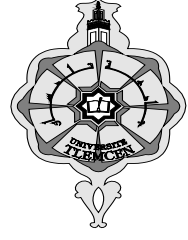


الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة أبي بكر بلقايد

-تلمسان-



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية

تخصص: نقود، بنوك ومالية

بعنوان:

مدى استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي في
الاقتصاديات النفطية.

حالة الجزائر خلال الفترة (2000-2012)

تحت إشراف: أ.د. بن بوزيان محمد

من إعداد الطالب: لخديمي عبد الحميد

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيساً	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن حبيب عبدالرزاق
مشرفاً	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د. بن بوزيان محمد
ممتحناً	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ.د. يوسف رشيد
ممتحناً	المركز الجامعي تيموشنت	أستاذ محاضر	د. جديدن لحسن
ممتحناً	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	د. بن لدغم فتحي
ممتحناً	جامعة معسكر	أستاذ محاضر	د. بن عبو الجيلالي

السنة الجامعية: 2014-2015

كلمة شكر وتقدير

لله الحمد والشكر أولاً وأخيراً.

ثم أتقدم بخالص شكري وبالغ تقديري إلى أستاذي الدكتور

بن بوزيان محمد على صبره وعلمه، ومجهوداته،

فكان نعم الأستاذ والأخ في ذات الوقت.

وإلى اللجنة التي قبلت أن تقيم هذا العمل

وبصفة عامة إلى كل عمال مكتبة تلمسان وبشار؛ وإلى كل من بذل معي

جهد ووفر لي وقتاً، ونصح لي قولاً، أسأل الله أن يجزيهم عني الجزاء الأوفى.

الإهداء

إلى الوالدين الكريمين أطال الله في عمرهما

﴿وقل رب ارحمهما كما ربياني صغيرا﴾

إلى الأخوة الأعزاء

إلى الأصدقاء والأحباب

وإلى من ستكون شريكة عمري "فردوس"

أهدي هذا العمل المتواضع

الباحث : عبدالحميد

المقدمة

العامّة

1. تقديم:

إن ما تشهده الدول النفطية منذ بداية القرن الواحد والعشرون زيادة كبيرة في العوائد النفطية نتيجة ارتفاع أسعار النفط، وهذا نتيجة لعدة عوامل منها المضاربة وزيادة حجم الطلب...الخ، وقد ساعد هذا وأعطى هذا دفعا قويا لهذه الدول لدعم برامج التنمية الاقتصادية والإنعاش الاقتصادي، منها الجزائر التي عرفت منذ سنة 2001 توسعا كبيرا في الإنفاق الحكومي لدعم البنى التحتية والمشاريع الكبرى ويستمر إلى غاية 2014 وفق برنامج المخطط الخماسي (2010-2014)، ولا شك أن هذا التوسع الكبير في الإنفاق كان وسيكون له آثار على الاستقرار النقدي والمالي.

إن إجراءات السياسة النقدية في هذه الدول تكون في معظم الأحيان تابعة لإجراءات الإنفاق الحكومي (السياسة المالية)، فالنظام الضريبي المتبع وعدم الانضباط المالي للحكومة له أثر على السياسة النقدية، فالتوسع المالي قد يضعف أثر السياسة النقدية الانكماشية في مجال تحقيق الاستقرار النقدي من خلال سياسة استهداف التضخم، كما أن الهيمنة المالية للسياسة المالية يجعل السلطة المالية في الاقتصاديات النفطية منفردة بالقرارات المالية، مما يؤدي في أغلب الأحيان إلى تحقيق عجزا ماليا مما يعطل عمل السياسة النقدية في تحقيق أي من أهدافها، ونعني بالهيمنة المالية أن الحكومة تخطط لإنفاقها بعيدا عن أي تنسيق مع السلطة النقدية.

لكل دولة أهداف اقتصادية تسعى لتحقيقها وهي في ذلك تستند إلى سياسة اقتصادية عامة بهدف بلوغ تلك الأهداف، من مكونات السياسة الاقتصادية نجد المالية والسياسة النقدية التي تمثل احد الركائز الأكثر دعامة لها وغالبا ما تضع الدولة أهدافا للسياسة الاقتصادية تسعى لتحقيقها عن طريق أدوات ووسائل هاتين السياستين.

إن من بين أهداف السياسة النقدية والمالية تحقيق الاستقرار النقدي والمالي، وهذا يتطلب التنسيق المتبادل السلطتين المالية والنقدية، كما أن دور كل من السياسة النقدية والمالية على الاقتصاد له أكثر من وجهة نظر في هذه الحالة، فالنقدون يرون أن السياسة النقدية هي أكثر فعالية في توجيه الاقتصاد عن السياسة المالية سواء في المدى القصير أو الطويل ولهذا تراهم يهتمون السياسة المالية وحسب اعتقادهم أن نمو المعروض النقدي بنسب محسوبة شرط ضروري وكافي من أجل نمو الدخل في حين أن الكنتزيون يعظمون دور السياسة المالية في التأثير على النشاط الاقتصادي وأنها لا تقل أهمية على السياسة النقدية في ذلك، ومهما يكن من اختلاف في وجهات نظر الاقتصاديين فإنّ التنسيق بين السياسة المالية والنقدية يعتبر أمرا ضروريا وذلك لأنّ

لكل منهما تأثيرات مشتركة على النشاط الاقتصادي وتهدفان في نفس الوقت إلى تحقيق الاستقرار والتوازن الاقتصادي من خلال التحكم في الناتج والأسعار والعمالة وميزان المدفوعات... الخ. لكن يجب التنويه على أنّ المقصود بالتنسيق هنا ليس بالضرورة أن يكون كل من السياسة المالية والنقدية متلازمتين توسعا وانكماشاً، فقد تتضمن السياسة العامة سياسة مالية توسعية مثلاً وسياسة نقدية انكماشية أو العكس.

2. إشكالية الدراسة:

لا شك أن للسياسة النقدية لها دوراً هاماً في التأثير في النشاط الاقتصادي، إلا أن موضوع آلية تأثيرها على المتغيرات المستهدفة أو ما يطلق عليه بقنوات تأثير السياسة النقدية ما يزال محل خلاف؛ لذلك فإن فهم طريقة عمل السياسة النقدية وآلية تأثيرها شرط أساسي لنجاحها في تحقيق أهدافها.

وتتضمن قنوات تأثير السياسة النقدية كل من سعر الفائدة والائتمان وأسعار الأصول وسعر الصرف، وتعتمد فاعلية كل قناة من هذه القنوات على هيكل القطاع المالي والبيئة الاقتصادية للدولة؛ فتتعدد مؤسسات القطاع المالي وأدواته ودرجة المنافسة فيه سيحدد مدى تأثير أداة السياسة النقدية في المتغيرات النقدية كأسعار الفائدة على القروض والودائع وأسعار الأصول وسعر الصرف، في حين أن البيئة الاقتصادية، كدرجة الانفتاح على الخارج ودرجة المنافسة، ستحدد مدى تأثير المتغيرات النقدية السابقة في الطلب الكلي والناتج والتضخم؛ لذلك فإنه من المتوقع أن تزداد فاعلية هذه القنوات مع تطور الاقتصاد واتساع درجة المنافسة وتضاؤل القيود المفروضة على سلوك متغيراته الرئيسية، وبالتالي فإن هذه الفاعلية ستختلف ما بين الدول المتقدمة والدول النامية والنفطية بالخصوص.

ونظراً للدور الذي توليه الحكومة للسياسة المالية على حساب السياسة النقدية آخذة في ذلك المنهج الكينزي، يبقى على الأخيرة أن تستجيب لإجراءات السياسة المالية لتحقيق الهدف المنشود، وهذا يعني ويقتضي في نفس الوقت تبعية إجراءات السياسة النقدية لبرامج السياسة المالية التي يتضمنها قانون المالية السنوي التقديري.

وإذا ما افترضنا أن السياسة النقدية التي تدرك حجم الإنفاق الحكومي للسنة المقبلة من خلال قانون المالية السنوي، فإنها ستمنع الوقوع في أي أثر سلبي يمكن حدوثه على الاستقرار النقدي والمالي، من خلال المعلومات الحالية المتاحة حول إجراءات السلطات المالية.

ومن هنا تبرز لنا بوضوح طبيعة الإشكالية التي نطرحها في هذا الدراسة على النحو التالي:

❖ ما دور السياسة النقدية في الاستجابة لإجراءات الإنفاق الحكومي لتحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاديات البترولية؟

بمعنى أن إشكالية هذه الدراسة تدرس قدرة السياسة النقدية من خلال المعلومات المتاحة في الاستجابة لبرامج السياسة المالية التي تتميز بتوسع الإنفاق الحكومي. إذن من خلال الإشكالية نطرح بعض التساؤلات التالية:

- ما المقصود بالسياستين النقدية والمالية وما طبيعة العلاقة بينهما؟
- ما هي طبيعة السياستين النقدية والمالية في الاقتصاديات النفطية؟
- هل تعمل السياسة المالية في على تحقيق والاستقرار الاقتصادي أم العكس؟
- ما هي آليات السياسة النقدية في الاستجابة لإجراءات الإنفاق الحكومي؟

من خلال هذه التساؤلات نضع بعض الفرضيات التالية:

- إن طبيعة السياسة المالية الاقتصاديات النفطية تتميز بالدورية للعوائد النفطية عكس السياسة النقدية التي تعمل على معالجة الخلل الناتج عن هذه الدورية.
- السياسة المالية في الاقتصاديات النفطية لها آثار سلبية في أغلب الأحيان على الاستقرار الاقتصادي.
- تستخدم السياسة النقدية مجموعة من الأدوات والقنوات لانتقال أثر قرارات السلطة النقدية.
- إن أثر استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي ينتج عنها أثر إيجابي على الاستقرار النقدي.

إلا أننا يجب نفرق بين نوعين من الاستجابة، هناك استجابة قبل حدوث المشكلة أو الخلل في الاستقرار الاقتصادي وهذه استجابة احترازية، وهناك استجابة بعد حدوث المشكلة أو الأزمة، وكل نوع من هذه الاستجابات يحتاج إجراءات خاصة من قبل السلطة النقدية. ونحن في دراستنا نركز على كليهما.

3. أسباب اختيار الموضوع:

إن اختيارنا لهذا الإشكالية يرجع بالأساس إلى الدور الذي توليه أي دولة للاستقرار النقدي والمالي لكونه يلعب دوراً محلياً ودولياً في قوة الاقتصاد الوطني من جهة، ومن جهة ثانية في إبراز طبيعة الاستقرار النقدي والمالي في الاقتصاديات النامية خاصة النفطية ودور التقنيات الكمية والقياسية في التحليل الاقتصادي والنقدي.

إن من أهم الأسباب التي أدت بنا لتناول هذه الإشكالية دون غيرها هو رغبتنا الشخصية في معالجة موضوع على مستوى السياسات الاقتصادية الكلية بوجه عام والسياستين المالية والنقدية بوجه خاص، ولسد النقص في مجال الدراسات القياسية التي تعالج هذا الموضوع بالذات.

4. منهج الدراسة:

أما فيما يخص المنهج الذي سيتبع في الدراسة هو عبارة عن مزيج من المناهج، حيث سنستعمل المنهج التاريخي والوصفي التحليلي في الفصل الأول والثاني والثالث، وفي الفصل الرابع المنهج الوصفي التحليلي والقياسي في قياس أثر استجابة السياسة النقدية لإجراءات السياسة المالية في الجزائر.

5. حدود الدراسة:

أما حدود الدراسة، فالتأمل في منظور الدراسة يجد لها اتجاهين، الأول اقتصادي نحاول من خلاله فهم واقع الاستقرار النقدي والمالي بالاستعانة بتطور مؤشرات الاقتصاد الكلي للاقتصاد الوطني، انطلاقاً من التحليلات الفكرية لأهم المدارس فيما يخص هذه الظاهرة، والثاني قياسي نحاول فيه بناء نموذج قياسي رياضي انطلاقاً من الأدوات الإحصائية التي توفرها نظرية القياس الاقتصادي من أجل معرفة حجم الاستجابة الناجم عن السياسة النقدية.

6. أهداف البحث:

يهدف هذا البحث أساساً إلى محاولة الكشف عن أثر التوسع في الإنفاق على الاستقرار النقدي والمالي، وعن دور استجابة السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

بصفة عامة يهدف البحث إلى كشف تدخل الدولة إنفاقاً عن طريق السياسة المالية وفق طبيعة الحاجة في التأثير المتغيرات النقدية والمالية ودور السياسة النقدية في تحقيق ذلك استقرار تلك المتغيرات. بالإضافة إلى ما سبق يهدف البحث في نهايته إلى اقتراح التوصيات المناسبة لتحسين فعالية السياسة المالية في الجزائر وذلك في ضوء المؤشرات والنتائج التي سوف تتمخض عنها هذه الدراسة.

7. محتويات الدراسة:

تم تقسيم الدراسة إلى أربعة فصول بحيث يضم كل فصل ما يلي:

الفصل الأول: سيتم التطرق في الفصل الأول لأهم الجوانب النظرية للسياستين المالية والنقدية، وطبيعة المستخدمة من طرف السياستين لتحقيق أهداف الاستقرار والتوازن الاقتصادي.

الفصل الثاني: سيتم التطرق في الفصل الثاني لطبيعة استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي في الاقتصاديات النفطية.

الفصل الثالث: يتم فيه استعراض الجانب التطبيقي للدراسة لاستجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي من خلال وصف وتحليل المتغيرات النقدية والمالية باستعمال الجداول والمنحنيات.

الفصل الرابع: يتم فيه عرض الدراسات السابقة للموضوع بالإضافة لعرض نظري لأساليب الاقتصاد القياسي مع استعراض الجانب القياسي للدراسة وهو استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق لتحقيق الاستقرار النقدي والمالي.

الفصل الأول:

السياسات النقدية والجبائية

مقاربة نظرية.

مقدمة:

السؤال الأساسي لأي سياسات اقتصاد كلي يتعلق بمدى طبيعة التدخل الحكومي. وتتضمن سياسة نقدية تقديرية أو نشطة تدخل الحكومة المتكرر في محاولة لتحقيق أهداف محددة نسبيا. البديل لهذه السياسة هو السعي فقط لتوفير وسيلة مستقرة في الإطار النقدي طويل الأجل من خلال العوامل الاقتصادية. ويمكن أن يستند هذا على قبول قواعد متوسطة أو طويلة الأجل التي تعمل على إزالة قدرة السلطات النقدية لإجراء تغييرات تقديرية. بدلا من ذلك، كما رأينا، يمكن أن تؤخذ السياسة النقدية من أيدي الحكومة المنتخبة الموثوق بها إلى بنك مركزي مستقل. من شأنه اتخاذ إجراءات أكثر تطرفا يكون لخصخصة مسألة النقد في حد ذاته، لتحل محل السياسة النقدية عن طريق مجموعة من الترتيبات المؤسسية، والهدف الوحيد منها هو السيطرة على التضخم من أجل الحفاظ على قيمة الوحدة النقدية.

يجب علينا التركيز على نوعين من السياسات الحكومية، السياسة النقدية، والتي تعمل من خلال التغييرات في العرض النقدي، والسياسة المالية، والتي تعمل من خلال التغييرات في الإنفاق الحكومي أو الضرائب. وهذا لتجنب المضاعفات الناتجة من التضخم المستمر، ومع ذلك، فنحن لا ننظر الى حالات المعروض من النقود التي تنمو على مر الزمن. وهكذا، فإن النوع الوحيد الذي سيدرس صراحة من السياسات النقدية هو الزيادة أو النقصان في العرض النقدي.¹

فكرة أن السلطات، سواء كانت منتخبة أو لا، يجب أن تعمل السياسة النقدية، بأي شكل من الأشكال، لأنها تنطوي على وجود أهداف وأدوات سياسية يمكن استخدامها لتحقيق تلك الأهداف. يستكشف هذا الفصل طبيعة أهداف وأدوات السياسة النقدية وطبيعتها في اقتصاديات البلدان البترولية.

¹ : Paul R. Krugman And Others, **International Economics Theory & Policy**, The Pearson series in economics, USA, 9th edition, 2012, p :437.

المبحث الأول: السياسة النقدية (المفهوم الأهداف والأدوات).

إن نقاشات السياسة النقدية التنفيذية تركز على الأدوات والأهداف التشغيلية، الأهداف الوسيطة، والأهداف النهائية. حيث الأدوات هي المتغيرات التي يتم التحكم فيها مباشرة من قبل البنك المركزي.

هل للسياسة النقدية تأثير هام على الاقتصاد؟

ما هي الروابط بين السياسة النقدية والأسواق المالية؟

كيف يمكن تقييم مواقف السياسة النقدية للبنك المركزي؟

هل يعتمد على البنك المركزي على أكثر من "أداة" لتنفيذ أهدافه؟

المطلب الأول: مفهوم ونظريات السياسة النقدية.

إن التنفيذ الفعلي للسياسة النقدية ينطوي على مجموعة متنوعة من القواعد والتقاليد، والممارسات، وهذه التي تسمى مجتمعة إجراءات التشغيل. فإجراءات التشغيل تختلف وفقا للأداة الفعلية المستخدمة من البنك المركزي في سلوكه اليومي السياسي، أما هدف التشغيل المراقب الذي يتحقق في الأجل القصير (معدل الفائدة قصيرة الأجل مقابل إجمالي الاحتياطي، على سبيل المثال)، والشروط التي بموجبها تم تعديل أدوات وأهداف التشغيل تلقائيا في ضوء التطورات الاقتصادية والمعلومات حول سياسة وأنواع إعلانات السلطة النقدية قد جعل، البدائل من المتغيرات التي أنها تضع الأهداف (على سبيل المثال، لنمو المعروض النقدي أو معدل التضخم)، وإذا كانت هذه الأهداف هي رسمية أو غير رسمية.¹

الفرع الأول: مفهوم السياسة النقدية.

السياسة النقدية هو أحد المكونات الرئيسية للسياسة الاقتصادية. كما تجدر الإشارة إلى إجراءات السياسات التي اتخذت من قبل البنك المركزي لتغيير الأوضاع النقدية والمالية في الاقتصاد. والهدف من السياسة النقدية هو تحقيق إما هدف واحد، على سبيل المثال، انخفاض معدلات التضخم وثابتة، أو أهداف متعددة مثل انخفاض التضخم، والنمو الاقتصادي المطرد، التوازن في ميزان المدفوعات، والفائدة واستقرار سعر الصرف.²

¹ : Carl E. Walsh, **Monetary Theory And Policy** , Massachusetts Institute Of Technology, Hong Kong, 3rd, 2010,P :511.

² : Akhand Akhtar Hossain , **Central Banking and Monetary Policy in the Asia-Pacific**, Edward Elgar Publishing Limited, UK, 2009, p :58.

وقد تجسدت هذه الأفكار في ممارسات السياسة النقدية ؛ السياسة النقدية يمكن أن تركز على التضخم دون وجود أي أثر على التوازن في جانب العرض. علاوة على ذلك، يمكن للسياسة النقدية معالجة التضخم، لأنه ليس لديها أي تأثير مستدام على مستوى النشاط الاقتصادي أو على معدل النمو الاقتصادي.¹

فكرة السياسة النقدية تركز على التضخم، والتضخم وحده، يمكن أن تكون مرتبطة مع التحول (بدءاً في نيوزيلندا في عام 1990) من خلال تدخل البنوك المركزية المستقلة'. وفي هذا السياق، اتخذت اسم 'مستقلة' من خلال الاستقلال التنفيذي للبنك المركزي، ويقترن ببيانها من البنك المركزي، ومن الهدف المراد متابعته من قبل البنك المركزي، والتي كانت عادة البديل للسيطرة على معدل التضخم.²

ليس كافة البنوك المركزية تشير في موقف سياستها مع معدل فائدة. البنوك المركزية التي تعمل بنظام تشغيل أنظمة الصرف القائم على معدل مع عدم وجود ضوابط على رأس المال ولا يمكن استخدام سعر الفائدة. على سبيل المثال، سياسة أنظمة مجلس النقد في هونغ كونغ وماكاو توظف سعر الصرف الفوري. ونخلص في النهاية إلى أن هناك بعض الممارسات المستخدمة على نطاق واسع داخل هذه البنوك المركزية، وليس هناك طريقة فريدة من نوعها "أفضل" لتنفيذ السياسة النقدية.

الأهم من ذلك، البنوك المركزية في كل من العالم المتقدم والنامي تواصل في تحسين السياسة النقدية للاستجابة للظروف الاقتصادية المتغيرة. وهذا هو موضوع دراستنا.

وان كل التعريفات التي وردت تدل على المضمون نفسه ولكن بألفاظ مختلفة ولذلك فأنا يمكن من خلال التعريفات معرفة أن للسياسة النقدية معنيين هما المعنى الضيق والمعنى الواسع ، فالسياسة النقدية بمعناها الضيق تعني الاجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة . وبهذا المعنى عرف الاقتصادي Kent السياسة النقدية على أنها (مجموعة الوسائل التي تتبعها الادارة النقدية لمراقبة عرض النقد وذلك لبلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الاستخدام الكامل). وهي بهذا المعنى تتضمن التوسع والانكماش في حجم النقد المتداول بقصد بلوغ اهداف محدودة. وفي الاتجاه نفسه يعرفها الاقتصادي wrightsmen على أنها (الجهود المبذولة من قبل البنك المركزي لمراقبة عرض النقد وشروط الائتمان لغرض الوصول الى اهداف اقتصادية معينة).³

¹ : Philip Arestis and Malcolm Sawyer, **Re-examining Monetary and Fiscal Policy for the 21st Century**, Edward Elgar Publishing Limited, 2004, UK and USA, p :03.

² : idem

³ : عوض فاضل اسماعيل الدليمي، **النقد والبنوك**، دار الحكمة للنشر، الموصل، 1990، ص: 583.

أما الاقتصادي Prather فيرى ان السياسة النقدية تتضمن تنظيم عرض النقد (العملة والائتمان المصرفي) عن طريق تدابير ملائمة تتخذها السلطات النقدية ممثلة بالبنك المركزي أي عمل واعٍ تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد او للتأثير في كلفة الحصول عليه. أما السياسة النقدية بمعناها الواسع فتشمل جميع التنظيمات النقدية والصرافية لما لها من دور مؤثر في مراقبة حجم النقد المتيسر في النظام الاقتصادي. بهذا المعنى فأنها تشتمل على جميع الاجراءات التي تتخذ من قبل الحكومة والبنك المركزي والخزينة بقصد التأثير في مقدار وتوافر واستعمال النقد والائتمان، وكذلك يمكن ان تعرف السياسة النقدية على انها ذلك العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان فضلاً عن الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي¹.

من هنا فإن مفهوم السياسة النقدية بدلاً من ان ينصب على اجراءات متعمدة والموجه للتأثير في عرض النقد تكون الاجراءات المتعمدة والموجهة للتأثير في السيولة ، وهذا ينسجم وتأكيد التأثير في الحجم الكلي للسيولة في الاقتصاد الامر الذي يوسع من مدى السياسة النقدية .

ولا يقتصر تطور مفهوم السياسة النقدية على التطور المؤسسي النقدي او ذلك الذي يؤثر في السيولة بل ان مفهومها سيتوسع بتوسع اهداف هذه السياسة اذ يلاحظ تزايد هذه الاهداف متخطياً هدفها الاساسي الذي يتركز على استقرار الاسعار ليمتد الى تحقيق التوظيف الكامل ومن ثم التوازن الخارجي والمحافظة على قيمة العملة المحلية واخيراً النمو الاقتصادي .

وانسجماً مع اغراض السياسة النقدية وكما سيرد ذكرها واحداً بالمفهوم الاكثر شيوعاً بتعريف السياسة النقدية " بأنها مجموعة المبادرات التي تتخذها السلطة النقدية لادارة عرض النقد وسعر الفائدة وسعر الصرف والتأثير في شروط الائتمان لتحقيق اهداف اقتصادية معينة "،² او انها التنظيم النقدي والصرافي وتأثيره في النقد من جميع جوانبه وهذا يجعل السياسة النقدية تتضمن السياسة الائتمانية وسياسة الدين العام وسياسة سعر الصرف.³

ان هذا المعنى يبدو اكثر اتساقاً مع التطبيقات الخاصة بالسياسة النقدية ولاسيما من ناحية اغراضها المختارة - الاهداف المرحلية - من بلد لآخر والتي تربط بين ادوات السياسة النقدية واهدافها الاساسية.

¹: هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين تيسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الطبعة الاولى، بغداد، 2009، ص: 259.

²: سالم عبد العزيز، السياسة النقدية في التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي ، الرياض ، معهد الدراسات الدبلوماسية، 1988، ص: 54.

³: نبيل سدره محارب، النقود والمؤسسات المصرفية، الطبعة الاولى، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1968، ص: 403-412.

مما تقدم يمكن القول ان السياسة النقدية تسعى الى تحقيق التوازن بين المعروض من النقود (الكتلة النقدية) وبين مقدار حاجة المعاملات للنقود والتي تعتمد على كمية المنتج من السلع والخدمات.¹ ومن هنا فإن السياسة النقدية تتعلق بسيولة الجهاز المصرفي وغير المصرفي وكذلك القطاع الحكومي ، أي تتعلق بالنقود والجهاز النقدي ، ولاسيما الجهاز المصرفي ، وبسياسة الائتمان الحكومي بشكل خاص والمركز النقدي الحكومي بشكل عام.²

ويمكن حصر مفهوم السياسة النقدية بمجموعة الاجراءات المتعمدة التي تنفذها السلطة النقدية بهدف التأثير في السيولة وتحقيق جملة من الاهداف التي تختلف انسجاماً ودرجة التطور الاقتصادي ، ويتضمن هذا التعريف المجال الاوسع للسياسة النقدية وأهدافها أخذاً بنظر الاعتبار التطور الذي يصيب البلدان النامية حيث تتطور مؤسساتها المالية وتكون ذات تأثير في السيولة ومن ثم يتم التأثير في قرارات الطلب والانفاق .

وختاماً يمكن القول بأن مفهوم السياسة النقدية يقي على درجة كبره من المرونة في شمول ما يستجد في مجال النقد ، لذا فإن مفهوم السياسة النقدية يعتمد على درجة التطور الاقتصادي وعلى طبيعة الظروف السائد وعلى اهداف السياسة النقدية في لحظة ما .

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية.

انطلاقاً من المفهوم الضيق والواسع للسياسة النقدية يمكن التفرقة بين الأهداف العامة (النهائية) والأهداف الوسيطة (التشغيلية) فالمعنى الضيق يتمثل في الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقود بقصد تحقيق أهداف اقتصادية معينة. أما المعنى الواسع فقد ظهر بعد أن اتخذت السياسة النقدية أبعاداً أوسع وأهمية أكبر منذ مطلع القرن العشرين لتؤدي دورها في معالجة المشاكل الاقتصادية، وأصبح تنظيم وإدارة عرض النقود يمثل هدفاً مرحلياً (Target) وصولاً إلى الأهداف النهائية (Goals).

¹: سامي خليل، النقود والبنوك، دار الشباب، قبرص، 1989، ص:749.

²: عبد المنعم السيد علي ، اقتصاديات النقود والمصارف ، الجزء الاول، مطبعة جامعة الموصل، بغداد، 1984، ص:370.

أولاً: الأهداف الأولية:

تمثل الأهداف الأولية كحلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية، وهي متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فمثلاً عندما يتقرر تغيير معدل نمو النقود الإجمالية، فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك وظروف سوق النقد المتفككة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، ولهذا فالأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية والأهداف الوسيطة .

وتتكون الأهداف الأولية من مجموعتين من المتغيرات، المجموعة الأولى وهي مجتمعات الاحتياطات وتتضمن:¹

- القاعدة النقدية؛
- مجموع احتياطات البنوك؛
- احتياطات الودائع الخاصة؛
- الاحتياطات غير المقترضة وغيرها.

أما المجموعة الثانية فهي تتعلق بظروف سوق النقد، وتحتوي على:

- الاحتياطات الحرة؛
- معدل الأرصد وأسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد.

ثانياً: الأهداف الوسيطة (التشغيلية):

في سنوات السبعينات اجتمع عدد من الدول على أن تحدد الأهداف الوسيطة كمعدل نمو سنوي مرتبط بمجموع نقدي، ويتضمن الأهداف الوسيطة ثلاثة شروط وهي:

أ. ضرورة أن ترتبط فيما بينها بطريقة مستقرة، وإن أمكن بالهدف النهائي.

ب. تطويرها يخضع لتقدير البنك المركزي الذي يملك الوسائل الضرورية لذلك.

ج. تطويرها معلوم في الأجل القصير (مفهوم توفر الإحصاءات)

¹: باري سيجل، النقود والبنوك والإقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور وعبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض السعودية، 1987، ص:293.

لقد اخذت السياسة النقدية منحى مختلفاً في معالجة الظاهرة النقدية للتضخم عبر تناول السياسة النقدية متغيرات واهداف وسيطة (Intermediate Targets) عرفت بأنها " مجموعة متغيرات التي تمثل حلقة الوصل (Stand In) بين ادوات السياسة النقدية والاهداف النهائية (Goals) ¹.

وتركز السياسة النقدية على هدف وسيط واحد (مبتأئ اسمياً) والذي يكون عادة اما متغيراً سعرياً مثل:

■ سعر الصرف؛

■ سعر الفائدة طويل الاجل؛

■ معدل التضخم نفسه.

او متغيراً كميّاً مثل:

■ المجاميع النقدية؛

■ مجموع الائتمان؛

■ الدخل الاسمي.

وتعتمد فاعلية اختيار المبتأئ الاسمي (الهدف الوسيط للسياسة النقدية) على استراتيجية التخلي عن المبتئات الاسمية الاخرى ²، وعلى الرغم من ان خيار الهدف الوسيط يشكل محوراً مهماً من محاور اطار عمل السياسة النقدية (Monetary Policy Framework) الا انه مثار جدل فيما بين الاقتصاديين، اذ مع اتفاق النقوديين والكنزيين على الاهمية النسبية للاهداف الوسيطة الا ان انصار المذهب النقودي يرون ضرورة اختيار السلطة النقدية لاهداف كمية لسياستها النقدية من خلال التحكم في مستوى عرض النقد ومن ثم تبني اسلوب القاعدة النقدية على الغالب اذ تمثل افضل الطرق واسرعها في التأثير على الطلب الفعال ³، في حين يرى الكنزيون ضرورة ان يتركز الاهتمام على الائتمان المحلي وسعر الفائدة ومن ثم فهم يعطون اعتبارات اساسية لتبني اهداف سعريّة من خلال اختيار سعر الفائدة كهدف وسيط للسياسة النقدية ⁴.

وبشكل عام ينصح الاقتصاديون ان تتم المفاضلة بينهما على اساس أي من السوقين السلعية ام النقدية اكثر استقراراً، فاذا كانت السوق السلعية اكثر استقراراً يتم اختيار مجاميع العرض النقدي كهدف وسيط، اما

¹ : Miller, Royer I. and Van Hose, David, "Modern Money and Banking", New York, Mc Grew- Hill Book Co, 1993, p: 623

² : Mohsin S. Khan, "Current issues in the design and conduct of monetary policy" International monetary fund, IMF, working paper No. 56, 2003., p: 6

³ : Amacher, Ryang C. and Vibrich, Holley H, "Principles of Economics", Ohio, South-Western Publishing Co.1989, p: 302

⁴ : سهير محمود معتوق، "النظريات والسياسات النقدية"، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، 1989، ص59.

إذا كان العكس وكانت السوق السلعية أكثر تقلباً من السوق النقدية يتم اختيار اسعار الفائدة كهدف وسيط¹.

ثالثاً: الأهداف العامة (النهائية):

تتفق الكثير من اقتصاديات على أن استقرار الأسعار هو الهدف النهائي للسياسة النقدية كإسبانيا وألمانيا أعلنتا عن هذا الهدف كقانون، أما الولايات المتحدة الأمريكية فقد أشركت مع هذا الهدف أهدافاً أخرى تمثلت في التشغيل الكامل، التخفيض من أسعار الفائدة على المدى المتوسط.

وتتمثل أهداف السياسة النقدية النهائية كآتي:

- تحقيق مستوى عالٍ من الاستخدام؛
- استقرار الاسعار؛
- النمو الاقتصادي؛
- تحسين ميزان المدفوعات.

تبدو أن الأهداف الموكلة للسياسة النقدية من طرف المؤسسات النقدية أنها تمثل أهداف السياسة الاقتصادية الكلية.

1. تحقيق مستوى عالٍ من الاستخدام High Level of Employment :

هناك اجماع بين الاقتصاديين على ان يكون ضمان مستوى مرتفع من التشغيل من بين الاهداف التي تسعى اليها السياسة النقدية. ويراد بذلك هو ان تحرص السلطات النقدية على تثبيت النشاط الاقتصادي عند اعلى مستوى ممكن من التوظيف للموارد الطبيعية والبشرية. وعلى السلطات النقدية اتخاذ جميع الاجراءات الكفيلة بتجنيب الاقتصاد البطالة ومايرافقها من عوامل انكماشية في الانتاج والدخل واضطرابات في العلاقات الاجتماعية. ومن هذه الإجراءات رفع حجم الطلب الكلي الى المستوى اللازم لتشغيل الموارد الإنتاجية غير المستغلة².

¹: لتفاصيل أكثر انظر: الصادق علي توفيق و آخرون ، السياسات النقدية في الدول العربية ، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية ، أبو ظبي ، الامارات العربية المتحدة 1996، ص: 40 .

²: عوض الدليمي، مصدر سابق، ص 586.

وبما ان الاستخدام الكامل يعني غياب البطالة الاجبارية، وهو لايعني اختفاء البطالة ووصولها الى الصفر. أي لايعني الاستخدام بالمعنى الحرفي للكلمة أي 100% من قوة العمل المحتملة، بل يسمح بوجود مايسمى بالبطالة الاحتكاكية.¹

2. استقرار الاسعار Price Stability:

يقصد باستقرار الاسعار تفادي ظهور اتجاه عام واضح طويل الامد للتغيير (ارتفاع أو انخفاض) أو تقلبات حادة قصيرة الأمد في المستوى العام للاسعار، وهدف استقرار الاسعار لا يتضمن ثبات الاسعار الفردية فالتغيرات في الاسعار الفردية وهيكل الاسعار النسبية هي الوسيلة الرئيسة لتخصيص الموارد بين الاستعمالات المتنافسة في الاقتصادات الرأسمالية.²

إن أي تغيير في مستويات الاسعار نحو الارتفاع سيؤثر سلباً في قيمة النقود يترتب عليه انخفاض القوة الشرائية لها ومن ثم تترك آثاراً ضارة على مستوى الدخل والثروات وتخصيص الموارد الاقتصادية وبالتالي على الاداء الاقتصادي.³

غير ان السياسة النقدية التي تهدف الى تحقيق الاستقرار في المستوى العام للاسعار قد تؤدي بصورة غير متعمدة الى نتائج قد تكون ضارة بهدف تحقيق الاستخدام الكامل اذ قد تهدف تلك السياسة-إذا كان الاقتصاد في حالة تضخم الى احداث انكماش في حجم الانفاق عموماً والانفاق الاستثماري تحديداً، ومما يؤدي ذلك الى تدهور في مستوى النشاط الاقتصادي.⁴

وعلى الرغم من ان المحافظة على ثبات مطلق في مستوى الاسعار في جميع الاوقات كما يرى بعض الاقتصاديين هي ذات فائدة حيث تسهل عملية التخطيط لدى المشاريع بسبب التيقن بالاسعار والتكاليف والارباح المتوقعة، إلا أن الصعوبة في ذلك تكمن في عدم امكانية المحافظة على أسعار ثابتة للسلع التي تدخل في احتساب المستوى العام للاسعار، أي عدم ثبات اسعار السلع المكونة للرقم القياسي للاسعار نفسها.⁵ لذا إن الاستقرار في مستوى الاسعار هي سياسة وهدف مرغوب فيه من قبل السلطة النقدية طالما انه يؤدي الى القضاء على اي اختلال يطرأ على الاقتصاد. ويمكن تحقيق الاستقرار في الاسعار من خلال ضبط سياسات الائتمان المقدم للمصارف والمؤسسات المالية والمصرفية والسيطرة على كمية النقد في التداول.

¹: كريم مهدي صالح، دور السياسة النقدية في التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 1977، ص: 11.

²: المصدر نفسه، ص 12.

³: عامر لطفي، النظريات الاقتصادية، دار الرضا للنشر، دمشق، 2002، ص: 90.

⁴: عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، مطبعة العاني، بغداد، 1970، ص: 373.

⁵: عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الجزء الاول، مطبعة جامعة الموصل، 1984، ص: 388.

3. النمو الاقتصادي Economic Growth:

يقصد بالنمو الاقتصادي هو عبارة عن معدل زيادة الانتاج او الدخل الحقيقي في دولة ما خلال مدة زمنية معينة . ويعكس النمو الاقتصادي التغيرات الكمية في الطاقة الانتاجية ومدى استغلال هذه الطاقة. فكلما ارتفعت نسبة استغلال الطاقة الانتاجية المتاحة في جميع القطاعات الاقتصادية، ازدادت معدلات النمو في الدخل القومي.¹

ويمكن ان يعرف النمو الاقتصادي على انه توسع قدرة الدولة على انتاج البضائع والخدمات التي يرغب فيها سكانها، وبما ان الطاقة الانتاجية للاقتصاد تتوقف اساساً على كمية موارد ذلك الاقتصاد ونوعها وعلى مستوى تقدمه الفني، فإن النمو الاقتصادي ينطوي على كمية توسيع هذه العوامل المحددة للطاقة الانتاجية، كما ينطوي على تحسينها.

ويعد النمو الاقتصادي هدف اقتصاديات كل البلدان المتقدمة منها والنامية، وتصمم هذه البلدان على بلوغ هذا الهدف من أجل اشباع حاجات الافراد ورفع مستوى معيشتهم ورفاهيتهم وتحسين معدلات الدخل الذي يُعد صمام امان لتراكم رأس المال الذي هو بدوره يؤدي دوراً رئيساً في عملية الاستثمار وتحقيق النمو الاقتصادي.²

وفعالية السياسة النقدية في تشجيع النمو تتم من خلال تأثيرها في الاستثمار كواحد من أهم محدداته، فالتغيرات التي تحدثها السياسة النقدية في الاحتمالات النقدية للبنوك التجارية في عرض النقد تنعكس على صورة تغيرات مقابلة في سعر الفائدة التي تحدد بدورها حجم الاستثمار الخاص. بافتراض بقاء الاشياء الاخرى على حالها.³

ان الاقتصاد القومي الذي ينمو يعني انه يصبح في وضع افضل لمواجهة الحاجات الجديدة فضلاً عن انه يستطيع ان يحل المشاكل الاقتصادية والاجتماعية محلياً وعالمياً.⁴

ان النمو الاقتصادي بصورة أساسية يمثل العلاقة بين الحاضر والمستقبل، او بعبارة اخرى، بين الجيل الحاضر والأجيال المقبلة. ومن الواضح ان معظم الاجراءات التي يجب ان تتخذها الحكومات لزيادة معدل النمو الاقتصادي - بافتراض سيادة التوظيف الكامل - ستؤدي الى تخفيض الاستهلاك الجاري وتحويل هذه

¹: عبد الوهاب الأمين، زكريا عبد الحميد باشا، الاقتصاد الكلي، دار المعرفة، الكويت، 1983، ص: 255.

²: هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين يسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، مصدر سابق، ص: 260.

³: Suraj B. Gupta, *Monetary Economics*, Del Hi-S. Chand and Company LTD, 1996, p :357.

⁴: سامي خليل، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، مكتبة النهضة العربية، الكويت، 1986، ص: 731.

الموارد الى شكل أو آخر من اشكال النشاط الاستثماري التي تسهم في الاسراع بمعدل النمو ومن ثمّ الى زيادة الطاقة الانتاجية للمجتمع¹. ومن خلال جمع هديفي الاستخدام الكامل واستقرار سعر الصرف المحلي أهدافاً للسياسة النقدية يمكن تحقيق النمو الاقتصادي.²

ويمكن قياس النمو الاقتصادي من خلال التغيرات المتحققة في معدل الناتج الحقيقي والدخل الفردي الحقيقي مع حجم الاستثمار في تكوين رأس المال الثابت مع تلك المستلزمات الاساسية التي تقود الى النمو الاقتصادي ويتم ذلك بوساطة تحفيز المؤسسات على الاستثمار في ظل بيئة اقتصادية ملائمة. ومن خلال التغيرات التي تحدثها السلطة النقدية في الاحتياطات المالية للبنوك التجارية ومن ثم في عرض النقد الذي ينعكس على صورة تغيرات مقابلة في سعر الفائدة التي تحدد بدورها حجم الاستثمار بالشكل الذي يضمن توسيع العوامل المحددة للطاقة الانتاجية بشكل أمثل.³

4. تحسين ميزان المدفوعات:

يقصد بميزان المدفوعات هو بيان يوضح فيه قيمة جميع السلع والخدمات والهبات والمساعدات وجميع قروض رؤوس الاموال والذهب والاحتياطات الدولية التي تأتي من الخارج الى داخل الدولة أو التي تخرج من داخل الدولة الى الخارج.⁴

ويكون ميزان المدفوعات في صالح الدولة عندما تكون تسلماته من العالم الخارجي بالعملية الصعبة أكبر من مدفوعاته للخارج، وبالعكس. وتسعى جميع الدول ولا سيما الدول المتقدمة اقتصادياً الى جعل هذا الميزان يميل لصالحها من اجل المحافظة على ما لديها من مخزون ذهبي واحتياطات من العملة الصعبة.

فالعجز في ميزان المدفوعات يعني أن الدولة تدفع أكثر مما تتسلم بصورة جارية بالعملية الصعبة. ولا يمكن تغطية هذا العجز الا بالسحب على احتياطاتها النقدية الاجنبية او بيع بعض موجوداتها وفي ذلك آثار سلبية على القيمة الخارجية للعملة الوطنية. ودور السلطات النقدية هنا التدخل للحد من التوسع في حجم الانفاق الممنوح للوحدات الاقتصادية غير المصرفية في محاولة لتقليص استيراداتها. اما اذا كان سبب العجز في ميزان

¹: صقر احمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الثانية، وكالة المطبوعات، الكويت، 1983، ص: 520.

²: Fredric S. Mishkin, **The Economics of money, Banking and financial markets**, 3th Ed, Columbia, Harpercollins publishers, 1992, p.440.

³: علي حاتم عبد القريشي، تفعيل أدوات السياسة النقدية في الاقطار النامية مع إشارة للعراق - رسالة ماجستير - مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد المستنصرية، 2005، ص: 30.

⁴: سامي خليل، مبادئ الاقتصاد الكلي، مصدر سابق، ص: 903.

المدفوعات كثرة التوظيفات القصيرة والطويلة الأجل في الخارج فأن تقليص حجم الائتمان المصرفي يقود الى تقليص سيولة هذه الوحدات الاقتصادية ، مما يرغمها على استعادة رؤوس اموالها الموظفة في الخارج.¹

وان هدف السياسة النقدية هو تحقيق التوازن الخارجي فضلاً عن التوازن الداخلي وذلك بتحسين ميزان المدفوعات وتحسينه ضد التقلبات، مع ضمان ثبات قيمة العملة الخارجية فضلاً عن ثبات قيمتها الداخلية- وما يتعلق بذلك من اجراءات خاصة بالمحافظة على أرصدة نقدية اجنبية كافية لمواجهة التقلبات التي قد تحصل في ميزان المدفوعات من جهة، ولتغطية متطلبات التنمية من جهة اخرى. وقد تبلور هذا الهدف بعد الحرب العالمية الثانية على أثر المشكلات التي سببتها الحرب في ارباك موازين مدفوعات الدول -المتحاربة بخاصة- وحاجتها الى اعمار اقتصادياتها وتنميتها في آن واحد، فالانفاق الحكومي الواسع على الاعمار والانشاء والتنمية، بسبب زيادة الطلب على السلع الانتاجية والمواد الاولية، جعلها تفقد الكثير من أرصدها النقدية الاجنبية وهذا دفعها الى العمل على توازن ميزان مدفوعاتها.²

فلو فرض أن الدولة استخدمت سياسة مثل سياسية توسعية داخلية مثل زيادة النمو الاقتصادي أو تخفيض البطالة فأن ذلك سوف يزيد من الطلب على الواردات من السلع الاستهلاكية والمواد الخام و يترتب على ذلك حدوث عجز في ميزان مدفوعاتها فإذا كان العجز كبيراً ودائماً فإنه يهدد القيمة الخارجية للعملة بالانخفاض وبإزاء هذا التضارب يجب على الحكومة ان تختار من السياسات أحفها وطأة وأقلها تأثيراً على السياسات النقدية للدولة وعلى سبيل التمثيل فيما يتعلق بالتضارب بين القيمة الخارجية والأهداف الداخلية، فلو كان العجز في ميزان المدفوعات يعود الى التضخم الداخلي فإن السياسة المناسبة التي يوصي بها الخبراء في هذه الحالة هو اتباع سياسة الانكماش داخلياً وخارجياً.³

الفرع الثالث: تطورات السياسة النقدية

يعتبر مصطلح السياسة النقدية حديثا نسبيا فقد ظهر في القرن التاسع عشر، إلا أن الذين كتبوا عن السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكان هذا التطور يعود إلى تطور الفكر الاقتصادي وأن الأحداث الاقتصادية هي المحرك في ذلك، وقد كان التضخم الذي انتشر في إسبانيا وفرنسا في القرن السادس عشر سببا في ظهور أبحاث عن النقود ودورها في النشاط الاقتصادي، كما أن المشاكل المالية التي ظهرت في بريطانيا والتضارب بين النقود الورقية والمعدنية في الولايات المتحدة الأمريكية في نهاية القرن السابع عشر من الدوافع الأخرى

¹: عوض الدليمي، النقود والبنوك، مصدر سابق، ص ص: 587، 588.

²: عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مصدر سابق، ص 373.

³: رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000، ص ص: 152، 153.

لبحث دور النقود في تلك البلدان، أما في القرن التاسع عشر فإن التضخم والمشاكل النقدية الأخرى من العوامل الهامة التي أدت إلى ظهور الدراسة المنتظمة في مسائل السياسة النقدية، وفي القرن العشرين أصبحت دراسة السياسة النقدية جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية الكلية للدولة¹، وبصورة عامة يمكن تقسيم مراحل تطور السياسة النقدية إلى أربعة مراحل:

المرحلة الأولى: كانت السياسة النقدية قبل حدوث الكساد الكبير (1929 - 1933) هي الإدارة

الوحيدة المعترف بها كمحدد للسياسات الاقتصادية العامة، والوسيلة الفعالة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، غير أن الكساد الكبير أوضح عجز السياسة النقدية بمفردها في رفع مستوى النشاط الاقتصادي ومواجهة التقلبات الاقتصادية.²

حيث تميزت النظرة للسياسة النقدية في العقود الأولى من بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أتفه من النقود كما قال جون باتيست ساي (Jhon Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود، والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل.³

المرحلة الثانية: تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ماينرد

كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية وليست سباتيكية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929، بدأ كينز يدعو للاهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دوراً أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولاً ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسند الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلاعب السوق مع الصدمات وعالج داء الاحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز أدوات الكينزية عن علاج الاختلالات.⁴

¹ : Einzig , **Monetary Policy , Means and Ends** , Books Harnonsdworth Midlesex , 1964 . P .47 .

² : صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (1990-2000)"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراة الدولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002-2003. ص: 91.

³ : صالح مفتاح، نفس مرجع السابق، 2003. ص: 92.

⁴ : يوسف كمال، السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع المنصورة، مصر، 1996، ص: 10.

جاء كينز بنظريته العامة عام 1936 معلنا أهمية السياسات المالية في رفع مستوى النشاط الاقتصادي في أوقات الكساد، وتراجعت السياسة النقدية لتمثل المركز الثاني في الأهمية بعد السياسات المالية، بل أدت الثقة المتزايدة في السياسة المالية إلى ترك السياسة النقدية دون دور تؤديه إلا الاحتفاظ بثبات سعر الفائدة عند مستوى منخفض لتشجيع المزيد من الاستثمار.¹

المرحلة الثالثة: إن التطور الاقتصادي أظهر بعض النقائص في السياسة المالية مما أدى إلى تراجع أهميتها فهي تتميز بعدم المرونة وبطئها وتأكد عدم جدواها في مكافحة التضخم، لذلك رأت بعض الدول المتقدمة سنة 1951 أن عليها الرجوع إلى تطبيق بعض أدوات السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في الاقتصاد الوطني،² وبالتالي بدأت تعود السياسة النقدية لتأخذ مكانتها الأولى، ولكن هذه العودة لم تكن كلية بل مازالت السياسة المالية تحتل مكانة هامة إلى أن جاءت موجة النقديين التي تسمى مدرسة شيكاغو بزعماء ملتون فريد مان، التي حركت ساعة الفكر للوراء مرة أخرى إلى فكر النظرية الكمية للنقد، والدعوة إلى أن التحكم في عرض النقود هو السبيل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك حتي يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج القومي وتكون هذه الزيادة مستقلة عن الدورة التجارية، ويزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء .

عندما أنتخبت تاتشر رئيسة وزراء بريطانيا سنة 1979 وريغان لرئاسة الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1980 تنازلت النظرية الكينزية عن عرش الفكر إلى الموجة النقدية الثالثة وكانت الفترة الممتدة من 1979 إلى 1982 قمة عصر النقديين، ثم تحدث بعدها الاقتصاديون عن نكسة النقديين، حيث بدأت تتراكم مشكلات التطبيق من كساد بطالة، على الرغم أن التضخم قد انخفض كثيرا بعد تطبيق السياسة النقدية لنمو عرض النقود.³

المرحلة الرابعة: احتدم الجدل بين أنصار كل من السياسة المالية والسياسة النقدية خاصة بعد ظهور نواقص كل منها، فاصبح كل فريق يعتقد أن سياسته هي التي يمكنها أن تحقق الاستقرار الاقتصادي في المجتمع وهكذا عاد الفكر الاقتصادي مرة أخرى إلى الخلف، فهناك عودة في التسعينات خصوصا في أمريكا على يد الرئيس الأمريكي بيل كلينتون لإعادة فكر الثلاثينات الكينزي إلى السياسة الاقتصادية، ويبقى أنصار الفكر

¹: أحمد عبده محمود، النقديون والسياسة النقدية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، تصدرها كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد 1982، ص: 445.

²: Johnson . Hary , G . **Essays in Minctary economies** , 2nd ed George Allen and Unwin Ltd . London , 1969 , P : 275.

³: John.N. Smithin, **Macro economics after Thatcher and Regan**. Billing & Sons, 1990, pp : 8,13.

النقدوي يصرون على جدوى السياسة النقدية وفعاليتها وعدم فعالية السياسة المالية وحاولوا تجريد السياسة المالية كلية من أية قدرة على التأثير على الناتج الوطني والخروج من الأزمات وتحقيق الاستقرار العام.¹ ومن الطبيعي أن يظهر أنصار السياسة المالية دفاعا عما يدعي عليهم النقديون ومازالوا يقدمون امتيازات السياسة المالية عن النقدية وقدرتها على التأثير في النشاط الاقتصادي، فهم يعترفون بضرورة السياسة النقدية وأنها مكتملة للسياسة المالية، ولكن تبقى السياسة المالية هي الأولى من حيث الأهمية. بينما النقديون صبوا جم هجوههم على السياسة المالية نظرا لما تتميز به من بطئ زمني ولكونها تحتاج إلى ترتيبات وإجراءات تشريعية وهذا يستغرق وقتا طويلا لمعالجة الاختلالات الاقتصادية، وقد أدى تعصب كل من الفريقين لسياسته إلى بروز فريق ثالث بزعامة الاقتصادي الأمريكي والتر هيلر الذي يرى أن التعصب لسياسة مالية أو نقدية ليس له مبرر لأن استخدام أحدها بمفردها لا يغني عن ضرورة استخدام الأخرى، فكلاهما أصل ولا تقل أهمية أي منها عن الأخرى في العمل للخروج من الأزمات الاقتصادية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي ولكل منها فعاليتها في الظرف الاقتصادي السائد المناسب لها.²

المطلب الثاني: نظريات السياسة النقدية.

اختلفت النظريات الاقتصادية النقدية بشأن دور السياسة النقدية باختلاف وجهات نظرها حول دور النقود في النشاط الاقتصادي ومنذ ازمة الكساد العظيم وما تبعها بعد الحرب العالمية الثانية من تضخم شهدته مختلف اقتصاديات الدول المتقدمة مما تتطلب الامر اعادة النظر في الاراء التقليدية حول تأثير النقود في الاقتصاد وبالتالي اهمية السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ويتناول هذا الفرع مختلف المدارس والنظريات النقدية وتطوراتها بداية من الكلاسيك التقليديين إلى الكلاسيك الجدد.

الفرع الأول: السياسة النقدية من منظور التحليل الكلاسيكي

أرتبط موقف الاقتصاديين التقليديين حول السياسة النقدية بنظرهم الى النقود من حيث انها مجرد وسيط للتبادل . وهي بمثابة ستار Veil يخفي وراءه المعاملات الحقيقية في الاقتصاد. وفيما يتعلق بالتغيرات التي تحدث في قيمة النقود فقد استندت النظرية التقليدية الى نظرية كمية النقود والتي تعتقد ان عرض النقد هو المحدد الحاسم، من خلال علاقة طردية ومنتاسبة، للمتغيرات في المستوى العام للأسعار. وادى ايمان التقليديين

¹: صالح مفتاح، مرجع سابق، ص: 92.

²: نفس المرجع السابق، ص: 93.

بهذه النظرية، ما تستند اليه من فروض،* الى اسقاط أثر التغيرات في عرض النقد على مستوى الدخل والاستخدام ومن ثم توصلوا الى حيادية النقود.

أولاً: معادلة ارفينج فيشر:

يعود بروز النظرية الكمية للنقود للاقتصادي جون بودان كما يعتبر عام 1956م هو العام الفاصل بين النظرية الكلاسيكية في كمية النقود والنظرية الحديثة إذ في هذا نشر ميلتون فريدمان كتابه (دراسات في نظرية كمية النقود) والذي يمثل أساس هذه النظرية وتعتمد هذه النظرية على العلاقة التالية التي صاغها الاقتصادي إيرفينج فيشر إذ أعطاه صياغتها الحديثة والأكثر اكتمالا بإدخاله للنقود المصرفية وسرعة دورانها في معادله المعروفة بمعادلة المبادلة وهي: $M.V=P.T$.

حيث تمثل كل من:

M = كمية النقود المتداولة في وقت ما.

V = سرعة دوران وحدة النقد.

T = حجم المعاملات التي تمت خلال نفس الفترة والتي تسمى بمعادلة التبادل.

P = المستوى العام للأسعار.

ومن خلال الفرضيات المذكورة أعلاه يؤكد أصحاب هذه المدرسة على أنه ليس للنقود دورا وأثر على الإنتاج وأن التأثير الوحيد للنقود يتمثل في التأثير العام على مستوى الأسعار وبهذا نخلص إلى أنّ النقود تحمل صفة المبادلة ومقياس للقيمة دون إعطائها وظيفتها في الاقتصاد بما أن المتغيرين M و T محددان بعوامل مستقلة بمعنى آخر لا توجد سببية حيث T يعتمد على العوامل الحقيقية و M لا يؤثر على هذه العوامل الحقيقية وبهذا أصبح قانون ساي محققا دائما، فالطلب على النقود يقابله العرض على النقود ليتوصلوا إلى فكرة حياد النقود.

*: يستند الفكر الاقتصادي التقليدي على مجموعة من الفروض الاساسية وتتلخص بالتالي:-

-المنافسة التامة هي التي تسود في النظام الاقتصادي.

-التشغيل الكامل وبالتالي ثبات حجم الانتاج في الاجل القصير.

-العرض يخلق الطلب الخاص به (قانون ساي للمنفذ).

-توافر درجة عالية من المرونة في الاجور والاسعار.

-لتفاصيل أكثر انظر:-

محمد علي جاسم رمضان. اثر تغير الكميات النقدية على المستوى العام للأسعار، مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد المجلد (4) العدد (10) (بغداد 1977)، ص: 53.

ويمكن أن نلخص مفهوم المدرسة للسياسة النقدية بأنها محايدة حسب الفرضيات المذكورة آنفا ويتمثل دورها في خلق النقود لتنفيذ المعاملات، أي أن حجم المعاملات هو الذي يحدد كمية النقود الواجب عرضها، إلا أن صحة هذه الفرضية ليس متأكد منها مما أدى إلى صياغة هذه المعادلة لتصبح على الشكل التالي:

$$MV+M^*V^*=PT.....(1)$$

M = النقود القانونية

V = سرعة دوران النقود القانونية

M^* = النقود المصرفية

V^* = سرعة النقود المصرفية

P = المستوى العام لأسعار

T = حجم المعاملات

لقد أعطى فيشر لكل هذه المتغيرات خصائص تمثل في أن حجم المعاملات في المعادلة تخص عمليات الإنتاج، أسواق الأوراق المالية... إلخ دون أية تفرقة بين هذه المعاملات M يحدث عن تحويل الأوراق الذهب أما التغير في M^* يحدث عند تحويل الأوراق للذهب بدلالة إنتاج المعدن أو الذهب. M^* هي نسبة ثابتة من M حسب تصرفات الأشخاص وتصرفات البنوك التجارية. V و V^* هي متغيرات هيكلية ثابتة مرتبطة بتسيير المجتمع، وعمليتين الأجر المعاملات. T ثابتة لأنها مرتبطة بحجم الثروة الطبيعية وصحة تقنيات الإنتاج أي المتغيرات الحقيقية. أما المتغير P لا يؤثر في التحليل الاقتصادي وبصفة أخرى متوسط الأسعار ليس له أثر على التضخم حيث هذه المتغيرة محددة على أساس السلع النهائية (استهلاكية وإنتاجية). انتقلت هذه المعادلة إلى معادلة تعتمد على الدخل (Y) وذلك على يد بيكو وألفريد مارشال وفي نفس الوقت صيغت هذه المعادلة في شكل دالة للطلب على النقد على يد مدرسة كامبردج.

ثانياً: معادلة كامبردج

إن الانتقادات التي وجهت إلى صياغة فيشر لنظرية كمية النقود قد أدت إلى إدخال بعض التعديلات الهامة على معادلة فيشر وكان من أهم هذه التعديلات تلك التي جاءت على يد ألفرد مارشال وأعضاء مدرسة كامبردج في مطلع القرن الماضي.¹

¹: سهير محمود معتوق. النظريات و السياسات النقدية. الدار المصرية اللبنانية 1988، ص35.

ويرى هؤلاء بجانب كون النقود كوسيط للتبادل، فإنها تؤدي وظيفة ثانية كمخزن للقيمة، أي كأداة للمدفوعات الآجلة، وبالتالي أدخل عنصراً جديداً في تفسير قيمة النقود، وهو سرعة تداول النقود الذي كان عنصراً ثابتاً في معادلة التبادل التي سبق وأن تعرضنا لها.

فمعادلة التبادل لفيشر، تفسر التغير في كمية النقود من جانب العرض دون الطلب بينما يفسر أنصار مدرسة كامبردج هذا التغير في كمية النقود من جانب الطلب عليها وهو ما يطلق عليه (مارشال) بالتميز النقدي ومن هذا المنطلق ركز تحليل مدرسة (كامبردج) على العوامل التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة، وقد صيغت هذه المعادلة في شكل دالة للطلب على النقود.

$$M^d = K \cdot p \cdot y \dots \dots \dots (2)$$

K = مقلوب سرعة تداول النقد

M^d = الطلب على النقود

y = الدخل الحقيقي

p = متوسط الأسعار

وبذلك توصلت هذه الصيغة إلى الفصل بين عرض النقد (MS) والطلب عليه (K). وانطلاقاً من حالة التوازن بين عرض النقد والطلب عليه قد تلجأ السلطات النقدية إلى زيادة عرض النقد دون أن يقابلها زيادة مماثلة في الطلب النقدي أي أن عرض النقد أكبر من الطلب النقدي، فإن الأفراد سوف يشعرون أن كمية النقود التي بحوزتهم تزيد عن حاجتهم ويطلب زيادة انفاقهم وتفضيلهم للموجودات غير النقدية، السلع والخدمات والأوراق المالية، وفي ظل افتراض حالة الاستخدام الكامل أو قريبة من هذه الحالة وثبات (K) لأن النظرية تفترض ثبات الطلب على النقود كقوة شرائية أو ثبات القيمة الشرائية للأرصدة النقدية التي يحتفظ بها الأفراد فإن الزيادة في الانفاق ستعكس على المستوى العام للأسعار (P) أي زيادة الجانب الأيمن من معادلة كامبردج مما يؤدي إلى ارتفاع الطلب على النقود إلى أن يتساوى مع عرض النقد الجديد.¹

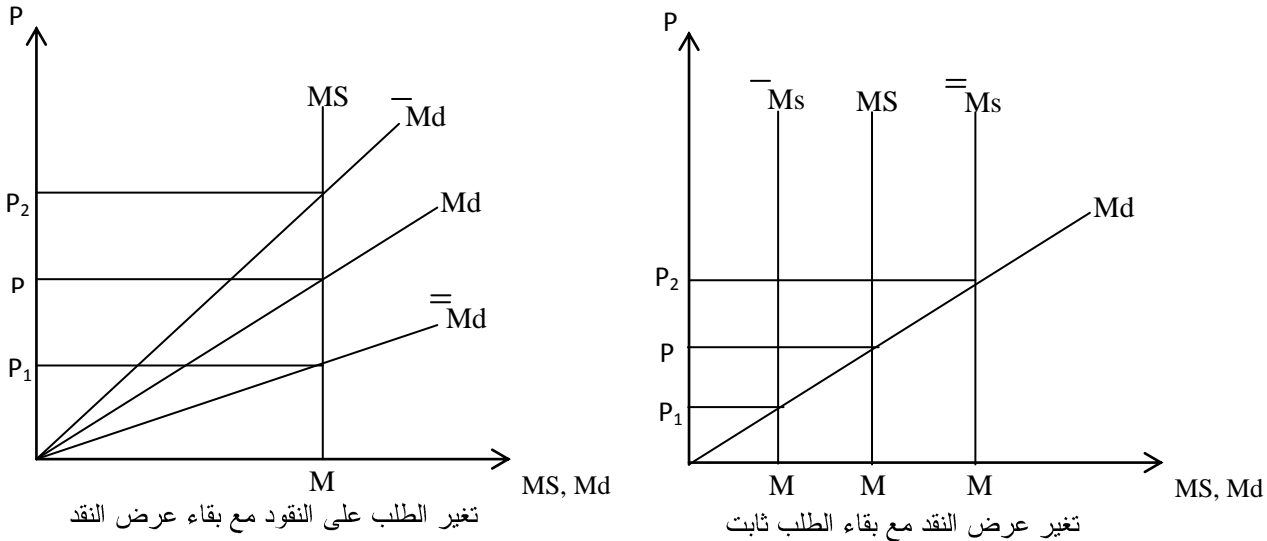
تحصل نتائج مغايرة عندما يكون الرصيد النقدي لدى الجمهور أقل مما يرغبون الاحتفاظ به أي أن الطلب النقدي أكبر من عرض النقد كما في الشكل البياني (1-1) بحيث يتجه الأفراد كمجموع إلى زيادة

* : تمثل K في معادلة كامبردج مقلوب سرعة الدوران V في معادلة التبادل رقم (1) فمع ارتفاع (K) رغبة الأفراد في الاحتفاظ بأرصدة قبل انفاقها كلما ارتفع المقدار (K) مما يؤدي إلى انخفاض قيمة (V) وبالعكس مع انخفاض رغبة الأفراد بالاحتفاظ بأرصدة نقدية والاسراع في انفاقها أي انخفاض قيمة (K) فإن (V) سوف ترتفع وتؤثر، ولكن بطريقة معكوسة، في الطلب على النقود.

¹: عوض فاضل اسماعيل الدليمي. النقود والبنوك. مصدر سابق. ص435.

طلبهم على النقود وبافتراض ثبات عرض النقد (MS) وحالة الاستخدام الكامل الى تقليص الانفاق على السلع والخدمات مما يؤدي الى انخفاض المستوى العام للاسعار من (P) الى (P_1). وبالتالي انخفاض الجانب الايمن من معادلة كمبردج الى ان يتساوى الطلب على النقود مع عرض النقد السابق ولكن بمستوى اقل للاسعار وبالعكس.¹

الشكل رقم (1-1): العلاقة بين الطلب على النقود وعرض النقود



المصدر: عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مطبعة العاني، بغداد، الطبعة الأولى، 1970، ص 158-163

وقد تمثلت اهمية صيغة كمبردج، المعدلة باستخدام الدخل الاسمي وبتلك النسبة التي يتم الاحتفاظ بها كرصيد نقدي (K) كما تمثلت اهمية هذا التكيف في التمييز بين الرصيد النقدي الاسمي (MS) والرصيد النقدي الحقيقي (M/P) وقد برزت اهمية هذا التمييز في التحليل الكمي الحديث الذي اعتمده للتأكيد على ان السلطة النقدية وان كانت لها القدرة في التأثير على الرصيد النقدي الاسمي فهي غير قادرة على تحديد (M/P) طالما ان الاسعار تخضع في تقلباتها لسلوك الافراد.² وبالتالي فقد تضمنت صيغة معادلة كمبردج فكرة ضمنية عن اهمية قيمة الارصدة الحقيقية على سلوك الافراد في طلبهم على النقود وهو ما يدعى بـ "أثر بيجو" الذي يؤكد ان الارتفاع في الاسعار يؤدي الى انخفاض القيمة الحقيقية للارصدة النقدية لدى الافراد مما يؤدي

¹: عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مطبعة العاني، بغداد، الطبعة الأولى، 1970، ص 160.

²: وداد يونس بجي، النظرية النقدية: النظريات والمؤسسات والسياسيات، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، بغداد، 2001، ص: 07.

الى انخفاض طلبهم على السلع والخدمات وبالعكس في حالة انخفاض الاسعار فيؤدي ذلك الى زيادة قيمة الارصدة الحقيقية لديهم مما يدفعهم الى زيادة انفاقهم على السلع والخدمات.¹

لذلك فان النظرية الكمية للنقود، سواء في صيغتها التقليدية كما في معادلة التبادل رقم (1) والتي اكدت بان عرض النقد هو المحدد المباشر للتغير في المستوى العام للاسعار او كما في صيغة معادلة كميرج رقم (2) والتي تؤكد بان عرض النقد والطلب عليه او كليهما يعتبر المحدد المباشر لتغير في المستوى العام للاسعار، فان النظرية الكمية تؤكد على دور السياسة النقدية وعلى وجه الخصوص سياسة البنك المركزي كأداة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي واستمرت هذه الاراء باعتبار ان استقرار الاسعار هو الهدف الحاسم بالنسبة للسياسة الاقتصادية أي ان المستوى العام للاسعار هو المتغير التابع وان عرض النقد هو المتغير المستقل لحين حدوث أزمة الكساد العظيم (1929-1933) .

الفرع الثاني: السياسة النقدية من منظور التحليل الكينزي

لقد ظهر التحليل الكينزي (كما جاء في كتاب اللورد كينز "النظرية العامة في التوظيف والفائدة والنقود" الذي نشر في عام 1936) لمواجهة أزمة الكساد الكبير (1929-1933)، بعد ان وقف الفكر الكلاسيكي عاجزا عن مواجهتها.

ففي هذا الكتاب يتصدى كينز للتحليل الكلاسيكي بالنقد** رافضاً لقانون "ساي" للاسواق وما تفرع عنه من مسلمات. وقد انتهى التحليل الكينزي الى ان التوازن عند التشغيل الكامل لا يتم تلقائياً بل يتطلب لذلك تدخل الدولة، لأداء دور موازن من خلال ادارة الطلب الكلي الفاعل، باعتماد السياسات الاقتصادية الملائمة. وبالرغم من ان كينز قد عدَّ السياسة المالية هي أكثر قدرة على حل المشكلات الاقتصادية أقر

¹: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص ص: 257-258.

* يعرف Kunt الازمة المالية بانها فترة تكون فيها معظم المصارف في حالة عدم سيولة او اعسار ويتم التفرقة بين ازمة السيولة والاعسار باعتبار ان الحالة الاولى يكون فيها المصرف غير قادر على الايفاء بالتزامته العاجلة تجاه دائنيه حتى لو كانت القيمة الحالية لاصوله موجبة اما الاعسار فهي اشد خطورة حيث يكون المصرف في حالة افلاس فعلي.

حول ذلك انظر: عبد النبي اسماعيل الطوحي، التنبؤ المبكر بالازمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، جمهورية مصر العربية. جامعة اسبوت. كلية التجارة، 2002، ص: 2.

** لمزيد من المعلومات عن انتقاد كينز للكلاسيك انظر:

- جون مينارد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة/ نجاد رضا، بيروت، دار مكتبة الحياة، 1962، ص ص: 25، 56.

- سامي خليل، النقود والبنوك، مؤسسة كميل للنشر، الكويت، الطبعة الثانية، 1989، ص ص: 197، 202.

- رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، الكويت، مطابع الرسالة، العدد 226، 1997، ص ص: 327، 332.

للسياسة النقدية بدور مساعد للسياسة المالية. ويعود سبب ذلك في تأكيده دور السياسة النقدية (خلاف الكلاسيك) المتمثل بان للنقود وظيفة اخرى¹ مهمة غير كونها وسيلة مبادلة وهي كونها خزين للقيمة، جاعلا من هذه الوظيفة للنقود محركاً مهماً في التغيير الاقتصادي الذي يطرأ على مستويات الدخل والانتاج والاستخدام، إذ إن اكتناز النقود بدلا من استثمارها نتيجة عنصر الشك بالمستقبل الذي يسيطر على الافراد، بما يؤديه من ارتفاع سعر الفائدة وانكماش حجم الاستثمار ومن ثم نقص الطلب الكلي الفاعل، يعكس هذا على تدهور مستوى الدخل والانتاج والاستخدام، ويحصل العكس حين يميل التفضيل النقدي للانخفاض، وهكذا يعد التفضيل النقدي (تبعاً للتحليل الكينزي) مصدراً من مصادر التقلبات الاقتصادية.¹

يتمحور محتوى الطرح الكينزي في تحليله للنظرية النقدية أنه هناك ثلاث حوافز أو دوافع للاحتفاظ بالنقود والمتمثلة في المعاملات والاحتياط والمضاربة وهذين النوعين الأخيرين هما محور النظرية الكينزية، فقد خرج كينز عن النظرية الكمية بالتأكيد بهذين النوعين من الطلب على النقود كأصل من الاصول وليس كوسيط للتبادل.² الطلب على النقود لاغراض الاحتياط حيث يحتفظ الافراد والمشروعات برصيد نقدي لمواجهة الظروف التي لا يمكن التنبؤ بها مقدماً. ويؤدي هذا النوع من الطلب على النقود (انخفاضاً او ارتفاعاً) الى تعميق حالات (التضخم والكساد) فكثير ما يكون هناك رد فعل للطلب على النقود لاغراض الاحتياط تجاه التضخم والكساد.³ فضلاً عن ذلك يظهر هذا النوع من الطلب على النقود كأصل من الاصول عندما يكون الفرد غير متيقن Uncertainty من المستقبل فلا توجد حاجة، بالفعل، للاحتفاظ أي فرد بنقود اذا كانت التوقعات مؤكدة في عالم الواقع.⁴

فالطلب على النقود لاغراض المضاربة والذي يمثل محور النظرية الكينزية انطلاقاً من فرضيتين اساسيتين وهما ان توقعات الافراد حول اتجاهات اسعار الفائدة هي مؤكدة اولاً وان موجودات المحفظة هي السندات والنقود والمفاضلة بينهما تحددها التوقعات حول اسعار الفائدة فاذا توقع المضاربون ان اسعار الفائدة سترتفع

¹: فالطلب على النقود كما يجله كينز نشأ من ثلاثة دوافع رئيسة هي: دافع المعاملات، ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة انظر في:

- Norman f. Keiser, **macroeconomics**, new york: random house. 1961, pp. 250-251.

²: عوض الدليمي، مرجع سابق، ص525.

³: أعلكي علي يحيى علي . فاعلية السياستين المالية والنقدية وانعكاسها على التغيرات الاقتصادية الكلية في اليمن. أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد . جامعة بغداد . بغداد، 2002، ص: 417.

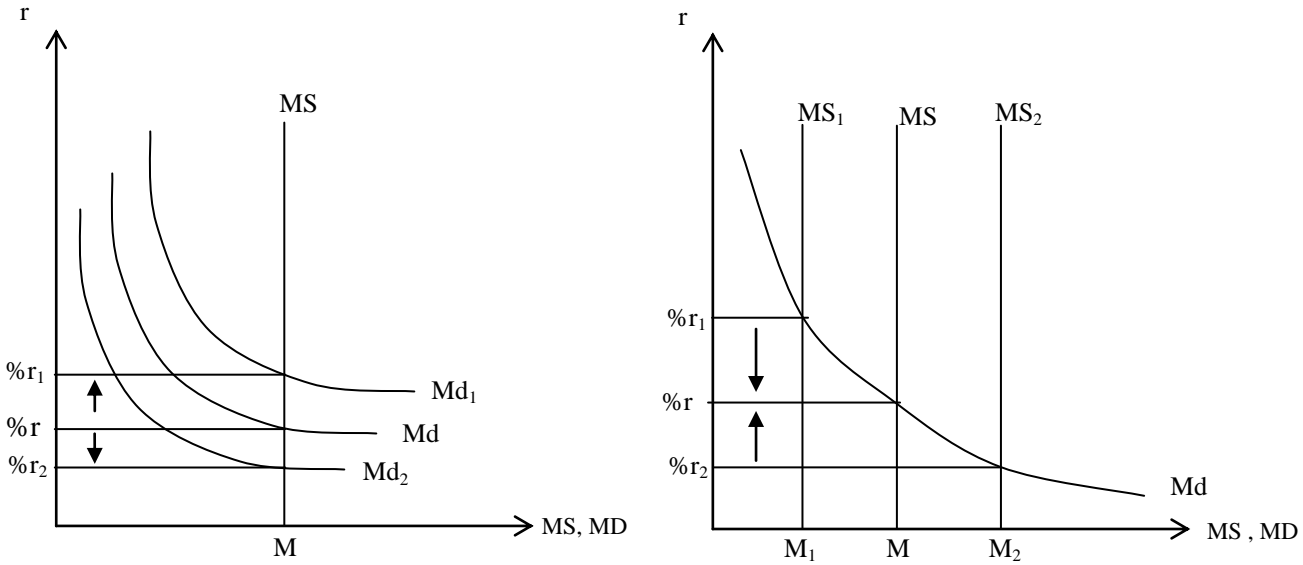
⁴: نفس المرجع السابق، ص: 421

⁵: جوان روبنسون. جون ايتويل، مقدمة في علم الاقتصاد الحديث، ترجمة: فاضل عباس مهدي ، دار الطليعة للنشر الطبعة الاولى، بيروت، 1980، ص:

سيزداد تفضيلهم النقدي والتخلص بما في حوزتهم من السندات التي ستخفض اسعارها والعكس هو الصحيح ويوضح هذا السلوك بان الطلب على النقود لاغراض المضاربة يرتبط بسعر* الفائدة.¹

وبالتالي فان سعر الفائدة يتحدد بعرض النقد والطلب عليه وكما موضح في الشكل البياني (1-2) الجزء (A) فمع زيادة التفضيل النقدي Md الى Md₁ في ظل ثبات عرض النقد MS سيرتفع سعر الفائدة من %r الى %r₁ وبالعكس في حالة انخفاض التفضيل النقدي من Md الى Md₂ مع ثبات عرض النقد سيؤدي الى انخفاض سعر الفائدة من %r الى %r₂ اما اذا انخفض عرض النقد مع ثبات التفضيل النقدي فسيؤدي الى ارتفاع سعر الفائدة وبالعكس وكما موضح في الجزء (B) من نفس الشكل.²

الشكل (1-2): العلاقة بين التفضيل النقدي وعرض النقد والطلب عليه



تغير التفضيل النقدي مع بقاء عرض النقد ثابت

الجزء A

تغير عرض النقد مع بقاء التفضيل النقدي ثابت

الجزء B

المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص: 283.

ولكن في ظروف معينة فان هناك حد ادنى لمعدلات الفائدة بحيث تكون في ادنى مستوياتها وبالتالي فان الطلب على النقود يصبح مرناً مرونة لا نهائية بالنسبة للتغير في سعر الفائدة ومن ثم فان التوسع في عرض النقد

*: لم يعد سعر الفائدة وفق رأي كثر ثمن الامتناع عن الاستهلاك او ثمن الادخار ولكن هو ظاهرة نقدية يمثل الثمن الذي يدفعه المقترض نظير استعمال النقود أي ثمن التفضيل للتنازل عن السيولة فكلما ارتفع التفضيل ارتفع ثمن التخلي عن السيولة وبالعكس. وبالتالي فسعر الفائدة هو ظاهرة نقدية تتحدد بعرض النقد والطلب عليه.

¹: خزعل البيرماني، مبادئ الاقتصاد، بغداد: مطبعة الديواني، بدون سنة طبع، بغداد، ص: 204

²: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، مصدر سابق، ص: 281، 282

يؤثر على سعر الفائدة ولن تكون له آثار تحفيزية على مستوى الدخل وهو ما يطلق عليه بمصيدة السيولة
Liquidity trap¹.

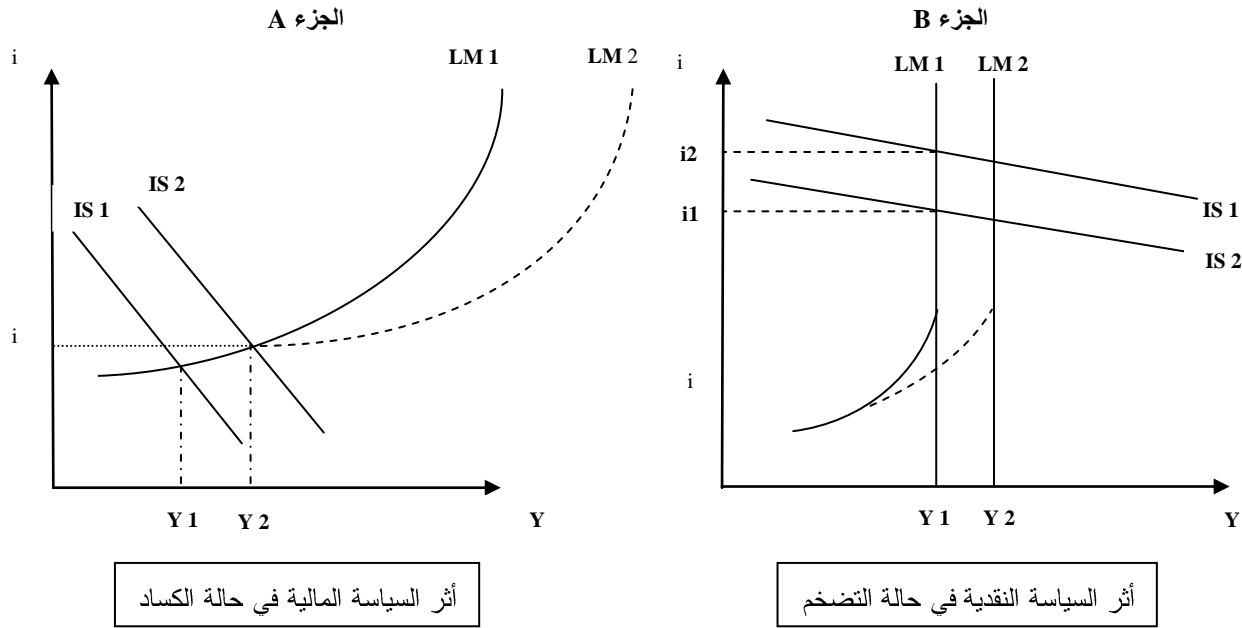
يرجع كينز الاختلال وعدم التوازن الاقتصادي إلى عدم التعادل بين معدلات التغير في الانفاق القومي ومعدلات التغير في الناتج القومي، حيث يمكن تحقيق التوازن عندما يتم التحكم في الانفاق القومي عن طريق السياسة المالية، ففي حالة الانكماش والكساد الاقتصادي يتم اللجوء إلى زيادة حجم الانفاق القومي، حتى وإن ترتب على هذا الانفاق حصول عجز في ميزانية الدولة، حيث يمكن معالجة التضخم من خلال تقليص حجم الانفاق القومي حتى وإن صاحب هذا التقليص حدوث فائض في الميزانية العامة للدولة. ويرى الفريق المؤيد لاستخدام السياسة المالية أن مفعول السياسة النقدية يتوقف على درجة مرونة الطلب على استهلاك والاستثمار بالنسبة للتغيرات في سعر الفائدة وهي مرونة عادة ما تكون ضعيفة. ووفقاً للتحليل الكينزي، تؤدي زيادة كمية النقود إلى تخفيض سعر الفائدة، وبالتالي زيادة الاستثمار والدخل والعكس صحيح. ولكن تجدر الإشارة إلى أن هناك عوامل تجعل تأثير عرض النقود على مستوى الدخل محدوداً وهي:

- إذا كان الطلب على النقود مرناً مرونة كبيرة بالنسبة لسعر الفائدة، في هذه الحالة يكون منحني عرض النقود (LM) ذو ميل ضعيف، إن لم يكن معدوماً في الحالة القصوى، حيث يكون مواز تماماً لمحور الدخل ممثلاً بذلك منطقة "مصيدة السيولة" في هذه الحالة تغيرات سعر الفائدة لا تكون لها الفعالية في تحقيق التوازن الاقتصادي.²
- إن زيادة كمية النقود لن يكون لها أي تأثير، وقد يكون هذا الوضع هو الذي جعل كينز أُنذاك يعتبر السياسة النقدية عديمة الفعالية في اقتصاد كسادى وما جعله يبحث عن وسيلة أخرى، عوضاً عنها، وبذلك أثبت فعالية السياسة المالية في قدرتها على إعادة التوازن، ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

¹ Colin D. Campbell. Rosenary Campbell. **An Introduction to money and banking**, CBC College Publishing all rights reserved 4ed NY, 1981, p.386.

² ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2002، ص: 174.

الشكل رقم (1-3): أثر السياستين المالية والنقدية في حالي الكساد والركود



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص: 444.

الفرع الثالث: السياسة النقدية من منظور تحليل النقديين.

تعتبر النظرية الكمية الحديثة التي صاغها (M. Friedman) في المقام الاول نظرية للطلب على النقود وهي ليست نظرية للناتج او الدخل او المستوى العام للاسعار. بالنسبة للوحدات الاساسية المالكة للثروة في الاقتصاد فان النقود هي نوع من الموجودات وطريقة معينة لامتلاك الثروة. وبالنسبة للمشروع الانتاجي فان النقود هي سلعة رأسمالية ومصدر للخدمات الانتاجية الذي يرتبط مع الخدمات الاخرى لتوليد المنتجات التي يبيعها المشروع.¹

ويؤكد النقوديون بان هناك علاقة ثابتة بين الطلب على النقود كأرصدة نقدية حقيقية، قوة شرائية، وبين عدد من المتغيرات المستقلة من الناحية الاخرى وبالتالي فان التغيرات في عرض النقد تؤدي الى تغيرات في الدخل والاسعار. ولان الافراد باستطاعتهم الفصل بين عمليتي البيع والشراء بسبب خصائص النقود لذلك فان هناك مقدار من القوة الشرائية يمثل ما يحتاج اليه الافراد يتم الاحتفاظ به وعلى هذا الاساس فان الطلب على النقود هو طلب على ارصدة نقدية حقيقية وفي ظل طلب معطى فان الارصدة النقدية الحقيقية التي

¹:R. W. Clower, **Monetary theory**, U.S.A., Printed by kings Portpres, 1970, P.94

يحتفظ بها الافراد ستتغير بصورة نسبية مع المستوى العام للاسعار. فاذا تضاعفت الاسعار ستصبح هنالك حاجة الى مضاعفة الارصدة النقدية الحقيقية لكي تتوفر نفس القوى الشرائية مقابل السلع والخدمات مع التاكيد على اثر الثروة على الطلب النقدي.¹

وطالما ان التضخم، وفق رأي النقوديين، هو ظاهرة نقدية قائم على الاختلال بين عرض النقد والطلب عليه حيث ان النقد متغير تتحكم به السياسة النقدية فقد اهتموا بدراسة دالة الطلب على النقود لمعرفة تأثيرها على المستوى العام للاسعار وتوصل فريدمان من دراسته الى القول ان الطلب على النقود يتسم بالاستقرار في الاجل القصير.²

اما في الاجل الطويل فان الطلب على النقود يتوقف على الجامع الرئيسية الثلاث من العوامل التالية:

- الثروة الكلية المملوكة باشكال مختلفة؛
- العائد على هذه الاشكال المختلفة للثروة والاشكال البديلة؛
- الازواق والتفضيلات للوحدات المالكة للثروة.

حيث اشارت النظرية الكمية الحديثة الى الثروة كمتغير اساسي في دالة الطلب ويستخدم فريدمان سعر الفائدة (r) لتصوير العلاقة بين الدخل الذي يعتبر تيار (Flow) وبين الثروة التي تعتبر رصيد (Stock) أي اذا كانت (Y) هي التدفق الكلي للدخل و (r) هو معدل الفائدة فان الثروة الكلية W هي:³

$$W=Y/r$$

ويستخدم فريدمان مفهوم الدخل الدائم* The Permanant income كبديل دائم عن الثروة وادخاله كمتغير في دالة الطلب على النقود ويرتبط بالطلب على النقود كارصدة نقدية حقيقية بعلاقة طردية مع الدخل الدائم لذلك فان زيادة مقدار الارصدة النقدية المحتفظ بها من قبل الافراد كاصل من الاصول يؤدي الى انخفاض سرعة دوران النقود وبالتالي فان الارصدة النقدية الحقيقية لكل فرد هي دالة للدخل الدائم. وتجدر

²: عبد المنعم السيد علي، اقتصادات النقود والمصارف، مرجع سابق، ص:358.

³: رمزي زكي، التضخم المستورد، دار المستقبل العربي للنشر، الطبعة الاولى، القاهرة، 1986، ص:89.

³: R. W. Clower. Monetary theory, op.cit, P.95.

*: يمثل متوسط الدخل المتوقع الحصول عليه من مكونات الثروة البشرية وغير البشرية على مدار فترة طويلة لكل وحدة اقتصادية الذي ترغب الحصول عليه وفق مقدرتها الفنية ومكونات موجوداتها والدخل الجاري والدخل الذي تتوقع الحصول عليه في المستقبل لذلك فان الدخل المتوقع يختلف عن الدخل الجاري لانه ياخذ في الاعتبار توقعات الدخل في المستقبل ويتم استخدام الدخل الدائم بسبب صعوبة الحصول على معلومات صحيحة عن الثروة. حول ذلك انظر:

■ عوض فاضل اسماعيل الدليمي. النقود والبنوك. مصدر سابق. ص: 561

الإشارة إلى أن الدخل الدائم لا يكون متماثل مع الدخل المقاس في حسابات الدخل القومي والذي استخدمه كينز في تحليل دالة الطلب.¹

والأصول المكونة للثروة التي يمكن أن تحقق عائد لحائزها هي:²

■ النقود: M وهي النموذج الوحيد للثروة التي لها قيمة اسمية ثابتة وعائدها يتمثل في السهولة والأمان فضلاً عن أنها يمكن أن تحقق عائداً في ايداعها في المصارف.

■ السندات: B عائدها يتمثل في سعر الفائدة الممنوح على السندات والذي يتوقف على المستوى العام للأسعار ومقدار التغير في سعر الفائدة السوقي.

■ الأسهم: E عائدها يتمثل في الأرباح التي تحققها المشروعات التي تصدرها ومعدل تغيرها كذلك تتوقف على المستوى العام للأسعار نتيجة تغير قيمتها خلال الزمن.

■ السلع المادية: C مثل الأراضي والمساكن والعقارات الأخرى والسلع المعمرة وهذه الأصول يتوقف عائدها (ارتفاعاً وانخفاضاً) على المستوى العام للأسعار.

■ رأس المال البشري: يصعب تحديد العائد من رأس المال البشري.

لذلك فإذا تزايدت الثروة فإن مقدار النقود المطلوبة سوف يزداد في حين إذا تزايدت سعر الفائدة فإن الطلب على النقود** سوف ينخفض بسبب انخفاض أسعار السندات أي أن الاحتفاظ بالنقود أصبح أكثر كلفة وبالمثل فإذا تزايد معدل التضخم فإن مقدار النقود المطلوبة سوف يتناقص وافترضت النظرية أن نسبة الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية والمتغيرات التي تؤثر على الأذواق والتفضيلات ثابتة في الأجل القصير.³ والنتائج التي توصل إليها فريدمان تتمثل في التالي:⁴

1. الطلب على النقود كأرصدة نقدية حقيقية مرنة بالنسبة للدخل. حيث أن تغير معين في الدخل سيولد تغير أكبر في الطلب على النقود ويشير فريدمان بهذا الخصوص بأن الأرصدة النقدية هي سلعة كمالية يزداد طلب الأفراد عليها بسرعة أكثر من دخولهم الحقيقية.

¹ : Gail E. Makinen. **money the price level and interest rates an introduction to monetary theory** U.S.A., New Jersey prentice- Hall, Inc.1977.. P.245.

² : Colin D. Campbell. **Rosenary Campbell. An Introduction to money and banking**, U.S.A.:C B S collage publishing all rights reserved .4 ed Ny. 1981 , P.P.328-329.

** : دالة الطلب على النقود التي قدمها فريدمان هي:

$$Md = F(y, w ; im ; , ib, ie, (\Delta P/P) ; u) P.$$

³ : مايكل ايدجمان، الاقتصادي الكلي. النظرية والسياسة، ترجمة وتعريب: محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، الرياض، 1420هـ-1999، ص: 332.

⁴ : Dudley G. Lockett. **money. and banking. money and banking.3ed (Singapore: MC Graw-Hill Book Company. 1984).** p. p. 402 – 407.

2. الطلب على النقود : كأرصدة نقدية هو غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة.
3. خلال فترات التضخم أي ارتفاع (كلفة الاحتفاظ بالنقود) تنخفض كمية النقود المطلوبة حيث يجري التمييز بين نوعين للكلفة:

- الكلفة الأولى: كلفة الفرصة البديلة لامتلاك النقود ويتمثل في العائد الذي يتم تحقيقه فيما لو استثمرت النقود.
- الكلفة الثانية: في امتلاك النقود نتيجة التغير الذي يطرأ في القوة الشرائية بسبب ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ودالة الطلب على النقود لدى فريدمان هي:¹

$$M_d/P = K Y \text{ or } M_d/P = K \cdot P \cdot Y$$

حيث تمثل M_d/P الطلب على النقود كأرصدة نقدية حقيقية. (K^*) وهي نسبة الارصدة النقدية التي يحتفظ بها الافراد من الدخل الدائم.

وطالما ان محددات الطلب على النقود هي تطبيقية ويمكن التنبؤ بها واذا كانت دالة الطلب على النقود مستقرة أي لا تتحول بشكل غير متوقع وبالتالي استقرار سرعة دوران النقود الداخلية فعندئذ يمكن معرفة نتائج التغير في عرض النقد على المستوى العام للأسعار.² وبالتالي فان العامل الحاسم في تحديد المستوى العام للأسعار، قيمة النقود، يتمثل في عرض النقد وكما موضح في الشكل البياني (1-4) حيث ان الزيادة في عرض النقد من MS_1 الى MS_2 ستؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار، انخفاض قيمة النقود، من $1/P_1$ الى $1/P_2$ باعتبار ان الافراد ستتوفر لديهم ارصدة نقدية تفوق ما يرغبون الاحتفاظ به وبالتالي فانه سوف يستبدلون هذه الارصدة باصول حقيقية مما يؤدي الى ارتفاع اسعار هذه الاصول بسبب الطلب المتزايد عليها.³

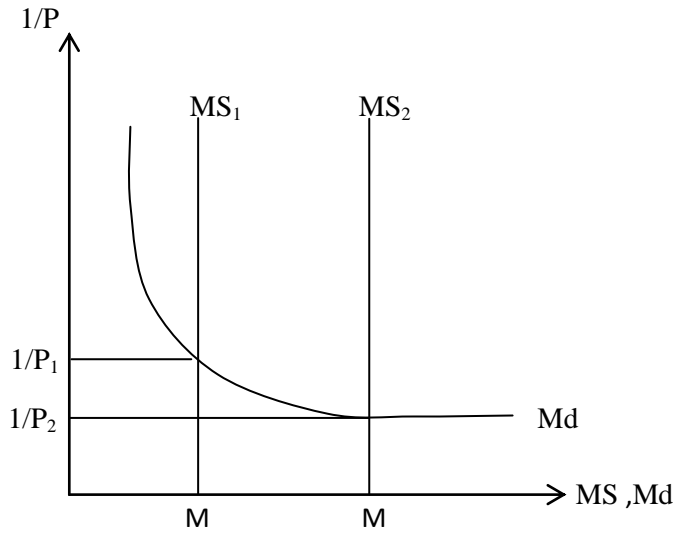
¹ : Edward, shapiro. Macro economic analysis **Macro economic analysis.(U.S.A.: New York, Harcourt Brace Joranvick Inc.1982).** P.232

*: السمة التي تميز النظرية الكمية الحديثة عن النظرية الكمية التقليدية أكثر من أي شيء آخر هي ان النظرية الكمية الحديثة لا تعتبر K ثابتة وانما كعلاقة معينة تتغير بطريقة منتظمة عندما تتغير عوامل أخرى في الاقتصاد.

² : Dudley G. Luckett . money and banking . **Op Cit.** p.399.

³: ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، مصدر سابق، ص: 279.

الشكل رقم (1-4): العلاقة بين قيمة النقود والتغير في عرض النقد



المصدر: ناظم محمد نوري الشمري: النقود والمصارف (بغداد: - مطبعة جامعة الموصل 1988) ص 269

الفرع الرابع: السياسة النقدية في منظور الكلاسيك الجدد

هذه النظرية الجديدة التي ألف الاقتصاديون تسميتها بالاقتصاد الكلاسيكي الجديد (NEC) تستمد أصولها من التحليل الكينزي الفاراسي أدخلت هذه المدرسة وصورت مفهوم التوقعات العقلانية Anticipation Tationnelle التي تفضي إلى توقعات تجعل من النقود وسيلة محايدة لا تأثير لها في دائرة الاقتصاد الحقيقي في المدى القصير، كما أن هذا الفكر الجديد هو أول من أتى بتحليل مصداقية السياسات النقدية.

يرجع فضل صياغة مفهوم التوقعات العقلانية إلى الاقتصادي الأمريكي "ج.موت" إثر إصداره لمقال شهير سنة 1961، وقد اعتنى "موت" في مقاله بدراسة التصرف الديناميكي (التصرف التوقعي) عقلانية التصرفات Comportement daticipation Tationnalité des comportement.

كما بنى فريدمان نموذجة النقدي على غرار انتقاده لما جاء به كينز نجده نفسه يتلقى انتقادات أخرى، مما نتج عن ذلك ظهور تيار فكري جديد عرف بتيار الكلاسيكيين الجدد الذين رفضوا فكرة التوقعات المتوائمة Les anticipations adaptatives والمبنية على قيام العمال بأخطاء متكررة فيما يتعلق بقرارات عرض العمل.

1 حيث إن الرشادة الاقتصادية تعني الإفادة من الأخطاء السابقة وعدم تكرارها، فاستبدلوا نظرية التوقعات المتوائمة بنظرية التوقعات الرشيدة، ومضمون هذه النظرية أن العمال نتيجة لرشادتهم الاقتصادية لا ينتظرون ارتفاع الأسعار للمطالبة برفع معدلات أجورهم، بل يتوقعون مسبقا نسبة الارتفاع في الأسعار ويحددون سلوكهم الحالي بناء على هذه التوقعات، ووفقا لهذه النظرية لا يتحقق منحني فيليبس بشكله التقليدي في الأجل القصير نظرا للتوافق الزمني بين ارتفاع الأسعار والأجور، مما يؤدي إلى ثبات معدل الأجر الحقيقي . عدم انخفاض معدل البطالة مع ارتفاع معدل التضخم . ومن رواد هذه المدرسة نجد Barro . Wallace .

1. أسباب ظهور الكلاسيك الجدد

أخذ الكلاسيك الجدد في الحسبان الفرضيات النقدية (السعر المرن، اقتصاد التوازن، البطالة الطبيعية، الحياد النقدي على الأمد الطويل).
ينتظر كلا من العملاء الاقتصاديين أن يقوموا بإجراء توقعات تستند إلى مجموع المعلومات المتوفرة لديهم، ويفترض في هذه التوقعات² أنها ذات طبيعة متكيفة بمعنى أنها تعتمد على مسار تدريبي يكون فيه الخطأ مصدرا لتعلم الأصح، أي أن العملاء الاقتصاديين يصححون دائما تقديراتهم السابقة.
كما يفترض أن تكون التوقعات العقلانية في صيغة إسقاطات على المستقبل فهي تنتج عن إسقاطات مستقبلية، وكمثال على ذلك توقعات معدل التضخم في المستقبل الذي تعتمد على معدلاته في السنين السابقة.

يفترض في هذه التوقعات أن تكون ذات طبيعة تنازلية إذ يجري العملاء الاقتصاديون تصحيحات على المعطيات الملاحظة على قيمة معينة تؤخذ على أنها قيمة طبيعية، وكمثال على ذلك مقدار معدل التضخم المقبول به ضمن قاعدة التدرج المعدلة للكتلة النقدية يراعي نمو الإنتاج الوطني.
واستطاع الكلاسيك الجدد من خلال المزج بين النظرية الكلاسيكية ونظرية التوقعات الرشيدة الوصول إلى أن الخطأ هو تقدير عشوائي، وبجوار تغير كمية النقود، وعليه فإن تغيرات الدخل لا يمكن أن تحدث إلا بسبب صدمات غير متوقعة، ويضيفون إلى ذلك تفسيراً جديداً للعلاقة بين التضخم والبطالة، فوفرة المعلومات لكل الأعوان عن هيكل الاقتصاد تمكن من الحصول على معدلات تضخم سليمة.

¹: دحمان عبد الفتاح، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برنامج التكيف لصندوق النقد الدولي، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1997، ص: 51.

²: نفس المرجع، ص 51. 52.

إن آثار زيادة كمية النقود في شكل زيادة في الأسعار هي آثار تم توقعها بصفة كلية وآنية، وهكذا فإنه ليس بوسع السياسة النقدية رفع مستوى النشاط الاقتصادي فهي لا تقدر على أن تؤثر في التوازن الاقتصادي الكلي، فهي إذن حالة يصطلح عليها بتغيير حسب المدرسة الكلاسيكية الجديدة بالحيادية الكبرى للنقود. انطلاقاً من فرضيات هذه المدرسة يمكن تحديد العرض والطلب على النقود تبعاً لمبدأ حسن التنبؤ (Savoir anticiper) أي جمع المعلومات الاقتصادية المتاحة للقيام بالتنبؤ الأفضل، وكذلك كل تغير في الكتلة النقدية يؤثر على الأسعار بطريقة التنبؤ، وهكذا فالسياسة النقدية لها إيجابياتها على الاقتصاد وعلى توازن الاقتصاد الكلي بمجرد القيام بعمليات التنبؤ اختيار أفضل نموذج، والعكس أي السياسة النقدية تكون سلبية إلا إذا كانت نماذج غير تنبؤية.

- حيادية النقود حتى في الأمد القصير.
 - السياسة الاقتصادية الظرفية تبقى بدون تأثير على الاقتصاد الحقيقي ما دام هناك توقعات رشيدة من طرف الأعوان.
 - التغيرات الدورية هي إيجابية مثلى للاقتصاد في حالة الصدمات الخارجية التي تطرح فكرة شرعية تدخل الدولة.
- وفق الفروض:

- كل عون (فرد) في الاقتصاد على علم بالمعلومات المتاحة في الاقتصاد وقادر على استغلالها.
- كل عون (فرد) في الاقتصاد يؤمن بتحقيق التوازن في كل الأسواق.
- كل عون (فرد) يعني أن الأفراد الآخرين على علم بالافتراضين السابقين. أي أن هذين الافتراضين معروفان لدى الجميع في الاقتصاد.

كما استطاع الكلاسيك الجدد من خلال المزج بين النظرية الكلاسيكية ونظرية التوقعات الرشيدة الوصول إلى تفسير جديد للعلاقة بين التضخم والبطالة، فاستطاعوا من خلال افتراض التوقعات الرشيدة الذي صيغ من طرف J. Muth سنة 1961، وأعيد من طرف Lucas (جائزة نوبل 1951) سنة 1972 التغلب على قصور نظرية التوقعات المتوائمة التي يقوم عليها نموذج فريدمان، فوفرة المعلومات لكل الأعوان عن هيكل الاقتصاد تمكن من الحصول على معدلات تضخم سليمة بدلا من الاعتماد اعتمادا جزئيا على المعلومات كما هو الحال في ظل نموذج فريدمان، كما تنص النظرية على أن السعر المتوقع لأية فترة هو عبارة عن التوقع للسعر

معتمد كل المعلومات المتوافرة (في وقت إجراء التوقع) وبشكل آخر فإن الفرق بين مستوى الأسعار المتوقع P_t^E ومستوى الأسعار الفعلي P_t هو الخطأ العشوائي e_t الذي يكون ذا توقع متوسطي صفر، أي: $P_t^E = P_t + e_t$ كما يرفض كما يرفض الكلاسيك الجدد فكرة منحني فيليبس حتى في الأجل القصير، ويرجعون المفاضلة التي تؤكدتها البيانات إلى سوء فهم للمفاهيم وخلط بين مفهوم التغير في المستوى العام للأسعار (التضخم)، ومفهوم التغير في الأسعار¹ النسبية، فالتضخم ظاهرة نقدية لا يترتب عليها انعكاسات واضحة على تخصيص الموارد في الاقتصاد، بينما التغير في الأسعار النسبية تغير حقيقي في الاقتصاد يترتب عليه تغيرات واضحة في مستويات الناتج والتشغيل، فإذا افترضنا حدوث زيادة في عرض النقود بمقدار 5% ولكن قد تكون الزيادة في الأسعار أكبر من 5% فسوف يعلل الأفراد هذا الاختلاف بأحد أمرين أو بالأمريين معا:

■ حدوث خطأ في توقع معدل نمو النقود.

■ حدوث تغير في الطلب في هذا السوق يؤدي إلى زيادة في الأسعار النسبية.

ويتوقف الأخذ بأحد التحليلين على الشكل الذي اتخذه معدل التضخم في الماضي، فإذا كان معدل التضخم غير ثابت ويتغير بشكل كبير في الماضي فإنه سوف يتم تعديل الأسعار لتأخذ في الحسبان ارتفاع معدل التضخم، وهكذا لا يتم تعديل الناتج أو التشغيل أو يتم تعديل بسيط فيهما، ولكن في حالة ما إذا كان معدل التضخم ثابتا فإن التغير في الأسعار سوف ينظر له على أنه تغير في مستوى التشغيل والناتج وهكذا تظهر علاقة مفاضلة بين التضخم والبطالة، وسببها كما سبق أن أوضحنا سوء فهم وخلط بين التغير المطلق والتغير النسبي في الأسعار.

2. أثر مصداقية السياسة النقدية

المدرسة الكلاسيكية الجديدة أو نظرية التوقعات العقلانية علقت فعالية أي سياسة اقتصادية بمدى المصدقية التي يمنحها إياه العملاء الاقتصاديون، ويقصد بذلك مدى الانسجام المتواصل إليه بين عناصر السياسة الاقتصادية السابقة والحالية التي هي محل الدراسة (من لدن العملاء الاقتصاديين) البرنامج الذي أعده وأعلن عنه القائمون على هذه السياسة.

يتحتم على العملاء الاقتصاديين أن يجوزوا معلومات تتعلق بالقيم السابقة للمتغيرة التي هم بصدد

مراقبتها، وكذلك النماذج التفسيرية الصادرة عن النظرية الاقتصادية، ويخلص موث إلى القول بأن:

¹: دحمان عبد الفتاح، مرجع سابق، ص: 52، 53.

1

توقعات المؤسسات والتوزيع الذاتي للتائج المحتملة تتجه بالنسبة لمجموع المعلومات المشابهة إلى توقعات للنظرية أو التوزيع الموضوعي للتائج المحتملة.

تتوقف مصداقية السياسة الاقتصادية على ثلاثة أنواع من الشروط:

- **الشروط التقنية:** وهي درجة التقدم التكنولوجي: كان ينصب الاهتمام على نوع الإحصائيات المتوفرة لأصحاب القرار.
- **الشروط الإدارية:** وتنتج عن قدرة أصحاب القرار على تشييد نظام قانوني في سياق اقتصادي معين.
- **الشروط الاستراتيجية:** يتعلق الأمر بالترابط الحاصل بين ممارسة العملاء الاقتصاديين الخواص ومراكز القرار السياسي.

إن مفهوم المصدقية ينطبق بصفة خاصة على مشكلة التضخم. أن سياسة تخفيض الأسعار ذات مصداقية تحقق غرضها لأن تقديرات الأعوان الاقتصاديين تصب في هذا الاتجاه. إن أثر المصدقية يكون هاما أكثر فيما يتعلق بالسياسات التدريجية التي تعمل السلطات العامة حتى تأخذ في الحسبان التغير البطيء في الهيكل، وخير مثال على ذلك تباطؤ معدل نمو الكتلة النقدية.²

خلاصة القول، فعلى الرغم من أن فكرة التوقعات الرشيدة تبدو مقبولة من الناحية النظرية، إلا أنها من الناحية الواقعية يمكن توجيه انتقادين أساسيين إليها:

الأول: استناد تحليل الكلاسيك الجدد على افتراض وجود واقعي للاقتصاد والعلاقة الواضحة والأوتوماتيكية بين زيادة عرض النقود والتضخم، وهذا افتراض غير واقعي لأن أي نموذج للاقتصاد هو نموذج بسيط، يقوم على عدد من الافتراضات ولا يعكس حقيقة الاقتصاد بشكل واقعي.

الثاني: فكرة التوقعات الرشيدة فكرة غير واقعية، حيث يصعب تخيل أن كل فرد ومنشأة في الاقتصاد على علم بكل صغيرة وكبيرة بهيكل السوق.

وعليه نستنتج أن هذه المدرسة تحمل قصورها في فرضياتها الخيالية، ويكون هذا القصور أكثر وضوحا في حالة اقتصاديات الدول النامية التي تتصف بنقص واضح في البيانات، وفي أحيان أخرى عدم وجود اتساق وتناسق في المعطيات، ناهيك عن التضارب الرقمي فضلا عن عدم توافر نماذج تصف الاقتصاد بالشكل المطلوب في أسهل صياغة الفروض لبناء النماذج، لكن ما أصعب بناء فرضيات من الواقع لمعالجة الواقع.

¹ : J.P Azam , **Théorie micro économique et économique**, 1996, p 125.

² : R.Tremblay, **Macro économie moderne**, Théorie et relaté, Ed Etudes vivantes, 1991 p :252.

المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية.

ان فكرة تحكم البنك المركزي في عرض النقد وفي الائتمان تقوم على أساس قدرة البنك المركزي على التأثير فيما تتمتع به البنوك التجارية من احتياطات نقدية فائضة تستطيع عن طريقها خلق الائتمان والتوسع في الودائع المشتقة ومن ثمَّ في عرض النقد. فالبنك المركزي برفعه أو بخفضه لهذه الاحتياطات النقدية الفائضة يستطيع ان يزيد او ينقص من الائتمان المصرفي ومن ثمَّ في عرض النقد وأسعار الفائدة ومستوى الانفاق الكلي في الاقتصاد وذلك عن طريق آلية المضاعفة.¹

ومن أجل أن تؤدي السياسة النقدية اهدافها لابد لها من وسائل تلجأ اليها لتحقيق تلك الاهداف. تعتمد السلطات النقدية في ادارة شؤون النقد والائتمان على نوعين من الوسائل هي الوسائل الكمية أو العامة General or Quantative Tools والوسائل النوعية Selective Tools. وفي الوقت الذي تسعى الوسائل الكمية للتأثير في حجم الائتمان وكلفته ومن ثمَّ على الكميات الإجمالية المعروضة في الاقتصاد. تهدف الوسائل النوعية في التأثير في أنواع معينة من الائتمان بقصد توجيه بعض الانشطة الاقتصادية.²

الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية

تهدف الوسائل الكمية إلى التأثير في كمية أو حجم الائتمان وكلفته بصرف النظر عن وجوه الاستخدام التي يراد استعماله فيها. ويتخذ هذا النوع من الوسائل سبيله إلى ذلك عن طريق التأثير في مجمل الاحتياطات النقدية المتوافرة لدى الجهاز المصرفي بما يترتب على ذلك من التأثير بطريقة غير مباشرة في الحجم الكلي للكميات النقدية المعروضة (أي حجم السيولة العامة) في الاقتصاد وهي كالاتي:

1- سياسة (سعر البنك) سعر إعادة الخصم:

هو سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية لقاء إعادة خصم الأوراق التجارية أو المالية القصيرة الأجل التي بحوزتها أو الاقتراض بضمن الأوراق (أذون) المالية الحكومية بقصد حصولها على احتياطات جديدة أو إضافية يترتب عليها زيادة قدرتها على منح الائتمان وتوليد ودائع جارية جديدة.³ يهدف البنك المركزي من سياسة إعادة الخصم (سعر البنك) إلى التأثير في:⁴

¹: عبد المنعم السيد علي، الاقتصاد الكلي، مطبعة الجامعة المستنصرية، بغداد، 1984، ص: 174.

²: مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، مصر، الاسكندرية، 1985، ص: 244.

³: لتفاصيل أكثر انظر:

- Paul A.Samuelson and William D.Nordhous, **Economics**, Twelfth Ed, McGraw-Hill, New York, 1985., P.P 305-306.

- Stephen L.Slavin, **Economics**, 6th Ed, McGraw-Hill, Irwin, New York, 2002, P386.

⁴: Campbell R.McConnell and Stanley L.Bruei, **Economics. Principles. Problem and Policies**, 14th Ed, McGraw-Hill, Irwin, New York, 2002, P: 312.

أ- كلفة حصول المصارف التجارية على الموارد النقدية الإضافية - الاحتياطيات الإضافية أو الجديدة - التي يقدمها البنك المركزي.

ب- كلفة الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية لعملائها من الوحدات الاقتصادية غير المصرفية.

يعمد البنك المركزي من خلال سياسته النقدية إلى تغيير سعر إعادة الخصم وسعر الفائدة قصير الأجل للتأثير في كمية عرض النقود والذي ينعكس بدوره على كمية الاحتياطيات المصرفية ومن ثم على القاعدة النقدية وعلى العرض الإجمالي للنقود والمتمثل بالسيولة العامة. إن الغرض من هذه السياسة هو لمعالجة حالات الانكماش والتضخم التي تواجه الاقتصاد.

ففي حالة الانكماش يسارع البنك المركزي إلى إتباع سياسة نقدية توسعية تهدف إلى زيادة عرض النقود وحجم السيولة العامة لتنشيط مستوى الفعاليات الاقتصادية وتمثل هذه السياسة في خفض سعر إعادة الخصم الذي يترتب عليه تحفيز المصارف التجارية إلى طلب المزيد من السيولة من البنك المركزي عن طريق تحويل جزء من أصولها المالية إلى نقود قانونية طالما أن تكلفة الحصول عليها واطئة، فتزداد احتياطياتها النقدية ومقدرتها على توليد الائتمان من ناحية. ويترتب على زيادة الاحتياطيات المصرفية خفض في سعر الفائدة (سعر الخصم) على القروض التي تقدمها المصارف التجارية إلى الوحدات الاقتصادية غير المصرفية من ناحية أخرى. هذا الإجراء سوف يولد اعتقاداً لدى رجال الأعمال من أن العائد المتوقع من استثمار المبالغ المقترضة سيكون أعلى من التكلفة التي سيدفعونها إلى المصارف التجارية. فيزداد طلبهم على الائتمان، ويزداد حجم الودائع الجديدة مما يؤدي إلى زيادة في العرض الكلي للنقود. وهذا سيقود بدوره إلى زيادة الإنفاق النقدي. ويحدث العكس في حالة التضخم إذ يعمد البنك المركزي إلى انتهاج سياسة نقدية انكماشية بهدف تقليص عرض النقود وكبح الضغوط التضخمية.

من هنا يتضح أن التغيرات في سعر إعادة الخصم يترتب عليها ثلاثة تأثيرات مهمة هي:

أ. **اثر الكلفة:** إن قوة تأثير الكلفة تعتمد على مدى درجة الاتساع بين سعر إعادة الخصم ومعدلات الفائدة الأخرى في السوق النقدية. فكلما اقتراض الاحتياطيات من البنك المركزي عالية جداً مقارنة بالحصول عليها من بعض المصادر الأخرى.

ب. **اثر الإحلال:** يؤدي التغيير في سعر إعادة الخصم عادة إلى تغيير في معدلات الفائدة الأخرى. إذ يعد البنك المركزي واحد من مصادر اقتراض الاحتياطيات ولكن ليس المصدر الوحيد. وإن أي زيادة في سعر

أعادة الخصم تجعل الاقتراض من البنك المركزي اقل جاذبية بينما يصبح الاقتراض من المصادر الأخرى أكثر جاذبية.

ت. اثر الإعلان (الأثر النفسي): يولد التغيير في سعر إعادة الخصم أثرا نفسيا سيكولوجيا لدى المتعاملين في الأسواق المالية. لان معدل إقراض البنك المركزي يعد بنفسه مؤشر للسياسة النقدية. فعندما يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم فان الكثير من المراقبين يعدون ذلك بمثابة إشارة (Signal) إلى انه قد يروج إلى تقييد شروط الائتمان الذي يمنحه إلى المصارف التجارية على وفق سياسة انكماشية- والمتعاملون في السوق ربما يستجيبون لذلك بخفض اقتراضهم وتقليص خططهم الانفاقية.

2- عمليات السوق المفتوحة :

يقصد بها قيام البنك المركزي تلقائيا ببيع وشراء السندات والاذونات والأوراق التجارية والأوراق المالية الحكومية بصفة خاصة في السوق المفتوحة بهدف التأثير في الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية. كي يمكنها من التوسع أو التقييد في حجم الائتمان ومن ثم تغيير كمية التداول النقدي بما ينسجم ومستوى النشاط الاقتصادي.¹

وبالا مكان توضيح هذه العمليات بالآتي:

فإذا ما شعر البنك المركزي بضرورة تنشيط الحالة الاقتصادية للبلاد فانه سيدخل السوق المفتوحة بصفته مشتريا للأوراق المالية من المؤسسات الايداعية (المصارف التجارية) والمؤسسات غير الايداعية (الجمهور والمشروعات).

- فإذا كان المصرف التجاري بائعا لهذه الأوراق. فانه يتسلم قيمتها بصكوك مسحوبة على البنك المركزي لمصلحته. وتضاف مباشرة إلى احتياطياته لدى البنك المركزي.

- أما إذا كان الجمهور عارضا لها فسوف يتسلم قيمتها أما نقدا أو بصكوك مسحوبة على البنك المركزي لمصلحة البائع. ويقوم البائع بإيداع هذه المبالغ أو الصكوك في حسابه لدى المصرف التجاري الذي يتعامل معه. وهذا يعني زيادة الاحتياطي النقدي للمصرف التجاري لدى البنك المركزي.

¹ : ينظر:

- Alan J.Auerbach and Laurence J. kdifaff, **Macro conomies and Inteagrated Approach**. The Mit press Cambridge. Massachuseits. London. Second Edition.1998.p39.
- Edward Shapiro, Edward Shapiro, **Macroeconomic. Analysis**, Fifth Ed, Harcourt Brace, Jovanovich, Inc, New York, 1982.. p112 .

ففي الحالتين كليهما تزداد مقدرة المصرف التجاري على التوسع في منح الائتمان وتوليد الودائع الجديدة. فتزداد القاعدة النقدية. وهذا الإجراء يضيف إلى عرض النقود ومن ثم إلى إجمالي السيولة في الاقتصاد الوطني. ويزداد الإنفاق والطلب الكلي. ويحدث العكس في حالة قيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية الحكومية إلى المصارف.

ويلحظ أن زيادة الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية ليست كفيلاً بمفردها في زيادة حجم الائتمان. وإنما يتوقف أيضاً على عوامل أخرى من أهمها:

1) رغبة الجمهور المتعاملين (أي المؤسسات غير الايداعية) وإقبالهم على الاقتراض الذي يعتمد على طبيعة توقعاتهم بالنسبة لمستقبل معدلات الأرباح ومختلف العوائد.

2) رغبة المصارف التجارية (أي المؤسسات الايداعية) في الإقراض. وقد تضعف هذه الرغبة إذا ما ساد الشعور بالقلق والحذر على مستقبل هذه القروض كما يحدث في أوقات الكساد عادة.

تمارس البنوك المركزية أنواعاً مختلفة من عمليات السوق المفتوحة والأكثر انتشاراً هي:

أ. عمليات السوق المفتوحة الحركية: الهدف منها تغيير مستوى الاحتياطيات لدى المصارف التجارية أو حجم العملة في التداول. ومن ثم تغيير حجم القاعدة النقدية إلى المستوى الذي تعتقد السياسة النقدية أنه يتناسب مع أهدافها الاقتصادية.

ب. عمليات السوق المفتوحة الدفاعية: يمارسها البنك المركزي بصفتها إجراءات مضادة للحد من أو معادلة اثر آخر يمكن إذا ما استمر أن يسبب حالة من عدم الاستقرار واللايقين ومن أبرزها التأثيرات التي يمكن إن تنجم عن الرصيد الصافي لعمليات المقاصة أو عن التغيرات السريعة والمتتالية لودائع الحكومة المركزية لدى البنك المركزي. إذ يقوم البنك المركزي بالدخول في اتفاقيات إعادة الشراء (RePo) فيشتري الأوراق المالية الحكومية على أن يتفق مع بائعها بشرائها بعد مدة قصيرة (اقل من أسبوع). وهذه تسمى بعمليات السوق المفتوحة المؤقتة. وهي طريقة مرعوبة لممارسة العمليات الدفاعية ذات الأثر المؤقت في الاحتياطيات المصرفية.

ولعمليات السوق المفتوحة تأثيران رئيسان في الجهاز المصرفي وشروط الائتمان وهما:

1. **اثر الكلفة:** يتمثل في تأثيرها في معدلات الفائدة. إذ إن قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية الحكومية يضيف طلباً إضافياً على هذه الأوراق في السوق. والذي يقود إلى ارتفاع في أسعارها وانخفاض في عوائدها. في هذه الحالة تنخفض معدلات الفائدة. ويحدث العكس في حالة بيعه لهذه الأوراق.

2. **اثر الاحتياطيات:** تؤثر هذه العمليات في تغيير مستوى ونمو الاحتياطيات النقدية للمصارف التجارية. فقيام البنك المركزي ببيع الأوراق المالية للجمهور يترتب عليه زيادة الموجودات المالية للجمهور بمقدار أقيام الأوراق المشتراة وتقل أرصدهم النقدية في صورة ودائع لدى المصارف التجارية. وبالمقابل تنخفض التزامات المصارف التجارية إزاء المودعين (الجمهور) وتقل موجوداتها من ودائع أو احتياطيات لدى البنك المركزي والذي هو الآخر سوف تنخفض التزاماته إزاء المصارف التجارية وكذلك موجوداته بمقدار الأوراق المباعة.

أما في حالة بيعة الأوراق المالية إلى المصارف التجارية ، فتزداد الموجودات التي تحتفظ بها المصارف التجارية وينخفض حجم ودائعها أو احتياطياتها لدى البنك المركزي. وفي الوقت نفسه تقل الموجودات المالية للبنك المركزي وكذلك التزاماته اتجاه المصارف التجارية (أي الودائع أو احتياطيات المصارف التجارية لدى البنك المركزي).

