لتمتعها بصفات معينة جعلتها أكثر ملائمة من السلع الأخرى²⁰. فنظراً لخصائصها الفيزيائية والوظيفية، تم استخدامها كنقود، فهي تلقى القبول العام وتسهل التبادل، والقبول العام للنقد يكون مصدره العرف والتقاليد، أو يأتي بحكم القانون كما هو حاصل اليوم²¹.

ومن أهم تلك الصفات²²:

- القابلية للتجزئة إلى وحدات صغيرة.

- غير قابلة للتغيير، أي تتميز بالصلابة وعدم القابلية للتآكل على مرور الزمن.

- القبول العام من طرف جميع المتعاملين.

- سهولة نقلها وحملها وتخزينها.

- الثبات النسبي لقيمتها وتجانس وحداتها.

- النقود الورقية: **Fiduciary Money**

ظهر هذا النوع الجديد من النقود كتي تنوب على النقود المعدنية ونتيجة للمشاكل التي اعترضت استخدام النقود السلعية، فهي عبارة عن نقود تصدر بقانون يفرض إلزامية التعامل بها²³، كانت هذه النقود في الأول عبارة عن نقود ورقية قابلة للتحويل إلى ذهب يصدرها البنك المركزي، وبعد ذلك أصبحت نقود ورقية إلزامية دون إمكانية تحويلها إلى ذهب حيث تولت مهمة إصدارها البنوك المركزية وأصبح يتعامل بها الأفراد بشكل نهائي.

وأول محاولة حقيقية لإصدار نقود ورقية (بنكنوت) كان في السويد عام 1656م ليعم بعد ذلك جميع الدول دون استثناء، فلقد تميزت النقود الورقية عن النقود المعدنية في سد حاجات المتعاملين بمجموعة من الخصائص أهمها²⁴:

- أنها أخف وزناً من النقود المعدنية.

- أقل تكلفة في الإصدار من النقود المعدنية وفي الاحتفاظ بها.

- أكثرها مرونة من الإصدار، إذ يمكن التحكم في عرضها حسب التغيرات المتوقعة في الطلب عليها.

²⁰ د. حسين محمد سمحان، د. إسماعيل يونس يامن، "اقتصاديات النقود والمصارف"، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، الطبعة الأولى، ص 31

²¹ عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012، ص 23.

²² Michel Ruiny, « économie monétaire », p13.

²³ فليح حسين خلف، "النقود والبنوك"، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2002، ص 38.

²⁴ حسين بن هاني، "اقتصاديات النقود والبنوك" (المبادئ والأساسيات)، دار مكتبة الكندي للنشر والتوزيع، ط 1، 2014، ص 27.

- لها القدرة على مواجهة احتياجات التمويل الحكومي عن طريق زيادة الإصدار.

- نقود الودائع أو (النقود الكتابية): Deposit Money

هي النقود الأكثر استخداما في المبادلات حيث أنها تقوم بمختلف الوظائف النقدية وذلك في الاقتصاديات المعاصرة خاصة في الدول ذات الأنظمة المصرفية الحديثة. هذا النوع من النقود يتم التعامل به بواسطة الشبكات من أجل تسوية المدفوعات (بيع وشراء)، أي عبارة عن مبالغ يودعها الأفراد في المصارف تتمثل في الحسابات الجارية أو ودائع تحت الطلب.

ومن أهم خصائص نقود الودائع ما يلي²⁵:

- أنها أقل عرضة للضياع والسرقة
- السهولة في نقلها بكميات كبيرة ولمسافات بعيدة.
- السهولة في استخدامها حيث يجري التعبير عنها كتابة دونما حاجة للعد.
- ليست عرضة للتآكل وللتلف.
- لا تتطلب تكلفة عالية للسك كما هو الحال للنقود المعدنية.

- النقود الالكترونية:

نظرا لحداثة النقود الإلكترونية مقارنة بعمر البشرية فإن هناك خلافات حول تعريف هذه النقود، فمصطلح النقود الإلكترونية يشمل مجموعة متنوعة من المنتجات المصممة لتزويد الأشخاص ببدايل طرق الدفع التقليدية، وقد تنوعت هذه المنتجات وتطورت بشكل متلاحق مع تطور التكنولوجيا ووسائل الاتصال²⁶، هذا ما قد جعلنا نبدأ في الدخول في مرحلة جديدة من تطور المدفوعات على مستوى عالمي إذ وتعتبر الطريق إلى عالم تختفي فيه عمليات التداول بالنقود ويطلق عليها أيضا بطاقات الدفع الالكترونية أو وسائل الدفع الحديثة²⁷.

فلقد تم تقديم العديد من التعريفات للنقود الإلكترونية فلقد عرفها بنك التسويات الدولية Bank Of International Settlements (1996) على أنها "قيمة نقدية في شكل وحدات ائتمانية مخزونة بشكل إلكتروني أو على أداة إلكترونية يحوزها المستهلك".

يعتبر هذا النوع من النقود نوعا من أنواع النقود النائبة التي تأتي على شكل بطاقات بلاستيكية يتم معالجتها إلكترونيا من خلال المعلومات التي تخزن عليها، والدخول بها في آلات متخصصة لهذه الأغراض تتمثل هذه البطاقات فيما يلي:

- بطاقات الدين Debit Card: وتسمى أيضا بالبطاقات الغير ائتمانية تستخدم كأداة وفاء، حيث يحصل حاملها على احتياجاته من السلع والخدمات من خلال تحويل الأموال إلكترونيا مباشرة من حساباتهم البنكية إلى حساب التاجر، تستعمل

²⁵ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص25.

²⁶ خلف الله أحمد محمد عربي، "الطلب على النقود"، مجلة جامعة شندي، العدد السادس، 2009، ص101.

²⁷ عادل أحمد حشيش، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، دار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004، ص35.

بطاقات الائتمان في مواضع عدة أو أماكن عدة تقبل بطاقات الائتمان وهي الآن أصبحت أسرع في الاستعمال من النقد (Cash)²⁸.

-البطاقة الائتمانية (CreditCard): هي عبارة عن وسيلة دفع مقدمة من طرف البنك للزبون مقابل الحصول على فائدة معينة يقوم بتسديدها مالك البطاقة للبنك المصدر لها، فهي عبارة عن تسهيلات ائتمانية مقدمة من قبل المصارف.

-النقد الإلكتروني Electronic أو e-cash: هي من أحدث أنواع النقد الإلكتروني المستخدم من قبل المجتمعات المتطورة مصرفيا حيث يتم التعامل بها من خلال حسابات محسوبة غير استخدام شبكات الانترنت.

-الشيكات الإلكترونية: يعرف الشيك الإلكتروني على أنه "عبارة عن رسالة إلكترونية موثقة ومؤمنة يرسلها مصدر الشيك إلى مستلم الشيك ليعتمده ويقدمه للبنك الذي يعمل عبر الانترنت، ليقوم البنك بتحويل قيمة الشيك إلى حساب حامل الشيك"، تسمح هذه الشيكات الإلكترونية لمستعملي الانترنت أن يقوموا بالدفع مباشرة عبر الانترنت دون إرسال الشيكات الورقية، حيث قدر الخبراء أن استعمال الشيكات الإلكترونية أقل من ثلث كلفة إجراء معاملة باستعمال الشيكات التقليدية²⁹.

- النقود الافتراضية:

لقد شاع وانتشر استخدام التعامل بهذا النوع من النقود في العقد الأخيرين في كثير من الدول وذلك لانخفاض في تكلفتها، وسهولة استعمالها، وسرعتها حيث يتم الدفع فورا دون الحاجة إلى أي وسائط أخرى.

- تعريف النقود الافتراضية:

عرفت النقود الافتراضية بتعريفات عدة، منها:

- عرفت على أنها: "تمثيل رقمي للقيمة، يصدر بواسطة مطورين خاصين باعتباره وحدة حساب، ويمكن الحصول عليه وتخزينه والوصول إليه والتعامل به إلكترونيا، ويستخدم لمجموعة متنوعة من الأغراض عند اتفاق الطرفين عند استعماله"³⁰.
- عرفت أيضا على أنها: "تمثيل رقمي لقيمة ليست صادرة عن بنك مركزي أو عن سلطة عامة، وليست مرتبطة بالضرورة بالعملة الورقية، ولكنها مقبولة لدى أشخاص طبيعيين أو اعتباريين كوسيلة للدفع، ويمكن نقلها وتخزينها أو تداولها إلكترونيا"³¹.

²⁸ محمد صالح القرشي، "اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص23.

²⁹ محمد صالح قرشي، مرجع سابق، ص24.

³⁰ Virtual Currencies, Beyond, « Intial Considerations international Monetary Fund », January, 2016, p7.

³¹ د. محمد أمين الرومي، "التعاقد الإلكتروني"، دار المطبوعات الجامعية، 2004، ص 221.

وبناء على التعريفات السابقة يمكن القول بأن النقود الافتراضية هي: "عملة رقمية افتراضية (ليس لها كيان مادي ملموس أو وجود فيزيائي) منتجة بواسطة برامج حاسوبية ولا تخضع للسيطرة أو التحكم فيها من جانب بنك مركزي أو إدارة رسمية دولية، يتم استخدامها عن طريق الانترنت في عمليات الشراء والبيع أو تحويلها إلى عملات أخرى، وتلقى قبولا اختياريا لدى المتعاملين فيها"³².

- نشأة النقود الافتراضية:

البتكوين هو أول تطبيق لمفهوم يطلق عليه اسم "cryptocurrency" أو العملة المشفرة، والذي تم الحديث عنه لأول مرة في عام 1998 من قبل Wei Dai في قائمة cypherpunks البريدية، وكانت فكرة الكاتب تتمحور حول شكل جديد من المال يعتمد التشفير للتحكم في إنشائه والتعامل به، بديلا عن السلطة المركزية.

لقد تم تأسيس هذه العملة من طرف باحث مجهول قام بنشر ورقة علمية عبر الويب عام 2009 باسم مستعار هو "ساتوشي ناكاموتو" وعرفها بأنها نظام نقدي جديد للدفع الإلكتروني، وبأن التعامل بها وتحويلها يكون مباشرا بين مستخدمين بطريقة الند للند دون الاعتماد على طرف وسيط".

وقد صمم البتكوين ليكون عملة رقمية مشفرة لامركزية تعتمد على نظام الند للند (peer-to-peer) وتقوم على تقنية سلسلة الثقة (الكتل) Blockchain، وتدار عن طريق برنامج ذاتي التشغيل Open Source Software، ولها عرض نقدي مستقبلي محدود يبلغ 21 مليون وحدة بتكوين، وتهدف وفق القائمين عليها إلى تغيير النظام المالي العالمي تغييرا جذريا مثلما غير الويب أساليب النشر والتوزيع.³³

- خصائص النقود الافتراضية:

من أبرز خصائص العملة الافتراضية الرئيسية (البتكوين)، وهي في الغالب تنطبق على جل أنواع النقود الافتراضية، أنها³⁴:

- عملة رقمية ليس لها أي وجود مادي ملموس، وليس لها أي قيمة ذاتية.
- عملة غير نظامية، بمعنى أنها غير مدعومة من أي جهة رسمية أو مؤسسية أو منظمة دولية.
- يتاح لجميع المتعاملين بها إمكانية تعدينها بحسب إمكاناتهم الفنية والتقنية.
- تستخدم من خلال الانترنت فقط، وفي نطاق المؤسسات والشركات والهيئات والمواقع الإلكترونية التي تقبل التعامل بها.
- يمكن تبادلها بالعملات الورقية الرسمية، مثل الدولار واليورو والجنيه، بعمليات مشفرة عبر الانترنت، وبواسطة مواقع متخصصة أو أجهزة صرافة آلية خاصة.

³² د. عبد الله بن سليمان عبد العزيز الباحث، "النقود الافتراضية، مفومها وأنواعها وآثارها الاقتصادية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، القاهرة، العدد (1) يناير، 2017، ص22.

³³ منير ماهر أحمد، أحمد سفيان عبد الله، سهيل بن شريف، "الكفاءة الاقتصادية للعملات الافتراضية المشفرة، البتكوين أمودجا"، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد التاسع، العدد الأول، يونيو 2018، ص95.

³⁴ د. عبد الله بن سليمان عبد العزيز الباحث، مرجع سابق ص 31.

- تتم عمليات التبادل التجاري بواسطتها من شخص لآخر بصورة مباشرة.
- لا يوجد حد معين أو سقف محدد للإئتماع أو الشراء، كما في بطاقات الائتمان المختلفة.
- عدم إمكان الجهات الرقابية تتبع أو مراقبة العمليات التجارية التي بواسطتها.
- عدم قدرة السلطات النقدية في أي دولة، على التحكم في عرضها أو سعرها.
- تعتبر آلية ملائمة للشراء والبيع بطريقة سليمة وسريعة.

الفرع الثالث: الأنظمة النقدية

إن التطور التاريخي للنقود وما عرفه العالم في مرحلة الاقتصاد النقدي من أشكال مختلفة من النقود، كان مترامنا مع تطور النظم النقدية التي من خلالها كان يتم إصدار النقود ومراقبة عرضها من قبل كافة الهيئات أو المؤسسات المتعلقة بإنشائها، فعملية إصدار النقود لا تتم بطريقة عشوائية وإنما يتم إصدارها وفق إطار عام يشمل على قواعد وترتيبات محددة في المجتمع، وهذا الإطار هو ما يسمى بالنظام النقدي وفيما يلي عرض سوف نعطي مفهوم هذا النظام وأهم تصنيفاته.

أولاً: مفهوم النظم النقدية

يمكن القول أن النظام النقدي في أي اقتصاد عبارة عن مجموعة من القواعد والإجراءات والتدابير التي تحكم عملية خلق النقود واقتنائها في المجتمع، فقد سميت هذه النظم بالنظم النقدية نسبة على نوع النقود المستخدمة وذلك في تقسيمها الأساسي.

يمكن تعريف النظام النقدي "على أنه الكيان التنظيمي الذي يضم في إطاره أنواع معينة من النقود المتداولة في مجتمع معين خلال فترة معينة، والقواعد الحاكمة لكيفية وشروط إصدار كل نوع منها ومدى قابلية بعضها للدخول إلى الأنواع الأخرى المتداولة ومدى الالتزام بقبولها في الوفاء بالالتزامات"³⁵.

ويمكن أيضاً تعريفه بشكل عام "على أنه مجموعة القواعد المنظمة لتداول النقود والمتعلقة بتسهيل وتنظيم هذا التداول في الدولة وعلى مستوى المجتمع الواحد"³⁶.

ثانياً: أنواع الأنظمة النقدية

يشمل النظام النقدي جميع أنواع النقود وجميع أنواع المؤسسات التي تكون لها السلطة في عملية خلق النقود، لذا مرت الأنظمة النقدية بعدة مراحل يمكن إيجازها فيما يلي:

³⁵ أحمد عادل حشيش، مرجع سابق، ص 55.

³⁶ محمد حامد محمود عبد الرزاق، "اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية"، الدار الجامعية الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2013، ص 23.

- النظام النقدي السلعي:

من أجل التغلب على نظام المقايضة وصعوباته، والذي كان الإنسان أنداك يستعمل سلعة معينة ومعروفة لتمثل القواعد النقدية، هذا ما يسمى بالنظام النقدي السلعي أي تكون فيه النقود السلعية وسيلة مبادلة، كما يعرف النظام النقدي السلعي على أنه "إعطاء صيغة القبول العام لسلعة ما، وبشروط محددة من أجل القيام بوظائف النقود"³⁷.

- نظام النقد وفق المعدنين:

هو أحد الأنظمة النقدية التي يتم فيها استخدام معدنين كالذهب والفضة معاً كنظام نقدي واحد، حيث أن هذين المعدنين كانوا يقومون بوظائف النقود، وقد جرى الأخذ بهذه القاعدة خلال القرن الثامن عشر، ومن أهم شروط قيام هذا النظام ما يلي³⁸:

- تحديد الوزن المعدني الذي تساويه وحدة النقد من كل من معدن الذهب والفضة بعلاقة ثابتة في قيمتها.

- كفاية قوة إبراء غير محدودة في الوفاء بالتزامات للمسكوكات المصنوعة من كل المعدنين.

- حرية الأفراد في تحويل السبائك الذهبية إلى مسكوكات والعكس صحيح، وفقاً للنسبة القانونية التي حددها المشرع للوزن بينهما.

حيث ينص قانون غريشام على أن: "النقود الرديئة تطرد النقود الجيدة من التداول" بمعنى أن النقود التي تحمل في قيمتها معدن أكبر من قيمتها كقطعة نقود يعمل الأفراد على صهرها وادخارها بدلاً من التعامل بها في المبادلات وبالتالي فإن العملة الأقل قيمة سوف تبقى في السوق بينما تختفي الأخرى من التداول.

- النظام النقدي المعدني: (أو النظام النقد وفق المعدن الواحد).

بعد المشاكل التي واجهت نظام المعدنين، اتبعت معظم دول العالم قاعدة المعدن الواحد وهي قاعدة الذهب والتي تشمل ثلاث أشكال رئيسية: نظام المسكوكات الذهبية، نظام السبائك الذهبية، قاعدة الصرف بالذهب.

- نظام المسكوكات الذهبية: (Gold Coins Standard (1914-1816): ويمثل هذا النظام الشكل الأول لقاعدة الذهب أي هي أول الصيغ التي تم التعامل بها خلال قاعدة الذهب إذ تسك النقود من معدن الذهب بحيث تمثل قيمة الوحدة الواحدة مما تحتويه من ذهب³⁹.

ومن المميزات التي كان يتسم بها هذا النظام هو ارتفاع درجة الأمان وسهولة التعامل فيه سواء داخلياً أو خارجياً، ولكن مع قيام الحرب بدأت الدول بالتخلي على هذا النظام رويداً رويداً وذلك بسبب ارتفاع تكلفته وصعوبة الحصول على الكميات اللازمة من الذهب هذا ما لا يتلاءم مع طبيعة الاقتصاديات الحديثة، ومن ثم استبدال نظام المسكوكات بنظام آخر وهو ما يعرف بنظام السبائك.

³⁷ العلواني عديلة، مرجع سابق، ص 34.

³⁸ محمود حامد محمود عبد الرزاق، مرجع سابق، ص 92.

³⁹ عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2014، ص 92.

- نظام السبائك الذهبية (Gold Bullions Standard) (1931-1925): بدأ العمل بهذا النظام بعد أن تم التخلي عن نظام المسكوكات، أي أن الأوراق النقدية لم تعد قابلة للتحويل إلى ذهب أي على شكل قطع ذهبية، وإنما فقط على شكل سبائك ذهبية، لا تقل وزن السبيكة منها عن قدر معين يتحدد بموجب القانون⁴⁰.

ثم بعد ذلك تقوم البنوك بطبع مقابل هذه السبائك أوراق بنكنوت قابلة للتحويل إلى ذهب عند الطلب ولكن للمبالغ الكبيرة وذلك لحاجة المعاملات التجارية في الداخل والخارج⁴¹.
ويمكن إيجاز ميزتين لهذا النظام وهما⁴²:

- اختفاء عملة الذهب وظهور العملة الائتمانية، وذلك لقابليتها للتحويل إلى ذهب، وذلك نظرا لمنع هذا النظام استخدام معدن الذهب بمثابة عملة تستخدم في التداول الداخلي.

- قيام البنك المركزي أو الدولة ببيع الذهب على شكل سبائك ذهبية لا تقل وزنها عن حد معين.

- نظام الصرف بالذهب. Gold Exchange Standard: في ظل هذا النظام لم تعد تحول النقود الورقية إلى سبائك ذهبية ولكنها أصبحت قابلة للتحويل إلى ذهب أي أصبحت ترتبط بإحدى العملات العالمية كالجنيه الإسترليني والدولار الأمريكي، أما مزايا هذا النظام هي:

- حصول الدول التي اتبعت هذا النظام في الاستعمال النقدي على عوائد التي يدرها استثمار أرصدها في شراء الأوراق الأجنبية.
- المساعدة على تأمين حاجات التداول من النقود في وقت مازال فيه النقود صلة بالذهب.

- النظام النقدي الورقي الإلزامي.

أصبح هذا النظام هو النظام السائد في كل دول العالم وذلك منذ أوائل السبعينات، حيث أنه في ظل هذه القاعدة أصبحت النقود الورقية ملزمة التعامل أي نقود ورقية إلزامية تستمد قوتها من قوة إرائها غير محدودة في الوفاء بالالتزامات، يتم إصدارها من خلال السلطة النقدية والمتمثلة في البنك المركزي.

المطلب الثاني: المجمعات النقدية

حتى تتمكن الدولة من ممارسة السياسة النقدية يجب عليها التحكم في نمو الكتلة النقدية (المؤشرات الإحصائية)، أي تحديد كمية النقود المتداولة في المحيط الاقتصادي. تضم المجمعات النقدية مختلف وسائل الدفع التي يملكها الأعوان الاقتصاديون والمكونة من الأفراد، العائلات والمشروعات، حيث يرجع التمييز بين الأصول النقدية والغير نقدية إلى السلطات النقدية، كما أنها اقترحت أربعة أشكال وهي المجمع النقدي M1 و M2 و M3 و M4 وأطلقت عليها اسم الكتلة النقدية.

⁴⁰ زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، " أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص 63.

⁴¹ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 34.

⁴² أنس البيكري، وليد صافي، "النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2009، ص 34.

وفيما يلي سوف نعطي تعريفا لهذه المجمعات النقدية، ثم سوف نعرض مختلف أنواع المجمعات النقدية.

الفرع الأول: تعريف المجمعات النقدية

تعرف المجمعات النقدية على أنها⁴³: "عبارة عن مؤشرات إحصائية عن كمية النقود المتداولة، تعطي وسائل الدفع لأفراد المجتمع المدروس، وذلك من أجل التمييز بين مختلف الأصول النقدية بشكل منظم"، بمعنى أنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان ومن بين التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بيسر وسرعة ودون مخاطر الخسارة في رأس المال إلى وسائل دفع.

الفرع الثاني: أنواع المجمعات النقدية

يرتبط عدد المجمعات النقدية بعوامل عديدة، أهمها النشاط الاقتصادي، وتطور الصناعة المصرفية وتنوع منتجاتها. وتكمن أهميتها كونها إحدى الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، تعطي معلومات للسلطات النقدية عن معدلات نمو هذه المكونات⁴⁴. كما أنها تعكس قدرة الأعوان المالىين المقبلين على الإنفاق، حيث أن وفقا للإطار المحاسبي للنقود يتم تحديد هذه المجمعات، وفيما يلي سيتم عرض المجمعات مرتبة وفق درجة سيولتها، وكذا تبعا لمعايير تتعلق بخصائص النقد وسلوك الوحدات الاقتصادية:

أولا: القاعدة النقدية B:

وتسمى أيضا بالأساس النقدي، فهي عبارة عن القاعدة النقدية التي تتصف بالسيولة التامة، حيث يقوم البنك المركزي بإصدارها وتضم كل من النقود الورقية مضاف إليها النقود القطع المعدنية (نقود التجزئة) والعملية الكتابية (نقود الودائع)، وتتميز هذه القاعدة بأن البنك المركزي يستطيع تحديده ومراقبة حجمه وأنه لا يوجد تأثير للوحدات الاقتصادية في ذلك.

فعند حساب الكتلة النقدية نقوم باحتساب فقط الجزء المتداول لدى الأفراد والعائلات والمشروعات، أما بالنسبة للنقود القانونية التي تكون على شكل احتياطات مصرفية يجب إبعادها.

تتكون القاعدة النقدية B من جزئين النقود القانونية أو نقد البنك المركزي ومنه يمكن تجزئتها إلى قسمين⁴⁵:

$$B=E+R$$

حيث:

E: النقود القانونية، أي النقود المتداولة لدى الجمهور.

R: الاحتياطات النقدية لدى البنوك، سواء الموجودة في حساباتها أو الموضوعة لدى البنك المركزي.

ثانيا: المجمع النقدي M1:

⁴³ قدي عبد المجيد، "مدخل إلى النظرية الاقتصادية الكلية"، الجزائر، 2003، ص 64.

⁴⁴ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 105.

⁴⁵ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 107.

أو الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق ويشمل مجموع وسائل الدفع، مضافا إليه الودائع تحت الطلب التي تكون لدى البنوك التجارية أو الخزينة، وسمي المؤلف ⁴⁶CLASEEN هذا المجمع ب"مجموع وسائل الدفع" حيث يشمل هذا المجمع النقدي M1 كل من ⁴⁷:

-الأوراق النقدية والنقود المعدنية المساعدة: والتي تصدرها البنك المركزي، أي التي تكون بحوزة الأعوان الغير الماليين.

-الودائع تحت الطلب: أو تسمى أيضا بالنقد الكتابي حيث تعرف على أنها⁴⁸: "أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الأفراد والمرشعات لدى البنوك التجارية، مراكز الشيكات البريدية، الخزينة والبنك المركزي.

ويمكن كتابتها على الشكل التالي:

الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1 = النقد المتداول خارج المصارف CY + الودائع تحت الطلب DD.
علما أن CY هو الجزء من النقد المصدر⁴⁹.

ثالثا: المجمع النقدي M2

تعتبر هذه الودائع بمثابة وسائل دفع حيث نعتها CLASSEN ب "مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية"، وهو عبارة عن الكتلة النقدية بمعناها الواسع، حيث أنه يشمل المجمع النقدي M1 مضاف إليه الودائع لأجل والتي يرمز لها ب DT، حيث تتمثل هذه الأخيرة في الأموال التي يودعها الأفراد لدى البنوك ويمتنع الطلب عليها قبل انقضاء مدة زمنية معينة، ويمكن ذكر أنواع هذه الودائع فيما يلي:

-ودائع ذات أجل استحقاق معين: يحدد الأجل مسبقا من قبل بين الزبون والبنك وبتفاهق من قبل الطرفين.

-ودائع بإشعار: أي وجود مدة زمنية فاصلة بين تقديم طلب السحب وتاريخ عملية السحب.

-ودائع مخصصة: توضع لدى البنك من أجل استعمالها في عمليات أخرى مثل: تسديد الفواتير، دفع الأجور أو تسديد الديون.

-سندات الصندوق: هي عبارة عن سندات تصدرها البنوك وتستحق في آجال معينة في المقابل تحصل على مبالغ يتم إيداعها وتدفع عنها البنوك فواتر.

- الودائع الدفترية: أو ودايع الادخار الموجودة لدى البنك يمكن سحبها عند الطلب ولكن دون استعمال الشيك، وتستعمل هذه الودائع للسحب أولا ثم الدفع.

⁴⁶ CLASSEN E, « Les différents Critères de Définition de la Quantité de monnaie M1,M2 ou Mx », Revue Banque, 1974, N 335 pp 1123.1129.

⁴⁷ عبد الرحمن يسري أحمد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية الإسكندرية، 2003، ص39.40.

⁴⁸ صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية" دار الفجر للنشر والتوزيع، 2005، القاهرة، ص15.

⁴⁹ يسعد عبد الرحمن، دور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي ومواجهة الأزمات المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسنية بن بوعلوي الشلف الجزائر، 2015ص57.

تعتبر هذه الودائع بمثابة وسائل دفع حيث نعتها CLASSEN بـ "مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية"⁵⁰. ويمكن كتابتها بالشكل التالي:

الكتلة النقدية بالمعنى الواسع M2 = الكتلة النقدية بالمعنى الضيق M1 + شبه النقود QM .

علما أن QM تشمل الودائع لأجل DT و الودائع بالعملة الأجنبية FCD حيث يمكن صياغتها كما يلي:

$$M2=M1+QM$$

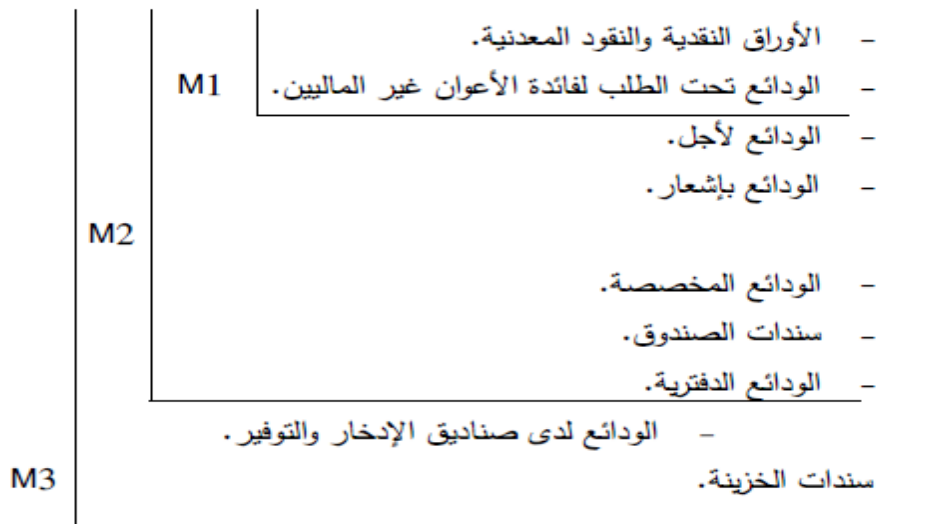
ثالثا: المجمع النقدي M3

ويمثل السيولة الكلية للاقتصاد، يتضمن بالإضافة إلى المجمع M2 الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية الغير مصرفية ويرمز لها بـ S حيث أنه يعتبر من أكبر المجمعات النقدية توسعا، ويقصد بالودائع لأجل تلك الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط وكذا سندات الخزينة العمومية.

رابعا: المجمع النقدي M4

تم استحداث هذا المجمع النقدي نظرا للتقارب الشديد في التوظيفات في كل من سندات الخزينة وأوراق الخزينة وأوراق الخزينة العمومية والتي تكون في حوزة الأعوان غير الماليين⁵¹.

الشكل رقم 1-2: مكونات المجمعات النقدية M1, M2, M3



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المعلومات السابقة.

⁵⁰ محمد حميدات، "مدخل لتحليل النقدي"، د.م.ج، الجزائر، 1996، ص 44.

⁵¹ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص 36.

الفرع الثالث: مقابلات الكتلة النقدية

تعتبر الكتلة النقدية بمثابة المحرك الرئيسي للنشاط الاقتصادي، بحيث أن إصدار الكتلة النقدية ووضعها تحت تصرف الوحدات الاقتصادية لا يتم إلا بمقابل ويكون من طرف الجهات المصدرة للنقد، حيث سمى (DINIZT) عام 1982 هذه العمليات بـ "تنفيذ الديون"، ويطلق على هذه العمليات باسم "مقابلات الكتلة النقدية"، والتي هي تلك العناصر التي تجري عليها عملينا خلق النقود وأشباه النقود وتدميرها، حيث يمكن حصرها في ما يلي:

أولاً: الذهب والعملات الأجنبية

-الذهب: يمثل الرصيد من الذهب لدى البنك المركزي أي صافي العمليات المتعلقة بمجموع السبائك الذهبية والقطع الذهبية، فهو يستعمل كأداة دفع عندما يحصل عجز في ميزان المدفوعات أثناء حدوث الأزمات الاقتصادية، كما أنه يستخدم كوسيط لتحديد سعر الصرف الدولي.

-العملات الأجنبية: تتكون العملات الأجنبية من الاحتياطي الدولي والذي يشكل جزء هام من وسائل الدفع الدولية خاصة الدولار الأمريكي، حيث انها تتدفق من خلال رؤوس الأموال الأجنبية والقروض وكذلك صافي عوائد الملكية وعوامل الإنتاج من وإلى الخارج وعوائد اليد العاملة المهاجرة وأيضاً من خلال عملية تصدير سلع وخدمات وطنية إلى الخارج.

ثانياً: القروض المقدمة إلى الاقتصاد

ونقصد به الائتمان الممنوح من طرف الجهاز المصرفي للمتعاملين الاقتصاديين، بمعنى أن عملية الإقراض تؤدي إلى زيادة حجم الكتلة النقدية وعملية تسديد هذه القروض تؤدي إلى تقليص هذه الكتلة⁵²، يعتبر الائتمان المقدم للاقتصاد من العناصر المهمة التي تفسر سبب الإصدار النقدي لأنه هو العنصر الذي يمكن أن تتحكم فيه السلطات النقدية أكثر من غيره، ذلك أن هذا الائتمان المقدم هو عبارة عن قروض تقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية للمؤسسات ورجال الأعمال من استثمار وإنتاج وتسويق، وبذلك يبحث البنك المركزي عن إصدار كتلة نقدية إضافية لتغطية العجز في الإصدار النقدي، ويمكن ذلك من خلال إصدار النقود مقابل حجم القروض التي يطلبها الأعوان الاقتصاديين من البنوك.

ثالثاً: القروض والتسبيقات المقدمة للخزينة

تقوم الخزينة بتسيير مالية الدولة فهي تقوم أولاً بتحصيل إيرادات الدولة أي ما يسمى بإيرادات الموازنة العامة وتمويل النفقات ولكن غالباً ما تصدم بعجزها عن تغطية هذه النفقات بالإيرادات المحققة، لذلك فإن الخزينة تلجأ إلى طلب تمويل خارجي من البنك المركزي أو البنوك التجارية وذلك من أجل سد العجز في ميزانية الدولة وتشمل القروض المقدمة للخزينة العمومية على ما يلي⁵³:

- التسبيقات أو القروض المقدمة من البنك المركزي.

⁵² العلواني عديلة، مرجع سابق، ص 54.

⁵³ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص 40.

- السندات التي يكتب فيها الجمهور أي القروض المقدمة من طرف العائلات والمشروعات.

المطلب الثالث: نظريات الطلب على النقود

يعتبر الطلب على النقود من العناصر الهامة في النظرية النقدية وأحد المتغيرات الرئيسية في جميع نماذج الاقتصاد الكلي في أي اقتصاد، مما يتطلب اتباع سلوك المتغير ومعرفة العوامل المؤثرة فيه وحجم هذا التأثير وطبيعته ودرجة استقراره وذلك من أجل وضع السياسة الاقتصادية الملائمة.

تناول موضوع الطلب على النقود نظريات متعددة نتيجة صعوبات تقدير الطلب على النقود بسبب الطبيعة التكوينية للسلوك البشري وتأثيرات البيئة الداخلية والبيئة الخارجية على قرارات الإنسان في اتخاذ القرار المستهدف.

سنحاول من خلال هذا المطلب معالجة مختلف النظريات النقدية التي حاولت تفسير العوامل المؤثرة في قيمة النقود وما يترتب على ذلك من تغيرات على المستوى العام للأسعار والإنتاج والدخل والتوظيف، والتي يمكن حصرها فيما يلي:

- النظريات النقدية التقليدية (النظرية الكمية للنقود)

- النظرية الكينزية

- النظرية النقدية المعاصرة (فريدمان)

● مفهوم الطلب على النقود

يعرف الطلب على النقود على أنه: "النصيب أو الحصة المقتطعة من الدخل النقدي والتي يرغب الأفراد في الانتفاع بها، ويتولد الطلب على النقود أساساً من الاختيار بين الادخار المنتج والادخار الغير منتج"⁵⁴.

يمثل الطلب على النقود حجم الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد خلال مدة من الزمن، وهو يعبر عن سلوك الأفراد تجاه ما يقررونه من الاحتفاظ بالنقود.

أما بالنسبة لدالة الطلب على النقود فيقصد بها العلاقة بين الكمية المطلوبة من النقود والعوامل المؤثرة في هذا الطلب وقد اختلفت المدارس حول هذه العوامل كما يلي:

تهدف النظرية النقدية باعتبارها جزء من النظريات الاقتصادية الكلية إلى تحليل وتفسير مختلف الظواهر التي تتعلق بالنقود، أي تحليل الأسباب التي تجعل الوحدات الاقتصادية المختلفة تحوز أو تطلب النقود، لهذا تناول موضوع الطلب على النقود عدة نظريات (النظرية الكلاسيكية، النظرية الكينزية، النظرية الحديثة)، حيث اتبع أصحاب النظرية الكلاسيكية النظرية العامة للطلب والتوازن الكلي على الطلب على النقود، فيما جاءت النظرية الكينزية على شرح دوافع أو حوافز الطلب على النقد والتي حصرها كينز في دافع المعاملات،

⁵⁴ ANDREA CHAINEAU, « La demande d'encaisse monétaires », Paris, Edition Cujas, 1970, p103.

دافع المضاربة، دافع الاحتياط. أما النظرية الحديثة فقد اعتبر فريدمان أن النقود هي مخزن للقيمة فالطلب عليها هو كالطلب على السلع المعمرة.

الفرع الأول: النظرية الكلاسيكية للنقود

إن ظهور النظرية النقدية الكلاسيكية في إنجلترا جاء نهاية القرن الثامن عشر بداية القرن التاسع عشر على أيدي مجموعة من المفكرين منهم آدم سميث ودايفيد ريكاردو، ثم ساهم في تطويرها العديد من الاقتصاديين أمثال جون باتيستاي وجون بودان ومالتوس.

تركزت هذه النظريات على تحديد قيم وحدة النقد والعوامل المؤثرة في تغير هذه القيم عبر مرور الزمن، حيث بدأ تطويرها على يد التجارين، فلقد لاحظ الفيلسوف الفرنسي " جان بودان Jean Boodin" (1530-1596) أن الزيادة في كمية النقود المتداولة كان نتيجة دخول كميات كبيرة منها من المستعمرات الإسبانية المكتشفة حديثا آنذاك أدت إلى زيادة عرضها، ثم جاء بعد ذلك الفيلسوف الإنجليزي "دافيد هيوم" سنة 1752 بمقاله عن النقود، وعمم "ريكاردو" مفسرا بذلك حالة التضخم التي كانت سائدة في إنجلترا في القرن 19 وذلك بسبب زيادة الإصدار النقدي⁵⁵.

تعتبر النظرية النقدية الكلاسيكية أولى النظريات التي حاولت تفسير الطلب على النقود، والتي اعتبرت أن النقود تقوم بوظيفة واحدة وهي تغطية المعاملات حسب النظرية الكمية للنقود، ثم أضافت نظرية الأرصد النقدية الحاضرة وظيفه أخرى وهي مخزن للقيمة، وذهب التحليل الكلاسيكي إلى أن الطلب على النقود دالة فردية للدخل النقدي⁵⁶.

أهم ما جاءوا به في هذه النظرية:

-الزيادة في كمية النقود المتداولة تسبب ارتفاع الأسعار وانخفاض قيمة النقود.

-التركيز على أن التوازن الاقتصادي يتحقق عند مستوى التوظيف الكامل.

-أن التغير في كمية النقود لا يؤثر في التغير الاقتصادي.

أولا: أسس ومبادئ النظرية الكلاسيكية:

تعتبر النظرية التقليدية بمثابة خلاصة للفكر والتحليل التقليدي للظواهر النقدية والحقيقي في الاقتصاد، فهي تعبر عن مجموعة من الأفكار المحللة والمفسرة لعمل النظام الرأسمالي الحر، حيث تتمثل أهم أسس ومبادئ هذه النظرية فيما يلي⁵⁷:

⁵⁵ سليمان بوفاسة، "أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصري"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2018، ص34-35.

⁵⁶ بوتياره عنتر، بدار عاشور، "تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1990-2016"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد2، 2016، ص3.

⁵⁷ بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص8.9.

- اعتماد قانون السوق: فالأسعار هي القوة الحقيقية للوجهة نحو النشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن وكذلك قانون "ساي" للأسواق الذي يرى ضرورة أن كل عرض يخلق الطلب الخاص به (المقابل له)، أي كل إنتاج يخلق معه إنفاقا مساويا له.
- الملكية الخاصة: وهي أساس النظام الرأسمالي، وهي تلك المنافسة غير المقيدة بتحقيق التقدم الاقتصادي ورفع درجة الإشباع لمختلف أفراد المجتمع.
- مبدأ المنافسة التامة: أي أن الأسواق تتم في المنافسة التامة.
- الحرية الاقتصادية للأسعار: وهي ترك الفرد حرا في اختيار نشاطه وحرية التملك والعمل على تحقيق مصلحته الخاصة وبالتالي المصلحة العامة.
- مبدأ حيادية النقود: تفرد الكلاسيك بخاصية "النقد الحيادي".
- مبدأ الربح: يعتبر التقليديون أن الربح هو أفضل حافز على الإنتاج والتقدم الاقتصادي، وأن تعظيمه من شأنه أن يرفع من إنتاجية عوامل الإنتاج.
- مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: يعمل سعر الفائدة على تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، وهو المحدد الوحيد لهما، فهما دالتين تابعتين لسعر الفائدة $S=f(i)$ ، $I=f(i)$ ، فالفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الادخار أو ثمن استخدام رأس المال.
- عدم تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية: لا يرى التقليديون أي حاجة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وبالتالي حرية الأفراد.

ثانيا: افتراضات النظرية النقدية الكلاسيكية:

وفقا للتحليل الاقتصادي التقليدي، قامت نظرية كمية النقود في بناء معادلة "فيشر" ومعادلة الأرصدة النقدية "كمبردج" على الافتراضات التالية:

- **ثبات حجم المعاملات (T):** أي ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل أي أن النظرية الكلاسيكية في تحليلها للواقع الاقتصادي اعتبرت أن النقود لا تؤدي سوى وظيفة واحدة أي أنها وسيط للتبادل Medium of Exchange، لذا فإن النقود تبقى حيادية في الاقتصاد، ويستند هذا التحليل لقانون المنافذ ل ساي والذي يتضمن أن كل عرض يخلق طلبا مساويا له، وعليه تفترض النظرية أن الطلب الكلي يجب أن يتعامل مع العرض عند مستوى التشغيل الكامل⁵⁸.

- **سرعة دوران النقود (V):** تقوم هذه النظرية على أساس ثبات سرعة تداول النقود على المدى القصير لأنها بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود.

⁵⁸ طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمفاهيم الاقتصادية الكلية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2013، ص 129.

-العلاقة المباشرة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار: تعني هذه الفرضية أنه يوجد ارتباط بين التغير في المستوى العام للأسعار (P) مع كمية النقود المعروضة (M) أي أن التغير في كمية النقود بوحدة واحدة يؤدي إلى التغير في الأسعار بنفس الوحدة وفي نفس الاتجاه، أي توجد علاقة طردية بين كمية النقود (M) ومستوى الأسعار (P) مع وجود ثبات في حجم المعاملات (T) وسرعة التداول⁵⁹.

تعتبر هذه النقاط أهم الركائز والافتراضات الأساسية التي يقوم عليها التحليل الكلاسيكي والذي أخذت منها النظرية الكمية للنقود في العديد من تفسيراتها.

لقد اهتمت هذه النظرية بالعوامل المحددة للمستوى العام للأسعار حيث قدم الاقتصاديون الكلاسيك مدخلين لتفسير دالة الطلب على النقود وهما⁶⁰:

- مدخل المبادلات الكلية بصياغة فيشر .
- مدخل الأرصدة النقدية بصياغة كمبريدج .
- ✚ معادلة التبادل ليفشر: (Fisher 1911).

إن معادلة التبادل التي صاغها "فيشر" سنة 1911، تؤكد وجود علاقة تناسبية وطردية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، حيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوية للمبالغ التي دفعت في تسويتها.

يقرر فيشر في معادلته للتبادل أن كمية النقود (M) هي المتغير الأكثر أهمية، ويتحدد بشكل مستقل عن المتغيرات الأخرى في المعادلة، بينما المستوى العام للأسعار (P) هو المتغير التابع، أما (T) و (V) هي المتغيرات الثابتة في الأجل القصير⁶¹، تسمى أيضا بمعادلة المبادلات حيث أنها تجسد العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، ويعبر عنها بالصورة التالية⁶²:

$$(1)M.V=P.T$$

متوسط كمية النقود المتداولة خلال فترة معينة × سرعة تداول النقود خلال نفس الفترة = مجموع

المبادلات خلال نفس الفترة × المستوى العام للأسعار

حيث أن:

M: كمية النقود

V: سرعة تداول النقود

⁵⁹ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 228.

⁶⁰ عقيل جاسم عبد الله، 'النقود والبنوك' (منهج نقدي مصري)، دار حامد للنشر، 1999، ص 76.

⁶¹ العلواني عديلة، مرجع سابق، ص 72.

⁶² ضياء مجيد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2002، ص 82.

P: معدل سعر المعاملات

T: عدد المعاملات في تلك الفترة

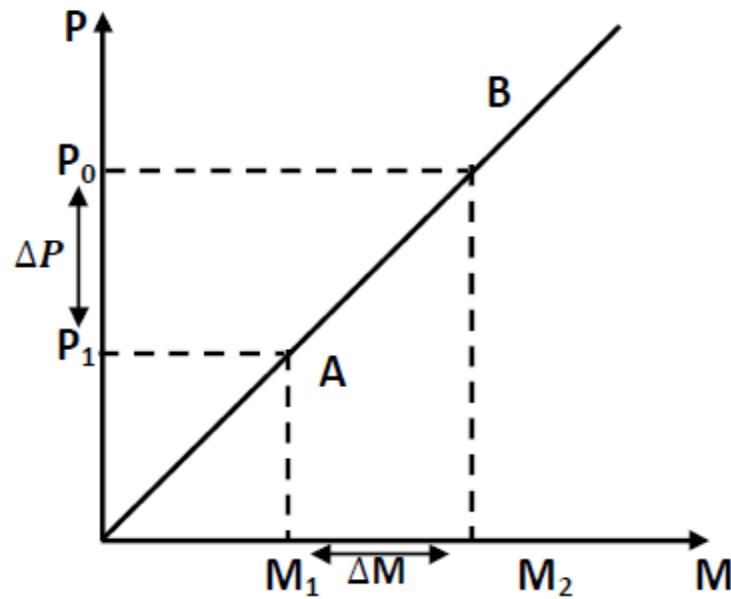
أكد آرثر فيشر في نظرية الطلب على النقود لغرض التبادل على وظيفة النقود كوسيط للمبادلات، حيث نصت المعادلة (1) على عملية حسابية أساسها عملية التبادل التي تقوم بين الأشخاص أي أن أي مبادلة تجرى بين البائع والمشتري تكون عن طريق إنفاق مجموعة من النقود.

ومن المعادلة (1) نستنتج أنه كلما تغيرت كمية النقود تغير مستوى السعر، أي أن السعر يتضاعف إذا تضاعفت كمية النقود، مع شرط أن تكون كمية المبادلات وسرعة دوران النقود ثابتة حيث تصبح المعادلة على الشكل التالي⁶³:

$$(2) P=M.V/T$$

أي ضرب كمية النقود في سرعة تداولها منسوبا إلى الحجم الحقيقي للمبادلات الاقتصادية، ويمكن التعبير عن النظرية بيانيا كما يلي⁶⁴:

الشكل رقم 1-3: العلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار.



المصدر: ضياء مجيد الموساوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص82.

أي أن الزيادة في كمية النقود من M1 إلى M2 تترتب عليها الزيادة في المستوى العام للأسعار من P1 إلى P2، وانخفاض كمية النقود من M1 إلى M3 يترتب عنها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من P1 إلى P3.

⁶³ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص82.

⁶⁴ عقيل جاسم عبد الله، "النقود والمصارف"، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 1999، ص79.

إن النتيجة العامة التي توصل إليها الاقتصاديون الكلاسيكيون بأن النقود تؤدي فقط وظيفتها كمقياس للقيمة ووسيط للتبادل وأنها لا تعتبر مستودع للقيمة⁶⁵.

✚ معادلة الأرصدة النقدية أو معادلة كامبريدج:

بعد ما قام فيشر بتحليل الطلب على النقود من خلال تحديد العوامل التي تحدد حجم النقود التي تخدم الاقتصاد (أي النقود اللازمة لإتمام مختلف المبادلات)، جاء الاقتصاديون بجامعة كامبريدج ألفرد مارشال وآرثر فيشر لتطوير هذه النظرية ، حيث قاموا بدراسة دالة الطلب على النقود من خلال فهم العوامل التي تحدد حجم النقود التي يطلبها الأشخاص أي كمية النقود التي يرغب الأشخاص الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية سائلة، وهنا اهتم مارشال وبيجو بتفسير العلاقة بين كمية النقود ومستوى الناتج المحلي الإجمالي⁶⁶ GDP : الدخل النقدي، فالتأثير على الأسعار من خلال كمية النقود يكون وفق هذه النظرية تأثيراً غير مباشر عكس نظرية كمية النقود.

فقد طوروا هذه النظرية بإدخال مجموعة من المتغيرات التي تجعل الأفراد يحتفظون بالنقود على شكل عاطل والمتمثلة في⁶⁷: سعر الفائدة، مقدار ثروة الفرد، وسائل تسهيلات الشراء..... إلخ).

صيغة معادلة كامبريدج لدالة الطلب على النقود⁶⁸:

$$(3)M^d = KPY$$

حيث أن:

M^d :الطلب على النقود.

P: المستوى العام للأسعار.

K: سرعة دوران الدخل أو نسبة الدخل الاسمي.

Y:الدخل النقدي.

ويمكن تمثيل ذلك بيانيا كمثل يلي :

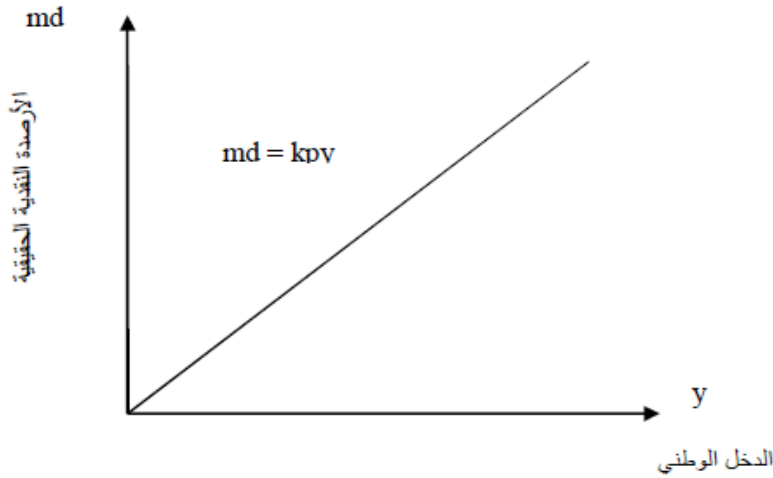
⁶⁵ د.بزاوية محمد، "الطلب على النقود دراسة قياسية"، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2010.

⁶⁶ أحمد السيد عبد اللطيف حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981-2011"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 28-29 صيف خريف، مصر، 2013، ص13.

⁶⁷ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص86.

⁶⁸ عقيل جسيم عبد الله، مرجع سابق، ص88.

الشكل رقم 1-4: معادلة الأرصدة النقدية بضيافة كامبريدج



المصدر: ضياء مجيد موساوي، مرجع سابق ص 93.

لقد ركز الاقتصاديون في مدرسة كامبريدج بأن نسبة الدخل الاسمي التي يرغب الأشخاص الاحتفاظ بها تتأثر بمجموعة من العوامل مثل سعر الفائدة، مستوى الثروة، وسائل تسهيلات الشراء.....الخ.

بقسمة طرفي المعادلة (3) على P تصبح معادلة الطلب على النقود كالتالي⁶⁹:

$$(4) \quad Md/P = KY$$

حيث يمثل K نسبة الدخل أي نسبة التفضيل النقدي للأفراد، في هذه المعادلة تم الانتقال من صيغة دوران النقود إلى معادلة الطلب على النقد $Md = KY$.

حيث ركز اقتصاديو مدرسة كامبريدج على خاصيتين للنقود، أولاً النقود كوسيط للمبادلة ترتبط طردياً مع الدخل النقدي، وثانياً النقود كمخزن للقيمة أي أن الثروة التي يحتفظ بها الأفراد تؤثر على الطلب على النقود.

الجدول 1-1: أوجه الاختلاف والتشابه بين نظرية الأرصدة النقدية ونظرية كمية النقود.

نظرية الأرصدة النقدية	نظرية كمية النقود
- تركز هذه النظرية على تحليل أثر التغيرات على حجم الإنتاج والمستوى العام للأسعار.	- ثبات حجم الإنتاج عند مستوى التشغيل الكامل.
- استعرض كامبريدج نظريته من وجهة نظر الاحتفاظ بالنقود على شكل أرصدة نقدية حقيقية.	- التغيرات النقدية تنعكس على المستوى العام للأسعار.
- أكدت نظرية الأرصدة أن التفضيل النقدي هو المعامل المحدد لمستوى الدخل.	- استعرض فيشر نظريته من وجهة نظر إنفاق النقود.
	- إن نظرية كمية النقود تستبعد إمكانية تغيير مستويات الأسعار.

⁶⁹ محمد صالح القريشي، "اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 84.

<p>- تقرر نظرية المبادلة وجود علاقة تلقائية بين النقود المعروضة من جهة والمستوى العام للأسعار من جهة أخرى وهي علاقة طردية تناسبية.</p> <p>- تركز نظرية المبادلة على وظيفة النقود باعتبارها وسيط للتبادل.</p>	<p>- بينما تقرر معادلة الأرصدة وجود علاقة بين كمية النقود والدخل النقدي بحيث تؤثر التغيرات النقدية على حجم الإنتاج وبالتالي المستوى العام للأسعار.</p> <p>- أما معادلة كامبردج فهي تنظر للنقود باعتبارها مخزناً للقيمة أيضاً.</p>
--	---

المصدر: من إعداد الطالبة.

ولكن سبب اتفاق النظرية على حالة التوظيف الكامل وثبات سرعة النقود واعتبار أن المستوى العام للأسعار هو متغير تابع لكمية النقود (سواء بطريقة مباشرة كما افترض فيشر) أو بطريقة غير مباشرة كما افترض مارشال (كامبردج) فإن تلك النظريات تدخل ضمن التحليل الكلاسيكي و الذي انهار بعد حالة الكساد الكبير و من ثم وظهرت لدينا النظرية الكيزية.

ثالثاً: انتقادات النظرية الكلاسيكية:

تنصب أهم الانتقادات الموجهة إلى نظرية كمية النقود للكلاسيك سواء تعلق الأمر بعادلة التبادل أو معادلة الأرصدة النقدية على الفرضيات التي قامت عليها والتي كانت سبباً للنتائج التي تقرها، خاصة عند ما لم يستطيع الكلاسيك التنبؤ بحدوث أزمة الكساد الذي وقع سنة 1929 وعجزها عن تفسير وتحليل أسباب هذا الكساد وعجزها أيضاً عن علاج أزمة الركود الاقتصادي وضعف فعالية السياسة النقدية وأدائها في التصدي لهذه الأزمة.

كما تعرضت نظرية كمية النقود لمجموعة من الانتقادات أهمها⁷⁰:

-العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار: اعتبر الكلاسيك أن كمية النقود هي العامل الوحيد الذي يؤثر في مستوى الأسعار لكنها تعرضت إلى انتقاد مفاده أن الأسعار لا تتأثر فقط بكمية النقود إنما تتغير لأسباب أخرى مثلاً تتغير الأسعار ارتفاعاً أو انخفاضاً نتيجة لأسباب حقيقية دون لأن يكون للعوامل النقدية تأثير في ذلك، وقد تتغير أيضاً نتيجة حدوث تغير في توزيع الأفراد والمشروعات لأرصدهم النقدية، أي تعتبر العلاقة بين كمية النقود وبين الأسعار ليست مباشرة وأنها ليست وحيدة الاتجاه بل تعمل في الاتجاهين معاً.

- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج: وذلك عند مستوى التشغيل الكامل حيث استند على قانون ساي وكذا حيادية النقد باعتباره أن النقود تؤدي فقط وظيفة واحدة وهي أداة مبادلة، يرى الكلاسيك أن التوازن في السوق النقدي يكون عن طريق التغير في الأسعار، لكن في الواقع معدلات الفائدة هي التي تلعب دوراً مهماً في التوازن الاقتصادي.

⁷⁰ بن عزوز بن علي، مرجع سابق، ص 23-25.

-عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود: لأن الواقع أثبت عكس ذلك، حيث أن سرعة تداول النقود يمكن أن تتغير في الأجل القصير وأيضاً في الأجل الطويل، حيث أنها تعتمد على التوقعات والتأثيرات النفسية للأفراد والمشروعات، وأيضاً في العادات التي يتميز بها المجتمع⁷¹.

الفرع الثاني: النظرية الكينزية للنقود.

بعد تعرضنا إلى النظرية الكمية للنقود التي انتهت بأن هناك علاقة مباشرة تناسبية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار من خلال الاعتماد على مجموعة من الافتراضات التي قامت عليه النظرية.

لكن بعد ظهور أزمة الكساد العالمي (1929-1933) وما نتج عنه من أحداث ووقائع اقتصادية، وقف التحليل التقليدي عاجزاً عن تفسير هذه الأزمة التي حلت بالاقتصاد العالمي، جاء كينز رائد المدرسة الفكرية الاقتصادية الرأسمالية حيث حاول الاهتمام بسلوك النقود وأثره على مختلف الأنشطة الاقتصادية أي قيامه بتحليل شامل وكلي للمتغيرات الاقتصادية⁷².

أولاً: افتراضات التحليل الكينزي.

بعد ما عجز التحليل التقليدي (الكلاسيكي) عن تفسير وعلاج أزمة الكساد العالمية سنة 1929 قام كينز بعد ذلك بدراسة وتحليل هذه الأزمة حيث توصل إلا أن التحليل التقليدي اعتمد على فرضية أن تحقيق التشغيل الكامل يتم بصورة تلقائية وأن الأسعار لا تتغير إلا عندما تتغير الكمية المعروضة من النقود.