وهذا يدل على أن بيع البنك المركزي للأوراق المالية يولد تأثيرا انكماشيا في الاحتياطيات النقدية لدى المصارف التجارية بطريقة غير مباشرة في حالة شراء الجمهور لها. وبطريقة مباشرة عند شرائها من قبل المصارف التجارية. ويحدث العكس عند قيام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية سواء من الجمهور أو المصارف التجارية إذ يترتب عليه تأثيرا توسعيا.

3- سياسة متطلبات الاحتياطي القانوني:

وجدت البنوك المركزية انه من الضروري الحد من سياسات المصارف التجارية التوسعية في منح الائتمان وذلك من خلال إحكام السيطرة على حجم الائتمان الذي تقدمه إلى الوحدات الاقتصادية (أي الجمهور والمشروعات) وذلك عن طريق اقتطاع جزء من ودائعها بموجب القانون. ويسمى متطلبات الاحتياطيات النقدية القانونية أو الإلزامية. ويعرف على انه ذلك الجزء من الودائع التي تحتفظ به المصارف التجارية بشكل احتياطيات نقدية أما في خزائنها (Vault Cash) لغرض مواجهة السحوبات اليومية للعملاء على ودائعهم. أو بصورة ودائع (حساب جاري) لدى البنك المركزي لغرض تسوية حسابات المقاصة بين المصارف ومواجهة النقص في النقد في الصندوق ومنح القروض.¹

¹ : ينظر:

- Michael Parkin, Melanie pellow and kent Matthews, **Economies**, Addison Wesley Longman limited, Third Ed. 1997,p :4-8.

- Joseph E.stiglitz and John Dliiffill, **Economies**, 3rd Ed, WW.norton and company.inc, New York, 2000,p :537.

فإذا لاحظ البنك المركزي وجود بوادر ضغوط تضخمية ناتجة عن الإفراط في منح الائتمان فإنه يعتمد إلى رفع نسبة متطلبات الاحتياطي القانوني والذي يترتب عليه الأتي:¹

- تحول الاحتياطيات الفائضة إلى احتياطيات مطلوبة أو إلزامية.
- انخفاض قيمة مضاعف الائتمان.

وهكذا يؤدي رفع هذه النسبة إلى إضعاف قدرة المصارف التجارية على توليد الودائع الجديدة ومنح الائتمان ورفع معدلات الفائدة. ومن ثم انخفاض كبير في نمو الاستثمار وانخفاض الناتج المحلي الإجمالي والاستخدام. وعلى العكس تماما يحدث عندما يعتمد البنك المركزي إلى تخفيض نسبة الاحتياطي الإلزامي. كما إن وجود الاحتياطيات الفائضة لوحده لا يكفي للتوسع في منح الائتمان بل يتعين أن يكون هنالك طلب عليه.

ومن هنا يتضح أن تغير نسبة الاحتياطي القانوني لها تأثيرات مختلفة في حركة الجهاز المالي (Financial System) تتمثل في:

1. الأثر في مضاعف الائتمان: يؤثر تغيير هذه النسبة في مضاعف الائتمان (أي معامل التوسع والانكماش في الائتمان) والذي بدوره يؤثر في مقدار الودائع والقروض الجديدة التي يتمكن الجهاز المصرفي من توليدها عند توافر احتياطيات جديدة إليه. كما يؤثر في حجم مضاعف النقود الذي يترتب عليه تغييرا في معدل التغير في عرض النقود ومن ثم حجم السيولة العامة.
2. الأثر المتبادل بين الاحتياطيات الفائضة ومتطلبات الاحتياطي القانوني: بقصد توضيح هذا الأثر نفترض أن المصرف التجاري قد اقترض احتياطياته الفائضة جميعها (لتساوي صفرا). وقام البنك المركزي بتخفيض هذه النسبة. فعندئذ سوف يتحول جزء من الاحتياطيات المطلوبة إلى احتياطيات فائضة. وبعد ذلك يقوم المصرف التجاري بتحويل كل أو نسبة من الاحتياطيات الفائضة الجديدة إلى قروض واستثمارات. وبذلك يتوسع عرض النقود وتزداد السيولة العامة. أما في حالة قيام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني، فإن المصرف التجاري الذي قام بإقراض احتياطياته الفائضة جميعها ربما يتعرض إلى شحة في السيولة وعندها يستطيع الاقتراض من البنك المركزي أو خصم ما لديه من ادونات واستثمارات قصيرة الأجل. فلا تفضل السياسة النقدية أن يقوم المصرف التجاري

¹: ينظر:

- Campbell R.Mc. connell and Stanley I.Brue. **Op.cit.** p :288

- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهراء الشرق، القاهرة، 1997، ص ص: 301، 302 .

بالاستثمار في الأسهم لكونها قابلة للريح والخسارة وربما صعوبة تصفيتها حالا بدون خسارة. ولكن تفضل السياسة النقدية قيام المصرف بالاستثمارات قصيرة الأجل القابلة للتصفية حالا لمواجهة مشكلات السيولة.

3. الأثر في معدلات الفائدة: تستجيب معدلات الفائدة أيضا إلى أي تغيير في المتطلبات القانونية للاحتياطي. فتوجه البنك المركزي باتجاه رفع هذه النسبة ربما يقود المصارف حالا إلى رفع معدلات الفائدة وخاصة في معاملات السوق النقدية ليسارع المصرف إلى تغطية العجز في الاحتياطي. وبذلك يصبح الائتمان متاحا قليلا ومكلفا. ويحدث العكس في حالة خفض هذه النسبة. وذلك لوجود كميات وافرة من الاحتياطيات الفائضة التي تجعل المصارف راغبة في تقديم قروض أكثر يرافق ذلك انخفاض معدلات الفائدة.

الفرع الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية

ويطلق عليها بالأدوات الاختيارية أو الانتقائية لكونها لا تتجه إلى التأثير في الائتمان بمجموعة وإنما تنتقي أنواع الائتمان المرغوبة والمطلوب التأثير فيها. وهي كالآتي:

1. **تنظيم الائتمان الاستهلاكي:** يضع البنك المركزي قواعد معينة بغية تنظيم الائتمان الممنوح لغايات استهلاكية. ومن أهمها:¹

أ - تحديد المبلغ الواجب دفعه مقدما كجزء من قيمة السلعة المشتراة.

ب - تحديد الأجل الذي يتم فيه تقسيط المبلغ المتبقي من قيمتها.

فعندما يرغب البنك المركزي تيسير الائتمان، فانه سوف يخفف من شروط منحه والمتمثلة في تخفيض نسبة ما يدفع مقدما من قيمة السلعة وإطالة اجل التقسيط (أي تقليل مبلغ القسط الشهري). وهذا الإجراء سيكون عامل جذب للمستهلكين الذين تتلائم ظروفهم مع شروط الائتمان الاستهلاكي الجديد. أما في حالة رغبته في تشديد الائتمان فانه يتبع عكس ذلك.²

2. **تنظيم الائتمان العقاري:** تعد مشكلة الإسكان من المشاكل الرئيسة في معظم البلدان إن لم تكن في جميع بلدان العالم ويمكن للبنك المركزي المساهمة في التخفيف من حدتها من خلال تيسير الحصول على

¹ عوض فاضل إسماعيل الدليمي، مصدر سابق، ص ص: 613، 614.

² مجدي محمود شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، بيروت، 1988، ص ص: 233، 234.

القروض لبناء المساكن وذلك عن طريق تخفيض المبلغ المدفوع مقدما وإطالة مدة القرض وغير ذلك. إذ ينبغي أن يثبت البنك المركزي الحد الأعلى لمبلغ القرض ويحدد فترة استرداده.¹

3. **المتطلبات الحدية:** يطلق عليها الاقتراض بضمان السندات الحكومية عن طريق تحديد متطلبات الضمان. ويتم تنظيمها عن طريق السماح للأفراد ولاسيما المضاربين بالاقتراض من المصارف التجارية بضمان السندات المشتراة في فترة سابقة بشرط التقييد بهامش الضمان (أي متطلبات الضمان). ويقصد به الفرق بين القيمة السوقية للسندات والحد الأعلى لقيمة القرض من هذه السندات. أو هو نسبة من القيمة السوقية للسندات والمقدمة بصفتها ضمانا للقرض. ولا يسمح للمصارف وغيرها من المؤسسات التي تتعامل في السندات أن تقرضها. إذ يقوم البنك المركزي بتحديد متطلبات الضمان وتغيير نسبتها زيادة أو نقصان وعلى وفق سياسته المتبعة والتي يترتب عليها تغيرا في مقدار القروض المتاحة مقابل ضمان السندات.²

وعليه فإن هذه الأداة تمثل قيда كميا مباشرا على طلب الائتمان. ففي الدول النامية يستطيع البنك المركزي تحديد المتطلبات الحدية للقروض بضمان سلعة معينة مثل السلع الزراعية ولاسيما الحبوب. وبذلك فإنه يثبط الرغبة في تخزينها ومن ثم يتمكن من الحد من ارتفاع الأسعار.³

4. **الإقناع الأدبي:** وهي مجموعة ضوابط لا تصدر بها قرارات رسمية من قبل البنك المركزي وتبلغ بها إدارات المصارف التجارية بصورة دورية على شكل توجيهات وملاحظات ينبغي مراعاتها خلال مدة معينة لتجنب حدوث مشكلة معينة أو الحد من توجهات ظهرت بوادرها يمكن أن يؤدي التماذي فيها إلى نتائج وتأثيرات غير مرغوب فيها.⁴ فبعض البنوك المركزية، وعلى سبيل المثال (بنك اليابان) استخدمت هذه الوسيلة بصفتها أداة مهمة مكملة لأدوات السياسة الأخرى. وهذه الأداة لها فاعلية كبيرة في الدول النامية. وذلك للمكانة المصرفية والنقدية التي يحتلها البنك المركزي تجاه مؤسسات الجهاز المصرفي في كونه الملجأ الأخير للإقراض وبنك البنوك وبنك الدولة ومستشارها المالي.⁵

¹ : محمود يونس وعبد النعم مبارك، اقتصاديات النقود والصرافة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1982، ص: 199

² : Peter S. Rose, **Money and Capital Markets**, Eighth Ed, McGraw-Hill, Irwin, New York, 2003.p.p : 400-401

³ : سامي خليل، اقتصاديات النقود والبنوك، شركة كاظمة للنشر والترجمة، الكويت، 1982، ص: 622، 623.

⁴ : Paul A. samuelson and William D. Nordhour, **Op. cit**, p : 507.

⁵ : ناظم محمد الشمري، مرجع سابق، ص: 433.

5. أسلوب العمل المباشر: مجموعة إجراءات قسرية تتضمن العقوبات الجزائية التي يفرضها البنك المركزي على بعض المصارف التجارية وليس جميعها في حالة عدم تطبيقها أو التزامها بالحددات التي تنص عليها التعليمات والقوانين المنظمة للنشاط المصرفي. وتعد هذه الوسيلة ذات فاعلية كبيرة في توجيه الائتمان، لكن تطبيقها إلى حد التطرف قد يولد ردود فعل غير مرغوب فيها بالنسبة لإدارات المصارف.¹

الفرع الثالث: الأدوات الأخرى للسياسة النقدية

تستخدم السلطات النقدية مجموعة من الأدوات والوسائل الكمية والنوعية للوصول إلى الأهداف المنشودة حسب الظروف الاقتصادية السائدة للبلد المعني، ويتوقف نجاح استخدام هذه الأدوات على مدى استجابة الأفراد والمؤسسات الاقتصادية والمصرفية خاصة لقبول هذه الإجراءات، وقد لا تكون كافية في بعض الظروف، ولا تظهر نجاحا كبيرا في الوصول إلى التأثير المطلوب على كمية القروض أو على اتجاهاتها وكيفية توزيعها، ومن ثم فإن للسلطات النقدية إجراءات أخرى مباشرة وهذا ما يسمى بالرقابة المباشرة، وتتنوع هذه الإجراءات كالتدخل المباشر في أعمال البنوك التجارية والإقناع الأدبي والمعنوي، ومن أهم هذه الأدوات المباشرة المستخدمة ما يلي :

1. توجيه نصائح وإرشادات مباشرة إلى البنوك والمؤسسات المالية بصفة عامة ، تفصل فيها أنواع القروض المفضلة لدى البنك المركزي وتوضع سقوفا ائتمانية متعلقة بكل قطاع اقتصادي، كما أن البنوك ملزمة بتقديم تقارير دورية عن القروض الممنوحة لهذه القطاعات، وتتم دراستها من قبل البنك المركزي، وعلى هذا الأساس يمكن أن يقوم بتقديم إنذارات للبنوك التي لم تطبق التوجيهات، وقد يصل الأمر إلى حد اتخاذ عقوبات ضدها .

2. يسعى راسمو السياسة النقدية إلى التأثير على البنوك والمؤسسات المصرفية من خلال سياسة الإقناع الأدبي، أو كما تسمى أيضا بسياسة المصارحة، وتمتع البنوك المركزية العريقة والرائدة بهيبة كبيرة في النظام المصرفي لدولة ما مما يؤهلها إلى أن تقوم بالتأثير على البنوك التجارية من خلال المقالات في الصحف والمجلات، والخطب لتغيير اتجاه هذه المؤسسات إلى الاتجاه المطلوب اتباعه لتنفيذ سياسة نقدية معينة، وتفضيل سياسات محددة دون غيرها.²

¹ : وداد بونس يجي، مصدر سابق، ص: 141 .

² : محمد زكي شافعي، مقدم في النقود والبنوك، مطبعة دار النهضة العربية، الطبعة 5، 1962، ص ص . 314، 316 .

كما يقوم بإصدار الأوامر والتعليمات للبنوك التجارية مجتمعة أو لأي بنك على انفراد بقصد إجبارها لاتخاذ مسلك معين في مزاولة نشاطها الإقراضي، كما نقوم بتحديد النسبة بين رأس المال والاحتياطي للبنوك من جهة وحماية أصولها من جهة أخرى.¹ يقوم البنك المركزي بعملية التفتيش المباشر على عمليات البنوك بشكل دوري (شهري أو نصف سنوي، أو سنوي) حسب الحاجة لمعرفة مدى تطبيق البنوك التعليمات والأوامر الموجهة إليها من طرف البنك المركزي، كما يتلقى البنك المركزي تقارير عن أنشطة البنوك السنوية التي تبين حالة البنوك وسيولتها، وحجم الودائع والقروض بها.. إلخ.

3. يستعمل البنك المركزي لتسيير شؤون النقد التشاور مع البنوك التجارية وخاصة عند صياغة السياسة القرضية أو الائتمانية للجهاز المصرفي، وذلك بالتشاور مع مسؤولي البنوك وحضورهم اجتماعات البنك المركزي التي يعقدها دوريا أو كلما دعت الحاجة للاجتماع .

وعلى العموم فإن أسلوب الرقابة المباشرة على الائتمان يكون مفيدا لعلاج التضخم أكثر من حالات الكساد لأن إلزام البنوك بالحد من التوسع في منح القروض يكون ممكنا أكثر من إلزامها بالزيادة في منح القروض.²

كما أن أسلوب الإقناع الأدبي قد يكون ذا فائدة محدودة للدول النامية، وبالتالي فالبنك المركزي يستخدم الوسائل الأخرى مثل التعليمات والأوامر الإلجبارية التي يمكن من خلالها أن تحدد معالم الطريق الذي يجب أن تسير فيه البنوك التجارية .

¹: أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود والاقتصاد، دار النهضة العربية، مصر 1994، ص 195 .

²: محسن أحمد الخضيرى، التضخم الهيكلي في الدول الافريقية، جمهورية غانا، حالة دراسية، رسالة دكتوراه غير منشورة معهد الدراسات الافريقية ، 1984، جامعة القاهرة ، ص 418 .

المبحث الثاني: السياسة المالية -مقاربة نظرية-

تعتبر السياسة المالية أهم أداة من أدوات السياسة الاقتصادية، فهي تبحث في مختلف الظواهر المالية و تحلل أوجه النشاط المالي، لتعين الدولة على المساهمة في تحقيق أهداف المجتمع، فهي برنامج تخطيطه وتنفذه الدولة مستخدمة كافة أساليب و فنون الجباية والانفاق لإحداث آثار تسعى إلى تحقيقها على كافة متغيرات النشاط الاقتصادي و الاجتماعي و السياسي.

لهذا سوف نتعرض في هذا المبحث إلى مفاهيم نظرية للساساة المالية في (المطلب الأول)، وأدوات السياسة المالية في (المطلب الثاني)، وأهداف السياسة المالية في (المطلب الثالث).

المطلب الأول: السياسة المالية (مفاهيم ونظريات).

لقد شهد علم المالية تطوراً كبيراً في فكرته و أهدافه و وسائله تبعاً للتطورات التي تعاقبت على المجتمعات و تطور دور الدولة من الدولة الحارسة إلى الدولة المتدخلة، وهو تطور لم يقتصر أثره على علم المالية فقط، بل إنه قد انعكس على مفهوم النظام المالي فنقله من السياسة المالية المحايدة إلى السياسة المتدخلة، حيث تُعتبر السياسة المالية المرآة العاكسة لدور الدولة في كل عصر من العصور ، فحينما غابت الدولة كسلطة منظمة للمجتمع ضعف دور السياسة المالية، و حينما ظهرت الدولة كسلطة منظمة و لكن دورها كان محدوداً تحت تأثير الإيديولوجيات السائدة آنذاك فكان دور السياسة المالية هو الآخر محدوداً.

ولكن السياسة المالية كفكر ونظرية لم تبرز إلا مع ظهور المدرسة الكلاسيكية، ومن هنا سنطرح مختلف التحليلات لتدخل الدولة في الاقتصاد لأعرق وأبرز مدرستين متمثلة في الكلاسيك والكينزيين. بالإضافة إلى استعراض طبيعة السياسة المالية في اقتصاديات الدول النامية.

الفرع الأول: مفهوم السياسة المالية

قبل البدء بالتعاريف المختلفة للسياسة المالية أرتأيت فتح نقاش حول الفروقات بين مفهوم المصطلحات السياسة المالية والسياسة الجبائية والسياسة الضريبية، وهل هناك أخطاء في الترجمة من اللغات والكتب الأجنبية إلى اللغة العربية؟.

وأنا بصدد البحث في تعريف السياسة المالية خاصة في الكتب الأجنبية صادفني كثيرا مصطلح السياسة الجبائية (Fiscal Policy)؛ فبالنسبة للفرق بين السياسة الجبائية والضريبية فمصطلح الجباية هو مفهوم أوسع واشتمل من مفهوم الضريبة، فالجباية تشمل جميع الموارد والاقتطاعات التي تمول ميزانيات الجماعات الإقليمية

(الدولة والجماعات المحلية والهيئات المستقلة) بينما الضريبة فهي جزء فقط من الجبائية. وهناك من يرى أن كلا المصطلحين لديهما نفس المفهوم.

أما بالنسبة للسياسة المالية فهي أشمل من المصطلحين السابقين لأنها تتضمن الإيرادات والنفقات العامة بينما المصطلحين السابقين يتضمنان الإيرادات فقط.

أما بالنسبة لترجمة مصطلح (fiscal) حيث نجد في بعض الكتب أنها تترجم إلى مالية بمعنى السياسة المالية وبعضها إلى جبائية أي السياسة الجبائية. لكن الاشكالية تكمن في الترجمة لكن اختلاف المفهوم، فترجمة مصطلح fiscal سواء في القواميس الإنجليزية أو الفرنسية تعني جبائية، ضريبي أو مالي،¹ حيث أن هناك من يرى أن السياسة الجبائية تأخذ المفهوم الشامل للسياسة المالية (الإيرادات والنفقات) ومن يرى أنها تأخذ المفهوم الأول وهو الإيرادات فقط، خاصة عند بعض الكتاب العرب المشرقين.

وبناء على المفاهيم السابقة فإننا سنعمد مصطلح السياسة المالية بمفهومها الواسع ومصطلح السياسة الجبائية كجزء وأداة من أدوات السياسة لجباية الأموال بالإضافة إلى سياسة الإنفاق العام.

وبناء عليه فإن التعاريف المختلفة للسياسة المالية يمكن بيانها كالتالي :

1. يرى باش (Bach) ان السياسة المالية هي "استخدام الإنفاق الحكومي والضرائب والاقتراض للتأثير في حجم الطلب الكلي الفعال زيادة أو نقصاناً وفق ما يقتضيه الوضع الاقتصادي السائد . وذلك لزيادة معدلات النمو الاقتصادي، وتخفيض معدلات البطالة، وإعادة توزيع الدخل بين الأفراد بصورة عادلة".² إن هذا التعريف، يركز على الهدف الاقتصادي للسياسة المالية، والمتمثل بزيادة معدل النمو الاقتصادي من خلال استخدام أدوات السياسة المالية من ضرائب وإنفاق حكومي واقتراض، فضلاً عن تحقيق الهدف الاجتماعي وهو خفض معدلات البطالة وإعادة توزيع الدخل القومي بين الأفراد بصورة عادلة. وهذا ما تسعى إليه السياسة المالية لأي بلد لتحقيق الرفاهية الاقتصادية.
2. يُعرفها الدكتور فوزي القيسي أنها "التدخل المتعمد والمباشر من قبل السلطة المالية للتأثير في مستويات الدخل والاستخدام والنتائج القومي عن طريق استخدام وسائل السياسة المالية المتمثلة بالنفقات العامة والإيرادات العامة والدين العام".³

¹: انظر: - سهيل ادريس، المنهل: قاموس فرنسي عربي، دار الآداب، بيروت، الطبعة الرابعة والثلاثون، 2005، ص: 533.

- روجي البعلبكي، منير البعلبكي، المورد: انجليزي عربي، عربي انجليزي، دار العلم للملايين، بيروت، الطبعة الحادي عشر، 2007، ص:ص:

410, 350.

²: G. L Bach, Making Monetary and Fiscal Policy Brooking, Inst Washington, D.C, 1971, P :5.

³ فوزي القيسي، النظرية النقدية، دار التضامن، ط1، بغداد، 1964، ص277.

3. ويمكن ان تعرف على "انها السياسة التي تشمل جميع الإجراءات لزيادة الرفاهية العامة من خلال السيطرة على الموارد المالية بواسطة النفقات العامة وتعبئة الموارد المالية".¹

4. كما عرفت السياسة المالية إنها "عبارة عن الجهود والمحاولات الحكومية المعتمدة لتحقيق التوظيف الكامل دون تضخم وذلك من خلال سياسة الأنفاق العام والسياسة الضريبية الاقتراض العام".²

من هذا التعريف نجد أنه ركز على الاستخدام الكامل وتحقيق استقرار الأسعار من دون أن يذكر الأهداف الأخرى للسياسة المالية.

يتبين مما سبق ان السياسة المالية تتمثل في الدور الذي تقوم به الدولة، من خلال أدوات المالية العامة، المتمثلة بالنفقات العامة والإيرادات العامة والموازنة العامة، في توجيه حركة النشاط الاقتصادي لتحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية. ويتضمن هذا مدى تدخل الدولة في توجيه الأدوات المالية طبقاً لفلسفة النظام السياسي، لتحقيق أهداف محددة . والذي وفقاً له تعددت مفاهيم السياسة المالية وتنوعت تبعاً لتوسع دور الدولة الفاعل والمؤثر في الحياة الاقتصادية، وقد بقي هذا المفهوم مرادفاً لمفهوم المالية العامة والموازنة العامة للدولة وبأدواتها المتمثلة بالنفقات العامة والإيرادات العامة.

مما تقدم يمكن القول إنه لا يوجد تعريف محدد للسياسة المالية يتفق عليه الباحثون والكتّاب، إذ أن دورها يختلف من بلد لآخر حسب طبيعة تقدمه أو تخلفه، والنظام الاقتصادي القائم.

الفرع الثاني: السياسة المالية في منظور الفكر الكلاسيكي.

في إطار النظرية الاقتصادية التقليدية (الكلاسيكية) التي ركزت على عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي على أساس ان تدخلها يعيق حرية الفرد في تأدية وممارسة نشاطه الاقتصادي، فقد حدد (آدم سميث) (Adam Smith) وظائف الدولة التقليدية (وهي وظائف الدولة الحارسة) بما يلي:³

1. تحقيق الأمن الخارجي والدفاع عن الوطن.
 2. تحقيق الأمن الداخلي والحفاظ على القانون ونظام الملكية الفردية.
 3. القيام بالمشروعات والأشغال العامة ذات النفع العام والتي لا يقدم القطاع الخاص على القيام بها.
- طبقاً لهذا التصور كان على الدولة الاكتفاء بالإيرادات اللازمة فقط لسد هذه الحاجات التقليدية دون تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية وهي ما يطلق عليه بالمالية العامة المحايدة.

¹ : Dirk.J. Walfson, Public Finance and development strategy. The Johns Hopkins University Press 1975, P :5

² : سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، كاظمة للطباعة والنشر، الكويت، 1965، ص: 693.

³ : عادل فليح العلي، طلال محمود كداوي، اقتصاديات المالية العامة، الجزء الأول، جامعة الموصل، 1988، ص: 48.

وهكذا فقد أدى انتشار وسيطرة الفكر الكلاسيكي الى ظهور مبدئين مترابطين سيطرا على الفكر المالي وهما مبدأ الدولة الحارسة، وحيادية المالية العامة، وأدى ذلك إلى إخضاع المالية العامة للأسس الآتية:¹

1. يجب أن تتحدد النفقات العامة في الوظائف والواجبات المعهودة الى الدولة وان تكون في أضيق الحدود الممكنة، ولا تجب الإيرادات إلا لتمويل وتغطية النفقات العامة دون ان تسعى الدولة الى تحقيق أهداف اقتصادية واجتماعية وبالتالي إعطاؤها الأولوية في تقدير الموازنة العامة.

2. أن يتم تغطية النفقات العامة الاعتيادية بالإيرادات العامة الاعتيادية من خلال الضريبة ، مما يعني عدم تنظيم الموازنة العامة* بالعجز أو الفائض. واستناداً إلى هذا المبدأ رفض التقليديون فكرة تغطية النفقات العادية عن طريق القرض أو الإصدار النقدي الجديد، فالقرض عند الكلاسيك يعد ضريبة مؤجلة تتحملها الأجيال القادمة التي سيقع عليها مسؤولية سداد القرض وفوائده وهذا يتنافى مع فلسفتهم الخاصة بعدالة توزيع الأعباء المالية، إذ ان الجيل الحالي الذي يمول النفقات العامة بالقرض يُعفي نفسه من الضرائب اللازمة لخدمة القرض ويحملها للأجيال القادمة، فضلاً عن ذلك إن اللجوء إلى غير الضريبة لتمويل النفقات العامة يعني مزاحمة الدولة للأفراد في الحصول على رؤوس الأموال وما يؤدي إليه ذلك من ارتفاع في أسعار الفائدة وتكاليف الإنتاج.²

3. ترى النظرية الكلاسيكية أن الدخل هو مصدر الادخار، والادخار هو مصدر تراكم رأس المال (Capital accumulation)، لذا فهي تفضل ضرائب الاستهلاك على الضرائب على الادخار، إذ إن فرض الضريبة على الاستهلاك يُجد من حجم الأنفاق الاستهلاكي ويوسع من حجم الادخار وهو ما ينسجم مع مقتضيات النمو الاقتصادي.

وبذلك نجد أن النظرية المالية التقليدية التي تمثل امتداداً طبيعياً لمضامين النظرية الاقتصادية التقليدية ركزت على عدم تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي وإعطاء الأولوية للنفقات العامة على الإيرادات العامة وخفض الموازنة والعمل على توازنها حسابياً، وبذلك فقد نفوا ان يكون لها دور في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبار ان هذا يحدث تلقائياً.

¹: خالد شحادة الخطيب، أحمد زهير شامية، أسس المالية العامة، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الاردن، 2003، ص ص: 34، 35.

*: يقصد هنا بالموازنة العامة الحسابية التي تساوي جانبي الإيرادات والنفقات، والموازنة الناجحة عند التقليديين تتميز بصغر حجم النفقات لأن التوسع فيها يؤدي إلى التبذير والإسراف في الأموال التي تحصل عليها الدولة والتي تنصف بالحدودية.

²: عادل فليح العلي، طلال كداوي، مصدر سابق، ص ص: 49، 52.

وقد استمر هذا التفسير للسياسة المالية حتى بداية القرن العشرين، إذ أفكار المدرسة الكلاسيكية أخذت تفقد بريقها، وخاصة بعد أزمة الكساد العظيم 1929 التي اجتاحت العالم وتوالت الحروب وتضخمت الموازنات الحكومية، وطالبت الحكومات بضرورة التدخل في الميدان الاقتصادي لرفع مستوى المعيشة، لذا أصبح من الطبيعي وجوب تحديد معنى للسياسة المالية بشكل يتناسب مع هذا التطور.

وهكذا أصبحت الكثير من الدول ترى أن من واجبها توجيه الاقتصاد القومي، بل وإدارته إدارة فعلية سعياً إلى تحقيق ما ترى فيه مصلحة المجتمع حاضراً ومستقبلاً.¹

الفرع الثالث: السياسة المالية في منظور الفكر الكينزي.

إن نتيجة ظهور المالية الوظيفية (Functional Finance) هي دراسة آثار المالية العامة على النشاط الاقتصادي ككل، كما يمثل هذا التطور نتائج الفكر الكينزي الذي نبع من النظرية العامة في الاستخدام والفائدة والنقود (General theory in employment and interest and money)، إذ هاجم كينز Keynes أفكار المدرسة الكلاسيكية وأوضح أن موازنة الدولة تمثل قطاعاً حيوياً له أهميته الكبرى وآثاره البالغة على القطاعات الأخرى التي تتضمنها موازنة الاقتصاد القومي، وقد تبلور نتيجة لذلك الدور الذي تلعبه السياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وأن هذه السياسة بتكليفها لمستويات النفقات العامة والإيرادات العامة تستطيع أن تؤثر في مستويات الدخل القومي والاستخدام الكامل.²

أما الإنفاق على السلع الإنتاجية فإنه يتحدد نتيجة المفاضلة بين سعر الفائدة وبين الكفاية الحدية لرأس المال. وهنا فإن الاستثمار يعتمد على توقعات المستثمرين لتحقيق الأرباح، على أساس أنه إذا كانت الكفاية الحدية لرأس المال أعلى من سعر الفائدة فإن طلب المنتجين يزداد على أموال الاستثمار، وإذا كان سعر الفائدة أعلى من الكفاية الحدية لرأس المال. ففي هذه الحالة يفضل أصحاب رؤوس الأموال إقراضها نظير الفائدة على استثمارها وفي ذلك تفسير لحالة الكساد التي يصاحبها نقص في الطلب الخاص على السلع الإنتاجية نتيجة إحصام المستثمرين، الأمر الذي يملئ على الدولة تعويض النقص بزيادة الإنفاق العام، ومن هنا تشكل دراسة الطلب العام أحد الجوانب الرئيسية في علم المالية³، إذ تمثل إحدى مكوناته الرئيسية حسب المعادلة الآتية:⁴

¹: محمد طاقة، هدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن 2007، ص: 23، 25.

²: طاهر الجنابي، دراسات في المالية العامة، بغداد، 1990، ص: 41.

³: انظر في ذلك: يونس أحمد البطريق، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، القاهرة، 1985، ص: 13، 15.

⁴: عدنان كريم نجم الدين، وآخرون، الاقتصاد الرياضي، بيت الحكمة، بغداد، 1989، ص: 44، 45.

$$Y = C + I + G + (E-M)$$

إذ أن: Y يمثل الطلب الكلي

C يمثل الأنفاق الاستهلاكي الخاص

I يمثل الأنفاق الاستثماري الخاص

G يمثل الأنفاق الحكومي (الاستهلاكي + الاستثماري).

$(E - M)$: يمثل صافي التجارة الخارجية (عبارة عن مجموع الاستيرادات مطروحاً من مجموع الصادرات)

كما أوضح (كينز) ان العبرة ليست بتوازن موازنة الدولة وإنما الأهم من ذلك هو توازن الاقتصاد القومي، وان أدى هذا الى عدم توازن الموازنة العامة في الآجل القصير في الاقل وذلك لتفادي الآثار الضارة للدورات الاقتصادية.¹

وعليه فلم تعد المالية العامة محايدة كما يرى الكلاسيك، بل اصبح لها دورٌ إيجابي وتدخله له أهميته الاقتصادية والاجتماعية، إذ تقوم المالية العامة الوظيفية على الأسس الآتية:²

1. لم يعد تحقيق التوازن المالي أو الحسابي بين النفقات العامة والإيرادات العامة في الموازنة العامة للدولة هدفاً في حد ذاته، بل اصبح الهدف هو تحقيق التوازن الاقتصادي والاجتماعي عن طريق رفع الطلب الفعال او خفضه لتحقيق الاستخدام الكامل أو الاستقرار الاقتصادي، وذلك باللجوء إلى العجز المقصود (الإصدار النقدي الجديد) في أوقات الكساد لتمويل التوسع في الأنفاق العام أو الى أحداث فائض في الموازنة العامة ، لمواجهة الموجات التضخمية في أوقات الرواج ولذلك سميت بالموازنة الاقتصادية بدلاً من الموازنة العامة للدولة.

2. وجود دور مؤثر ومكمل بين الاقتصاد الخاص والعام، إذ أصبحت نفقات الدولة وإيراداتها جزءاً من الاقتصاد القومي، أي انها تؤثر في الاقتصاد القومي وتتأثر به.

3. توسع حجم الأنفاق العام وحجم الإيراد العام نتيجة توسع وظائف الدولة ، وبذلك أصبحت الموازنة متعددة الأهداف في الخدمات والإدارة والحاجات ، حيث تنوعت النفقات بتقسيماتها وآثارها كما توسعت الإيرادات أيضاً تبعاً لذلك.

وبذلك تخلت السياسة المالية عن قواعدها التقليدية وأتخذت مفهوماً جديداً تمثل بالمالية الوظيفية بدلاً من

المالية المحايدة.

¹: طاهر الجنابي، مصدر سابق، ص: 41.

²: اعاد حمود القيسي، المالية العامة والتشريع الضريبي، دار الثقافة، الطبعة الاولى، عمان، الاردن، 2000، ص ص: 16، 17.

الفرع الرابع: السياسة المالية عند الاشتراكيين.

أما في المجتمعات الاشتراكية فقد أمتد التطور ليعطي السياسة المالية مفهوماً أكثر عمقاً وشمولاً يتفق مع ما طرأ على تلك المجتمعات من تغييرات جوهرية في تنظيم الإنتاج والتوزيع والأخذ بأسلوب التخطيط المركزي لأدارة الاقتصاد القومي، بحيث يتحرر شكل السياسة المالية ليصبح جزءاً من الخطة الاقتصادية وترتبط بأهدافها وأدواتها ارتباطاً وثيقاً لتصبح السياسة المالية هي الوجه المالي للتخطيط الاقتصادي في الدولة⁽¹⁾، وبذلك تستطيع الدولة عن طريق الخطط المالية ان تنفذ سياستها المالية أو تؤثر على الاقتصاد الوطني، وتستخدم الدولة هذه الخطط كوسيلة للرقابة على تنفيذ الخطط المالية للاقتصاد ومدى نجاح مشروعاتها. إذ إن النظام الاشتراكي يقوم على أساس الملكية الاجتماعية لوسائل الإنتاج وبالتالي فهي تقوم بإدارة الإنتاج والتوزيع على أساس تخطيط مركزي يُدار من قبل الدولة نفسها، وهذا يعني ان الدولة هي التي تعمل على توفير الموارد اللازمة لتطوير المجتمع الاشتراكي مادياً وثقافياً، أي أنها تقع عليها مسؤولية تمويل الخطة العامة للمجتمع برتمته.² وعليه فإن السياسة المالية تعد جزءاً أساسياً من السياسة الاقتصادية والتي بدورها تعد جزءاً من السياسة العامة للدولة فإن من مهماتها:³

- 1) إعادة تنظيم الإنتاج واستخدام أحدث الطرق العلمية والفنية المنظورة لزيادة الإنتاج انطلاقاً من مبدأ زيادة إنتاجية العمل.
- 2) العمل على التمويل السريع للإنتاج ومراقبة مالية ناجحة لحسن استخدام الأموال للتوصل إلى أحسن النتائج وبأرخص التكاليف.
- 3) التعرف والكشف عن حجم الإهدار في الاقتصاد من موارد اقتصادية متمثلة بمواد أولية وأموال أنتاج وقوى عاملة.
- 4) تطوير التعاونيات الإنتاجية في الأرياف وفي الصناعات اليدوية ودعمها بالمصلحة المالية.
- 5) دعم التحولات الاشتراكية في ميدان التربية والتعليم والثقافة.
- 6) تأمين الأموال اللازمة للدفاع عن الوطن.

¹: صلاح نجيب العمر، اقتصاديات المالية العامة، مطبعة العاني، بغداد، 1981، ص: 77.

²: هشام محمد صفوت العمري، اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية، مطبعة التعليم العالي، ط2، بغداد، 1988، ص: 20.

³: أحمد مراد، النظام المالي في البلدان الاشتراكية، مطبعة وزارة الثقافة، دمشق، 1973، ص: 42، 43.

7) تأمين تلاقي العاملين الأساسيين في التطور الاجتماعي وهما الوعي الاجتماعي والمصلحة المادية الذين يتحقق من خلالهما زيادة الإنتاج.

وقد أدى تنفيذ السياسة المالية إلى تشجيع النمو الشامل للإنتاج وإلى تقوية علاقات الإنتاج الاشتراكية في المدينة والريف وفي مختلف البلدان الاشتراكية.

إن النظام المالي الاشتراكي يدعم عن طريق الإجراءات المالية التحويل الاشتراكي للقطاع الخاص للاقتصاد الوطني عندما يؤمن للتعاونيات الاشتراكية مثلاً تسهيلات ضريبية أو قروضا بسعر فائدة مخفض.

كل هذه المهمات يحققها النظام المالي الاشتراكي بمساعدة وظيفتيه الأساسيتين، التوزيع والمراقبة¹، إذ إن وظيفة التوزيع تعد همزة وصل بين الإنتاج والاستهلاك، فقبل أن يدخل الناتج الاجتماعي والدخل القومي عملية الاستهلاك، فأنهما يجب ان يوزعا بين المشاريع والمؤسسات وفروع الاقتصاد الأخرى من جهة، وبين أفراد المجتمع من جهة أخرى.

أما الوظيفة الرقابية فإنها تمثل إحدى القواعد المالية الاشتراكية ومقتضاها يتم التأكيد على تخطيط توزيع الموارد، أي استخدام المالية العامة كأداة للرقابة على المشروعات الإنتاجية، إذ أن استخدام التخطيط يُظهر الحاجة الضرورية إلى وضع نظام الأشراف على أنشطتها لمحاسبة المشروعات وإذا كان من المستحيل إدارة الاقتصاد الاشتراكي من دون خطة فإن التخطيط يستحيل أيضا من دون محاسبة ورقابة. وهكذا فإن المحاسبة والرقابة في ظل الاشتراكية هما وجهان للنشاط الاقتصادي.

ومهما كان الدور الذي تقوم به السياسة المالية في الاقتصادات الرأسمالية أو الاشتراكية فإنها تمثل إحدى السياسات الاقتصادية، ولذلك يتطلب الأمر نوعاً من التناسق بينها وبين السياسات الاقتصادية الأخرى كالسياسة النقدية والسياسة الائتمانية من أجل أن تدعم كل منها الأخرى.

الفرع الخامس: السياسة المالية في اقتصاديات الدول النامية

من أجل دراسة طبيعة السياسة المالية في اقتصادات الدول النامية، سيتم إلقاء نظرة عن السمات الرئيسة المشتركة وأهداف السياسة المالية في هذه الدول.

¹: عبدالمنعم السيد علي، مبادئ الاقتصاد الكلي، الجزء الثاني، الجامعة المستنصرية، بغداد 1984، ص: 324، 325.

أولاً: السمات الرئيسية المشتركة في البلدان النامية:

تأثر مفهوم السياسة المالية على المستوى الفكري بالتطور الحاصل في البلدان الرأسمالية، ولكنه كان مطالباً من قبل رجالات الفكر فيها بضرورة أدراك الظروف الخاصة بالبلدان النامية والتي تتمثل في عوامل التخلف ويمكن هنا الإشارة إلى سمات هذه البلدان كالاتي:¹

- 1) انخفاض نصيب الفرد من الدخل القومي ، فضلاً عن سوء توزيعه.
- 2) ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك وانخفاض الميل الحدي للدخار.
- 3) انخفاض مستويات الاستثمار وتركزها في الاستثمارات العقارية والذهب والعملات الأجنبية، ويعود ذلك إلى ضيق أفق المستثمرين وعدم ثقتهم في المستقبل لعدم توفر الاستقرار السياسي.
- 4) تتصف اقتصاديات الدول النامية بأنها اقتصاديات تابعة تعتمد على تصدير المواد الأولية والمواد الخام واستيراد السلع الاستهلاكية والآلات والمعدات الإنتاجية.
- 5) انخفاض مستوى إنتاجية العمل وقلة الأيدي العاملة الماهرة.
- 6) تخلف القطاع الزراعي ووجود نسبة كبرى من السكان في هذا القطاع.
- 7) نقص استغلال الموارد الطبيعية والبشرية وارتفاع نسبة البطالة.
- 8) انخفاض مستوى التعليم.
- 9) تعاني الدول النامية من مشكلة الفقر التي قد لا تجد مخرجاً منها بسهولة، وقد أطلق لفظة الحلقة المفرغة للفقر (Vicious circle of poverty) لوصف حالة هذه الاقتصاديات، وقد عبر نيركسه عن ذلك بقوله "يكون قطر ما فقير لأنه فقير"².

وهنا يتعاضم دور الدولة في الاقتصادات النامية التي تسعى الى سرعة التوصل الى إحداث تصحيحات في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية تسمح برفع مستوى معيشة الفئات ذات الدخل المحدودة والتي تشكل غالبية السكان فيها، وذلك عن طريق ترشيد كل من الاستهلاك العام والخاص وتنمية وتشجيع الاستثمار

¹: أحمد زهير شامية ، خالد الخطيب ، المالية العامة ، عمان ، الاردن ، 1991 ، ص 15.13

²: Nurkse, R, **Problems of capital formation in under Developed countries** N. Y. 1953 PP :04, 05

ولمزيد من المعلومات راجع: عادل العلي، طلال كداوي، مصدر سابق، ص: 79، 80.

وهنا يجب ملاحظة أن نيركسه يتجاهل الأسباب الحقيقية للفقر التي تكمن في مصادرة موارد هذه البلدان وطاقتها الخلاقة عبر النهب المنظم على مر تاريخ الاستعمار وقبله لتحقيق التراكم البدائي لرأس المال.

وتوجيهه وفقاً لأولويات خطط التنمية الاقتصادية والاجتماعية¹. ونستطيع تلخيص دور الدولة في الاقتصادات النامية بما يلي:²

1. إيجاد قطاع كفاء جدير لقيادة الاقتصاد الوطني مع دعم القطاع الخاص.
 2. تكوين رأس المال الذي يعتبر ضرورياً للانطلاق في خطط التنمية.
 3. زيادة الطاقات الإنتاجية.
 4. تشجيع الاستثمار على حساب الاستهلاك، بمعنى التركيز على زيادة الاستثمار ، والتقليل من الاستهلاك، إذ ان مشكلة الدول المتقدمة إنعاش الطلب الفعال، بينما مشكلة الدول النامية عدم مرونة الجهاز الإنتاجي الذي لا يلي الطلب المتزايد من السلع والخدمات.
 5. إكمال البنية التحتية لكونها ضرورية لجميع الفعاليات الاقتصادية والتي تتمثل بالمواصلات والاتصالات والخدمات الأساسية.
 6. الاهتمام بالخدمات الاجتماعية الضرورية كالتعليم والصحة... الخ.
- يتضح لنا مما سبق إن هناك ضرورة لتدخل الدولة وقيامها بدور رئيس في تنمية اقتصاداتها، ولا سيما في الدول النامية، إذ أن التحدي الأساس الذي يواجه الدول النامية هو الانتقال باقتصاديتها من حالة التخلف إلى حالة التقدم.

ثانياً: أهداف السياسة المالية في الدول النامية

بعد أن عرفنا دور الدولة في الدول النامية وخصائص اقتصاداتها ومشاكلها، يصبح من الطبيعي أن تتماشى أهداف السياسة المالية في تلك الاقتصاديات باتجاه حل تلك المشاكل، أي ضرورة رفع الدخل الحقيقي للفرد وزيادة الاستثمارات وتمويل خطط التنمية الاقتصادية، بما يؤدي إلى وضعها أمام مسؤوليات تختلف إلى حد كبير عن تلك المسؤوليات التي تواجه الدول المتقدمة، ويمكن إجمال أهمها (على مستوى طروحات النخب الفكرية) بما يلي:³

¹: يونس البطريق، مصدر سابق، ص18.19.

²: مصطفى حسين مصطفى سلمان، المالية العامة، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1990، ص2524.

³: أنظر حول هذه الموضوع ما يأتي:

- عوض فاضل إسماعيل، نظرية الانفاق الحكومي: دراسة في جوانبه القانونية والمالية والاقتصادية، دار الكتب للطباعة والنشر، بغداد، 2002، ص: 375.

- أحمد حافظ الجعوبني، اقتصاديات المالية الهامة (دراسة في الاقتصاد العام)، دار الجيل للطباعة، ط2، القاهرة، 1974، ص: 49.

- مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، 2007، ص: 227.

1. إعادة توزيع الدخل والثروة: تستطيع السياسة المالية ان تؤدي دوراً بارزاً في إعادة توزيع الدخل والثروة بين طبقات المجتمع، إذ تقوم الحكومة باستقطاع جزء من دخول الفئات الغنية عن طريق فرض ضرائب مباشرة، وبخاصة الضرائب التصاعدية، رغم ضعف الجهاز الضريبي، ويتضح هذا الدور أيضاً من خلال السياسة الانفاقية التي يتم من خلالها تقديم الخدمات العامة للأفراد ذوي الدخل المحدود وخاصة في مجالات الصحة والتعليم المجاني، وتقديم الإعانات الاجتماعية من خلال الضمان الاجتماعي، وكذلك تقديم الإعانات الاقتصادية لدعم أسعار السلع الغذائية الضرورية مما يؤدي إلى تحسين المستوى المعاشي ورفع قدرتهم الشرائية وتحقيق العدالة الاجتماعية بين الأفراد مما يقلل من هوة التفاوت في توزيع الدخل.

2. التخصيص والاستخدام الأمثل للموارد: تعاني الدول النامية من نقص كبير في رأس المال اللازم لتمويل عملية التنمية وضعف الادخار المحلي فيها والاستخدام غير العقلاني للمدخرات المتاحة وبذلك يكون هدف السياسة المالية تهيئة الموارد الاقتصادية المادية والبشرية وتوزيعها توزيعاً عقلانياً نحو أفضل الاستخدامات طبقاً لأولويات المجتمع بغية تمويل برامج التنمية لتعجيل عملية التنمية الاقتصادية وبالتالي تحقيق التقدم الاقتصادي.

3. زيادة فرص العمل: تهدف السياسة المالية إلى معالجة مشكلة البطالة من خلال زيادة فرص العمل والتي يمكن ان تتحقق من خلال إقامة المشروعات العامة وتشجيع القطاع الخاص من خلال الإعفاءات الضريبية والقروض الميسرة والإعانات.

4. توجيه النفقات العامة: تهدف السياسة المالية من خلال السياسة الانفاقية الى تكوين الهياكل الاقتصادية الأساسية كإنشاء الطرق العامة والسدود والنقل والمواصلات والهياكل الاجتماعية الأساسية كالعليم والصحة والثقافة، والتي لا يقدم عليها القطاع الخاص لانخفاض عوائدها، أو حاجتها لرؤوس أموال ضخمة، فضلاً عن أنها لا تحقق له أقصى الأرباح أو لأن الدولة لا تسمح للقطاع الخاص بالاستثمار في هذه المجالات. وتجدر الإشارة إلى نجاح السياسة المالية في تحقيق هذه الأهداف يعتمد على:

■ حجم الإيرادات العامة التي تحققها السياسة المالية.

■ حجم واتجاه الانفاق العام.

يتبين لنا مما تقدم أن هذه الأهداف مترابطة فيما بينها وتعمل جميعها نحو زيادة أسباب التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

المطلب الثاني: أدوات السياسة المالية.

تستخدم السياسة المالية لمواجهة المشاكل الاقتصادية عن طريق التأثير على حجم الطلب الكلي (AD) في الاقتصاد، وذلك من خلال استخدام أدوات السياسة المالية، والتي تتكون من السياسة الجبائية المتضمنة كل أدوات جباية الأموال (الإيرادات العامة)، وسياسة الانفاق العام المتضمنة أوجه انفاق المال العام، بالإضافة إلى الموازنة العامة.

الفرع الأول: السياسة الجبائية

إن المتبع للفكر الضريبي أو الجبائي في المدارس الاقتصادية المختلفة يجد اختلافات في تحديد مفهوم موحد للسياسة الجبائية رغم الاتفاق على أن السياسة الجبائية تستخدم كأداة مراقبة على مختلف الأنشطة الاقتصادية لما لها من أدوار في تحقيق التوازن الاقتصادي ويتجسد الدور الفعال للضريبة من خلال تحقيق أهداف السياسة الجبائية التي تعمل على تشجيع وتخفيف الطلب الكلي على السلع والخدمات من جهة . والوصول إلى مستوى التشغيل الكامل من جهة أخرى، وذلك من خلال الإعفاءات الجبائية بشكل جزئي أو دائم وما يؤثر على المستوى العام للأسعار وتكاليف عوامل الإنتاج، وما يرتبط بذلك من الكليات : الاستهلاك - الاستثمار - الادخار... الخ.¹

أولاً: مفهوم السياسة الجبائية.

إن اختلاف مفهوم السياسة الجبائية عند الاقتصاديين قد يرجع بالأساس إلى أهداف السياسة الجبائية نفسها فهي تختلف زماناً ومكاناً من دولة إلى أخرى . بل داخل الدولة ذاتها. ويمكن تعريف السياسة الجبائية نظرياً حسب الآتي :

فالمفهوم الأول: هو التصور العام الذي يوضع للنظام الجبائي كالأهمية المتبادلة لمختلف الضرائب، مجال الضرائب المباشرة بالنسبة للضرائب غير المباشرة، إستحداث ضرائب جديدة مثل الضريبة على الدخل الإجمالي، الضريبة على أرباح الشركات، الرسم على القيمة المضافة و الضريبة على الممتلكات سنة 1992 في الجزائر، حيث تعلق الأمر بإختيارات أساسية للهيكل الجبائي ضمن النظام الجبائي و التجربة أثبتت أن تطبيق مثل هذه

¹: وهي بوعلام، عجلان العياشي، دور السياسة الجبائية في تعزيز القدرة التنافسية للمؤسسة في ظل التحولات المتسارعة، مداخلة في الملتقى الدولي: اقتصاديات الخوصصة والدور الجديد للدولة، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 03 - 07 أكتوبر 2004، ص: 02.

الإختيارات يتطلب عنصر الزمن.¹ فمثلا التطبيق التام لضريبة الدخل تطلب خمسون سنة في فرنسا و عملية تعميم تطبيق الرّسم علي القيمة المضافة تطلبت 30 سنة.*

أمّا المفهوم الثاني فإنه يتمثل في كونها مرادفا لمصطلح " الإصلاح الجبائي " Réforme Fiscale فالسياسة الجبائية تعني البحث في الظواهر الضريبية وتحليل أوجه النشاط المالي على مختلف المستويات وهي تسعى إلى تحديد وتكييف حجم الإيرادات الكافية لتغطية احتياجات الاقتصاد الوطني، وكذا إحداث التوازن الاقتصادي بقدر الإمكان وتحقيق العدالة الاجتماعية بتوزيع أعبائهم حسب قدرتهم والاستفادة من جميع الخدمات على السواء.²

المفهوم الثالث: "إن السياسة الجبائية تعتبر من أهم أدوات السياسة المالية لما تحقّقه في مجال التنمية الاقتصادية لأنها تعد عنصر من العناصر التي تؤثر على النشاط الاقتصادي، بالإضافة إلى كل الأدوار الفعالة لكل ضريبة) في الإطار العام للهيكل الضريبي من حيث أثر كل ضريبة بمحمل الدخل الوطني"³ وفي هذا الصدد يمكن ذكر التعريف الذي إقترحه " مورييس لوري " للسياسة الجبائية نظرا لتمييزه بخاصية الشمولية :

" السياسة الجبائية هي فن الإقتطاع بأحسن صيغة ممكنة مبلغ من الضرائب محدّد مسبقا و تمتدّ عبارة أحسن صيغة ممكنة إلى عدّة جوانب منها العدالة الإجتماعية، التجارة الخارجية، التطور التقني... و كذلك تنمية الإدخار"⁴ و أيا كان التعريف الذي تعرف به السياسة الجبائية فإنه لا يكفي وحده لتحديد ماهيتها في إطارها العام و لذلك يجب الأخذ بعين الإعتبار مجموعة من الخصائص.

ثانياً: أهداف وأدوات السياسة الجبائية:

تستعمل السياسة الجبائية كأداة للتأثير على الوضع الاقتصادي والاجتماعي لتحقيق العديد من الأهداف.

1) أهداف السياسة الجبائية:⁵

أ) توجيه الاستهلاك، حيث تستعمل الضريبة كأداة للتأثير على السلوك الاستهلاكي؛

¹: فلاح محمد، السياسة الجبائية: الأهداف والأدوات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006، ص: 05.

*: أستحدثت الضريبة التصاعدية على الدخل في فرنسا سنة 1914 من قبل وزير المالية آنذاك جوزيف كابو، أمّا الرّسم على القيمة المضافة فكان في سنة 1954

²: محمدي صبيحة، "دور الإصلاحات الجبائية في الجزائر"، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة الجزائر، 2001، ص: 130.

³: عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار النهضة، مصر، 1993، ص: 418.

⁴: M. LAURE : **Influence de la fiscalité sur la formation de l'épargne**, Revue des sciences et législation financières 1954 – P : 290.

⁵: عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص: 168.

(ب) توجيه قرارات أرباب العمل فيما يتعلق بالكميات التي يرغبون في إنتاجها؛

(ت) زيادة تنافسية المؤسسات، من خلال تأثيرها على عوامل الإنتاج، فانخفاض الضرائب يعمل على تخفيض أسعار عوامل الإنتاج من جهة، ومن جهة ثانية يؤدي إلى زيادة الإنتاج ومنه الاستفادة من مزايا الحجم الكبير؛

(ث) تصحيح اختلالات السوق، حيث يعمل سوق المنافسة الكاملة على تخصيص الموارد بشكل جيد؛

(ج) إعادة توزيع الدخل، حيث تؤثر السياسة الجبائية على الحصص النسبية للدخل القومي؛

(2) أدوات السياسة الجبائية: تعتمد السياسة الجبائية على مجموعة من الأدوات التي أصبح يعبر عنها في الأدبيات الضريبية "بالانفاق الضريبي"، حيث تصنف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية النفقات الجبائية (الضريبية) إلى خمس مجموعات:¹

- التخفيضات الضريبية؛
- القرض الضريبي؛
- التخفيضات الخاصة بالمعدلات؛
- تأجيل مواعيد الدفع؛
- الاعفاءات الضريبية.

ثالثاً: طبيعة السياسة الجبائية في الدول المصدرة للنفط.

إذ أن البلدان المصدرة للمحروقات تواجه تحديات فريدة من نوعها، تنبع من كون مداخيل المحروقات:²

1. مداخيل قابلة للنضوب.

2. تخضع لتقلبات بسبب عدم استقرار الأسعار في السوق الدولية.

3. تتميز بعدم اليقين.

4. ذات مصدر خارجي في أغلبها.

وتطرح قضية قابلية نضوب المحروقات مشاكل معقدة تتعلق باستدامتها كمورد و تخصيصها عبر الأجيال القادمة. كما أن عدم اليقين المرافق لدخل المحروقات، وتقلب هذا الدخل يعقدان التسيير الاقتصادي الكلي والتخطيط الجبائي، بانتقال تقلب أسعار البترول التي هي خارج تحكم السلطات الاقتصادية إلى الاقتصاد الكلي.

¹: عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 172.

²: عبد الله منصور، السياسات النقدية و الجبائية لمواجهة انخفاض كبير في الصادرات. حالة اقتصاد صغير مفتوح، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005 - 2006، ص: 26.

وبما أن مداخيل المحروقات، عادة ما تمثل تحويلات من الخارج فإن تغييراتها تؤدي إلى حركات في الرصيد الجبائي الإجمالي لا تؤثر مباشرة على الطلب الكلي إلا أن الاستخدام الجبائي لهذه الموارد له آثار مباشرة على الطلب الكلي.

وبما أن هذه البلدان هي في حد ذاتها لا تمثل كتلة متجانسة من حيث هيكلها الاقتصادية فإن هناك اختلاف واسع فيما يخص الأهمية النسبية لقطاع المحروقات ضمن الاقتصاد، وفي حجم الاحتياطات وفي نضج الصناعة النفطية وفي ملكية قطاع المحروقات والنظام الضريبي الخاضع له وتطور الاقتصاد خارج المحروقات و المركز المالي للدولة.

إن إصدار حكم حول مدى إمكانية تحمل السياسة الجبائية، اقتصاديا، ناهيك عما إذا كانت سياسة مثلى أم لا يشكل تحديا كبيرا، للاقتصاديات المصدرة للمحروقات بشكل خاص.¹

إذ أن تبعية الموارد الجبائية لريع المحروقات، المتقلب والغير قابل للتوقع والقابل للنفاد تعقد الإدارة الجبائية في المدين القصير و الطويل.

الفرع الثاني: سياسة الانفاق العام

إن قيام الدولة بمختلف أجهزتها بنشاطها المالي يتطلب تحمل مصاريف ضخمة، هذه الأخيرة تمثل مجموع الأموال التي يتم دفعها والتي اصطلح على تسميتها بسياسة الانفاق العام، فازدادت أهمية دراستها في المدة الأخيرة مع تعاظم دور الدولة وتوسع سلطتها وزيادة تدخلها في الحياة الاقتصادية ونظرا للأهمية التي تحظى بها هذه النفقات باعتبارها أحد أوجه السياسة الاقتصادية المعتمدة من قبل الدولة.

أولاً: مفهوم النفقات العامة

للنفقة هناك تعريف عديدة ومختلفة للنفقات العامة:

"النفقة العامة هي مبلغ نقدي يخرج من الذمة المالية لشخص معنوي عام بقصد إشباع حاجة عامة"²

"يعرف الفكر المالي الحديث النفقة العامة أنها مبلغ من النقد ينفقه شخص عام بقصد إشباع حاجة عامة"³

"النفقات العامة هي مبالغ من المال يخرج من خزانة الدولة سدادا لحاجة عامة"⁴

¹ Chalk.N and R.Hemming , "Assessing fiscal sustainability in theory and practice". IMF working paper 00/81. IMF, 2000, www.IMF.org.

²: حسين مصطفى حسين، المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية بن عكنون الجزائر، طبعة 2001 ص:11.

³: غازي عناية، المالية العامة والتشريع الضريبي، عمان - دار البيارق - جامعة جرش (1419هـ - 1998م) ص:187.

⁴: عبد المنعم فوزي، المالية العامة والسياسة المالية، دار النهضة العربية للطبع والنشر - لبنان - 1971، ص:41.

"تعرف النفقات العامة بأنها تلك المبالغ المالية التي تقوم بصرفها السلطة العمومية أو أنها مبلغ نقدي يقوم بإنفاقه شخص عام بقصد تحقيق منفعة عامة، كما يمكن تعريفها بأنه استخدام مبلغ نقدي من قبل هيئة عامة بهدف إشباع حاجة عامة"¹

ووفقا لهذه التعاريف يمكن اعتبار النفقة العامة أنها ذات أركان ثلاث:

1. **أنها مبلغ نقدي:** لقد أدى تطور النشاط الاقتصادي إلى الانتقال من نظام المقايضة إلى النظام النقدي، الذي يعتمد على استخدام النقود وسيلة في التبادل، أما عند حصول الدولة على سلع وخدمات دون مقابل نقدي فلا وجود للنفقة العامة ومثال ذلك حصول الدولة على خدمات العمل دون أجر مقابل عن طريق السخرة، أو حصول الدولة على الممتلكات من أراضي وعقارات دون تعويض نقدي وذلك عن طريق الاستيلاء أو المصادرة. وأخيرا يجب التنويه بأن الإنفاق لا يتم إلا بالقانون أي أن السلطة التشريعية هي التي تعطي ترخيصا بصرف المبلغ المحدد.²
2. **صدور النفقة العامة من شخص معنوي عام:** لكي تكون النفقة عامة يجب أن تصدر من شخص معنوي عام، والأشخاص المعنوية هي تلك التي تنظم قواعد القانون العام علاقتها بغيرها.³
3. **النفقة العامة تهدف إلى تحقيق المصلحة العامة:** يعتبر توفر الشرطين السابقين ضروريا لتحديد النفقة العامة ولكن هذا غير كاف، إذ لا بد من توفر الشرط الثالث أو الركن الثالث للحكم على النفقة بأنها نفقة عامة وهو هدف الصالح العام، أما قيام الدولة بإنفاق على توفير السلع والخدمات العامة أو الإعانات فهو بهدف تحقيق النفع العام ورفع مستوى الرفاهية في المجتمع.⁴

ثانياً: **تقسيمات النفقات العامة.**

يقصد بالتقسيمات العلمية والاقتصادية لنفقات العامة تلك التقسيمات التي تستند إلى معايير علمية تظهر فيها الطبيعة الاقتصادية بوضوح شديد.⁵

بحيث يمكن تقسيم النفقات من وجهات نظر ومعايير مختلفة لأقسام متنوعة وهي كالآتي:

- حسب معيار طبيعة النفقات (النفقات الجارية، النفقات للرأسمالية، النفقات الحقيقية والنفقات التحويلية).

¹: محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية 11-2003 الساحة المركزية بن عكنون الجزائر، ص: 65.

²: علي خليل، المالية العامة، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان 2000، ص: 90.

³: حسين مصطفى حسين، مرجع سابق، ص: 11.

⁴: علي خليل، المالية العامة، مرجع سابق، ص: 90، 91.

⁵: سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة مصر للنشر 2000، ص: 37.

- حسب معيار التكرار والدورية (نفقات عادية ونفقات غير عادية).
- التصنيف الوظيفي (حسب وظائف الدولة).

وسنعمد أهم هذه اتقسيمات وهو التقسيم الثاني باعتباره المعيار الذي تعتمده معظم الحكومات والدول في موازنتها العامة.

1. النفقات العادية:

وهي النفقات التي تجدد كل فترة زمنية معينة، غالبا ما تكون سنة ولا يعني التكرار هنا ثبات مقدار النفقة العامة كل سنة، فقد تتغير كمياتها ومقاديرها بالزيادة، ولكن يفترض أن تستوعب النفقات العامة العادية الدورية وبصفة نهائية خلال الفترة الزمنية الدورية المحددة لها، وهي السنة مثلا ولذا يجب أن تتكرر سنويا ومن أمثالها الرواتب والأجور والتقاعد وفوائد الدين العام ونفقات الصيانة.¹

وليس من الضروري أن يتكرر ظهور تلك النفقة بنفس الحجم في الميزانية كل سنة مالية حتى يطلق عليها اصطلاح النفقة العادية.

إذ يكفي فقط أن يتكرر ورودها كأحد البنود في الميزانية العامة لعدة سنوات متتالية، حتى وإن تفاوتت حجم المبالغ المرصدة لها في ذلك البند.²

2. النفقات غير العادية:

هي تلك النفقات التي لا تدرج في الميزانية إلا في ظروف معينة أي في ظروف غير عادية، أو خلال سنوات معينة كنفقات الحروب والاستثمارات الكبرى، ومن نتائج هذا التقسيم أن النفقات غير العادية تغطي من إيرادات غير عادية، وتكون ميزانية غير عادية، ولكن وتماشيا مع المفهوم الحديث للمالية العامة فالنفقات التي كانت تعتبر غير عادية أصبحت من أهم النفقات العادية كالنفقات الخاصة بالإنشاءات الجديدة، نفقات بناء الطرق، المباني على اختلاف أنواعها، لا تتكرر كل سنة بذاتها وإنما تتكرر كل سنة بنوعها.³

ثالثاً: ظاهرة التزايد المستمر للنفقات العامة.

ويعد الاقتصادي الألماني (فاجنر) من أوائل الذين اهتموا لدراسة ظاهرة نمو النفقات العامة لعدد من الأقطار الأوروبية والولايات المتحدة الأمريكية واليابان خلال القرن التاسع عشر، إذ أستنتج (فاجنر) في دراسته

¹: سوزي عدلي ناشد، نفس المرجع، ص37.

²: علي العربي، إدارة المالية العامة، الكويت، لا يوجد مكان الإصدار ولا سنة النشر، ص: 62.

³: دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005، ص: 165.

عام 1892 أنه هنالك علاقة تبعية بين النمو الاقتصادي والنفقات العامة، إذ أن النفقات العامة تنمو بمعدل أكبر من معدل نمو الاقتصاد وهذا يعود إلى العوامل الآتية:¹

1. التصنيع الذي حدث في المجتمعات الرأسمالية أدى ذلك إلى ارتفاع متوسط دخل الفرد الحقيقي وتوسع في الانفاق التعليمي والثقافي والصحي.

2. التقدم التقني الذي حصل نتيجة التصنيع أدى إلى زيادة الانفاق العام.

3. تعقد المعاملات التجارية والمالية بين الوحدات الاقتصادية المختلفة في المجتمع وتعدد الأسواق وتنوعها، تتطلب أجهزة إدارية ولا بد من توفير الأموال اللازمة لها لقيام هذه الأجهزة.

وفي ما يلي سيتم تناول الاسباب الحقيقية التي أدت إلى زيادة النفقات العامة والاسباب الظاهرية لذلك التزايد وكما يلي:²

1. **الأسباب الحقيقية** : ويقصد بها تلك الزيادة في النفقات العامة التي يصاحبها زيادة في كمية ونوعية الخدمات المقدمة من قبل الدولة، ومن هذه الأسباب تطور دور الدولة الاقتصادي ، فقد توسعت كثير من الدول في إقامة المشروعات العامة الاقتصادية ، بل في أحضان قطاعات بأكملها لسيطرة القطاع العام وذلك إما بهدف الحصول على موارد مالية ، وأما للتعجيل بالتنمية الاقتصادية.

وقد يكون سبب زيادة الانفاق العام ما تمنحه الدولة للصناعات الوطنية من إعانات بهدف تشجيعها على التصدير وتمكنها من الصمود بوجه المنافسة الأجنبية في الأسواق الوطنية³ ، وكذلك ما تقدمه الدولة من خدمات اجتماعية كثيرة كالإعانات الاجتماعية والمرتببات التقاعدية وخدمات التعليم والصحة.

2. **الأسباب الظاهرية** : ويقصد بها الأسباب التي تؤدي إلى زيادة النفقات العامة ولكنها لا تنعكس بشكل زيادة في متوسط نصيب الفرد من الخدمات التي تقدمها الدولة ، ومنها انخفاض قيمة النقود الذي يترتب عليه الارتفاع في المستوى العام للأسعار، فارتفاع الاسعار يتطلب المزيد من النفقات للحصول على القدر نفسه من السلع والخدمات، أي أن الزيادة في النفقات العامة تعود إلى ارتفاع الاسعار لا إلى زيادة كمية السلع والخدمات التي تقدمها الدولة.

¹ : أنظر: صلاح نجيب العمر، اقتصاديات المالية العامة، مطبعة العاني، بغداد، 1981، ص 261-263.

² : عبدالعال الصكبان، مقدمة في علم المالية العامة والمالية العامة في العراق، مطبعة العاني، بغداد، 1972، ص 92-100.

مدیجة الدغیدی، النفقات العامة (دراسة تحليلية) مع دراسة تطبيقية عن تطور الانفاق في المملكة العربية السعودية، السعودية، 1980، ص ص: 47-49.

عادل فلیح العلی، طلال كداوي، اقتصاديات المالية العامة، الجزء الأول، جامعة الموصل، 1988، ص ص: 150، 171.

³ : أنظر: مدیجة الدغیدی، مصدر سابق، ص: 49.

وقد تؤدي الزيادة الحاصلة في السكان إلى تزايد النفقات العامة للدولة زيادة ظاهرية، وقد تكون أسباب تلك الزيادة إلى التغيير في الاساليب الفنية في أعداد الموازنة العامة للدولة (كالانتقال من الموازنة الاجمالية إلى الموازنة الصافية).

الفرع الثالث: الموازنة العامة

يقصد بالموازنة العامة للدولة أنها "خطة تتضمن تقديراً لنفقات الدولة وإيراداتها خلال فترة قادمة غالباً ما تكون سنة واحدة ويتم هذا التقدير في ضوء الأهداف التي تسعى إليها السلطة السياسية"¹.
يتضح من التعريف السابق أن الموازنة العامة ليست أداة محاسبية لبيان النفقات والإيرادات العامة فحسب، وإنما هي وسيلة تستخدمها الدولة في تحقيق أهدافها وفي مقدمتها الاستقرار الاقتصادي والسياسي والتنمية الاقتصادية والاجتماعية في البلد.

ويمكن أن نستخلص من تعريف الموازنة العامة للدولة، الخصائص الآتية:

1. الصفة التقديرية لنفقات الدولة وإيراداتها: ذلك إن الموازنة موضوعة للمستقبل ولا يمكن الجزم فيها، وإنما تخمين وتقدير على وجه التقريب وتتوخى الدقة في تخمينها بالقدر المستطاع، فالنفقات يمكن معرفة قسم منها كرواتب الموظفين والديون العامة مثلاً، ولكن القسم الأعظم منها لا يمكن تعيينه بصورة دقيقة كنفقات الخدمات العامة باعتباره عرضة للتغيير والتبديل، وكذلك الإيرادات فإنه لا يمكن تعيينها بصورة دقيقة لأنها تتأثر بالحالة الاقتصادية والسياسية في البلاد.

2. إجازة السلطة التشريعية: ويقصد بالإجازة التصديق من قبل السلطة التشريعية على مشروع الموازنة التي تتقدم به السلطة التنفيذية. وتعتبر هذه الإجازة شرطاً أساسياً لنفاذها.

وتبرز أهمية الموازنة العامة من كونها تعبر عن أهداف الدولة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، إذ لم يقتصر دورها على تقدير الإيرادات والنفقات العامة في ظل المدرسة الكلاسيكية، وإنما بواسطتها يبرز دور الدولة في التأثير على تلك الأنشطة، وتكتسب الموازنة العامة للدولة أهميتها لكونها تستوعب جانباً مهماً من الدخل القومي.²

أما في الدول الاشتراكية التي تأخذ بأسلوب التخطيط المركزي، فإن للموازنة العامة أهمية كبيرة، إذ تعد جزءاً من الخطة المالية العامة للدولة وبرز أدائها التنفيذية، فضلاً عن ذلك، إن الموازنة العامة تكشف حقيقة

¹: طاهر الجنابي، دراسات في المالية العامة، بغداد، 1990، ص: 270.

²: محمد خالد المهدي، حسن عبدالكريم سلوم، الموازنة العامة للدولة بين الإعداد والتنفيذ والرقابة، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد 64، 2007، ص: 98.

الوضع المالي للدولة، فتوازن الموازنة أي تقارب الإيرادات مع النفقات يعطي ذلك انطبعا بسلامة مركز الدولة المالي.

وللموازنة العامة أنواع، يمكن أجمالها بما يلي:¹

1- الموازنة التقليدية: فالموازنة التقليدية تعد أقدم أنواع الموازنات الحكومية وأكثرها إنتشاراً في دول العالم، وتقوم على أساس التقسيم الإداري والنوعي، ويطلق عليها عدة مسميات منها:

أ) **موازنة البنود،** وذلك بسبب تركيزها على بنود الموازنة، وما يرصد فيها من اعتمادات وضرورة التقيد بالبنود عند الإنفاق.

ب) **موازنة الرقابة،** وتتركز على أحكام الرقابة المالية على النفقات العامة في الوزارات والمصالح الحكومية، إذ تمتع إحتلاس أموال الدولة وعدم صرفها في غير الوجهة المحددة لها، وعدم تجاوز الاعتمادات المرصودة في البنود عند الإنفاق.

2- موازنة البرامج والأداء: وهي الموازنة التي تبين الأساليب والأهداف التي تطلب من إجهاها التخصيصات وتكاليف البرامج المقترحة لتحقيق هذه الاهداف وتتركز بشكل خاص على تقليل النفقات وقياس مدى كفاءة الاجهزة الحكومية في إنجاز المشاريع، فضلاً عن ذلك فأتمها تهتم بالجانب المحاسبي الذي يركز على الجانب الرقابي على الانفاق.

3- موازنة التخطيط والبرمجة: ظهر هذا النوع من الموازنات في الولايات المتحدة في بداية الستينيات كعلاج لقصور موازنة البرامج والاداء في الربط بين الموازنات النوعية وبين الاهداف القومية، إذ تستند هذه الموازنة إلى تحديد المشكلات الاجتماعية والاقتصادية والسياسية والعمل على ترجمة حلولها إلى أهداف قومية تسعى الدولة لتحقيقها وتوجيه أهتمام متخذي القرارات إلى امكانية اختيار البدائل وتحديد أولوياتها.

4- الموازنة الصفرية: نظام يدعو الى تحليل شامل ودقيق لجميع البرامج والانشطة التي تنفذها الاجهزة الحكومية وتستند الى فكر علمي ومنطقي يساعد على توفير أفضل الظروف للأبداع والابتكار والتخلص من الروتين الحكومي، وذلك من خلال ممارسة التنظيم والمراجعة المستمرة للقرارات الاستراتيجية للإدارة الحكومية والتكيف مع الظروف غير المستقرة.

¹: أنظر في ذلك : محمد شاكر عصفور، أصول الموازنة العامة، دار المسيرة للنشر، عمان، الاردن، 2009، ص: 197، 231.
- مجيد عبد جعفر الكرخي، الموازنة العامة للدولة، الجامعة المستنصرية، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، 1999، ص: 625، 650.
- محمد خالد المهاني، حسن عبدالكريم سلوم، مصدر سابق، ص: 115، 120.

إن موازنة الأساس الصرفي تعني مراجعة كل الأنشطة سواء كانت ضمن برامج جديدة أم قديمة للنظر في إعادة اعتبارها أم تعديلها أم عدم الأخذ بها في الموازنة القادمة.

5- الموازنة التعاقدية: ان مفهوم الموازنة التعاقدية هو أن تكون العلاقة بين الاجهزة التنفيذية والحكومية علاقة تعاقدية يتم بمقتضاها تنفيذ مهام محددة قابلة للقياس الكمي مقابل مبالغ محددة تدفعها الحكومة قبل واثناء وبعد تنفيذها على ما اتفق عليه.

المطلب الثالث: أهداف السياسة المالية

تهدف السياسة المالية إلى تحقيق الأهداف المتعلقة بالسياسة العامة من خلال استخدام الإيرادات والنفقات العامة من طرف الحكومة. فالسياسة المالية تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية وتحقيق العدالة الاجتماعية وتحقيق الاستقرار الاقتصادي عن طريق تكييف أدائها، لذا سنحاول حصر أهداف السياسة المالية في تحقيق الأهداف السابقة.

الفرع الأول: تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

إن مفهوم الاستقرار الاقتصادي هو تحقيق التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة، وتفادي التغيرات الكبيرة في المستوى العام للأسعار مع الاحتفاظ بمعدل نمو حقيقي مناسب في الناتج القومي، أي أنه يتضمن هدفين أساسيين تسعى السياسة المالية مع غيرها من السياسات لتحقيقهما:¹

1. الحفاظ على مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية المتاحة؛

2. تحقيق درجة مناسبة من الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

تلعب السياسة المالية دورا هاما في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وخاصة وقت الكساد أو وقت الراج نظرا لتأثيرها في كل من مستوى التشغيل ومستوى الأسعار ومستوى الدخل الوطني.

بالنظر إلى أسباب ومصادر الإختلالات والتقلبات الاقتصادية التي تعصف بالاستقرار الاقتصادي في أي مجتمع من المجتمعات يمكن إرجاعها إلى نوعين من الاسباب² مع عدم تجاهل أسباب أخرى تتعلق باقتصاديات الدول المتخلفة:

1- ظهور زيادة أو عجز في الطلب الكلي في الاقتصاد الوطني؛

2- وجود قوى احتكارية تخرج على قواعد المنافسة وتتمتع بدرجة كبيرة في تحديد كل من الأسعار والأجور في المجتمع مع انخفاض درجة مرونة بعض عوامل الإنتاج.

¹: سلوى سليمان، السياسة الاقتصادية، وكالة المطبوعات، الطبعة الأولى، الكويت، 1973، ص:162.

²: Johnson, Harry Gordon, **On Economic and society**, Chicago, University of Chicago, Bress, 1975, p:240.

وتعتمد السياسة الاقتصادية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي على عدد من الأدوات والإجراءات الأساسية تنحصر أهمها فيما يلي:¹

أ- أدوات السياسة المالية: من خلال تأثيرها على الطلب الكلي انخفاضا وارتفاعا باستخدام السياسة الضريبية والإنفاقية؛

ب- أدوات السياسة النقدية يستخدمها البنك المركزي للتحكم في كمية النقود المتداولة ونقتصر هنا على معرفة دور السياسة المالية، وتكون النتائج ناجمة بالاعتماد على مدى نجاح السياسة المالية ليس من الناحية النظرية فقط بل وأيضا من الناحية التطبيقية ونحن نعلم أن الموازنة العامة للدولة قد تكون متوازنة أو قد يكون فيها عجزا أو فائضا.

الفرع الثاني: تخصيص الموارد.

يقصد بالموارد تلك الموارد البشرية والطبيعية ورأس المال، وتشمل الموارد الطبيعية، الأراضي الزراعية والمعادن وكافة الموارد الطبيعية الأخرى، ويشمل رأس المال كل الاستثمارات والمباني والآلات المستخدمة في الإنتاج، غير أن المشكلة هي تعدد الحاجات الإنسانية والندرة النسبية للموارد المتاحة، ويترتب على هذه المشكلة الاقتصادية ضرورة تحديد السلع التي يتم إنتاجها والكميات المنتجة من هذه السلع.²

1. مفهوم تخصيص الموارد:

يقصد بتخصيص الموارد الاقتصادية عملية توزيع الموارد المادية و البشرية بين الأغراض أو الحاجات المختلفة، بغرض تحقيق أعلى مستوى ممكن من الرفاهية لأفراد المجتمع.³ ويشمل التخصيص العديد من التقسيمات:

- تخصيص الموارد بين القطاع العام و القطاع الخاص.
- تخصيص الموارد بين سلع الإنتاج و سلع الاستهلاك.
- تخصيص الموارد بين الاستهلاك العام و الخاص.
- تخصيص الموارد بين الخدمات العامة و الخدمات الخاصة.

¹: دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص: 79.

²: دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص: 84.

³: كمال حشيش ، أصول المالية العامة ، مؤسسة الثقافة الجامعية ، الإسكندرية ، 1984 ، ص 42.

أي أن مشكلة تخصيص الموارد تتلخص في الاختيار بين العديد من أوجه التفضيل، مثل التفضيل بين حاجة و أخرى أو بين غرض و آخر، أو قطاع اقتصادي و آخر، و في جميع الأحوال يتضمن الاختيار التضحية ببعض الحاجة و الأغراض في سبيل إشباع الحاجات التي تنال تفضيل الأفراد.¹

2. السياسة المالية وتخصيص الموارد:

يأتي دور السياسة المالية في العمل على زيادة الكفاءة الاقتصادية بإعادة تخصيص الموارد عن طريق تقديم إعانات للوحدات الإنتاجية التي تقوم بإنتاج السلع المطلوب إنتاجها أي حالة عجز جهاز السوق عن توجيه الموارد لإنتاج هذه السلع كما قد تفرض ضرائب على السلع الكمالية.²

تعمل السياسة المالية في مجال تخصيص الموارد على حسن توجيهه وتخصيص الموارد في الحالات التي يلاحظ فيها قصر نظر من جانب الأفراد ووحدات وتظهر أهمية إعادة تخصيص الموارد في حالات كثيرة منها:

- حالة الموارد ذات الأهمية الإستراتيجية وغير المتجددة كالنفط والغاز؛
 - حالة الموارد التي من المتوقع أن تشتد ندرتها في الأمد البعيد كالموارد المائية،
- هناك إجراءات تساعد على تخصص الموارد وتوجيهها إلى المجالات التي تنفق وهيكل الأولويات والأهداف الاقتصادية للدولة، هذه الإجراءات تشمل كل من المنتجين والمستهلكين.

أ) بالنسبة للمنتجين: هناك إجراءات مالية مختلفة كحوافز مالية لتشجيع الاستثمارات الخاصة وأهمها:³

- الإعفاءات الضريبية على أرباح الأعمال في الاستثمارات الجديدة لفترة محددة؛
- الإعفاء جزئياً من الضرائب غير المباشرة مثل الرسوم الجمركية؛
- إعفاء الأرباح المحتجزة من الضرائب إذا ما استثمرت في إنشاء مشاريع جديدة أو تجديدها؛
- تقديم إعانات استثمارية (رأسمالية) للمنشآت الصغيرة؛
- الإنفاق الحكومي مثل برامج التدريب والتأهيل والطرق والمواصلات وغيرها من صنوف الإنفاق المتعلقة بالبنية الأساسية للاقتصاد.

ب) بالنسبة للمستهلكين: قد تتدخل الدولة من خلال السياسة المالية لصالح المستهلكين، حيث يسعى المستهلكون بطبيعة الحال للحصول على السلع ذات النوعية الجيدة بأسعار منخفضة وفي نفس الوقت يسعى المنتجون إلى البيع بأسعار عالية، يحدث هذا عندما يتاح لهم قدر من السلطة الاحتكارية حيث

¹ - رياض الشيخ، المالية العامة، مطابع الدجوى القاهرة، 1989، ص 158.

²: لمزيد من التفصيل حول تخصيص الموارد أنظر: سهير محمود معتوق، أمينة عز الدين عبد الله، المالية العامة، القاهرة، 2000، ص ص: 273-310.

³: دراوسي مسعود، مرجع سابق، ص: 86.

تؤدي هذه الأخيرة في العادة إلى سوء تخصيص الموارد عندما يزداد الاستغلال من طرف المنتجين، تتدخل الدولة بوضع حدود للأسعار بطريقة أو بأخرى، كأن تقوم بتحديد أسعار بعض السلع فقد تكون بتكلفة إنتاجها وقد تكون أقل من ذلك (تدعيم الأسعار) وفي الحالتين تدفع الدولة للمنتجين إعانة مالية (إعانة استغلال).¹

الفرع الثالث: دعم النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية.

تعمل السياسة المالية على دعم النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية إجمالاً، من خلا دفع التوازنات المالية بمختلف أنواعها.

1. مفهوم التنمية الاقتصادية:

تعرف التنمية الاقتصادية، كسياسة اقتصادية طويلة الأجل لتحقيق النمو الاقتصادي²، بأنها عملية يزداد بواسطتها الدخل الوطني الحقيقي للاقتصاد خلال فترة زمنية طويلة، وإذا كان معدل التنمية أكبر من معدل نمو السكان، فإنّ متوسط دخل الفرد الحقيقي سيرتفع.

ويقصد بعبارة (عملية) هنا تفاعل مجموعة قوى معينة، خلال فترة زمنية طويلة، مما يؤدي إلى حدوث تغييرات جوهرية في بعض متغيرات معينة في الاقتصاد الوطني.

كما تعرف التنمية الاقتصادية بأنها إجراءات وسياسات وتدابير معتمدة تتمثل في تغيير بنى وهيكلة الاقتصاد القومي، وتهدف إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط الدخل الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن، وبحيث يستفيد منها الغالبية العظمى من الأفراد³، كما أنّ هناك تعريفات أخرى منها: أنها تغيير بنياني ينبثق عن دفعة قوية وذلك على أساس من إستراتيجية ملائمة⁴، أو أنها عبارة عن تحقيق زيادة سريعة وتراكمية ودائمة في الدخل الفردي الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن.

2. السياسة المالية والتنمية الاقتصادية.

تقتضي التنمية الاقتصادية توفير الموارد المالية اللازمة للتنمية وتلعب السياسة المالية وخاصة في الدول النامية، دوراً هاماً في تعبئة الموارد الرأسمالية اللازمة لتمويل التنمية، وزيادة مستوى النشاط الاقتصادي

¹: نفس المرجع السابق، ص: 87.

²: كمال بكري، مبادئ الاقتصاد، الدار الجامعية، بيروت، 1986، ص: 417.

³: علي لطفي، التنمية الاقتصادية، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1980، ص: 185.

⁴: محمد زكي شافعي، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، 1980، ص: 77.

للمجتمع، وتستخدم الدولة كل الوسائل والإمكانيات لتوفير المال اللازم للوصول إلى هذا الهدف، وترجع أهمية السياسة المالية في توفير هذه الموارد إلى قيام الدولة بدور رئيسي في إحداث التنمية من خلال البرامج والخطط التي تبناها والتي أصبحت تقع على عاتقها بالإضافة إلى ضخامة الاحتياجات الرأسمالية اللازمة لتمويلها كما أن ضعف الادخار الخاص مع سوء استخدامه، وارتفاع الميل الحدي للاستهلاك بسبب ضعف مستوى المعيشة ونقص درجة الإشباع الاستهلاكي ومحاكاة بعض فئات المجتمع نماذج الاستهلاك الترفي السائد في الدول المتقدمة، ما يترتب على أثر التقليد من انتقال أنماط استهلاكية غير مألوفة لدى المجتمع وليست في قدرة القوة الشرائية لغالبية المجتمع مما يلقي عبئا على الدولة والسياسة المالية على وجه الخصوص¹.

ومن أجل التخلص من التبعية الاقتصادية والسياسية وكسر دوائر الفقر والخروج من دائرة التخلف يستلزم على الدولة القيام بوضع وتنفيذ خطط إنمائية متكاملة، وتوفير الموارد المالية اللازمة لتمويلها، والقيام بهذه الجهود التنموية يتطلب انتهاج سياسة مالية فعالة لتعبئة الموارد وتنمية المدخرات الخاصة ورفع القدرة الادخارية ومنه توجيهها لتمويل برامج التنمية.

مما سبق يمكن القول أن السياسة المالية يجب أن تتجه في المقام الأول نحو تحقيق هدفين أساسية وهما:²

- تعبئة الموارد المالية لتمويل الاستثمارات الاقتصادية والاجتماعية؛
- قيامها بدور توجيهي من خلال ما تقدمه من حوافز وضمانات مالية للجهود الخاصة ومن خلال تحسين دوافع العمل والاستثمار.

¹: عبد الحميد القاضي، اقتصاديات المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، مطبعة الرشد، الإسكندرية، بدون تاريخ نشر، ص: 331.

²: محمد مبارك حجير، السياسة المالية والنقدية لخطط التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، القاهرة، بدون تاريخ نشر، ص: 58.

المبحث الثالث: طبيعة العلاقة بين السياسات النقدية والمالية.

هل ينبغي استخدام السياسة النقدية أم السياسة المالية؟

هذا السؤال أحدث نقاشاً طويلاً بين أنصار السياسة النقدية بزعامة ملتون فريدمان (Milton Friedman) وأنصار السياسة المالية بزعامة والتر هيلر (Walter Heller) ولكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث وتقرر أن السياسة المالية والسياسة النقدية لكل منهما مسوغات لأهدافها، إلا أن المناقشة الحديثة هي هل يجب أن تمارس السياستان تأثيرات واحدة لتحقيق نفس الهدف أم ينبغي أن تكون إحداهما موازنة وأداة علاجية للأخرى؟.

المطلب الأول: الجدل الفكري بين فعالية السياستين المالية والنقدية

كان هنالك، خلال عدة عقود ماضية، جدل مستمر بين الاقتصاديين حول آثار السياسة المالية والنقدية على الإنتاج والعمالة، وحول أنواع السياسات العامة التي يجب ان تتبناها الحكومة ايضاً، وقد شغل هذا الجدل اهتمام كثير من الاقتصاديين البارزين وكان له تأثير قوي على تفكير واضعي السياسة في قطاعي الاقتصاد الحكومي والخاص.

كما تجدر الإشارة الى عدم تغير الاتجاه العام للجدل الكينزي النقودي اذ ان النقوديين ما يزالوا مصرين على عدم الاعتراف بفعالية السياسة المالية في علاج الأزمات أو تحقيق الاستقرار. بينما نجد ان الكينزيين لا يزالوا عند موقفهم من عدم الهجوم على السياسة النقدية مثلما يفعل النقديون تجاه السياسة المالية على تحقيق الاستقرار الاقتصادي.

الفرع الأول: الجدل الكينزي النقدي حول تأثير السياستين في النشاط الاقتصادي

رغم وجود مدرستين أحدهما نقدية والأخرى مالية يدور بينهما جدل كبير حيث أنصار السياسة النقدية يرفضون اي دور للسياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي على عكس من ذلك يؤمن أنصار السياسة المالية بمشاركة السياسة النقدية معها للخروج من أزمات اقتصادية وتحقيق الاستقرار في النشاط الاقتصادي ويمكن توضيح ذلك من خلال المطالب التالية:

تكاد تجمع المراجع الاقتصادية الحديثة على ان بداية الجدل النقودي والكينزي يرجع الى منتصف الخمسينات من هذا القرن الماضي على أيدي الاقتصادي الأمريكي Friedman من جامعة شيكاغو بالولايات المتحدة الأمريكية،¹ ولعله مما زاد من حدة النقاش طغيان التحليل الاقتصادي الكلي والسياسات

¹: حمدي عبدالعظيم، السياسة المالية والنقدية دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الاسلامي، الدار الجامعية، الابراهيمية، 2007، ص: 295.

الاقتصادية الكلية على حساب التحليل الاقتصادي الجزئي*، وبسبب ذلك تنامي الاهتمام بالاتجاه الكلي في الاقتصاد ميدانياً منذ الحرب العالمية الثانية،¹ الأمر الذي جعل من Friedman وزملائه وإتباعه يتحدون المنهج الكينزي في الاقتصاد الكلي.²

وفي دراسة (Meiselman and Friedman) تم التركيز على الجدل النقودي - الكينزي حول فعالية السياستين المالية والنقدية من خلال الافتراض الكينزي باستقرار العلاقة بين الدخل والاستهلاك والافتراض النقدي باستقرار دالة الطلب على النقود. واستخدموا بيانات الولايات المتحدة الأمريكية لعدة فترات زمنية لاختبار النظريتين. عن طريق انحدار بين الإنفاق الاستهلاكي - مفترضاً ثبات مضاعف الاستهلاك- والإنفاق الاستثماري الحكومي، وفي معادلة انحدار أخرى تم اختبار العلاقة بين الإنفاق الاستهلاكي وكمية النقود. بافتراض استقرار سرعة تداول النقود (v). وكانت النتيجة التي تم التوصل إليها ان النموذج النقودي الذي يرتبط بين الإنفاق وكمية النقود يقدم وصفاً أفضل لكيفية تحديد الإنفاق الكلي وأقوى من النموذج الكينزي. ورد الكينزيون ان النموذج الكينزي لا يمكن اختزاله في معادلة واحدة وان إغفال المعادلات والمتغيرات الأخرى يعطي نتائج غير موثوقة.³ وتوجد دراسة أخرى حديثة وأكثر جاذبية للانتباه وهي تلك التي قام بها كل من (L.Anderson, J.Jordan) في عام 1968 في بنك الاحتياطي الفيدرالي في سانت لويس St. Louis. بنشر النسخة الأولى مما يعرف بنموذج "سانت لويس" وتم اختبار فرضية كينز القائلة " قوة تأثير السياسة المالية نسبة الى السياسة النقدية على الناتج الاسمي (GDP)، حيث تم في هذا النموذج اختبار آثار السياستين المالية والنقدية معاً، والتي اعتبر مجمع الاختلاف بين هذا النموذج ونموذج (Meiselman and Friedman)،⁴ الذي لم يجدا أي تأييد للفرضية الكينزية بفعالية السياسة المالية باستخدام عدة مقاييس للسياسة المالية، بينما السياسة النقدية ممثلة بالتغيرات في عرض النقود أقوى وأسرع تأثيراً على الإنفاق الكلي وبالتالي على النشاط الاقتصادي من السياسة المالية،⁵ واعتبر هذا النموذج فيما بعد تأييداً آخر للنموذج النقودي. وبذلك فهم يؤكدون على اهمية السياسة النقدية حيث يرون ان نمو النقود يحدد الناتج المحلي الإجمالي الاسمي (GDP) على

* يمكن تفصيل ذلك في ذلك في ثلاثة اسباب: 1- الازمة الاقتصادية العالمية 1929-1933 التي دلت على فشل الاعتماد النظرية الاقتصادية الجزئية ومبدأ اليد الخفية، 2- الدمار الاقتصادي الذي خلفته الحرب العالمية الثانية في الاقتصاديات الوطنية، 3- استقلال الدول التي كانت مستعمرة وبروز ضرورة اعادة بناء اقتصادياتها.

¹: رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، الطبعة الاولى، دار المناهج النشر والتوزيع، عمان، 2006، ص: 131.

²: محمد يحيى الرفيق، الاتجاهات النقدية والعوامل المؤثرة في سرعة التداول النقدي في الجمهورية اليمنية "دراسة تحليلية قياسية" اطروحة دكتوراه غير منشورة، مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة دمشق، 2006، ص: 23.

³: David Romwr, **Advanced Macroeconomics**, second edition, USA, 2001, P 326.

⁴: ج الكلي، ترجمة د. عطية مهدي سلمان، الاقتصاد الكلي النظريات والسياسات، الجزء الاول، مطبعة جامعة الموصل، بغداد، 1980 ص: 594.

⁵: J.C.Gilbert, **Keynes's Impact on Monetary Economics**, USA, 1983, P.123.

المدى القصير والأسعار (P) على المدى الطويل، وهذا التحليل يتوافق مع نظرية كمية النقود والأسعار، إلا أن (Keynes) في عام 1936 في كتابه الشهيرة (النظرية العامة في العمالة وسعر الفائدة، والنقود) أكد على أن للأدوات المالية أهمية كبيرة في التأثير على الناتج المحلي بينما أقر للسياسة النقدية بأهمية ثانوية أو مساعدة للسياسة المالية. وبذلك فقد انتقد شومبيتر*، في ذلك الوقت وتصدى لآراء كينز النقدية وعاب عليه إساءة استخدام نظرية كمية النقود باستخدامها على نطاق ضيق. إذن فالنقوديين في جدل دائم من مع الكينزيين فإن الأخير بإتباعه مبادئ الاقتصاد الكلي قد نادى بتدخل الدولة في التأثير على النشاط الاقتصادي، وذلك اعتماداً على أسلوب سياسة الموازنة لإدارة الطلب الكلي والتحكم فيه،¹ معتمداً بذلك على زيادة الطلب الكلي عند Keynes،² غير أن الاتجاه الفكري للنقوديين عكس ذلك تماماً، فهم في قناعة تامة بأن المنطلق الكينزي (دعم الطلب الكلي) منطلق خاطئ. حيث أن النجاح الذي يتحقق في الوهلة الأولى (الأجل القصير) ما يلبث أن يندثر ويتحول إلى ارتفاع في مستوى الأسعار في المدى المتوسط، حين ينظر أصحاب المداخل إلى القوة الشرائية لدخولهم. ذلك أن الطلب الإضافي لن يؤدي في النهاية (حسب Friedman) إلا إلى الارتفاع في مستوى الأسعار. وحينها يكتشف المنتجون زيادة في إنتاجهم دون مبرر، والأجراء زيادة في قوة عملهم، بعدما يدركون أنه ليس هناك ثمرة زيادة في الأسعار الحقيقية. فالتضخم في اعتقاد النقوديين ظاهرة نقدية بحتة، وليس ظاهرة حقيقية كما يعتقد الكينزيون (أي مرتبطة بسوق السلع والخدمات).

ويعلق Friedman عن الوضع السابق، أي التمويل التضخمي، بالقول: ((إن التضخم يشبه تماماً الإدمان على الكحول. فعندما يتجرع صاحبها زجاجة يعطي له الإحساس بالراحة في تلك الليلة! ولكن ما إن يصبح حتى يشعر بالألم)).

ومن ناحية أخرى يأخذ النقوديون عن تصورهم لوضعية الكساد التضخمي، ويعتبرون ذلك دليلاً عن خطأ في التصور الكينزي، والذي يرى أن البطالة والتضخم ظاهرتين تسيران في اتجاهين متعاكسين. إذ يرى النقوديون أن السياسة الكينزية هي التي ستؤدي إلى مثل هذا الوضع. وبذلك انتقدوا منحى فلييس الذي يستند إلى مثل هذا التحليل. فإذا كان بالأمر إجراء محاكمة بين التضخم والبطالة في المدى القصير، فإنه في المدى الطويل يأخذ منحى فلييس شكل خط يمثل المعدل الطبيعي للبطالة. والتي لا

* من أبرز الاقتصاديين المفكرين الذين عاشوا نفس الجيل الذي عاشه (كينز) إذ ولد كل منهما عام 1883، بينما توفي (شومبيتر) بعد (كينز) بنحو أربع سنوات.

¹: رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الإسلامي والغربي، المصدر السابق، ص: 54

²: محمد يحيى الرفيق، المصدر السابق، ص: 22.

يمكن خفضه من خلال سياسة نقدية نشطة،¹ وفي النهاية تجدر الإشارة إن الجدل لا يزال قائماً الى يومنا هذا بين فريق النقود يون وفريق الكينزيون الجدد بزعامة (هيللر) في كل المجالات المتخصصة وغير المتخصصة بالمال والنقود.

الفرع الثاني: الجدل الكينزي النقدي حول تأثير عرض النقود في النشاط الاقتصادي

لقد أثير جدل كبير حول دور النقود في النشاط الاقتصادي، خاصة بين المدرسة الكلاسيكية والمدرسة الكينزية، والذي انعكس بعد ذلك في تطورات أفكار المحدثين للمدرستين من الكينزيين الجدد والنقديين.

أولاً: آراء المدرسة الكينزية

تؤكد المدرسة الكينزية أهمية سعر الفائدة بوصفه قناة امتداد لتأثير انتقال التغيرات النقدية إلى النشاط الاقتصادي، إذ ترى ان حدوث أي تغير في عرض النقود نتيجة إتباع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة ينعكس بشكل رئيسي على سعر الفائدة ومن ثم نحو الإنفاق الخاص وصولاً الى الإنفاق الكلي ثم الدخل القومي. وبهذا المعنى فإن المدرسة الكينزية تقيم علاقة غير مباشرة بين التغيرات النقدية والنشاط الاقتصادي،² إذ يشكل (معدل الفائدة) في النظرية الكينزية حلقة الوصل بين النشاط النقدي والنشاط الاقتصادي الحقيقي، فمعدل الفائدة يعد ظاهرة نقدية بحتة من ناحية، ومن ناحية أخرى هي احد المؤثرات الهامة في الإنفاق الاستثماري، وبالتالي احد المؤثرات الهامة في مستوى النشاط الاقتصادي.³ وعلى هذا فقد أعطى كينز لكمية النقود دوراً ثانوياً كمؤثر في النشاط الاقتصادي،⁴ يفسر هذه النظرة الكينزية بالنسبة لآلية انتقال تأثير التغيرات النقدية والتي تحدث في القطاع النقدي الى القطاع الحقيقي. من خلال الدور الذي تلعبه معدل الفائدة كأداة لهذه الآلية، إلا أن الذي يهمننا هنا بشكل خاص هو معدل الفائدة من حيث كونها اهم تلك الآليات من المنظور التحليلي الكينزي. وتكون آلية انتقال التغيرات النقدية الى الاقتصاد:

وتنتقل التغيرات النقدية إلى النشاط الاقتصادي على وفق رؤية المدرسة الكينزية من خلال منفذين

رئيسين هما:⁵

¹: رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، المصدر السابق، ص 133-134.

²: عماد محمد علي العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية: أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الأولى، بغداد، 2002، ص 284.

³: Roger A. Arnold, **Macroeconomic**, 5 Edition, USA, 2001, P :343.

⁴: Robert J. Gordon, **Macroeconomic**, 8 Edition, USA, 2000, P :514.

⁵: ادوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، علم الاقتصاد، مركز الكتب الأردني، 1988، ص 360.

أ- انتقال التغيرات النقدية إلى الاقتصاد من خلال سعر الفائدة:

نبدأ من افتراض إن السلطة النقدية ترغب في إتباع سياسة نقدية انكماشية أي انخفاض عرض النقد من خلال قيامها ببيع السندات الحكومية وأسهمهم وموجودا تهم المالية الأخرى، الأمر الذي يقود إلى انخفاض الطلب على تلك الأصول، ومن ثم انخفاض أسعارها. وهو مرادف لارتفاع معدل الفائدة. والتي تعد هي الأخرى عند كينز ثمن للنقود، والتي تؤثر سلباً على الإنفاق الخاص ومن ثم انخفاض الإنفاق الكلي والتي يترتب عليه انخفاض في النشاط الاقتصادي.

ب- انتقال التغيرات النقدية الى النشاط الاقتصادي من خلال عملية تكييف المحفظة الاستثمارية:

في البداية لابد ان نتعرف على مكونات المحفظة الاستثمارية التي تتألف من خمسة مكونات هي (العملة، والودائع المصرفية، والسندات الحكومية طويلة الأجل، والسندات الخاصة، ورأس المال) وان رغبة الأفراد والمؤسسات في اقتناء أي من هذه الموجودات يعتمد على وفق رأي المدرسة الكينزية على معدل عائد هذه الموجودات.

أما آلية انتقال التغيرات النقدية إلى النشاط الاقتصادي من خلال هذا المنفذ فإنها تستند أساساً إلى رؤيا حديثة لعملية التكييف، فبافتراض حدوث زيادة في الكمية المعروضة من النقود، وذلك عن طريق عمليات السوق المفتوحة، والتي تقوم على شراء السلطات النقدية للسندات الحكومية. مما يؤدي إلى زيادة المعروض النقدي في التداول، وبافتراض دالة لتفضيل السيولة ذات ميل سالب، على النحو الذي يقول به الكينزيون، فإن هذا سيؤدي إلى انخفاض معدل الفائدة الجاري، ومن ثم إلى زيادة الإنفاق الاستثماري،¹ مادام هذا الإنفاق ذو مرونة مرتفعة مع ذلك المعدل للفائدة، وهذا بدوره سيؤدي الى توليد آثار مضاعفة في الإنفاق الاستهلاكي، ومن ثم في النشاط الاقتصادي، إلا أن هذه الآلية، التي يرى الكينزيون ان الآثار المترتبة على التغيرات النقدية ستنتقل بواسطتها إلى قطاع الإنتاج، والاستخدام، ترى فيها المدرسة النقدية واحد فقط من طيف واسع من الأساليب والآليات التي يمكن لها ان تؤدي هذا الدور في نقل التأثيرات النقدية الى الاقتصاد.² اذ يعبر أتباع المدرسة النقدية عادة عن شكهم، وانتقادهم لهذه الآلية الكينزية. وفي نظر فريدمان فإن الكينزيين ركزوا اهتمامهم على بديل واحد للنقود في انخفاضه المالي للمجتمع، إلا وهو السندات، إلا أن الواقع يشير إلى

¹: عماد محمد علي العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية: أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الأولى، بغداد، 2002، ص: 285.

²: أسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، دار الأهلية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية الأولى، عمان، 2007، ص: 230.

وجود طيف واسع من الموجودات والأصول المالية وغير المالية، المتوفرة للإفراد للاختيار فيما بينها عند تشكيل محافظهم الاستثمارية.

ثانياً: آراء المدرسة النقدية.

لقد كان لدى المدرسة النقدية مبدأ هام حول الدور الذي تلعبه النقود في النشاط الاقتصادي، وهو ان معدل نمو المعروض النقدي يؤثر على المتغيرات الحقيقية، كالإنتاج والتوظيف، وكذلك في تفسير التقلبات الطارئة على هذين المتغيرين، على المدى القصير.¹

حيث بينوا النقديون بان النقود يؤثر المتغيرات الكلية في الاقتصاد وقد صيغوا آرائهم بقولهم "النقود فقط هي المهمة في الحياة الاقتصادية" إذن فما هي أسس اعتقاد النقديين بأولوية النقود؟ وللإجابة على هذه الاسئلة فان النقديون ركزوا على طرحين مركزيين:

الأول: وكما ذكر فريدمان ((ثمة استقرار وانتظام تجريبي غير عادي في أمور بالغة الأهمية مثل سرعة تداول نقود الدخل لا يمكن الا لتذهل كل من له الإطلاع واسع على البيانات النقدية)).

ثانياً: اعتاد الكثيرون من النقوديين على المجادلة بان الطلب على النقود لا يتأثر إطلاقاً بأسعار الفائدة.²

وقد كتب جيمس توبن Jams Tobin عن النقوديين في مقالة نشرت في المجلة الاقتصادية الأمريكية (يونيو 1965): " ان الشعار الذي رفعه النقديين، والذي ينص على إن النقد هو العامل الوحيد فقط الذي له أهمية في الحياة الاقتصادية ". وان جذور الاضطرابات الاقتصادية في النظام الرأسمالي يجب البحث عنها في المجال النقدي.³ وان أولى الدراسات الإحصائية التطبيقية والتي تتبعت العلاقة بين كمية النقود المعروضة وكذلك الناتج (النشاط الاقتصادي)، هي دراسة (M.Freidman & A. Schwartz) ودراسة (M.Freidman & D. Mesleman)، ولقد عزيا فريدمان وشوارتز الانكماش الحاد أبان أزمة الكساد الكبير من 1929-1933 الى الانخفاض في عرض النقود خلال نفس الفترة،⁴ ويرجع هذا أساسا إلى محاولة المصرف المركزي محاربة المضاربة في سوق رأس المال من خلال الأخذ بسياسات نقدية شحيحة. وقد انخفض العرض النقدي في تلك الفترة بنسبة (34%) ويرجع ذلك أساسا إلى فشل البنك المركزي في المحافظة على القاعدة النقدية.

¹: اسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، مرجع سابق، عمان، 2007، ص: 231.

²: P. Samulson, W. Nordhase, Economics, 8 Edition, New York, 2005, P :697.

³: رحيم حسين ، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، مرجع سابق، ص:131.

⁴: David Romwr, Advanced Macroeconomic, Ibid, P :301.

إذن ان الدليل العملي الذي ناقشه فريدمان مع شوارتز لا يبرهن بحسم على إن كل الدورات الاقتصادية إنما تنشأ عن تغيرات نقدية مستقلة. ولكنها تبين انه في عدد من الانكماشات الخطيرة التي وقعت على مدى (100) سنة، كانت التغيرات الرئيسية في كمية النقود تعود الى عوامل أخرى غير التغيرات المعاصرة أو السابقة في ظروف النشاط الاقتصادية، وهذا يعني ان التغيرات النقدية لا تنشأ عن علاقات فردية بين قوى اقتصادية غير النقدية سابقة أو حالية. وعلى هذا، ينشأ زعم قوى (وان لم يكن حاسماً) بأن التغيرات الملموسة في معدل نمو كمية النقود كانت السبب الرئيسي لهذه التقلبات في النشاط الاقتصادي.¹

وفي النهاية يرى فريدمان ممثلاً للنقوديين ان دالة الطلب على النقود مستقرة، وان كمية النقود هي إحدى المحددات الهامة لمستوى النشاط الاقتصادي، وكذلك ان مرونة الطلب على النقود لسعر الفائدة قليلة أو ضعيفة، ويلاحظ في الوقت الحالي انه لا يوجد الا عدد قليل من الاقتصاديين يتفقون مع الكينزيين في عدم أهمية النقود كأحد محددات مستوى النشاط الاقتصادي، وقد أوضحت السياسة الاقتصادية التي اتبعتها الولايات المتحدة بعد الحرب العالمية الثانية، اثر النقود على مستوى النشاط الاقتصادي.

وبعد مناقشة رأي كل من المدرستين الكينزية والنقودية في آلية انتقال التغيرات النقدية الى النشاط القومي، ما هي أوجه الاختلافات بينهما؟²

يكمن ذلك الاختلاف في أمرين رئيسيين هما:

1- تؤكد المدرسة الكينزية وجود علاقة غير مباشرة بين التغيرات النقدية والنشاط الاقتصادي، يكون من خلال سعر الفائدة، في حين تركز المدرسة النقودية على وجود علاقة قوية ومباشرة بين التغيرات النقدية والنشاط الاقتصادي.

2- تتكون المحفظة الاستثمارية لدى المدرسة الكينزية من خمسة عناصر وهي العملة والودائع المصرفية (الموجودات النقدية) والسندات الحكومية والخاصة (الموجودات المالية) والسلع الرأسمالية (الموجودات الحقيقية)، وتتم عملية تكيف هذه المحفظة في ضوء تباين عوائد موجوداتها، ويمتد اثر التغيرات النقدية الى النشاط الاقتصادي من خلال إحلال الأصول المالية محل الأصول النقدية في حين تكون المحفظة الاستثمارية لدى المدرسة النقدية أكثر اتساعاً، فضلاً عن العناصر السابقة تكون هناك عناصر أخرى مثل الأسهم واذونات الخزانة والسلع الاستهلاكية والجارية والمعمرة والخدمات.

¹: باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد: وجهة نظر النقديين، مصدر سابق، ص: 534، 535.

²: عماد محمد العاني، اندماج الاسواق المالية الدولية: اسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الاولى، بغداد، 2002، ص: 287.

وتتم عملية تكيف المحفظة الاستثمارية في ضوء تباين أسعار موجوداتها ويمتد أثر التغيرات النقدية الى النشاط الاقتصادي من خلال استبدال الموجودات النقدية بالموجودات المالية ومن ثم استبدال هذه الأخيرة بالموجودات الحقيقية، أي ان هناك طائفة من الموجودات تحل محل النقود أكثر مما هي عليه في رأي المدرسة الكينزية.

الفرع الثالث: الجدل الكينزي و النقودي حول حيادية النقود

يقصد بحياد النقود عدم حدوث تغيرات على الاقتصاد القومي نتيجة تغير المعروض النقدي، أو عبارة أخرى عدم حدوث آثار لتغير كمية النقود على الأسعار والتوظيف وسعر الفائدة وكل من الدخل والأجور الحقيقية.

أولاً: آراء المدرسة الكينزية حول حيادية النقود

يرى الكينزيون ان النقود لا يمكن أن تكون محايدة كما ترى المدرسة الكلاسيكية قبلهم، فالنظرية الكينزية لم تؤيد الوضع المتطرف الذي لا تمارس فيه النقود أثراً. فقد كان مقتنعاً بأن للنقود أثر حتى في وقت الانكماش الحاد.¹ اذ يؤمن الكينزيون بان للسياسة النقدية أثر فعال خلال فترة زمنية طويلة خصوصاً عند تطبيق السياسة العامة لكبح الأزمات. فهم يعتبرون ان للنقود صيغة العقم في حالة الاستخدام الكامل ويعززون ذلك بتأكيدهم على انه ليس بالضرورة ان تنفق كل زيادة نقدية يحصل عليها الفرد العادي على أوجه الإنفاق المختلفة بل يمكن ان يفضل الادخار. وبالتالي لا يتأثر الدخل بزيادة المعروض النقدي،² فتوبن يرى عدم حيادية النقود في تأثيرها على النشاط الاقتصادي، حيث الزيادة في النمو المتوقع للمعروض النقدي يعمل على تخفيض كلفة التمويل، والذي بدوره يعمل على الرفع من المعجل أو معدل رأس المال- الإنتاج. ولهذا فإن ماريني وبلوغ (Marini and Ploeg 1998) يريان ان نمو المعروض النقدي له تأثير حقيقي على النشاط الاقتصادي، وبالتالي ينبغيان مبدأ سيذر سكي (Sidrausky 1967) والحيادية المطلقة للنقود Super neutrality.³

وهنا فإن صلب الموضوع ينبع من خلال علاقة كمية النقود بسعر الفائدة حيث اتجه كينز الى الاعتقاد بأن التغيرات في كمية النقود المعروضة تؤثر على الطلب الإجمالي عن طريق تأثيراتها على معدل الفائدة والتي

¹: جيمس جوارتيني، ترجمة عبدالفتاح عبدالرحمن، الاقتصاد الكلي الاختبار العام والخاص، دار المريخ، 1988، ص: 417.

²: حمدي عبدالعظيم، السياسة المالية والنقدية دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الاسلامي، الدار الجامعية، الابراهيمية، 2007، ص: 307.

³: إبراهيم بن صالح العمر، الدور التنموي لخدمات الوساطة المالية في النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1980-2005، ورقة عمل مقدمة للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودي، جامعة الملك سعود، الرياض، 2007، ص: 07.

سوف ترتبط مع معدل الاستثمار بعلاقة عكسية فبارتفاع سعر الفائدة ينخفض الاستثمار والعكس صحيح، مما يؤثر على الناتج في الأجل القصير.¹

ثانياً: آراء المدرسة النقدية حول حيادية النقود

يرى النقديون ان الآثار غير الحيادية للنقود تعتبر مؤقتة وذلك بتأكيدهم على ان الاقتصاد عادة ما يصل إلى مرحلة بطالة طبيعية وسعر فائدة حقيقي طبيعي وبحسب رأيهم ان أي تحول عن هذه الأوضاع يعتبر مؤقت، ومن هذا الباب يعتقد النقديون ان الأسواق الكلية الأساسية (السلع والخدمات). موارد العمل، الأرضة المتاحة للأقراض شديدة الترابط. وتعمل قوى العرض والطلب معاً لتحديد كل من مستوى الأسعار والإنتاج في هذه الأسواق. فبينما يعتقد الكينزيون ان اتباع سياسة نقدية توسعية من شأنه ان يؤدي الى تخفيض سعر الفائدة والذي سوف يؤدي الى جذب الاستثمار، فان النقوديين يرون ان للسياسة النقدية دور في زيادة عرض النقود وان الناس تستجيب لهذه السياسة وذلك بزيادة إنفاقهم الأمر الذي يؤدي الى نمو الطلب على النقود، مما يدفع بهم الى خفض إنفاقهم من جديد وهذا يعني ان فاعلية السياسة النقدية تكون مستقلة عن سعر الفائدة وهذا عكس ما تراه المدرسة الكينزية.²

ينطلق النقديون من فكرة مفادها ان حدوث الزيادة في المعروض النقدي تؤدي في البداية الى ارتفاع في الأسعار ومن ثم يمتد هذا الارتفاع الى سعر الفائدة والأجر الحقيقي. والتي سوف تؤدي أثر ذلك الى انخفاض دخول كل من المقترضين أو المدخرين والعاملين تكون أقل من حقيقتها لذا فإن سعر الفائدة الحقيقي يكون أقل من المعدل الطبيعي، كما تكون البطالة أقل من معدلها الطبيعي ويتوقف المدى الزمني لهذه الآثار المؤقتة على حدوث تغيرات في الأسواق المالية وأسواق العمل وكذلك على سرعة حدوث ردود أفعال المدخرين والعاملين. كما تتوقف على طبيعة السياسات التي تتخذها السلطات النقدية والمالية للتعامل مع التغيرات الحادثة. وقد حدد فريدمان المدى الزمني لعدم حياد النقود بنحو خمسة أو عشر سنوات في الولايات المتحدة الأمريكية، وأوضح ان تغير معدل نمو المعروض النقدي يؤثر على الأسعار بالدرجة الأولى بينما تؤثر الاجراءات النقدية على الناتج بشكل رئيسي،³ ويرى النقديون ان العلاقة بين الأجر النقدية ومعدل البطالة بحسب ما توصل إليه (فليس) هي علاقة ذات أجل قصير أو مؤقتة في مستوى الأسعار. لذلك يرى فريدمان ان السياسة النقدية نظراً لعدم فعاليتها في المدى القصير يجب ان ترتبط بمتطلبات المدى الطويل، أي متطلبات النمو

¹: ادوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، علم الاقتصاد، مرجع سابق، 1988، ص: 389، 390.

²: جيمس جوارتيني، الاقتصاد الكلي الاختبار العام والخاص، مرجع سابق، ص: 421.

³: حمدي عبدالعظيم، السياسة المالية والنقدية دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الاسلامي، مرجع سابق، ص: 307، 308.

الاقتصادي وقد اقترح فريدمان في ذلك مثلاً السياسة النقدية التي تباشر زيادة عرض النقود بمعدل ثابت (3%) إلى (5%)، وإذا عزز هذا المعدل فإنه يتسق مع مستوى أسعار ثابتة معقولة في الفترة الطويلة مادام الإنتاج يتزايد مع الزمن.¹ أما إذا كان ما يقول به الكينزيون بأن الفترة المؤقتة التي يحدث فيها تأثيرات النقود طويلة الأجل فإنه يمكن استخدام معدل نمو المعروض النقدي كجزء من برنامج لتحقيق استقرار الدخل والتوظيف. ويوضح هذا أيضاً ان الجدل حول (حياد النقود يتطلب دراسة تطبيقية لا نظرية).² وفي الحقيقة كان المهم الأكبر الذي يشغل النقديين بزعماء فريدمان هو نفي القناعة عن كينز بأن النقود لا أهمية لها. وقد استهدف فريدمان من خلال أبحاثه الميدانية، اثبات مدى اثر تغيرات الكتلة النقدية على الاقتصاد.³

وعلى الرغم مما قد يبدو من ان المدرسة النقودية الحديثة هي في الأصل اعتمدت إلى النظرية الكمية في النقود، الا أننا نعتقد بان ذلك يبقى صحيحاً من الناحية الشكلية فحسب، حيث ان الخلاف الجوهرى يتمثل في النظرة الى دور النقود، ففي حين تقوم النظرية الكينزية على مبدأ شبه حياد النقود، يقوم الفكر النقودي على مبدأ معاكس وهو تأثير قوي للنقود في الحياة الاقتصادية.

المطلب الثاني: فعالية السياسات المالية والنقدية

هناك عدة مساهمات ودراسات اقتصادية تمت دراستها على المستوى الاقتصادي للتنسيق ما بين السياسة المالية والنقدية والتي عرفت جدال كبير بين المفكرين الاقتصاديين، سنورد خلال في هذا التحليل بعض أشهر النماذج المعروفة في هذا المجال.

الفرع الأول: السياستين وتحقيق التوازن الاقتصادي العام IS-LM

بغرض الربط بين الجزء النقدي و الجزء الحقيقي في الاقتصاد، و بحث كيف يمكن أن يتحقق التوازن الكافي للسوقين معاً، و تحلل التوازن في السوقين.

أولاً: اشتقاق منحنى IS (التوازن في سوق الإنتاج):

يوضح هذا المنحنى مختلف مستويات الدخل و سعر الفائدة التي يتحقق في ظلها التوازن في سوق الإنتاج، و هذا بتعادل I و S (الادخار و الاستثمار) المخططين بافتراض اقتصاد مغلق. و يبين منحنى IS

¹: عبدالمعتمد السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والاشتراكية والاقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، الجزء الاول، بغداد، 1986، ص378

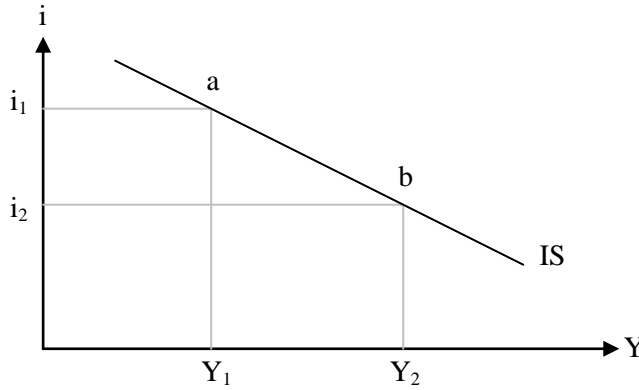
²: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية، مصدر سابق، ص74.

³: رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، ص111.