قام التحليل الكينزي على مجموعة من الفرضيات يمكن إيجازها في النقاط التالية⁷³:

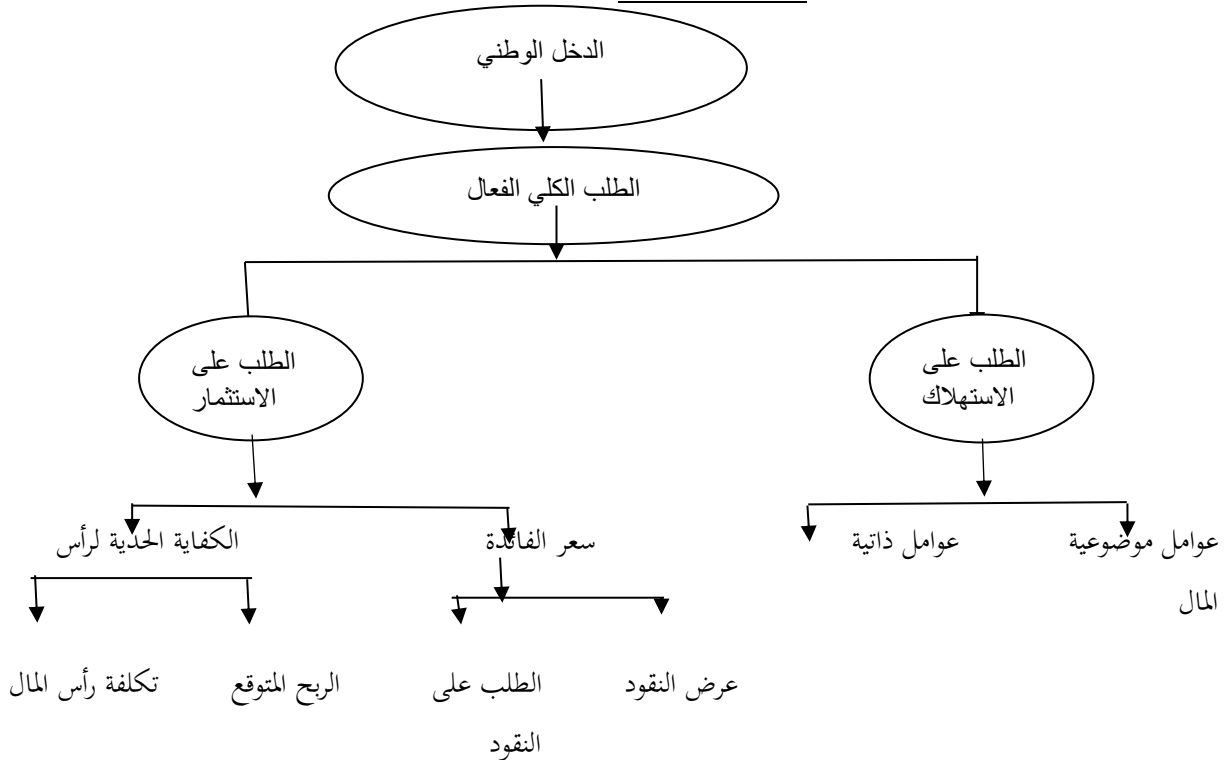
- لقد ساهم كينز في إنقاذ النظام الرأسمالي من الانهيار خاصة بعد أزمة الكساد التي حلت به.
- اهتم كينز في دراسته للطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) من خلال البحث على العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أوضح أيضاً أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود وأرجع ذلك إلى ثلاث دوافع: دافع المعاملات، دافع المضاربة، دافع الاحتياط.
- اهتم كينز بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي خلال الأزمة التي وقعت سنة 1929 "أزمة الكساد". وما نتج عن ذلك من انخفاض الأسعار وانشار ظاهرة البطالة
- أقر كينز أن حجم الإنتاج وحجم الإنتاج والتشغيل وحجم الدخل الطلب الكلي الفعال، إنما يتوقف على حجم الطلب الكلي الفعال والذي بدوره يتكون من عنصرين أساسيين وهما الطلب على السلع الاستهلاكية، والطلب على السلع الاستثمارية.

⁷¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، "النقود والبنوك، والمصارف المركزية"، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2010، ص 91.

⁷² بوقوم محمد، "محاضرات في الاقتصاد النقدي وسوق رأس المال"، جامعة 8 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، 2014، ص 34.

⁷³ بلعوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص 33-35.

الشكل رقم 1-5: مخطط لنموذج "كينز" المبسط.



المصدر: بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات النقدية والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 36

قام كينز بتحليل الطلب على النقود حيث ركز على وظيفة النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) أي ركز على مبدأ تفضيل السيولة الذي ساعده على تحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي.

نظرية تفضيل السيولة: Preference Theory Liquidity

بعد معالجة كينز لأزمة الكساد الكبير الذي حدث في أمريكا سنة 1929 ومخالفته للكلاسيك فيما يخص العلاقة بين القطاع النقدي والحقيقي، ومستوى التشغيل الكامل، ومخالفتهم أيضاً في فرضية ثبات سرعة تداول النقود، جاء ليطور نظريته التي أطلق عليها "تفضيل السيولة"⁷⁴، حيث ركز في هذه النظرية التي أسسها منذ سنة 1936 على أهمية النقود بالنسبة للأعوان الاقتصاديين، حيث قام بإضافة سعر الفائدة لنظريته، واعتبره كمحدد تفسيري لدالة الطلب.

ثانياً: الطلب على النقود: (دوافع الاحتفاظ بالنقود لدى كينز Keynes)

حصر كينز دوافع الطلب على النقود إلى ثلاث دوافع: دافع المعاملات، دافع الاحتياط ودافع المضاربة، حيث اعتبروا أن غرض المعاملات والاحتياط له علاقة بالدخل فحين تعتمد المضاربة على معدل الفائدة⁷⁵.

⁷⁴ رشاد العصار، رياض حلي، "النقود والبنوك"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010، ص 56.

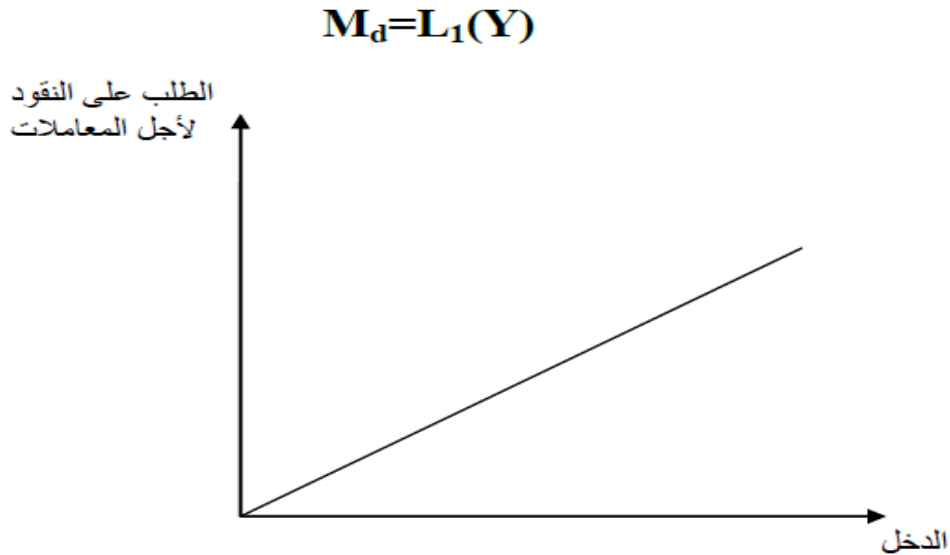
⁷⁵Michelle Mourgues, « La Monnaie :Système Financière et Théorie monétaire », Economica, Paris, 9ème ed, 1993, p363.

- دافع المبادلات **Transaction Motive**:

يعتبر دافع المبادلات بمثابة محرك للطلب على النقود يستمد وجوده من وظيفة النقود كوسيط للتبادل باستخدامها لتسوية المبادلات، حيث يقصد به أيضا رغبة الأشخاص والمؤسسات الاحتفاظ بجزء من دخلهم على شكل سائل وذلك من أجل مواجهة نفقاتهم الجارية، أما الدافع وراء احتفاظهم بهذه الأرصدة ينشأ من وجود فجوة زمنية واقعة بين استلام الدخل وإنفاقه.

حيث يعتبر هذا الدافع أكثر العوامل الثلاث للطلب على النقود شيوعا، كونه يحفز الأفراد والمشروعات على الاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة. واعتقد كينز أن دافع المعاملات يتناسب مع الدخل النقدي (Y)، وبذلك مثل الكلاسيك اعتبر $Mdt = L(Y)$ دالة طردية ل Y حيث: $Mdt = L(Y)$

الشكل رقم 1-6: الطلب على النقود بدافع المعاملات.



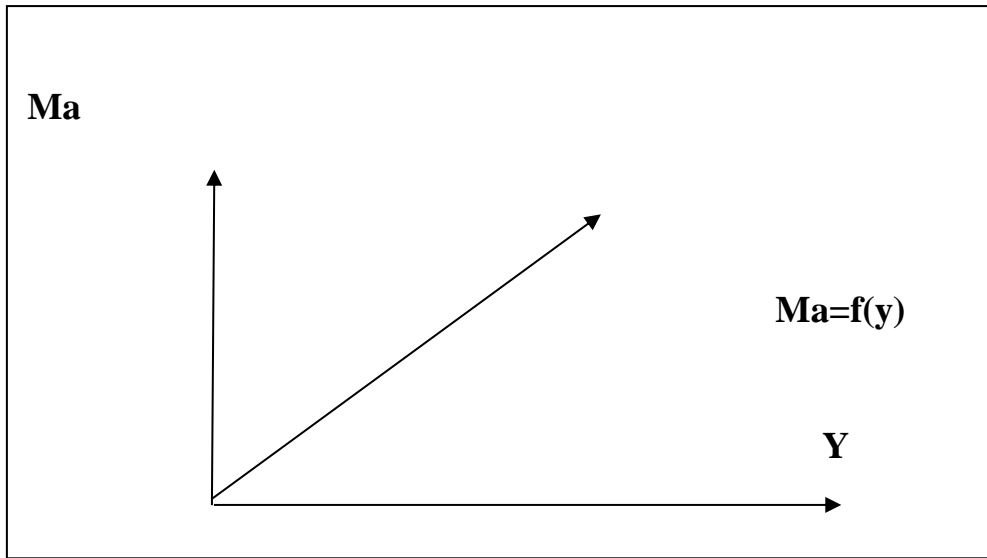
المصدر: عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 286.

- دافع الاحتياط **Precautionary Motive**:

يقصد بدافع الاحتياط رغبة الأشخاص الاحتفاظ بأرصدة نقدية قصد مواجهة النفقات الفجائية وأخطار التحولات الغير متوقعة مثل دفع مصاريف العلاج أو الصيانة أو ارتفاع نفقات دراسة الأبناء، تتحدد كمية النقود المطلوبة لغرض الاحتياط بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل⁷⁶، شرط أن تتناسب هذه المعاملات مع الدخل، حيث يعتبر هذا الأخير محدد أساسي للطلب على النقود بدافع الاحتياط.

⁷⁶ أحمد السيد عبد اللطيف حسن، مرجع سابق، ص 13.

الشكل رقم 1-7: الطلب على النقود بدافع الاحتياط



المصدر: العلواني عديلة، "الميسر في الاقتصاد النقدي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2014، ص 91.

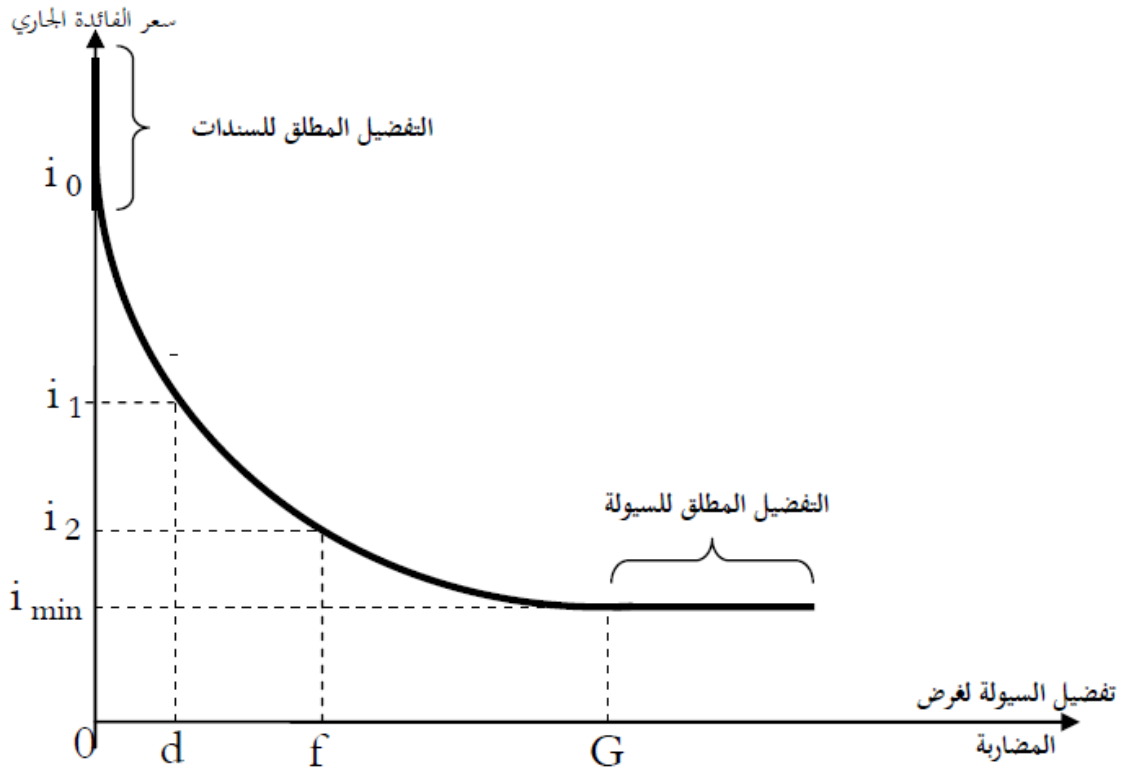
- دافع المضاربة **Speculative Motive**:

بالإضافة إلى دافع الاحتياط أكد كينز أن دافع المضاربة أهم دافع لنظرية الطلب على النقود، ويقصد به النقود التي يحتفظ بها الأفراد للاستفادة من فروقات الأسعار بهدف تحقيق الربح، فدافع المضاربة هو عبارة عن عملية شراء وبيع الأوراق المالية من أجل الحصول على ربح فقد قسم كينز الأصول التي يمكن استعمالها للثروة إلى قسمين:

تتناسب أسعار السندات تناسباً عكسياً مع سعر الفائدة فعندما تكون أسعار الفائدة مرتفعة تنخفض أسعار السندات في المقابل إذا انخفضت أسعار الفائدة ارتفعت أسعار السندات، وذلك نتيجة لتوقعات المضاربين لهذه الأسعار فعند انخفاض أسعار السندات يقوم المضارب بالتخلص من الأوراق المالية والاحتفاظ بالنقود، ويحصل العكس عند ارتفاع قيمة السندات أي في هذه الحالة سيحاول شراء السندات والتخلص من السيولة النقدية.

إن الطلب على النقود بدافع المضاربة هو دالة في سعر الفائدة، فالعلاقة بينهما علاقة عكسية، هذا يعني أن الطلب على الأرصدة لغرض المضاربة حساس للتغير في سعر الفائدة، وهذا ما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم 1-8: الطلب على النقود بدافع المضاربة



المصدر: سليمان بوفاسة، مرجع سابق، ص 61.

تصبح دالة الطلب الكلي على النقود بالدوافع الثلاث كالتالي:

$$M_t = f(y)$$

دالة الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط

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

دالة الطلب على النقود بدافع المضاربة

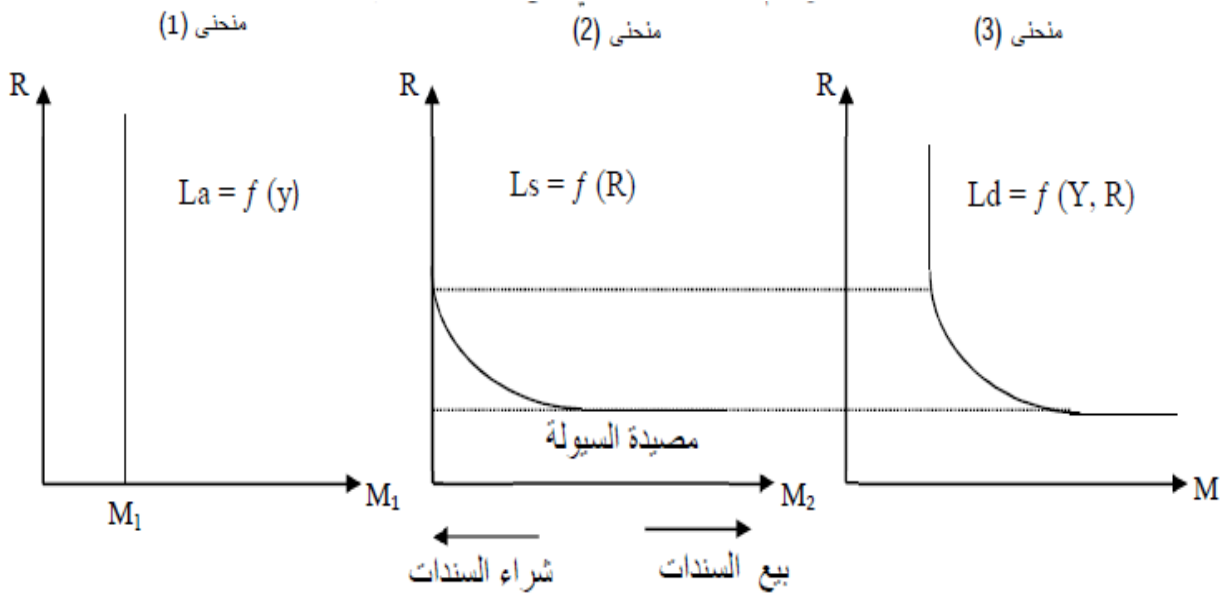
واستناداً مما سبق تشمل دالة الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط والتي هي دالة متزايدة لمستوى الدخل النقدي (P_y) والطلب على النقود بدافع المضاربة والتي هي دالة متناقصة بالنسبة لسعر الفائدة ومنه تكتب الصيغة الرياضية لدالة الطلب على النقود كما يلي⁷⁷:

$$M_d = M_t + M_{sp} = f(y) + f(i)$$

ويمكن توضيح هذه المعادلة بالشكل الموالي:

⁷⁷ هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، مرجع سابق، ص 246.

الشكل رقم 1-9: الطلب الكلي على النقود عند كينز.



الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط

الطلب على النقود بدافع المضاربة

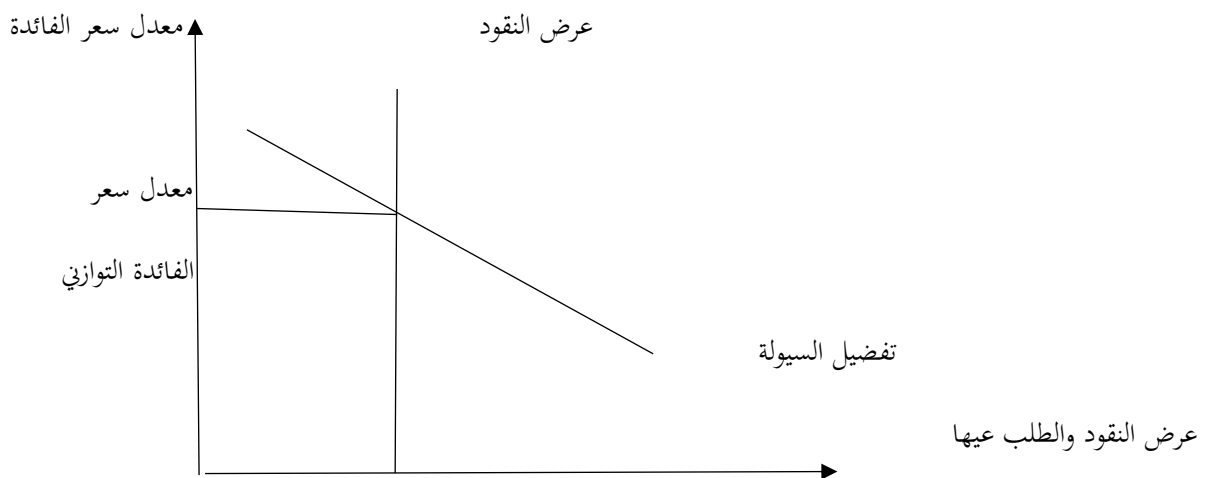
الطلب الكلي على النقود عند كينز

المصدر: معتوق سهير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1988، ص 101.

تحديد سعر الفائدة التوازني:

من خلال التحليل الكينزي يتم تحديد مستوى سعر الفائدة التوازني عند نقطة تقاطع منحنى الطلب الكلي Md -منحنى تفضيل السيولة- ومنحنى العرض وذلك ما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم 1-10: توازن سعر الفائدة في نظرية التفضيل النقدي.



المصدر: محمد صالح القريشي، "اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، دار إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009،

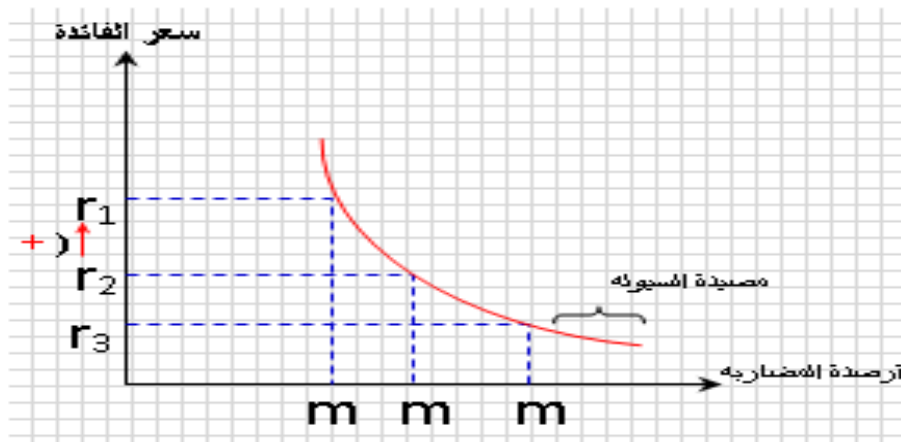
ص 101.

- فخ السيولة: The liquidity trap

تعني مصيدة السيولة لكيّنز انخفاض سعر الفائدة لدرجة يكون عندها الطلب على النقود مطلق⁷⁸، أي عندما يصبح الطلب على النقود مرنا بالنسبة لسعر الفائدة فقد يترتب عن هذا أن أي زيادة في الكمية المعروضة من النقد تؤثر في سعر الفائدة إذ سيستوعب الطلب على النقود الزيادة في الكمية المعروضة من النقود وبصورة أرصدة نقدية⁷⁹.

لذلك عبر كينز عن ذلك بمنحنى تفضيل السيولة من خلال العلاقة العكسية بين الطلب على النقود مع التغير في سعر الفائدة كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم 1-11: مصيدة السيولة لكيّنز



المصدر: محمد صالح القرشي، مرجع سابق، ص 103.

ثالثاً: الانتقادات الموجهة للتحليل الكينزي.

إن النظرية الكينزية في جوهرها تلتقي مع النظرية الكمية من خلال دراسة العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، والاختلاف بينهما يكمن في كون أن الأولى تحاول تفسير ذلك مباشرة، بينما الثانية عن طريق وسيط يربط بين كمية النقود ومستوى الأسعار وهذا الوسيط هو الصرف والطلب الحقيقي على السلع والخدمات، أما أهم الانتقادات التي وجهت إليها هي:

-أقر كينز أن سعر الفائدة يتحدد بعامل واحد وهو الطلب على النقود لأغراض السيولة، حيث أهمل عدة عوامل أخرى مهمة كالمخاطر ومستويات الدخل.

-اعتبر كينز أن النظرية النقدية هي نظرية ستاتيكية والتي أوضحت العوامل في الأجل القصير ولم توضح العوامل في الأجل الطويل، وكذلك يركز على العلاقة بين الدخل والاستهلاك خلال فترة زمنية معينة دون مراعاة أنماط الاستهلاك المتغيرة بمرور الزمن بفضل التقدم التكنولوجي.

⁷⁸ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 112.

⁷⁹ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 282.

- أهمل كينز التغيرات في الدخل ومدى تأثيرها على سعر الفائدة، حيث اعتمد في تحليله للنظرية النقدية على النقود والسندات وأهمل الموجودات الأخرى واعتبر أن الأفراد يفضلون الاحتفاظ بأحدهما وليس بكلاهما⁸⁰.

- لم يستطيع كينز تفسير حالة الكساد التضخمي (Stagflation) أي لم يتوقع الارتفاع في الأسعار والبطالة معا.

رابعاً: الفرق بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية

ويمكن بيان الفرق على النحو التالي:

الجدول رقم 1-2: أوجه الاختلاف بين النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية.

النظرية الكينزية	النظرية الكلاسيكية	
يكون السبب في عرض النقد	يغير الدخل الاسمي بنفس الاتجاه ونفس النسبة	التغير في كمية النقود
دون مستوى التشغيل	استخدام شامل، لأن العرض يكون الطلب عليه	التوازن الاقتصادي والتشغيل
عرض النقد على المستقل واعتبره المتغير المستقل واعتبر عرض النقد متغير تابع	المتغير الرئيسي في تحديد مستويات الأسعار واعتبروا الطلب متغير تابع	عرض النقود
الطلب على النقد مطلق عند فح السيولة	تغير عرض النقد دائما	السياسة النقدية
ربط كينز بين المستويات العامة للأسعار (الاقتصاد الحقيقي) ونظرية القيمة (الأسعار النسبية)	فصلوا بينه وبين الاقتصاد النقدي (الأسعار النسبية)	الاقتصاد الحقيقي
افتراض أن دوافع الادخار تختلف عن دوافع الاستثمار وأن سعر الفائدة يتحدد بتفاعل عرض النقد مع الطلب عليه	أهمل وافترضوا أنها تتحدد بالقطاع الحقيقي (الإنتاجي) أي تقاطع منحنى الاستثمار مع الادخار	سعر الفائدة
سلم بهذا الفرض في حال وصول الاقتصاد إلى مستوى التشغيل الكامل	إن عرض النقد هو المؤثر الرئيسي في مستويات الأسعار وزيادته تؤدي إلى آثار تضخمية ويجب إيقافه	زيادة عرض النقد

المصدر: د.رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، د-خالد أحمد فرحان المشهداني، النقود والمصارف، دار الأيام للنشر

والتوزيع، عمان-الأردن، 2013، ص188.

⁸⁰ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص114-115.

الفرع الثالث: النظرية الحديثة لميلتون فريدمان.

بعد تعرضنا إلى نظرية كمية النقود بصيغتها الكلاسيكية والنيوكلاسيكية، ظهرت النظرية الحديثة لكمية النقود سنة 1956 على يد الاقتصادي ميلتون فريدمان Milton Fridman في مدرسة شيكاغو، ليتابع تحليل كينز الذي تناول دراسة الأسباب التي تدفع الأشخاص إلى الاحتفاظ بالسيولة.

وقد استعرض ميلتون فريدمان في نظريته أن الأشخاص أيضا يحتفظون بالنقود على شكل أرصدة نقدية سائلة أي الثروة والتي اعتبرها المصدر الأساسي للتغير في دالة الطلب على النقود⁸¹، عكس كينز الذي اعتبر أن الأصول هي فقط النقود والسندات، حيث أن مفهوم الثروة تمثل الأصول المختلفة والتي يمكنها أن تحقق دخلا أو عائدا معينا، تتمثل هذه الأصول في النقود، السندات، الأسهم، الأصول الطبيعية، رأس المال البشري، الأذواق والتفضيلات.

أ- **النقود:** تمثل النقود سلعة رأسمالية أو عنصر من عناصر الإنتاج وذلك من وجهة نظر الوحدة الاقتصادية الإنتاجية⁸²، وتسمى أصولا نقدية كونها عبارة عن أصول مادية إذ تعد شكل من أشكال الثروة التي يتم الاحتفاظ بها⁸³.

ب- **السندات:** وهي أصل من أصول الثروة (أصول ذات مردود ثابت)، حيث أنها تحقق عائدا للمالكينها يتمثل في سعر الفائدة على السند، ويتوقف مقدار هذا العائد على المستوى العام للأسعار وعن التغير في معدل سعر الفائدة.

ت- **الأسهم:** وهي عبارة عن أصول مالية ذات مردود متغير حيث أنها تشكل أصل من أصول الثروة التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها، ويتوقف مقدار هذا العائد على الأسهم على أساس الأرباح ومعدل تغيرها، وأيضا على المكاسب الرأسمالية المتوقعة.

ث- **الأصول الطبيعية (أو الأصول العينية الحقيقية):** إذ تعتبر جزء من مكونات الثروة والتي تشكل أحد أنواع الثروة التي يحتفظ بها الأشخاص والمتمثلة في السلع الاستهلاكية والسلع الإنتاجية، حيث يتوقف عائد الأصول الطبيعية على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيرها⁸⁴.

ج- **رأس مال بشري (أو الأصول البشرية):** والمتمثلة في الطاقة على العمل وتترجم في الدخل المحققة من العمل⁸⁵، أي هي مقدرة الأفراد في الحصول على دخل في شكل أجر أو عائد عمل آخر.

⁸¹ عقيل جاسم عبد الله، مرجع سابق، ص 167.

⁸² ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 332.

⁸³ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 330.

⁸⁴ عبد القادر خليل، مرجع سابق، ص 332.

⁸⁵ وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكاتب، لبنان، الطبعة الأولى، 2011، ص 120.

ح- الأذواق والتفضيلات: اعتبر فريدمان أن الأشخاص لا يوزعون ثروتهم فقط تبعاً للعائد المتوقع منها بل أيضاً ووفقاً لاعتبارات أخرى متعلقة بالأذواق والتفضيلات مثل الفروق الشخصية التي تجعل البعض يحتفظ بالنقود بالشكل السائل والبعض الآخر يستثمرها متحملاً المخاطرة.⁸⁶

وقد استعرض فريدمان السمات المميزة للفكر التقليدي كما ظهر في إطار النظرية الكمية، كما يلي⁸⁷:

- استقلال الكمية النقدية (عرض النقود) عن الطلب على النقود.

- استقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها.

- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب النقدي

أولاً: العلاقة بين الطلب على النقد وتكلفة الاحتفاظ به.

يعتمد الطلب على النقود على مستوى الأسعار والدخل وأيضاً على تكلفة الاحتفاظ بها، أي توجد علاقة عكسية بين الطلب على النقود والاحتفاظ بها، أما محددات الطلب على النقود لميلتون فريدمان تتمثل فيما يلي⁸⁸: مستوى الأسعار، مستوى الدخل، سعر الفائدة، معدل ارتفاع الأسعار أو انخفاضها.

اعتبر فريدمان أن مرونة الطلب على النقود تساوي واحد اتجاه التغيير في مستوى العام للأسعار، كما يعتبر أن الدخل هو المحدد الأساسي للطلب على النقود أي كمية النقود التي يرغب الأشخاص الاحتفاظ بها مرتبطة بالزيادة أو النقصان في الدخل الذي يحصلون عليه.

تمت صياغة معادلة الطلب على النقود لفريدمان كما يلي⁸⁹:

$$M/p = f(r_b, r_e, 1/p, dp/dt, w, y/p, u)$$

حيث أن:

m/p الطلب على النقود على شكل أرصدة نقدية حقيقية.

R_b سعر الفائدة على السندات.

R_e عائد الأسهم.

⁸⁶ مصطفى رشدي شيحة، "الاقتصاد النقدي والمصري"، المكتبة الاقتصادية الدار الجامعية، مصر، 1985، ص 313.

⁸⁷ Friedman.M, « The Quantity Theory of Money, Chicago, University Press, 1956, p19.

⁸⁸ ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 138.

⁸⁹ هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص 255-256.

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

W نسبة الثروة.

y/p الدخل الحقيقي الدائم.

U التفضيلات والأذواق.

اعتبر فريدمان أن العامل الأساسي الذي يؤثر على دالة الطلب على النقود هو الدخل الدائم كوكيل للثروة وقام بصياغة هذه الدالة على النحو التالي:

$$M/p = KY$$

حيث أن:

M/P الطلب على النقود.

K نسبة من الحل الدائم.

Y الدخل الدائم الحقيقي.

ثانياً: نقد نظرية كمية النقود الحديثة لميلتون فريدمان.

لم تخلو نظرية "فريدمان" من الانتقادات والمآخذ مثلها مثل النظريات التي جاءت قبلها، لأنها ببساطة هي من نتاج وضعي محوره الفكر الإنساني. إلا أن هذه النظرية، وما جاء هـ من مفكرون ما بعد فريدمان من تعديلات قد أعطت أهمية إلى الثروة إضافة إلى الأسعار والعوائد المرتبطة بالاحتفاظ بالثروة ثم الأذواق والتفضيلات، من بين الانتقادات التي وجهت إلى نظرية كمية النقود الحديثة ما يلي⁹⁰:

- لقد ركز فريدمان في دالة الطلب على النقود على متغيرين فقط هما الدخل الدائم والتوقعات التضخمية، حيث أهمل العوامل الأخرى.

- أهمل فريدمان دور سعر الفائدة في التأثير في الطلب على النقود والذي اعتبره كينز كأهم محدد للطلب على النقود لدافع المضاربة.

- أغفل فريدمان الطلب على النقود لغرض المضاربة كدافع رئيسي للاحتفاظ بالنقود، وهذا ما دفعه على افتراض ضعف استجابة الطلب على الأرصدة النقدية للتغيرات في أسعار الفائدة عكس الكينزيين الذين أعطوا أهمية كبيرة لأسعار الفائدة واعتبروها بمثابة المحدد الأساسي لدالة الطلب على النقود.

⁹⁰ طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، مرجع سابق، ص 143-144.

-ضعف الصيغة النهائية لدالة الطلب على النقود عند فريدمان لاعتمادها على مجموعة من المتغيرات، وكذلك صعوبة حساب وقياس هذه المتغيرات (كعائد رأس المال البشري والأذواق والتفضيلات.... وغيرها).

الفرع الرابع: نظرية التوقعات الرشيدة والنماذج الحديثة للطلب على النقود.

أولاً: نظرية التوقعات الرشيدة (العقلانية): Les anticipation rationnelles

لقد بنى فريدمان نموذجاً على انتقادات النموذج الكينزي، فإنه هو أيضاً تعرض لمجموعة من الانتقادات من قبل رواد مدرسة التوقعات الرشيدة، ظهرت هذه النظرية خلال عقد السبعينات وبدأت بالظهور في النظرية الاقتصادية.

يرجع فضل صياغة نظرية التوقعات الرشيدة إلى الاقتصادي الأمريكي "موث F.Muth" سنة 1961م، ثم أعيد تطويرها من طرف لوكاس وولاس Lucas وذلك سنة 1972، حيث استخدمت هذه النظرية مفهوم التوقعات الرشيدة والتي تعني أن الأعوان أو العمال نتيجة لرشادتهم الاقتصادية فغنهم يتوقعون مسبقاً التغيرات التي تحدث في الاقتصاد فبمجرد توفر المعلومات اللازمة فهم بذلك يستطيعون الحصول على معدلات تضخم سليمة.

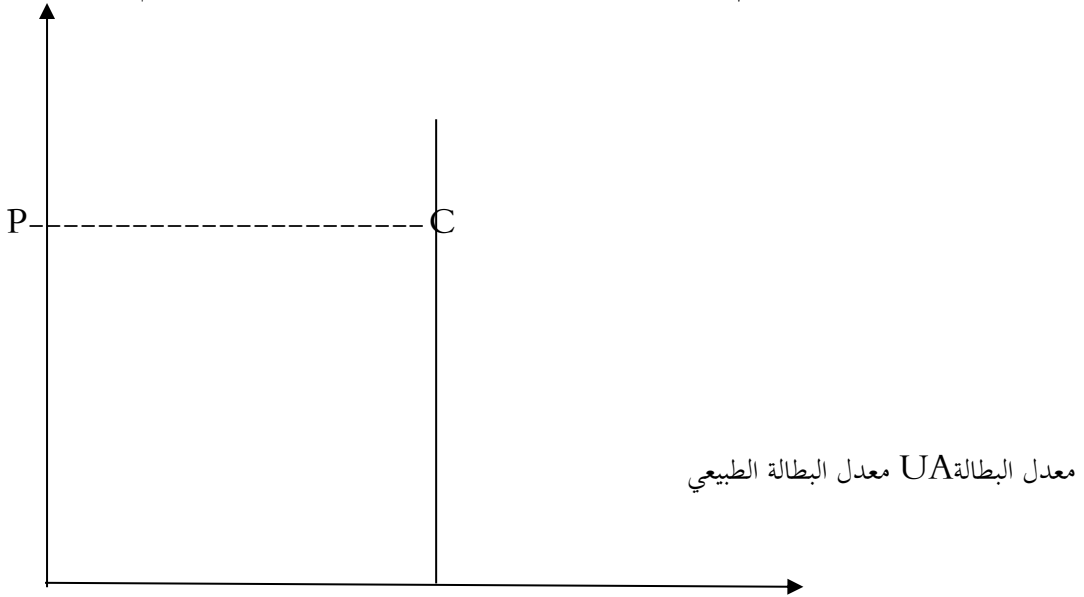
حيث تتلخص أهم منطلقات هذه النظرية فيما يلي:

- إن أهم ما تقرره نظرية التوقعات الرشيدة يتمثل في أن عوامل عدم الاستقرار في الأسعار يرتبط بتوقعات الأفراد والمشاريع أكثر مما يرتبط بفعالية القوانين الاقتصادية لوحدها في التأثير على المستوى العام للأسعار⁹¹.
- كما تنص النظرية على أن السعر المتوقع لفترة زمنية معينة هو عبارة عن توقع السعر من خلال المعلومات المتوفرة عند التوقع، أما الفرق بين المستوى الحقيقي للأسعار والمستوى المتوقع للأسعار هو الخطأ العشوائي والذي يكون توقعه المتوسط معدوم⁹².
- إن الاعتقاد بمرونة التغير في الأسعار والأجور التي افترضها الكلاسيك التي من شأنها أن تؤدي إلى تحقيق التوازن بين الطلب والعرض وذلك في سوق العمل.
- دافعت هذه النظرية على مبدأ حيادية النقود، ورفض مبدأ تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وذلك من أجل التقليل من ظهور الأزمات في الاقتصاد.

⁹¹ عبد الصمد سعودي، "الاقتصاد النقدي والأسواق المالية"، دار الابتكار للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2018، ص 85.

⁹² ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 335.

الشكل رقم 1-12: منحني فلييس عند الكلاسيك الجدد. معدل التضخم



Source : Jean-françois Gaux, Economies Monétaire et Financière, Théories politique, Paris, 1998, p212.

حسب نظرية التوقعات العقلانية فإنه عند الانتقال على منحني فلييس من النقطة (A) إلى النقطة (C) فإنه لا توجد مفاضلة بين كل من التضخم والبطالة ومنه توصلت إلى نتيجة جذرية تتمثل في أن سياستي التعديل الظرفي النقدية والمالية ليست كاملي الفعالية⁹³.

- انتقادات نظرية التوقعات الرشيدة: أهم الانتقادات التي توصلت إليها هذه النظرية:

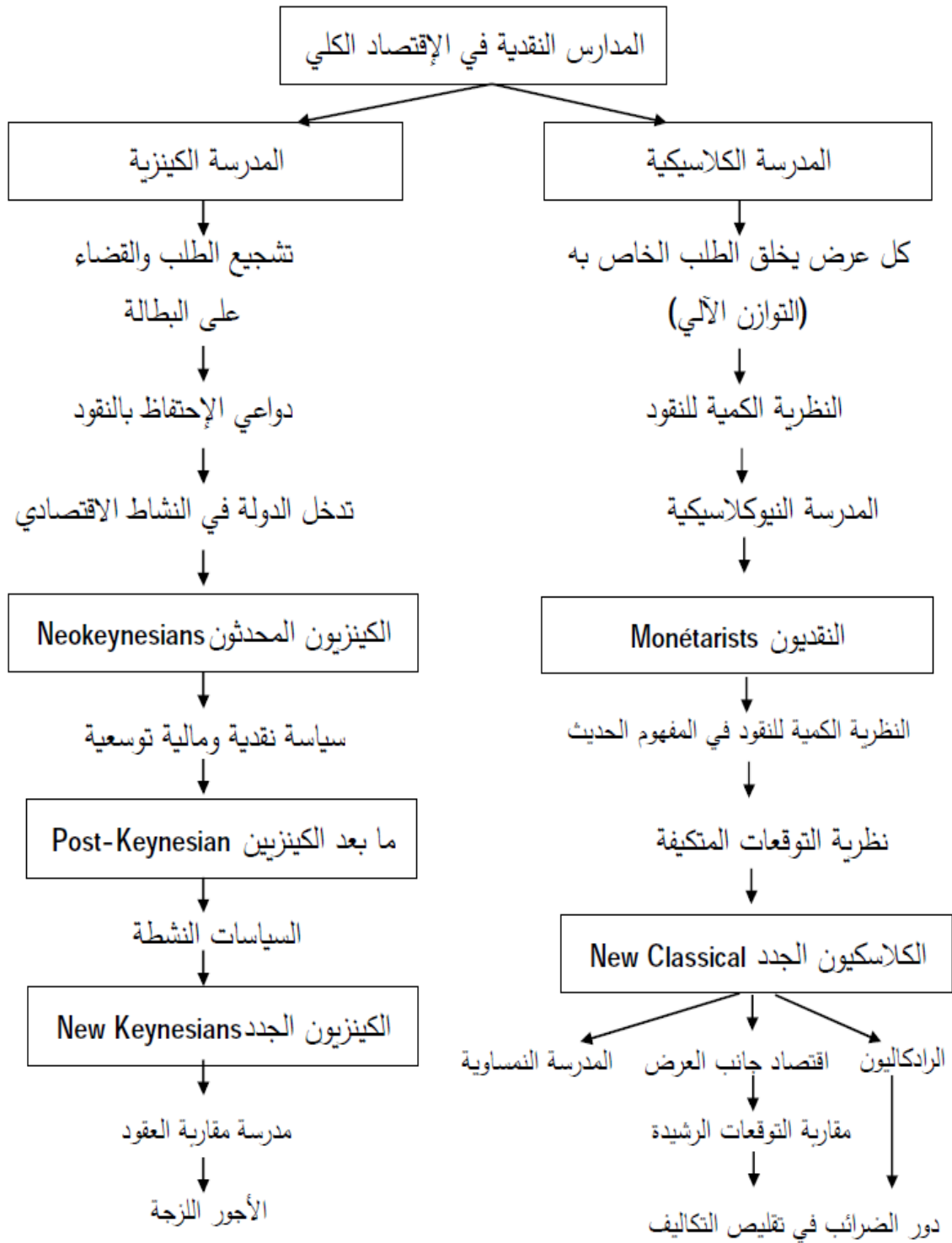
- عدم واقعية المرونة الكبيرة للأسعار والأجور.

- تفترض النظرية أن المؤسسات الاقتصادية باستطاعها الوصول إلى كافة المعلومات الضرورية التي تمكنها من بناء توقعاتها، ولكن كيف تتمكن هذه المؤسسات من تشكيل توقعاتها إذ لم تتوفر هذه المعلومات، لقد أوضح فريدمان سوء الفهم المحيط بالصياغة الأصلية للنظرية عندما أشار إلى أن ذلك يعود إلى الفشل في التفرقة بين فرضين أساسيين متعلقين بالمعلومات هما:

- أ- افتراض أن الوحدات الاقتصادية تستخدم المعلومات المتوافرة لديها بكفاءة.
- ب- الافتراض الخاص بكيفية تعيين سلسلة المعلومات المتاحة، ولم توضح الصياغة الأساسية للنظرية كيفية الحصول على المعلومات.
- أن النظرية مبسطة للغاية وقد تكون غير مناسبة في حالة التغير الهيكلي الناتج عن إجراءات السياسة الاقتصادية، فالتغيرات الهيكلية سوف تحدث فترة تحول قد لا تستطيع المؤسسات الاقتصادية خلالها التصرف حسب نظرية التوقعات الرشيدة.

⁹³ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص 85.

الشكل رقم 1-13: التسلسل الزمني للمدارس النقدية في الاقتصاد الكلي.



المصدر: د. تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، ط2، الجزائر، 2009، ص 15.

ثانيا: النماذج الحديثة للطلب على النقود.

تجديدات بومول وتوبين

لقد وسع الاقتصاديان (بوميل) و (توبين) ما جاء به كينز في نظريته حيث أوضحوا أن الطلب على النقود بدافع المعاملات والاحتياط حساس للتغيرات في معدل الفائدة وأثبت أن هناك علاقة عكسية بينهم، وليس كما افترض كينز أنها تتغير بالدخل فقط، حيث كان هدفهم من إيجاد هذه العلاقة هو تخفيض تكلفة بقاء النقود من أجل الحصول على أكبر عائد ممكن وذلك لغرض المعاملات والطوارئ⁹⁴.

جاء كينز في نظريته للطلب على النقود بدافع المضاربة أن الأشخاص يحتفظون بالنقود كمخزن للقيمة وذلك عندما يكون العائد المتوقع من السندات أقل منه بالنسبة للنقود، والعكس صحيح عندما يكون العائد المتوقع بالنسبة للنقود أكبر منه بالنسبة للسندات، حيث تجاهل كينز وضعية تساوي العائد الأكبر لكل من النقود والسندات، أي ماذا يفضل الأفراد الاحتفاظ بالنقود أو بالسندات أو كلاهما؟

- تجديد James Tobin:

قدم توبين نموذجا للطلب على النقود حيث اهتم بفكرة أساسية لهذا النموذج وهي أن الأفراد يهتمون بعائد كل أصل من الأصول وأيضا بدرجة المخاطرة من كل منهما، حيث أقر توبين أن الأفراد لا يحبون المخاطرة خاصة وأن أسعار السندات تتعرض لتقلبات مما يجعل الأفراد يفضلون الاحتفاظ بثرواتهم على شكل أرصدة نقدية⁹⁵.

ولقد سمى نظريته بنظرية التوازن العام للمحفظة الاستثمارية، فلقد أشار أن الأفراد يريدون العائد بالإضافة إلى تقليل المخاطر، إلا أن نظريته لم تسلم من الانتقادات والتي تجسدت في التساؤل الذي هو لماذا الأفراد يحتفظون بالنقود ولا يحتفظون بأذونات الخزينة علما أن هذه الأخيرة عليها عائد ونسبة مخاطرة منخفضة⁹⁶.

- تجديد WaliumJ. Baumol:

لقد استند بومول في تحليله للطلب على النقود على مجموعة من الافتراضات أو المبادئ الأساسية التالية⁹⁷:

- أكد بومول أنه يوجد نوعان من الأصول حصرهما في الادخار النقدي أو السندات، حيث اعتبر أن الأولى ليس لها معدل فائدة، في حين الثانية لها سعر فائدة، وأنه لا يوجد تكاليف خاصة في استخدام كل من النقود المدخرة أو السندات، وأنه يوجد تكاليف عندما نقول بالانتقال من استخدام واحد بدل الآخر.

⁹⁴ محمد إبراهيم عبد الرحيم، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2010، ص 257.

⁹⁵ د. ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007، ص 388.

⁹⁶ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 120.

⁹⁷ عبد الجبار حمد عبد السبهاني، "الوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي والإسلامي"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2001، ص 144.

- عندما يقوم الأفراد بإجراء سحبات عن سندا تم تترتب عن هذه العملية تكاليف معينة تتمثل في عمولة المضارين، وهذه الأخيرة لها مكونين حقيقيين من التكاليف هما⁹⁸:

أ- تكلفة ثابتة عن كل عملية تحويل وتسمى B_0 .

ب- تكلفة متغيرة B_1 .

ويمكن التعبير عنها كما يلي: $W = B_0 + B_1$

حيث أن:

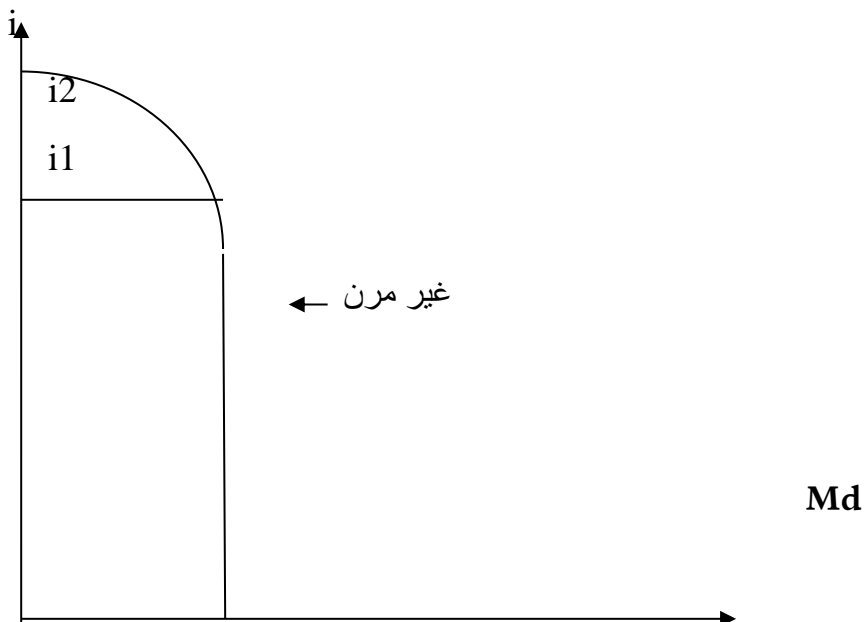
W : التكلفة الكلية عن عملية السحب.

يعتبر وسطي ادخار الأفراد العقلانيين من إجمالي دخلهم Y هو إما نقد حاضر أو سندات أي أن نصف الدخل يوجه للإنفاق والنصف الآخر يكون إما على شكل سندات أو نقد حاضر كما يلي:

$$M + B = 1/2Y$$

كما توصل Baumoul إلى أن الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط يتأثر بسعر الفائدة وليس الدخل فقط، فإذا ارتفع سعر الفائدة والدخل معا فإن الأفراد سوف يحتفظون بجزء من دخلهم لغرض المبادلة والاحتياط وهذا ما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم 1-14: الطلب على النقود لغرض المعاملات والاحتياط ل بومول



المصدر: أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق ص 119.

⁹⁸ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص 50.

تحليل هيكل (النظرية النقدية)

يبدأ هذا التحليل ببناء نظام المعادلات التي يجب أن تعكس بحسب رأيه النظرية النقدية النموذجية:

$$M=KI, I_x=C(i), I_x=S(i, I) \quad -$$

حيث رمز إلى: ⁹⁹ M الكتلة النقدية I مستوى الدخل I_x الاستثمار i معدل الفائدة

اعتبر هيكل في نموذج أن كمية النقود (M) معطاة، وكذلك (K) تمثل جزء من الدخل التي يرغب الأشخاص الاحتفاظ به على شكل نقود، فلقد أدخل هيكل على النظرية التقليدية تعديلين حيث أنه أدخل الطلب على النقود في المعادلة بصفة متغير مستقل وأضاف عليه معدل الفائدة، واعتبر أنه لا يوجد توازن تلقائي بين كل من الادخار عن طريق سعر الفائدة.

نموذج النقديين في سانت لويس The Model of Monetarist in St Loue's

جاء هذا النموذج كإضافة إلى ما جاء به فريدمان في النظرية الحديثة حيث كان مضمون هذا النموذج أنه هناك تغيرات نموذج عرض النقود في إجمالي الطلب على النقود وأنها تؤثر في الإنتاج في المدى القصير وتؤثر في معدلات الأسعار في المدى الطويل، لا تتأثر مستويات الإنتاج والتشغيل في المدى الطويل بتغيرات عرض النقود، حيث اعتبر أن السياسة المالية تؤثر بشكل ضعيف على مستوى النشاط الاقتصادي أي يجب استخدام السياسة النقدية أيضا.

تضمن هذا النموذج والذي نشر سنة 1985 من طرف كل من أندرسون وكارلسون مجموعة من المعادلات والتي تمثلت فيما يلي:

$$Y_t = F(M_t, M_{t-1}, \dots, M_{t-n}, E_t, \dots, E_{t-n}) \quad -1$$

$$P = F(D_t, D_{t-1}, \dots, D_{t-n}, P_t) \quad -2$$

$$D_t = Y_t - (X_t - X_{t-1}) \quad -3$$

$$Y_t = P_t + X_t \quad -4$$

$$R_t = F(M_t, X_t, X_{t-1}, \dots, X_{t-n}, P_t, P_{t-1}) \quad -5$$

$$P_t = F(P_{t-1}, P_{t-2}, \dots, P_{t-n}) \quad -6$$

$$U_t = F(G_t, G_{t-1}) \quad -7$$

$$G_t = X_t - X_{t-1} \quad -8$$

حيث أن:

D: ضغط الطلب R_t: معدل الفائدة

P: مستوى الأسعار

Y_t: إجمالي الإنفاق DM: عرض النقود E: الإنفاق الحكومي

⁹⁹ بسام الحجار، مرجع سابق، ص 252.

X_{t-1} : مستوى الإنتاج خلال الفترة السابقة

X_f : إنتاج التشغيل الكامل

G_t : فجوة إجمالي الإنتاج القومي

حيث نصت المعادلة الأولى على أن التغير في إجمالي الإنفاق على التغير في عرض النقود خلال فترة زمنية معينة وتغيرات الإنفاق الحكومي خلال فترة زمنية معينة وفترات سابقة، أما المعادلة الثانية فقد تمثلت في التغير في مستوى الأسعار على ضغط الطلب (D)، أما المعادلة الثالثة تمثل ضغوط الطلب (D_t) الفرق بين التغير في إجمالي الإنفاق وبين الفرق بين إنتاج التشغيل الكامل ومستوى الإنتاج.

أما المعادلة الرابعة فهي عبارة عن تساوي التغير في إجمالي الإنفاق والتغير في الإنتاج والمعادلة الخامسة تمثلت في أن معدل الفائدة يتوقف عند عرض النقود، تغير الأسعار، تغيرات الإنتاج وعلى التغير الذي سبقه توقع حدوثه في مستوى الأسعار، أما المعادلة السادسة فيتوقف التغير الذي سبق توقع حدوثه في مستوى الأسعار لفترة زمنية معينة على تغيرات الأسعار خلال الفترات السابقة، أما المعادلة السابعة فيعتبر فيها معدل البطالة دالة في فجوة إجمالي الإنتاج القومي، وأخيرا في المعادلة الثامنة فإن فجوة إجمالي الإنتاج القومي تساوي نسبة بين إنتاج التشغيل الكامل ناقصا الإنتاج الحالي وبين إنتاج التشغيل الكامل.

تحليل Cagan الطلب على النقود وتخمين الأسعار

اهتم بمتغيرين خارجيين هما مستوى الأسعار وحجم النقود حيث قام بإدخال معدل التضخم المتوقع واعتبره كمحدد رئيسي في دراسة الطلب على النقود حيث صاغ المعادلة كما يلي:

$$\frac{\log M_t}{P_t} = \beta_0 + \beta_t \log y_t + \beta_2 R_t + \varepsilon_t -$$

حيث P_t المستوى العام للأسعار.

Y_t الدخل الحقيقي.

R_t معدل الفائدة الاسمي.

حيث $R_t = r_t + \pi_t$

r_t : معدل الفائدة الحقيقي.

π_t : معدل التضخم.

المبحث الثاني: الإطار النظري للسياسة النقدية:

تعتبر السياسة النقدية أحد أهم ركائز السياسة الاقتصادية تتبعها السلطات النقدية من أجل التحكم في عرض النقود وذلك من أجل تحقيق أهدافها، من خلال قيام البنك المركزي بوضع إستراتيجية معينة واستخدام أدوات مختلفة وذلك بغرض التأثير على النمو الاقتصادي بجميع متغيراته. فمن خلال هذا المبحث سوف نتعرض إلى ماهية السياسة النقدية وذلك بالتطرق إلى تعريفها والإستراتيجية الحديثة التي تقوم عليها، ثم تسليط الضوء على مختلف أهدافها، أدواتها، وكيفية إدارتها، ثم في الأخير دراسة أثرها على أهم المتغيرات الاقتصادية، وإبراز مدى فعاليتها.

المطلب الأول: الأسس النظرية للسياسة النقدية.

من خلال هذا المطلب سوف نتعرض إلى ماهية السياسة النقدية، من خلال مختلف التعريفات التي أطلقها الاقتصاديون، ثم عرض أهدافها الأولية والوسيلة ثم أهدافها النهائية وفق ما يسمى بالمرجع السحري لكالدور، ثم في الأخير سوف يتم التطرق إلى مختلف أدوات السياسة النقدية المباشرة وغير مباشرة.

الفرع الأول: ماهية السياسة النقدية واستراتيجيتها

أولاً: تعريف السياسة النقدية

تعرف السياسة النقدية بأنها "مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية، بفرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق مع تحقيق الأهداف الاقتصادية التي تصبو إليها الحكومة"¹⁰⁰.

كما عرفها R.Barre كما يلي: "تتضمن السياسة النقدية والائتمانية، تكييف حجم مجمل وسائل الدفع مع الاحتياجات الاقتصادية".

عرف الاقتصادي جون باريوت "Pariente 1983" السياسة النقدية على أنها:¹⁰¹ "مجموع التدابير والإجراءات التي يتخذها البنك المركزي أو السلطات النقدية من أجل إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان الاستقرار في الأسعار والصرف".

كما تعرف أنها: "الإجراءات التي تمكن السلطة النقدية، عادة البنك المركزي من أن يؤثر على المعروض من المال من أجل تحقيق هدفها المتمثل في استقرار الثلاثي، وهو استقرار أسعار الفائدة، استقرار أسعار الصرف، واستقرار الأسعار، وهي تسعى أيضا إلى تحقيق أهداف أخرى للسياسة الاقتصادية"¹⁰².

كما عرفها بول سامويلسون على أنها: "أهداف البنك المركزي في ممارسة سلطته للتحكم في النقود وأسعار الفائدة وشروط الائتمان، وتمثل الأدوات الرئيسية للسياسة النقدية في عمليات السوق المفتوحة ومتطلبات الاحتياطي القانوني وسعر الخصم".

¹⁰⁰ العلواني عديلة، مرجع سابق، ص 113.

¹⁰¹ د.وديع طوس، "المدخل إلى الاقتصاد النقدي"، المؤسسة الحديثة للكاتب، الطبعة الأولى، لبنان، 2011، ص191.

¹⁰²Gabriel Gland et Alain Grandjean, « La Monnaie dévoilée », L'harmattan, 1996, p180.

كما عرفت أيضا على أنها "العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية".

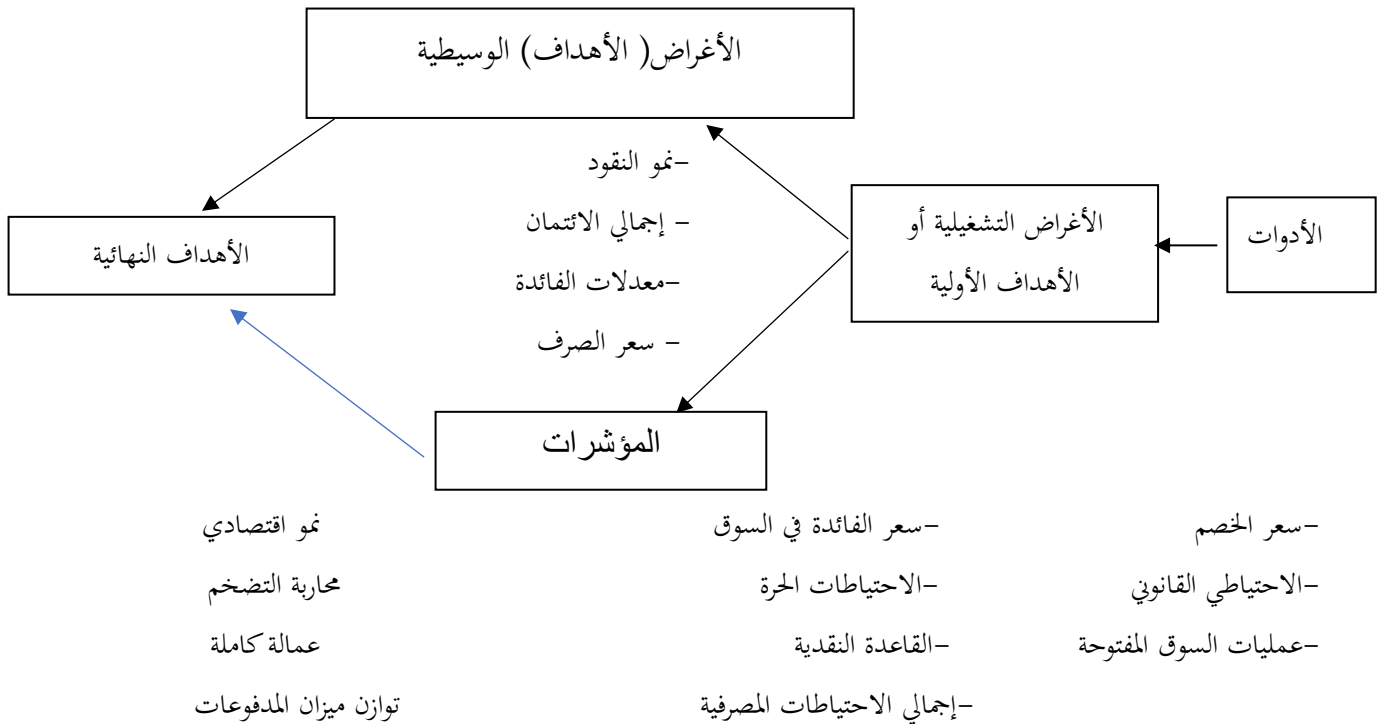
وكتعريف شامل تعتبر السياسة النقدية الإستراتيجية المثلى أو دليل العمل الذي تنتهجه السلطات النقدية من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومية نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن، كذلك في إطار توفير السيولة المناسبة للاقتصاد القومي."

ثانيا: إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة

تعتمد الاستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية على استخدام الأهداف السياسية النقدية ومختلف الأدوات لكل هدف من الأهداف، فنظرا للأهمية الكبيرة للتضخم في رسم السياسة النقدية وارتفاع معدلاته في الدول الكبرى، وخاصة بعد ما أكد الاقتصاديون على وجود علاقة بين التغير في كمية النقود والمستوى العام للأسعار (أي مستوى النشاط الاقتصادي)، ثم التوجه بعد ذلك نحو استخدام المجاميع النقدية كهدف وسيط بدل من سعر الفائدة.

هكذا قامت الإستراتيجية الحديثة للسياسة النقدية حيث وضعت معدل نمو سنوي الكتلة النقدية كهدف، وذلك من أجل التحكم في عرض النقود، وبذلك يقوم البنك المركزي بالتحكم في معدل الفائدة وذلك على الأرصد النقدية على البنوك الأخرى. والشكل التالي يبين إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة:

الشكل رقم 1-15: إستراتيجية السياسة النقدية الحديثة



المصدر: صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية المفهوم-الأهداف-الأدوات"، دار الفجر للنشر والتوزيع، الطبعة

الأولى، مصر، 2005، ص123.

الفرع الثاني: أنواع السياسة النقدية وأهدافها

أولاً: أنواع السياسة النقدية:

-السياسة النقدية الانكماشية: عند افتراض وقوع الاقتصاد في الوضعية التي تفوق فيها السيولة الحد المرغوب فيه (الحالة التضخمية)، يمكن للبنك المركزي التدخل لتنفيذ سياسته النقدية وذلك من أجل إزالة أو الحد من ظهور التوترات التضخمية وذلك من خلال قيامه ب¹⁰³:

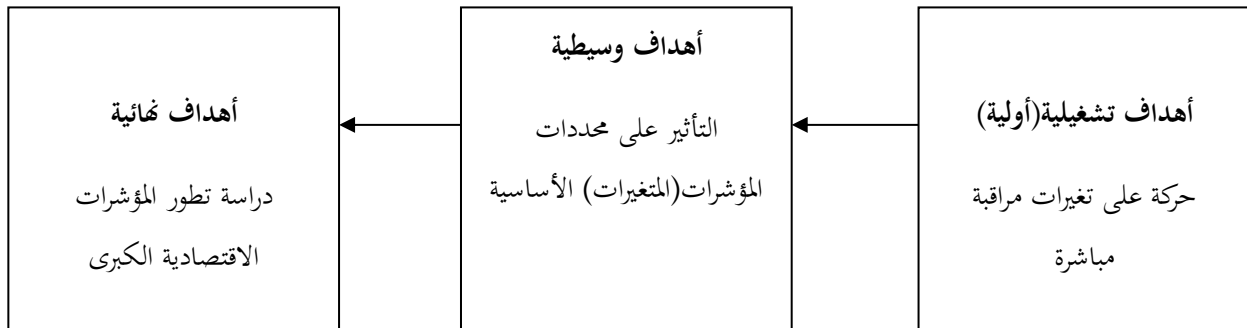
- التقليل من الائتمان وكمية النقود المتداولة والرفع من معدلات الفائدة.
- الحد من ارتفاع الأسعار أي محاربة التضخم.

-السياسة النقدية التوسعية: تهدف هذه السياسة إلى معالجة حالة الركود أو الانكماش التي يمر بها الاقتصاد، إذ يسعى البنك المركزي (مثلاً في السلطة النقدية) إلى زيادة المعروض النقدي أي زيادة الطلب على السلع والخدمات من خلال قيام البنك المركزي إما بتخفيض سعر الخصم أو تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني¹⁰⁴.

ثانياً: أهداف السياسة النقدية

إن الحديث عن السياسة النقدية يتطلب التمييز بين مختلف أهدافها الأولية، الوسيطة أو النهائية إذ تشكل هذه الأخيرة مرحلة حاسمة في تصميم السياسة النقدية، حيث يترتب عنه حصول تداعيات كبيرة على مستوى الاقتصاد ككل.

الشكل رقم 1-16: أهداف السياسة النقدية.



المصدر: د. عبد الصمد سعودي "الاقتصاد النقدي والأسواق المالية"، عمان-الأردن، دار الابتكار للنشر

والتوزيع، الطبعة 2018، ص188

¹⁰³ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص90.

¹⁰⁴ بن البار محمد، بن السيلت أحمد، "أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014" مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد E31-E42، ص12.

- الأهداف الأولية للسياسة النقدية (التشغيلية):

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في إستراتيجية السياسة النقدية، حيث أنها تعتبر بمثابة متغيرات تحاول السلطات النقدية التحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة فهي عبارة عن سلسلة تربط بين الأدوات والأهداف الوسيطة للسياسة النقدية وتتكون من مجموعتين:

- **مجموعات الاحتياطات النقدية:** فهي تكون من الاحتياطات المصرفية واحتياطات الودائع وتتضمن أيضا القاعدة النقدية التي تضم النقود المتداولة والتي تشمل النقود المساعدة، الأوراق النقدية، ونقود الودائع، كما أن الاحتياطات المتوفرة للودائع فهي عبارة احتياطات إجمالية تنقص منها الاحتياطات الإلزامية على ودائع الحكومة وودائع لدى البنوك الأخرى، أما الاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإلزامية مطروح منها الاحتياطات الإلزامية مطروح منها الاحتياطات المقترضة¹⁰⁵.

فلقد أثارت المجموعات النقدية نقاش داخل المنظومة المصرفية حيث كان لها مؤيدون ومعارضون، فلقد دافعت البنوك المركزية في أمريكا عن القاعدة النقدية واعتبرتها بمثابة هدف أولي أو تشغيلي، كما دافعت أيضا عن الفروع الأخرى ثم انتقل النقاش إلى الاقتصاديون حول أهمية كل مجمع، هذا وبقي الموضوع محل جدل نظرا لكونه يتصف بالتجربة.

- **أحوال سوق النقد:** وتسمى أيضا أحوال سوق النقد إذ تمثل المجموعة الثانية من الأهداف الأولية للسياسة النقدية حيث أنها تضم كل من الاحتياطات الحرة، معدل الأرصدة البنكية وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد¹⁰⁶.

وتعني بشكل عام قدرة المقترضين وموافقهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الائتمان ومدى ارتفاع أو انخفاض أسعار الفائدة وشروط الإقراض الأخرى وسعر فائدة الأرصدة البنكية، كما استعملت أحوال سوق النقد كأرقام قياسية مثل معدلات الفائدة على أدوات الخزينة والأوراق التجارية ومعدل الفائدة المفروض على أحسن العملاء ومعدل الفائدة على قروض البنوك فيما بينها¹⁰⁷.

- الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية:

تمثل الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية في المتغيرات النقدية التي تراقب من قبل السلطات النقدية التي من خلال ضبطها يمكن الوصول إلى الأهداف النهائية كالمستوى المناسب للإنتاج والدخل، ويشترط في الأهداف الوسيطة مجموعة من المعايير حتى يكون لها أثر على الأهداف النهائية وتمثل هذه المعايير فيما يلي:

- **القابلية للقياس:** من أجل معرفة ما إذا كانت السياسة النقدية تسير في الاتجاه الذي يحقق لها الهدف النهائي أم خارج مسارها يجب أن تخضع إلى القياس الدقيق والسريع فالبيانات المتاحة تختلف من متغير إلى آخر فمثلا بيانات سعر الفائدة متاحة بينما بيانات الناتج الوطني متاحة لكن بعد فترة زمنية تصل إلى ما بعد السنة، فالمقارنة هنا بين سعر الفائدة والمعروض النقدي، نجد أن أسعار الفائدة قابلة للقياس أكثر من العرض النقدي وتمتع بدرجة كبيرة من الدقة.

¹⁰⁵ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 124.

¹⁰⁶ أحمد أبو الفتوح الناقه، " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998، ص 134.

¹⁰⁷ عبد الصمد سعودي، مرجع سابق، ص 190.

- القدرة على التحكم في الهدف الوسيط: أو ما يسمى بالقدرة على السيطرة حيث يجب على البنك المركزي أن يكون قادرا على السيطرة على المتغير إذا ما استخدمه كوسيط، حيث يمكنه أن يسيطر على القاعدة النقدية وسعر الفائدة، ويؤثر على العرض النقدي لكن نسبيا، وأيضا استخدام عمليات السوق المفتوحة في التأثير على سعر الفائدة، ولقد رأينا أنه لا يستطيع البنك المركزي أن يحدد سعر الفائدة الحقيقي لأنه لا يمكنه السيطرة على توقعات التضخم ومرة أخرى لا يمكن الجزم عن أفضلية التحكم في سعر الفائدة أو القاعدة النقدية كهدف وسيط¹⁰⁸.

- إمكانية التنبؤ على الهدف النهائي: يجب أن يكون للمتغير الوسيط علاقة قوية وثابتة بالأهداف النهائية للسياسة ويمكن للسلطات التنبؤ بها¹⁰⁹.

وتتمثل الأهداف الوسيطة فيما يلي:

- **معدل الفائدة كهدف وسيط**: يرى الكينزيون أنه يجب تثبيت سعر الفائدة في أدنى مستوى ممكن، بينما يهمله النقديون ويعتبرون أن كمية النقود هي المهمة، ويضيفون بأنه عندما تهتم بمعدلات الفائدة ينبغي ربطها بمستواه الحقيقي¹¹⁰.

حيث هناك عدة أنواع من معدلات الفائدة من بينها¹¹¹:

- المعدلات الرئيسية: وهي المعدلات التي تقترض بها البنوك التجارية من البنك المركزي، ويستند إليها في تحديد معدلات الإقراض بين البنوك.

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

- معدلات السوق المالي أو المعدلات طويلة الأجل، يتم على أساسها إصدار السندات أو تلك التي تنشأ عن أسعار السندات في البورصة.

- معدلات التوظيف قصيرة الأجل: حسابات الدفاتر، الادخار السكني.

- المعدلات المدينة: والتي تطبق على القروض الممنوحة.

- **معدل صرف النقد مقابل العملات الأخرى**: يعتبر سعر صرف النقد مؤشرا نموذجيا لمعرفة الأوضاع الاقتصادية لبلد ما حيث يستخدم كهدف وسيط للسلطة النقدية، ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات، حيث أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، كما أن التدخل المقصود إلى رفع سعر الصرف اتجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا للتخفيض من معدلات التضخم، أي محاربا له وهو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية.

¹⁰⁸ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص73.

¹⁰⁹ بزواية محمد، مرجع سابق، ص68.

¹¹⁰ Philippe Jaffré, « Monnaie et politiques monétaire », Economica, 4éd, 1996, p102.

¹¹¹ وسام ملاك، "النقود والسياسة النقدية الداخلية"، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000، ص200-202.

- **المجمعات النقدية:** هي عبارة عن مؤشرات لكمية النقود المتداولة والتي تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق. إن طبيعة الاقتصاد وكذا تطور الصناعة المصرفية هي التي تحدد عدد المجمعات النقدية، حيث تعتبر هذه الأخيرة كمصدر معلومات عن وتيرة نمو مختلف السيولات، حيث تتكون المجمعات النقدية عموماً من $M1, M2, M3, L$.
- $M1 =$ النقد المتداول + الشيكات السياحية + الودائع تحت الطلب.
- $M2 = M1 +$ الودائع الزمنية لفترة قصيرة + الودائع الإدخارية + حسابات ودائع سوق النقد + أسهم صناديق سوق النقود التعاونية.
- $M3 = M2 +$ الودائع الزمنية طويلة الأجل + اتفاقيات إعادة الشراء + اليورو دولار.
- $L = M3 +$ أذونات الخزينة قصيرة الأجل + الأوراق التجارية + سندات التوفير + القبولات البنكية.

- الأهداف النهائية للسياسة النقدية:

تتم السياسة النقدية بالحفاظ على التوازنات الاقتصادية وذلك لاختلاف أهدافها تبعاً للتقدم والتطور الاقتصادي والاجتماعي للمجتمعات المختلفة، حيث تسعى للتأثير على الاقتصاد من خلال استعمال الأدوات النقدية وتحقيق الأهداف الاقتصادية وفق المسمى بالمرجع السحري *le carrée magique*، حيث يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية وفق هذا المربع كما يلي:

- **الزيادة في معدلات النمو الاقتصادي:** يعتبر البحث عن النمو الاقتصادي الهدف الأكثر عمومية أي الهدف الأول والرئيسي للسياسة النقدية أي العمل على تقليص الضغوط التضخمية، إذ يعتبر تشجيع النمو الاقتصادي هدفاً تسعى إليه جميع الدول النامية والصناعية وذلك بغية إشباع حاجات الفرد وتحسين وضعية ميزان المدفوعات¹¹².

- **تحقيق التوظيف الكامل:** أي البحث عن التشغيل الكامل ويعني ذلك زيادة حجم العمالة وتحقيق أقصى مستوى من التوظيف وذلك من خلال تخفيض البطالة عن طريق تقوية الطلب الفعال، كما أن مفهوم التشغيل الكامل يشير إلى استغلال كامل الطاقات الإنتاجية في المجتمع¹¹³.

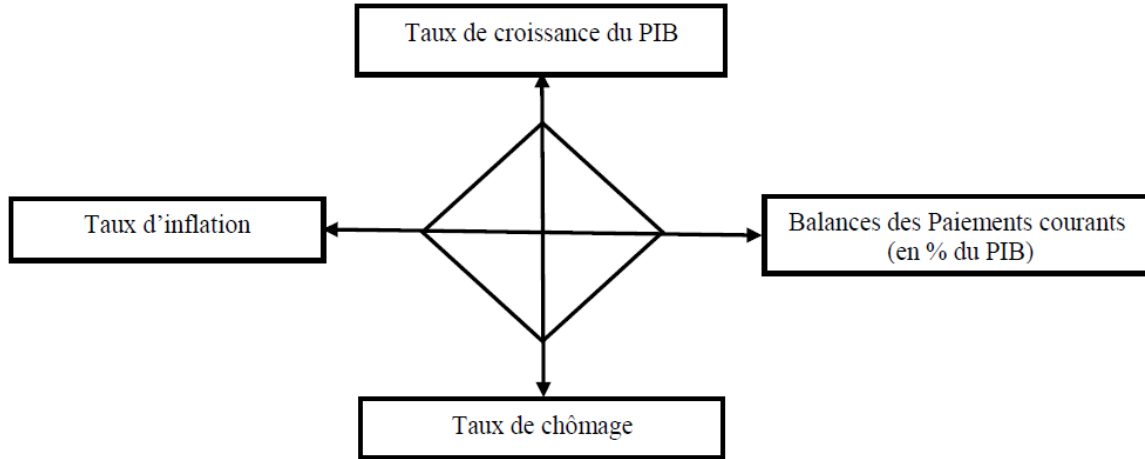
- **تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار:** إن الهدف الرئيسي للسياسة النقدية ينبغي أن يكون الحفاظ على استقرار الأسعار، وعلى القدرة الشرائية للعملة المحلية، فصناع السياسة الاقتصادية اتفقوا على أن معدلات التضخم المرتفعة له آثار سلبية على النمو والتشغيل والإنتاج، وأكدوا كذلك أن ظاهرة التضخم ما هي إلا ظاهرة نقدية يمكن التحكم فيها.

¹¹² زكريا الدوري، يسرا السامرائي، "البنوك المركزية والسياسات النقدية"، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 58.

¹¹³ صلاح الدين كروش، "البحث عن مثلوية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري لكالدور محاولة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري"، أطروحة دكتوراه علوم، جامعة الشلف، 2016، ص 10.

-تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات: أي من خلال تحقيق التوازن الخارجي من خلال تشجيع الصادرات وتقليل الواردات وذلك باستخدام المعروض النقدي أو سعر الفائدة أو سياسات سعر الصرف¹¹⁴.

الشكل رقم 1-17: الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب المربع السحري لكالدور.



Source: Marie Delaplace - «Monnaie et Financement de l'économie» - édition DUNOD – Paris-2006 - p118

الفرع الثالث: أدوات السياسة النقدية

تعتبر البنوك المركزية المسؤول المباشر عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية، لذا يقوم باستخدام مجموعة من الأدوات الكيفية والكمية من أجل تحقيق الأهداف المرسومة واستخدامها في التأثير على عرض النقود أو التحكم في المعروض النقدي، تتمثل هذه الأدوات في ما يلي:

أولاً: الأدوات الغير مباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكمية)

- نسبة الاحتياطي القانوني:

تستخدم هذه السياسة من طرف البنك المركزي للتحكم في العرض النقدي، حيث يستطيع استخدامها في التأثير على احتياطات البنوك التجارية الناجمة عن حركة رؤوس الأموال الأجنبية داخل البلد، فعندما يكون هدف هذه السياسة النقدية الحد من حجم الائتمان، يلجأ البنك المركزي إلى الضغط على حجم الودائع المتاحة لدى البنوك¹¹⁵.

¹¹⁴ د. السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 196.

¹¹⁵ العلواني عديلة، مرجع سابق، ص 116.

- سعر إعادة الخصم:

تعتبر هذه السياسة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان وتسمى أيضا سياسة سعر الفائدة، أي سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية، لقاء قيامه بخصم الأوراق المالية وذلك للحصول على احتياطات نقدية تستخدم لأغراض الائتمان وهذا يعني من حيث الجوهر عملية إقراض قصير الأجل¹¹⁶.

- سياسة السوق المفتوحة:

إن الوظيفة الأساسية لعملية السوق المفتوحة هي إمكانية لجوء البنك المركزي إلى السوق المالي والنقدي، من أجل تقليص وزيادة الكتلة النقدية، عن طريق شراء أو بيع الأوراق المالية والتجارية، كما أنها يمكنها التأثير على احتياطات البنوك التجارية، وقدرتها في تقديم وخلق الائتمان.

وتتميز عمليات السوق المفتوحة عن غيرها من أدوات السياسة النقدية بأن البنك المركزي يكون قادرا تماما على التحكم بحجم المرغوب في عرض النقود، مهما كان مقدار التغيير صغيرا أو كبيرا¹¹⁷.

ثانيا: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية (الأدوات الكيفية)

- سياسة تأطير الائتمان:

تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود، بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وهو إجراء تنظيمي تقوم بموجبها السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام.

- النسبة الدنيا للسيولة:

هي الاحتفاظ نسبة دنيا من يتم تحديدها، وذلك خوفا منه على إفراطها في منح الائتمان بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة أي قيام البنوك التجارية بتجميد بعض الأصول في محفظه.

- الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:

تستخدم هذه الأداة من طرف المستوردين من أجل إيداع المبالغ اللازمة لتسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة.

- قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية:

هي أداة تقوم بها البنوك المركزية من أجل منافسة البنوك التجارية بأدائها لبعض الأعمال البنكية بصورة دائمة واستثنائية.

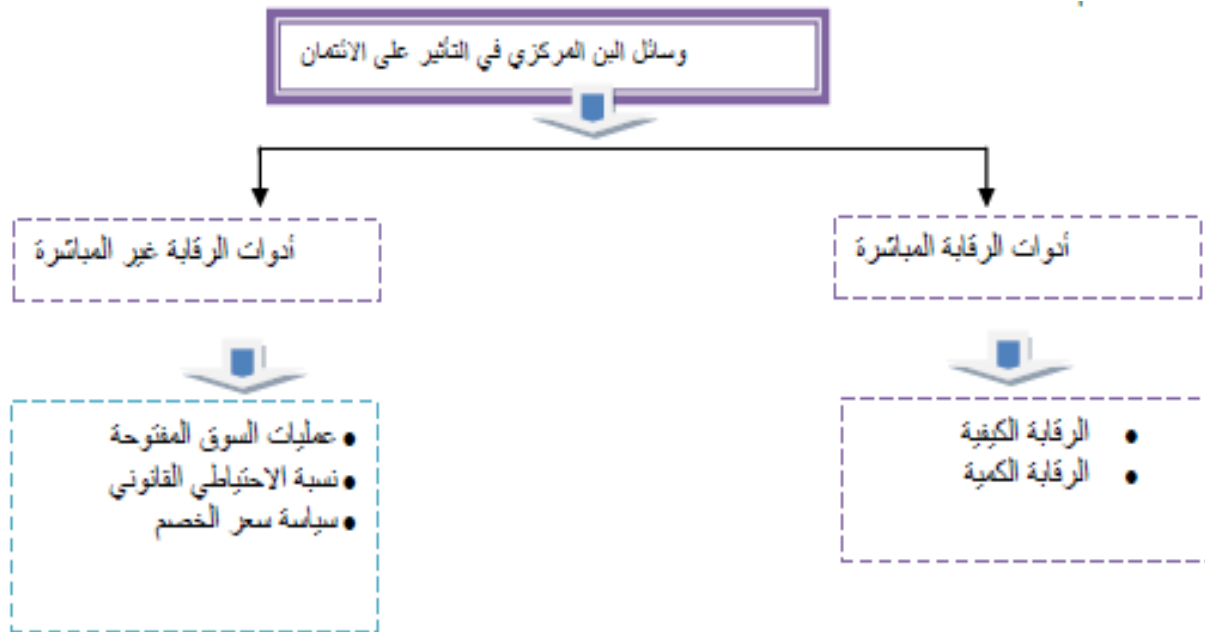
- الإقناع الأدبي (أو الإغراء أو التأثير الأدبي):

وتسمى أيضا سياسة المصارحة، تعتبر كأداة يستعملها البنك المركزي من خلال اعتماده على التأثير الأدبي والرجاء وإقناع المؤسسات المصرفية والمالية من أجل التعاون لتنفيذ سياسة نقدية معينة.

¹¹⁶ رحيم حسين، مرجع سابق، ص 190.

¹¹⁷ محمد سعيد السمهوري، مرجع سابق، ص 202.

الشكل رقم 1-18: وسائل البنك المركزي في التأثير على الائتمان.



المصدر: محمد سعيد السمهوري، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الشروق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2012،

المطلب الثاني: فعالية السياسة النقدية.

إن فعالية السياسة النقدية في مدى قدرة السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي والذي من خلال الدور الذي تلعبه في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية أي تحقيق الأهداف التي تسعى إليها السياسة النقدية، فلقد اختلف الاقتصاديون في مدى فعالية السياسة النقدية فمنهم من اعتبرها قادرة على تحقيق الاستقرار ومعالجة التقلبات ومنهم من اعتقد أنها غير قادرة على ذلك، حيث اعتبرت المدرسة النقدية أن السياسة النقدية فعالة في تحقيق الأهداف الاقتصادية العامة، أما المدرسة الكينزية فتعتبرها غير فعالة في تحقيق هذه الأهداف أي يجب أن تصاحبها السياسة المالية لكي تصبح أكثر فعالية.

الفرع الأول: فعالية السياسة النقدية في الفكر الكلاسيكي والكينزي

لقد اختلف مفكري المدرسة الكينزية والمدرسة النقدية وذلك بخصوص فعالية السياسة النقدية، حيث يرى الكينزيون بأن السياسة النقدية ليست محايدة كما هو الحال عند التقليديين، رغم أنهم يضعونها في مرتبة ثانية بعد السياسة المالية من حيث الفعالية، ويعتقد الكينزيون بأن الزيادة في كمية النقود سوف تؤثر على القطاع الحقيقي للنشاط الاقتصادي ويرون بأن انخفاض سعر الفائدة يؤثر على محفظة الأوراق المالية وعلى حجم الائتمان¹¹⁸.

لقد اعتبر النقديون أن السياسة النقدية فعالة مقارنة بالسياسة المالية، وذلك وفق تطرقهم إلى آلية انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، كما ركز كينز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية للانتقال، فسعر الفائدة يتناسب عكسياً مع الاستهلاك، حيث أنه كلما ارتفع سعر الفائدة يلجأ المستهلك بالاحتفاظ بجزء من دخله للدخار، وأن كلما زاد عرض النقود انخفضت أسعاره وزاد الاستهلاك والذي بدوره يرفع من الطلب الكلي ويحقق بذلك المستوى التوازني للدخل، تكون السياسة النقدية ذات فعالية من السياسة المالية إذا كان الاستهلاك دالة في الثروة وهذا ما أكده فريدمان.

¹¹⁸ عبدات عبد الوهاب، "فعالية السياسة النقدية وآثارها على اقتصاديات الدول المتقدمة"، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، العدد الأول، ص 12.

الفرع الثاني: فعالية السياسة النقدية في الفكر النقدي

لقد اعتبر النقديين أن السياسة النقدية فعالة مقارنة بالسياسة المالية، وذلك وفق نظرهم إلى آلية انتقال أثر السياسة النقدية إلى النشاط الاقتصادي، كما ركز كينز على سعر الفائدة والاستثمار كآلية للانتقال، حيث أنه كلما ارتفع سعر الفائدة يلجأ المستهلك للاحتفاظ بجزء من دخله للدخار، وأن كلما زاد عرض النقود انخفضت أسعار الفائدة وزاد الاستهلاك والذي بدوره يرفع من الطلب الكلي ويحقق بذلك المستوى التوازني في الدخل.

تكون السياسة النقدية ذات فعالية من السياسة المالية إذا كان الاستهلاك دالة في الثروة وهذا ما أكده فريدمان، حيث ينظر النقديين إلى ضعف السياسة المالية وذلك لعدم مصاحبته لتغيرات عرض النقود، فكلما ارتفع الإنفاق الحكومي ينبغي أن يتم بواسطة الإصدار النقدي حتى يكون هناك توسع في الإنفاق الحكومي، أي عندما يتم تمويل الإنفاق الحكومي بواسطة إصدار السندات، هنا يتم خفض قيمة السندات وترتفع أسعار الفائدة كنتيجة تسبب الزيادة في الإنفاق الحكومي في خفض الإنفاق الخاص وهنا تظهر أن السياسة المالية محدودة الفعالية خاصة في التأثير على الطلب الكلي¹¹⁹.

الفرع الثالث: السياسة النقدية ونموذج IS/LM

- أثر السياسة النقدية في إطار نموذج IS/LM:

لقد عرض هذا النموذج لأول مرة سنة 1937 من طرف الاقتصادي الكينيزي "جون هيكس" الذي حصل على جائزة نوبل في الاقتصاد سنة 1972، ثم توسع لاحقاً على يد "ألفريد هانس" سنة 1953، حيث ساهما في ظهور منحنى IS/LM حيث يعبر هذا المنحنى على التوازن الكلي فهو يتكون من منحنين/ منحنى IS ومنحنى LM.

إن التوازن في الاقتصاد القومي يتطلب التوازن في سوق السلع والخدمات، سوق النقد، وسوق العمل، إن نموذج (IS/LM) يمكننا من إيجاد قيم سعر الفائدة ومستوى الدخل اللذان يحققان التوازن في كل من السوقين: سوق السلع والخدمات وسوق النقد. يمثل المنحنى الأول نموذج في السوق الحقيقي (سوق الإنتاج) فهو بدوره يتكون من الاستهلاك، الاستثمار والنفقات العامة¹²⁰ يمثل الاستهلاك نفقات العائلات وفق الصيغة (1):

$$C=f(Y)$$

$$C=a+byd$$

$$dc/dy=I$$

$$I=I+\alpha i$$

حيث يمثل:

byd الدخل المتاح

αi معدل الفائدة

I الاستثمار

¹¹⁹ عبيدات عبد الوهاب، مرجع سابق، ص 14.

¹²⁰ د. بلدغم فتحي، "ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2012، ص 36.

$$\frac{dc}{dy} = I$$

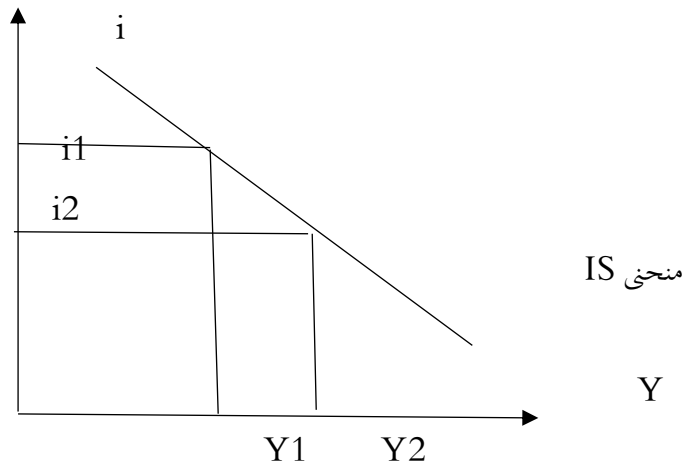
$$\frac{\Delta T}{\Delta i} = \alpha$$

تمثل النفقات الحكومية والنفقات العامة "G" عند مستويات مختلفة من معدلات الفائدة فكلما كان مستوى الاستثمار هام، يرتفع مستوى النفقات، وكلما انخفض معدل الفائدة، يكون الدخل هام.

وفيما يلي تمثيل العلاقة العكسية بين الدخل وأسعار الفائدة بمنحنى يسمى بـ IS حيث :

انخفاض سعر الفائدة ← زيادة الاستثمار ← زيادة الدخل بمقدار أكبر بسبب المضاعف.

الشكل رقم 19-1: منحنى IS

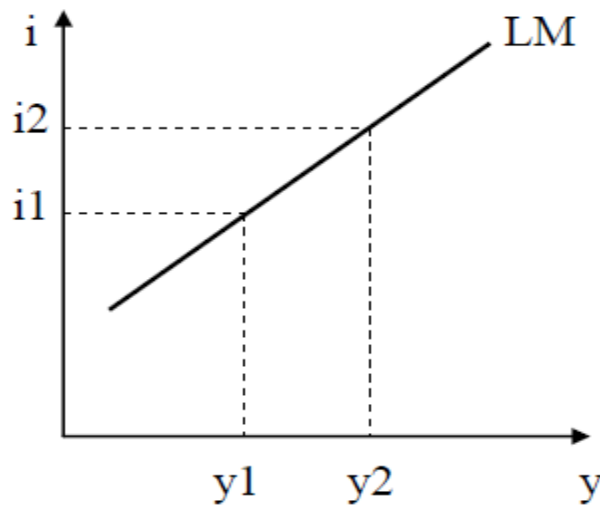


المصدر: ضياء مجيد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2008، ص 153.

أما المنحنى الثاني فهو يمثل التوازن في السوق النقدية الذي يتكون من الطلب على النقود وعرض النقود، ومنه فإن في السوق النقدي توجد علاقة طردية بين الدخل ومعدل الفائدة.

يمثل الشكل التالي منحنى LM:

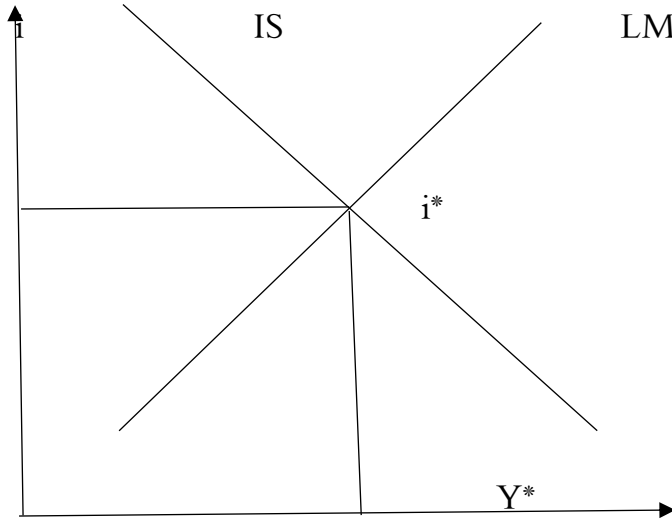
الشكل رقم 20-1: منحنى LM



المصدر: ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 273.

لقد رأينا العلاقة بين معدل الفائدة ومستوى الدخل التي تحقق توازن سوق الإنتاج (منحنى IS)، كما رأينا أيضا العلاقة ما بين معدل الفائدة ومستوى الدخل التي تحقق التوازن في سوق النقد (منحنى LM).
أما فيما يخص التوازن العام في السوقين عندما يتخذ الأفراد قرار الاستهلاك أو الاستثمار، فتحدد دالة الطلب على النقود فيكون كل من الدخل ومعدل الفائدة في السوقين متساويين، وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم 21-1: منحنى IS/LM



المصدر: ضياء مجيد، مرجع سابق، ص 218.

- أثر السياسة النقدية في إطار نموذج ISLM/BP:

تم اشتقاق (IS-LM/BP) من طرف الاقتصاديين (Mundell) سنة 1962 وسنة 1968، و (Fleming) سنة 1963 وذلك بإدراج التعاملات أو التدفقات الخارجية في النموذج. يقوم هذا النموذج على تحليل أثر توازن ميزان المدفوعات على سعر الصرف ومن ثم فهو يعتبر كنموذج لتحديد سعر الصرف والتنبؤ بقيمة العملات مستقبلا.

- توازن سوق السلع والخدمات في الاقتصاد المفتوح (المنحنى IS)

إذا كان الدخل القومي التوازني يتحدد في الاقتصاد المغلق بالتعادل بين الاستثمار والادخار كما رأينا سابقا، فإن تحديد التوازن في الاقتصاد المفتوح يقتضي إدراج التدفقات الخارجية من السلع والخدمات من وإلى الاقتصاد المحلي والتي تنحصر في كل من الصادرات والواردات في تحليل السوق الحقيقي.

تمثل الصادرات جزء من الناتج المحلي الموجه للبيع إلى العالم الخارجي، فهي تمثل المشتريات من السلع الوطنية التي يقوم بها الخارج، فهي تمثل ضخ إضافي داخل الدورة الاقتصادية ويتم إضافتها إلى الطلب الكلي مباشرة حيث:

$$Y=C+I+G+X$$

حيث تمثل:

X: الصادرات أو الطلب الخارجي على الناتج المحلي.

أما بشأن الواردات فهي تشمل البضائع والخدمات المنتجة في الخارج والتي تستهلك محليا. حيث تمارس الواردات تأثيرا معاكسا على الطلب الكلي ذلك أن زيادتها تؤدي إلى تخفيض الطلب المحلي ومن ثم تخفيض الناتج المحلي. وبهذا تعتبر الواردات بمثابة تسرب خارج الدورة الاقتصادية ولذلك يتم طرحها من الطلب الإجمالي حيث: $Y=C+I+(X+M)$.

يتحدد الدخل القومي التوازني إما عن طريق التقاطع بين منحني الطلب الكلي، وإما عن طريق التعادل بين مجموع الاستثمار والصادرات من جهة والممثل للطلب الكلي ومجموع الادخار والواردات من جهة أخرى، والممثل للعرض الكلي $(I+X=S+M)$. إن تأثير القطاع الخارجي على الدخل القومي يكون عن طريق ما يسمى بمضاعف التجارة الخارجية، فهو يعبر عن مقدار الزيادة في الدخل الناتجة عن الزيادة في الاستثمار والتصدير وهو مقلوب النقصان في الدخل الناتج عن الزيادة في الادخار والاستيراد، ولهذا يعبر عن مضاعف التجارة الخارجية كما يلي¹²¹:

$$1/\text{الميل الحدي للاستهلاك} + \text{الميل الحدي للاستيراد}.$$

- توازن السوق النقدية في الاقتصاد المفتوح (منحنى LM).

إن التوازن في هذا السوق يتحقق كما هو معروف بالتقاطع بين الطلب على النقود وعرض النقود، فالطلب على النقود يتمثل في الطلب على الأرصدة النقدية بدافع المعاملات والاحتياط وفق علاقة طردية لمستوى الدخل، وفي الطلب على الأرصدة النقدية بدافع المضاربة والتابع لمعدلات الفائدة المحلية وفق علاقة عكسية $(M^d = ay + b i)$.

أما العرض النقدي فيمكن الحصول عليه من خلال: $M=D+F$ ، حيث تمثل D الرصيد النقدي المحلي، و F حجم احتياطات الصرف الأجنبي المعبر عنها بالعملة المحلية.

إن حجم الاحتياطات الأجنبية يتبع أسعار الفائدة العالمية التي تتم مقارنتها مع أسعار الفائدة المحلية، فعند ارتفاع أسعار الفائدة المحلية مثلا على أسعار الفائدة العالمية سوف ينتج تدفق رؤوس الأموال الدولية إلى داخل الدولة وهذا يسمح بتراكم الاحتياطات الدولية للبنك المركزي والعكس صحيح¹²².

- توازن سوق حركة رؤوس الأموال (المنحنى BP)

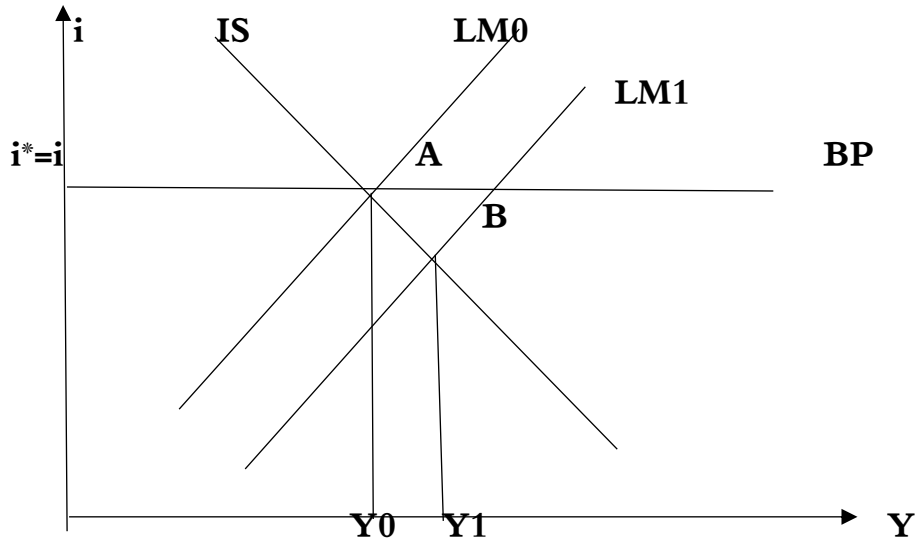
إن توازن ميزان المدفوعات يتأثر بمحددات خاصة تتعلق بكل من رصيد ميزان العمليات التجارية ورصيد ميزان حركة رؤوس الأموال، يحسب رصيد ميزان العمليات الجارية بالفرق بين الصادرات والواردات $B=X-M$ ، حيث أن الحساب الجاري يتأثر بكل من الدخل الوطني Y وسعر الصرف الحقيقي e . أما رصيد حركة رؤوس الأموال الداخلة فهو يمثل الفرق بين رؤوس الأموال الداخلة أو المستوردة ورؤوس الأموال الخارجة أو المصدرة $K=K_m-K_x$ حيث أن يتأثر بكل من أسعار الفائدة المحلية i والعالمية i^* ، وبما أن سعر الفائدة العالمي يتحدد مسبقا، فإن المتغير المؤثر في تحديد حالة ميزان رأس المال هو سعر الفائدة المحلي.

¹²¹ بقى ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر وموقعاتها الداخلية دراسة قياسية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، نقود مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2015، ص204.

¹²² جمعي سميرة، "محددات الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي خلال الفترة 1990-2016"، أطروحة دكتوراه، جامعة تلمسان، 2018، ص93.

ومن ثم فإن شرط التوازن في ميزان المدفوعات هو $BP=0$ أي $K=B$ ، يمثل (K_m+X) عرض النقد الأجنبي و (K_x+M) الطلب على النقد الأجنبي وهو ما يعبر بدوره عن التوازن في سوق الصرف الأجنبي. وحتى يتحقق التوازن في ميزان المدفوعات يجب أن تتبع كل فائض مسجل في ميزان العمليات الجارية تدهور في ميزان حركات رؤوس الأموال بسبب خروجها والعكس صحيح¹²³. وفي ما يلي نموذج ISLM/BP في ظل سعر الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال:

الشكل رقم 1-22: منحنى ISLM/BP



المصدر: د. تومي صالح، "مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي"، دار أسامة للطبع والنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص 226.

الفرع الرابع: طبيعة العلاقة بين السياسة النقدية والسياسة المالية.

لقد شغل موضوع استخدام أي من السياستين (النقدية والمالية) جدلاً كبيراً بين أنصار السياسة النقدية بزعماء "Milton Friedman" وأنصار السياسة المالية بزعماء "كينز" إلا أنه ومن أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي يجب الاعتماد على كلا السياستين، وأصبح من المهم معرفة كيفية التنسيق بينهما.

- التنسيق بين السياسة النقدية مع السياسة المالية:

توجد علاقة تبادل بين السياستين أي تحتاج السياسة النقدية إلى السياسة المالية، وهذا ما يؤدي إلى ضرورة التنسيق بينهما، حيث تشمل السياسة النقدية على الأدوات التي تصمم للتأثير على عرض النقود سواء تعلق الأمر بتكلفة وتوفير النقود للقيام بدوره في النشاط الاقتصادي.

أما السياسة المالية فتشمل الإيرادات التي تضم الضرائب والرسوم وإدارة الدين العام والنفقات العامة. وبعض أنواع الضوابط النقدية لها علاقة وطيدة بالسياسة المالية ولكن بعضها الآخر مستقل نسبياً¹²⁴.

ويمكن تمييز ما يلي¹²⁵:

¹²³ يقيق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص 205.

¹²⁴ جمعي سميرة، مرجع سابق، ص 94.

¹²⁵ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق ص 61.

- الإجراءات التي تتخذ للتأثير في حجم وتكلفة الأموال، والتي يمكن أن يقدمها النظام البنكي للقطاع الخاص في الاقتصاد.
- الإجراءات التي تصمم لتأثير في توفير وتكلفة الأموال التي تقدم لتمويل أنواع خاصة من النفقات والتنظيمات الخاصة بالائتمان وتقديم التمويلات الخاصة.
- برامج القروض التي تقوم بها الحكومة للتأثير على كمية أو تغير تكلفة الائتمان المتاح لأنشطة خاصة في القطاع الخاص.
- **طبيعة العلاقة بين السياسة المالية والنقدية.**

هناك تكاملا هاما وقويا ما بين السياسة المالية والسياسة النقدية وذلك من أجل تحقيق الأهداف الاقتصادية بشكل خاص فطبيعة العلاقة بينهما تكمن في أن كلاهما تؤثران في الطلب الكلي.

إن السياسة النقدية بأدواتها المختلفة تؤثر بشكل مباشر في النقود المتوافرة لدى البنوك التجارية، إذ تؤثر أسعار الفائدة على التسهيلات الائتمانية الممنوحة، الأمر الذي يولد تأثيرا وبالتالي في حجم الاستثمار ومن ثم في حجم الطلب الكلي. وبصفة عامة يمكن التمييز بينهما نظرا لاختلاف طبيعة كل منهما¹²⁶:

- تنحصر العمليات النقدية في القطاع البنكي والمالي، بينما تكون العمليات المالية واسعة النطاق من حيث حجمها ومداهها.
- إن الإجراءات النقدية سريعة ومرنة نسبيا، ويمكن تعديلها في وقت قصير جدا مثل التغييرات في أسعار الفائدة أو الخصم أو نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، أما التدابير المالية فتكون بطيئة ومقيدة لأسباب دستورية وقانونية عموما.
- تكون التدابير المالية ذات تأثير فعال في تشجيع التوسع الاقتصادي، ولكنها تكون أقل من ذلك في كبح التضخم، أما الإجراءات النقدية فهي تحد بشكل فعال من التيارات التضخمية عندما تتخذ إجراءات انكماشية بواسطة أدوات السياسة النقدية، في حين تكون ذات أثر أقل في تشجيع التوسع.

وقد بينت التجارب خاصة فيما يخص حالة الكساد الذي حصل في سبعينات القرن الماضي في الدول الصناعية عدم كفاية إحدى السياستين لوحدها في تحقيق الانتعاش للاقتصاد والخروج من الأزمات، لذا يتوجب المزج بين السياستين لتحقيق الأهداف المسطرة، وذلك بالاعتماد على أدواتها خاصة أدوات السياسة النقدية.

المطلب الثالث: قنوات انتقال السياسة النقدية.

بدأت السلطات النقدية في نهاية القرن العشرين وبداية القرن الجديد على العمل في إطار يتسم بالعمولة الاقتصادية ورسوخ النقديين وتأثير قرارات السياسة النقدية على الاقتصاد وهذا ما يعرف بقنوات انتقال السياسة النقدية التي يبلغ بها أثر أدوات السياسة النقدية إلى الهدف النهائي تبعا لاختيار الهدف الوسيط، حيث حضره Mishkin Frederic إلى أربعة قنوات أساسية لتنفيذ إستراتيجية السياسة النقدية كالآتي:

¹²⁶ يسعد عبد الرحمن، مرجع سابق، ص 63.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة

يعتبر كينز أول من تناول هذا القناة حيث يرى أن السياسة النقدية التوسعية تؤكد انخفاضاً في معدلات الفائدة الحقيقية، مما يشجع الاستثمار الذي بدوره يدفع إلى زيادة نمو الإنتاج والتشغيل، يلعب سعر الفائدة دوره كوسيط بين القطاع النقدي والحقيقي من خلال ثلاث روابط¹²⁷:

- الرابطة الأولى هي العلاقة بين العرض النقدي وسعر الفائدة.
 - الرابطة الثانية هي العلاقة بين العرض المفترضة بين سعر الفائدة والنفق على الاستثمار.
 - الرابطة الثالثة هي العلاقة المفترضة بين الإنفاق الاستثماري ومستوى الطلب الكلي.
- أكد Schwartz و Friedman (1963) أن سعر الفائدة المشار إليه هو سعر الفائدة الحقيقي لذلك تصبح هذه القناة فعالة خاصة عندما يكون سعر الفائدة الاسمي قريباً أو يساوي الصفر، وبذلك تؤدي الزيادة في حجم النقود إلى الزيادة في حجم التضخم المتوقع مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة الحقيقي¹²⁸.
- نتيجة ذلك تشكل أسعار الفائدة القناة المميزة لانتقال السياسة النقدية في الفكر الاقتصادي وهذا في إطار نموذج IS-LM والذي يمثل التوازن الآني في سوق السلع والخدمات وسوق النقد وذلك في ظل اقتصاد معلق.

الفرع الثاني: قناة الأصول المالية

- أولاً: قناة سعر الصرف

تعتبر قناة سعر الصرف من بين أهم قنوات انتقال السياسة النقدية خاصة في الاقتصاديات الصغيرة وذلك نظراً لتزايد اندماج الاقتصاديات الوطنية والتحول إلى سعر صرف مرن، حيث يؤثر سعر الصرف على صافي الصادرات وعلى حجم تدفقات الاستثمار. كما تستعمل هذه القناة أيضاً إلى استقطاب الاستثمار الأجنبي والتأثير على الصادرات، كما تؤثر أيضاً على الاقتصاد المحلي من خلال تأثيرها على حجم التجارة الخارجية وتدفقات الاستثمار الأجنبي¹²⁹.

حظيت هذه القناة باهتمام خاص من خلال نموذج IS-LM/BP والذي يمثل التوازن الاقتصادي الكلي وذلك في ظل اقتصاد مفتوح من خلال التوازن الآني لأسواق السلع والخدمات وسوق النقد وسوق حركات رؤوس الأموال.

ثانياً: نظرية أو تحليل توبين ومعامله (Q)

والتي هي نظرية حركية للاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الإحلال¹³⁰، فعند ارتفاع المعامل Q فإنه من المهم خلق وحدات إنتاج جديدة وبناء مساكن جديدة أما عند انخفاضها فيكون من الأفضل لها شراء أصول قائمة.

افتترضت هذه النظرية وجود نوع من الفصل بين النقود والأصول، فقد استخدم توبين هذه النظرية بنجاح في قرارات الاستثمار.

¹²⁷ بلواني محمد، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1970-2011، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2013، ص 41.

¹²⁸ د. محمد بزاوية، مرجع سابق، ص 115.

¹²⁹ عبد المجيد قدي، "مدخل إلى الاقتصاديات الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2003، ص 77.

¹³⁰ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص 176.177.

الفرع الثالث: قنوات الائتمان (قناة القروض)

عند ممارسة السياسة النقدية سياسة انكماشية يظهر دور هذه القناة، التي ظهرت أول مرة على يد الاقتصاديين **Bermanke** (et **Blinder**) في إطار النموذج (IS-LM)، حيث يمثل هذا النموذج التوازن الآني لسوق النقد الذي يتم فيه تقاطع عرض النقود والطلب عليها وأيضاً سوق الائتمان الذي يتم بتساوي كل من الطلب على القروض وعرض القروض وذلك في ظل فرضية الاستبدال الغير تام أو الاحلال الغير كامل بين القروض والأصول المالية¹³¹. وتنقسم بدورها إلى قناتين:

أولاً: قناة القرض البنكي

تؤدي السياسة النقدية التوسعية وفق هذه القناة إلى زيادة حجم الاحتياطات والودائع لديها، حيث تعتمد قناة القروض على تدفقات القروض داخل النظام المصرفي مع الأخذ بعين الاعتبار نتائج شروط منح الائتمان للأعوان الاقتصاديين ذوي العجز المالي.

ثانياً: قناة الميزانية

يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، كما أنها تشير إلى ضعف الوضعية الصافية التي تتميز به أي مؤسسة¹³². حيث تأخذ هذه القناة بعين الاعتبار الصحة المالية والهيكلة المالي للمقرضين من جهة والمقترضين من جهة أخرى، كما تشمل كل وسائل التمويل الخارجية وليس القرض فحسب، ولذلك فهي تعتمد على درجة الإحلال من التمويل الخارجي والتمويل الداخلي.

الفرع الرابع: قناة التوقعات

تمثل التوقعات إحدى قنوات السياسة النقدية الناتجة عن تغير عرض النقود إلى كل من الأسعار والناتج وميزان المدفوعات، تتضمن هذه القناة إعداد ونشر مجموعة من التوقعات بشأن المتغيرات الاقتصادية الكلية التي يمكن أن تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على المستوى العام للأسعار ومن ثم على مستقبل النمو الاقتصادي بوجه عام¹³³. تعتمد قناة التوقعات على أهمية التوقعات بخصوص السياسة النقدية المستقبلية للبنك المركزي في آلية انتقال آثار السياسة النقدية، فالتوقعات هي الكفيلة بتقديم الآثار المترتبة عن السياسة النقدية المتبعة ومعرفة ما إذا كانت ذات فعالية أم العكس من ذلك، لذلك يرتبط اتخاذ الإجراءات المستقبلية للسلطات النقدية ومدى صحة التوقعات ومطابقتها الدقيقة للأحداث التي سيكون عليها الوضع المستقبلي¹³⁴.

¹³¹ بقى ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص 123.

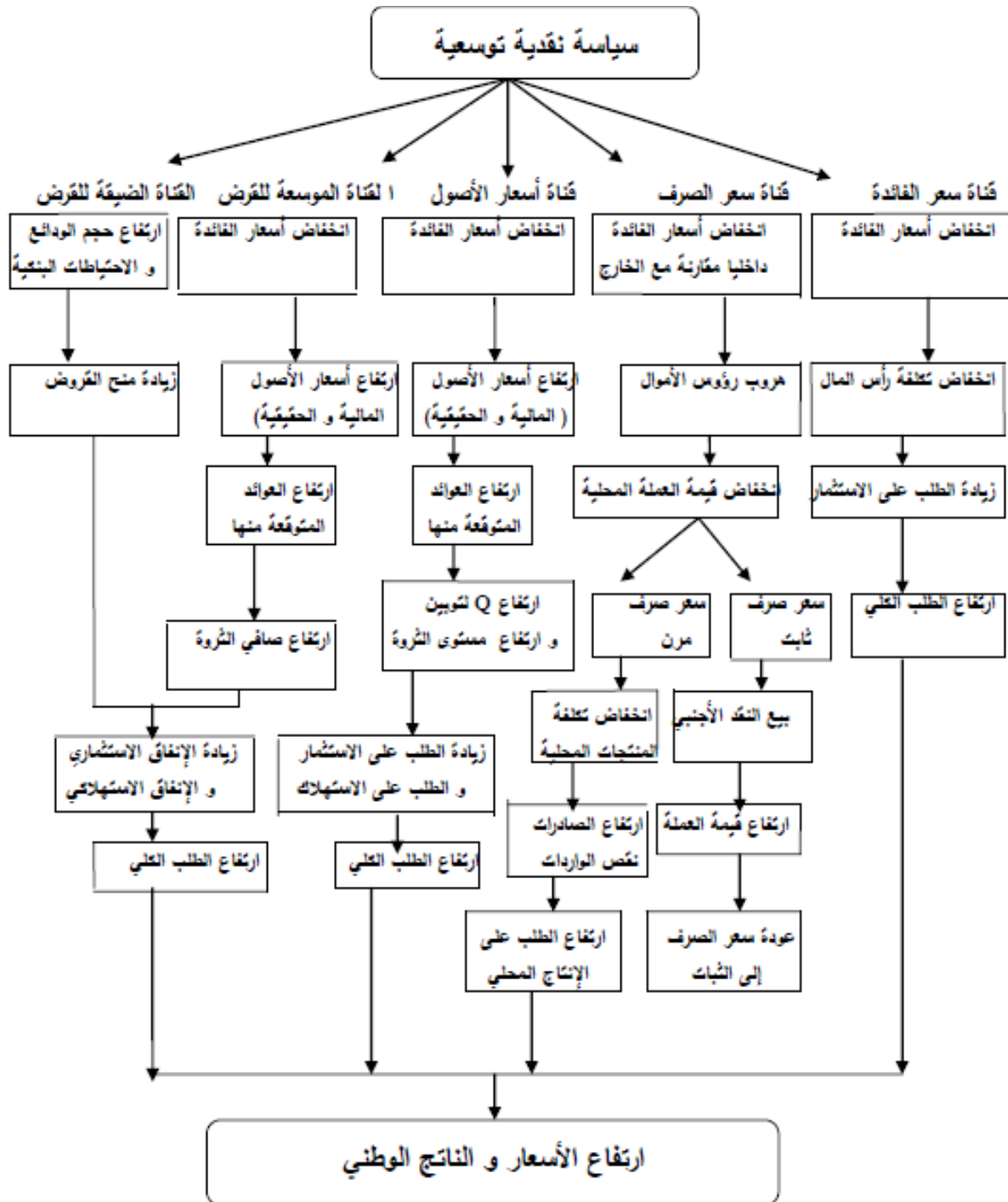
¹³² فتيحة مزارشي، " أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم لاقتصادية، جامعة سطيف،

2018، ص 94.