مجموعة من التوافيق من سعر الفائدة و الدخل، تحقق توازناً قصيراً الأجل في القطاع الحقيقي، و أي نقطة على IS تعكس التوازن في سوق الإنتاج، وهناك علاقة عكسية بين الدخل (Y) و معدل الفائدة (i).¹

انتقال IS إلى اليمين في حالة تطبيق سياسة مالية، وانتقاله إلى اليسار في حالة سياسة مالية انكماشية.

الشكل رقم (1-5): اشتقاق منحنى IS للتوازن في سوق السلع والخدمات



المصدر: خضير عباس المهري، التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية و النقدية (في إطار النظرية الكينزية)، مكتبة جامعة الرياض، المملكة العربية السعودية، 1981، ص ص: 41، 69.

ثانياً: اشتقاق منحنى LM (التوازن في سوق النقد):

يظهر منحنى LM نقاط تساوي العرض النقدي M مع الطلب عليه L . بالنسبة لعرض النقود فهو معطى يتحدد خارج النموذج بسبب قرار البنك المركزي، ولذلك فالتوازن يتحقق من خلال تكيف الطلب على النقود مع المعروض منها.

ويتحدد الطلب على النقود حسب دوافع الطلب عليه. و بين منحنى LM العلاقة بين i (معدل الفائدة) ومستوى الدخل (Y) تبعا لتغيرات كمية النقود M ، وبين أن هناك علاقة طردية بين i و Y .

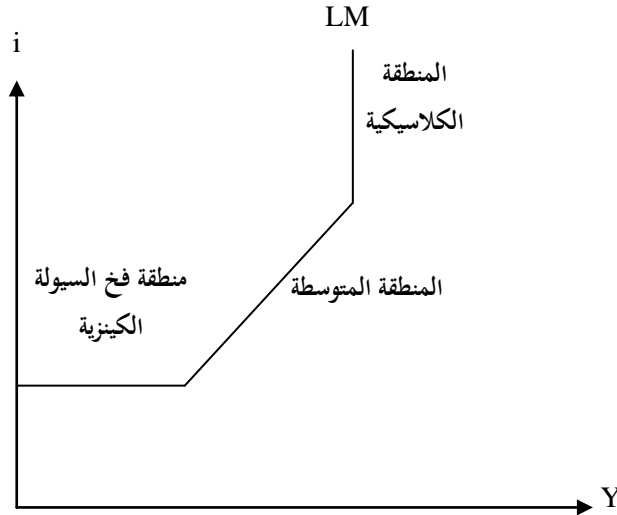
يبين هذا الشكل اشتقاق منحنى (LM) في النقطة الوسطى، ولكن يمكن أن نميز بين ثلاث مناطق لدالة تفضيل السيولة: المنطقة الكلاسيكية والتي تنطبق فيها دالة تفضيل السيولة على المحور الرأس سعر الفائدة

¹: أنظر: - خضير عباس المهري، التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية و النقدية (في إطار النظرية الكينزية)، مكتبة جامعة الرياض، المملكة العربية السعودية، 1981، ص ص: 41، 69.

- نعمة الله نجيب و آخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود و المصرفية و السياسات النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص ص: 360،347.

دلالة على عدم وجود طلب على النقود لأغراض المقاربة و يكون منحنى (LM) رأسيا عند مستوى الدخل الذي يتطلب كمية عرض النقد بكامله لأغراض المعاملات، ومنطقة فح السيولة الكينزية التي تكون فيها دالة تفضيل السيولة أفقية أي أن الطلب على النقود بدافع المضاربة يصبح لا نهائي المرنة، عند المستويات الدنيا لسعر الفائدة، و بالتالي يكون الشكل كما يلي:¹

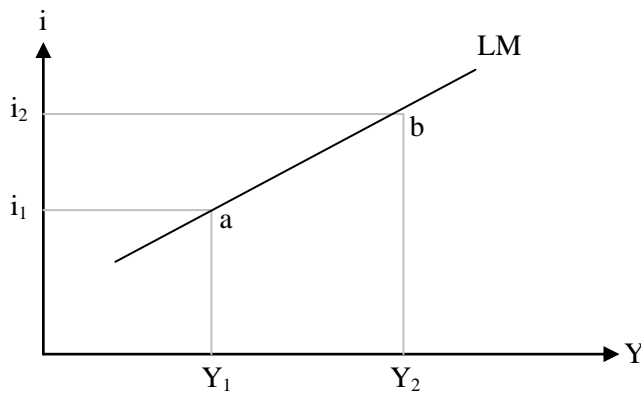
الشكل رقم (1-6): اشتقاق منحنى LM للتوازن في سوق النقد



المصدر: خضير عباس المهر، مرجع سابق، ص ص: 41-69.

و بالتالي فإن أثر السياسة النقدية سينعكس حسب وضع المنحنى LM .

الشكل رقم (1-7): أثر السياسة النقدية على منحنى LM



المصدر: خضير عباس المهر، مرجع سابق، ص ص: 41-69.

¹: أنظر: - خضير عباس المهر، التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية و النقدية (في إطار النظرية الكينزية) ، مكتبة جامعة الرياض، المملكة العربية

السعودية، 1981، ص ص: 41، 69.

- نعمة الله نجيب و آخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود و المصرفية و السياسات النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001، ص ص:

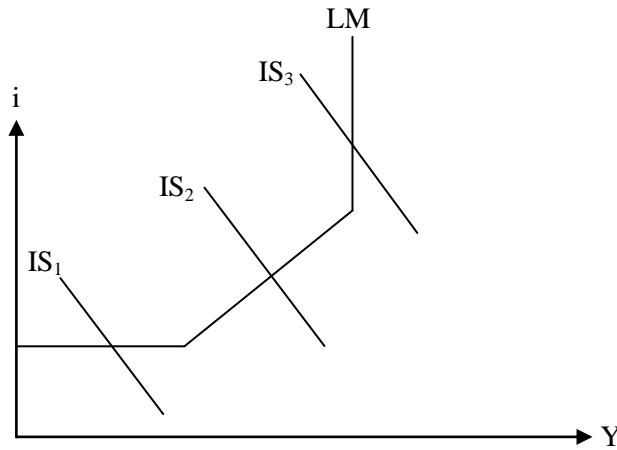
.360، 347.

كما أن كمية النقد M تخضع للسياسة النقدية المتبعة سواء كانت تقليدية أو توسعية، وهي موضوع السياسة النقدية، حيث يرتبط LM مع العرض النقدي بعلاقة طردية، و أي نقطة على LM تبين عرضا نقديا زائدا، وأي نقطة على يساره تبين طلبا زائدا في السوق النقدي.

ثالثاً: التوازن الاقتصادي العام:¹

عند تجميع الأجزاء السابقة مع بعضها يمكن أن نشكل نموذجاً للتوازن العام يسمح بتحديد مدى فاعلية السياسة المالية و النقدية، و هو ما يطلق عليه تحليل "هيكس-هانسون" أو النظرية الكينزية الجديدة، وهي تحاول تحديد المستوى ل Y و i في آن واحد عن طريق ربطهما بالاستثمار (I) و الادخار (S) و الطلب النقدي و عرض النقد، وبعكس، وبتجميعهما في شكل واحد يتحدد Y و i تحديداً أنياً و يتضح من الشكل أن هناك ثلاث احتمالات لهذا التوازن، تتحدد تبعاً لوضع منحنى (LM).

الشكل رقم (8-1): التوازن العام الاقتصادي بين سوق السلع والخدمات وسوق النقد



المصدر: ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص: 145، 165

و إذا تحقق التوازن في أي نقطة وكانت هناك حاجة لزيادة حجم الدخل لوجود فجوة انكماشية مثلاً، فيمكن تحقيق ذلك بصفة عامة بإتباع السياسات الاقتصادية و المالية و/ أو النقدية التوسعية مما يؤثر على كل من منحنى IS و LM ، وهنا نجد أن فعالية كل سياسة تختلف من منطقة لأخرى، و قد تكون إحداها عديمة الفعالية.

¹ أنظر: - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص: 145-165.

- نعمة الله نجيب، مرجع سبق ذكره، ص: 260-261.

فبالنسبة للسياسة المالية تكون فعالة في المنطقة الكينزية، و تكون غير فعالة في المنطقة الكلاسيكية، أما بالنسبة للسياسة النقدية، تكون فعالة في المنطقة الكلاسيكية، و تكون غير فعالة في المنطقة الكينزية.

الفرع الثاني: فعالية السياستين المالية والنقدية ضمن نموذج M-F

يعود ظهور هذا النموذج إلى كل من الاقتصاديين روبرت مندل الحائز على جائزة نوبل لسنة 1999¹، وصديقه ماركوس فلمنج، وهو مدير مركز البحث في صندوق النقد الدولي (FMI)، حيث طور هذا النموذج في بداية الستينات 1960، وهو امتداد لاقتصاد مفتوح للنموذج المعروف بالتوازن الاقتصادي الكلي الكينزي، و تم تطويره من قبل ² Richard Hicks و Alvin Hanson في سنة 1937 فيما يعرف بتحليل IS/LM ليُعرف بعد ذلك بنموذج ، مندل فلمنج "The Mundell Fleming Model".

أولاً: خصائص وفرضيات النموذج

1. مواصفات النموذج:

- هو مفيد لتحليل مدى فعالية السياسة النقدية و المالية في اقتصاد مفتوح.
- هذا النموذج يشكل أساساً للنماذج المعاصرة الخاصة بتحديد سعر الصرف.
- يطبق هذا النموذج على اقتصاد مفتوح يعاني من موارد معطلة و يكون منحني العرض الكلي تام المرونة في ظل توقعات ساكنة لسعر الصرف بمعنى أنه من غير المتوقع حدوث تغيير في سعر الصرف عن مستواه الراهن، إضافة إلى القدرة التامة لرأس المال على التنقل.³

2. الفرضيات التي يقوم عليها النموذج:

من أهم الافتراضات التي يقوم عليها النموذج هي:

- الحرية الكاملة لحركة رأس المال دولياً.
- افتراض أن الدولة صغيرة حيث يقود هذا الافتراض إلى توازن ميزان المدفوعات للدولة يتحقق عند سعر فائدة محلي مساوي لسعر الفائدة الأجنبي.
- افتراض أن مستوى السعر ثابت و يشير ذلك إلى أن النموذج يتعامل مع ميكانيكية الأجل القصير.
- أن البنك لن يقوم بتعقيم أثر خلل ميزان المدفوعات على عرض النقود.

¹ : Maurice Obsfeld-« **International Macroeconomics ,beyond the Mundell Fleming model** »-NRBER Working paper No.8369-National Bureau of Economic Research –July 2001.

² : Adouka Lakhdar-« **Modelisation du taux de change du dinar algerien à l'aide des modeles ECM** »-Thèse pour l'obtention de doctorat Es-science Economiques-2009/2010-p73.

³ سي بول هالود، رونالد ماكدونالد، النقود و التمويل الدولي، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية 2007، ص : 129.

- ستكون التوقعات المستقبلية لأسعار الصرف الاسمية.

ثانياً: الشكل الأساسي للنموذج

إن الشكل الأساسي لنموذج مندل فلمنغ عبارة عن نموذج لاقتصاد صغير مفتوح، فأعمال M-F مع افتراض جمود أسعار يعني أن منحنى العرض الكلي أفقي، و الدخل يحدده الطلب الكلي. تتم دراسة مختلف أنظمة الصرف انطلاقاً من نموذج مندل-فلمنغ الذي يعتبر كمرجع عندما يتعلق الأمر بتحليل المشاكل المرتبطة بانفتاح اقتصاد ما على العالم، و بالأخص الآثار ذات الطابع الاقتصادي الكلي لتغيرات سعر الصرف، و يسعى هذا النموذج إلى تحديد التوازن الداخلي و الخارجي من خلال اشتقاق ميزان المدفوعات BP وإضافته إلى IS/LM لتصبح IS/LM/BP، و قد ظهر هذا النموذج في سلسلة من الأوراق جمعت من قبل مندل (1960-1961-1962-1963-1964) و فلمنغ (1962-1971)، بحيث يعد هذا النموذج تطوراً أساسياً في الفكر الاقتصادي فهو من الأبحاث الأولى الرائدة في مجال تحديد فاعلية السياسة النقدية و المالية في اقتصاد صغير مفتوح تحت نظم مختلفة لسعر الصرف (ثابتة و مرنة)، إضافة إلى تركيزه على حساب رأس المال، فالسيولة الدولية لرأس المال تعتبر متغيراً أساسياً يحدد درجة استجابة معدل الصرف لتغيرات السياسة النقدية و المالية. كما وهو موضح في الشكلين التاليين:

الشكل رقم (1-09): مزيج السياسات النقدية والمالية وتحديد أسعار الصرف في ظل شروط السيولة الدولية

المرتفعة لرأس المال

غير متسق (التباس)	تحسن في ميزان المدفوعات	سياسة مالية توسعية
انخفاض قي قيمة العملة المحلية	غير متسق (التباس)	سياسة مالية تقييدية

سياسة نقدية توسعية

سياسة نقدية تقييدية

المصدر: عبد المجيد قدي، مدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، ط 2003، ص 130

الشكل رقم (1-10): مزيج السياسات النقدية والمالية وتحديد أسعار الصرف في ظل شروط السيولة الدولية

المنخفضة لرأس المال

انخفاض في قيمة العملة المحلية	غير متسق(التباس)	سياسة مالية توسعية
ارتفاع في قيمة العملة المحلية	غير متسق(التباس)	سياسة مالية تقييدية

سياسة نقدية توسعية

سياسة نقدية تقييدية

المصدر: عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 131.

ونذكر أن هذا النموذج الأساسي IS/LM في اقتصاد مغلق يمثل توازن سوق السلع و الخدمات بمنحنى

IS و توازن السوق النقدي بمنحنى LM

- يمثل المنحنى IS مجموع الثنائيات (i, y) و التي من اجلها يكون هناك توازن بين الادخار (S) و الاستثمار (I) في سوق السلع و الخدمات، و هو علاقة متناقضة بسبب أن مستوى الإنتاج الكلي Y هو مربوط بمستوى الاستثمار، و هذا الأخير نفسه عبارة عن دالة متناقضة مع معدل الفائدة.

- يمثل المنحنى LM مجموع الثنائيات (i, y) و التي من اجلها يوجد تساوي بين عرض و طلب النقود، حيث أن هذه العلاقة هي متزايدة.

الفرع الثالث: السياستين المالية والنقدية ومنحنى فيليبس

في عام 1960 أكد عالم الاقتصاد ادموند فيليبس¹ على وجود علاقة سلبية بين استقرار التضخم والبطالة ومثل ذلك بمنحنى يسمى (منحنى فيليبس Phillips curve) هذه العلاقة أكدتها العديد من البيانات. وهذا يعني أن اختيار السياسة الاقتصادية يكون بين انخفاض معدلات البطالة و انخفاض التضخم

¹ : إدموند ستروثر فيليبس Edmund Strother Phelps ولد في 26 يوليو 1933 وهو أستاذ الاقتصاد في جامعة كولومبيا منذ 1982 و فاز عام 2006 بجائزة نوبل في الاقتصاد واشتهر في نتاجه العلمي المتمركز حول النمو الاقتصادي و تحديدا القاعدة الذهبية لسعر الفائدة للادخار والتي تعني بما يجب انفاقه اليوم و بالمقابل كم يتوجب علينا من الادخار للأجيال المستقبلية. أما أكثر أعماله الإبداعية فهي المقدمة في التوقعات المتعلقة بالمؤسسات الصغيرة و تطبيقها على محددات العمالة و التغيرات في الأجور مما قاد إلى نظريته المعدل الطبيعي للبطالة و كيفية تحديد حجمها و كيف يمكن لتقوى السوق اشتقاق البطالة منها.

بزيادة الطلب من خلال السياسات المالية والنقدية يمكن خفض البطالة وزيادة الأسعار مرة واحدة أي زيادة معدل التضخم وذلك وفقاً لمنحنى فيليبس.¹

أولاً: البطالة ومستويات الأجور:

قام فيليبس Philips سنة 1958² بنشر دراسة مهمة في مجلة Economica حول العلاقة التاريخية التي تربط ما بين معدل البطالة (U) والمعدل الذي تتغير به الأجور النقدية ($\Delta W/W$)، إذ بين من خلال دراسة قياسية لسلسلة إحصائية أجراها على الاقتصاد الإنجليزي (المملكة المتحدة) للفترة الممتدة 1861-1957:³ عن وجود علاقة تربط بين هذين المتغيرين عبر مسار زمني وتاريخي طويل امتد إلى ما يزيد عن تسعين عاماً؛

وتبين أنها علاقة دالية متناقصة: $f(U) = \Delta W/W$ حيث $f'(U) < 0$

• و أنها علاقة غير خطية (الميل غير ثابت)؛

• علاقة مستقرة وثابتة (شكله وموضعه لا يتغير عبر الزمن).

مما لا شك فيه أن هناك علاقة وطيدة بين البطالة ومستويات الأجور أو العمالة ومستويات الأجور، بمعنى أن قرار العامل بالعمل أو عدمه مرتبط بمستوى الأجر المدفوع له، فكلما كان الأجر مرتفعاً كلما كان الحافز للعمل أكبر، وكلما أنخفض مستوى الأجر فإن الرغبة لدى العامل في العمل تقل وبالتالي يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدلات البطالة (علاقة عكسية)، وقد قام الاقتصادي الإنجليزي (فيلبس) بوضع دراسة لهذه العلاقة بين معدل البطالة وتغيرات الأجور.⁴

¹: وليد ناجي الحياي، "البطالة"، دراسة بحثية مقدمة إلى كلية الإدارة والاقتصاد، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدمام، ص: 09.

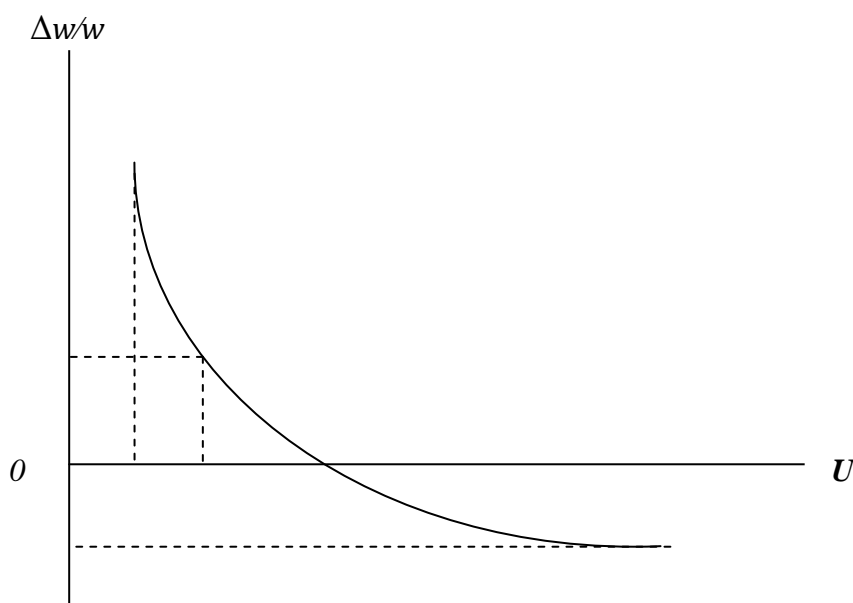
²: كانت هذه الدراسة بعنوان:

"The relation between unemployment and the rate of change of money wage rates in the UK 1861-1957".

³: Gilbert. A. F, (2005), "Introduction à la macro-économie contemporaine", Economica, Paris, p :121.

⁴: محمود الوادي، الأساس في علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، السنة 2007، ص 290-291.

الشكل رقم (11-1): العلاقة بين معدل البطالة وتغيرات الأجور



المصدر: محمود الوادي، الاساس في علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، السنة 2007، ص 290-291.

ثانياً: منحنى فيلبس ونظرية التسارع

تجمع هذه النظرية بين جانبي العرض والطلب في تفسير ظاهرة التضخم مع اعطاء اهمية لعاملين هما:

1. السياسة النقدية والمالية للحكومة في التأثير على جانب الطلب.

2. توقعات الاسعار في التأثير على ارتفاع الاجور وبالتالي على جانب العرض.

وهذا يعني من جهة اخرى ان توقع ارتفاع الاسعار والاجراءات التي يمكن ان تتخذها نقبات العمال

لتلاقي تأثير ذلك سوف تضع قيوداً محددات لسياسات الحكومة المالية والنقدية التوسعية بهدف تخفيض معدل

البطالة، لان هذا المعدل لا يمكن ان ينخفض عن معدله الطبيعي بعد الوصول اليه.

يتضح من ذلك بان نظرية التسارع تعتمد بشكل رئيسي على افتراض التوقعات الصحيحة لتأثيرات

السياسة الحكومية من قبل نقابات العمال والاشخاص الاخرين وبالتالي ارتفاع التكاليف والاسعار بدون تحقيق

اية زيادة في الناتج القومي الحقيقي. وهو الافتراض الذي تستند اليه نظرية التوقعات العقلانية. وقد وهت لهذه

النظرية عدة انتقادات بسبب هذا الافتراض اي افتراض الجمهور قادر على القيام بتوقعات عقلانية لمستقبل

النشاط الاقتصادي في المستقبل من قبل افضل الاقتصاديين والاحصائيين لا يمكن ان يتم بالدقة التي تفترضها النظرية.¹

ثالثاً: منحى فيليبس عند الكلاسيك الجدد

النقد الذي وجه لفيليبس في هذا الشأن تضمن النقاط التالية:

1. منحى فيليبس علاقة إحصائية بحتة.
2. ليس هناك صلة واضحة عن نظريات الاقتصاد الجزئي لسلوك الفرد الشركات والأسر.
3. لم يكن هناك نظرية عن الحد الأدنى الممكن من البطالة.
4. من المتفق عليه عموماً أن معدل البطالة لا يمكن أن يتحول إلى نقطة الصفر وكما انه ليس هناك مفهوم واضح عند أي مستوى من مستويات البطالة تتفق مع التوازن في سوق العمل.

¹ : نزار سعد الدين العيسى، ابراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع الاردن-عمان، الطبعة الاولى، 2006، ص 270، 275.

خلاصة:

استعرضنا في هذا الفصل النقاشات حول السياسة النقدية التنفيذية تركز على الأدوات والأهداف التشغيلية، الأهداف الوسيطة، والأهداف النهائية. حيث الأدوات هي المتغيرات التي يتم التحكم فيها مباشرة من قبل البنك المركزي لتحقيق الأهداف النهائية.

كما استعرضنا مفاهيم السياسة المالية والتي تعتبر من أهم أدوات السياسة الاقتصادية، فهي تبحث في مختلف الظواهر المالية تحلل أوجه النشاط المالي، لتعين الدولة على المساهمة في تحقيق أهداف المجتمع، فهي برنامج تخطيطه وتنفذه الدولة مستخدمة كافة أساليب فنون الجباية والانفاق لإحداث آثار تسعى إلى تحقيقها على كافة متغيرات النشاط الاقتصادي والاجتماعي و السياسي.

أخيراً تطرقنا لأحدث نقاش طويلاً بين أنصار السياسة النقدية بزعامة ملتون فريدمان (Milton Friedman) وأنصار السياسة المالية بزعامة والتر هيلر (Walter Heller) ولكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث وتقرر أن السياسة المالية والسياسة النقدية لكل منهما مسوغات لأهدافها.

الفصل الثاني:

الإنفاق الحكومي وإجراءات السياسة

النقدية في الأقتصاديات النفطية

مقدمة:

تعتبر النفقات العامة وخصوصا الرأسمالية منها من أهم أدوات السياسات المالية التي تستطيع أن تساهم من خلالها في تحريك فعاليات الاقتصاد الوطني وتحقيق النمو الاقتصادي المنشود إذا ما استخدمت بشكل امثل. ومنذ بداية القرن الحالي لوحظ تزايد اهتمام الحكومة الجزائرية بسياسات الإنفاق العام والرأسمالي منه بشكل خاص حيث كانت آليات تمويل الإنفاق الرأسمالي تعتمد أساسا على تدفق العوائد المتأتية من المحروقات، لذا فقد شكل هذا تحدياً ورهاناً كبيراً للحكومة في تنويع إيراداتها تجنباً لأي صدمات نفطية.

إن شرط التوازن بالنسبة للاقتصاد الوطني يتمثل في تحقيق التعادل بين الطلب الكلي والعرض الكلي في ضوء المعطيات الاقتصادية المتاحة، كما أن التوازن الكلي هذا يعتبر محصلة لتوازنات جزئية تتفاعل فيما بينها والمتمثلة في الأسواق السلعية والنقدية والعمالية، والتي يتم الربط والتنسيق بينهما في إطار السياسة الاقتصادية الكلية، هذا من جانب العرض الكلي، أما من جانب الطلب الكلي فقد أثبتت العديد من النظريات الاقتصادية المفسرة للدورات الاقتصادية أن تناقص الميل الحدي للاستهلاك هو السبب الرئيسي للتقلبات الظرفية التي تحدث في الاقتصاد حيث أن إبقاء الاستهلاك في حالة تزايد هو عنصر ضروري لإبقاء الاقتصاد في نسق متطور تتزايد فيه الطاقة الإنتاجية وبعده التأثير على الاستهلاك الكلي و الاستثمار الكلي الدعامتين الرئيسيتين للسياسة المالية الوظيفية، حيث أن القاعدة التي يخضع لها النشاط الاقتصادي للدولة هي تحقيق التشغيل الكامل بدون تضخم، مما قد يؤدي إلى وجود عجز أو فائض أو إلى توازن في الموازنة وبالتالي فإن الهدف الرئيسي هو تنظيم النشاط الاقتصادي، لذلك تقوم الدراسة من خلال هذا المبحث بدراسة موقع سياسة الإنفاق الحكومي ومدى تأثيرها على التوازن الاقتصادي، و ذلك بإظهار مدى فعاليتها في التأثير على مكونات كلٍ من العرض و الطلب الكليين.

المبحث الأول: الإنفاق الحكومي وتغيرات أسعار الأسواق النفطية.

تعتبر النفقات العامة وخصوصاً الرأسمالية منها من أهم أدوات السياسات المالية التي تستطيع أن تساهم في تحريك فعاليات الاقتصاد الوطني وتحقيق النمو الاقتصادي المنشود إذا ما استخدمت بشكل امثل. ومنذ بداية القرن الحالي لوحظ تزايد اهتمام الحكومة الجزائرية بسياسات الإنفاق العام والرأسمالي منه بشكل خاص حيث كانت آليات تمويل الإنفاق الرأسمالي تعتمد أساساً على تدفق العوائد النفطية

المطلب الأول: الأسواق النفطية والعوامل المحددة لتغيرات أسعارها

لقد شهدت السوق النفطية على مدى العقود الأخيرة من القرن العشرين عدة هزات أزمت نفطية كانت لها آثار اقتصادية على الدول المصدرة والمستهلكة معاً، هذا نتيجة الصراعات والتكتلات الإقليمية التي انتهجتها كلا من الدول المنتجة والمصدرة من جهة، والدول المستهلكة من جهة ثانية. بالإضافة إلى دور الأسواق المالية وأزمتها في التأثير على بورصات تسعير النفط وآخرها الأزمة المالية في سنة 2008 التي أثر على انخفاض الطلب مما أدى إلى انخفاض الأسعار البترولية إلى ما دون 40 دولار للبرميل بعد أن اجتازت 140 دولار للبرميل في جويلية 2008.

الفرع الأول: ماهية الأسواق النفطية وأنواعها.

لقد أدى التقلب الشديد الذي شاهده أسواق النفط في الآونة الأخيرة والمستويات القياسية التي تم تسجيلها في العام 2008، إلى جانب زيادة الروابط مع الأسواق المالية، إلى صعوبة التحكم في استقرار أسعار النفط، ذلك أن سوق النفط يفتقر في حد ذاته إلى الوسائل الصحيحة للتنبؤ بمستقبل أسعار النفط ولطالما كان موضوع تحديد أسعار النفط المستقبلية بعيداً عن أرض الواقع بفعل التحديات التي تواجه السوق النفطية. أولاً: مراحل تطور السوق النفطية.

إن السوق النفطية شديدة التأثير بأحداث العالم وخاصة في البلدان التي تصدر النفط إلى البلدان المستهلكة، ولذلك فإن النفط هو أصعب سلعة يمكن تسعيرها في العالم ولا يمكن التنبؤ بها إلا لفترات قصيرة جداً.¹

لقد مرت السوق النفطية العالمية بعدة دورات على مدى نصف قرن من الزمن، شهدت في بعض منها تغييرات أساسية. وعلى الرغم من عدم وجود توافق في الآراء بشأن مسألة التغير الدوري مقابل التغير الهيكلي في سوق

¹: سمير التنير، التطورات النفطية في الوطن العربي والعالم: ماضياً وحاضراً، دار المنهل، بيروت-لبنان، الطبعة الأولى، 2007، ص: 28

النفط خلال السنوات المقبلة، يمكن تقسيم التطورات في سوق النفط في فترة ما بعد الحرب إلى عدد من المراحل المتميزة، وذلك على النحو التالي:¹

1) فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية المتميزة بالتوسع السريع (1950-1973) وهي الفترة المرتبطة بتعمير الضواحي في الولايات المتحدة، وبالانتعاش الاقتصادي في أوروبا واليابان. وتحول النفط من وقود "أمريكي" إلى وقود عالمي (وان كان لا يزال مقتصرًا على إلى حد كبير على بلدان منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والاتحاد السوفيتي يومذاك) وذلك خلال الفترة الواقعة ما بين 1950 وأوائل 1970؛

2) فترة الاضطرابات في سوق النفط العالمية، والخوف من حدوث خلل في تدفق الامدادات ووصول انتاج النفط إلى ذروته، وارتفاع أسعار النفط بنحو عشرة أضعاف، والركود الاقتصادي العالمي، وتغير ملكية الموارد النفطية من الشركات النفطية الكبرى إلى البلدان المضيفة؛

3) فترة أواخر 1970 حتى منتصف 1980، التي تميزت بانحياز الطلب على النفط في بلدان منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وإعادة ظهور الإنتاج من خارج أوبك على المحافظة على الارتفاع في مستويات الأسعار والإبقاء على الحد الأدنى المقبول من حصة السوق (حوالي نصف الطاقة الإنتاجية لأوبك كان مصيرها الإغلاق)؛

4) فترة منتصف الثمانينات إلى أوائل عام 2000، لم تكن أسعار النفط خلال معظم هذه الفترة مرتفعة جداً بحيث تؤثر سلباً على الطلب على النفط، وليست منخفضة بالدرجة التي قد تحد من الاستثمارات ، وابتداءً من عام 1986 انهارت أسعار النفط، ثم حصلت الزيادة التدريجية في حصة أوبك من السوق النفطية، وشهدت الطاقة الإنتاجية الإضافية انخفاضاً في مستوياتها؛

5) الفترة 2000-2005، تميزت هذه الفترة بالاهتمام المتزايد بنمو الطلب على النفط في آسيا، خصوصاً في الصين، وحصول الاختناقات على كامل سلسلة الإمدادات النفطية؛

6) الفترة 2005-2008، سيميز بوصول إنتاج النفط غير التقليدي من خارج أوبك إلى ذروته، وبتوقع وصول إنتاج أوبك هو الآخر إلى أعلى مستوياته.

وأهم ما يلفت النظر في هذه الفترة وهو تداعيات الأزمة المالية العالمية 2008 على السوق النفطية وانحياز الأسعار من خلال التراجع الملحوظ للطلب على النفط، مما كان له تداعيات على العائدات النفطية

¹: هيرمان فرانس، أسواق النفط وآلياتها، النفط والتعاون العربي، المجلد الثالث والثلاثون، العدد 122، صيف 2007، متاح على:

www.oapecorg.org ، ص ص: 165-166.

وعلى الاستثمار في قطاع النفط، ولو بدأنا بقراءة بسيطة لواقع مجريات الأزمة على أسعار النفط لوجدنا أنه بعد وصول الأسعار 140 دولار للبرميل في جويلية 2008 وكانت هذه أول صدمة نفطية من خلال ازدياد الطلب خاصة من جنوب شرق آسيا مما أثار الذعر في أوساط الدول المستهلكة خاصة الدول الصناعية، هددت بانخفاض في النمو الاقتصادي العالمي نتيجة ارتفاع الأسعار إلى مستويات وصفت بالتاريخية لم تصلها قبل، وعند بلوغ الأزمة المالية إلى حدها الأقصى في أواخر 2008 الناتجة أزمة الرهن العقاري الأمريكي باعتبار الأخير السبب الرئيسي لحدوثها، انهارت الأسعار بصورة مفاجئة وصلت دون 40 دولار للبرميل وكانت هذه ثاني صدمة نفطية في عام واحد، ولجأت بلدان منظمة أوبك إلى اتخاذ خطوات مغايرة لما تم اتخاذه في السابق، حيث أقدمت على خفض الحصص الإنتاجية في ثلاث مناسبات مختلفة، كان أولها في شهر سبتمبر وأخرها في ديسمبر ليصل حجم التخفيض إلى 4.2 مليون برميل، وهو أعلى مستوى للخفض على الإطلاق. بهدف تحقيق استقرار السوق النفطية.¹

ثانياً: الأسواق الفورية والمستقبلية للبترو.

سنحاول فيما يلي عرض المعالم الرئيسية من السياسات التي مكنت الدول الصناعية الغربية من إعادة السيطرة على أسعار النفط.

1. السوق الفورية (Market Spot): لقد استخدمت الدول الصناعية الغربية عدداً من السياسات والبرامج تمكنت عن طريقها من السيطرة مرة أخرى على السوق العالمية للنفط، ومن ذلك إعداد تنفيذ برامج صارمة لترشيد الطاقة عامة والنفط خاصة، والاحتفاظ بمخزون تجاري استراتيجي كبير للمناورة في أوقات الشحّة النفطية، والتوسع في حجم السوق الفورية ما أدى إلى ازدياد حدة تقلبات الأسعار، الأمر الذي مهد الطريق لإدخال النفط في البورصات العالمية التي تضارب في أسعاره على مدار الساعة.

فقد عرفت صناعة النفط الأسواق الفورية من قديم باعتبارها وسيلة عملية للتخلص بأسعار مخفضة من بعض الفوائض النفطية، التوازن بين العرض والطلب خارج إطار العقود الطويلة الأجل التي كانت تخضع لنظام تسعيري ثابت ومستقر. ولم يكن نطاق السوق الفورية يتجاوز في الماضي ما بين 10% و 15% من حجم

¹: بالرجوع إلى:

- تقرير الأمين العام السنوي، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو (OAEPC)، 2008، ص: 24.

- الإدارة الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الأولية المحتملة على صناعة البترو في الأقطار العربية، النفط والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 128، شتاء 2009، ص: 10.

التجارة في النفط.¹ ومن ثمَّ لم يكن السعر الفوري المنخفض يؤثر تأثيراً محسوساً في الأسعار المعلنة أو الرسمية التي تحكم العقود الطويلة الأجل. غير أن الاختلال الذي طرأ منذ أوائل الثمانينات وأدى إلى وجود فائض كبير في العرض العالمي، واحتدام المنافسة بين المنتجين داخل وخارج أوبك، لم يلبث أن دفع بالأسعار الفورية إلى مرتبة متزايدة الأهمية بحيث صارت الأسعار الفورية أساس التعامل في السوق العالمية للنفط وسبباً رئيساً من أسباب عدم استقرار تلك الأسواق. ذلك إن الأسعار الفورية على خلاف الأسعار المعلنة أو الرسمية لا تخضع فقط للقوى الاقتصادية والسياسية التي تخضع لها أسعار النفط عامة، بل تؤثر فيها أيضاً عوامل أخرى نفسية وتنظيمية، ما يجعلها عرضة للتذبذب السريع مع انتشار الأخبار والشائعات. وهذا ما أدى إلى اتساع نطاق السوق الفورية، وهو ما مهد التربة للتقلبات الشديدة في أسعار النفط، وأتاح الفرصة لنشأة المضاربة على تلك الأسعار.

2. السوق المستقبلية (*Market Future*): ظهرت المضاربة في النفط منذ منتصف الثمانينات في ما يعرف بالأسواق المستقبلية (*Market Futures*)، وهي أسواق عرفها العالم من قديم في مجال السلع التي يخضع عرضها لتقلبات يصعب التنبؤ بها مثل المنتجات الزراعية التي تتأثر بعوامل غير متوقعة كتقلبات المناخ. وتحقق تلك الأسواق لمن يشتري السلعة بعقد آجل للتحوط (*Hedging*) ضد مخاطر تغير السعر في المستقبل، إذ تؤمن احتياجاته المستقبلية من السلعة بسعر يتفق عليه قبل حلول موعد استلامها بفترة زمنية معينة ومن دون حاجة لتسلمها عند إبرام العقد، وكذلك تحقق تلك الأسواق تحوطاً مماثلاً للبائع بالنسبة لإنتاجه المستقبلي بتأمين سعر للبيع لا يخضع للتغير الذي يمكن أن يحدث مستقبلاً عند تسليم السلعة.² وتعتبر تلك الأسواق مستحدثة بالنسبة للنفط إذ لا تنتعش إلا في ظل أسعار تتسم بالتذبذب وعدم الاستقرار. وكانت أسعار النفط تتمتع بقدر كبير من الاستقرار عندما كانت تتحدد بقرار من أوبك إلى أن تخلت المنظمة في منتصف الثمانينات عن نظام تحديد أسعار رسمية وصارت تكتفي بتحديد سقف الإنتاج مع ترك الأسعار لقوى السوق.

¹: حسين عبدالله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت-لبنان، الطبعة الثانية، 2006، ص: 246.

²: حسين عبدالله، مرجع سابق، ص: 247.

ثالثاً: علاقة الأسعار الآجلة بالأسعار الفورية (*Forward and Spot Prices*): لقد أصبح السعر الآجل الذي تحدده المضاربة، وليس السعر الفوري، هو أساس الاختيار بين الشراء الآني مع التخزين أو الالتجاء إلى الأسواق المستقبلية لضمان حماية المشتري ضد تقلبات السعر خلال فترة الانتظار. إن هناك عوامل عديدة قد تزيد الأسعار الآجلة على الأسعار الفورية فتوصف السوق المستقبلية بأنها (*Contango*) أو تقل عنها فتوصف بأنها (*Backwardation*). فإذا انخفض السعر الآجل عن السعر الفوري مضافاً إليه كلفة الاحتفاظ بالمخزون نشطت حركة الشراء في السوق الآجلة، أما إذا ارتفع السعر الآجل فوق السعر الفوري زائداً كلفة المخزون فإن المتعامل يفضل الشراء الفوري والتخزين.¹ ونظراً إلى أن السعر الآجل يخضع للتقدير الشخصي ولا يوجد معيار موضوعي يقاس عليه، فإن المعتاد في الأسواق المستقبلية أن يقبل البعض على الشراء في الوقت نفسه الذي يقبل آخرون على البيع في عملية هي في طبيعتها مراهنة على اتجاه الأسعار، ولذلك جرت العادة أن تتم موازنة المخاطر بشراء وبيع عقود آجلة في الوقت ذاته ثم تتم تصنيفيتها في وقت لاحق بحيث تتوازن الأرباح مع الخسائر.

الفرع الثاني: محددات أسعار النفط

من البديهيات المعروفة اقتصادياً إن سعر أي سلعة يتحدد في الغالب نتيجة للتفاعل بين قوى عرض وطلب هذه السلعة. حيث إن هذا التفاعل هو الذي يؤدي في النهاية إلى التوصل إلى سعر محدد تتساوى عنده الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة من هذه السلعة، وهذا ما يسمى اقتصادياً بحالة التوازن *Equilibrium State Market Price*، كما يسمى هذا السعر الذي يحدث عنده الاستقرار بالسعر التوازني أو سعر السوق. بالإضافة إلى الاحتياطي الاستراتيجي النفطي الذي يلعب دوراً كبيراً في تحديد أسعار النفط العالمية.

وإذا نظرنا إلى النفط الخام كسلعة، وحاولنا تطبيق هذه المبادئ النظرية لتحديد سعرها، لوجدنا أن هذه السلعة أحاطت بها ظروف وسياسات نفطية واستراتيجيات فريدة من نوعها حالت دون تحقيق السعر الحقيقي التوازني لهذه السلعة، وهذا ما يلاحظه أي باحث يتداخل عوامل عديدة في السوق النفطية، بغية تحقيق أغراض ومصالح اقتصادية، مجسدة في شكل تنظيمات دولية أو أحداث وأزمات سياسية أو أزمات مالية أو نفطية لعبت ولحد الآن دور كبيراً كعامل مؤثر في السوق النفطية.

¹: حسين عبدالله، نفس المرجع، ص: 248.

أولاً: العرض البترولي.

يخضع العرض العالمي للنفط لعدد من المحددات، يأتي في مقدمتها الطلب على النفط وسعره، إذ يعتبر العرض استجابة لما يطلبه المستهلكون عند الأسعار السائدة في السوق، وكذلك يتحدد العرض بالإمكانيات الانتاجية المتاحة في الحقول في وقت معين، وبسياسة الدولة المنتجة للنفط ومدى حاجتها إلى النفط لمواجهة استهلاكها المحلي، أو لتصديره وتحقيقاً لمورد نقدي يلبي احتياجاتها المالية، أو للاحتفاظ به لمواجهة احتياجات المستقبل. وتدخل في هذا الإطار السياسة الجماعية التي تقرها أوبك، بالنسبة لتحديد سقف الإنتاج وتوزيع الحصص بين الأعضاء، ويلعب التخزين الاستراتيجي أحياناً، الذي تقوم به الدول المستهلكة للنفط وشركائها دوراً في توفير المرونة اللازمة في حجم العرض بحيث يواجهه التقلبات الموسمية، لكن هذا الدور يقتصر على المدى القصير ليصبح المدى الطويل معتمداً في الأساس على الاعتبارات السابق ذكرها.

لقد تطور إنتاج النفط في العالم منذ أواسط القرن الماضي تطوراً ملفتاً وانتشرت مناطق الإنتاج في أرجاء المعمورة وفي التخوم النائية وفي الصحارى الحارة والباردة، وكذلك في الجرف القاري لمناطق وأقاليم عديدة من العالم. كما ازداد عدد الدول المنتجة للنفط وعدد الآبار والحقول والكميات المنتجة سنة بعد سنة.¹ على المستوى الإقليمي يتوزع إنتاج النفط الخام في الوقت الحاضر بشكل أساسي في منطقة الشرق الأوسط ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ودول الاتحاد السوفياتي سابقاً تليها أفريقيا وأمريكا اللاتينية الصين وآسيا. والجداول التالية تبين إجمالي الإنتاج والتصدير والاحتياطي النفطي حسب في الدول العالمية.

¹: المعهد العربي للتخطيط، أسواق النفط العالمية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية، العدد السابع والخمسون، نوفمبر السنة الخامسة، متاح على: www.arab-api.org/develop_1.htm، ص: 07.

الجدول رقم (2-1): إجمالي الإنتاج والتصدير من النفط العربي والعالمي.

الوحدة: 1000 ب/ي

انتاج النفط الخام العربي والعالمي									
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أوبك OAPEC	20730.9	21285.9	21726.5	20932.2	21220.5	19636.9	19786.6	20733.2	22695.2
الدول العربية الأخرى	1416.9	1448.7	1424.7	1485.0	1434.3	1483.7	1504.3	1447.7	1693.2
إجمالي الدول العربية	22147.8	22734.6	23151.2	22417.2	22654.8	21120.6	21290.9	22180.8	24158.4
دول أوبك العربية	19281.9	20027.4	20372.9	19598.7	20008.5	18451.6	18578.1	19577.2	21713.9
أوبك OPEC	29547.4	30672.1	30816.4	31755.0	31570.3	29084.5	29180.3	30015.5	32921.9
إجمالي العالم	71243.4	72361.6	81570.0	86050.0	84049.2	71066.0	71810.4	72204.8	75302.9
صادرات النفط الخام العربي والعالمي									
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أوبك OAPEC	14857.8	15855.0	15939.0	16101.3	16799.3	14588.0	14893.1	15483.5	17905.2
الدول العربية الأخرى	1126.0	1020.0	769.2	783.0	1016.6	1042.5	1127.3	737.8	766.6
إجمالي الدول العربية	15983.8	16875.0	16708.2	16884.3	17815.9	15630.5	16020.4	16221.3	18671.7
دول أوبك العربية	22903.9	23690.3	23866.8	24352.2	24189.9	22312.7	23112.1	23457.4	25281.4
أوبك OPEC	39919.5	40541.3	40632.7	40832.6	40114.4	38093	38158	38854	40452
إجمالي العالم	39919.5	40541.3	40632.7	40832.6	40114.4	38093	38158	38854	40452

المصدر: - التقرير الإحصائي السنوي، 2008 و 2013، منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط OAPEC، www.oapecorg.org

- Annual Statistical Bulletin 2008 et 2013. Organization of the Petroleum Exporting Countries OPEC.

www.opec.org

الجدول رقم (2-2): إجمالي الإنتاج والتصدير من الغاز العربي والعالمي.

الوحدة: مليون متر مكعب

انتاج الغاز الطبيعي المسوق العربي والعالمي									
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أوبك OAPEC	304.0	342.4	352.1	365.0	436.7	455.2	532.9	541.9	565.9
الدول العربية الأخرى	17.6	20.2	20.2	19.7	25.5	26.2	33.0	38.9	39.0
إجمالي الدول العربية	321.7	362.6	372.3	384.7	462.2	481.5	565.9	580.8	604.9
دول أوبك العربية	253.9	279.5	288.2	298.1	355.4	372.2	448.3	459.0	484.8
أوبك OPEC	469.7	505.5	507.0	523.3	495.5	589.9	685.2	712.1	700.4
إجمالي العالم	2769.8	2858.8	2892.6	2971.0	3060.7	3029.5	3297.9	3338.1	3417.6
صادرات الغاز الطبيعي العربي والعالمي									
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أوبك OAPEC	94.5	112.4	125.1	131.5	153.8	162.6	199.7	203.8	194.4
الدول العربية الأخرى	10.2	10.6	12.9	13.1	11.4	12.0	17.0	19.9	18.3
إجمالي الدول العربية	104.8	123.0	138.0	144.6	165.2	174.6	216.7	223.7	212.7
دول أوبك العربية	147.7	157.3	166.0	181.0	192.7	162.9	222.9	220.0	242.5
أوبك OPEC	688.7	723.4	752.2	779.9	810.6	926.1	1023.6	1029.9	1027.3
إجمالي العالم	688.7	723.4	752.2	779.9	810.6	926.1	1023.6	1029.9	1027.3

المصدر: - التقرير الإحصائي السنوي، 2008 و 2013، منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط OAPEC، www.oapecorg.org

- Annual Statistical Bulletin 2008 et 2013. Organization of the Petroleum Exporting Countries OPEC.

www.opec.org

وفي صناعة النفط تجري التفرقة في مفهوم العرض بين تعبيرين، أولهما القدرة الإنتاجية للنفط (oil productive capacity) وثانيهما إنتاج النفط. ويقصد بتلك التفرقة إبراز أحد الأعراف التي جرى عليها العمل في الصناعة وهو الاحتفاظ بقدرة احتياطية مغلقة (shut-down or reserve capacity) لمواجهة الطوارئ غير المتوقعة، كما حدث عند إغلاق قناة السويس في سنة 1956 وحرب الخليج 1990 إذ قامت السعودية الإمارات وفنزويلا بتشغيل آبارها الاحتياطية المغلقة لتعويض النقص الذي عرفته السوق النفطية نتيجة انخفاض الإنتاج في العراق والكويت.

ثانياً: الطلب النفطي العالمي.

تشير النظرية الاقتصادية إلى أن الطلب عبارة عن الكميات التي يكون المشترون على استعداد لشراؤها بالأسعار المقابلة لها. ويظهر قانون الطلب تلك العلاقة العكسية بين الأسعار والكميات أي أن الكميات المطلوبة من سلعة معينة تزداد كلما انخفض سعرها وتقل هذه الكميات كلما ارتفع سعرها.

1. مفهوم الطلب على النفط: يعتبر الطلب على النفط طلباً مشتقاً من الطلب على المنتجات النفطية المكررة، والتي تتضمن أسعارها قدرًا كبيراً من ضرائب الاستهلاك في أسواقها، ومن ثمَّ فإنَّ أسعار تلك المنتجات من شأنها أن تؤثر في الطلب عليها وتؤثر في الطلب على النفط.¹

وهنا يحق لنا أن نتساءل إلى أي حد يمكن أن تنطبق مفاهيم النظرية الاقتصادية على سوق النفط. باعتبارها سلعة ليست حرة بالمعنى التقليدي. وهي علاوة على تأثيرات قوى السوق تخضع لحسابات إستراتيجية لأنها تمثل عصب الحياة للعالم بأسره خلال المرحلة الراهنة. كما أنه مورد قابل للنضوب، وإن العالم يحضر لإنتاج البدائل في المرحلة المقبلة.

2. العوامل المؤثرة في الطلب على النفط: يتوقف حجم الطلب على الطاقة في أي مجتمع على العوامل التالية:²

1) السعر: حيث تشير النظرية الاقتصادية إلى أن تأثير سعر أية سلعة يكون عكسياً على الكميات المطلوبة منها. مع الأخذ بعين الاعتبار، إن مرونة الطلب السعرية للنفط في فترة الأجل القصير قليلة لأنها تقتضي بعض الوقت نظراً لأهمية النفط وعدم قدرة البدائل على الإحلال الفوري. ويؤكد ذلك

¹: حسين عبدالله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت-لبنان، الطبعة الثانية، 2006، ص: 125.

²: سالم عبدالحسن رسن، مرجع سابق، ص: 157.

أحداث 1973 عندما ارتفعت الأسعار ولم تستطع الدول الصناعية من تقليص استهلاكها بنسبة مهمة، واحتاجت إلى خمس سنوات لكي تكيف اقتصادها للاعتماد على الطاقة البديلة.

(2) **أسعار السلع البديلة:** حيث يظهر أثر هذا العامل في الطلب على النفط، لأنه عبر عن العلاقة الطردية مع أسعار السلع البديلة مثل الغاز والطاقة الذرية والكهرباء... الخ. فإن ارتفاع أسعار هذه البدائل يؤدي إلى زيادة الطلب على النفط. أما انخفاض أسعارها فيؤدي إلى تقليل الكميات المطلوبة من الزيت.

(3) **متوسط دخل الفرد:** يتناسب الطلب على الطاقة طردياً مع ارتفاع متوسط الدخل الفردي. كما أن تطور متوسط دخل الفرد يعني من الناحية الأخرى نمو الناتج القومي. الأمر الذي تنعكس آثاره على مزيد من الطلب على الطاقة لأغراض تطور المجتمع.

(4) **هيكل الإنتاج:** على العموم تكون الدول الصناعية أكثر استهلاكاً للطاقة من الدول النامية. ويرجع ذلك جزئياً إلى كبر قطاع الصناعة في تلك البلدان.

(5) **المناخ:** حيث يزداد الطلب على الطاقة في الأجواء المناخية المتطرفة. فالطلب على الطاقة يزداد في البلدان ذات المناخ البارد شتاءً والحار صيفاً. بينما تقل الحاجة إلى الطاقة في البلدان ذات المناخ المعتدل مثل حوض البحر الأبيض المتوسط.

(6) **القوانين واللوائح التنظيمية:** وهي عبارة عن وسائل إجرائية تستخدمها الدول في ترشيد استخدام الطاقة. وبالتالي تؤدي إلى تقنين الاستهلاك ومن ثم تقليل الطلب على مصادر الطاقة.

لقد سجل الطلب العالمي على النفط رقماً قياسياً، حيث بلغ 2.4 مليون برميل مقابل 1 إلى 1.5 مليون برميل خلال السنوات الماضية، وأشار تقرير صندوق النقد الدولي أن معدلات النمو في الصين والهند مستمرة في دفع الطلب على النفط للزيادة، وأظهرت إحدى بيانات صينية أن واردات النفط في الفترة من جانفي إلى جويلية زادت بمعدل سنوي 40% في حين من المتوقع أن تزيد واردات الهند بنسبة 11% في السنة المالية 2004 - 2005.¹ حيث ازداد الطلب من طرف الدول الغربية المتقدمة صناعياً بكميات تتجاوز احتياجاتها مدة شهرين أو أكثر لغرض الاحتياطات الإستراتيجية. والجدول التالي يبين نمو الطلب على النفط 2001-2005.

¹: نفس المرجع، ص: 34.

الجدول رقم (2-3): الطلب والاستهلاك العالمي للنفط والغاز.

استهلاك النفط الخام*									
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أوبك OPEC	6137.8	6474.7	6722.3	7039.9	7382.3	7458.8	7762.5	8151.8	8364.1
OECD	50090.5	50433.3	50129.2	50001.2	48410.0	46366.1	47018.4	46402.3	45915.1
اجمالي العالم	82573.2	84077.2	85196.1	86016.0	84696.9	84917.6	87527.3	88743.9	89406.6
استهلاك الغاز الطبيعي**									
أوبك OPEC	9907,9	11104,0	11560,5	11800,9	12747,6	13363,1	13939,6	14869,0	15935,3
OECD	51936,6	52031,4	52556,8	53867,8	54481,8	53205,2	56067,5	56333,7	57488,9
اجمالي العالم	97226,2	99844,2	102625,4	105752,8	109132,2	105545,2	113779,3	116395,2	120016,5
الطلب العالمي للنفط الخام***									
اجمالي العالم	82.4	83.9	84.9	86.4	86.0	84.7	87.1	88.1	88.8
التغير النسبي %	3.8	1.8	1.2	1.4	0.6-	1.6-	2.8	1.0	1.1

الوحدة: * 1000 برميل /يوم بالنسبة للنفط

** مليون متر مكعب بالنسبة للغاز

*** مليون برميل يومي

Source :- International Energy Statistics, U.S. Energy Information Administration , www.eia.gov
- Annual Statistical Bulletin 2013. Organization of the Petroleum Exporting Countries OPEC.
www.opec.org

ثالثاً: الاحتياطات النفطية العالمية.

يعرف الاحتياطي النفطي بأنه كمي وحجم النفط المخزون في باطن الأرض الذي يمكن استخراجه بالوسائل التقنية المعروفة والمتاحة في الوقت الذي يتم به الاستكشاف¹. ويتغير الاحتياطي النفطي مع الزمن وحسب الظروف التقنية والاقتصادية السائدة، ويعرف بأنه المعروف والمؤكد من كميات النفط في باطن الأرض وتقدر كمية الاحتياطي من حيث الحجم حسب سعة المكمن عرضاً وطولاً وسمكاً، ويمكن تصنيف الاحتياطي النفطي إلى عدة أصناف نعرض فيما الأكثر شيوفاً منها وهي:²

1. الاحتياطي المثبت (المؤكد): هو عبارة عن كميات النفط التي تشير المعلومات الجيولوجية والهندسية إلى إمكانية استخراجها بصورة تقريبية دقيقة من المكامن النفطية وبالظروف الاقتصادية والتقنية المتوفرة.
2. الاحتياطي المرجح وجوده: هي كميات النفط الممكن الحصول عليها من المكامن النفطية المجاورة للمكامن التي تم تطويرها والتأكد من احتياطها الثابت سواء تلك التي يمكن الحصول عليها من الامتداد الأفقي أو العمودي للطبقات المنتجة للنفط، أو الكميات التي يمكن استخلاصها نتيجة تطبيق وسائل

¹: المعهد العربي للتخطيط ، مرجع سابق، ص: 05.

²: نفس المرجع والصفحة.

الاستخلاص الثانوية أو الكميات التي يمكن الحصول عليها من الطبقات التي لم يتم تطويرها الإنتاجي بعد، والتي توجد دلائل على احتوائها للنفط.

3. **الاحتياطي الممكن:** هو مجموع الكميات النفطية التي من الممكن الحصول عليها ضمن الاحتياطي المرجح وجوده والكميات الممكن الحصول عليها في المناطق البعيدة والممكن تطويرها لتضيف كميات مناسبة من الاحتياطي الممكن استثماره واستغلاله.

4. **الاحتياطي المحتمل:** هو عبارة عن كميات النفط المتوقع الحصول عليها، واستخلاصها من المكامن التي لم يتم تطويرها أو حفرها بعد، والتي يعتقد علماء الجيولوجيا باحتمال وجودها ضمن طبقات الأرض.

والجددير بالذكر أن حوالي 57% من الاحتياطي العالمي المثبت تستحوذ عليه دول الشرق الأوسط حتى سنة 2005، كما شهد الاحتياطي العالمي تزايد ملموساً خلال الخمسين سنة الماضية، وذلك نتيجة للاكتشافات الجديدة التي أضافت كميات كبيرة لإجمالي الاحتياطي المثبت. فقد ارتفعت تلك الاحتياطيات من حوالي 644 بليون برميل 1980 إلى حوالي 1277 بليون برميل 2005 وقد بلغ 1.15 تريليون برميل سنة 2007 وحوالي 1.16 تريليون برميل سنة 2008. والجدول التالي يبين حجم ونسبة الاحتياطي النفطي العالمي والعربي و OPEC و OAPEC خلال (1996-2008) الوحدة (مليار برميل).

الجدول رقم(2-4): احتياطي النفط والغاز العالمي والعربي و OPEC و OAPEC خلال 2004-2012

الوحدة: مليار متر مكعب

احتياطي النفط العربي والعالمي (مليار برميل)									
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
أوابك OAPEC	651.6	654.6	654.7	656.0	667.8	699.9	698.2	698.9	699.3
الدول العربية الأخرى	9.6	9.9	13.7	13.7	13.3	13.3	13.3	13.3	9.7
اجمالي الدول العربية	661.2	664.5	668.4	669.7	681.2	713.1	711.5	712.1	709.0
دول اوبك العربية	644.3	647.5	647.5	647.5	660.2	692.3	690.9	691.5	692.1
اوبك OPEC	896.7	904.3	913.9	927.1	950.5	954.4	999.0	1001.5	1001.5
اجمالي العالم	1103.3	1119.0	1143.1	1158.0	1170.9	1188.1	1236.7	1244.7	1256.6
احتياطي الغاز العربي والعالمي (مليار متر مكعب)									
أوابك OAPEC	51866	51940	52070	53325	52603	53010	52884	52751	52331
الدول العربية الأخرى	1420	1401	1428	1404	1556	1556	1556	1556	1556
اجمالي الدول العربية	53286	53341	53498	54729	54159	54566	54440	54307	53886
دول اوبك العربية	49455	49569	49703	50925	49990	50357	50249	50264	49703
اوبك OPEC	89240	89385	89130	91123	90290	90669	94292	94292	95101
اجمالي العالم	179697	180238	180899	188096	176362	188254	191893	191042	192367

المصدر: التقرير الاحصائي السنوي، 2008-2013، منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط، www.oapec.org

الفرع الثالث: العوامل الجيوسياسية وأسعار النفط

تميز عام 2004 بارتفاع متواصل لأسعار النفط لمعظم السنة ووصولها إلى مستويات قياسية لم تشهدها الأسعار الاسمية للنفط من قبل، إذ وصل المعدل السنوي لسعر سلة أوبك إلى 36.0 دولار/برميل (وهو أعلى معدل سنوي لسلة أوبك منذ بدء العمل بنظام السلة في عام 1987).

لقد مثلت الأحداث عام 2004 التي تمثلت في الاضطرابات العمالية في نيجيريا ولهجمات المتكررة على إمدادات النفط والمنشآت النفطية في العراق، والاستفتاء العام في فنزويلا وإعصار إيفان في خليج المكسيك والضعوفات التي تمارسها الولايات المتحدة الأمريكية على منظمة أوبك وغيرها، وما يثيره من تخوف بين الحين الآخر حول انقطاع الإمدادات النفطية السبب الرئيسي في زيادة الطلب على النفط الذي ميز عام 2004، بالإضافة إلى ازدياد الطلب على النفط في الاقتصاديات الناشئة في جنوب شرق آسيا، خاصة الصين والهند، وعموماً تواجه هذه الدول ارتفاعاً في معدلات النمو الاقتصادية وزيادة استهلاك النفط، وحالياً تلعب دوراً كبيراً في ارتفاع أسعار النفط¹.

شهدت السوق النفطية خلال عام 2008 ارتفاع أسعار النفط إلى مستويات قياسية وصلت إلى حدود 147 دولاراً للبرميل، مما أثار حالة من الذعر والقلق في السوق تخوفاً قد ينجم عن ذلك من مخاطر على معدلات النمو الاقتصادي العالمي.² وبازدياد وتيرة المخاوف من التصاعد المستمر خلال هذه المرحلة، تضاربت الآراء وكثر الجدل بين المحللين في السوق النفطية حول الأسباب الكامنة وراء هذا الارتفاع، فبالرغم من الاتفاق على دور أساسيات الطلب والعرض والعوامل التقليدية التي تحكم آلية السوق والتي تتمثل في النمو المتسارع للطلب العالمي على النفط، الذي تقوده الولايات المتحدة الأمريكية والصين والهند والاختناقات في طاقات التكرير العالمية، بالإضافة إلى العوامل الجيوسياسية والكوارث الطبيعية وانخفاض طاقات الإنتاج الاحتياطية، كان هناك إجماع في أوساط المحللين على أن أساسيات السوق من طلب وعرض ومستويات مخزن غير كافية لتبرير الصعود القوي في مستويات الأسعار خاصة خلال السنوات الأخيرة حيث لم يكن هناك أي شح في مستوى الإمدادات النفطية، التي تعتبر العامل التقليدي الرئيسي وراء أي ارتفاع قد يطرأ على الأسعار.³ وحسب خبراء السوق كانت عوامل أخرى أثرت في المنحنى التصاعدي الذي انتهجته أسعار النفط

¹: ضياء مجيد الموسوي، ثورة اسعار النفط 2004، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص: 29.

²: تقرير الأمين العام، 2008، مرجع سابق، ص: 92.

³: الادارة الاقتصادية أوبك، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الأولية المحتملة على صناعة البترول في الأقطار العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 128، شتاء 2009، ص: 16.

منذ شهر يناير 2008 إلى شهر يوليو 2008، ومن أهم تلك العوامل التي لعبت دوراً رئيسياً في الارتفاع عامل المضاربة في الأسواق الآجلة على سلعة النفط.¹

المطلب الثاني: ماهية الإنفاق الحكومي وإدارة الفوائض النفطية

يعكس الإنفاق الحكومي دور الدولة في الحياة الاقتصادية، حيث أصبح الأداة الرئيسية للسياسة المالية التي تهدف إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي، و بالتالي فإن دراسة الإنفاق الحكومي تهدف إلى معرفة الأثر الذي يحققه على الاستقرار الاقتصادي أو بصيغة أخرى مدى فعاليته في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، و قبل ذلك لا بد من تحديد الإطار المفاهيمي للإنفاق الحكومي مع إبراز أركانه و مبرراته الاقتصادية.

الفرع الأول: موقع الإنفاق الحكومي في الاقتصاد النفطي

تعد سياسة الإنفاق الحكومي جزءاً مهماً من أجزاء السياسة المالية و ذلك لما لها من تأثير على الطلب الكلي والذي يعتبره كينز الأداة الأكثر فعالية لمعالجة اختلال الاستقرار الاقتصادي الكلي، و بالتالي تظهر هنا أهمية سياسة الإنفاق الحكومي كأداة من أدوات السياسة الاقتصادية التي يمكن استخدامها لتحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي، وتذهب النظرية الحديثة في المالية العامة إلى دراسة طبيعة الإنفاق الحكومي و آثاره الاقتصادية حيث تختلف آثار هذا الإنفاق تبعاً لاختلاف طبيعة هذا الإنفاق.²

أولاً: الإنفاق الحكومي و أركانه:

بعيداً عن الاختلاف في التعاريف المدرسية للإنفاق الحكومي، فهو يعبر عن حجم التدخل الحكومي والتكفل بالأعباء العمومية سواءً من قبل الحكومة المركزية أو الحكومات المحلية، وهو أحد أوجه السياسة الاقتصادية المعتمدة من قبل الدولة، ويمكن استخدام الإنفاق الحكومي كأحد المعايير لقياس حجم الدولة في النشاط الاقتصادي³، ويعرف الإنفاق الحكومي عادةً بأنه مبلغ من النقود يخرج من الذمة المالية للدولة بقصد إشباع حاجة عامة.⁴

وتتطلب دراسة الإنفاق الحكومي تحديد ماهيته و شكل الدولة من خلاله، فالإنفاق الحكومي في الدولة الحارسية يختلف عن الإنفاق الحكومي في الدولة الحديثة المتدخلية، حيث يعتبر أنصار المدرسة الكيترية على

¹: جان بيير فافينك، التحديتات في صناعة النفط والطاقة: الاحتياطات والأسعار والبيئة، ندوة أكسفورد منظر الطاقة: مسائل وتحديات جديدة، النفط والتعاون العربي، المجلد الرابع والثلاثون، العدد 127، خريف 2008، ص: 166.

²: باهر محمد عتلم، المالية العامة - أدواتها الفنية و آثارها الاقتصادية، مكتبة الآداب، مصر، 1998، ص ص: 70، 71.

³: عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 179.

⁴: محمد باهر عتلم، نفس المرجع السابق، ص: 71.

خلاف أنصار المدرسة الكلاسيكية أن الإنفاق الحكومي وسيلة يجب على الدولة استخدامها للتأثير على نمو الناتج المحلي، لذلك اهتم الاقتصاديون بدراسة أثر الإنفاق الحكومي على المتغيرات الاقتصادية الكلية¹، من خلال التعاريف السابقة يتضح إن الإنفاق الحكومي له ثلاثة أركان وهي:²

■ الإنفاق الحكومي مبلغ نقدي؛

■ الإنفاق الحكومي يصدر من شخص عام؛

■ الإنفاق الحكومي يهدف إلى إشباع حاجة عامة.

تقوم الدولة بإنفاق مبالغ نقدية للحصول على السلع و الخدمات اللازمة لممارسة نشاطها، أي كل ما تنفقه الدولة سواء من أجل الحصول على السلع و الخدمات اللازمة لإدارة المرافق العامة أو شراء السلع الرأسمالية اللازمة للعملية الإنتاجية؛ إن اشتراط أن يتخذ الإنفاق الحكومي شكل مبلغ نقدي جاء نتيجة تفاعل مجموعة من العوامل أهمها:³

■ الانتقال من الاقتصاد العيني إلى الاقتصاد النقدي، أين أصبحت النقود هي الوسيلة الوحيدة لكل المعاملات؛

■ محاولة تطبيق العدالة بين أفراد المجتمع؛

■ تيسير عملية الرقابة على تنفيذ الإنفاق الحكومي.

ثانياً: مبررات الإنفاق الحكومي:

يتوقف مستوى الإنفاق الحكومي في أي بلد على ما يقرره المجتمع أنه المزيج الأمثل بين الخاص و العام، وعلى تصوراته للعدالة الاجتماعية، وتختلف نسبة الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي بين مختلف البلدان اختلافاً كبيراً، حيث يرى العديد من الاقتصاديين وعلى رأسهم غالبريث أن السياسات الحكومية و تدخل الحكومة من خلال الإنفاق الحكومي أمران أساسيان في ظل سيادة عدم اليقين وذلك لإحداث الاستقرار الاقتصادي الكلي و الفعالية الاقتصادية، و على العكس من ذلك فإن فريدمان من خلال كتابه "حر في الاختيار" وضح أن قيام الحكومة بالتوسع إلى ما هو أبعد من وظائفها الأساسية يمثل عقبة في وجه استعمال الموارد بكفاءة، ويكمن المبرر الأساسي للتدخل الحكومي في وجود عيوب كثيرة لمخرجات الأسواق، وهذا لا يعدو أن يكون شرطاً ضرورياً لاتخاذ سياسات تدخلية، حيث يقتضي رسم هذه السياسات مقارنة

¹: علي كنعان، اقتصاديات المال والسياستين المالية و النقدية، النقدية، منشورات الحسين، سورية، الطبعة الأولى، 1997، ص: 34.

²: سوزي عدلي ناشد، المالية العامة، النفقات العامة، الإيرادات العامة، الموازنة العامة، منشورات الحلبي، لبنان، 2006، ص: 27.

³: عبد المجيد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية -تحليل جزئي و كلي، زهراء الشرق، القاهرة، 2007، ص: 251.

العيوب الفعلية التي تقع فيها الأسواق بالعيوب المحتملة للتدخل الحكومي، ويكون ذلك من خلال معيارين أساسيين هما: معيار الكفاءة، حيث إذا كان مستوى معين من إجمالي الفوائد التي تحققها الدولة لا يمكن الحصول عليها بتكلفة أقل، إذا كان من غير الممكن تحقيق فوائد أكبر بنفس المستوى من التكاليف، أما المعيار الثاني فهو العدالة في توزيع الدخول الذي يعد من مبررات التدخل الحكومي.¹

ثالثاً: تصنيف الإنفاق الحكومي

إن الشيء الملاحظ من خلال دراسة دور الدولة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي أن تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية أدى إلى تنوع الإنفاق الحكومي نتيجة تعدد أوجهه، حيث تنوعت تقسيمات الإنفاق الحكومي²، فبالإضافة إلى التقسيمات الإدارية التقليدية فإن دور الدولة التدخلية وخضوعه إلى أساليب التحليل الاقتصادي قد أدى إلى تقسيم الإنفاق الحكومي وفق أسس اقتصادية تمكن من تتبع الآثار المباشرة لكل منها³، وحسب طبيعة الموضوع فيتم دراسة تصنيف الإنفاق الحكومي حسب معايير اقتصادية وذلك حسب:

■ معيار التأثير في الدخل الوطني (الإنفاق الحقيقي و الإنفاق التحويلي)؛

■ معيار الجهة الموجه إليها الإنفاق الحكومي (الإنفاق الجاري و الاستثماري)

ويتم من خلال التصنيف الاقتصادي للإنفاق الحكومي التمييز بين الأنواع التالية:⁴

● الإنفاق على تكوين رأس المال، إنفاق استثماري؛

● الإنفاق المتعلق بالخدمات الجارية للدولة ؛

● الإنفاق الخاص بعمليات مالية بحتة كالقروض التي تمنحها الدولة للأفراد أو الهيئات العامة.

لقد اقتصرَت الدراسة على التصنيف الاقتصادي للإنفاق الحكومي بما يخدم هذه الرسالة، و ارتأت

إعطاء مخطط يبرز مختلف تصنيفات الإنفاق الحكومي:

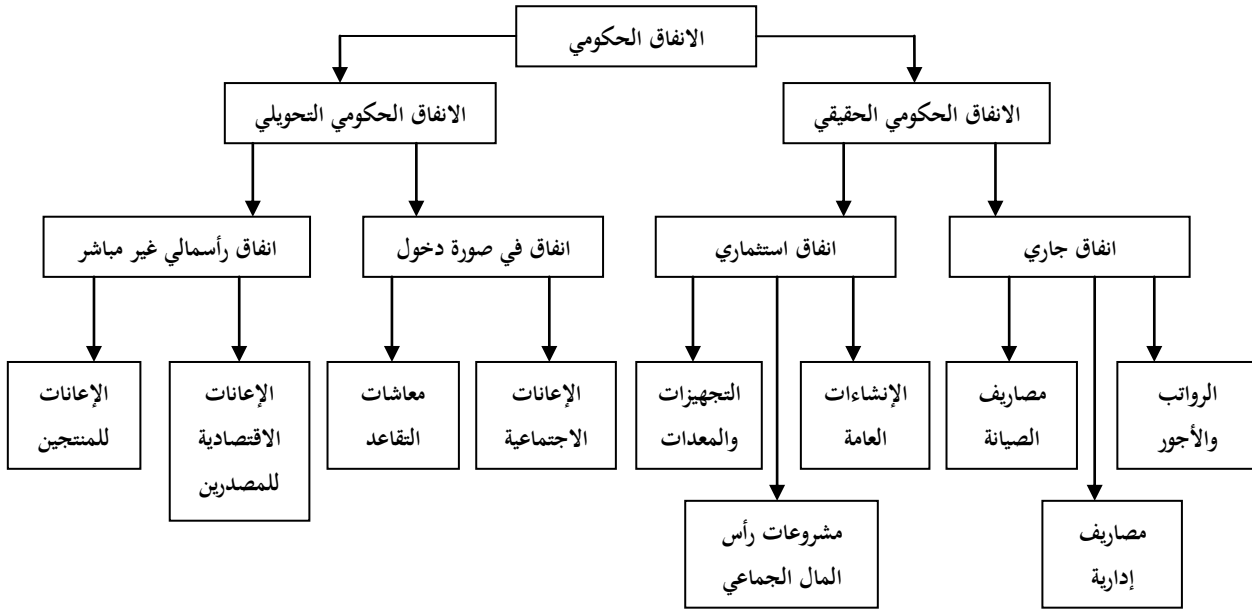
¹: تشارلز وولف، الأسواق أم الحكومات، الاختيار بين البدائل غير المثالية، ترجمة علي حسين حجاج، دار البشير 1996، ص: 17، 18.

²: مجدي محمود شهاب، الاقتصاد المالي نظرية مالية الدولة و السياسات المالية للنظام الرأسمالي، مصر: الدار الجامعية، 1988، ص: 4.

³: فوزت فرحات، المالية و الاقتصاد المالي، بيروت: منشورات الحلبي، 2001، ص: 271.

⁴: عبد المطلب عبد المجيد، اقتصاديات المالية العامة، القاهرة: الدار الجامعية، 2005، ص: 188.

الشكل رقم (1-2): التصنيفات المختلفة للإنفاق الحكومي



المصدر: محمد عفر، أحمد فريد، الاقتصاد المالي الوضعي والإسلامي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1999، ص ص: 57، 58.

الفرع الثاني: العوائد النفطية وتمويل الإنفاق الحكومي

تعتمد المالية العامة في العديد من الدول النفطية على النفط الذي يوجه المسار الاقتصادي ويتم استعماله لتمويل الإنفاق الحكومي حيث أنه في حقبة الطفرة النفطية تكونت احتياطات مالية تم استثمار جزء منها في الدول المتقدمة، وعندما بدأ انحسار هذه الطفرة بدأ التوجه إلى تلك الاحتياطات لتمويل العجز، والمشكلة في هذا الصدد تكمن أن هناك عوامل خارجية هي التي تتحكم في تحديد حجم إنتاج النفط وأسعاره، وإذا كانت إيرادات النفط في حقبة الطفرة النفطية كبيرة فإن الإنفاق الحكومي تعاضم، ولم يكن موجهاً في ظل إستراتيجية معينة إلى بناء قاعدة صناعية بقدر ما كان موجهاً للإنفاق الاستهلاكي، وعندما انحسرت الطفرة النفطية تقلص الإنفاق وبعد مرور العديد من السنوات مازال الاعتماد على النفط كبيراً حيث لم يتم اتخاذ طريقة جادة لتخفيض هذا الاعتماد لعدم وجود توجه تنموي سليم.¹

ولقد شهدت أسعار النفط بداية القرن الحالي ارتفاعاً كبيراً، و في ظل هذا الزخم النفطي الذي شاهدهته الدول النفطية فإن التساؤل الذي يطرح في هذا المجال يتمحور حول كيفية إدارة العوائد النفطية، حيث أدى ارتفاع سعر النفط إلى زيادة كبيرة في عوائده أدت إلى حدوث فوائض في الموازنات العامة، لكن هذه الفوائض

¹: أسامة عبد الرحمن، المورد الواحد والتوجه الانفاقي السائد (مصر: مركز دراسات الوحدة العربية، 2000)، ص ص: 67، 70.

ما لبثت أن تحولت إلى عجز بسبب ارتفاع الإنفاق الحكومي، وعلى الرغم من ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي بشكل واضح مع ارتفاع عائدات النفط خلال الطفرة النفطية، فإن هناك شواهد على اتخاذ الدول المصدرة للنفط موقفاً متحفظاً فيما يخص الإنفاق الحكومي، وذلك نظراً لتعرض أسعار النفط إلى تقلبات شديدة تؤثر على النمو الاقتصادي والأداء المالي في الدول النفطية، لذلك قامت معظم هذه الدول بإنشاء صناديق تثبيت للمساعدة على إدارة العوائد النفطية حيث تعمل هذه الدول على الادخار في هذه الصناديق في أوقات الوفرة النفطية، و الإنفاق من هذه المدخرات في أوقات انخفاض العوائد النفطية، ومن أمثلة هذه الصناديق؛ الصندوق الكويتي للأجيال المستقبلية، وصندوق ضبط الإيرادات العامة في الجزائر،¹ ويجب على الحكومات النفطية أن توجه عوائد النفط لإقامة البنية التحتية اللازمة لتطوير مناخ الاستثمار الذي يوفر بيئة ملائمة لتطور القطاع الخاص بغية تحقيق استدامة اقتصادية في الأجل الطويل.

وكنتيحة لما سبق فإن تحديات إدارة العوائد النفطية تتمثل في ارتفاع الإنفاق الحكومي بشقيه الجاري والاستثماري بنسب مرتفعة فاقت متوسط هذه النسب في العشرة سنوات السابقة، ويفسر ذلك من خلال سعي الدول إلى مواجهة ضغوط البطالة والفقر، ومن أجل تحقيق الاستقرار الاقتصادي، خاصة وأنها لا تستطيع الاعتماد على القطاع الخاص لمواجهة هذه التحديات في المدى القصير والمتوسط، وبالإضافة إلى مصدر التمويل فإن هناك عدة عوامل تؤثر على فعالية سياسة الإنفاق الحكومي في تأثيرها على الناتج من بينها نوع الإنفاق الحكومي الذي يتضح أثره من خلال الإنفاق الفعلي الذي تشتري به الدولة مقابله سلع وخدمات، حيث أن له آثار مباشرة على مستوى الناتج القومي، أما الإنفاق الاستثماري فله فعالية كبيرة في زيادة التكوين الرأسمالي في المجتمع، ومن ثم زيادة الطاقة الإنتاجية على مستوى الاقتصاد القومي.²

الفرع الثالث: صناديق الثروة السيادية و تقلب أسعار النفط.

يلاحظ أن الطفرات النفطية الثلاث التي مرت بها دول الخليج العربية صاحبها ظواهر وقضايا عدة في دولها سواء لجهة إدارة المالية والاقتصاد الوطني في مرحلة الطفرة والاستعداد لانحسارها أو لجهة عملية توزيع عوائدها للقطاعات المختلفة أو بين الأجيال وغير ذلك من قضايا.

وقد صاحب الطفرات الثلاث ظواهر وقضايا ذات أبعاد عالمية مرتبطة بشكل أو بآخر بأشكال التصرف بالعوائد النفطية للدول فرادى أو مجتمعه ومن تلك القضايا ما عُرف في الطفرتين الأولى والثانية خلال

¹: خالد عبد القادر، السياسة المالية كأداة للنمو والتثبيت الاقتصادي، دورة إدارة الاقتصاد الكلي وقضايا مالية الحكومة، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، ص:13 .

²: حسين الوادي، المالية العامة، دار المسيرة للنشر، عمان، 2000، ص:14 .

1973 - 1982 ب «إعادة تدوير الفوائض النفطية أو البترودولار» حيث تداعت حينها المؤسسات المالية الدولية وانبهرى الكثيرون في الدول الصناعية للتهويل من حجم تلك الفوائض وآثارها واتخاذ سياسات عدة حيال ذلك. كان من بين الوسائل والتي بدأت في الظهور آنذاك ما يعرف بالصناديق السيادية التي هي محور الدراسة في الجزء.

قبل البحث في فلسفة صناديق الثروة السيادية وعلاقتها بأسواق النفط الدولية، ينبغي التنبيه إلى أننا سندرسها في إطار إدارة الفوائض النفطية واستقرار أسواق النفط الدولية، وأهمية الآثار التي سببتها الأزمة المالية على سياسات الاستثمار لصناديق الثروة السيادية. بالإضافة إلى أن الجزائر من الدول المهمة المصدرة للنفط في منطقة شمال إفريقيا وتمتلك صندوقاً للثروة السيادية "صندوق ضبط الإيرادات". فما هي الصناديق السيادية؟ وما دورها في إعادة تدوير الفوائض النفطية؟

أولاً: تعريف الصناديق السيادية وتقديرات أصولها:

تكاثرت خلال الأعوام السابقة الدراسات التي تعنى بما اصطلح عليه حديثاً بـ "صناديق الثروة السيادية" Sovereign Wealth Funds (SWF)، لقد كان جل تلك الدراسات من مؤسسات مالية خاصة ودولية ومراكز أبحاث في البلدان الصناعية.*

لا يوجد اتفاق عالمي على ما يمكن أن يعتبر صندوقاً سيادياً، لذلك اختلفت تقديرات أصول تلك الصناديق مجتمعة سواءً آنياً أو مستقبلاً. على سبيل المثال يعرف صندوق النقد الدولي صناديق الثروة السيادية بأنها "صناديق أو ترتيبات استثمار عامة ذات أغراض محددة مملوكة للحكومة وتحت سيطرتها مهمتها الاحتفاظ بـ وإدارة الأصول لأهداف اقتصادية كلية متوسطة وطويلة المدى ويتم إنشاء تلك الصناديق من عمليات الصرف الأجنبي أو عوائد عمليات التخصيص أو فوائض المالية العامة أو عوائد صادرات السلع. وتطبق تلك الصناديق استراتيجيات استثمار تشتمل على استثمارات في أصول مالية أجنبية".¹ ويضم صندوق النقد الدولي في تعريفه هذا صناديق استقرار العائدات وصناديق الادخار، وكذلك صناديق تمويل التنمية وصناديق التقاعد الحكومية التي ليس لديها التزامات. وقد قدر صندوق النقد الدولي بموجب هذا التعريف،

*: بالنسبة للباحث المهتم بهذه الدراسات الاطلاع على معهد متخصص رابطته على الانترنت هو (www.swfinstitute.org) ولكن يتعين التمييز والتدقيق إذ أن الكثير مما كتب عن الموضوع ينطوي إما على معلومات دقيقة أو انطباعات مسبقة أو تحليل متهافت. وقد انعكس ذلك على تصنيف تلك الصناديق وتحليل استراتيجياتها الاستثمارية ومعايير أداءها وغير ذلك.

¹: ماجد عبدالله المنيف، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، منظمة الاقطار العربية المصدرة للنفط، ربيع 2009، ص: 212.

أصول تلك الصناديق في فبراير 2008 ما بين 1، 2 و 3 تريليونات دولار. والجدول التالي يوضح أصول الصناديق السيادية العربية والأجنبية:

الجدول رقم (2-5): تقديرات صندوق النقد الدولي لأصول صناديق الثروة السيادية العربية 2008

الوحدة: مليار دولار

التقديرات العليا	التقديرات الدنيا	تاريخ الانشاء	الصناديق السيادية	البلد
875	250	1976	هيئة أبوظبي للاستثمار (ADIA)	الإمارات
12	12	1984	المؤسسة البترولية للاستثمار الدولي (IPIC)	
10	10	2002	مؤسسة مبادلة	
13	13	2004	رأسمال دبي الدولي (DIC)	
82	82	2006	وكالة الاستثمار لدبي (ICD)	
12	12	2003	مؤسسة استثمار	
213	213	1953	هيئة الاستثمار الكويتية	الكويت
50	30	2005	هيئة الاستثمار القطرية	قطر
2	2	1980	صندوق الاحتياطي العام للدولة (SGRF)	عمان
289	289	1952	الوكالة النقدية للمملكة السعودية (SAMA)	السعودية
43	43	2000	صندوق ضبط الموارد (RRF)	الجزائر
50	50	2006	هيئة الاستثمار الليبية (LIA)	ليبيا

المصدر: - ماجد عبدالله المنيف، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، منظمة الاقطار العربية المصدرة للنفط، ربيع 2009، ص: 213.

- صندوق النقد العربي، إحصاءات سنة 2008، متاح على الرابط الإلكتروني: www.amf.org.ae/acbs

يبدو ان الفرق الأساسي بين التقديرات الدنيا والمرتفعة يعود إلى تفاوت تقديرات أصول صندوق أبوظبي للاستثمار وإلى حد ما هيئة قطر للاستثمار اللذان لا يتوفر معلومات معلنة عن حجم أصولهما خلاف الصناديق الأخرى (والأصول التي تديرها مؤسسة النقد العربي السعودي)، ويشار إلى أن معظم المصادر قد تبنت التقديرات العليا الواردة في دراسة صندوق النقد الدولي. إلا أن مصدر سيزنك (Seznec, 2008) يرى أن تقديرات حجم صناديق دول مجلس التعاون مبالغ فيها وأن التقديرات المرتفعة لا تأخذ في الاعتبار، عند احتساب الإيرادات النفطية، اقتطاع تكاليف الإنتاج أو التسرب الذي يحصل من تلك الإيرادات نتيجة الانفاق العسكري أو الانفاق الحكومي أو الانفاق غير المجدول في الميزانية off-budget ويقدر حجم صناديق (أو فوائض) دول الخليج في بداية 2008 ما بين 862 و 962 مليار دولار.

ثانياً: نشاط صناديق الثروة السيادية للبلدان النفطية عالمياً:

بالإضافة إلى ما ذكر سابقاً حول اختلاف التعاريف والتقديرات بالنسبة للصناديق السيادية، فقد قام البعض بتحليل استراتيجيات وقنوات الاستثمار لدى تلك الصناديق بتعريفها الشامل. ومصدر معظم تلك التحليلات بنوك ومؤسسات استثمار، وهي مبنية في الغالب على افتراضات وتقديرات تعتمد دقتها على الجهة التي تقوم بالتقدير والمنهجية التي تتبعها. وخلافاً لصندوق التقاعد الحكومي في النرويج، الذي تتوفر عن أصوله واستثماراته معلومات وبيانات مفصلة، فلا تتوفر عن صناديق أو استثمارات دول مجلس التعاون في الخارج (وإن كان ذلك بدرجات متفاوتة) معلومات موثقة، وذلك ما جعل بعض ما يكتب عن أوجه تلك الاستثمارات وأدائها أقرب إلى الانطباعات المستقاة أحياناً من إعلانات امتلاك هذا الصندوق أو ذاك حصصاً في هذه الشركة أو تلك، وأحياناً أخرى من تصريحات لبعض مسؤولي الدول المعنية.

ويعتبر حجم الصناديق السيادية برمتها أو صناديق الثروة الناتجة عن إدارة واستغلال العائدات النفطية (بتعريفها الموسع) أو حجم صناديق دول مجلس التعاون ضئيلاً مقارنة بالأصول المالية العالمية أو رسمية S&P 500 أو حجم الاستثمارات لصناديق التقاعد والوقف في الدول الصناعية وغيرها من المؤشرات، كما يتضح من الجدول التالي:

الجدول رقم (2-6): مؤشرات نسبة حجم أصول الصناديق السيادية إلى أصول أخرى (أوائل 2008) (%)

الصناديق	أصول الأسواق المالية	رسمية سوق ستاندرد اندبورز	الاستثمارات المؤسسية
الصناديق السيادية	1.6 - 1	24 - 17	5.5 - 4
الصناديق السيادية للدول النفطية	1.1 - 0.7	18 - 12	4 - 2.8
الصناديق السيادية لدول الخليج	0.7 - 0.4	12 - 6	2.6 - 1.5

المصدر: ماجد عبدالله المنيف، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، منظمة الاقطار العربية المصدرة للنفط، ربيع 2009، ص: 216.

ولم تقتصر المبالغة في التقديرات على حجم الصناديق السيادية آنياً، بل انعكس أيضاً على تقديرات أحجامها مستقبلاً. فقد استمرت الدوائر الإعلامية لفترة طويلة (وبعضها لا يزال تستند وتشير إلى التقديرات التي تقدم الاستشاري مورغان ستانلي عام 2007 ومفادها أن حجم تلك الصناديق سيصل إلى 12 تريليون دولار بحلول عام 2015 (Morgan Stanley 2007) وذلك على الرغم من أن تلك التقديرات استندت أساساً إلى تقديرات آنية عالية بالنسبة لحجم تلك الصناديق أو الاستثمارات، وعلى افتراضات غير واقعية

بالنسبة لأسعار النفط (ارتفاع بمعدل 10 بالمئة سنوياً) والقدرة الاستيعابية لاقتصاديات الدول ذات الصناديق السيادية ومعدل العائد على استثماراتها (5.5 بالمئة سنوياً) وافتراسات أخرى.

وتقدر دراسة أكثر تحفظاً في توقعاتها، أن يصل حجم صناديق دول مجلس التعاون بما فيه مؤسسة النقد العربي السعودي عام 2012 إلى حوالي 2.2 تريليون دولار إذا استمر متوسط سعر النفط بحدود 100 دولار للبرميل خلال الفترة، وحوالي 1.8 تريليون إذا بلغ متوسطه 50 دولاراً للبرميل، وأن دول المجلس تدخر مجتمعه ما يتراوح بين 42 - 46 بالمئة من الزيادة في سعر النفط عندما يتجاوز 50 دولاراً وهو السعر اللازم لتغطية واردات تلك الدول (Setser and Ziemba, 2007).

الجدول رقم (2-7): تقدير أوجه استثمارات دول مجلس التعاون الخارجية بنهاية 2007 (%)

الجهة	سندات	أسهم	أخرى
هيئة الاستثمار الكويتية	25	60	15
هيئة أبوظبي للاستثمار	(16-12)	(67-55)	(10-5)
هيئة الاستثمار القطرية	20	60	20
صندوق الاحتياطي العام لعمان	30	20	50
مؤسسة النقد العربي السعودي	80	10	10

المصدر: ماجد عبدالله المنيف، مرجع سابق، ص: 218.

أما استثمارات صناديق استقرار العائدات، فيفترض فيها أن تكون للأجل القصير أو المتوسط، وأن تتجه إلى الاستثمار في أدوات ذات درجة مخاطر وعوائد أقل، كالسندات الحكومية (مثل استثمارات مؤسسة النقد العربي السعودي التي تعتبر كآلية لاستقرار العائدات كما سبق الإشارة إليه). وتشكل الأصول المقومة بالدولار نسبة عالية من استثمارات دول المجلس وأن تفاوتت تقديراتها بين الدول فيما بين 80 بالمئة لمؤسسة النقد العربي السعودي و 40 بالمئة لهيئة الاستثمار الكويتية، كما يتضح من الجدول أعلاه. ويلاحظ أن الاستثمارات المباشرة FDI للصناديق السيادية تعتبر ضئيلة، إذ تقدرها لجنة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (اونكتاد) بحوالي 39 مليار دولار فقط، ثلثها في الدول الصناعية وحوالي 73 بالمئة في قطاع الخدمات (UNCTAD, 2008).

المطلب الثالث: سياسة الانفاق الحكومي وأثرها على الاستقرار النقدي

بالنسبة للدول النامية والتي تعتمد اقتصادياتها على الإيرادات النفطية، التي تعتبر مصدر أساسي للإنفاق الحكومي، فإن يزداد أهمية حيث إن هذه الإيرادات تحصلها الحكومة ومن ثم تقوم بصرفها في أوجه الإنفاق المختلفة. ولأن أسعار النفط ليست مستقرة بل إنها تتذبذب بصورة كبيرة، ولعدم وجود نظام ضريبي متطور في معظم هذه الدول، فإن الإيرادات الحكومية عرضه للتذبذب بصورة كبيرة الأمر الذي يجعل الحكومات تضطر في بعض الأحيان إلى أن تنفق أكثر من إيراداتها.

ويمكن إجمال الآثار المترتبة على تمويل البنك المركزي (شراء السندات الحكومية) للعجز في الموازنة العامة للحكومة فيما يلي:¹

1. ارتفاع الاحتياطي النقدي للنظام المصرفي وبالتالي زيادة كمية المعروض من النقود؛
2. ارتفاع نسبة التضخم؛
3. انخفاض سعر الفائدة؛
4. انخفاض سعر صرف العملة المحلية.

الفرع الأول: تغيرات الإنفاق الحكومي وأثرها على معدل التضخم والفائدة

إن أهم قناة يمكن للسياسة المالية أن تؤثر بها على الاستثمار عبر معدل الفائدة، فسياسة مالية غير محكمة من شأنها أن تؤدي إلى ارتفاع في معدلات الفائدة في المدى القصير، و أن تتسبب في ظهور بعض الضغوط التضخمية في المدى المتوسط، وهذا ما سينتج عنه نوع من المزاحمة للاستثمار الخاص.

التساءل المطروح: ما هو تأثير سياسة الانفاق الحكومي في معدلات الفائدة والتضخم؟ حيث يرى هنا Gale و Orszag (2003)² بأن هناك سببين رئيسيين يؤديان بعجز الموازنة إلى الرفع من معدلات الفائدة الاسمية: أولاً سينتج عن عجز الموازنة العمومي انخفاض في الادخار الكلي بشكل لا تزيد فيه المدخرات الخاصة الأخرى بنفس الكمية (و هذا في ظل غياب فرضية المكافئ الريكاردي) مع غياب تدفقات رأس مال أجنبي معوضة، هذا ما سيؤدي لا محالة إلى انخفاض في عرض رؤوس الأموال. ثانياً، سينتج عن عجز الموازنة زيادة في أسهم الدين العمومي بشكل يخفض من دفع مبالغ السندات الحكومية (نسبة إلى الأصول المالية الأخرى)، و

¹: عيد عبد الله الجهني، أثر العجز في الإنفاق الحكومي على ربحية واحتياطيات النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز للاقتصاد والإدارة، المجلد العشرين، العدد الثاني، ص: 88، 87.

² GALE, W. G and ORSZAG, P. R., **Economic effects of sustained budget deficits**, *National Tax Journal*, 56, 2003, PP :463, 485.

هذا ما يستدعي ظهور أثر المحفظة المالية (*portfolio effect*) أي الزيادة من معدلات الفائدة في السندات الحكومية من أجل تحفيز المستثمرين على امتلاك المزيد منها.

مما لا شك فيه أن أي حكومة تعاني من عجز موازني دائم ستلجأ عاجلاً أو آجلاً إلى تمويل هذه العجز. وهنا يأتي دور الإصدار النقدي أي التوسع النقدي (*seigniorage*) فيما لو تتوفر لديه السيولة الكافية، مما سيولد ضغوطاً تضخمية (للمزيد من التفصيل انظر *Sargent* و *Wallace* (1981)¹)، وهذا ما شهدته الجزائر في سنوات عدة. ففي ظل عدم فعالية النظام الجبائي، وعدم الاستقرار السياسي، و الاعتماد الكبير على الاقتراض الخارجي سيزداد الاعتماد على الضريبة التضخمية (انظر *Catao* و *Terrones* (2005)²). من جهة أخرى، قد يتسنى للنشاط المالي التأثير في مستويات الأسعار عن طريق تكييف عبء الضرائب النسبي على السلع المختلفة و ما تدفعه الحكومات من إعانات نقدية أو عينية للمنتجين أو المستهلكين، وكذا عن طريق التسعير المباشر لما ينتجه القطاع العام من سلع وخدمات.

يرى بعض الاقتصاديين أن الإنفاق الحكومي ضروري للبلدان النامية حتى يرتفع فيها معدل تشغيل الموارد الاقتصادية، لكن كفاءة هذه السياسة تتوقف على مدى تمتع الجهاز الإنتاجي بالمرونة الكافية، ففي الدول النامية لا بد من بناء جهاز إنتاجي مرن حيث أن زيادة الطلب الفعلي لن تجدي نفعاً لأن مشكلة هذه الدول تتمثل في ضالة مواردها الاقتصادية، لذلك ينصح بعدم اللجوء إلى هذه السياسة إلا عندما تبدأ معالم مرونة الجهاز الإنتاجي بالظهور.³

1. علاقة الإنفاق الحكومي بالطلب الكلي وتفسير التضخم:

إن التضخم شأنه شأن أي مرض اقتصادي له مصادر و أسباب عديدة، ويرجع البعض تلك الأسباب إلى قوى الطلب بينما يرجعها البعض الآخر إلى قوى العرض السوقية، لذلك فإننا نميز بين تمدد الطلب الكلي المستثير للتضخم و ضغط التكلفة المستثير للتضخم، حيث أنه من أهم الصدمات التي تسبب التضخم هي التغير الذي يطرأ على الطلب الكلي خاصة فيما يتعلق بالإنفاق الحكومي حيث أن تمدد الطلب المستثير للتضخم يقع عندما يرتفع الطلب الكلي على نحو أكثر سرعة من مستوى الإنتاجية المتوقعة للاقتصاد، الأمر الذي من شأنه رفع الأسعار لموازنة قوى العرض و الطلب الكليين، و تمثل السياسة النقدية المصاحبة لزيادة

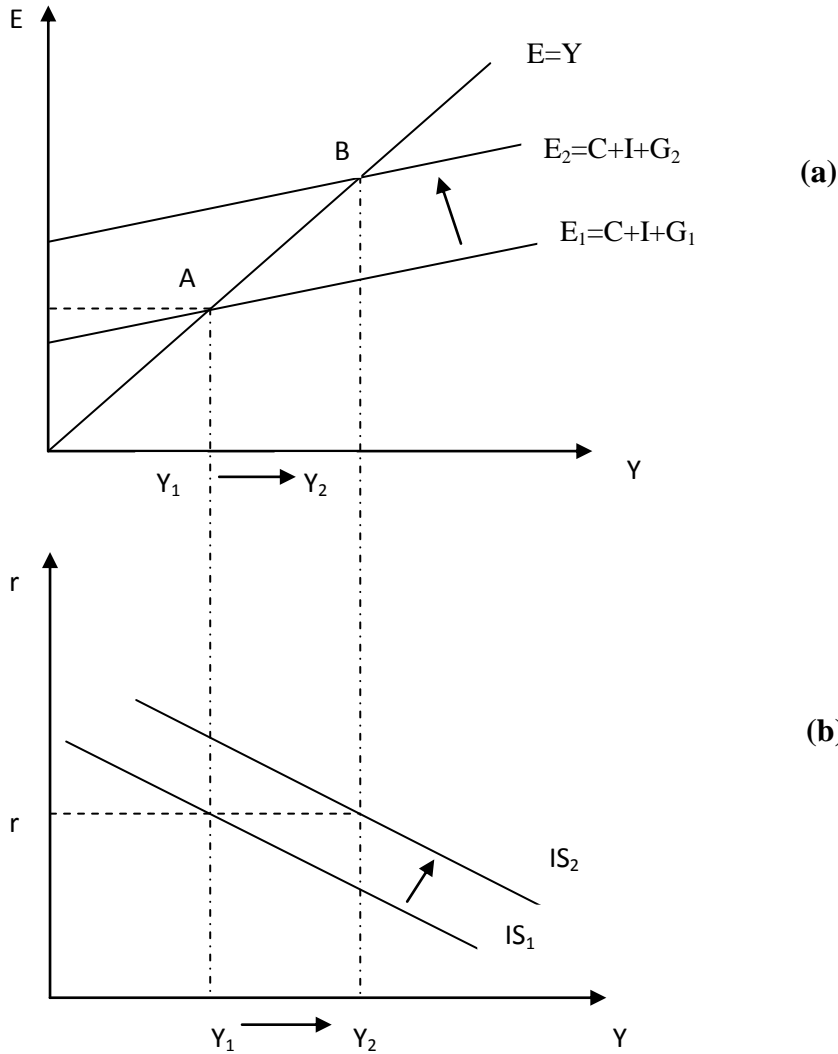
¹ Sargent, T. and Wallace, N., **Some unpleasant monetarist arithmetic**. Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, N.5, 1981, pp: 1, 17.

² Catao Luis A.V. and Marco E.Terrones **Fiscal deficits and inflation**". *Journal of Monetary Economics*. vol.52 2005, pp:529, 554.

³: أحمد علي مجذوب، السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي - مقارنة مع الاقتصاد الوضعي، هيئة الأعمال الفكرية، السودان، 2000، ص ص: 248،

الإنفاق الحكومي أحد العوامل الرئيسية لحدوث تضخم الطلب، أما ضغط التكلفة المستثير للتضخم فينجم عن ارتفاع التكاليف خلال الفترات التي تشهد معدلات بطالة مرتفعة واستغلالاً ضعيفاً للموارد.¹ من هنا يظهر أن التأثير الأساسي لتمويل الإنفاق الحكومي عن طريق الإصدار النقدي يكون من خلال تأثيره على الطلب الكلي وحسب وجهة النظر الكيترية فإن آلية انتقال التأثير تكون من خلال سعر الفائدة حيث أن استخدام الإصدار النقدي يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة وهذا ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (2-2): آلية تأثير الإنفاق الحكومي على الطلب الكلي



Source: Gregory Mankiw, **What Would Keynes Have Done**, The New York Times Journal, (November 28th, 2008), (www.nytimes.com/2008/11/30/business/economy/30view.htm), p:319.

¹: بول سامويلسون، المرجع السابق، ص: 651.

باعتبار الإنفاق الحكومي أحد مكونات الطلب الكلي فإن ارتفاعه يؤدي إلى انزياح منحني الطلب الكلي كما يشير المنحنى في الجزء a وبالتالي تحول الاقتصاد إلى نقطة توازن جديدة وذلك بفعل آلية المضاعف. أما في الجزء b فيشير إلى أن زيادة الإنفاق الحكومي يؤدي إلى انزياح منحني (IS) إلى اليمين إذ أن تلك الزيادة في الإنفاق الحكومي ترفع من حجم الدخل Y نتيجة لأثر المضاعف. نلاحظ من خلال الشكل السابق أن توسع العرض النقدي أدى إلى خفض سعر الفائدة وجذب الاستثمارات الإضافية التي تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي حتى نقطة التشغيل الكامل، حيث أن أي زيادة بعد هذه النقطة تؤدي إلى حدوث تضخم. و بالتالي فإن انتقال التأثير يكون على الشكل التالي:

الشكل رقم (2-3): مراحل تأثير الإنفاق الحكومي من خلال الإصدار النقدي على التضخم

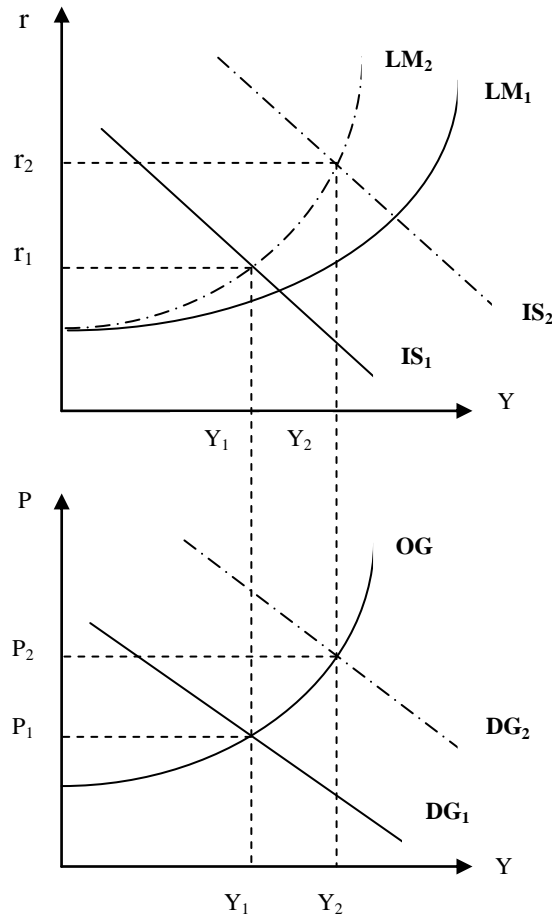


المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على التحليل السابق

2. الإنفاق الحكومي وتأثر والمستوى العام للأسعار:

إن العوامل التي تحدد موضع منحنيات IS - LM هي نفسها العوامل التي تحدد موضع منحني الطلب الكلي لذلك سيتم توضيح كيف أن التغيرات في سياسة الإنفاق الحكومي ستؤدي إلى انتقال منحني الطلب الكلي، و سيتم من خلال هذا العنصر تحليل أثر سياسة الإنفاق الحكومي على التضخم مع توضيح تأثير صدمة الطلب الكلي على الاستقرار الاقتصادي و كيف تتم معالجة هذه الصدمة من خلال سياسة الإنفاق الحكومي، ويمكن تحليل أثر سياسة الإنفاق الحكومي على التضخم بالاعتماد على الشكل التالي:

الشكل رقم (2-4): أثر زيادة الإنفاق الحكومي على التضخم في إطار نموذج العرض والطلب الكلي



Source: CH BIALES, *modélisation schématique de l'équilibre macroéconomique*, publications de l'université de Lyon, paris, 2005, p: 88

إن زيادة الإنفاق الحكومي بمقدار ΔG تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي و يحدث انتقال في منحنى الطلب الكلي إلى اليمين، و هذا لا يؤدي فقط إلى زيادة الناتج و إنما يؤدي أيضاً إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وهو ما يسمى بأثر السعر أو الكبح النقدي، والذي يؤدي بدوره إلى تخفيض القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية والذي يتجلى في انتقال منحنى LM إلى اليسار و من جهة أخرى يؤدي إلى أثر ثروة سلبى الأمر الذي يدفع منحنى IS نحو اليسار، و بالتالي فإن المخطط يوضح أن أثر الكمية الذي يدفع Y نحو اليمين أكثر أهمية من أثر السعر الذي يدفع بصفة معاكسة Y نحو اليسار، و بالتالي فإن سياسة الإنفاق الحكومي بصفة عامة فعالة، لكن هذه الفعالية مشروطة بقوة أثر المزاحمة*، وقوة الكبح النقدي الذي يرتبط بميل منحنى العرض الكلي أي بدرجة مرونة الأسعار**. أما في حالة استخدام العرض النقدي لتمويل الإنفاق

*: كما رأينا فإن أثر المزاحمة مرتبط بدرجة حساسية الاستثمار لسعر الفائدة.

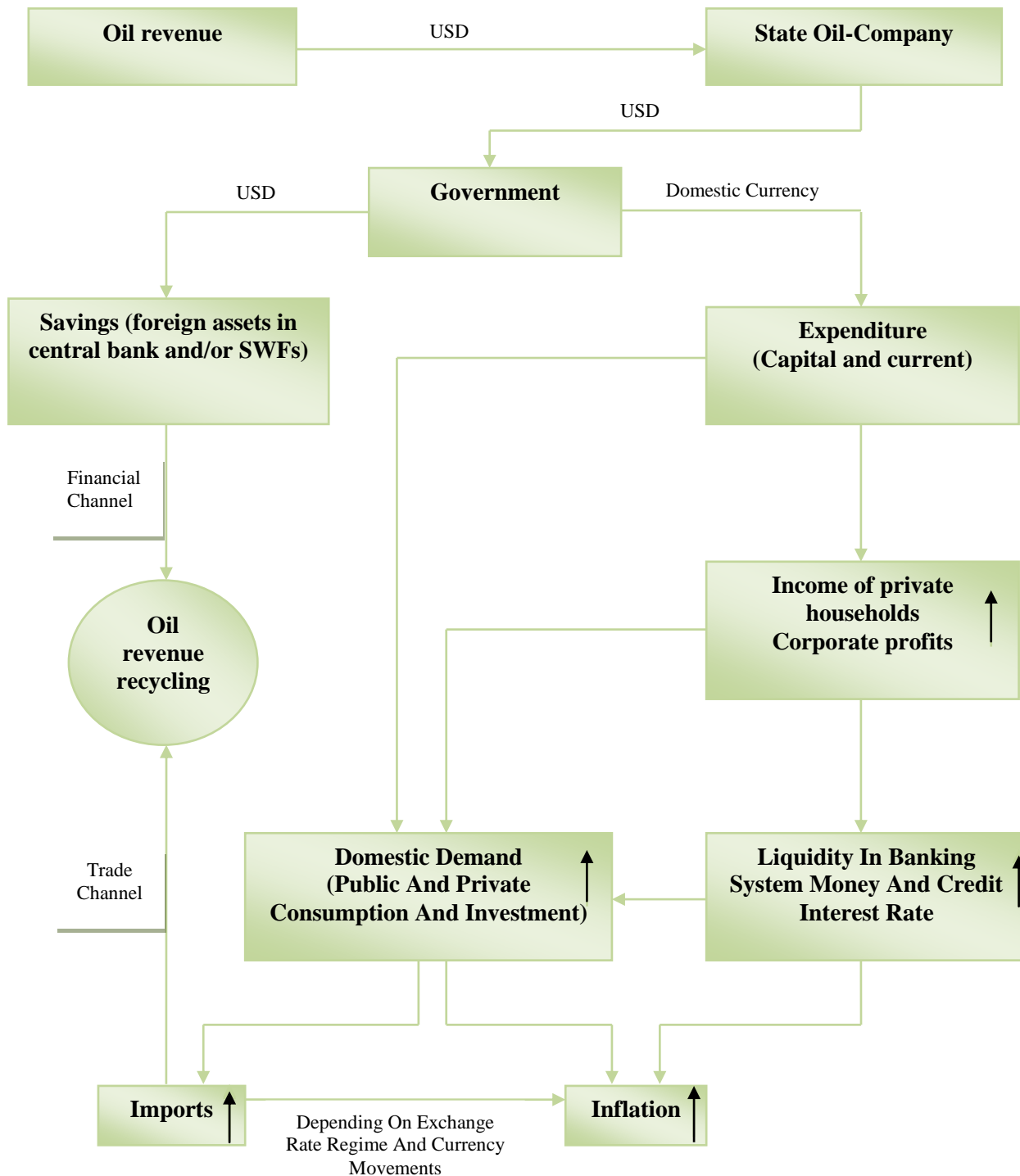
** و كلما كان منحنى العرض الكلي يقترب أن يكون رأسياً كلما زادت درجة الكبح النقدي، أي أن هـ في هذه الحالة تزيد درجة مرونة الأسعار.

الحكومي فإن ذلك سيؤدي إلى زيادة وسائل الدفع في حوزة الأفراد و بالتالي زيادة الطلب الكلي فينتقل منحني الطلب الكلي نحو اليمين ولا ينجم عن هذا أثر كمية فقط من خلال زيادة حجم الناتج، و لكن ينتج عن هذا أيضاً أثر سعر بسبب ارتفاع الأسعار الذي يؤثر سلباً على ثروة الأفراد و الذي يترجم بانتقال الأثر نحو اليسار على منحنى IS_1 ، و لكن عند قيام الحكومة بزيادة إنفاقها الحكومي سينتقل منحنى IS إلى يمين مجدداً مما يؤدي إلى نقل منحنى الطلب الكلي DG_1 نحو اليمين إلى DG_2 مع انتقال المستوى العام للأسعار إلى P_2 وإذا ما قارنا الحالة السابقة و المتمثلة في العمل المالي البحت مع هذه الحالة فإننا نستنتج أن استعمال الإصدار النقدي الجديد لتمويل الإنفاق الحكومي يؤدي إلى زيادة كبيرة في الناتج المحلي الإجمالي الناتجة عن زيادة الطلب الكلي إذا ما قارناها بالعمل المالي البحت لكن مع تحمل ضغوط تضخمية كبيرة.

والشكل التالي سيكون كمحصلة نهائية لآثار أسعار وعوائد النفط والإنفاق الحكومي على التضخم

المحلي وسعر الفائدة في الاقتصاديات النفطية:

الشكل رقم(2-5): أثر العوائد النفطية والإنفاق الحكومي على التضخم وسعر الفائدة والواردات



Source : Michael Sturm and Juan Gonzalez, "Fiscal policy challenges in oil-exporting countries a review of key issues", Occasional Paper Series, *European Central Bank*, No 104 / June 2009, Site: <http://www.ecb.europa.eu>, p:27

الفرع الثالث: الانفاق الحكومي ونموذج "ماندل فلمنج" لسعر الصرف

لقد قام كل من ماندل "Mundell" سنة 1962¹ وسنة 1968² وفلمنج "Fleming" سنة 1963³ بإجراء دراسات حول الأسواق الداخلية والخارجية في آن واحد: سعر الصرف، سعر الفائدة، مستوى الإنتاج من التوازن لسوق السلع وسوق النقود وسوق الأسواق المالية. ويركز هذا النموذج على تحليل فاعلية سياسات الاستقرار الاقتصادي في الاقتصاد المفتوح، إلا أنه يستعمل كنموذج و أحيانا كنظرية لتمديد سعر الصرف.

يميز النموذج بين توازن الحساب الجاري وتوازن رأس المال في إطار ميزان المدفوعات. الحساب الجاري ذا حساسية لتغيرات مستوى قيمة العملة المحلية. انخفاض قيمة هذه الأخيرة يزيد من الصادرات ويكبح الواردات. بالمقابل تدفقات رأس المال تعتبر ذات حساسية للتغيرات في الفرق بين أسعار الفائدة المحلية والخارجية. وحتى يتحقق التوازن الكامل لا بد من الاستجابة لشروط توازن سوق السلع وتوازن سوق النقود بالإضافة إلى تحقيق توازن ميزان المدفوعات (يصبح ميزان المدفوعات مساويا للصفر عندما يكون الفائض في الحساب الجاري معدلا للعجز في حساب رأس المال، والعكس).⁴

يعتمد سعر الصرف في هذا النموذج على العناصر التالية:⁵

- مستوى النشاط المحلي.
- مستوى النشاط الخارجي.
- مستوى أسعار الفائدة المحلية.
- مستوى أسعار الفائدة الأجنبية.

سوف نستعمل في هذا التحليل متغيرات الصادرات ، الواردات، ميزان المدفوعات، وأنظمة الصرف ودور كل منهما في تحديد المستوى التوازني للدخل والناتج من خلال النقاط التالية:⁶

- ميزان المدفوعات وأسعار الصرف؛

¹ Mundell R.A « The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability » IMFStaff papers, 1962 vol 9 PP:70-79.

² Mundell R.A « capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates » conadian journal of , 1962 vol 9 PP :70-79.

³ Fleming M «Domestic Financial policies under fixed and floating exchange rates» IMFSTAFF, PAPORS. 1962 vol 9 PP:369-380.

⁴ قدي عبد المجيد ، مرجع سابق، ص124.

⁵ نفس المرجع السابق، ص: 126.

⁶ تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص: 292.

- تجارة السلع وعلاقة ذلك بالميزان التجاري؛
- حركة رؤوس الأموال؛
- نموذج IS-LM-BP في ظل نظام سعر الصرف الثابت؛
- نموذج IS-LM-BP في ظل نظام سعر الصرف المرن؛
- فروقات أسعار الفائدة عبر الدول والاختيار بين نظام سعر الصرف المرن والثابت.

1. سياسة الإنفاق الحكومي في ظل نظام سعر الصرف الثابت:

من خلال هذا النموذج سنقوم بتحليل دور سياسة الإنفاق الحكومي في ظل الحركة التامة والغير التامة لتنقل رؤوس الأموال في اقتصاد مفتوح صغير في إطار نموذج "Mandell & Fleming".

1-1. سياسة الإنفاق الحكومية التوسعية في ظل الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال:

يكون التوسع المالي في ظل نظام سعر الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال عالي الفعالية بالمقارنة مع التوسع النقدي، فمع عرض نقد ثابت يحرك منحنى IS للأعلى ولليمين، جاعلاً كلا من سعر الفائدة ومستوى الإنتاج يرتفعان. إن أسعار الفائدة العالية تشجع على تدفق رؤوس الأموال من الخارج ومنه يتحسن الصرف وللمحافظة على سعر الصرف عند مستواه الثابت، يجب على البنك المركزي أن يوسع في عرض النقود، وبالتالي يرتفع الدخل أكثر. ونصل إلى التوازن عندما يكون مخزون النقود قد ارتفع بشكل كاف ليجعل سعر الفائدة يعود من جديد إلى مستواه الأصلي $i=i_f$ ومنه يظهر في هذه الحالة أن مخزون النقود أصبح متغيراً داخلياً وليس خارجياً لأن سعر الفائدة أصبح مثبتاً بفعالية، كما يوضحه الجزء (b) من الشكل قم () أسفله.

1-2. سياسة الإنفاق الحكومية التوسعية في ظل الحركة الغير التامة لتنقل رؤوس الأموال:

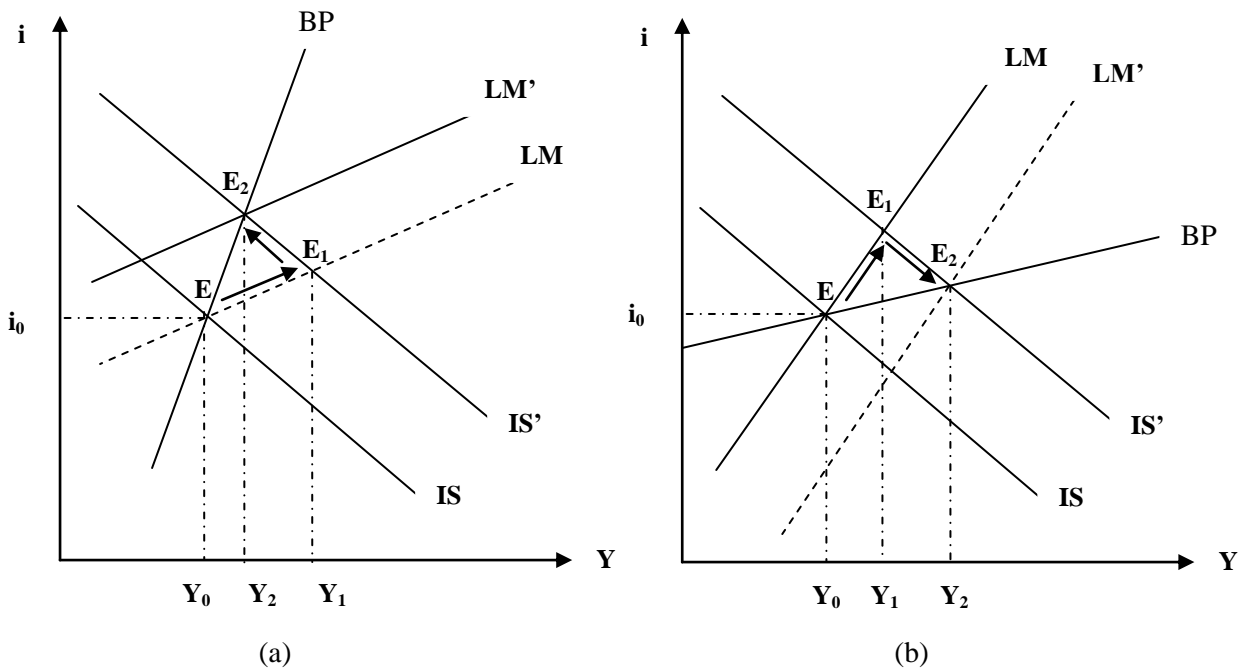
تمثل Y_0 الدخل التوازني الداخلي والخارجي ولكنه دخل أقل من مستوى التشغيل الكامل، لذلك تسعى السلطات لزيادته من خلال سياسة إنفاق حكومي توسعية، الأمر الذي يؤدي إلى انتقال منحنى IS إلى اليمين ويتشكل توازن جديد عند E_1 وهو ما يشكل عجز خارجي*، وبما أننا في نظام الصرف الثابت فإن هذا العجز سيؤدي إلى خروج عملة صعبة الأمر الذي يقلص الكتلة النقدية والذي يعبر عنها بيانياً بانتقال منحنى LM إلى اليسار حتى يحصل التوازن عند النقطة E_2 ، انتقال منحنى LM يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة مما يشكل أثر مزاحمة كبير وهذا ما يفسر أن الدخل عند النقطة E_2 أقل منه عند النقطة E_1 ، وهناك حالة

*: عندما تكون نقطة التوازن الجديد أسفل منحنى BP فهي تمثل نقطة عجز خارجي أما إذا كانت النقطة أعلى منحنى BP فهي تمثل نقطة فائض خارجي.

استثنائية عندما يكون منحنى BP عموديا و هذا يدل على انعدام حركة رؤوس الأموال ففي هذه الحالة هناك أثر مزاحمة كامل و ليس هناك أي زيادة في الدخل.

تتميز هذه الحالة بأن منحنى BP أكثر مرونة لسعر الفائدة من منحنى LM وهذا ما يفسر الميل الضعيف لمنحنى BP وهو ما يوضحها الجزء (a) من الشكل رقم (2-6) أدناه.

الشكل رقم (2-6): سياسة الإنفاق الحكومي في ظل نظام سعر الصرف الثابت والحركة التامة والغير التامة لرؤوس الأموال الدولية



المصدر: تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004، ص: 313.