¹³³ د. أحمد شفيق الشاذلي، "قنوات انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، أكتوبر 2017، ص 27.

¹³⁴ أ.علي ذهب، "آليات انتقال السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي"، مجلة البحوث والدراسات، العدد 24، السنة 14، صيف 2017، ص 12.

الشكل رقم 1-23: آلية عمل قنوات انتقال السياسة النقدية.



المصدر: بقبق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص 125.

المطلب الرابع: السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم.

تعد سياسة استهداف التضخم إطاراً لتحقيق الهدف النهائي من السياسة النقدية، فهي تطمح إلى السيطرة على التضخم والحفاظ على معدلات النمو الاقتصادي عند المستويات المطلوبة، بما يساعد على توفير بيئة اقتصادية تتميز بمعدلات نمو غير تضخمية، يكون لها تأثير إيجابي في جذب الاستثمارات الخاصة وتعزيزها على الصعيدين المحلي والأجنبي على حد سواء.

لقد تم الشروع في تطبيق استراتيجية استهداف التضخم لأول مرة في نيوزيلاندا سنة 1990 ، ومنذ ذلك الحين وإلى غاية سنة 2005 تم إحصاء ما يقارب 21 دولة تحولت إلى تطبيق هذه الاستراتيجية، تتوزع بين الدول الصناعية والدول الناشئة. وتجدر الإشارة إلى أن الدول الناشئة تعد من أكثر الدول إقبالا على تبني هذه السياسة، وذلك بسبب معدلات التضخم المرتفعة التي تعاني منها، حيث أصبحت تمثل بالنسبة إليها العقبة الأساسية أمام تحقيق تنمية اقتصادية.

الفرع الأول: مفهوم سياسة استهداف التضخم

- مفهوم سياسة استهداف التضخم:

ورد العديد من التعاريف لهذا المصطلح، ونقتصر على سرد أهمها فيما يلي:

يعرف استهداف التضخم بأنه: "النظام النقدي الذي لا يكون له هدف وسيط، وإنما يتم استهداف معدل التضخم بشكل مباشر، حيث يتم تحقيق هذا الهدف من خلال اتباع خطوات ثلاث: الأولى، تحديد السياسة الكفيلة بتحقيق معدل التضخم المستهدف. أما الثانية، فهي أن البنك المركزي يجب أن يتنبأ بمعدل التضخم في المستقبل. والثالثة، تكمن في مقارنة المعدل المستهدف بالمتوقع، فإذا كان المتوقع أعلى من المستهدف يتم اتباع سياسة نقدية انكماشية والعكس صحيح"¹³⁵.

كما عرف ايزر توتار (Eser Tuter,2002) استهداف التضخم بأنه: "نظام للسياسة النقدية، يتسم بالإعلان العام عن الهدف الرسمي كمجالات أو هدف كمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة، أو أكثر مع التصريح الظاهر بأن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو تخفيض واستقرار التضخم في المدى الطويل"¹³⁶.

مما سبق، يمكن تعريف استهداف التضخم بأنه تبني مقارنة مباشرة لمكافحة التضخم، إذ تتمثل هذه السياسة في إعلان صريح من قبل السلطات النقدية يكمن في تحقيق مستوى محدد لمعدل التضخم خلال مدة زمنية محددة، ويتوافق ذلك مع إعطاء الاستقلالية التامة للبنوك المركزية في وضع وتطبيق السياسات والإجراءات اللازمة لتحقيق الهدف المعلن مع الالتزام الكامل بالشفافية والمصادقية بهدف النجاح في تحقيق الأهداف المرسومة¹³⁷.

الفرع الثاني: شروط تطبيق سياسة استهداف التضخم

ترتبط فعالية استهداف التضخم بمدى قدرة السلطة النقدية على التحكم في نسبة التضخم أو المدى المستهدف كهدف أساس للسياسة النقدية في المدى الطويل، لأجل تحقيق هذا الغرض وحتى تكون سياسة الاستهداف أكثر فعالية، وجب توفر مجموعة من الشروط يمكن تلخيصها في الآتي:

¹³⁵ توفيق عباس عبد عون، صفاء عبد الجبار علي، "تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة"، مجلة جامعة كربلاء، المجلد 9، العدد 2، 2011، ص 65.

¹³⁶ Eser Tuter, « Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability Turkish Economy », Blacksburg, Virginia, July 2002, page 1.

¹³⁷ شوقي جباري، حمزة العوادي، "سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا"، مجلة رؤى استراتيجية، أكتوبر 2014، ص 77.

أولاً: الشروط الأولية لاستهداف التضخم:

توجد ثلاثة شروط أولية لفعالية سياسة الاستهداف وهي:

- استقلالية البنك المركزي: إن استقلالية البنك المركزي تعد إحدى المسائل المهمة في سياق البحث عن الإطار المؤسسي الذي يساعد السياسة النقدية على إبقاء معدلات التضخم عند مستوياتها المتدنية في الأجلين المتوسط والطويل. إن اقتزان استقلالية البنك المركزي بالتزام مؤسسي واضح وصريح لصالح استقرار الأسعار كهدف للسياسة النقدية مما يؤدي إلى تعميق شفافية السياسة النقدية مما يؤدي إلى تعزيز مصداقيتها أمام مختلف الأعوان الاقتصاديين.
- وجود هدف وحيد للسياسة النقدية: أي انعدام استهدافات أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الإسمي، التي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار على المدى الطويل.
- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على توفير نماذج تنبؤ جيدة كما يجب أن تكون هناك أسواق مالية متطورة للاستخدام الأمثل لأدوات السياسة النقدية.

ثانياً: الشروط العامة لاستهداف التضخم.

تتمثل هذه الشروط فيما يلي¹³⁸:

- الإعلان عن هدف رقمي أو مجال مستهدف لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية التزاماً صريحاً بتحقيقه.
- التزام مؤسسي يقر بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساس للسياسة النقدية مقارنة بالأهداف الأخرى.
- توفر معلومات شاملة عن مختلف المتغيرات الاقتصادية التي تساهم في التنبؤ بمعدل التضخم في المستقبل، وكذلك الآليات اللازمة لتحقيق ذلك.
- تحري البنك المركزي الشفافية حول استراتيجية السياسة النقدية.
- إخضاع البنك المركزي للمساءلة حول مدى التقدم في تحقيق هدف استقرار الأسعار.

¹³⁸ فتيحة مزارشي، مرجع سابق، ص 155.

المبحث الثالث: تطور السياسة النقدية في الجزائر.

بعد ما ورثت الدولة الجزائرية كغيرها من دول العالة الثالث مؤسسات مالية ومصرفية تابعة للأجانب وذلك بعد الاستقلال، قامت بأول خطوة آنذاك وهي الشروع في تطبيق حزمة من الإصلاحات الاقتصادية منذ بداية عقد التسعينات وذلك من أجل الانتقال من الاقتصاد الموجه نحو اقتصاد السوق، حيث مست هذه الإصلاحات جميع القطاعات، حيث تصدر اعتماد قانون النقد والقرض في أبريل 1990 قائمة الإصلاحات وفيما يلي سنقوم بإبراز مسار السياسة النقدية بعد صدور قانون النقد والقرض.

المطلب الأول: مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر.

تعتبر السياسة النقدية ممارسة حديثة في النظام النقدي الجزائري وذلك بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10، خاصة وأن سنة 1990 كانت بمثابة نقطة تحول جذرية في النظام النقدي والمالي الجزائري، كان الهدف الأساسي في سنة 1990 هو محاولة التخفيف من حدة سرعة التضخم في ظل التطهير المالي الكلي، وصدور قانون النقد والقرض 90-10 ومن أهم ما جاء به هذا القانون هو منح استقلالية أكبر للبنك المركزي وتحديد دوره في تمويل الاقتصاد الوطني، وإنشاء مجلس النقد والقرض المكلف بوضع السياسة النقدية، سياسة سعر الصرف والمديونية الخارجية، حيث يمكن تقسيم تطور السياسة النقدية إلى ثلاث مراحل الرحلة الأولى والتي كانت من سنة 1990-1994 بينما في سنة 1991 فكان الهدف هو محاولة التحكم في التضخم في ظل التثبيت الاقتصادي في حين سنة 1993 فكان الهدف فيها هو التحكم في التكاليف الداخلية وتثبيت أنظمة الأسعار خاصة التثبيت النسبي لصرف الدينار.

أما المرحلة بين 1994 و1998 والتي كانت في ظل برامج التصحيح الهيكلي، في هذه المرحلة وصلت الجزائر إلى حالة الاختناق فقد عرفت انهيار مالي نتيجة انخفاض أسعار النفط قامت الجزائر نتيجة ذلك بإبرام عدة اتفاقيات عرفت ببرامج التثبيت والتعديل الهيكلي. وبعد سنة 2000 ساعد ارتفاع الإيرادات النفطية على اعتماد سياسة نقدية توسعية من خلال تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج النمو الاقتصادي وبرنامج النمو الاقتصادي إلى إيجاد وضعية اقتصادية مميزة.

أما المرحلة 1999-2011 شهدت هذه المرحلة في الاقتصاد الجزائري العديد من التحولات والتغيرات خاصة على المستوى الخارجي، فلقد عرفت هذه المرحلة ارتفاع في أسعار البترول وذلك منذ سنة 2000 والتي وصلت إلى 28.9 و35.5 دولار للبرميل لسنتي 2003 و2004 على التوالي بينما قدرت سنتي 2001 و2002 بمتوسط قدره 24.9 و25.2 للبرميل ووصلت أقصاها سنة 2008 لتصل 99.9 دولار للبرميل، حيث ساعد هذا الارتفاع في الإيرادات النفطية إلى تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج النمو الاقتصادي إلى إيجاد وضعية اقتصادية مميزة، ثم بعد ذلك انخفضت سنة 2009 وذلك بسبب الأزمة العالمية التي مست جميع دول العالم.

المطلب الثاني: أهداف وأدوات السياسة النقدية في الجزائر.

تمثل سنة 1990 نقطة تحول هامة في السياسة النقدية خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض، وفي ظل هذا القانون استهدفت السلطات النقدية التحكم في وتيرة التضخم بالتوافق مع رفع معدلات النمو الاقتصادي واستعادة التوازن الداخلي، فبعد صدور هذا القانون أصبح بنك الجزائر يستخدم مجموعة من الأدوات المباشرة وغير المباشرة لتعديل سيولة النظام المصرفي ومراقبة نمو الاقتصاد.

الفرع الأول: أدوات السياسة النقدية في الجزائر

لقد عرفت أدوات السياسة النقدية تحولاً جذرياً نحو الأدوات غير المباشرة، سواء تعلق الأمر بسياسة إعادة الخصم، سياسة السوق المفتوحة، سياسة نسبة الاحتياطي القانوني.

أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم

لم يمارس البنك المركزي أي نشاط ملموس من حيث الرقابة على البنوك، ولم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى أداة لتزويد البنوك بما يلزم من السيولة، لا يكون لهذا المعدل أي فعالية تتعلق بتخصيص الائتمان في ظل سيادة أسعار الفائدة السالبة بحيث لا يعكس هذا المعدل التكلفة الحقيقية في إعادة التمويل، فالهدف من رفع معدل إعادة الخصم هو تطبيق سعر فائدة حقيقي وموجب والوصول إلى معدل تضخم منخفض¹³⁹.

ثانياً: سياسة السوق المفتوحة

هي إمكانية تدخل قيام البنك المركزي في سوق النقد بأن يشتري ويبيع على الخصوص سندات أو أوراق مالية يمكن قبولها للخصم أو لمنح القروض وذلك بهدف التأثير على كمية النقود المتداولة في هذه السوق وذلك حسب رغبة البنك المركزي في إتباع سياسة توسعية أو سياسة انكماشية، نجد أن البنك المركزي هو الوحيد المخول له قانوناً بإنجاز عمليات السوق المفتوحة بتدخل المؤسسات المالية والبنوك التي تقدم التسعيرات النهائية لعملية الشراء أو البيع¹⁴⁰.

ثالثاً: الاحتياطي النقدي الإلزامي

لقد أضاف بنك الجزائر أداة غير مباشرة من أدوات السياسة النقدية والتي تمثلت في الاحتياطي النقدي الإلزامي، كان الغرض منها التحكم في السيولة المصرفية وذلك من أجل تجاوز التشوهات خاصة على مستوى تخصيص الموارد.

بدأ استخدام هذا الاحتياطي النقدي الإلزامي سنة 1994 والتي حددت نسبته بـ3%، ثم بعد ظهور قانون النقد والقرض 90-10 أصبحت هذه الأداة مدرجة في إدارة السياسة النقدية وأصبح البنك المركزي الحق في فرضها على البنوك.

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية في الجزائر.

قدم قانون النقد والقرض 90-10 أهداف السياسة النقدية، حيث حصرها في أربعة أهداف رئيسية يمكن تلخيصها فيما يلي:

أولاً: استقرار الأسعار ومكافحة التضخم.

إن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو المحافظة على استقرار الأسعار، الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار الاستهلاك.

¹³⁹ غربي أحمد، بوشريط أسامة، "تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر"، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 05 جانفي 2016، ص 4.

¹⁴⁰ غربي أحمد، بوشريط أسامة، مرجع سابق، ص 4.

لم يعرف الاقتصاد الجزائري هدف استقرار الأسعار للسياسة النقدية إلا بعد السنوات الأخيرة أي بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 أي بعد سنوات الإصلاح الاقتصادي ومنها الإصلاح النقدي وأصبح الهدف هو التحكم في معدل التضخم، الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار المستهلك. فعلى الرغم من تعدد أسباب التضخم في الجزائر من أسباب مؤسسية، هيكلية ونقدية لكن باستطاعة السياسة النقدية معالجة الأسباب الأخرى بطريقة غير مباشرة من خلال التأثير على حجم القروض في الاقتصاد.

ثانيا: تحقيق النمو الاقتصادي.

يعتبر النمو الاقتصادي الهدف الأكثر عمومية، حيث يتعلق بارتفاع مستمر لإنتاج المداخيل، حيث انه في الاقتصاد الجزائري كانت التنمية الاقتصادية هدفا لكل السياسات الاقتصادية بصفة عامة، أما بالنسبة للسياسة النقدية فلم يكن هدف النمو واضحا ولكنه يمارس ضمنا من خلال دور السلطات النقدية التي تقوم بالتوسع الائتماني لتوفير التمويل اللازم للأفراد، ففي أغلب الأحيان يتم اعتماد زيادة الناتج الداخلي الخام الحقيقي كأداة لقياس النمو.

استطاعت الإصلاحات تحقيق استقرار التوازنات الكلية وعودة النمو الإيجابي وذلك خلال الفترة 1995-1998 رغم أنه كان غير كافيا وهشا، كونه كان يركز على المحروقات والفلاحة. أما فترة ما بعد الإصلاحات 1999-2013 إستدام النمو الإيجابي ووصل أقصاه سنة 2003 (مع تطبيق برنامج الانتعاش والنمو الاقتصادي)، ذلك ما أدى إلى تطبيق سياسة نقدية توسعية، بالإضافة إلى انتعاش ميزان المدفوعات وتراكم الادخار المالي وتحسين كل من شروط تمويل الاقتصاد وسيولة البنوك.

ثالثا: هدف التشغيل.

يرتبط هدف التشغيل بهدف تحقيق النمو الاقتصادي، لذا فإن عدم تحقيق الهدف الأخير ينعكس سلبا على هدف التشغيل، مما يحمل السياسة النقدية انعكاسا آخر يظهر من خلال تزايد معدلات البطالة.

أما في الاقتصاد الجزائري فإن تحقيق العمالة الكاملة لم يكن ضمن الأهداف المعلنة للسياسة الاقتصادية سواء في مرحلة النظام الاشتراكي أو بعد الإصلاحات الاقتصادية سنة 1988. وإنما كان من ضمن الأهداف العامة للتنمية الاقتصادية، وتنفيذ المخططات العامة وخاصة في ظل النظام الاشتراكي. أما بعد الإصلاحات فإنه يكون ضمن برامج الحكومات ولكن في شكل حلول جزئية وتخفيف من حدة البطالة.

ومن خلال ما سبق يظهر أن السياسة النقدية دخلت حسب النظرية الكنزوية في حل مشكلة البطالة عن طريق تنشيط الطلب الكلي الفعال، ويتطلب ذلك تنشيط الاستثمار عن طريق تخفيض معدلات الفائدة من العمالة الكاملة.

رابعا: هدف التوازن الخارجي.

يرتبط هذا الهدف بتحقيق فائض في ميزان المدفوعات والحفاظ على قابلية الاستمرار فيه والعمل على تحقيق استقرار أسعار الصرف، هذا ما نص عليه قانون رقم (90-10) والأمر رقم (03-11) المتعلقين بالنقد والقرض. إذ يمكن أن نحكم في فاعلية السياسة

النقدية في بلوغ هذا الهدف من خلال تحسين وضعية ميزان المدفوعات من جهة، ومن خلال استقرار أسعار الصرف من جهة أخرى.

المطلب الثالث: السياسة النقدية خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي.

مرت الجزائر عبر تاريخها بعدة إصلاحات تعاقبت منذ فترة السبعينات إلى منتصف التسعينات، فبعد انتقالها من اقتصاد موجه نحو اقتصاد السوق كانت له انعكاسات على السياسة النقدية، هذا ما ألزم الحكومة بإجراء مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية، خاصة تلك المتعلقة بالإصلاح النقدي لعام 1986 مروراً بإصلاح 1988، إلى غاية الوصول إلى إصلاح 1990 الخاص بقانون النقد والقرض.

الفرع الأول: الإصلاح المالي سنة 1971

بدأت هذه المرحلة سنة 1966، وفي إطار المخطط الرباعي الأول 1970-1973، كان الهدف منه إزالة الاختلال وتخفيف الضغط على الخزينة، حيث تم إنشاء جهاز مصرفي وطني مؤمم، من خلاله أجبر قانون المؤسسات العمومية العامة على تركيز حساباتها الجارية وكل عملياتها على مستوى هذا البنك.

الفرع الثاني: مرحلة إعادة هيكلة المؤسسات المصرفية

والتي تزامنت مع المخطط الخماسي (1980-1984) حيث انطلقت الإصلاحات الهيكلية للقطاع الاقتصادي وذلك مع بداية الثمانينات عرفت هذه المرحلة إعادة هيكلة كل من البنك الوطني الجزائري والقرض الشعبي الجزائري فانبثق عنهما مصرفان هما البنك الفلاحي للتنمية الريفية BADR وبنك التنمية المحلية BDL، حيث رافق هذه المرحلة أي نهاية 1985 صعوبات مالية عديدة واجهت الاقتصاد الوطني منها:

-تدهور أسعار المحروقات وانخفاض قيمة الدولار سبب ذلك في انخفاض إيرادات الدولة من العملة الوطنية.

-توقف معظم المخططات التنموية واللجوء إلى مرحلة التفكير في إعادة النظر في مبادئ تسيير الاقتصاد.

الفرع الثالث: الإصلاحات الاقتصادية في مرحلة الأزمة

إن انتقال الجزائر من الاقتصاد الاشتراكي إلى اقتصاد السوق كانت له عدة انعكاسات على السياسة النقدية، هذا الانتقال أجبر الحكومة على القيام بعدة إصلاحات أولها قانون القرض والبنك 1986، ثم إصلاح سنة 1988، وأخيراً إصلاحات 1990 المتعلقة بقانون النقد والقرض 90-10.

أولاً: قانون القرض والبنك لسنة 1986

يعتبر هذا القانون أول قانون بنكي يهدف إلى وضع إطار قانوني مشترك وموحد لكل مؤسسات القرض، أي القيام بإصلاح جذري للمنظومة البنكية، أهم ما جاء فيه:

-تحديد مهام ودور البنك المركزي والبنوك التجارية.

- إعادة الاعتبار لدور السياسة النقدية وأهميتها في تنظيم حجم الكتلة النقدية.
 - إدخال مفاهيم جديدة على نظام الاعتماد من خلال توسيع مفهوم القروض وطبيعتها.
 - إقامة إطار تأسيسي جديد للإدارة والمراقبة بتأسيس أعضاء استشارية جديدة.
- وجاء هذا الإصلاح نتيجة لضغوطات أزمة المحروقات لسنة 1986، حيث عرفت سوق النفط تراجع خطير في الأسعار فمن 27 دولار سنة 1985 إلى 14 دولار سنة 1986، الأمر الذي أحدث أزمة حقيقية حيث انخفضت إيرادات الصادرات من 12.7 دولار سنة 1985 إلى 7.9 دولار وهذا ما أثر على توازن ميزان المدفوعات.

ثانيا: قانون استقلالية البنوك لسنة 1988

المؤرخ ب 12 جانفي والحامل رقم 33-06، وفي هذا الإطار يمكن تحديد المبادئ والقواعد التي قام عليها هذا القانون في النقاط التالية:

- إعطاء الاستقلالية للبنوك في إطار تنظيم الجديد للاقتصاد والمؤسسات.
- دعم دور البنك المركزي في ضبط وتسيير السياسة النقدية من أجل إحداث التوازن في الاقتصاد الكلي.
- يمكن للمؤسسات القرض اللجوء إلى الجمهور من أجل الاقتراض على المدى الطويل، كما يمكنها اللجوء إلى طلب ديون خارجية.
- يمكن للمؤسسات المالية الغير المصرفية بتوظيف جزء من أصولها المالية في اقتناء أسهم وسندات سواء كان للمؤسسات تعمل داخل أو خارج الوطن.

ثالثا: قانون النقد والقرض 90-10 لسنة 1990

لقد تبين من خلال الأمر 10/90 الصادر في 14 أبريل 1990 والمتعلق بقانون النقد والقرض التوجه الجديد للنظام المصرفي والمالي، والذي من خلاله تم تنشيط وظيفة الوساطة المالية وإبراز دور النقد في السياسة النقدية، وكذلك إرجاع صلاحيات السلطات في تسيير النقد في ظل استقلالية تامة¹⁴¹، أما عن مبادئه الأساسية يمكن اختصارها في النقاط التالية:

-الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة الحقيقية.

-الفصل بين الدائرة النقدية والدائرة المالية.

-الفصل بين الدائرة الميزانية ودائرة الائتمان.

ويمكن تحديد أهم أهدافه قانون النقد والقرض فيما يلي¹⁴²:

¹⁴¹ د. جليل الطاهر، "دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر" مجلة أوراق اقتصادية، العدد 01 ديسمبر 2017، ص146.

¹⁴² بلعوز بن علي، مرجع سابق، ص188-189.

-وضع حد لكل تدخل إداري سواء كان في القطاع المالي والمصرفي.

-رد الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير النقد والقرض.

-إعادة تقييم العملة الوطنية.

-تشجيع الاستثمارات والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة أو أجنبية.

-إيجاد مرونة نسبية في تحديد سعر الفائدة من قبل البنوك.

الفرع الرابع: الإصلاحات الاقتصادية مع المؤسسات الدولية

واجهت الجزائر منذ الاستقلال مرحلة انتقالية صعبة وحرجة، حيث عرفت خلالها أحداث بالغة الأهمية سواء على المستوى الاقتصادي (أزمة النفط)، أو على المستوى الاجتماعي (أحداث 1988)، ورغم الإصلاحات التي تمت في هذه المرحلة إلا أن الوضع تأزم أكثر في نهاية 1988، ولو يكن في يد الحكومة سوى التوجه نحو الهيئات المالية الدولية مستنقدة بما وهذا ما يسمى باتفاقات التمويل المدعمة.

أولاً: البرنامج الاستعراضي الائتماني الأول 1989

حيث يمثل أول لقاء اتفاق جرى مع صندوق النقد الدولي والجزائر وذلك في ماي 1989، وكان الاتفاق يهدف إلى منح قروض ومساعدات من الصندوق FMI والبنك العالمي BM، حيث قدرت هذه القروض بمبلغ إجمالي قدره 650 مليون دولار أمريكي¹⁴³. وبالموازاة مع ذلك أبرمت الجزائر أول اتفاق مع البنك الدولي في سبتمبر 1989 حيث تضمن ما يلي¹⁴⁴:

- السماح للمؤسسات المالية الدولية بإعادة هيكلة الاقتصاد الوطني.
- رفع الدعم الموجه إلى القطاع العام.
- تجسيد الرواتب والأجور.
- خفض قيمة الدينار والحد من التضخم.
- تحرير الأسعار.
- إلغاء عجز الميزانية وإصلاح المنظومة الضريبية.
- تحرير التجارة الخارجية أي السماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

¹⁴³ د. بوقموم محمد، د. معيزي جزيرة، "واقع الاقتصاد الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية خلال الفترة 1993-2008"، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الثاني والخمسون، 2017، ص.

¹⁴⁴ ستيتو مليكة، محمد بن بوزيان، "مسار السياسة النقدية في الجزائر وأثارها على التحول الاقتصادي"، دفاتر MECAS، العدد الخامس، ديسمبر 2009، ص 133.

ثانيا: البرنامج الاستعدادي الائتماني الثاني 1991

وقعت الجزائر هذا الاتفاق وذلك لمدة تمثلت في عشرة أشهر، حيث قدم صندوق النقد الدولي 300 مليون وحدة حقوق سحب على أربعة أقساط، ثم سحب ثلاث أقساط، حيث لم يتم بعد سحب القسط الرابع وذلك لعدم الالتزام لمحتوى الاتفاقية من طرف الحكومة.

الفرع الخامس: السياسة النقدية خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي الشامل 1994-1998

إن الانخفاض الرهيب في أسعار النفط أوصل الجزائر إلى حافة الاختناق والانهيار المالي،

أولا: برنامج التثبيت الهيكلي (1994-1995)

بدأت هذه المرحلة من 22 ماي 1994 إلى 21 ماي 1995 حيث ارتكزت السياسة الاقتصادية والنقدية في إطار برنامج التثبيت على تحقيق مجموعة من الأهداف والمتمثلة فيما يلي:

- تقليص عبئ المديونية الخارجية، ثم إعادة جدولة الديون الخارجية العمومية.
- الحد من توسع الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2 بتخفيض حجمها من 21% سنة 1993 إلى 14% سنة 1994، وبالتالي التحكم في التدفق النقدي عن طريق دفع أسعار الفائدة الإسمية إلى أعلى مستوياتها.
- تعديل سعر صرف الدينار وذلك بموجب تعديل أول لسعر الصرف الإسمي بحوالي 5%.
- تخفيض قيمة الدينار بنسبة 40.17% في أبريل 1994.
- تحرير معدلات الفائدة المدينة للبنوك، مع تحديد هامش ربح بنكي ب5% من متوسط تكلفة الموارد البنكية والذي تم حذفه في ديسمبر 1995.
- جعل معدل تدخل البنك الجزائري في السوق النقدية عند مستوى 20%.
- رفع احتياطات الصرف بغرض دعم القيمة الخارجية للعملة.

ثانيا: برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998)

حيث شمل 3 سنوات ممتدة من 01 أبريل 1995 إلى 31 مارس 1998، أما أهدافه تمثلت فيما يلي:

- الحفاظ على ما حققه برنامج التثبيت الهيكلي وتدعيمها.
- مواصلة الإصلاحات الهيكلية بما في ذلك من تحرير الأسعار وخصوصة المؤسسات العمومية وكذلك مواصلة تحرير التجارية الخارجية.
- العمل على إرساء نظام الصرف واستقراره.
- تحقيق نمو اقتصادي في إطار الاستقرار المالي.
- تحقيق معدل نمو حقيقي متوسط للناتج المحلي الإجمالي بنسبة 5% خارج المحروقات خلال فترة البرنامج.

عرف برنامج التعديل الهيكلي تحقيق نتائج إيجابية خاصة على مستوى مؤشرات التوازن الاقتصادي الكلي، وأيضاً تفعيل السياسة النقدية كوسيط ضبط مالي واقتصادي¹⁴⁵، حيث يمكن تلخيص هذه النتائج فيما يلي:

- انخفاض معدل التضخم من 29% سنة 1994 إلى 5% سنة 1998.

- ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية سنة 1998 بنسبة 19.1% في حين بلغت نسبة النمو 10.5% سنة 1995.

المطلب الرابع: واقع السياسة النقدية في الجزائر.

الفرع الأول: تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2017.

لقد كان من أهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية التحكم في نمو الكتلة النقدية، والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلي، ولكن رغم ذلك استمر الارتفاع السريع للكتلة النقدية بعد الانتهاء من هاته البرامج بوتيرة تختلف حسب عامل الزمن من جهة، وعامل مكونات الكتلة النقدية من جهة أخرى، حيث أن تطور الكتلة النقدية ازداد بشكل متسارع بين 1998-2016¹⁴⁶.

مرت تطورات الكتلة النقدية في الجزائر عبر عدة مراحل، فلقد تميزت سنة 1972 بتطور هائل للكتلة النقدية قدرت ب 30.3% وهي السنة التي تلت الإصلاح المالي عام 1971، أما الفترة الممتدة من 1974 إلى 1979 فقد شهدت ارتفاع مستقر في الكتلة النقدية نتيجة تطبيق المخطط التنموي الرباعي وذلك من سنة 1974-1977 حيث كان الاعتماد في هذه المرحلة على تنمية قطاع المحروقات والطاقات المنجمية.

ثم تميزت المرحلة ما بعد سنة 1986 بانخفاض حاد في الكتلة النقدية وذلك بعد انهيار أسعار البترول وانخفاض الدولار، ثم بعد ذلك تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي من خلال تقديم إعانة قدرت ب 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة وكان من بين نتائج السياسة النقدية لهذه السنة تطور الكتلة النقدية بنسبة 11.4% في سنة 1990¹⁴⁷.

ثم بعد ذلك اتسمت التطورات النقدية في الجزائر بعدة تغيرات خلال الفترة 1990.2014 وهو ما يفسر الاتجاه الذي يسلكه الدولة من خلال تأثيرها على العرض النقدية ضمن السعي لتطبيق برامجها والسعي لتحقيق أهدافها، حيث تعتبر الكتلة النقدية أو كمية النقود في اقتصاد معين العنصر المحدد للدخل القومي ومستوى الأسعار.

أما المرحلة ما بين 2003 إلى غاية 2014 عرفت زيادة بنسبة 20% مقارنة بالكتلة النقدية المتداولة قبل هذه الفترة، وذلك بسبب الزيادات المتوالية للأجور في قطاع الوظيف العمومي، سياسات الإقراض المطبقة منذ التسعينات، إضافة إلى إنشاء القواعد الهيكلية

¹⁴⁵ د. بزواية محمد، مرجع سابق، ص 150.

¹⁴⁶ بوتيابة عنتر، بدار عاشور، "تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1990-2016"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد 2، 2016، ص 4.

¹⁴⁷ موساوي محمد، زيار سمية، "دراسة تطور الكتلة النقدية في الجزائر والعوامل المؤثرة فيها خلال الفترة 1970-2009"، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 8، 2012، ص 4.

لإرساء القطاع الإنتاجي، حيث كان الأساس في زيادة الكتلة هي الزيادة في أسعار البترول والتي سمحت للجزائر من تكوين احتياطي أجنبي لا بأس به¹⁴⁸.

يختلف مفهوم عرض النقود من بلد لآخر وذلك حسب الأنشطة الاقتصادية، أي تتكون الكتلة النقدية في الجزائر من ثلاث أصناف وهي النقود القانونية والنقود الكتابية أو الودائع تحت الطلب والودائع لأجل (أشباه النقود).

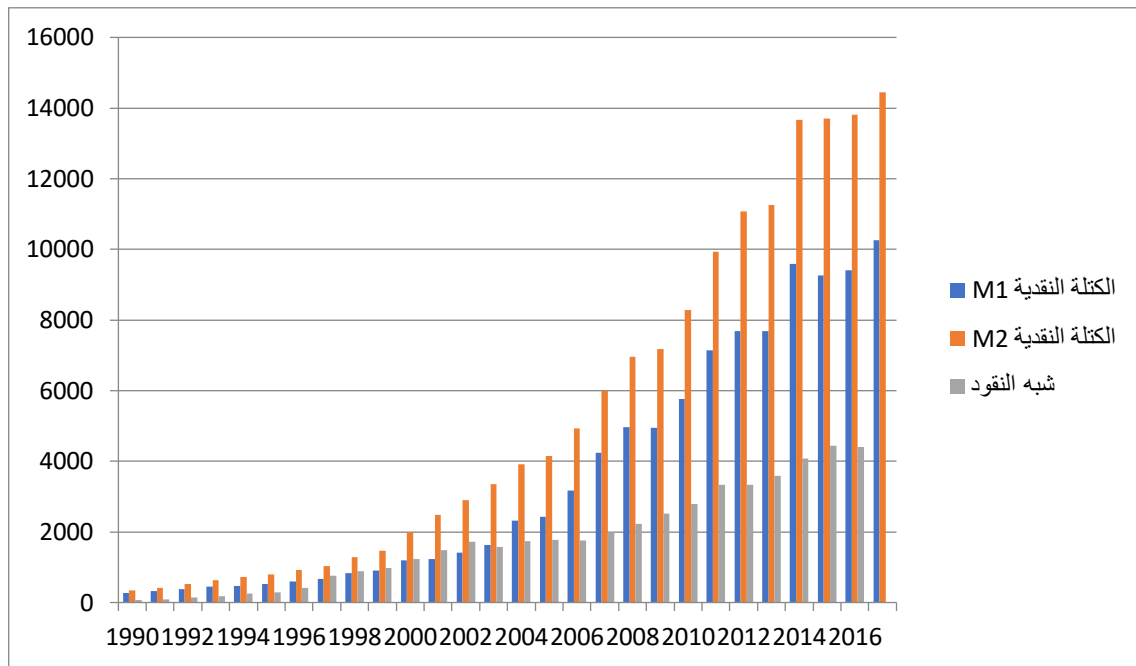
الجدول رقم 1-3: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	النقود M1	أشباه النقود	الكتلة النقدية M2
1990	134.942	135.14	270.082	72.923	343.005
1991	157.200	167.79	324.993	90.276	415.270
1992	184.851	184.86	369.719	146.183	515.9
1993	211.311	235.6	446.905	180.522	625.9
1994	222.767	252.9	475.834	247.680	723.7
1995	249.767	269.3	519.107	280.958	799.6
1996	290.884	304.6	589.100	409.948	919.6
1997	337.621	333.9	671.570	766.090	1028
1998	390.420	422.9	826.372	884.167	1288
1999	439.995	449.5	905.183	974	1468
2000	448.95	556.4	1201.65	1235	1986.65
2001	577.34	658.3	1238.64	1485.2	2473.64
2002	664.85	751.6	1416.45	1724	2901.65
2003	781.3	849.04	1630.34	1577.5	3354.34
2004	882.5	1444.5	2327	1736.2	3904.5
2005	921	1500.4	2421.4	1766.1	4157.6
2006	1081.4	2086.2	3167.6	1761	4933.7
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1991	5994.6
2008	1540	3429.9	4964.9	2228.9	6955.9
2009	1829.4	3120.4	4949.8	2524.2	7178.7
2010	2098.4	3657.8	5756.4	2787.5	8280.7

¹⁴⁸ زناقي سيد أحمد، دربال فاطمة الزهراء، استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر 2003-2014، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد الثاني، ص 66.

9929.2	3331.5	7141.7	4570.2	2075.2	2011
11067.6	3329.8	7681.86	4729.2	2952.3	2012
11258.97	3584.41	7674.56	5045.8	1920.9	2013
13673.2	4079.7	9593.5	5944.1	4512.3	2014
13704.5	4443.3	9261.2	5153.1	7844.7	2015
13816.3	4409.3	9407.0	4909.8	10592.1	2016
14450.8	4708.5	10266.1	4902.1	13571.9	2017

الشكل رقم 1-24: تطور الكتلة النقدية M1 وM2 وأشباه النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2017



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

من خلال الشكل السابق نلاحظ أن الكتلة النقدية M2 شهدت ارتفاعا وذلك منذ سنة 1990 نتيجة ارتفاع الاحتفاظ بالأوراق النقدية والودائع الجارية، فكلما سجل ارتفاع في الكتلة النقدية M1 ينعكس بذلك على زيادة الكتلة النقدية M2، فلقد شهدت الفترة 1990-1994 ارتفاعا مستمرا حيث بلغ التضخم أعلى مستوياته في هذه المرحلة وشهدت الجزائر حالة اختناق مالي كان سببها التراجع عن سياسة التشدد المالي وتطبيق سياسة نقدية توسعية.

بعد ذلك ارتفعت الكتلة النقدية M2 خلال سنة 2000 حيث بلغت 1986 مليار دج و2473.64 سنة 2001 أما سنة 2002 بلغت نسبة 2901 وذلك بسبب ارتفاع الأرصدة الخارجية الصافية، حيث واصلت الارتفاع وذلك حتى سنة 2009 بنسبة 7178 مليار دج وتضاعفت الكتلة النقدية M1 5 مرات وذلك خلال الفترة من 2000 إلى 2009 لتبلغ 4949.8 مليار دج، أما النقود القانونية تضاعفت بـ 4 مرات أكثر، أما الودائع تحت الطلب (النقود الكتابية) فقد تضاعفت بـ 6 مرات وذلك بسبب تفضيل الأفراد للسيولة والذي يرجع عادة إلى عدة أسباب منها مستوى أسعار الفائدة، العادات، المعتقدات الدينية.

أما المرحلة ما بين 2000 و2010 فقد شهدت وجود سيولة فائضة لدى البنوك التجارية مما سمح بإحداث برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو الاقتصادي.

الجدول رقم 1-4: معدلات نمو الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
M2	11.312	21.068	24.232	21.617	15.314	10.51	14.44
M1	08.027	20.331	13.762	20.876	6.473	9.094	483
شبه النقود	25.439	23.796	61.928	23.490	37.202	13.232	16.224
السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
M2	18.191	47.243	12.363	13.031	22.297	17.303	15.608
M1	13.999	23.050	9.536	15.798	18.157	14.358	15.112
شبه النقود	25.767	86.874	15.412	10.199	26.751	20.257	16.082
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
M2	11.436	10.938	16.414	24.027	16.027	3.21	13.708
M1	32.52	12.133	31.165	33.224	17.261	-0.294	13.708
شبه النقود	8.502	9.300	4.313	6.740	13.060	11.948	13.262
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
M2	17.89	8.67	8.22	14.6	0.1	0.8	8.4
M1	24.1	7.6	7.4	16.4	-3.6	1.6	9.1
شبه النقود	10.4	19.6	10.7	10.6	8.8	-0.8	6.8

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد التقرير السنوي لبنك الجزائر -of-bank-<https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/rapport.pdf>

.algeria.dz/pdf/rapport.pdf

من الجدول السابق عرفت سنة 1990 انكماشاً في معدلات نمو الكتلة النقدية وهذا يعود إلى تأثير الإصلاحات المصرفية في سلوك المدخرين وبداية تطبيق الشروط المتعلقة بالإصلاح النقدي، حيث شهدت الكتلة النقدية M2 ارتفاعاً وذلك نتيجة الارتفاع بالاحتفاظ بالنقود المتداولة والودائع الجارية، فكلما سجل ارتفاع في الموجودات النقدية M1 انعكس ذلك على زيادة الكتلة النقدية M2، ثم انخفض معدل نمو الكتلة النقدية M2 من 21.5% نهاية 1993 إلى 15.3% مع نهاية 1994، وهذا ما جاء نتيجة الأهداف التي جاء بها برنامج التصحيح الهيكلي واتباع سياسة نقدية صارمة.

أما الفترة من 1998 إلى 2004 فقد عرفت استقراراً في نمو الكتلة النقدية التي بقيت في حدود 17% وهي نسبة مرتفعة نوعاً ما عن معدل نمو الناتج الداخلي الخام خلال تلك الفترة.

ثم تسارعت وتيرة نمو الكتلة النقدية وذلك للفترة من 2005 حتى 2007 حيث بلغت نسبة 24.178% وذلك نتيجة الزيادة في صافي الموجودات الخارجية ونتيجة لعوامل أخرى منها:

- انخفاض المديونية الخارجية.
- تحسن جمع الادخار من طرف البنوك.
- تحسين نظام الدفع من خلال إدراج RTGS ونظام المقاصة الالكترونية سنة 2006.
- استرجاع الديون

كما شهدت سنة 2007 و2008 ارتفاعا في الكتلة النقدية ويعود السبب في ذلك لارتفاع سعر البرميل النفط في الأسواق العالمية، ثم عاد معدل نمو الكتلة النقدية إلى الانخفاض بنسبة 3.21% سنة 2009 ليبلغ أدنى مستوياته على مدار تطور عرض النقود في الجزائر، وهذا راجع إلى الصدمة الخارجية الناتجة عن الأزمة المالية العالمية التي أدى انخفاض أسعار البترول مما أثر سلبا على قدرة البنوك في خلق الائتمان (شبه النقود).

ثم تراجع معدل نمو الكتلة النقدية سنة 2012 فقد بلغ 8.67% وهذا بسبب التأثير بالأزمة الأوروبية وانخفاض حجم صافي الأصول الخارجية، ثم واصل بالانخفاض حيث بلغ سنة 2015 نسبة 0.1% و 0.8% سنة 2016 وذلك نتيجة السياسة التقشفية التي انتهجتها الدولة، والانخفاض الشديد في أيعار البترول بداية من السادسي الثاني لسنة 2014، وما ترتب عنه من تراجع كبير في صافي الأرصدة الخارجية، وإلى الانخفاض الشديد للودائع تحت الطلب ولأجل لقطاع المحروقات (-41.1%)، ثم بدأ في الارتفاع تدريجيا حيث بلغ نسبة 8.4% سنة 2017.

أولا: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر

يقوم النظام المصرفي الجزائري بعملية إصدار العملة الوطنية التي تقابلها مجموعة من الأصول والديون والتي تظهر في جانب الأصول من الميزانية، فبعد تطرقنا إلى تطور الكتلة النقدية وأهم العوامل المتحركة فيها خلال الفترة (1990-2017)، سنتطرق الآن إلى العناصر التي تتكون منها¹⁴⁹:

-الأصول الخارجية: تتمثل هذه الأصول في مجموع وسائل الدفع التي توجد لدى الجهاز المصرفي، فالجزائر تعتمد على عائدات البترول التي تساوي 98% من مجموع إيراداتها، لهذا ترتبط الأصول الخارجية بـ 6.3 مليار دج وذلك راجع إلى انهيار أسعار البترول، أما في سنة 1991 فكان 24.28 مليار دج، ثم شهد سنة 1994 ما قيمته 60.39 مليار دج وذلك بسبب إعادة ترمين أصول البنك المركزي والبنوك التجارية على إثر انخفاض قيمة العملة الوطنية، وبعد ذلك بدأ في التزايد سنة 2000، 2001، 2005، 2006، و 2009، حيث بلغت 775.94، 1310.74، 4179.39، 5515، 10886 مليار دج على التوالي، وذلك بسبب الارتفاع في أسعار البترول.

-القروض المقدمة للاقتصاد الوطني: تتكون من القروض المقدمة من طرف البنوك التجارية والقروض المقدمة من طرف البنك المركزي أي بنك الجزائر، تتم عملية تقديم هذه القروض على أساس القيام بإعادة خصم للأوراق التجارية التي تقدمها البنوك التجارية، بلغت

¹⁴⁹ عبد الصمد سعودي، الاقتصاد النقدي والأسواق المالية، عمان الأردن، 2018، ص 101-103.

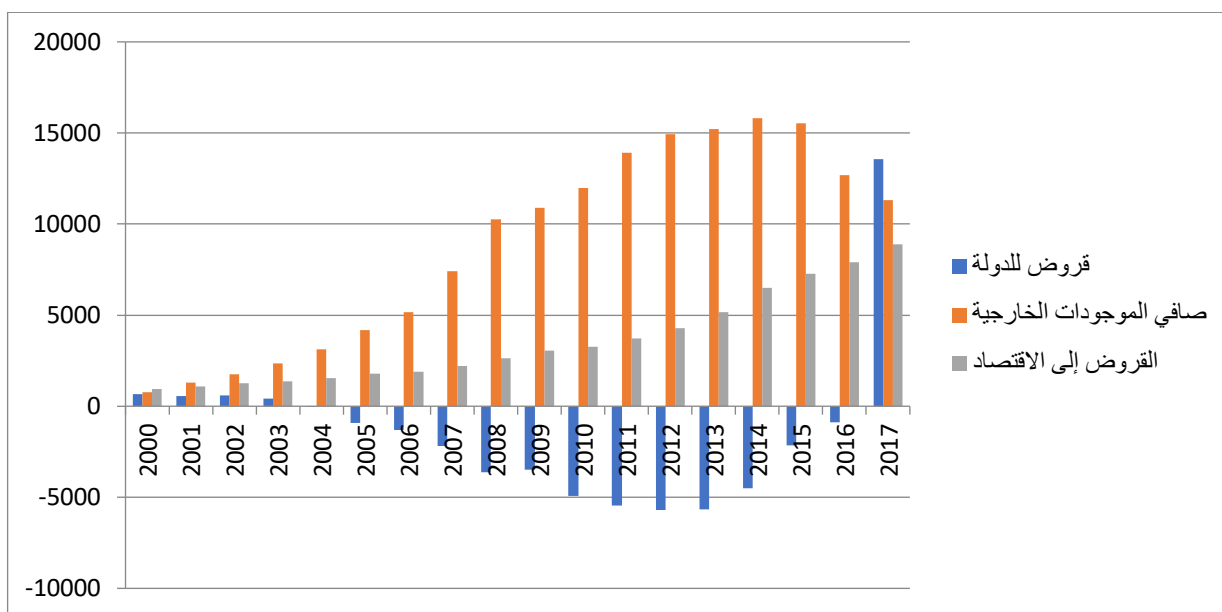
قيمة هذه القروض في سنة 1990، 1991، 1992 قيمة 246.97 و 325.84 و 412.3 مليار دج على التوالي، وذلك راجع إلى الظروف التي مرت بها الجزائر خلال تلك الفترة، ثم واصلت هذه القروض في التزايد وذلك خلال الفترة 1999 و 2009. -القروض الممنوحة للخزينة: تتمثل هذه القروض في التسيقات المقدمة من طرف البنك المركزي إلى الخزينة، الاكتتاب في سندات الخزينة، وودائع المؤسسات والأشخاص لدى حسابات الخزينة. ففي سنة 2000 عرفت انخفاض في قيمة القروض حيث بلغت 677.4 مليار دج، وواصلت في الانخفاض وذلك راجع إلى البنوك التجارية لم تعد تلجأ للبنك المركزي لإعادة التمويل. ويمكن توضيح ما سبق في الجدول الموالي:

الجدول رقم 1-5: عناصر مكونات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2017) مليار دينار

السنوات	صافي الموجودات الخارجية	القروض الداخلية	القروض إلى الدولة	القروض إلى الاقتصاد
2000	775.94	1671.1	677.4	933.7
2001	1310.7	1648.1	569.7	1078.4
2002	1755.6	1845.3	578.6	1266.7
2003	2342.6	1803.5	423.4	1380.1
2004	3119.1	1514.43	-20.59	1535.02
2005	4179.7	846	-933.2	1779.8
2006	5150	601.3	-1304.1	1905.4
2007	7415.5	12.1	-2193.1	2205.2
2008	10246.9	-1011.8	-3627.3	2615.5
2009	10886	-396.8	-3483.3	3068.5
2010	11996.5	-124.6	-4919.3	3268.1
2011	13922.4	319.9	-5458.4	3726.5
2012	14940.0	953.6	-5712.2	4287.6
2013	15225.2	1920.9	-5646.7	5156.3
2014	15824.5	4512.3	-4487.9	6504.3
2015	15522.5	7844.7	-2156.4	7277.2
2016	12694.2	10592.1	-870.1	7909.9
2017	11320.8	13571.9	1967.4	8880.0

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على التقرير السنوي لبنك الجزائر 2017

الشكل رقم 1-25: مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر (2000-2017).



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على المعطيات السابقة

الفرع الثاني: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2017.

يمثل التضخم في الجزائر ظاهرة تشترك فيه عدة أسباب وذلك نظرا بخصوصية الاقتصاد الجزائري باعتباره اقتصادا ناميا، فالتضخم هو عبارة عن مؤشر لمستوى التغيرات العامة في الأسعار، فمن بين أسبابه ما هو متعلق بالجانب النقدي، ومنها ما هو متعلق بالإصلاحات المالية المتعلقة بمياكل المجتمع الجزائري، لذلك تتدخل السياسة النقدية لمعالجة هذه الأسباب وذلك من خلال الحد من الارتفاعات المستمرة للأسعار، وفي يلي جدول تطور معدلات التضخم في الجزائر.

الجدول رقم 1-6: معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة ما بين 1990-2017.

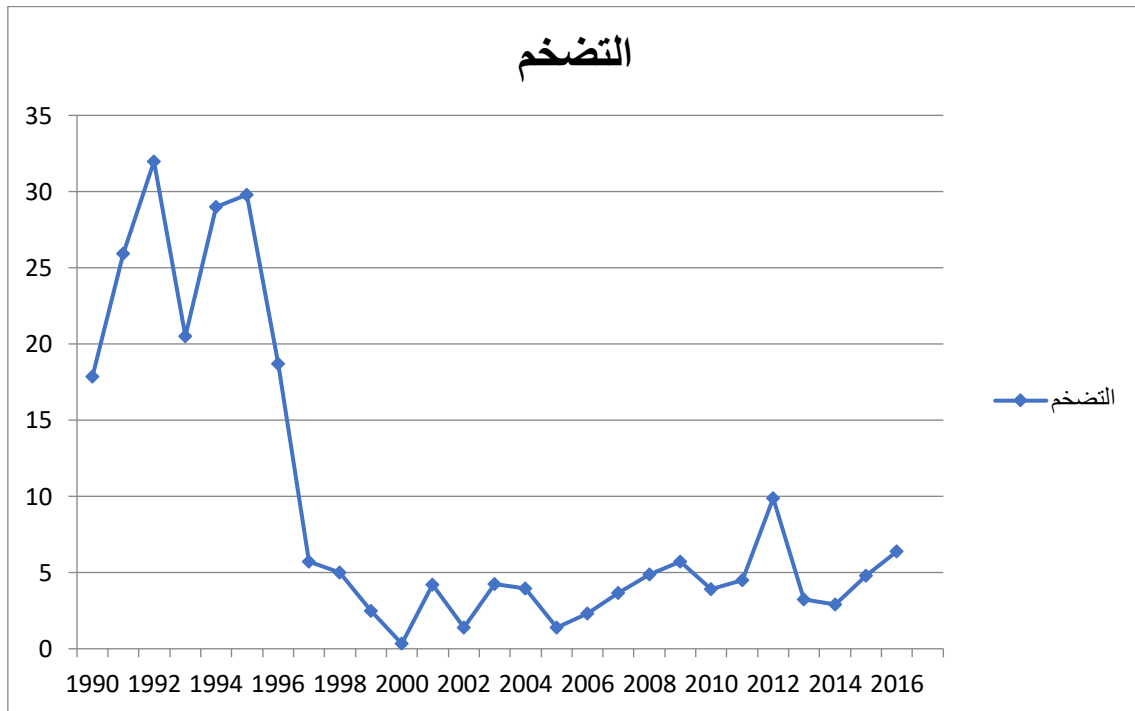
السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
معدل التضخم %	17.88	25.94	31.98	20.52	29	29.79	18.7
السنة	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
معدل التضخم %	05.7	5	02.5	0.33	4.22	1.41	4.26
السنة	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل التضخم %	3.96	1.38	2.31	3.67	4.86	5.73	3.91
السنة	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل التضخم %	4.52	9.89	3.25	2.9	4.78	6.40	5.70

المصدر: من إعداد الطالبة انطلاقا من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي بنك الجزائر، الديوان الوطني

للإحصاءات.

شهدت معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2017 مستويات مرتفعة جدا، حيث أخذت في الارتفاع من 17.88% سنة 1990 إلى 31.7% سنة 1992 وهي أقصى قيمة لها، ثم تراجعت قليلا إلى نسبة 29.8% سنة 1995، وربما كان ذلك نتيجة لضبط الإنفاق العام وتثبيت كتلة أجور عمال الوظيف العمومي وضبط التحويلات الحكومية، ثم انخفض إلى 0.34% سنة 2000، حيث اعتبرت أقل نسبة عرفتها الجزائر منذ الاستقلال وذلك راجع إلى السياسات المالية والنقدية التي فرضها صندوق النقد الدولي، ثم سجل بعد ذلك ارتفاع ضعيفا وذلك في سنتي 2003 و 2004 حيث بلغ نسبة 2.6% و 3.6% على التوالي وهذا راجع إلى انعكاس برنامج الإنعاش الاقتصادي، ثم عاد بعد ذلك إلى الارتفاع فقد بلغ سنة 2001 نسبة 4.2% وذلك راجع إلى نمو الكتلة النقدية M2 ثم بدأ بالارتفاع من سنة 2006 بعد ذلك بقي معدل التضخم تحت السيطرة بوصوله 3.67% سنة 2007 ثم إلى 4.85% في 2008، لكن مع حلول سنة 2009 وصل إلى نسبة 5.9% وهو أقصى معدل خلال العشرية السوداء، ثم بعد ذلك عرف التضخم انخفاضا إلى 3.9 سنة 2010 وذلك نتيجة التباطؤ الملحوظ في وتيرة الأسعار المسجلة، ثم عاد للارتفاع إلى 4.52 و 8.89 لسنتي 2001 و 2012 على التوالي وذلك راجع إلى ضعف التنمية الاقتصادية من منظور انخفاض القدرة الشرائية، ثم عاد إلى التباطؤ 2013 و 2014 هذا ما شجع على تحقيق الاستقرار، ثم قفز إلى 4.8 سنة 2015 و 6.44 سنة 2016، ثم انخفض سنة 2017 إلى 5.7 كما هو موضح في الشكل الموالي:

الشكل رقم 1-26: تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة 1990-2017



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات الجدول السابق.

الفرع الثالث: تدخل البنك المركزي بوسائل السياسة النقدية.

يسعى بنك الجزائر إلى تحقيق الأهداف النهائية والوسيطية للسياسة النقدية في الجزائر، وذلك باحتواء فائض السيولة بالكامل في السوق النقدي، باستحداث أساليب جديدة للرقابة الغير مباشرة إلى جانب الأساليب السابقة. تتمثل أهم هذه الوسائل التي يعتمد عليها بنك الجزائر منذ 200 إلى يومنا هذا فيما يلي:

- **الاحتياطي القانوني:** أصبحت هذه الأداة تستعمل بشكل نشط وذلك إثر فائض السيولة المصرفية، وعليه لجأ بنك الجزائر إلى رفع معدل الاحتياطي الإجباري بحف امتصاص الفائض من السيولة في السوق النقدية، وتم توضيح الإطار العملي لهذه الوسيلة وفق التنظيم رقم 04-02 الصادر في 04 مارس 2004، والذي يحدد شروط تكوين الحد الأدنى من الاحتياطات الاجبارية.
- **استرجاع السيولة:** قام بنك الجزائر بإدراج هذه الأداة¹⁵⁰ الجديدة في أبريل 2002، والتي أدخل بموجبها أسلوب استرجاع السيولة ل 7 أيام ضمن أساليب تدخل البنك المركزي الجزائري في السوق النقدي، تتميز هذه الأداة أنها أكثر مرونة من الاحتياطي القانوني، حيث يمكن تعديلها يوم بعد يوم، وقد ساهمت هذه الأداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية الفائضة.
- **الودائع المغلقة:** تم إقرار هذه الأداة بموجب التعليم رقم 05/04 الصادرة في 14 جوان 2005، تلجأ البنوك لتشكيل وودائع على مستوى البنك المركزي إما ل 24 ساعة أو ل 7 أيام أو ل 3 أشهر مقابل عائد بنك الجزائر. فهذه الوسيلة منحت مرونة كبيرة للبنوك في تسيير ميزانياتها¹⁵¹.
- تطورت نسبة هذا العائد من 0.30% في 2005/06/14 إلى 1% في 2007/16/12 إلى 0.75% في 2007/12/25 إلى 0.30% في 2009¹⁵²/03/01.
- وتجدر الإشارة أن إعادة الخصم، ونظام الأمانات ومناقصات القروض، لم يعد يعتمد عليها بنك الجزائر حالياً وذلك بسبب عدم اكتتاب البنوك في مناقصات القروض وعدم لجوئها إلى الأمانات، فههدف البنك المركزي لم يعد هو ضخ السيولة بل امتصاص الفائض من السيولة¹⁵³.

¹⁵⁰ التعليم رقم (02-02) المؤرخ في 11 أبريل 2002، الملحة على إدراج أداة استرجاع السيولة في السوق النقدية.

¹⁵¹ بقبق ليلي اسمهان، مرجع سابق، ص 345.

¹⁵² د. بلدغم فتحي، مرجع سابق، ص 116.

¹⁵³ بقبق ليلي اسمهان، مرجع سابق ص 346.

خاتمة الفصل

يكتسي موضوع الطلب على النقود أهمية بالغة في الفكر الاقتصادي كونه يعتبر من بين أعقد الظواهر الاقتصادية الكلية، فلمعرفة وتحديد المتغيرات المفسرة للطلب على النقود يجب التعرض إلى أهم النظريات والنماذج المفسرة لهذه الظاهرة، فلقد حظي هذا الموضوع باهتمام مختلف المفكرين والمدارس الاقتصادية. فالنظرية الكلاسيكية اعتبرت أن النقد حيادي، كما أن الدخل يعتبر المحدد الرئيسي للطلب على النقود، وهو ما رأيناه في نموذج فيشر وكمبردج، أما كينز فقد اعتبر أن النقود غير حيادية في الحياة الاقتصادية، كما ركز على دوافع الأفراد في الاحتفاظ بالنقود وحصرها في دافع المعلومات، دافع الاحتياط ودافع المضاربة، وأن سعر الفائدة يعتبر من المتغيرات التي تتحكم في الطلب على النقود. وجاء بعد ذلك ميلتون فريدمان في النظرية الحديثة الذي أقر بدور النقود في الاقتصاد وتأثيرها عليه.

يعتبر البنك المركزي السلطة النقدية في الدولة والمسؤولة عن وضع وتنفيذ السياسة النقدية للوصول إلى تحقيق أهدافها من خلال التحكم في العرض النقدي، وبما أن السياسة النقدية عبارة عن إجراءات تقوم بها السلطة النقدية فالأکید أن لها مجموعة من الأهداف والأدوات.

تمثلت أهم أهداف السياسة النقدية في استقرار الأسعار، محاربة التضخم، تحسين ميزان المدفوعات، وتحقيق معدلات نمو اقتصادي، أما الأدوات فتتنقسم إلى قسمين أدوات كمية، وأخرى نوعية، تتمثل أدوات الرقابة الكمية في سعر إعادة الخصم، تغيير نسبة الاحتياطي النقدي للودائع، وعمليات السوق المفتوحة. أما أدوات الرقابة الكيفية فتمثلا في الإقناع الأدبي، سياسة تأطير القروض، معدلات الفائدة.

الفصل الثاني:

الأدبيات التطبيقية للطلب على

النقود والسياسة النقدية.

تمهيد

تعتبر مراجعة الأدبيات التطبيقية والدراسات السابقة محورا مهما لبناء دراسة علمية، وذلك لما لها من أهمية في تحديد المشكلة وأبعادها، وضبط متغيرات الدراسة والأدوات المستخدمة لمعالجة الموضوع واختبار الفرضيات، ومحاولة مناقشة ما توصلت له نتائج الدراسات السابقة يمكن الباحث من إبراز أوجه التشابه والاختلاف معها.

فقد تناول موضوع الطلب على النقود نظريات متعددة نتيجة لصعوبات تقدير الطلب على النقود بسبب الطبيعة التكوينية للسلوك البشري وتأثيرات البيئة الداخلية والخارجية على قرارات الإنسان في اتخاذ القرار المستهدف وعلى رأس تلك التأثيرات الأديان، الأمر الذي أدى إلى ظهور دراسات نظرية وتطبيقية تهدف إلى دراسة دالة الطلب على النقود والسياسة النقدية حيث استعملت أعمال مختلفة عدة تقنيات قياسية لهذا الغرض وذلك سواء في الدول المتقدمة أو تلك السائرة في طريق النمو.

يمكن تقسيم الدراسات التي تناولت موضوع الطلب على النقود إلى دراسات عربية ومحلية وأخرى أجنبية. ولذلك سوف نحاول من خلال هذا الفصل عرض ومناقشة مختلف الدراسات السابقة المرتبطة بموضوع الدراسة. بحيث سنعرض هذا الفصل من خلال ثلاثة مباحث المبحث الأول سنتطرق فيه للدراسات السابقة الخاصة بالاقتصاديات الناشئة؛ أما المبحث الثاني سنتناول فيه الدراسات السابقة الخاصة بالاقتصاديات المتطورة؛ أما المبحث الأخير سنقوم بالتحقيب على الدراسات السابقة التي تم تناولها في المبحثين السابقين.

المبحث الأول: الأدبيات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات الناشئة

سنحاول من خلال هذا المبحث عرض مختلف الدراسات السابقة التي تناولت موضوع الطلب على النقود حيث سنعرض هذا المبحث من خلال مطلبين. في المطلب الأول سنتطرق إلى الدراسات التطبيقية العربية، أما المطلب الثاني سيحتوي الدراسات السابقة المحلية والتي أجريت في الجزائر.

المطلب الأول: الدراسات التطبيقية العربية

دراسة (Abbas Valadkhan and Mohammad Alauddin, 2003¹⁵⁴):

Demand for M2 Developing Countries An Empirical Investigation .

أجريت هذه الدراسة على مجموعة من الدول النامية، قام الباحثان باستخدام نموذج (unrelated Seemingly regression SUR) لتقدير دالة الطلب على النقود في ثمانية من الدول النامية خلال الفترة 1979-1999، لقد حاولت الدراسة أن تحدد درجة تأثير الاختلال في سوق النقد في الدول النامية على فجوة الناتج المستقبلية و /أو التضخم. لقد توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- أن الطلب على النقود يرتبط إيجابيا بالدخل الحقيقي وسلبيًا بسعر الفائدة ومعدل التضخم، مشيرًا إلى أن الطلب على النقود بمفهومه الواسع يمكن التنبؤ به.

- أن الاختلال في سوق النقد يمكن أن يؤدي إلى إثارة التضخم وتعميق فجوة الناتج، وذلك من خلال تأثيره على كفاءة سعر الفائدة في الأجل الطويل.

وتري الدراسة انه لا ينبغي الاعتماد على أداة سياسية واحدة وإهمال باقي المعلومات عن المتغيرات الأخرى ذات الصلة (مثل سعر الفائدة)، ذلك لأن العرض الكلي وسعر الفائدة يلعبان دورا رئيسيا في صناعة أو تكوين السياسة النقدية. بناء على ذلك، ترى

¹⁵⁴Abbas Valadkhani, Mohammad Alauddin, "Demand for M2 Developing Countries An Empirical Investigation", Discussion paper No 149, 2003.

الدراسة أنه لا يجب على الدول النامية التي تضع التضخم كهدف نهائي أن تعتمد فقط على العرض النقدي كهدف وسيط، ولكن كهدف وسيط اضافي، ويعتبر الإسهام الرئيسي لهذه الدراسة في النقاط التالية:

-أما قامت باختبار تأثير انتشار سعر الفائدة على الطلب على النقود في الدول النامية، حيث أن سعر الفائدة الواحد لا يعبر عن تكلفة الاحتفاظ بالنقود.

-أما دعمت بالأسانيد فكرة أن اختلال سوق النقد يمكن أن يعمق فجوة الناتج و / أو التضخم في الدول النامية، والتي يجب أن تبحث كهدف بديل عن الاستقرار السعري وتقليل فجوة الناتج.

دراسة (2003، د. عبد الله حمدان الباتل): "الطلب على النقود في اقتصاد صغير ومفتوح".

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة جيدة لدالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية ودراسة أهم محددات هذه الدالة، استخدمت الدراسة أساليب حديثة في الاقتصاد القياسي ممثلة في نموذج التكامل المشترك Cointegration test ونموذج تصحيح الخطأ VECM، أهم النتائج المتوصل إليها:

-وجود علاقة طويلة الأجل بين الطلب على النقود ومحدداته.

-أن نتائج التحليل الإحصائي للمعادلات الخطية تظهر أن التغير في الدخل يؤثر بشكل إيجابي وقوي على الطلب على النقود.

-تؤثر أسعار الصرف وأسعار الفائدة الخارجية سلباً على الطلب على النقود وبشكل قوي أيضاً، وهذا ربما يوضح درجة الانفتاح في الاقتصاد السعودي والتأثيرات قصيرة وطويلة الأجل على الطلب على النقود.

دراسة (2006، أحمد عبد الله سليمان)¹⁵⁵: تقدير دالة الطلب على النقود في السودان 1980-2005.

تناولت هذه الدراسة محاولة تقدير دالة الطلب على النقود في الاقتصاد السوداني، وأيضاً تحديد ومعرفة أثر المتغيرات والعوامل التي تؤثر على دالة الطلب على النقود ومحاولة بناء نموذج قياسي يتميز بالاستقرار، حيث استخدم الباحثان بيانات سنوية للفترة الممتدة من 1980-2005 بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات ممثلة في الناتج المحلي، معدل التضخم، سعر الصرف، وباستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد في تقدير الدالة توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

¹⁵⁵ أحمد عبد الله سليمان، "تقدير دالة الطلب على النقود في السودان 1980-2005"، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2006.

-وجود علاقة طردية بين الطلب على النقود والنتائج المحلي الإجمالي، في حين وجود علاقة عكسية بين الطلب على النقود وكل من معدل التضخم ومعدل سعر الصرف.

-عدم وجود مشكلة ارتباط خطي متعدد بين المتغيرات وفقاً لنتائج قيم معامل تضخم التباين VIF وعدم وجود الارتباط الذاتي.

دراسة (2009، خلف الله أحمد محمد عربي)¹⁵⁶ بعنوان: الطلب على النقود.

تهدف هذه الورقة البحثية إلى توصيف نموذج قياسي يساعد في تقدير الحد الأمثل من السيولة المطلوبة في الاقتصاد السوداني، حاول الباحث توصيف نموذج آني بواسطة المربعات الصغرى وذلك للفترة ما بين 1956-2006 يتكون من ثمانية معادلات هيكلية خاصة بمكونات الكتلة النقدية بغرض وضع سياسات ناجعة حيث تمثلت في:

-صافي الأصول المحلية الكلية DCI.

-الودائع تحت الطلب DD1.

-القمع المالي FD .

-الطلب على العملات الأجنبية FRATIO2.

-صافي الأصول الأجنبية NFA11.

-العملة لدى الجمهور PUB1.

-التضخم INF.

تم التوصل إلى النتائج التالية:

-اتضح من خلال النموذج أن معدل الفائدة العادي لا تأثير له على مكونات عرض النقود نتيجة للعامل الديني الذي يحرم التعامل بالفائدة. أما نسبة الائتمان المحلي الكلي إلى الناتج المحلي الإجمالي مؤثر وذلك راجع إلى حجم السوق غير الرسمية.

-أما التسرب النقدي وأثره على الطلب على النقود فيمكن القول أن بعض الدول تناولته بطريقة غير مباشرة مثل دالة الطلب على الودائع الجارية، ودالة السياسة النقدية اللتين تشيران إلى آليات جذب المدخرات بينما تحدد معادلة العملة لدى الجمهور العوامل المؤثرة على حمل النقود.

¹⁵⁶ خلف الله أحمد محمد عربي، "الطلب على النقود"، مجلة جامعة شندي، العدد السادس، 2009.

دراسة (2010، د. أشرف لطفي، د. إيمان إبراهيم)¹⁵⁷: استقرار دالة الطلب على النقود في الدول النامية باستخدام مدخلي

التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ حالة مصر 1991-2010.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل سلوك الطلب على النقود بمفهومها الواسع M2، واختبار استقرار هذه الدالة وذلك باستخدام بيانات ربع سنوية عن الفترة 1991-2010، واعتماد اختبار التكامل المشترك (طريقة جوهنسون Johanson Technique) ونموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model تم التوصل إلى النتائج التالية:

-وجود علاقة في الأجل الطويل بين M2 ومحدداته في الأجل الطويل والتي تتمثل في الدخل الحقيقي، سعر الفائدة، مستوى الأسعار وسعر الصرف الخارجي.

-أن اختبار Cusum and Cosumsq Stability أكد استقرار دالة الطلب مما يعني صلاحية M2 كهدف وسيط للسياسة النقدية في مصر.

-وجود علاقة موجبة في الأجل الطويل بين الدخل الحقيقي والتضخم والطلب على النقود وعلاقة سالبة بين سعر الفائدة والطلب على النقود.

دراسة (2010، البسام خالد عبد الرحمان)¹⁵⁸: محددات الطلب على النقود دراسة قياسية للفترة 1975-2007.

تهدف الدراسة إلى صياغة نموذج قياس الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية التي من خلاله يتم تحديد أهم المتغيرات التي تؤثر في سلوك الطلب على النقود في المملكة خلال الفترة 1975-2007، كما سعت هذه الدراسة إلى قياس مدى استقرار نموذج الطلب على النقود في المملكة وذلك باستخدام اختبار شاو (Chow Test)، توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

¹⁵⁷ د. أشرف لطفي، د. إيمان إبراهيم، "استقرار دالة الطلب على النقود في الدول النامية باستخدام مدخلي التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ حالة مصر 1991-2010"، كلية التجارة جامعة طنطا، 2010.

¹⁵⁸ Khalid A. Al-Bassam, « Determinants of Demand For Money in Saudi Arabia :An Empirical Study of The Period (1975-2007), revues Economic Horizons, Vol 31, Issue 117, 2010.

- أشارت نتائج النموذج المقدر للطلب على النقود بمفهومها الضيق M1، في المملكة العربية السعودية بأن معامل المتغيرات التفسيرية (الدخل الحقيقي، سعر الفائدة، التضخم، الثروة الحقيقية، والمتغير الوصفي لأزمة الخليج الثانية ومتغير الإبطاء الزمني)، ذات معنوية إحصائية مرتفعة.

- أشارت نتائج النموذج المقدر لطلب على النقود بمفهومه الواسع إلى أن متغير التباطؤ الزمني ذو معنوية إحصائية وهذا ما يؤكد أن القيمة الفعلية للطلب على النقود تحتاج لفترة زمنية كي تصل إلى المستوى المرغوب فيه (مستوى التوازن).

- أشارت نتائج اختبار شاو إلى استقرارية دالة الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية وذلك خلال فترة الدراسة.

دراسة (2014، د. منال عفان)¹⁵⁹: محددات الطلب على النقود واستقراره في الدول النامية مع دراسة لحالة مصر.

يناقش هذا البحث تحليل محددات الطلب على النقود في الدول النامية بالتطبيق على مصر، اعتمدت الباحثة على بيانات سنوية للفترة من سنة 1980 إلى سنة 2012 باستخدام تقنية التكامل المشترك Cointegration، ونموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model، واختبارات CUSUM، CUSUMSQ، تم التوصل إلى النتائج التالية:

- أن دالة الطلب على النقود بالمفهوم الواسع M2 في مصر متكاملة مع محدداتها ومستقرة.

- أن هناك إمكانية للاعتماد على العرض النقدي المستهدف في تحقيق الأهداف المطلوبة وأهمها استقرار الأسعار مع وجود أثر معنوي واضح لمعدل الفائدة المحلي والأجنبي والدخل الدائم يفوق باقي محددات الطلب النقدي.

دراسة (2014، أحمد السيد عبد اللطيف حسن)¹⁶⁰: تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة الزمنية 1971-2011.

2011.

تناولت الدراسة تحليل سلوك الطلب على النقود في مصر باستخدام أسلوب الانحدار الذاتي VAR وذلك لتقدير دالة الطلب الساكنة طويلة الأجل على النقود ونموذج تصحيح الخطأ لتقدير نموذج الديناميكي على النقود في الأجل القصير وأسلوب جوهانسن للتكامل المشترك وكذلك اختبار استقرار دالة الطلب على النقود في الأجل الطويل، وذلك خلال الفترة 1971-2011 لمجموعة

¹⁵⁹ عفان منال، "محددات الطلب على النقود واستقراره في الدول النامية مع دراسة لحالة مصر"، المجلد 15، العدد 1، 2014.

¹⁶⁰ أحمد السيد عبد اللطيف حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1971-2011"، بحوث اقتصادية عربية، العددان 78/68، مصر، 2014.

من المتغيرات المتمثلة في الطلب على النقود بالمفهوم الضيق، الناتج المحلي الحقيقي، سعر الصرف، معدل دوران النقود، معدل الفائدة والتضخم، حيث توصلت إلى النتائج التالية:

- أن معدل التضخم من العوامل المؤثرة في قرارات الأفراد بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية في مصر وأن سعر الصرف وسعر الفائدة تعتبر كمتغيرات مؤثرة في الأجل القصير.
- بصفة عامة يمكن القول أنه لا يوجد توازن في دالة الطلب على النقود قصيرة الأجل في مصر.

دراسة (2016، علي عبد الوهاب نجا)¹⁶¹: تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1970-2014.

يهدف هذا البحث إلى تقدير دالة الطلب على النقود في مصر وذلك خلال الفترة 1970-2014 بالمفهومين الضيق والواسع، واختبار مدى استقراريتها في الأجلين القصير والطويل خلال العقود الأربعة والنصف الماضية في مصر، ومن أجل تحليل سلوك دالة الطلب على النقود والعوامل المؤثرة فيها تم استخدام أسلوب التكامل المشترك ونموذج (ARDL) وذلك لتقدير العلاقات طويلة الأجل، ونموذج تصحيح الخطأ (ECM) من أجل تقدير علاقات الأجل القصير، ثم إجراء كل من اختبار (CUSUM)، (CUSUMSQ) من أجل تحديد مدى استقرار دالة الطلب على النقود. أما المتغيرات المعتمد عليها في هذه الدراسة فتمثلت في النقود بمفهومها الضيق M1، والواسع M2، الناتج الحقيقي، التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة الحقيقي، والإصلاحات النقدية والمالية كمتغير نوعي.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أنه يوجد علاقة تكامل مشترك بدالتي الطلب على النقود في الأجل الطويل، وأن الناتج الحقيقي كان تأثيره إيجابيا ومرن وفقا للمفهومين (M1)، (M2)، وأن التضخم كان تأثيره سلبيا وغير مرن عليهما.
- يوجد اختلاف في اتجاه تأثير سعر الصرف وسعر الفائدة الحقيقي، حيث كان تأثيرهما سلبيا على M1 وإيجابيا على M2، وأن الإصلاحات النقدية والمالية كان لها تأثير سلبيا على M1 ولم يكن لها تأثير معنوي على M2.

¹⁶¹ علي عبد الوهاب نجا، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1970-2014"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد الأول، المجلد الثالث والخمسون، 2016.

- كما أوضحت نتائج القياس في الأجل القصير أن الناتج المحلي الحقيقي كان له تأثير إيجابي، بينما معدل التضخم له تأثير سلبي في الطلب على النقود بالمفهومين.

- استقرارية دالة الطلب على النقود في مصر وذلك وفقا للمفهومين الضيق والواسع للنقود.

دراسة (صالح الدين محمد محمد حامد محمد) ¹⁶²: تقدير دالة الطلب على النقود في السودان في الفترة 1960-2014

2014

هدفت الدراسة إلى تقدير دالة الطلب على النقود في الاقتصاد السوداني حيث تمثلت مشكلة الدراسة في محاولة تحديد العوامل المؤثرة على الطلب على النقود، امتدت الدراسة من سنة 1960 إلى سنة 2014 وذلك باستخدام بيانات سنوية غطت فترة الدراسة والتي شملت خمسة وخمسين عاما، استخدم الباحث المنهج التجريبي حيث قام بالاستعانة باختبار ديكي فولر Fuller-Augmented Dikey، وفيليبس بيرون Perron-Phillips، وجذر الوحدة Unit Root، واختبار جوهانسن للتكامل المشترك Johansen Cointegration test، تقديرات المربعات الصغرى العادية Ordinary Least Squares Estimates، وأخيرا نموذج متجه تصحيح الخطأ Error Vector Correction Model.

اعتمد الباحث على مجموعة من المتغيرات حصرها في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، التضخم، سعر الصرف، والطلب على النقود، حيث أظهرت نتائج الدراسة ما يلي:

- وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الطلب على النقود ومحدداته.

- عدم مرونة الطلب على النقود والأثر السلبي لكل من التضخم وسعر الصرف على الطلب على النقود في الاقتصاد السوداني خلال فترة الدراسة.

- أوضحت الدراسة على أهمية التركيز على الطلب على النقود بمفهومه الضيق M1 وذلك لتحقيق استقرار مستوى الأسعار المحلية واستقرار سعر الصرف الأجنبي.

¹⁶² صالح الدين محمد محمد حامد محمد، "تقدير دالة الطلب على النقود في السودان في الفترة 1960-2014"، جامعة البحر الأحمر للعلوم الإنسانية، العدد الثاني، 2016.

دراسة (2017، آمنة محمد عمر، عيسى آيات عبد الرحيم سليمان)¹⁶³: استخدام نظام معاملات الآنية لدراسة محددات

الطلب على النقود في السودان خلال الفترة 1980-2014

تهدف الدراسة إلى صياغة نموذج قياس الطلب على النقود في المملكة العربية السعودية التي من خلاله يتم تحديد أهم المتغيرات التي تؤثر في سلوك النقود، إضافة إلى معرفة الطريقة المثلى لتقدير معدلات التغير في الطلب على النقود الناتجة عن التغير في تلك العوامل المؤثرة عليه، تم استخدام نظام المعادلات الآنية من أجل تقدير الطلب على النقود في السودان وذلك خلال الفترة 1980-2014 والاعتماد على مجموعة من المتغيرات والتي تمثلت في:

- الطلب على النقود MD.

- الناتج المحلي الإجمالي GDP.

- سعر الصرف EX.

- التضخم INF.

- هامش الربح R

- الصادرات XP.

- عرض النقود MS.

- الاحتياطي النقدي الأجنبي FR.

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج من أهمها:

- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين الطلب على النقود وكل من الناتج المحلي الإجمالي والتضخم.

- وجود علاقة عكسية ذات دلالة إحصائية بين الطلب على النقود وكل من سعر الصرف وهامش الربح.

- توصلت الدراسة إلى أن أفضل طريقة لتقدير دالة الطلب على النقود في السودان هي من خلال نموذج المعادلات الآنية والصيغة

اللوغريتمية.

- ملائمة النموذج وسلامته من المشاكل الإحصائية التي تقلل من دقة وصحة النتائج.

¹⁶³ آمنة محمد عمر، آيات عبد الرحيم سليمان عيسى، "استخدام نظام معاملات الآنية لدراسة محددات الطلب على النقود في السودان خلال الفترة 1980-2014"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 18، العدد 1، 2017.

دراسة (2019)، افتخار محمد مناحي الرفيعي، أروي حاجم سلطان¹⁶⁴: أثر السياسة النقدية في الاستقرار النقدية في العراق للمدة 1999-2015.

هدفت الدراسة إلى التعرف على السياسة النقدية وأهدافها وأدواتها والتعرف إلى مفهوم الاستقرار النقدي وأهدافه، وقياس أثر الأدوات الكمية للسياسة النقدية في معامل الاستقرار خلال الفترة الممتدة ما بين 1999-2015، اعتمد الباحثان على مجموعة من المتغيرات تمثلت في:

- معامل الاستقرار النقدي.
- نسبة الاحتياطي القانوني.
- سعر إعادة الخصم.
- معدل نمو رصيد حوالات أو أذونات الخزينة.
- معدل نمو رصيد نافذة العملة الأجنبية.

حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أثبت التحليل الكمي أن المتغيرات المستقلة والمتمثلة بأدوات السياسة النقدية (الكمية)، تساهك بشكل كبير في تفسير التغيرات التي تحدث في المتغير التابع (الاستقرار النقدي).
- عدم وجود تأثير معنوي لكل من نسبة الاحتياطي النقدي القانوني، وسعر إعادة الخصم، ونافذة العملة الأجنبية في الاستقرار النقدي، باستثناء حوالات الخزينة أو أذونات الخزينة إذ كان لها تأثير معنوي على الاستقرار النقدي.

¹⁶⁴ افتخار محمد مناحي الرفيعي، أروي حاجم سلطان، "أثر السياسة النقدية في الاستقرار النقدية في العراق للمدة 1999-2015"، مجلة دجلة، المجلد الثاني، العدد الأول، مارس 2019.

المطلب الثاني: الدراسات التطبيقية المحلية

دراسة (2010، د. مناقر نور الدين)¹⁶⁵:

la demande de Monnaie en Algerie

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة طبيعة دالة الطلب على النقود في الجزائر من خلال دراسة العلاقة التي تربط كمية النقود بمفهومها الواسع M2 مع المتغيرات المستقلة بهدف توضيح العلاقة المستقرة في الزمن بين كمية النقود والمجمعات الاقتصادية الأخرى، حيث استعمل مجموعة من المتغيرات تمثلت في كمية النقود بمفهومها الواسع، الناتج الوطني الخام، المستوى العام للأسعار، سعر إعادة الخصم، سعر الصرف والتضخم، وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 1970-2005، واعتمد على طريقة التكامل المشترك وطريقة الشعاع الذاتي للانحدار (VAR) من أجل تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- استقرار دالة الطلب على النقود في الجزائر.
- حتى تصل الجزائر إلى استقرار نقدي ومعدل تضخم مقبول يتماشى مع هدف النمو الاقتصادي ما عليها إلا التأثير على المتغيرات النقدية في تطبيق سياستها النقدية.

دراسة (2010، د. بزواية محمد)¹⁶⁶: الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أهم العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود في الجزائر واختبار مدى استقرار هذا الطلب في الجزائر واختبار مدى استقرار هذا الطلب وتحديد أنسب تعريف للنقد وذلك بهدف المساعدة على صياغة سياسة نقدية ملائمة وفعالة، تم استخدام تقنية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ وذلك للفترة ما بين سنة 1974 وسنة 2006. تم الاعتماد على الأرصدة النقدية الحقيقية بالمفهوم الضيق M1 والأرصدة النقدية الحقيقية بالمفهوم الواسع M2 ومجموعة من المتغيرات ممثلة في الناتج الداخلي الإجمالي الحقيقي، متغير التضخم مقاسا بتغير أسعار الاستهلاك، سعر الخصم وسعر الصرف الدينار بالدولار الأمريكي.

¹⁶⁵ -Noureddine Menaguer, « la demande de Monnaie en Algerie », Thèse pour L'obtention de doctorat d'état en Sience Economique, Université Tlemcen, 2010.

¹⁶⁶ بزواية محمد، "الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2010.

تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل للطلب على الأرصدة الحقيقية بالمفهوم الضيق في الجزائر.
- أن استهداف الأرصدة النقدية بالمفهوم الضيق يعتبر هدف وسيط جيد للسياسة النقدية في الجزائر.
- يتأثر حجم النقود في الجزائر بدرجة كبيرة بعائدات المحروقات، أي يجب ان تكون هناك تعاون بين السياسة النقدية والمالية من أجل مراقبة السيولة.

كما أوصت الدراسة على أنه يمكن الحصول على نتائج مختلفة باستخدام متغيرات وبيانات مختلف، تكلفه الفرصة البديلة يمكن أن توسع لتشمل أسعار فائدة أخرى، وأنه يمكن تغيير تنغير الميزانية والتحكم فيه بدرجة أكبر مثل الناتج الداخلي الإجمالي خارج عائدات المحروقات.

دراسة (2010، د. مصيطفى عبد اللطيف، أ. عبد القادر مراد)¹⁶⁷: تحليل دالة الطلب على النقود في الجزائر 1973-2010 باستخدام منهج التكامل المشترك.

تناولت هذه الدراسة التعرف على أهم العوامل المؤثرة في الطلب على الأرصدة النقدية في الجزائر، وذلك باستعمال كل من اختبار ديكي- فولر واختبار فيليبس بيرون لاختبار درجة استقرارية المتغيرات، واختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل للطلب على النقود في الجزائر وذلك باستخدام منهجية جوهانسن للتكامل المتزامن، ولقد أجريت هذه الدراسة خلال الفترة الممتدة من سنة 1972 إلى غاية سنة 2009، حيث تم الحصول على النتائج التالية:

- أن كل متغيرات الدراسة غير مستقرة في المستوى ولكنها تستقر عند أحد الفروق الأولى، الأمر الذي يسمح بإجراء اختبار التكامل المشترك وذلك من أجل الكشف عن وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

- من خلال نتائج اختبار جوهانسن للتكامل المشترك يظهر أن الطلب على النقود في الجزائر متكامل مع محدداته مما يعني وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الطلب على النقود ومحدداته.

- أن الطلب على النقود متكامل تكاملا مشترك مع كل من الناتج الحقيقي، التضخم، سعر الصرف وسعر الخصم.

¹⁶⁷ مصيطفى عبد اللطيف، مراد عبد القادر، " تحليل دالة الطلب على النقود في الجزائر 1973-2010 باستخدام منهج التكامل المشترك"، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 03، العدد 02، 2019.

- كما دلت نتائج تقدير علاقة المدى الطويل للطلب على النقود على أن الناتج الحقيقي يؤثر بشكل إيجابي على الطلب على النقود، على عكس بقية المتغيرات التي تؤثر بشكل سلبي عليه.

- وجود تأثير ضعيف لأسعار الخصم على الكمية المطلوبة من النقود وذلك في المدى الطويل.

- وجود تأثير سالب لمعدل التضخم على الأرصدة النقدية بالمفهومين الضيق والواسع للنقود.

- يظهر من خلال نتائج اختبار CUSUM و CUSUMSQ أن دالة الطلب على النقود مستقرة طيلة فترة الدراسة.

دراسة (2012)، رشيد بوكساني ومحمد بوشة¹⁶⁸: علاقة الطلب على النقود بالناتج المحلي الخام ومتغيرة الفرصة البديلة في

مسار السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1975-2007.

تناولت هذه الدراسة إلى تحديد شكل العلاقة بين دالة الطلب على النقود والعوامل المفسرة لها، واختبار استقرار هذه العلاقة باستعمال نظرية التكامل المشترك ونماذج تصحيح الخطأ، وذلك بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات والمتمثلة في الناتج المحلي الخام، سعر الصرف ومعدل التضخم.

وكان من أبرز نتائجها:

- أن العلاقة بين الدخل ممثلا بالناتج في المدى القصير والطلب على النقود غير معنوية.

- ارتفاع سعر الصرف في المدى القصير بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض الأرصدة النقدية بنسبة 20%.

- معدل التضخم ليس له تأثير في سلوك الطلب على الأرصدة النقدية.

- عدم وجود توازن في دالة الطلب على النقود قصيرة الأجل وأن تأثير السياسة النقدية في الجزائر لا ينعكس أنيا في الطلب على النقود وذلك من خلال نتائج اختبار (ADF).

¹⁶⁸ رشيد بوكساني، محمد بوشة، "علاقة الطلب على النقود بالناتج المحلي الخام ومتغيرة الفرصة البديلة في مسار السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1975-2007"، مجلة الإصلاحات والتكامل الاقتصادي في الاقتصاد العالمي، العدد 12، 2012.

دراسة (2013، يسعد عبد الرحمن)¹⁶⁹: دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي حالة الجزائر في

الفترة 1990-2013.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة التوازنية بين المتغيرات النقدية في الأجل الطويل، وقياس أثر السياسة النقدية على النشاط الاقتصادي في الجزائر وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 1999-2013، استخدم الباحث اختبار التكامل المشترك وطريقة المربعات الصغرى من أجل تقدير متغيرات المعادلة في المدى الطويل، وتقدير المعادلات الديناميكية في الأجل القصير بواسطة نموذج تصحيح الخطأ، كما اعتمد على مجموعة من المتغيرات تمثلت فيما يلي:

- معدل التضخم.
- سعر الصرف.
- الناتج المحلي الإجمالي.
- الإنفاق الحكومي الإجمالي.
- المعروض النقدي الموسع.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أن هناك علاقة إيجابية بين أهم متغيرات السياسة النقدية ومستوى النشاط الاقتصادي والأزمة المالية.
- أن تأثير الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع كان إيجابيا على النشاط الاقتصادي.
- أن تأثير الأزمة المالية كان سلبيا على مستوى النشاط الاقتصادي خلال فترة الدراسة.

¹⁶⁹يسعد عبد الرحمن، "دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي حالة الجزائر في الفترة 1990-2013"، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 4، العدد 7، 2013.

دراسة (2013)، Hamid, Abderrahmani Fares, Mohamed Achouche

(Kherbachi)¹⁷⁰:

La Fonction de demande de monnaie en Algérie 1964–2010

هدفت هذه الورقة إلى مناقشة خصائص نموذج الطلب على النقود في الجزائر (1964–2009)، من خلال دراسة استقراريتها. حيث تم استخدام تقنية التكامل المشترك، واختبار جوهانسن (1998)، يستند نموذج الدراسة إلى علاقة التكامل المشترك للمتغيرات M2، والناتج المحلي الإجمالي، IPC وTxint. مع افتراض وجود علاقة توازن طويلة الأجل. يتيح هذا البحث تسليط الضوء على بعض جوانب وظيفة الطلب على النقود حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- تقدم وظيفة الطلب على النقود في الجزائر، المقدرة في النموذج، استقرارًا حدوديًا ملحوظًا. على الرغم من التغيرات الكبيرة في الاقتصاد الوطني خلال العقد (1998–2008). كما تظهر وظيفة الطلب على النقود تحسنا في استقرارها خلال نفس الفترة.
- تعتبر مرونة المتغيرات الرئيسية التي تمثل وظيفة الطلب على النقود في الجزائر، علامات عامة تتفق مع التوقعات النظرية.
- سجلت المتغيرات الرئيسية تغييرات هيكلية خلال الفترة (1998–2006).
- إن سعر الفائدة له تأثير على هذا الطلب فقط في أفقي تجاوز أفق السياسة النقدية.

دراسة (2013)، (Bouteldja Abdelnacer, Benameur Abdelhak, Samir Maliki)¹⁷¹:

The Black Market Exchange Rate and Demand for Money in Algeria

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة مدى تأثير سعر الصرف في السوق السوداء على الطلب على النقود في الجزائر، وذلك بالاعتماد على مجموعة من البيانات الفصلية الممتدة من الفترة 1974–2005، وذلك باستخدام تقنية ARDL وكل من اختبار CUSUM وCUSUMSQ، ومن أجل القيام بهذه الدراسة اعتمد الباحثون على مجموعة من المتغيرات تمثلت في:

¹⁷⁰ -M.Achouche, F.Abderrahmani, H.Kherbachi, « La Fonction de demande de monnaie en Algérie 1964-2010 », Revues les cahier de cread, vol 104, 2013.

¹⁷¹ -A.Bouteldja, A.Benameur, S.Maliki, "The Black Market Exchange Rate and Demand for Money in Algeria ", Revue International Journal of Arts Commerce, vol 2, N 10, 2013.

-المجمع النقدي MT والذي يضم كل من المجمع النقدي M1 والذي يتكون من العملة المتداولة والودائع تحت الطلب، -المجمع النقدي M2 والذي يتكون من M1 مضافا إليها أشباه النقود.

- Yt يمثل الناتج المحلي الإجمالي

- Pt مؤشر أسعار الاستهلاك .

- سعر الصرف دينار مقابل الدولار الأمريكي Ext.

-معدل التضخم مقاسا ب $\text{Log } P_t = \log P_t - \log P_{t-1}$.

أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

- أهمية سعر الصرف في السوق السوداء وإمكانية إدراجه كمحدد للطلب على النقود وذلك خاصة في البلدان النامية.

- أن المجمع النقدي M1 هو الذي يساعد بشكل صحيح في صياغة سياسة نقدية فعالة.

دراسة (2013، د. سمية زيرار، أ. محمد موساوي)¹⁷²: مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر لتحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 1970-2009 دراسة قياسية.

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة مدى فعالية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر، ودراسة محددات دالة الطلب على النقود، وذلك باعتبار أن دالة الطلب على النقود هي دالة في الدخل الحقيقي وسعر الفائدة ومعدل التضخم وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي والأزمات الخارجية، حيث أجريت الدراسة خلال الفترة الممتدة بين من أجل قياس المرونات لدالة الطلب على النقود باستخدام دالة لوغاريتمية، تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كليا والتي هي إحدى طرق التكامل المشترك.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

¹⁷² د. سمية زيرار، أ. محمد موساوي، "مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر لتحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 1970-2009 دراسة قياسية"، مجلة جديد الاقتصاد، العدد الثامن، ديسمبر 2013.

- وجود علاقة طويلة الأجل للطلب على النقود بمعناها الضيق والواسع، واستقرار علاقتهما مع باقي المتغيرات.
- أن أثر الإحلال بين العملة المحلية والأجنبية خاصة بالنسبة إلى عرض النقد بمفهومه الضيق، فارتفاع سعر الصرف سيؤدي إلى انخفاض الطلب على العملة الوطنية وزيادة الرغبة في الاحتفاظ بالعملة الأجنبية.
- أظهرت الدراسة أيضا أنه من الأفضل التأثير في معدلات الفائدة من أجل التحكم في عرض النقود بمفهومه الواسع، حيث تميز معدل الفائدة بأن له تأثيرا يفوق تأثير سعر الصرف على M2.

دراسة (2014، علي بن ظب، محمد سي كمال)¹⁷³:

L'impact du taux de change parallèle sur la demande de monnaie : Cas de L'Algérie durant 1980–2010 .

الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو تحليل العلاقة بين سعر الصرف والتداول الموازي للنقود (M1) في الجزائر خلال الفترة 1980–2010. لهذا الغرض، نستخدم النموذج المقترح بشكل خاص من خلال نموذج (Pesaran et al ARDL(2001).

أهم النتائج المتوصل إليها:

- تؤكد النتائج تقارب المحددات طويلة الأجل للطلب على النقود (الدخل، مؤشر أسعار الاستهلاك، ودائع أسعار الفائدة، وسعر الصرف الموازي).
- يُظهر اختبار CUSUM و CUSUMSQ بوضوح ثبات العلاقة طويلة الأجل خلال فترة التقدير بين سعر الصرف الموازي والطلب على العملة في الجزائر. بدلاً من ذلك، تصبح العلاقة غير مستقرة بمجرد استخدام سعر الصرف الرسمي.
- هذه النتائج تعكس المشكلة المركزية غياب مكاتب الصرف والقيود التي تتبناها سياسة سعر الصرف للبنك المركزي، والتي تساهم في تأجيج الفجوة بين سعر الصرف الرسمي والموازي من جهة، وتغذية حصة الأموال الائتمانية في عرض النقود التي تشجع المجال غير الرسمي. وبالتالي، فإن اعتماد السياسة النقدية على أسعار النفط واضح.

¹⁷³ -Ali Bendob, kamel Si Mohammed, « L'impact du taux de change parallèle sur la demande de monnaie : Cas de L'Algérie durant 1980-2010 », Ruvues Université ouragla, Ouargla, N 14, 2014

دراسة (2014، موساوي محمد-زيرار سميرة)¹⁷⁴: تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها حالة الجزائر (1970-2011)

تناولت الدراسة محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة الزمنية 1970-2011، من خلال تحديد أهم العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود، وذلك باعتباره دالة في الدخل الحقيقي ومعدل الفائدة، ومعدل التضخم، وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي والأزمات الخارجية. ، وقد تم تقدير الدالة باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً، وهي إحدى طرق التكامل المشترك.

وقد توصلت الدراسة إلى:

- وجود علاقة مستقرة طويلة المدى ما بين متغيرات الدراسة.

دراسة (2015، العابد سميرة)¹⁷⁵: مساهمة النظريات النقدية في بناء نموذج دوال الطلب على النقود- دراسة قياسية لحالة الجزائر.

والتي هدفت إلى دراسة النظريات النقدية ومحددات دوال الطلب على النقود وذلك باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية

(OLS) وبرمجية التحليل الإحصائي SPSS، حيث اعتمدت الباحثة على مجموعة من المتغيرات والمتمثلة في:

- الناتج المحلي الإجمالي.

- سعر الفائدة

- معدل التضخم.

- المستوى العام للأسعار.

- سعر الصرف، والأزمات الخارجية.

وكان من أبرز نتائجها ما يلي:

¹⁷⁴ محمد موساوي، سميرة زيرار، "تقدير دالة الطلب على النقود وتحليلها حالة الجزائر (1970-2011)"، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، المجلد 1، العدد 1، 2014.

¹⁷⁵ العابد سميرة، " مساهمة النظريات النقدية في بناء نموذج دوال الطلب على النقود- دراسة قياسية لحالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 08، 2015.

-وجود علاقة طردية بين الدخل والطلب على النقود، وعلاقة عكسية بين سعر الفائدة والمستوى العام للأسعار والطلب على النقود، وعلاقة طردية بين سعر الصرف والطلب على النقود.

-أن الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، ومستوى الأسعار ذات أثر كبير على الطلب على النقود بمفهومه الواسع، وأن سعر الصرف والأزمات المالية ذات أثر ضعيف عليه، وبالتالي عدم الاعتماد عليه في بناء النموذج.

دراسة (2016، بوتيارة عنتر وبنار عاشور)¹⁷⁶: بعنوان تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1990-2016.

تهدف هذه الدراسة إلى التوصل إلى نموذج قياسي يفسر سلوك الطلب على النقود في الجزائر، وقياس العلاقة بين الطلب على النقود من جهة وبعض المتغيرات الاقتصادية والمؤسسية من جهة أخرى، استعمل الباحثان مجموعة من المتغيرات وذلك للفترة ما بين 1990-2016 تمثلت في الدخل الحقيقي، معدل الفائدة، سعر الصرف ونسبة الابتكارات المالية.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج:

- دالة الطلب الحقيقي على المتاحات النقدية في الجزائر تتكون من المتغيرات المفسرة التالية، إجمالي الناتج المحلي والأسعار الثابتة، معدل الفائدة على الودائع، الابتكارات المالية، سعر الصرف الاسمي، الطلب الحقيقي على المتاحات النقدية بفترة إبطاء واحدة.
- دالة الطلب الحقيقي على الكتلة النقدية تتكون من المتغيرات المفسرة التالية، إجمالي الناتج المحلي والأسعار الثابتة، معدل الفائدة على الودائع، سعر الصرف، الطلب على الكتلة النقدية بفترة إبطاء واحدة.
- لسعر الصرف الاسمي تأثير عكسي على الأرصدة النقدية الحقيقي، وبالتالي على متخذي القرار اتخاذ الإجراءات اللازمة لتحسين سعر صرف العملة الوطنية عن طريق بناء سياسة اقتصادية سليمة من خلال الموازنة بين السياسة المالية والسياسة النقدية.

¹⁷⁶ بوتيارة عنتر، بنار عاشور، "تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1990-2016"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد 2، 2016.

- إعادة النظر في معدلات الفائدة على الودائع تطوير النظام البنكي لغرض جعل القطاع العائلي أكثر دافعية على الادخار بدلا من تجميد الأرصدة النقدية عن التداول.

دراسة (2017، بشكير عابد)¹⁷⁷: دراسة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر

هدفت هذه الدراسة إلى معالجة إشكالية محددات الطلب على النقود في الجزائر من خلال تحديد المتغيرات التي تؤثر وتتأثر مباشرة بالطلب على النقود وتحديد العلاقة بينهما وبين الكتلة النقدية من جهة أخرى، حيث تمثلت عينة الدراسة في الفترة الزمنية بين 1970 و 2015، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR، حيث اعتمد على مجموعة من المتغيرات التي اعتبرها مفسرة للطلب على النقود والتي تمثلت في:

- الدخل (الناتج الداخلي الخام الحقيقي).

-معدل التضخم وسعر الفائدة (بمثالان تكلفة الفرصة البديلة).

-الإنفاق الحكومي.

- سعر الصرف.

-متغير الكتلة النقدية.

وكان من أبرز النتائج التي توصلت إليها الدراسة ما يلي:

-أن الطلب على الكتلة النقدية له علاقة طردية مع الناتج الداخلي الخام والإنفاق الحكومي وعلاقة عكسية مع كل من معدل سعر الصرف ومعدل الفائدة ومعدل التضخم.

-أن الزيادة في الكتلة النقدية له علاقة مباشرة في الزيادة في الناتج الداخلي الخام الحقيقي خاصة والإنفاق الحكومي.

¹⁷⁷ بشكير عابد، "دراسة قياسية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر"، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس، 2017.

دراسة (2017، زناقي سيد أحمد، دربال فاطمة الزهراء)¹⁷⁸ بعنوان: استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر 2003-2014.

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر وذلك خلال الفترة 2003-2014 بالاعتماد على مجموعة من المتغيرات المتمثلة في الناتج المحلي الخام، الكتلة النقدية، مؤشر الأسعار الاستهلاكية ومعدل الفائدة وقد تم تطبيق مجموعة من الاختبارات الاستقرارية، ونموذج التكامل المشترك، اختبارات السببية، اختبار CUSUM, CUSUMSQ. أهم النتائج المتوصل إليها:

- عدم استقرارية نموذج الطلب على النقود وفقا لعدم استقرارية معاملات هذا النموذج أي مراقبة المجمعات النقدية في الجزائر يبقى ناقصا وهو ما تؤكد من خلال دوال الاستجابة، معاملات الارتباط الذاتية.
- تلعب معدلات الفائدة دور ضعيف في تفعيل الرقابة كهدف وسيط للسياسة النقدية، أما باقي المتغيرات تؤثر في المعروض النقدي لأن الزيادة في هذا الأخير ترفع من معدلات التضخم وبالتالي الاستقرار في المستوى العام للأسعار ما ينعكس سلبا على مؤشر الأسعار الاستهلاكية.
- أن الاقتصاد الغير الرسمي يؤثر بطريقة مباشرة على الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد مع غياب أصول مغايرة للاستثمار رغم الإصلاحات التي تبنتها المنظومة المصرفية الجزائرية.

دراسة (2018، أ.د. زبير عياش، أ. بوسكي حليلة)¹⁷⁹: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM) خلال الفترة 1990-2016.

تناولت هذه الورقة البحثية محاولة تقييم فعالية السياسة النقدية على النمو الاقتصادي والتضخم في الجزائر، وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين الثلاثي الأول من سنة 1990 إلى الثلاثي الرابع من عام 2016، وذلك باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM)، اعتمد الباحثان على مجموعة من المتغيرات تمثلت في:

- معدل نمو الكتلة النقدية.

¹⁷⁸ زناقي سيد أحمد، دربال فاطمة الزهراء، "استقرار دالة الطلب على النقود في الجزائر 2003-2014"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد 02، جامعة المسيلة، 2017.

¹⁷⁹ زبير عياش، بوسكي حليلة، "تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM) خلال الفترة 1990-2016"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد مارس 2018.

- معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي.
- معدل التضخم.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين عرض النقود والأسعار والناتج الداخلي الإجمالي وذلك من خلال استخدام اختبار جوهانسن للتكامل المشترك.
- بينت نتائج اختبار السببية لجرانجر أن هناك علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين معدل نمو الكتلة النقدية ومعدل الناتج الداخلي الإجمالي. أما بالنسبة للعلاقة السببية بين معدل نمو الكتلة النقدية ومعدل التضخم فكانت في اتجاه واحد نحو معدل التضخم، في حين نجد أن هناك علاقة سببية أحادية الاتجاه بين مستوى الأسعار والناتج.
- أن حدوث صدمة غير متوقعة في معدل نمو الكتلة النقدية بمقدار انحراف معياري واحد سيكون له أثر موجب على معدل نمو الناتج الداخلي الإجمالي، في حين يؤدي وقوع صدمة غير متوقعة بمقدار انحراف معياري واحد في معدل نمو الكتلة النقدية إلى أثر موجب على معدل التضخم في الأجل القصير ليتلاشى بعدها أثر الصدمة ويتحول إلى سالب في الأجل المتوسط، ثم يرجع مرة أخرى إلى موجب في الأجل الطويل.
- كما أظهرت الدراسة أن السياسة النقدية لها تأثير كبير على الاقتصاد الكلي في الجزائر.

دراسة (2018، جمعي سميرة)¹⁸⁰ : محددات الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي خلال الفترة 1970-2016.

تهدف هذه الدراسة إلى تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة 1970-2016 وذلك من أجل تحديد وتحليل أبرز محددات الطلب على النقود، تم استخدام تقنية التكامل المشترك ونماذج الانحدار الذاتي VAR وذلك للكشف عن العلاقة التوازنية، حيث تم الاعتماد على مجموعة من المتغيرات المتمثلة في:

- الطلب على الأرصد الحقيقي.

¹⁸⁰ جمعي سميرة، "محددات الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي خلال الفترة 1970-2016"، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2018.

- سعر الصرف.

- معدل إعادة الخصم.

- الناتج الإجمالي الحقيقي

- معدل التضخم.

- متغير الإصلاح النقدي في الجزائر كمتغير وهمي.

وتوصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- الناتج الداخلي الخام له أثر إيجابي ومعنوي على الطلب على النقود في المدى الطويل، ووجود علاقة عكسية بين سعر الصرف

والأرصدة النقدية الحقيقية في الجزائر في الأجل الطويل.

- الأثر السلبي لسعر الفائدة على الطلب على النقود في الجزائر في الأجل الطويل، وعلاقة عكسية بين معدل التضخم والطلب على

النقود.

- يوجد أثر إيجابي بين المتغير الوهمي الذي يشير للإصلاح النقدي على الطلب على النقود.

- استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر.

المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات المتطورة.

دراسة (ROGER Guerra, 2000)¹⁸¹:

Etude sur la stabilité de la demande de monnaie en suisse

قام الباحث بدراسة إستقرارية الطلب على النقود في سويسرا وذلك لثلاث مجوعات نقدية M1 – M2 – M3 خلال الفترة بين 1965 و1990 باستخدام تقنية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ، اعتمد على مجموعة من المتغيرات تمثلت في الكتلة النقدية (M1, M2, M3)، مؤشر أسعار الاستهلاك، الناتج الداخلي الخام، العائد على السندات، معدل الفائدة وسعر الصرف حيث توصلت الدراسة إلى:

أن الطلب على النقود يتأثر بقيمة سعر الصرف الذي بدوره له تأثير على إستقرارية الطلب على النقود في المدى الطويل كما يساعد على التنبؤ لوضع سياسة نقدية ملائمة وفعالة.

دراسة (2006)¹⁸², SanviAvouyi–Dovi, Matthieu Brun, Alain Dreyfus,

(Françoise Drumetz, Vichett Oung et Jean–Guillaume Sahuc

LA FONCTION DE DEMANDE DE MONNAIE POUR LA ZONE EURO : UN RÉEXAMEN.

هدفت هذه الورقة إلى دراسة وظيفة الطلب على النقود في منطقة اليورو حيث استخدم الباحثون مجموعة من المتغيرات والمتمثلة في معامل انكماش الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، معدل الفائدة الحقيقي وأسعار الفائدة الإسمية القصيرة والطويلة الأجل، حيث تم استخدام تقنية نموذج تصحيح الخطأ VECM. توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج يمكن تلخيصها في ما يلي:

¹⁸¹ Roger Guerra, «Etude sur la stabilité de la demande de monnaie en suisse » Université de Genève, Suisse, 2000.

¹⁸² Avouyi-Dovi, S. Brun, M. Dreyfus, A. Drumetz, F. Oung, V. Sahuc, « LA FONCTION DE DEMANDE DE MONNAIE POUR LA ZONE EURO : UN RÉEXAMEN », Working papers 142, Banque de France, 2006.

- عدم استقرار المعاملات قصيرة وطويلة الأجل؛ اختلافات كبيرة نسبياً بين المجاميع المقدرة، تباين كبير في عدد العلاقات طويلة الأجل. ومن هنا جاءت فكرة بناء وظيفة الطلب على النقود M3 بمفهومها الواسع على النحو الذي اقترحه فريدمان (1988).
- تؤكد النتائج أيضاً على الحساسية القوية لمعادلة الطلب على النقود الأساسية. يتجلى ذلك بشكل أساسي من خلال عدم ثبات المعلمات وتغير قوي إلى حد ما في عدد العلاقات طويلة الأجل.
- إن إدخال سعر الأصول، وسعر الأسهم الأوروبية، يبدو أكثر إقناعاً بمعنى أنه يجعل من الممكن إقامة علاقات طويلة الأجل أكثر استقراراً بقليل. بالإضافة إلى ذلك، فإن تأثير الاستبدال (الأثر السلبي لعائد البورصة على النقد الحقيقي) هو ما تكشفه تقديراتنا. نتيجة لذلك، في ظل الأسعار والإنتاج الثابت، فإن الانخفاض في عائد سوق الأوراق المالية، على سبيل المثال، قد يؤدي إلى زيادة في النقد وتقلص في سرعة تداول العملة.
- أخيراً، على الرغم من ضرورة توخي الحذر في تفسير النتائج التي يجب تأكيدها من خلال التقديرات اللاحقة، فإن الفجوة النقدية الحقيقية كانت إيجابية منذ عام 2001. وبالتالي فهي فائض معتدل ولكنه مستمر في السيولة.
- دراسة (NGUYEN Huyen Diu, Wade Donald PFAU, 2010)¹⁸³:

The Determinants and Stability of Real Money Demand in Vietnam,

1999-2009

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة محددات واستقرارية الطلب على النقود في الفيتنام وذلك للفترة الممتدة ما بين 1999 و 2009، حيث استخدم الباحثان تقنية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ في تقدير دالة الطلب على النقود وعلاقتها بالسياسة النقدية. من أهم النتائج المتوصل إليها:

- وجود تأثيراً إيجابياً للدخل الحقيقي على الطلب على النقود في المدى الطويل.

¹⁸³ NGUYEN Huyen Diu, Wade D.Pfau, "The Determinants and Stability of Real Money Demand in Vietnam, 1999-2009", GRIPS Discussion paper 10-14,2010.

- حساسية الطلب على النقود الحقيقية للتضخم. وأن ضعف الثقة في العملة المحلية قد يكون سببها التضخم المتقلب. وهذا يتطلب وضع إطار للسياسة النقدية يركز على استقرار التضخم كهدف رئيسي.
- وجود علاقة مشتركة بين الطلب النقدي الحقيقي والدخل وسعر الفائدة الأجنبي وسعر السهم الحقيقي.
- أخيراً وجدت الدراسة أن وظيفة الطلب على النقود الحقيقية في فيتنام مستقرة، وهي أساس مهم للتنفيذ الفعال للسياسة النقدية. بمجرد أن يتمكن البنك المركزي من التنبؤ بدقة بمستوى الهدف الوسيط، إما عرض النقود أو أسعار الفائدة، والالتزام بعدم الابتعاد عن الهدف، فإن السياسة النقدية لن تولد ضغوطاً تضخمية.
- تظهر الاختبارات الإحصائية أن الطلب على النقود الحقيقية في فيتنام مستقر في هذه الفترة المدروسة.

دراسة (Lecarpentier-Moyal, Sylvie; Renou-Maissant, Patrici, 2012):¹⁸⁴

LA DEMANDE DE MONNAIE DANS LA ZONE EURO REVISITÉE

Un effet de richesse dans un environnement variable

تناولت هذه الدراسة تحليلاً تجريبياً للطلب على النقود (M3) في منطقة اليورو خلال الفترة 1981-2008 لتوضيح النمو السريع للمجموع النقدي (M3) منذ عام 2001 حيث تم إدخال متغيرات الثروة المتعلقة بأسعار الأصول المالية والعقارية بالقيمة الحقيقية، استخدم الباحثون نموذج تصحيح الخطأ من أجل تقدير دالة الطلب على النقود. توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- عند إدراج متغير الثروة في النموذج، تحصل الباحثون على نموذج مستقر على خلال الفترة 1981-2007.
- وجود علاقة إيجابية بين أسعار العقارات والطلب على النقود الحقيقية (M3).
- تلعب الثروة العقارية دوراً مهماً في التأثير على الطلب على النقود خلال فترة الدراسة.

¹⁸⁴ Sylvie Lecarpentier-Moyal, Patricia Renou-Maissant, « La Demande De Monnaie Dans La Zone Euro Revisitée, Un effet de richesse dans un environnement variable », Revue économique, vol 63, 2012.

دراسة (Bright (EDAFE, Soni E.IBEH, John O.AIYEDOGBON, 2013)

¹⁸⁵,Matthew, Onoriode OHWOFASA

Empirical Analysis of Money Demand Function in Nigeria:1986–2010

تناولت الدراسة تجربة تحليلية للطلب على النقود في نيجيريا للفترة ما بين 1968-2010 حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحديد متغيرات دالة للطلب على النقد للفترة المدروسة.

تبحث الورقة في دور السلطة النقدية في سيطرتها على الأرصدة النقدية الحقيقية من خلال عرض النقود. فإذا كان الطلب على النقود في نيجيريا مستقرًا، يمكن للبنك المركزي النيجيري التنبؤ بمستوى المعروض من النقود ولن يكون هناك ضغوط تضخمية في الاقتصاد. يتضمن التحليل التجريبي للدراسة تطبيق اختبارات نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ كما تم إجراء اختبار الاستقرار. لقد استعمل الباحثون مجموعة من المتغيرات والتي تمثلت في:

-الطلب على النقود الحقيقي (MD).

-تكوين رأس المال الإجمالي (GCF).

-سعر الفائدة (INT).

-معدل التضخم (INF).

-سعر الصرف (EXR).

-الإنفاق الحكومي (GEX).

-انفتاح الاقتصاد (OPE).

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- كشف اختبار التكامل المشترك علاقة التوازن على المدى الطويل.
- تم اكتشاف أن سعر الفائدة وINF وOPE لهما تأثير سلبي على الطلب على النقود، بينما هناك تأثير إيجابي لكل من GCF وEXR وGEX على الطلب على النقود في نيجيريا وذلك على المدى القصير.

¹⁸⁵ John O.AIYEDOGBON, Soni E.IBEH, Matthew, EDAFE, Bright Onoriode OHWOFASA, « Empirical Analysis of Money Demand Function in Nigeria:1986-2010», Revue International Journal of Humanities and Social Science, vol 3 N 8,2013.

- يُظهر اختبار الاستقرار أن وظيفة الطلب على النقود الحقيقية في نيجيريا مستقرة، حيث لا تعبر اختبارات CUSUM و CUSUMSQ الحدود البالغة 5 بالمائة.