2. سياسة الإنفاق الحكومي في ظل نظام سعر الصرف الثابت:

تتم الموازنة في ظل نظام الصرف المرن من خلال الأسعار، وتتم الموازنة آلياً حيث أن العجز في ميزان المدفوعات يؤدي إلى انخفاض العملة الوطنية وهذا ما يمنح ميزة تنافسية للسلع الوطنية فتزيد الصادرات وتنخفض الواردات، وهذا ما يعبر عنه بانتقال منحنى IS إلى اليمين وانتقال منحنى BP إلى أسفل، وكما في حالة نظام الصرف الثابت فإننا نميز بين حالتين:

1-2. سياسة الإنفاق الحكومية التوسعية في ظل الحركة التامة لتنقل رؤوس الأموال:

إن سياسة الإنفاق الحكومي التوسعية تؤدي إلى انتقال منحنى IS إلى اليمين مما يشكل فائض خارجي عند النقطة E_1 هذا ما يؤدي إلى زيادة قيمة العملة الوطنية الأمر الذي يساهم في تثبيط الصادرات وزيادة

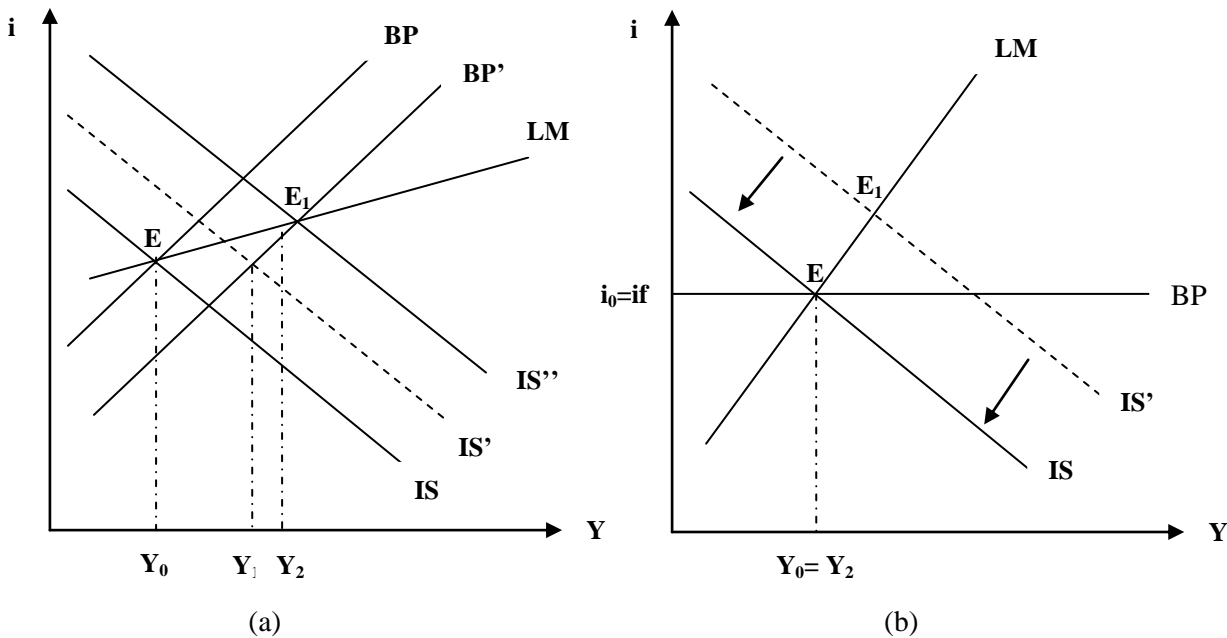
الواردات، مما يؤدي إلى انتقال منحنى BP إلى أعلى ومنحنى IS إلى اليسار وهذا حتى يعود التوازن عند النقطة E ونلاحظ أن الدخل يزيد في المرحلة الأولى ثم ينخفض مجددًا، والنتيجة التي نخلص إليها هي أنه في ظل اقتصاد مفتوح ونظام صرف مرن فان سياسة الإنفاق الحكومي تكون أكثر فعالية في حالة حركة رؤوس الأموال الضعيفة نسبيًا. وهو ما يوضحه الجزء (b) من الشكل رقم (2-7) أسفله.

2-2. سياسة الإنفاق الحكومية التوسعية في ظل الحركة الغير التامة لتقل رؤوس الأموال:

إن ميل منحنى BP كبير في هذه الحالة حيث أن سياسة الإنفاق الحكومي التوسعية تدفع منحنى IS إلى اليمين و تشكل نقطة توازن جديدة عند E_1 وهي توافق عجز خارجي، يقع أسفل منحنى BP الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة مما يشجع الصادرات ويكبح الواردات، وهذا ما يؤدي إلى انتقال منحنى BP إلى أسفل بالإضافة إلى حدوث انتقال ثاني في منحنى IS نحو اليمين وهذا إلى غاية حدوث التوازن عند النقطة E_2 ، وهناك حالة استثنائية عندما يكون منحنى BP عمودي حيث هناك انعدام لحركة رؤوس الأموال ففي هذه الحالة يمكن أن تحدث زيادة كبيرة في الدخل¹، وهو ما يوضحه الجزء (a) من الشكل أدناه.

الشكل رقم (2-7): سياسة الإنفاق الحكومي في ظل نظام سعر الصرف المرن والحركة التامة والغير التامة

لرؤوس الأموال الدولية



المصدر: تومي صالح، مرجع سابق، ص: 321.

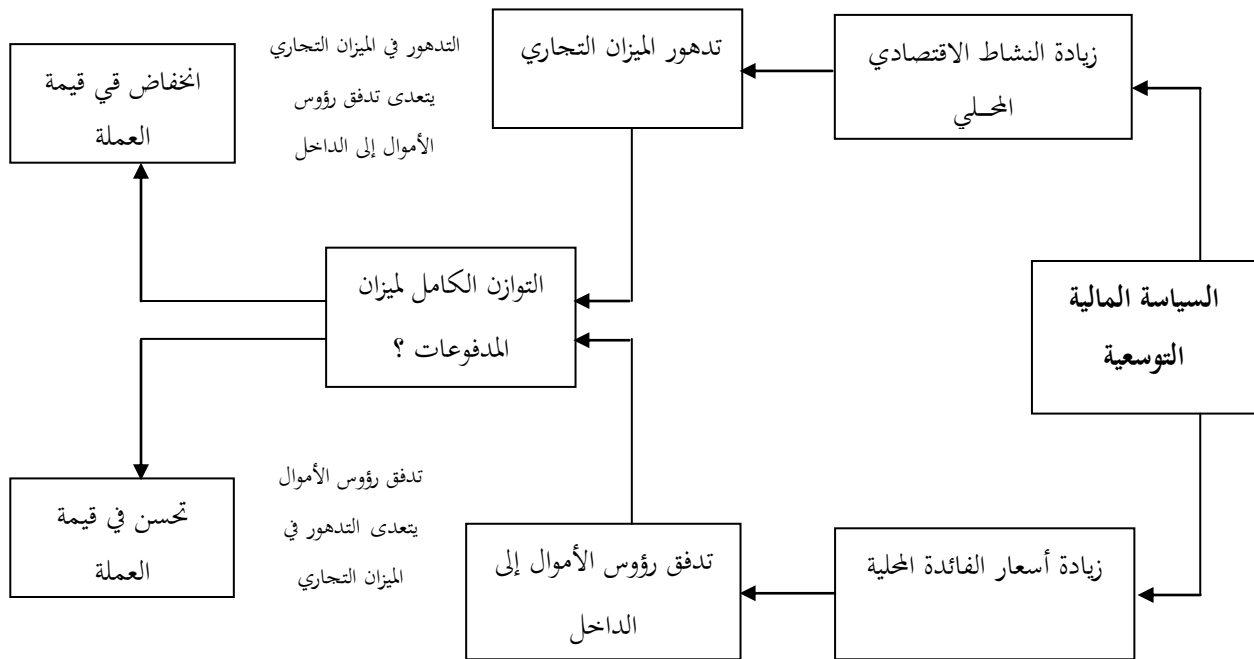
¹: لمزيد من التفصيل انظر: تومي صالح، مرجع سابق، ص: 320

تؤدي الزيادة في النشاط المحلي وأسعار الفائدة الأجنبية وانخفاض النشاط الاقتصادي الخارجي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية.

أما بالنسبة لسياسة الإنفاق التوسعية ففي ظل أسعار الصرف العائمة يمكن تدعيمها بانخفاض قيمة العملة المحلية مما يؤدي إلى زيادة الصادرات، وإذا تم السماح بدرجة معينة من سيولة رأس المال فإن تدفق رؤوس الأموال إلى داخل الاقتصاد المحلي سوف يعادل بعض الآثار السلبية التي تتولد عن زيادة الطلب وما ينتج عنه من تدهور في الميزان التجاري ومنه التدهور في ميزان المدفوعات. يكون هذا التدهور أقل في حالة انخفاض سيولة رأس المال مقارنة بحالة انعدام السيولة. في ظل سيولة عالية وكافية، فإن ارتفاع أسعار الفائدة يستقطب تدفقا كبيرا لرأس المال بحيث أن التحسن في رأس المال سوف يفوق العجز في الميزان التجاري مما يحقق فائضا في ميزان المدفوعات الأمر الذي ينتج عنه زيادة في قيمة العملة المحلية.

يرى ماندل أن السياسة النقدية تتميز عن السياسة المالية في تحقيق استقرار الأسعار، في حين تتميز السياسة المالية بتفوقها في تحقيق أهداف العمالة الكاملة. و يمكننا تلخيص النتائج السابقة في الشكل التالي:

الشكل رقم(2-8): حركية نموذج ماندل-فليمنج: آلية تأثير سياسة الإنفاق التوسعية على قيمة العملة



المصدر: قدي عبد المجيد، مرجع السابق، ص: 119.

المبحث الثاني: السياسة النقدية، دوافع وأهداف ومعوقات الاستجابة

تشير الأحداث الاقتصادية الجارية إلى تزايد انتشار الصدمات الاقتصادية الخارجية في معظم اقتصاديات دول العالم مع تزايد تحررها الاقتصادي واندماجها في النظام الاقتصادي العالمي ، وفي ظل العولمة الاقتصادية لن تكون هناك دولة آخذة في النمو أو متقدمة بعيدة عن التعرض للصدمات الاقتصادية الخارجية في الوقت الذي تعجز فيه دول كثيرة عن مواجهة هذه الصدمات.

المطلب الأول: الصدمات الاقتصادية (مفاهيم وآثار)

من أمثلة الصدمات الاقتصادية الخارجية الشائعة : الزيادة في سعر البترول الخام ، والتقلبات في الأسعار العالمية للسلع غير الوقودية (انخفاض أسعار السلع غير الوقودية المصدرة، وارتفاع أسعار السلع غير الوقودية المستوردة المستخدمة كمدخلات في إنتاج الصناعات المحلية)، وانخفاض الطلب على النقد أو العكس أو حدوث أزمة مالية، كلها إجمالاً تؤثر على الاستقرار النقدي أو المالي وهذا يتطلب على السلطة النقدية للاستجابة.

الفرع الأول: مفهوم الصدمات

تعتبر الصدمة: هي السبب الأساسي في حدوث الأزمة إما مفهوم الأزمة فيعني وجود خلل يؤثر تأثير "مادياً" على النظام بأكمله وهذا الخلل ناجم عن حدث مفاجئ وقد يشار إلى الأزمة إذا لم يسيطر عليها في بدايتها بالكارثة. إذ أن الكارثة هي حدث مفاجئ ناجم عن فعل الطبيعة أو هي تغير مفاجئ وحاد، أو يمكن القول بأنها صدمة عارضة أو عشوائية.

وتعتبر الكارثة عن حالة مدمرة حدثت فعلاً، ونجم عنها ضرر في العناصر المادية والبشرية أو كليهما. وهي أكثر التصاقاً بالأزمة، وقد ينجم عنها أزمة ولكنها ليست أزمة بحد ذاتها.¹

وبشكل عام وفي كل الأحوال فان الصدمة هي بداية لحدوث الأزمة وأثرها تكون نتيجته انهيار التوازن. وعندما يزداد الموقف اشتعالاً تدخل الأزمة مرحلة جديدة، حيث يصعب على الأطراف المختلفة تحمل التغييرات الحادثة ويمكن السيطرة على نتائج الصدمة وتقليل أثرها إذا كان هناك توقع وتنبؤ لها وبالتالي اتخاذ الإجراءات الوقائية اللازمة التي يمكن أن تخفف من تأثير هذه الصدمات وتتيح فرصه للحركة السريعة لاتخاذ بعض الإجراءات المخطط لها لامتصاص الآثار والتخفيف من حدتها. وفي كثير من الأحيان التعامل مع

¹: نادية عبد القادر، "دورة تدريبية للمعلمات حول إدارة الأزمات وحل المشكلات"، الكويت، 2007، ص: 07.

الصدمة لا يتطلب سوى استيعابها وامتصاص قوى الصدمة في البداية، وذلك حتى تتاح الفرصة بعد ذلك للوصول إلى الأسباب الحقيقية التي أدت لهذه الصدمة.¹

يعد بروز الصدمات النقدية مؤشراً لخلل السياسة النقدية لكونها انعكاساً لعدم الدقة والوضوح في تنفيذها، وتتميز الصدمات النقدية بتنوع مصادرها وتعدد المتغيرات التي تسببها، فضلاً عن انتقال تأثيرها إلى العديد من المتغيرات ومنها سعر الصرف.

كما وتعرّف صدمات السياسة النقدية بأنها ابتكارات إحصائية، حيث تمثل عنصراً خارجي المنشأ للسياسة النقدية تماماً.²

أو أنها التغيير المقصود أو غير المقصود في أحد المتغيرات النقدية (عرض النقد، الطلب على النقود، سعر الفائدة، سعر الصرف، الائتمان،... الخ) وما ينجم عنه من آثار مباشرة وغير مباشرة على المتغيرات الاقتصادية،³ فالتغيرات غير المقصودة هي تغيرات غير متوقعة في أحد المتغيرات النقدية كالتذبذبات في عرض النقد والناجمة عن سياسة الإدارة النقدية أو اختلال الطلب على النقود الحاصل نتيجة لتغير سلوك الأفراد الذين يتعاملون في الأسواق والذين يسعون لإحداث تغيرات في ما يملكون من أرصدة نقدية، وكذلك تقلبات أسعار الصرف الناجمة عن تقلبات الطلب والعرض المحلي والأجنبي على رؤوس الأموال والبضائع. فضلاً عن التغيرات التي تحدث في المتغيرات النقدية الأخرى، وتختلف ردود أفعال الجمهور بعد حدوث الصدمات النقدية، إذ يسعى بعض منهم إلى تعديل أرصدتهم النقدية من خلال أسواق السلع والخدمات، بينما يقوم الآخرون بتعديلها عن طريق أسواق الأسهم والسندات، الأمر الذي يؤدي إلى انتقال الاختلال إلى أسواق أخرى.

أما الصدمات النقدية المقصودة⁴ والتي تفترض تغيرات غير متوقعة على متوسط الأرصدة النقدية فهي تحدث مثلاً عند قيام البنك المركزي بشراء قدر كبير وبشكل مفاجئ من السندات الحكومية مما يؤدي إلى رفع أسعارها وتسارع الحائزين عليها لبيعها والاستفادة من ارتفاع أسعارها فاستبدال السندات بالأرصدة النقدية ينجم عنه ارتفاع الأرصدة النقدية الإضافية التي يمتلكونها وانخفاض أسعار السندات، فضلاً عن ذلك سترتفع

¹: نفس المرجع السابق، ص: 17.

²: عبد الحسين جليل الغالي، ليلي بديوي مطوق، "العلاقة التبادلية بين الصدمات النقدية وأسعار الصرف في العراق"، مجلة الغري للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 09، العدد 28، 2013، جامعة الكوفة، ص: 206.

³: باري سيجل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة طه عبد الله منصور وآخرون، دار المريخ للنشر، السعودية، 1986، ص: 487.

⁴: نفس المرجع السابق، ص: 489.

الاحتياطات الإضافية الجديدة للمصارف فتقوم هذه المصارف باستخدام تلك الاحتياطات الإضافية في شراء السندات من السوق المفتوحة وتقديم القروض للمقترضين بشروط ميسرة والتي يستخدمها المقترضين في شراء السلع والخدمات وإيفاء الديون.

الفرع الثاني: مصادر الصدمات

تنشأ الصدمات نتيجة للعديد من العوامل العشوائية¹ والتي تؤثر على قرارات واضعي السياسات العامة للدولة، فاختلاف الرؤى الاقتصادية لصناع السياسة النقدية مثلاً، حول حالة الاقتصاد واختلافهم في الشخصيات ووجهات النظر وكذلك الأفكار التي يجلبها المشاركون في الاجتماعات الخاصة وأطروحاتهم وطريقة جدلهم لرسم سياستهم النقدية، تعد مصدراً رئيساً في حدوث تلك الصدمات، فضلاً عن العوامل السياسية والعوامل الفنية مثل أخطاء القياس في البيانات المتوفرة بالنسبة لصانعي السياسة عندما يقوموا باتخاذ القرار حول إجراءات سياسة ما، ولتعدد تلك المصادر فمن الصعوبة تثبيتها والسيطرة عليها وسندرج بعض من هذه المصادر².

أ) آليات تنفيذ السياسة النقدية: تعتمد البنوك المركزية في تنفيذ سياستها النقدية على آليات عديدة لعل من أبرزها الاعتماد على نوع من أنواع القياس الكمي كأن يقوموا بوضع سعر فائدة لا يتسم بالدقة لعدم تضمينه التغيرات المتوقعة في الناتج والتضخم والتي تعد مصدراً من مصادر عدم الثبات والتقلب، خصوصاً في فترات استهداف المدخرات غير المقترضة.

ب) أذواق وأهداف البنوك المركزية: إن البنك المركزي عندما يكون غير حساس تجاه التضخم بشكل خاص، فمن المرجح أن يضع سعراً للفائدة أكبر مما هو معتاد أو ضروري، وعندما يكون مستوى التضخم مرتفعاً فإنّ البنك المركزي يضع سعراً للفائدة منخفضاً بدرجة كبيرة، إذ يكون مستعداً لتحمل الخسائر في سبيل تقليل التضخم.

ت) معتقدات صناع السياسة حول عمل الاقتصاد والية عمله: تعد مصدراً آخر من مصادر الصدمات، فعلى سبيل المثال عندما يكون الاعتقاد السائد لدى البنك المركزي بأنّ التضخم غير مستجيب وبشكل كبير للتباطؤ (الركود) الاقتصادي، فيقوم بوضع أسعار فائدة منخفضة أدنى مما هو مطلوب.

¹ : Martin Eichencharlesi ,Charles Evans, **Some Empirical Evidence on the Effects of Shocks to Monetary Policy on Exchange Rates** ,Quarterly Journal of Economics, 2011,p : 978.

² : Romer and Romer ,**Anew Measure of Monetary Shocks**. Derivation and Implication the American Economic Review Vol.4.No.4.2004.pp:1064-1068.

ث) السياسة النقدية والأمور السياسية: غالباً ما يطبق البنك المركزي سياسة توسعية بشكل غير اعتيادي تماشياً مع رغبة السياسيين للحصول على أصوات الناخبين في الاقتراع الخاص بالحكم، وذلك انطلاقاً من وظيفة البنك المركزي كونه بنك الحكومة ومستشارها المالي.

ج) أهداف أخرى: يهتم البنك المركزي أحياناً بأسعار الصرف بشكل كبير فيتحكم بتحركات أسعار الصرف والتي تؤثر على التضخم المستقبلي والنمو في الناتج، وقد يستشهد البنك المركزي أحياناً بقوة العملة كسبب من أسباب مرونة السياسة النقدية.

وقد تحدث الصدمة لاعتبارات إستراتيجية¹ لتجنب الكلف الاجتماعية لإحباط توقعات القطاع الخاص وخصوصاً لتوقعات العاملين فيه حول سياسة البنك المركزي في أن تكون ذات انجاز ذاتي (Self-fulfilling) وتقود إلى التباينات الخارجية المنشأة في السياسة النقدية.

الفرع الثالث: أنواع الصدمات

هناك عدة أنواع للصدمات حسب مصادرها وسيتم تصنيفها حسب الصدمات الداخلية والخارجية:

أولاً: الصدمات الخارجية:

تبرز هذه الصدمات من خلال الإحداث الخارجية التي لا يمكن السيطرة عليها ولها آثار قوية على مستوى الدخل ومن ابرز الأحداث التي تؤدي إلى هذا النوع من الصدمات هي²:

1. الصدمات العارضة أو العشوائية:

يظهر هذا النوع من الصدمات نتيجة للظروف الطارئة التي تحدث بسبب الكوارث الطبيعية كالزلازل أو الفيضانات والتي تؤدي إلى خسائر فادحة بالمنشآت الحيوية في البلد، وهذا النوع من الصدمات يزول عند انتهاء تلك الكوارث ولكنها تؤدي إلى اختلال في التوازن الاقتصادي الخارجي للدولة.

2. الصدمات الموسمية:

يتميز هذا النوع من الصدمات بكونه قصير الأجل ويؤثر على ميزان المدفوعات لفترة زمنية معينة خلال السنة وتحدث هذه الصدمات في الدول التي تعتمد على تصدير سلعة معينة في موسم معين.

¹ : Lawrence J. Ghristiano ,Martin Eichenbaum and Charles L. Evans , **Monetary Policy Shocks: What Have we Learned and to what End?**, 1998, P : 08. Site :<http://www.nber.org>.

² : محمد يحيى الرفيق، "الاتجاهات النقدية والعوامل المؤثرة في سرعة التداول النقدي في الجمهورية اليمنية" دراسة تحليلية قياسية"، رسالة دكتوراه في الاقتصاد مقدمة الى كلية الاقتصاد في جامعة دمشق، 2006 ، ص ص: 208، 209.

3. الصدمات الدورية:

يتركز هذا النوع من الصدمات في الاقتصاديات المفتوحة التي تشكل فيها التجارة الخارجية نسبة عالية من الناتج المحلي الإجمالي، ويتعرض الاقتصاد العالمي لفترات من الكساد والازدهار فتؤثر على صادرات هذه الدول سلبا وإيجابا وبشكل كبير.

4. تغيير عوائد الصادرات:

تواجه العديد من البلدان صدمات خارجية (سلبية وإيجابية) تؤدي إلى حدوث كساد وذلك بسبب انخفاض عوائد الصادرات، وخاصة عندما يكون البلد معتمداً على تصدير سلعة واحدة فقط أو عدد قليل من السلع كالنفط أو القطن أو النحاس إذ تحدث هذه الصدمات نتيجة انخفاض الإيرادات من العملة الأجنبية، وهذه هي صدمات سلبية بينما حين ترتفع عوائد الصادرات من تلك صدمات إيجابية نتيجة ارتفاع تلك الإيرادات.

5. التضخم المستورد:

تعتمد الكثير من البلدان بشكل أساسي على السلع المستوردة وخاصة النفط الذي بارتفاع أسعاره يحدث انخفاض في الدخل الحقيقي في البلدان المستوردة للنفط بسبب كون الطلب على النفط غير مرن مما يؤثر سلبا على الميزان التجاري وميزان المدفوعات ونفس الأمر ينطبق على عدد من السلع الأخرى.

6. الصدمات النفطية:

واحدة من التفسيرات المتداولة والتي لقيت مصداقية واسعة بين الاقتصاديين هو ذلك الذي يميز بين تقلبات أسعار النفط الحالية والصدمات النفطية خلال السبعينات، إذ أن التقلبات الحالية مدفوعة من جانب محددات الطلب في حين أن الأخرى كانت مدفوعة من جانب محددات العرض. وقد تم الإشارة إلى هذا الرأي من قبل صندوق النقد الدولي¹ في تقريره السنوي لسنة 2007 حيث يقارن تقرير صندوق النقد الدولي التأثير على الاقتصاد العالمي لصدمة أسعار النفط بحركتها العرض وتأثير صدمة أسعار النفط بحركتها الطلب وذلك باستخدام النموذج في النموذج يتم تحديد السياسة Global Economic Model-GEM الاقتصادي العالمي النقدية بالتزامها الموثوق باستهداف أسعار الفائدة الفجوات التضخمية²، إذ أن مرور أسعار النفط بالفجوة التضخمية سيؤدي بالسلطات النقدية إلى رفع معدلات الفائدة لاحقاً بهدف احتواء معدلات

¹: World Economic Outlook, « Understanding The Link Between Oil Process And The », World Economy, 2007.

²: Reported In Elekdag , « In Which The Authers Describe The Model Used For The IMF Estimations Specifically », “In Order To Hit A Target Of 2.5 Percent In The US For Core Inflation”.2007.

التضخم المتوقعة. إن صدمة الأسعار المدفوعة من جانب العرض يفترضها النموذج أنها ناجمة عن قيود في العرض والتي من الممكن أن تؤدي إلى ارتفاع الأسعار إلى مستويات أعلى.

أما المحاكات الثانية في النموذج فتعرض إلى أثر صدمة أسعار النفط الناتجة عن اختلال في جانب الطلب. إذ يستنتج النموذج أن هذه الصدمة ستكون ناتجة عن زيادة في نمو الإنتاجية للدول المستوردة للنفط، والذي بدوره يولد ارتفاع حادا في أسعار النفط خلال الفترة القصيرة وإمكانية استمرارها حتى في المدى المتوسط. الأمر الذي يعكس عدم مرونة العرض السعرية للنفط في المدى القصير.

هذه الحالة تطرح تساؤل لأن تقلبات أسعار النفط التي يعتمد عليها النموذج ناجمة عن صدمة في الطلب من وجهة نظر السوق النفطية. أما من وجهة نظر الأسواق الأخرى¹، فإن زيادة نمو الإنتاجية مصدره انتعاش اقتصادي مرفق بمعدلات نمو مرتفعة.

ثانياً: الصدمات الداخلية: وتتضمن الأنواع التالية:²

1. الصدمات الهيكلية:

تحدث هذه الصدمات عند تغير هيكل الطلب الداخلي أو الخارجي وتحوله من قطاعات معينة إلى أخرى أو تحول الطلب على النقد الأجنبي بدلا "من العملة المحلية بسبب عدم الاستقرار الداخلي.

2. الصدمات الحقيقية:

وتحدث عند اعتماد تكنولوجيا جديدة أو منتج جديد أو حدوث تقلبات في أسعار المواد الأولية. وتعرض العديد من الدول إلى هذا النوع من الصدمات وتحدث هذه الصدمات عندما يكون هناك حدث مفاجئ في سوق السلع والخدمات مما يؤثر على الناتج المحلي الإجمالي.

3. الصدمات النقدية والمالية:

قسّم هالوود وماكدونالد بالاستناد إلى Weber الصدمات النقدية إلى صدمات عرض النقد وصدّات الطلب على النقود³. إلا أن التقسيم الأكثر عمومية أو شمولية يتضمّن بالإضافة إلى تقسيم Weber صدمات سعر الصرف وصدّات سعر الفائدة وستتطرق إليها بالتفصيل.

أ. صدمات عرض النقد: والمتمثل في اللاتماثل النقدي والقيود الخاصة بالقروض وهي يرتبط الإقراض بشكل كبير مع دورة الأعمال فالسياسة النقدية الانكماشية (المقيدة) التي ترفع سعر الفائدة عند تطبيقها

¹: يقصد بالأسواق الأخرى، أسواق السلع والخدمات، أسواق المواد الأولية، أسواق رؤوس الأموال وسوق العمالة.

²: محمد يحيى الرقيق، مرجع سابق، ص: 209.

³: سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، تعريب: د. محمود حسن، دار المريخ، السعودية، 2007، ص: 343.

في زمن النمو الاقتصادي، والطلب القوي على القروض تؤدي إلى إضعاف قدرة المقترضين في الحصول على القروض، فضلاً عن زيادة أرجحية إفلاس أصناف معيّنة من المقترضين، أما بالنسبة للسياسة النقدية التوسعية والتي تخفض سعر الفائدة خلال فترات التباطؤ (الركود) الاقتصادي والطلب الضعيف على القروض لن يكون لها تأثير، إذ إن بعض المقترضين قد لا يرغبون في الحصول على تمويل وبالتالي لن تؤدي إلى التوسع في النشاط الاقتصادي.

ب. صدمات الطلب على النقد: تعرف صدمات الطلب على النقود بأنها التغيرات العشوائية في الطلب على النقود نتيجة للتغيرات في طلب الأفراد ومؤسسات القطاعين العام والخاص والقطاع الخارجي على النقود والناجمة عن تغيرات مستويات الأسعار أو أية أسباب أخرى فارتفاع مستويات الأسعار يزيد من الطلب على النقود لتغطية العجز في القوة الشرائية ويحصل العكس في حالة انخفاض مستويات الأسعار فينخفض الطلب النقدي، وكذلك الدخل يلعب دوراً مؤثراً في تغيرات الطلب النقدي والتي تنعكس في تغيير نسبة ما يحتفظ به الأفراد من نقود عند مستويات الدخل المختلفة فارتفاع الدخل يرفع من نسبة ما يتم الاحتفاظ به من نقود أي بمعنى زيادة الطلب على النقود، فضلاً عن ذلك فإن سعر الفائدة يعد عاملاً رئيساً في التأثير على الطلب النقدي، إلا أنه يرتبط بعلاقة عكسية معه، فارتفاع سعر الفائدة يخفض من الطلب النقدي، إذ يستثمر الأفراد والمنشآت الأرصدة النقدية في سندات قصيرة الأجل للحصول على العائد المرتفع ويحصل العكس في حالة انخفاض سعر الفائدة.¹

ت. صدمات أسعار الصرف: العشوائية وغير العشوائية في سعر الصرف (Wide Swings) تؤثر التارجحات الكبيرة الأجنبية مقابل العملة المحلية (تغيرات قيمة العملة) على العديد من المتغيرات الاقتصادية، فضلاً عن أن هذه المتغيرات لا ينحصر تأثيرها بهذا المتغير فحسب بل يتوسع نحو تقلبات أسعار الصرف للدول الشريكة التجارية ويتوقف حجم هذا التأثير على طبيعة تلك الاقتصاديات فيكون كبيراً على الاقتصاديات الصغيرة والمفتوحة في حين يقل تأثيرها على الاقتصاديات الكبيرة والمغلقة نسبياً كمنطقة اليورو.²

¹ : Lawrence J. Ghristiano ,Martin Eichenbaum and Charles L., **Op.Cit**,p: 20.

² : Elke hahn,**The Impact of Exchange Rate Shock on Sectoral Activity and prices in The Euro Area**, European central Bank, No.796.2007.p : 12.

ث. صدمات سعر الفائدة:

وهي التذبذبات والتقلبات بسعر الفائدة الاسمي والتي تنجم عن تدخل البنك المركزي بوضع سعر الفائدة بما لا ينسجم مع الحالة الاقتصادية السائدة. والذي يعود أحياناً إلى اعتماد اغلب البنوك المتضمنة فجوة الناتج المركزية في وضع سعر الفائدة على قاعدة نسب الفائدة البسيطة و ونسب التضخم فالعشوائية في تحديد فجوة الناتج والناجم عن عدم ملاحظتها تؤدي إلى انحراف فجوة الناتج عن الفجوة الفعلية وأيضا العشوائية في تحديد نسب التضخم تؤدي إلى إتباع سعر للفائدة لا يتسم بالدقة¹، فوضع سعر فائدة غير دقيق يؤدي إلى نتائج عكسية لا ترغب السلطات النقدية² والذي ينعكس على عرض وطلب الأرصدة القابلة للإقراض وخصوصا المتزامنة مع تقلبات الدورات الاقتصادية، فعند وضع سعر فائدة أكثر انخفاضاً مما تحدده قوى العرض والطلب على الأموال القابلة للإقراض سيقوم الأفراد بزيادة الطلب على النقود التي يصدرها البنك المركزي، ويسمى هذا التدهور في معدل الفائدة بأثر السيولة³ الذي يؤدي إلى زيادة الاستهلاك والاستثمار وزيادة الدخل والطلب على النقود والذي يشكل ضغطاً على أسعار الفائدة فترتفع، وللحفاظ عليها عند المستوى المحدد لها فستضطر السلطات النقدية إلى زيادة احتياطات النظام المصرفي والذي يرفع من نمو عرض النقد ويشجع الإنفاق بدلا من تحجيمه ويحصل العكس عند وضع سعر الفائدة أعلى من سعر الفائدة الذي تحدده قوى العرض والطلب على الأرصدة القابلة للإقراض فينخفض الطلب على الأموال القابلة للإقراض الأمر الذي ينعكس في خفض سعر الفائدة بالسوق وللحفاظ على سعر الفائدة المحدد يتدخل البنك المركزي بتخفيض الاحتياطات المصرفية وبالتالي القاعدة النقدية والذي يؤدي إلى الكساد.

المطلب الثاني: معوقات استجابة السياسة النقدية

باعتبار أن السياسة النقدية ممثلة في السلطة النقدية مطالبة بالاستجابة لتغيرات أسعار النفط وإجراءات الإنفاق الحكومي إلا أن هذه الاستجابة تواجه بعض الصعوبات والمعوقات التي تعتبر تحدي استراتيجي في تحيقي الهدف النهائي للسياسة النقدية، على سبيل المثال استقلالية البنك المركزي أو صعوبة التنسيق مع السياسة المالية أو التباطؤ في الاستجابة تعتبر من أبرز التحديات التي تواجه السياسة النقدية.

¹:Eric mayer , Johann scharler, **Noisy Information Interest Rate Shocks And The Great Moderation**, 2010, p:5.

²: باري سيجل، مرجع سابق، ص: 353.

³: توماس ماير، جيمس س، دوسينيري، روبرت البير، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: السيد احمد عبدالحالق واحمد بديع ، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، الطبعة الأولى، 2002 ، ص: 358.

الفرع الأول: التعارض في أهداف سياسة النقدية

تتعلق بإمكانية التعارض Conflict* بين الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها . أي ما يرتبط بعدم إمكانية تحقيق هدفين أو أكثر في آن واحد. فعلى الرغم من وجود التناسق بين بعض الأهداف كاستقرار الأسواق المالية مع الاستقرار في أسعار الفائدة أو تحقيق معدل عالي من النمو الاقتصادي مع تحقيق معدل عال من الاستخدام ولكن التناقض نجده قائماً بالنسبة لأهداف أخرى فتحقيق معدل عال من الاستخدام غالباً ما يتعارض مع تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار أو الاستقرار في أسعار الفائدة⁽¹⁾.
ولتفهم طبيعة التعارض بين تحقيق الأهداف يجري التمييز بين:²

1- التعارض الذي يحصل بالضرورة Necessary Conflict أي أن تحقيق هدف معين يعني بالضرورة عدم تحقيق هدف آخر والمثال الأكثر وضوحاً على هذا التعارض هو منحى فيليبس قصير الأجل والذي يتمحور حول العلاقة العكسية بين التضخم والبطالة وتعبير آخر عندما تتصاعد معدلات البطالة تنخفض معدلات التضخم وبالعكس.

2- التعارض الذي يرتبط بعدم قدرة السياسة النقدية Policy Conflict على تحقيق عدد من الأهداف في آن واحد . ويجري تصنيف تحقيق النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار في آن واحد في إطار هذا التعارض . فعندما يعاني النظام الاقتصادي من معدلات عالية في التضخم والتباطؤ في معدلات النمو تواجه السلطة النقدية مشكلة الاختيار بين هدف التسارع في معدلات النمو ومعالجة التضخم فإذا حاولت السلطة النقدية من خلال سياسة النقود التقييدية Tight money Policy معالجة التضخم فان معدلات الفائدة المرتفعة ستعيق الاستثمار وبالتالي النمو الاقتصادي.

وحيث إن هذه الفجوات الزمنية تتسم بالاختلاف من حيث مداها والتغيرات التي تحصل خلالها بحيث يكون من الصعوبة التكهن بها أو تحديدها، لذلك قامت البنوك المركزية باتخاذ الإجراءات لتحقيق أهداف مرحلية للوصول إلى الأهداف النهائية، فمثلاً إذا كان هدف السياسة النقدية يتعلق بزيادة مستوى الاستخدام

*: قد يعوق سير السياسة الاقتصادية السليمة الخلط بين الأهداف والأدوات فمثلاً من الخطأ القول بأن سعر الفائدة أمر ضروري للمحافظة على استقرار سوق الأوراق المالية حيث يتضمن ذلك خلطاً بين الهدف والوسيلة فسعر الفائدة ليس في واقع الأمر سوى أداة للتأثير في النشاط الانتاجي ومستوى التشغيل وكذلك فان ثبات الاسعار ليس إلا وسيل هامة لتحقيق الكفاءة الانتاجية وتحقيق العدالة التوزيعية وبالتالي فمن الخطأ اعتبار هذا الثبات هدفاً في حد ذاته أو أن التضخم كقاعدة عامة هو أمر ضار.

حول ذلك انظر : سلوى علي سليمان . السياسة الاقتصادية، وكالة المطبوعات للنشر، الكويت، 1973، ص:88-89 .

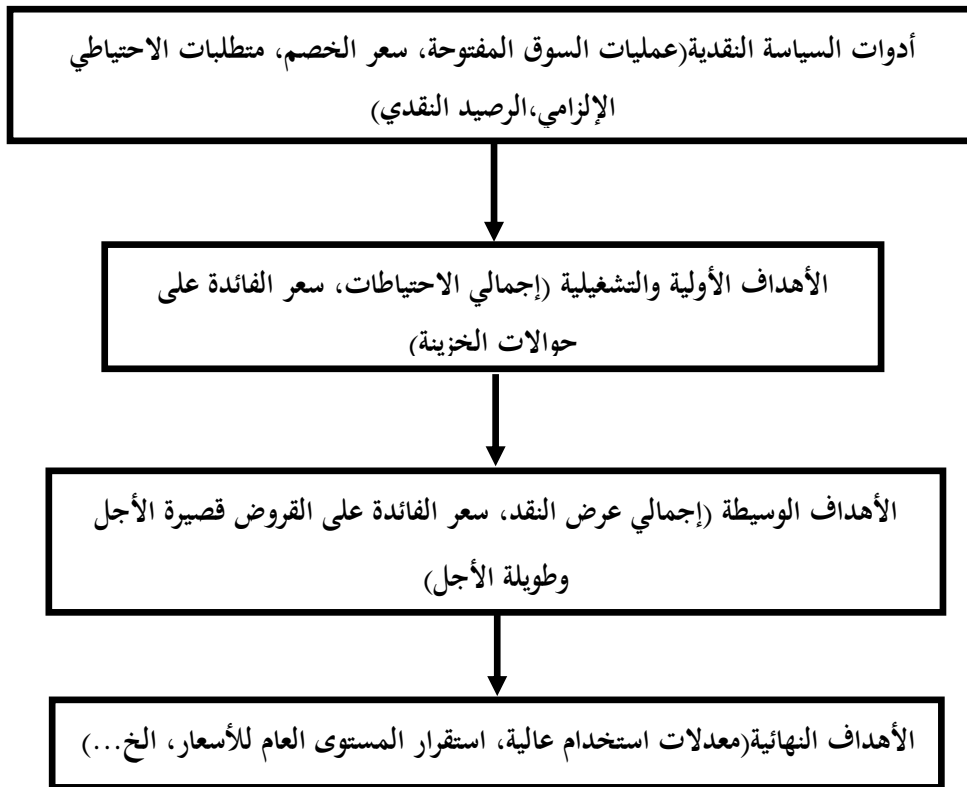
¹: وداد يونس يحيى، النظرية النقدية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 2001، ص:130.

²: Dudley G.Luckett. money and banking, 3ed, (mcGraw -Hill Book company 1984).pp:533-536.

والأسعار كونها أهدافاً نهائية فإن السلطة النقدية ستقوم باختيار تلك المتغيرات التي يمكن للسياسة النقدية التأثير فيها مباشرةً باستخدام أدوات السياسة النقدية، وتعد هذه المتغيرات أهدافاً أولية أو أهدافاً تشغيلية، مثل إجمالي الاحتياطيات المصرفية، أو أسعار الفائدة على حوالات الخزينة، والتي يمكن من خلالها التأثير في تلك المتغيرات التي تساهم في التأثير على مستوى الأسعار ومعدلات الاستخدام وهي عرض النقد وسعر الفائدة والتي تمثل أهدافاً وسيطة.

وبناءً على ذلك يمكن القول بأن الأهداف الوسيطة تقع بين أدوات السياسة النقدية وأهدافها النهائية، ولذلك اختارت السياسة النقدية الأهداف الأولية لأن أدواتها لا تستطيع التأثير بشكل مباشر في المتغيرات أو الأهداف الوسيطة، ومن خلال هذا الأجراء يمكن تحقيق المعدلات المرغوب فيها للمتغيرات الاقتصادية على إنها أهداف نهائية. ويوضح المخطط الآتي العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وأهدافها:

الشكل رقم (2-9): العلاقة بين أدوات السياسة النقدية وأهدافها



المصدر: وداد يونس يحيى "النظرية النقدية"، مرجع سابق، ص 133 .

الفرع الثاني: التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية

تتعلق بالفاصل الزمني بين تحديد الهدف النهائي وتحقيقه، إذ يحتاج تحقيق الهدف النهائي إلى القيام بجملة من الإجراءات الأولية والتي تستغرق مدة زمنية محددة بين الاختيار والتنفيذ، إلا إنه قد يحدث تغيير في الوضع الاقتصادي، ومن ثم تصبح تلك الإجراءات غير متلائمة مع الأوضاع التي استحدثت والأهداف التي جاءت من أجلها.

تصنف التباطؤات الزمنية عادة بالنسبة للسياسة النقدية إلى نوعين وهما تباطؤات خارجية وتباطؤات داخلية وعلى النحو التالي:¹

أولاً: **التباطؤ الداخلي Inside Lag**: ويقصد به الوقت المستغرق بين الحاجة لأجراء معين والالتخاذ الفعلي لذلك الإجراء ويصنف هذا التباطؤ إلى:

1. **تباطؤ الإدراك Recognition**: ويقصد به الوقت المستغرق بين ظهور الحاجة لأجراء معين والوقت الذي تدرك عنده الحاجة إلى العمل وهذا يرتبط بقابلية السلطة النقدية على التحليل أو التنبؤ بالتطورات الاقتصادية بشكل دقيق فكلما كانت قابلية صناع السياسة النقدية على التحليل والتنبؤ بالتطورات أكبر كلما أمكن البدء بالإجراء بشكل أسرع.

2. **تباطؤ الإجراء Action Lag**: ويقصد به الوقت الذي تدرك عنده الحاجة إلى إجراء معين في السياسة النقدية المتبعة ووقت التغيير في تلك السياسة ويرتبط هذا التباطؤ بإمكانية صناع السياسة النقدية المتبعة لاختيار وتنفيذ إجراء معين أو استراتيجية معينة بعد إدراك الحاجة لمثل هذا الإجراء ومن الجدير بالذكر إن طول مدة التباطؤ يتأثر بعوامل عديدة منها طبيعة عملية اتخاذ القرار، مدى استقلالية البنك المركزي ودرجة تكرار الاجتماعات.

بكلمات أخرى يقصد بمدة التأخير الداخلية مدة التأخير من وقت ظهور الحاجة للقيام بعمل حتى قيام السلطة النقدية بالتصرف. وتلك (مدة تأخير موزعة)² لأنه ليس من المحتمل أن تقوم السلطة النقدية بتولي كل الإجراءات في وقت واحد. فهي تقوم بعدة خطوات توزع على عدة أشهر لأنها غير متأكدة إذا كانت السياسة الجديدة هي الصحيحة. وعلى هذا فهي تريد التحرك ببطء.

¹:George G. Kaufman, **Money the Financial system and the economy**. 6ed (Rand M.C. Nally college publishing company, U.S.A. Lnc. 1977) PP.504-505.

²: مدة التأخير الموزعة: هي مدة تأخير يحدث فيها التأثيرات ليس في مدة واحدة بل على مدار فترات عدة.

من الممكن لمدة التأخير الداخلية هذه أن تكون قصيرة جداً. وهذا يتوقف أولاً على مدى استعداد السلطة النقدية للقيام بعمل مبني على تنبؤ على نقيض الانتظار حتى تتغير الظروف فعلياً ، وثانياً على كم من الوقت ستنتظر حتى تتأكد من أن تغييراً قد حدث بالفعل ، وثالثاً كما يتوقف على هل أن السلطة النقدية تقوم بتغيير سياستها بخطى كبيرة و سريعة ، أو على العديد من الخطوات الصغيرة موزعة على الوقت¹

ثانياً: **التباطؤ الخارجي Outside Lag** : يدعى أحياناً بتباطؤ الأثر (Impact Lag) ويقصد به المرحلة التي تفصل بين اتخاذ إجراء محدد للسياسة المتبعة وبروز الأثر لذلك الإجراء على الأهداف الأساسية للسياسة النقدية ويعتمد طول التباطؤ الخارجي على هيكل الاقتصاد والاعتماد المتبادل بين مختلف القطاعات ، فضلاً عن توقعات المستهلكين والأحداث السياسية²

ومن الجدير بالذكر إن مدة التأخير الخارجية أكثر موضوعية وأقل عرضة لتحكم السلطة النقدية مقارنة بمدة التأخير الداخلية . ولقد حاول كثير من الاقتصاديين تقديرها بطرق مختلفة استخدم البعض مدة التأخير بين نقطة التحول في ضريبة النمو المالي ونقاط التحول في دورة العمل . فقد قاس العديد من الاقتصاديين كم من الوقت تحتاج إليه المؤسسات لكي تستثمر ، بينما نظر الآخرون إلى المدة التي تأخذها أسعار الفائدة لكي ترجع إلى مستوياتها السابقة بعد التغييرات في السعر النمو المالي . وللأسف فإنه قد تم التوصل إلى اتفاق محدود.³

فمثلاً عندما يقرر البنك المركزي معالجة حالة التضخم، فإنه سوف يقوم بالإجراءات الكفيلة باتخاذ سياسة نقدية انكماشية، إلا إنه خلال المدة الزمنية بين اتخاذ القرار وتطبيقه قد يحدث تغير في الوضع الاقتصادي (التحول من التضخم إلى الركود)، مما يؤدي إلى مساهمة السياسة النقدية في تعميق الأثر لا معالجته. ويتضح مما سبق أن السياسة النقدية تعمل تحت تأثير التباطؤات الزمنية والتي قد تكون طويلة ومتغيرة تؤدي إلى عدم الاستقرار وبالتالي فإن أي وسيلة نقدية مبنية على التوقعات الشخصية في المدى القصير يجب أن ترتبط بمتطلبات الأجل الطويل أي متطلبات النمو الاقتصادي وذلك بان يكون معدل زيادة عرض النقد مساوياً

¹ :Thomas Mayer , Robert Z . Aliber " Money . Banking and the Econmi " w .w Norton Componany Inc 1996 . p 569 .

² : George G. Kaufman, Money the financial system and the economy . op.cit ,p.504-505

³ : Thomas Mayer , Robert Z . Aliber " Money . Banking and the Econmi " w .w Norton Componany op. cit . p 576 .

لمعدل النمو في الناتج القومي. من ذلك يجب عدم الثقة بالقدرة على معرفة مدة التأخير بشكل دقيق ذلك أن هذه المدة قد تكون متغيرة بشكل كبير.¹

وإلى جانب تلك المعوقات، فإن أدوات السياسة النقدية كونها عاملاً فعالاً لمواجهة التقلبات الاقتصادية القصيرة الأجل قد أثارت مجموعة من التساؤلات تتعلق بتوقيتها من جهة، أو سرعة فاعليتها من جهة أخرى، وقد كان بعض الاقتصاديين يرون أن البنك المركزي يمكنه تحقيق الاستقرار في المدى القصير عن طريق عرض النقد، لذا فإنه ينبغي على البنك المركزي التوسع في عرض النقد بمعدل مناسب لنمو الاقتصاد. ومن هنا كانوا يفضلون استخدام القاعدة النقدية بدلاً من التقديرات وحكمة السلطة النقدية في اتخاذ سياسة نقدية محددة، وقد أثار فريدمان مشكلة التباطؤات الزمنية التي تتسم بها إجراءات السياسة النقدية والتي قد تكون لها آثار ضارة بالنسبة لتحقيق الاستقرار.²

فيرى فريدمان إن السياسة النقدية تعمل تحت تأثير تباطؤات زمنية طويلة ومتغيرة. وبالرغم من استنتاجه بان تدابير السياسة النقدية التي اتخذت في الماضي كانت عاملاً من عوامل عدم الاستقرار ولذلك فإنه يرى أن السياسة النقدية نظراً لعدم فعاليتها في المدى القصير، يجب أن ترتبط بمتطلبات المدى الطويل، أي متطلبات النمو الاقتصادي. وذلك بان يزداد عرض النقود بصورة عامة بمعدل مساو لمعدل النمو في الناتج. ويجب أن تحدث هذه الزيادة بصورة مستقلة عن الدورة التجارية بحيث يزداد عرض النقود بنفس المعدل في سنوات الكساد كما في سنوات الرخاء.³

الفرع الثالث: المزاخمة والتعارض بين السياسة المالية والسياسة النقدية

في العادة لما نتكلم عن مصطلح المزاخمة في الاقتصاد فنحن نقصد به مزاخمة القطاع العام ممثل في الإنفاق العام للدولة القطاع الخاص في مجال الإنفاق الاستثماري، لكن في موضوعنا نحاول إدخال هذا المصطلح في إبراز مزاخمة السياسة المالية من خلال التوسع في الإنفاق الحكومي للسياسة النقدية في سياق تحقيق الاستقرار النقدي، لاسيما في الدول التي تمتاز بفوائض نفطية مثل الجزائر، والتي عرفت منذ بداية القرن الحالي توسع كبيراً في الإنفاق لم تشهد ميزانية الدولة منذ الاستقلال. وهذا يطرح تساؤل أين دور السياسة النقدية من هذه المعادلة، هذا كله من جهة ومن جهة ثانية أحيانا يكون تعارض في الأهداف بين السياستين

¹ . د. وداد يونس يحيى، "النظرية النقدية" مطبعة جامعة الموصل، 2001، ص: 132.

² . عبد المنعم السيد علي، "اقتصادات النقود والمصارف"، مرجع سابق، ص: 377-378.

³ . نفس المرجع السابق، ص: 378-379.

وهذا بطبيعة الحال يسبب خلل في الاستقرار مما يستوجب ضرورة التنسيق بين السلطتين المالية والنقدية في كثير من الحالات لتحقيق معدلات استقرار مقبولة.

هل ينبغي استخدام السياسة النقدية أم السياسة المالية؟ هذا السؤال أحدث نقاشاً طويلاً بين أنصار السياسة النقدية بزعماء ميلتون فريدمان (Milton Friedman) وأنصار السياسة المالية بزعماء والتر هيلر (Walter Heller) ولكن هذه المناقشة قد تجاوزتها الأحداث وتقرر أن السياسة المالية والسياسة النقدية لكل منهما مسوغات لأهدافها، إلا أن المناقشة الحديثة هي هل يجب أن تمارس السياستان تأثيرات واحدة لتحقيق نفس الهدف أم ينبغي أن تكون إحداهما موازنة وأداة علاجية للأخرى؟

إن التوازن الاقتصادي (عدم وجود انكماش أو تضخم) يمكن أن يتم بسياسة نقدية مضادة أو محايدة للسياسة المالية، فيمكن للحكومة إذا رغبت في التوسع في الائتمان أن يقوم البنك المركزي بتخفيض معدل إعادة الخصم، وبالعكس أيضاً إذا أرادت تقييد الائتمان فيمكن أن يرفع معدل إعادة الخصم، إلا أن سياسة الميزانية بطيئة وثقيلة فهي تنتظر التصويت عليها لمدة طويلة، ومن الأفضل أن تكون السياسة النقدية تسير في نفس اتجاه السياسة المالية وتكملها وتدعمها ولا تعوقها والأسباب التي تدعو لذلك هي: ⁽¹⁾

1- يوجه الانتقاد إلى البنوك عندما تبالغ في تمويل نفقات القطاع العام عن طريق الاقتراض من الجهاز المصرفي، كما يوجه اللوم إلى الحكومة عندما تلجأ إلى تمويل نفقاتها من خلال النظام الضريبي، وهذا يعني أنه تم توجيه اللوم إلى السياسة النقدية في الحالة الأولى وإلى السياسة المالية في الحالة الثانية وهو ما يتطلب عدم التركيز على سياسة دون أخرى .

2- يجب استخدام السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية المتداولة، ولكنها غير كافية لتحقيق ذلك إذ لا بد أن يتم استخدام السياسة المالية وسياسة الأجور والأسعار والدخل طالما أنه يشترط لفعالية السياسة النقدية في إيجاد الموارد المالية الضرورية للاستثمارات عن طريق الاقتراض، أن يكون الأفراد على استعداد لقبول مستويات أسعار الفائدة المختلفة ودرجة منافسة الاستثمار الخاص، ونفس الملاحظة عندما تستخدم السياسة المالية وحدها لتنشيط الاستثمار الخاص بتخفيض الإنفاق الحكومي أو العام ويمكن أن يؤدي هذا إلى انخفاض هذا النوع من الاستثمار عوضاً من محاولة زيادته خاصة في الدول النامية التي تعاني من تبعية

1: حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1976، ص: 225، 226.

لاقتصاديات الدول الصناعية، وهذا يعني وجوب الاعتماد على السياسة النقدية لتشجيع الاستثمار والتحكم في معدل الصرف وتحقيق الاستقرار الاقتصادي .

3- عندما لا يكون العمل للسياستين واحدا وفي نفس الاتجاه فإن النتيجة هي حدوث انقسامات واضطرابات اقتصادية إذا ما قامت السياسة المالية على حدى وسلكت السياسة النقدية طريقا مخالفا ومستقلا، وهذا يحدث عندما تتعاقب حكومات متعددة في دولة واحدة وتتضاد كل حكومة بسياسة مخالفة لحكومة أخرى.

4- لا يمكن للسياسة النقدية بمفردها أن تتحمل الأضرار والصدمات في مكافحة التضخم ولا بد من تكامل وتكافل السياسة المالية في هذه الأمور إذ يتطلب الأمر استخدام أدوات للتأثير على جانب الطلب، ويصلح لهذه المهمة السياسة المالية .

5- بينت التجارب العملية أنه عندما سادت حالة الكساد في فترة السبعينات في الدول الصناعية الكبرى لجأت السلطات الاقتصادية في هذه الدول إلى استخدام كل من السياستين معا للخروج من هذه الأزمة. كما بينت التجارب أن السياسة النقدية التوسعية وحدها يمكن أن تؤدي إلى تحقيق نوع من الانتعاش في الاقتصاد، غير أنها تصل إلى درجة عدم القدرة في الحالات الأخرى وبهذا أدركت الحكومات ضرورة إتباع مزيج من السياسات النقدية والمالية .

إن التنسيق بين السياستين من حيث الاتجاه والتوقيت يصبح من الأمور الضرورية ولا يمكن للدولة أن تهمل ذلك، لأن التفاضل عن ذلك يعني تفويت الفرصة على تلك الدولة لتحقيق ما تنشده من أهداف .

إن التضخم شأنه شأن أي مرض اقتصادي له مصادر و أسباب عديدة، ويرجع البعض تلك الأسباب إلى قوى الطلب بينما يرجعها البعض الأخر إلى قوى العرض السوقية، لذلك فإننا نميز بين تمدد الطلب الكلي المستثير للتضخم و ضغط التكلفة المستثير للتضخم، حيث أنه من أهم الصدمات التي تسبب التضخم هي التغير الذي يطرأ على الطلب الكلي خاصة فيما يتعلق بالإنفاق الحكومي حيث أن تمدد الطلب المستثير للتضخم يقع عندما يرتفع الطلب الكلي على نحو أكثر سرعة من مستوى الإنتاجية المتوقعة للاقتصاد، الأمر الذي من شأنه رفع الأسعار لموازنة قوى العرض والطلب الكليين، و تمثل السياسة النقدية المصاحبة لزيادة الإنفاق الحكومي أحد العوامل الرئيسية لحدوث تضخم الطلب، أما ضغط التكلفة المستثير للتضخم فينجم

عن ارتفاع التكاليف خلال الفترات التي تشهد معدلات بطالة مرتفعة واستغلالاً ضعيفاً للموارد،¹ حيث يطالب العمال برفع الأجور إما لأنهم يريدون زيادة أجورهم الحقيقية أو أنهم يتوقعون أن يكون التضخم مرتفعاً مما يؤدي إلى انتقال منحى العرض الكلي إلى الأعلى، فلو أن السياستين المالية والنقدية بقيتا دون تغيير فإن الاقتصاد القومي سوف ينتقل إلى مستوى توازني جديد والنتيجة أن الناتج ينخفض إلى أقل من مستوى المعدل الطبيعي بينما مستوى الأسعار يرتفع، وسيقوم واضعوا السياسة الاقتصادية بزيادة الطلب الكلي بحيث يعود الاقتصاد الوطني إلى الوضع الأولي، ونظراً لأن العمال قد حصلوا على ما كانوا يريدون من زيادة في الأجور، فإن هذا سيشجعهم على المطالبة مرة ثانية برفع الأجور، والنتيجة أن منحى العرض الكلي سيرتفع مرة ثانية إلى أعلى وترتفع معدلات التضخم، والنتيجة هي الاستمرار في ارتفاع الأسعار وهذا هو تضخم دفع التكاليف.²

المطلب الثالث: الأهداف الاستراتيجية للسياسة النقدية

من بين الأسباب التي تستدعي السياسة النقدية للاستجابة لإجراءات الإنفاق الحكومي أن لديها أهداف استراتيجية على المدى الطويل. وقد تمخض هذا عن جدال طويل بين المدارس الاقتصادية في أن ارتفاع الأسعار المزمع (التضخم) يشكل خطراً حقيقياً على الاستقرار والنشاط الاقتصادي في أي دولة سواء كانت متقدمة أو نامية، إلا أنه في الدول النامية تكون الآثار السلبية للتضخم أكبر وأعمق. ولقد تولدت القناعة لدى العديد من الأكاديميين ومخططي السياسة النقدية والمسؤولين في البنوك المركزية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون هو الهدف الطويل الأمد للسياسة النقدية، وهذا ما يطلق عليه حالياً بسياسة استهداف التضخم.

الفرع الأول: سياسة استهداف التضخم

شهدت فترة التسعينات من القرن الماضي تحول النشاط الاقتصادي نحو قاعدة السوق والمرونة في تطبيق نظم سعر الصرف وتحرير الحساب الجاري وحساب رأس المال في معظم دول العالم، ولمواكبة هذه التطورات لتفادي أي آثار سلبية اقتصادية قد تنجم، أولت البنوك المركزية اهتماماً كبيراً بتحقيق الاستقرار في الأسعار واعتبرته من ضمن أهدافها وأولوياتها وأصبح من أهم مهامها ووظائفها، ومن أهم الآليات التي استخدمت لتحقيق ذلك الهدف استراتيجية استهداف التضخم كخيار حديث لإدارة السياسة النقدية، وقد تبنت الدول المتقدمة والناشئة والنامية هذه الآلية بصورة واسعة ومتزايدة وفي ظل أوضاعها الاقتصادية المختلفة، وذلك بعد

¹: بول سامويلسون، علم الاقتصاد. ترجمة هشام عبد الله، الدار الأهلية، عمان، 2006، ص: 651.

²: سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، الكتاب الأول، الكويت، 1994، ص: 1516، 1517.

أن واجهتها صعوبات متعددة من استخدامها لسياسات أخرى والتي تشمل سعر الصرف أو عرض النقود كأهداف وسيطة.

1. ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم:

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالاستهداف الوسيط في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينيات حيث كان الاعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة وان هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية. أن انهيار نظام بريتون ودوز في أوائل السبعينيات جعل أسعار الصرف غير فعالة كأستهدافات وسيطة فظهرت الجميع النقدية كأستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقوديين في تلك الفترة، ويوجد سببان لتعثر الأستهدافات الكمية (الاستهداف النقدي) يتعلق بالتناقض بين أهداف السياسة النقدية، مما يخلق عدم ثقة لدى الجمهور في أولوية الأهداف المراد تحقيقها ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الأستهدافات على الهدف النهائي للسياسة النقدية خاصة في ظل ظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الأسواق المالية وعدم إعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية هذا ما سمح بالانتقال إلى استهدافات لمعدل التضخم كأستهدافات وسيطة وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي.¹

نستخلص من ذلك أن الاستهداف الوسيط انتقل منذ نهاية الحرب العالمية الثانية إلى بداية التسعينات من استهداف سعر الصرف Exchange Rate Targeting، إلى الاستهداف النقدي Monetary Targeting، ثم إلى استهداف التضخم Inflation Targeting.

وتهدف هذه الآلية لتخفيض معدلات التضخم ولجعل سياساتها النقدية أكثر شفافية في ظل الانفتاح الاقتصادي المتزايد على العالم الخارجي. ويعتبر استهداف التضخم من القضايا التي يدور حولها نقاش واسع على المستوى العالمي، وذلك على الرغم من مرور ثمانية عشر عاما على تبني أول دولة لهذا النظام (نيوزيلندا) كهدف وحيد للسياسة النقدية في عام 1990، وقد بلغ عدد الدول التي طبقت هذا النظام بصورة كاملة حوالي 24 دولة بنهاية العام 2007 وعدد كبير آخر في طريقة لتبني هذه السياسة.

¹: رجاء عزيز بندر، "استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية"، البنك المركزي العراقي، بدون سنة نشر، ص: 04. متاح على:

www.cbi.iq/documents/raja_pub2_f.pdf

وكما يوضح الجدول رقم تمكنت معظم الدول التي قامت بتطبيق هذا النظام من تحقيق معدلات تضخم منخفضة بعد استهداف التضخم بالمقارنة مع المعدلات السائدة قبل تطبيق هذه السياسة وخاصة الدول الصناعية، إلا أن الدول النامية لم تنجح في تخفيض معدلات التضخم بعد تطبيقها، كما يظهر ذلك من الجدول في تجربة شيلي وبيرو والفلبين، حيث أن المعدلات المحققة بعد تطبيق النظام أعلى من المعدلات السائدة من قبل، وقد يكون من أسباب ذلك أن الدول النامية تتميز بالتغيرات الكبيرة في معدلات التضخم والتي أدت إلى ظهور عدد من المشاكل والتعقيدات أثرت بدورها على مقدرة البنك المركزي في متابعة معدل التضخم بصورة كافية لتحقيق التضخم المستهدف.

الجدول رقم (2-8): استهداف التضخم في بعض الدول الصناعية والنامية

الدولة	تاريخ تطبيق النظام	معدل التضخم في تاريخ التطبيق (%)	معدل التضخم المحقق بنهاية الفترة المستهدفة (%)
نيوزيلاند	1990	7.9	3-1
كندا	1991	6.2	3-1
بريطانيا	1992	3.8	1
استراليا	1993	3	3-2
السويد	1993	4.8	1
اسبانيا	1995	4.3	3-0
تشيك	1998	13.1	1
البرازيل	1999	3.3	2
شيلي	1999	2.9	4-2
كولومبيا	1999	9.3	5-4
جنوب افريقيا	2000	7.2	6-3
تايلاند	2000	0.2	3.5-0
كوريا الجنوبية	2001	8.8	3.5-2.5
المكسيك	2001	8.1	1
هنغاريا	2001	10.5	1
بيرو	2002	0.8	1
الفلبين	2002	3.7	4.5
سلوفاكيا	2005	3.5	1
اندونيسيا	2005	5.5	1
رومانيا	2005	8.8	7.5

المصدر: يوسف عثمان إدريس، "نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق"، إدارة البحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي العدد التاسع والأربعون، سبتمبر 2008، ص: 20، متاح على: www.cbos.gov.sd/sites/default/files/volume_49.pdf

2. تعريف سياسة استهداف التضخم:

يمكن تعريف نظام استهداف التضخم بأنه أداة وسيطة تستخدمها البنوك المركزية لإدارة السياسة النقدية، حيث تقوم بإصدار السياسة متضمنة تحقيق معدل تضخم مستهدف في إطار قيد زمني محدد، وذلك من خلال آليات السياسة النقدية، على أن يعطى البنك المركزي استقلالية كاملة في وضع السياسات وان يكون مسئولاً عن النتائج المحققة، ويشير الواقع العملي إلى وجود عاملين رئيسيين يميزان نظام استهداف التضخم من الأنظمة الأخرى، يتمثل الأول في قيام البنك المركزي الذي يطبق هذا الإطار بإعلان معدل التضخم المستهدف والالتزام بتحقيقه في فترة محددة ويكون مساءلاً من قبل السلطات في حالة عدم تمكنه من تحقيقه، أما الثاني فيتمثل في أن البنك المركزي يراقب التضخم المستقبلي بدلاً عن التضخم الحالي ويقوم بتطوير وعمل تنبؤات زمنية للتضخم، لذلك يسمى هذا النظام أحياناً استهداف التضخم المتنبأ، حيث يتم توضيح تلك التنبؤات والأرقام المستهدفة وعكس الانحرافات، وبالتالي يعتبر استهداف التضخم الهدف الوحيد للسياسة النقدية وبقية الأهداف كالتوظيف الكامل أو استقرار سعر الصرف تعتبر ثانوية.¹

كما يعرفها ايزر توتار (eser tutar) استهداف التضخم بأنه نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان العام عن الهدف الرسمي لمجالات أو هدف كمي (رقمي) لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الاعتراف الظاهر بأن تخفيض واستقرار التضخم على المدى الطويل هو الهدف الأولي للسياسة النقدية.² ويذكر بأن تبني الاستهداف كإطار حصل قبل ست سنوات من ظهور المقالة المشهورة لتايلور (Taylor) والعمل اللاحق "لسيفنسون" الذي يربط استهداف التضخم بالقواعد المثالية للسياسة النقدية.

كما يعرف الأستاذ إسماعيل أحمد شناوي استهداف التضخم بأنه يعد من المفاهيم الحديثة نسبياً لتطوير أسلوب إدارة البنوك المركزية للسياسة النقدية من خلال التركيز بوضوح على معدل التضخم. ويتحدد استهداف التضخم في إعلان السلطات النقدية عن هدف رقمي محدد أو مدى محدد لمعدل التضخم في الأجل القصير وتحقيق استقراره في الأجل الطويل، بحيث يمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية.³

¹: يوسف عثمان إدريس، "نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق"، إدارة البحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي العدد التاسع والأربعون، سبتمبر 2008، ص: 18، متاح على: www.cbos.gov.sd/sites/default/files/volume_49.pdf

²: بلعوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، شتاء 2008، ص: 41.

³: بلعوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، نفس المرجع السابق، ص: 42.

الفرع الثاني: ظروف ومتطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار. فإن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط العامة والشروط الأولية (الأساسية) لاستهداف التضخم.

أولاً: الشروط العامة لاستهداف التضخم

تعد الشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم يحدد F.S.Mihkin خمسة شروط ضرورية لقيام استهداف التضخم وهي:¹

1. الإعلان الصريح عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية التزاماً "صريحاً" بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد.

وتستخدم هذه البلدان عدة وسائل لنشر المعلومات الخاصة بتحديد معدل التضخم الرقمي أو مدى مستهدف والفترة الزمنية التي يتعين فيها الوصول إلى هذه المعدلات وتتمثل في شكل دوريات وتقارير رسمية عن التضخم، وبيانات صحفية وخطابات رسمية ففي البرازيل على سبيل المثال يجري نشر قرارات لجنة السياسات النقدية التابعة للبنك المركزي التي تجتمع كل خمسة أسابيع فوراً "بعد اجتماعها وينشر محضر الاجتماع في ظرف أسبوع".²

2. التزام مؤسسي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف.

3. استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية في معدل التضخم ليس فقط للمجاميع النقدية واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي؛³

¹ :Frederic's – Mish kin, **Inflation Targeting** , (Edward Elgar: Cheltenham U.K., July 2001), P:10
www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/01ENCYC.pdf

²: العودة للاساسيات: الاتجاه نحو استهداف التضخم، مجلة التمويل والتنمية العدد 2، المجلد 40، جوان 2003، ص:25.

³: نفس المرجع السابق، ص: 25.

4. إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

ثانياً: الشروط الأولية لاستهداف التضخم

تمثل الشروط الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها وهي:¹

1. استقلالية البنك المركزي:

يعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقيد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين كما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

وفي الوقت نفسه يجب أن لا يكون هناك تمويل مباشر للقطاع العام من قبل البنك المركزي كما لا يجب إعطاء ثقل كبير للقطاع العام في التمويل من الجهاز المصرفي بل يجب أن تكون الإيرادات الحكومية كافية لتغطية النفقات الحكومية.

أن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الاستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي للتكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة.

يرى بعض الاقتصاديين انه ليس هناك تعريف تحليلي أو تجريبي للحد من التضخم الذي عنده تفقد السياسة النقدية فعاليتها وتصبح عندها متكيفة مع الأوضاع السائدة منهم من يرى أن الدولة التي لها معدلات تضخم تتراوح بين (15% - 25%) لمدة ثلاث أو خمس سنوات لا يمكنها الاعتماد على سياسة نقدية تستهدف معدل تضخم منخفض ودائم.²

¹: Eser tutar, " Inflation Targeting in developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy Thesis submitted to the requirements for the degree of Master of Arts in Economics, 2002, PP:5-6, www.scholar.lib.vt.edu/theses/available/etd-08012002-110233/unrestricted/Thesis.pdf

²: Eser tutar, inflation targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish Economy, Op.cit, P:6

2. وجود هدف واحد للسياسة النقدية:

يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل. فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه.

كذلك إذا كان الاقتصاد يتميز بوجود حركة كبيرة لانتقال رؤوس الأموال فتحقيق هدف استقرار سعر الصرف يكون على حساب تحقيق معدل منخفض للتضخم مما يؤثر على مصداقية السياسة النقدية ، فإذا حدث تضارب في الأهداف يصعب على صانعي السياسة النقدية إعطاء الأولوية لهذين الهدفين وتوضيحها للجمهور بطريقة موثوقة ولفاداي هذا التضارب يتطلب تبني نظام سعر الصرف مرن إلى الحد الذي يكون فيه التضخم له الأولوية في حالة حدوث أي تعارض لذا يكون الطريق الأكثر أمانا "لتفادي تلك المشاكل إن لا تكون أي متغيرات اسمية مستهدفة مع النظر إلى هدف التضخم المنخفض في المدى الطويل هو الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية.

3. وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم

يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم. يعتقد (Jonsson 1999) انه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا "للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل ولا بد أيضا أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الناجح لتلك الأدوات لتنتقل أثارها إلى النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

الفرع الثالث: عوامل نجاح سياسة استهداف التضخم

قدمت عدة دراسات الأسباب التي تحول دون التطبيق الجيد لسياسة استهداف التضخم كأسلوب لإدارة السياسة النقدية في الدول النامية والتي يمكن تلخيصها في الآتي:¹

1. الجهة المخولة لها تعيين معدل التضخم المستهدف:

¹ : Gug Deblle And Others : Inflation Targeting As A Farne Work For - Monetary Policy , IMF , Washington Dc, 1998 PP 6-8

تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الاستهداف وتختلف عادة تلك الهيئات باختلاف الدول على سبيل المثال يتم إعلان استهداف التضخم في استراليا ، فنلندا ، السويد ، اسبانيا ، المكسيك ، جنوب إفريقيا من قبل البنوك المركزية لها وبصفة مبدئية دون أي تصديق واضح من الحكومة. أما في كندا ، نيوزلندا ، البرازيل ، التشيلي كولومبيا ، كوريا ، والبيرو يتم إقراره بالاتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة والبنك المركزي ويتم إقراره بالاتفاق والتنسيق المشترك بين الحكومة ممثلة بوزير المالية والبنك المركزي ممثل بالمحافظ.

2. التفاعل مع أهداف سياسات أخرى:¹

يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي. ومع ذلك هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كت تحقيق مستوى التشغيل الكامل بالرغم انه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين فانه يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في الأجل الطويل، إذ في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمناً مع بعضها البعض بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثير السياسة المالية على التضخم وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم. وقد سبب حجم أكبر من الدين العام توقعات مستقبلية بارتفاع معدل التضخم مما يخلق بعض الصعوبات للبنك المركزي في بلوغ التضخم المستهدف في الأجل القصير.

3. تعريف مفصل للمعدل المستهدف:

يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:

أ. تصميم الأفق الزمني للاستهداف: يعرف الأفق الزمني بطول عمر المرحلة الزمنية للوصول إلى الاستهداف المعلن سابقاً والفترة التي يمكن السيطرة عليه.

اختارت البلدان التي استهدفت التضخم طائفة متنوعة من الآفاق الزمنية يتعين عليها التوصل

خلالها إلى أهدافها وذلك تبعاً لمدى ارتفاع معدل التضخم عند البداية بالنسبة للمعدل المرغوب.²

¹ : Eser Tutar, **inflation targeting in developing countries and its Applicability to the Turkish Economy**, Op.cit P 7-8 .

² : العودة للاساسيات: الاتجاه نحو استهداف التضخم، مرجع سابق، ص: 25.

يرى Haziroland انه عندما يكون هناك اختلاف بين المعدل العالي والمعدل المستهدف على البنوك المركزية وضع فترة تطبيق بحوالي سنتين تشمل على فترات التأخر (التباطؤات الزمنية) للسياسة النقدية في انجاز المعدل المستهدف تفاديا لانتهاج أسلوب تتسارع فيه لتحقيق التخفيض المطلوب في مستوى الأسعار ويتأثر الأفق الزمني للاستهداف بعاملين هما:

- قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل.
- نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارماً أو مرناً.

ب. تحديد مؤشر مناسب للتضخم: يختلف الاختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في ما بين الدول. ويعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأكثر استخداماً في قياس معدل التضخم بدلاً منخفض الضمني للنتائج المحلي الإجمالي إذ يعد الرقم القياسي لأسعار المستهلك معروف لدى الجمهور مما يسهل فهمه ولا يحتاج إلى قدر أكبر للمراجعة أو التعديل فضلاً عن انه يعكس التوازن بين العوامل المحددة للطلب والعرض الكلي في النشاط الاقتصادي كما لا يسمح الأخذ بالحسبان التغيرات الكمية والتعديلات في هيكل الإنفاق.

ج. تحديد مستوى الاستهداف: يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة لسياسة استهداف التضخم فمن الناحية العلمية حددت عدة دول معدلاتها المستهدفة للتضخم كأرقام أحادية منخفضة بينما من الناحية النظرية يبدو التضخم الصفري Zero Inflation يعد نظيراً لاستقرار الأسعار كما يفترضه (Ultima Thule) كحالة عادية للاقتصاد الرأسمالي.

بينما يقترح (1997 Deblle) بأنه عملياً تأثر مفهوم استقرار الأسعار بقضايا أخرى مثل مقياس مستوى السعر والصلابة الاسمية بالرغم من أن الهدف الأساسي للسلطة النقدية ينبغي أن يؤسس لاستقرار الأسعار.¹

حددت كل الدول التي استهدفت التضخم معدل يفوق الصفر بسبب الانحرافات الموجبة في حساب مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك نتيجة دخول سلع جديدة تؤدي إلى تعديل المستهلكين للأسعار النسبية بإحلال السلع المماثلة بأسعار ادني مما يدعم السلوك الوقائي للبنوك المركزية تجاه بعض الصدمات أو المخاطر الاقتصادية واستهداف معدل تضخم غير صفري للأسباب الآتية:

¹ : Eser tutar, inflation Targeting to the Turkish Economy, Op.cit P:10

- تتطلب المرونة في الأسعار والأجور وجود معدل تضخم موجب بسيط لإحداث التعديلات الضرورية في الأسعار النسبية.
 - إن وجود معدل تضخم يساوي صفر لا يسمح بمعدلات فائدة حقيقية بالانخفاض بما يكفي لكي ينشط الطلب الكلي.
 - يستثني التضخم الصفري احتمال إن تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة عندما تقترب أسعار الفائدة الاسمية من الصفر وهذا ما يمنع البنك المركزي من تخفيض أسعار الفائدة في حالة الكساد مثل ما حدث في اليابان حين بلغت معدلات الفائدة الاسمية قصيرة الأجل الصفر بحلول منتصف عام 1999 مما أوقعها في ركود اقتصادي.
 - يمكن أن يؤدي التضخم الصفري إلى حدوث ركود اقتصادي يدمر النظام المالي ككل.
- يرى ستانلي فشر انه توجد دراسات قليلة نسبياً عن الهدف الأمثل للتضخم لذا تعد الحجج السابقة مبرراً لكي يتراوح هدف التضخم بين (1% - 3%)¹.
- د. اختارت العديد من الدول معدلات مستهدفة محددة فابتدأ من 2001 حددت المملكة المتحدة ، كوريا والنرويج معدلات ب (2.5 %) بين اختارت دول أخرى مدى معين لاستهداف حول نقطة وسطى كنيوزلندا (0% - 3%)، كندا (1% - 3%)، هنغاريا (5% - 7%)، اسكتلندا (1.5% - 2.5%)، وتوجد عدة أسباب تجعل الدول تتباين في استهداف مدى تضخم معين منها:
- صعوبة التنبؤ بآثار الأدوات النقدية والفترة اللازمة لملاحظة تلك الآثار فأن احتمال عدم تحقيق معدل محدد سوف تظل كبيراً²؛
 - إن تبني مدى واسع يتضمن بعض المجال لاستقرار الناتج المحلي الإجمالي؛
 - نحتاج الى مدى مستهدف من التضخم لإبقاء بعض المرونة للرد على الصدمات قصيرة الأجل.
4. المساءلة والشفافية والمصادقية.

تعني الشفافية الإعلان عن الهدف للجمهور وان البنك المركزي ملتزم بتحقيق هدفه مع توضيح شكل واتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدى اتساقها مع الهدف، وتخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للظروف المستقبلية مما ينتج عنه انحراف عن المعدل المستهدف.

¹: ستانلي فشر ، المحافظة على استقرار الأسعار ، مجلة التمويل والتنمية العدد (4)، المجلد 34 ، ديسمبر 1996 ص:33 ، 34.

²: ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، ص:07، متاح على:

www.arab-api.org/images/publication/pdfs/111/111_develop_bridge6.pdf

ويزيد نظام استهداف التضخم من المساءلة لوضعي السياسة النقدية عن طريق تعزيز أكثر للشفافية وتصبح السياسة النقدية أكثر فاعلية عندما تعلن للجمهور عن التغيرات الحاصلة والأسباب المؤيدة إلى تلك التغيرات في سياستها ، وتساعد المساءلة على توضيح ما إذا كانت الانحرافات عن المعدل المستهدف ناتجة عن خطأ من البنك المركزي أو أن الانحراف كان متوقعا أثناء تطبيق السياسة النقدية كما أن المساءلة تنقص من احتمال اتساع التباطؤات الزمنية إذا حدثت للسلطة النقدية انحرافات عن تحقيق هدفها في الأجل الطويل. ويعد كسب ثقة الجمهور تعزيزاً لمصادقية السلطة النقدية عن طريق تحقيقها للأهداف المرجوة وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال؛¹ كما يعد الإعلان عن التنبؤات والتوقعات المستقبلية بشأن المعدل المستهدف وإبراز الافتراضات التي قامت عليها السلطة النقدية في تحديد هذا المعدل أمر ضروري لكسب المزيد من المصادقية.

5. تحديد توقعات التضخم:

يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة أساسية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، إذ تغير السلطة النقدية أدوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف وفي حالة الاختلاف في المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما أن نجاح النظرة المستقبلية في تحقيق الهدف المعلن في المدى الطويل يجعل السياسة النقدية تبحث عن الأدوات الممكن استخدامها بتحديداتها وكيفية استخدامها وبقدر وتوقيت مناسبين ويتطلب هذا النجاح توافر العناصر الآتية:²

- معدل التضخم المنتبأ به من خلال نموذج اقتصادي كلي يعتمد على توصيف العلاقات الهيكلية الأساسية للاقتصاد القومي.
- تنبؤات عن معدل التضخم من خلال نموذج إحصائي مثل نماذج متجه الانحدار الذاتي والمسح الميداني لتوقعات التضخم من جانب الوحدات الاقتصادية في السوق النقدي والمالي.
- دراسة اتجاهات تطور التغيرات الأساسية المالية والنقدية مثل التسهيلات الائتمانية الممنوحة والطلب على النقود وأسعار الأسهم والسندات وحالة سوق العمل.

¹: نفس المرجع السابق، ص: 08، 09.

²: رجاء عزيز بندر، مرجع سابق، ص: 12.

- لا تهتم البنوك المركزي بالتقلبات قصيرة الأجل التي يمكن اعتبارها طارئة ومؤقتة خلال فترة زمنية معينة كصدمات العرض مثل ارتفاع أسعار الطاقة في بعض المواسم.
- يتطلب اعتماد سياسة استهداف التضخم التنسيق بين الشروط الأولية والشروط العامة مع الأخذ بعين الاعتبار كل مراحل تطبيق هذه السياسة كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية لتحقيق الاستقرار في مستوى الأسعار في المدى الطويل وبما يخدم تحقيق معدل نمو اقتصادي أمثل وبلوغ مستويات تشغيل مرتفعة.

المبحث الثالث: التقلبات الدورية للنفط والإنفاق الحكومي وأثر قنوات السياسة النقدية

إن التقلبات الدورية للنفط تؤثر بشكل مستمر على برامج الإنفاق الحكومي خاصة في الدول التي تعتمد بشكل كبير على عوائد وهذا ما يسمى "الاتجاهات الدورية للسياسة المالية" (Procyclical For Fiscal Policy)، ومن هذا المنطلق باعتبار أن السياسة النقدية تلعب دوراً هاماً في التأثير في النشاط الاقتصادي، فهي تستعمل مجموعة من الأدوات من بينها قنوات تأثير السياسة النقدية، التي تساعد على انتقال قرارات السياسة وهذا يساعد على فهم طريقة عمل السياسة النقدية وآلية تأثيرها شرط أساسي لنجاحها في تحقيق أهدافها.

المطلب الأول: قنوات تأثير النفط على الاستقرار النقدي والمالي

تمدنا ذخيرة الدراسات النظرية التي عنيت بتحليل أسباب الاستقرار المالي بمجموعة من العوامل التي تساهم في تراكم الاختلال وتسبب في عدم استقرار النظام المالي¹ يمكن أن نوجزها في نقص و تشوه نظام الحكومة الاقتصادية والمؤسسية، صدمات السيولة، السياسة الجبائية، وعجز الموازنة، خطر الانتقاء المعاكس، اختلال الاقتصاد النقدي، الخطر المعنوي، عدم تنوع الاقتصاد، ومنه فانه بالإمكان أن نربط علاقة قطاع المحروقات بكل واحد من العوامل السابقة لئرى كيف يؤثر الاعتماد لشبه الكامل على النفط من خلالها على الاستقرار المالي.

الفرع الأول: النفط وخطر الانتقاء المعاكس

خطر الانتقاء المعاكس ظاهرة معروفة في علم التمويل وهو من أهم القضايا التي يسعى المليون لحلها، ويتمثل انه في خلال سعينا لانتقاء المقاولين (أو الذين هم بحاجة إلى التمويل) الجيدين والجادين نجد أنفسنا قد انتقينا المقاولين السيئين (الذين يحوزون المشاريع الخطرة) وهو ينشأ أساساً من وجود فجوات في المعلومات بين الممولين وتسمى في علم التمويل "عدم تناظر المعلومات"² كم تلعب أسعار الفائدة في أسواق الرهانات بالغ الأثر في إحداث هذه الظاهرة، ذلك انه وفي سعيها المحموم لمنح القروض وزيادة الأرباح يظهر هؤلاء المقاولون السيئون وفي ظل نظام تسعير يعتمد الفائدة كمحدد للطلب وعرض الأموال إنهم مستعدون لدفع معدلات فائدة عالية لا تعكس إطلاقاً خصائص مشاريعهم، أما المقاولون الجيدون فيخرجون من السوق لان

¹ : Mirakhor & Nouredine Kirchene " Resilience and Stability of the Islamic Financial System – An Overview, presented at the seminar held on 30 January 2009 on 'Comparative Development of the Islamic Economic Model in context of current market conditions', organised by KPMG, London, UK.

² : Mishikin Frederic " Monnaie, banque et marché financiers" 8^e édition nouveaux horizons 2007.

سعر الفائدة المطلوب يعكس درجة مخاطر أكبر من التي تمثلها مشاريعهم وهكذا يتوقف السوق عن تقديم الائتمان بعدما يكتشف انه لا يحتوي إلا المقاولين السيئين.

إذا تقرر ما سبق فانه يمكن أن نبين كيف يمكن للطفرات النفطية إن تشوه سوق الائتمان في الدول النفطية ، وسنعطي ثلاثة أمثلة تضم كل فروع النظام المالي (المقترضون ،العائلات أو الأفراد المصارف بما فيها المصرف المركزي).

المثال الأول: في ظل الطفرات النفطية ، تعاني جميع الاقتصاديات النفطية من حجم السيولة العالية في الاقتصاد، هذه السيولة الكبيرة التي ستتوفر للمصارف مثلا ، تجعلها تركز على سوق الاقتراض بدلا من سوق الإيداع وفي ظل إطار من المنافسة الشديدة من المصارف وقلة إقبال من طرف المستثمرين والمستهلكين للحصول على القروض (لما يتوفر لديهم من سيولة) ، فان المصارف تقدم الائتمان لكل من يريد الحصول على الأموال وتخفيض من معايير الإقراض وتكاليف مراقبة المقترضين وغيرها من التكاليف وفي محيط يسوده التفاؤل بمستقبل الاقتصاد وحجم المشاريع ، فانه يصعب التمييز بين المقاول الجيد والمقاول السيئ ، فيحدث خطر الانتقاء المعاكس لكن وبعد مدة ستنقلب أسعار النفط على عقيبتها، وتشح السيولة ، فتلجأ المصارف لإعادة مراجعة محافظها، وفي ظل ضغوط المودعين، لسحب محدراتهم تنكشف المصارف مما يدفعها للتهافت على المدنيين لتسهيل أصولها فينهار النظام المالي بأكمله ، لان صدمات السيولة الموجبة الناتجة عن الطفرات النفطية شوهدت وظيفته في تخصيص الموارد بكفاءة وشوهدت وظيفته في القيام بالرقابة الوكيلة في نموذج¹ (Delegated monitoring)

المثال الثاني يركز على جانب الأفراد والعائلات ،ففي ظل ارتفاع أسعار النفط تتحسن مداخيل الحكومات ،فتسعى (في ظل الضغوط الاجتماعية الحالية أو التقاء لضغوط محتملة مسبقا) لزيادة مداخيل الأفراد والعائلات بشكل معتبر، وهو ما يعتبر زيادة في ملاءمتهم وجدارتهم الائتمانية أمام المصارف ، مما يؤهلهم للحصول على قروض سكنية أو استهلاكية انطلاقا من الزيادات الحالية في الأجور ، وهنا يتضح جليا كيف ساهمت الطفرة النفطية في تشويه وظيفته النظام المالي في انتقاء الجيدين (فئمة الجيدين في نظرية التمويل تتطلب عنصر الدوام) أما المصارف وانطلاقا من الوفرة في السيولة المتوفرة في الاقتصاد والتنافس المحموم بينها تسعى لتقديم القروض لهذه الفئة ، وهذا ما يعتبر خطأ استراتيجيا فادح من وجهين :

¹ : Diamond et Dybvig " Bank Runs , Deposit Insurance and Liquidity .journal of Political Economy vol.91, 1983, pp : 401-419.

الوجه الأول: وهو في حال انقلاب أسعار النفط إلى الانخفاض فهذا يعني انخفاضاً في مداخيل الأفراد الذين قدمت لهم القروض وعجزهم عن السداد طبعاً هذا السيناريو يكون محققاً في ظل نظام ميلان للأجور وسوق العمل المرن (وسيزداد الأمر سوءاً إذا ما تحققت نظرية السباق نحو القاع في سوق العمل المرن)

-أما إذا كان نظام الأجور غير مرّن فهذا هو **الوجه الثاني للمسألة** : حيث أن انخفضت أسعار النفط يشكل ضغط على موازنة الحكومات فتلجأ هذه الأخيرة لزيادة الضرائب والرسوم مما يتقل كاهل الأفراد والعائلات ويجعل الحكومة تقاسم المصارف مداخيل هاته الفئة من المقترضين وسيزداد الأمر سوءاً إذا كانت طبيعة القروض المقدمة تفوق مدة الدورة النفطية ، مما يزيد في الضغوط على النظام المالي بأكمله.

المثال الثالث وهو علاقة الطفرة النفطية بسوق ما بين المصارف وكيف تشوه الطفرة النفطية ، تطبيقات نظرية معضلة السجناء في السوق ما بين المصارف ، فالمصرف المركزي وفقاً لتطبيقات هذه النظرية يعتبر منفذاً للسجناء (المصارف الذين امتنعوا عن اتخاذ استراتيجيات تعاونية فيما بينهم فوقعوا في المعضلة) لكن بوجود هذا التشويه يتحول المنقذ إلى سجين معضلة السجناء ويتوقف قلب النظام المالي عن العمل ، فينهار النظام بأكمله ، كيف يحدث ذلك ؟

في محيط محموم بالمنافسة والسيولة، نجد المصارف الكبيرة الناجحة والمصارف الصغيرة لم تتمكن من اقتحام سوق الإقراض نظراً للمعايير المشددة التي تتبعها في منح الائتمان بحكم حداثتها في السوق أو صغر حجمها، فالحاصل أن احتياج السيولة في المصارف الكبيرة يكون أكبر من صدمات السيولة في المصارف الصغيرة، فيتم اللجوء إلى السوق ما بين المصارف ، وهنا تجد المصارف الصغيرة نفسها ، تقدم السيولة لمنافستها من المصارف، وربما تغطي جزءاً من خطر القرض لهذه المصارف ، فتمتنع عن تقديم السيولة لها، فيتوقف قلب النظام المالي عن العمل ، ووفقاً لنظرية معضلة السجناء ، فالمصارف انطلاقاً من إتباعها استراتيجيات لا تعاونية فيما بينها بتقديم السيولة لبعضها البعض ، فإنها تنهار جميعها ، بمعنى إنها انطلقت من السعي لمصالحها الخاصة وقعت في معضلة الانهيار الشامل ، إلا أنه يمكن أن يكون هناك منقذاً للمصارف، إلا وهو المصرف المركزي بالسيولة التي يملكها سيعمد إلى منح السيولة للمصارف المحتاجة لها بصفة مؤقتة، لكن هنا المصرف المركزي (في ظل التشويه الذي تسببت فيه الطفرة النفطية) لا يمكنه أن يميز بين المصارف التي تعاني حقاً من أزمة سيولة تخضع لنظرية الصدمة الصغيرة (أو لطخة الشمس) وتلك المصارف التي كانت تدير مخططاً احتياطياً واستراتيجياً للاستفادة من حجم السيولة الكبيرة التي تتوفر للمصرف المركزي والمتأتية من الطفرة

في الإيرادات النفطية ، فهي لا تعتبر خاضعة لنظرية الصدمة الصغيرة ، ولأنها تعلم أنها أكبر من أن تنهار، وبهذا يتضح وقوع المصرف المركزي سجيناً لمعضلة السحناء ، وهذا إما يتوقف مطلقاً عن لعب دور المقرض الأخير (وهذا مستبعد) وأما يجد نفسه محتاجاً لوقت لا تعطيه له نظريته الصدمة الصغيرة حتى يتحقق من المصارف كونها حقاً وقعت في أزمة سيولة أم أنها تعمدت ذلك فيسبقه الأختيار للنظام المالي فهو حقاً في معضلة

الفرع الثاني: النفط والخطر المعنوي في النظام المالي

إن الثروة النفطية تجعل النظام المالي بأقسامه هشاً متواكلاً على الحكومة، أنها ستقدم الدعم اللامشروط لجميع أطراف النظام المالي سواء كانوا مصارف مقترضين، مودعين، وهو ما يقلل من الحوافز والعقوبات في النظام المالي والذاتان يعتبران دعماً للانضباط السوقي القوة الثانية للوقاية من الأزمات المالية وتحقيق الاستقرار المالي.

إن غياب الانضباط السوقي الناجم عن التواكل التام أو الشبه التام على الثروة النفطية يمكن أن يتجلى في كل دعامة من دعائم النظام المالي.

فبالنسبة للمصارف خصوصاً إذا ما كانت مملوكة للدولة، فإن الحافز لديها يقل سواء في تقديم القروض وإن قدمت القروض فإن الحافز لديها (وكذا العقوبات) في التقييم الحذر للقروض وتحمل تكاليف الرقابة الوكيله يقل لأنها تعلم انه في حال تعرضها لمشاكل مالية فإن الحكومة ستعيد رسملتها دورياً ، وستمددها بالسيولة اللامشروطة باعتبار أنها تمثل الكيان المصرفي والمالي الدولي ، وهكذا نجد أن هذا التهاون الناتج عن غياب الحافز يخفض من القوة الثانية للاستقرار المالي ، أما إذا كانت المصارف مملوكة ملكية خاصة ومهيمنة على القطاع المصرفي ، وكانت ذات حجم كبير فإنها ترى نفسها أكبر من أن تنهار وانه لا يمكن للحكومة أن تضحي بنظامها المالي لما لم من الآثار السلبية على القطاع الحقيقي البطالة... الخ وبهذا يغيب الحافز لهذا النوع من المصارف للبعد عن الخاطرة، بل يزيد توجيهها باتخاذ المشاريع الخطرة وهو ما يزيد من احتمالات انهيارها فعلاً .

العنصر الثاني في القضية، يتمثل في سلوك المودعين فانه يقل الحافز لهم لمراقبة المصارف في إدارتها للمخاطر لأنهم يعلمون انه سيتم دفع أموالهم بالفوائد.

وبهذا يتضح أن الفهم الخاطئ لقدرة الحكومة استنادا على ما تملكه من إيرادات نفطية كبيرة على حماية المصارف والمودعين من الخسائر يعيق قدرة السوق على فرض الانضباط المطلوب وهذا يقود إلى توسع غير صحي في حجم القروض ، مديونية جامحة أو حتى تقديم قروض ثانوية يكون لها في النهاية بالغ الأثر على استقرار النظام المالي

الفرع الثالث: النفط والعجز الموازي المزمع

إن من شأن قيام الحكومة بتغطية خطر الانتقاء المعاكس والخطر المعنوي في النظام المالي يجعلنا نستنتج إن جزءا هاما من الإنفاق العام موجه لتغطية خطر القرض في النظام المالي وكان ذلك بدافع ما تتوفر عليه الحكومة من إيرادات نفطية كبيرة فنود الإنفاق العام في هذه الحالة ، تتضمن مخصصات ضمان الودائع للمودعين ، ضمان القروض للمقترضين ، دعم معدلات الفائدة ، إعادة رسملة المصارف ، كل هذا لتحقيق الاستقرار المالي الوهمي فإجمالا سيظهر النظام المالي لكن عند دراسة مكامن استقراره لا نجد لها لا في الصناعة المالية التي يقدمها ، ولا في الأطر التنظيمية ولا التشريعية ولا المحاسبية ، بمعنى انه ليس استقرار ماليا ذاتيا وإنما استقرار محقق بفعل عوامل خارجية عن سيطرة النظام¹ وهو ما لا يمكننا اعتباره استقرار حسب الذي يشترط عدم وجود إعانة خارجية .

إن التحليل السابق يصب في أن العجز المستقبلي لموازنات الاقتصاديات النفطية لا محال متحقق فمعظم الدول النفطية اليوم (سواء دول الخليج أو الجزائر) تعاني من عجوزات أولية كبيرة إضافة إلى التوقعات تشير إلى أن التراجع في أسعار النفط بمقدار دولار واحد للبرميل سيتسبب في تراجع العائدات النفطية العربية بمقدار يتراوح ما بين 4 إلى 10 دولار سنويا في ظل ثبات كل العوامل الأخرى، وهو ما يطرح إشكالا أمام دافعي الضرائب المستقبليين لأنهم سيدفعون ضرائب لتغطية عجوزات لم يكونوا سببا فيها ولم ينتفعوا منها وهو بدوره ما يخلق تحديات أمام العقود الاجتماعية في المستقبل ، فمعظم الدول النفطية تتبنى سياسة الحد الأدنى الضريبية جزءا من العقد الاجتماعي غير الرسمي بين الدولة والمجتمع² حيث تختار الدول ألا تفرض ضرائب على مواطنيها في مقابل ألا يشاركوا في صناعة القرار بشكل فعال ، على أن يتمتعوا بمزايا الإيرادات النفطية ،

¹ : Crockett, A., Why is Financial Stability a Goal of Public Policy in Maintaining Financial Stability in a Global Economy, Symposium Proceedings, Federal Reserve Bank of Kansas City, August 1997, pp : 55,96.

² : ابراهيم سيف، "الطفرة النفطية في بلدان مجلس التعاون الخليجي 2002-2008، تحديات قديمة وديناميكيات متغيرة"، أوراق كارينغي، مدرسة كارينغي للسلام، العدد 15، مارس 2009.

وبالطبع لغياب المشاركة الحقيقية تأثيرات هامة على الشفافية والحوكمة الرشيدة من أهم دعائم تحقيق الاستقرار المالي.

الفرع الرابع: النفط والقطاع غير النفطي

لقد اثبت تاريخ الأنظمة المالية بان هناك خطرين غير قابلين للتنوع يواجهها النظام المالي هما النفط والفلاحة¹ فالنظام المالي يحتاج إلى قطاع حقيقي متنوع وكفي "فرضية الطلب التابع"² فإذا كان الاقتصاد في معظمه يعتمد على قطاع واحد أو اثنين مربحين، فانه لا احد يمكن أن يلوم المصارف على امتناعها تقديم القروض للقطاعات الأقل ربحية والأكثر مخاطرة، كما أن تقديم القروض فقط للقطاعات الرائدة (رغم محدوديتها) يرفع تحديا آخر يتمثل في التركيز الائتماني وما ينجم عنه من مخاطر مقابلة ذات طبيعة نظامية تهدد الاستقرار المالي

شيء آخر مضلل في غاية الأهمية عند تحليل الاستقرار المالي في الاقتصاديات النفطية، يمكن في حالة وجود قطاع غير نفطي ينمو بمعدلات جيدة ، فهذا الأمر غير كاف، وذلك أن معظم نشاطات القطاعات غير النفطية تكون منقادة من قبل المشاريع الحكومية التي تمولها من ميزانيتها العمومية وذات المورد المالي الواحد وهو إيرادات القطاع النفطي ، وبهذا يتضح الارتباط الجامد بين القطاع النفطي والقطاع غير النفطي في ظل غياب القطاع الخاص غير النفطي وقيامه بدور فعال في دعم النمو والاستقرار المالي الذاتي ففي حال انقلاب أسعار النفط فستنخفض الإيرادات الحكومية مما يدفعها لمراجعة المشاريع الحكومية فينخفض نمو القطاع غير النفطي.³

بالإضافة إلى ما سبق هناك العديد من الأدبيات والدراسات التجريبية التي درست العلاقة بين المرض الهولندي والإنتاجية المنخفضة في القطاعات غير النفطية.⁴

¹ :IMF Country Report, No. 01/108 Algeria: **Financial System Stability Assessment**, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Monetary and Financial Policy Transparency and Banking Supervision, 2004.

² : KHALID H.A. AL-QUDIR , « **The effect of financial Development on the Growth in Saudi Arabia** » College of Administrative science, King saud University, Riyadh. Saudi Arabia, 2005.

³ : Farooq Malik & Bradley T. Ewing, " **Volatility transmission between oil prices and equity sector returns**" International Review of Financial Analysis, 2009, pp: 18 , 95–100.

⁴ : Egil Matsen&Ragnar Torvik, " **Optimal Dutch disease**" Journal of Development Economics 78, 2005, pp : 494 , 515.

المطلب الثاني: دورية الإنفاق الحكومي (Procyclical) للعوائد النفطية

إن توفر البلدان الريعية على ثروة هامة من الموارد الطبيعية ساهم بدرجة كبيرة في تكوين هيكل هذه الاقتصاديات، حيث أن هذا الارتباط بعائدات قطاع المحروقات مثلاً، يمثل من جهة أهم مصدر لتدفقات العملات الأجنبية، و من جهة أخرى يترتب على هذا الارتباط تأثيرات مهمة على المتغيرات الاقتصادية الكلية للبلد، حيث تؤدي التقلبات في أسعار البترول إلى تقلبات مماثلة في المتغيرات الاقتصادية الكلية (تغيرات في قيمة الصادرات، في مداخيل الحكومة، وفي سعر الصرف).

وتنتقل تقلبات أسعار البترول العالمية إلى المتغيرات الاقتصادية الكلية بواسطة عدة قنوات، ومن بين أهم هذه القنوات السياسة المالية، و هذا من خلال الارتباط بين الميزانية (متغيرات الميزانية التي تتمثل في الإيرادات الجبائية والنفقات العامة) والمداخيل المتأتية من قطاع المحروقات، حيث أن لتقلبات أسعار البترول تأثير مباشر على تسيير النفقات الحكومية، فمثلاً عندما تنخفض الأسعار في قطاع المحروقات نتيجة لصدمة بترولية معاكسة فإن هذا سوف يؤدي إلى انخفاض في النفقات العامة وبالتالي انخفاضاً موافقاً في الطلب على الاستهلاك والاستثمار، مما سوف يؤثر سلباً على النمو، أما عندما ترتفع أسعار البترول فيزيد الإنفاق العام ويزيد الاستثمار والنمو.

الفرع الأول: دورية السياسة المالية (Fiscal Policy Procyclical) للموارد الطبيعية

يعتبر عالماً الاقتصاد¹ (1997) Gavin and Perotti أول الاقتصاديين الذين توصلوا إلى وجود ظاهرة في بلدان أمريكا اللاتينية، بحيث أثبتنا أنه في هذه (Procyclical Fiscal Policy) دورية السياسة المالية للبلدان تكون السياسة المالية دورية أي تتجه لتكون توسعية في الأوقات الجيدة بينما تكون انكماشية في الأوقات السيئة.

أولاً: مفهوم دورية الإنفاق الحكومي.

كما يميز² Kamnsky, Reinhart and Vegh (2004) فيما يتعلق بمسار السياسة المالية بين

ثلاثة حالات:

¹ : Gavin, Michael and Roberto Perotti , “ Fiscal Policy in Latin America “ , NBER Macroeconomics Annual , 1997 .

² : Graciela L. Kaminsky , Carmen M. Reinhart and Carlos A. Végh , ” When it rains , it pours: procyclical capital flows and macroeconomic policy “ , National Bureau Of Economic Research , Working Paper 10780 , Cambridge , September 2004

1. **السياسة المالية الدورية (Procyclical Fiscal Policy):** هي تلك السياسة التي تؤدي إلى ارتفاع الإنفاق الحكومي في الأوقات الجيدة و إلى انخفاضه في الفترات السيئة، أي تكون السياسة المالية توسعية في فترات الانتعاش وانكماشية في فترات الركود، كما تسمى هذه السياسة بالدورية لأنها تؤدي إلى تقلبات مستمرة في الدورة الاقتصادية، ويكون الارتباط بين الدورة الاقتصادية ومكونات الإنفاق الحكومي موجبا.

2. **السياسة المالية غير الدورية (Countercyclical Fiscal Policy):** هي تلك السياسة التي تكون توسعية في الأوقات السيئة وانكماشية في الأوقات الجيدة، فيرتفع فيها الإنفاق الحكومي في فترات التراجع الاقتصادي ويرتفع في الحالات العكسية، ويتجه هذا النوع من السياسة إلى تحقيق استقرار في الدورة الاقتصادية، و يكون فيها الارتباط بين الإنفاق الحكومي و الدورة الاقتصادية سالبا، و يمثل هذا النوع من السياسة المالية مقارنة الكلاسيكيون الجدد والمقاربة Countercyclical الكينزية، والذي يرى أن السياسة المالية المثلى ينبغي أن تكون غير دورية، أي أن عجز الميزانية ينبغي أن ينخفض في فترات الازدهار الاقتصادي ويرتفع في أوقات التراجع الاقتصادي.

3. **السياسة المالية المستقرة (Acyclical Fiscal Policy):** السياسة المالية المستقرة هي تلك السياسة التي تتميز باستقرار في الإنفاق الحكومي، ويكون فيها الارتباط بين النفقات الحكومية والدورة الاقتصادية معدوما.

ثانياً: طابع السياسة المالية المسابير للدورة الاقتصادية

ترتفع الإيرادات الضريبية خلال فترات النمو مع ارتفاع الدخل، وتنخفض خلال فترات الكساد عندما ينخفض الدخل وترتفع حاجات الإنفاق. من الناحية النظرية، يتعين على التمويل الخارجي تنويع مصادر الدخل، إلا أن الشوائب في الأسواق الرأسمالية ودورات المعونة الخارجية أشارت إلى أن التدفقات الرأسمالية تميل إلى مسايرة الدورة الاقتصادية، فيتفقم نمط الحسابات المالية المسابير للدورة الاقتصادية.

هناك الكثير من الدلائل على أن الحسابات المالية في العالم النامي مسايرة للدورة بشكل كبير. في أميركا اللاتينية على سبيل المثال، من أصل 45 دورة اقتصادية بين 1990-2001، هناك 12 حالة كانت السياسة المالية محايدة، 25 حالة كانت مسايرة للدورة وفي 8 حالة كانت معاكسة للدورة الاقتصادية. بالتالي، تكمن المشكلة الأوسع التي تواجهها البلدان النامية في إيجاد الحوافز القوية لدفع السياسات المالية في اتجاه

مساير للدورة. يزداد هذا الأثر بفضل أداء إيرادات القطاع العام، المساير للدورة في إطار عدم استقرار الناتج المحلي الإجمالي.

إن تكاليف السياسات المالية المسايرة للدورة باهظة. خلال فترات النمو، قد يدفع التمويل الوافر السلطات إلى البدء بمشاريع ذات عائدات اجتماعية متدنية. خلال فترات التراجع، قد يعني تخفيض الإنفاق أنه لم يتم إنهاء مشاريع الاستثمارات أم أنها استغرقت وقتاً أكثر مما كان متوقعاً، وبالتالي ارتفعت تكاليفها الفعلية. قد يكون لتخفيض استثمارات القطاع العام، آثاراً طويلة الأجل على النمو بشكل عام، تقلص دورات متتالية من الكساد والنمو، فعالية إنفاق القطاع العام بشكل كبير.

كما أن هناك أنماط مسايرة للدورة مرتبطة بمنح الحكومات ضمانات للقطاع الخاص، الذي اكتسب أهمية متزايدة في البلدان النامية. إن ضمانات القطاع العام الخاصة باستثمارات القطاع الخاص في البنى التحتية (كحد أدنى من العائدات أم ضمانات الربح، أم تغطية صريحة لمخاطر معدلات الفائدة أم سعر الصرف) هي مثال على ذلك. تشكل الضمانات الصريحة والضمنية التي يتم منحها للفاعلين الماليين والمودعين في النظام المالي هي مثال آخر. للضمانات الضمنية والصريحة على حد سواء، ثلاث عناصر مشتركة: (أ) ليست دائماً شفافة، (ب) تشجع الإنفاق الخاص خلال فترات الطفرة (تتخذ نفقات القطاع العام شكل "قسط تأمين" ضمنى متكبد خلال فترات الازدهار، مما يشير إلى التقليل من تقدير إنفاق القطاع العام المتزايد خلال هذه الفترات) و(ج) تزيد الأموال المنفقة (إنفاق النقد) خلال الأزمات، مما يزيد الحاجة إلى الاقتراض ويستبعد نفقات القطاع العام الأخرى.

الفرع الثاني: إجراءات البديلة للحد من دورية الإنفاق الحكومي للموارد الطبيعية

لا شك من أنه للحد من تبعية السياسة المالية للموارد الطبيعية هناك وسائل وأدوات تنتجها السلطات الحكومية للقضاء أو على الأقل تخفيف عبء دورية الميزانية العامة للعوائد المتأتية من الموارد الطبيعية.

1. وضع هدف طويلة المدى لعجز القطاع العام:

يجب أن يكون الهدف الأولي للسياسة الاقتصادية في البلدان النامية، تجنّب الانحياز المساير للدورة الاقتصادية في السياسة المالية. قد يتماشى ذلك ووضع قواعد تضمن استدامة الحساب المالي على المدى الطويل، كوضع أهداف لعجز القطاع العام و/أو النسب القصوى للدين إلى الناتج المحلي الإجمالي. (غير إن تحديد هذه القواعد ليست بمهمة سهلة، كما تبين من النقاشات الحديثة حول ميثاق الاستقرار والنمو الأوروبي.)

بشكل خاص، من الواضح أن التركيز على العجز المالي الجاري (الذي تم قياسه خلال فترة الكساد) ليس مناسباً. بدلاً من ذلك، من المهم تقييم "العجز الهيكلي"، الذي يقدر ما كانت الميزانية لتكون عليه من دون التقلبات¹ الدورية خلال وضع "طبيعي" (عمالة كاملة). على سبيل المثال، عندما تنخفض الإيرادات الضريبية خلال فترات الكساد، سيتفاقم العجز المالي الجاري، إلا أن عجز العمالة الكاملة الهيكلي لن يتأثر، ولن تُجبر الحكومة على تشديد السياسة المالية لتحقيق الهدف المحدد للعجز. عند الضرورة، قد تلعب المؤسسات دوراً في تمويل أي عجز مالي جاري قد ينشأ. إذا قلّصت تقلبات الدورة الاقتصادية فعالية إنفاق القطاع العام، من المنطقي تحديد أهداف هيكلية على أساس معيار طويل الأجل بشكل رئيسي: التزويد المتوازن للمنتجات العامة والخاصة.

غير أن إدارة الحسابات الهيكلية، تتطلب قدرة مالية مهمة أكبر من تلك التي تملكها البلدان الأقل نمواً. بالتالي، إن هذه الأداة تناسب أكثر البلدان المتوسطة الدخل. إن تقييم الوضعيات المالية الهيكلية في الاقتصاديات التي تتعرض لصدمات خارجية، ليست بمهمة سهلة، إذ إنها تنطوي على اتجاهات طويلة الأجل للنتائج المحلي الإجمالي، واتجاهات متغيرات اقتصادية مهمة أخرى، كأسعار السلع الأساسية. اعتمدت تشيلي على سبيل المثال، محاسبة هيكلية مماثلة في السنوات الأخيرة، مرتكزة على تقييم مجموعة من علماء الاقتصاد، ذوي اقتناعات مختلفة، من أجل تقديم النصح حول اتجاهات المتغيرات الرئيسية المعنية بالتقييم².

كما يبدو من المنطقي أن تركز البلدان النامية على العجز الأولي، أي العجز المالي بعد اقتطاع دفعات الفائدة. قد تكون معدلات الفائدة متقلبة للغاية، كما أنها غالباً ما تخرج عن سيطرة البلدان النامية. فضلاً عن ذلك، يدّل الدين العام المتراكم عبر فترة طويلة من الزمن، على أن العجز المالي المهمّ سيستمر لفترة بعد إدخال الإجراءات التصحيحية. في البلدان المثقلة بالديون، يعتمد جزء كبير من تقلب إجمالي المركز المالي على أحداث خارج البلد (كمعدلات الفائدة في الأسواق الناشئة في العالم). يتعين على البلدان التركيز على ما يمكنهم التحكم به. يظهر العجز الأولي بشكل أوضح ما إذا كان التغيير يحسن أم يفاقم الوضع. وافق. صندوق النقد الدولي على التركيز على العجز الأولي لأول مرة، لدى منحه قرضاً إلى البرازيل في العام 2002³ لا يتطلب التركيز

¹: بالنسبة للبلدان المحايدة، لم يتغير العجز المالي الهيكلي مع تحسن أم تراجع الحسابات المالية. راجع:

- ECLAC (Economic Commission for Latin America and the Caribbean)(1998b). *The fiscal covenant: Strengths, weaknesses, challenges*. Santiago: ECLAC.

²: شارلي سبيغل، "مذكرات السياسات المتعلقة بالاستراتيجيات الإنمائية الوطنية السياسات المتعلقة بالاقتصاد الكلي والنمو"، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية بالأمم المتحدة، الأمم المتحدة، 2007، ص: 21.

³: إلا أن صندوق النقد الدولي لم يسمح للبرازيل باستعمال العجز الهيكلي الأولي، كهدف، مما كان ليشكل تديراً أكثر ملاءمة.

على العجز الأولي، قدرة إدارية كبيرة، مما يعني أنه بوسع البلدان النامية استعمال العجز الأولي كمقياس للحسابات المالية إذا افترضنا أن المؤسسات الدولية تساعد على تمويل تكاليف الفوائد الإضافية الضمنية في العجز المالي الكامل.

2. توافق هدف عجز الحكومة مع إدارة الشركات العامة والخاصة:

يجب أن تترافق أهداف العجز التي تمت مناقشتها أعلاه، مع آليات مناسبة لإدارة ضمانات القطاع العام. تحفز أهداف العجز الحكومات على تعزيز استثمارات القطاع الخاص (بدل العام) في البنى التحتية من أجل تحقيق الأهداف، حتى في غياب سبب اقتصادي يدعو لذلك. لكن هناك مشكلة أساسية متعلقة بهذه الضمانات، إذ إنها تشوّه محاسبة القطاع العام. لا تُحسب عادة التكاليف الطارئة المتعلقة بهذه المشاريع والتي تتكبدتها الدولة، كما أنها لا تظهر في النفقات الجارية. تدلّ هذه الضمانات على أن الحكومة تعمل كضامن للمخاطر التي قد يواجهها المستثمر الخاص. يجب تقييم "القيمة الموازية لقسط التأمين" العائدة لهذه الضمانات وإدراجها في الموازنة بشكل دوري، ونقل الموارد الموازية إلى صناديق خاصة تم إنشاؤها لتشكيل احتياطي، في حال تحققت الحالات الطارئة. كما يجب إضافة الخصوم الطارئة المقدّرة إلى دين القطاع العام. يُجبر قانون كولومبي وضع في العام 1996 الوكالة الحكومية التي تتحمل المخاطر، على تكوين احتياطي في صندوق "ضمان"، يمكن استعمال موارده في حال دعت الحاجة.¹

إنّ غياب أي محاسبة منتظمة لضمانات الحكومة المخصصة لمشاريع القطاع الخاص في البنى التحتية، يشكّل حافزاً لتفضيل مثل هذه المشاريع، حتى لو لم تكن أقل كلفة بالنسبة إلى الحكومة على المدى الطويل. قد تصبح استثمارات القطاع الخاص في البنى التحتية والمضمونة من قبل القطاع العام، طريقة مفيدة لتجنب أهداف صارمة للعجز المالي. يجب اختيار طبيعة الأهداف المالية، لتجنب مثل هذه المشاكل.

هناك مشكلة مماثلة تتعلق بمحاسبة المؤسسات المملوكة من قبل الدولة، وسيتم مناقشة هذا الموضوع لاحقاً في هذه المذكرة. تشوّه الممارسات المحاسبية هذه الحوافز التي تواجهها السلطات. إن محاسبة المؤسسات المملوكة من قبل الدولة ضمن الموازنة الموحّدة، تضع قيود على النفقات الاستثمارية وتشجّع البلدان النامية على خصخصة هذه الشركات بهدف تخفيض العجز المالي، حتى في غياب سبب اقتصادي حقيقي للقيام بذلك.

¹: شاري سيغل، مرجع سابق، ص: 21.

3. صناديق التثبيت المالي (الصناديق السيادية):

نظراً إلى طول عملية صنع القرارات، قد تُفضّل العوامل المثبتة أحياناً على التغييرات الاستثنائية. يشكّل فرض الضرائب التصاعدية الذي يقلّص أحياناً أثر الضريبة على الفقراء خلال فترات الكساد، أحد هذه العوامل المثبتة. (إن التحوّل إلى الضريبة على القيمة المضافة، قد أبعد البلدان من الضرائب التصاعدية، التي قد تحوّل النظام الضريبي إلى عامل مثبت أقل فعالية). من بين الأدوات المهمة الأخرى على هذا الصعيد، هناك شبكات الأمان الاجتماعي التي تحمي الفئات الضعيفة خلال الأزمات في إطار أنظمة الحماية الاجتماعية الدائمة، كما وصناديق التثبيت المالي.

يجب أن تشكّل صناديق التثبيت المالي التي تعمّم إيرادات القطاع العام المؤقتة، أداة أساسية للسياسة المعاكسة للدورة الاقتصادية. يمكن الاستفادة من الخبرة المكتسبة من إدارة صناديق السلع الأساسية ذات الأثر المالي المهم (صندوق كولومبيا الوطني للبن، صناديق النحاس والبترو في تشيلي وصناديق النفط في عدة بلدان)¹ لتطوير صناديق تثبيت مالي أكثر شمولية.² كما يشكّل احتياطي العملات الأجنبية الذي يقدم تأميناً ذاتياً ضدّ انقطاع التمويل الخارجي المفاجئ (فضلاً عن الارتفاع المحدود لسعر العملة)، مثلاً آخر.

يهدف صندوق التثبيت إلى ادخار الأموال خلال فترات الازدهار، ليتم استعمالها لاحقاً عندما يمرّ الاقتصاد بفترة كساد. إلا أن علماء الاقتصاد لا يتوافقون حول الوقت الذي يجب أن يكون فيه البلد الأموال والوقت الملائم لصرفها. على سبيل المثال، في العام 2005، كانت مقاطعة ميندوزا في الأرجنتين تسجّل نمواً يوازي أو يفوق المعدل الوطني وفائضاً مالياً. نصّح العديد من علماء الاقتصاد مقاطعة ميندوزا بادخار الفائض المتبقي بعد اقتطاع النفقات الجارية، في صندوق تثبيت معاكس للدورة الاقتصادية. إلا أن حاكم ميندوزا أشار إلى أن نسبة البطالة في حينها كانت لا تزال مرتفعة، بين 7 و 8 بالمئة، فيما كانت هذه النسبة أدنى في باقي أنحاء الأرجنتين. برأيه، بدا من المنطقي استثمار الفائض في نشاطات تولّد فرص عمل، بما أن الاقتصاد كان لا يزال ما دون مستوى العمالة الكاملة.

¹: Davis, Jeffrey, Rolando Ossowski, James Daniel, and Steven Barnett, **Stabilization and savings funds for nonrenewable resources: Experience and fiscal policy implications**, in Fiscal policy formulation and implementation in oil-producing countries, Jeffrey Davis, Rolando Ossowski, and Annalisa Fedelino eds. Washington, DC: International Monetary Fund, 2003.

²: راجع:

ECLAC (Economic Commission for Latin America and the Caribbean). **The fiscal covenant: Strengths, weaknesses, challenges**. Santiago: ECLAC, 1998.

هناك معياران يساعدان على تحديد الوقت الملائم لصرف الفائض، بدلاً من ادخاره. يركز الأول على التوقعات المستقبلية. إذا كان الاقتصاد اليوم يسجل نمواً ومن المتوقع أن يسجل تراجعاً، سيكون من المنطقي ادخار جزء مهم من الفائض. ستكون نسبة العمالة متدنية اليوم، لكن الموارد ستتوفر لدعم خلق فرص عمل في المستقبل عندما يتباطأ الاقتصاد. يركز المعيار الثاني على العائدات المتوقعة لكل مشروع. هل يخصص إنفاق الحكومة للاستثمار وخلق فرص العمل أم للاستهلاك؟ في حال تم تخصيص الأموال للاستهلاك، من غير المحتمل أن تؤدي إلى نمو مستقبلي، وقد يكون من المنطقي ادخار الفائض في صندوق. إذا تم تخصيص الأموال للاستثمار، قد تكون العائدات مرتفعة بالنسبة للعمالة الحالية والنمو المستقبلي، نظراً إلى الآثار المضاعفة واستقطاب الاستثمارات الخاصة، التي تمت مناقشتها سابقاً.

غير أن الأثر الرئيسي على صعيد السياسة للتحويل السابق، هو أنه يتعين على المؤسسات المالية مساعدة البلدان على إنشاء صناديق تثبيت، يمكن استعمالها كأدوات معاكسة للدورة الاقتصادية.

4. السياسة المالية المعاكسة للدورة الاقتصادية.

إذا سمحت صناديق التثبيت بتعقيم الإيرادات الإضافية الناتجة عن ارتفاع سعر السلع الأساسية أو طفرة رأس المال، فإنها تجعل السياسة المالية محايدة للدورة، بما أن الإيرادات الإضافية الناتجة عن الطلب المتزايد ستخصص لتكوين الاحتياطي. قد يشكل فرض معدلات ضريبية مرنة، لاسيما لإدارة دورات إنفاق القطاع الخاص الحادة، أداة إضافية، ذات طابع معاكس للدورة الاقتصادية. أفضل أداة هي بالطبع فرض ضريبة على مصدر طفرة الإنفاق. يشكل ذلك الحجة التقليدية المقدمة لفرض ضرائب على الصادرات الخاضعة إلى زيادة مؤقتة في الأسعار، والتي استند إليها إنشاء صناديق تثبيت السلع الأساسية.

يمكن الاستناد إلى حجة مماثلة لتبرير زيادة الضريبة على التدفقات الرأسمالية إلى الداخل خلال فترات الراجح الاقتصادي، بما أنها تشكل المصدر الرئيسي لزيادة إنفاق القطاع الخاص حالياً. تجدر الإشارة إلى أن هذه الحجة تضاف إلى الحجج المتعلقة بالاستقلال النقدي الأكبر الذي توفره الضريبة على التدفقات الرأسمالية، والذي ستم مناقشته لاحقاً. كما يمكن تبرير الزيادة المؤقتة لمعدلات الضريبة على القيمة المضافة خلال فترات ازدهار الإنفاق الخاص، وتخفيض معدلات الضريبة على القيمة المضافة خلال فترات التراجع.¹ لا تزال تتمتع البلدان التي تعجز عن الاقتراض لتمويل التخفيض الضريبي خلال فترات التراجع، ببعض أدوات السياسات المالية التي يمكن استعمالها لتحفيز الاقتصاد. من بين هذه الأدوات، هناك " تحويل النفقات

¹ : Budnevich, Carlos, and Guillermo Le Fort, **Fiscal policy and the economic cycle in Chile**. CEPAL Review, 61. 1997.

والضرائب "و" الحوافز المتدنية الكلفة". يزيد تحويل النفقات والضرائب، الضريبة على الفئات التي لا يتوقع أن تخفض نفقاتها، في حين يخفض الضريبة على الفئات التي من المرجح أن تزيد نفقاتها، مما يخفض الاقتصاد. إن زيادة تصاعدية الضرائب (كما تم مناقشته ضمن العوامل المثبتة) تحقق ذلك بالتحديد. كما تم ذكره، لكل دولار من التخفيض الضريبي، من المرجح أن يكون مدى التحفيز الاقتصادي أهم في حال منح هذا التخفيض لدوي الدخل المتدني، لأن الفقراء يواجهون قيوداً على الائتمان والنقد أكثر من غيرهم. كما أن إنفاق الأموال على المنتجات المصنعة داخلياً أكثر منه على المنتجات المصنعة في الخارج، سيساعد على تحفيز الاقتصاد. يتعين على البلدان التي تعاني من قيود على صعيد الاقتراض، التركيز على السياسات ذات الأثر الأكبر والكلفة الأقل، والمعروفة بالحوافز المتدني الكلفة. على سبيل المثال، قد يكون لتخفيض مؤقت للضريبة على المبيعات أثراً أكبر من تخفيض مؤقت للضريبة على الدخل. تشكل أهمية القيود على التدفقات النقدية والائتمان، أمثلة أخرى للحوافز المتدنية الكلفة. كما تم مناقشته سابقاً، قد تكون زيادة مخصصات البطالة للعمال ذوي الدخل المتدني، فعالة بشكل خاص لأن معظم هؤلاء العمال يعانون من قيود على صعيد الائتمان والنقد. (في العديد من البلدان، من المرجح أن يكون لزيادة المعونة المخصصة للحكومات الإقليمية والمجتمعات المحلية خلال فترات الكساد، أثر تحفيزي أكبر، بما أن الحكومات دون الوطنية غالباً ما هي مقيدة بسياسات مالية متوازنة، أو أنها لا تحصل سوى على تمويل محدود، ويتعين عليها تخفيض نفقاتها أم زيادة الضرائب في غياب مثل هذه المعونة).

قد يكون لنفقات الاستثمار العام، أثراً مضاعفاً. أولاً، تخفض هذه النفقات الاقتصاد مباشرةً. ثانياً، إذا كانت الاستثمارات العامة مكتملة للاستثمارات الخاصة، كما تم مناقشته أعلاه، ستؤدي زيادة الإنفاق الحكومي إلى زيادة عائدات الاستثمار الخاص، مما يولد استثمارات إضافية.

تتركز الحوافز الأخرى المتدنية الكلفة على الشركات. إن الحافز المتدني الكلفة التقليدي هو "الخصم الضريبي على الاستثمار الإضافي". يقدم الخصم الضريبي على الاستثمار الإضافي، خصم ضريبي على زيادة الاستثمارات (مثلاً، قد يطبق الخصم الضريبي على الاستثمارات التي تفوق 80% من استثمارات العام السابق). يخفض الخصم الضريبي على الاستثمار الإضافي، تكلفة الاستثمار الهامشية: تماماً كما يفعل الخصم الضريبي على الاستثمار التقليدي (تتحمل الحكومة في الواقع جزء من كلفة الآلة أو غيرها من الاستثمارات). في النماذج المعيارية، يترتب عن هذا الخصم الضريبي، الأثر التحفيزي نفسه الذي يولده الخصم الضريبي الكامل

على الاستثمار، إلا أن الكلفة للحكومة هي أقل بكثير لأن الخصم لا يطبق على الجزء الأساسي للاستثمار. لذا لم تكثر الشركات الأميركية بمثل هذا النوع من الخصم الضريبي).

قد يكون التخفيض الضريبي الإضافي المؤقت على الاستثمار أكثر فعالية على صعيد الحوافز القصيرة الأجل. يخفّض الخصم الضريبي المؤقت على الاستثمار، ثمن الاستثمار حالياً نسبة للاستثمار في المستقبل. يشبه ذلك البيع المؤقت لمنتجات الاستثمار، وسيشجع الاستثمار الجاري (ولو جزئياً على حساب الاستثمار المستقبلي). إلا أنه في حال وجود شوائب في الأسواق وكان النقد المتوفّر للشركات يحد من قدرتها على الاستثمار، لن يكون الخصم الضريبي الإضافي على الاستثمار (أكان دائماً أم مؤقتاً) فعالاً. عندما تقل الأموال، سيقبل تحفيز الاستثمار.¹

تشكل المعالجة الضريبية المرحلة إلى السنوات المقبلة أو المطبقة على السنوات المنصرمة محفزاً آخر متدني الكلفة. يمكن للحكومة تمديد فترة ترحيل الخسائر (عندما لم تطبق الخصومات الضريبية في السنة الجارية، بل يتم استعمالها لتخفيض الالتزامات الضريبية في السنوات المستقبلية) أو تطبيقها على السنوات المنصرمة (عندما تُستعمل الخصومات لتخفيض الالتزامات الضريبية للسنوات السابقة). لذلك أثر إيجابي في زيادة فعالية الاقتصاد.² قد تزيد هذه السياسات الاستثمار لسبب آخر: بالفعل، قد تزيد هذه السياسات حصة الحكومة في المخاطر. بما أن قدرة الشركات ورغبتها في تحمل المخاطر، تحد من رغبتها في الاستثمار، إنّ توزيع أفضل للمخاطر بين الحكومة والشركات، يحسّن الاستثمار. أما يمكن للحكومة تزويد الشركات بقروض مباشرة من أجل الاستثمار (مع انه من المهم أن تمنح هذه القروض بالشكل الملائم، لتتمكن الحكومة من تحصيل أصل الدين والفائدة).

باختصار، غالباً ما تعاني البلدان النامية من صعوبات في الاقتراض، مما قد يعوق من قدرتها على اعتماد سياسة مالية. إلا أنه توجد أدوات بديلة للسياسة المالية، بما في ذلك، الهيكلية الضريبية، وسياسات صندوق التثبيت (التأمين)، وأدوات جديدة قد تخفف من طبيعة السياسة المالية المسائرة للدورة الاقتصادية وتمنح الحكومة بعض الوسائل لتطبيق سياسة معاكسة للدورة الاقتصادية.

¹: يشير هذا إلى أنه قد يكون للنظام الضريبي المصمم على أفضل وجه أحكام مختلفة للشركات الكبيرة والصغيرة الحجم؛ تحصل الشركات الكبيرة على خصم ضريبي صافي على الاستثمار، في حين تحصل الشركات الصغيرة على خصم ضريبي تقليدي.

²: يعتقد أورباش (Auerbach) (1991) و أورباش وبرادفورد (BradfordK) (2002)، أن القيود المفروضة على ترحيل الخسائر هي من بين أهم تشويهاات النظام الضريبي.

الفرع الثالث: دراسات وتجارب حول دورية الساسة المالية للعوائد النفطية

في دراسات مشابهة كثيرة، توصل العديد من الاقتصاديين إلى نفس هذه النتائج بشأن دورية السياسة المالية في البلدان النامية، وعدم دوريتها في البلدان الصناعية، ومن بين هذه الدراسات نذكر أعمال Ethan ¹ (2008) , Carlos A. Vegh , Ilzetzki حيث في دراسة شملت عينة تتكون من 49 بلدا خلال الفترة الممتدة من 1960 حتى 2006 وباستعمال مجموعة من الاختبارات القياسية توصلنا بصفة قاطعة إلى أن دورية السياسة المالية في البلدان النامية تعتبر حقيقة واضحة.

وقد قدم الاقتصاديون عديد التفسيرات لشرح هذا الاختلاف في مسار السياسة المالية بين البلدان الصناعية والنامية، ومن بين الاقتصاديين من اعتبر أنه في الأوقات السيئة تواجه البلدان النامية صعوبة في الحصول على الائتمان، كما تجبر على تسديد ديونها مما يدفعها إلى خفض نفقاتها العامة (تقييد سياستها المالية) في فترات الركود، بينما في الأوقات الجيدة يرتفع الإنفاق في هذه البلدان وهذا ما يؤدي إلى دورية السياسة المالية.

أما فيما يخص البلدان المصدرة للبترو، ففي معظمها ترتبط سياسة الإنفاق العام ارتباطا كبيرا بقطاع المحروقات ، وفي معظم هذه البلدان تكون استجابة السياسة المالية لارتفاع أسعار البترول بزيادة النفقات العامة بشكل كبير، و في هذا الإطار تلعب السياسة المالية دور القناة التي من خلالها تنتقل التقلبات في أسعار البترول إلى باقي الاقتصاد ، و ينتج عن التقلبات في عائدات النفط تقلبات موازية في سياسة الإنفاق العام أو ما يسمى بدورية السياسة المالية، (A.El Anshasy, 2009) والتي لها تأثيرات سلبية على الاقتصاد:

فأولا: يؤدي ارتفاع العائدات الحكومية الناتجة عن ارتفاع أسعار البترول إلى زيادة في الإنفاق العام خاصة في قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري وهذا سوف يترتب عنه تحول في الموارد من قطاع سلع التبادل التجاري نحو قطاع سلع خارج التبادل التجاري، وتؤدي حركة الموارد هذه إلى ارتفاع البطالة وانخفاض مخرجات قطاع سلع التبادل التجاري (تراجع القطاع الصناعي)، وهذا ما أطلق عليه (Corden & Neary 1982) بظاهرة المرض الاقتصادي الهولندي "Dutch Disease" الذي يؤدي إلى تدهور تنافسية الأنشطة المصدرة خارج البترول و خاصة قطاعي الصناعة و الفلاحة.

¹ : Ethan Ilzetzki , Carlos A. Vegh , “Procyclical Fiscal Policy In Developing Countries: Truth Or Fiction? “ , National Bureau Of Economic Research , Working Paper 14191 , Cambridge , July 2008 .

ثانيا : عندما تنخفض أسعار البترول، فإن دورية السياسة المالية (والتي تتمثل في سياسة الإنفاق التي تكون توسعية أثناء انتعاش أسعار البترول وانكماشية في فترات تراجع سعره) يمكن أن تكون جد مكلفة بالنسبة للاقتصاد، خاصة عندما تستجيب الحكومة لانخفاض عائداتها بخفض الإنفاق العام، وقرار مثل هذا لا يلقي ترحيبا شعبيا وإنما قد يثير سخط الشارع بسبب نتائجه الاجتماعية السلبية، كما أن خفض النفقات الرأسمالية سوف يؤثر سلبا على النفقات الاستثمارية في المشاريع العامة ويترتب عنه تكاليف اقتصادية جد مرتفعة ، وإذا ما استمر انخفاض أسعار البترول لفترات طويلة فإن هذا سوف يزيد من حدة العجز الحكومي ويضعف من نمو الدين العام وهذا ما يطرح مشكلة تحمل الدين العام ، حيث تمتلك معظم البلدان المصدرة للبترول أثناء فترات ارتفاع الأسعار قدرات اقتراض عالية ، و هذا ما يؤدي إلى ارتفاع الاقتراض المحلي و الاقتراض الخارجي، لكن عندما تنخفض أسعار النفط يمكن أن تواجه معظم هذه البلدان تراكما في ديونها الداخلية و الخارجية، وهذا ما يجعل للسلطات المالية خيارات قليلة في تمويل عجزها، و يكون خفض الإنفاق العام أمرا حتميا بما له من تأثيرات سلبية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل.

وفيما يتعلق بمسار السياسة المالية في البلدان الغنية بالبترول فقد بينت العديد من الدراسات أن استجابة السياسة المالية لارتفاع أسعار البترول تكون بزيادة النفقات العامة بشكل كبير، حيث أن التقلبات في مداخيل المحروقات التي تسببها تقلبات الأسعار يترتب عليها تقلبات موازية في النفقات الحكومية مما يجعل السياسة المالية تتميز بالدورية أو ما يسمى بدورية السياسة المالية، وفي هذا الإطار فقد توصل Hussain ,Kamilya¹ (2008) Tazhibayva and anna Ter-Martirosyan إلى أن السياسة المالية تتجه لتكون توسعية عندما ترتفع أسعار البترول (العينة تشمل 10 دول غنية بالنفط من بينها الجزائر) ، وأن استجابة السياسة المالية لتقلبات أسعار البترول في البلدان المصدرة للبترول لها تأثير سلبي على الدورة الاقتصادية خاصة في تلك البلدان التي تتميز بصغر حجم القطاع خارج المحروقات.

أما² A.El Anshasy (2009) وفي دراسة شملت 15 دولة مصدرة للبترول ، توصل إلى أن السياسة المالية تعتبر أهم آلية تنتقل بها تقلبات أسعار البترول لباقي الاقتصاد، و أن طريقة استجابة سياسة الإنفاق العام في هذه البلدان لانخفاض عائداتها النفطية جراء تراجع أسعار البترول تعتبر احد أهم العوامل التي تفسر تفاوت مستويات أداء النمو الاقتصادي في هذه البلدان.

¹ : Hussain ,Kamilya Tazhibayva and anna Ter-Martirosyan , « **Fiscal Policy and Economic Cycles in Oil-Exporting Countries** » , IMF Working Paper , International Monetary Fund WP/08/253 , November 2008.

² : Elanshasy,A, "Oil price and economic growth in oil-exporting countries" , working paper , collage of busness and economics , United Arab Emirates University ,2009 .

وفي دراسة (Kamnsky, Reinhart and Vegh (2004) وباستعمال مقارنة قياسية لعينة تتكون من مجموعة بلدان OCDE وبلدان ذات الدخل المتوسط والمنخفض خلال الفترة من 1970 حتى 1998، إلى وجود دورية للسياسة المالية في معظم البلدان التي تتميز بدخل منخفض أو متوسط، و إلى عدم دورية السياسة المالية في البلدان الصناعية.

أما¹ (Talvin and Vegh (2000) فقد بينا أن دورية السياسة المالية هي القاعدة في معظم البلدان السائرة في طريق النمو، وقد توصلنا في دراستهما هذه إلى إثبات وجود علاقة ارتباط موجبة بين مكونات الإنفاق العام و الناتج الداخلي الخام لعينة تتكون من 36 دولة نامية، أما بالنسبة للبلدان الصناعية (مجموعة السبعة) فقد وجدنا أن معامل الارتباط في المتوسط فقد كان معدوماً، وهذا يبين عدم دورية السياسة المالية (acyclical fiscal policy) في البلدان الصناعية.

في الجدول أدناه والمقتبس من أعمال (Kamnsky , Reinhart and Vegh (2004) يقدم بيانات حول مؤشر دورية السياسة المالية، ويظهر مدى الارتباط بين مكونات سياسة الإنفاق الحكومي والمكونات الدورية للناتج الداخلي الخام، حيث أنه في معظم البلدان المنخفضة والمتوسطة الدخل يتجلى الارتباط الايجابي بين متغير الإنفاق الحكومي والناتج الداخلي الخام الحقيقي، وارتفاع مؤشر قياس دورية السياسة المالية وهذا يدعم فكرة دورية السياسة المالية في هذه البلدان، وعكس هذا يبدو في جل البلدان الصناعية وهذا من خلال الارتباط السلبي بين الإنفاق الحكومي والناتج الداخلي الخام الحقيقي، وانخفاض مؤشر قياس دورية السياسة المالية فيها.

¹ : Talvi, Ernesto, and Carlos A. Végh." Tax Base Variability and Proccyclical Fiscal Policy in Developing Countries", Journal of Development Economics , Vol 78 , 2005 .

الجدول رقم (2-9): مؤشر دورية السياسة المالية

مؤشر دورية السياسة المالية	مسار دورة سياسة الإنفاق العام:		الارتباط بين مكونات الناتج المحلي الإجمالي و:		البلدان
	Percentiles	في المستوى	التضخم	الإنفاق الحكومي الحقيقي	
0.23	0.18	5.58	-0.08	0.35	الجزائر
-0.24	-0.08	-0.62	0.11	0.45	فرنسا
0.25	0.04	1.04	-0.29	0.43	الهند
0.37	0.32	10.35	-0.02	0.60	إيران
0.16	0.07	2.17	0.38	0.15	الأردن
0.26	0.22	7.00	0.29	0.28	كينيا
0.40	1.00	32.42	0.00	0.90	ليبيريا
0.20	0.20	6.30	0.04	0.33	نيجيريا
0.16	0.20	6.37	0.33	0.38	العربية السعودية
0.63	0.49	15.59	-0.46	0.84	رواندا
-0.37	-0.21	-1.61	0.11	-0.67	المملكة المتحدة
-0.19	-0.11	-0.86	0.00	-0.37	الولايات المتحدة
0.36	0.27	8.67	-0.35	0.46	فنزويلا

Source : Graciela L. Kaminsky , Carmen M. Reinhart And Carlos A. Végh, "When It Rains , It Pours: Procyclical Capital Flows And Macroeconomic Policy", National Bureau Of Economic Research, Working Paper 10780 , Cambridge , September 2004 , P.Appendix Table.

المطلب الثالث: قنوات انتقال رد فعل السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي

يتمحور النقاش حول السياسة النقدية حول ما يسمى "آلية الانتقال" : أي كيف تؤثر السياسة النقدية على الاقتصاد؟ أو ما هي القنوات التي تعمل من خلالها؟. و تدل الطبيعة الجوهرية لمثل هذه الأسئلة على الاستخدام، أكان بوعي أم بغير وعي لإطار تكون فيه المتغيرات النقدية منفصلة عن الجانب الحقيقي حيث تتحدد متغيرات مثل التشغيل و الإنتاج و الاستهلاك الحقيقي¹.

وفي مثل هذا الاقتصاد الثنائي فإن القطاع الحقيقي هو وحده الذي يهم. و لكي يمكن للسياسة النقدية أن تؤثر على أي شيء ذي أهمية، يجب عليها أن تنتقل من القطاع النقدي أو الاسمي أو "غير الحقيقي" إلى القطاع الحقيقي.

إن فهم آلية تأثير السياسة النقدية وطريقة عملها أمر في غاية الأهمية لنجاح السياسة النقدية في تحقيق أهدافها، ورغم الاتفاق على أهمية السياسة النقدية في التأثير في النشاط الاقتصادي إلا أن الخلاف ما يزال قائماً حول تفاصيل عملها من حيث طبيعة وحجم وأمد تأثيرها في المتغيرات المستهدفة، وذلك بسبب

¹: تنبع وجهة النظر هذه من "الثنائية الكلاسيكية" التي تقتضي بأن دور النقود يتمثل في تحديد مستوى الأسعار فقط رغم أنه من الناحية الشكلية ليست هناك علاقة بين النماذج المستخدمة لتحليل تأثيرات السياسة النقدية و تلك التي تولد الثنائية.

اختلاف السمات الهيكلية والمؤسسية للاقتصاد من دولة إلى أخرى وانعكاس ذلك على طبيعة عمل هذه الآلية. وفي أدبيات السياسة النقدية تتركز قنوات تأثير السياسة النقدية في أربع قنوات رئيسية وهي: قناة سعر الفائدة، قناة عرض النقد (الائتمان)، قناة أسعار الأصول، وقناة سعر الصرف، وفيما يلي شرح لطبيعة عمل هذه القنوات. وتجدد الإشارة هنا إلى أن أهم قناة هي قناة سعر الفائدة أما القنوات الأخرى التالية هي في الواقع تفصيل لأثر قناة سعر الفائدة فيما يطلق عليه "بالصندوق الأسود" لآلية انتقال أثر السياسة النقدية.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة

ينقسم أثر هذه القناة إلى مرحلتين، وهما: مرحلة أثر تغيير سعر الفائدة الرسمي في أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل في الاقتصاد، والمرحلة الثانية أثر تغيرات أسعار الفائدة هذه في المتغيرات الحقيقية والمتمثلة في الطلب الكلي والنتاج وأثر هذا في المستوى العام للأسعار؛ فتغير سعر الفائدة الرسمي سيترتب عليه تغير أسعار الفائدة قصيرة وطويلة الأجل، ومن ثم تغير أسعار الفائدة على الودائع والقروض، إلا أن هذا التغير قد لا يكون بنفس المقدار والمدة الزمنية، وذلك تبعاً لدرجة المنافسة في القطاع المصرفي، وأثر ذلك في الهامش ما بين سعر الفائدة على الودائع وسعر الفائدة على القروض. أما الأثر في أسعار الفائدة طويلة الأجل فيعتمد على طبيعة التوقعات حول مستقبل سلوك سعر الفائدة الرسمي؛ فتوقع انخفاض سعر الفائدة الرسمي في المستقبل قد يترتب عليه انخفاض سعر الفائدة طويل الأجل، والعكس في حالة توقع زيادة سعر الفائدة الرسمي.¹

ومن ثم فإن سعر الفائدة تؤثر على مختلف القرارات والمؤشرات الاقتصادية التي تساهم في تحديد مستوى

الدخل القومي أهمها:

1. تشجيع الجمهور على الادخار وإيداع أموالهم في البنوك؛
 2. تشجيع الاستثمار وزيادة الطلب عليه؛
 3. المحافظة على رؤوس الأموال المحلية ومنع هروبها نحو الخارج، وجذب رؤوس الأموال الخارجية؛
 4. المحافظة على استقرار سعر الصرف؛
 5. التأثير على حجم الكتلة النقدية من خلال توسيع أو تقليص الائتمان المحلي.
- حسب وجهة النظر الكينزية فإن السياسة النقدية التوسعية تؤكد انخفاضاً في معدلات الفائدة الحقيقية، وهذا ما يحفز الاستثمار الذي يدفع نمو الإنتاج والتشغيل، وتحفيز الاستثمار عندما لا يكون تمويلها (أي

¹: حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد السادس، العدد الثالث، أكتوبر 2009، ص: 253.

بتكلفة مرتفعة) يتعلق أساسا بالمؤسسات التي تجد المشاريع مرحة في المستقبل، عندما لا يكون تمويلها باهظا، هذا ينطبق أيضا على العائلات التي تتزايد مقدرتها على الإقراض لإنجاز مشاريعهم، وخاصة العقارية منها. حسب المفهوم الكينزي عند القيام بسياسة نقدية توسعية ($M \uparrow$) ستؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية ($ir \downarrow$) ومن ثم فيؤدي ذلك إلى انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض و هو ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار ($I \uparrow$) فيؤدي إلى زيادة الطلب الكلي و حجم الإنتاج ($Y \uparrow$) أما في الحالة العكسية أي عند القيام بسياسة نقدية انكماشية ($M \downarrow$) سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الحقيقي ($ir \uparrow$) وهذا ما يرفع من تكلفة رأس المال و هذا له تأثيره على نفقات الاستثمار التي تنخفض و من ثم أثره على خفض الإنتاج أي بمعنى¹:

$$M \downarrow \Rightarrow ir \uparrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y \downarrow$$

إن عمل السلطات النقدية سيطبق مباشرة على المعدلات القصيرة، وعلى سيولة البنوك والمؤسسات المالية، وتكون الاستثمارات مشروطة أكثر بالمعدلات الطويلة، ولكن هذا يخص الحد من ارتفاع الأسعار الذي يتعلق أكثر بالسياسة النقدية.

فمن جهة المعدلات الدنيا في الأجل الطويل التي تتم حسب التقديرات للمعدلات القصيرة للسنوات في المستقبل، ومن الأفضل أن السياسة النقدية التي ستعلن أنها ستكون توسعية مستمرة مبنية على خفض المعدلات الطويلة . ومن جهة أخرى فإن توقع التضخم ليس هينا، ولكن يبقى معتدلا لكي لا يثير تغيير اتجاه السياسة النقدية ويقلص المعدلات الحقيقية المقدر سابقا.²

الفرع الثاني: قناة أسعار الأصول

من بين قنوات الانتقال للسياسة النقدية هي معدلات الصرف وأسعار الأسهم فمعدل الصرف للنقود الوطنية نتيجة نحو الانخفاض عند تبني سياسة نقدية توسعية، وهذا يشجع الصادرات، ويرفع الواردات وبالتالي يطبق أثرا إيجابيا إلا على ميزان المدفوعات، ولكنه أقل على النشاط الاقتصادي. وإنه من الممكن أن يؤدي تقهقر التبادل (مثلا توفير أكثر للمنتجات الصناعية لكل مليون طن من البترول المستورد) إلى إلغاء الآثار الإيجابية على المدفوعات الجارية لزيادة الصادرات وانخفاض الواردات ولكن العمالة تستفيد، وتقدم بريطانيا وإيطاليا نموذجين حديثين لهذه الآثار.

¹ : Frederik Mishkin et Christian Bordes, **monnaie, banque, et marchés financiers** ; op.cit. p 803.

² : Jacques Bichot , **la monnaie et les systèmes financiers** Ellipses éd , Marketing S, A .1997, p, 154.

إن قناة أسعار السلع الرأسمالية بشكل أساسي للمؤسسات وبصفة ثانوية المساكن هي غير معروفة جيدا، ويفهم هذا الأثر للسياسة النقدية من خلال الاستناد إلى تحليل Tobin ومعامله « Q » وهي نظرية حركية في الاستثمار مبنية على أن الاستثمار يتوقف على نسبة القيمة السوقية للأصل الرأسمالي إلى تكلفة الإحلال، وهي النسبة التي تسمى نسبة أو معامل Q فإذا رمزنا إلى القيمة السوقية للأصل الرأسمالي ب M وإلى تكلفة الإحلال ب R فإن نسبة Q تساوي: $Q = \frac{M}{R}$

وأشار توبين (Tobin) إلى أن المؤسسات يجب أن تستثمر عندما تكون $Q > 1$ ¹ لأنه ليس من المقبول أن تقوم المؤسسات باستثمار 1 دج لا يزيد القيمة السوقية بأكثر من دينار .

إن هذا يشير إلى العلاقة بين قيمة المؤسسات أو المساكن في السوق وتكلفة التصنيع أي ما يجب إنفاقه لإنجاز طاقة إنتاجية أو بناء مسكن. فعندما تكون Q مرتفعة فإنه من المهم خلق وحدات إنتاج جديدة، وبناء مساكن جديدة، فالاستثمار بالتالي يكون قويا وبالعكس عندما تكون Q منخفضة فالمستثمرون لهم أفضلية لإنقاذ المؤسسات أو سلع المساكن في السوق، هذا يجعل الاستثمار يميل إلى الركود ويضعف النمو أو يكون سالبا، فالسياسة النقدية تؤثر على المعامل Q وتوفر للأعوان النقود التي يرغبون فيها عندما تكون سياسة توسعية وتسرع لهم بالتخلص منها ومبادلتها بسلع حقيقية فالمؤسسات أو المساكن تعمل على رفع أسعارها أكثر وخاصة الجديدة منها ويكون المعامل Q مرتفعا.

أما السياسة النقدية الضيقة تنتج بالطبع أثرا معاكسا فيبيع الأعوان الاقتصاديين الأصول الحقيقية سعيا منهم للحصول أكثر على النقود التي تقوم بتشريدها السلطات النقدية ويخفض المعامل Q .

يمكننا توضيح تأثير السياسة النقدية على أسعار السندات من خلال زيادة في كمية النقود التي تعنى أن الأعوان الاقتصاديين يجوزون على سيولة كبيرة مقارنة بالمستوى المطلوب مما يستوجب خفضها عن طريق الإنفاق في السوق المالية، الأمر الذي يزيد من الطلب على السندات فترتفع أسعارها، حيث نربط هذا الأثر مع أثر ارتفاع أسعار السندات ($Po \uparrow$) فيؤدي إلى ارتفاع المعامل ($q \uparrow$)، فيرتفع حجم الاستثمار ($I \uparrow$) وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي ($Y \uparrow$)، كما يلي:²

$$Po \uparrow \Rightarrow q \downarrow \Rightarrow I \downarrow \Rightarrow Y \uparrow$$

¹: سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مطابع الأهرام، القاهرة، الكتاب الثاني، 1994، ص: 1238 .

²: Frederik Mishkin et Christian Bordes, **monnaie, banque, et marchés financiers** ; op.cit. p 807.

في الحالة العكسية فإن انخفاض عرض النقود يقلل من الإنفاق لأن السيولة قليلة، و هو ما يؤدي إلى سعي المتعاملين إلى بيع الأوراق المالية (السندات) للحصول على السيولة و لذلك أثر على فيقل الاستثمار ومن ثمة الناتج الوطني q.

إن هذه النظرية جذابة ولكنها تفترض ضمناً بأنه يوجد نوع من الفصل بين النقود والأصول المالية الأخرى، وقد استخدمت نظرية Tobin بنجاح في قرارات الاستثمار، كما أن استخدمنا سهل فأسعار الأسهم عادة ما تنشر إذا كانت هذه الأسهم متداولة في البورصة، وأسعار السلع الرأسمالية يمكن الحصول عليها .

إن زيادة سعر الفائدة الرسمي وما يترتب عليه من ارتفاع أسعار الفائدة الأخرى في الاقتصاد سيؤدي إلى انخفاض أسعار الأصول المالية كالأسهم والسندات، فارتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى انخفاض القيمة الحالية للتدفقات المستقبلية لعوائد الأسهم وبالتالي انخفاض أسعار الأسهم، في حين أن ارتفاع سعر الفائدة سيؤدي إلى انخفاض أسعار السندات كونها ذات عائد ثابت . كما أن ارتفاع سعر الفائدة سيترتب عليه انخفاض الطلب على الأصول العقارية وبالتالي انخفاض أسعارها . إن هذه الآثار في مجموعها سيترتب عليها انخفاض ثروة الوحدات الاقتصادية وبالتالي انخفاض الطلب الكلي في الاقتصاد وبالتالي الناتج.¹

وتعتمد فاعلية هذه القناة على درجة تطور أسواق الأصول المالية والعقارية وخاصة الأسواق الثانوية بما يمكن الوحدات الاقتصادية من التفاعل مع تغيرات أسعار هذه الأصول واستخدامها كضمان مقابل عمليات الاقتراض . كما أن هذه الفاعلية ستزداد مع زيادة نسبة الأصول المالية من إجمالي المحفظة الاستثمارية للوحدات الاقتصادية.

الفرع الثالث: قناة عرض النقد (الائتمان)

إن ضعف العلاقة بين سعر الفائدة طويل الأمد (تكلفة رأس المال) والطلب الكلي، وبالتالي فشلها في تفسير أثر سعر الفائدة قصير الأجل على الناتج- دفع إلى تفسير بديل، وهو قناة الائتمان التي تمثل حلقة الوصل بين تقلبات سعر الفائدة قصير الأجل وكل من الطلب الكلي والناتج. وتنقسم هذه القناة إلى جزأين، وهما: قناة الإقراض البنكية، وقناة الإقراض الموسعة (قناة الميزانية أو المعجل المالي).

¹: حسين علي العمر، مرجع سابق، ص: 254.

ففيما يتعلق بقناة الإقراض البنكية، فإن الإحلال غير الكامل لأصول البنك سيدفع المصارف إلى خفض عرض القروض كردة فعل لأي سياسة نقدية انكماشية وذلك للمحافظة على حجم السيولة المرغوب فيه. وهذا يعود في أحد جوانبه إلى عدم قدرة بعض المصارف خاصة الصغيرة منها على توفير أموال جديدة من خلال إصدار السندات للمحافظة على حجم القروض التي تقدمها.

أما بالنسبة لقناة الإقراض الموسعة فتعتمد على درجة الإحلال بين التمويل الخارجي والداخلي، فزيادة سعر الفائدة الرسمي وما يترتب عليه من آثار سلبية على صافي الثروة للوحدات الاقتصادية سينعكس سلبيًا على قدرتها على الاقتراض، وبالتالي فإن لم يكن لها القدرة على تعويض ذلك من خلال التمويل الداخلي فإن حجم الإنفاق لهذه الوحدات سينخفض؛ مما سيؤدي إلى انخفاض الطلب الكلي وبالتالي الناتج. ويجب التنويه هنا إلى أن أثر هذه القناة يضعف مع وجود احتياطات فائضة لدى المصارف.¹

تشجع السياسة النقدية التوسعية البنوك على الإقراض من جهة، وتزيد الاحتياطات غير المقرضة للبنوك، وهذا خاصة من وجهة نظر مضاعف القرض الذي سيدفعها إلى الإقراض أكثر، ومن جهة أخرى أن انخفاض المعدلات يقلل مشاكل الخطر المعنوي والانتقاء الموجه إلى تحريك وترشيد القرض الذي قدمه كل من الاقتصاديين : (SW , Weyss Stiglitz) وهو مفهوم يشير إلى أن البنوك توزع قروضا قليلة عندما لا ترغب المؤسسات والعائلات في الحصول عليها بالشروط المطبقة، للنظرة الأولى يبدو أنه من التناقض لقانون العرض والطلب، وأن السعر (معدل القرض) لا يثبت عند مستوى التوازن E والذي يكون عنده تساوي الكميات المعروضة بسعر على الأكثر يساوي E ، والكميات المطلوبة عند سعر على الأقل يساوي E ، «إذا قامت الأسعار بعملها، فإن ترشيد القرض لا ينبغي أن يوجد» هكذا يقول الكاتبين .

تقبل النظرية الكلاسيكية فقط الاختلالات الظرفية خلال فترات التعديل التي تنقل من توازن إلى آخر ولكنها تدعم S.W، ولا يتعلق الأمر باختلال مؤقت، ويمكن أن يكون سوق القروض دوماً يتصف بعدم إشباع طالبي القروض بسعر يكون أكبر من المعدل المطبق.

بين كينز وجود توازن في مستوى أقل من التشغيل الكامل، وهي الوضعية التي يكون فيها عددا كبيرا من الأفراد مستعدا للعمل بالأجر الجاري ولكن لا يوجد لهم المستخدم أو (رب العمل) أي منصب عمل.

¹: نفس المرجع السابق، ص: 253.

الاقتصاديان (S.W) وضعاً نتيجة مماثلة في سوق القروض، وهذا يمكن أن يعرف بالتوازن في حالة مستوى أقل من الإقراض التام (Sous-prétagé) إذا جاز التغيير.¹

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي، نظراً لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الإقراض لأن الاقتراض يكون من عند البنوك التجارية، تعمل هذه القناة كما يلي:²

عند إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد ($M \uparrow$) التي تؤدي إلى زيادة احتياطات و ودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، و هذا ما يؤدي إلى زيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي، كما توضحه العلاقة التالية:³

$$M \uparrow \Rightarrow \text{Dépôt Bancaire} \uparrow \Rightarrow \text{Prêt Bancaire} \uparrow \Rightarrow I \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

أما عند إتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، و ما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.

الفرع الرابع: قناة سعر الصرف

إن خفض سعر الفائدة الرسمي سيترتب عليه انخفاض سعر الصرف، وفق مبدأ تعادل أسعار الفائدة، مما سيترتب عليه زيادة صافي الصادرات كنتيجة لانخفاض أسعار الصادرات الوطنية بالعملة الأجنبية وارتفاع أسعار السلع المستوردة. من ناحية أخرى، فإن ارتفاع أسعار الواردات سيؤدي إلى زيادة مستوى الأسعار المحلية، كما أن ارتفاع أسعار الواردات قد يؤثر في تكلفة الإنتاج وبالتالي على حجم الإنتاج المحلي مما قد يترتب عليه انخفاض العرض الكلي الأمر الذي سيعزز الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

ختاماً لهذا الجزء تجدر الإشارة إلى أن الأهمية النسبية لكل قناة من القنوات السابقة تعتمد على هيكل القطاع المالي والبيئة الاقتصادية للدولة (BIS، 1998) فهيكّل القطاع المالي، من حيث تنوع مؤسساته وأدواته ودرجة المنافسة فيه، سيحدد مدى تأثير أداة السياسة النقدية في المتغيرات النقدية كأسعار الفائدة على القروض والودائع وأسعار الأصول وسعر الصرف، في حين أن البيئة الاقتصادية، كدرجة الانفتاح على الخارج،

¹ : Jacques Bichot , **Op.cit** , P :145.

² : bernanke, b, and getler, M., “ inside the black box : the credit channel of Monetary policy transmission”, journal of Economic perspective, vol 9, n°04, fall, 1995, p 28.

³ : Frederik Mishkin et Christian bordes : **monnaie, banque, et marchés financiers ;op.cit.** p 809.

ودرجة المنافسة، ستحدد مدى تأثير تغير المتغيرات النقدية السابقة في قرارات الإنفاق الكلي بنوعية وبالتالي على الطلب الكلي والنتائج.

وعليه يمكن القول إنه في ظل تخلف القطاع المالي ستفقد قنوات تأثير السياسة النقدية فاعليتها فيما عدا قناة الائتمان؛ فقناة سعر الفائدة في هذه الحالة غير فاعلة بسبب هيمنة القطاع المصرفي على القطاع المالي وما يواكبها من سلوك احتكاري لمؤسسات هذا القطاع ينعكس سلباً على درجة استجابة أسعار الفائدة لتغيرات السياسة النقدية، في حين أن قناة أسعار الأصول غير ذات أهمية؛ وذلك لضآلة نسبة الأصول المالية في المحفظة الاستثمارية للوحدات الاقتصادية، وأخيراً فإن القيود المفروضة على حركة رأس المال في الدول التي تعاني من تخلف قطاعها المالي سيبطل أثر قناة سعر الصرف.¹

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة التي تبحث عن استقرار سعر صرف عملتها، و تستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية و الميزان التجاري و ميزان المدفوعات و كذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال.²

وتعمل قناة أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة لأن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية و لذلك اثر على انخفاض قيمة الودائع الوطنية مقارنة بنظيرتها الأجنبية، و هذا ما يؤدي إلى انخفاض أو تدهور في قيمة العملة الوطنية (E↓) فتتخفف أسعار السلع الوطنية مقارنة بالسلع المسعرة بالعملة الأجنبية، و هذا ما يؤدي إلى زيادة في صافي الميزان التجاري (NX↑) ومنه زيادة الإنتاج الكلي (Y↑) وهذا مع مراعاة شروط تخفيض العملة، وكذلك يجب أن لا يكون الانخفاض في أسعار الفائدة مضراً بقيمة العملة الوطنية، ويمكن إبراز هذه القناة كما يلي:

$$M \uparrow \Rightarrow ir \downarrow \Rightarrow E \downarrow \Rightarrow NX \uparrow \Rightarrow Y \uparrow$$

وفي الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية ويؤثر على الصادرات التي تكون معاينته من خلال الحساب

¹ : Loayza,N.,and Klaus S., " Monetary Policy Functins and Transmission Mechanisms: An Over View", in Monetary Policy: Rules and Transmission Mechanisms", Central banking series, Central Bank of Chile,2002.

² : Frederik Mishkin " the Economics of money, banking, and Financial markets", Boston : Scott Foresman and Company, 2 nd ed, 1989, p 134.

الجاري في ميزان المدفوعات فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود وهي آثار غير مرغوب فيها ينصح الكثير بضرورة مصاحبته بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار السلبية.¹

¹: على توفيق الصادق وآخرون، السياسة النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 1996، ص: 63.

خلاصة:

استعرضنا في هذا الفصل أدبيات النفقات الحكومية والتي تعتبر من أهم أدوات السياسات المالية التي تستطيع أن تساهم في تحريك مؤشرات الاقتصاد الكلي وتحقيق النمو الاقتصادي المنشود إذا ما استخدمت بشكل امثل.

كما تطرقنا إلى أسباب استجابة السياسة النقدية المتمثلة في الصدمات الاقتصادية الخارجية بشتى أنواعها أو معوقات الاستجابة المتمثلة في التعارض في الأهداف بينها وبين السياسة المالية بالإضافة إلى التباطؤ في قرارات السياسة النقدية.

كما تطرقنا أخيراً قنوات تأثير وانتقال قرارات السياسة النقدية إلى مفاهيم التقلبات الدورية للنفط التي تؤثر بشكل مستمر على برامج الإنفاق الحكومي خاصة في الدول التي تعتمد بشكل كبير على عوائد وهذا ما يسمى "الاتجاهات الدورية للسياسة المالية" (Procyclical For Fiscality Policy)، والتي من جهة ثانية على الاستقرار النقدي والمالي للدول المعنية. كما استعرضنا في نفس الوقت الدور الهام الذي تلعبه السياسة النقدية في التأثير على النشاط الاقتصادي، التي تستعمل مجموعة من الأدوات من بينها قنوات تأثير السياسة النقدية، التي تساعد على انتقال قرارات السياسة وهذا يساعد على فهم طريقة عمل السياسة النقدية وآلية تأثيرها شرط أساسي لنجاحها في تحقيق أهدافها

إجمالاً، إن توفر البلدان الريعية على ثروة هامة من الموارد الطبيعية ساهم بدرجة كبيرة في تكوين هيكلية هذه الاقتصاديات، حيث أن هذا الارتباط بعائدات قطاع المحروقات مثلاً، يمثل من جهة أهم مصدر لتدفقات العملات الأجنبية، و من جهة أخرى يترتب على هذا الارتباط تأثيرات مهمة على المتغيرات الاقتصادية الكلية للبلد، حيث تؤدي التقلبات في أسعار البترول إلى تقلبات مماثلة في المتغيرات الاقتصادية الكلية (الإنفاق الحكومي، تغيرات في قيمة الصادرات، في مداخل الحكومة ، وفي سعر الصرف... الخ).

وهذا ما يستدعي دور السياسة النقدية المسؤولة عن الاستقرار النقدي، في هذا المجال من خلال استخدام مجموعة من الأدوات والقنوات الهامة لتدارك الاختلال الذي نتج عن التغيرات والتقلبات الدورية في مجال النفط أو تقلبات التوازنات المالية الاقتصادية.

الفصل الثالث:

دراسة استجابة الساسة

النقدية لإجراءات الإنفاق

الحكومي في الجزائر

مقدمة:

للجزائر إمكانيات ضخمة من الموارد الطبيعية التي تشكل عنصرا هاما في إثراء الاقتصاد الجزائري ودعم قوته، إلا أن تسيير هذه الموارد خارج قطاع المحروقات قد أضعف نظرا لنقص الحوافز التشجيعية لتنمية إنتاج السلع خارج هذا القطاع، و هذا ما كان له أثر واضح على السياسة المالية بالجزائر وخاصة الهيكل الضريبي نظرا لكبح تنمية موارد دخل بديلة، كما كان لها أيضا تأثير مباشر على إدارة الإنفاق العام.

ويمكن رد أسباب توسع السياسة المالية بالجزائر إلى ثلاث محددات متداخلة و متكاملة و هي: المحدد الاقتصادي و المذهبي، المحدد الاجتماعي، و أخيرا المحدد الأهم و هو المحدد المالي، إذ أنه نظر إلى أسعار النفط الموازية في أغلب الأحيان على أنها إشارة إلى حدوث زيادة دائمة في الدخل، قادت إلى مستويات عالية من الإنفاق العام كان من الصعب خفضها حين ظهر أن الطفرة لم تكن سوى طفرة مؤقتة.

ومنذ بداية القرن الحالي، شرعت الجزائر في تطبيق مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية وبرامج الإنفاق الحكومي من أجل تغيير نمط تسيير الاقتصاد والتخفيف من تبعية السياسة المالية للإيرادات النفطية، غير أن أهم ما ميز هذه المرحلة هو التسديد المسبق للدين العمومي للدولة نتيجة ارتفاع أسعار النفط العالمية وانعكاسها على ارتفاع الجباية البترولية.

وعليه، نسعى هذا الفصل إلى تسليط الضوء على تطور الأداء الاقتصادي الكلي للإنفاق الحكومي بالاقتصاد الجزائري في ظل التحولات السياسية و الاقتصادية التي يشهدها البلد. ومن خلال محاولة الإجابة عن السؤال التالي: ما هي آثار السياسة المالية التوسعية على المتغيرات الاقتصادية الكلية بالاقتصاد الجزائري؟

المبحث الأول: الإنفاق الحكومي وقطاع النفط في الجزائر.

إن تطور الصناعة النفطية منذ سبعينيات القرن الماضي شكل محور اهتمام كل دول العالم، بما فيها الدول الصناعية المتقدمة، وتجسد الاهتمام حول الاستثمار في هذا المورد الاستراتيجي الهام سواء على الصعيد الاقتصادي أو السياسي، ذلك أن النفط ظل لمدة عقود طويلة إلى الآن، مصدر رئيسي للطاقة والمحرك الأساسي للصناعة في العالم برمته.

إن الجزائر باعتبارها اقتصاد نفطياً، قامت منذ استقلالها بتطوير صناعاتها البترولية من خلال إدخال الوسائل المتطورة تكنولوجياً في مجال البحث والاستكشاف والاستخراج والتكرير، مع إتباع طرق الإدارة الحديثة، سنحاول من خلال هذا المبحث إعطاء مفاهيم حول الاقتصاديات النفطية عامة والاقتصاد النفطي الجزائري خاصة والتطور التاريخي لأسعار النفط.

المطلب الأول: الصناعة النفطية وتسعير النفط.

يشكل قطاع النفط ركناً هاماً في الاقتصاد الجزائري، فهو طبعاً موجود جيولوجياً منذ القدم، وتمت ملاحظته على الطبيعة منذ العهد الفينيقي ثم العهود التالية لها من الرومان والعرب والأتراك¹. ذلك أن تاريخ وجود النفط في الجزائر أو تاريخ اكتشافه فعلياً في الخمسينيات من القرن العشرين، أثناء وقوع الجزائر في قبضة الاحتلال الفرنسي، حيث تولت هذه الأخيرة مهمة تسيير البلاد والتحكم في ثرواته، ومع التطور الصناعي العالمي وظهور أهمية البترول، حتم على فرنسا التي لها مستعمرات واسعة وتقوم باستغلال ثرواتها الطبيعية أن تبحث عن المصادر الطاقوية فيها، فكان ظهور آثار النفط في مناطق مختلفة من الجزائر دليلاً على أن الطبيعة الجيولوجية للأرض الجزائرية ستكون واعدة مستقبلاً في إنتاج المحروقات ومحفزاً على بداية عمليات البحث والتنقيب عن هذه الثروة الثمينة وظهور صناعة نفطية.

الفرع الأول: مفاهيم حول الصناعة والاقتصاديات النفطية

إن موضوع الاقتصاد البترولي كان ولا زال موضع اهتمام خاص في الأوساط العلمية والجامعية، وقد تحول إلى مادة علمية مستقلة ومتخصصة لدراسته وتدريبه في العديد من الجامعات والمؤسسات العلمية للعديد من الدول المتقدمة في القارة الأمريكية الأوربية والشرق الأوسط ممثلة في جامعة الملك فهد للمعادن والبترول في المملكة العربية السعودية.

¹ : Rabah MAHIOUT. *Le Pétrole algérien*. ENAP. Alger. 1974. p : 28.

1. الاقتصاديات النفطية.

"إن الاقتصاد البترولي يتضمن مجموع النشاطات الاقتصادية المتعلقة في إيجاد وإنتاج وتوزيع واستهلاك للسلعة البترولية سواء كانت بصورة سلعية واحدة أو بصورة متنوعة ومتعددة."¹

تطلق صفة الدولة النفطية على بلد ما عندما:

- ✓ يكون منتجا ومصدرا صريحا لكميات هامة من البترول الخام كمادة أولية مهيمنة على الصادرات؛
- ✓ يعتمد الهيكل الاقتصادي والاجتماعي القائم بصفة أساسية على الربيع البترولي؛
- ✓ يعتمد من اجل استغلال النفط في جميع مراحل - استكشاف، استخراج ونقل - بصفة كبيرة على تقنيات الشركات العالمية، أي دولة تفتقر إلى التطور التكنولوجي.

فعنصر إنتاج البترول وتصديره لا يعطي صفة "الدولة النفطية"، لأن هناك دولا منتجة ومصدرة للبترول أو الغاز ولا تعتبر دولا نفطية، مثل النرويج وهولندا وروسيا، لأن اقتصادياتها قائمة على تنوع النشاطات الاقتصادية وتحكم في تكنولوجيا الاستغلال. ولذلك فالجزائر بهذه الصفات تعتبر إحدى الدول النفطية، وهي أيضا أحد أعضاء منظمة الأوبك النشيطين، مع أن الجزائر تمتلك ثروات طبيعية متنوعة يمكن أن تشكل روافد قوية للاقتصاد الوطني إلى جانب ثروة النفط.

والخاصية التي تميز الاقتصاد الجزائري أنه اقتصاد نفطياً وهذا الوصف يعني أكثر من معنى في المفهوم الاقتصادي فأكثر من 95% من الدخل القومي يأتي من البترول بالإضافة إلى الغاز الطبيعي.

وللاقتصاد البترولي آثار ايجابية كما له آثار سلبية وهي كالآتي:

أولاً: الآثار الايجابية للاقتصاد البترولي:²

1. يعتبر أكبر مصدر للطاقة، حيث يتفوق الآن مع الغاز الطبيعي على المصادر الأخرى؛
2. إن هذه المادة توفر للاقتصاد البترولي الفائض أو رؤوس الأموال اللازمة لعملية التراكم الرأسمالي أو أطلق على تسميته بالدولارات النفطية، لإنجاز مشاريع التنمية؛
3. إن هذه المادة توفر للاقتصاد البترولي مصادر الطاقة الضرورية اللازمة للبنية الأساسية وللمشروعات الإنتاجية والخدمية؛

¹ محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص: 03.

² مصطفى رشدي شبيحة، مشكلة التضخم في الاقتصاد البترولي، الدار الجامعية، بيروت-لبنان، 1981، ص ص: 19، 20.

4. إن هذه المادة يمكن أن تساهم في نمو القطاع والإنتاج الزراعي بما تقدمه من رؤوس أموال ومنتجات مثل: الأسمدة والمبيدات... الخ؛
5. بسبب ارتباط الاقتصاد النفطي بالعالم الخارجي في مجال الصناعة النفطية مكنه من اكتساب خبرة في مجال التصدير والاستيراد؛
6. إن الموارد المالية البترولية المتوفرة مكنت أو عززت الاقتصاد البترولي من الاحتفاظ باستقلال نسبي في مقاومة الضغوطات السياسية والتبعية الاقتصادية.

ثانياً: الآثار السلبية للاقتصاد البترولي:¹

1. إن الاقتصاد البترولي مثله مثل بقية الاقتصاديات البترولية الأخرى ، يخضع ويتأثر بالعوامل التي تؤثر على بقية الاقتصاديات الصناعية المتقدمة (العرض، الطلب، المرونة، الأزمات والصدمات السعرية)؛
2. التبعية للاقتصاد العالمي وتأثر الاقتصاد المحلي (النظم النقدية والمالية المحلية، التنمية الاقتصادية والاجتماعية،...)
3. إن الفوائض المالية المتأتية بصورة مفاجئة نتيجة ارتفاع الأسعار ينجم عنها توظيف استثماري غير مجدي وعم استغلالها في مشاريع التنمية المحلية ويتم استثمارها في شكل استثمارات أجنبية عن طريق الصناديق السيادية في شكل سندات وأذون الخزينة؛
4. إن استقرار الدخول البترولية يبقى على أساس العملات الأساسية التي يتم من خلالها تسوية المدفوعات الدولية، أي أن تعرض هذه العملات إلى اهتزازات وتقلبات عنيفة تخفض من قيمتها، تعرض المداخيل البترولية إلى انخفاض في قيمتها الحقيقية، مثل ما حدث في السبعينات، أين انخفضت قيمة الدولار.
5. تعرض الاقتصاديات النفطية إلى ما يعرف بالتضخم المتبادل *Exchange Inflation* والذي ساد معظم الدول بعد الحرب العالمية الثانية حتى عقد السبعينات، حيث ارتفعت أسعار السلع المستوردة من الدول الصناعية، وثبتت أسعار المواد الأولية المصدرة من الدول النامية.

2. مفهوم الصناعة النفطية:

تعرف الصناعة البترولية على أنها مجموعة النشاطات الاقتصادية والفعاليات أو العمليات الصناعية المتعلقة باستغلال الثروة البترولية وسواء بإيجادها خاماً وتحويل ذلك الخام إلى منتجات سلعية صالحة وجاهزة للاستعمال والاستهلاك المباشر أو غير المباشر من قبل الإنسان.¹

¹: مصطفى رشدي شيحة، مرجع سابق، ص ص: 21، 22.

إن صناعة النفط لها أهمية قصوى في الشؤون المحلية سواء للأقطار المنتجة أو المستهلكة وكذلك تشكل أساساً للعلاقات الدولية في عالم اليوم المتشابك المصالح.²

3. مراحل الصناعة النفطية:

إن الصناعة البترولية كغيرها من النشاطات الاقتصادية الصناعية الأخرى تمر بالعديد من المراحل، فحسب بعض المؤلفين فإن هناك خمس مراحل أساسية ومرحلة سادسة مكتملة يمكن دمجها أو فصلها عن المراحل السابقة وهي مرحلة التصنيع البتروكيمياوي ويمكن تعريف هذه المراحل كما يلي:³

1.3. مرحلة البحث والتنقيب:

إن هذه المرحلة هي أولى مراحل الصناعة البترولية حيث يتركز هدف هذه المرحلة مهما تنوعت وتعددت طرق البحث والتنقيب عن البترول نحو معرفة تواجد الثروة البترولية وتحديد أماكنها جغرافيا وجيولوجيا (في طبقات الأرض) وكذلك تقدير كمياتها وأنواعها ونوعياتها.

2.3. مرحلة الاستخراج أو الإنتاج البترولي:

وهي مرحلة تهدف إلى استخراج البترول الخام من باطن الأرض ورفعته إلى سطح الأرض ليكون جاهزا أو صالحا للنقل والتصدير والتصنيع في الأماكن القريبة أو البعيدة وفي داخل المنطقة أو البلد أو خارج. إن مرحلة الاستخراج البترولي مرتبطة ومعتمدة اعتمادا كاملا ومباشرا على المرحلة الأولى، وهاتان المرحلتان تشكلان عملية إنتاج البترول الخام أو ما يطلق عليه بالصناعة الاستخراجية البترولية.

3.3. مرحلة النقل البترولي:

وهي المرحلة الهادفة إلى نقل البترول أو الغاز من مناطق إنتاجها إلى مناطق تصديرها أو تصنيعها التكريري ويتم التمييز بين النقل البري والبحري فلكل فنياته وتقنياته الخاصة به.

4.3. مرحلة التكرير البترولي:

وهي المرحلة الهادفة إلى تصنيع البترول في المصافي التكريرية لتحويله من صورته الخام إلى أشكال من المنتجات السلعية البترولية المتنوعة والمعالجة لسد وتلبية الحاجات الإنسانية إليها مباشرة أو للعمليات التصنيعية لمراحل صناعية لاحقة ومتعددة، يطلق على هذه المرحلة مرحلة الصناعة التحويلية وهي بمثابة غريزة لمادة البترول من أجل الحصول على المنتجات البترولية بأنواعها المختلفة وذات الطلب الواسع والمتنوع والكبير.

¹: محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، عنابة، الجزائر، 1983، ص: 06.

²: محمد الرمحي، النفط والعلاقات الدولية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ابريل 1982، ص: 11.

³: رحمان أمال، "النفط والتنمية المستدامة"، مجلة دراسات اقتصادية وإدارية، العدد الرابع، ديسمبر 2008، جامعة بسكرة الجزائر، ص: 180، 181.

5.3. مرحلة التسويق والتوزيع:

وهي المرحلة الخامسة من مراحل الصناعة البترولية والتي تتربط وتتكامل مع المراحل السابقة لتكون ما يعرف بالنشاط الاقتصادي البترولي أو الصناعة البترولية. هدف هذه المرحلة يتمثل في تصريف وتوزيع السلعة البترولية سواء أكانت مادة خام أو منتجات بترولية إلى أسواق استعملها واستهلكها وعلى الصعيد الوطني أو الإقليمي أو العالمي ويتم ذلك عبر إجراءات متعددة فنية، قانونية، إدارية، اقتصادية ومعدات مختلفة وواسعة.

6.3. مرحلة التصنيع البتروكيماوي:

إن البتروكيماياء صناعة ثقيلة تستعمل كمادة أولية بعض القطاعات البترولية الناتجة عن عملية التكرير أو تستعمل الغاز الطبيعي، وانطلاقاً من عملية التكسير (المرحلة الأولى لهذه الصناعة) نتحصل على ما يسمى "المواد الأساسية" وهي: الاثيلان، البروبيلان، البوتان، العطريات، وانطلاقاً من كل واحدة من هذه المواد، يمكن صنع عدد لا متناهي من المشتقات وفق طرق معقدة للغاية، وهذه المشتقات تستخدم كأساس لإنتاج المواد البلاستيكية، المنظفات، الأسمدة، المبيدات الحشرية وغيرها من المواد.

إن الصناعة البترولية مهما تعددت مراحلها الصناعية وتنوعت مجالاتها فإنها صناعة تجمع بين النشاط الاستخراجي وكذلك النشاط الصناعي التحويلي في آن واحد، وسواء كان ذلك التصنيع التحويلي لمرحلة وصورة واحدة أو لمراحل تصنيعية لاحقة متعددة ومتنوعة وغير محدودة، وإذا كان النشاط الصناعي البترولي متعدد في مراحلها ومتنوع ومختلف في مجالاته وبصورة واسعة ومترابطة فإن هذه الصناعة عموماً لها السمات أو الخصائص التي تجعلها متميزة عن بقية النشاطات الاقتصادية الصناعية الأخرى. ومن أبرز هذه الخصائص هي:¹

1. الصناعة البترولية تتطلب توفير رؤوس أموال بكميات كبيرة؛
2. أن نسبة رأس المال الثابت في الصناعة البترولية تكون عالية وكبيرة مقارنة بنسبة رأس المال المتغير؛
3. الصناعة البترولية تقوم على وسائل ومعدات عمل وإنتاج متطورة فنياً وتكنولوجياً؛
4. النشاط الصناعي البترولي يعتمد بصورة كبيرة على العمل الذي يتطلب مهارات وفنيات عالية وتدريب خاص وتحصيل علمي متقدم؛
5. أن العرض والطلب على السلعة البترولية يتصفان بكون مرونتهما معدومة في المدى القصير؛

¹: محمد احمد الدوري، مرجع سابق، ص: 07.

6. إن الصناعة البترولية تقوم في الأساس على الاحتكار في استغلال الثروة النفطية، فقد يكون احتكار ذو طابع عام من شركات الوطنية للدولة أو خاص في حالة احتكار التطور التقني والتكنولوجي في مجال البحث والتنقيب واستخراج النفط؛
7. يتميز النشاط الصناعي البترولي باحتوائه على عنصر المخاطرة، خاصة في مراحله الأولى من البحث والتنقيب.

الفرع الثاني: إمكانيات الصناعة النفطية في الجزائر

منذ استقلال الجزائر عام 1962 اضطلعت الشركة الوطنية سوناطراك بمهمة نقل وتسويق المحروقات التي كانت الشركات الأجنبية العاملة في الجزائر آنذاك تستخرجها من حقول الجنوب، مما جعل من نشاط النقل عبر الأنابيب أولى الحرف التي مارسها مجمع سوناطراك.

1. مشاريع البحث والتنقيب والاستكشاف:

تجدر الإشارة أنه منذ بدء عمليات الإنتاج النفطي عام 1957 كان نقل النفط من الصحراء إلى سواحل البحر الأبيض المتوسط يتم عن طريق أنبوب (OK1) يمتد من حاسي مسعود إلى حوالي 200 كم داخل تشرت ثم يشحن في صهاريج على عربات إلى سكيكدة. وفي نفس الوقت تم إنشاء أنبوب ينقل النفط من حاسي مسعود إلى بجاية (OB1) بطول 662 كم وتم الانتهاء من إنجازه في نوفمبر 1969،¹ وفي 19 مارس 1966 تم إنشاء ثالث أنبوب لنقل النفط من حوض الحمراء إلى أرزيو (OZ1) بقرار من الرئيس هواري بومدين، حيث أن ملكية هذا الأنبوب % 100 للجزائر وهكذا كانت الجزائر أول دولة منتجة في العالم الثالث تمتلك خط أنابيب خاص بها.

بالرغم من وجود وسائل أخرى لنقل النفط إلا أن الوسيلة الأساسية في الجزائر هي النقل عن طريق الأنابيب ومن مهام نشاط النقل عن طريق الأنابيب أنه يتكفل بتحديد وإنجاز واستغلال وتأمين الصيانة وتطوير شبكة الأنابيب التي يزيد طولها عن 16000 كم.² وكذا مختلف المنشآت الملحقه بها.

منذ بدء الإنتاج النفطي وإنجاز أول خط أنابيب عملت سوناطراك على إنشاء شبكة كاملة للنقل تضم أكثر من 30 أنبوب لنقل المحروقات يصل طولها إلى 16200 كم،³ من بين هذه الأنابيب نجد 12 أنبوب

¹ :Rabah Mahiout. **Le pétrole Algérien**. Edition ENAP. Algérie ; 1974. P : 114.

² : وزارة الطاقة والمناجم، مجلة الطاقة والمناجم، عدد 8، الجزائر، جانفي 2008، ص: 12. متاح على: www.mem-

algeria.org/larevue/E&M8-arab.pdf

³ :Ministre de l'énergie et des mines. **évolution du secteur de l'énergie et des mines (1962-2007)**. Algérie. édition 2008. P: 28.

مخصصة لنقل الخام يصل طولها إلى 4970 كم¹، وفي نهاية عام 2008 وصل عدد الأنابيب الناقلة للنفط إلى 17 أنبوب². واليوم وصل عدد أنابيب نقل النفط إلى 20 أنبوب يصل طولها إلى 9883 كم³. إن طاقة نقل النفط الخام قد عرفت زيادة معتبرة خلال الفترة (1999-2007) حيث ارتفعت من 79.4 مليون طن عام 1999 لتصل إلى 145.8 مليون طن عام 2007، هذه الزيادة كانت ناتجة بالأساس عن البدء باستغلال أنبوب جديد لنقل النفط عام 2003 (OZ2)⁴، والذي ينقل النفط الخام من حوض الحمراء إلى أرزيو. كما انتقلت طاقة النقل من 98 مليون طن عام 2000 إلى 148 مليون طن عام 2008 أي بمعدل نمو يقدر بـ 51%⁵.

أما فيما يخص النقل البحري للنفط فقد تم توقيع اتفاقية شراكة عام 2006 بين الشركة الوطنية سوناطراك والشركة اليابانية كوازاكي لإنشاء ناقلة للنفط الخام لأول مرة بطاقة 300000 م³ بمبلغ إجمالي 120 مليون دولار أمريكي⁶، ويتكون الأسطول الحالي من ناقلتين على أن يتم تدعيم هذا الأسطول بأربع ناقلات في مجال الشراكة وأربع ناقلات أخرى تتكفل بها سوناطراك وحدها⁷.

يتم تصدير المحروقات في الجزائر عبر ثلاث موانئ نفطية رئيسية وهي: أرزيو، سكيكدة وبجاية ومن اجل تطويرها تم انجاز في 2004 شركة تسيير واستغلال الموانئ النفطية بين سوناطراك وشركة تسيير الموانئ وقد شرع في أعمال تكييف الموانئ مع ارتفاع الكميات المنقولة. كما تم إبرام عقد في 2004 بقيمة 250 مليون دولار مع الشركة الأمريكية FMC تم من خلاله انجاز 5 محطات شحن للمحروقات السائلة في أعالي البحار. الجداول والأشكال الموالية تبين حجم الصناعة النفطية في الجزائر فما يخص البحث والتنقيب والاستكشافات البترولية المستغلة والنقل والتكرير والصناعات البتروكيمياوية:

¹: وزارة الطاقة والمناجم، مجلة الطاقة والمناجم، مرجع سابق، ص: 13.

²: منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو (أوابك)، التقرير الإحصائي السنوي، الكويت، 2009، ص: 7. متاح على:

www.oapeorg.org/ARPubl/ASR/ASR2009.pdf

³ : -Sonatrach. **une compagnie pétrolière et gazière intégré**. Hydra. Alger. Algérie. 2012. p4.

www.sonatrach.com/PDF/presentation-sonatrach.pdf

⁴ :Ministre de l'énergie et des mines. **évolution du secteur de l'énergie et des mines**. op-cit. p29.

⁵: وزارة الطاقة والمناجم، حصيلة انجازات قطاع الطاقة و المناجم 2008-2000، حيدرة، الجزائر، 2009، ص: 30.

⁶ :Ministre de l'énergie et des mines. **bilan du secteur de l'énergie et des mines (2000-2006)**. Algérie. édition 2007. p13.

⁷: وزارة الطاقة والمناجم، الورقة القطرية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مؤتمر الطاقة العربي التاسع، الدوحة، قطر 9-12 ماي 2010، ص: 15.

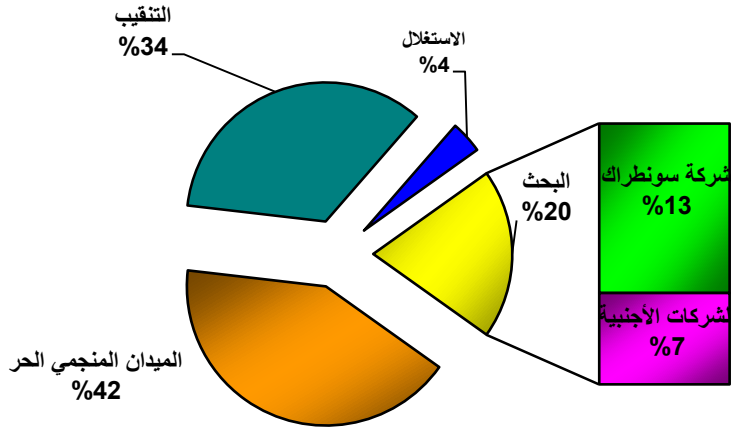
متاح على: aec9.oapeorg.org/AR/9AEC%20site%20-%20A/Conference%20Frame%20Work/CP/Algeria.zip

الجدول رقم (3-1) : توزيع الميدان المنجمي للمحروقات لسنة 2012

الاستغلال	الاستكشاف	التنقيب	
1 536 442 (كلم 2)			الميدان المنجمي الوطني للمحروقات
شركة سونطراك %04 منها %01 شركة	%23 منها %15 شركة سونطراك	%34 شركة سونطراك	اجمالي الميدان المنجمي المستغل
891 291 (كلم 2)			
645 151 (كلم 2)			الميدان المنجمي الحر

Source : Ministre de l'énergie et des mines. Bilan des Réalisations du Secteur de l'énergie et des Mines année 2012 . édition 2013. p :09. site : http://www.mem-algeria.org/fr/statistiques/Bilan_Realisations_E&M_2012_edition_2013.pdf

الشكل رقم (3-1): التوزيع الميداني المنجمي للمحروقات لسنة 2012

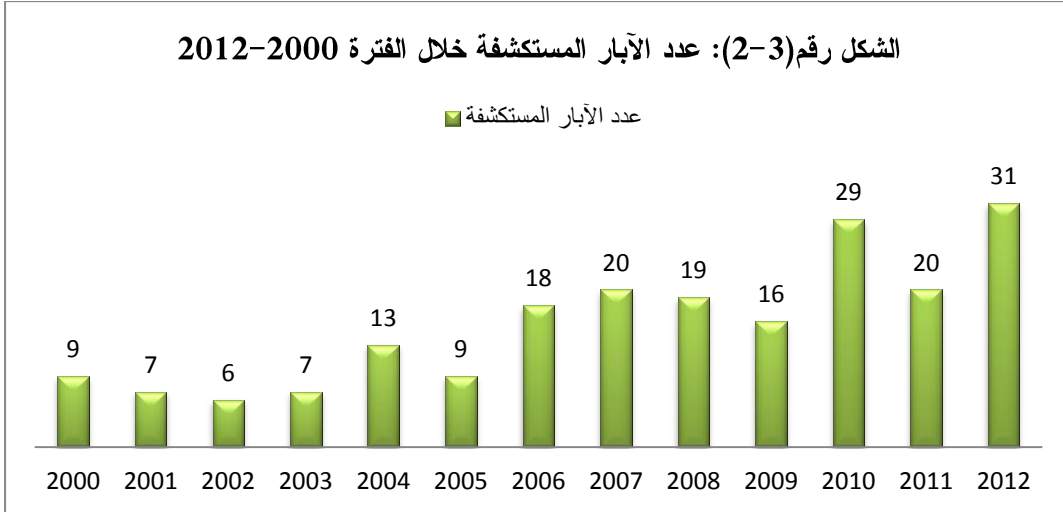


المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه

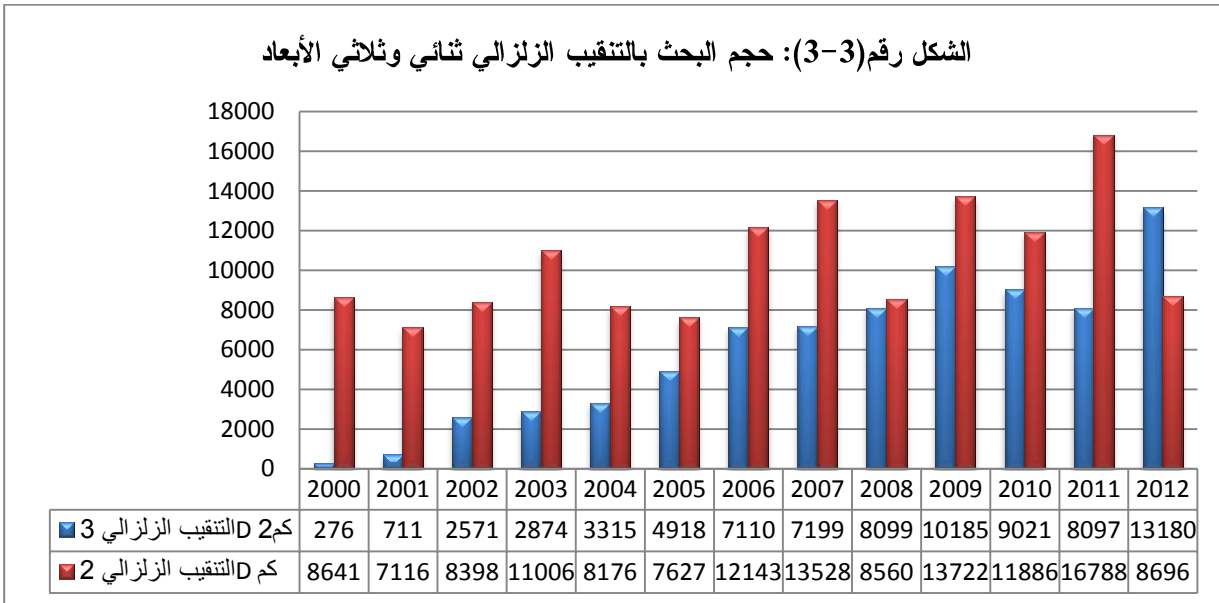
الجدول رقم (3-2) : حصيلة نشاطات التنقيب خلال الفترة (2000-2012)

عدد الاكتشافات	التنقيب الزلزالي 3D كم ²	التنقيب الزلزالي 2D كم	عدد الآبار المحفورة	الأمتار المحفورة	الوحدة
عدد	كم ²	كم	عدد	متر	
9	276	8641	36	102704	2000
7	711	7116	36	92462	2001
6	2571	8398	28	76482	2002
7	2874	11006	41	122614	2003
13	3315	8176	60	160945	2004
9	4918	7627	64	184728	2005
18	7110	12143	77	216692	2006
20	7199	13528	114	325991	2007
19	8099	8560	99	269295	2008
16	10 185	13722	82	250019	2009
29	9021	11886	78	237269	2010
20	8097	16788	75	268154	2011
31	13180	8696	78	258146	2012

Sources : Ministre de l'énergie et des mines. Bilan des Réalisations du Secteur de l'énergie et des Mines année 1962-2010. 2011. 2012 .site : <http://www.mem-algeria.org/francais/index.php?page=bilan-des-energetique>



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه

الجدول رقم (3-3) : أهم المشاريع البتروكيمياوية خلال الفترة 2000-2012

اسم المشروع	طاقة الانتاج	قيمة الاستثمار	تاريخ بداية الاستغلال
مصنع متعدد الايثلين	0.13 مليون طن	-	2005
مصنع هيليسون	0.6 (scf) مليون هيليوم 50000 طن آزوت	90 مليون دولار أمريكي	2007
مصنع التكرير أدرار	0.6 مليون طن	186 مليون دولار أمريكي	2007
توبنغ المكثفات	5 مليون طن	380 مليون دولار أمريكي	2009
مشروع الأمونياك و اليوريا 1	1.45 مليون طن/سنة من الأمونياك 1.14 مليون طن/سنة من اليوريا	2.1 مليار دولار أمريكي	2011
مشروع الأمونياك و اليوريا 2	1.32 مليون طن/سنة من الأمونياك 2.31 مليون طن/سنة من اليوريا	2.5 مليار دولار أمريكي	2011
مشروع الهيليوم	17 مليون م3	172 مليون دولار أمريكي	2012
مشروع تكسير الايثان باستعمال بخار الماء	1.4 مليون طن من الايثان	4.4 مليار دولار أمريكي	2013
وحدة تكرير تيارت	15 مليون طن	6 مليار دولار أمريكي	2014

Sources : Sources : Ministre de l'énergie et des mines. **Bilan des Réalisations du Secteur de l'énergie et des Mines année 1962-2010. 2011. 2012** .site : <http://www.mem-algeria.org/francais/index.php?page=bilan-des-energetique>

2. توزيع ونقل المنتجات النفطية:

بلغ الاستهلاك المحلي من المنتجات البترولية في عام 2012 أكثر من 16 مليون طن مقابل 15 مليون طن في عام 2011، بزيادة قدرها أكثر من 7.3%. ويعزى هذا الارتفاع أساسا من الزيادة في الاستهلاك من المنتجات التالية:

البنزين (13.5%)، ديزل (7.2%) والوقود (+8.0%)؛

زيوت التشحيم (26.7%)؛

ومع ذلك، انخفض استهلاك غاز البترول المسال بنسبة 1%، وخاصة بالنسبة للغاز البترول المسال

-4,4%. يعطي الجدول أدناه تفاصيل استهلاك المنتجات المكررة:

الجدول رقم(3-4): حجم استهلاك المنتجات المكررة

التطور		2012	2011	الوحدة: 1000
(%)	الحجم			
+13.5	+408	3417	3009	البنزين
+7.2	+638	9440	8802	المازوت
+8.0	+38	509	471	وقود الطائرات
+2.7	+7	264	258	تموين
-1.0	+20	1990	2010	GPL
+1.7	+26	1562	1536	البوتان
-21.2	-32	121	153	البروبان
-4.4	-14	307	321	GPL/C
+7.4	+1070	15620	14550	المجموع
+1.9	+8	423	415	زفت البترول
+26.7	+23	110	87	مواد التشحيم
-7.7	+2	22	24	مواد خاصة
7.3+	+1099	16175	15076	المجموع

Source : Bilan des Réalisations du secteur de l'énergie et des mines année 2012, Ministère de l'énergie et des mines, édition 2013, P :25.

3. مشاريع التنمية في مجال النقل عن طريق خط:

في عام 2012 واصلت سوناطراك تنفيذ برنامجها لتوسيع شبكة خطوط أنابيب النقل. وترد في الجدول أدناه المشاريع الرئيسية في هذا البرنامج.

الجدول رقم(3-5): التقدم المحرز في المشاريع الكبرى في نهاية 2012

المشروع	القدرة	وضعية التقدم نهاية 2012	استقبال مؤقت	التكلفة الاجمالية
خط الانابيب GK3 48 lot3 (القالة-سكيكدة)	9.8 مليار م/3/عام	-	اعداد الغاز نوفمبر 2012	868
توسيع خط الانابيب GPL LRI المرحلة 2: الخط:حاسي مسعود-حاسي رمل محطات الضغط: حاسي رمل	4.5 مليون طن/عام	75% توقيع الاتفاقية في 2013	ماي 2013 افريل 2015	329 244 85
خط الانابيب GR4 48: خط:حاسي رمل محطة الضغط: حاسي رمل	9.4 مليار م/3/عام	70% في نهاية 2012 توقيع الاتفاقية في 2013	جوان 2013 ماي 2015	844 692 152
التغيير "GZ3-42": (ناصور-القنادة)	-	18%	جويلية 2014	135
خط الانابيب GR5 48 "رقان حاسي الرمل": - خطوط رقان، كرشبة وكريشبة، حاسي رمل - محطة حاسي رمل	8.5 مليار م/3/عام	اتفاقيات موقعة اكتوبر 2012 توقيع الاتفاقية في 2013	مارس 2016	1335 1210 125

Source : Bilan des Réalisations du secteur de l'énergie et des mines année 2012, Ministère de l'énergie et des mines, édition 2013, P :20.

4. نشاط التكرير والتسويق:

وصلت كميات النفط الخام والمكثفات المصنعة خلال العام 2012 إلى 23900000 طن، بانخفاض نسبته 7.8% مقارنة مع إنجازات عام 2011، وذلك بسبب استمرار إغلاق مصفاة لوضع تنفيذ برنامج إعادة التأهيل.

ومع ذلك، فإن كميات الخام المستوردة معالجة انخفاض بنسبة 22% مقارنة مع كميات من عام 2011، ليصل إلى 287211 طن. عموما، تنتج المصافي 22700000 طن من المنتجات المكررة، بانخفاض قدره 9% مقارنة مع 2011.

5. الصناعات البتروكيميا:

وقد تم إنتاج البتروكيمياويات زيادة كبيرة بنسبة 15% في عام 2012، وارتفع إلى 377,1 ألف طن. ويعزى هذا الارتفاع بشكل رئيسي من زيادة في إنتاج الأمونيا والهيليوم والنيتروجين.

التقدم في نهاية عام 2012 تظهر أن النشاط تحول العديد من المشاريع (التكرير والبتروكيمياويات وتسييل الغاز الطبيعي) في مراحل متقدمة جدا، كما هو مفصل أدناه:

الجدول رقم(3-6): مشاريع قيد التنفيذ لنشاط التكرير والتسويق في نهاية 2012

مشروع	قدرة المشروع مليون طن/عام	المقاول	وضعية التقدم (%) في نهاية 2012	تاريخ بداية الاستغلال
قطار GNL سكيكدة:	4.5	KBR	99.9	مارس 2013
مركب الامونياك و ارزيو 1 "SORFERT" بالشراكة مع اوراسكوم	الامونياك: 1.45 اليوريا: 1.14	UHDE (EP) المانيا مع OCIA الجزائر	99.9	اول قطار: جوان 2013 ثاني قطار: أكتوبر 2013
مركب الامونياك و ارزيو 2 «AOA» بالشراكة مع SBGH	الامونياك: 1.32 اليوريا: 2.31	MHI (اليابان) \ E & C DAEWOO (كوريا الجنوبية)	99.8	اول قطار: أبريل 2013 ثاني قطار: جويلية 2013
اعادة تأهيل مصفاة ارزيو	زيادة القدرة من 2.5 الى 3.75	مجمع هيونداي ENG /DAEWOO /LTD HAWHA ENG	96.9	جوان 2013
اعادة تأهيل مصفاة سكيكدة	زيادة القدرة من 15 الى 16.5	SAMSUNG ENG	93.8	جوان 2013
قطار ارزيو «GNL»	4.7	SNAMPROGETTI /CHYODA SAIPEM	93.4	نوفمبر 2013
اعادة تأهيل مصفاة الجزائر	زيادة القدرة من 2.7 الى 3.6	TECHNIP	40.5	مارس 2013

Source : Bilan des Réalisations du secteur de l'énergie et des mines année 2012, Ministère de l'énergie et des mines, édition 2013, P :23.

الفرع الثالث: تطورات سعر النفط وآلية تسعيره

إن تاريخ تطور أسعار النفط لم يخضع لوتيرة ثابتة وإنما كان يتم وفقاً لمصالح الاحتكارات النفطية لذلك ظهرت أنواع عديدة لسعر النفط حسب الهدف الذي تقتضيه مصلحة الشركات الكبرى، هذا بالإضافة إلى أزمة النظام النقدي الدولي 1971 والتي كانت منعرجاً هاماً في تاريخ أسعار النفط.

إن الجدل حول أسعار النفط لا يتوقف عند مقولة العرض والطلب فثمة من يتحدث في أوساط اقتصاديي النفط عن قيمته بدلاً من التحدث عن سعره. ذلك أن الاتجاه يميل إلى تحديد أسعار النفط على أساس بدائله من مصادر الطاقة الأخرى كالطاقة النووية مثلاً.

المرحلة (1970-1998): عصر هيمنة الأوبك.

تأسست منظمة أوبك في عام 1960 من خمسة دول أعضاء: إيران والعراق والكويت والسعودية وفنزويلا. اثنين من الممثلين في الاجتماعات الأولية درست سابقاً طريقة للسيطرة على الأسعار من خلال فرض قيود على الإنتاج. وبحلول نهاية عام 1971، كانت ست دول أخرى انضمت إلى مجموعة: قطر

واندونيسيا وليبيا والإمارات العربية المتحدة والجزائر ونيجيريا. منذ تأسيس منظمة الدول المصدرة للنفط خلال عام 1972، شهدت انخفاض مطرد في القوة الشرائية لبرميل النفط.

الفترة 1970-1972: فقدان سيطرة الأخوات السبع وظهور الأوبك. مرت أسعار النفط بعدد من المحطات التي أدت إلى تأرجحها عبر تاريخ النفط الذي يمتد لأكثر من 138 عاما فقد تراوحت أسعار النفط الخام خلال الفترة من عام 1948 وحتى نهاية الستينات بين 2.50 و 3 دولارات للبرميل. ثم ارتفع سعر النفط من 2.50 عام 1948 إلى حوالي 3 دولارات عام 1957 واستقرت عند هذا السعر تقريبا حتى عام 1970. طوال فترة ما بعد الحرب وجدت الدول المصدرة زيادة الطلب على نفطها الخام ولكن مع انخفاض 30% في القوة الشرائية لبرميل النفط. وفي شهر مارس بالتحديد عام 1971، تحول ميزان القوى من خليج تكساس إلى الشرق الأوسط بالتناسب بنسبة 100 بالمائة للمرة الأولى. هذا يعني أن إنتاج خليج تكساس لم يعد محدود في كمية النفط التي يمكن أن تنتج من آباره. والأهم من ذلك، يعني أن قوة السيطرة على أسعار النفط الخام تحولت من الولايات المتحدة (تكساس، أوكلاهوما ولوزيانا) لأوبك. بحلول عام 1971، لم يكن هناك الطاقة الإنتاجية الفائضة في الولايات المتحدة، وبالتالي لا توجد أداة لوضع الحد الأعلى على الأسعار. وهي الفترة التي أصبحت فيها الأخوات السبع غير قادرة على السيطرة الإنتاجية للنفط وأسعاره وانتهاء عصر نفوذها. كما سنرى في التفاصيل أدناه.

الفترة 1973-1974: حظر نفط أوبك. أدى هجوم سوريا ومصر على إسرائيل الذي بدأ في 6 أكتوبر 1973 حتى 17 ديسمبر، إلى إعلان الدول العربية الأعضاء في منظمة البلدان المصدرة للنفط حظرا على صادرات النفط لبلدان مختارة ينظر إليها على أنها تدعم إسرائيل، والتي تبعتها تخفيضات كبيرة في إجمالي إنتاج النفط في منظمة أوبك. وكان الإنتاج من الدول العربية الأعضاء في منظمة أوبك في نوفمبر قد انخفض بـ 4.4 مليون برميل /يومي مما سبب عجزا وصل إلى 7.5% من الناتج العالمي. وفي 1 يناير 1974 تضاعفت أسعار نفط دول الخليج وتسبب هذا في حدوث صدمة النفط 1.1¹ (انظر الشكل 3-4 أدناه).

الفترة 1978-1979: الثورة الإيرانية. تحولت الحرب العربية الإسرائيلية عام 1973 إلى بداية عقد اضطراب في الشرق الأوسط. يثبت إنتاج النفط الشهري لمدة 5 من الأعضاء الرئيسيين في أوبك منذ عام 1973. ان إيران في تحد للدول العربية زادت إنتاجها من النفط خلال فترة الحصار 1973-1974، لكنها

¹ : Barsky RB and L Kilian, « Do We Really Know that Oil Caused the Great Stagflation? A Monetary Alternative », in BS Bernanke and KS Rogoff (eds), *NBER Macroeconomics Annual 2001*, 16, MIT Press, Cambridge, 2002, PP : 137, 183.

كانت تعاني من الاحتجاجات الشعبية الكبيرة حينها في عام 1978، ليصل إنتاج النفط الإيراني بنسبة 4.8 مليون برميل / يومي (أو 7% من الإنتاج العالمي في ذلك الوقت) بين أكتوبر 1978 ويناير 1979. وفي يناير فر الشاه من البلاد، واستولى الشيخ الخميني السلطة في فبراير. (انظر الشكل 3-4 أدناه).

الفترة 1980-1981: الحرب بين إيران والعراق. كان الإنتاج الإيراني قد تراجع إلى ما يقرب من نصف مستويات ما قبل الثورة في عام 1979، ولكن كانت بداية الحرب العراقية الإيرانية في شهر سبتمبر من عام 1980.¹ تسبب في خسارة إنتاج البلدين مرة أخرى حيث وصل الانخفاض إلى حوالي 6% من الإنتاج العالمي في ذلك الوقت، على الرغم من أنه في غضون أشهر قليلة، تم إحراز هذا العجز في دول أخرى، وأدى هذا إلى حدوث صدمة النفط ثانية. (انظر الشكل 3-27 أدناه).

الفترة 1981-1986: انهيار كبير في أسعار النفط. ان الحرب بين إيران والعراق استمرت لسنوات، مع بقاء إنتاج النفط من البلدين بطيء جدا. ومع ذلك، كانت هناك استجابة للطلب على المدى الطويل من الدول المستهلكة إلى ارتفاع الأسعار خلال سنوات السبعينات التي كانت كبيرا جدا، وانخفض استهلاك النفط العالمي بشكل كبير في وقت مبكر خلال الثمانينات. السعودية أغلقت طوعا بانخفاض 4/3 من إنتاجها بين عامي 1981 و 1985، رغم أن هذا لم يكن كافيا لمنع انخفاض 25% في السعر الاسمي للنفط وأثر بشكل ملحوظ في انخفاض السعر الحقيقي. تخلى السعوديون عن تلك الجهود، وبدؤا في زيادة الإنتاج مرة أخرى في عام 1986، مما تسبب في انهيار سعر النفط إلى 27 دولارا للبرميل في عام 1985 ثم إلى 12 دولارا / برميل عند نقطة منخفضة في عام 1986.² وهذا يمثل "صدمة النفط ثانية" للمنتجين. (انظر الشكل 3-4 أدناه).

الفترة 1990-1991: الحرب الخليجية الأولى. بحلول عام 1990، كان الإنتاج العراقي قد تراجع إلى أدنى مستوياته في أواخر الثمانينات، مع تقديم إنتاج كبيرة في الكويت. عندها غزت العراق الكويت في أغسطس 1990، وشكلت الدولتان ما يقرب من 9% من الإنتاج العالمي، وكانت هناك مخاوف من أن يمتد الصراع إلى داخل المملكة العربية السعودية.³ على الرغم من وجود طوابير البنزين في أمريكا هذه المرة، بسبب نقص الإنتاج وتضاعف سعر النفط الخام في غضون بضعة أشهر، أدى هذا إلى استخدام السعودية الطاقة الفائضة للحفاظ على طاقة الإنتاج العالمي. (انظر الشكل 3-4 أدناه).

¹ : James D. Hamilton, « **Historical Oil Shocks** », National Bureau Of Economic Research, Cambridge, MA 02138, 2011, pp : 13, 23.

² : James D. Hamilton, **Op.cit**, pp : 13, 23.

³ : Ibid.

الفترة 1997-1998: أزمة شرق آسيا. إن النمو الهائل في العديد من هذه البلدان بدأت قبل وقت طويل من عام 1997، التي تمثلت في تطور بلدان جنوب شرق آسيا التي أطلق عليها بمعجزة "النمو الآسيوية". وعلى الرغم من مساهمتها في استهلاك النفط العالمية في ذلك الوقت كان متواضعا، ولكن في صيف عام 1997، خضعت عملات لتايلاند وكوريا الجنوبية، وبلدان أخرى لضغوط اقتصادية بالإضافة إلى ضغوطات خطيرة على النظام المالي. وضعت المستثمرين في شكوك حول قصة النمو الآسيوي، ووضع ضغوطا اقتصادية ومالية على عدد من البلدان الآسيوية الأخرى. انخفض سعر النفط بالدولار إلى أقل من 12 دولارا للبرميل بحلول نهاية عام 1998.¹ (انظر الشكل 3-4 أدناه).

المرحلة (1999 - 2012): عصر الصناعيين الجدد.

شهدت الجيل الأخير تحولا عميقا للمليارات من سكان العالم كما أحرزت البلدان انتقال من الزراعة إلى الاقتصاديات الصناعية الحديثة. كان هذا فرق هائل ليس فقط في مستوى المعيشة، ولكن أيضا لسوق النفط العالمية. في حين سيطر أنشطة المدى القصير في أسعار النفط في النصف الأول من القرن التالي للحرب العالمية الثانية بسبب التطورات في الشرق الأوسط، وتحديات تلبية الطلب على النفط من الدول الصناعية حديثا، كان أهم موضوع في السنوات ال 15 الماضية.

الفترة 1999-2000: استئناف النمو. تبين أن الأزمة الآسيوية قصيرة الأجل مع بداية 1999، وعودة المنطقة الى النمو والتصنيع الجديدة وأثبتت نفسها لتكون حقيقية جدا في الواقع. عاد استهلاك النفط العالمي إلى النمو القوي في عام 1999، وبحلول نهاية العام، كان سعر النفط قد تحسن. واصلت أسعار خام غرب تكساس بنسبة إضافية وصلت 38% بين شهري نوفمبر 1999 و نوفمبر 2000، وبعد ذلك سقطت مرة أخرى في مواجهة التباطؤ الاقتصادي العالمي على نطاق أوسع. مع بدأ الركود في الولايات المتحدة مرحلة ما بعد الحرب العاشرة في شهر مارس من عام 2001. (انظر الشكل 3-4 أدناه).

الفترة 2003: الاضطرابات الفنزويلية وحرب الخليج الثانية. قضى الإضراب على 2.1 مليون برميل / يومي من إنتاج نفط فنزويلا في ديسمبر عام 2002 ويناير من عام 2003. وأعقب ذلك بعد وقت قصير من الهجوم الأمريكي على العراق، والتي أزلت ما يقارب 2.2 مليون برميل إضافية / يومي في أبريل-

¹ : James D. Hamilton, Op.cit, pp : 13, 23.

يوليو. وتميزت هذه الأحداث بالجيوسياسية على حد سواء¹، وكان تأثير انقطاع الإمدادات تأثير واضح قليلا على الطلب العالمي. (انظر الشكل 3-4 أدناه).

الفترة 2007-2008: تزايد الطلب والعرض في حالة ركود. كان النمو الاقتصادي العالمي في عامي 2004 و 2005 رائعا للغاية، حيث قدر صندوق النقد الدولي الناتج العالمي الإجمالي الحقيقي أنه نما بمعدل سنوي قدره 4.7%. كما نما الاستهلاك العالمي للنفط 5 مليون برميل يومي خلال هذه الفترة، أو 3% سنويا. كانت ضغوط الطلب القوي السبب الرئيسي للزيادة المطردة في أسعار النفط خلال هذه الفترة، على الرغم من وجود ما يكفي من الطاقة الفائضة في البداية للحفاظ على الإنتاج المتزايد جنبا إلى جنب مع الطلب. (انظر الشكل 3-4 أدناه)، وخلافا للعديد من الصدمات النفطية التاريخية الأخرى، لم يكن هناك حدث جيوسياسي هائل مرتبط بذلك. وكانت حالة عدم الاستقرار المستمرة في أماكن مثل العراق ونيجيريا عاملا مساهما. شيء آخر أن العديد من حقول النفط التي ساعدت الحفاظ على مكاسب الإنتاج في وقت سابق وصلت مرحلة النضج مع معدلات الانخفاض السريع نسبيا. تمثل الإنتاج من بحر الشمال لمدة 8% من الإنتاج العالمي في عام 2001، ولكن قد انخفض أكثر من 2 مليون ب/ي من هذه المستويات قبل نهاية عام 2007. المكسيك كانتا ريل، الذي مؤخرا كان ثاني أكبر حقل منتج في العالم، شهد انخفاض في إنتاجه ب 1 مليون ب/ي بين عامي 2005 و 2008. وشهدت إندونيسيا، واحدة من الأعضاء الأصليين في منظمة البلدان المصدرة للنفط، ذروة إنتاجها في عام 1998 واليوم هي مستوردة وليست مصدرة للنفط.

بالرغم من ذلك، استمر الطلب في النمو، مع زيادة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بنسبة إضافية 5% سنويا في عامي 2006 و 2007، وهو معدل أسرع من النمو الاقتصادي مما كان وقد رافق ذلك 5 مليون برميل يومي زيادة استهلاك النفط بين عامي 2003 و 2005. الصين وحدها زاد استهلاكها بنسبة 840.000 برميل يوميا بين عامي 2005 و 2007. ومع عدم وجود المزيد من النفط التي يتم إنتاجها، وهذا يعني البلدان الأخرى لتقليل استهلاك النفط على الرغم من نمو الدخل بقوة. كانت المرونة السعرية قصيرة الأجل عالية جداً من الطلب على النفط²، وربما كان أصغر على مدى العقد الماضي³، وهذا يعني أن الزيادة

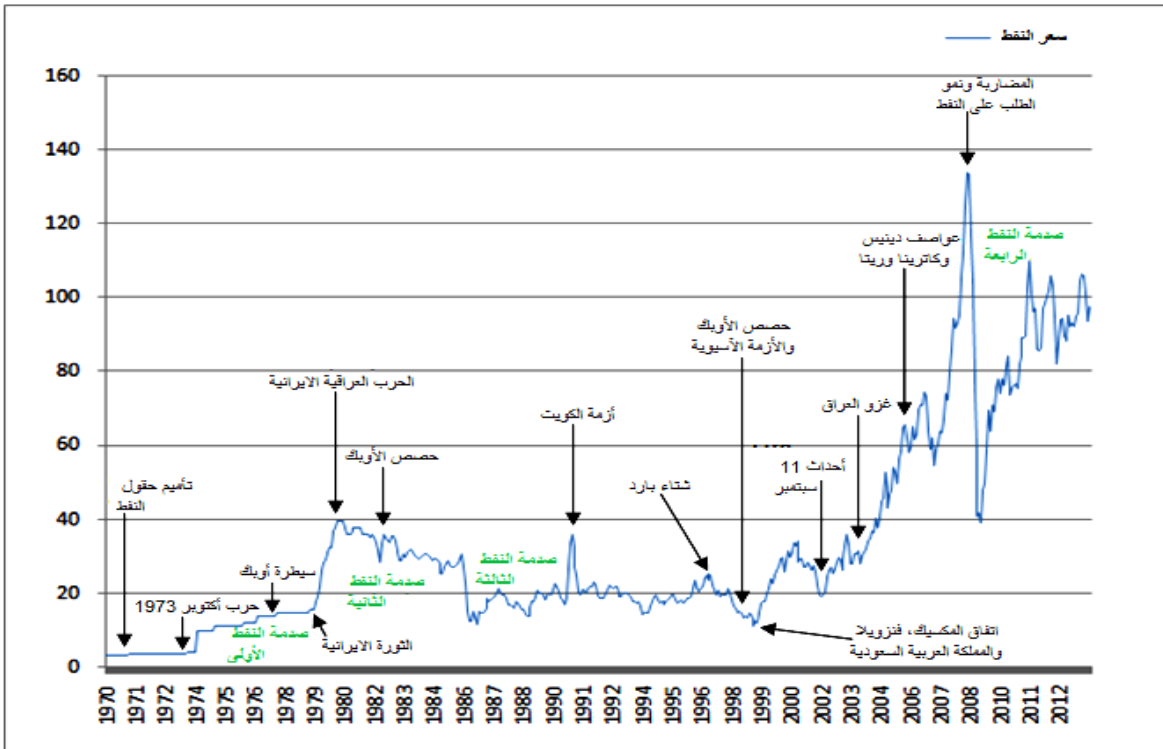
¹ : Kilian, L. « **Exogenous Oil Supply Shocks: How Big Are They and How Much Do They Matter for the U.S. Economy?** », Review of Economics and Statistics, 90, 2008, PP : 216, 240.

² : Hamilton, J.D and Owyang, M.T. « **The Propagation of Regional Recessions** », Review of Economics and Statistics, 2009, PP :19,30.

³ : Hughes, J.E., Knittel, C.R. and Sperling, D. « **Evidence of a Shift in the Short-Run Price Elasticity of Gasoline Demand** », Energy Journal 29, 2008, PP : 93, 114.

في الأسعار كبيرة جدا، وكان من الضروري احتواء الطلب.¹ قدمت افتراضات التوضيحية التي بموجبها تحول كبير من منحني الطلب في مواجهة زيادة محدودة في العرض من الممكن أن يبرر زيادة في سعر النفط من 55 دولارا للبرميل في عام 2005 إلى 142 دولارا للبرميل في عام 2008، وهذا تسبب صدمة النفط الرابعة (انظر الشكل 3-4 أدناه) والتدفقات الكبيرة من الدولارات للاستثمار في أسواق العقود الآجلة للنفط ضخمت من الطلب ونتج عنها فقاعة المضاربة في أسعار النفط والسلع الأخرى؛²

الشكل رقم(3-4): تسلسل الأحداث التاريخية لتطور لسعر النفط العالمي



Source: real and nominal crude oil and gasoline price data are from U.S. Energy Information Administration. www.eia.gov/forecasts/steo/

¹ : Hamilton, J.D. « Causes and Consequences of the Oil Shock of 2007-2008 », Brookings Papers on Economic Activity, Spring 2009: 215, 261.

² : لتفاصيل أكثر انظر:

Tang, K. and Xiong, W. « Index Investment and Financialization of Commodities », Financial Analysts Journal, Volume 68 · Number 6, 2012, PP :54, 72.

Kilian, L. and Murphy, D.P. «The Role of Inventories and Speculative Trading in the Global Market for Crude Oil », Journal of Applied Econometrics, Volume 29, Issue 3, PP : 454, 478.

Büyükaşahin, B. and Robe, M.A. «Speculators, Commodities, and Cross- Market Linkages», American University, 4400 Massachusetts Ave. NW, Washington,, 2013,PP :16, 22.

المطلب الثاني: تحليل هيكل وتطورات الإنفاق والإيرادات الحكومية في الجزائر

يعتبر موضوع الإنفاق والإيرادات الحكومية من الموضوعات المهمة التي استحوذت على اهتمام المخططين والاقتصاديين وصانعي القرارات في السلطة المالية والحكومية على حد سواء ، ذلك لأن مستوى الرفاهية التي ينعم بها الأفراد في أي مجتمع من المجتمعات بغض النظر عن درجة نموه الاقتصادي، يتوقف على حجم الخدمات العامة المقدمة ومستوى جودة تلك الخدمات من (طرق، مواصلات، اتصالات وكهرباء ... الخ) والذي يتوقف بدوره على حجم جباية الموارد الاقتصادية وأساليب إدارتها.

الفرع الأول: هيكل الإنفاق الحكومي في الجزائر

يعتبر الإنفاق العام المحرك الفعال لكافة النشاطات الاقتصادية في الجزائر فبنموه تنمو وتنشط الحركة الاقتصادية وتباطئه وتببطأ الحركة الاقتصادية بكافة نواحيها. وقد نتجت هذه الظاهرة عن كون الحكومة تملك القطاعات النفطية وتتلقى كامل الإيرادات الناتجة من هذه القطاعات وبالتالي كان لزاما على هذه الحكومة أن تعيد ضخ أو "إعادة تدوير" جانب هام من هذه الأموال والإيرادات في الاقتصاد القومي على شكل إنفاق عام سواء الجاري منه أو الاستثماري.

لقد عرفت النفقات العامة تطوراً ملحوظاً خلال الفترة (2000-2012) وهذا يعكس دور الدولة وتطوره في مختلف المجالات الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، وإسهامها في تحقيق مطالب التنمية، والتطرق لهذا الموضوع يسمح لنا بمعرفة مستويات وتوجهات الدولة في تخصيص أموالها، وذلك بالتطرق إلى تحليل تطور النفقات إجمالياً ثم إلقاء الضوء على هذا التطور حسب طبيعة النفقات العامة حسب التصنيف المعتمد لنفقات التسيير ونفقات التجهيز. والجدول التالي يبين تطور الإنفاق الحكومي بشقيه التسيير والتجهيز.

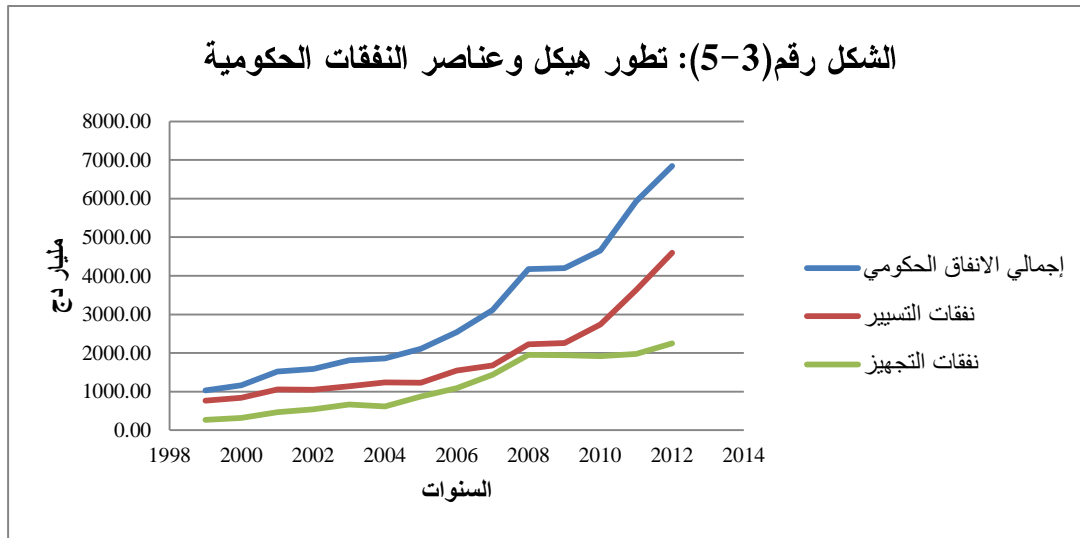
الجدول رقم (3-7): تطور هيكل الإنفاق العام خلال الفترة (2000-2012)

الوحدة: مليار دينار جزائري

السنوات	إجمالي الإنفاق الحكومي	نفقات التشغيل	نفقات التجهيز
2000	1160,38	841,44	318,94
2001	1519,27	1056,78	462,49
2002	1583,50	1045,50	538,00
2003	1811,11	1141,69	669,42
2004	1860,03	1241,24	618,79
2005	2105,10	1232,60	872,50
2006	2543,40	1452,00	1091,40
2007	3108,57	1673,93	1434,64
2008	4175,80	2227,44	1948,36
2009	4199,70	2255,10	1944,60
2010	4657,60	2736,20	1921,40
2011	5930,40	3637,60	1974,36
2012	6844,10	4592,70	2251,30

Source: Ministère Des Finances, « Rapport De Presentation Du Projet De La Loi De Finances Pour 2000,2002,2004,2006,2008,2009,2010,2009,2012,2014 » , site : www.mf.gov.dz/rubriques/61/Rapports.html

إذن يظهر من خلال الجدول أن هناك توسعاً كبيراً في الإنفاق الحكومي، خاصة في السنوات الأخيرة التي عرفت برامج تنمية في مختلف القطاعات الاقتصادية، والشكل التالي يوضح طبيعة هذا التطور.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه.

من خلال الجدول أعلاه يلاحظ تزايد لوتيرة النفقات العامة في الجزائر خلال الفترة محل الدراسة وارتفاع معدلاتها، وهو ما يمكن اعتباره "سياسة اتفافية توسعية"، ويرجع هذا التزايد إلى الواقع الاقتصادي والاجتماعي والسياسي الذي شاهده الجزائر ويمكن تقسيم تحليل الدراسة إلى مرحلتين هما:

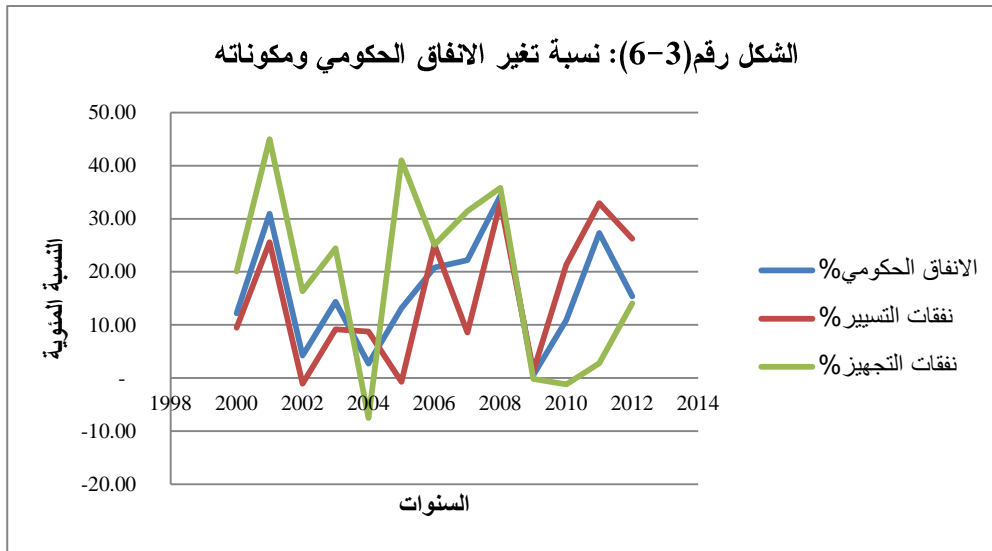
المرحلة الأولى (2000-2005):

تميزت هذه المرحلة بانطلاق مشروع الإنعاش الاقتصادي (2000-2005)، حيث تم تخصيص ميزانية اتفاقيه ضخمة قدرت بـ 7 مليار دولار لمشروع الإنعاش الاقتصادي موزعة على سنوات المشروع وموازية مع ذلك ارتفعت أسعار البترول في نفس الفترة إلى مستويات قياسية بفعل زيادة الطلب على النفط، ونقص الإنتاج في بعض البلدان مثل العراق بسبب الغزو الأمريكي. مما أدى إلى مساهمة هذه العوامل إلى زيادة العوائد النفطية التي انعكست على زيادة الإنفاق الحكومي.

المرحلة الثانية (2006-2012):

تميزت هذه المرحلة بانطلاق مشروع البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي للفترة (2006-2012)، حيث تم تخصيص ميزانية إنفاق ضخمة قدرت بـ 50 مليار دولار لمشروع دعم النمو الاقتصادي موزعة كذلك على سنوات المشروع. كما ارتفعت وتيرة الإنفاق العام إلى غاية 5191,485 مليار دج، سنة 2009، وكل هذه الزيادات كانت نتيجة لتوتيرة المشاريع الاستثمارية المبرمجة خلال هذه الفترة. كما شهدت سنة 2006 التسديد المسبق للديون الخارجية وتم تخفيضها إلى حوالي 4.7 مليار دولار وهي ديون تجارية لدى نادي لندن.

والشكل التالي يبين التغيرات النسبية لعناصر الإنفاق الحكومي.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه

والملاحظ من الجدول أن تلك الزيادة في مستويات ومعدلات الإنفاق العام انعكست في صورة آثار تضخمية، فالإنفاق العام الجاري في شكل أجور ومشتريات سلعية وخدمية يساعد على زيادة القوة الشرائية والسيولة لدى الأفراد وفي الأسواق وبالتالي يزيد من الميل للاستهلاك وبذلك يغذى "الموجة التضخمية" ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع مستويات الإنفاق العام الاستثماري لاسيما في قطاعات التشييد والخدمات والمرافق العامة، في ظل برامج دعم والبرنامج الخماسي وبرنامج الإنعاش الاقتصادي والتي تطلبت نفقات كبيرة أدت إلى ارتفاع ميزانية التسيير والتجهيز وبالتالي زيادة مستويات للأجور والأرباح الموزعة دون أن تقابلها زيادات محددة في التدفقات السلعية .

كما اتجهت الاستثمارات العامة بصورة مكثفة إلى مشروعات الخدمات والمرافق، والتي لا تعطي دفعة هائلة للطلب دون أن يقابلها زيادة في المعروض من السلع القابلة للاستهلاك في الأجل المتوسط والطويل وبالتالي فإن الاختلال يزداد بين مستوى الطلب الفعال وبين حجم المعروض من السلع والخدمات مما يساعد على ارتفاع حدة الضغوط التضخمية.

الفرع الثاني: هيكل الإيرادات الحكومية في الفترة 2000-2012

لقد كان للأزمة البترولية لسنة 1986 الوقع الكبير في الاقتصاد الجزائري، حيث ظهرت بوادر الانهيار بعد انخفاض أسعار المحروقات والتي أظهرت ضعف النظام الاقتصادي خاصة فيما يتعلق بالحصول على الموارد المالية الموجهة لتمويل الاقتصاد، كما كشفت عن هشاشة نظام التراكم في القطاع الصناعي العمومي. ومنذ بداية التسعينات شرعت الجزائر في تطبيق مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية من أجل تغيير نمط تسيير الاقتصاد والتخفيف من تبعية السياسة المالية للإيرادات النفطية، بحيث تم تبني قانون الإصلاح الضريبي سنة 1992، لقد عرفت الإيرادات العمومية في بداية هذه الفترة نوعا من التحسن نتيجة ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية، حيث ارتفعت من 14,92 دولار للبرميل سنة 1988 إلى 23,73 دولار سنة 1990 بسبب حرب الخليج العربي، وكذلك نتيجة خفض قيمة الدينار الجزائري سنة 1991 أما فيما يخص الجباية العادية لفترة ما بعد الإصلاح 1990، نجد أنها عرفت نوعا من الانخفاض إذا ما قارناها على الأقل بفترة ما بعد الأزمة البترولية 1987، بحيث انتقلت من -41,47% من مجموع الجباية الكلية سنة 1993 إلى حوالي 29,93% من هذا المجموع سنة 2004 وهذا باستثناء سنة 1998 التي بلغت فيها هذه النسبة 47,54% وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى انخفاض أسعار النفط في هذه السنة (من 19,09 للبرميل سنة 1997 إلى 12,72 دولار سنة 1998) مما كان له الأثر البين على انخفاض حصيلة الجباية البترولية. في حين إذا تفحصنا

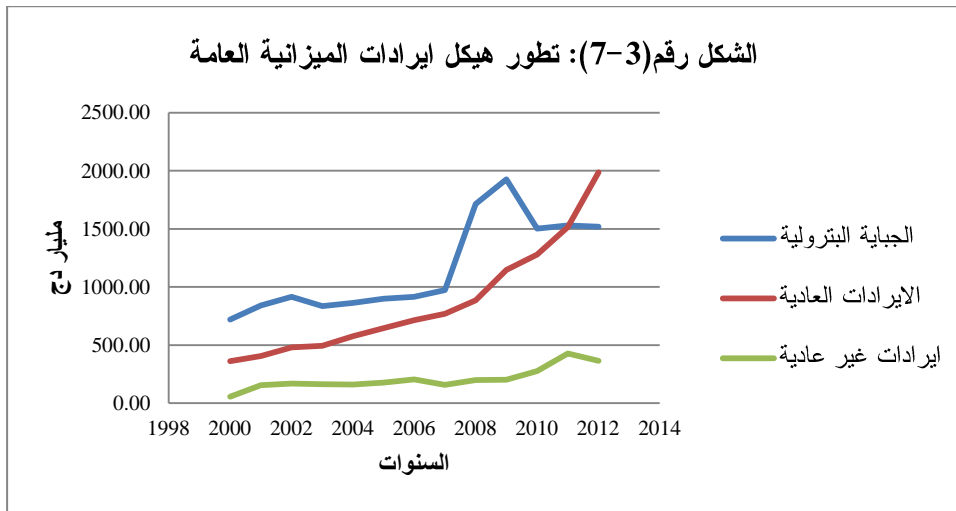
هيكل هذه الجباية العادية، فسنجد أن الضرائب غير المباشرة قد أخذت حصة الأسد إذ انتقلت، من 2,8% من مجموع الإيرادات الكلية سنة 1992 إلى 16,9% من هذا المجموع سنة 1993 لتبلغ ذروتها سنة 1998 بنسبة 20% من نفس المجموع نظرا للأسباب السالفة الذكر.

يمكن توضيح ذلك في الجدول والشكل التاليان:

الجدول رقم(3-8): تطور هيكل الإيرادات العمومية
الوحدة: مليار دج

السنوات	الإيرادات الميزانية الحكومية	الجباية البترولية	الإيرادات العادية	إيرادات أخرى (غير جباية...)
2000	1124,93	720,00	362,40	56,53
2001	1395,79	840,60	405,26	155,96
2002	1566,18	916,40	481,06	168,72
2003	1475,44	836,06	494,38	163,60
2004	1599,29	862,20	576,17	160,92
2005	1719,80	899,00	645,20	175,70
2006	1835,50	916,00	714,30	205,20
2007	1949,05	973,00	768,40	158,80
2008	2822,84	1715,40	886,30	199,00
2009	3275,40	1927,00	1146,10	202,20
2010	3056,70	1501,70	1280,50	275,00
2011	3473,8	1529,40	1515,80	428,61
2012	3469,10	1519,00	1987,30	364,00

Source: Ministère Des Finances, « Rapport De Presentation Du Projet De La Loi De Finances Pour 2000,2002,2004,2006,2008,2009,2010,2009,2012,2014» , site : www.mf.gov.dz/rubriques/61/Rapports.html



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

الفرع الثالث: صندوق ضبط الموارد النفطية كآلية لمواجهة دورية الإنفاق الحكومي.

من المعلوم أن تاريخ إنشاء صندوق ضبط الموارد في الجزائر يرجع إلى سنة 2000 حيث سجلت الجزائر فوائض مالية معتبرة خلال نفس السنة نتيجة ارتفاع أسعار النفط إلى مستويات قياسية مقارنة بالأسعار السائدة خلال فترة التسعينات من القرن العشرين، وبما أن أداء الاقتصاد الجزائري يتحدد بموارد النفط فإنه يمكن تقسيم هذا الفرع إلى عدة عناصر للتعريف بالصندوق.

1. إنشاء صندوق ضبط الموارد:

صندوق ضبط الموارد الذي أنشأته الجزائر عام 2000، يصنف ضمن الصناديق الخاصة وينتمي إلى الحسابات الخاصة للخزينة العمومية في الجزائر، وتم إنشاء الصندوق بمقتضى المادة 10 من قانون المالية التكميلي 2000 بناء على القانون رقم 02-2000 المؤرخ في 27 جوان 2000 المتعلق بقانون المالية التكميلي لسنة 2000، وينصص القانون على أنه "يفتح في كتابات الخزينة حساب تخصيص رقم 103-302 بعنوان صندوق ضبط الموارد ويفيد في هذا الحساب، أولا في باب الإيرادات، فوائض القيمة الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات عن تلك المتوقعة ضمن قانون المالية، كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

ثانيا في باب النفقات، ضبط نفقات وتوازن الميزانية المحددة عن طريق قانون المالية السنوي والحد من المديونية العمومية، تخفيض الدين العمومي. وينص القانون على أن وزير المالية هو الأمر الرئيسي بصرف هذا الحساب، وعلى تحديد كيفية تطبيق أحكام المادة عن طريق التنظيم، وقد تم اعتماد نصوص تطبيقية وتعديلات في الأطر الخاصة بتسيير الصندوق بداية بالمرسوم التنفيذي رقم 02-67 الصادر بتاريخ 6 جوان 2002 والذي يحدد كيفية سير حساب التخصيص الخاص رقم 103-302 صندوق ضبط الموارد، حيث أشار المرسوم الصادر بالجريدة الرسمية رقم 11 بتاريخ 13 فيفري 2002 على فتح الحساب رقم 103-302 في كتابات أمين الخزينة الرئيسي، وأن الوزير المكلف بالمالية هو الأمر بالصرف الرئيس لهذا الحساب، وأن الحساب يقيد في باب الإيرادات وفوائض القيم الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات عن تلك المتوقعة ضمن قانون المالية، وكل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

ومن الناحية العملية، فإن الدولة قامت بفتح حساب خاص، يودع فيه فائض قيمة ما تستفيد منه البلاد من عملياتها المختلفة وخاصة تصدير المحروقات، وتقوم بعدها باللجوء إلى الصندوق لتصحيح أي عجز أو اختلال ينتج عادة عن تحديد سعر مرجعي يقدر بـ 37 دولارا، بينما سعر التوازن للميزانية يقدر بـ 100

دولار، وهو السعر التقديري الواجب تحقيقه لضمان توازن الميزانية بكافة نفقاتها التي تشمل ميزانية التسيير والتجهيز، هذه الميزانية التي تعرف ارتفاعاً مستمراً وتشكل أعباء لميزانية الدولة التي عجزت خلال السنوات الماضية عن إيجاد بدائل تسمح لها بتنوع مصادر الدخل خارج نطاق المحروقات، وهو ما يدفعها إلى اللجوء مراراً إلى درء العجز في الميزانية بفضل الإيرادات الإجمالية للمحروقات والفوائض التي تودعها في صندوق ضبط الموارد.

2. مصادر تمويل الصندوق: تتمثل في:

- فائض في الجباية البترولية الناتج عن تجاوز هذه الأخيرة لتقديرات قانون المالية.
- كل الإيرادات الأخرى المتعلقة بسير الصندوق.

والجدول التالي يبين موارد واستخدامات الصندوق من عوائد النفط.