أوصت الدراسة بأنه يجب أن يكون هناك تمييز واضح بين أهداف المدى القصير والأهداف طويلة المدى، حيث يمكن للسلطة النقدية، على سبيل المثال، استخدام التضخم لخفض مستوى الطلب على النقود على المدى الطويل وزيادته على المدى القصير.

دراسة (2014¹⁸⁶).

(Sani I. Doguwa, Olorunsola E. Olowofeso, Stephen O. U. Uyaabo, Ibrahim Adamu, Abiodun S. Bada).

Structural Breaks, Cointegration and Demand for Money in Nigeria

تهدف هذه الورقة البحثية إلى دراسة الطلب على النقود في نيجيريا في أعقاب الأزمة المالية العالمية الأخيرة، استخدم الباحثون كل من اختبار ديكي فولر المعزز (ADF) واختبارات جذر الوحدة (PP) Phillip-Perron من أجل اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ثم اختبار التكامل المشترك من خلال اختبار جوهانسن (1996). ونموذج تصحيح الخطأ VECM، ثم دراسة استقرارية الدالة باستخدام اختبار المجموع التراكمي للمربعات (CUSUMQ).

أهم النتائج المتوصل إليها:

- اكتشف اختبار جوهانسن القائم على اختبار التكامل المشترك كل التقاطع وتحولات النظام في عام 2007 مما يشير إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين العرض النقدي الحقيقي والدخل الحقيقي والتحركات في سعر الصرف في نيجيريا.
- يوفر اختبار CUSUMSQ دليلاً على الاستقرار في وظيفة الطلب على النقود قبل الأزمة وبعدها.
- تبين الورقة أنه نظراً للعلاقة بين المتغيرات على مدى فترة زمنية طويلة إلى حد ما، يوفر نموذج الطلب على النقود الأسس المهمة لوضع السياسة النقدية في نيجيريا.

¹⁸⁶ Sani I. Doguwa, Olorunsola E. Olowofeso, Stephen O. U. Uyaabo, Ibrahim Adamu, Abiodun S. Bada, Structural Breaks, Cointegration and Demand for Money in Nigeria, CBN Journal of applied Statistics, volume 05, 2014.

دراسة (Hasan Farazmand, Mahvash Moradi, 2015)¹⁸⁷

Determinants of Money Demand : Evidence from MENA.

تهدف هذه الورقة إلى البحث عن أهم العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود بين دول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا MENA، وذلك خلال الفترة الزمنية 1980-2013. تم استخدام مجموعة من المتغيرات والمتمثلة في:

M: وتمثل المجاميع النقدية والتي تضم المجمع النقدي M1 والمجمع النقدي M2 كمتغير تابع.

GDP: الناتج المحلي الإجمالي GDP كمتغير ممثلاً بالدخل Y.

INF: معدل التضخم.

EXS: سعر الصرف.

استخدم الباحثان اختبارات جذر الوحدة من أجل دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات من خلال كل من اختبار PP، ADF، IPS، LLS، Pedroni test، واختبار OLS من أجل تقدير النموذج.

تم التوصل إلى النتائج التالية:

- أن التضخم كمحدد رئيسي له تأثير سلبي مع الطلب على النقود.
- سعر الصرف أيضاً له تأثير سلبي على الطلب على النقود في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا.
- يلعب الدخل دور إيجابي في تفسير الطلب على النقود.

دراسة (Vittorio Daniele, Pasquale Foresti, Oreste Napolitano, 2016)¹⁸⁸

The stability of money demand in the long run: Italy 1861-2011

يعد استقرار الطلب على النقود محورا أساسيا لفعالية السياسة النقدية، ويتعرض للخطر بشكل خاص عندما تحدث تغييرات هيكلية في النظام النقدي، فمن أجل تقدير تأثير محددات الطلب على النقود في إيطاليا تم استخدام تقنية ARDL وكل من اختبار CUSUM, CUSUMSQ على مدى الفترة الزمنية طويلة الأجل والممتدة من (1861-2011).

¹⁸⁷ Hasan Farazmand, Mahvash Moradi, " Determinants of Money demand : Evidence from MENA ", European Journal of Business and Management , vol 7, No 22, 2015.

¹⁸⁸ Vittorio Daniele, Pasquale Foresti , Oreste Napolitano, " The stability of money demand in the long-run: Italy 1861-2016",Revue Cliometrica, DOI 10.1007, 2016.

حيث توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- لقد أظهرت الدراسة أنه لا يمكن استبعاد عدم الاستقرار عند تقدير وظيفة الطلب على النقود وذلك سواء باستخدام الكتلة النقدية بمفهومها الضيق M1 أو الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2 في إيطاليا.
- أظهرت نتائج الدراسة أن الفترة ما بين سنة 1861 إلى غاية 1893 تتميز باستقرارية الطلب على النقود في إيطاليا، ثم أصبحت غير مستقرة وذلك في بداية القرن أي حتى نهاية الحرب العالمية الثانية (1945)، وذلك نتيجة التطور الكبير للنظام المصرفي والمالي.
- لقد أظهرنا أنه يمكن الحصول على طلب مستقر تمامًا على النقود بمفهومها الضيق (M1) لوظيفة الطلب على النقود، بما في ذلك سعر الصرف وتقلبه كمتغيرات تفسيرية، حيث لا ينطبق الشيء نفسه على تقدير النقود بمفهومها الواسع M2.
- على أساس هذه النتائج، ناقشنا أنه ينبغي استخدام المجاميع النقدية الأضيق كمحدد للطلب على النقود من أجل الحصول على علاقات تقديرية مستقرة وأيضًا أن الطلب على النقود غير المستقر يمكن أن يكون نتيجة لمتغيرات محذوفة.

دراسة (Shahid Hassan and Umbreen Ali and Mamoon Dawood, 2016):¹⁸⁹

Measuring Money Demand Function in Pakistan

هدفت هذه الدراسة إلى تقدير الطلب على النقود في باكستان خلال الفترة من 1972-2013. حيث تم استخدام منهج ARDL من أجل اختبار العلاقة طويلة المدى بين الطلب على النقود ومحدداته، وكل من اختبار CUSUM وCUSUMSQ لدراسة استقرارية الدالة، وذلك باستخدام مجموعة من المتغيرات المتمثلة في سعر الفائدة والناتج المحلي الإجمالي للفرد وسعر الصرف والعجز المالي والسكان الحضري والريفي.

أظهرت نتائج الدراسة أن:

- سعر الفائدة الحقيقي له تأثير سلبي على الطلب على النقود على المدى الطويل والقصير في باكستان.
- أن متغير سعر الصرف ومتغير السكان الريفيين يتكون تأثيرًا كبيرًا ولكنه سلبي على الطلب على النقود.

¹⁸⁹ Shahid Hassan, Umbreen Ali, Mamoon Dawood, " Measuring Money Demand Function in Pakistan ", MPRA Paper n 75496, 2016.

- كشفت النتائج أن جميع المتغيرات مدمجة ومتكاملة ولها علاقة مستقرة طويلة الأجل مع الطلب على النقود باستثناء العجز المالي والدخل الحقيقي وعدد السكان الحضري.
- تمارس جميع المتغيرات تأثيراً كبيراً على الطلب على النقود باستثناء العجز المالي والنتائج المحلي الإجمالي للفرد. سكان الحضر والريف يؤثر إيجابياً على الطلب على النقود على المدى القصير.
- أظهرت النتائج أن الطلب على النقود مستقر في باكستان.

دراسة (Salman Haider, Bandi Kamaiah, Aadil Ahmad Gamaie, 2017)¹⁹⁰:

Asymmetric exchange rate effect on money demand under open economy in case of India.

حاولت الدراسة استكشاف العلاقة غير المتماثلة بين الطلب على النقود وسعر الصرف في الهند. حيث امتدت فترة الدراسة من أبريل 2004 إلى نوفمبر 2015. تم استخدام المجاميع النقدية للطلب على النقود بمفهومها الضيق (M1) وكذلك الواسع (M3)، واستخدام تقنية ARDL غير الخطية في تقدير هذه العلاقة.

تبين من خلال هذه الدراسة:

- أن الفشل في إيجاد علاقة مهمة بين سعر الصرف والطلب على النقود يمكن أن ينبع من افتراض عملية التعديل الديناميكي الخطي بين المتغيرات.
- وجد أن ارتفاع قيمة الروبية وانخفاضها له تأثير غير متماثل على الطلب على النقود في الهند على المدى القصير وعلى المدى الطويل.

¹⁹⁰ Salman Haider, Aadil Ahmad Ganaie, Bandi Kamaiah, "Asymmetric exchange rate effect on money demand under open economy in case of India ", Economics Bulletin, vol 37 Issue 1, 2017.

- أظهرت النتائج أن معامل المجموع الجزئي الإيجابي ($+ \text{Ln EX}$) والذي يمثل تقدير الروبية كبير وسالب، بينما بالنسبة للمجموع الجزئي السلبي ($-\text{Ln EX}$) يكون المعامل موجباً، هذا ما يجعل حركة سعر الصرف تؤثر على الطلب على النقود من خلال تأثير الثروة وليس من خلال آلية التغيير في التوقعات.

دراسة (Jordan KJOSEUSKI, Mihail PETKOUSKI, 2017)¹⁹¹:

Are The Determinants Of Money Demand Stable In Selected Countries From South eastern Europe ?

الغرض من هذه الدراسة دراسة محددات الطلب على النقود بمفهومها الضيق ($M1$) على المدى الطويل والقصير واستقرارها باستخدام البيانات الشهرية من يناير 2005 إلى ديسمبر 2014 وذلك لبلدان جنوب اوروبا السبعة (SEE) والتي تشمل ألبانيا، البوسنة والهرسك، بلغاريا، كرواتيا، مقدونيا، رومانيا وصربيا، تم استخدام نموذج $ARDL$ لإيجاد العلاقات الديناميكية طويلة المدى والقصيرة في الطلب على النقود.

النتائج التجريبية توفر الدليل على أن مؤشر الإنتاج الصناعي سعر الفائدة ومتغير أزمة الديون الأوروبية شرح معظم الاختلافات الطلب على النقود على المدى الطويل، في حين أن سعر الصرف مهم فقط في المدى القصير.

توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- أن الطلب على النقود الحقيقية في بلدان SEE ، على الرغم من الاضطرابات التي تعاني منها كان الانتقال من الاقتصاد الاشتراكي إلى اقتصاد السوق مستقراً نسبياً في الفترة التي تم تحليلها.
- أن مؤشر الإنتاج الصناعي وسعر الصرف والمتغير الوهمي لأثر أزمة الديون الأوروبية هي متغيرات تفسيرية لدالة الطلب على النقود في المدى الطويل. في حين أن سعر الصرف مهم فقط في المدى القصير.

¹⁹¹ Jordan KJOSEVSKI, Mihail PETKOVSKI, « Are The Determinants O Money Demand Stable In Selected Countries From Southeastern Europe »,Romanain Journal Of Economic XX(4), 2017.

- تشير نتائج البحث على أن القوى الرئيسية التي تؤثر على الطلب على النقود هو الدخل الحقيقي، سعر الصرف العملات المحلية وأزمة الديون الأوروبية والتي تفسر أكثر تغيرات الطلب على النقود في المدى الطويل.

دراسة (M. Alsamara, Z. Mrabet, 2019)¹⁹²

Asymmetric impacts of Foreign exchange rate on the demande for money in Turkey : new evidence from nonlinear ARDL

تستكشف هذه الدراسة التجريبية التأثير غير المتماثل على المدى الطويل والقصير لصددمات أسعار الصرف على الطلب على النقود في تركيا للفترة من 1986: Q1 إلى 2014: Q4 وذلك باستخدام تقنية ARDL، حيث كشفت الدراسة أن الطلب على النقود يتم تفسيره من خلال متغيرات المقياس وتكلفة الفرصة البديلة وكذلك سعر الصرف الأجنبي الذي يمثل استبدال العملة على وجه الخصوص.

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أن استجابة الطلب على النقود لصدمة سلبية في سعر الصرف (ارتفاع) كانت أقوى من رد فعلها على الصدمة الإيجابية (انخفاض القيمة)، وبالتالي يجب على الأفراد توقع المزيد من التقدير عندما ترتفع قيمة الليرة التركية.
- بالإضافة إلى ذلك، بناءً على التأثير المهيمن لتوقعات التضخم الناجم عن انخفاض قيمة العملة، يجب على صانعي السياسة النقدية تحقيق أسعار صرف أكثر استقرارًا لترسيخ تقلبات الأسعار.
- تؤكد نتائج السلوك المستقر للطلب على النقود على الدور المهم للمال في إدارة سياسة نقدية فعالة وتحقيق استقرار الأسعار.

¹⁹² M. Alsamara, Z. Mrabet, « Asymmetric impacts of Foreign exchange rate on the demande for money in Turkey : new evidence from nonlinear ARDL », Economics, Internayional Economics and Economic policy, Doi 10.1007, 2019.

المبحث الثالث: ملخص الدراسات السابقة والتعقيب عليها

المطلب الأول: ملخص الدراسات السابقة

منذ فترة الستينات في القرن الماضي بدأ الباحثون في مجال الطلب على النقود بالاهتمام والبحث عن أهم المتغيرات المفسرة لدالة الطلب على النقود واستقرارها، لذا أجريت العديد من الدراسات من أجل محاولة إيجاد دالة الطلب على النقود نظرا لارتباطها بجملة من المتغيرات الاقتصادية الكلية كالدخل، سعر الفائدة، معدل التضخم وغيرها، وتحديد أثرها على فعالية السياسة النقدية.

يوجد كثير من الدراسات أجريت في البلدان المتقدمة والنامية التي استخدمت اختبار التكامل المشترك بالاعتماد على اختبار (Johansen, 1988) واختبار (Johansen end Juselius) لدراسة العلاقة طويلة الأجل بين الطلب على النقود وبين محدداته مثل دراسة (hoffman and Rasche, 1991) ودراسة (Adam, 1991)، ودراسة (عبد الله حمدان الباتل ، 2003) ودراسة (لظفي أشرف، إيمان إبراهيم، 2010)، ودراسة (Roger Guerra, 2000)*، ودراسة (Taline) (Koranchelian, 2003).

يشترط اختبار التكامل المشترك المقدم بواسطة (Johansen , 1988) واختبار (Johansen and Juselius, 1990) أن تكون المتغيرات من نفس الرتبة (مثال أن تكون كل المتغيرات من الرتبة I1 أي مستقرة عند الفرق الأول)، ولعلاج هذا النقص قدم كلا من (Pesaran and Shin , 1999) نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL وتم تطويره بعد ذلك بواسطة (Pesaran et al, 2001).

الكثير من الدراسات استخدمت نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة ARDL لدراسة الطلب على النقود في البلدان المتقدمة والنامية مثل دراسة (Akinlo, 2006) ودراسة (Achsani, 2010) ودراسة (Bahmani-oskooee and Wang, 2007)، ودراسة (S.Haider, B Kamaiah, A Gamaie , 2017) ، ودراسة (Anwar and Asghar, 2012)، ودراسة (J Kjoseuski, M Petkouski, 2017) ، ودراسة (M Alsamara, Z) (Mrabet, 2019).

يوجد دراسات أخرى استخدمت نموذج تصحيح الخطأ ECM و VECM لدراسة الطلب على النقود، مثل دراسة (صلاح الدين محمد حامد محمد، 2016)، ودراسة (Petrevski and Jovanovski, 2000)، ودراسة Sani I. (2014)، ودراسة (Doguwa, Olorunsola E, 2014)، ودراسات أخرى استخدمت نموذج الإنحدار الذاتي VAR كدراسة (جمعي سميرة، 2018) ودراسة (بشكير عابد، 2017).

المطلب الثاني: التعقيب على الدراسات السابقة وما يستفاد منها

بعد التطرق لمختلف الدراسات السابقة التي تناولت موضوع البحث، تبين لنا أن موضوع الطلب على النقود يحظى باهتمام بالغ من طرف الباحثين وهذا باعتباره موضوع جدير بالبحث والمناقشة خاصة وأنه يلعب دورا حيويا في التحليل الاقتصادي الكلي وفي تحديد وفعالية السياسة النقدية.

هناك عدة أعمال تناولت موضوع الطلب على النقود سواء في الدول المتقدمة أو تلك السائرة في طريق النمو، لهذا نجد كل الدراسات هدفت إلى تحديد العوامل التي لها تأثير على الطلب على النقود ومعرفة نسبة تأثير كل متغير على الأرصد النقدية الحقيقية سواء بمفهومها الضيق أو بمفهومها الواسع، إلا أنها اختلفت من حيث المتغيرات المختارة في نموذج الدراسة أو من حيث الطريقة المستعملة في التقدير، أو من حيث عينة الدراسة (الفترة الزمنية وطبيعة الدول).

استنادا إلى نتائج الدراسات السابقة التي أجريت في هذا المجال نجد أن معظم هذه الدراسات تتفق مع فرضيات بحثنا وبالاتفاق مع الإطار النظري للدراسة الذي يؤكد العلاقة بين الطلب على النقود ومتغيراته، فأغلبية الدراسات أكدت أنه يوجد علاقة إيجابية بين الناتج المحلي الإجمالي والكتلة النقدية، وعلاقة سلبية لكل من سعر الصرف وسعر الفائدة على الطلب على النقود، بينما سعر الصرف ومعدل التضخم قد يكون لهما أثر إما إيجابي أو سلبي، وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وهناك بعض الدراسات من وجدت أن هناك محددات أخرى لها تأثير على الطلب على النقود.

خاتمة الفصل

من خلال التطرق إلى مختلف الدراسات التي تناولت موضوع الطلب على النقود والسياسة النقدية والتي حاولت تقييم دالة الطلب على النقود ودراسة استقراريتها، حيث ركزت الدراسات التجريبية حول مسألتين أساسيتين هما:

- اختيار المتغيرات المناسبة، والتمثيل الدالي الذي يعكس حقيقة تطور الأفراد في الطلب على النقود.
- استقرارية دالة الطلب على النقود والتي تساعد على رسم سياسة نقدية فعالة.

حيث نستخلص من الدراسات السابقة أن معظمها توصل إلى أن هناك علاقة إيجابية بين الأرصدة النقدية الحقيقية والدخل، وعلاقة عكسية بين كل من سعر الصرف، معدل الفائدة ومعدل التضخم وكل هذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وهناك من أدخل متغيرات أخرى وجدوا أن لها تأثير على الطلب على النقود كسرعة دوران النقود، القيمة الإسمية للأسهم.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لمحددات دالة الطلب

على النقود للفترة 1990-1990

.2017

مقدمة

تبحث دالة الطلب على النقود الأسباب التي تؤدي بالجمهور إلى الاحتفاظ بالأرصدة النقدية، كما أن تقدير هذه الدالة تمكن السلطات من تقرير أنسب السياسات النقدية الواجب تطبيقها في ظل الوضع الاقتصادي الذي تمر به الدولة، ذلك باعتبارها بنية أساسية في تحقيق التوازن في السوق النقدي ومن ثم الاستقرار والحد من الاضطرابات النقدية، كما أنها تعد دالة معقدة وسريعة التغير كونها تحدد سلوك الوحدات الاقتصادية ونظرتها للنقود. لهذا وبعد تطرقنا في الفصل النظري لهذه الدوال في مختلف المدارس النقدية والتي اختلفت في تحديد العوامل التي تؤثر في دالة الطلب على النقود، سنحاول من خلال هذا الفصل القيام بدراسة قياسية لدالة الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2017 وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL)، من خلال تقسيمه إلى ثلاث مباحث، سنتطرق في المبحث الأول إلى الإطار النظري لتقنية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة، أما المبحث الثاني فسنخصصه إلى تحديد متغيرات الدراسة وصياغة النموذج، والمبحث الثالث فسوف يكون الدراسة القياسية لمحددات الطلب على النقود السياسة النقدية في الجزائر وإبراز أهم النتائج المتوصل إليها.

المبحث الأول: الإطار النظري لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL).

تتطلب اختبارات التكامل المشترك (أنجل غرانجر - جوهانسن) أن تكون المتغيرات محل الدراسة متكاملة من الرتبة نفسها، كما أن هذه الاختبارات تعطي نتائج غير دقيقة في حالة كون حجم العينة صغيرا، وهذا يضع شرطا على استخدام هاتين الطريقتين في تحليل العلاقات طويلة الأجل بين المتغيرات. ونتيجة لهاتين المشكلتين أصبحت منهجية ARDL للتكامل المشترك شائعة الاستخدام في السنوات الأخيرة.

المطلب الأول: تعريف النموذج وصياغته

الفرع الأول: تعريف نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL).

يعتبر نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) ضمن النماذج الاقتصادية المستعملة في اختبار التكامل المشترك وذلك باستخدام منهج الحدود (Bounds Test)، فلقد طورها كل من Pesaran 1997 و Shinandl 1998 and Sun، هذا النموذج، ويعود السبب في اختيار هذا النموذج مقارنة بغيره من الطرق الأخرى لاختبار التكامل المشترك، كطريقة CRDWTTest أو طريقة جوهانسن Johansen Cointegration Test في إطار نموذج VAR أو طريقة Pesaran باستخدام منهج الحدود تعد الأفضل. فحسب Pesaran فإن اختبار الحدود في إطار ARDL يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية. إذا كانت مستقرة عند مستوياتها $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ و خليط من الاثنين. حيث يتمثل الشرط الوحيد لتطبيق هذا الاختبار في: أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية $I(2)$ ، كما أن طريقة Pesaran تتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في اختبار التكامل المشترك¹⁹³.

¹⁹³ بوالكور نور الدين، "محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2016 في إطار نموذج ARDL"، حوليات الجزائر 1، العدد

32- الجزء الثاني، جوان 2018، ص 454.

الفرع الثاني: صياغة النموذج.

يضم نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع نموذجين¹⁹⁴:

✓ النموذج الأول: هو عبارة عن نموذج الإبطاء الموزع (Distributed Lag Model).

✓ النموذج الثاني: هو عبارة عن نموذج الانحدار الذاتي (Autoregressive Model).

إذ يتميز نموذج الإبطاء الموزع بوجود قيم سابقة لمتغيرات خارجية كمتغيرات تفسيرية، حيث يتأثر المتغير التابع Y_t بالمتغير X_t للفترة

الزمنية الحالية ولفترات سابقة X_{t-1} ، كما هو موضح في المعادلة التالية¹⁹⁵:

$$Y_t = \beta_0 + \alpha_1 X_t + \alpha_2 X_{t-1} + \alpha_q X_{t-q} + \mu_t \dots \dots \dots (1)$$

Y : المتغير التابع في الفترة t

t : الفترة الحالية

q : عدد فترات التخلف

أما الشطر الثاني من نموذج ARDL أي نموذج الانحدار الذاتي فهو يضم قيم سابقة للمتغير التابع Y_t كمتغيرات تفسيرية، كما

هو موضح في المعادلة (2):

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_t + \beta_2 Y_{t-1} + \dots + \beta_q Y_{t-q} + \mu_t \dots \dots \dots (2)$$

ونجمع المعادلتين للحصول على المعادلة (3) التي تعبر على الشكل الأساسي لنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL:

¹⁹⁴ تلمساني حنان، "أثر سعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2016"، أطروحة

دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2018، ص 173.

¹⁹⁵ صلاح مهدي البيروماني، م.نوري داود، " أثر الإنفاق الاستهلاكي الحكومي على وضع ميزان الحساب الجاري في العراق 1990-2014

باستخدام نموذج ARDL"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية العدد 98 المجلد 23، 2017، ص 289.

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 Y_t + \beta_2 Y_{t-1} + \dots + \beta_q Y_{t-q} + \alpha_1 X_t + \alpha_2 X_{t-1} + \alpha_q X_{t-q} + \mu_t \dots \dots (3)$$

المطلب الثاني: مزايا وخصائص نموذج ARDL

يتميز نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL) بمجموعة من المزايا والخصائص تجعله منفردا عن باقي الاختبارات، كما أنه اختبار يعد الأمثل للقيام باختبار التكامل المشترك كونه يتفوق عن باقي طرق التكامل المعتادة، وفيما يلي أهم هذه المزايا: ¹⁹⁶

- أنه يمكن تطبيقه بغض النظر عما إذا كانت المتغيرات متكاملة من الدرجة صفر $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، وتجنباً للنتائج المضللة يشترط هذا الاختبار أن لا تكون المتغيرات متكاملة من الدرجة الثانية أو أكثر لأن القيمة الحرجة لاختبار فيشر (F.statistic) المحسوبة بواسطة Pesaran and al (2001) لا يمكن تطبيقها بسبب أن النهج المذكور مبني على افتراض أن المتغيرات إما أن تكون متكاملة من الدرجة صفر أو الدرجة الأولى.
- أن نتائج تطبيقه تكون جيدة في حالة ما إذا كان حجم العينة صغيرا.
- إن استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL) يمكننا من التقدير في الأجلين القصير والطويل في نفس الوقت.
- من خصائص نموذج ARDL أنه يمكنه إزالة المشاكل المتعلقة بالارتباط الذاتي والمتغيرات المحذوفة.
- يمنح هذا النموذج أفضل النتائج للمعلمات في الأجل الطويل.

المطلب الثالث: خطوات تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL).

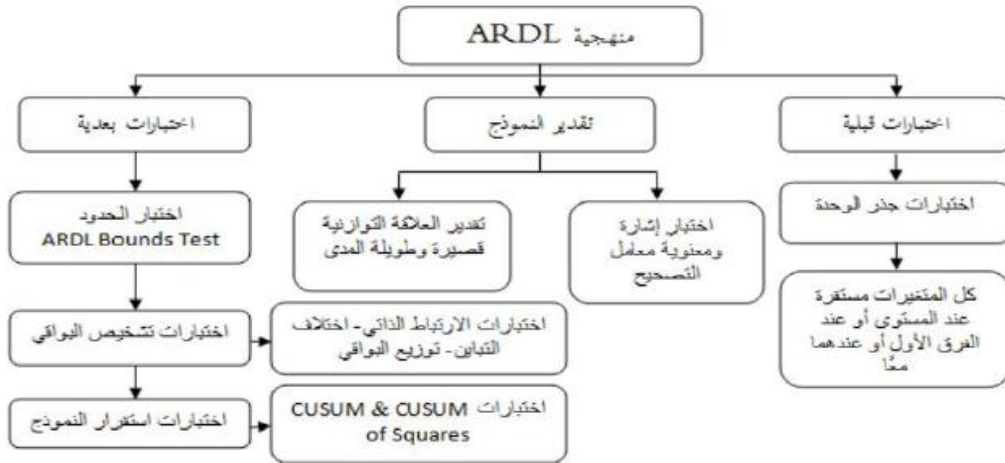
يتم استخدام نموذج ARDL عبر مراحل يمكن إيجازها فيما يلي:

- استقرارية السلاسل الزمنية.
- اختيار فترات الابطاء المثلى للفروقات الأولى لقيم المتغيرات.
- تقدير نموذج الدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS).

¹⁹⁶ وفاء سبكي، مصطفى بلمقدم، "دراسة العلاقة بين التعليم والبطالة في الجزائر خلال الفترة 1980-2016 باستخدام منهجية ARDL"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 07/01/2020، ص 338.

- إجراء اختبار مناهج الحدود Bounds test من أجل معرفة ما إذا كانت هناك علاقة نوازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.
- تقدير معالم توازن الأجل الطويل ومعلمات الأجل القصير لنموذج تصحيح الخطأ الديناميكي.

الشكل رقم 3-1: خطوات تطبيق منهجية ARDL



المصدر: عبد العزيز نعم، "محددات النمو الاقتصادي في الجزائر على المدى الطويل للفترة 1970-2013"، مجلة الباحث، 2017، ص 232.

الفرع الأول: استقرارية السلاسل الزمنية.

إن استعمال سلاسل زمنية مستقرة في عملية تقدير النماذج باستعمال الطرق القياسية التقليدية قد يضيفي إلى نتائج مضللة أو ما يسمى بـ "الانحدار الزائف" والذي يتميز بمعامل تحديد مرتفع ومقدرات ذات معنوية إحصائية وذلك حتى في غياب وجود علاقة حقيقية بين المتغيرات. لذا قصد معرفة درجة تكامل واستقرارية متغيرات الدراسة يوجد العديد من المعايير والاختبارات التي يمكن استخدامها لاختبار هذه الاستقرارية أهمها:

- اختبار ديكي فولر Dickey Fuller .
- اختبار ديكي فولر الموسع Ajustement Dickey Fuller
- اختبار Philips et Perron 1988
- اختبار "Kwiatkowski, Philips, Schmidt, Shin" (KPSS).

أولاً: اختبار ديكي فولر واختبار ديكي فولر المعزز

• اختبار ديكي فولر Dickey fuller:

تعمل اختبارات ديكي فولر (Dickey and Fuller 1979) على البحث عن الاستقرار من عدمها لسلسلة زمنية ما، وتعتمد فكرته على أنه إذا كان معامل الانحدار للمعادلة يساوي الواحد فإن هذا يؤدي إلى وجود مشكلة جذر الوحدة والذي يعني عدم استقرار بيانات السلسلة الزمنية ويتمثل ذلك في المعادلة التالية:

$$y_t = \rho y_{t-1} + \epsilon_t$$

في هذا الاختبار يتم مقارنة القيمة المحسوبة T^* بالقيمة الجدولية T المستخرجة من الجدول DF كما يلي:

- إذا كانت $T^* > T$ فإننا نرفض فرض العدم $H_0: \lambda = 0$ أي السلسلة الزمنية y_t تكون ساكنة.

- إذا كانت $T^* < T$ فإننا نرفض فرض البديل $\lambda < 0$ أي السلسلة الزمنية y_t لا تكون ساكنة.

• اختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey Fuller 1981:

يعتبر الاختبار السابق (ديكي فولر البسيط) صالح للتطبيق في حالة نموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى، كما أنه لم يأخذ حالة وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، ولتجاوز هذه المشكلة قام ديكي فولر بتطوير هذا الاختبار، من خلال إزالة الآثار الهيكلية (الارتباط الذاتي) في السلسلة الزمنية ومن تم نقوم باستخدام نفس إجراءات ديكي فولر ويتمثل ذلك في المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \alpha + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^n \delta y_{t-i} + \epsilon_t$$

وهناك ثلاث صيغ للنموذج الذي يمكن استخدامه في هذه الحالة:

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \epsilon_t$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + c + \epsilon_t$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + c + b t + \epsilon_t$$

يلاحظ من خلال ما سبق أنه تم إدراج عدد من الفروق ذات الفجوة p حتى تختفي مشكلة الارتباط التسلسلي بين الأخطاء. فمثلا إذا أخذنا $\Delta X_{t-1} = X_{t-1} - X_{t-2}$ وتبين أن مشكلة الارتباط الذاتي قد اختفت فإننا نكتفي بهذا الفرق. أما إذا لم تختفي المشكلة فنضيف إلى المعادلة الفرق التالي: $\Delta X_{t-2} = X_{t-2} - X_{t-3}$ وهكذا إلى أن تختفي المشكلة.

ثانيا: اختبار فيليبس بيرون Philips Perron 1988

يتم استخدام اختبار (PP) في حالة وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية أو عدم تجانس تباينات الأخطاء $E(\varepsilon_t \varepsilon_t') \neq \sigma_\varepsilon^2$ في نموذج DF.

يعتبر هذا الاختبار الغير معلمي فعلا، حيث يأخذ بعين الاعتبار التباين الشرطي للأخطاء، فهو يسمح بإلغاء التحيزات الناتجة عن المميزات الخاصة بالتذبذبات العشوائية، حيث اعتمد اختبار Philips Perron 1988 على نفس نماذج DF و ADF ولكنه اختلف عنها وأخذ بعين الاعتبار الأخطاء ذات التباين الغير متجانس وذلك عن طريق عملية تصحيح غير معلمية لإحصائيات DF، وقبل هذا يتعين تحديد عدد فترات الإبطاء P المحسوبة بدلالة عدد المشاهدات¹⁹⁷.

يتم تنفيذ هذا الاختبار من خلال الخطوات الأربعة التالية:

- الخطوة الأولى: تقدير الصيغ الثلاث لاختبار Dickey Fuller باستخدام طريقة المربعات الصغرى OLS، مع

حساب الإحصائيات المرافقة والبواقي المقدرة.

- الخطوة الثانية: حساب التباين القصير المدى

$$\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n v_t^2$$

حيث تمثل v_t البواقي المقدرة.

- الخطوة الثالثة: حساب التباين الطويل الأجل (S^2) من خلال التغير للبواقي المقدرة في النماذج السابقة حيث

$$s_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n v_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{n} * \sum_{t=i+1}^n v_t v_{t-i}$$

¹⁹⁷Régis Bourbonnais, Michel Terraza, Analyse des séries temporelles en économies, paris, 1ère édition, 1993, p80.

حيث (truncature de Newey-West) تمثل عددا من الفجوات أو التباطؤات المقدرة بدلالة عدد المشاهدات (n) وتمثل على النحو التالي:

$$l \approx 4(n/10)^{2/9}$$

- الخطوة الرابعة: حساب إحصائية PP

$$t_{\hat{\lambda}}^* = \sqrt{k} * \frac{(\hat{\lambda} - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\lambda}}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\lambda}}}{\sqrt{k}}$$

والذي يساوي 1 في الحالة التقريبية (asymptotic) يتم مقارنة $t_{\hat{\lambda}}^*$ بالقيم الحرجة لجدول Mackinnon 1991 فإذا كانت القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية يتم رفض وجود جذر الوحدة.

ثالثا: اختبار KPSS (KPSS Test, 1992)

اقترح Kwiatkowski, Phillips, Shmiat and Shin 1992 معيار KPSS لاختبار صفة الاستقرار للسلاسل

الزمنية، حيث يأخذ هذا المعيار في الاعتبار إمكانية وجود ارتباط تسلسلي في بواقي سلسلة زمنية معينة (X_t).

يمر اختبار KPSS على المراحل التالية¹⁹⁸:

المرحلة الأولى: حساب المجموع الجزئي للبواقي

$$S_t = \sum_{i=1}^t \hat{\epsilon}_1$$

المرحلة الثانية: تقدر التباين الطويل الأجل S_1^2 بنفس طريقة اختبار فيليبس بيرون.

المرحلة الثالثة: نحسب إحصائية اختبار KPSS من العلاقة.

$$LM = \frac{1}{S_1^2} \frac{\sum_{T=i}^T S_1^2}{T^2}$$

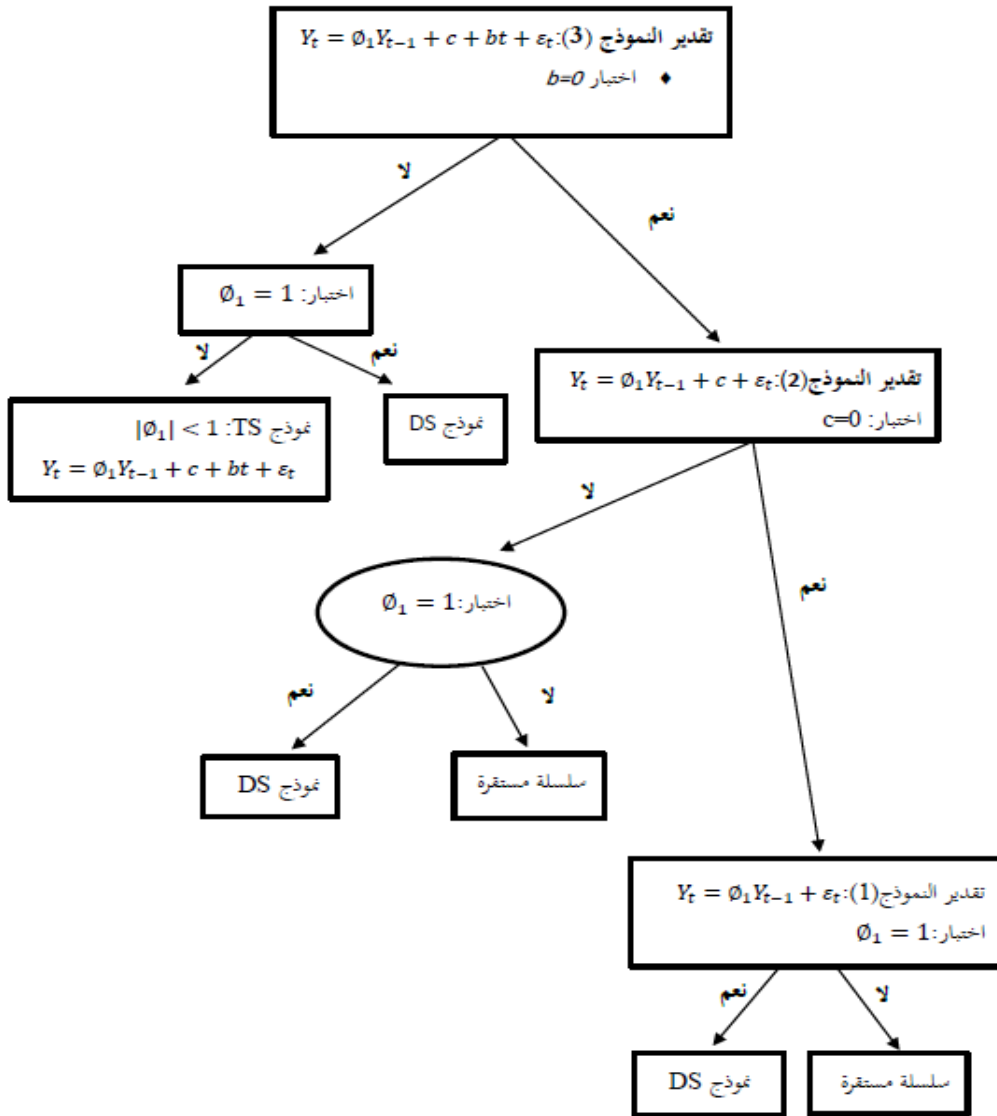
- نرفض فرضية (فرضية الاستقرار): إذا كانت الإحصائية المحسوبة LM أكبر من الجدول المعد من طرف

.Kwiatkowski, Phillips, Shmiat and Shin 1992

¹⁹⁸ محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، دار حامد للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، 2012، ص 213.

- نقبل بفرضية الاستقرار: إذا كانت الإحصائية LM أصغر من القيمة الحرجة.

الشكل رقم 2-3: المنهجية المبسطة لاختبار جذر الوحدة.



Source : Régis Bourbonnais, op cit, p251.

الفرع الثاني: اختبار فترة الإبطاء المثلى للفروق الأولى لقيم المتغيرات.

يتم تحديد قيمة درجة التأخير (التباطؤ) للسلسلة الزمنية، وذلك من أجل تحديد أي نوع من الاختبارات يجب استخدامه في الكشف عن الجذر الأحادي ومركبة الاتجاه العام في السلسلة الزمنية، ولإيجاد درجة التأخير يتم استخدام مجموعة من المعايير تتمثل فيما يلي:

✓ معيار أكايكا (AIC) Akaike information criterion.

✓ معيار شوارتز (SBC) Schwartz Bayesian criterion.

- ✓ معيار خطأ التنبؤ النهائي (FPE) Final Predictor Error Criterion.
- ✓ معيار المعلومات (HQIC) Hannan and Quinn Information criterion.
- ✓ معيار نسبة الإمكان الأعظم (LR) Likelihood ratio test.

ويعتبر العدد الذي اجمعت عليه معظم المعايير والذي يمتلك أقل القيم للمعايير التي تم ذكرها سالفًا العدد الأمثل للتباطؤات.

الفرع الثالث: تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS).

من خلال هذه المرحلة تتم عملية التقدير باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، وللحصول على نموذج أمثل يتم اتباع اجراء النموذج الذي ينتقل من العام إلى الخاص والذي يقوم بإلغاء أو حذف بشكل متتالي تغيير الفروق الأولى لأي متغير تكون القيمة المطلقة الخاصة به لإحصائية t - أقل من الواحد الصحيح¹⁹⁹.

الفرع الرابع: اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج.

- اختبار منهج الحدود Bounds Test:

يرى Peseran أن اختبار الحدود Bounds Test في إطار ARDL يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية أي إذا كانت مستقرة سواء عند المستوى أو من الدرجة (0) أو متكاملة من الدرجة الأولى (1) أو مزيج من الاثنين، من أجل تطبيق هذا الاختبار يجب أن لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة (2).

وفقا ل Peseran فإن طريقته تتمتع بخصائص أفضل عندما تكون السلاسل الزمنية القصيرة وذلك بالمقارنة مع اختبارات التكامل المشترك مثل طريقة أنجل غرانجر (1987) أو اختبار التكامل المشترك بمنهجية Johansen في إطار نموذج الانحدار الذاتي VAR²⁰⁰.

¹⁹⁹ علي عيد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، "تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج

النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء ARDL"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد التاسع، العدد الرابع والثلاثون، 2013، ص189.

²⁰⁰ بن ياني مراد، مناقر نور الدين، قارة إبراهيم، "تقييم مناخ الأعمال في الجزائر خلال الفترة (1980-2015)"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، العدد الخامس، 2017، ص9.

يتم الكشف عن وجود تكامل مشترك بين المتغيرات من خلال اختبارات الحدود (Bounds Test)، الذي يستند على اختبار والد للكشف عن العلاقة التوازنية بين المتغيرات على المدى الطويل، ويتم اختبار التكامل المشترك بين المتغيرات في المعادلة من خلال الفروض الآتية²⁰¹:

✓ الفرضية العدمية: لا يوجد تكامل مشترك.

$$H_0 = \alpha_1 = \alpha_1 = \dots = \alpha_{k+1} = 0$$

✓ الفرضية البديلة: وجود تكامل مشترك.

$$H_1 \neq \alpha_1 \neq \alpha_1 \neq \dots \neq \alpha_{k+1} \neq 0$$

يتم اختبار الحدود وفق اختبارين هما إحصائية (F-statistic) وإحصائية (Wald statistic)، يتم حساب F لمعاملات مستويات المتغيرات المبطة لفترة واحدة بعد ذلك يتم مقارنة F المحتسبة للمعاملات طويلة الأجل مع قيمة F الجدولية المناظرة والمثبتة بجداول.

وعند إجراء هذا الاختبار يمكن تسجيل ثلاث حالات²⁰²:

✓ إذا كانت قيمة فيشر المحسوبة (F-statistic)، أقل من الحد الأعلى لقيمة (Bounds Test)، لأ توجد علاقة توازنية طويلة الأجل عند مستوى معنوية محدد.

✓ إذا كانت قيمة فيشر المحسوبة (F-statistic)، أكبر من الحد الأعلى لقيمة (Bounds Test)، توجد علاقة توازنية طويلة الأجل عند مستوى معنوية محدد.

✓ إذا كانت قيمة فيشر المحسوبة (F-statistic)، تقع بين الحد الأدنى لقيمة (Bounds Test)، والأعلى لقيمة (Bounds Test)، لا يمكن الإقرار بوجود أو عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

²⁰¹ سمير حفاسي، عبد القادر خليل، "دراسة قياسية لأثر نمو الناتج المحلي على معدلات البطالة في الجزائر باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة 1990-2019"، مجلة لإدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد السادس العدد 02، 2020، ص149.

²⁰² عايد لمن، "دور البرامج الإصلاحية في تحسين مستوى التشغيل والحد من البطالة في الجزائر، دراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) للفترة 1990-2017"، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 10 العدد 01، 2020، ص314-315.

- اختبار نموذج تصحيح الخطأ (Error correction model)

من أجل قياس العلاقة قصيرة الأجل يتم استخدام نموذج تصحيح الخطأ، حيث أن مفهوم نموذج تصحيح الخطأ هو طريقة لتصحيح المتغير التابع الذي لا يعتمد فقط على مستوى المتغيرات التفسيرية، وإنما على انحراف المتغير التفسيري عن نطاق العلاقة التوازنية بالنسبة للمتغير التابع.

أما معامل حد تصحيح الخطأ فيتم إدخاله من أجل دراسة السلوك الحركي للنموذج، ويشير حد تصحيح الخطأ إلى أنها تقيس سرعة التعديل لإعادة التوازن في النموذج الديناميكي (أي حالة عدم التوازن نحو توازن طويل الأجل). بشرط أن تكون إشارة معامل إبطاء حد تصحيح الخطأ $ECM(-1)$ سالبة، وأن تقع قيمتها بين -1 و 0 ، وأن يكون معنويا وله دلالة إحصائية.

ويمكن تمثيل معادلة نموذج تصحيح الخطأ كالتالي:

$$\Delta LRGDP_t = \alpha_0 + ECT_{t-1} + \sum_{p=1}^{p-1} \beta_i \Delta LRGDP_{t-i} + \sum_{j=0}^{s-1} \gamma_j \Delta LM2_{t-j} + \sum_{k=0}^{m-1} \delta_k \Delta LGFCF_{t-k} + \sum_{l=0}^{n-1} \theta_l \Delta INF_{t-l} + \epsilon_t$$

- الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL:

✓ التوزيع الاحتمالي (الطبيعي) للأخطاء (البواقي)

من أجل بناء النموذج يتطلب خضوع البواقي للتوزيع الطبيعي، وللتأكد من ذلك يتم استخدام اختبار (Jarque-Bera)، حيث تنص الفرضية العدمية على أن توزيع البواقي يخضع للتوزيع الطبيعي، فيتم قبول الفرضية العدمية في حالة كون احتمالية Prob (Jarque-Bera) أكبر من مستوى الدلالة 5%.

✓ اختبار وجود مشكلة الارتباط الذاتي (التسلسلي) للأخطاء (البواقي) LM Test:

يتطلب أيضا بناء النموذج عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، ويتم ذلك من خلال تطبيق اختبار Breusch-Godfrey وذلك من أجل الكشف عن وجود الارتباط الذاتي للبواقي، حيث تنص الفرضية العدمية (الصفيرية) على أنه لا يوجد ارتباط ذاتي

تسلسلي للأخطاء، وبذلك يتم قبول الفرضية العدمية في حالة كون احتمالية $\text{Prob}(F\text{-Statistic})$ أكبر من مستوى معنوية 5%.

✓ اختبار تباين الأخطاء **Heteroskedasticity Test**:

يتطلب بناء هذا النموذج أن يكون تباين الأخطاء متجانس، إذ أنه من خلال إجراء اختبار **Brusch-Pagan-Godfrey** يتم الكشف عن تباين الأخطاء، تنص الفرضية العدمية على أن تباين الأخطاء متجانس. وبالتالي فإن الفرضية العدمية (الصفريية) تقبل في حالة كون احتمالية $\text{Prob}(F\text{-Statistic})$ أكبر من مستوى معنوية 5%.

المبحث الثاني: وصف وتبرير منهجية الدراسة.

بعض التطرق إلى مختلف الأدبيات التطبيقية التي عالجت موضوع الطلب على النقود ومدى استقراره، والتي تباينت نتائجها فمنها من توصلت إلى أن دالة الطلب على النقود مستقرة ومنها من اعتبرت أن دالة الطلب على النقود غير مستقرة. ويعود هذا التباين في النتائج إما لاختلاف النموذج المقدر أو الطريقة المستعملة للاختبار أو لنوعية المتغيرات التي تستخدم في النموذج والعينة المختارة في الدراسة، وطبيعة اقتصاد كل دولة. تسعى الدراسة إلى تقدير النموذج الذي يبرز علاقة الارصدة النقدية الحقيقية مع كل من الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، معدل التضخم، وسعر إعادة الخصم وذلك خلال الفترة 1990-2017، وهذا باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة (ARDL)، والذي يعتبر أكثر ملائمة مع حجم العينة المستخدمة والبالغة (27 مشاهدة) والممتدة من 1990-2017.

المطلب الأول: منهجية الدراسة ومواصفات النموذج المستخدم

تسعى هذه الدراسة إلى تقدير الطلب على النقود ودراسة استقراره في الجزائر. والدراسة تغطي الفترة ما بين 1990-2017، باعتماد طريقة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة ARDL، وكخطوة أولى تحديد درجة التكامل لأن الشرط الأساسي لتطبيق هذه المنهجية ألا تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات متكاملة من الدرجة الثانية، ثم تطبيق منهج الحدود Bounds Test للتأكد من وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، ثم تقدير العلاقة في الأجل الطويل والأجل القصير.

اختلفت نماذج الطلب على النقود التي استخدمت في أغلبية الدراسات التجريبية بالدول المتخلفة أو النامية، حيث أن من النماذج المستخدمة نموذج Mohsin Khan 1993 نص النموذج أن الطلب الكلي على النقود Md هو عبارة عن دالة خطية لكل من الدخل الدائم وسعر الفائدة، ثم نموذج Charles Schotta Jr 1966 قام بدراسة الطلب على النقود في المكسيك وحاول معرفة مدى تأثير التغير في الدخل على التغير في الطلب على النقود.

سوف نقوم في هذا الفصل بتقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر ودراسة استقراريتها وذلك في الأجل الطويل، وذلك باستخدام طريقة الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المبطنة ARDL. ومع مراعاة خصوصيات الاقتصاد الجزائري، وبعد عدة محاولات تضمنت إدراج العديد من المتغيرات، تم حصر أربعة متغيرات تؤثر في الطلب على النقود.

تم الاعتماد على المعادلة التالية التي استخدمت في غالبية الدراسات حيث تم تصميم نموذج الدراسة وفقا للصيغة التالية:

$$\frac{md}{p} = f(GDP, TCR, INF, TIN)$$

Md/p: الكتلة النقدية بمعناها الواسع M2

GDP: إجمالي الناتج المحلي

TCR: سعر الصرف الحقيقي

INF: معدل التضخم

TIN: سعر الفائدة الإسمي

$\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ معاملات النموذج المراد تقديرها.

\mathcal{E}_t حد الخطأ العشوائي

بعد إدخال اللوغاريتم الطبيعي على المعادلة تصبح على الشكل التالي:

$$\log\left(\frac{M2}{p}\right)_t = \beta_0 + \beta_1 \log gdp_t + \beta_2 \log inf_t + \beta_3 \log Tcr_t + \beta_4 Tin \mathcal{E}_t$$

وسيتم اختبار الفرضيات التالية:

الفرضية الأولى: تتأثر دالة الطلب على النقود في الجزائر إيجابا بالمتغيرات السلمية، وسلبا بمتغيرات الفرصة البديلة.

الفرضية الثانية: دالة الطلب على النقود في الجزائر مستقرة في المدى الطويل.

المطلب الثاني: التعريف بمتغيرات الدراسة ومصدر البيانات:

الفرع الأول: التعريف بمتغيرات الدراسة.

عند تحديد دالة الطلب على النقود والاختيار بين المتغيرات التفسيرية التي يجب أن تتضمنها هذه الدالة، تقسم هذه المتغيرات إلى قسمين متغير تابع والمتمثل في الكتلة النقدية بمفهومها الواسع M2، ومتغيرات مستقلة تتمثل في الناتج الداخلي الخام، سعر الصرف، التضخم، وسعر الفائدة، وذلك للفترة الزمنية الممتدة من (1990-2017).

• المتغير التابع:

-الكتلة النقدية بمعناها الواسع M2: استخدمنا في عملية التقدير دالة الطلب على النقود المفهوم الواسع للنقود M2 والذي يتمثل في الكتلة النقدية بمفهومها الضيق M1 مضافا إليها أشباه النقود، باعتبارها تمثل عرض النقود في الجزائر بشكل ملائم، حيث نجد أنه في المؤسسات المصرفية الجزائرية نسبة كبيرة من حجم السيولة يكون مصدرها من تطور حجم الودائع (الأجلة والادخارية).

• المتغيرات المستقلة:

-النتاج المحلي الإجمالي: يعرف الناتج المحلي الإجمالي على أنه مجموع السلع والخدمات التي يتم إنتاجها من قبل الوحدات الاقتصادية في بلد معين، فقد تم الاعتماد على الناتج المحلي الإجمالي ممثلا بإجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للعملة المحلية)، ويرمز له في الدراسة القياسية ب GDP.

-معدل التضخم: تم الاعتماد على معدل التضخم أي الأسعار التي يدفعها المستهلكون ممثلا بتغير أسعار الاستهلاك CPI، إذ يعكس التضخم كما يقيس مؤشر أسعار المستهلكين التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة المتوسطة على المستهلك للحصول على سلة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة، أي يعكس هذا المؤشر تكلفة المعيشة في بلد ما، ويتوقع أن تكون إشارة هذا المتغير سالبة مع نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. ويرمز له في الدراسة القياسية ب INF.

- معدل سعر الصرف: كتمثل للعامل الخارجي، تم الاعتماد على سعر الصرف الفعلي الحقيقي، ويرمز له في الدراسة القياسية ب TCR.

-سعر الفائدة: تم استخدام سعر الفائدة ليعبر عن تكلفة الفرصة البديلة من الاحتفاظ بالنقود، تم الاعتماد على سعر الفائدة الاسمي (تم احتساب سعر الفائدة الاسمي بجمع سعر الفائدة الحقيقي مع معدل التضخم)، ويرمز له في الدراسة القياسية ب TIN.

الفرع الثاني: مصدر البيانات.

تم الاعتماد على بيانات سنوية بالنسبة لكل المتغيرات (Md/p, GDP, TCR, TIN, INF) وذلك خلال الفترة 1990-2017 ومنه فإن حجم العينة المستعملة يضم 28 مشاهدة.

من أجل الحصول على مختلف البيانات تم الاعتماد على:

- نشرات الصندوق الدولي.

- البنك الدولي.

- بنك الجزائر.

المطلب الثالث: الإحصاء الوصفي للمتغيرات.

الجدول رقم 3-1: الإحصاء الوصفي للبيانات

	LM2	LGDP	LTCR	LINF	LTIN
Mean	28.64019	28.98380	4.742403	1.726422	1.349327
Median	28.82478	28.99728	4.658566	1.565370	2.237941
Maximum	30.25687	29.41749	5.379995	3.455359	3.308423
Minimum	26.56194	28.63638	4.568695	-1.081274	-2.380000
Std. Dev.	1.212986	0.266046	0.183565	1.071680	1.748017
Skewness	-0.175705	0.087299	1.745957	-0.198033	-0.661475
Kurtosis	1.650802	1.550778	6.483097	3.228701	1.960990
Jarque-Bera	2.186803	2.397069	27.36610	0.235318	3.183453
Probability	0.335075	0.301636	0.000001	0.888999	0.179715
Sum	773.2851	782.5627	128.0449	46.61338	36.43184
Sum Sq. Dev.	38.25474	1.840288	0.876103	29.86097	79.44465
Observations	28	28	28	28	28

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS10

من خلال الجدول أعلاه نستنتج ما يلي:

- بالنسبة لمتغير الكتلة النقدية: نلاحظ أن متوسط الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة كان 28.64% بانحراف معياري قدره 1.23%، بحيث بلغت أعلى نسبة الأرصدة النقدية منذ سنة 1990 حوالي 30.25% وأدناها 26.56%، أما النسبة الوسطى كانت 28.82%، وبالنسبة لمعامل التواء والتفلطح لهذا المتغير كانتا على التوالي -0.17 و 1.65، أما بالنسبة لإختبار Jarque-Bera الذي قيمة احتمالته كانت 0.33 فهي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية التي مفادها أن البيانات تخضع إلى التوزيع الطبيعي.

- بالنسبة لمتغير الناتج المحلي الإجمالي: نلاحظ أن متوسط الناتج المحلي الإجمالي بلغ %28.98 بانحراف معياري قدره %1.21، حيث بلغت أعلى نسبة للناتج المحلي الإجمالي منذ سنة 1990 حوالي %29.41 وأدناها %28.63، أما النسبة الوسطى كانت %28.99، وبالنسبة لمعامل التواء والتفلطح كانت على التوالي 0.08 و1.55، أما بالنسبة لإختبار Jarque-Bera الذي قيمة احتمالها كانت 0.30 فهي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية التي مفادها أن البيانات تخضع إلى التوزيع الطبيعي.
- بالنسبة لمتغير سعر الصرف: نلاحظ أن متوسط سعر الصرف بلغ %4.74 بانحراف معياري قدره %0.18، حيث بلغت أعلى نسبة سعر الصرف منذ سنة 1990 حوالي %4.709 وأدناها %2.192، أما النسبة الوسطى كانت %4.65، وبالنسبة لمعامل التواء والتفلطح كانت على التوالي 1.74 و6.48، أما بالنسبة لإختبار Jarque-Bera الذي قيمة احتمالها كانت 0.000 فهي أصغر من مستوى المعنوية 5% فهذا يدفعنا إلى رفض الفرضية الصفرية التي مفادها أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي وقبول الفرضية البديلة التي مفادها أن بيانات سعر الصرف لا يتبع التوزيع الطبيعي.
- بالنسبة لمتغير التضخم: نلاحظ أن متوسط التضخم بلغ %1.726 بانحراف معياري قدره %1.07، حيث بلغت أعلى نسبة للتضخم منذ سنة 1990 حوالي %3.455 وأدناها -1.08، أما النسبة الوسطى كانت %1.565، وبالنسبة لمعامل التواء والتفلطح كانت على التوالي -0.19 و3.22، أما بالنسبة لإختبار Jarque-Bera الذي قيمة احتمالها كانت 0.88 فهي أكبر من مستوى المعنوية 5% مما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية التي مفادها أن البيانات تخضع إلى التوزيع الطبيعي.
- بالنسبة لمتغير سعر الفائدة: نلاحظ أن متوسط سعر الفائدة بلغ %1.34 بانحراف معياري قدره %1.74، حيث بلغت أعلى نسبة لسعر الفائدة منذ سنة 1990 حوالي %3.30 وأدناها %2.38، أما النسبة الوسطى كانت %2.23، وبالنسبة لمعامل التواء والتفلطح كانت على التوالي -0.66 و1.95، أما بالنسبة لإختبار Jarque-Bera الذي قيمة احتمالها كانت 0.17 فهي أكبر من مستوى المعنوية 5% فهذا يدفعنا إلى قبول الفرضية الصفرية التي مفادها أن البيانات تتبع التوزيع الطبيعي.