الجدول رقم(3-9): وضعية صندوق ضبط الإيرادات خلال الفترة 2000-2012

مؤشر FRR/PIB%	الاستخدامات				الموارد			السنوات
	الرصيد في نهاية السنة 12/31	تمويل عمجز الخزينة	استرداد سلف البنك المركزي	الدين العام الأساسي المتخذ	المتاحات قبل الاقطاعات	الربح من جباية البترو	رصيد السنة السابقة	
5,6	232,1	0	0	221,1	453,2	453,2	0	2000
4,1	171,5	0	0	184,5	356,0	123,9	232,1	2001
0,6	28,0	0	0	170,1	198,0	26,5	171,5	2002
6,1	320,9	0	0	156,0	476,9	448,9	28,0	2003
11,7	721,7	0	0	222,7	944,4	623,5	320,9	2004
24,4	1842,7	0	0	247,8	2090,5	1368,8	721,7	2005
34,5	2931,0	91,5	0	618,1	3640,7	1798,0	1842,7	2006
34,4	3215,5	531,9	608,0	314,6	4669,9	1738,8	2931,0	2007
38,8	4280,1	758,2	0	465,4	5503,7	2288,2	3215,5	2008
43,3	4316,5	364,3	0	0	4680,7	400,7	4280,1	2009
40,4	4842,8	791,9	0	0	5634,8	1318,3	4216,5	2010
37,1	5381,7	1761,5	0	0	7143,2	2300,3	4842,8	2011
35,6	5633,7	2283,3	0	0	7917,0	2535,3	5381,7	2012

Source: Ministère Des Finances, « La note de présentation du projet de la loi de finances pour 2014 », site : www.dgpp-mf.gov.dz/images/stories/PDF/RPLF/NPLF%202014.pdf

3. أهداف الصندوق: تتمثل في:

- تمويل تخفيض المديونية العمومية؛

■ تمويل عجز الميزانية العامة للدولة الناتج عن انخفاض إيرادات الجباية البترولية لمستوى أقل من تقديرات قانون المالية.

ويعتبر الهدف الأخير تمت إضافته بتعديلات مهمة على قانون المالية لسنة 2004 ليصبح الهدف "تمويل عجز الخزينة العمومية¹ دون أن يقل رصيد الصندوق عن 740 مليار دينار جزائري"

4. **تسيير الصندوق:** إن وزارة المالية هي الهيئة المكلفة بتسيير الصندوق حيث نص قانون المالية على أن وزير المالية هو الأمر بالصرف الرئيسي لهذا الصندوق.

5. **مجال عمل الصندوق:** إن مجال عمل الصندوق يتركز أساساً داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية له تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلاً على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية العمومية الخارجية.

والشكل التالي يبين تطور قيم تمويل عجز الموازنة العامة للدولة



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

إن رصيد الموازنة العامة سجل عجزاً خلال معظم سنوات الدراسة باستثناء سنتي 2001، 2002 إلى أن وصل إلى أعظم قيمة له في سنة 2006: 831.7 مليار دج كما بلغ متوسط عجز رصيد الموازنة العامة خلال الفترة (2006-2000): 231.52 مليار دج، إن هذا العجز ناتج عن ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي بنسبة فاقت الزيادة المسجلة في الإيرادات العامة للدولة من دون فائض قيمة الإيرادات البترولية، وهو ما يفسر بتنفيذ الحكومة لسياسة الإنعاش الاقتصادي المعتمدة على رفع الإنفاق الحكومي لحفز النمو الاقتصادي.

¹: إن مفهوم رصيد الخزينة العمومية أوسع من مفهوم الموازنة العامة حيث يضم رصيد الخزينة العمومية رصيد الموازنة العامة بالإضافة إلى أرصدة مختلف العمليات التي تقوم بها الخزينة العمومية لاسيما أرصدة الحسابات الخاصة للخزينة.

وفيما يخص كيفية تمويل العجز الموازي يمكننا أن نلاحظ بالاعتماد معطيات الجدول أعلاه ما يلي:

أ. خلال الفترة (2000-2005): لم تستخدم الحكومة موارد الصندوق لتمويل عجز الموازنة العامة حيث لم تسجل أية اقتطاعات من موارد الصندوق لتمويل العجز، مما يعني استخدامها لطريقة القرض لتغطية العجز، وهو ما ينسجم مع القواعد المحددة لأهداف الصندوق، إن عدم استعمال موارد الصندوق لتمويل المباشر للعجز الموازي يمكن أن يفسر:

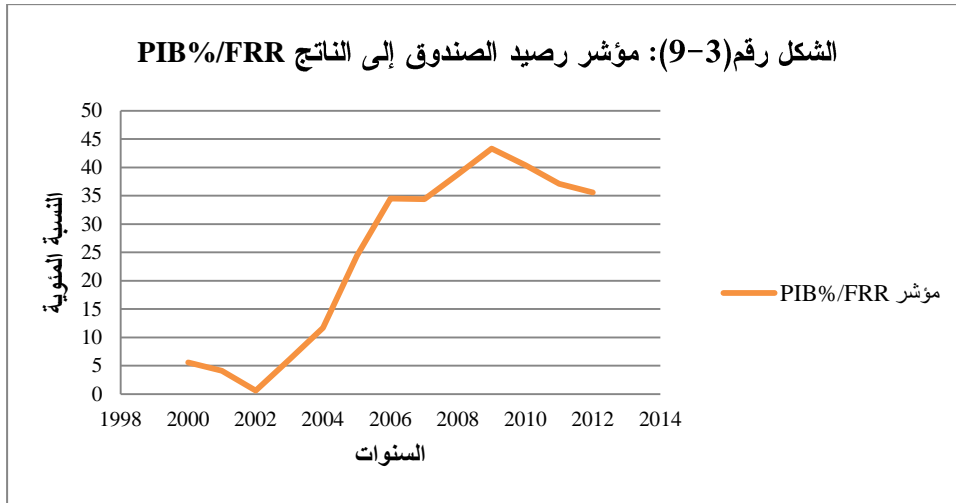
- رغبة الحكومة في الحفاظ على موارد الصندوق واستعمالها فقط لتمويل أي عجز يحدث بسبب انهيار أسعار النفط تحت مستوى السعر المرجعي 37 دولار أمريكي للبرميل الذي على أساسه يتم تقدير إيرادات الحماية البترولية خلال سنة، مما يعني عدم تأكد الحكومة من استقرار أسعار النفط على المستوى العالمي وحرصها على تجنب أي صدمة سلبية قد تشمل الموازنة العامة نتيجة تقلبات أسعار هذه الأخيرة.

- الحفاظ على استقرار الأسعار وبالتالي انخفاض معدلات التضخم باعتبار تمويل العجز الموازي باستخدام موارد الصندوق يؤدي إلى رفع حجم السيولة النقدية المتداولة في الاقتصاد مما يعني زيادة الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار كما أن لجوء الحكومة إلى استعمال الدين العام الداخلي لتمويل العجز الموازي يهدف كذلك إلى التحكم في معدلات التضخم وذلك بالتحكم في زيادة الطلب الكلي الناتجة عن ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي بسبب تطبيق سياسة الإنعاش الاقتصادي خلال نفس الفترة.

ب. خلال الفترة (2006-2012): يلاحظ أن الحكومة بدأت في تطبيق التعديلات الجديدة فيما يخص تمويل العجز الموازي، حيث اقتطعت 91.53 مليار دج، من موارد الصندوق لتمويل جزء من عجز الخزينة العمومية وبالتالي عجز الموازنة العامة، وقد ازدادت هذا التمويل في السنوات الموالية بحيث في سنة 2012 إلى 2283,3 مليار دج، وهذه التمويل يعتبر الأكبر خلال الفترة، وهو ما يمكن تفسيره على إن الارتفاع المستمر لأسعار النفط قلل مخاوف الحكومة من حدوث انهيار لأسعار النفط على المدى المتوسط الأمر الذي شجعها على استعمال موارد الصندوق لتمويل جزء من العجز الموازي الناتج عن ارتفاع الإنفاق الحكومي مع المحافظة دائماً على معدلات تضخم منخفضة من خلال عدم تمويل مجمل العجز باستخدام موارد الصندوق.

مما سبق يمكن القول أن دور صندوق ضبط الموارد في تمويل عجز الموازنة العامة قد تم بطريقتين:

- طريقة غير مباشرة: إن استخدام الحكومة للدين العام الداخلي لتمويل العجز الموازي أدى إلى ارتفاع حجم الدين العام الداخلي وهنا يظهر دور صندوق ضبط الموارد من خلال مساهمته في تخفيض حجم المديونية العمومية باعتبارها أحد الأهداف المحددة له، وبالتالي فإن الصندوق ساهم بطريقة غير مباشرة في تمويل العجز الموازي مع الحفاظ على معدلات تضخم متدنية.
 - طريقة مباشرة: من خلال مساهمته المباشرة في تمويل جزء من عجز الموازنة العامة حتى نهاية الفترة.
- لقد زاد نسبة تمويل عجز الموازنة العامة بسبب الارتفاع الكبير الذي عرفته أسعار النفط والتي انعكست على العوائد النفطية والحماية البترولية، مما حدا بالحكومة للاستعانة بالصندوق لتمويل العجز في الإنفاق الحكومي، حيث عرفت موارد الصندوق أرقام قياسية مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، حيث يبرز الشكل أدناه كيف أن نسبة رصيد صندوق ضبط الموارد (FRR) إلى الناتج المحلي نسب مرتفعة خلال الفترة حيث سجلت 5.6% في سنة 2000 لتبلغ مستوى 43.3% في سنة 2009، رغم بعض الانخفاض الطفيف في السنوات الأخيرة.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

المطلب الثالث: برامج وسياسات الإنفاق الحكومي في الجزائر للفترة (2000-2012)

إن فوائض المالية التي حققتها الجزائر مع مطلع العقد الحالي شجعت الحكومة على تنفيذ سياسة اقتصادية جديدة سميت بسياسة الإنعاش الاقتصادي، وهي سياسة كينزية تهدف إلى حفز النمو الاقتصادي عن طريق رفع الإنفاق الحكومي الاستثماري.

وتمثلت هذه البرامج في برنامج الإنعاش الاقتصادي والبرنامج التكميلي لدعم النمو وبرنامج التنمية الخماسي تمتد من سنة 2001 إلى غاية سنة 2014، وقد خصصت لها الدولة ما يقارب 442.9 مليار دولار،

سعت من خلالها إلى تدارك التأخر في التنمية في كل مجالاتها وقطاعاتها، والوصول إلى معدلات مرتفعة في النمو والتشغيل. وقد أدى تنفيذ هذه البرامج الحكومية إلى تسجيل عجز في رصيد الموازنة العامة خلال الفترة (2006-2012) بسبب ارتفاع حجم الإنفاق الحكومي. نحاول من خلال هذا المحور تسليط الضوء على مختلف برامج والإنفاق الحكومي الضخم ومعرفة ما مدى توافق الأهداف المسطرة مع النتائج المحققة؟، وما مدى فعالية ونجاح هذه السياسة أو إخفاقها..؟، وما مدى استدامة هذه السياسة؟، في ظل عدم ضمان استمرارية تمويلها بسبب التخوف من صدمات نفطية معاكسة.

الفرع الأول: برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2004

أقر هذا المخطط في أبريل من سنة 2001 بحيث بلغت قيمته 525 مليار دج أي ما يعادل 7 مليار دولار، واعتبر آنذاك برنامجا قياسيا وذلك بالنظر إلى احتياطي الصرف المتراكم آنذاك قبل إقراره والذي قدر بـ 11,9 مليار دولار¹، وكان يهدف بشكل رئيسي إلى:

- الحد من الفقر وتحسين مستوى المعيشة؛
- خلق مناصب عمل والحد من البطالة؛
- دعم التوازن الجهوي وإعادة تنشيط الفضاءات الريفية.

وترتكز المخصصات المالية لمخطط دعم الإنعاش الاقتصادي بالأساس على أربعة أوجه رئيسية كما

يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم(3-10): مضمون مخطط دعم الإنعاش الاقتصادي 2001-2004

(الوحدة: مليار دج)

السنوات القطاعات	2001	2002	2003	2004	المجموع (مبالغ)	المجموع (نسب)
أشغال كبرى و هياكل قاعدية	100.7	70.2	37.6	2.0	210.5	40.1
تنمية محلية و بشرية	71.8	72.8	53.1	6.5	204.2	38.8
دعم قطاع الفلاحة و الصيد البحري	10.6	20.3	22.5	12.0	65.4	12.4
دعم الإصلاحات	30.0	15.0	/	/	45.0	8.6
المجموع	205.4	185.9	113.9	20.5	525.0	100

المصدر:- برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي (2000-2001) ، أبريل 2001 ، ص : 35، 36.

- المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، تقرير حول الظرف الاقتصادي والاجتماعي للسداسي الثاني من سنة 2001 ، الدورة العامة التاسعة عشرة، نوفمبر، 2001، ص: 123.

¹ : World bank : a public expenditure review, report n° 36270,vol 1,2007,P :04. Site:

http://siteresources.worldbank.org/INTALGERIA/Resources/ALGERIAPER_ENG_Volume_I.pdf

وارتكزت قيمة المخطط بشكل كبير على قطاع البناء والهياكل القاعدية نظرا للظروف الصعبة التي كان يعاني منها الاقتصاد الجزائري قبيل بداية الألفية الجديدة من تدهور في البنى التحتية القاعدية، إضافة إلى أهميتها الكبرى في التأسيس لمخطط ملائم لنهوض وتطور النشاط الاقتصادي الذي كان الهدف الرئيسي من مخطط دعم الإنعاش الاقتصادي، إضافة إلى مجال التنمية المحلية والبشرية نظرا لما يكتسبه هذا الجانب من أهمية كبيرة في تحسين الظروف الاجتماعية وتدعيم سبل التنمية الاقتصادية.

وقد خصصت النسبة الأكبر من قيمة المخطط لسنتي 2001 و 2002 بما يقدر بـ 205,4 مليار دج و 185,9 مليار دج على التوالي، وذلك في إطار سعي الدولة إلى استغلال الانفراج المالي ومن ثم تسريع وتيرة الإنفاق بما يسمح بتحقيق ففزة كبيرة في تطور النشاط الاقتصادي.

الفرع الثاني: البرنامج التكميلي لدعم النمو الاقتصادي 2005-2009

جاء هذا البرنامج في إطار السعي نحو مواصلة سياسة التوسع في الإنفاق التي شرع في تطبيقها بداية سنة 2001، خصوصا مع استمرار تحسن الوضعية المالية الناتجة عن تراكم احتياطي الصرف الذي سببته أسعار النفط المرتفعة منذ بداية الألفية الثالثة.

واعتبر هذا البرنامج خطوة غير مسبقة في التاريخ الاقتصادي الجزائري وذلك من حيث قيمته المرتفعة، والتي بلغت ما يقارب 4203 مليار دج أي ما يعادل 55 مليار دولار، وقد كان يهدف بالأساس إلى¹

- تحسين المستوى المعيشي للأفراد سواء من خلال تحسين الجانب الصحي، التعليمي والأمني؛
- تحديث وتوسيع الخدمات العامة نظرا لأهميتها في تطوير كلا من الجانبين الاقتصادي والاجتماعي؛
- تطوير الموارد البشرية والبنى التحتية باعتبارهما من أهم العوامل المساهمة في دعم عملية النمو الاقتصادي؛
- رفع معدلات النمو الاقتصادي والذي يعتبر الهدف الرئيسي والنهائي لهذا البرنامج والذي يسعى لتحقيقه انطلاقا من تحقق الأهداف الوسيطة السابقة الذكر.

وقد تركزت المحصنات المالية لهذا البرنامج في خمسة محاور رئيسية تتمثل فيما يلي:

¹ : World bank, Op,cit, p :02.

الجدول رقم(3-11): مضمون البرنامج التكميلي لدعم النمو (2005-2009).

(الوحدة: مليار دج)

النسب	المبالغ	القطاعات
45.5	1908.5	تحسين ظروف معيشة السكان
40.5	1703.1	تطوير المنشآت الأساسية
8	337.2	دعم التنمية الاقتصادية
4.8	203.9	تطوير الخدمة العمومية
1.1	50	تطوير تكنولوجيات الاتصال
100	4202.7	المجموع

المصدر: البرنامج التكميلي لدعم النمو للفترة 2005-2009، أبريل 2005، ص: 02، متاح على:

<http://www.premier-ministre.gov.dz/arabe/media/PDF/TexteReference/TexteEssentiels/ProgBilan/ProgCroissance.pdf>

تبين الأرقام السابقة الارتفاع الكبير لحجم المخصصات الاستثمارية التي بلغت 4203 مليار دينار(حوالي 55 مليار دولار) وهي مبالغ تشكل البداية لتجاوز الطاقة الاستيعابية الوطنية للاستثمارات العامة بمدخلاتها. فمن الصعوبة التحكم في مخصصات سنوية تفوق 840 مليار دينار أي حوالي 11 مليار دولار، الأمر الذي سيؤدي إلى صعوبة تنفيذها. يضاف إلى هذه البرامج تلك البرامج التكميلية ومنها:

البرنامج التكميلي لفائدة ولايات الجنوب المقدر ب: 377 مليار دينار .

البرنامج التكميلي لفائدة ولايات الهضاب العليا المقدر ب: 693 مليار دينار .

البرنامج التكميلي للقضاء على السكن غير الملائم والمقدر ب: 800 مليار دينار .

البرامج التكميلية المحلية المقدر ب: 200 مليار دينار .

وتبلغ قيمة هذه البرامج التكميلية حوالي 2070 مليار دينار أي حوالي 28 مليار دولار تضاف إلى مخصصات الحماسي الأول والمقدرة ب 55 مليار دولار فتصبح مساوية ل 83 مليار دولار أي حوالي 6273 مليار دينار (4203 + 2070).

وارتكزت المخصصات المالية لهذا البرنامج على محورين رئيسيين، الأول تعلق بتحسين مستوى معيشة السكان من خلال توفير السكن وتجهيز مدارس ومطاعم مدرسية إضافية، وكذا تأهيل المرافق الصحية، الرياضية والثقافية، أما المحور الثاني فتعلق بتطوير المنشآت الأساسية والقاعدية تماشيا مع ما قد تم الشروع فيه من قبل في إطار مخطط الإنعاش الاقتصادي، وذلك في إطار تحديث وتطوير البنى التحتية التي كانت تشهد

فيها الجزائر تراجعاً حاداً نظراً للظروف الأمنية الصعبة التي عاشتها في العشرية الأخيرة من التسعينيات، خصوصاً وأنها تمثل دعماً وحافزاً قوياً للاستثمار والتنمية الاقتصادية.

الفرع الثالث: برنامج التنمية للخماسي 2010-2014

يندرج هذا البرنامج ضمن ديناميكية إعادة الأعمار الوطني التي انطلقت قبل 10 سنوات ببرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي الذي تمت مباشرته سنة 2001 على قدر الموارد التي كانت متاحة وقتذاك كما سبق الذكر. وتواصلت هذه الديناميكية ببرنامج فترة (2005-2009) الذي تدعم هو الآخر بالبرامج الخاصة التي رصدت لصالح ولايات الهضاب العليا وولايات الجنوب. وبذلك بلغت كلفة جملة عمليات التنمية المسجلة خلال السنوات الخمس الماضية ما يقارب 17.500 مليار دينار جزائري من بينها بعض المشاريع المهيكلية التي ما تزال قيد الإنجاز.

يستلزم برنامج الاستثمارات العمومية الذي وضع للفترة الممتدة ما بين 2010 و 2014 من النفقات

21.214 مليار دينار جزائري أو ما يعادل 286 مليار دولار وهو يشمل شقين اثنين هما:

استكمال المشاريع الكبرى الجاري إنجازها على الخصوص في قطاعات السكة الحديدية والطرق والمياه بمبلغ 9.700 مليار دينار جزائري، ما يعادل 130 مليار دولار.

إطلاق مشاريع جديدة بمبلغ 11.534 مليار دينار جزائري ما يعادل 156 مليار دولار.

يظهر الأمر بوضوح في مشروع الخماسي الثاني 2010-2014 الذي بلغ إجمالي الاستثمارات العامة به

حوالي 286 مليار دولار كما هي موزعة في الجدول التالي:

الجدول رقم(3-12): توزيع حجم الاستثمارات العمومية في البرنامج الخماسي الثاني 2010-2014

الوحدة : مليار دينار

النسبة	المبلغ	القطاعات وفروعها
49.5%	10122	1. التنمية البشرية: التربية، التعليم العالي، السكن، الصحة، المياه، التضامن، الشؤون المدنية، الرياضة، الطاقة، المجاهدين، التجارة.
31.5%	6448	2. المنشآت الأساسية: <ul style="list-style-type: none"> ▪ الأشغال العمومية: الطرق الموانئ، المطارات. ▪ النقل: السكك الحديدية، المحطات الجديدة، المطارات ▪ تهيئة الإقليم: المدن الجديدة
8.16%	1666	3. تحسين الخدمة العمومية: العدالة، المالية، التجارة، العمل.
7.7%	1566	4. التنمية الاقتصادية: الملاحة، الصيد البحري، المؤسسات الصغيرة، إنعاش وتحديث المؤسسات العمومية.
1.8%	360	5. مكافحة البطالة
1.2%	250	6. البحث العلمي والتكنولوجيات الجديدة للاتصال
100%	20412	المجموع

المصدر: مصالح الوزير الأول، ملحق بيان السياسة العامة، الملحق II : قوائم برنامج التنمية الاقتصادية الاجتماعية 2010-2014 ، أكتوبر 2010.

وعليه فالملاحظ لهذا البرنامج يلمس بأن هناك جهود كبيرة للدولة من أجل التنمية الاقتصادية والاجتماعية للبلاد ، فالجزائر خصصت خلال سنوات 2010-2014 غلafa ماليا لم يسبق لبلد سائر في طريق النمو أن خصصه حتى الآن و المقدر بحوالي 191 مليار دولار والذي من شأنه تطوير الجهود التي شرع فيها منذ 10 سنوات في دعم هندسة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ويجمع خبراء الاقتصاد أن مبلغ الالتزامات المالية التي أقرتها الحكومة الجزائرية خلال هذا البرنامج يترجم إرادة السلطات العمومية في الاستفادة من الصحة المالية للخزينة الوطنية من أجل تسريع و تعزيز التنمية الاقتصادية و الاجتماعية.

المبحث الثاني: تغيرات سعر النفط والإنفاق الحكومي واختلال مؤشرات الاستقرار النقدي

يتصف القطاع العام في الجزائر بضخامة حجمه، وتعود هذه الضخامة إلى عدة عوامل يتصل أهمها بشدة اعتماد البلد على العائدات التي تجنيها من مداخيل النفط. و بالنظر إلى أن البلد من البلدان أقل تنوعا في منطقة حوض المتوسط، نجد أن أسعار النفط العالمية تؤثر تأثيرا مباشرا على إيراداتها ونفقاتها. فالتغيرات التي تطرأ على مكاسب النفط، وما يتصل بها من تحولات في معدلات النمو الاقتصادي، تؤثر مباشرة في حجم الإنفاق الحكومي والاستقرار النقدي. و في ظل الرخاء المالي الحالي لم تلجأ السلطات العليا في البلد إلى البحث عن تنوع مصادر الدخل، ولم تستفد من تجارب الكثير من الدول الناشئة التي كانت تعتمد على الموارد الطبيعية في تمويل اقتصادياتها أثناء المراحل الأولى من عملية التنمية الاقتصادية في هذه الدول. وظل الاقتصاد الجزائري كغيره من اقتصاديات الدول النامية يرتبط بعوامل خارجية في رسم السياسة المالية و أهمها إيرادات المواد الأولية المصدرة. فتراجع الإنفاق في الجزائر يترجم دائما بصدمات خارجية تتعلق بأسعار النفط في الأسواق الدولية كما أن الحكومة لم تستطع تحديد الحجم الأمثل للإنفاق حتى يكون هذا الإنفاق له إنتاجية.

المطلب الأول: الإنفاق الحكومي وأثره على مؤشرات الاستقرار النقدي

إن الديناميكية التي تؤثر بها تغيرات أسعار النفط على التضخم وسعر الفائدة في الجزائر خلال طول فترة الدراسة هو تأثيرها بطريقة غير مباشرة من خلال تغيرات العوائد(الفوائض) النفطية صعوداً وهبوطاً بالإضافة إلى إجراءات السياسات الاقتصادية في التكيف والاستجابة لمثل هذه الصدمات. ومن هنا يمكن تتبع الأثر الذي تسببه أسعار النفط على التضخم وسعر الفائدة في الجزائر من اتجاهين مختلفين: الأول محلي من خلال إجراءات السياسة المالية والنقدية، والثاني خارجي عن طريق ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة (التضخم المستورد). يشمل هذا المطلب دراسة تطور مؤشرات الاستقرار النقدي في الفترة 2000-2012 فيما يخص التضخم وسعر الفائدة وسعر الصرف للاقتصاد الجزائري.

الفرع الأول: مظاهر وتطورات التضخم في الجزائر

لم يكن استقرار الأسعار ومكافحة التضخم يشكل في الجزائر أية أولوية السلطات النقدية خلال عقد التسعينات، لكن التوجهات الجديدة للسياسة النقدية في الجزائر أخذت منحاً آخر مع مطلع الألفية الجديدة بتركيز جهودها نحو مكافحة واستهداف التضخم خاصة بعد التعديلات التي عرفها قانون النقد والقرض في

سنة 2003 و 2010 منحت للبنك المركزي صلاحيات واسعة في استهداف التضخم، خاصة بعد التوسع في برامج الإنفاق الحكومي بداية سنة 2000 حتى سنة 2012.

مع إصدار قانون النقد والقرض في 1990 بدأ اعتبار الأسعار متغيراً أساسياً في الاقتصاد، وذلك بالتحريز التدريجي للتضخم المكبوت، وكان معدل التضخم السنوي في الجزائر بلغ حوالي 9% في المتوسط خلال السنوات العشرين قبل 1990، ولم ترتفع معدلات التضخم سوى مرة واحدة بعد الصدمة النفطية الأولى في أوائل السبعينات، سبب ارتفاع أسعار الواردات وضغط الطلب القوي على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري.

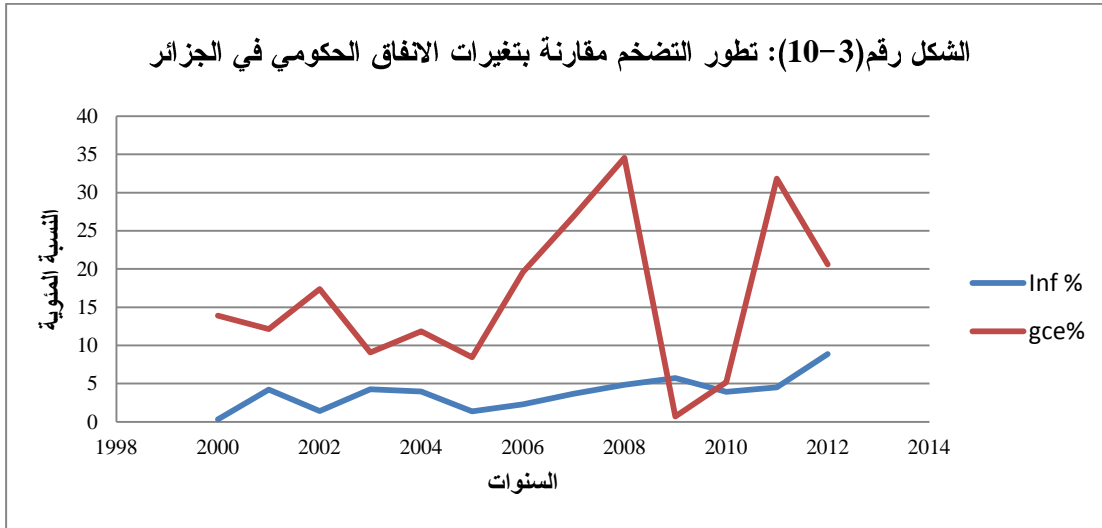
تمثل هذه الفترة مرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي الذي امتد من ابريل 2001 إلى أبريل 2004، وبرنامج دعم النمو الاقتصادي خلال الفترة (2005-2009)، إذ تعززت مؤشرات الاقتصاد الكلي بشكل ايجابي خلال هذه الفترة. والجدول التالي يبين هذه التطورات.

الجدول رقم (3-13): تطور مؤشرات التضخم والإنفاق الحكومي في الجزائر خلال الفترة 2000-2012.

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Inf %	0,33	4,22	1,41	4,26	3,96	1,38	2,31	3,67	4,86	5,73	3,91	4,52	8,89
gce%	13,9	12,13	17,38	9,07	11,85	8,47	19,61	26,88	34,56	0,72	5,19	31,84	20,58

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي، متاح على: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel

والشكل التالي يبين تطور المؤشر العام للاستهلاك في الجزائر



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه

من خلال الشكل أعلاه يتضح أن تغيرات الإنفاق في السنوات الأخيرة أثر بشكل واضح على زيادة التضخم بداية من 2006 أين سجل حينها التضخم 2,31% وبدأ في الارتفاع حتى غاية 2009 أين كان التضخم 5,73% رغم الانخفاض الذي عرفه الإنفاق الحكومي حينها بفعل انهيار أسعار النفط في الأسواق العالمية إلا أن التضخم انخفض بعدها بسنة وهذا بفعل تأثير التباطؤات الزمنية للسياسة النقدية، وسجل حينها التضخم في 2010 معدل 3,91% ثم ارتفع بعدها إلى أقصى معدل عرفته الفترة وسجل 8,89% بسبب زيادة أسعار النفط العالمية التي أثرت بدورها على زيادة الإنفاق الحكومي.

الفرع الثاني: التضخم المستورد (التغذية العكسية)

إن التضخم المستورد في الجزائر يمكن أن يكون تضخم بالطلب، الذي يغذى بالسلع والخدمات الأجنبية المستوردة من الخارج، كما يمكن أن يكون تضخماً بالتكاليف الذي يحمل في سعر السلعة المستوردة المستعملة في الإنتاج أو بالتغذية المرتدة أو العكسية حيث ينتقل التضخم من الاقتصاد المحلي إلى الاقتصاد العالمي ثم يعود بعدها إلى الاقتصاد المحلي بسبب ارتفاع أسعار النفط. وهنا يمكن أن نتحدث عن قنوات انتقال للتضخم المستورد عبر الآتي:

1. قناة الميزان التجاري:

يؤدي التضخم الخارجي إلى تحسن الموقف التنافسي للصادرات، الأمر الذي يزيد حجم الصادرات وأسعارها، وفي الوقت نفسه يؤدي التضخم الخارجي على انخفاض الواردات ن أي أن الميزان الجاري (M-X) يتحسن وهذا يزيد مباشرة الطلب الفعال. وتنعكس زيادة الطلب الفعال في زيادة مستوى الأسعار، في ظل تشغيل كامل.¹

2. قناة ميزان المدفوعات:

إذا نظرنا إلى معادلة تغير السيولة:

$$\Delta DC + \Delta B = \Delta L$$

حيث يشير: ΔL : التغير في السيولة المحلية؛ ΔB : صافي الأصول الأجنبية؛ ΔDC : التغير في الائتمان المحلي.

نجد أن التغير في صافي الأصول الأجنبية هو أحد مكونات تغير السيولة المحلية. لذلك فإن فائض ميزان المدفوعات يؤدي إلى زيادة في الاحتياطات الدولية، الأمر الذي يحدث توسعاً في السيولة المحلية على مستوى السعر المحلي يمكن أن يتم إما من خلال الآثار النقدية على الطلب الكلي أو من خلال كمية النقود

¹: علي توفيق الصادق، "العوامل الخارجية في إحداث الظاهرة التضخمية في البلاد العربية (التضخم المستورد)"، التضخم في العالم العربي بحوث ومناقشات اجتماع خبراء عقد بالكويت أيام 16-17-18 مارس 1985، الطبعة الأولى، دار الشباب للنشر، الكويت، 1986، ص: 111.

وارتباطها بالدخل القومي. فالزيادة في السيولة المحلية تحدث انخفاضاً في معدل سعر الفائدة، الأمر الذي يحدث زيادة في الإنفاق من خلال زيادة الاستثمار أي أن الطلب الكلي يزيد، وهذا يؤدي إلى ضغوط على السعر المحلي. وفي إطار نظرية كمية النقود، فإن الزيادة في عرض النقود تؤدي إلى عدم التوازن بين عرض النقود والطلب على النقود. ولكي يعود التوازن لابد من للدخل الاسمي أن يرتفع إلى الحد الذي يقابل مستوى عرض النقود ($PY=MV$) حيث أن ارتفاع PY في المدى القصير معناه زيادة في السعر P .¹

3. قناة تكلفة الإنتاج:

أما القناة الثانية التي ينتقل بها التضخم العالمي إلى الاقتصاد المحلي فهي تكلفة السلع والخدمات المعروضة في السوق المحلي. فالتضخم العالمي يعني زيادة أسعار الواردات، ومثل هذا الزيادة تؤدي مباشرة إلى ارتفاع كلفة السلع والخدمات المستوردة. فإذا كانت السلع والخدمات المستوردة داخلة في عملية إنتاج السلع والخدمات المحلية، فإن كلفة الإنتاج تزيد، وبالتالي ينخفض العرض المنتج محلياً، وهذا يؤدي إلى زيادة السعر المحلي.²

4. قناة التغذية العكسية للتضخم:

ويمكن إرجاع جانب كبير من التضخم في قيمة الواردات ليس فقد إلى زيادة حجم الواردات ولكن أيضاً إلى ارتفاع أسعار مكونات الواردات ذاتها نتيجة عملية "إعادة تصدير التضخم" التي تقوم بها البلدان الصناعية المتقدمة وذلك عن طريق رفع أسعار المنتجات المصنعة المصدرة للبلدان المنتجة للنفط تعويضاً عن ارتفاع أسعار النفط الخام لعوامل داخلية في تلك البلدان. وسنة 2007 خير دليل على ذلك، عندما ارتفع أسعار النفط في الأسواق العالمية نتيجة زيادة الطلب على هذه المادة الخام، مما سبب ارتفاع التضخم العالمي. لعل من أهم الآثار الاقتصادية الملموسة لمرحلة ما بعد رفع أسعار النفط ازدياد حدة الضغوط التضخمية بشدة وارتفاع تكاليف الإنتاج المعيشة. بمعدلات لم يسبق لها مثيل. وجزء كبير من هذه الضغوط مصدره "التضخم المستورد" من خلال حركة واردات السلع الصناعية من البلدان الصناعية المتقدمة. ولكن هناك أيضاً عوامل داخلية في الاقتصاديات العربية المحلية تغذي بدورها "الولب التضخم المرذول". ففوائض الأموال السائلة التي لم تندفق إلى الخارج أخذت تندفق بدورها إلى أسواق السلع الاستهلاكية.

¹: نفس المرجع، نفس الصفحة.

²: نفس المرجع، ص: 112.

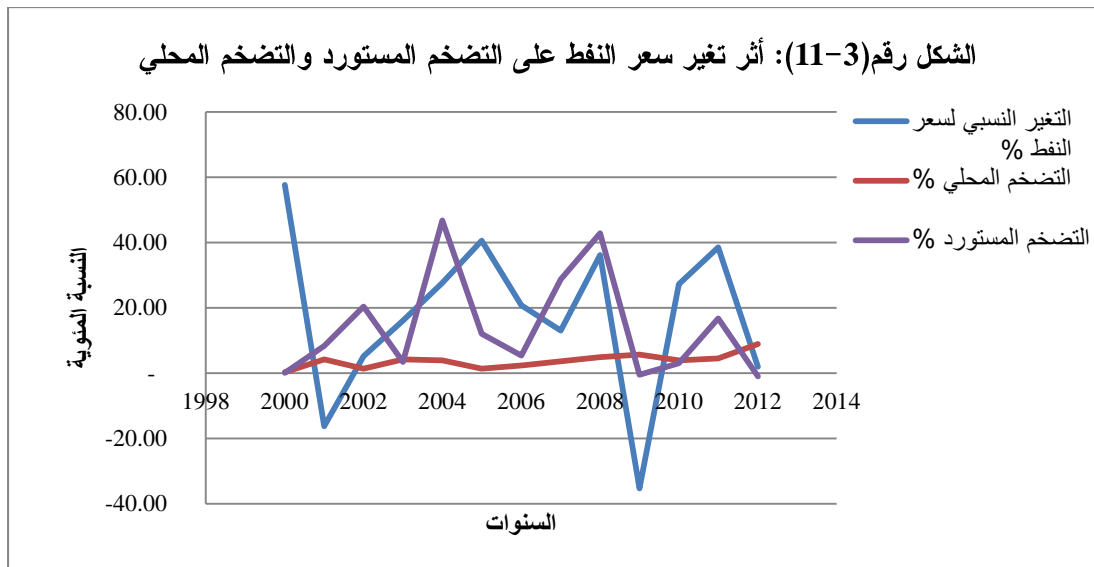
ومن خلال الجدول والشكل سنبين كيف أن نمو الطلب العالمي على النفط الخام المتمثل في ($GDO\%$) وكذلك نمو الناتج المحلي المتمثل في ($GGDP\%$) ساهما بشكل كبير في إحداث تقلبات في أسعار النفط المتمثلة في ($PP\%$) وبالتالي ارتفاع في التضخم العالمي الذي يبرز من خلال التضخم المستورد ($CPIM\%$) والذي أثر بشكل طفيف على التضخم المحلي المتمثل في ($CPIG\%$) والجدول والشكل التاليان يبينان حجم التغيرات خلال الفترة (1995-2008).

الجدول رقم (3-14): أثر تغير سعر النفط على التضخم المستورد والتضخم المحلي

السنوات	سعر النفط**	التغير النسبي لسعر النفط %	التضخم المحلي %*	مؤشر قيم الواردات %*	التضخم المستورد %
2000	27,6	57,71	0,33	100,00	0,10
2001	23,1	-16,30	4,22	108,39	8,39
2002	24,3	5,19	1,41	130,51	20,42
2003	28,2	16,05	4,26	135,00	3,43
2004	36	27,66	3,96	198,11	46,75
2005	50,6	40,56	1,38	221,97	12,04
2006	61,1	20,75	2,31	233,95	5,40
2007	69,1	13,09	3,67	301,29	28,78
2008	94,1	36,18	4,86	430,48	42,88
2009	60,9	-35,28	5,73	428,46	-0,47
2010	77,5	27,26	3,91	441,32	3,00
2011	107,4	38,58	4,52	515,18	16,74
2012	109,5	1,96	8,89	510,32	-0,94

المصادر: * قاعدة بيانات البنك العالمي، متاح على: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel

** تقارير الأمين العام السنوي، 2001، 2005، 2008، 2013، منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط، www.oapec.org



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه.

والملاحظ من خلال الشكل أن مؤشر سعر النفط لم يتغير تابع لتغيرات النمو الاقتصادي العالمي والطلب على النفط بل كانت هناك عوامل أخرى عملت على تقلبه. تعود تلك القفزة الكبرى في قيم

الواردات من الخارج إلى زيادة حجم الإنفاق على السلع الاستهلاكية المستوردة وارتفاع معدلات الإنفاق الاستثماري في مجال الإسكان ومجال الهياكل الأساسية كالمطرق المواصلات ومولدات الطاقة وكذلك عمليات شراء المعدات العسكرية والخدمات المتصلة بها زيادة كبيرة، ساهمت في زيادة التضخم بحدة كبيرة. وقد ميزته عدة تقلبات فعند سنة 1998 انخفض سعر النفط بسبب الأزمة المالية الآسيوية التي أدت إلى انخفاض الطلب على النفط باعتبار أن دول جنوب شرق آسيا أنها تشكل جزءاً معتبراً لا يستهان به من الطلب العالمي على النفط وقد أخذ بعدها اتجاه تصاعدي. لكن بعدها انخفض سعر النفط بشدة بسبب الهجمات على برجي الولايات المتحدة الأمريكية باعتبارها من الاقتصاديات العظمى فقد شكل إغلاق أسواقها المالية والنفطية بسبب حالة الذعر وعدم الاستقرار، أثر حاد على انخفاض سعر النفط العالمي، لكن ما فتئت وتلاشت تلك المخاوف وبدأ منذ ذلك الحين يعرف ارتفاع متواصل لولا الأزمة المالية أزمة الرهن العقاري في الـ 2007م. أ. في سنة 2007 التي أثرت على الأسواق النفطية أين انخفض سعر النفط بشكل محسوس. هذه القراءة السريعة تبين مدى تداخل العوامل التي تحدث تغيرات في أسعار النفط. وقد أدت الزيادة في تكلفة النفط إلى ارتفاع تكلفة السلع والخدمات العالمية مسببة ارتفاع في التضخم العالمي.

الفرع الثالث: وضعية معاملي الاستقرار النقدي والسيولة النقدية في ظل تضخم الإنفاق الحكومي

إن نمو الطلب الفردي والجماعي من الناحية السيكولوجية والمقترن بالقدرة الشرائية المتزايدة ذات المصادر المتعددة والمرونة الضئيلة، في مواجهة جهاز إنتاجي غير مرن، سوف يضاعف تلقائياً من اختلال الأسعار ومن مضاعفة الضغوط التضخمية. وجود هذا الجهاز الإنتاجي يعود إلى قصور الطاقة الإنتاجية المتاحة، وقلة الاستثمارات المخصصة للإنتاج الصناعي والزراعي، وقلة العمالة ونقص خبراتها، وانخفاض مستوى الإنتاجية.¹ لعل من الواضح أن السياسة النقدية تقوم و تبنى على التأثير في عرض النقود (المعروض النقدي)، والذي يثير التساؤل حول المقصود بالمعروض النقدي، و من الذي يصنع عرض النقود، و يقوم بالتأثير عليه، و يحسن في إطار الإجابة على هذه التساؤلات، إيضاح مفهوم المعروض النقدي و دور المكونات الرئيسية لهيكل الجهاز المصرفي (البنك المركزي و البنوك التجارية) في التأثير على عرض النقود وتكوينه.

نقصد بعرض النقود M_1 تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة و التي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها.

¹: مصطفى رشدي شيحة، مشكلة التضخم في الاقتصاد البترولي "نموذج الاقتصاد السعودي"، الدار الجامعية، 1981، ص: 59.

المعرض النقدي M_2 هو الكتلة النقدية المتكونة من مجموع الأصول السائلة التي بحوزة الأعوان الاقتصادية. و هي مقبوضة من طرف المجمعات النقدية.

وفي كل اقتصاد نقدي يكون لعرض النقد علاقة تأثير قوي باستقرار هذا الاقتصاد. ويشير التاريخ الاقتصادي إلى أنه على مدى المائة سنة الماضية كان كل كساد اقتصادي، واسع أو محدود النطاق، قد سبقه أو صاحبه انخفاض في معدل نمو المعرض النقدي. وعلى العكس، فإن الانتعاش الاقتصادي يسبقه، غالباً، زيادة في معدل نمو العرض النقدي.

ويجدر التنبيه إلى أن تحقيق الاستقرار النقدي لا يشترط أن يتم في ظل التوازن الاقتصادي، أي في ظل تعادل العرض الكلي من السلع والخدمات والطلب الكلي عليها. فقد يحدث الاستقرار النقدي في ظل ظروف التوازن الاقتصادي، وهنا نتحدث عن توازن غير مستقر (*équilibre instable*). كما قد يحدث أيضاً في ظل ظروف التوازن الاقتصادي فنكون بصدد الحديث عن توازن مستقر. وهذه الحالة الأخيرة (أي حالة التوازن المستقر) تعبر عن أن الادخار الكلي يعادل الاستثمار الكلي. بمعنى أن الاستثمار ممول كلياً عن طريق الادخار فقط (*entièrement et exclusivement*). ولكن، ومع الأسف، فإن الوضع المعاكس هو السائد في الواقع، أي إما التوازن غير المستقر أو اللاتوازن¹، وهو ما يترجم بعدم القدرة على التحكم في مشكلة التضخم الذي يميز النظام النقدي -الورقي- المعاصر.

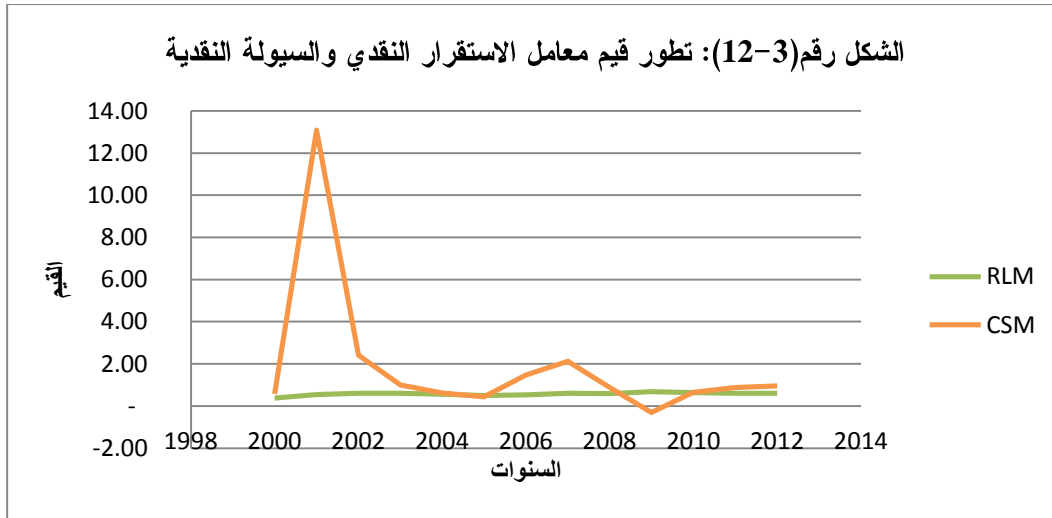
ومحاولة منا للوقوف على المترابط بين السوق النقدي وسوق الصرف والسوق العيني في الاقتصاد الجزائري، رأينا أنه لا بد من القيام بدراسة تطور معدل السيولة النقدي $RLM = M_2/GDP$ ومعامل الاستقرار النقدي $CSM = \frac{\Delta M_2/M_2}{\Delta GDP/GDP}$ التغيرات في الكتلة النقدية والتغيرات في الناتج المحلي الإجمالي للفترة موضع الدراسة.

¹: يشير م.ش. إلمان في كتابه محاضرات في التحليل الاقتصادي الكلي (1994، ص 350 و 357) إلى حالة "لا توازن التضخم المكبوح" (في سوقي العمل والمنتجات) "*déséquilibre d'inflation réprimée*"، والذي يعبر عن طلب زائد معمم. وهو الوضع الذي يدل عن حالة كون الأسعار (معدل الأجر وسعر السلعة الاستهلاكية) مثبتة، في الوقت الذي نجد فيه الطلب أكبر من العرض في كلتا السوقين. ثم يبينه إلمان إلى أنه قبل هذه الحالة (حالة لاتوازن التضخم المكبوح) حالة ظرفية بالنسبة للاقتصاديات السوق المتقدمة، لأن الأسعار متغيرة على الأقل نحو الارتفاع، ولكنها وضع دائم في الاقتصاديات المخططة مركزياً، تثبت الأسعار إدارياً ولمدة طويلة.

الجدول رقم (3-15): تطور معامل الاستقرار النقدي ومعامل السيولة النقدية (2008-1970)

السنة	معامل الاستقرار النقدي	معامل السيولة النقدية
2000	0,58	0,38
2001	13,09	0,54
2002	2,42	0,60
2003	1,00	0,60
2004	0,62	0,57
2005	0,44	0,50
2006	1,48	0,53
2007	2,12	0,60
2008	0,89	0,59
2009	-0,31	0,67
2010	0,65	0,63
2011	0,87	0,61
2012	0,96	0,61

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي، متاح على: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه.

ومن خلال الشكل يبدو أن معامل الاستقرار النقدي بدأ غير مستقر في بداية الفترة بارتفاع وصل إلى 13,9% في سنة 2001 بعدما كان 0,58% في سنة 2000، حيث نجد أن التغير في الكتلة النقدية تجاوز حجم التغير في الناتج بنسبة كبيرة، وهذا يفسر برامج التنمية الاقتصادية والإنعاش الاقتصادي التي عرفت تمويل كبير في مختلف القطاعات لاسيما العقارات والإسكان والتي تظهر نتائجها إلا بعد فترة طويلة جداً وهذا ما تجسد في السنوات الأخيرة، ثم يرجع معامل الاستقرار النقدي إلى وضع الاستقرار ليعود إلى ارتفاع جزئي في سنة 2007 وصل إلى 2,12 بفعل ارتفاع التضخم العالمي حينها لأسعار المواد الغذائية ومن المعروف أن الجزائر

تستورد معظم غذائها خاصة الزراعية مثل القمح، ثم يعود بعدها المعامل لوضع مستقر لكن الوضع بالنسبة لمعدل السيولة عرف استقرار على طول فترة الدراسة.

المطلب الثاني: الإنفاق الحكومي وتغيرات سعري الفائدة والصرف

إن التأثير المباشر والغير مباشر لتغيرات الإنفاق الحكومي على الاستقرار النقدي من خلال ينتج عن عدة قنوات وهذه القنوات متعددة من خلال الإنتاج والعمالة وأوضاع المالية العامة، وموازن المدفوعات... الخ. سنحاول في هذا الفرع أن نستعرض أهم المفاهيم المتعلقة بسعر الفائدة والصرف، ثم علاقتها ببعض المتغيرات الكلية الأخرى كالإنفاق الحكومي والإنفاق الاستثماري، وعوائد الصادرات النفطية.

الفرع الأول: الإنفاق الحكومي وأثره على سعر الفائدة (أثر المزاحمة)

إن اعتماد الاقتصاد الجزائري على الموارد البترولية كمصدر رئيسي للعملة الصعبة ترتب عنه آثار على الاقتصاد الكلي جعلت من نمو إجمالي الناتج المحلي الحقيقي مرهونا بتقلبات أسعار النفط الدولية، التي كان لها فروقات مقابلة لقيمة الصادرات والإيرادات العامة ومدى توفر النقد الأجنبي. كما كان لها أيضا تأثير مباشر على إدارة الإنفاق الحكومي زاد بصورة خيالية خلال فترة الدراسة حيث انتقل من 1178,1 مليار دينار سنة 2000 إلى حوالي 7058,1 مليار دينار سنة 2012.

يمكن ردّ عوامل تطور السياسة المالية بالجزائر إلى ثلاث محددات متداخلة و متكاملة، وهي: المحدد الاقتصادي و المذهبي المتمثل في حتمية تغيير الهيكل الاقتصادي، المحدد الاجتماعي المتمثل في ضغط الطلب على الخدمات العمومية، والمحدد المالي المتمثل في اليسر المالي الناتج عن قطاع المحروقات.

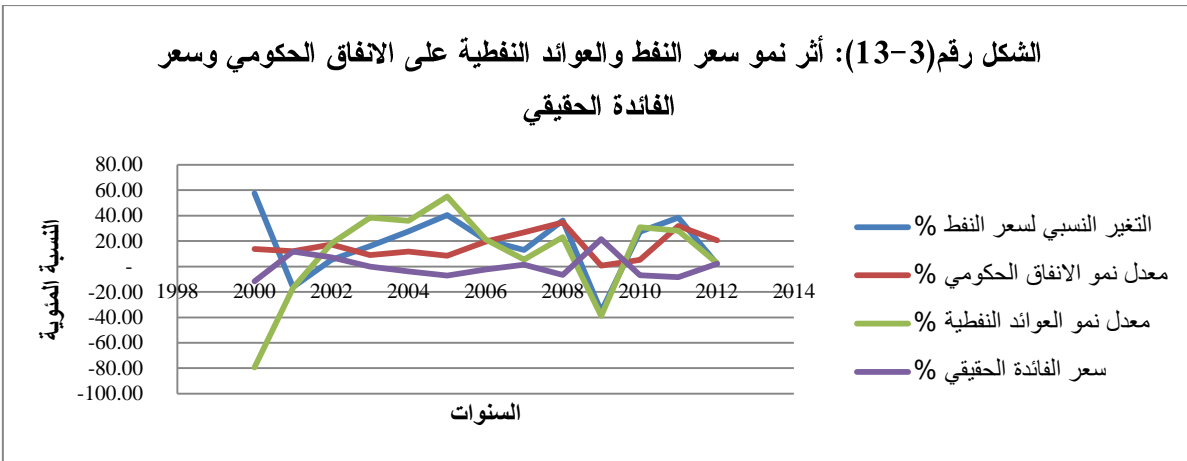
إن السير الحسن للسياسة المالية واستقرار معدلات الدين العمومي و العجز الموازي هو مرهون أولا بالإيرادات العامة و خاصة منها الجباية البترولية. وبالتالي فإن القدرة على تحمل السياسة المالية والعجز الموازي (Sustainability Of Fiscal Policy And Deficit) تبقى بدورها مرهونة بتقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية، وهذا ما يضيفي ميزة الضعف على الإنفاق بالجزائر. ومن أجل توضيح أكثر لهذه الوضعية سنستعين في تحليلنا هذا بالأشكال التالية:

الجدول رقم (3-16): أثر نمو عوائد النفط والإنفاق العام على معدل الفائدة للإقراض والحقيقي

السنة	معدل نمو الإنفاق الحكومي %	سعر الفائدة الحقيقي %	معدل نمو لسعر النفط %	معدل نمو العوائد النفطية %	سعر فائدة الاقراض %
2000	13,90	-11,72	57,71	- 79,51	10
2001	12,13	11,74	- 16,30	- 16,92	9,5
2002	17,38	7,17	5,19	17,99	8,583333333
2003	9,07	- 0,19	16,05	38,36	8,125
2004	11,85	- 3,78	27,66	35,89	8
2005	8,47	- 7,00	40,56	55,16	8
2006	19,61	- 2,30	20,75	21,23	8
2007	26,88	1,51	13,09	5,44	8
2008	34,56	- 6,71	36,18	23,07	8
2009	0,72	21,57	- 35,28	- 38,92	8
2010	5,19	- 6,99	27,26	30,93	8
2011	31,84	- 8,31	38,58	28,09	8
2012	20,58	2,25	1,96	2,82	8

Sources: * data world bank 2009, world bank, www.worldbank.org

الشكل رقم(3-13): أثر نمو سعر النفط والعوائد النفطية على الإنفاق الحكومي وسعر الفائدة الحقيقي



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه.

ومن خلال الشكل يبدو واضحاً أثر التغير النسبي للإنفاق العام على التضخم وكيف أن التضخم يصاحب الإنفاق العام طول فترة الدراسة، ويبدو أن تغير معدل الإقراض، كان يتذبذب بين صعود وهبوط مستقر عند مستويات دنيا من الإنفاق العام والتضخم.

تلك بعض الملاحظات الأولية عن الآثار السلبية لزيادة عوائد النفط على الاقتصاد الجزائري. وهي ملاحظات تحتاج لمزيد من التعميق والتأييد الإحصائي ولكنها على ما أعتقد كافية لإلقاء بعض الضوء على خطورة الظواهر الاقتصادية الجديدة التي تشهدها الجزائر وضرورة العمل على فهمها بدقة وتدارك آثارها السلبية

على المدى الطويل قبل أن يسجل التاريخ أن حقبة "الثروة الجديدة" كانت "حقبة الثروة الخادعة" وعندئذ سنتحدث جميعاً عن "بؤس الثروة".

الفرع الثاني: الإنفاق الحكومي وسعر الصرف

لقد أصبح تطور الاقتصاد الجزائري مرهوناً بما تدره عائدات المحروقات، هذه الأخيرة أصبحت كذلك مرتبطة بأسعار النفط في السوق العالمية وبتحسن قيمة الدولار الذي يعتبر عملة التسديد لهذه المادة.

ومن خلال في هذا المحور نستعرض الأدوات المتاحة للسياسة النقدية في الجزائر. وهذا من منطلق أن الجزائر عرفت مرحلتين من التوجه الاقتصادي، تمثلت في النهج الاشتراكي واقتصاد السوق، فلا شك أن هذه الأدوات كان لها دور وأهمية في كل مرحلة، لاسيما أن الجزائر من الدول النفطية التي يتركز اقتصادها بشكل كبير العوائد النفطية. ونحن من خلال هذا المحور سنتطرق إلى عنصر هام من أدوات السياسة النقدية التي تؤثر بشكل كبير على إدارة سعر صرف دينار الجزائري، وهو احتياطي الصرف الأجنبي في الجزائر.

يعتبر قطاع المحروقات القطاع الأساسي الذي يتركز عليه الاقتصاد الجزائري، كما يمثل العامل الرئيسي المعزز للتوازنات الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية. وهو يساهم بنسبة 54,56% في الناتج الداخلي الخام كمتوسط للفترة (2000-2012)، زيادة على أن حصته من المداخل الخارجية بالعملة الصعبة تمثل نسبة عالية تتراوح بين 93% و 97%، ونسبة 95% من رقم الأعمال الإجمالي لقطاع الطاقة والمناجم. وقد ساهم في احتياطي الصرف الأجنبي الذي يستعمله البنك المركزي الجزائري للإدارة والحفاظ على استقرار العملة من تدخله في سوق الصرف لإعادة الاعتبار لقيمة العملة في حالة انخفاض سعر، ولقد عرف احتياطي الصرف الأجنبي منذ السبعينات إلى غاية 2012 قيمة 200,4 مليار دولار بما فيه الذهب، نتيجة تغيرات وزيادة العوائد النفطية التي تظل تخضع لتحركات أسعار النفط العالمية. والجدول التالي يبين نتائج هذه التقلبات في سعر النفط لسلة أوبك وأثرها على احتياطي الصرف الذي يلعب دوراً مهماً في إدارة سعر الصرف كما سنرى فيما بعد.

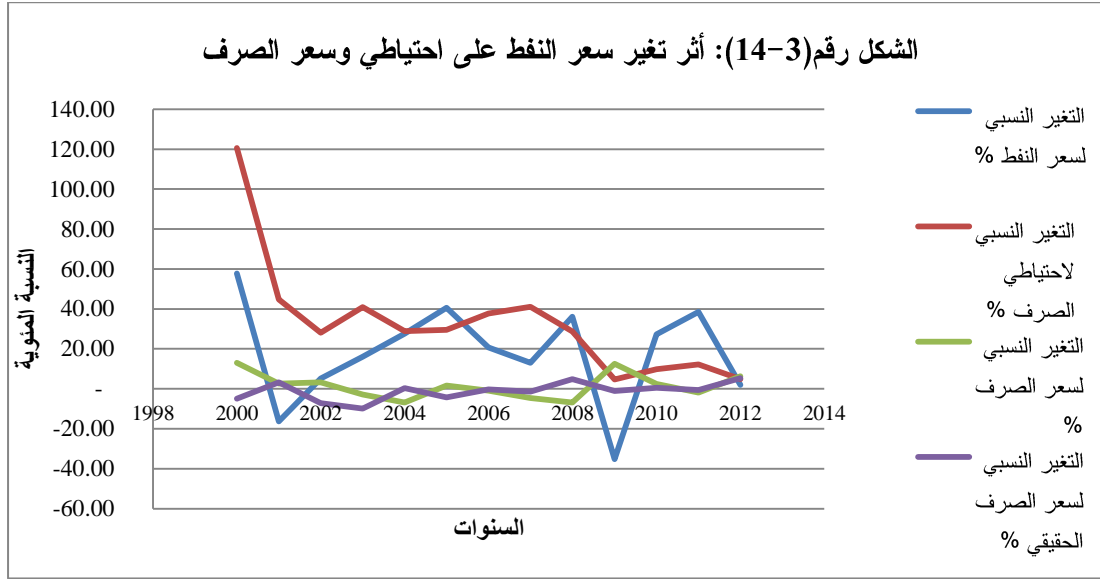
الجدول رقم(3-17): تطور احتياطات الصرف مقارنة بتغيرات بأسعار النفط في الجزائر

الوحدة: نسبة مئوية

السنة	التغير النسبي لاحتياطي الصرف %	التغير النسبي لسعر الصرف %	التغير النسبي لسعر النفط %
2000	120,57	13,05	- 4,90
2001	44,77	2,60	3,31
2002	28,16	3,19	- 7,17
2003	40,97	- 2,87	- 9,96
2004	28,87	- 6,89	0,35
2005	29,49	1,69	- 4,29
2006	37,68	- 0,86	- 0,22
2007	41,13	- 4,62	- 1,40
2008	28,81	- 6,80	4,80
2009	4,74	12,49	- 1,09
2010	9,90	2,39	0,46
2011	12,27	- 1,95	- 0,56
2012	4,82	6,30	5,37

المصادر: *تقرير الأمين العام السنوي، 2008-2001، منظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط، www.oapec.org**: data world bank 2014, world bank, www.worldbank.org

وقد تم حساب التغير النسبي في أسعار النفط لسلة أوبك واحتياطي الصرف (ناقص احتياطي الذهب) عن طريق برنامج EVwies 6



المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه،

من خلال الشكل يتضح أن تقلبات أسعار النفط أثرت بشكل كبير على تغيرات احتياطي الصرف من خلال الزيادة في العوائد النفطية، وكما هو ملاحظ بأنه يوجد شبه تكامل بين المتغيرين، حيث نجد في كذلك هذه التأثيرات يعر الصرف الفعلي الحقيقي، وهذا يبدو واضحاً في بداية الفترة.

الفرع الثالث: العلة الهولندية وقطاع النفط

تعتبر هذه الظاهرة شكل آخر من الأشكال التي تعمل على تغير سعر الصرف، وأول ما ظهرت في هولندا أي تم اكتشاف الغاز في بحر الشمال الذي عاد عليها بعوائد جذبت رؤوس أموال كبيرة إلى داخل البلد وبالتالي أدت إلى ارتفاع قيمة العملة الهولندية، مما سبب هذا الارتفاع إلى ضعف الصادرات الغير الغازية لهولندا، وقد أطلق على هذه الظاهرة حينذاك "المرض الهولندي".

1. المرض الهولندي ظاهرة معممة:

وكما يستدل من هذه الظاهرة فإنها لم تكن مقصورة على البلدان النامية. و لا على صادرات المحروقات و لا حتى على صادرات المواد الأولية. إذ أن نفس التأثيرات التي أحدثها ازدهار صادرات المحروقات لوحظت بالنسبة لصادرات النحاس الزامبية و الكاكاو الغانية.¹ كما يمكن أن تنتج أعراض المرض الهولندي عن التدفقات الكبيرة لرؤوس المال إلى داخل البلد، كما حدث في مصر أو بنغلادش نتيجة لتدفق المساعدات الأجنبية. أو في فرنسا في العشرينات من القرن الماضي إثر تلقيها لتعويضات الحرب من ألمانيا. أو مثلما حدث في اسبانيا في القرن السادس عشر التي تدفق إليها الذهب من أمريكا الجنوبية. و حتى البلدان الفقيرة من حيث رؤوس الأموال و ذات الفائض في اليد العاملة مثلا بنغلادش، تركيا، و مصر أصابتها العدوى جراء تحويلات العمال المهاجرين، من الخارج.

لقد ركزت دراسة Cordon و Neary على تحليل على تبعات اكتشاف منجمي (بترو) على الأسعار النسبية. فقد لوحظ من تجربة البلدان المصدرة للمواد الأولية و البترول، خلال عقد السبعينات من القرن الماضي أن ازدهار الصادرات خلق آثارا معقدة أحرقت النمو في أجزاء أخرى من الاقتصاد. و قد سميت هذه الظاهرة، بالمرض الهولندي بسبب التأثير الذي أحدثته إنتاج غاز بحر الشمال على الاقتصاد الهولندي. إذ أن العملة الهولندية ثمنت، مقابل العملات الأخرى، نتيجة لتدفق المداخيل القوية من صادرات الغاز، مما عرض الصناعات الهولندية إلى منافسة أجنبية حادة و أدى إلى البطالة.

نموذج "كوردن" يفيد في فهم لماذا عائدات التصدير تؤدي إلى مشاكل في البلدان النامية. و سنشير إلى بعض أوجه القصور في نموذج، أولا، أن البطالة المزمدة في العديد من البلدان النامية أو البطالة المقنعة لا تعبر عن حالة العمالة الكاملة المفترضة من قبل كوردن. وفي حالة مثل هذه لا يوجد تأثير للعوائد، ولا أثر للنفقات

¹ : Abdelkader Sid AHME, « Du Dutch Disease A L' Opep Disease Quelques Considérations Théoriques Autour De L'industrialisation Des Pays Exportateurs De Pétrole », *international journal of development economics*, spring 1986, The pakistan institute Of development economics, p :898

في المدى المتوسط. لا يمكن تجنب الآثار الناجمة عن تراكم العوائد من فائض العمالة من دون خسارة كبيرة من المنتجات وقد شهدت الجزائر واندونيسيا والمكسيك ونيجيريا آثار الموارد على الإنفاق. لقد بينت بعض الدراسات أن البلدان ذات الوفرة تميل إلى نمو أبطأ من البلدان ذات المصادر الطبيعية مثل دراسات (Sachs and Warner (1995, 1999)، (Auty (1993, 2001)، فبعد الصدمة النفطية الأولى في السبعينات أراد بعض الاقتصاديين فهم تأثير نمو التدفقات المالية على الاقتصاديات المصدرة للنفط مثل دراسات (Mabro and Monroe (1974) (Neary and van Wijnbergen (1986) هذه الظاهرة أصبحت معروفة "لعنة المصدر".¹

2. العواقب التي تترتب على نظرية المرض الهولندي:

إن العواقب التي يمكن أن تنجر عن الوقوع في مثل هذه الظاهرة، هو التخلي عن القطاعات الأخرى (الصناعية، الزراعية، الخدمية، الخ...)، لصالح المورد الجديد المكتشف، سواء كان نفط أو غاز أو أي مورد آخر من الموارد الطبيعية، وبالتالي تناقص إنتاجية هذه القطاعات وتضائل القيمة المضافة في الدخل الحقيقي. ومن الجدول سنبين نسبة القطاعات الأخرى كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للجزائر كمتوسط لكل خمس سنوات للفترة (2000-2012)

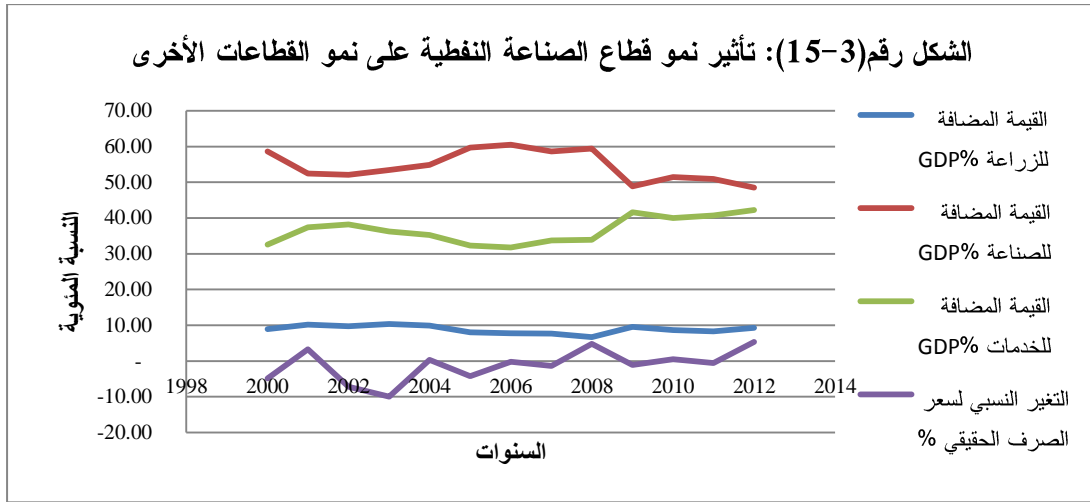
الجدول رقم (3-18): تطور القيم المضافة لمختلف القطاعات خلال الفترة (2000-2012)

الوحدة: نسبة مئوية %

TCR	S. Agriculture value added (% of GDP)	S. Industry value added (% of GDP)	S. Services value added (% of GDP)	السنوات
- 4,90	8,88	58,61	32,51	2000
3,31	10,20	52,40	37,40	2001
- 7,17	9,77	52,07	38,17	2002
- 9,96	10,32	53,46	36,23	2003
0,35	9,90	54,87	35,23	2004
- 4,29	8,01	59,73	32,26	2005
- 0,22	7,75	60,46	31,79	2006
- 1,40	7,69	58,57	33,74	2007
4,80	6,68	59,46	33,86	2008
- 1,09	9,53	48,88	41,59	2009
0,46	8,62	51,42	39,96	2010
- 0,56	8,33	50,94	40,74	2011
5,37	9,30	48,51	42,19	2012

Sources: data world bank 2014, world bank, www.worldbank.org

¹ : Michael Sturm and Juan Gonzalez, Op cit, p:11.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه،

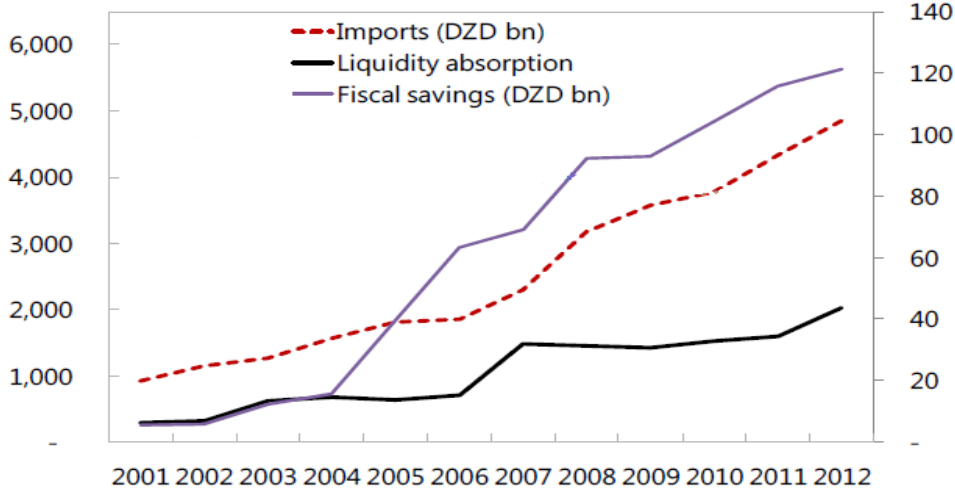
من خلال الشكل يتضح أن آثار تطور صناعة قطاع المحروقات في الجزائر من خلال القيمة المضافة للصناعة (والتي في مجملها صناعة النفطية) كانت له تأثيرات مختلفة على تغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي ولكن بدرجة متفاوتة، حيث نلاحظ أن قطاع الصناعة يحتل المراتب الأولى في كمساهم في الناتج المحلي الإجمالي بنسب عالية وصلت في أقصاها إلى 60,48% من الناتج المحلي الإجمالي خلال فترة الدراسة وقد عززت هذه القيمة المضافة تغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي، حيث لما انخفضت هذه القيمة في سنتي 2001 و 2002 انخفض معها سعر الصرف الفعلي الحقيقي في سنتي 2002 و 2003 بتباطؤ زمني قدره سنة، ولما ارتفعت في سنوات 2005، 2006، 2007، 2008 ارتفع معها سعر الصرف في سنوات 2006، 2007، 2008. ونلاحظ كذلك أن انخفاض القيمة للصناعة من سنة 2009 إلى غاية سنة 2012 أثر بشكل متفاوت كذلك على انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي، هذه التغيرات عززت نظرية المرض الهولندي التي نحن بصدد دراستها والتي تفسر أن سيطرة قطاع الربيع (الصناعة النفطية) على معظم الصادرات نحو العالم الخارجي أثر على قيمة العملة المحلية من حيث ارتفاعها وانخفاضها وذلك وفقاً لتحركات أسواق النفط العالمية هذا من جهة، ومن جهة ثانية أثر بشكل متباين على انخفاض القيمة المضافة للقطاعات الأخرى.

المطلب الثالث: السياسة النقدية وامتصاص السيولة في الجزائر

تمكنت السياسة النقدية من الحفاظ والسيطرة على التضخم حتى عام 2012. فالكميات المتزايدة من امتصاص السيولة، جنباً إلى جنب مع ضوابط السعر (26% متكون من سلة مؤشر أسعار المستهلك)، من المرجح أن ساهمت في نتيجة الاستقرار النسبي سعر صرف. فتزايد الواردات شكل ضغوط محدودة على

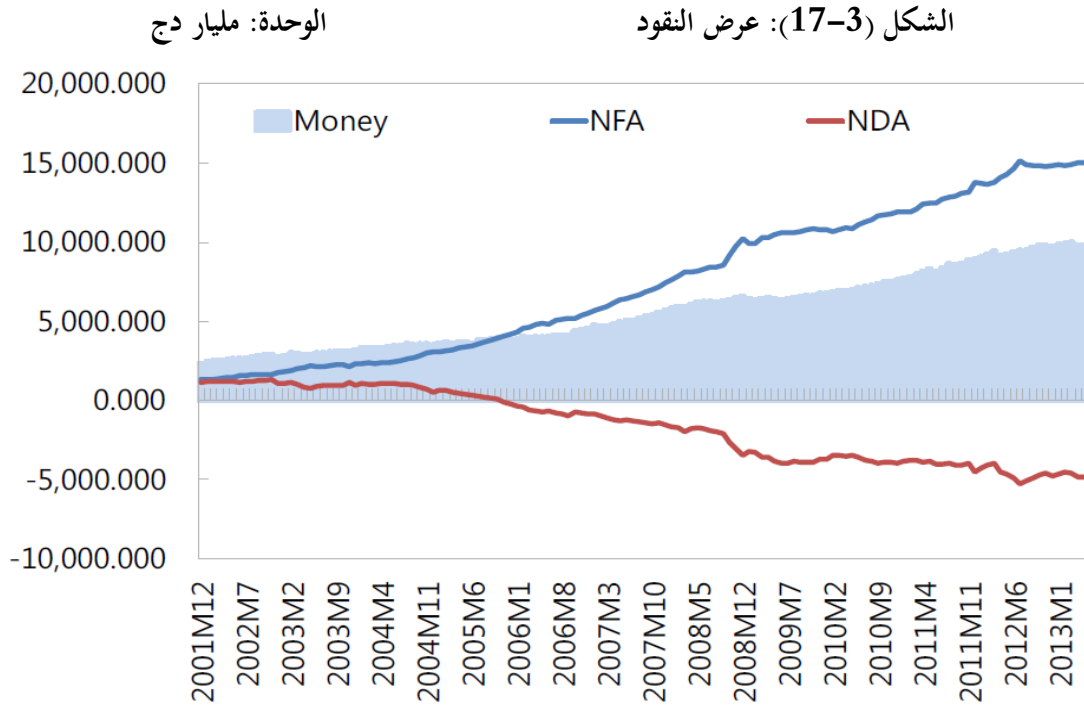
الامتصاص المحلي والتوتر المصاحب على الأسعار، في حين أن السياسة المالية الحذرة، والتي تمثلت في تراكم المدخرات المالية الكبيرة، ساهمت في تعقيم السيولة.

الشكل رقم (3-16): مصادر السياسة النقدية لامتناس السيولة (2001-2012)



Sources: Algerian central bank data.; and IMF staff calculations.

ارتفاع التضخم في عام 2012، الناتجة عن تضخم الإنفاق الحكومي وإيرادات المحروقات، شكل تحدياً كبيراً للسياسة النقدية. في حين أن بنك الجزائر في مواجهة زيادة السيولة رفع نسبة الاحتياطي الإلزامي، كما أن تردده في رفع أسعار الفائدة حرم من أداة هامة من أدوات السياسة النقدية الحرجة. ونتيجة لذلك، بلغ التضخم أعلى مستوياته في 13 عاما من 8.9 في المئة. لضبط أوضاع المالية العامة اللاحقة، جنبا إلى جنب مع إضعاف التضخم المستورد حيث ظلت الأسعار العالمية مستقرة، ساعد هذا في إبقاء التضخم تحت السيطرة. وفي الآونة الأخيرة، ساهم انخفاض تدفقات موارد المحروقات أيضا لاحتواء نمو السيولة. ومع ذلك، أوضح التضخم في عام 2012 التحديات التي تواجه السياسة النقدية في الجزائر.



Source: Algerian central bank data.

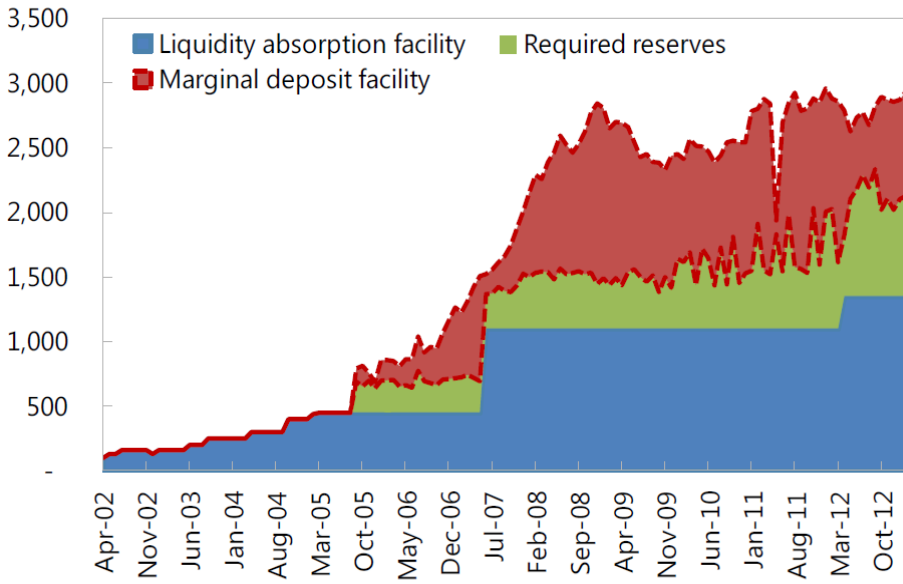
حيث: NFA: تمثل صافي الأصول الأجنبية

NDA: تمثل صافي الأصول المحلية

تم إنشاء إطار للسياسة النقدية الحالية في عام 2003، وتعديلها مع مرور الوقت لتعكس التطورات في البيئة الاقتصادية.

إن الهيئة الرئيسية المسؤولة عن السياسة النقدية هي مجلس النقد والائتمان (Conseil De La Monnaie Et Du Crédit) الذي يحدد، ويرصد، ويقيم السياسة النقدية، وبنك الجزائر، هو المسؤول عن التنفيذ العملي. وتتولى السياسة النقدية استهداف كل من الاستقرار الداخلي والخارجي للعملة، مع استقرار الأسعار الذي أسس صراحة كهدف من أهداف السياسات في عام 2010. كانت القاعدة النقدية أداة رئيسية وسيطة للسياسة النقدية منذ 2001-03، بعد سنوات من استهداف صافي المحلية الأصول (NDA) في إطار فترة التكيف الهيكلي. وتمكن نظام سعر الصرف، وسياسة سعر الصرف من استهداف معدل الصرف الفعلي الحقيقي تماشياً مع قيمته الأساسية.

الشكل (3-18): امتصاص السيولة



Source: Algerian central bank data.

لدى بنك الجزائر ثلاث أدوات سياسية؛ أدوات إدارة السيولة (الاحتياطيات الإلزامية وتسهيلات الودائع)، وأسعار الفائدة، وأسعار الصرف. وفي سياق زيادة السيولة المستمرة، هيمنت التطورات في أدوات السياسة النقدية من خلال إدخال أدوات إدارة السيولة، والتي أصبحت أداة سياسية رئيسية. في أبريل 2002، أنشأ بنك الجزائر أداة استرجاع السيولة لمدة 7 أيام، تم تعيين استرجاع السيولة لمدة 3 أشهر حتى في أوت 2005؛ وفي يناير 2013، تم إضافة أداة استرجاع السيولة لمدة 6 أشهر إلى مجموعة أدوات إدارة السيولة. كما تم استخدام الاحتياطيات الإلزامية بفعالية منذ عام 2004. إن عدم إعادة تمويل ضرورة في النظام المصرفي أدى بنك الجزائر للتخلي عن استخدام معدل خصم كأداة لامتناس السيولة، ولكن في بعض الأحيان استخدمت لاحتواء ضغوط الأسعار، وهي السياسة التي تم تنفيذها بسهولة بفضل الحالة السعر الصانع (price-maker) للبنك الجزائري في سوق الفوركس.

المبحث الثالث: السياسة النقدية وآليات وقنوات رد الفعل لإجراءات الإنفاق الحكومي

قبل نهاية عام 2010 ، كانت السياسة النقدية توصف بالسياسة التابعة (Independent) والمسايرة (Subservient) للسياسة المالية. فالبنك المركزي الجزائري كان أشبه بموظف لدى وزارة المالية، يتبع ويساير الاتجاهات العامة للسياسة المالية التوسعية لكي يواكب وضع الاقتصاد الجزائري المتسم باختلال هيكلية في أغلب أن لم يكن في جميع قطاعاته. ولم تكن السياسة النقدية سوى أداة بيد الحكومة، وعرض النقد لم يكن إلا مصدر من مصادر التمويل للموازنة العامة. مما أدى إلى زيادة عرض النقد وبمعدلات مرتفعة زاد من تشوهات الاقتصاد وأدى إلى انهيار الدينار الجزائري إزاء العملات الأجنبية.

المطلب الأول: السياسة النقدية في الجزائر وإطارها التنظيمي

بالرغم من حدة فائض السيولة الهيكلية خلال العشرية 2002-2012 ساهمت الإدارة المنظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في احتواء الضغوطات التضخمية الناجمة عن التوسع النقدي. في هذا السياق، تشكل فعالية بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية مكسبا هاما. في حين، كانت الطبيعة الداخلية أساسا لتضخم التضخمية لسنة 2012. إضافة إلى تأثره " الذروة " أسعار المنتجات الطازجة سببا في الاختلال الذي تعرفه الأسواق الداخلية، تأثر مستوى التضخم بالتوسع القوي لنفقات الميزانية الجارية الذي ميز سنتي 2011 و 2012. بالتالي، تميزت هاتين السنتين بحدّة التضخم الداخلي وقد اتخذ البنك المركزي سياسة استهداف التضخم كهدف نهائي للسياسة النقدية في 2010، في ظرف كان يتميز باستمرار التضخم الداخلي.

الفرع الأول: طبيعة السياسة النقدية في الجزائر والقوانين المنظمة لآلية عملها

تتمتع السياسة النقدية بمجموعة كبيرة من الوسائل، ويعتبر بعضها وسائل مباشرة، لأنها تقوم بمراقبة إدارية مباشرة، في حين يعتبر بعضها الآخر وسائل غير مباشرة تعمل وفق آليات السوق.

1. أبرز أدوات وأنشطة السياسة النقدية منذ سنة 2000:

بدءاً من سنة 2000، وخاصة منذ سنة 2001، تعيش المنظومة المصرفية حالة سيولة هيكلية مفرطة وغير معهودة، تبعاً لآثار الموارد البترولية بصفة عامة، ونظراً إلى السلفيات النقدية التي تمنحها الخزينة العمومية للبنوك العمومية لضمان إعادة رسميتها والتخفيض الجزئي لديونها.¹

¹ Farouk Nemouchi. «Chocs pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie.» *Revue du Sciences Humaines* (Université mentouri), vol. B. no. 31 (juin 2009), p. 7.

إن الفترة الممتدة من سنة 2000 إلى غاية سنة 2012 تعتبر مرحلة هامة في تاريخ توجهات السياسة النقدية للجزائر من خلال اعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي امتد من أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004 وبرنامج دعم الإنعاش الاقتصادي للفترة ما بين 2005-2009 إذ تعززت المؤشرات الاقتصادية الكلية في الاقتصاد الوطني بشكل ايجابي خلال نفس الفترة. وقد ساهمت العديد من العوامل في تحسين الوضع النقدي في الجزائر ودفعه نحو التوسع، ومن بين هذه العوامل ارتفاع أسعار البترول.

حيث، أصبحت المنظومة المصرفية تعمل خارج نطاق بنك الجزائر، لتبقى السوق المصرفية المشتركة وحدها عملية. ولا يعني ذلك الانتقال إلى اقتصاد السوق، لأن جميع خصائص اقتصاد الاستدانة موجودة، باستثناء تمتع البنوك، بكمية معتبرة من الاحتياطات من خلال السوق النقدية¹ وعليه، تصبح الأداة الوحيدة التي يمكن استعمالها، في مواجهة زيادة نسبة إعادة الخصم كنسبة موجهة، هي الاحتياطات الإلزامية والسوق الحرة.

لقد ساهمت أداة استرجاع السيولة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها سنة 2002. وبالتالي فهي تسمح بتحكم أكثر في الكتلة النقدية المتداولة. كما أن هذه الأداة أصبحت مفضلة لدى بنك الجزائر، خاصة وأنها تستعمل للتنظيم النهائي للسيولة المصرفية.

لذا تتمتع السياسة النقدية بثلاث أدوات أساسية، هي: السوق الحرة والاحتياطات الإلزامية ونسبة الخصم، ويضاف إليها أداة تدعى بـ « التنظيم النهائي » ويلجأ إلى هذه الأداة بعد استخدام الأدوات الأخرى وبقاء وضعية السيولة مثيرة للانشغال، فيتم القيام باسترداد السيولة لمرافقة تطور النشاط الاقتصادي.

ونظراً إلى عدم كفاية أداة الاحتياطي الإلزامي²، حتى بعد رفع معدله سنة 2004 إلى 6,5 بالمائة مقابل 6,25 بالمائة سنة 2000، أدخل بنك الجزائر أداة جديدة، وهي أداة استرجاع السيولة، إذ تتميز هذه الأداة بالمرونة مقارنة بأداة الاحتياطي الإلزامي، إذ يمكن تعديلها يوماً بعد يوم، كما أن المشاركة في عمليات استرجاع السيولة ليست إجبارية، ما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته³.

¹: لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، "نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر"، مشروع تقرير لدى المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة العادية السادسة والعشرون، يوليو 2005، ص: 52.

²: قرار بنك الجزائر رفع معدل الاحتياطي الإلزامي إلى 8 بالمائة ابتداءً من منتصف جانفي 2008.

³: لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مرجع سابق، ص: 54.

1-1. آلية الاحتياطي الإجباري:

تؤدي آلية الاحتياطي الإجباري دوراً مهماً في التحكم في السيولة المصرفية، بارتكازها على تجميد جزء من الودائع التي تحصلت عليها البنوك التجارية في حساب لدى البنك المركزي، وتعتمد آليتها على رفع نسبة الاحتياطي في الحالات التي يريد فيها البنك المركزي تقليص العرض النقدي، في حين يلجأ إلى فرض معدلات متدنية في الحالات التي يريد فيها زيادة حجم العرض النقدي.¹

تعتبر سياسة الاحتياطي الإجباري، في الجزائر، من الآليات الرقابية التي استحدثها القانون 90-10، إذ خصصها بمادة قانونية صريحة، حدد فيها صلاحيات بنك الجزائر في فرض هذه النسبة بقيمة لا تتعدى 28 بالمئة إلا في حالات الضرورة المنصوص عليها قانوناً، وقوّض له استخدامها كإحدى أدوات السياسة النقدية.² إلا أن الأمر 03-11 المعدل والمتمم للقانون 90-10 لم يذكر أداة الاحتياطي الإجباري بصورة مباشرة، غير أن بنك الجزائر أعاد تقنينها عبر تعليمة صادرة عنه سنة 2004،³ والتي حدد من خلالها خضوع مختلف الودائع (الجارية، لأجل، سندات الصندوق، دفتر التوفير، الودائع المشتركة في عمليات الاستيراد والودائع الأخرى) لمعدل الاحتياطي الإجباري الذي يمكن أن يصل حتى 15 بالمئة من دون استثناء وبالأسلوب نفسه. ويتم تحديد وعاء الاحتياطي الإجباري بصورة شهرية، تبدأ من منتصف الشهر. بالإضافة إلى ذلك، يتضمن تطبيق هذه السياسة في الجزائر، منح بنك الجزائر عائداً على الاحتياطيات الإجبارية في شكل فائدة، يتم حسابها انطلاقاً من حجم الاحتياطيات، ومدة مكوثها لدى بنك الجزائر.⁴

ويوضح الجدول التالي تطور معدلات الاحتياطي الإجباري ومعدلات نمو الكتلة النقدية الثانية والثالثة

(M2 , M3).

¹: حمزة الحاج شودار، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص 409.

²: القانون 90-10، المادة 93.

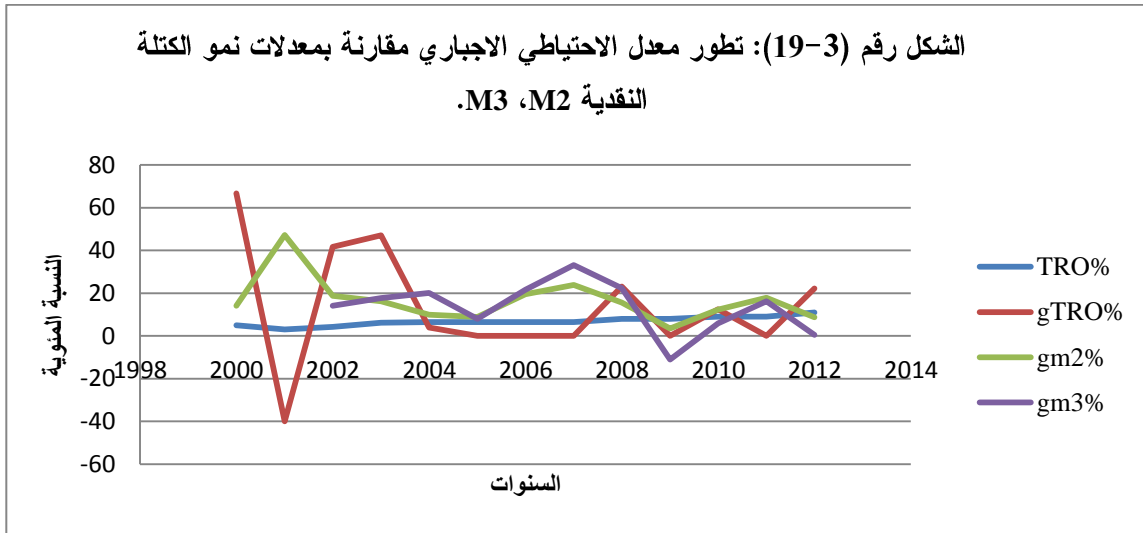
³: Règlement nos. 04-02 du 4 mars 2004 fixant Les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires.

⁴: حمزة الحاج شودار، مرجع سابق، ص 410.

الجدول رقم (3-19): تطور مؤشرات أداة الاحتياطي الإجمالي مقارنة بمعدلات نمو الكتلة النقدية (M2 , M3) للفترة (2000 - 2012)

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
TRO	5	3	4,25	6,25	6,5	6,5	6,5	6,5	8	8	9	9	11
GTR0	66,66	-40	41,66	47,05	4	0	0	0	23,07	0	12,5	0	22,22
GM2	14,13	4722,	18,75	16,20	9,99	8,84	19,49	23,85	15,67	3,42	12,30	17,89	8,66
GM3	-	-	14,08	17,76	20,07	8,04	21,6	33,08	22,37	-11,02	5,88	16,21	0,51

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 08، سبتمبر 2009، ص:17، والعدد رقم 26، جوان 2014، ص: 17.
إحصائيات البنك العالمي: [data of world bank, site : api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel](http://api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel)
حيث: TRO: معدل الاحتياطي الإجمالي، GTR0: معدل نمو الاحتياطي الإجمالي، GM2: معدل نمو الكتلة النقدية M2، GM3: معدل نمو الكتلة النقدية M3.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

إن رفع معدل الاحتياطي الإجمالي منذ 2002، وخاصة ابتداء من سنة 2008 و 2009 وتواصله في سنتي 2011 و 2012، يعتبران تشديداً من جانب السلطات النقدية على أهمية هذه الأداة في التأثير في سيولة البنوك التجارية. وقد أدى تطور معدلات الاحتياطي الإجمالي بعد سنة 2001 إلى تأثير ملحوظ في حجم حسابات البنوك التجارية لدى بنك الجزائر تحت بند الاحتياطي الإجمالي، إذ أدى ارتفاع معدل الاحتياطي الإجمالي مع نهاية سنة 2002 إلى نمو هذه الاحتياطيات بمعدل سنوي قدره 151,72 بالمائة في نهاية سنة 2003. كما أدى ارتفاعها سنة 2008 إلى تسجيل معدل نمو سنوي قدره 45,05 بالمائة كما هو موضح في الشكل أعلاه.

2-1. آلية استرجاع السيولة بالمناقصة:

تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر إحدى التقنيات التي استحدثتها هذا البنك كأسلوب لسحب فائض السيولة. وقد دخلت هذه الآلية حيز التنفيذ منذ شهر أبريل من سنة 2002. وتعتمد آلية استرجاع السيولة على البياض على استدعاء بنك الجزائر البنوك التجارية المشكّلة للجهاز المصرفي، أن تضع اختيارياً لديه حجماً من سيولتها في شكل ودائع لمدة 24 ساعة أو لأجل، في مقابل استحقاقها لمعدل فائدة ثابت يحسب على أساس فترة الاستحقاق ($n/360$) ، وذلك عبر مشاركتها في مناقصة يعلنها بنك الجزائر.¹

وتعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوباً مماثلاً لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءاً من سنة 1995، من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزاً في السيولة. غير أن حالة إفراط السيولة التي أصبحت تعاني منها البنوك التجارية بعد سنة 2001، دفعت بنك الجزائر إلى استخدام الأسلوب ذاته، لكن بعكس الأطراف، إذ يمثل الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض.² وتظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه، وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق، والتي قد لا يتم تحقيقها عبر سياسة الاحتياطي الإجباري، خاصة وأن بنك الجزائر أصبح يتدخل بهذه الآلية بصورة أسبوعية في السوق النقدية منذ سنة 2002. ونظراً إلى ما تتمتع به آلية السيولة عبر المناقصة من مرونة، فقد أصبحت تمثل الأداة الرئيسة في تنفيذ السياسة النقدية لبنك الجزائر منذ سنة 2001، وخصوصاً في ظل ما تشهده البنوك من فائض كبير في السيولة. وقد رفع بنك الجزائر بقوة مبالغ استرجاع السيولة ابتداء من منتصف جوان 2007 مقابل الاتجاه التصاعدي للسيولة البنكية، باعتبار أن العوامل المستقلة المساهمة في السيولة يفوق مبلغ العوامل المستقلة المقلصة لها.³ والجدول التالي يوضح آلية استرجاع السيولة خلال السبعة أيام والثلاث شهور.

¹ : Instruction Banque d'Algérie. no. 02-2002 du 11 avril 2002 portant Introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.

² : حمزة الحاج شودار، مرجع سابق، ص: 413.

³ : محمد لكصاسي، «تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر»، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني أكتوبر 2008.

الجدول رقم(3-20): تطور استرجاع السيولة ل 7 أيام و 3 أشهر مع مقارنة بمعدل نمو الكتلة النقدية M3

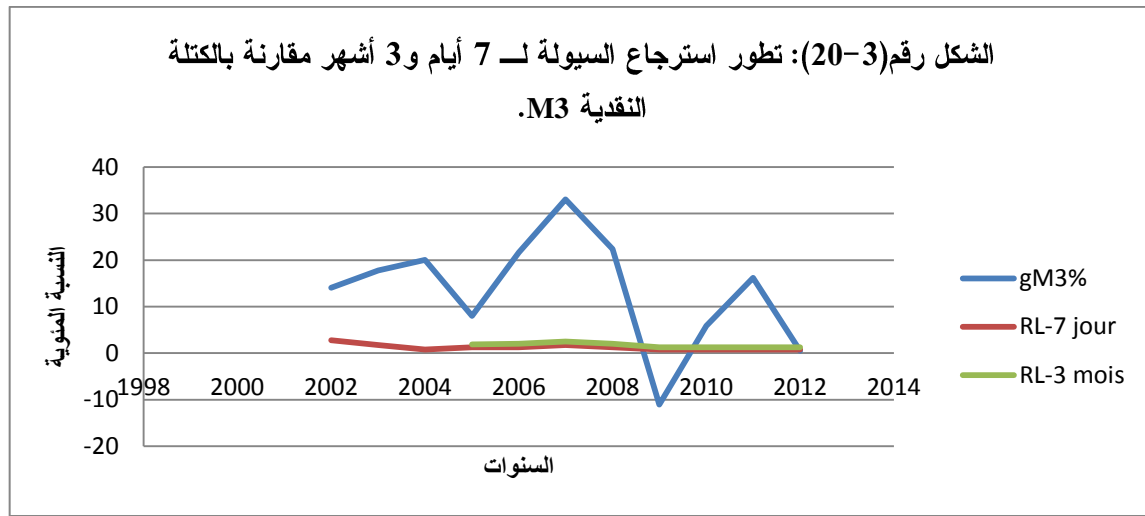
السنوات	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000
*RL-7 jour	0,75	0,75	0,75	0,75	1,25	1,75	1,25	1,25	0,75	1,75	2,75	-	-
*RL-3 mois	1,25	1,25	1,25	1,25	2,0	2,5	2,0	1,9	-	-	-	-	-
**GM3	0,51	16,21	5,88	-11,02	22,37	33,08	21,6	8,04	20,07	17,76	14,08	-	-

المصدر: *: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 08، سبتمبر 2009، ص:17، والعدد رقم 26، جوان 2014، ص: 17.

** : إحصائيات البنك العالمي: data of world bank, site : api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel

حيث: RL-7 jour: استرجاع السيولة ل 7 أيام، RL-3 mois: استرجاع السيولة ل 3 أشهر،

GM3: معدل نمو الكتلة النقدية M3.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

3-1. تسهيلات الودائع المغلة للفائدة:

جاء تطبيق آلية تسهيل الوديعة المغلة للفائدة انعكاساً لاستمرار ظاهرة فائض السيولة في النظام المصرفي الجزائري، وتعتبر عن توظيف لفائض السيولة للبنوك التجارية لدى بنك الجزائر، وذلك في شكل عملية على بياض، تأخذ صورة قرض تمنحه البنوك التجارية لبنك الجزائر، تستحق عنه فائدة تحسب على أساس فترة استحقاقها ومعدل فائدة ثابت يحدده بنك الجزائر.¹

وعلى الرغم من حداثة تطبيق هذه الآلية إلا أنها مثلت أكثر الأدوات نشاطاً سنة 2008 وحتى في السداسي الأول من سنة 2006. فمعدل الفائدة على التسهيل الخاص بالوديعة، يمثل معدل فائدة مرجعي

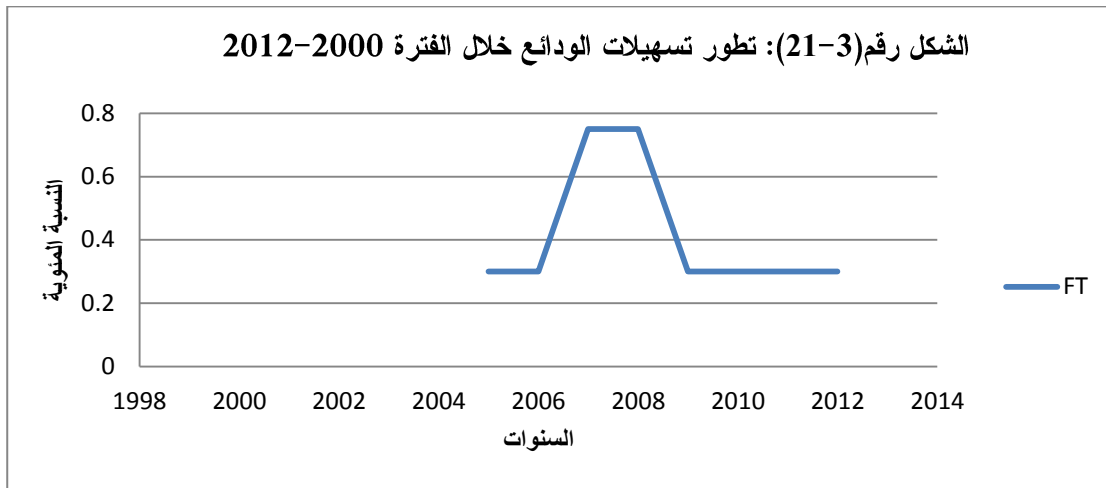
¹ : Instruction Banque d'Algérie. no. 04-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunéré.

بالنسبة إلى بنك الجزائر والسوق النقدية في ظل انعدام عمليات إعادة الخصم وإعادة التمويل لدى بنك الجزائر.¹ والجدول التالي يوضح آلية تسهيلات الودائع.

الجدول رقم(3-21): تطور تسهيلات الودائع خلال الفترة 2000-2012

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
تسهيلات الودائع FT	-	-	-	-	-	0,3	0,3	0,75	0,75	0,3	0,3	0,3	0,3

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 08، سبتمبر 2009، ص:17. والعدد رقم 26، جوان 2014، ص: 17.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

يلاحظ من هذا الجدول التذبذب في معدلات الفائدة على عمليات استرجاع السيولة الأسبوعية والربع سنوية، ما يدل على ديناميكية هذه الأداة، في حين يلاحظ استقرار نسبي في المعدلات الخاصة بتسهيلات الودائع المغلة للفائدة. والجدول التالي يبين تطور آلية استخدام الأدوات السالفة الذكر والتنسيق فيما بينها لامتناس السيولة.

4-1. آلية إعادة الخصم: يحدد بنك الجزائر نقدية كل ثلاثي لكل البنوك كما يلي:

- السقف الإجمالي لإعادة التمويل لكل بنك: وهو المبلغ الإجمالي الذي يتضمن سقفا لإعادة الخصم لكل مؤسسة قرض، ويتم تحديد هذا السقف كل ثلاثة أشهر بالاعتماد على استعمال البنوك للسيولة.²
- سقف إعادة خصم السندات العمومية (سندات الخزينة أو أذون الخزينة المقبولة في إعادة الخصم)

¹ : «Evolution Economique et monétaire en Algérie.» Bank d'Algérie. Rapport 2005. p. 158.

² : تعليمة بنك الجزائر رقم 91-07 المؤرخة في 03 أبريل 1991 والمتعلقة بتطهير البنوك التجارية وإعادة تمويلها.

▪ يكون سقف إعادة الخصم داخل إجمالي السقف لإعادة التمويل، حيث أن جزء من القروض غير القابلة لإعادة الخصم، ويمكنها أن تقدم إلى إعادة التمويل عن طريق الأمانات.

ولا يسمح للبنوك أن تتجاوز هذه الحدود، ومع إدخال الإصلاحات المصرفية التي تمنح استقلالية أكبر للبنوك، فإن اتفاقيات إعادة الخصم قد تم إلغاؤها واستبدلت بتقديم ملف المراقبة البعدية.

يلزم بنك الجزائر كل البنوك التي ترغب في إعادة التمويل عن طريق إعادة الخصم أن تقدم ملف يسمى المراقبة البعدية للقرض. وتهدف هذه المراقبة إلى:

1. تقييم مستوى الأخطار التي تتحملها مؤسسات القرض.
2. القيام بترتيب المؤسسات المستهلكة للقروض.
3. حث البنوك على منح القروض لفائدة المؤسسات التي تقدم ملفات تحتوي على عناصر تقييم المخاطر، وترسل ملفات المراقبة البعدية (Contrôle à posteriori) إلى مؤسسة الإصدار كما يلي:

- خلال مدة أقصاها شهر واحد بالنسبة للقروض قصيرة الأجل.
- خلال ثلاثة أشهر بالنسبة لقروض الخزينة، أما القروض المتوسطة والطويلة الأجل فمنذ تاريخ منح القرض أو منذ تجديده.¹

يقوم بنك الجزائر بعدة إجراءات في عملية إعادة الخصم حتى تكون متطابقة مع قانون النقد والقرض 90-10 وتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

- تحديد الحصص؛
- ملفات إعادة الخصم؛
- تطبيق معدل إعادة الخصم.

ويمكن إعادة خصم القروض القصيرة الأجل لدى بنك الجزائر لمدة ستة أشهر، و يمكن تمديدها إلى سنة. أما القروض المتوسطة والطويلة الأجل فإنها تمتد لمدة ثلاث سنوات تجدد كل ستة أشهر.²

يشكل معدل إعادة الخصم في الدول التي يكون فيها النوع من إعادة التمويل المرجع الأساسي لتكلفة إعادة التمويل لأنه يتعلق بالجزء الأكبر في اللجوء إلى البنك المركزي، وتحمل البنوك ارتفاع معدل الخصم على معدل قروضها، ويظهر بأن معدل إعادة الخصم بأنه يؤدي دور المعدل الموجه لتنظيم تكلفة مجموع القروض في

¹: منشور بنك الجزائر رقم 003 المؤرخ في 28 ماي 1989 والمتعلق بالرقابة البعدية للقروض.

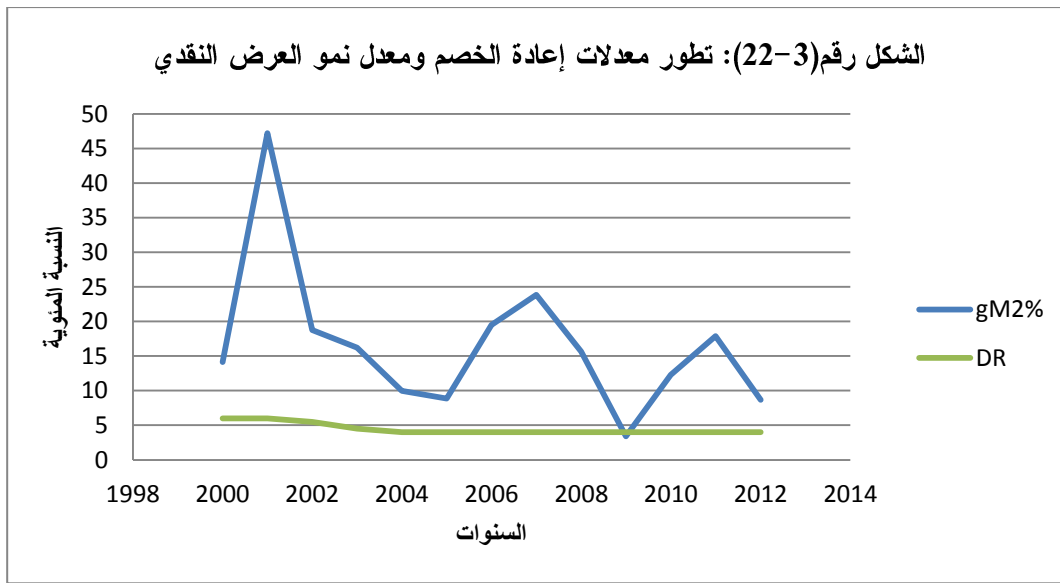
²: نظام بنك الجزائر رقم 2000-01 المؤرخ في 26/01/2000 والمتعلق بعمليات إعادة خصم القروض الممنوحة للبنوك والمؤسسات المالية.

الاقتصاديات التي تكون فيها إعادة الخصم هي الشكل الرئيسي لإعادة تمويل البنك. والجدول التالي يوضح تطور معدلات إعادة الخصم:

الجدول رقم (3-22): تطور معدلات إعادة الخصم مقارنة بـ M2.

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدل إعادة الخصم %	6	6	5,5	4,5	4	4	4	4	4	4	4	4	4
معدل نمو M2	14,13	4722,	18,75	16,20	9,99	8,84	19,49	23,85	15,67	3,42	12,30	17,89	8,66

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 08، سبتمبر 2009، ص: 17. والعدد رقم 26، جوان 2014، ص: 17.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه.

الفرع الثاني: مدى مسايرة الكتلة النقدية والناتج لاتجاهات تغيرات عوائد النفط

إن الحديث عن مسايرة الكتلة النقدية ومستوى النمو الاقتصادي لاتجاهات تغيرات عوائد النفط في فترة الدراسة، يدعونا إلى التساؤل حول طبيعة الارتباط والعلاقة المتواجدة بين الجانبين النقدي والحقيقي في الاقتصاد الوطني، أي هل لتغيرات عوائد النفط دور في نقل أثرها من قطاع النفط إلى الجانب النقدي ثم إلى الجانب الحقيقي ممثل في النمو الاقتصادي من خلال حفز وزيادة معدلات النمو الاقتصادي في حالة ما تم إتباع سياسة نقدية توسعية والعكس صحيح في حالة تطبيق السياسة التقييدية (الانكماشية). هذه تعتبر إشكالية بالنسبة للسلطات النقدية التي تحاول دوماً تقليص مستوى الفارق بين نمو كمية النقود المصدرة وحجم التغير في الناتج الداخلي الخام الحقيقي وهو ما يعني تقليص حجم الفجوة التضخمية التي قد تنشأ نتيجة

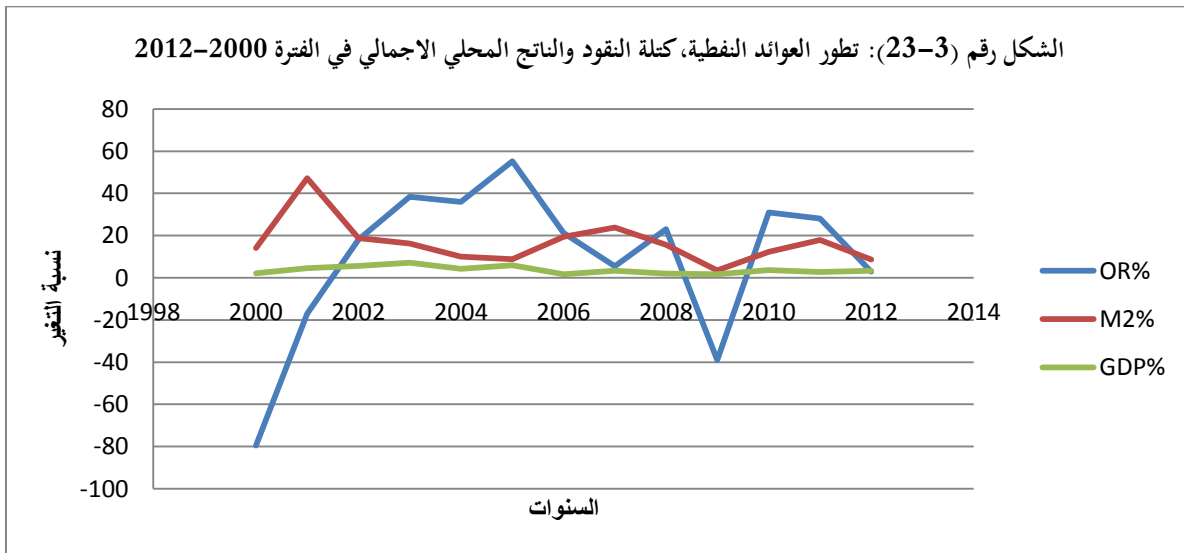
الفوائض النفطية الزائدة والتسرب النقدي لتلك الكمية المصدرة من النقود إلى خارج الجهاز المصرفي الرسمي، بالإضافة إلى استغلال تلك النقود في مشاريع ليس لها مقابل حقيقي (لا تساهم في زيادة الإنتاج الوطني). من هنا كان لزاما علينا دراسة طبيعة الارتباط الموجود بين التغير في عوائد النفط وكمية النقود ومعدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000 - 2012 بالاعتماد على التغيرات النسبية من خلال الجداول والمنحنيات من أجل معرفة وتحليل طبيعة تلك العلاقة الموجودة بين المتغيرات الثلاثة في الجزائر.

الجدول رقم(3-23): تطور العوائد النفطية، كتلة النقود والنمو الاقتصادي في الفترة (2000 - 2012)

الوحدة: نسبة مئوية %

السنة	نمو العوائد النفطية % OR	نمو الكتلة النقدية % M2	النمو الاقتصادي % GDP
2000	-79,50	14,13	2,20
2001	-16,92	47,22	4,61
2002	17,99	18,75	5,6
2003	38,35	16,20	7,2
2004	35,89	9,99	4,3
2005	55,16	8,84	5,9
2006	21,22	19,49	1,7
2007	5,44	23,85	3,4
2008	23,06	15,67	2
2009	-38,92	3,42	1,59
2010	30,92	12,30	3,60
2011	28,08	17,89	2,80
2012	2,82	8,66	3,29

Source : data of world bank, site : api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

إن ارتفاع أسعار النفط، بداية من سنة 2000، وهذا ما يبدوا في الشكل أعلاه بزيادة معتبرة في العوائد النفطية، سمحت للجزائر بتسديد ديونها وخزنت 200 مليار دولار من احتياطات العملة الصعبة واستثمرت 500 مليار دولار في مشاريع عملاقة.

وقد سمحت هذه الموارد المالية للحكومة بالانطلاق في عدة برامج، أولا برنامج دعم وإنعاش الاقتصاد الوطني بقيمة 6,9 مليار دولار في 2001، وبرنامج تكميلي لدعم النمو بقيمة 155 مليار دولار في الفترة ما بين 2005-2009، ثم برنامج خماسي بين 2010-2014 بقيمة 286 مليار دولار منها 130 مليارا لإنهاء أشغال البرنامج السابق.

فنجد من خلال تتبعنا لمسارات النمو الاقتصادي في الشكل أعلاه نجد تتماشى مع تطور العوائد النفطية، وهذا يطلق عليه بنظرية مسايرة الاتجاهات الدورية (Procyclical)، وهي يعني أن الدولة ممثلة في السلطة المالية (السياسة المالية) تتجه نحو مسايرة تطور العوائد النفطية في أوجه الإنفاق الحكومي لبرامج النمو، ونفس الملاحظة بالنسبة لتطور الكتلة النقدية التي نجدها تتأثر بتطور عوائد النفط ولكن بتباطؤ يقدر بسنة من ارتفاع أو انخفاض هذه الأخيرة.

لكن هذه التبعية ستظل المشكل الذي يورق كل حكومة جديدة تأتي على رأس السلطة وهي إخراج الاقتصاد الجزائري من التبعية لقطاع المحروقات.

أشار صندوق النقد الدولي في تقييمه السنوي للاقتصاد الجزائري إلى جودة أداء الاقتصاد الجزائري، ولكنه ذكر أيضاً أن الجزائر لا تزال شديدة الاعتماد على النفط والغاز وعلى الإنفاق الحكومي.

إذا ظل الاقتصاد يعتمد على الهيدروكربونات بعيدا عن التنوع، فسوف يبقى معرضا للصدمات السلبية لأسعار النفط، وقد اضطرت الجزائر إلى تخفيض الإنفاق الحكومي في الثمانينات عندما انخفضت أسعار النفط وقد شكل ذلك مشاكل اقتصادية واجتماعية، لكن في السنوات العشر الأخيرة تكون موارد مالية كبيرة بفضل السياسة الاقتصادية الرشيدة وسوف تساعد هذه الموارد في تخفيف هذا الخطر.

الفرع الثالث: أبرز المحطات القانونية الهامة لنشاط السياسة النقدية

نظراً للدور الكبير الذي يلعبه البنك المركزي بصفة خاصة والجهاز المصرفي بصفة عامة في الاقتصاد، فقد عرف عدة إصلاحات متتالية ومتعاقبة كانت في مجملها قانونية، من أبرز هذه المحطات القانونية صدور قانون النقد والقرض يوم 14/04/1990 والذي يهدف في مجمله إلى وضع الجزائر على عتبة اقتصاد السوق الحر.¹

¹: الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003، ص ص: 194، 195.

1. تعديلات سنة 2001 لقانون النقد والقرض:

ونظراً للتسارع الكبير لسن التشريعات وإصدار القوانين ظهرت نتائج سلبية على الساحة الاقتصادية، وما أزمة بنك إلا دليل على ذلك، ثم من بعدها البنك التجاري والصناعي الجزائري، هذه الأزمات زعزعت الاقتصاد والسياسة النقدية فأعيد النظر في القوانين السارية المفعول في الميدان النقدي خاصة، فجاء التعديل الأول لقانون النقد والقرض يوم 2001/02/27 نتيجة وجود عدد من النقائص في التطبيق العملي لقانون النقد والقرض 90-10 والمؤرخ في 14 أبريل 1990 إذ قامت السلطات بإجراء عدد من التعديلات على القانون بإصدار الأمر 01-01 المؤرخ في 04 ذي الحجة 1421 الموافق لـ 27 فيفري 2001 حيث مسّ التعديل وبصفة مباشرة الجوانب الإدارية في تسيير البنك المركزي فقط دون المساس بصلب القانون ومواده المطبقة.

لقد قام التعديل بالفصل بين مجلس إدارة البنك المركزي ومجلس النقد والقرض، حيث أصبح بموجب هذا التعديل تسيير بنك الجزائر وإدارته يتولاها مجلس الإدارة (بدلاً من مجلس النقد والقرض). ويتكون مجلس الإدارة من المحافظ رئيساً ونواب المحافظ كأعضاء وثلاثة موظفين سامين يعينهم رئيس الجمهورية. بالإضافة إلى مراقبان يعينان يعينهم رئيس الجمهورية، ولا يعتبران أعضاء في مجلس الإدارة، تتوكل لهما معا أو كل على حدة مهمة عمليات التدقيق والمراقبة التي يريانها مجدية. ويجضران دورات مجلس الإدارة بصوت استشاري ويطلعان المجلس على نتائج المراقبة التي أجريها. ويرفعان تقريراً لمجلس الإدارة حول عمليات تدقيق حسابات نهاية السنة المالية والتعديلات المحتملة التي يقترحانها.

أما مجلس النقد والقرض فيتكون بموجب هذا التعديل من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر، وثلاث شخصيات يختارون بحكم كفاءتهم في المسائل النقدية والاقتصادية وهكذا صار عدد أعضائه عشرة بعد ما كانوا سبعة أعضاء ويتم تسيير مجلس النقد والقرض كما يلي:

- يستدعي المحافظ المجلس ويتأهه ويعد جدول أعماله، ويكون حضوره ستة أعضاء من المجلس على الأقل ضرورياً لعقد اجتماعاته؛
- تتخذ القرارات بالأغلبية البسيطة للأصوات، وفي حالة تعادل الأصوات يكون صوت الرئيس مرجحاً؛
- لا يجوز لأي عضو في المجلس أن يفرض من يمثله في اجتماعات المجلس؛
- يجتمع المجلس مرة كل ثلاثة أشهر على الأقل بطلب من رئيسه، ويمكن أن يستدعي للاجتماع كلما دعت الضرورة إلى ذلك بمبادرة من رئيسه أو أربعة أعضاء.

وعلى الرغم من التعديلات التي جاء بها الأمر 01/01 إلا أنه لم ينقص من صلاحيات المحافظ، حيث يبقى محافظا للبنك المركزي ورئيس مجلس الإدارة ومجلس النقد والقرض وكذا اللجنة المصرفية. ولقد ألغى الأمر 01/01 في المادة 13 منه أحكام المادة 22 من القانون 10/90 والتي كانت تنص على مدة تعيين المحافظ ونوابه، وحالات إقالتهم.

2. تعديل سنة 2003 لقانون النقد والقرض:

إن التطور الحديث للمفاوضات مع المنظمة العالمية للتجارة، والانفتاح المتزايد لقطاع الخدمات على الاستثمار الدولي، فرض على الجزائر تطوير سياستها، ولذلك قامت بتعديلات على قانون النقد والقرض وقد صادق نواب المجلس الشعبي يوم 07 أكتوبر 2003 بالأغلبية على الأمر 11/03 المؤرخ في 26 أوت 2003 المتعلق بالنقد والقرض وكان يتضمن هذا الأمر ما يلي:¹

- العمل على الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض؛
- عدم تحديد عهدة محافظ بنك الجزائر؛
- يتكون مجلس النقد من أعضاء مجلس إدارة البنك، شخصيتين مختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية.
- تتكون اللجنة المصرفية من المحافظ رئيساً وثلاث أعضاء يختارون بحكم كفاءتهم في المجال المصرفي والمالي والمحاسبي قاضيين يتدبان من المحكمة العليا يختارهما الرئيس الأول لهذه المحكمة بعد استشارة المجلس الأعلى للقضاء، بحيث يتم تعيين هؤلاء الأعضاء من طرف رئيس الجمهورية لمدة 05 سنوات؛
- تتمثل مهمة بنك الجزائر في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد؛
- يمكن لبنك الجزائر أن يمنح الخزينة العمومية بصفة استثنائية تسبيقاً يوجه حصرياً للتسيير النشط للمديونية الخارجية وذلك حسب المادة 46 من الأمر 11/03؛
- يمكن لبنك الجزائر ضمان الحدود ووفقاً للشروط التي يحددها مجلس النقد والقرض من التدخل في سوق النقد وأن يشتري ويبيع سندات عمومية وسندات خاصة يمكن قبولها لإعادة الخصم أو لمنح التسبيقات
أما أهدافه فكانت كالآتي:

- تمكين بنك الجزائر من ممارسة صلاحياته بشكل أفضل؛

¹: المادة 58 من الأمر 11/03، المادة 106 من الأمر 11/03، المادة 45 من الأمر 11/03.

- تعزيز التشاور بين بنك الجزائر والحكومة في المجال المالي؛
- ضمان حماية أفضل للبنوك والساحة المالية والادخار العمومي.

3. تعديلات سنة 2010 لقانون النقد والقرض:

لقد حمل الأمر الرئاسي 04-10 المعدل والمتمم للأمر 11-03 المتعلق بالنقد والقرض والصادر بـ 26 أوت 2010 عدة تعديلات على قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض، في مواد المعدلة تحمل تطوراً جديداً في الأهداف النهائية للسياسة النقدية وفي توجهاتها المستقبلية، وتعديلاً في أعضاء مجلس النقد والقرض. وفق للتعديل الجديد يتكون مجلس النقد والقرض من أعضاء مجلس إدارة بنك الجزائر، شخصيتين (بدل ثلاثة أشخاص) تختاران بحكم كفاءتهما في المسائل الاقتصادية والنقدية، وبهذا يكون العدد 9 أشخاص تعين الشخصيتان عضوين في المجلس بموجب مرسوم من رئيس الجمهورية. يتداول عضوا المجلس هذان ويشركان في التصويت داخل المجلس بحرية كاملة. حيث يرأس المجلس محافظ بنك الجزائر الذي يستدعيه للاجتماع ويحدد جدول أعماله.

من جهة ثانية، تعددت أهداف حسب المادة 55 من قانون 10-90 المتعلق بالنقد والقرض، لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الأول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الأسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجياً فجُعل في المقام الثاني، فتميزت الأهداف النهائية للسياسة النقدية حسب هذه المادة بالتعدد والتضارب، كهدف للنمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الأسعار، وعدم إعطاء الأولوية لهدف استقرار الأسعار كههدف أساسي للسياسة النقدية.¹ وفي المقابل، أولى الأمر 04-10 أهمية كبيرة لاستقرار الأسعار باعتباره هدفاً من أهداف السياسة النقدية، حيث أعطى لهذا الهدف الأولوية وأبقى على الأهداف الأخرى دون تغيير، وبالرغم من هذا التطور النوعي والايجابي الملاحظ على السياسة النقدية، إلا أنه يتطلب أن يكون هدف استقرار الأسعار هدفاً وحيداً للسياسة النقدية لبنك الجزائر خاصة في ظل توجهه نحو استهداف التضخم.

إن تحقيق الاستقرار في الأسعار ينبغي أن يكون الهدف الأساسي للسياسة النقدية خاصة في الفترة 2000-2012، التي طبقت فيها السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية عرفت ارتفاعاً ملحوظاً في معدلات

¹: بلعوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، "السياسة النقدية واستهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، شتاء 2008، ص: 33.

التضخم وتذبذب في معدلات النمو الاقتصادي، لذي يجب أن يبقى استقرار الأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية، لأنه في ظل انعدام الاستقرار في الأسعار لا يمكن الحديث عن نمو سريع للاقتصاد. وإذا تساءلنا عن مدى فعالية البنك المركزي في تحقيق الأهداف النهائية (على الأقل هدف استقرار الأسعار) لسياسته النقدية التي حددتها المادة 35 من الأمر 03-11 أو الأمر 04-10، وانطلاقاً من التحليل السابق حول تطور معدلات التضخم، فإن الارتفاع الملحوظ في تطور الأسعار يجعل السياسة النقدية غير فعالة في تحقيق هدف استقرار الأسعار خلال الفترة 2000-2012.

ومن الناحية النظرية تكون السياسة النقدية فعالة إذا كان الهدف الوحيد لها هو استقرار الأسعار، فإن تمكين بنك الجزائر من تحقيق هدف استقرار الأسعار فقط من شأنه أن يزيد من فعالية سياسته النقدية خاصة إذا كان الاقتصاد الوطني لا يزال يمر بمرحلة انتقالية.

إن عدم وضوح واستقرار العلاقة بين نمو المجموعتين النقديين M1 و M2 ومعدل التضخم، يوحي بأنهما لا يعبران عن الهدف الوسيط للملائم للسياسة النقدية لتفسير تغير مستوى الأسعار، لذي اعتبر بنك الجزائر بداية من سنة 2001 القاعدة النقدية هدف وسيط لسياسته النقدية¹، باعتبار أن صافي الأصول الأجنبية أصبح يلعب الدور الرئيسي في توسيع السيولة في الاقتصاد الوطني بحيث تجاوز صافي الأصول الأجنبية المجمع M1 بداية من سنة 2001 والمجمع بداية من سنة 2005.

إن التحديد التدقيق لمهمة بنك الجزائر المتمثلة في استقرار الأسعار فقط يعطي فعالية أكبر لسياسته النقدية وهو ما لم يدرج في قانون النقد والقرض 90-10 والأوامر المعدلة له حتى تضمن فعالية أكبر للسياسة النقدية خاصة في ظل التوجه نحو استهداف التضخم.

المطلب الثاني: آليات استجابة السياسة النقدية للإنفاق الحكومي

وعلى الرغم مما تقدم ، وبسبب نفوذ السياسة المالية التي تهيمن إيراداتها المباشرة على نسبة من الناتج المحلي الإجمالي، فإن الصعوبات التي يمكن أن تواجهها السياسة النقدية في الدولة الربعية تكاد تكون شبه مستحيلة في إيجاد تنسيق مطلق مع السياسة المالية لاستهداف التضخم، أي إخضاع اتجاهات الصرف بالموازنة العامة لمشئعة أهداف السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية، لذا فإن التفكير في استهداف التضخم عبر الموازنة العامة والتحكم بثوابتها ومتغيراتها بإرادة نقدية، أمسى أمراً مستحيلاً "ما لم يتم اختيار الأدوات النقدية المستقلة التي يمكن أن تتيح للسياسة النقدية التأثير على استمرار التضخم والتصدي له ولاسيما استمرار

¹: بنك الجزائر، "التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر سنة 2004، ص: 24.

التوقعات التضخمية على الرغم من توافر العوامل الايجابية (عائدات النفط) على ازدهار الاقتصاد الكلي في الغالب في إطار النزعة الرعوية للدولة الربعية.

وعلى الرغم من الطابع الداخلي للظاهرة التضخمية في الجزائر منذ 2009، تلعب السياسة النقدية دورا نشطا في الحفاظ على استقرار الاقتصاد الكلي، علما أن هدف التضخم، كهدف صريح للسياسة النقدية، كان قد تمت إقامته في أوت 2010. وعليه، فإن دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم يتولاها بنك الجزائر من خلال الأدوات الملائمة، المدعومة بإدارة مرنة لسياسة سعر الصرف.

الفرع الأول: استهداف التضخم في الجزائر

أشار محافظ البنك المركزي الجزائري في دراسة حول الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية للجزائر في سنة 2004¹، إلى أن مهمة البنك المركزي في مجال النقد والقرض والصرف تتمثل في " توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد الوطني والحفاظ عليها بإتمام جميع الطاقات الإنتاجية الوطنية مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد." إذن هذا يعني أن الهدف النهائي للسياسة النقدية، هو المحافظة على استقرار الأسعار، الذي يفهم منه زيادة محصورة في الأرقام القياسية لأسعار المستهلك.

عزز هذا الطرح الذي سبق وأشرنا إليه، بالأمر الرئاسي 10-04 المعدل والمتمم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والصادر ب 26 أوت 2010 والذي حمل عدة تعديلات في مواد المعدلة تحمل تطوراً جديداً في الأهداف النهائية للسياسة النقدية وفي توجهاتها المستقبلية تركز على دور البنك المركزي الجزائري على استهداف التضخم.

1. أبرز ملامح سياسة استهداف التضخم في الفترة (2000-2012):

قبل التطرق حول التوجهات الجديدة للسياسة النقدية لبنك الجزائر يستدعي الإشارة إلى تطور مسار السياسة النقدية خلال الفترة 2000-2012، وتمثل هذه الفترة مرحلة معاكسة في توجه السياسة النقدية مقارنة بالفترة السابقة، لقد تبنى بنك الجزائر سياسة نقدية انكماشية صارمة خلال الفترة 1994 - 1999، خاصة في فترة اعتماد برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي كان يهدف إلى تقليص نمو الكتلة النقدية في حدود 14%، باعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية تزامنت مع تطبيق برنامجي دعم الإنعاش والنمو الاقتصادي، حيث تهدف هذه السياسة لتحقيق معدلات نمو اقتصادي معتبرة في حدود مقبولة من التضخم.

¹: محمد لكصاسي، محافظ بنك الجزائر، "الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2004، ص: 11، 12.

لقد ساعدت عدة عوامل على تطور الوضعية النقدية نحو التوسع من بينها تحسن أسعار البترول، تحقيق استقرار في التوازنات الاقتصادية الكلية، تراكم كبير في احتياطات الصرف الأجنبي، تحسن في صافي الأصول الأجنبية والزيادة المعتبرة في حجم القروض على الاقتصاد، إلى جانب التوسع الكبير للنفقات الجارية في الميزانية الحكومية.

ويمكن أن نميز بين توجهين مختلفين للسياسة النقدية التوسعية خلال الفترة 2000-2012، يمتد التوجه الأول من 2000 إلى 2005 حيث حاولت السلطة النقدية إتباع بديل نقدي تمثل في سياسة التكييف والتوسع، يهدف إلى بلوغ مستوى مقبول من النمو الاقتصادي والتشغيل وفق معدل تضخم متوقع يسمح بإحداث توسع نقدي لبلوغ هذا المستوى من التضخم في الفترة التالية¹، ويدل هذا التوجه على تراجع نمو المجمع النقدي M2 من 22,2% سنة 2001 إلى 15,6% سنة 2003، ثم إلى 10,7% سنة 2005.² أما التوجه الثاني، فتميز بإتباع سياسة للتوسع الصريح خلال الفترة 2006-2012 باستثناء سنة 2009 حيث بلغ معدل نمو المجمع النقدي M2 خلال الفترة في المتوسط 18,3% قصد تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، حيث تزامن هذا التوجه مع تطبيق برنامج دعم النمو الاقتصادي.

لقد سبق توجه بنك الجزائر نحو استهداف التضخم وضع إطار تنظيمي يتضمن وسائل السياسة النقدية في سنة 2009، وهذا تماشياً مع التطورات التي حدثت على المستوى العالمي في مجال السياسة النقدية عقب أزمة الرهن العقاري لسنة 2008، وعليه أصدرت السلطة النقدية النظام 02-09 المتعلق بعمليات السياسة النقدية ووسائلها وإجراءاتها، وقد حدد هذا النظام عن عمليات السياسة النقدية التي يقوم بها بنك الجزائر في السوق النقدية وخارجها.³

2. قراءة تفاعل المؤشرات النقدية مع سياسة استهداف التضخم:

بالرغم من حدة فائض السيولة الهيكلية خلال العشرية 2000-2012، ساهمت الإدارة المنظمة للسياسة النقدية من طرف بنك الجزائر في احتواء الضغوطات التضخمية الناجمة عن التوسع النقدي. في هذا السياق، تشكل فعالية بنك الجزائر في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية مكسباً هاماً. في حين، كانت الطبيعة الداخلية أساساً لتضخم أسعار المنتجات الطازجة سبباً في " الذروة" التضخمية لسنة 2012. إضافة إلى تأثره بالاختلال الذي تعرفه الأسواق الداخلية، تأثر مستوى التضخم بالتوسع القوي للنفقات

¹: بلعوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، مرجع سابق، ص: 33.

²: IMF.Algeria: Statistical Appendix. Report N°: N°:06/102. Washington DC. Jan 2006. p :25.

³: لتفاصيل أكثر انظر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، "النظور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، أكتوبر 2012، ص: 154.

الميزانية الجارية الذي ميز سنتي 2011 و 2012 بالتالي، تميزت هاتين السنتين بجدة التضخم الداخلي، للتذكير، فإن السنة قيد الدراسة هي السنة الثانية التي يتم فيها العمل بالهدف الصريح، للتحكم في التضخم. هذا، وقد آخذ هذا الهدف كهدف نهائي للسياسة النقدية في 2010 في ظرف كان يتميز باستمرار التضخم الداخلي.¹ الجدول التالي يوضح تطور المؤشرات النقدية في الجزائر خلال فترة الدراسة.

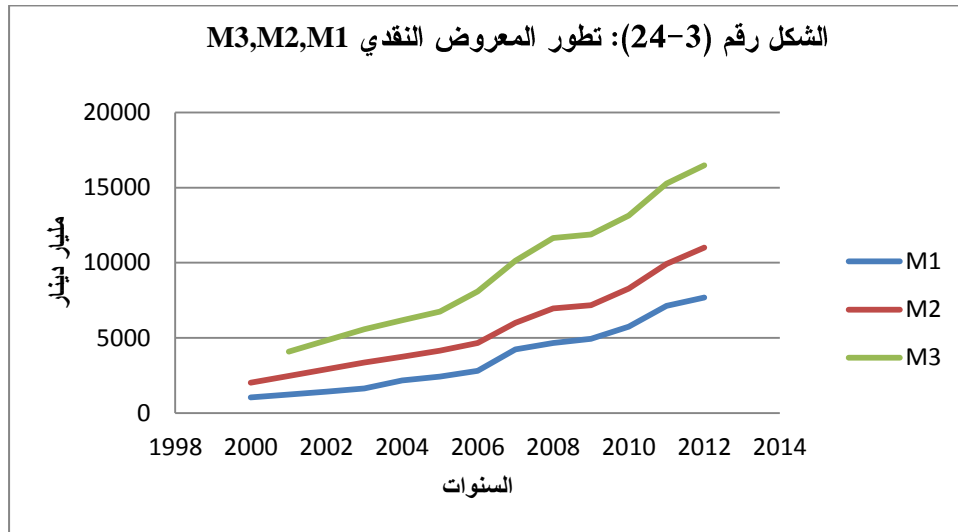
الجدول رقم(3-24): تطور المؤشرات النقدية والمالية خلال 2000-2012

الوحدة: مليار دج

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
النقد* M1	1048,1	1238,5	1416,3	1630,4	2160,5	2417,4	2801,2	4233,6	4664,9	4944,2	5756	7142	7681,5
شبه النقد*	977,0	1236,7	1489,5	1727,5	1577,4	1724,9	1867,5	1761,0	1991,0	2228,9	2524	2789	3333,6
النقد وشبه النقد* M2	2025,2	2475,2	2905,8	3357,9	3737,9	4142,4	4668,6	5994,6	6955,9	7173,1	8281	9929	11015,1
كتلة النقد** M3	-	4083,4	4831,0	5575,5	6176,3	6749,9	8097,5	10139,2	11655,2	11882,3	13143,3	15274,4	16482,2
الإتفاق الحكومي	1178,1	1321,0	1550,6	1691,3	1891,7	2052,0	2454,3	3114,2	4190,6	4220,9	4439,8	5853,4	7058,1
صافي الائتمان المحلي**	1165,7	1533,0	1709,7	1640,5	1331,4	5548,9	3101,5	-3400,7	-1402,3	-8924,7	-7946,3	-6585,6	-3422,7
صافي الائتمان الأجنبي**	757,7	1292,7	1725,1	2308,8	3073,0	4157,1	5501,5	7397,8	1024,6	1075,8	1187,1	1379,5	14810,9

المصدر: * :النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 08، سبتمبر 2009، ص: 11، والعدد رقم 26، جوان 2014، ص: 11،

** :إحصائيات البنك العالمي : data of world bank, site : api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

¹: محمد لكصاسي، "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013، ص: 09.

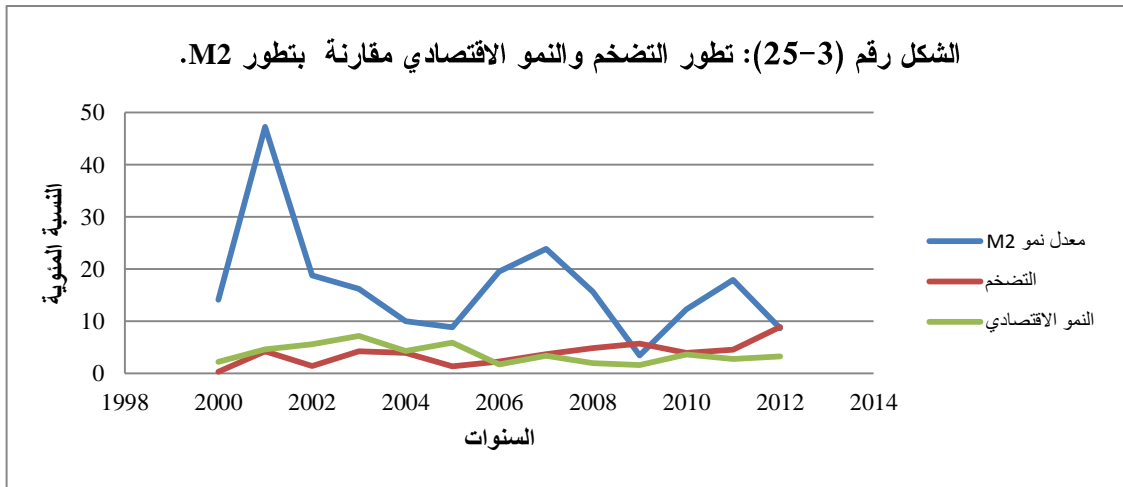
في هذا المجال، يشير بنك الجزائر إن نموذج محددات التضخم الذي تم إعداده من طرف مصالح بنك الجزائر يبين بوضوح أن مساهمة معدل السعر الفعلي الاسمي (وهو مؤشر متوسط ومرجح لأسعار الصرف الاسمية للدينار مقابل عملات الشركاء التجاريين الرئيسيين للجزائر) في التضخم كانت ضعيفة جدا خلال الفترة ما بين 2000 و 2012 مقارنة مع المحددات الأخرى، بما فيها الكتلة النقدية خارج ودائع المؤسسة الوطنية للمحروقات والودائع بالعملة الصعبة.¹

الجدول رقم(3-25): نمو المؤشرات النقدية والاقتصادية في 2000-2012 الوحدة: نسبة مئوية %

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدل نمو M2	14,13	47,22	18,75	16,20	9,99	8,84	19,49	23,85	15,67	3,42	12,30	17,89	8,66
التضخم	0,33	4,22	1,41	4,26	3,96	1,38	2,31	3,67	4,86	5,73	3,91	4,52	8,89
النمو الاقتصادي	2,20	4,61	5,6	7,2	4,3	5,9	1,7	3,4	2	1,59	3,60	2,80	3,29
سعر الفائدة للودائع	7,5	6,25	5,33	5,25	3,64	1,93	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75	1,75
سعر الفائدة للإقراض	10	9,5	8,58	8,12	8	8	8	8	8	8	8	8	8

المصدر: إحصائيات البنك العالمي، على الموقع الإلكتروني: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel

إن النظام المالي الجزائري شهد بعض التغيرات الملحوظة نتيجة الإصلاحات والسياسات التي تنفذها السلطات النقدية منذ بداية التسعينات. ويتضح تأثير هذه الإصلاحات في النمو السريع للمتغيرات المالية مثل الادخار والإيداع والإقراض والاقتراض، والمعروض النقدي (M2). كما شهدت أسعار الفائدة وأسعار الفائدة الرئيسية الأخرى حركة صعودية في أعقاب إصلاحات القطاع المالي في التسعينات.



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه.

¹: محمد لكصاسي "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، مرجع سابق، ص: 09.

من خلال الشكل يتضح أن المجمع النقدي M2 عرف تراجعاً في نموه من 7,2% سنة 2003 إلى 4,3% في سنة 2004 مع ارتفاع ملحوظ في سنة 2005 بنسبة 5,9% ثم يواصل الهبوط إلى أدنى مستوياته في سنة 2009 التي تعتبر سنة استثنائية لجميع المؤشرات الاقتصادية إذا ما لاحظنا أن العرض النقدي في هذه السنة انخفض هو أيضاً لأدنى مستوياته حيث وصل نموه إلى 3,42% كما أن التضخم حينها وصل إلى 5,73%، لتحسن بعدها بداية من سنة 2010 جميع المتغيرات حيث ارتفع النمو الاقتصادي وانخفض التضخم وارتفع نمو العرض النقدي M2.

إن كل من تحيين الجهاز التنظيمي المتضمن أدوات إدارة السياسة النقدية (استرجاعات السيولة وتسهيله الودائع المغلة للفائدة والاحتياطات الإلزامية) والمباشرة في استعمال أدوات التنبؤ بالتضخم على المدى القصير قد سمحا لبنك الجزائر بتدقيق إدارة السياسة النقدية في 2012 مع تبني توجه استراتيجي. بالفعل، حتى ولو تجاوز معدل التضخم المعدل المستهدف على المدى المتوسط، فإن التوجه الاستراتيجي هذا سيدعم العودة على المدى القصير لمعدل التضخم إلى الهدف الذي حدده مجلس النقد والقرض، لاسيما وأن التعزيز الميزاني سيساهم في ذلك اعتباراً من سنة 2013.¹

ساهمت فعالية إدارة السياسة النقدية في الاستقرار المالي، خاصة وأن السنة الفترة قيد الدراسة تميزت بتحسن في مؤشرات الصلابة المالية للقطاع المصرفي. تبقى هذه المساهمة للسياسة النقدية حاسمة بالنظر إلى هيمنة المصارف في النظام المالي في الجزائر. يبقى القطاع المصرفي الجزائري في 2012 متيناً، مرسى على نسبة ملاءة مرتفعة 20,8% ومردودية الأموال الخاصة جد معتبرة 23,3% ومدعماً بتعزيز جهاز الإشراف وتكثيف الرقابة على أساس المستندات والرقابة بعين المكان. بالفعل، سمحت كل من الملاءة المعتبرة والموارد خارج المحروقات المتزايدة ووضعية السيولة الجذ متينة بإرساء تخصيص ديناميكي للأموال القابلة للإقراض، بينما كثفت هيئات الإشراف المصرفي رقابة المخاطر على مستوى المصارف لاحتواء إمكانية إعادة تشكيل قروض غير ناجحة.²

إن هذه المرحلة تميزت بتطبيق برامج تنمية مختلفة والتي تهدف إلى تخفيض معدلات البطالة مع السماح بمعدلات تضخم مرتفعة حيث شهدت معدلات التضخم ارتفاعاً محسوساً مع انخفاض معدلات البطالة نوعاً

¹: محمد لكعاسي "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، مرجع سابق، ص: 16.

²: نفس المرجع السابق، ص: 16.

ما، إلا أن البعض من المحللين يرون أن أهم العوامل التي تتولد عنها الضغوط التضخمية في الجزائر يمكن حصرها في ثلاث مصادر، وهي التوسع في مكونات الإنفاق الكلي الخام؛ الزيادة في تكاليف الإنتاج (والمتمثلة أساساً في زيادة كتلة الرواتب والأجور)؛ وزيادة الكتلة النقدية.

وهناك ارتباط وثيق بين تطورات العوامل الثلاثة التي سبق أن ذكرناها وتطورات معدلات التضخم، حيث يعتبر التوسع في الإنفاق الكلي الخام من العوامل المسببة لارتفاع معدلات التضخم، إذ يؤدي انخفاض معدل نمو الإنفاق الكلي الخام إلى انخفاض معدل التضخم والعكس صحيح، ويعد الإنفاق الاستهلاكي أحد أهم مكونات الإنفاق الكلي الخام ويشكل قطاع الأجزاء الأكبر من مستهلكي السلع والخدمات، حيث أن طلبهم المحدد بواسطة الأجور التي يتقاضونها يؤثر بشكل بالغ الأهمية على المستوى العام للطلب الكلي، وهذا ما يؤثر بشكل مباشر على الأسعار. كما أن اتجاه نمو كتلة الرواتب والأجور يسير بنفس اتجاه نمو معدل التضخم، فإذا ما رجعنا إلى الفترة (1999-2012) نلاحظ أن ارتفاع معدل نمو كتلة الرواتب والأجور من 4,37% إلى 10,24% ما بين سنتي 2000 و 2001، أدى إلى ارتفاع معدل التضخم من 0,30% إلى 4,2% خلال نفس الفترة.¹

ويعتبر المصدر الثالث نتيجة منطقية للمصدرين السابقين في الدول النامية التي تعتمد على الإصدار النقدي، ويتضح ذلك من خلال تطور الكتلة النقدية أن اتجاه نموها ارتبط بشكل كبير مع اتجاه نمو معدل التضخم ومع بقية المصادر. ووفقاً لما تراه المنطلقات الحديثة في التحليل الاقتصادي فإن لجوء الحكومة إلى تمويل نفقاتها من خلال زيادة العرض النقدي، كسياسة الإنفاق التوسعية المنتهجة بالجزائر سيترتب عنه آثار توسعية على الناتج الوطني وذلك لأن التمويل بالعجز يترك أثراً إيجابياً على الناتج أحدهما يعود إلى الزيادة الإيجابية التي تتركها الزيادة في الإنفاق الحكومي على الناتج والآخر يتأتى عبر الأثر الإيجابي الذي تتركه زيادة العرض النقدي على الناتج. وبالرغم من الآثار الإيجابية، فإن هذه الوسيلة قد تسبب ظهور تضخم يضر بالاقتصاد نظراً لضعف وعدم مرونة الجهاز الإنتاجي، وهذا ما من شأنه أن يجعل جانب العرض الكلي لا يستجيب بالوتيرة نفسها لزيادة الطلب الكلي، الأمر الذي ينتج عنه تضخم في الاقتصاد.

ومن هذا المنطلق بدأ التوجه نحو السياسة النقدية المعروف باسم استهداف معدل التضخم Inflation Targeting كأحد أهم التطورات الحديثة في مجال عمل البنوك المركزية. وقد بدأت بعض الدول، الصناعية

¹: محمد كريم قروف، "السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1999-2009)"، مجلة الأكاديمية العربية في الدنمارك، ديسمبر 2013، ص: 273.

مثل أستراليا، كندا، نيوزيلندا، السويد وبريطانيا في تطبيق نظام استهداف التضخم منذ الثمانينات وأوائل التسعينات، ثم تزايد اهتمام العديد من اقتصاديات الدول الناشئة خلال التسعينات بهذه السياسة، منها الشيلي، المكسيك، والبرازيل.

أما في الجزائر، فقد سمحت السياسة النقدية لبنك الجزائر بتنظيم السيولة المصرفية للحد من التضخم وفرض أسعار فائدة منخفضة كسياسة حد أقصى لسعر الفائدة، مما أدى في العموم إلى خلق توازن نقدي داخلي كالتحكم في التوسع النقدي والتراجع في التضخم والتعامل بأسعار فائدة حقيقية موجبة، لكن الملاحظ أن ما يغطي النتائج المحققة على مستوى التوازنات النقدية في الجزائر كانت سببه الفعلي الفسحة المالية الناتجة عن ارتفاع أسعار المحروقات ولم تكن بسبب تحسن الأداء الاقتصادي أو نتيجة للرشاد المالي.¹

الفرع الثاني: سرعة دوران النقود واستجابتها لإجراءات السياسة النقدية

كم هو معروف في النظريات النقدية تقاس سرعة دوران النقود بعدة طرق، ونحن بدورنا سنركز على إيضاح الطريقتين الأكثر استخداماً، وهما: سرعة دوران الدخل V_y Income Velocity وسرعة دوران المعاملات V_t Transaction Velocity.² وبما أن الكثير من التحليل الاقتصادي الحالي، وأبحاث السياسات تتركز على مستويات الإنتاج الكلي، فليس من المدهش أن تلعب سرعة دوران الدخل دوراً أكثر هيمنة في الكتابات الأكاديمية مما تلعبه سرعة دوران المعاملات، التي تقيس كثافة استخدام عرض النقود. وواضح أنه عند تحليل إجراءات السياسة المالية الموجهة للتأثير على الدخل ومستويات التوظيف، يلاحظ أن سرعة دوران الدخل هو المقدار (Magnitude) الأكثر ملائمة. ويمكن دراسة التغيرات في تدفقات الأعمال والمدفوعات الشخصية وآلية تحويل النقود، من جهة أخرى، على نحو أفضل ممن خلال أسلوب المعاملات. إن مفهومي سرعة الدوران مترابطان بوضوح، وتتأثر كلا النسبتين بشكل كبير بالدرجة التي تكتسبه فيها الأصول غير النقدية، في الأجل الطويل وبصورة دورية بسمات السيولة بمعناها الواسع (Moneyiness).

1. جوانب نظرية في سرعة دوران النقود:

إن حركة الكتلة النقدية يمكنها أن تؤثر على حركة الاقتصاد الحقيقي ولإدراك هذه العلاقة فإنه من الواجب علينا دراسة كل من سرعة تداول النقد وسيولة الاقتصاد. فمن المعروف أن ما يلزم من وسائل التداول

¹: محمد كريم قروف، مرجع سابق، ص: 273.

²: Garvy, Geogr. and blyn. Martin R. « The Velocity of money ». second printing. federal reserve bank of new york. P :47.

والدفع خلال فترة معينة مثلاً سنة، يفوق بكثير حجم النقد الحقيقي المتاح، فكيف إذن يمكن أداء مختلف هذه المعاملات خلال هذه الفترة بواسطة كمية النقد الحقيقية المتاحة؟.

بإمكاننا الإجابة عن هذا السؤال بالقول أن وحدة النقد تستعمل في الواقع أكثر من مرة، فإذا افترضنا¹ بأن قيمة المعاملات تساوي 350 مليار دينار ومتوسط حجم الكتلة النقدية يساوي 70 مليار دينار وذلك خلال فترة زمنية معينة ولتكن سنة مثلاً، فهذا يعني أن كل دينار استُعمل خمس مرات خلال السنة لأن $5=70/350$ ، إن العدد 5 يعني سرعة تداول النقد في هذا الاقتصاد خلال سنة، فمن الممكن أم يُقدّم زبون وحدة نقدية مقابل تحليق شعره، ثم يقوم الحلاق بعد فترة زمنية باستعمال هذه الوحدة النقدية في ملء البنزين، ثم يستعمل صاحب محطة البنزين هذه الوحدة في طلاء منزله، ثم يقوم الصباغ باستعمال هذه الوحدة النقدية في شراء هدايا العيد، ومنه فإن هذه الوحدة النقدية قد استُعملت خمس مرات خلال السنة.

إذن من حيث المبدأ، فإن حساب معدل سرعة دوران الدخل وسرعة دوران المعاملات أمر بسيط، إلا أن المشكلات العملية التي يتم مواجهتها لدى قياس وتفسير حجمها كثيرة. وفيما يلي إيضاح للطريقتين الأكثر استخداماً:

1-1. سرعة دوران الدخل:

ترتبط سرعة دوران الدخل V_y القيمة الجارية للناتج المحلي الإجمالي من السلع والخدمات بعرض النقود. وليست سرعة دوران الدخل ثابتة سواءً عبر فترة دورة أو في الأجل الطويل. إذن بإمكاننا القول أن سرعة تداول الدخل هي متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها وحدة النقد من يد إلى أخرى وذلك خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة. هذا تعريف سرعة تداول النقد أما عن طرق قياسها فإنه جرت العادة استخدام العلاقة الرياضية الآتية:

$$v_y = \frac{GDP}{M} \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن V_y : سرعة تداول النقد؛

GDP: الناتج المحلي الخام مقيم بالأسعار الجارية؛

M: كمية النقد المتداولة (العرض النقدي).

ورغم السهولة الظاهرة التي يوفرها هذا المقياس لسرعة دوران النقود، إلا أن هناك جدلاً كبيراً حولها بين الباحثين على النطاقين العملي والنظري. فعلى الصعيد العملي، ينصب الجدل حول مضامين التعاريف المختلفة

¹: حميدات محمود، النظريات والسياسات النقدية، دار الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 1996، ص ص: 82، 98.

للدخل التي يمكن للباحث الوقوف عليها (الناتج القومي الإجمالي، الناتج المحلي الإجمالي). أما من الناحية النظرية، فإن الجدل لا زال قائماً حول التعريف الملائم للنقود، فهناك من يرى أن التعريف الضيق هو الأنسب، في حين يرى فريق آخر أن التعريف الواسع هو الأفضل.

ويمكن أن تعكس التغيرات غي نسبة الناتج المحلي الإجمالي GDP إلى عرض النقود Money Supply تباينات في العلاقة التي تربطهما. وفي الحقيقة، فإن الاعتقاد بأن العلاقة بين إجمالي تدفقات السلع والخدمات (مقاسة بالناتج المحلي الإجمالي) وبين كمية النقود مستقرة نوعاً ما، ويوحي بثلاثة افتراضات ضمنية على الأقل:¹

- إن متوسط عدد المعاملات الوسيطة، لأن المنتج يمر عبر مراحل مختلفة للتصنيع والتوزيع يتطلب كل منها مدفوعات بين مختلف الوحدات المستقلة، يظل ثابتاً؛
- أن الطلب الاجمالي على الأرصدة النقدية لكافة الأسباب يتحرك بصورة نسبية إلى الحد الذي يلي تدفق المدفوعات المرتبطة بالناتج الحالي؛
- أن حجم المعاملات بالأصول الموجودة هو أيضاً متناسب مع قيمة الناتج.

2-1. سرعة دوران المعاملات:

يجب أن تقيس سرعة دوران المعاملات بشكل مثالي السرعة التي تدور بموجبها الأرصدة النقدية الإجمالية في الاقتصاد. وكطريقة عملية، يتم حسابها كنسبة من المبالغ المدينة (في عدد كبير ومحدود من المراكز المالية) إلى متوسط الأرصدة في حسابات الودائع تحت الطلب وغالباً ما تشتمل على قدر كبير من الازدواجية (Duplication):

$$V_t = \frac{\text{Debits}}{\text{Gross Demand Deposits}}$$

حيث: V_t : سرعة دوران المعاملات؛

Debits: الودائع؛

Gross Demand Deposits: إجمال طلب الودائع.

¹ : Garvy. Geogr. and blyn. Martin R. Op.cit . P :49.

والرقم المستخلص يمكن اعتباره مؤشراً تقريبياً في الاقتصاد للمعاملات النقدية الكلية. كما يمكن اعتباره مقياساً ملائماً لمدى كفاءة استخدام النقود في تسوية الالتزامات المالية، ومن ناحية أخرى، لمدى كثافة استخدام واحدة من أهم المكونات الرئيسية لعرض النقود.¹

ويلاحظ أن بسط سرعة دوران المعاملات V_t يشمل مجموعة أكبر من المدفوعات، بما في ذلك حركات الأموال فيما بين المؤسسات والمعاملات في الأصول الحقيقية والمالية. من جهة أخرى، إن مقام سرعة دوران المعاملات V_t أقل شمولاً من مقام سرعة دوران الدخل V_y ، لأنه لا يشمل حيازات الجمهور من العملات. ونحن من خلال الطريقتين سنختار الطريقة الأولى لقياس سرعة دوران النقود (سرعة دوران الدخل)، وذلك لسهولة قياسها وتوفر بياناتها.

ففي حالة استخدامنا المجمع النقدي M_1 فإن:

$$v_1 = \frac{GDP}{M_1} \dots \dots \dots (2)$$

أما إذا استخدمنا المجمع النقدي M_2 فإن:

$$v_2 = \frac{GDP}{M_2} \dots \dots \dots (3)$$

وإذا استخدمنا المجمع النقدي M_3 فإن:

$$v_3 = \frac{GDP}{M_3} \dots \dots \dots (4)$$

نلاحظ أنه خلال فترة التضخم يحدث ارتفاع في وتيرة سرعة تداول النقد، فالتضخم يؤدي إلى زيادة الرغبة في حيازة السلع والخدمات، بينما يحدث العكس، ففي ظل ظروف الكساد تزداد الرغبة في حيازة النقد وليس في حيازة السلع والخدمات مما يجعل قيمة سرعة تداول النقد تميل إلى الانخفاض كما حدث في أزمة الكساد الكبير 1929. إضافة إلى عامل التضخم نجد أن وتيرة دفع الأجور، وفعالية النظام المصرفي، ومعدلات الفائدة من شأنها أن تحدث أثراً على سرعة تداول النقد.

2. سرعة دوران النقود في الجزائر:

الهدف هو تحديد طبيعة استجابة سرعة دوران النقود لإجراءات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2012)، بدراسة سرعة دوران النقود وعلاقتها بالمتغيرات الاقتصادية. المتمثلة في دوران النقود بالمفهوم الضيق (M_1) والمفهوم الواسع للنقود (M_2) و (M_3) وعلاقتها بكل من معدل التضخم ومعدل نمو الإنفاق الحكومي والودائع البنكية، وذلك باستخدام نموذجين النموذج الأول يتضمن سرعة دوران النقود

¹: عبدالوهاب لب عطا، سرعة تداول النقود: بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، 1999، ص ص: 18، 16.

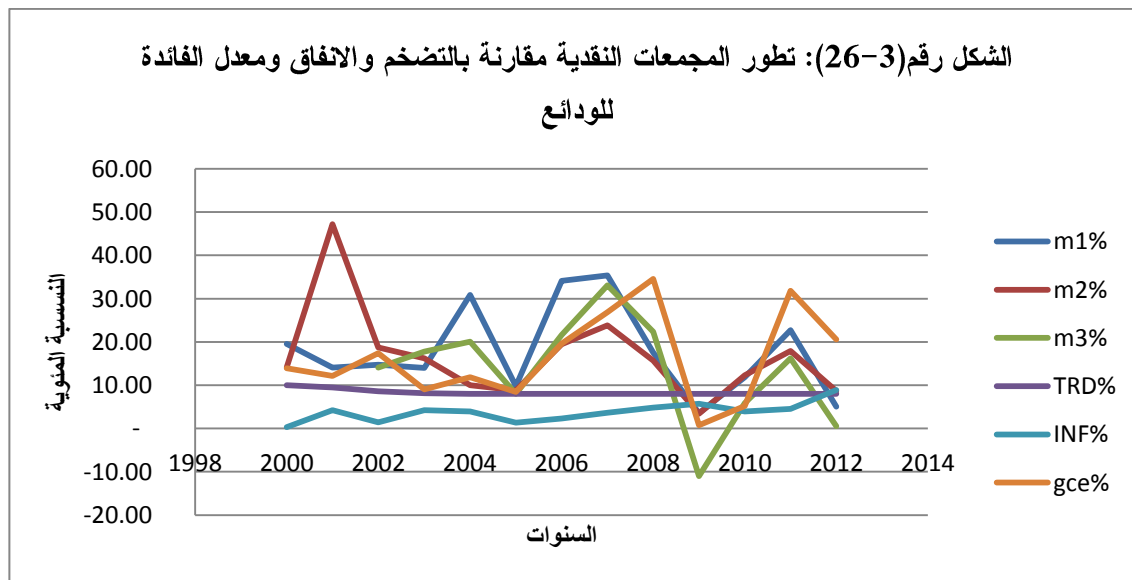
بالمفهوم الضيق والنموذج الثاني يتضمن سرعة دوران النقود بالمفهوم الواسع. والجدول التالي يبين طبيعة هذه التغيرات والعلاقة:

الجدول رقم(3-26): تطورات معدلات نمو الكتلة النقدية وسرعة دوران النقود

الوحدة: النسبة المئوية

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدل نمو M1	19,53	14,05	14,74	14,00	30,88	9,81	34,08	35,38	17,52	3,56	11,83	22,74	5,01
معدل نمو M2	14,13	47,22	18,75	16,20	9,99	8,84	19,49	23,85	15,67	3,42	12,30	17,89	8,66
معدل نمو M3	-	-	18,30	15,41	10,77	9,28	19,96	25,21	14,95	1,94	10,61	16,21	7,90
V1	4,35	3,91	3,65	3,71	3,32	3,72	3,12	2,54	2,55	2,22	2,39	2,36	2,45
V2	2,64	1,84	1,66	1,66	1,76	1,99	1,87	1,67	1,70	1,48	1,59	1,63	1,64
V3		1,04	0,94	0,94	1,00	1,12	1,05	0,92	0,95	0,84	0,91	0,95	0,96
التضخم	0,33	4,22	1,41	4,26	3,96	1,38	2,31	3,67	4,86	5,73	3,91	4,52	8,89
معدل نمو GCE	13,90	12,13	17,38	9,07	11,85	8,47	19,61	26,88	34,56	0,72	5,19	31,84	20,58
معدل الفائدة للودائع	10	9,5	8,58	8,12	8	8	8	8	8	8	8	8	8

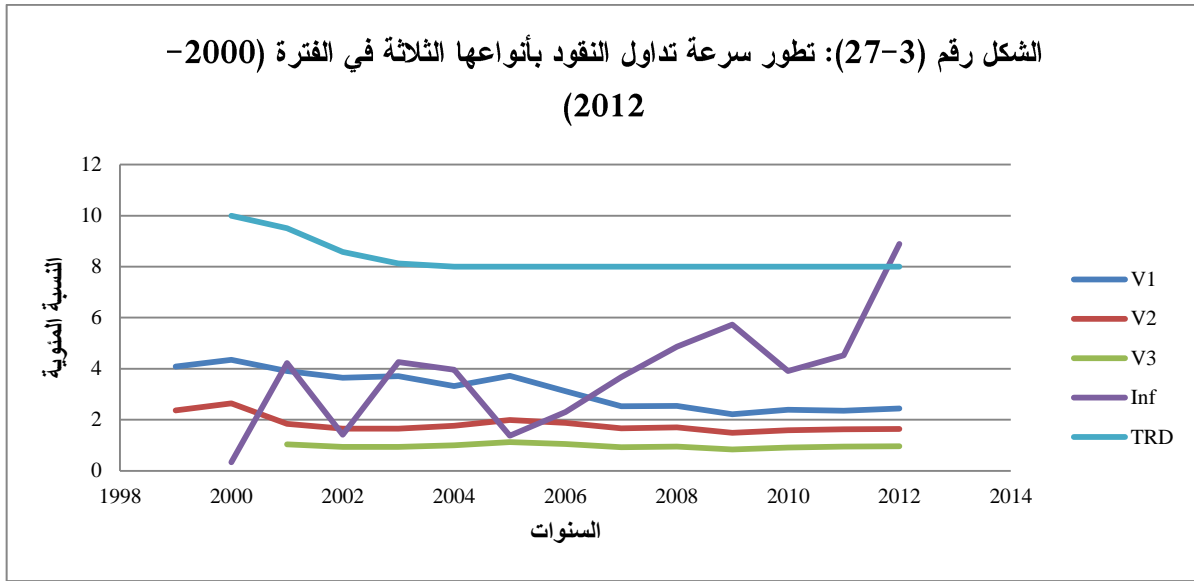
المصدر: إحصائيات البنك العالمي، على الموقع الإلكتروني: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

كما وأشرنا فيما سبق أن سرعة تداول الدخل هي حاصل قسمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية على الكتلة النقدية بالأسعار الجارية، والشكل التالي يبين تطور سرعة تداول الدخل بأنواعها الثلاثة

(V_1, V_2, V_3) نسبة إلى مفهوم الكتلة بأنواعها الثلاثة (M_1, M_2, M_3) مقسومة على الناتج المحلي الإجمالي GDP وذلك خلال الفترة 2000-2012.



من خلال الشكل السابق نلاحظ تقارباً كبيراً بين سرعة تداول الدخل للمجمعات النقدية M_1, M_2, M_3 ، في جميع مراحل تغيرها خلال فترة الدراسة، حيث عرفت استقراراً واضحاً تراوح بين 2,64% في سنة 2000 و 2,31% في سنة 2006 هذا بالنسبة سرعة دوران الدخل (V_2)، ثم بدأت هذه الأخيرة في الانخفاض لتستقر في حدود 0,96% في سنة 2012. بالإضافة على أن هناك تناسقاً بينها وبين معدل الفائدة على الودائع الذي انخفض بدوره بداية من سنة 2003 وبقي ثابتاً إلى غاية سنة 2012 تماشياً مع انخفاض المعروض بالمفهوم الواسع، لكن في الوقت الذي انخفضت فيه سرعة تداول الدخل في بداية الفترة بدأ التضخم في الارتفاع باستثناء سنة 2009 التي ارتفع فيها التضخم حيث وصل إلى 5,73% رغم انخفاض الإنفاق الحكومي نتيجة انخفاض أسعار النفط في الأسواق النفطية العالمية، لكن استجابة السلطة النقدية كانت ذو فاعلية جيدة من خلال أدوات السياسة النقدية السالفة الذكر، حيث قامت بتخفيض المعروض النقدي الذي وصل إلى 3,42% وانعكس ذلك في انخفاض التضخم في السنة الموالية 2010 الذي وصل فيها التضخم إلى 3,91%، وهذا يوحي بأن السلطة النقدية لديها القدرة على الاستجابة في مثل هذه الظروف، لكن بعدها ارتفع التضخم في 2011، 2012 حيث وصل في السنة الأخيرة إلى 8,89% نتيجة زيادة الإنفاق الحكومي.

الفرع الثالث: المضاعف النقدي واستجابته لإجراءات السياسة النقدية

تهدف من خلال هذه الأداة التعرف على فعالية استخدام المضاعف النقدي لإدارة عرض النقود باعتباره هدفاً وسيطاً للسياسات النقدية بغرض تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية التي تتمثل في تحقيق معدل نمو محدد من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم، مع المحافظة على استقرار سعر الصرف، وبمعنى آخر تهدف الدراسة إلى تحديد علاقة المضاعف النقدي بإجراءات رد فعل (الاستجابة) السياسة النقدية، وعليه يمكن طرح التساؤلات التالية:

هل هنالك استقلالية للمضاعف النقدي عن إجراءات السياسة النقدية للبنك المركزي؟ أم أنه يمكن للبنك المركزي التأثير على المضاعف النقدي من خلال سياسته التي يتبعها لإدارة العمليات النقدية؟. ولتحقيق هدف الدراسة سنقوم بمتابعة التطور النظري لنموذج المضاعف النقدي من حيث النسب المكونة له، وتحديد مآلات تلك النسب التي تؤثر على تحديد حجم المضاعف النقدي، وإمكانية استقلال تلك النسب عن إجراءات السياسة النقدية، وذلك من خلال التحليل الإحصائي الوصفي والقياسي لبيانات تلك النسب وعلاقتها بالمضاعف والودائع الجارية وعرض النقود من واقع البيانات الشهرية لتلك المتغيرات في الجزائر خلال الفترة (2000-2012).

1. أدبيات نموذج المضاعف النقدي:

نموذج المضاعف النقدي الخاص بعرض النقود في الأصل طور عن طريق برونر سنة 1961، ومرة أخرى عن طريق برونر وملتزر¹ سنة 1964، وأصبح من الأمثلة القياسية في مراجع الاقتصاد الكلي والنقود والبنوك لشرح كيفية تأثير إجراءات السياسة النقدية للبنوك المركزية على حجم النقود، كما أصبح يستخدم في إجراء التحليل الكمية لعمليات التحكم في عرض النقود وأثر إجراءات السياسة النقدية على متغيرات اقتصادية أخرى.

أهم معالم النموذج الرئيسية فصله للمتغيرات في عرض النقود إلى أجزاء، بحيث أن هنالك جزئية يمكن أن تعزى للتأثير المباشر لإجراءات وسياسات البنك المركزي (القاعدة النقدية المعدلة Adjusted Base Monetary) وجزئية أخرى يمكن أن تعزى إلى أثر التطورات في التكنولوجيا المالية وذوق وتفضيلات المودعين في المصارف والمؤسسات المالية وجمهور العامة، وفي ظل هذه التقسيمات يفترض أن يكون المضاعف النقدي

¹: لتفصيل أكثر أنظر:

-Karl Brunner .Allan H.Meltzer. «Some further Investigation of Demand and Supply functions for Money». Journal of Finance. Volume19. Issue: 2. May 1964.PP :240-283.

مستقلاً عن إجراءات السياسة النقدية الخاصة بالبنك المركزي، والاستقلالية هنا بنيت على افتراض أن الطلب على الودائع الجارية والعملية المتداولة *Circulation in Currency* يتحدد بعوامل متشابهة، وفي ذلك فإن الأفراد يمكنهم وبسرعة وتكلفة أقل التأثير على ما يحملونه من عملة وودائع جارية لتحقيق النسب التي يرغبون في الاحتفاظ بها، فمثلاً شراء الأوراق المالية بواسطة البنوك المركزية عن طريق عمليات السوق المفتوحة يزيد الاحتياطات الخاصة بالبنوك التجارية والمؤسسات المالية، وتبعاً لذلك تزداد الودائع الجارية ولكن الجمهور يقوم بالتحول من الاحتفاظ بالودائع الجارية إلى الاحتفاظ بالعملة حتى تصبح نسبة العملة إلى الودائع هي النسبة المرغوب الاحتفاظ بها، وبسبب أن إجراءات السياسة ليس لها تأثير مباشر على ما يحمله الجمهور من عملة كنسبة من الودائع الجارية فإن المضاعف لا يعتمد مباشرة على إجراءات السياسة النقدية للبنك المركزي.

يتكون نموذج المضاعف من معادلتين رئيسيتين الأولى تبين مكونات عرض النقد والأخرى تبين مكونات

القاعدة النقدية، وباستخدام التعريف الموسع لعرض النقد *MS* فإن:¹

$$MS = MC + BD \dots \dots \dots (1)$$

$$MB = MC + MR \dots \dots \dots (2)$$

حيث:

MS (Money Supply): العرض النقدي ؛

MC (Monetary Circulation): النقد المتداول (خارج الجهاز المصرفي)؛

BD (Bank Deposits): إجمالي الودائع البنكية؛

MB (Monetary Base): القاعدة النقدية؛

MR (Monetary Reserves): الاحتياطات النقدية للمؤسسات المالية بما في ذلك النقد لدى الخزينة.

بقسمة كلا المعادلتين 1 و 2 على *BD* نحصل على:

$$MS = (k + 1)BD \dots \dots \dots (3)$$

$$MB = (k + r)BD \dots \dots \dots (4)$$

بالتعويض بقيمة (*BD*) من المعادلة (4) في المعادلة (3) نصل إلى المتساوية التالية:

$$MS = \left(\frac{(k + 1)}{(k + r)} \right) * MB \dots \dots \dots (5)$$

¹: لتفصيل أكثر أنظر:

- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2005، ص ص: 25، 33.

- Giiibin Sahinbeyoglu, "The Stability Of Money Multiplier: A Test For Cointegration", Research Department, Central Bank Of The Republic Of Turkey, Discussion Paper No: 9603, December 1995, PP:92,93.

- Michelle Garfinkel and Daniel L. Thornton, « The Multiplier Approach to the Money Supply Process: A Precautionary Note », Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Jul_Aug1991, PP :48,49.

حيث المضاعف النقدي (Money Multiplier) يساوي:

$$MM = \left(\frac{(k + 1)}{(k + r)} \right)$$

حيث:

$$k = \frac{MC}{BD} : \text{نسبة النقود المتداولة المرغوب الاحتفاظ بها.}$$

$$r = \frac{MR}{BD} : \text{نسبة الاحتياطات المرغوب الاحتفاظ بها.}$$

المعادلة (5) تبين أن عرض النقد في أي لحظة يساوي مضروب القاعدة النقدية بالمضاعف النقدي وهي تمثل شرط توازن وليست دالة لعرض النقد. وتمثل المتساوية السابقة محور الخلاف بين النقديين وغير النقديين والذي يتركز في النقاط التالية:¹

- أي من المتغيرات المكونة لهذه المتساوية خاضع لسيطرة السلطة النقدية؛
- درجة استقرار المتغيرات غير خاضعة لسيطرة السلطة وإمكانية توقع تغييرها وتحييد أثر هذا التغيير.

2. عمل المضاعف النقدي في الجزائر:

الاقتصاد الجزائري من الاقتصاديات أحادية المورد يعتمد على صادرات النفط كمصدر رئيسي للدخل حيث تمثل قيمة هذه الصادرات في المتوسط أكثر من 97% من إجمالي الصادرات. والجدول التالي يبين طبيعة تغيرات المضاعف النقدي:

الجدول رقم(3-27): تطور مكونات العرض النقدي والقاعدة النقدية

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
MC	484,5	577,1	664,6	781,3	874,3	921,0	1081,4	1284,5	1540,4	1829,3	2098,6	2571,5	2952,3
BD	563,5	1235,0	1485,2	1724,0	1577,5	1736,2	2096,4	2949,0	3424,5	3120,5	3539,9	4570,2	4729,2
MS	1048,1	1238,5	1416,3	1630,3	2160,5	2422,7	3177,8	4233,6	4964,9	4949,8	5638,5	7141,7	7681,5
MR	58,7	193,4	172,9	364,6	277,6	233,1	253,9	444,5	385,1	384,9	518,3	566,4	756,9
MB	550,2	777,8	846,7	1152,3	1160,1	1163,3	1335,3	1729,0	1925,5	2214,2	2616,9	3137,9	3709,2
MM	1,90	1,59	1,67	1,41	1,86	2,08	2,38	2,45	2,58	2,24	2,15	2,28	2,07

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 05، ديسمبر 2008، ص:06، 11.

النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 08، سبتمبر 2009، ص:06، 11.

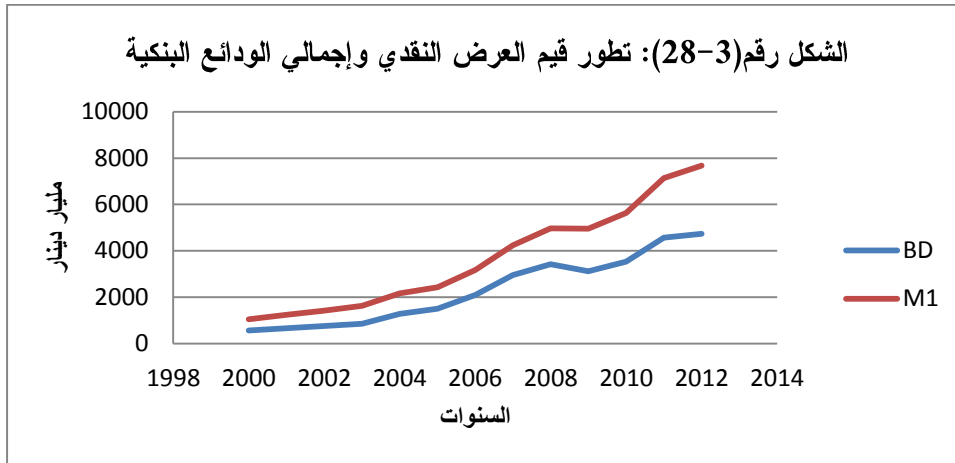
النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 26، جوان 2014، ص:06، 11.

- Bulletin Statistique Trimestriel De La Banque D'algerie, N^o:01, septembre 2007, PP :01,06,

- Bulletin Statistique De La Banque D'algerie, « Statistiques Monétaires 1964 – 2005 et Statistiques De La Balance Des Paiements 1992 – 2005 », Series Retrospectives, Hors Série Juin 2006, PP :49,53.

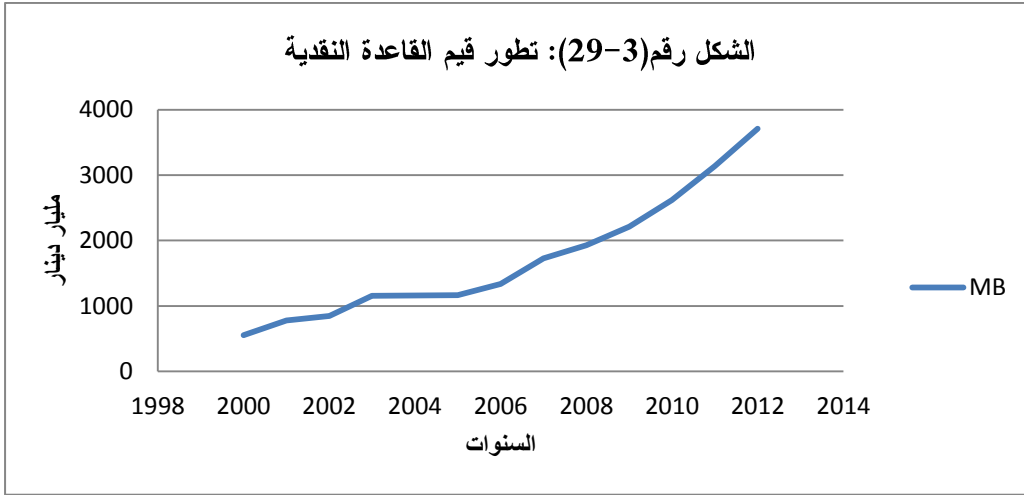
¹ :Park. Y. «The Ability of Monetary Authorities to control the stock of money in LDCs ». Money and monetary policy in less developed countries : A Survey of Issues and Evidence. Oxford. Frankfurt : Pergamon Press.. 1980. PP :. 329-333

لقد شهدت عرض النقد خلال الفترة 2000-2012 نمو ملحوظاً حيث ارتفعت الكتلة النقدية بمفهومها الضيق (M1) من 1048,1 مليار دينار جزائري عام 2000 إلى 7681,5 مليار دينار جزائري عام 2012، وتعكس هذه التغيرات ما شهده الاقتصاد الجزائري من تغيرات في مداخله النفطية نتيجة ارتفاعات أسعار النفط العالمية، والملاحظ أن استجابة التوسع النقدي كانت متناسقة مع تغيرات أسعار النفط، حيث في الأزمة العالمية في سنة 2007 التي أثرت على انخفاض أسعار النفط والعوائد النفطية، فنلاحظ في الشكل أدناه انخفاض في المعروض النقدي، وهذا يدل على الاستجابة الفعلية من قبل السلطة النقدية لمثل هذه الصدمات، ثم واصل العرض بعدها في التوسع لغاية سنة 2012. والملاحظ في الشكل أدناه أن إجمالي الودائع البنكية كان لها الأثر الكبير في تغيرات رصيد العرض النقدي مما يعكس اتجاه الأفراد إلى الاحتفاظ بحصة متزايدة من أرصدهم النقدية في صورة ودائع، حيث يمكن القول أن حوالي 90% من تغيرات العرض النقدي الموسع خلال فترة الدراسة ناتجة عن تغيرات حجم الودائع كما يوضحه الشكل أدناه:

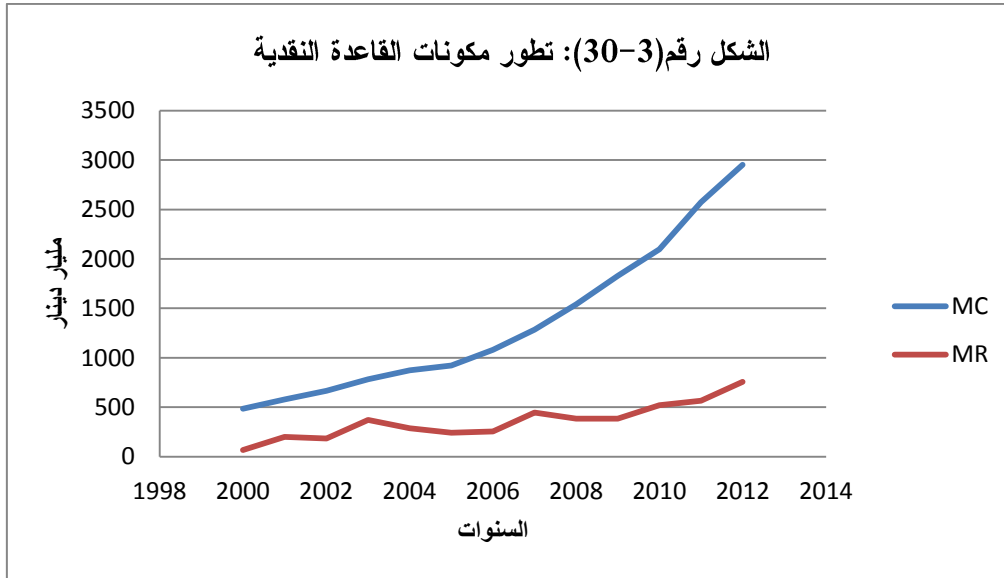


المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على بيانات الجدول أعلاه

من خلال تتبعنا لتطور مكونات معادلة المضاعف النقدي خلال فترة الدراسة، نجد أن رصيد القاعدة النقدية قد شهد نمواً مستمراً من بداية الفترة إلى نهايتها، حيث ارتفع من 550,2 مليار دينار جزائري سنة 2000 إلى 3709,2 مليار دينار جزائري سنة 2012، أما بالنسبة لمكونات القاعدة النقدية، فقد كان نمو النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي كبير مقارنة بالاحتياطيات النقدية للبنوك، خاصة مع نهاية الفترة حيث بدت نمو الاحتياطيات النقدية في تراجع بطيء جداً، وهذا يفسر أن أكثر من 90% من التغيرات في القاعدة النقدية راجع للنقود المتداولة وهذا ما يعززه الشكل أدناه، حيث يتضح أن الاستقرار النسبي للاحتياطيات النقدية للبنوك مقارنة بالتقلبات الشديدة في النقود المتداولة.



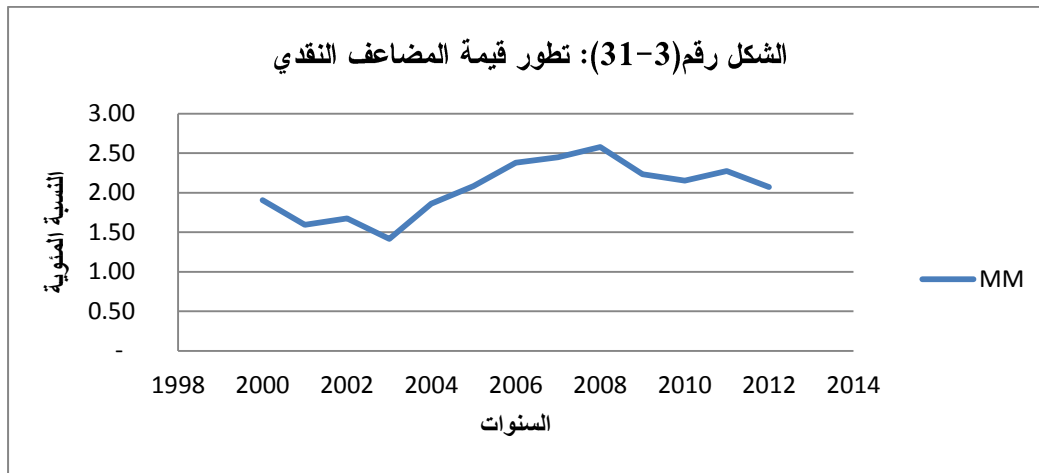
المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه



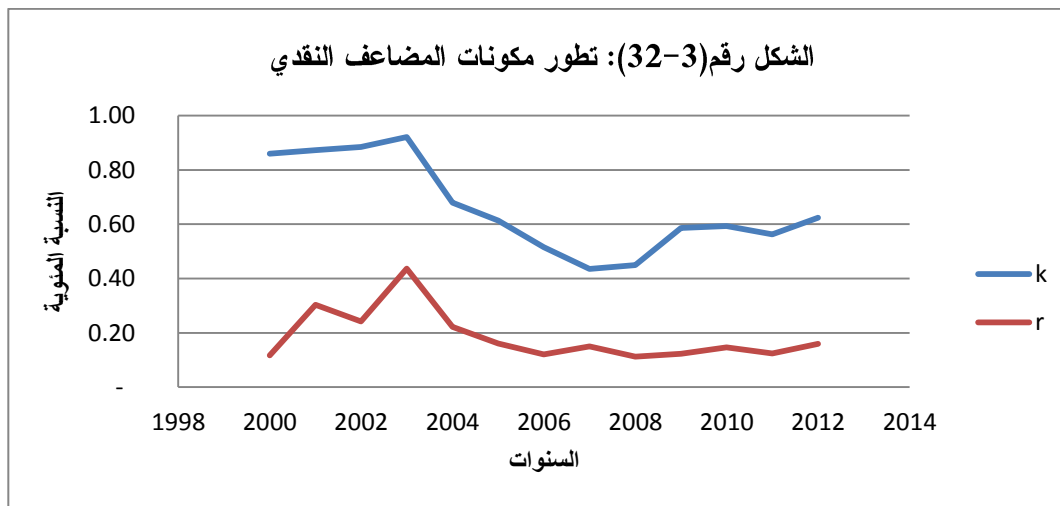
المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

أما فيما يتعلق بحصة كل من النقود المتداولة والاحتياطيات في القاعدة النقدية فقد انخفضت نسبة الاحتياطيات النقدية من بداية سنة 2003 حتى غاية 2009، ثم يعود للارتفاع مرة أخرى حتى نهاية الفترة. أما بالنسبة للمضاعف النقدي فقد شهدت قيمته تقلبات ملحوظة غير منتظمة خلال الفترة كم يوضحه الشكل أدناه، وهذا انعكاس للتقلبات في قيمة مكوناته، فقد استمرت نسبة النقد المتداول المرغوب الاحتفاظ بها إلى الودائع في الانخفاض في بداية الفترة، في حين أخذت الاحتياطيات النقدية للبنوك المرغوب الاحتفاظ بها اتجاهًا معاكسًا، بحيث أن الاتجاه العام لمنحنى نسبة النقود المتداولة ينحدر من الأعلى للأسفل،

أما بالنسبة لمنحنى نسبة الاحتياطات النقدية له وضع أفقي يدل على استقراره، إذن فإن معظم التغيرات النسبية في قيمة المضاعف راجعة إلى تغيرات النقود المتداولة المرغوب الاحتفاظ بها. كما يبينه الشكل أدناه:



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

أخيراً نستنتج مما سبق أن إجراءات السلطة النقدية لها تأثير على قيمة المضاعف النقدي في الاقتصاد الجزائري من خلال الاستجابة لمختلف الصدمات الناتجة عن تغيرات أسعار النفط التي تؤثر بدورها على طبيعة الإنفاق الحكومي في الجزائر، وهذا بدوره يعني أن على السلطة النقدية الأخذ بعين الاعتبار أثر إجراءاتها على المضاعف النقدي عند تقدير أثر تلك الإجراءات على عرض النقد، وما يتطلبه ذلك من التعديل المناسب في إجراءات السلطة النقدية، ونقصد بها الاستجابة الفعلية (رد الفعل) في الوقت المناسب لتجنب أثر التباطؤات الزمنية وتحقيق الهدف المنشود للسياسة النقدية.

إن هذا الوضع سيجعل من مهمة التحكم في عرض النقد عملية أكثر صعوبة على واضع السياسة النقدية، ولذلك فإن النتائج التقريبية المتوصل إليها تمثل مؤشرات أولية لطبيعة السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري، قد تساهم في فهم أفضل لاستجابة السياسة النقدية وبالتالي تطوير كفاءة وفعالية إجراءات السلطة النقدية في المستقبل.

المطلب الثالث: قنوات انتقال آثار السياسة النقدية

إن اختيار الأدوات الملائمة التي تمكن من تحقيق أقصى النتائج يفترض وجود علاقة متينة بين الأهداف المتوخاة وهذه الأدوات، وهذا يحيل إلى النظريات الاقتصادية وإلى القوانين التي تعدها حول المنظومة الاقتصادية والتي تخبر عن الميكانيزمات أو قنوات نقل الدوافع النقدية إلى الاقتصاد. ومن المهم أن يدرك أصحاب القرار في مجال السياسة النقدية وخاصة أصحاب القرار في مجال السياسة الاقتصادية، كيف وعن طريق أي قناة ترسل قراراتهم نحو الاقتصاد والتي اتخذوها عن طريق استعمال الأدوات، لكي يتمكنوا من التأثير على الاقتصاد ومن ثمة إنجاز أهدافهم النهائية.

الفرع الأول: قناة سعر الفائدة

تشير هذه القناة إلى تأثير سعر الفائدة على تكلفة القروض، وأيضاً إلى تغير التدفقات النقدية للمدينين والدائنين. بالنسبة للمدينين فإن سعر الفائدة يؤثر على التكلفة الحدية والمردودية الحدية لرأس المال، مما يؤثر على التكلفة الحدية للاقتراض، أما بالنسبة للدائنين فإن التغيرات في سعر الفائدة تؤثر على متوسط سعر الفائدة للديون غير المسددة. إذن يعتبر هذا نتيجة لأهمية هذه التأثيرات على قرارات الإقراض والاقتراض وهو ما يؤدي بدوره إلى إحداث تغيرات في الاستثمار والادخار وبالتالي في الطلب الكلي.

إن استجابة أسعار الفائدة الجزئية للبنوك التجارية في السوق لتغيرات سياسة أسعار البنك المركزي هو السمة الأساسية لهذه القناة، فحجر الزاوية في هذا العصر هو مدى استجابة أسعار التجرئة لمعدلات البنك المركزي التي قد تتغير تبعاً لتقلبات النظام المالي وتطور مستوى الأسواق المالية.¹

تعتبر هذه القناة تقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية إلى هدف استقرار النمو والتضخم²، ذلك أن السياسة النقدية التقليدية تعمل على ارتفاع أسعار الفائدة الاسمية مما يعمل على ارتفاع سعرها الحقيقي ومنه ارتفاع تكلفة رأس المال كما يبينه الشكل أدناه. كما تعتبر قناة سعر الفائدة من حيث المبدأ أهم قناة لأن

¹ بن لدغم فتحي، "ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري"، أطروحة دكتوراه في النقود، البنوك والمالية، جامعة تلمسان، 2011-2012، ص: 185.

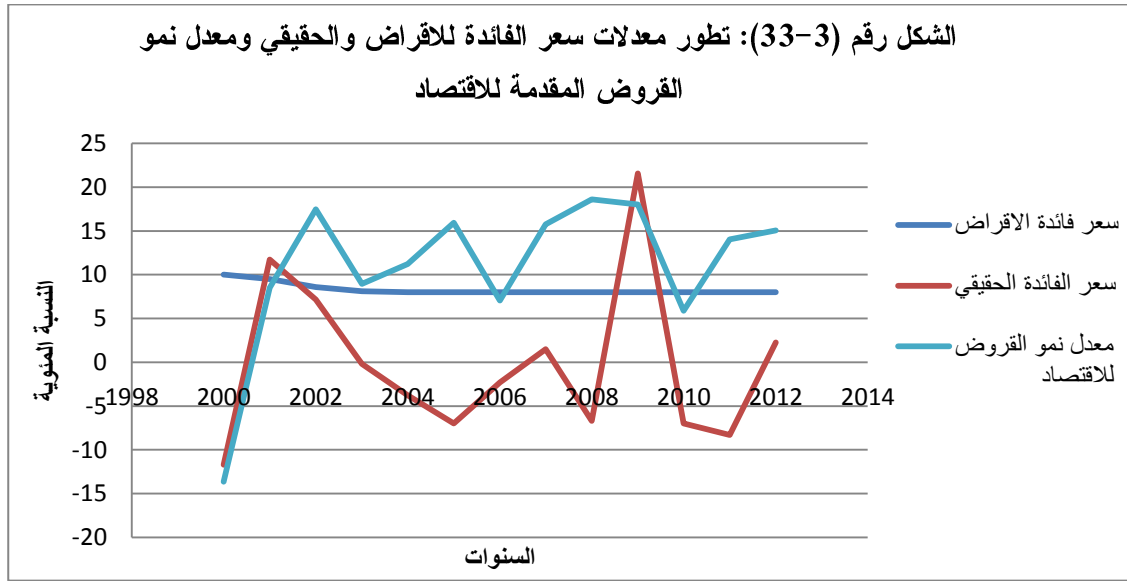
² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص: 77.

الأمر يتعلق بسعر النقود التي هي محل المعاملات المصرفية (الإقراض، الاستدانة)، وككل فإن تغير الفائدة له انعكاسات على طلب القروض وعرضها. وتكمن الآلية الأساسية في إعادة تمويل البنوك التجارية لدى البنك المركزي تدفع له السعر المطلوب أو سعر الفائدة الذي يسمى سعر إعادة التمويل، وإذا أراد البنك المركزي انتهاج سياسة نقدية مقيدة، فإنه يرفع من نسبة إعادة التمويل.¹

الجدول رقم(3-28): تطور معدلات كل من سعر الفائدة للإقراض والحقيقي ومعدل نمو القروض للاقتصاد

السنة	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
سعر الفائدة للإقراض	10	9,5	8,58	8,12	8	8	8	8	8	8	8	8	8
سعر الفائدة الحقيقي	-11,72	11,74	7,17	-0,19	-3,78	-7,00	-2,30	1,51	-6,71	21,57	-6,99	-8,31	2,25
معدل نمو القروض للاقتصاد	-13,64	8,52	17,47	8,95	11,22	15,95	7,06	15,73	18,61	18,01	5,88	14,03	15,06

المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي، متاح على: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

الملاحظ من خلال الشكل أن منذ بداية الفترة سنة 2000 انتهجت السلطة النقدية في الجزائر طريقة التوسع النقدي وتشجع الاستثمار من خلال تخفيضها لسعر فائدة الإقراض، حيث انخفض من 10% سنة 2000 إلى 8% سنة 2004 واستمرت السلطة النقدية بهذا المعدل لغاية 2012. وقد انعكس هذا التخفيض على سعر الفائدة الحقيقي الذي عرف اتجاه عام منخفض من 2000 إلى 2008.

¹: تقرير المجلس الوطني والاجتماعي حول نظرية عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العامة السادسة والعشرون، جويلية 2005، ص: 16.

ليعود بعدها للارتفاع من سنة 2009 ثم ينخفض في نهاية الفترة 2012 وهذا يعطي دلالة على العلاقة العكسية الموجودة بين العرض النقدي وسعر الفائدة، حيث لما ارتفعت أسعار النفط والعوائد النفطية في سنة 2008 ازداد معها التوسع في العرض النقدي وانخفض سعر الفائدة الحقيقي، لكن لما انخفضت أسعار النفط والعوائد في السنة الموالية 2009 انخفض معها العرض النقدي وارتفع سعر الفائدة الحقيقي واستمر هذا التذبذب حتى سنة 2012.

ويبدو جلياً من خلال الشكل السابق أثر سعر الفائدة الحقيقي كقناة لانتقال أثر السياسة النقدية على حجم القروض المقدمة للاقتصاد، حيث تبرز فعالية السياسة النقدية بداية من سنة 2007 بمعدل تباطؤ زمني يقدر بسنة حيث لما يرتفع معدل سعر الفائدة الحقيقي تنخفض القروض المقدمة للاقتصاد في السنة الموالية والعكس صحيح. وعلى الرغم من الأجهزة المعتمدة في الجزائر لتشجيع الاستثمار، والتخفيض المعتبر لأسعار الفائدة الحقيقية لتحسين شروط تمويل الاقتصاد، مازال عرض القرض محمداً، وهكذا فإن سعر الفائدة يخلو من الفعالية في إرسال إرشادات السياسة الاقتصادية ويبدو أنه لم ينتج أي أثر إلا القليل منه، على سلوك الأعوان الاقتصادية.

الفرع الثاني: قناة سعر الصرف

يستخدم كهدف للسلطة النقدية ذلك أن انخفاض أسعار الصرف يعمل على تحسين وضعية ميزان المدفوعات كما أن استقرار هذا الأخير يشكل ضماناً لاستقرار وضعية البلاد اتجاه الخارج، ولهذا تعمل بعض الدول على ربط عملتها بالعملات القوية قابلة للتحويل والحرص على استقرار صرف عملتها مقابل تلك العملات وعدم القدرة على التحكم في هذا الهدف، تدفع السلطات النقدية إلى التدخل في التأثير على سعر الصرف، واستعمال ما لديها من احتياطات للمحافظة على قيمة عملتها اتجاه العملات التي ترتبط بها، وهذه تكلفة مقابل اختيار هدف استقرار سعر الصرف.

1. سياسة سعر الصرف في الجزائر:

اهتمت الدولة الجزائرية بالمحافظة على سعر الصرف ثابتاً خلال الفترة (1964-1978) مما أدى إلى انفصاله تدريجياً عن الواقع الاقتصادي، فظهرت السوق الموازية للعملة الوطنية، حيث تتحدد قيمة العملة بواسطة العرض والطلب عليها. غير أن انهيار أسعار البترول عام 1986 بالتزامن مع الإجراءات الرامية إلى إقامة اقتصاد مبني على قوى السوق دفع إلى التفكير في إعادة تسعير الدينار بشكل يسمح بتقليص الفارق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف في السوق الموازية. وبالاتفاق مع صندوق النقد الدولي تم تخفيض الدينار

مرتين؛ كان التخفيض الأول عام 1991 بنسبة 22%، أما التخفيض الثاني فكان عام 1994 بنسبة 40,17%، ليدخل الدينار الجزائري بذلك مرحلة التعويم المدار.

2. ميزان المدفوعات:

يرى بعض الاقتصاديين أن توازن ميزان المدفوعات في الجزائر يعتمد أساسًا على مداخيل المحروقات التي تمثل 95% من الصادرات الوطنية، وقد أثبتت هذا الرأي الأزمة التي وقعت في سنة 1986؛ فقد سجل ميزان المدفوعات أكبر عجز له مقارنة مع السنوات السابقة وهو ناتج عن تدهور في الميزان التجاري، غير أن حقيقة الأمر تنافي ذلك حيث لم يسجل الميزان التجاري أي عجز بل سجل فائضًا في اتجاه التناقص، ويمكن القول إن وجود العجز في ميزان المدفوعات راجع أساسًا إلى العجز المسجل في الحساب الرأسمالي.

3. الميزان التجاري:

ارتفعت حصة المحروقات من إيرادات الصادرات الجزائرية من 72% سنة 1962 إلى 98% بين 1978 و 1979 وكان هذا نتيجة ارتفاع أسعار البترول خلال الفترة (1973-1974) بسبب الحرب العربية الإسرائيلية، حيث (سجل الميزان التجاري فائضًا سنة 1974، والشيء نفسه حدث في الفترة (1979-1980) نتيجة الثورة الإسلامية الإيرانية. لكن سنتي 1977 و 1978 كانت الاستثناء حيث سجلت عجز في الميزان التجاري نتيجة ارتفاع الطلب المحلي على السلع والخدمات خاصة السلع التجهيزية، أما خلال الفترة (1981-1985) فقد تميز الميزان التجاري بفائض حيث (وصلت نسبة تغطية الصادرات للمستوردات 147,8%، غير أن إهمار أسعار البترول عام 1986 أدى إلى انخفاض الفائض في الميزان التجاري بنسبة 96% مقارنة مع السنة السابقة، وأبرز هذا الحدث جوانب الضعف في هيكل الاقتصاد الوطني. ومن أجل الخروج من هذه الأزمة قامت الدولة برفع معدلات الاقتراض وفرض قيود على المستوردات.

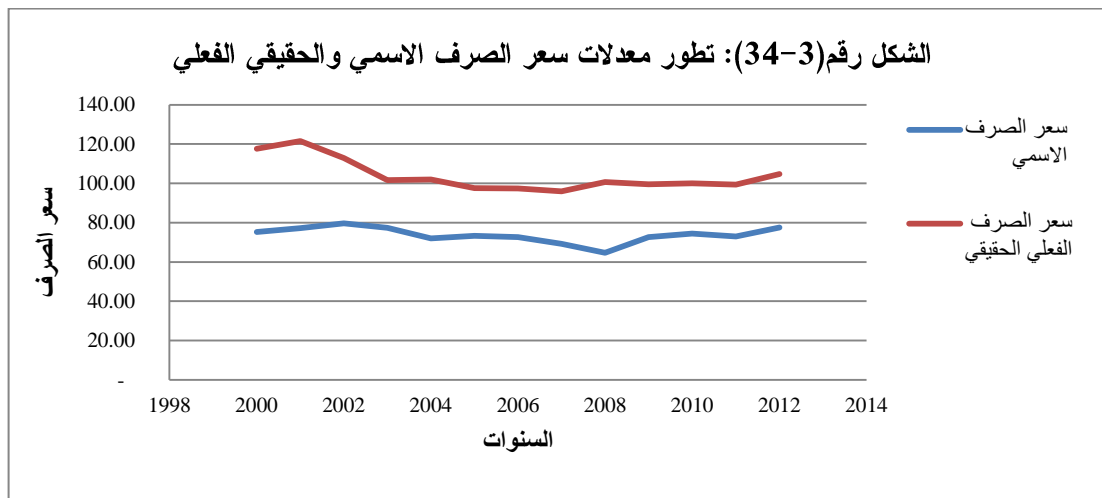
وفي سنة 1994 سجل الميزان التجاري عجزًا بقيمة 260 مليون دولار وبلغت نسبة تغطية الصادرات للمستوردات 97,2%، وفي هذه السنة تم تخفيض الدينار بنسبة 40,17%، وكما هو منصوص عليه في النظرية الاقتصادية، فإن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الصادرات وتخفيض المستوردات وبالتالي تصحيح العجز في الميزان التجاري في المدى الطويل بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة مقارنة مع السلع المحلية؛ فقد تدهور وضع الميزان التجاري في المدى القصير حيث سجلت سنة 1995 عجزًا كذلك، لكن تحسنت وضعية الميزان التجاري في الأجل الطويل وهذا ما يثبت صحة J-Curve.

هذا فيما يخص وضع الميزان التجاري في الفترة السابقة، أما فيما يخص فترة الدراسة فكما هو معروف أنه منذ سنة 2000 بدأت أسعار النفط في الارتفاع وزادت معها العوائد النفطية بشكل كبير وهذا أعطى دفعا قويا للاقتصاد الجزائري بشكل عام من خلال تحسن الصادرات وزيادة معدلات النمو، والسياسة النقدية (السلطة النقدية) بشكل خاص من حيث زيادة احتياطي الصرف الذي يساعد البنك المركزي في التدخلات المباشرة في سوق الصرف حسب النظام المتبع في الجزائر الممثل في نظام التعويم المدار والجدول الآتي يبين طبيعة تطور المؤشرات الخارجية للجزائر.

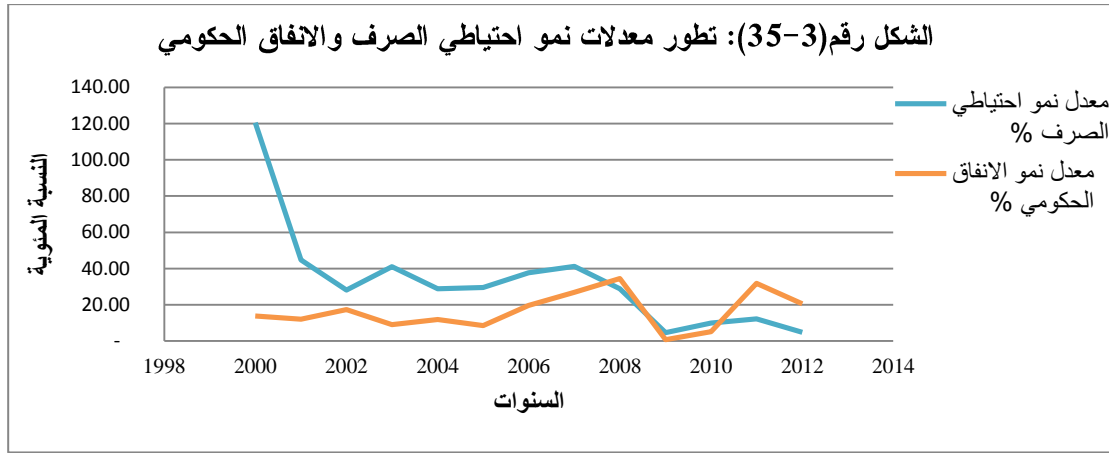
الجدول رقم (3-29): تطور كل من سعر الصرف الاسمي والفعلي الحقيقي ومعدل احتياطي الصرف الأجنبي والميزان التجاري في الجزائر خلال الفترة (2000-2012)

السنة	سعر الصرف الاسمي	سعر الصرف الفعلي الحقيقي	احتياطي الصرف الأجنبي	معدل نمو احتياطي الصرف %	الميزان التجاري	معدل نمو الميزان التجاري %
2000	75,26	117,69	13,56	120,57	817,32	707,69
2001	77,22	121,58	19,63	44,77	620,22	-24,12
2002	79,68	112,86	25,15	28,16	446,62	-27,99
2003	77,39	101,62	35,45	40,97	754,91	69,03
2004	72,06	101,98	45,69	28,87	885,78	17,34
2005	73,28	97,61	59,17	29,49	1 749,22	97,48
2006	72,65	97,39	81,46	37,68	2 286,21	30,70
2007	69,29	96,02	114,97	41,13	2 076,17	-9,19
2008	64,58	100,63	148,10	28,81	2 127,26	2,46
2009	72,65	99,54	155,11	4,74	-57,92	-102,72
2010	74,39	100,00	170,46	9,90	842,10	-1553,98
2011	72,94	99,44	191,37	12,27	1 451,47	72,36
2012	77,54	104,78	200,59	4,82	1 509,07	3,97

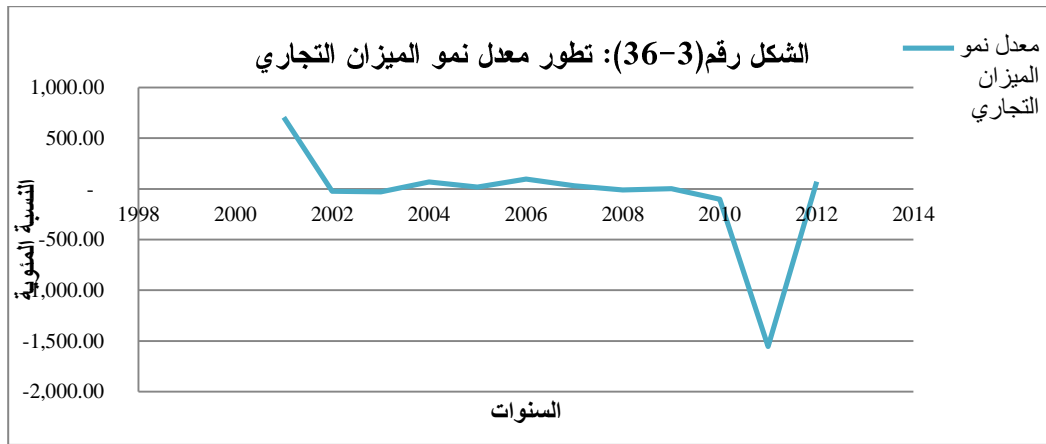
المصدر: قاعدة بيانات البنك العالمي، متاح على: api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً الجدول أعلاه



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً الجدول أعلاه

من خلال الأشكال السابقة يتبين أن كل من سعر الصرف الحقيقي ومعدلا نمو احتياطي الصرف والميزان التجاري لهم نفس الاتجاه العام ونفس التغيرات من حيث الشكل، هذا يبين أن استخدام السياسة النقدية لقناة سعر الصرف تجلت بشكل واضح في سعر الصرف الحقيقي خلال فترة الدراسة (2000-2012) وكانت ذو أهمية ودور كبير في التأثير على الفوائض التي حققها الميزان التجاري خلال سنوات الدراسة باستثناء سنة 2009، كما أن احتياطي الصرف لعب دور كبير في تغيرات سعر الصرف الحقيقي، من خلال الزيادات القياسية التي عرفها خلال الفترة حيث انتقل من 13,5 مليار دولار في سنة 2000 إلى 200,5 مليار دولار في 2012، وقد سمح هذا الاحتياطي المتنوع ما بين الذهب وعمليات أجنبية (أورو و دولار وعمليات أخرى) للبنك المركزي من التحكم في تغيرات سعر الصرف الاسمي والحقيقي.

نستنتج أن السلطة النقدية تستجيب بصورة فعالة للزيادات في الإنفاق الحكومي من خلال استخدام قناة سعر الصرف خاصة في الإنفاق الحكومي على الواردات من السلع والخدمات، وهذا يبدو واضحاً من

خلال الشكل السابق حيث لما يرتفع الإنفاق الحكومي يرتفع معه احتياطي الصرف استجابة لتغيرات أسعار النفط، لوم ينخفض الإنفاق ينخفض احتياطي الصرف، وقد ساعد هذا في المحافظة على استقرار الميزان التجاري وتحقيقه لفوائض نقدية.

الفرع الثالث: قناة عرض النقد (الائتمان)

تعتبر القروض المقدمة للاقتصاد إحدى مكونات مجاميع القروض الداخلية، لقد عرفت القروض المقدمة للاقتصاد ارتفاعا معتبرا من سنة لأخرى، فانتقلت من 993,7 مليار دج سنة 2000، إلى 4287,6 مليار دج سنة 2012، فهي كل سنة تسجل ارتفاع و لكن نسبة الارتفاع مقارنة بالسنة السابقة قد تختلف إما بالزيادة أو بالنقصان، حيث بلغت سنة 2001 مبلغ 1078,4 مليار دج بنسبة نمو تقدر بـ 8,5%، مقارنة بسنة 2000، حيث تقلصت بنسبة 13,6% في سنة 2000، بعدما سجلت قيمة 1150,7 مليار دج في سنة 1999، ويتعلق هذا التطور على وجه الخصوص بالأثر الناجم عن استكمال برنامج إعادة هيكلة محافظ البنوك العمومية، وكما تميز أيضا عام 2002 بانطلاقة جيدة للقروض و التي بلغت 1266,8 مليار دج بنسبة زيادة 17,47%، كما أدت السيولة الفائضة لدى البنوك منذ سنة 2002، إلى زيادة حجم القروض المقدمة للاقتصاد من 1266,8 مليار دج إلى 1380,2 مليار دج سنة 2003، بنسبة نمو تقدر بـ 8,95%، في إطار تحسن ظروف تمويل الاستثمار، و الذي استقطب فيه القطاع الخاص نسبة 42,58% من مجموع القروض الاقتصادية.

واستمر حجم القروض إلى الاقتصاد في الارتفاع ليبلغ 1535,0 مليار دج سنة 2004، أي بنسبة 11,21% مقارنة بسنة 2003، كما تميزت هذه السنة بعودة طفيفة للبنوك إلى نشاط تقديم القروض، و يبين تحليل هيكل القروض حسب القطاع القانوني أن جزءا أكبر من القروض لا يزال تخصيصه للقطاع العام على الرغم من أن حصة القروض الموزعة للقطاع العام في انخفاض طفيف بنسبة 55,98% سنة 2004، بينما حصة القطاع الخاص سجلت ارتفاعا بنسبة 3,33% مقارنة بسنة 2003، وهذا الجهد يبقى ضعيف بالنظر إلى أهمية الموارد التي تتوفر عليها البنوك، كما سجلت في سنة 2005 قيمة 1779,8 مليار دج وعرفت نمو يقدر بـ 15,94% مقارنة بسنة 2004، وهذا المعدل أكبر من المعدل المحدد من قبل مجلس النقد و القرض الخاص بمعدل نمو قروض الاقتصاد والذي يتراوح بين 13% و 14% لسنة 2005، حيث بلغت حصة القطاع الخاص التي هي في ميل تصاعدي نسبة 49,62% بنسبة زيادة تقدر بـ 12,72% مقارنة بسنة 2004.

ثم ارتفعت قيمة القروض المقدمة للاقتصاد سنة 2006 إلى 1905,4 مليار دج أي بنسبة نمو 7,05% مقارنة بسنة 2005، بوتيرة تساوى 6,5% في السداسي الثاني من سنة 2006 مقابل 3,45% في السداسي الثاني من سنة 2005، و 5,31% في السداسي الأول من سنة 2006، وإن تحليل هيكل هذه القروض حسب القطاع القانوني يبين أن النسبة الكبيرة من الزيادة في القروض منحت للقطاع الخاص تحديدا لكبار المدينين الخواص و التي ظهرت كظاهرة جديدة على مستوى محافظ بعض البنوك العمومية، حيث أصبحت حصة القطاع الخاص من القروض تمثل 55% والتي سجلت نمو بمعدل 10,90% مقارنة بسنة 2005.

أما القطاع العام فيوجد في تراجع طفيف إلى نسبة 44,45%، في هذه السنة تم تسجيل معدل نمو القروض للاقتصاد أقل من الذي حدد من طرف مجلس النقد و القرض و الذي يتراوح بين 14% و 15%، وفي سنة 2007 بلغت القروض الموجهة للاقتصاد 2205,22 مليار دج بنسبة نمو تقدر بـ 15,73% مقارنة بسنة 2006، و هذا النمو القوي يعود إلى الوتيرة المسجلة في السداسي الثاني 9,2% من سنة 2007 مقابل 6,51% في السداسي الثاني من سنة 2006، يعتبر معدل نمو القروض للاقتصاد، المحقق في السداسي الثاني من سنة 2007 قريبا جدا من معدل الارتفاع في كامل سنة 2006 إلى 12,16%، حيث سجلت سنة 2007 ارتفاعا في القروض بنسبة 15,22%، حاملة بذلك انتعاش القروض للاقتصاد، وأن جزء أكبر من القروض لا يزال تخصيصه للقطاع الخاص والذي يوجد في حالة ارتفاع طفيف 55,14% في ديسمبر 2007، ويعتبر الارتفاع الأكثر أهمية في قروض الاستثمار لا سيما بالنسبة للمؤسسات المختلطة في قطاع الطاقة والماء.

استمر هذا النمو القوي المسجل في القروض للاقتصاد إلى 18,61% حيث بلغت 2615,5 مليار دج، بوتيرة تساوي 12% في السداسي الثاني من سنة 2008 مقابل 9,26% في السداسي الثاني من سنة 2007، ومن المهم الإشارة إلى أنه في سنة 2008 ترافق تعزيز انتعاش القروض للاقتصاد مع بداية دورة تنازلية في وتائر توسع الكتلة النقدية M_2 حيث يبرز هذا الظرف الجديد أهمية قناة القرض في انتقال آثار آخر التطورات النقدية، على الرغم من أن حصة القروض الموزعة للقطاع الخاص توجد في حالة انخفاض طفيف حيث بلغت 52,14% في نهاية سنة 2008.

كما سجلت القروض للاقتصاد قبل إعادة شراء الديون غير الناجعة في سنة 2009 ما قيمته 3086,5 مليار دج بنسبة نمو تقدر بـ 18,01%، بنسبة تساوى 11,81% في السداسي الثاني من سنة 2009 مقابل 18,60% في سنة 2008، وهذا يؤكد على استمرار تسارع القروض للاقتصاد لاسيما القروض الموجهة مباشرة

للزبائن، حيث سجلت حصة القروض للقطاع الخاص انخفاض طفيف في نهاية سنة 2009 إلى 51%، ومع ذلك يبقى تعزيز انتعاش القروض للاقتصاد، طالما بلغ معدل نمو الكتلة النقدية 3,2%.

ومن زاوية سير السياسة النقدية فإن معدل نمو القروض للاقتصاد المسجل سنة 2009 قريب من المعدل المستهدف من قبل مجلس النقد والقرض والذي يتراوح ما بين 22% و 23% لسنة 2009، وهذا الظرف يبرز من جديد أهمية قناة القرض في انتقال آثار التطورات النقدية.

واستمر النمو في في سنة 2010 لكن هذه المرة بنسبة ضعيفة قدرت بـ 5,88% متأثرة بانخفاض أسعار النفط في 2009 بعد الخيالي الذي عرفته في 2008 لتعود بعد وتيرة النمو الطبيعية الموافقة للمعدلات المحددة من مجلس النقد والقرض مسجلة بذلك في 2011 و 2012 ما قيمته على التوالي 3726,5 و 4287,6 بمعدلات نمو 14,03% و 15,06%. والجدول والأشكال أدناه تبين طبيعة تطور قيم القروض المقدمة للاقتصاد ومعدل نموها في الفترة 2000-2012.

الجدول رقم(3-30): تطور قيم ومعدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد

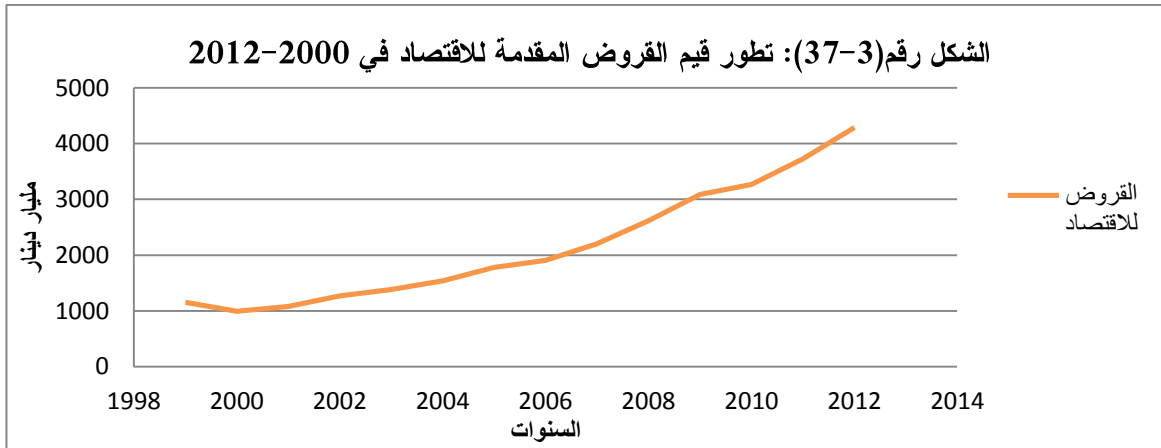
السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
القروض المقدمة للاقتصاد	1150,7	993,7	1078,4	1266,8	1380,2	1535,0	1779,8
معدل النمو	-	-13,64	8,52	17,47	8,95	11,22	15,95
السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
القروض المقدمة للاقتصاد	1905,4	2205,2	2615,5	3086,5	3268,1	3726,5	4287,6
معدل النمو	7,06	15,73	18,61	18,01	5,88	14,03	15,06

المصدر: النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 05، ديسمبر 2008، ص:10،

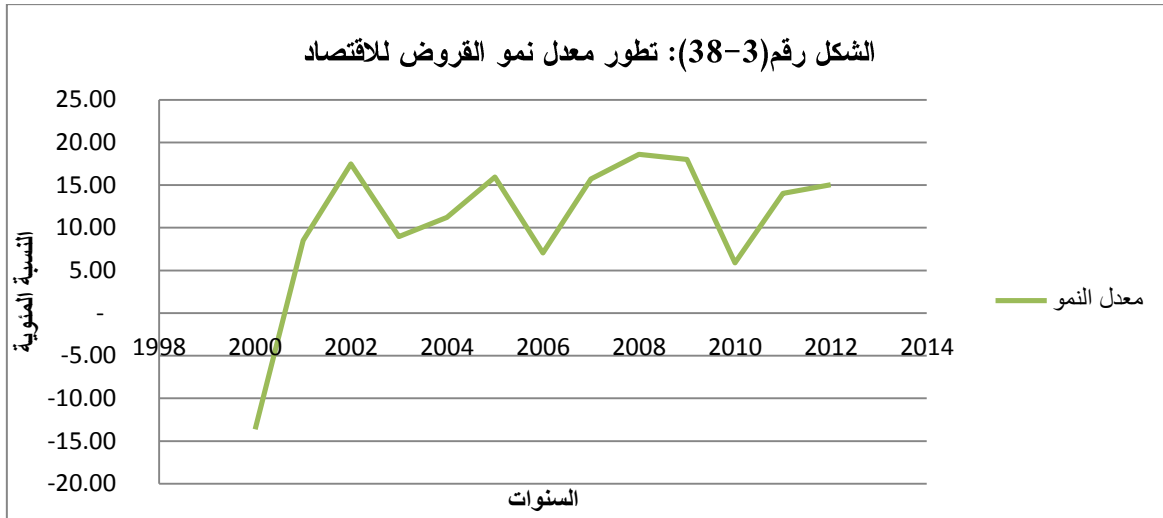
النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 21، سبتمبر 2009، ص:10،

النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر، العدد رقم 26، جوان 2014، ص:10،

- Bulletin Statistique De La Banque D'algerie, « Statistiques Monétaires 1964 – 2005 et Statistiques De La Balance Des Paiements 1992 – 2005 », Series Retrospectives, Hors Série Juin 2006, P :49,



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

الفرع الرابع: قناة الأصول

إن مصدر الأصول الخارجية في الجزائر مرتبط أساساً بإيرادات قطاع المحروقات، مما جعل احتياطات الصرف الرسمية التي يجوزها بنك الجزائر تشكل المصدر الأول للتوسع النقدي، إن عملية تنقيد الموارد بالعملة الأجنبية المرحلة إلى الجزائر والمتنازل عنها لبنك الجزائر بقوة القانون فيما يتعلق بإيرادات صادرات المحروقات، تفسر بوضوح هذه السببية، حيث نلاحظ أن هذه الأصول في ارتفاع مستمر كل سنة، غير أن هذه النسبة تختلف من سنة إلى أخرى، أحيانا تسجل ارتفاعا مقارنة بنسبة النمو المسجلة في السنة السابقة وأحيانا تسجل انخفاضاً عن تلك المسجلة في السنة السابقة، وهذه الزيادة والنقصان تكون نتيجة لوضعية أسعار المحروقات في السوق الدولية، حيث انتقلت من 757,75 مليار دج سنة 2000 إلى 14810,9 مليار دج سنة 2012، وقد ارتفعت نسبة هذه الأصول في سنة 2000 بـ 445,34% وفي سنة 2001 بنسبة زيادة تقدر بـ 70,60% مقارنة بسنة 2000، مشكلة بذلك المصدر الأساسي لإنشاء العملة الأساسية (عملة اثمانية + ودائع المؤسسات المالية والبنوك لدى بنك الجزائر)، ثم ارتفعت في سنة 2002 إلى 1725,16 مليار دج بنسبة نمو تقدر بـ 33,45% مقارنة بسنة 2001 وقد تجاوز هذا المبلغ مستوى الكتلة النقدية بمفهوم M1 التي بلغت 1240,45 مليار دج، وهي ظاهرة نقدية جديدة بدأت تميز تطور الوضعية النقدية في الجزائر.

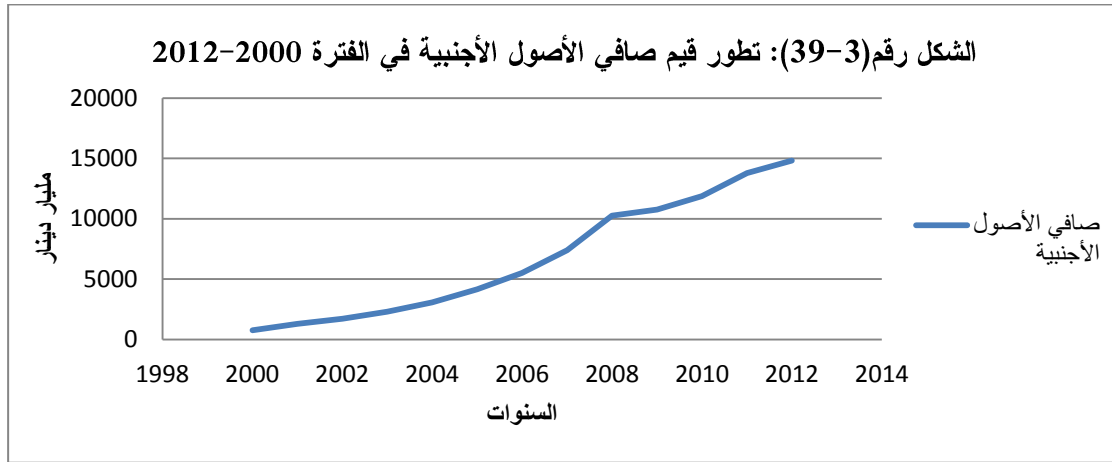
وقد تواصل ارتفاع قيمة الأصول الخارجية الصافية في سنة 2003 إلى 2308,84 مليار دج بنسبة زيادة تقدر بـ 33,83% وتميزت السنوات من 2002، إلى غاية سنة 2008 شبه استقرار في معدل نمو الأصول الخارجية الصافية حيث بلغت في المتوسط 34,42%، وهذا الارتفاع المسجل في الأصول الخارجية الصافية منذ

سنة 2001 ناجم عن ارتفاع أسعار المحروقات، حيث بلغت في المتوسط \$25,2، \$29,0، \$38,7، \$54,6 دولار للبرميل في السنوات 2002، 2003، 2004، 2005 على الترتيب، ثم ارتفعت في سنة 2006 إلى 5501,56 مليار دج حيث سجلت نسبة نمو تقدر 31,94% مقارنة بسنة 2005، واستمرت في هذا الارتفاع في سنتي 2007 و 2008، حيث بلغت نسبة الزيادة في السنتين على الترتيب 34,47% و 38,51% الناتجة عن ارتفاع أسعار المحروقات التي بلغت \$74,8 للبرميل سنة 2007 و \$99,9 للبرميل سنة 2008. والجدول التاليان يبينان طبيعة هذه التغيرات:

الجدول رقم(3-31): تطور قيم صافي الأصول الأجنبية ومعدل نموها

السنة	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
صافي الأصول الأجنبية	138,95	757,75	1292,72	1725,16	2308,84	3073,04	4157,11
معدل نمو الأصول %	-	445,34	70,60	33,45	33,83	33,10	35,28
السنة	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
صافي الأصول الأجنبية	5501,56	7397,79	10246,82	10758,04	11871,42	13795,21	14810,9
معدل نمو الأصول %	32,34	34,47	38,51	4,99	10,35	16,21	7,36

المصدر: بيانات البنك العالمي، api.worldbank.org/v2/ar/country/dza?downloadformat=excel



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على الجدول أعلاه

لذلك سجلت نسبة الأصول الخارجية الصافية/ رقما قياسيا تاريخيا عند 13795,21 مليار دج في نهاية 2011 مقابل 11871,42 مليار دج في نهاية 2010، و 10758,04 مليار دج في نهاية سنة 2009 ولكن بنسبة نمو تقدر بـ 4,99% مقارنة بسنة 2008، حيث سجلت نسبة الزيادة تراجعاً يقدر بـ 33,52% مقارنة بسنة 2008، و هذا طبعاً ناتج عن أثر الأزمة المالية العالمية التي أثرت على أسعار المحروقات في الأسواق العالمية، و التي تراجعت بنسبة 37,73%، مما انعكس مباشرة على معدل نمو الكتلة النقدية M2.

خلاصة:

يتصف القطاع العام في الجزائر بضخامة حجمه، وتعود هذه الضخامة إلى عدة عوامل يتصل أهمها بشدة اعتماد البلد على العائدات التي تجنيها من مداخيل النفط. وبالنظر إلى أن البلد من البلدان أقل تنوعا في منطقة حوض المتوسط، نجد أن أسعار النفط العالمية تؤثر تأثيرا مباشرا على إيراداتها ونفقاتها. فالتغيرات التي تطرأ على مكاسب النفط، وما يتصل بها من تحولات في معدلات النمو الاقتصادي، تؤثر مباشرة في حجم الإنفاق الحكومي. وفي ظل الرخاء المالي الحالي لم تلجأ السلطات العليا في الجزائر إلى البحث عن تنوع مصادر الدخل، ولم تستفد من تجارب الكثير من الدول الناشئة التي كانت تعتمد على الموارد الطبيعية في تمويل اقتصادياتها أثناء المراحل الأولى من عملية التنمية الاقتصادية في هذه الدول. وظل الاقتصاد الجزائري كغيره من اقتصاديات الدول النامية يرتبط بعوامل خارجية في رسم السياسة المالية وأهمها إيرادات المواد الأولية المصدرة.

قبل نهاية عام 2010، كانت السياسة النقدية توصف بالسياسة التابعة (Independent) والمسايرة (Subservient) للسياسة المالية. فالبنك المركزي الجزائري كان أشبه بموظف لدى وزارة المالية، يتبع ويساير الاتجاهات العامة للسياسة المالية التوسعية لكي يواكب وضع الاقتصاد الجزائري المتسم باختلال هيكله في أغلب أن لم يكن في جميع قطاعاته. ولم تكن السياسة النقدية سوى أداة بيد الحكومة، وعرض النقد لم يكن إلا مصدر من مصادر التمويل للموازنة العامة. مما أدى إلى زيادة عرض النقد ومعدلات مرتفعة زاد من تشوهات الاقتصاد وأدى إلى انهيار الدينار الجزائري إزاء العملات الأجنبية.

أخيراً لاحظنا من تحليلنا لإجراءات السياسة النقدية خلال فترة الدراسة أنها قد استعملت مجموعة من الوسائل والأدوات من بينها أدوات امتصاص السيولة بالإضافة إلى انتهاج سياسة استهداف التضخم منذ 2010، التي تعمل على تحديد هدف نهائي واختيار الأدوات الملائمة التي تمكن من تحقيق أقصى النتائج، ويفترض وجود علاقة متينة بين الأهداف المتوخاة وهذه الأدوات، وهذا يحيلنا إلى الميكانيزمات أو قنوات نقل قرارات السياسة النقدية إلى الاقتصاد. ومن المهم أن يدرك أصحاب القرار في مجال السياسة النقدية وخاصة أصحاب القرار في مجال السياسة الاقتصادية، كيف وعن طريق أي قناة ترسل قراراتهم نحو الاقتصاد والتي اتخذوها عن طريق استعمال الأدوات، لكي يتمكنوا من التأثير على الاقتصاد ومن ثمة إنجاز أهدافهم النهائية.

الفصل الرابع:

دراسة قياسية لاختبار

استجابة السياسة النقدية

ودورية الإنفاق الحكومي

مقدمة الفصل:

لقد تزامنت التقلبات التي شهدتها أسواق النقد والصراف مع التقلبات في أسواق النفط العالمية مع بداية السبعينات. وباعتبار أن العلاقة واضحة بين هذه الأسواق، الأمر الذي حدا بالعديد من الباحثين على دراسة وتحليل هذه الأسواق في تفسير أثر تغيرات أسعار النفط على الاستقرار النقدي، لما تمثله هذه المتغيرات من أهمية في مجال التمويل الدولي والتجارة الدولية. ويعبر الاستقرار النقدي عن حالة استقرار الأسعار (أسعار المنتجات وأسعار الفائدة وأسعار الصرف) عبر الزمان والمكان، وذلك في إطار سيادة حرية الأسواق. ويعني ذلك أن يكون هنالك تناسب ثابت بين الكتلة النقدية والنتاج الوطني. فكل زيادة (أو نقص) في الكتلة النقدية لا تقابلها زيادة (أو نقص) مماثلة في الناتج الوطني سوف تخل بهذا الاستقرار. وكل ما من شأنه أن يخل بهذا الاستقرار (أي بهذا المنسوب الثابت) يعتبر قوة اختلالية (Une Force Déstabilisatrice).

إن التأثير المباشر والغير مباشر لتغيرات أسعار النفط على الاستقرار النقدي من خلال ينتج عن عدة قنوات وهذه القنوات متعددة من أبرزها الإنفاق الحكومي... الخ.

لقد أدى الارتفاع الملحوظ في أسعار النفط العالمية والذي زادت معدلاته خلال الفترة منذ عام 2003، إلى تزايد الاهتمام بتأثيراته على اقتصاديات الدول المصدرة والمستوردة للنفط، على ضوء ما تتعرض له مواردها من ضغوط من جراء ارتفاع تكلفة هذه الواردات، وانعكاسات ذلك على وضع ميزان المدفوعات، وعلى الزيادة في تكلفة الإنتاج وما يترتب عن ذلك من آثار تضخمية تؤدي إلى إضعاف القدرة التنافسية لاقتصاديات هذه الدول في الأسواق العالمية.

نحن من خلال هذه الفصل سنتناول دراسة قياسية استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي في الدول المصدرة للنفط، وبالأخص حالة الجزائر من خلال اختبارات التكامل المتزامن واستعمال نموذج Vector Autoregressive (VAR).

وسنستعرض في هذا الفصل التطبيقي أربعة مباحث، نستعرض في الأول الدراسات السابقة للموضوع، والثاني استعراض الأدبيات النظرية للتكامل المتزامن، أما المبحث الثالث والرابع لتحليل ومناقشة نتائج الدراسة.

المبحث الأول: الدراسات السابقة للموضوع

نستعرض في هذا المبحث مختلف الدراسات السابقة للموضوع والتي تعطي نظرة عامة حول طبيعة الدراسة في كيفية استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار أو إجراءات الإنفاق الحكومي والتي شملت معظم دول العالم وقد تنوعت بين الدول المستوردة والمصدرة للنفط، والدراسة هنا تركز على الدول المنتجة والمصدرة للنفط. إذن ما هي مختلف الإجراءات التي اتخذتها هذه الدول في مواجهة الاتجاهات الدورية للسياسة المالية؟ هذا من جهة، ومن جهة ثانية ما الإجراءات المتخذة من طرف السلطة النقدية لمواجهة تضخم الإنفاق الحكومي؟.

المطلب الأول: دراسات على الدول المصدرة للنفط

يتناول هذا المطلب دراسات حول آلية استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار النفط في الدول المصدرة والمنتجة للنفط. وبالخصوص إجراءات السياسة النقدية لكبح المعروض النقدي الناتج عن السياسة المالية التوسعية لهدف الاستقرار النقدي في الدول النامية.

أولاً: صدمة أسعار النفط وأنشطة الاقتصاد الكلي في نيجيريا:

Oil Price Shock and Macroeconomic Activities in Nigeria:¹

ملخص الدراسة:

تهدف الدراسة إلى دراسة تأثير صدمة أسعار النفط على الناتج المحلي الإجمالي والتضخم وسعر الصرف الحقيقي وعرض النقود في نيجيريا باستخدام بيانات سنوية من 1970-2003 و استخدام نموذج (VAR). وتشير بعض الدراسات إلى أن ارتفاع أسعار النفط أدى إلى تخفيض الإنتاج و زيادة في التضخم في السبعينات، أما في الثمانينات فهي حالة خاصة. عندما انخفضت أسعار النفط في ظرف قياسي وانخفض معها التضخم، فآليات انتقال أثر أسعار النفط على نشاط الاقتصاد الكلي حسب الدراسة تشمل كل من قنوات العرض والطلب. فالآثار الجانبية للعرض تكون من خلال مدخلات النفط في الإنتاج فارتفاع سعر النفط يؤدي إلى زيادة تكاليف الإنتاج مما يدفع الشركات إلى خفض الإنتاج، ومن جانب الطلب فإنه يؤثر على الاستهلاك والاستثمار، فمن جانب الاستهلاك فارتفاع الأسعار يضعف القوة الشرائية للمستهلكين، ومن جانب الاستثمار يشجع المنتجين على بديل للطاقة أقل كثافة من رأس المال. كما أن الهدف من الدراسة هو

¹ : Philip A. Olomola, Akintoye V. Adejumo, "Oil Price Shock and Macroeconomic Activities in Nigeria", International Research Journal of Finance and Economics, 2006, site: <http://www.eurojournals.com/finance.htm>

كيفية استجابة السياسة النقدية لمثل هذه الصدمات كما قد تكون هذه الإجراءات السبب في تقلبات النشاط الاقتصادي الكلي، حيث أشارت دراسة سابقة مثل دراسة (Bernanke, Gertle and Wastan (1989) (1997) إلى أن الركود الاقتصادي في الو.م.إ يعود نتيجة لاستجابة سياسة التضخم لمجلس الاحتياطي الاتحادي التي طبقت مع صدمة النفط آنذاك. بسبب تشديد السياسة النقدية، و هذه الدراسة جاءت لتغطية أثر صدمات الأسعار النفطية على الدول المصدرة في وقت ركزت الدراسات على الدول المستوردة. نتائج الدراسة أثبتت أن صدمات أسعار النفط لم يكن لها تأثير كبير على الإنتاج ومعدل التضخم في نيجيريا خلال الفترة التي تغطيها الدراسة، فمعدل التضخم يعتمد على مسلمة الإنتاج وأسعار الصرف الحقيقية، ومع ذلك فإن النتائج أظهرت أن التقلبات في أسعار النفط لا تؤثر بشكل كبير على أسعار الصرف الحقيقية في نيجيريا وتبين الدراسة أن أسعار الصرف الحقيقية والعرض النقدي هي التي تؤثر على تقلبات النشاط الاقتصادي الكلي والنتائج المحلي الإجمالي، وبالتالي نستنتج أن صدمة أسعار النفط يعتبر عاملا في تحديد أسعار الصرف الحقيقية و العرض النقدي على المدى البعيد في حين أن المعروض النقدي يؤثر في الناتج بدلا من صدمات أسعار النفط.

ثانياً: آثار صدمات أسعار النفط على السياسة النقدية في إيران:¹

The Effects of Oil Price Shocks on Monetary policy in Iran:

ملخص الدراسة:

إن التغيرات المتزايدة في أسعار النفط لها أثر فعال على الاقتصاد الكلي. لذا، فهذه الدراسة تعالج إشكالية أثر صدمات أسعار النفط على النمو الاقتصادي والسياسة النقدية. في هذه الدراسة تم اعتماد نموذج VAR من خلال التركيز على إيران، لدراسة الآثار المباشرة لصددمات أسعار النفط على الإنتاج والأسعار ورد فعل المتغيرات النقدية للصددمات الخارجية باعتماد بيانات ربع سنوية من عام 1991 إلى عام 2008. إن التحليل التجريبي يبين أن هناك زيادة في معدل التضخم وانخفاض سعر الصرف وتقلبات الناتج المحلي الإجمالي. إن الصدمات الناجمة عن أسعار النفط تبين وجود علاقة إيجابية مع المتغير M_1 ووجود علاقة سلبية مع سعر الفائدة. من شأن M_1 أيضا أن يزيد مع زيادة سعر الفائدة في المدى الطويل. كما يجب الإشارة إلى أن تأثير صدمة أسعار النفط سيكون لها أثر كبير على سعر الفائدة. ولكن اعتبارا من الربع الثالث

¹ : Ebrahim Siami, Fatemeh Fahimifar, “ The Effects of Oil Price Shocks on Monetary policy in Iran”, Islamic Azad university, central Tehran branch, members of young researchers club, Iran, Site: www.globalresearch.com.my/main/papers/.../PAPER_062_EffectsOfOil.pdf

فإنه يتحول إلى علاقة تصاعدية والتي تحافظ على النمو. كما تم عرض أثر صدمة أسعار النفط على سعر صرف العملات الأجنبية بحيث يجوز لنا الادعاء بأنه في بداية الأمر سيكون هناك رد فعل تنازلي بينما في المدى البعيد فإنه يتحول تصاعدي.

وبالنظر في المسائل المذكورة أعلاه، فإنه يمكن القول أن الزيادة في أسعار النفط، لبلد مصدر مثل إيران لن يؤدي إلى نتائج جيدة. وكما ذكرنا في وقت سابق، فإنه سيسبب تقلبات كبيرة في الاقتصاد وللتخلص من هذه التقلبات التي هي في معظمها نتيجة لتقلبات أسعار النفط العالمية، يجب أن يستند إلى صنع سياسات تعمل على الفصل بين الاقتصاد الحقيقي وعائدات النفط. فضلاً عن التحرك نحو مصادر الطاقة البديلة للصناعات المحلية وقسم الزراعة.

ثالثاً: استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار النفط:¹

Monetary Policy Responses to Oil Price Fluctuations :

ملخص الدراسة:

التقلبات الأخيرة في أسعار السلع العالمية وأسعار النفط، على وجه الخصوص، قد خلق اهتماماً متجدداً في مسألة أنه على صانعي السياسة النقدية تكييفها على أن تستجيب لتقلبات أسعار النفط. الرسالة المركزية من هذا التحليل، هو أن أفضل رد فعل لسياسة البنك المركزي لتقلبات أسعار النفط يعتمد على أسباب تغير سعر النفط الخام. على سبيل المثال، تعطل إمدادات النفط الغير متوقع في الشرق الأوسط يدعو إلى استجابة سياسية مختلفة عن زيادة غير متوقعة في الإنتاجية الصينية أو كثافة النفط. وهذا يعني أن واضعي السياسات مطالبون بفصل الصدمات الهيكلية للاقتصاد الكلي وتكييف استجابتها لمزيج من الصدمات. تستخدم نموذج $DSGE^2$ لبلدان متعددة لقياس استجابة السياسات المناسبة وتحليل استجابة السياسات المثلى من وجهة نظر الرفاهية. مع إعادة النظر في مكاسب تنسيق السياسات النقدية العالمية في عالم التجارة النفط.