الجدول رقم 3-2: مصفوفة الارتباط الخطي بين المتغيرات

	LM2	LGDP	LTCR	LINF	LTIN
LM2	1.000000	0.985721	-0.808966	-0.510684	-0.050701
LGDP	0.985721	1.000000	-0.755755	-0.461994	-0.089364
LTCR	-0.808966	-0.755755	1.000000	0.477914	0.122494
LINF	-0.510684	-0.461994	0.477914	1.000000	0.392879
LTIN	-0.050701	-0.089364	0.122494	0.392879	1.000000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS10

المبحث الثالث: الدراسة القياسية وعرض النتائج

من خلال هذا المبحث سوف نقوم بإجراء الدراسة القياسية من خلال تقدير دالة الطلب على النقود في الجزائر ودراسة استقراريتها خلال الفترة الممتدة من 1990-2017، وعرض مختلف النتائج المتحصل عليها.

المطلب الأول: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية.

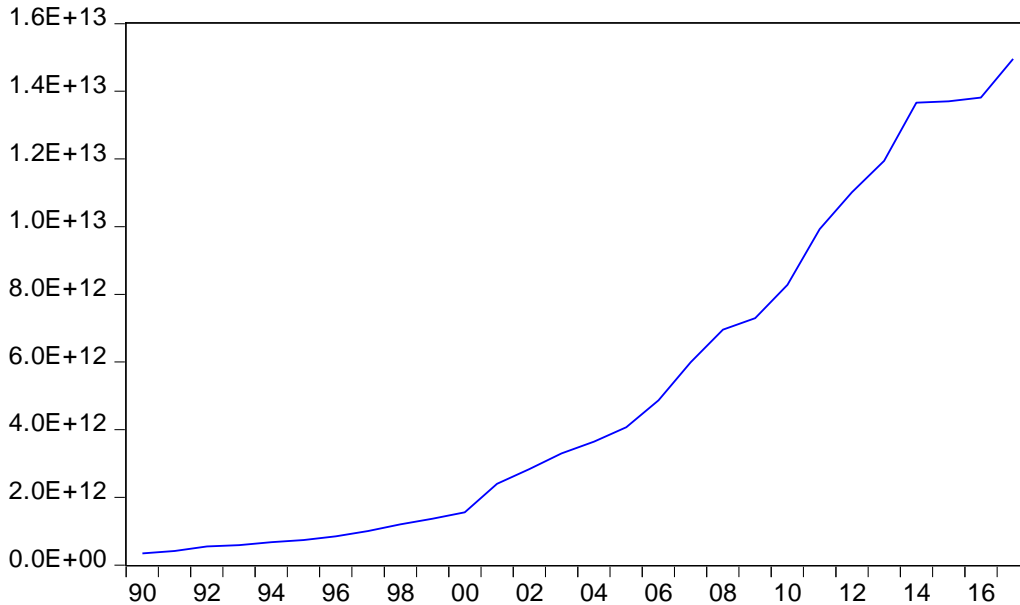
لتجنب مشكلة الارتباط الزائف (regression Spurious) بين كل من المتغيرات المستقلة والمتغير التابع والتي تنتج من عدم استقرار السلاسل الزمنية المستخدمة في النموذج القياسي، وقبل اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة لا بد من تحليل السلاسل الزمنية للتأكد من استقرارها عبر الزمن وتحديد درجة تكاملها.

الفرع الأول: التمثيل البياني للسلاسل الزمنية.

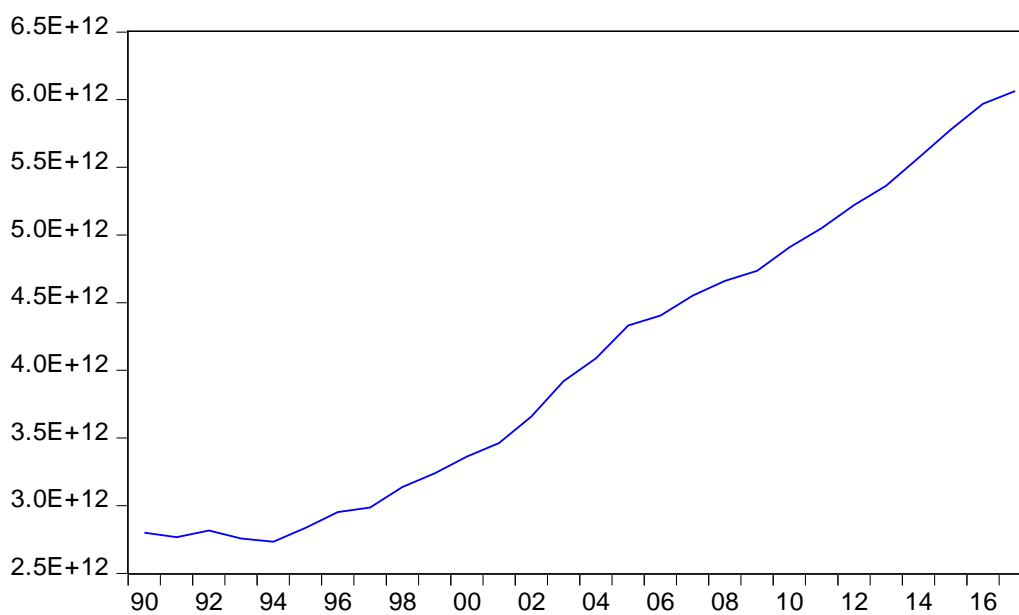
قبل إجراء اختبارات جذر الوحدة ADF، PP، و باختبار KPSS لاستقرار السلاسل الزمنية محل الدراسة، قمنا باختبار مدى استقرارها من خلال منحنيات السلاسل الزمنية والتمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي (correlogrammes).

الشكل رقم 3-3: التمثيل البياني للسلاسل الزمنية.

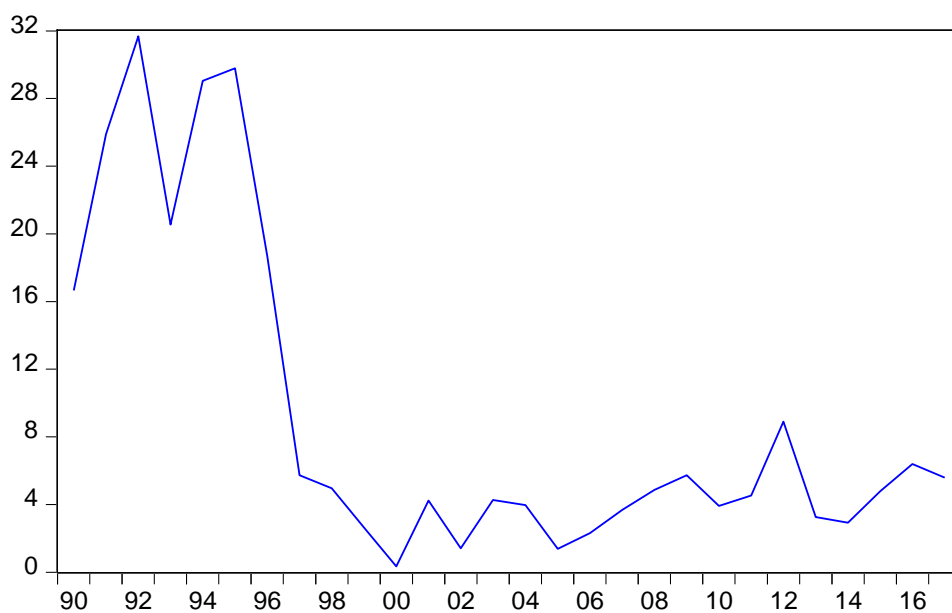
M2

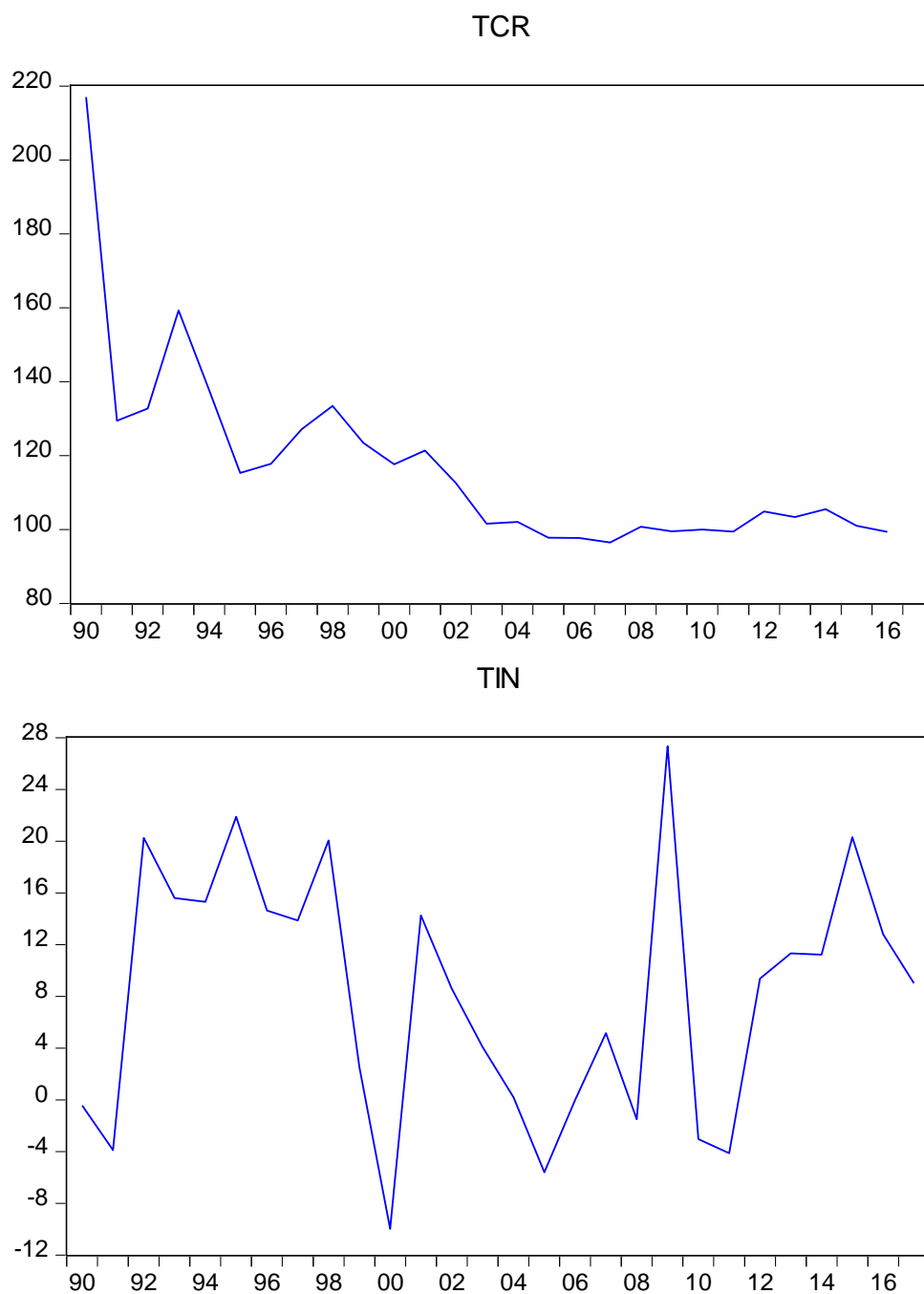


GDP1



INF





المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

من خلال التمثيل البياني للمتغيرات يتضح أن كل السلاسل الزمنية غير مستقرة عند المستوى وتملك اتجاه عام، ولإجراء اختبار مشترك لمعنوية معاملات الارتباط الذاتي كمجموعة تم استخدام إحصائية $(Ljung-Gox)Q$ بدرجة تأخير قدرها 12 هي 0.000 أي أقل من 5% أي نرفض فرضية العدم وتكون السلسلة غير مستقرة.

الفرع الثاني: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية.

أصبح إخضاع المتغيرات المستخدمة في أي دراسة لاختبار الاستقرار Le test de stationnarité من المسلمات في الدراسات التطبيقية لما لموضوع استقرار المتغيرات من أهمية قصوى في دقة النتائج. ولفحص خواص السلاسل الزمنية والتأكد من مدى استقرارها وتحديد درجة تكاملها فإن ذلك يتطلب اختبار جذر الوحدة Le test de racine Unitaire. تم الاعتماد على كل من اختبار ديكي فولر الموسع (ADF, 1981)، واختبار فيليبس بيرون (PP, 1988) كخطوة أولى في الدراسة القياسية.

نتائج اختبارات ADF و PP موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم 3-3: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية

Variable	Test ADF		Test PP	
	Level	1ère dif	Level	1ère Dif
L(M2/p)	-0.084837 0.9924	-4.595692 0.0059	-0.156759 0.9908	-4.583066 0.0060
LGDP	-1.181016 0.9971	-3.715899 0.0099	-0.839187 0.9929	-3.690595 0.0105
LINF	-2.419806 0.3619	-7.678577 0.0000	-2.263892 0.4380	-7.992271 0.0000
LTCR	-6.022583 0.0002	-4.708812 0.0066	-6.022583 0.0002	-22.88575 0.0000
LTIN	-3.564254 0.0524	-7.473460 0.0000	-3.574233 0.0514	-8.070127 0.0000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

* القبول عند مستوى الثقة 5%

**الرفض عند مستوى الثقة 5%

يتضح من الجدول أعلاه أن السلاسل الزمنية للمتغيرات (LTIN, LM2, LGDP, LINF) غير مستقرة عند المستوى، إلا أنه عند احتساب الفروق الأولى لهذه المتغيرات تبين أنها معنوية، أي أن القيم الاحتمالية لكل من اختبار ADF و PP أقل من 0.05، وبالتالي رفض الفرضية العدمية لجذر الوحدة وهذا ما يدل أن جميع السلاسل الزمنية مستقرة عند الفروق الأولى، ومتكاملة من الدرجة الأولى I(1). أما المتغير (LTC) فقد استقرت عند المستوى I(0) لأن القيم الاحتمالية أصغر من 0.05. بعدما قمنا باختبار جذر الوحدة أكدت لنا نتائجه أن نموذج ARDL هو النموذج الأمثل لتقدير هذه العلاقة لأن كل السلاسل الزمنية محل الدراسة مستقرة إما عند المستوى أو الفرق الأول أي أنه يوجد اختلاف في درجة التكامل بين المتغيرات وهذا ما يقودنا إلى استعمال منهجية ARDL باعتبارها مسلك لدراسة العلاقة بين متغيرات تختلف درجة تكاملها شرط أن لا تكون مستقرة عند الفرق الثاني، وهذا عكس شرط تطبيق اختبار التكامل المشترك ل انجل غرانجر وجوهانسن والذي يفرض سكون المتغيرات من نفس الدرجة.

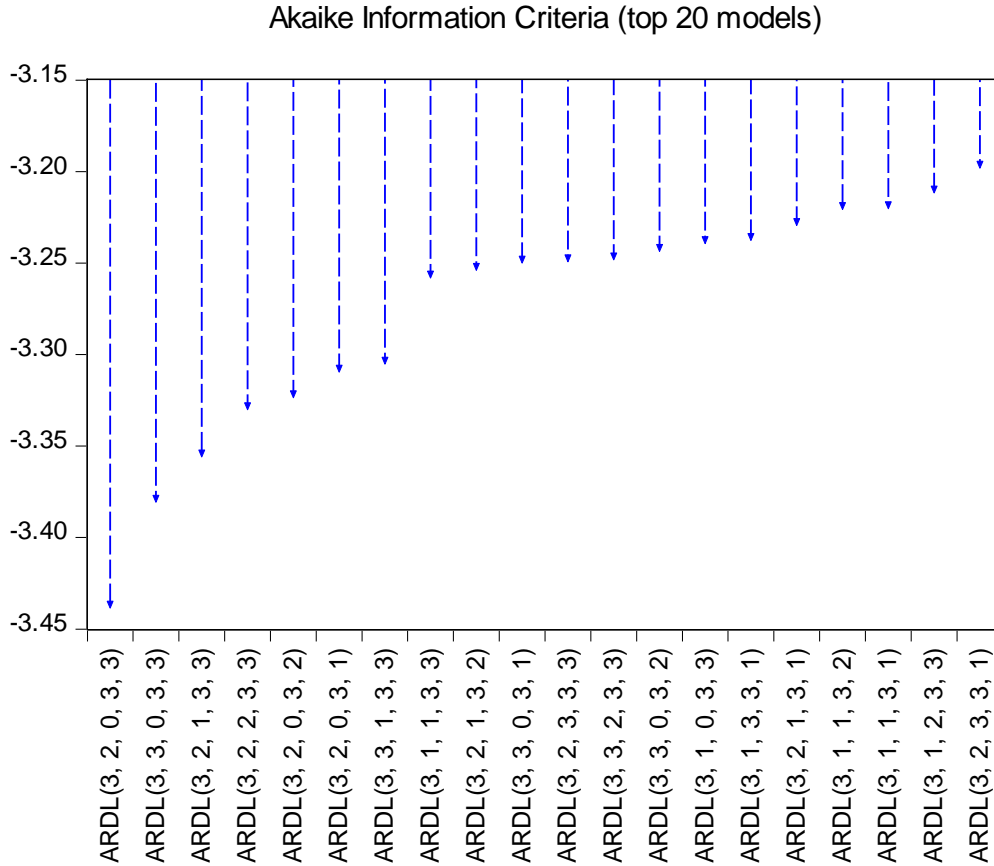
وبما أن شرط تطبيق منهجية ARDL محقق أي لا توجد أي سلسلة متكاملة من الدرجة الثانية سنقوم بتقدير معادلة الانحدار الذاتي الموزعة المتباطئة.

الفرع الثالث: اختبار فترات الإبطاء المثلى.

قبل الكشف عن وجود علاقات تكامل مشترك باستخدام منهجية اختبار الحدود ل (Pesaran and All, 2001) سوف يتم تحديد فترة الإبطاء الزمنية أي فترات التأخر الزمني (Lags) المثلى التي سوف يقدر بناء عليها النموذج باستخدام منهجية (ARDL)، فقد تم حساب معيار أكايكا (AIC)، لعدة تباطؤات زمنية، وتم اختيار فترات التأخر الزمني المقابلة لأقل قيمة لمعامل (AIC) كما هي موضحة بالشكل التالي:

من خلال الشكل الموالي وفقا لمعيار (AIC)، تبين أن النموذج ARDL (3,2,3,3,1) هو النموذج الأمثل لهذه الدراسة من بين أفضل 16 نموذج.

الشكل رقم 3-4: نتائج اختبار فترات الإبطاء المتلى



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS10

المطلب الثاني: تقدير النموذج القياسي باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموسعة المتباطئة (ARDL).

الفرع الأول: منحج الحدود لاختبار التكامل المشترك.

يكشف هذا الاختبار على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة، حيث يتم اختبار الفرضية العدمية والتي تنص

على وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج أي عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وتأخذ الفرضية العدمية الصيغة التالية:

$$H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_{k+1} = 0$$

أما الفرضية البديلة فهي تنص على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، فتأخذ الصيغة التالية:

$$H_1 = \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_{k+1} \neq 0$$

الجدول رقم 3-4: اختبار منهج الحدود BOUNDS TEST

	F-statistic المحسوبة عند K=3	
	7.84	النموذج
الحد الأعلى	الحد الأدنى	القيم الحرجة
3.09	2.2	10%
3.49	2.56	5%
3.87	2.88	2.5%
4.37	3.29	1%

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS10

بعدما تحصلنا على نتائج هذا الاختبار وبعد مقارنة القيمة المحسوبة لإحصائية F مع القيمة الجدولية المناظرة والمحسوبة من قبل Pesaran et al عند $K=3$ لاحظنا أن القيمة المحسوبة لـ $F(7.84)$ أكبر من القيم الحرجة عند المستوى 1% للحد الأعلى (4.37)، وعليه سوف يتم رفض الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك، وقبول الفرضية البديلة القائلة أنه يوجد تكامل مشترك أي هناك علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.

الفرع الثاني: تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل.

بعدما أجرينا اختبار منهج الحدود Bounds test للتكامل المشترك وتأكدنا من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الأرصدة النقدية وباقي المتغيرات المستعملة في الدراسة، سننتقل إلى عملية التقدير، بحيث سنقوم بقياس العلاقة طويلة الأمد في إطار نموذج ARDL، وفيما يلي نتائج التوازن في المدى الطويل موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم 3-5: تقدير المعلمات طويلة الأجل

Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGDP1	4.840464	0.225368	21.47805	0.0000
LTCR	-1.481112	0.480455	-3.082726	0.0151
LTIN	-0.102902	0.037850	-2.718684	0.0263
LINF	-0.140701	0.061367	-2.292776	0.0510
C	-105.7413	7.035168	-15.03039	0.0000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EVIEWS10

ونائج التقدير باستخدام برنامج EVIEWS10 ممثلة في المعادلة التالية:

$$\text{Log}(M2/p) = -105.7513 + 4.8404 \text{ lgdp} - 1.4811 \text{ ltcr} - 0.1407 \text{ linf} - 0.1029 \text{ ltin} +$$

$$\varepsilon_t.$$

من خلال المعادلة تبين أن:

- ✓ المرونة الداخلية للنتائج المحلي الإجمالي قدرت ب 4.8440 وإشارتها الموجبة تدل على التأثير الإيجابي على الطلب على النقود في الأجل الطويل، فزيادة الناتج المحلي الإجمالي ب 1% يرتفع الطلب على النقود بمقدار 4.48 وحدة، وبالتالي تتطابق هذه النتائج مع النظرية الاقتصادية أي وجود علاقة طردية بين الدخل والطلب على النقود.
- ✓ مرونة سعر الصرف تقدر ب 1.4811 - وإشارتها السالبة تدل على العلاقة العكسية بين الطلب على النقود وسعر الصرف، أي أن هذا المتغير يؤثر سلبا على الأرصدة النقدية الحقيقية في الجزائر وذلك في الأجل الطويل، فإذا ارتفع سعر الصرف ب 1% ينخفض الطلب على النقود ب مقدار 1.48 وحدة، وهنا تصبح العملة الأجنبية أكثر طلبا للاحتفاظ بها وإحلالها محل العملة المحلية.
- ✓ أما مرونة معدل التضخم فقدرت ب 0.1407- أي أنها تؤثر سلبا على الطلب على النقود، يعني أنه كلما ارتفع معدل التضخم ب 1% ينخفض الطلب على النقود ب 0.14 وحدة مما يدل على أن الجمهور يفضل أن تحل الأصول المادية محل الأرصدة النقدية.

✓ مرونة سعر الفائدة قدرت ب -0.1029 أي أنها تؤثر سلباً على الطلب على النقود، يعني أنه كلما ارتفع معدل الفائدة ب 1% ينخفض الطلب على النقود ب 0.10 وحدة، هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويؤكد أن دالة الطلب على النقود حساسة جداً لتغيرات سعر الفائدة في الجزائر.

الفرع الثالث: نموذج تصحيح الخطأ (ECM ARDL)

كما ذكر سابقاً، من أجل قياس العلاقة قصيرة الأجل، فقد تم استخدام نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model)، وحيث أن هذا النموذج له ميزتان: الأولى هي قياس العلاقة قصيرة الأجل، والثانية هي أنها تقيس سرعة التعديل لإعادة التوازن في النموذج الديناميكي. الجدول الموالي يعرض نتائج نموذج تصحيح الخطأ، حيث يتم الحصول على نموذج تصحيح الخطأ حسب طريقة ARDL من خلال برنامج Eviews مباشرة.

الجدول رقم 3-6: نتائج نموذج تصحيح الخطأ (ECM ARDL)

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LM2)				
Selected Model: ARDL(3, 2, 0, 3, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/02/21 Time: 17:31				
Sample: 1990 2017				
Included observations: 24				
ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1))	-1.047890	0.202592	-5.172426	0.0009
D(LM2(-2))	-0.944802	0.169014	-5.590089	0.0005
D(LGDP1)	0.349707	0.366388	0.954472	0.3678
D(LGDP1(-1))	1.076312	0.394202	2.730355	0.0258
D(LTIN)	-0.001773	0.004722	-0.375430	0.7171
D(LTIN(-1))	0.043370	0.007551	5.743561	0.0004
D(LTIN(-2))	0.023516	0.005528	4.253742	0.0028
D(LINF)	0.031239	0.009235	3.382837	0.0096
D(LINF(-1))	0.049732	0.016620	2.992357	0.0173
D(LINF(-2))	0.031064	0.012563	2.472597	0.0386
CointEq(-1)*	-0.529503	0.060531	-8.747691	0.0000
R-squared	0.923326	Mean dependent var		0.134742
Adjusted R-squared	0.864346	S.D. dependent var		0.082216
S.E. of regression	0.030281	Akaike info criterion		-3.853006

Sum squared resid	0.011920	Schwarz criterion	-3.313065
Log likelihood	57.23607	Hannan-Quinn criter.	-3.709760
Durbin-Watson stat	2.243655		

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EVIEWS10

من خلال الجدول أعلاه تم التوصل إلى نتائج نموذج تصحيح الخطأ التالية:

✓ في المدى القصير وفيما يتعلق بالنتائج المحلي الإجمالي فقد أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير الإيجابي لهذا المتغير بمعنى وجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي والطلب على النقود، حيث أن ارتفاع الكتلة النقدية بوحدة واحدة سوف يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 0.34 وحدة، هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية وأغلبية الدراسات السابقة.

✓ وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة والطلب على النقود في المدى القصير، أي أن التغير في الطلب على النقود بمقدار وحدة واحدة يرافقه الانخفاض في معدل الفائدة بمقدار 0.001- وحدة. هذا ما يؤكد حساسية متغير سعر الفائدة مع الطلب على النقود، أي أنه يوجد تأثير سلبي لسعر الفائدة على الطلب على النقود وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

✓ وجود علاقة طردية بين معدل التضخم والأرصدة النقدية الحقيقية، حيث أن ارتفاع متغير الأرصدة النقدية بوحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بمقدار 0.03 وحدة، وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

✓ نلاحظ من الجدول أن معامل حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي عند حدود 1% حيث بلغت قيمته 0.52 - وهذا ما يؤكد على صحة العلاقة التوازنية طويلة الأجل وكذا احتواء النموذج على آلية تصحيح الخطأ بحيث تقيس المعلمة سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل.

المطلب الثالث: التأكد من الفرضيات الخاصة بمنهجية ARDL

التأكد من عدم وجود مشكلة عدم ثبات تباين حد الخطأ عن طريق اختبار ARCH واختبار Breush-Pagan- Godfrey، والتأكد من عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، وأخيراً التأكد من أن الأخطاء العشوائية موزعة بشكل طبيعي.

الفرع الأول: اختبار مشكلة اختلاف التباين (Heteroskedasticity test):

- اختبار ARCH: للكشف عن عدم ثبات التباين بين حدود الأخطاء، يمكن استخدام عدة اختبارات، ولكن سنقتصر على اختبار ARCH-test، من خلال اختبار الفرض عدم القائل بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر، مقابل الفرضية القائلة بالبديلة القائلة بعدم ثبات التباين.

الجدول رقم 3-7: نتائج اختبار ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.786451	Prob. F(1,21)	0.3852
Obs*R-squared	0.830258	Prob. Chi-Square(1)	0.3622

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EVIEWS10

من خلال الجدول يظهر لنا أن قيمة F المحسوبة بلغت 0.78 باحتمال قدره 38.52% وهو أكبر من 5% وتقودنا هذه النتيجة إلى قبول الفرضية العدمية بثبات التباين لسلسلة حد الخطأ، أي عدم وجود اختلاف تباين حد الخطأ. وبما أن إحصائية Prob.chi-Square (0.3388) أكبر من 5%، بالتالي نقبل الفرضية التي تنص على عدم وجود ارتباط بين البواقي.

- اختبار Breusch-Pagan-Godfrey: الغرض من هذا الاختبار الكشف عن مشكلة عدم ثبات التباين.

الجدول رقم 3-8: نتائج اختبار Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.357445	Prob. F(15.8)	0.3406
Obs*R-squared	17.23030	Prob. Chi-Square(15)	0.3053
Scaled explained SS	2.060178	Prob. Chi-Square(15)	1.0000

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EVIEWS10

تظهر لنا نتائج هذا الاختبار أن قيمة احتمال Obs*R-squared قد بلغت 30.53% وهي أكبر من 5% ومنه نستنتج أنه لا توجد مشكلة اختلاف التباين.

الفرع الثاني: اختبار الكشف عن الارتباط الذاتي للأخطاء:

توجد العديد من الاختبارات للكشف عن مشكلة الارتباط الذاتي بين حدود الخطأ ومن بين أهم هذه الاختبارات نذكر: اختبار Durbin Watson test، اختبار H-statistic (Durbin h test)، وأخيرا اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test وهو الاختبار الذي قمنا بإجرائه على نموذجنا.

الجدول رقم 3-9: نتائج اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.182111	Prob. F(2,5)	0.8388
Obs*R-squared	1.629562	Prob. Chi-Square(2)	0.4427

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EVIEWS10

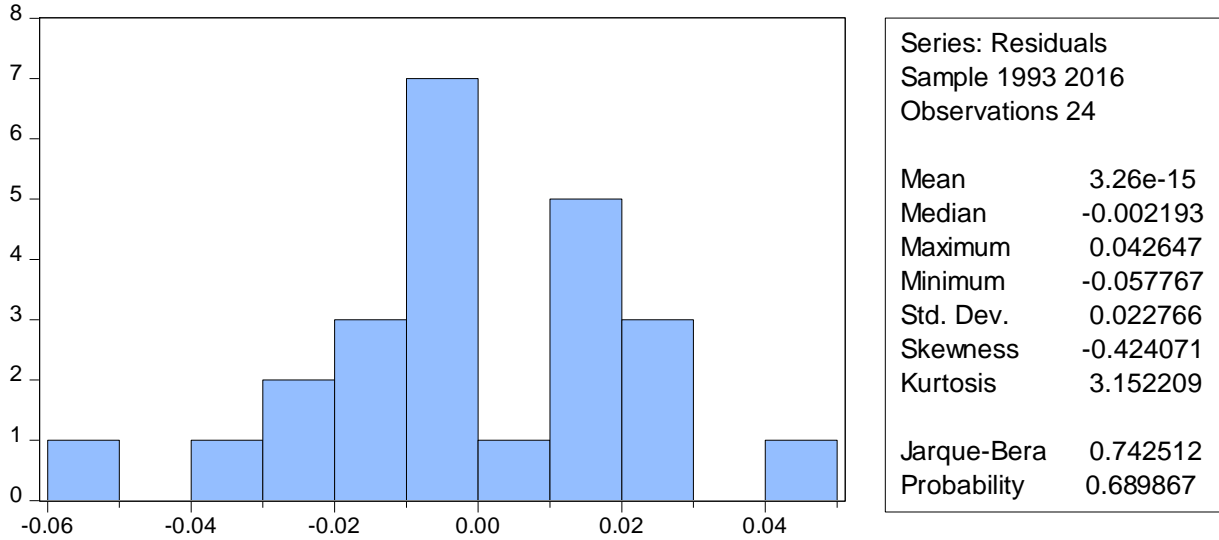
من خلال هذا الجدول نلاحظ أن إحصائية F المحسوبة 0.18 أصغر من الجدولية باحتمال يساوي 82.88% وهي أكبر من (5%) أي عدم معنوية قيمة F المحسوبة وهذا ما يقودنا إلى قبول الفرضية العدمية أي رفض وجود ارتباط ذاتي. وطالما أن احتمال Obs*R-squared المحسوبة يساوي (44.22%) وهو أكبر من 5% فإنه يتم قبول الفرضية العدمية أي لا يوجد ارتباط ذاتي تسلسلي بين الأخطاء ومنه النموذج المقدر خال من مشكلة الارتباط الذاتي.

الفرع الثالث: اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية:

يتضمن اختبار طبيعة توزيع البواقي فيما إذا كانت تتوزع بشكل طبيعي أم لا مستعينين باختبار Jarque-Berra الذي جاء به كل من jarque et berra سنة 1987 والذي يعتمد على معامل التفلطح Kurtosis والتناظر skewness، حيث يتم اختبار فرضية العدم والتي تنص على عدم وجود مشكلة التوزيع الطبيعي أي أن البواقي تتوزع بشكل طبيعي.

وفيما يلي النتائج المتوصل إليها موضحة في الشكل البياني التالي:

الشكل رقم 3-5: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EVIEWS10

من خلال الشكل البياني والنتائج نجد أن القيمة الاحتمالية المقابلة لإختبار Jarque-bera قد بلغت 0.742512 وهي أكبر من 5 %، ومنه فإن البواقي تتوزع طبيعياً عند مستوى معنوية 5%.

المطلب الرابع: اختبار استقرارية النموذج:

لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لا بد من استخدام اختبارين هما (Brown et al, 1975):

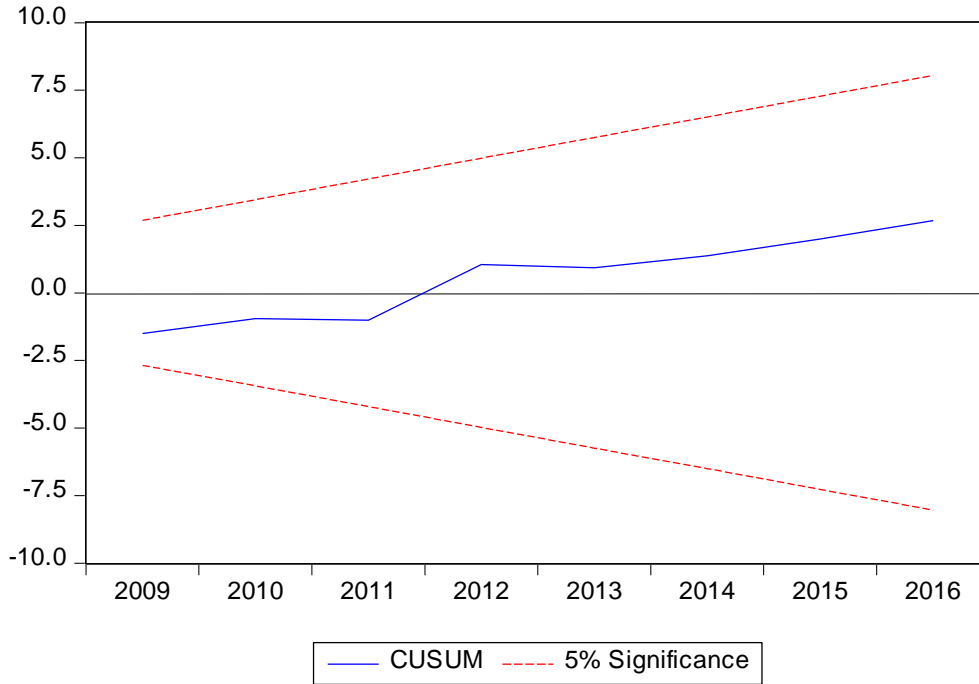
✓ اختبار المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM).

✓ المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares)

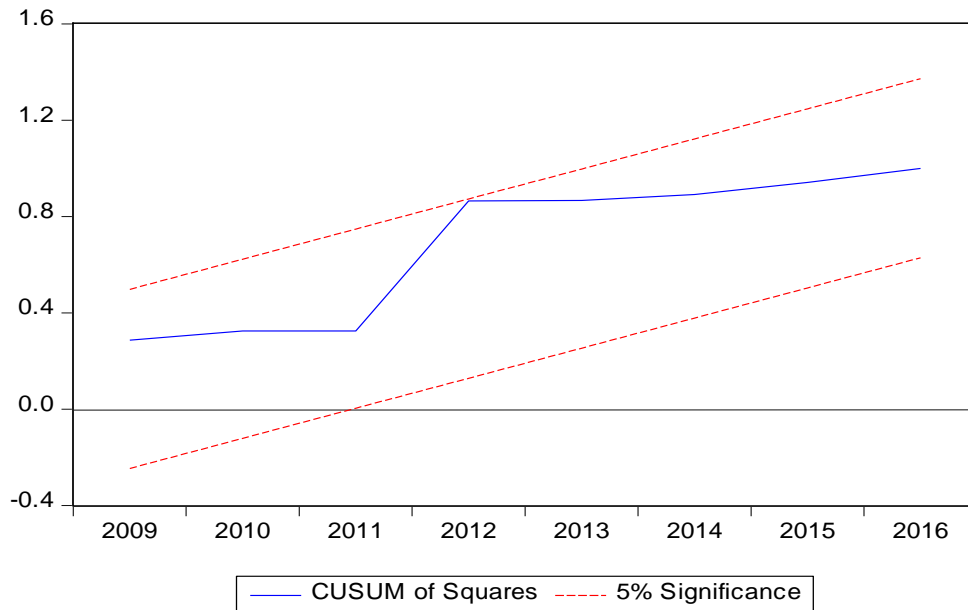
يعد هذان الاختبارات من أهم الاختبارات في هذا المجال وذلك من أجل تبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار النموذج، إذ يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدره إذا وقع الشكل البياني لاختبارات كل من CUSUM و CUSUM of Squares داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%. ومن ثم تكون هذه المعاملات غير مستقرة إذا انتقل الشكل البياني لإحصائية الاختبارين خارج الحدود الحرجة عند نفس مستوى المعنوية.

وقد أظهرت الكثير من الدراسات أن مثل هذه الاختبارات تكون دائما مصاحبة لمنهجية ARDL، وعلى ضوء معظم هذه الدراسات قمنا بتطبيق هذين الاختبارين على النموذج محل الدراسة، وتظهر نتائجهما من خلال الأشكال البيانية والتي تكون أحد معطيات البرنامج الإحصائي (EViews10).

الشكل رقم 3-6: اختبار المجموع التراكمي للبواقي الراجحة (CUSUM)



الشكل رقم 3-7: اختبار استقرار مربعات الأخطاء التراكمية CUSUM of Squares Test



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات EViews10

يوضح الشكلين السابقين نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات انحدار دالة الطلب على النقود إذ يتضح لنا أن الشكل البياني الخاص بإحصائية كل من CUSUM وCUSUMSQ يقع داخل الحدود المبرجة عند مستوى معنوية 5% مما يدل على أن دالة الطلب على النقود في الجزائر مستقرة في الأجل الطويل.

خاتمة الفصل

حاولنا من خلال هذا الفصل إجراء دراسة قياسية لتقدير الطلب على النقود واستقراره في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، وذلك بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، ثم اختبار مدى استقرار دالة الطلب على النقود، بالاعتماد على اختبار مجموع الأخطاء التراكمية CUSUM، واختبار استقرار مربعات الأخطاء التراكمية CUSUMSQ. استعملنا في الدراسة مجموعة من المؤشرات، تمثلت في مؤشر الأرصدة النقدية بمفهومها الواسع (M2) كمتغير تابع، ومتغير سلمي وهو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، ومتغيرات الفرصة البديلة وهي معدل التضخم، سعر الصرف، ومعدل الفائدة كمتغيرات الفرصة البديلة، جميع المتغيرات تم تحويلها إلى اللوغاريتم الطبيعي خلال الفترة 1990-2017.

يتطلب إجراء اختبار نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL)، وبالتالي إيجاد علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات أن تكون المتغيرات متكاملة من الدرجة (0) ومن الدرجة (1) أو مزيج بينهما، وأن لا تكون متكاملة من الدرجة (2)، استعملنا للتأكد من هذا كل من اختبار ديكي فولار الموسع ADF، وفيليس بيرون PP جذر الوحدة. أكدت جميع الاختبارات أن جميع السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى وعند الفروق الأولى. ولاختبار مدى وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات استعملنا اختبار منهج الحدود (Bounds Test)، ثم قمنا بتقدير النموذج باستعمال نموذج تصحيح الخطأ، وأخيرا دراسة استقرار الدالة باستخدام كل من اختبار CUSUM و CUSUMSQ.

لقد توصلت الدراسة إلى أنه في الأجل القصير توجد علاقة إيجابية بين الأرصدة النقدية الحقيقية والناتج المحلي الإجمالي والتضخم، وعلاقة عكسية بين سعر الفائدة، سعر الصرف والطلب على النقود، أما في الأجل الطويل فإنه توجد علاقة إيجابية بين الأرصدة النقدية الحقيقية والناتج المحلي الإجمالي، وعلاقة سلبية بين كل من سعر الصرف، التضخم، سعر الفائدة والطلب على النقود، فهي بذلك تتوافق مع النظرية الاقتصادية، وكذلك مع معظم الدراسات التطبيقية السابقة والتي تناولت هذا الموضوع. وأن دالة الطلب على النقود مستقرة في الأجل الطويل خلال فترة الدراسة مما يساعد على اتخاذ القرارات لتنفيذ سياسة نقدية فعالة.

الخاتمة العامة

حظي موضوع الطلب على النقود أهمية بالغة في الفكر الاقتصادي والحياة الاقتصادية، نظرا لارتباطه الوثيق بجملة من الظواهر الاقتصادية، وحاز على اهتمام الكثير من المفكرين والاقتصاديين بغية التعمق في هذا المفهوم وتحديد المتغيرات التي تفسره وتتحكم في درجة استقراره، هذا لأن فعالية السياسة النقدية تكون مبنية على هدف نقدي يتمثل في استقرار دالة الطلب على النقود، وعلى هذا الأساس ومن أجل الإجابة عن الإشكالية المطروحة قمنا بتقسيم هذه الدراسة إلى ثلاث فصول، تناول الفصل الأول الأدبيات النظرية للطلب على النقود، حيث خصص المبحث الأول المفاهيم المتعلقة بالنقود وعرض مكونات المجمعات النقدية، أما المبحث الثاني فقد خصص إلى نظريات الطلب على النقود بما فيها النظرية الكلاسيكية، والتي ركزت على العلاقة التي تربط كمية النقود من ناحية ومستوى الأسعار من ناحية أخرى، وانشغلوا عن تحليل مختلف العوامل التي تتحكم في مستوى الإنتاج والتشغيل والدخل، أما النظرية الكينزية فاهتمت بدراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) وأوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها دافع المعاملات، دافع الاحتياط ودافع المضاربة، ثم النظرية الحديثة بزعماء ميلتون فريدمان والذي أشار أن دوافع الطلب على النقود تتطلب دراسة وتحليل مفهوم الثروة والأسعار والعوائد من الأشكال الأخرى البديلة للاحتفاظ بالثروة في صورة سيولة، والأذواق أو ما يطلق عليه اسم ترتيب الأفضليات، وأخيرا نظرية التوقعات الرشيدة، ثم النماذج الحديثة للطلب على النقود، كما نجد أن معظم النظريات حاولت صياغة دالة الطلب على النقود باستعمال عدة متغيرات تفسيرية حيث ساعدتنا في اختيار مجموعة من المتغيرات التي استخدمناها في عملية التقدير والتنبؤ من أجل القيام بدراسة تطبيقية لدالة الطلب على النقود في الجزائر، أما المبحث الثاني خصص للإطار النظري للسياسة النقدية، من أهداف وأدوات مباشرة وغير مباشرة، ثم التطرق إلى فعالية السياسة النقدية وصولا إلى قنوات انتقال السياسة النقدية. أما في المبحث الثالث سنتناول تطور السياسة النقدية في الجزائر، من خلال مراحل تطور السياسة النقدية في الجزائر، ثم السياسة النقدية خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي، وأخيرا تحليل تطور الكتلة النقدية ومقابلاتها في الجزائر.

أما الفصل الثاني فتناول الدراسات الأدبية التطبيقية للطلب على النقود والسياسة النقدية، حيث خصص المبحث الأول إلى الأدبيات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات الناشئة أما في المبحث الثاني فتناول الدراسات التطبيقية الخاصة بالاقتصاديات المتطورة، كما استعرضنا في المبحث الثالث ملخص الدراسات السابقة والتعقيب عليها.

أما الفصل الثالث فقد خصص للدراسة القياسية من أجل تقدير الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2017 والذي تضمن في المبحث الأول الإطار النظري لنموذج نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL، أما في المبحث الثاني قمنا أولا بتحديد المتغيرات التي يمكن أن تتضمنها العلاقة وتمثلت في الأرصدة النقدية الحقيقية بمفهومها الواسع M2 كمتغير تابع، والناتج المحلي الإجمالي GDP (مثلا بالأسعار الثابتة للعملة المحلية)، معدل التضخم INF (مثلا بتغير أسعار الاستهلاك CPI)، وسعر الصرف الحقيقي TCR وسعر الفائدة الإسمي TIN كمتغيرات مستقلة، جميع المتغيرات تم تحويلها إلى اللوغاريتم الطبيعي، ثم صياغة النموذج. بعد ذلك قمنا بتفحص خصائص السلاسل الزمنية المستعملة وذلك باستعمال كل من اختبار ديكي فولار ADF وفيليبس بيرون PP، ثم إجراء اختبار نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع، من خلال تقدير النموذج باستعمال اختبار Bounds

Test ونموذج تصحيح الخطأ، ثم إجراء الاختبارات التشخيصية وأخيرا دراسة استقرارية دالة الطلب على النقود في الأجل الطويل باستخدام كل من اختبار CUSUM وCUSUMSQ.

حيث أشارت الدراسة إلى النتائج التالية:

- أظهرت نتائج اختبارات جذر الوحدة ديكي-فولر وفيليبس بيرون أن المتغيرات (LM2, LGDP, LTIN,) (LINF) غير مستقرة عند المستوى، إلا أنه عند احتساب الفروق الأولى لهذه المتغيرات تبين أنها معنوية، ومتكاملة من الدرجة الأولى I(1). أما المتغير (LTCR) فقد استقرت عند المستوى I(0) لأن القيم الاحتمالية أصغر من 0.05. وهذا ما يقودنا إلى استعمال منهجية ARDL باعتبارها مسلك لدراسة العلاقة بين متغيرات تختلف درجة تكاملها شرط أن لا تكون مستقرة عند الفرق الثاني.

توصلنا من خلال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL إلى النتائج التالية:

- يوجد تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وهي الكتلة النقدية M2، الناتج المحلي الإجمالي، سعر الصرف، سعر الفائدة، ومعدل التضخم أي أنها تتبع تقريبا سلوكا متشابها.

تقديرات نموذج ARDL للأجل القصير أظهرت النتائج التالية:

✓ في المدى القصير وفيما يتعلق بالناتج المحلي الإجمالي فقد أظهرت نتائج التقدير معنوية التأثير الإيجابي لهذا المتغير بمعنى وجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي والطلب على النقود، حيث أن ارتفاع الكتلة النقدية بوحدة واحدة سوف يؤدي إلى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 0.34 وحدة، هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية وأغلبية الدراسات السابقة.

✓ وجود علاقة عكسية بين معدل الفائدة والطلب على النقود في المدى القصير، أي أن التغير في الطلب على النقود بمقدار وحدة واحدة يرافقه الانخفاض في معدل الفائدة بمقدار 0.001- وحدة. هذا ما يؤكد حساسية متغير سعر الفائدة مع الطلب على النقود، أي أنه يوجد تأثير سلبي لسعر الفائدة على الطلب على النقود وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

✓ وجود علاقة طردية بين معدل التضخم والأرصدة النقدية الحقيقية، حيث أن ارتفاع متغير الأرصدة النقدية بوحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بمقدار 0.03 وحدة، وهذا ما لا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

✓ نلاحظ من الجدول أن معامل حد تصحيح الخطأ سالب ومعنوي عند حدود 1% حيث بلغت قيمته 0.52 - وهذا ما يؤكد على صحة العلاقة التوازنية طويلة الأجل وكذا احتواء النموذج على آلية تصحيح الخطأ بحيث تقيس المعلمة سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل.

تقديرات نموذج ARDL للأجل الطويل أظهرت أن:

✓ مرونة الدخلية للنتائج المحلي الإجمالي قدرت ب 4.8440 وإشارتها الموجبة تدل على التأثير الإيجابي على الطلب على النقود في الأجل الطويل، فزيادة الناتج المحلي الإجمالي ب 1% يرتفع الطلب على النقود بمقدار 4.48 وحدة، وبالتالي تتطابق هذه النتائج مع النظرية الاقتصادية أي وجود علاقة طردية بين الدخل والطلب على النقود.

✓ مرونة سعر الصرف تقدر ب 1.4811 - وإشارتها السالبة تدل على العلاقة العكسية بين الطلب على النقود وسعر الصرف، أي أن هذا المتغير يؤثر سلبا على الأرصدة النقدية الحقيقية في الجزائر وذلك في الأجل الطويل، فإذا ارتفع سعر الصرف ب 1% ينخفض الطلب على النقود ب مقدار 1.48 وحدة، وهنا تصبح العملة الأجنبية أكثر طلبا للاحتفاظ بها وإحلالها محل العملة المحلية.

✓ أما مرونة معدل التضخم فقد قدرت ب 0.1407 - أي أنها تؤثر سلبا على الطلب على النقود، يعني أنه كلما ارتفع معدل التضخم ب 1% ينخفض الطلب على النقود ب 0.14 وحدة مما يدل على أن الجمهور يفضل أن تحل الأصول المادية محل الأرصدة النقدية.

✓ مرونة سعر الفائدة قدرت ب 0.1029 - أي أنها تؤثر سلبا على الطلب على النقود، يعني أنه كلما ارتفع معدل الفائدة ب 1% ينخفض الطلب على النقود ب 0.10 وحدة، هذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية ويؤكد أن دالة الطلب على النقود حساسة جدا لتغيرات سعر الفائدة في الجزائر.

كل هذا يتطابق مع النظرية الاقتصادية وعلى هذا الأساس نقبل الفرضية الأولى المتمثلة في: "تأثر دالة الطلب على النقود في الجزائر إيجابا بالمتغيرات السلمية، وسلبا بمتغيرات الفرصة البديلة".

- يظهر اختبار CUSUM و CUSUMSQ أن دالة الطلب على النقود مستقرة في الأجل الطويل وذلك طيلة فترة الدراسة.

وعلى هذا الأساس نقبل الفرضية الثانية المتمثلة في: "دالة الطلب على النقود في الجزائر مستقرة في المدى الطويل"

إن استقرار دالة الطلب على النقود في الجزائر يسهل عملية التنبؤ ووضع القرار، كما يسمح برسم المعالم الأساسية للسياسة النقدية الفعالة القادرة على تحقيق الهدف الوسيط (المجاميع النقدية)، الذي يخدم الهدف النهائي (الدخل الحقيقي)، ومن ثم تحقيق الاستقرار الاقتصادي، فاستقرار دالة الطلب على النقود يساعد على اتخاذ القرارات لتنفيذ سياسة نقدية فعالة.

التوصيات

على ضوء النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة والتي لم تكن متعارضة مع الدراسات السابقة، يمكن تقديم التوصيات التالية:

- على متخذي السياسة النقدية استخدام نماذج الطلب على النقود عند رسم سياساتها ومراعاة التنبؤ بكمية النقود المطلوبة التي يحتاجها الأفراد والمؤسسات، ومعالجة الاختلالات الهيكلية، وعدم الاعتماد على الصادرات النفطية، ودعم الناتج المحلي الإجمالي، لتجنب آثار الصدمات النقدية التي يتعرض لها الاقتصاد سواء كانت صدمات داخلية ام خارجية، فضلاً عن تنشيط الأسواق المالية وتطويرها وتخفيض الإنفاق العام للسيطرة على مناسيب عرض النقد لبلوغ التوازن بين القطاعين النقدي والحقيقي بما يضمن استقرار الأسعار.
- وضع اعتبارات للمستجدات التي تطرأ في مجال الاقتصاد القياسي وتطبيقاته في المجال الاقتصادي.
- محاولة إجراء دراسة مقارنة بين الجزائر والدول العربية الأخرى ومعرفة نقاط التشابه والاختلاف بينهما.
- إمكانية استخدام متغيرات أخرى كمحددات للطلب على النقود في الجزائر، خاصة متغير الميزانية واستبداله بمتغير آخر يمكن التحكم فيه بدرجة أكبر من الناتج المحلي الإجمالي.

قائمة المراجع

➤ المراجع باللغة العربية.

- أحمد أبو الفتوح الناقه، " نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية"، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، 1998.
- أحمد السيد عبد اللطيف حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1981-2011"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 28-29 صيف خريف، مصر، 2013.
- أحمد السيد عبد اللطيف حسن، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1971-2011"، بحوث اقتصادية عربية، العددان 68/78، مصر، 2014.
- أحمد زهير شامية، مصطفى حسين، "مدخل إلى اقتصاديات النقود والمصارف"، جامعة حلب، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، 2008.
- أحمد شفيق الشاذلي، "قنوات انتقال السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي"، مجلة دراسات اقتصادية، العدد 39، أكتوبر 2017.
- أحمد عبد الله سليمان، "تقدير دالة الطلب على النقود في السودان 1980-2005"، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2006.
- أحمد يوسف عبد الحخير، عبد العزيز علي السوداني، "النقود والبنوك والأسواق المالية، الجمعية السعودية للمحاسبة، مصر، 2005.
- أشرف لطفي، د إيمان إبراهيم، "استقرار دالة الطلب على النقود في الدول النامية باستخدام مدخلي التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ حالة مصر 1991-2010"، كلية التجارة جامعة طنطا، 2010.
- افتخار محمد مناحي الرفيعي، أروي حاجم سلطان، "أثر السياسة النقدية في الاستقرار النقدية في العراق للمدة 1999-2015"، مجلة دجلة، المجلد الثاني، العدد الأول، مارس 2019.
- أكرم حداد، مشهور هذلول، "النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري"، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان الأردن
- آمنة محمد عمر، آيات عبد الرحيم سليمان عيسى، "استخدام نظام معاملات الآنية لدراسة محددات الطلب على النقود في السودان خلال الفترة 1980-2014"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد 18، العدد 1، 2017.
- أنس البيكري، وليد صافي، "النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2009.

- بزواوية محمد، "الطلب على النقود دراسة قياسية"، أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2010.
- بقبق ليلي اسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية دراسة قياسية، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، نقود مالية وبنوك، جامعة تلمسان، 2015.
- بن ياني مراد، مناقر نور الدين، قارة إبراهيم، "تقييم مناخ الأعمال في الجزائر خلال الفترة (1980-2015)"، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، العدد الخامس، 2017.
- بلدغم فتحي، "ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2012.
- بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006.
- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- بلوافي محمد، أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1970-2011، أطروحة مقدمة لنيل درجة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2013.
- بن البار أحمد، بن السيلت أحمد، "أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2014" مجلة الاقتصاد والتنمية، العدد E31-E42.
- بن عيسى أمينة، "العلاقة بين النقود والأسعار دراسة قياسية في الجزائر تونس المغرب"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2015.
- بوتيارة عنتر، بدار عاشور، "تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1990-2016"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد 2، 2016..
- بوتيارة عنتر، بدار عاشور، "تحليل قياسي لسلوك الطلب على النقود في الجزائر للفترة 1990-2016"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، جامعة المسيلة، المجلد 2، العدد 2، 2016.

- بوقموم محمد، "محاضرات في الاقتصاد النقدي وسوق رأس المال"، جامعة 8 ماي 1945، كلية العلوم الاقتصادية، 2014.
- بوقموم محمد، د. معيزي جزيرة، "واقع الاقتصاد الجزائري في ظل الإصلاحات الاقتصادية خلال الفترة 1993-2008"، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد الثاني والخمسون، 2017.
- بوالكور نور الدين، "محددات البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990-2016 في إطار نموذج ARDL"، حوليات الجزائر 1، العدد 32- الجزء الثاني، جوان 2018.
- توفيق عباس عبد عون، صفاء عبد الجبار علي، "تقييم سياسة استهداف التضخم في بلدان مختارة"، مجلة جامعة كربلاء، المجلد 9، العدد 2، 2011.
- تلمساني حنان، "أثر سعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي في الجزائر -دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2016"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، 2018.
- تومي صالح، "مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي"، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، الجزائر، 2009.
- جليط الطاهر، "دراسة قياسية لفعالية السياسة النقدية في الجزائر" مجلة أوراق اقتصادية، العدد 01 ديسمبر 2017.
- جمعي سميرة، "محددات الطلب على النقود في الجزائر دراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي خلال الفترة 1990-2016"، أطروحة دكتوراه، جامعة تلمسان، 2018.
- حسين بن هاني، "اقتصاديات النقود والبنوك" (المبادئ والأساسيات)، دار مكتبة الكندي للنشر والتوزيع، ط1، 2014.
- حسين محمد سمحان، د. إسماعيل يونس يامن، "اقتصاديات النقود والمصارف"، دار صفاء للنشر والتوزيع عمان، الطبعة الأولى، 2011.
- خلف الله أحمد محمد عربي، "الطلب على النقود"، مجلة جامعة شندني، العدد السادس، 2009.
- رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، د-خالد أحمد فرحان المشهداني، النقود والمصارف، دار الأيام للنشر والتوزيع، عمان-الأردن، 2013.
- رشاد العصار، رياض حلي، "النقود والبنوك"، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2010.

- رشيد بوكساني، محمد بوشة، "علاقة الطلب على النقود بالنتائج المحلي الخام ومتغيرة الفرصة البديلة في مسار السياسة النقدية في الجزائر للفترة 1975-2007"، مجلة الإصلاحات والتكامل الاقتصادي في الاقتصاد العالمي، العدد 12، 2012.
- زبير عياش، بوسكي حليلة، "تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر باستخدام نموذج تصحيح الخطأ العشوائي (VECM) خلال الفترة 1990-2016"، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد مارس 2018.
- زكريا الدوري، يسرا السامرائي، "البنوك المركزية والسياسات النقدية"، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.
- زناقي سيد أحمد، دربال فاطمة الزهراء، استقرارية دالة الطلب على النقود في الجزائر 2003-2014"، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، العدد الثاني.
- زينب عوض الله، أسامة الفولي، "منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2003.
- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
- ستيتو مليكة، محمد بن بوزيان، "مسار السياسة النقدية في الجزائر وأثارها على التحول الاقتصادي"، دفاتر MECAS، العدد الخامس، ديسمبر 2009.
- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، "النقود والبنوك، والمصارف المركزية"، دار اليازوري للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2010.
- سمير حفصي، عبد القادر خليل، "دراسة قياسية لأثر نمو الناتج المحلي على معدلات البطالة في الجزائر باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة 1990-2019"، مجلة لإدارة الأعمال والدراسات الاقتصادية، المجلد السادس العدد 02، 2020.
- سليمان بوفاسة، "أساسيات في الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2018.

- سمية زيار، أ.محمد موساوي، "مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر لتحقيق الاستقرار النقدية خلال الفترة 1970-2009 دراسة قياسية"، مجلة جديد الاقتصاد، العدد الثامن، ديسمبر 2013.
- السيد متولي عبد القادر، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار الفكر ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، 1431.2010
- شفيق عريش، عثمان نقار، روي شفيق إسماعيل، "اختبارات السببية والتكامل المشترك في تحليل السلاسل الزمنية"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، المجلد 33، العدد 5، 2011.
- شوقي جباري، حمزة العوادي، "سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الإشارة إلى تجارب البرازيل، وتشيلي، وتركيا"، مجلة رؤى استراتيجية، أكتوبر 2014.
- صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية" دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، 2005.
- صلاح الدين كروش، "البحث عن مثلوية متغيرات الاقتصاد الكلي حسب المربع السحري لكالدور محاولة تطبيقية على الاقتصاد الجزائري"، أطروحة دكتوراه علوم، جامعة الشلف، 2016.
- صلاح مهدي البيرماني، م.نوري داود، "أثر الإنفاق الاستهلاكي الحكومي على وضع ميزان الحساب الجاري في العراق 1990-2014 باستخدام نموذج ARDL"، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية العدد 98 المجلد 23، 2017.
- صلاح الدين محمد حامد محمد، "تقدير دالة الطلب على النقود في السودان في الفترة 1960-2014"، جامعة البحر الأحمر للعلوم الإنسانية، العدد الثاني، 2016.
- ضياء مجيد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2002.
- ضياء مجيد، "الاقتصاد النقدي"، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، الإسكندرية، مصر، 2000.
- طاهر فاضل البياتي، ميرال روجي سمارة، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية الكلية، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2013..
- العابد سميرة، "مساهمة النظريات النقدية في بناء نموذج دوال الطلب على النقود- دراسة قياسية لحالة الجزائر"، مجلة الاقتصاد الصناعي، العدد 08، 2015.
- عادل أحمد حشيش، "أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي"، دار الجامعية الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004.

- عبد الجبار حمد عبد السبهاني، " الوجيز في الفكر الاقتصادي الوضعي والإسلامي"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان الأردن، 2001.
- عبد الرحمن يسري أحمد، "اقتصاديات النقود والبنوك"، الدار الجامعية الإسكندرية، 2003.
- عايد لمين، "دور البرامج الإصلاحية في تحسين مستوى التشغيل والحد من البطالة في الجزائر، دراسة قياسية باستخدام نماذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) للفترة 1990-2017، مجلة العلوم الاجتماعية والإنسانية، المجلد 10 العدد 01، 2020.
- علي عيد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، "تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء ARDL"، مجلة العلوم الاقتصادية، المجلد التاسع، العدد الرابع والثلاثون، 2013.
- عبد الصمد سعودي، "الاقتصاد النقدي والأسواق المالية"، دار الابتكار للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2018.
- عبد القادر خليل، "مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2012.
- عبد الله بن سليمان عبد العزيز، "النقود الافتراضية، مفهوما وأنواعها وآثارها الاقتصادية"، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، القاهرة، العدد (1) يناير، 2017.
- عبد المجيد قدي، "مدخل إلى الاقتصاديات الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون، الجزائر، 2003.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسة النقدية واستقلالية البنك المركزي، الدار الجامعية الإسكندرية، 2013.
- عبيدات عبد الوهاب، "فعالية السياسة النقدية وآثارها على اقتصاديات الدول المتقدمة"، مجلة الاقتصاد والإحصاء التطبيقي، العدد الأول، المجلد 12.
- عفان منال، "محددات الطلب على النقود واستقراره في الدول النامية مع دراسة لحالة مصر"، المجلد 15، العدد 1، 2014.
- عبد العزيز نعوم، "محددات النمو الاقتصادي في الجزائر على المدى الطويل للفترة 1970-2013"، مجلة الباحث، 2017.

- عقيل جاسم عبد الله، "النقود والمصارف"، دار مجدلاوي للنشر، الطبعة الثانية، عمان، 1999.
- عقيل جاسم عبد الله، 'النقود والبنوك' (منهج نقدي مصري)، دار حامد للنشر، 1999.
- العلواني عديلة، "الميسر في الاقتصاد النقدي"، دار الخلدونية للنشر والتوزيع الجزائر، 1435-2014.
- علي ذهب، "آليات انتقال السياسة النقدية للنشاط الاقتصادي"، مجلة البحوث والدراسات، العدد 24، السنة 14، صيف 2017.
- علي عبد الوهاب نجا، "تقدير دالة الطلب على النقود في مصر خلال الفترة 1970-2014"، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، العدد الأول، المجلد الثالث والخمسون، 2016.
- غريبي أحمد، بوشريط أسامة، "تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر"، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 05 جانفي، 2016.
- فتيحة مزارشي، "أثر السياسة النقدية على مستوى المعيشة دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم لاقتصادية، جامعة سطيف، 2018.
- فليح حسين خلف، "النقود والبنوك"، عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، 2002.
- قدي عبد المجيد، "مدخل إلى النظرية الاقتصادية الكلية"، الجزائر، 2003.
- محمد إبراهيم عبد الرحيم، "اقتصاديات النقود والبنوك"، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2010.
- محمد أمين الرومي، "التعاقد الالكتروني"، دار المطبوعات الجامعية، 2004.
- محمد حامد محمود عبد الرزاق، "اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية"، الدار الجامعية الاسكندرية، الطبعة الأولى، 2013.
- محمد حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، د.م.ج، الجزائر، 1996.
- محمد دويدار، "الاقتصاد النقدي"، دار الجامعة الجديدة الإسكندرية"، 1998.
- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، دار حامد للنشر والتوزيع الطبعة الأولى، 2012.
- محمد صالح القرشي، "اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية"، إثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.

- محمود الخطيب الكسواني، "دراسة حول الطلب على النقود في سوريا باستخدام نموذج تصحيح الخطأ والتكامل المشترك (1974-1994)", مجلة جامعة دمشق، المجلد 17، العدد 01، 2001.
- مصطفى رشدي شيحة، "الاقتصاد النقدي والمصرفي"، المكتبة الاقتصادية الدار الجامعية، مصر، 1985.
- مصيطفى عبد اللطيف، مراد عبد القادر، "تحليل دالة الطلب على النقود في الجزائر 1973-2010 باستخدام منهج التكامل المشترك"، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 03، العدد 02، 2019.
- معتوق سهير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، 1988.
- منير ماهر أحمد، أحمد سفيان عبد الله، سهيل بن شريف، "الكفاءة الاقتصادية للعمليات الافتراضية المشفرة، البتكوين أمودجا"، مجلة إسرا الدولية للمالية الإسلامية، المجلد التاسع، العدد الأول، يونيو 2018.
- موساوي محمد، زيرار سمية، "دراسة تطور الكتلة النقدية في الجزائر والعوامل المؤثرة فيها خلال الفترة 1970-2009"، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 8، 2012.
- ناظم محمد نوري الشمري، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2007.
- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع أرسلان، "النقود والمصارف والنظرية النقدية"، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.
- وادة راضية، "أثر التحرير المالي على الطلب على النقود في الجزائر"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، 2017.
- وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكاتب، لبنان، الطبعة الأولى، 2011.
- وفاء سبكي، مصطفى بلمقدم، "دراسة العلاقة بين التعليم والبطالة في الجزائر خلال الفترة 1980-2016 باستخدام منهجية ARDL"، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 07(01)/2020.
- وديع طوس، "المدخل إلى الاقتصاد النقدي"، المؤسسة الحديثة للكاتب، الطبعة الأولى، لبنان، 2011.
- وسام ملاك، "النقود والسياسة النقدية الداخلية"، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2000.
- يسعد عبد الرحمن، "دراسة قياسية لدور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي حالة الجزائر في الفترة 1990-2013"، مجلة الاستراتيجية والتنمية، المجلد 4، العدد 7، 2013.

- يسعد عبد الرحمن، دور السياسة النقدية في تفعيل النشاط الاقتصادي ومواجهة الأزمات المالية، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف الجزائر، 2015.

➤ المراجع باللغة الأجنبية:

- A.Bouteldja, A.Benameur, S.Maliki, "The Black Market Exchange Rate and Demand for Money in Algeria ", Revue International Journal of Arts Commerce, vol 2, N 10, 2013
- A.CHAINEAU, « Qu est ce que La Monnaie, Mécanismes Et Politique Monétaire », Economica, 1997.
- Abbas Valadkhani, Mohammad Alauddin, "Demand for M2 Developing Countries An Empirical Investigation", Discussion paper No 149, 2003
- Ali Bendob, kamel Si Mohammed, « L'impact du taux de change parallèle sur la demande de monnaie : Cas de L'Algérie durant 1980-2010 », Ruvues Université ouragla, Ouargla, N 14, 2014
- ANDREA CHAINEAU, « La demande d'encaisse monétaires », Paris, Edition Cujas, 1970.
- Avouyi-Dovi, S. Brun, M. Dreyfus, A. Drumetz, F. Oung, V. Sahuc, « LA FONCTION DE DEMANDE DE MONNAIEPOUR LA ZONE EURO : UN RÉEXAMEN », Working papers 142, Banque de France, 2006.
- Chris Books, « introductory Econometrics for Finance », 2ém ed, Cambridge University Press, New York, U.S.A, 2008.
- CLASSEN E, « Les différents Critères de Définition de la Quantité de monnaie M1,M2 ou Mx », Revue Banque, 1974.
- Eser Tuter, « Inflation Targeting in Developing Countries and its Applicability Turkish Economy », Blacksburg, Virginia, July 2002.

- Friedman.M, « The Quantity Theory of Money, Chicago, University Press, 1956.
- Gabriel Gland et Alain Grandjean, « La Monnaie dévoilée », L'harmattan, 1996.
- H.Guitton, « L'économie Politique monétaires », Dalloz, 1965.
- Hasan Farazmand, Mahvash Moradi, " Determinants of Money demand : Evidence from MENA ", European Journal of Business and Management , vol 7, No 22, 2015.
- Henri Guitton, « La Monnaie », Dalloz, 3ème édition, 1974.
- J.K Hanson, "Monetary Theory and Pratique" , 7ème edition, 1983.
- Jean-français Gaux, Economies Monétaire et Financière, Théories politique, Paris, 1998.
- John O.AIYEDOGBON, Soni E.IBEH, Matthew, EDAFE, Bright Onoriode OHWOFASA, « Empirical Analysis of Money Demand Function in Nigeria:1986-2010”, Revue International Journal of Humanities and Social Science, vol 3 N 8,2013.
- Jordan KJOSEVSKI, Mihail PETKOVSKI, « Are The Determinants O Money Demand Stable In Selected Countries From Southeastern Europe »,Romanain Journal Of Economic XX(4), 2017.
- Khalid A.Al-Bassam, « Determinants of Demand For Money in Saudi Arabia :An Empirical Study of The Period (1975-2007),revues Economic Horizons, Vol 31, Issue 117, 2010.
- M. Alsamara, Z. Mrabet, « Asymmetric impacts of Foreign exchange rate on the demande for money in Turkey : new evidence from nonlinear ARDL », Economics, Internayional Economics and Economic policy, Doi 10.1007, 2019.

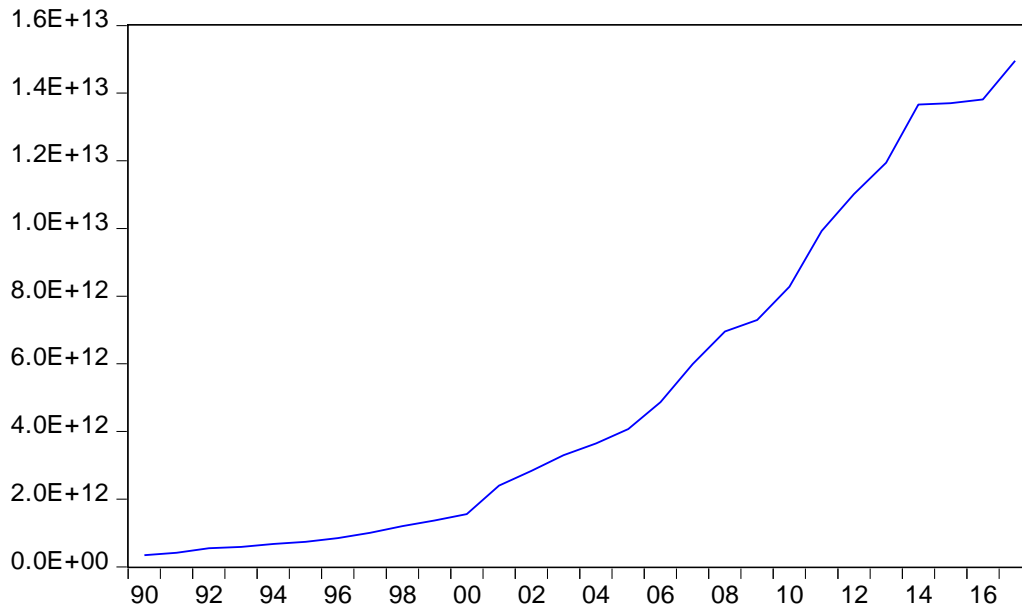
- M.Achouche, F.Abderrahmani, H.Kherbachi, « La Fonction de demande de monnaie en Algérie 1964-2010 »,Revue les cahier de cread, vol 104, 2013.
- Marie Delaplace, «Monnaie et Financement de l'économie» - édition DUNOD – Paris.
- Michelle Mourgues, « La Monnaie :Système Financière et Théorie monétaire », Economica, Paris, 9éme ed, 1993.
- NGUYEN Huyen Diu, Wade D.Pfau, "The Determinants and Stability of Real Money Demand in Vietnam, 1999-2009", GRIPS Discussion paper 10-14,2010.
- Nouredine Menaguer, « la demande de Monnaie en Algerie », Thèse pour L'obtention de doctorat d'état en Science Economique, Université Tlemcen, 2010.
- Philippe Jaffré, « Monnaie et politiques monétaire », Economica, 4éd, 1996.
- R.Penau, « Les institutions financières », 2éme ed, Revu Banque, 1982.
- Régie Bourbonnais, économétrie, Donad, 5éme édition, Paris, 2003.
- Régis Bourbonnais, Michel Terraza, Analyse des séries temporelles en économies, paris, 1ére édition, 1993.
- Roger Guerra, «Etude sur la stabilité de la demande de monnaie en suisse » Université de Genève, Suisse, 2000.
- Salman Haider, Aadil Ahmad Ganaie, Bandi Kamaiah,"Asymmetric exchange rate effect on money demand under open economy in case of India ",Economics Bulletin, vol 37 Issue 1,2017.
- Shahid Hassan, Umbreen Ali, Mamoon Dawood," Measuring Money Demand Function in Pakistan ", MPRA Paper n 75496, 2016.
- Sani I. Doguwa, Olorunsola E. Olowofeso, Stephen O. U. Uyaabo, Ibrahim Adamu,Abiodun S. Bada, Structural Breaks, Cointegration and

-
- Demandfor Money in Nigeria, CBN Journal of applied Statistics, volume 05, 2014.
- Sylvie Lecarpentier-Moyal, Patricia Renou-Maissant, « La Demande De Monnaie Dans La Zone Euro Revisitée, Un effet de richesse dans un environnement variable », Revue économique, vol 63, 2012.
 - Virtual Currencies, Beyond, « Intial Considerations international Monetary Fund », January, 2016.
 - Vittorio Daniele, Pasquale Foresti , Oreste Napolitano, " The stability of money demand in the long-run: Italy 1861-2016", Revue Cliometrica, DOI 10.1007, 2016.

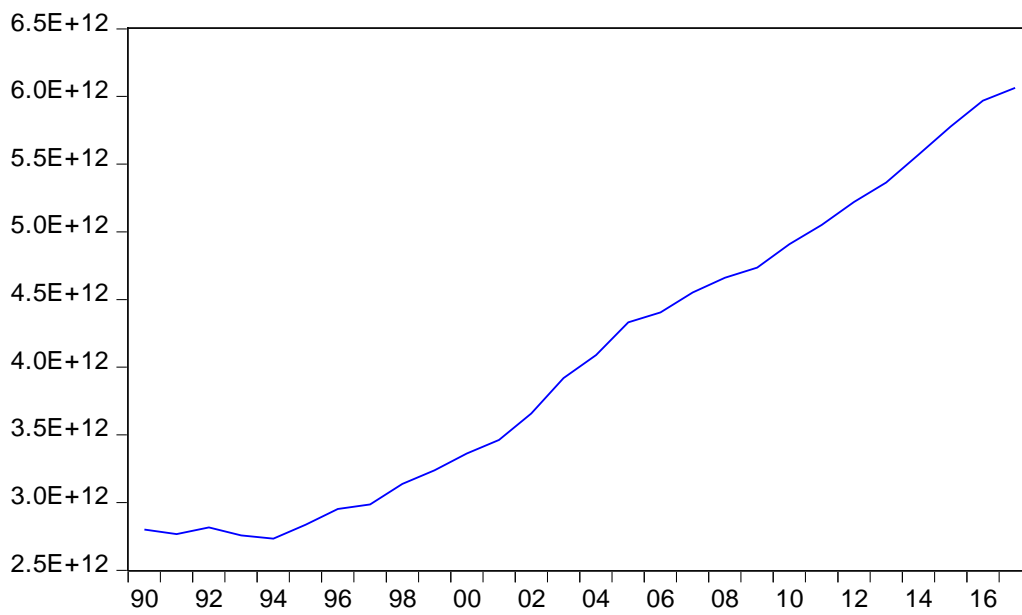
الملاحق

الملحق رقم (1): التمثيل البياني للسلاسل الزمنية.

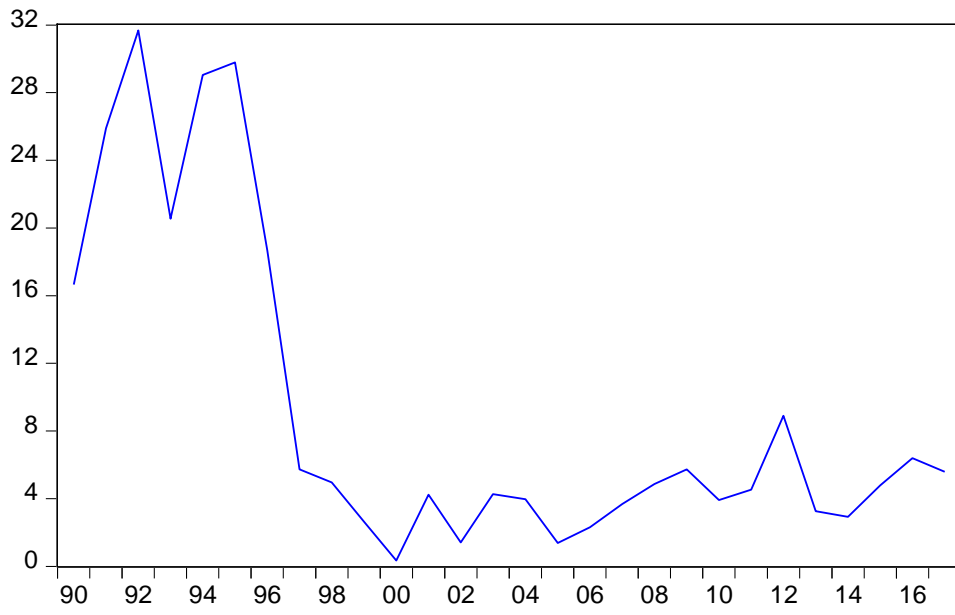
M2



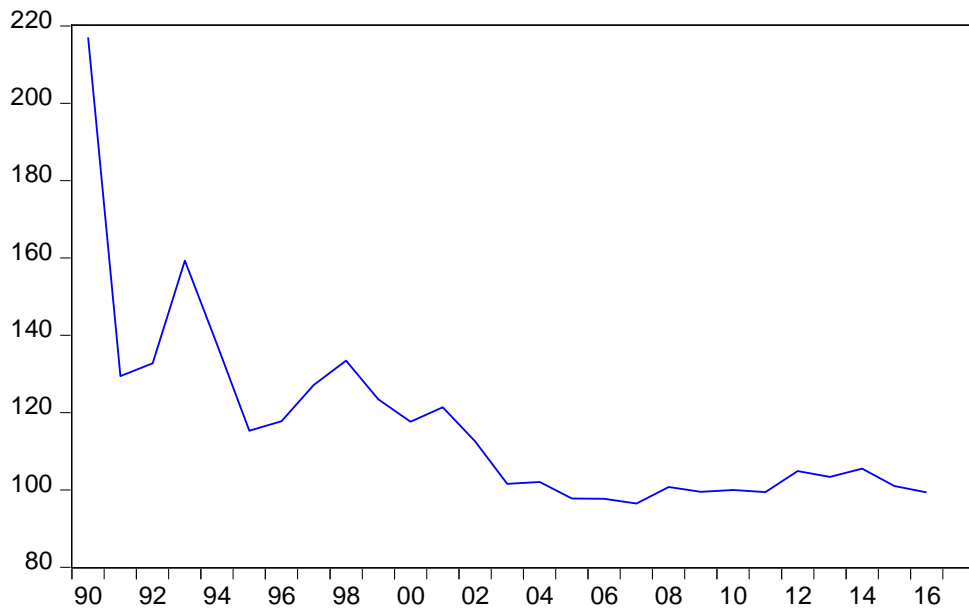
GDP1



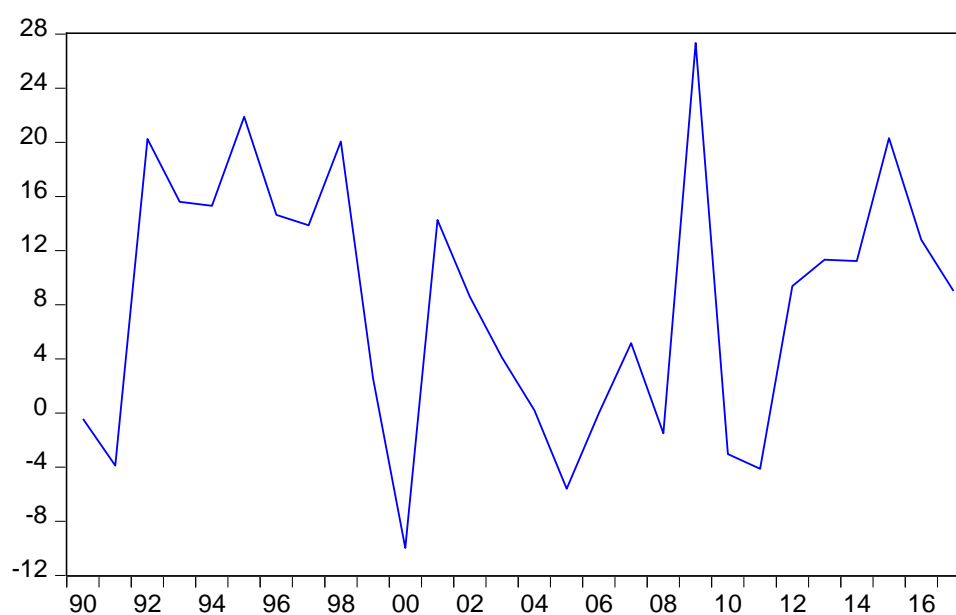
INF



TCR



TIN



الملحق رقم (2): التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي

Correlograme of M2

Date: 11/06/19 Time: 13:48
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.900	0.900	25.207	0.000
. *****	. .	2	0.802	-0.044	45.977	0.000
. *****	. *	3	0.692	-0.114	62.074	0.000
. ****	. *	4	0.566	-0.152	73.302	0.000
. ***	. .	5	0.453	-0.015	80.788	0.000
. **	. .	6	0.341	-0.058	85.226	0.000
. **	. .	7	0.233	-0.063	87.392	0.000
. *	. .	8	0.139	-0.018	88.205	0.000
. .	. .	9	0.054	-0.035	88.333	0.000
. .	. *	10	-0.033	-0.100	88.384	0.000
. *	. .	11	-0.112	-0.065	89.005	0.000
. *	. .	12	-0.175	0.001	90.610	0.000

Correlograme of GDP

Date: 11/06/19 Time: 13:52
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.900	0.900	25.227	0.000
. *****	. .	2	0.806	-0.027	46.208	0.000
. *****	. .	3	0.710	-0.057	63.153	0.000
. ****	. *	4	0.598	-0.144	75.664	0.000
. ***	. *	5	0.483	-0.088	84.194	0.000
. ***	. *	6	0.364	-0.104	89.256	0.000
. **	. .	7	0.251	-0.052	91.770	0.000

. * .	. .	8	0.157	0.021	92.801	0.000
. * .	. .	9	0.078	0.012	93.067	0.000
. .	. * .	10	-0.018	-0.164	93.082	0.000
. * .	. .	11	-0.095	-0.016	93.527	0.000
. * .	. * .	12	-0.170	-0.091	95.035	0.000

correlograme of Tcr

Date: 11/06/19 Time: 13:55
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.811	0.811	20.487	0.000
. ****	. * .	2	0.622	-0.107	32.991	0.000
. ***	. * .	3	0.450	-0.066	39.789	0.000
. **	. .	4	0.310	-0.024	43.143	0.000
. * .	. .	5	0.192	-0.042	44.493	0.000
. * .	. .	6	0.107	-0.005	44.928	0.000
. .	. .	7	0.040	-0.028	44.992	0.000
. .	. .	8	-0.023	-0.059	45.014	0.000
. * .	. .	9	-0.073	-0.028	45.251	0.000
. * .	. * .	10	-0.074	0.081	45.508	0.000
. .	. .	11	-0.062	0.005	45.698	0.000
. .	. .	12	-0.046	-0.004	45.811	0.000

corellograme of inf

Date: 11/06/19 Time: 13:57
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.842	0.842	22.050	0.000
. *****	. * .	2	0.655	-0.184	35.923	0.000
. ****	. .	3	0.510	0.041	44.660	0.000
. **	. ** .	4	0.329	-0.251	48.443	0.000
. * .	. ** .	5	0.102	-0.261	48.824	0.000
. .	. * .	6	-0.042	0.110	48.891	0.000
. * .	. .	7	-0.111	0.060	49.387	0.000
. * .	. * .	8	-0.139	0.121	50.203	0.000
. * .	. .	9	-0.145	-0.010	51.136	0.000
. * .	. ** .	10	-0.176	-0.289	52.586	0.000
. * .	. .	11	-0.173	0.032	54.058	0.000
. * .	. * .	12	-0.171	-0.114	55.590	0.000

الملحق رقم (3): اختبارت جذر الوحدة للمتغيرات.

• اختبار ADF للمتغيرات عند المستوى

- Null Hypothesis: LM2 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.084837	0.9924
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(LM2)

Method: Least Squares

Date: 01/13/21 Time: 17:46

Sample (adjusted): 1991 2017

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2(-1)	-0.009824	0.115799	-0.084837	0.9331
C	0.460486	3.070408	0.149975	0.8820
@TREND("1990")	-0.002810	0.017697	-0.158760	0.8752
R-squared	0.168961	Mean dependent var		0.139791
Adjusted R-squared	0.099708	S.D. dependent var		0.083126
S.E. of regression	0.078873	Akaike info criterion		-2.137515
Sum squared resid	0.149303	Schwarz criterion		-1.993533
Log likelihood	31.85645	Hannan-Quinn criter.		-2.094701
F-statistic	2.439762	Durbin-Watson stat		1.896170
Prob(F-statistic)	0.108506			

Null Hypothesis: LGDP1 has a unit root

Exogenous: Constant

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.181016	0.9971
Test critical values:		
1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LGDP1)
 Method: Least Squares
 Date: 05/02/21 Time: 15:00
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGDP1(-1)	0.017632	0.014930	1.181016	0.2487
C	-0.482436	0.432736	-1.114852	0.2755
R-squared	0.052844	Mean dependent var		0.028611
Adjusted R-squared	0.014957	S.D. dependent var		0.020406
S.E. of regression	0.020253	Akaike info criterion		-4.889825
Sum squared resid	0.010255	Schwarz criterion		-4.793837
Log likelihood	68.01264	Hannan-Quinn criter.		-4.861283
F-statistic	1.394798	Durbin-Watson stat		1.221773
Prob(F-statistic)	0.248711			

Null Hypothesis: LINF has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.419806	0.3619
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LINF)
 Method: Least Squares
 Date: 01/13/21 Time: 17:48
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LINF(-1)	-0.405812	0.167705	-2.419806	0.0235
C	0.906247	0.545727	1.660623	0.1098
@TREND("1990")	-0.017576	0.022643	-0.776215	0.4452
R-squared	0.201982	Mean dependent var		-0.040422
Adjusted R-squared	0.135481	S.D. dependent var		0.859496
S.E. of regression	0.799155	Akaike info criterion		2.493916
Sum squared resid	15.32757	Schwarz criterion		2.637898
Log likelihood	-30.66786	Hannan-Quinn criter.		2.536729
F-statistic	3.037258	Durbin-Watson stat		2.293866
Prob(F-statistic)	0.066704			

Null Hypothesis: LTCR has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.022583	0.0002
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LTCR)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 19:06
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCR(-1)	-0.784971	0.130338	-6.022583	0.0000
C	3.833499	0.651904	5.880468	0.0000
@TREND("1990")	-0.010012	0.003014	-3.321561	0.0029
R-squared	0.632927	Mean dependent var		-0.029320
Adjusted R-squared	0.602337	S.D. dependent var		0.120005
S.E. of regression	0.075676	Akaike info criterion		-2.220281
Sum squared resid	0.137443	Schwarz criterion		-2.076300
Log likelihood	32.97380	Hannan-Quinn criter.		-2.177468
F-statistic	20.69101	Durbin-Watson stat		1.109318
Prob(F-statistic)	0.000006			

Null Hypothesis: LTIN has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.564254	0.0524
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LTIN)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 18:52
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTIN(-1)	-0.675123	0.189415	-3.564254	0.0016
C	1.154925	0.719382	1.605439	0.1215
@TREND("1990")	-0.010658	0.041715	-0.255490	0.8005
R-squared	0.346753	Mean dependent var		0.094756
Adjusted R-squared	0.292315	S.D. dependent var		2.006550
S.E. of regression	1.687990	Akaike info criterion		3.989394
Sum squared resid	68.38349	Schwarz criterion		4.133376
Log likelihood	-50.85682	Hannan-Quinn criter.		4.032207
F-statistic	6.369762	Durbin-Watson stat		2.102951
Prob(F-statistic)	0.006039			

اختبار ADF عند الفروق الأولى:

Null Hypothesis: D(LGDP1) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.715899	0.0099
Test critical values:		
1% level	-3.711457	
5% level	-2.981038	
10% level	-2.629906	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LGDP1,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/02/21 Time: 15:01
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP1(-1))	-0.648506	0.174522	-3.715899	0.0011
C	0.019947	0.006187	3.223987	0.0036
R-squared	0.365212	Mean dependent var		0.001075
Adjusted R-squared	0.338763	S.D. dependent var		0.022157
S.E. of regression	0.018018	Akaike info criterion		-5.121133
Sum squared resid	0.007791	Schwarz criterion		-5.024356
Log likelihood	68.57473	Hannan-Quinn criter.		-5.093265
F-statistic	13.80791	Durbin-Watson stat		2.141492
Prob(F-statistic)	0.001077			

Null Hypothesis: D(LTCR) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.708812	0.0066
Test critical values:		
1% level	-4.498307	
5% level	-3.658446	
10% level	-3.268973	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LTCR,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 19:07
 Sample (adjusted): 1998 2017
 Included observations: 20 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTCR(-1))	-2.658413	0.564561	-4.708812	0.0006
D(LTCR(-1),2)	1.335824	0.482330	2.769525	0.0182
D(LTCR(-2),2)	1.241842	0.417046	2.977707	0.0126
D(LTCR(-3),2)	1.213465	0.366837	3.307917	0.0070
D(LTCR(-4),2)	1.115545	0.288860	3.861880	0.0026
D(LTCR(-5),2)	0.648137	0.162883	3.979153	0.0022
D(LTCR(-6),2)	0.442664	0.118386	3.739177	0.0033
C	-0.145873	0.038665	-3.772684	0.0031
@TREND("1990")	0.005816	0.001783	3.261832	0.0076
R-squared	0.842616	Mean dependent var		-0.004344
Adjusted R-squared	0.728155	S.D. dependent var		0.061752
S.E. of regression	0.032197	Akaike info criterion		-3.731735
Sum squared resid	0.011403	Schwarz criterion		-3.283656
Log likelihood	46.31735	Hannan-Quinn criter.		-3.644265
F-statistic	7.361585	Durbin-Watson stat		1.734210
Prob(F-statistic)	0.001726			

Null Hypothesis: D(LM2) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.595692	0.0059
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LM2,2)
 Method: Least Squares

Date: 01/13/21 Time: 17:59
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1))	-0.957299	0.208304	-4.595692	0.0001
C	0.192467	0.054630	3.523068	0.0018
@TREND("1990")	-0.004182	0.002284	-1.830702	0.0801
R-squared	0.478727	Mean dependent var		-0.004214
Adjusted R-squared	0.433399	S.D. dependent var		0.106936
S.E. of regression	0.080494	Akaike info criterion		-2.093105
Sum squared resid	0.149023	Schwarz criterion		-1.947940
Log likelihood	30.21037	Hannan-Quinn criter.		-2.051303
F-statistic	10.56139	Durbin-Watson stat		1.940202
Prob(F-statistic)	0.000558			

Null Hypothesis: D(LTIN) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.473460	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(LTIN,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 18:57
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTIN(-1))	-1.415432	0.189394	-7.473460	0.0000
C	0.379216	0.826952	0.458571	0.6508
@TREND("1990")	-0.015153	0.050621	-0.299353	0.7674
R-squared	0.708421	Mean dependent var		0.001145
Adjusted R-squared	0.683066	S.D. dependent var		3.438152
S.E. of regression	1.935573	Akaike info criterion		4.266851
Sum squared resid	86.16819	Schwarz criterion		4.412016
Log likelihood	-52.46906	Hannan-Quinn criter.		4.308653
F-statistic	27.94037	Durbin-Watson stat		1.878514
Prob(F-statistic)	0.000001			

• اختبار PP للمتغيرات عند المستوى:

- Null Hypothesis: LM2 has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.156759	0.9908
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Residual variance (no correction)	0.005530
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.005815

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(LM2)

Method: Least Squares

Date: 01/13/21 Time: 18:01

Sample (adjusted): 1991 2017

Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LM2(-1)	-0.009824	0.115799	-0.084837	0.9331
C	0.460486	3.070408	0.149975	0.8820
@TREND("1990")	-0.002810	0.017697	-0.158760	0.8752
R-squared	0.168961	Mean dependent var		0.139791
Adjusted R-squared	0.099708	S.D. dependent var		0.083126
S.E. of regression	0.078873	Akaike info criterion		-2.137515
Sum squared resid	0.149303	Schwarz criterion		-1.993533
Log likelihood	31.85645	Hannan-Quinn criter.		-2.094701
F-statistic	2.439762	Durbin-Watson stat		1.896170
Prob(F-statistic)	0.108506			

Null Hypothesis: LGDP1 has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	0.839187	0.9929
Test critical values:		
1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	

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

Residual variance (no correction)	0.000380
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.000610

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LGDP1)
 Method: Least Squares
 Date: 05/02/21 Time: 15:02
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGDP1(-1)	0.017632	0.014930	1.181016	0.2487
C	-0.482436	0.432736	-1.114852	0.2755
R-squared	0.052844	Mean dependent var		0.028611
Adjusted R-squared	0.014957	S.D. dependent var		0.020406
S.E. of regression	0.020253	Akaike info criterion		-4.889825
Sum squared resid	0.010255	Schwarz criterion		-4.793837
Log likelihood	68.01264	Hannan-Quinn criter.		-4.861283
F-statistic	1.394798	Durbin-Watson stat		1.221773
Prob(F-statistic)	0.248711			

Null Hypothesis: LINF has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.263892	0.4380
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Residual variance (no correction)	0.567688
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.474715

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LINF)
 Method: Least Squares
 Date: 01/13/21 Time: 18:03
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LINF(-1)	-0.405812	0.167705	-2.419806	0.0235
C	0.906247	0.545727	1.660623	0.1098
@TREND("1990")	-0.017576	0.022643	-0.776215	0.4452
R-squared	0.201982	Mean dependent var		-0.040422
Adjusted R-squared	0.135481	S.D. dependent var		0.859496
S.E. of regression	0.799155	Akaike info criterion		2.493916
Sum squared resid	15.32757	Schwarz criterion		2.637898
Log likelihood	-30.66786	Hannan-Quinn criter.		2.536729

F-statistic	3.037258	Durbin-Watson stat	2.293866
Prob(F-statistic)	0.066704		

Null Hypothesis: LTCR has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.022583	0.0002
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Residual variance (no correction)	0.005090
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.005090

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LTCR)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 19:08
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTCR(-1)	-0.784971	0.130338	-6.022583	0.0000
C	3.833499	0.651904	5.880468	0.0000
@TREND("1990")	-0.010012	0.003014	-3.321561	0.0029
R-squared	0.632927	Mean dependent var		-0.029320
Adjusted R-squared	0.602337	S.D. dependent var		0.120005
S.E. of regression	0.075676	Akaike info criterion		-2.220281
Sum squared resid	0.137443	Schwarz criterion		-2.076300
Log likelihood	32.97380	Hannan-Quinn criter.		-2.177468
F-statistic	20.69101	Durbin-Watson stat		1.109318
Prob(F-statistic)	0.000006			

Null Hypothesis: LTIN has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.574233	0.0514
Test critical values:		
1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230	

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

Residual variance (no correction)	2.532722
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.572790

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LTIN)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 18:58
 Sample (adjusted): 1991 2017
 Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LTIN(-1)	-0.675123	0.189415	-3.564254	0.0016
C	1.154925	0.719382	1.605439	0.1215
@TREND("1990")	-0.010658	0.041715	-0.255490	0.8005
R-squared	0.346753	Mean dependent var		0.094756
Adjusted R-squared	0.292315	S.D. dependent var		2.006550
S.E. of regression	1.687990	Akaike info criterion		3.989394
Sum squared resid	68.38349	Schwarz criterion		4.133376
Log likelihood	-50.85682	Hannan-Quinn criter.		4.032207
F-statistic	6.369762	Durbin-Watson stat		2.102951
Prob(F-statistic)	0.006039			

• اختبار **PP** للمتغيرات عند الفروق الأولى:

- Null Hypothesis: D(LM2) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.583066	0.0060
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

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

Residual variance (no correction)	0.005732
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.005405

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LM2,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/13/21 Time: 18:06
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1))	-0.957299	0.208304	-4.595692	0.0001
C	0.192467	0.054630	3.523068	0.0018

@TREND("1990")	-0.004182	0.002284	-1.830702	0.0801
R-squared	0.478727	Mean dependent var		-0.004214
Adjusted R-squared	0.433399	S.D. dependent var		0.106936
S.E. of regression	0.080494	Akaike info criterion		-2.093105
Sum squared resid	0.149023	Schwarz criterion		-1.947940
Log likelihood	30.21037	Hannan-Quinn criter.		-2.051303
F-statistic	10.56139	Durbin-Watson stat		1.940202
Prob(F-statistic)	0.000558			

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LGDP1,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/02/21 Time: 15:03
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP1(-1))	-0.648506	0.174522	-3.715899	0.0011
C	0.019947	0.006187	3.223987	0.0036
R-squared	0.365212	Mean dependent var		0.001075
Adjusted R-squared	0.338763	S.D. dependent var		0.022157
S.E. of regression	0.018018	Akaike info criterion		-5.121133
Sum squared resid	0.007791	Schwarz criterion		-5.024356
Log likelihood	68.57473	Hannan-Quinn criter.		-5.093265
F-statistic	13.80791	Durbin-Watson stat		2.141492
Prob(F-statistic)	0.001077			

Null Hypothesis: D(LINF) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-7.992271	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

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

Residual variance (no correction)	0.582554
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.486409

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LINF,2)
 Method: Least Squares
 Date: 01/13/21 Time: 18:08
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

D(LINF(-1))	-1.429022	0.186105	-7.678577	0.0000
C	-0.359077	0.348395	-1.030661	0.3134
@TREND("1990")	0.019610	0.021322	0.919700	0.3673
R-squared	0.719474	Mean dependent var		-0.022151
Adjusted R-squared	0.695081	S.D. dependent var		1.469598
S.E. of regression	0.811504	Akaike info criterion		2.528313
Sum squared resid	15.14640	Schwarz criterion		2.673478
Log likelihood	-29.86807	Hannan-Quinn criter.		2.570115
F-statistic	29.49446	Durbin-Watson stat		2.150190
Prob(F-statistic)	0.000000			

Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LTCR,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 19:09
 Sample (adjusted): 1992 2017
 Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTCR(-1))	-1.049249	0.126628	-8.286071	0.0000
C	-0.018705	0.033947	-0.551016	0.5869
@TREND("1990")	0.000459	0.002025	0.226613	0.8227
R-squared	0.761950	Mean dependent var		0.019486
Adjusted R-squared	0.741250	S.D. dependent var		0.145936
S.E. of regression	0.074234	Akaike info criterion		-2.255021
Sum squared resid	0.126746	Schwarz criterion		-2.109856
Log likelihood	32.31528	Hannan-Quinn criter.		-2.213219
F-statistic	36.80914	Durbin-Watson stat		1.983554
Prob(F-statistic)	0.000000			

Null Hypothesis: D(LTIN) has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.070127	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.356068	
5% level	-3.595026	
10% level	-3.233456	

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

Residual variance (no correction)	3.314161
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.355587

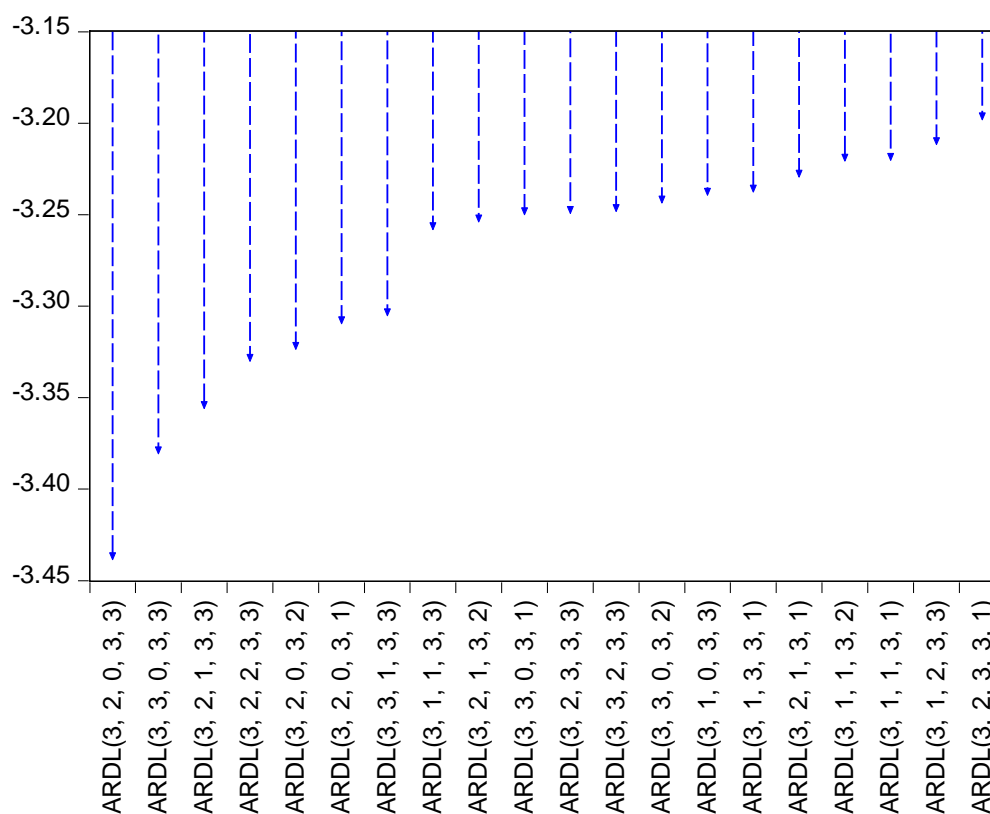
Phillips-Perron Test Equation
 Dependent Variable: D(LTIN,2)
 Method: Least Squares
 Date: 05/01/21 Time: 18:59
 Sample (adjusted): 1992 2017

Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LTIN(-1))	-1.415432	0.189394	-7.473460	0.0000
C	0.379216	0.826952	0.458571	0.6508
@TREND("1990")	-0.015153	0.050621	-0.299353	0.7674
R-squared	0.708421	Mean dependent var		0.001145
Adjusted R-squared	0.683066	S.D. dependent var		3.438152
S.E. of regression	1.935573	Akaike info criterion		4.266851
Sum squared resid	86.16819	Schwarz criterion		4.412016
Log likelihood	-52.46906	Hannan-Quinn criter.		4.308653
F-statistic	27.94037	Durbin-Watson stat		1.878514
Prob(F-statistic)	0.000001			

الملحق رقم (4): تحديد فترات الإبطاء الزمنية.

Akaike Information Criteria (top 20 models)



الملحق رقم (5): اختبار الحدود للتكامل المشترك **Bounds Test**

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(LM2)				
Selected Model: ARDL(3, 2, 0, 3, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/02/21 Time: 17:17				
Sample: 1990 2017				
Included observations: 24				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	55.99031	14.56088	3.845256	0.0049
LM2(-1)*	0.529503	0.155066	3.414699	0.0092
LGDP1(-1)	-2.563039	0.669065	-3.830777	0.0050
LTCR**	0.784253	0.267085	2.936340	0.0188
LTIN(-1)	-0.054487	0.018010	-3.025306	0.0164
LINF(-1)	-0.074501	0.025647	-2.904842	0.0197
D(LM2(-1))	-1.047890	0.288111	-3.637107	0.0066
D(LM2(-2))	-0.944802	0.238602	-3.959747	0.0042
D(LGDP1)	0.349707	1.057583	0.330666	0.7494
D(LGDP1(-1))	1.076312	0.666058	1.615945	0.1448
D(LTIN)	-0.001773	0.007806	-0.227090	0.8260
D(LTIN(-1))	0.043370	0.013119	3.306001	0.0108
D(LTIN(-2))	0.023516	0.009144	2.571652	0.0330
D(LINF)	0.031239	0.014385	2.171676	0.0617
D(LINF(-1))	0.049732	0.030065	1.654145	0.1367
D(LINF(-2))	0.031064	0.023450	1.324653	0.2219
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGDP1	4.840464	0.225368	21.47805	0.0000
LTCR	-1.481112	0.480455	-3.082726	0.0151
LTIN	-0.102902	0.037850	-2.718684	0.0263
LINF	-0.140701	0.061367	-2.292776	0.0510
C	-105.7413	7.035168	-15.03039	0.0000
EC = LM2 - (4.8405*LGDP1 -1.4811*LTCR - 0.1029*LTIN -0.1407*LINF -105.7413)				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic k	7.848421 4	Asymptotic: n=1000		
		10%	2.2	3.09
		5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

Actual Sample Size	24	Finite Sample: n=35		
		10%	2.46	3.46
		5%	2.947	4.088
		1%	4.093	5.532
		Finite Sample: n=30		
		10%	2.525	3.56
		5%	3.058	4.223
		1%	4.28	5.84

الملحق رقم (6): نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(LM2)				
Selected Model: ARDL(3, 2, 0, 3, 3)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/02/21 Time: 17:31				
Sample: 1990 2017				
Included observations: 24				
ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LM2(-1))	-1.047890	0.202592	-5.172426	0.0009
D(LM2(-2))	-0.944802	0.169014	-5.590089	0.0005
D(LGDP1)	0.349707	0.366388	0.954472	0.3678
D(LGDP1(-1))	1.076312	0.394202	2.730355	0.0258
D(LTIN)	-0.001773	0.004722	-0.375430	0.7171
D(LTIN(-1))	0.043370	0.007551	5.743561	0.0004
D(LTIN(-2))	0.023516	0.005528	4.253742	0.0028
D(LINF)	0.031239	0.009235	3.382837	0.0096
D(LINF(-1))	0.049732	0.016620	2.992357	0.0173
D(LINF(-2))	0.031064	0.012563	2.472597	0.0386
CointEq(-1)*	-0.529503	0.060531	-8.747691	0.0000
R-squared	0.923326	Mean dependent var		0.134742
Adjusted R-squared	0.864346	S.D. dependent var		0.082216
S.E. of regression	0.030281	Akaike info criterion		-3.853006
Sum squared resid	0.011920	Schwarz criterion		-3.313065
Log likelihood	57.23607	Hannan-Quinn criter.		-3.709760
Durbin-Watson stat	2.243655			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	7.848421	10%	2.2	3.09
k	4	5%	2.56	3.49
		2.5%	2.88	3.87
		1%	3.29	4.37

الملحق رقم(7): تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGDP1	4.840464	0.225368	21.47805	0.0000
LTCR	-1.481112	0.480455	-3.082726	0.0151
LTIN	-0.102902	0.037850	-2.718684	0.0263
LINF	-0.140701	0.061367	-2.292776	0.0510
C	-105.7413	7.035168	-15.03039	0.0000

الملحق رقم(8): اختبار ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH				
F-statistic	0.786451	Prob. F(1,21)		0.3852
Obs*R-squared	0.830258	Prob. Chi-Square(1)		0.3622
Test Equation: Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 05/02/21 Time: 17:50 Sample (adjusted): 1994 2016 Included observations: 23 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.000594	0.000194	3.065435	0.0059
RESID^2(-1)	-0.190842	0.215198	-0.886821	0.3852
R-squared	0.036098	Mean dependent var		0.000496
Adjusted R-squared	-0.009802	S.D. dependent var		0.000761
S.E. of regression	0.000765	Akaike info criterion		-11.43103
Sum squared resid	1.23E-05	Schwarz criterion		-11.33229
Log likelihood	133.4568	Hannan-Quinn criter.		-11.40620
F-statistic	0.786451	Durbin-Watson stat		1.919242
Prob(F-statistic)	0.385219			

الملحق رقم(9): اختبار Breush-Pagan-Godfrey

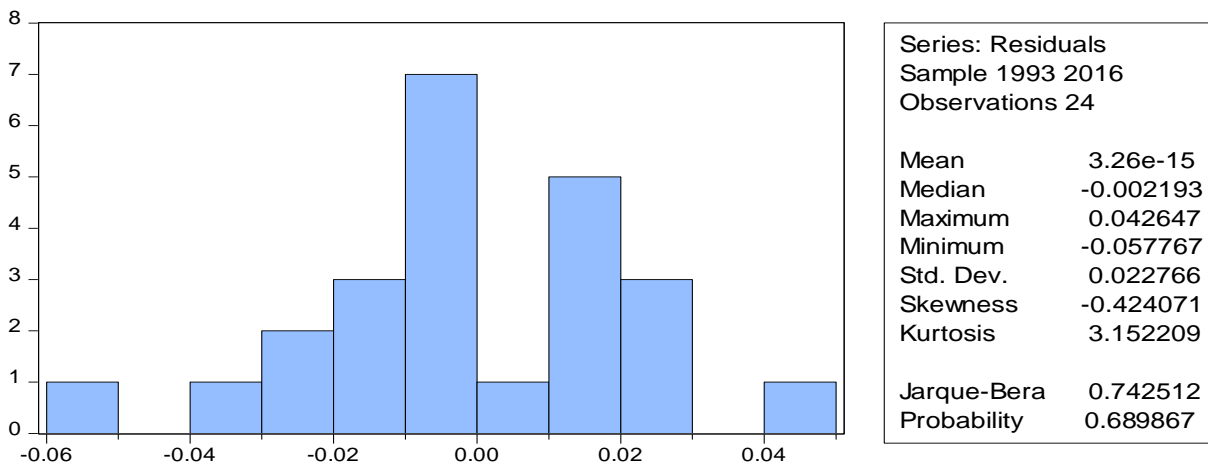
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	1.357445	Prob. F(15,8)		0.3406
Obs*R-squared	17.23030	Prob. Chi-Square(15)		0.3053
Scaled explained SS	2.060178	Prob. Chi-Square(15)		1.0000
Test Equation: Dependent Variable: RESID^2 Method: Least Squares Date: 05/02/21 Time: 17:56 Sample: 1993 2016				

Included observations: 24				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.388397	0.252843	1.536123	0.1631
LM2(-1)	0.004432	0.004047	1.094988	0.3054
LM2(-2)	-0.002203	0.004673	-0.471464	0.6499
LM2(-3)	0.001010	0.004143	0.243859	0.8135
LGDP1	-0.045751	0.018364	-2.491290	0.0374
LGDP1(-1)	0.036203	0.017288	2.094109	0.0696
LGDP1(-2)	-0.006152	0.011566	-0.531884	0.6093
LTCR	-0.005292	0.004638	-1.141128	0.2868
LTIN	0.000224	0.000136	1.651908	0.1372
LTIN(-1)	-0.000139	0.000131	-1.059210	0.3204
LTIN(-2)	0.000214	0.000127	1.685281	0.1304
LTIN(-3)	6.92E-06	0.000159	0.043575	0.9663
LINF	-0.000109	0.000250	-0.437384	0.6734
LINF(-1)	0.000238	0.000272	0.876917	0.4061
LINF(-2)	4.26E-05	0.000344	0.123953	0.9044
LINF(-3)	-0.000206	0.000407	-0.505383	0.6269
R-squared	0.717929	Mean dependent var		0.000497
Adjusted R-squared	0.189046	S.D. dependent var		0.000744
S.E. of regression	0.000670	Akaike info criterion		-11.54299
Sum squared resid	3.59E-06	Schwarz criterion		-10.75762
Log likelihood	154.5159	Hannan-Quinn criter.		-11.33463
F-statistic	1.357445	Durbin-Watson stat		1.868032
Prob(F-statistic)	0.340569			

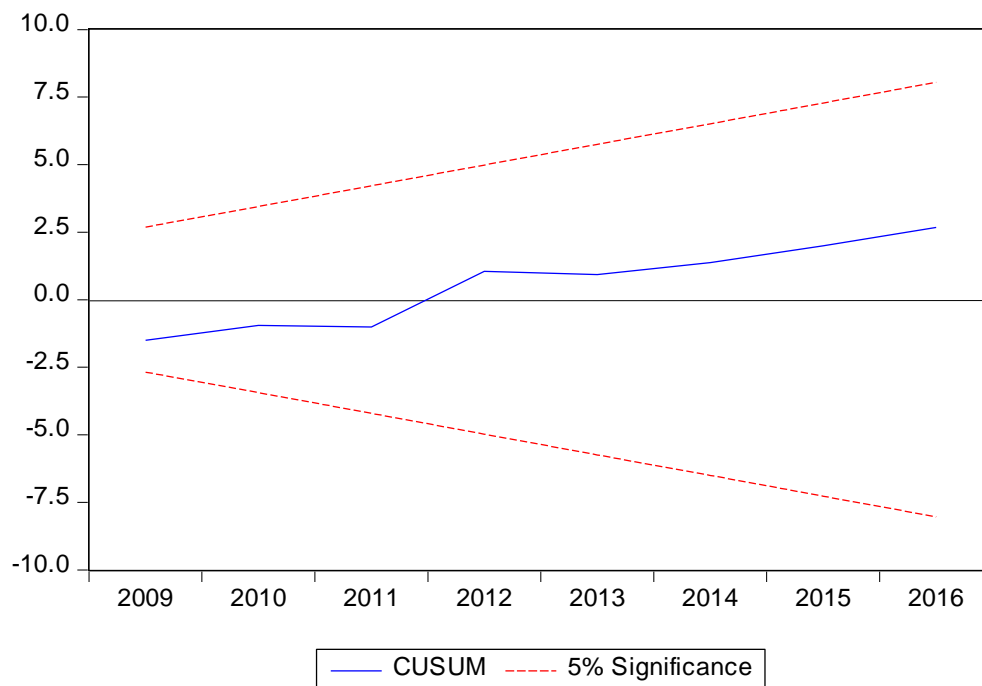
الملاحق رقم (10): اختبار Breush-Godfrey Seral Correlation LM test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.182111	Prob. F(2,5)	0.8388
Obs*R-squared	1.629562	Prob. Chi-Square(2)	0.4427
R-squared	0.067898	Mean dependent var	-4.18E-15
Adjusted R-squared	-3.287667	S.D. dependent var	0.019316
S.E. of regression	0.039997	Akaike info criterion	-3.585299
Sum squared resid	0.007999	Schwarz criterion	-2.652673
Log likelihood	62.02358	Hannan-Quinn criter.	-3.337873
F-statistic	0.020235	Durbin-Watson stat	2.086064
Prob(F-statistic)	1.000000		

الملحق رقم (11): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



الملحق رقم (12): اختبار المجموع التراكمي للبقايا الراجحة (CUSUM)



الملحق رقم (13): اختبار مربعات الأخطاء التراكمية CUSUM of Squares Test