¹ : Martin Bodenstein Et Al, « Monetary Policy Responses To Oil Price Fluctuations », Imf , Economic Review Vol.60,No.4, 2012, site: www.Palgrave-Journals.Com/Imfer/Journal/V60/N4/Pdf/Imfer201219a.Pdf

² : Dynamic, Stochastic General Equilibrium (DSGE) models (نموذج التوازن العام الديناميكي العشوائي)

رابعاً: استجابات النقدية المثلى للاكتشافات النفطية:¹

Optimal Monetary Responses to Oil Discoveries:

ملخص الدراسة:

هذه الدراسة تناقش كيف ينبغي للسياسة النقدية أن تستجيب لأنباء اكتشافات النفط الجديدة، وذلك باستخدام النموذج الكينزي الجديد. فالأخبار الجيدة عن الإنتاج في المستقبل يمكن أن تخلق حالة من الركود اليوم تحت ربط سعر الصرف وقاعدة تايلور البسيطة. وهذا يفسر التضخم المتنامي. يتم تجنب الركود حسب قاعدة تايلور من خلال استيعاب التغيرات في المستوى الطبيعي للإخراج، الذي يقترب عن كثب من السياسة المثلى. فالبنوك المركزية لديها حافز لاستغلال عائدات النفط التي تقدر معدلات التبادل التجاري، وتجنب خلق "المرض الهولندي" وعدم وجود تحيز للسياسات الانكماشية التي يمكن التغلب عليها من خلال الالتزام بالسياسة المستقبلية.

خامساً: الصدمات الخارجية والسياسة النقدية في اقتصاد صغير مفتوح مصدر للنفط:²

External Shocks and Monetary Policy in a Small Open Oil Exporting

Economy:

ملخص الدراسة:

لدراسة تأثير ديناميكية الصدمات الخارجية على الاقتصاد المصدر للنفط، يمكن تقدير ذلك باستخدام نهج النظرية الافتراضية أو نموذج DSGE بناء على ملامح الاقتصاد الجزائري. والهدف الرئيسي هو دراسة تأثير ديناميكية من أربعة الصدمات الخارجية (صدمة أسعار النفط، صدمة سعر الصرف USD/EUR، صدمة التضخم الدولية وصدمة أسعار الفائدة الدولية) ودراسة استراتيجية السياسة النقدية ملائمة للاقتصاد الجزائري، بالنظر إلى الخصائص الهيكلية ونمط الصدمات الخارجية. لتحليل وظائف الاستجابة الدفعية للصددمات الخارجية وهذا وفقاً للقواعد النقدية البديلة. وقد اعتبر تكلفة الرعاية الاجتماعية مرتبطة بقرار السياسة النقدية. وتشير النتائج الرئيسية لدينا؟ أنه خلال الفترة (Q1:1990 – Q4:2010)، السلطة النقدية حققت أفضل استقرار في كل من الناتج والتضخم. ويبدو أيضاً هذه القاعدة كانت أفضل وسيلة لتحسين الرعاية الاجتماعية.

¹ : Samuel Wills, OxCarre, « **Optimal Monetary Responses to Oil Discoveries** », OxCarre Research Paper 121, site : www.economics.ox.ac.uk/materials/papers/13131/Paper121.pdf

² : Jean Pierre Allegret, Mohamed Tahar Benkhodja, « External Shocks and Monetary Policy in a Small Open Oil Exporting Economy », Document de Travail Working Paper, Université de Paris Ouest Nanterre La Défense, 2011, site : www.economix.fr/pdf/dt/2011/WP_EcoX_2011-39.pdf

سادساً: آثار صدمات سعر النفط على السياسة النقدية في إيران:¹

The Effects Of Oil Price Shocks On Monetary Policy In Iran:

ملخص الدراسة:

إن التغيرات والارتفاعات أسعار النفط تكون فعالة على المجاميع الاقتصادية. لذلك، كان من المهم دراسة صدمات أسعار النفط، باعتبارها تؤثر على النمو الاقتصادي والسياسة النقدية. في هذه الورقة تم اعتبارها نماذج VAR الهيكلية ومعقدة لإيران من أجل دراسة الآثار المباشرة للصدمات أسعار النفط على الإنتاج والأسعار ورد فعل من المتغيرات النقدية للصدمات الخارجية خلال الفترة من (I:1991 – I:2008). ويظهر التحليل التجريبي أن زيادة معدل التضخم وانخفاض سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي لديها تقلبات.

حيث تشير نتائج الدراسة إلى أن الصدمات من أسعار النفط أدت إلى علاقة إيجابية مع متغير M1 وسليبي مع معدل الإنتاجية أي بشكل عام في الغالب تكون في الاتجاه الإيجابي لـ M1. لكن وجود علاقة إيجابية مع معدل الإنتاجية في المدى الطويل.

كما تشير النتائج إلى أن تأثير صدمة أسعار النفط على معدل الفائدة بشكل تنازلي في البداية وهو يعني أنه سلبي. ولكن اعتباراً من الربع الثالث فإنه يتحول إلى شكل تصاعدي. أما بخصوص صدمة أسعار النفط على أسعار صرف العملات الأجنبية، يكون لها في البداية رد فعل تنازلي بينما في المدى الطويل فإنه يتحول تصاعدي. (وبعبارة أخرى، أولاً الاتجاه السلبي وبعد ذلك يكون إيجابياً).

سابعاً: آثار صدمة أسعار النفط على السياسة النقدية في نيجيريا:²

The Effects of Oil Price Shock on Monetary Policy in Nigeria:

ملخص الدراسة:

تقلبات أسعار النفط هي المصدر الرئيسي للاضطراب لاقتصاديات الدول المنتجة للنفط مثل نيجيريا. في حين أن العديد من الكتاب قد نظروا في قنوات مباشرة لانتقال الزيادات في أسعار الطاقة، ويقول كتاب آخريين أن الركود الاقتصادي نشأ من استجابة السياسة النقدية على التضخم المفترض أنه ناتج عن ارتفاع أسعار النفط. وعلاوة على ذلك، فإن صانعي السياسة قلقون من التباطؤ في الأداء الاقتصادي لمعظم البلدان

¹ : Ghodrat Alah Emamverdi Et Al, « The Effects Of Oil Price Shocks On Monetary Policy In Iran », Site : www.Academypublish.Org/Papers/Pdf/878.Pdf

² : Apere O. ThankGod, Ijomah A. Maxwell, «The Effects of Oil Price Shock on Monetary Policy in Nigeria », International Review of Social Sciences and Humanities, Vol.5, No.1, 2013, PP: 58-66 www.irssh.com/yahoo_site_admin/assets/docs/6_IRSSH-460-V5N1.161112729.pdf

النامية مثل نيجيريا. في هذه الورقة تم استخدام نموذج التكامل المتزامن (VAR Cointegrated) الهيكلي لنيجيريا من أجل دراسة الآثار المباشرة للصدمات أسعار النفط على الاقتصاد ورد فعل المتغيرات النقدية للصدمات الخارجية باستخدام بيانات سلاسل خلال الفترة (1970 - 2010). تشير النتائج التجريبية إلى أن هناك علاقة طويلة المدى بين أسعار النفط ومعدل التضخم، معدل الفائدة على سندات الخزنة، سعر الصرف وسعر الفائدة والعرض النقدي في نيجيريا وجدنا أن حدوث صدمة أسعار النفط غير متوقعة تسبب زيادة في معدل التضخم وانخفاض سعر الصرف وسعر الفائدة وهو ما يتسق مع دراسة (Olomola, 2006). على استجابة معدل الفائدة على سندات الخزنة لطفرة أسعار النفط، فإننا نقول إن معدل الفائدة على سندات الخزنة باعتبارها سياسة النقدية لديه علاقة عكسية مع صدمة أسعار النفط.

المطلب الثاني: دراسات على الدول المستوردة للنفط

يتناول هذا المطلب دراسات حول آلية استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار النفط في الدول المصدرة والمنتجة للنفط. وبالأخص إجراءات السياسة النقدية لكبح المعروض النقدي الناتج عن السياسة المالية التوسعية لهدف الاستقرار النقدي في الدول المستوردة للنفط.

أولاً: أسعار النفط و التضخم في ظل أنظمة النقد البديلة: دلائل عن البرازيل:¹

Oil Prices And Inflation Under Alternative Monetary Regimes: Evidence From Brazil:

ملخص الدراسة:

تبحث هذه الدراسة في العلاقة بين أسعار النفط ومعدلات التضخم في البرازيل خلال الفترة 1994 إلى 2008 وهي فترة خاصة تميزت بالرفاهية من جهة ولأنها امتدت على مدى فترتين متميزة للغاية. طبقت فيها استراتيجية السياسة النقدية لاستهداف سعر الصرف خلال الفترة 1994-1998 واستهدف التضخم المعلن 1999، إلى جانب تقدير نموذج لآثار أسعار النفط على معدل التضخم في البرازيل فإن هذه الورقة تحقق فيما إذا كان هذا الأثر لم يتغير بعد اعتماد إعلان استهداف التضخم، بالإضافة إلى تأثير النشاط الاقتصادي وسعر الصرف وسعر الفائدة على التضخم في ظل الأنظمة النقدية البديلة.

النتائج التجريبية تعتمد أساساً على تقديرات VARs وما يرتبط بها من وظائف الاستجابة الدفعية. المواصفات النموذجية المختلفة عموماً تشمل قياس أسعار المستهلكين، وأسعار الوقود المحلية بالجملة وسعر

¹ : Claudio A C Paiva, **Oil Prices and Inflation under Alternative Monetary Regimes: Evidence from Brazil**, California State University Channel Islands, site: www.wbiconpro.com/9.ClaudioUSA.pdf.

صرف الريال البرازيلي والدولار وهو مقياس للنشاط الاقتصادي، ومعدلات الفائدة، بالإضافة إلى ذلك تقديم تقديرات للمعادلات لأثر أسعار النفط الدولية وسعر الصرف على أسعار الوقود المحلية، مع العلم أن البيانات ربع سنوية تغطي الفترة 03: 1993-02: 2008 .

تشير النتائج المتحصل عليها أن ارتفاع أسعار الوقود بالجملة مرافق للزيادة في تكلفة النفط التي تقاس بالعملة المحلية، و مع ذلك لم تكن لأسعار الوقود المحلية ارتباط قوي بأسعار النفط المحلية حيث أظهرت بعض الانحرافات عن الارتفاع المتواصل لأسعار النفط. بالإضافة إلى نسبة أسعار الوقود بالجملة في تكلفة النفط بالعملة المحلية بقي مستقرا نسبيا في السنوات الأخيرة وهذا الاتجاه يتناقض مع طائفة واسعة لحظت تذبذب خلال هذه الفترة.

كما تشير النتائج إلى أن أثر تكلفة النفط على أسعار الوقود بالجملة زادت منذ تعويم الصرف وتنفيذ سياسة استهداف التضخم، حيث ارتفع معامل الارتباط من 0.2 خلال الفترة 1994-1998 إلى 0.95 بعد عام 1999، وعلى الرغم من زيادة أسعار الوقود المحلية بشكل حاد خلال فترة استهداف التضخم بشكل أكبر، فقد أثر ذلك على التضخم لأسعار المستهلكين بشكل محدود، وفي الواقع منذ التخلي عن ربط سعر الصرف في عام 1999، وأسعار الوقود في ارتفاع إلى ما يقارب من 500% في حين أن معدل التضخم المتراكم كان نحو 90%، يبدو أن حلقات الارتفاع السريع في أسعار الوقود لم يكن لها سوى تأثير ضئيل على معدل التضخم الذي أعقب ذلك، مما يعكس ربما مصداقية نظام استهداف التضخم.

وكنتيجة نهائية للدراسة هي أن ارتفاع أسعار النفط هو نذير بزيادة التضخم، إلا أن سياسة استهداف التضخم المعلن عنها نجحت إلى حد ما في الحد من استمرار الصدمات التضخمية، بما في ذلك ارتفاع أسعار الوقود.

ثانياً: طبيعة صدمات أسعار النفط والسياسة النقدية:¹

Nature Of Oil Price Shocks And Monetary Policy:

ملخص الدراسة:

ينصب الاهتمام في هذه الدراسة على طبيعة صدمات أسعار النفط على الاقتصاد الكوري. ففي السنوات الأخيرة وجد أن الارتفاع الأخير في أسعار النفط بسبب الزيادة في الطلب على النفط على عكس السنوات السابقة التي كان يتأثر فيها سعر النفط من تعطل الإمدادات. ومن خلال هذا البحث سندرس كيفية

¹ : Junhee Lee And Joonhyuk Song, "Nature Of Oil Price Shocks And Monetary Policy", National Bureau Of Economic Research, September 2009, site: <http://www.nber.org/papers/w15306>.

الاستجابة النقدية لصددمات أسعار النفط التي تؤثر على الاستقرار الاقتصادي وإيجاد النتائج التي تؤدي إلى إيجاد سياسة متكيفة أكثر استقراراً. وقد استندت الدراسة إلى فترتين مختلفتين الأولى (1987:01-1997:04) والثانية (2000:01-2009:01)، مع استعمال نموذج الديناميكية العشوائية للتوازن العام (DSGE).

وقد أظهرت أسعار النفط الخام اتجاهها متزايداً منذ عام 2002، لكنها لم تجتذب اهتماماً كبيراً، لكن يمكن أن تعزى لها بعض الآثار الخفيفة لصددمات الأسعار في السنوات الأخيرة على الاقتصاد، وانخفاض مساهمة النفط في الاستهلاك والإنتاج، وهو ما يتسق مع النتائج في دراسة كيليان (2008). وفي هذه الدراسة ينصب التحقيق في الأجور والتضخم، ولكن لم يتم الحصول على نتائج مقنعة، إذ نجد لأسواق النفط الآجلة دور هام في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومع ذلك، فإننا لا نشك في ما إذا كانت السوق الآجلة وحدها غير قادرة على إجراء تغييرات كبيرة في استجابة الناتج والسعر لفترة طويلة المدى.

ثالثاً: فعالية السياسة النقدية في الاستجابة لصددمات النفط في الصين:¹

The Effectiveness of Monetary Policy in Responding to Oil Shocks in China:

ملخص الدراسة:

أثبتت الصدمات النفطية أن لها آثار كبيرة على الأنشطة الاقتصادية في الصين خلال العقود الماضية، وارتفاع أسعار النفط قد سبقت تقريباً الركود بعد الحرب العالمية الثانية. السلطة النقدية قد تميل إلى تشديد السيولة كرد فعل على الصدمة النفطية الحالية بسبب التضخم المحتمل. عند حدوث صدمة أسعار النفط، فإن السياسات النقدية بمفهومها الضيق تفاقم من خفض الإنتاج. يتضمن النموذج فريق من الخبراء الاستشاريين على الجانب المالي، الذي يصور دور الوساطة المالية (البنك التجاري)، السلطة النقدية (البنك المركزي)، والأسواق المالية (السوق محفظة التمويل القائم، سوق السندات للشركات وسوق السندات الحكومية، سوق الاقتراض الأجنبي) في الاقتصاد. الروابط بين الجانبين الحقيقي والمالي للنموذج هي مؤشر الأسعار، أسعار الفائدة على الودائع والقروض والأصول المالية الأخرى. يتم توزيع التدفقات المالية وتخصيصها وفقاً لأسعار الفائدة النسبية أو السياسات النقدية في النموذج. ويتم الحصول على البيانات القياسية من فريق الخبراء الاستشاريين الماليين من مصفوفة المحاسبة الاجتماعية الصينية عام 2007 للجانب الحقيقي، وتدفق الأموال من الميزانية العمومية للعام 2007 من البنك المركزي الصيني للجانب المالي، جنباً إلى جنب مع ميزان

¹: Jingyu Liu, Shih-Mo Lin, « The Effectiveness of Monetary Policy in Responding to Oil Shocks in China », site: www.gtap.agecon.purdue.edu/resources/download/6315.pdf

المدفوعات. وتبين النتائج أن تشديد السياسات قد تسهم أقل بكثير في خفض الناتج لا من الصدمة النفطية نفسها.

رابعاً: هل يستجيب بنك الاحتياطي الفيدرالي لصددمات أسعار النفط؟¹

Does the Fed Respond to Oil Price Shocks?

ملخص الدراسة:

كانت لـ برنانكي و جيرتير واطسون (1997)، وجهة نظر مشتركة في أدبيات استجابات السياسة النقدية المنتظمة إلى التضخم الناجم عن صدمات أسعار النفط والذي يمثل مصدراً هاماً في التقلبات الكلية لاقتصاد الولايات المتحدة، بعد كشف بيانات أزمة سنة 1987 تبين أنه لا دليل على وجود سياسة استجابة منهجية لصددمات سعر النفط. حتى قبل عام 1987، لم تكن للاحتياطي الفيدرالي سياسة استجابة على التضخم الناجم بعد صدمات أسعار النفط، وإنما قبل صدمات أسعار النفط بشكل مباشر، بما يتفق مع خطوة استباقية من جانب مجلس الاحتياطي الاتحادي لمواجهة الضغوط التضخمية المحتملة. هناك مؤشرات تدل على أن هناك استجابة ضعيفة، ومع ذلك، ليس هناك دليل على أن هذه الاستجابة السياسية في فترة ما قبل 1987 تسببت في تقلبات كبيرة لسعر الفائدة على الأموال الاتحادية أو في الناتج الحقيقي. أحد التفسيرات الهامة من ردود الفعل لصددمات أسعار النفط هو أن مجلس الاحتياطي الاتحادي قد استجاب بشكل مختلف لأنواع مختلفة من صدمات أسعار النفط. ويشير تحليل الدراسة إلى أن إطار رد فعل السياسة النقدية التقليدية استكشافها من قبل BGW وأدرجت في النماذج اللاحقة DSGE ينبغي الاستعاضة عن نماذج DSGE أن لتأخذ في الاعتبار تأثير الجوانب الداخلية من السعر الحقيقي للنفط والتي تسمح لاستجابات السياسات التي تعتمد على الأسباب الكامنة وراء صدمات أسعار النفط.

خامساً: ارتفاع وتيرة استجابة السياسة النقدية لأسعار الطاقة:²

The High-Frequency Response of Energy Prices to Monetary Policy:

ملخص الدراسة:

تبحث هذه الدراسة تأثير السياسة النقدية التقليدية وغير التقليدية على أسعار الطاقة، وذلك باستخدام دراسة حالة مع البيانات اليومية. وتستخدم السياسة النقدية ثلاثة تدابير مفاجئة:

¹ : Lutz Kilian, Logan T. Lewis, « Does the Fed Respond to Oil Price Shocks? », Department of Economics, University of Michigan, 2010, site: www.ltlewis.net/kl.pdf

² : Carlo Rosa, « The High-Frequency Response of Energy Prices to Monetary Policy: Understanding the Empirical Evidence », Federal Reserve Bank of New York Staff Reports No. 598 February 2013, site : www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr598.pdf

1) التغيير المفاجئ إلى المعدل المستهدف على الأموال الفيدرالية الحالية؛

2) عنصر المفاجأة للمسار المستقبلي للسياسة؛

3) التصريحات غير المتوقعة من عمليات شراء الأصول على نطاق واسع في المستقبل (LSAPs).

وتبين النتائج أن تقدير أخبار السياسة النقدية له آثار مهمة اقتصاديا وهامة للغاية على مستوى وتقلب أسعار العقود الآجلة للطاقة وأحجام التداول. في إطار ضيق حول اجتماع اللجنة الفيدرالية للسوق المفتوحة، فإن مجلس الاحتياطي الاتحادي كان له تأثير على السوق المالي التراكمي على ما يعادل أثر النفط الخام إلى خفض غير متوقع في معدل الأموال الفيدرالية من 155 نقطة أساس استهداف. السياسة النقدية تؤثر على أسعار النفط في الغالب عن طريق التأثير في قيمة سعر صرف الدولار الأمريكي. الملاحظ أن أسعار الطاقة تستجيب خلال اليوم أيضا للتصريحات السياسية حول الاقتصاد الكلي الأمريكي والمخزونات من النفط الخام. سادساً: صدمة سعر النفط والسياسة النقدية في بلدان الشمال الأوروبي: دراسة حالة الدانمارك والنرويج والسويد:¹

Oil Price Shock And Monetary Policy In The Nordic: A Study Of Denmark, Norway And Sweden:

ملخص الدراسة:

تبحث هذه الدراسة تأثير صدمة أسعار النفط على ثلاثة بلدان في الشمال الأوروبي، مع التمييز بين البلدان المصدرة للنفط والبلدان المستوردة للنفط، وكيفية استجابة سياساتها النقدية للصدمة. فالبنوك المركزية تستجيب لكيفية انتقال الزيادة في أسعار النفط في الاقتصاد، وبالتالي ينصب التحليل في استجابة متغيرات الاقتصاد الكلي الأخرى. لدراسة قناة تأثير زيادة سعر النفط تم اختيار نموذج (VAR) كتقنية من أجل دراسة الآثار الاقتصادية الكلية في كل بلد. ومن المتوقع أن يتم الاستفادة من صدمة أسعار النفط التي تؤكدتها هذه الدراسة للبلدان المصدرة للنفط. ويوضح أيضا أثر إيجابي على النشاط الاقتصادي للبلدان المستوردة للنفط بعد الصدمة النفطية، والتي قد تكون بسبب علاقات وثيقة مع الدول المصدرة للنفط وخفض الاعتماد على النفط. من المتوقع أن تشهد زيادة في ارتفاع مستوى الأسعار في البلدان التي تعتمد نظم أسعار الصرف المرنة، ولكن في النرويج يكون خفيف من خلال "صندوق معاشات التقاعد الحكومي" الذي يمنع زيادة عائدات

¹ : Line Nesse Odegaard, « Oil Price Shock and Monetary Policy in the Nordic – A Study of Denmark, Norway and Sweden », Master Of Science In Economics, Universidade Catolica Portuguesa, 2012. site : www.clsbe.lisboa.ucp.pt/resources/Documents/MSC/Teses%20dos%20Alunos/THESIS%20Final%20Line%20Odegaard.pdf

النفط لتغذية التضخم. كما تعتبر الصدمات النفطية التضخمية، السبب الرئيسي لدفع جميع البلدان لتستجيب عن طريق زيادة أسعار الفائدة على المدى القصير، في حين لنظم أسعار الصرف المرنة ارتفاع قيمة العملة هي السياسة المناسبة لموازنة الضغوط التضخمية.

سابعاً: استجابة السياسة النقدية لصدمات أسعار النفط:¹

Monetary Policy Response to Oil Price Shocks:

ملخص الدراسة:

كيف يجب أن تتفاعل السلطات النقدية مع صدمة أسعار النفط في الولايات المتحدة؟ الأدب الكينزي الجديد قد خلص إلى أن ضمان استقرار الأسعار الكامل هو الأمثل. ومع ذلك، فإن التناقض بين النظرية والتطبيق لافت للنظر: استهداف التضخم من طرف البنوك المركزية الذين عادة ما يفضلون نهج المدى الطويل في استقرار الأسعار.

الإضافة الأولى لهذه الدراسة في إظهار أن لسهم تكلفة النفط تختلف مع ارتفاع أسعار النفط والسياسات التي تنطوي على استقرار أسعار تماماً، وهو ما يفسر إجماع صناع القرار لإنفاذها. ومفادها. السياسة التي تواجهها السلطات النقدية ذلك أن النفط (الطاقة) هي مدخلا إلى كل من الإنتاج والاستهلاك. السياسات القائمة على الرعاية المثلى تعتمد على المتغيرات الظاهرة، مما يجعل من الصعب التنفيذ والتواصل. الإضافة الثانية لهذه الورقة تستمد من تحليل قاعدة سعر الفائدة البسيط الذي يقلد الخطة المثلى في جميع الأبعاد ولكن ذلك يعتمد فقط على المتغيرات الظاهرة: التضخم الأساسي ومعدلات نمو الناتج وأسعار النفط. ولكن عواقب الاقتصاد الحقيقية من صدمة أسعار النفط عن طريق التفاعل بقوة لنمو الناتج وسلبيا للتغيرات في أسعار النفط.

¹ : Jean-Marc Natal, « Monetary Policy Response to Oil Price Shocks », Swiss National Bank Working Papers, 2010, site : www.snb.ch/n/mmr/reference/working_paper_2010_15/source/working_paper_2010_15.n.pdf

ثامناً: كيف يجب على السياسة النقدية الاستجابة للتغيرات في السعر النسبي للنفط؟¹

How Should Monetary Policy Respond To Changes In The Relative Price Of Oil?

ملخص الدراسة:

تبحث هذه الدراسة في السياسة النقدية المثلى في النموذج الكينزي الجديد، حيث يتأثر السعر النسبي للنفط بواسطة صدمات العرض الخارجية وصدمة العرض التي تحركها الإنتاجية. الأجور المرنة، استقرار التضخم هو الأمثل وارتفاع المعدل الاسمي كرد على صدمة الطلب. عند كل الأسعار والأجور المرنة، ينخفض معدل التضخم كرد على صدمة العرض. استقرار مؤشر أسعار المستهلكين يولد خسائر الرفاهية، إلا إذا كانت صدمة الطلب هي المحرك الرئيسي لأسعار النفط. بناء على تقدير نموذج VAR باستخدام بيانات 1986 بالنسبة للولايات المتحدة، نتج عن الحد الأدنى من الصدمات تأثيرات على التضخم. مع ارتفاع سعر الفائدة على الأموال الاتحادية واستجابة لصدمة الطلب ولكن يقع في استجابة لصدمة العرض، بما يتفق مع تنبؤات النموذج النظري للسياسة أن يستقر التضخم الأساسي.

تاسعاً: استجابة البنك المركزي إلى ارتفاع أسعار النفط: منهج الحدود ARDL لاختبار التكامل المتزامن:²

Central Bank Response to Rising Oil Prices: An ARDL Bounds Testing Approach to Cointegration :

ملخص الدراسة:

الدراسة التجريبية تستكشف العلاقة بين استخدام الطاقة والنمو الاقتصادي والتطور المالي للهند والصين انطلاقاً من البيانات السنوية لـ 1971-2011. باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL) أو منهج الحدود للتكامل المتزامن.

تشير النتائج إلى أن استهلاك الطاقة يتأثر إيجابياً بنسبة السكان في المناطق الحضرية، في حين يتأثر سلباً من قبل التطور المالي والنمو الاقتصادي ونسبة الناتج الصناعي في كل من الاقتصاديات. النتائج أيضاً تشير

¹ : Michael Plante, **How Should Monetary Policy Respond To Changes In The Relative Price Of Oil?**, Federal Reserve Bank of Dallas, 2011, site :

www.dallasfed.org/assets/documents/research/papers/2012/wp1202.pdf

² : Muhammad Zeshan, « **Central Bank Response to Rising Oil Prices: An ARDL Bounds Testing Approach to Cointegration** », Sustainable Development Policy Institute, Pakistan, www.tesdo.org/shared/upload/pdf/papers/BEE%202_3_%2085-90.pdf

إلى أن زيادة التحضر يؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، في حين أن استخدام الطاقة يؤثر بشكل إيجابي على نمو الهند. في المقابل، في حين أن التطور المالي، واستخدام الطاقة والإنتاج الصناعي تؤثر سلبا على النمو، والتحضر يؤثر بشكل إيجابي بالنسبة للصين. هذا الاكتشاف بالنسبة للصين هو مخالف تماما للاعتقاد الشائع أن أداء القطاع الصناعي هو مفتاح النجاح لتحقيق نمو أعلى.

عاشراً: استجابات السياسة المالية والنقدية لارتفاع أسعار النفط في دول الآسيان¹:

ASEAN Fiscal and Monetary Policy Responses to Rising Oil Prices :

ملخص الدراسة:

حتى عام 2004 إلى عام 2006، تأثرت دول الآسيان من أكبر الزيادات في أسعار النفط منذ السبعينات. دول الآسيان هي أكثر الدول كثافة في استخدام النفط في إنتاج من البلدان الأخرى وبالتالي أكثر حساسية لارتفاع أسعار النفط. هم أيضا، كمجموعة أكثر كثافة تجارية من الاقتصاديات الأخرى ومتكاملة للغاية في سلاسل الإنتاج العالمية. وبالتالي، فإن أثر صدمات أسعار النفط على اقتصاديات آسيان يمتد أن تكون كبيرة جدا، على الرغم من الصدمة الحالية وأثرها المتواضع على النمو.

تتم هذه الورقة بدراسة تأثير صدمة أسعار النفط الحالية على اقتصاديات آسيان، ودراسة قنوات التأثير المباشرة وغير المباشرة، وتحاول الدراسة الإجابة على السؤال: لماذا كانت تجربة صدمة أسعار النفط الحالية مختلفة لتجربة الصدمات السابقة، (ولماذا الصدمات النفطية المستقبلية قد تكون مختلفة مرة أخرى). وفي القيام بذلك، فإنها تبحث في الكيفية التي تؤثر بها صدمة أسعار النفط على الاقتصاد العالمي ولماذا لم يكن هناك سوى آثار متواضعة نسبيا عن التضخم والنشاط وأسعار الفائدة. تعطي تجربة صدمة أسعار النفط على نطاق أوسع بعض الدروس السياسية ذات قيمة، خاصة فيما يتعلق بأهمية وجود الأطر المتوسطة الأجل الراسخة للسياسة النقدية والمالية، وتوقعات التضخم. هذه الورقة تدرس استجابة السياسات المالية والنقدية لتأثيرات ارتفاع أسعار النفط، واستجابة السياسات المناسبة لمدى الصدمات يختلف وفقا لظروف أنواع مختلفة من البلاد.

في الواقع قرارات سياسة الاقتصاد الكلي سوف تكون بسيطة جدا إذا كانت معروفة في المستقبل (بنفس الطريقة كقرار بسيط للمراهنة على حصان لكن يعرف أحد المراهنين أي واحد من الأحصنة بإمكانه الفوز). تنشأ مضاعفات للسياسة النقدية والمالية لأن آثار أي زيادة معينة في أسعار النفط غير مؤكدة، وقنوات

¹ : Peter Downes, « ASEAN Fiscal and Monetary Policy Responses to Rising Oil Prices », REPSF Project No. 06/004, www.asean.org/archive/aadcp/repsf/docs/06-004-FinalReport.pdf

الاستجابة كثيرة ومتنوعة. ونتيجة لذلك، تضع هذه الورقة تركيزها الرئيسي على محاولة فهم آليات انتقال صدمة أسعار النفط، بهدف بلوغ الاستجابات المالية والنقدية في اقتصاديات الآسيان.

المطلب الثالث: دراسات أخرى

يتناول هذا المطلب دراسات حول آلية استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار النفط في الدول المصدرة والمنتجة للنفط. وبالخصوص فعالية إجراءات السياسة النقدية لكبح المعروض النقدي الناتج عن السياسة المالية التوسعية لهدف الاستقرار النقدي في دول أخرى.

أولاً: أسعار الصرف، وصددمات أسعار النفط والسياسة النقدية في اقتصاد السلع المتداولة وغير متداولة:¹

Exchange Rates , Oil Price Shocks , and Monetary Policy in an Economy With Traded and Non-traded:

ملخص الدراسة:

تقوم هذه الدراسة على دراسة استجابات السياسة النقدية لصددمات أسعار النفط في اقتصاد صغير مفتوح ينتج سلع متداولة وغير متداولة وذلك عندما يستخدم فقط اليد العاملة والنفط في الإنتاج. والأسعار المرنة في القطاع الغير المتداول تؤثر في التضخم وسعر الصرف الاسمي، والسعر النسبي للسلعة غير المتداولة. وتعتمد بشكل على إذا ما كانت نسبية من تكلفة النفط وتكلفة اليد العاملة هي أعلى للقطاع المتداول أو غير المتداول فإذا كانت النسبة أقل (أعلى) للقطاع المتداول ثم سياسة مستقرة تماماً للتضخم للسلع غير المتداولة يؤدي بسعر الصرف الاسمي بالارتفاع (الانخفاض) والسعر النسبي للسلع الغير متداولة للارتفاع (الانخفاض) عندما تكون هناك زيادة مفاجئ في أسعار النفط. وقد أجريت الدراسة على دولة عضو في منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية ذات اقتصاد صغيرة و مفتوح مثل الولايات المتحدة الأمريكية واستعملت في الدراسة نموذج الزمن المستمر الذي يناسب اقتصاد صغير مفتوح على الأسواق المالية العالمية.

نتائج التحليل تبين دائماً أن سياسة تثبيت سعر الصرف تنتج حلاً دائماً فريداً من نوعه، حيث يعمل على استقرار تضخم السلع غير المتداولة بالإضافة إلى أن السياسة النقدية دعمت استقرار مؤشر أسعار المستهلك (التضخم). أن النتيجة الرئيسية في هذه الدراسة أنه رغم عدم تماثل آثار أسعار النفط على تكاليف

¹ : Michael Plante, "Exchange Rates, Oil Price Shocks, and Monetary Policy in an Economy with Traded and Non-Traded Goods", Indiana University, August 14, 2009, site: <http://ssrn.com/abstract=1456396>.

القطاعات المتداولة وغير المتداولة فإنه من الممكن خلق سياسة نقدية إيجابية تعطي نتائج مختلفة في سلوك التضخم وسعر الصرف الاسمي، والسعر النسبي للسلع غير المتداولة معتمد على مساهمة تكلفة النفط والعمالة في القطاعين .

وتتعلق المجموعة الثانية من النتائج الهامة في قدرة السياسات التي أعطت حلولاً فريدة وقد أظهرت من الناحية التحليلية، أي تحت شروط ثلاث لسياسات الإنتاج والتوازنات الاقتصادية. إن السياسة التي تضبط استقرار تضخم السلع غير متداولة لا تعطي سوى حلاً غير محدد إذا لم يتم رفع سعر الفائدة الاسمي أكثر من الواحد مقابل واحد مع ارتفاع تضخم السلع الغير متداولة.

ثانياً: أسعار النفط والتضخم وأسعار الفائدة في نموذج مركب من التكامل المتزامن وشعاع الانحدار الذاتي لدول مجموعة 7.

Oil Prices, Inflation and Interest Rates in a Structural Cointegrated VAR Model for the G-7 Countries:¹

ملخص الدراسة:

ينظر عموماً إلى الزيادات الحادة في أسعار النفط باعتبارها مساهماً رئيسياً في عدم تماثل دورة الأعمال التجارية. وعلاوة على ذلك، فإن مستويات حديثة جداً مسجلة في سوق النفط العالمية التي تسبب القلق إزاء التباطؤ المحتمل في الأداء الاقتصادي لمعظم البلدان المتقدمة. في حين أن العديد من الكُتَّاب ينظرون في القنوات المباشرة للانتقال من خلال الزيادات في أسعار الطاقة، ويقول كتاب آخريين أن الركود الاقتصادي نشأ عن استجابة السياسة النقدية إلى التضخم بافتراض أنه ناتج عن الزيادات في أسعار النفط. في هذه الدراسة تم استخدام نموذج (VAR And Cointegrated) لبلدان مجموعة 7، من أجل دراسة الآثار المباشرة لصدمة أسعار النفط في الإنتاج والأسعار ورد فعل المتغيرات النقدية للصدمة الخارجية. البيانات المستعملة ربع سنوية تمتد من 1980:01 إلى 2003:04

ويبين التحليل التجريبي أنه بالنسبة لمعظم البلدان المأخوذة في الاعتبار، أن هناك تأثير غير متوقع من صدمات أسعار النفط على أسعار الفائدة، مما يشير إلى استجابة السياسة النقدية الانكماشية الموجهة لمحاربة التضخم. الذي بدوره، يحدث زيادات في أسعار الفائدة على الاقتصاد الحقيقي عن طريق الحد من نمو الناتج ومعدل التضخم. فالنتائج تشير إلى أن معظم البلدان المأخوذة في الاعتبار، أنه عندما تكون صدمة أسعار

¹ : Alessandro Cologni and Matteo Manera, "The Impact of High Oil Prices on African Economies", The Fondazione Eni Enrico Mattei, SEPTEMBER 2005, Site: <http://www.feem.it/Feem/Pub/Publications/WPapers/default.htm>.

النفط غير متوقعة يتبعها زيادة في معدل التضخم وانخفاضاً في نمو الناتج. وقد استجابت بعض البنوك المركزية للحد من من أثر الصدمة من خلال تخفيض أسعار الفائدة على معدل نمو الناتج. في المقابل، كان رد فعل السلطات النقدية في معظم البلدان عن طريق رفع أسعار الفائدة، مما يشير إلى السياسة النقدية الانكماشية موجهة لمحاربة التضخم. وعلاوة على ذلك، فإن نتائج عمليات المحاكاة الموجهة لتقدير التأثير الكلي لصدمة أسعار النفط عام 1990 إلى أن جزءاً كبيراً من آثار صدمة ارتفاع أسعار النفط ناتج مباشرة من استجابة السياسة النقدية.

ثالثاً: الآثار الاقتصادية الكلية لصدمة أسعار النفط:¹

The Macroeconomic Effects Of Oil Price Shocks: Why Are The 2000s So Different From The 1970s¹

ملخص الدراسة:

تعالج هذه الدراسة أداء الاقتصاد الكلي للاقتصادات الصناعية في أعقاب صدمات أسعار النفط خلال سنوات السبعينات، مع التركيز على الفروق بين الحوادث وتنطلق الدراسة من أربعة فرضيات تختلف في آثارها على التضخم والنشاط الاقتصادي نتيجة الزيادة الأخيرة في أسعار النفط: (أ) عدم وجود أي من الصدمات المعاكسة المتزامنة، (ب) حصة النفط أصغر من الإنتاج، (ج) زيادة في مرونة أسواق العمل، (د) تحسينات في السياسة النقدية. وقد توصلت الدراسة إلى الاستنتاجات الرئيسية:

- إن آثار الصدمات الناجمة عن أسعار النفط تزامنت في نفس الوقت مع الصدمات الكبيرة ذات الطبيعة المختلفة.
- إن صدمات أسعار النفط مع مرور الوقت كانت لها آثار ضئيلة على الأسعار والأجور فضلاً عن الناتج والبطالة.
- إن السبب الأول المقبول في هذا التغيير هو الانخفاض الحقيقي في الأجور الجامدة، فنوع الانكماش كبير في استجابة معاكسة لصدمة العرض السلبية كمثل تلك التي وقعت في 1970.
- إن السبب الثاني المقبول لهذه التغيرات هو زيادة مصداقية السياسة النقدية.
- إن السبب الثالث المقبول لهذه التغيرات ببساطة انخفاض حصة النفط في الاستهلاك والإنتاج.

¹ : Olivier J. BLANCHARD, Jordi GALI, "The Macroeconomic Effects Of Oil Price Shocks: Why Are The 2000s So Different From The 1970s", Conference on \International Dimensions of Monetary Policy", and seminars at CREI-UPF, August 18, 2007. Site: www.cepr.lse.ac.uk/seminarpapers/16-10-07-GAL.pdf.

رابعاً: أثر التغير في أسعار النفط على النمو والتضخم:¹

The Impact of Oil Price Changes on Growth and Inflation:

ملخص الدراسة:

يدرس هذا البحث أثر التغيرات في أسعار النفط على النمو والتضخم. فصدمة أسعار النفط حسب الباحث تؤثر على الاقتصاد من خلال جانب العرض (ارتفاع تكاليف الإنتاج، وإعادة تخصيص الموارد)، وجانب الطلب (تأثيرات الدخل، وعدم اليقين)، ومعدلات التبادل التجاري. وقد أصبحت آثار صدمات أسعار النفط أقل حدة مع مرور الوقت وذلك بفضل الابتكارات التكنولوجية، وتطوير الفعالية من حيث التكاليف مصادر الطاقة البديلة، والتغير الهيكلي في سوق النفط وغيرها من العوامل الأخرى المماثلة. زيادة في أسعار النفط يغذى من خلال نمو الناتج المحلي الإجمالي إلى حد كبير مقارنة بالانخفاض، وهي الظاهرة التي يمكن أن تعزى إلى تكاليف التكيف المرتبطة بإعادة توزيع القطاعات، والآثار المترتبة على عدم اليقين من أجل الإنفاق على السلع الاستهلاكية المعمرة والاستثمار، والأجور الاسمية الجامدة. وعلاوة على ذلك، فإن عنصر المفاجأة في ارتفاع أسعار النفط، أن تلعب دوراً كبيراً في هذه الآثار. وهكذا عندما يحدث ارتفاعاً في سعر النفط بعد فترة طويلة من الاستقرار، يكون له تأثير أكبر من ارتفاع الأسعار الذي يأتي مباشرة بعد التخفيض السابق. وقد شملت الدراسة منطقة اليورو والولايات المتحدة واليابان، مستعرضة بعض الدراسات السابقة المعتمدة على نماذج VAR.

ووفقاً لبعض الدراسات مثل ((Bernanke et al. (1997)، (Barsky and Kilian (2001)، (Bohi (1989)، تشير أن السياسة النقدية الصارمة والشديدة في أعقاب صدمة أسعار النفط كان لها تأثير كبير من الآثار المباشرة لصدمة أسعار النفط نفسها. ومع ذلك، فإن الأدلة التجريبية بشأن هذه المسألة غير واضحة. المحاكاة الحالية لمنطقة اليورو والولايات المتحدة واليابان تبين أن ارتفاع أسعار النفط المستمر بنسبة 10% يولد آثار سلبية على النمو بنسبة 0.1% سنوياً في السنوات الثلاث الأولى مع الأخذ في الاعتبار الاستجابات النقدية. بعد ذلك، تتلاشى هذه الآثار السلبية بسرعة. فتأثير ذلك على التضخم يتراوح من 0.1% إلى 0.2% من النقطة. وثمة محاكاة لآثار الناجمة عن أسعار النفط تبقى مستقرة عند 40 دولاراً اعتباراً من الربع الثالث من عام 2004 بدلا من السقوط إلى 29.2 دولار حتى عام 2006. وتلقي دراسة بارسكي وكيليان (2001) اللوم على السياسات النقدية والمالية التقييدية والمتشددة للولايات المتحدة، والمملكة المتحدة

¹ : Martin Schneider, "The Impact of Oil Price Changes on Growth and Inflation", Monetary Policy & the Economy Q2/04, http://www.oenb.at/en/img/mop_20042_the_impact_tcm16-19678.pdf.

وألمانيا واليابان. حيث ترجع الركود التضخمي الذي حدث في السبعينات إلى إجراءات السياسة النقدية . تشير دراسة (بارسكى وكيليان) إن ارتفاع أسعار النفط في 1973-1974 وكذلك 1979-1980 كانت ردة فعل داخلية لسياسة نقدية توسعية قام بها مجلس الاحتياطي الاتحادي الفيدرالي. أعقب ذلك تشديد من السياسة النقدية أدت إلى الركود التضخمي.

خامساً: أسعار النفط والاقتصاد العالمي:¹

Oil Prices and the World Economy:

ملخص الدراسة:

أن أسعار النفط ترتبط مع تذبذبات من التضخم وعدم الاستقرار الاقتصادي على مدى ثلاثين سنة الماضية، إن العواقب التضخمية لارتفاع أسعار النفط يتوقف على استجابة السياسة العامة للسلطات النقدية وتشير الدراسة إلى أنه يمكن التخفيف من الآثار على الناتج في المدى القصير. ولكن على حساب ارتفاع معدلات التضخم أن حجم وتوزيع الناتج في المدى القصير تكون آثاره ناتجة عن زيادة أسعار النفط التي تعتمد على كثافة استخدام النفط في الإنتاج وعلى سرعة إنفاق العائدات للدول المنتجة للنفط. وفي المدى المتوسط فإن ارتفاع أسعار النفط تغير معدلات التبادل التجارية بين منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وبقية العالم وبالتالي تخفيض مستوى توازن الناتج في المنظمة، وقد استخدمت الدراسة نموذج NIGEM لتقييم الآثار الحالية والدائمة للزيادة في أسعار النفط على الاقتصاد العالمي في ظل استجابة السياسات المختلفة وأيضاً تحليل تأثير الانخفاض في سرعة إعادة تدوير عائدات النفط.

توصلت الدراسة إلى صدمة أسعار النفط الدائمة تخفض الإنتاج دائماً على المدى البعيد لأنها تغير شروط التجارة في (OECD) ورفع معدل الفائدة الحقيقي. وتنحصر أهم الاستجابات السياسية من البنوك المركزية حيث يتيح لواقعي السياسة النقدية التأثير في المدى القصير على الناتج ولكن فقط على حساب ارتفاع معدلات التضخم في المدى القصير وارتفاع الأسعار في المدى البعيد. حيث يمكن للسياسة أن النقدية خفض الإنتاج في المدى القصير ومضاعفة الآثار التضخمية إذا اختارت أن تفعل ذلك.

حيث تشير الدراسة إلى أن آثار الصدمات النفطية تعتمد أيضاً على ما إذا كانت مؤقتة أو دائمة وينبغي التنبيه إلى أن صدمة النفط الدائمة تغير توازن سعر الصرف الحقيقي وتوازن الإنتاج وبالنظر إلى

¹ : Ray Barrell And Olga Pomerantz, "Oil Prices And The World Economy", NIESR 2 Dean Trench Street Smith Square, London, December 2004, Site : www.niesr.ac.uk/pubs/dps/dp242.pdf

معدلات الفائدة فأنها ترتفع أكثر إذا تعرضت لصدمة دائمة، وبالتالي ينخفض الإنتاج في المدى القصير كاستجابة نقدية معينة .

فتحليل صدمات أسعار النفط على افتراض أن الأسواق المالية والعمل وقصر النظر للمستقبل وعدم استخدام التوقعات الرشيدة سوف تعطي نتائج مضللة خاصة وأنها لن تكون قادرة على التمييز بين آثار الصدمة إن كانت دائمة أو مؤقتة وبما أن الناتج يتكون بنسبة كبير من النفط فسيؤثر بالصدمة النفطية .

وكنتيجة نهائية فإن صدمات النفط الآن أقل تأثيراً من صدمات 1970 بالنسبة للدول المنتجة والمصدرة للنفط. وهذا يطرح تساؤل لماذا كانت آثار الصدمات على الناتج كبيرة في السبعينات ؟. وتجب الدراسة لأن الإنفاق من العائدات البترولية على السلع والخدمات كان بصورة كبيرة.

سادساً: صدمات أسعار النفط وقواعد وإجراءات السياسة النقدية :¹

Oil Price Shocks, Monetary Policy Rules and Welfare:

ملخص الدراسة:

عادةً ما يرافق ارتفاع أسعار النفط المفاجئة زيادة في معدلات التضخم والسؤال المطروح : كيف يجب للسياسة النقدية الاستجابة لصدمة أسعار النفط وذلك للحد من آثارها السلبية على الاقتصاد الكلي؟ وقد قدمت هذه الدراسة نموذجاً الديناميكية العشوائية والتوازن العام DSGE. وقد تابعت الدراسة ارتفاعات أسعار النفط المفاجئة، التي تسبب انكماش اقتصادي وارتفاع في التضخم، كما ورد في الدراسات، على سبيل المثال من جانب هاميلتون (1983) وهاميلتون (1996). عواقب أزمات النفط في السبعينات مثال على ذلك اضطراب أسعار النفط على الاقتصاد الكلي. ليس من المستغرب أن أسعار النفط شهدت ارتفاع منذ عام 2003 وقد أثارت مخاوف بين المحللين وصانعي السياسات. ومع ذلك، فإن التأثيرات يمكن أن تكون مختلفة على الاقتصاد الكلي عن عقد السبعينات. وقد قارنت الدراسة أداء بعض متغيرات الاقتصاد الكلي مثل (سعر الفائدة، التضخم، الناتج المحلي الإجمالي، وتضخم سعر الطاقة) وقد تم اختيار بلدين من بلدان (OECD) وبلد من الدول المصدرة للنفط.

¹ : Fiorella De Fiore and authors, "Oil Price Shocks, Monetary Policy Rules and Welfare", Directorate General Research, European Central Bank, July 5, 2006, www.bankofcanada.ca/fr/document_colloque/produit.../fiore.pdf.

لقد ركزنا على ثلاثة أنواع من الصدمات العابرة: صدمات أسعار النفط، الصدمات التكنولوجية، وصدمات الإنفاق الحكومي. عندما لا يتم ضرب الاقتصاد من صدمات أسعار النفط خارجية المنشأ، فعلى البنك المركزي الرد بقوة أكبر على التضخم البارز، ولكن ينبغي أيضاً رد فعل إيجابي على تضخم أسعار النفط. وتشير الدراسة إلى هناك عوامل أخرى خارجية تعمل على التضخم، وبالتالي تعمل على فرض رفع تكلفة التضخم. النموذج يوفر أداة مفيدة لتصميم قواعد مثالية لدراسة السيناريوهات المالية البديلة؛ وكننتيجة أخيرة توصي الدراسة بتخفيض الضرائب على الطاقة أو على الأقل تخفيضها عند ارتفاع أسعار النفط.

سابعاً: السياسة النقدية في الاقتصاديات المنتجة للنفط:¹

Monetary Policy in Oil-Producing Economies :

ملخص الدراسة:

معظم الاقتصاديات المنتجة للنفط لديها اعتماد قوي على إيرادات النفط لأدائها الاستقرار الاقتصادي. تطور هذه الورقة نموذج التوازن العام للاقتصاديات المنتجة للنفط الذي يأخذ بعين الاعتبار قناة انتقال جديدة لصدمات أسعار النفط. يمكن وصف قناة الانتقال هذه كأثر الدخل المتولد من عائدات النفط، ويظهر دور النموذج في أن نفهم تماماً السياسة النقدية في هذه الاقتصاديات؟. تقدم نموذج يوضح أن التقلبات موجود في هذه الاقتصاديات عندما تواجه زيادات في أسعار النفط. ينشأ هذا التوتر، من جهة، من الآثار الانكماشية لارتفاع أسعار النفط، ومن جهة أخرى، من تأثير الدخل المتأتي من زيادة عائدات النفط. نجد أن منحني فيليبس يتضمن قدرًا من عائدات النفط المسؤولة عن الضغوط التضخمية.

ثامناً: استجابات السياسة النقدية الممكنة لصدمة النفط العراقية:²

Possible Monetary Policy Responses to the Iraqi Oil Shock :

ملخص الدراسة:

إن زيادة أسعار النفط الناجمة عن الغزو العراقي للكويت شكلت معضلة بالنسبة لواضعي السياسات النقدية. قد ساهمت الزيادات الحادة لأسعار النفط في الماضي، في ارتفاع التضخم وتخفيض النمو الاقتصادي. لذا كان صناع السياسة عند محاولة تعويض الآثار الناجمة عن ارتفاع التضخم الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط،

¹ : Roman E. Romero, « Monetary Policy in Oil-Producing Economies », CEPS Working Paper No. 169, January 2008, site : www.princeton.edu/ceps/workingpapers/169romero.pdf

² : George A. Kahn and Robert Hampton, « Possible Monetary Policy Responses to the Iraqi Oil Shock », Federal Reserve Bank of Kansas City, Economic Review, 1990, site : www.kansascityfed.com/PUBLICAT/EconRev/EconRevArchive/1990/4q90kahn.pdf

ينخفض الإنتاج. وإذا حاول صناع السياسة محاولة تعويض آثار الإنتاج الناجمة عن ارتفاع أسعار النفط، يرتفع التضخم.

تستخدم هذه الدراسة نموذج اقتصادي صغير لتقدير تأثيرات ارتفاع أسعار النفط في ظل السياسات النقدية البديلة. حيث يقدم نموذجاً بسيطاً نسبياً في توصيف هذه الآثار. وهو يركز على القنوات الرئيسية من تأثير ارتفاع أسعار النفط، وتجاهل العديد من القنوات التي أدرجت في نماذج أخرى أكبر وأكثر تعقيداً. استناداً إلى نموذج الدراسة البسيط، تبين الدراسة أن الآثار المحتملة لصدمة أسعار النفط العراقية كانت صغيرة، مع ردة فعل للسياسة النقدية غير مبالغة فيها. أي أن السياسة النقدية بقيت ثابتة تقريباً في الاستجابة أو "محايدة"، لارتفاع أسعار النفط وهذا تسبب في زيادة التضخم وانخفاض الناتج الحقيقي، لكن هذه التأثيرات كانت صغيرة ومؤقتة.

فإن الزيادة الأخيرة في أسعار النفط أضرت بالاقتصاد الأمريكي على المدى القصير، من خلال ارتفاع التضخم وانخفاض الناتج القومي الإجمالي الحقيقي. هذا يوحي بأن حجم هذه الآثار صغيرة نسبياً من صدمة أسعار النفط العراقية مقارنة مع صدمات أسعار النفط الماضية، لذا كانت ردة فعل السياسة النقدية غير مبالغ فيها.

على الرغم من أن السياسة النقدية لا يمكن أن تعوض عن الضرر الناجم عن ارتفاع أسعار النفط، إلا أنه يمكن ضمان أن ارتفاع أسعار النفط لا يؤدي إلى ارتفاع التضخم بشكل دائم. والطريقة الوحيدة لتحقيق هذا الهدف هو اعتماد سياسة نقدية محايدة تحافظ على نمو ثابت الناتج القومي الإجمالي الاسمي في مواجهة ارتفاع أسعار النفط.

تاسعاً: استجابات السياسة المالية والنقدية لصدمة أسعار النفط في البلدان المستوردة للنفط المنخفضة الدخل:¹

Fiscal and Monetary Policy Responses to Oil Price Shocks in Oil Importing Low Income Countries:

ملخص الدراسة:

تنظر هذه الدراسة في استجابات السياسات النقدية والمالية لصدمة أسعار النفط في البلدان المنخفضة الدخل والمستوردة للنفط.

¹ : Michael Plante, « Fiscal and Monetary Policy Responses to Oil Price Shocks in Oil Importing Low Income Countries », Indiana University Economics Department, CAEPR Working Paper No. 017-2009, site : http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1456398

تبحث في دراسة الخصائص الديناميكية وآثار مكاسب مجموعة من السياسات التي تستهدف التضخم ومجموعة من السياسات التي تساهم الحكومة فيها على تقديم إعانة على المشتريات المنزلية من المنتجات النفطية وتمول هذا الدعم من خلال مزيج من إصدار النقود وزيادة الغير تشويهيية في مقتطعات الضرائب. حتى في الحالة التي تكون فيها مقتطعات الضرائب مبالغ لتمويل الدعم، فإنه تشوه السلوك المنزلي مما يؤدي إلى الإفراط في الاستهلاك من المنتجات النفطية، وزيادة العجز التجاري، وتشوهات في عرض العمل. اللجوء إلى فرض ضريبة التضخم لتمويل الدعم يؤدي إلى قضايا الاقتصاد الكلي الهامة عند أسعار صرف مرنة. مكاسب من السياسة التي تمول الدعم من خلال مقتطعات الضرائب صغيرة بالمقارنة مع الخسائر من سياسة التمويل من خلال ضريبة التضخم التي هي تكون كبيرة.

وعموماً، فقد بينت النتائج أن سياسة دعم أسعار النفط لا يبدو أن لها مكاسب في تعزيز للاقتصاد لأن السياسة تتطلب تمويل الحكومة بطريقة أو بأخرى. حتى في حالة التي يتم التمويل بالكامل من غير تشوهات في مقتطعات الضرائب يبدو فستكون هناك مكاسب وتحسن طفيف. عندما يتم تمويل هذه السياسة من خلال ضريبة التضخم فالآثار الناجمة عن الزيادات الكبيرة في المعروض من النقود هي دائما تقريبا تحقق مكاسب الحد الأدنى مع بالمقارنة بسياسة خط الأساس.

وبناء على ذلك، تشير النتائج، على الأقل من وجهة نظر الاقتصاد الكلي، أنه من الأفضل أن يتم ارتفاع أسعار على المستهلكين والتركيز على استقرار التضخم من خلال السياسة النقدية المناسبة. هذا يبدو ممكنا بالنسبة لعدد من برامج استهداف التضخم أو حتى لسياسة خط الأساس حيث يتم استخدام إصدار النقود لتمويل العجز.

وبطبيعة الحال، فإن هذه الدراسة لا تغطي كل السبل الممكنة للبحث. أولاً، ومن المعروف جيداً أن نتائج المكاسب شديدة الحساسية فيما إذا كان لم يتم حل نموذج دقيق لتقريب الدرجة الأولى أو أعلى أجل تقريبي. وسيكون من المفيد لحل نموذج باستخدام تقريب الدرجة الثانية لمعرفة ما إذا كان إدراج مصطلح التشتت سعر يخلق تغيير ذي مغزى في ترتيب السياسات المختلفة. وثانياً، فإن النموذج المستخدم هنا هو تجميعي للغاية وبالتالي يفتقد الخروج على بعض القضايا التوزيعية التي قد تكون هامة. في حين أن هذه القضايا هي خارج نطاق هذه الدراسة قد يكون من المفيد من منظور صنع السياسات على فهم أكثر وضوحاً كيف تتأثر مكاسب الفئات ذات الدخل المختلفة بهدف أو بدون دعم.

عاشراً: ردود أفعال السياسات المالية والنقدية لصددمات أسعار النفط: دلائل من البلدان المستوردة والمصدرة للنفط:¹

« Financial and monetary policy responses to oil price shocks: evidence from oil-importing and oil-exporting countries »:

ملخص الدراسة:

في هذه الدراسة، يتم التحقيق في استجابات السياسات المالية والنقدية لصددمات أسعار النفط باستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR. وهنا يتم التمييز بين صافي الدول المستوردة للنفط وصافي الدول المصدرة للنفط. منذ الثمانينات، تم نشر عدد كبير من الدراسات التجريبية التي تحقق في تأثير أسعار النفط على المتغيرات الاقتصادية الكلية والمالية. رغم كل هذه الدراسات ومع ذلك، لا نميز بين الدول النفطية المستوردة والاقتصاديات المصدرة للنفط. عموماً، نتائجه تشير إلى أن مستوى التضخم في كل من البلدان المستوردة الصافية للنفط والدول الصافية المصدرة للنفط يتأثر بشكل كبير من ابتكارات أسعار النفط. وعلاوة على ذلك، نجد أن استجابة أسعار الفائدة إلى صدمة أسعار النفط تعتمد بشكل كبير على نظام السياسة النقدية في كل بلد. أخيراً، أسواق الأسهم النشطة في البلدان المستوردة الصافية للنفط تبدي استجابة سلبية لارتفاع أسعار النفط. العكس هو الصحيح لسوق الأوراق المالية للبلدان المصدرة للنفط الصافية. نجد أدلة على أن حجم ردود سوق الأسهم لصددمات أسعار النفط تبدي استجابة إيجابية أو أقل سيولة.

¹ : George Filis, Ioannis Chatziantoniou, « **Financial and monetary policy responses to oil price shocks: evidence from oil-importing and oil-exporting countries** », Review of Quantitative Finance and Accounting , May 2014, Vol. 42, Issue 4, PP: 709-729. www.link.springer.com/article/10.1007%2Fs11156-013-0359-7

المبحث الثاني: أدبيات استقرار السلاسل الزمنية والتكامل المتزامن

نستعرض في هذا المبحث مختلف أدبيات الاقتصاد القياسي التي ارتأينا أنها مناسبة لدراسة الاتجاهات الدورية للسياسة المالية لعوائد المحروقات هذا من جهة، ومن جهة ثانية دراسة استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي في الجزائر. من بين هذه الأدبيات هي نظرية التكامل المتزامن المتمثلة في طريقة انجل جرانجر للانحدار البسيط وطريقة ليوهانسن للانحدار المتعدد وطريقة منهج الحدود المسماة "نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة"

المطلب الأول: استقرار السلاسل الزمنية وجذر الوحدة

لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية تستعمل مغلب الدراسات اختبار ديكي فولر الموسع (Dickey - Fuller Augmentes) واختبار فيليب و بيرسون (Philip Perrson) واختبار (KPSS)، وتسمح هذه الاختبارات بتبيان ما إذا كانت السلسلة الزمنية مستقرة أو غير مستقرة وذلك من خلال تحديد ما إذا كان هناك جذور وحدوية واتجاه عام زمني.

الفرع الأول: طبيعة مسارات السلاسل الزمنية

وحسب ترتيب (Nelson Plasser) سنة 1982 يمكن التمييز بين نوعين من المسارات:¹

• المسارات من النوع «TS» (Trend Stationary):

وتمثل عدم الاستقرار من النوع المحدد، ويكتب المسار من النوع «TS» كما يلي :

$$x_t = f_t + \varepsilon_t$$

حيث :

f_t : دالة خطية أو غير خطية للزمن.

ε_t : مسار مستقر.

ويعتبر المسار من النوع «TS» الأكثر سهولة، ويمثل بدالة خطية من الدرجة الأولى، ويكتب على الشكل التالي :

$$x_t = a_0 + a_1 t + \varepsilon_t$$

والمسار «TS» غير مستقر، لأن $E(x_t)$ مستقل عن الزمن، ويمكن إرجاعه مستقراً عن طريق طرح القيمة التقديرية ($\hat{a}_0 + \hat{a}_1 t$) من القيمة (x_t) بدلالة (t) .

¹ : Christophe HURLIN, **Econométrie appliquée: séries temporelles**, Université de Paris, Duphine, 2003, P.35.

وفي هذا النوع من النماذج، يكون الأثر الناتج نتيجة التأثيرات العشوائية خلال فترة (t) ظرفي، ويمكن تعميم هذه النتائج على الدوال الخطية من درجات مختلفة.

● المسارات من نوع « DS » Differency Stationary:

وتتمثل في المسارات غير المستقرة العشوائية، ويمكن إرجاعها مستقرة باستعمال طريقة التصفية بالفروقات بحيث:

$$(1-D)_x^d = B + \varepsilon_t$$

حيث:

ε_t : مسار مستقر.

B : ثابت حقيقي.

D : معامل الفروقات.

d : درجة التصفية بالفروقات.

ويكون المسار من الدرجة الأولى كما يلي:

$$(1-D)x_t = B + \varepsilon_t \Leftrightarrow x_t = x_{t-1} + B + \varepsilon_t$$

حيث $(d=1)$

وحسب قيمة الثابت (β) يمكن التمييز بين نوعين من المسارات:

- إذا كانت $(\beta=0)$ يكون المسار « DS » بدون مشتقة ويكتب كما يلي:

$$x_t = x_{t-1} + \varepsilon_t$$

و بما أن (ε_t) تشويش أبيض، فإن المسار « DS » يسمى حسب تسمية نموذج مسار المخاطرة أو المسار العشوائي (Marche aléatoire).

ولجعل المسار العشوائي مستقراً نطبق عليه التصفية بالفروقات الأولى حيث:

$$x_t = x_{t-1} + \varepsilon_t \Leftrightarrow (1-D)x_t = \varepsilon_t$$

- إذا كانت $B \neq 0$ ، فإن المسار يسمى حسب تسمية المسار « DS » مع المشتقة ويكتب:

$$x_t = x_{t-1} + B + \varepsilon_t$$

وتتحقق استقرارية المسار باستعمال التصفية بالفروقات الأولى:

$$x_t = x_{t-1} + \beta + \varepsilon_t \Leftrightarrow (1-D)x_t = B + \varepsilon_t$$

وفي الأخير نستخلص أن أفضل طريقة لجعل المسار من النوع «TS» مستقرًا هي طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO)، أما المسارات من النوع «DS» فإن أفضل طريقة لجعلها مستقرة هي التصفية بالفروقات.

الفرع الثاني: اختبارات استقرار السلاسل الزمنية

تعرف السلسلة الزمنية بأنها مستقرة إذا كانت تنذب حول وسط حسابي مستقل عن الزمن، أما إذا كانت البيانات في حالة نمو أو هبوط وتعتمد على اتجاه زمني فتكون السلسلة غير مستقرة Nonstationary. ومن أهم الأساليب المستخدمة في اختبار استقرار السلاسل الزمنية:

▪ اختبار ديكي فولر الموسع (Dickey-Fuller Augmentes).

▪ اختبار فيليبس بيرسون (Phillips Perrson)

(1) اختبار ديكي فولر الموسع (Dickey-Fuller Augmentes):¹

يعتبر اختبار (ADF) أكثر تطور من اختبار (DF) لأنه يأخذ في الحسبان عدم ترابط الأخطاء، ويرتكز اختبار (ADF) على الفرضية البديلة: $|\phi_1| < 1$ ، ويتم تقدير النماذج التالية باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية (MCO):

$$\Delta x_t = px_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (1)}$$

$$\Delta x_t = px_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + C + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (2)}$$

$$\Delta x_t = px_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + C + bt + \varepsilon_t \quad \text{النموذج (3)}$$

حيث: $P = \phi - 1$ ، (P درجة التأخير).

ε_t : تشويش أبيض (متوسط معدوم، وتباين θ_ε^2).

ويتم اختبار الفرضيات التالية:

$$H_0 : \phi_1 - 1 = 0$$

$$H_1 : \phi_1 - 1 < 0$$

وقد تم حساب قيمة المقدرة (ϕ_1) من طرف Dickey و Fuller، واستخرجوا جدولاً للقيم الحرجة

$$\left(\hat{\phi}_1 - 1 \right) \text{ بحيث يتم مقارنتها مع } (z) \text{ المحسوبة انطلاقاً من المعادلة التالية:}$$

¹ : D.A.Dickey, W.A.Fuller., Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root, Econometrica, 1981, 49, pp. 1057-1072.

$$z_{cal} = \frac{\hat{\phi}_1 - 1}{\delta \hat{\phi}_1}$$

فإذا كانت $z_{cal} \geq z_{tab}$: فهذا يعني وجود جذر أحادي وبالتالي نقبل الفرضية (H_0) ، والسلسلة تكون غير مستقرة.

أما إذا كانت $z_{cal} < z_{tab}$: فهذا يعني أنا السلسلة الزمنية مستقرة، ويمكن تحديد قيمة (P) عن طريق معيار $(Akaike)$ أو معيار $(Schwarz)$ ، حيث:

$$Akaike(p) = n \log(\delta_{\hat{\epsilon}t}^2) + 2(3+p)$$

$$Schawrtz(p) = n \log(\delta_{\hat{\epsilon}t}^2) + (3+p) \log n$$

بحيث:

$\delta_{\hat{\epsilon}t}^2$: تباين الأخطاء العشوائية بعد عملية التقدير.

n : عدد المشاهدات.

ويتم الاختبار وفق المراحل التالية:

1- تقدير النموذج (3):

إذا تم قبول الفرضية العدمية (H_0) فإن هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، أي يوجد بها جذر أحادي وبالتالي يتم اختبار معنوية المعامل (b) (معامل الاتجاه)، باستعمال اختبار ستودنت (t) ، فإذا كان يختلف عن الصفر فإن السلسلة الزمنية من المسار "TS" وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي تقدير معادلة الاتجاه العام، لإجراء الدراسة على البواقي.

أما إذا رفضنا الفرضية العدمية (H_0) وقبلنا الفرضية البديلة (H_1) نمر إلى المرحلة الثانية أي تقدير النموذج (2).

2- تقدير النموذج (2):

إذا تم قبول الفرضية العدمية (H_0) ، فإن هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة، أي وجود جذر أحادي، وبالتالي يتم اختبار معنوية المعامل الثابت (c) باستعمال اختبار ستودنت (t) فإذا كان يختلف عن الصفر فإن السلسلة الزمنية من المسار "DS" بانحراف، وأحسن طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات، مع إضافة الثابت (c) أما إذا كان يساوي الصفر، فهذا يعني أن السلسلة من المسار "DS" دون انحراف، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات دون إضافة الثابت (c) .

أما إذا رفضنا الفرضية العدمية (H_0) ، وتم قبول الفرضية البديلة (H_1) نمر على المرحلة الثالثة أي تقدير النموذج (1).

3- تقدير النموذج (1):

إذا تم قبول الفرضية العدمية (H_0) فإن هذا يعني أن السلسلة الزمنية غير مستقرة من المسار «DS» دون انحراف، وأفضل طريقة لإرجاعها مستقرة هي طريقة الفروقات.

أما إذا تم قبول الفرضية البديلة (H_1) فإن هذا يعني أن السلسلة الزمنية الأصلية مستقرة. ويختلف اختبار (ADF) عن اختبار (DF) في أنه يستخدم الفروق ذات الفجوة الزمنية لمعالجة مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء.¹

(2) اختبار فيليبس بيرسون 1988 (Phillips Perrson):

يرتكز هذا الاختبار على تصحيح غير ثابت لإحصائيات Dickey-Fuller من أجل أخذ الأخطاء بعين الاعتبار.

ويتم اختبار Perron و Phillips وفق المراحل التالية :

1. تقدير النماذج الثلاث لاختبار Dickey-Fuller بطريقة المربعات الصغرى العادية، وحساب الإحصائيات المشتركة مثل (e_t) سلسلة البواقي.

$$2. \text{تقدير الانحراف في المدى القصير } \hat{\delta}^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 .$$

3. تقدير معامل التصحيح (S_t^2) (التباين في المدى الطويل)، وبحسب انطلافاً من تباينات البواقي للنماذج المقدر.

$$S_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l (1 - \frac{i}{l+1}) \frac{1}{n} \sum_{p=i+1}^n e_t e_{t-i}$$

ولتقدير هذا التباين في المدى الطويل لابد من وجود قيمة تأخر (L) مقدره بدلالة عدد المشاهدات:

$$n, L \approx 4(n/100)^{2/9}$$

ويتم حساب إحصائية PP (Phillips و Perron) من خلال المعادلة التالية:

$$t_{\hat{\phi}_1}^* = \sqrt{k} \times \frac{(\hat{\phi}_1 - 1)}{\hat{\delta}_{\hat{\phi}_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\delta}_{\hat{\phi}_1}}{\sqrt{k}}$$

¹ - عبد القادر محمد عطية، الاقتصاد القياسي: بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 2000، ص 623.

$$k = \frac{\hat{\delta}^2}{S_e^2} \quad \text{مع}$$

وتكون ($k=1$) إذا كانت سلسلة البواقي (e_t) تشكل تشويش أبيض.

ويتم مقارنة إحصائية ($t_{\hat{\delta}_1}^{**}$) مع القيمة الجدولية المستخرجة من جدول (Mackinnon).

المطلب الثاني: أدبيات التكامل المتزامن

من النماذج المعروفة في التكامل المتزامن أسلوب جوهانسن جلسس Johansen المتعدد المتغيرات لتحديد ما إذا كانت المتغيرات الداخلة في النموذج متكاملة تكاملاً متزامناً. ويعد اختبار التكامل المتزامن متعدد المتغيرات أفضل من أسلوب الخطوتين المقترح من قبل كل من إنجل وغرانجر Engle and Granger والذي يفترض أن متجه التكامل المتزامن وحيد Unique، كما يمتاز أسلوب جوهانسن بأنه يأخذ بعين الاعتبار نمط السلوك العشوائي، بالإضافة إلى ذلك يوجد نموذج منهج الحدود (ARDL) للتكامل المتزامن الذي يختلف عن النوعين السابقين في أنه لا يشترط استقرار السلاسل الزمنية من نفس الدرجة.

الفرع الأول: اختبار التكامل المتزامن لأنجل جرانجر

قدم طريقة التكامل المتزامن كل من Granger (1983)، Engle و Granger (1987)، وقد اعتمدها العديد من الاقتصاديين كمفهوم جديد وهام في مجال الإحصاء التطبيقي والاقتصاد القياسي، وفي تقدير وتحليل النماذج الاقتصادية.¹

إن تكامل السلاسل من نفس الدرجة يعتبر شرط مهم لاختبار التكامل المتزامن، فإذا كانت السلاسل الزمنية غير متكاملة من نفس الدرجة فلا يمكن أن تكون هناك علاقة تكامل متزامن بين هاتين السلسلتين. ويتم تحديد درجة تكامل كل سلسلة باستعمال اختبار Dickey-Fuller Augmenté (ADF).

تكون السلسلتان الزميتان (Y_{1t}) و (Y_{2t}) متكاملتان إذا تحقق الشرطان التاليان:

- أن تكون كل سلسلة منتجة من سلسلة عشوائية من نفس درجة التكامل.
- أن تكون التركيبية الخطية للسلسلتين تسمح بالحصول على سلسلة من درجة تكامل أقل.

فإذا كانت (x_t) سلسلة زمنية متكاملة من الدرجة (d) أي: $x_t \rightarrow I(d)$

و إذا كانت (y_t) سلسلة زمنية متكاملة من الدرجة (b) أي: $y_t \rightarrow I(b)$

فإن مجموع السلسلتين يكون متكامل بدرجة تكامل أقل أي:

¹ : REGIE Bourbonnais, **Econométrie : Manuel Et Exercices Corrigés**, 5^e Edition, Dunod Paris, 2004, P.277.

$$\begin{aligned} x_t &\rightarrow I(d) \\ y_t &\rightarrow I(b) \end{aligned} \Rightarrow \alpha_1 x_t + \alpha_2 y_t \rightarrow I(d-b)$$

حيث: $d \geq b \geq 0$

$[\alpha_1, \alpha_2]$: عبارة عن شعاع التكامل المتزامن (Vecteur de Cointégration)

الفرع الثاني: التكامل المتزامن لجوهانسنن جلسس (Cointegration Johansen & Juselius)

من أجل تحديد عدد علاقات التكامل المتزامن، نستعمل طريقة "Johansen و Juselius" (1988)

والتي تركز على القيم الذاتية للمصفوفة (les valeurs propres) وانطلاقاً من القيم الذاتية يمكننا حساب

الإحصائية λ_{trace} حسب العلاقة التالية:

$$\lambda_{trace} = -n \sum_{i=r+1}^k Ln(1 - \lambda_i)$$

حيث:

n : عدد المشاهدات.

λ_i : القيمة الذاتية رقم (i) للمصفوفة.

k : عدد المتغيرات.

r : رتبة المصفوفة.

بحيث (λ_{trace}) تتبع قانون احتمال يتشابه أو يقترب من توزيع (χ^2) كي دو.

وقد قام كل من Johansen و Juselius بوضع جدول لقيم (λ_{trace}) سنة (1990). وبعد حساب

قيمة (λ_{trace}) يتم مقارنتها مع (λ_{trace}) الجدولية، و عليه تكون لدينا الحالات التالية حسب رتبة المصفوفة.

أما إذا كانت (λ_{trace}) المحسوبة \leq القيمة الجدولية: فإننا نرفض الفرضية (H_0) ، و نمر إلى الاختيار

التالي وهكذا حتى نهاية الاختبار .

أما إذا كانت (λ_{trace}) المحسوبة \geq القيمة الجدولية: فإننا نقبل الفرضية (H_0) ، ونتوقف عند هذا

الاختبار، وتحسب عدد أشعة التكامل المتزامن على أساس الفرضية البديلة للاختبار السابق.

الفرع الثالث: اختبار التكامل المتزامن (منهج الحدود ARDL):

تعد هذه المنهجية حديثة وهي منهجية Autoregressive distributed lag (ARDL) model

المسماة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، التي طورها كل من (Pesaran, Shinand, 1997)

(1998) and Sun ، و (Pesaran and Al 2001). ويتميز هذا الاختبار بأنه لا يتطلب أن تكون

السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة نفسها. ويرى Pesaran أن اختبار الحدود في إطار ARDL يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية، ما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها $I(0)$ أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ أو خليط من الاثنين. الشرط الوحيد لتطبيق هذا الاختبار هو 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 المشترك مثل طريقة أنجل و غرانجر Engle-Granger 1987 ذات المرحلتين واختبار التكامل المشترك بدلالة دارين- واطسون DW Test، أو اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن Johansen في إطار شعاع الانحدار الذاتي VAR.¹

إن النموذج ARDL يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة من البيانات من نموذج الإطار العام، كما أنه يعطي أفضل النتائج للمعلومات في الأجل الطويل وأن اختبارات التشخيص يمكن الاعتماد عليها بشكل كبير. كما يمكننا هذا النموذج من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث نستطيع من خلاله تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في الأجلين الطويل والقصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع. كما نستطيع وفقا لهذه المنهجية تقدير معالم المتغيرات المستقلة في الأجلين القصير والطويل. وتعد معلمته المقدرة في الأجل القصير والطويل أكثر اتساقا من تلك الموجودة في الطرق الأخرى مثل : طريقة أنجل-جرانجر(1987)، طريقة جوهانسن (1988) وطريقة جوهانسن-جسلس (1990). ولتحديد طول فترات الإبطاء الموزعة (n) نستخدم عادة معيارين هما (AIC) و (SC) حيث يتم اختيار طول الفترة التي تدني قيمة كل من (AIC) و (SC).²

من خلال تركيبنا لأشعة الانحدار الذاتي (VAR) حسب ترتيب p، تدل VAR(p) عن دالة التطور

التالية:

$$Z_t = \mu + \sum_{i=1}^p \beta_i z_{t-i} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

¹: مجدي الشوربجي، " العلاقة بين رأس المال البشري والصادرات والنمو الاقتصادي في تاوان"، الملتقى العلمي الدولي بعنوان: " المعرفة في ظل الاقتصاد الرقمي ومساهمتها في تكوين المزايا التنافسية للبلدان العربية"، جامعة حسينية بن بوعلي، الشلف، 17-28/11/2007، ص: 12، 15.

²: دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، " دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة"، الملتقى الدولي بعنوان: " تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2004"، جامعة سطيف، سطيف، 11-12/03/2013، ص: 16، 17.

حيث Z_t هو متجه لكل من X و Y حيث Y هو المتغير التابع، t هو الزمن. وفقا لبيسران وآخرون. (2001)، يجب أن يكون متكامل من الدرجة الأولى $I(1)$ ، كما يمكن أن يكون متكامل من $I(0)$ و $I(1)$ ، بعد تطوير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) على النحو التالي:

$$\Delta z_t = \mu + \alpha t + \lambda z_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_i \Delta x_{t-i} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

حيث ΔZ_t هي سلسلة الفروق الأولى للمتغير التابع. ومصنوفة λ المتعددة للمدى الطويل على النحو التالي:

$$\lambda = \begin{bmatrix} \lambda_{YY} & \lambda_{YX} \\ \lambda_{XY} & \lambda_{XX} \end{bmatrix} \dots \dots \dots (3)$$

العناصر القطرية للمصفوفة هي غير مقيدة، وبالتالي فإن السلسلة المختارة، يمكن أن تكون متكاملة من الدرجة $I(0)$ أو $I(1)$ ، إذا كان Y متكامل من الدرجة $I(1)$. في المقابل، إذا كانت $\lambda_{YY} < 0$ ، فإن Y متكامل من الدرجة $I(0)$. إن إجراءات نموذج تصحيح الخطأ المذكورة أعلاه أمر لا بد منه في اختبار التكامل المتزامن لمتجه واحد على الأكثر بين المتغير التابع ومجموعة من المتغيرات المستقلة.

لاشتقاق النموذج، اتبعنا مجموعة من المراحل التي جاء بها (Pesaran et al (2001)، في الحالة الثالثة، والتي تعتبر غير مقيدة ولا اتجاهات. وهذا بعد افتراض: $\lambda_{YY} = 0, \mu \neq 0$ و $\alpha = 0$ ، في نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM).

ويتضمن اختبار منهج الحدود ARDL في الأول اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، وإذا تأكدنا من وجود هذه العلاقة ننتقل إلى تقدير معاملات الأجل الطويل وكذا معاملات الأجل القصير. ومن أجل ذلك نقوم بحساب إحصائية (F) حيث يتم اختبار فرضية عدم القائلة بعدم وجود تكامل متزامن بين متغيرات النموذج.

$$H_0 : B_1 = 0$$

مقابل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل متزامن في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج.

$$H_1 : B_1 \neq 0$$

بعد القيام باختبار Wald test، نقوم بمقارنة إحصائية (F) مع القيم الجدولية التي وضعها كل من (Pesaran and Al (2001). حيث نجد بهذه الجداول قيم حرجة للحدود العليا والحدود الدنيا عند مستوى معنوية مبينة لاختبار إمكانية وجود علاقة تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة، ويفرق كل من Pesaran

and Al بين المتغيرات المتكاملة عند فروعها الأولى $I(1)$ ، والمتغيرات المتكاملة عند مستواها $I(0)$ ، أو تكون عند نفس درجة التكامل. فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة، فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة ل (F) أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نقبل فرضية العدم التي القائلة بعدم وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل.¹

المطلب الثالث: اختبار السببية ودوال الاستجابة الدفعية

من أبرز اختبارات شعاع الانحدار الذاتي VAR متمثلة في العلاقات السببية ودوال الاستجابة الدفعية لتحليل الصدمات ونموذج تصحيح الخطأ، في نماذج أشعة الانحدار الذاتي تعالج كل المتغيرات بصفة متماثلة وبدون شرط إقصاء مع إدخال عامل التباطؤ لكل المتغيرات في كل المعادلات ليعطي للنظام الطبيعة الحركية.

الفرع الأول: دراسة العلاقات السببية

يعتبر مشكل السببية من أهم المحاور في تحديد صيغ النماذج الاقتصادية، إذ يهدف إلى البحث عن أسباب الظواهر الاقتصادية وفهمها للتمييز بين الظاهرة التابعة من الظواهر المستقلة المفسرة لها.

1. سببية جرانجر (Causality Granger):

قدم Granger اختياره للسببية سنة 1969، و الذي يسمح بمعرفة أي المتغيرين يؤثر في الآخر، يعرف جرانجر العلاقة السببية بين المتغيرات في الاقتصاد على أن التغير في القيم الحالية والماضية لمتغير ما يسبب التغير في متغير آخر أي أن التغير في قيم x_t مثلاً الحالية والماضية يسبب التغير في قيم y_t ويتضمن اختبار جرانجر للسببية تقدير نموذج انحدار ذاتي:²

$$\Delta y_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^m \beta_{1i} \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{1i} \Delta x_{t-i} + \theta_1 \varepsilon_{1t-i} + u_{1t}$$

$$\Delta x_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^p \beta_{2i} \Delta x_{t-i} + \sum_{i=1}^q \delta_{2i} \Delta y_{t-i} + \theta_2 \varepsilon_{2t-i} + u_{2t}$$

¹: Oteng-Abayie Fosu and Frimong Magnus, "Bounds Testing Approach to Cointegration : An examination of Foreign Direct Investment Trade and Growth Relationships ", American Journal of Applied Sciences, USA ,2006,p2080-2081.

²: عبدالقادر محمد عبدالقادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2004، ص: 689.

حيث أن $(\theta_i, \delta_i, \beta_i, \alpha_i)$ معلمات يراد تقديرها، U_{2t} و U_{1t} حدين عشوائيين بتباين ثابت ومتوسط حسابي يساوي الصفر ويتم تقدير المعادلتين باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS).

لاختبار العلاقات السببية سوف نستعمل الفرضيتين العدميتين التاليتين:

$$\begin{cases} H_0: \lambda = 0 \\ H_0: \beta = 0 \end{cases}$$

إذا لم نستطيع رفض أي من هاتين الفرضيتين، فإن المتغيرين المدروسين X و Y مستقلين عن بعضهما البعض، أما إذا تم رفضهما معاً فهناك علاقة سببية في الاتجاهين (X يسبب Y و Y يسبب X).
ولاختبار الفرضيتين نستخدم إحصائية فيشر المحسوبة والجدولية، فإذا كانت F^* أكبر من إحصائية فيشر F الجدولية فإننا نرفض الفرضية العدمية أي وجود علاقة سببية، وإذا كانت أصغر فنقبل الفرضية العدمية أي عدم وجود علاقة سببية بين X و Y .

حيث إحصائية فيشر المحسوبة F^* تقدر وفق القانون التالي:¹

$$F^* = \frac{(SCRR - SCR U)/C}{SCR U/(n - k - 1)}$$

حيث أن: $SCRR$: هو مجموع بواقي المربعات في المعادلة المختزلة.

$SCR U$: هو مجموع بواقي المربعات في المعادلة غير المختزلة.

C : هو عدد المعاملات المختزلة.

k : هو عدد المتغيرات الأصلية (بدون اختزال) في المعادلة.

n : هو عدد المشاهدات المستخدمة لتقدير المعادلة الغير مختزلة.

2. سببية سيمس "Causality Sims":

قدم Sims اختباره للسببية سنة 1980، و الذي ينص على أنه: إذا كانت القيم المستقبلية لـ (y_{1t}) تسمح بتغيير القيم الحاضرة لـ (Y_{2t}) ، فإن هذا يعني أن (Y_{2t}) تسبب (Y_{1t}) .
و يمكن تمثيل ذلك رياضياً كالآتي:²

$$y_{1t} = a_1^0 + \sum_{i=1}^p a_{1i}^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p a_{1i}^2 y_{2t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^2 y_{2t+i} + \varepsilon_{1t}$$

¹ انظر: - شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي: محاضرات وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2012، ص: 279.

- كامل علاوي كاظم، حسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي: النظرية والتحليل، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، 2011، ص: 272.

²: شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 278.

$$y_{2t} = a_2^0 + \sum_{i=1}^p a_{2i}^1 y_{1t-i} + \sum_{i=1}^p a_{2i}^2 y_{2t-i} + \sum_{i=1}^p b_i^1 y_{1t+i} + \varepsilon_{2t}$$

• إذا تم قبول الفرضية (H_o) حيث :

$$H_o : b_1^2 = b_2^2 = \dots = b_p^2 = 0$$

فإن: y_{1t} لا تسبب y_{2t} .

• إذا تم قبول الفرضية (H_o) حيث :

$$H_o : b_1^1 = b_2^1 = \dots = b_p^1 = 0$$

فإن: y_{2t} لا تسبب y_{1t} .

الفرع الثاني: دوال الاستجابة الدفعية وتحليل الصدمات

يمكن أهم استعمال لنماذج (VAR) في تحليل الاستجابة الدفعية، حيث تفسر دوال الاستجابة الدفعية تأثير صدمة في أحد البواقي (ε_t) على القيم الحالية والمستقبلية للمتغيرات التابعة، غير أن هذا التأثير سينتقل إلى المتغيرات الأخرى عن طريق هيكل ديناميكية نماذج (VAR) فإذا افترضنا مثلاً النموذج التالي:

$$X_t = \alpha_x + \sum_{i=1}^p \beta_{x,i} X_{t-i} + \sum_{i=1}^p \phi_{x,i} Y_{t-i} + \varepsilon_{x,t}$$

$$Y_t = \alpha_y + \sum_{i=1}^p \beta_{y,i} Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \phi_{y,i} X_{t-i} + \varepsilon_{y,t}$$

فإن حدوث صدمة في حد الخطأ ε_x سيؤثر حتماً في القيمة الحالية لـ X_t كما انه سيؤثر في القيم المستقبلية لكل من X و Y نظراً لاحتواء المعادلتين على القيم السابقة لـ X . فإذا افترضنا أن هذه الصدمة في ε_x مقدرة بـ 1% فإن سينتج عن ذلك التأثير كما في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-1): أثر صدمة في البواقي على القيم الحالية والمستقبلية للمتغيرات التابعة.

الفترة	ديناميكية تأثير الصدمة
في الفترة t:	$\begin{bmatrix} \Delta X_t \\ \Delta Y_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \end{bmatrix}$
في الفترة t+1:	$\begin{bmatrix} \Delta X_{t+1} \\ \Delta Y_{t+1} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_{x,i} \dots & \phi_{x,i} \\ \beta_{y,i} \dots & \phi_{y,i} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} 1 \\ 0 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} a \\ b \end{bmatrix}$
في الفترة t+2:	$\begin{bmatrix} \Delta X_{t+2} \\ \Delta Y_{t+2} \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_{x,i} \dots & \phi_{x,i} \\ \beta_{y,i} \dots & \phi_{y,i} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} a \\ b \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} c \\ d \end{bmatrix}$
.....
.....

المصدر: شبيخي محمد، مرجع سابق، ص: 281.

الفرع الثالث: تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) Modèle à correction d'erreur

كمرحلة أخيرة يتم تقدير نموذج لتوضيح نموذج تصحيح الخطأ نستخدم معادلة التوازن التالية:¹

$$Y_t = \alpha + \beta X_t + \varepsilon_t$$

حيث تمثل t المتغير التابع وتمثل X_t متجه من المتغيرات المفسرة. فإذا كانت مجموعة المتغيرات t و X_t

في حالة توازن يكون الفرق يساوي الصفر $\varepsilon_t = 0$ ، حيث: $\varepsilon_t = Y_t - \alpha - \beta X_t$.

وعندما لا يساوي هذا الفرق الصفر يكون هناك تباعد عن التوازن، وبصورة أدق يمكن القول أن

هذه القيمة ε_t تقيس البعد عن التوازن بين X_t و Y_t ، ويعرف ذلك بخطأ التوازن، Disequilibrium

ففي حالة تواجد خطأ التوازن يمكن افتراض أن Y لها علاقة مع X ومع القيم المتباطئة من X و Y ويمكن

تمثيل ذلك بنموذج تصحيح الخطأ في المعادلة التالية:²

$$\Delta y_{t-1} = b\Delta x_{t-1} - c(y_{t-1} - ax_{t-1}) + \varepsilon_t$$

حيث تمثل Δ الفروق الأولى. وتوضح المعادلة أعلاه أن التغير في y يعتمد على التغير في x وكذلك

القيم المتباطئة لخطأ التوازن، وهذا يتضمن أنه عندما تكون القيمة y_{t-1} أعلى من القيمة التوازنية فإن قيمة

y_t سوف تنخفض في الفترة القادمة لتصحيح الخطأ ويعتمد ذلك على قيمة معلمة تصحيح الخطأ c أي

أن النموذج يقيس الكيفية التي يتم بها تصحيح قيمة للعودة إلى الوضع التوازني ولذلك يسمى نموذج

تصحيح الخطأ. كذلك يتضح من المعادلة أن a ، b ، تقيس معالم الأجل القصير والأجل الطويل، وتقيس

c سرعة التكيف لتوازن الأجل الطويل.

¹ : R.F. Engle. Granger. Co-integration and error correction representation estimation and testing. *Econometrics*. 1987. vol . 55. P .255.

² : BENBOUZIANE Mohamed, "Cointegration And Efficiency In The Foreign Exchange Market", Thèse De Doctorat D'état En Sciences Economiques , Université De Tlemcen, Alegria, 2003. P :26.

المبحث الثالث: قياس وتحليل دورية السياسة المالية واستجابة السياسة النقدية

سوف نقوم من خلال هذا المبحث بإجراء دراسة قياسية على مرحلتين:

المرحلة الأولى: قياس مدى دورية السياسة المالية في الجزائر للعوائد النفطية، واستعملنا في ذلك متغيرين هامين هما سعر النفط لسلة الأوبك والحماية البترولية في الجزائر ومدى تبعية الإنفاق الحكومي للأخيرين، من خلال استخدام نموذج التكامل المتزامن لجوهانسن و جيسلس.

المرحلة الثانية: قياس استجابة ورد فعل السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي وصدّات أسعار النفط، من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (AutoRegressive Distributed Lag (ARDL)) model

المطلب الأول: قياس وتحليل الاتجاهات الدورية للسياسة المالية (Procyclical)

يهدف هذا الجزء إلى تحليل النتائج القياسية من خلال دراسة استقرارية والجذر الوحدوي وتقدير معادلات السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة ثم تشكيل نموذج للتكامل المتزامن بين متغيرات النموذج في المدى الطويل، بالإضافة إلى تحديد نوعية العلاقة في المدى القصير بين متغيرات الدراسة باستخدام اختبار العلاقات السببية لجرانجر وتحليل دوال الاستجابة الدفعية.

تستخدم الدراسة سلسلة زمنية سنوية لجميع المتغيرات تمتد خلال الفترة (1970-2012). وهذه البيانات أخذت من إحصائيات وزارة المالية والديوان الوطني للإحصائيات والبنك العالمي أما إحصائيات سعر النفط فهي تمثل الأسعار الفورية لخامات سلة أوبك المأخوذة من التقارير الشهرية لمنظمة الأقطار العربية المصدرة للنفط كما هي مبينة في الملحق (1).

الفرع الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

كما درجت العادة عند استخدام السلاسل الزمنية، سنبدأ باختبار استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات المشمولة بالتحليل، إن دراسة استقرارية السلاسل الزمنية يعتمد على اختبار الجذور الوحدوية Unit Root Test وهناك عدة اختبارات لاكتشافه، منها اختبار ديكي فولار المطور Augmented Dickey-Fuller

(ADF)، ومن خلال استخدام برنامج EViews8، قبل إجراء الاختبارات نعرف بمتغيرات الدراسة:

LGDP: لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي؛ LFPET: لوغاريتم الحماية البترولية؛ LOP: لوغاريتم سعر النفط؛ LGCE: الإنفاق الاستهلاكي الحكومي كنسبة من الناتج؛ LRH: لوغاريتم الإيرادات المحروقات (النفط والغاز). وكما واضح في صياغة وتقدير النماذج التالية:

بالنسبة للوغاريتم سعر النفط (LOP):

$$\Delta LOP = pLOP_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LOP_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots [1]$$

$$\Delta LOP = pLOP_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LOP_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots [2]$$

$$\Delta LOP = pLOP_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LOP_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots [3]$$

بالنسبة للوغاريتم الجباية البترولية ($LFPET$):

$$\Delta LFPET = pLFPET_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LFPET_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots [1]$$

$$\Delta LFPET = pLFPET_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LFPET_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots [2]$$

$$\Delta LFPET = pLFPET_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LFPET_{t-j+1} + c + BT + \varepsilon_t \dots \dots \dots [3]$$

بالنسبة للوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي ($LGDP$):

$$\Delta LGDP = pLGDP_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LGDP_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots [1]$$

$$\Delta LGDP = pLGDP_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LGDP_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots [2]$$

$$\Delta LGDP = pLGDP_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LGDP_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots [3]$$

بالنسبة للوغاريتم الإنفاق الحكومي ($LGCE$):

$$\Delta LGCE = pLGCE_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LGCE_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots [1]$$

$$\Delta LGCE = pLGCE_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LGCE_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots [2]$$

$$\Delta LGCE = pLGCE_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LGCE_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots [3]$$

بالنسبة للوغاريتم إيرادات المحروقات (LRH):

$$\Delta LRH = pLRH_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LRH_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots [1]$$

$$\Delta LRH = pLRH_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LRH_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots [2]$$

$$\Delta LRH = pLRH_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta LRH_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots \dots \dots [3]$$

الخطوة الأولى لطريقة جوهانسن وجسلس هي اختبار درجة تكامل المتغيرات المتضمنة في الدراسة . كما ذكر سابقاً معظم السلاسل الزمنية الاقتصادية غير مستقرة وبناء على ذلك تكون متكاملة. والجدول التالي يبين نتائج هذا الاختبار لجميع المتغيرات على النحو التالي:

الجدول رقم(4-2): نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test) لجميع المتغيرات.

Augmented Dickey-Fuller (ADF) unit root test					المتغيرات
الفروق الأولى I^{ST}		المستوى $Level$		درجة التكامل	
Lag**	t-Statistic	Lag**	t-Statistic		
0	*-5.676784	0	-1.379895	(1)	LGDP
0	*-5.392502	0	-2.395612	(1)	LFPET
0	*-6.639412	0	-2.297014	(1)	LOP
0	*-6.193807	0	-2.211711	(1)	LRH
0	*-5.098733	0	-2.170363	(1)	LGCE

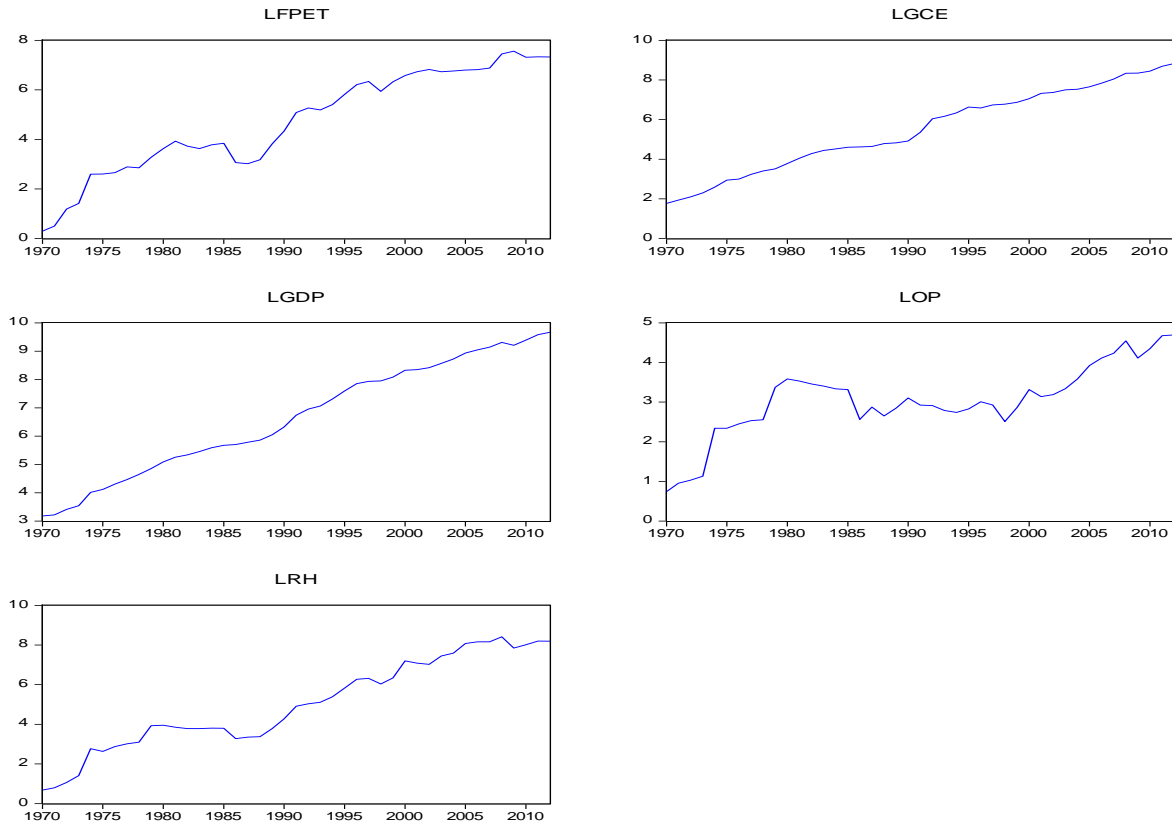
*: تشير إلى استقرار متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1%.

** مع العلم أن عدد التأخرات تم احتسابها باستخدام معيار آكايك المعدل (modified Akaike).

ومن خلال الجدول أعلاه يتضح أن t المحسوبة لكل المتغيرات أكبر من القيم الحرجة الجدولية عند مستوى معنوية عند مستواها الأصلي وبالتالي نقبل الفرضية العدمية، أي وجود جذور وحدة وبالتالي عدم استقرار هذه السلاسل الزمنية. وقد حذا بنا هذا إلى إجراء الاختبار على الفروق الأولى، وقد تبين أن كل متغيرات الدراسة مستقرة وذلك بدلالة أن القيم المطلقة للإحصائية المقدره تفوق تلك القيم الحرجة عند مستوى معنوية 1%، وهذا يعني قبول الفرضية البديلة بعدم وجود الجذور الوحيدة.

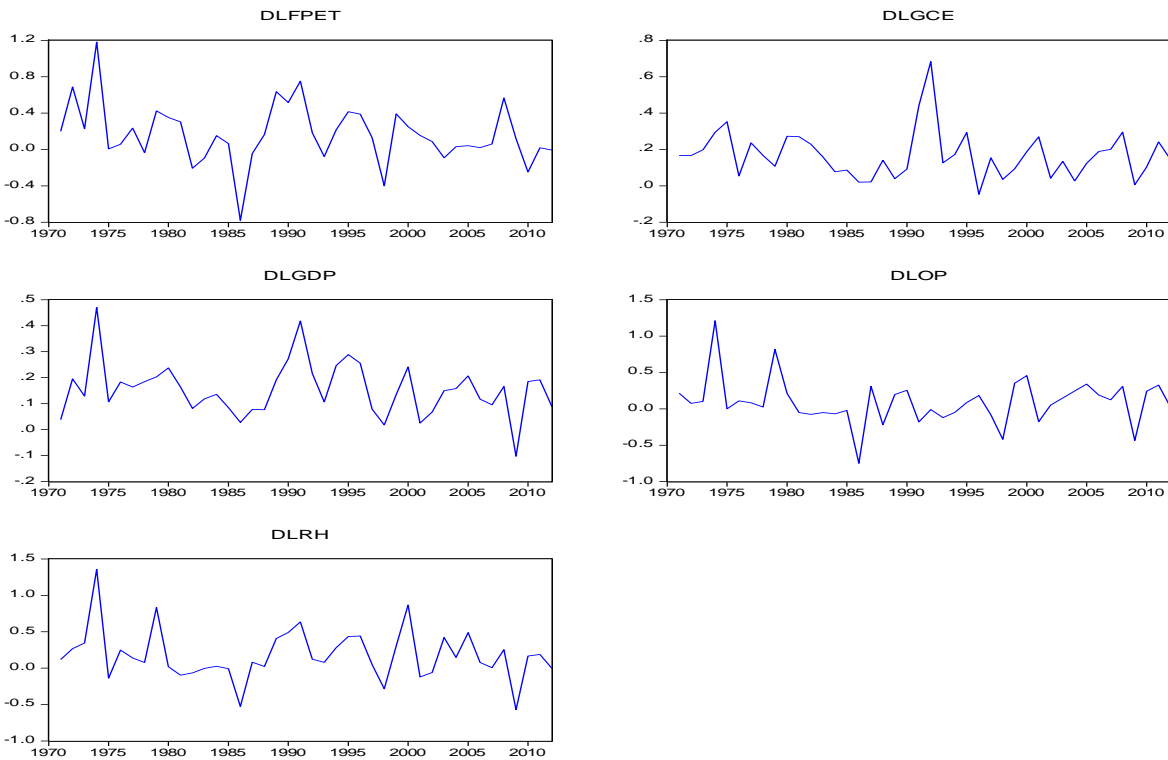
وهذا ما توضحه النظرة العامة للسلاسل الزمنية في المستويات الأصلية أنها غير مستقرة لاحتوائها على جذر الوحدة، أي بعبارة أخرى جميع المتغيرات غير معنوية (في الشكل 4-63)، أي أنه تم قبول الفرضية العدمية بعدم استقرارية متغيرات الدراسة، وهذا دليل على وجود جذر وحدوي مع اتجاه عام واضح في السلاسل الزمنية، والتي تظهر مستقرة كما هو واضح في المنحنيات التالية:

الشكل رقم (1-4): عدم استقرارية السلاسل الزمنية عند المستوى (level)



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على برنامج EViews8

ولكن وكما هو ملاحظ في الجدول أعلاه أنه عند استخدام الفروق الأولى للسلاسل المذكورة أعلاه. تبين أنه تم رفض الفرضية العدمية وقبول الفرضية البديلة بعدم وجود جذور وحيدة، أي أن السلاسل الزمنية مستقرة، وبالتالي فإن المتغيرات السابقة متكاملة من الدرجة الأولى كما هو موضح في الشكل التالي:

الشكل رقم (4-2): استقرار السلاسل الزمنية في الفروق الأولى (1^{st} Difference)

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على برنامج EViews8

الفرع الثاني: التكامل المتزامن جوهانسن وجسلس (Cointegration Johansen & Juselius)

الخطوة الثانية من الاختبار تحديد عدد المتباطات المناسبة في النموذج. إن مسألة إيجاد طول المتباطة الأمثل مهم جداً لأننا نحتاج أن نتحصل على حد خطأ خالي من الارتباط الذاتي واختلاف التباين وذو وسط صفري. تحديد طول المتباطة يتأثر بحذف المتغيرات التي قد تؤثر على سلوك الأجل القصير. هذا لأن المتغيرات المحذوفة تكون فورياً جزءاً من حد الخطأ. بناء على ذلك يجب أن يكون هناك فحص دقيق للبيانات والعلاقة التي تربط بينها قبل بدأ عملية التقدير، لتقرير ماذا كان هناك مجال لتضمين متغيرات إضافية. من الشائع أن يتم تضمين النموذج متغير صوري ليأخذ في الاعتبار أي صدمة في النظام.

الطريقة الأكثر شيوعاً في معرفة طول المتباطة الأمثل هي تقدير نموذج VAR بتضمين جميع المتغيرات (بدون فروق) يقدر نموذج VAR بعدد كبير من المتباطات، ثم يتم تخفيض المتغيرات بواسطة القيام بإعادة تقدير النموذج لمتباطة واحدة أقل (تقدير النموذج بـ 11 متباطة ومن ثم 10 ومن ثم 09 حتى صفر) في كل من هذه النماذج يتم فحص النموذج باستخدام معيار AIC و SBC إضافة إلى اختبارات الارتباط الذاتي واختلاف التباين و ARCH والتوزيع الطبيعي للبقايا. وبشكل عام النموذج الذي يخفض قيم معيار

AIC و SBC يتم اختياره كالنموذج الذي يمثل طول المتباطئات الأمثل. ينبغي أن يجتاز النموذج بنجاح كل اختبارات فحص النموذج. والجدول التالي يبين عدد التأخرات المثلى:

الجدول رقم (3-4): المعايير المحددة لرتبة التأخرات في الانحدار الذاتي VAR

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-99.19111	NA	0.000126	5.209556	5.420665	5.285886
1	130.4175	390.3346*	4.59e-09*	-5.020874*	-3.754214*	-4.562890*
2	147.8007	25.20569	7.15e-09	-4.640035	-2.317826	-3.800398
3	165.7756	21.56985	1.20e-08	-4.288779	-0.911020	-3.067488

*: تشير إلى رتبة التأخر المحددة بواسطة المعايير

حيث:

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

في هذه المرحلة تجري اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن لمتغيرات الدراسة للبحث عن إمكانية وجود علاقات للتكامل متزامن لمتغيرات الدراسة. ويقوم هذا الاختبار على حساب قيمة λ_{trace} فإذا كانت هذه الأخيرة أكبر من القيمة الحرجة الجدولية فإننا نرفض الفرضية العدمية بعدم وجود علاقة تكامل والعكس، كما هو واضح في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-4): اختبار التكامل المتزامن لجوهانسن

احتمال **	القيمة الجدولية 0.05	القيمة المحسوبة λ_{Trace}	القيمة العظمى Eigen value	الفرضيات العدمية Null Hypothesis:
0.0089	69.81889	78.35894	0.519312	لا شيء*
0.0451	47.85613	48.32491	0.402122	على الأكثر 1*
0.0960	29.79707	27.23581	0.303859	على الأكثر 2
0.1394	15.49471	12.38551	0.217641	على الأكثر 3
0.1275	3.841466	2.322415	0.055070	على الأكثر 4

*: يدل على رفض الفرضية العدمية عند مستوى معنوية 5%.

** : تدل على قيم ل ماكينون-هوك-ميشيلز لسنة 1999.

فترة التأخرات المحسوبة. تأخر واحد حسب الجدول رقم (3-4)

من الجدول أعلاه يتضح أن اختبار قيم λ_{trace} أكبر من القيم الحرجة عند مستوى معنوية 5% في المرحلة الأولى والثانية وبالتالي نرفض الفرضيات العدمية H_0 ، أي وجود علاقتين للتكامل المتزامن، حيث أن عدد متجهات أشعة التكامل المتزامن هو $r=2$ عند مستوى معنوية 5%، مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الجباية البترولية وعوائد المحروقات، أي أنها لا تبعد كثيرا عن بعضها البعض في المدى الطويل بحيث تظهر سلوكا متشابها خلال فترة الدراسة. أما اختبار الفرضية العدمية الثالثة التي يتم فيها اختبار على الأكثر وجود علاقتين نجد أن قيمة λ_{trace} أصغر من القيمة الجدولية وهذا يعني قبول الفرضية العدمية بعدم وجود شعاع ثالث للتكامل المتزامن ونفس النتيجة بالنسبة للفرضية العدمية الرابعة والخامسة.

الفرع الثالث: نموذج تصحيح الخطأ

بعد إن تأكدنا من وجود تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة، نقوم الآن بتقدير نموذج تصحيح الخطأ للنموذج، ونموذج تصحيح الخطأ يتكون من معالم قصيرة المدى ومعالم طويلة المدى ويتم تقديم المعالم طويلة على حدا ومن ثم تقديم المعالم القصيرة المدى والنموذج بالشكل التالي:

الجدول رقم (4-5): تقدير نموذج تصحيح الخطأ للمدى الطويل

Error Correction Model: D(LFPET)			
Cointegrating Eq:	Coefficient CointEq1	t-Statistic	Prob.
LFPET(-1)	1.000000		
LGCE(-1)	-0.687257	-0.84872	0.80976
LGDP(-1)	1.562782	1.59187	0.98172
LOP(-1)	-0.341229	-1.76683	0.19313
LRH(-1)	-1.577257	-5.72953	0.27529
C	-2.374223		

الجدول رقم (4-6): تقدير معالم نموذج تصحيح الخطأ للمدى القصير

Error Correction:	D(LFPET)	D(LGCE)	D(LGDP)	D(LOP)	D(LRH)
CointEq1	0.054851	-0.023601	0.046887	0.005297	0.263160
Prob.	(0.11905)	(0.04010)	(0.03611)	(0.11652)	(0.12022)
t-Statistic	[0.46074]	[-0.58859]	[1.29855]	[0.04546]	[2.18899]
D(LFPET(-1))	0.062756	0.065927	-0.004868	-0.221432	-0.154021
Prob.	(0.25805)	(0.08692)	(0.07827)	(0.25257)	(0.26059)
t-Statistic	[0.24319]	[0.75851]	[-0.06220]	[-0.87671]	[-0.59105]
D(LGCE(-1))	-0.105168	-0.061570	-0.100724	-0.185745	-0.291493
Prob.	(0.47630)	(0.16042)	(0.14446)	(0.46618)	(0.48098)
t-Statistic	[-0.22080]	[-0.38380]	[-0.69726]	[-0.39844]	[-0.60604]
D(LGDP(-1))	-0.717739	0.640255	0.111502	-0.304797	0.101686
Prob.	(1.11364)	(0.37509)	(0.33776)	(1.08998)	(1.12458)
t-Statistic	[-0.64450]	[1.70693]	[0.33013]	[-0.27963]	[0.09042]
D(LOP(-1))	-0.209094	-0.126805	-0.007754	-0.126088	0.219530
Prob.	(0.41677)	(0.14038)	(0.12640)	(0.40792)	(0.42087)
t-Statistic	[-0.50170]	[-0.90333]	[-0.06134]	[-0.30910]	[0.52161]
D(LRH(-1))	0.532742	0.081233	0.043691	0.295721	-0.000425
Prob.	(0.46112)	(0.15531)	(0.13985)	(0.45132)	(0.46565)
t-Statistic	[1.15533]	[0.52303]	[0.31241]	[0.65524]	[-0.00091]
C	0.207930	0.064469	0.150551	0.166012	0.219102
Prob.	(0.12625)	(0.04252)	(0.03829)	(0.12356)	(0.12749)
t-Statistic	[1.64702]	[1.51615]	[3.93195]	[1.34353]	[1.71863]
R-squared	0.101929	0.364261	0.128458	0.054566	0.176965
Adj. R-squared	-0.056554	0.252072	-0.025343	-0.112276	0.031723
Sum sq. resids	3.980077	0.451517	0.366108	3.812763	4.058666
S.E. equation	0.342142	0.115239	0.103768	0.334873	0.345503
F-statistic	0.643153	3.246850	0.835220	0.327051	1.218415
Log likelihood	-10.36493	34.25215	38.55070	-9.484513	-10.76576
Akaike AIC	0.847070	-1.329373	-1.539059	0.804123	0.866623
Schwarz SC	1.139631	-1.036812	-1.246498	1.096684	1.159184
Mean dependent	0.166494	0.168139	0.157413	0.091230	0.180381
S.D. dependent	0.332859	0.133250	0.102478	0.317522	0.351117

الفرع الرابع: دراسة العلاقة السببية لجرانجر ودوال الاستجابة الدفعية

إن كل من اختبار العلاقة السببية واختبار دوال الاستجابة الدفعية الذي يركز على تحليل الصدمات،

من أبرز نماذج الانحدار الذاتي VAR، وبناءً عليه سوف يتم إجراء هذه الاختبارات على مرحلتين.

1. اختبار العلاقة السببية Causality Granger:

إن اختبار العلاقة السببية لجرانجر يقوم على اختبار الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة سببية أو تأثير في المدى القصير بين متغيرات الدراسة الممثلة وفق شعاع الانحدار الذاتي، والنتائج كما تظهر في الجدول بالشكل التالي:

الجدول رقم (4-7): اختبار العلاقة السببية لجرانجر.

Numéro	Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
01	DLGCE does not Granger Cause DLPET	41	0.34985	0.5577
02	DLPET does not Granger Cause DLGCE		7.58887	0.0090
03	DLGDP does not Granger Cause DLPET	41	0.04291	0.8370
04	DLPET does not Granger Cause DLGDP		0.05296	0.8192
05	DLOP does not Granger Cause DLPET	41	0.00919	0.9241
06	DLPET does not Granger Cause DLOP		0.99831	0.3240
07	DLRH does not Granger Cause DLPET	41	0.92991	0.3410
08	DLPET does not Granger Cause DLRH		0.03760	0.8473
09	DLGDP does not Granger Cause DLGCE	41	17.5483	0.0002
10	DLGCE does not Granger Cause DLGDP		0.99763	0.3242
11	DLOP does not Granger Cause DLGCE	41	3.73384	0.0608
12	DLGCE does not Granger Cause DLOP		0.71302	0.4037
13	DLRH does not Granger Cause DLGCE	41	11.0735	0.0020
14	DLGCE does not Granger Cause DLRH		1.04739	0.3126
15	DLOP does not Granger Cause DLGDP	41	0.25081	0.6194
16	DLGDP does not Granger Cause DLOP		0.15096	0.6998
17	DLRH does not Granger Cause DLGDP	41	0.13781	0.7125
18	DLGDP does not Granger Cause DLRH		0.07193	0.7900
19	DLRH does not Granger Cause DLOP	41	0.02995	0.8635
20	DLOP does not Granger Cause DLRH		1.02649	0.3174

حيث تم اختيار عدد التأخرات 1 تأخر.

القيمة الجدولية هي $F_{4;39}^{0.05} \approx 2.60$, $F_{4;39}^{0.10} \approx 2.09$.

حيث درجة الحرية للبسط: $v_1 = c - 1$ ، ودرجة الحرية للمقام: $v_2 = n - k - 1$.

وحيث أن: c : عدد المتغيرات في النموذج؛ n : عدد المشاهدات في المتغير؛ k : عدد المتغيرات المحددة خارج النموذج.

الجدول أعلاه يبين أنه من خلال اختبار العلاقة السببية لجرانجر في المدى القصير أن توجد علاقة بين الجباية البترولية والإنفاق الحكومي في الفرضية العدمية الثانية (DLPET → DLGCE) أي أن القيمة

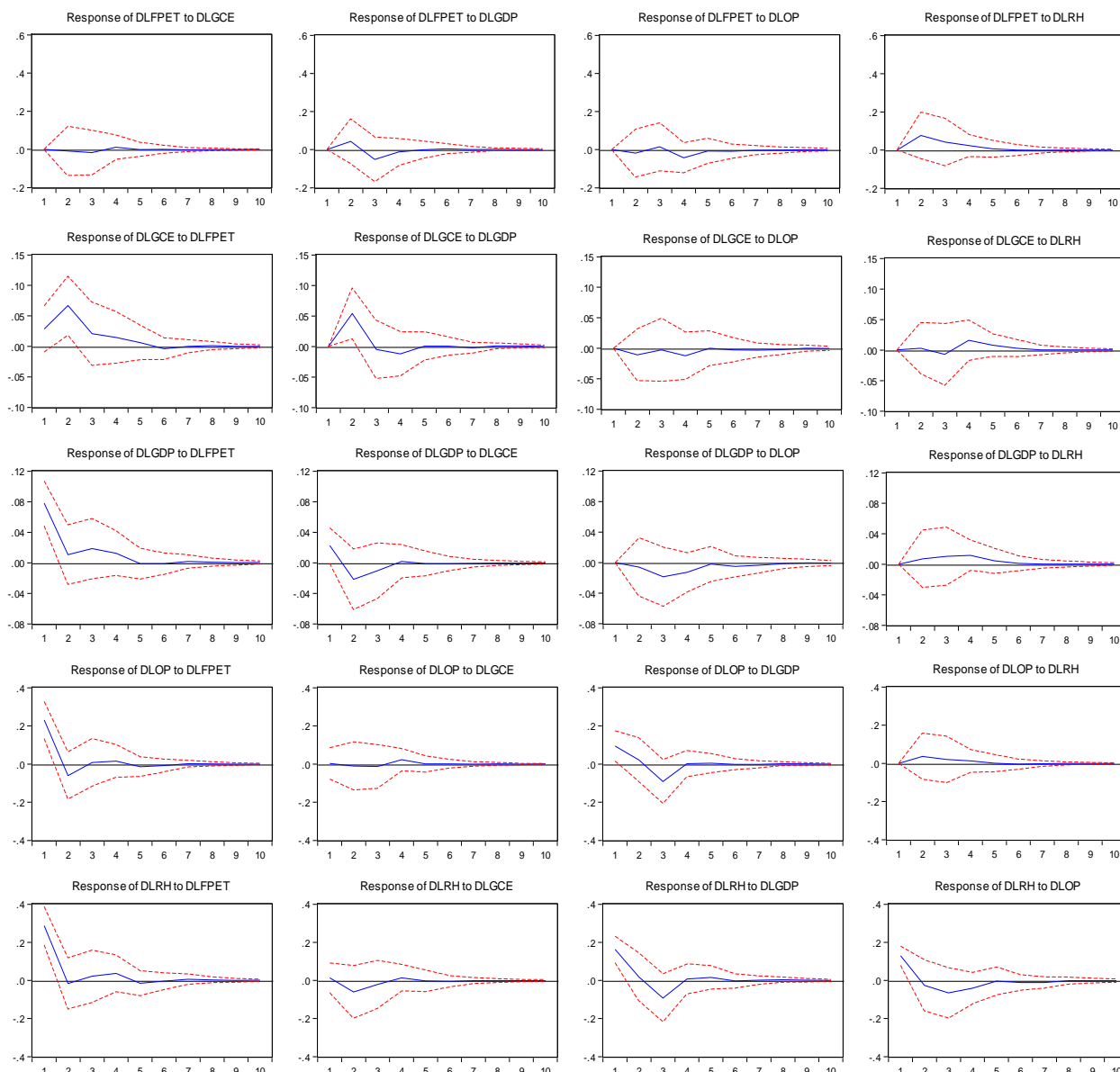
المحسوبة $F_{statistic}$ أكبر من القيمة الجدولية F_t عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني رفض الفرضية العدمية القائلة بأن الجباية البترولية لا تؤثر في الإنفاق الحكومي بمعنى أن الجباية البترولية لها دور رئيسي في تمويل برامج الإنفاق الحكومي. كذلك وجود علاقة الناتج المحلي الإجمالي والإنفاق الحكومي في الفرضية العدمية التاسعة ($DLGDP \rightarrow DLGCE$) وهذا من خلال ملاحظة أن إحصائية فيشر المحسوبة $F_{statistic}$ أكبر من القيمة الجدولية F_t عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني رفض الفرضية العدمية وهذا يعني أن هذا التأثير طبيعي بحكم أن زيادة الناتج المحلي الخام يؤدي إلى زيادة برامج الإنفاق الحكومي. وأيضاً بالنسبة للعلاقة بين سعر النفط والإنفاق الحكومي وجدنا أن سعر النفط يؤثر على الإنفاق الحكومي في الفرضية العدمية الحادي عشر ($DLOP \rightarrow DLGCE$) حيث أن فيشر المحسوبة $F_{statistic}$ أكبر من القيمة الجدولية F_t عند مستوى معنوية 10%، وهذا يعني رفض الفرضية العدمية، وهذا تأثير نجده طبيعي بحكم أن معظم إيرادات الاقتصاد الجزائري تتأتى من عوائد النفط. أما فيما يخص العلاقة بين إيرادات المحروقات والإنفاق الحكومي فتبين وجود علاقة باتجاه ($DLRH \rightarrow DLGCE$) وهذا من خلال ملاحظة أن إحصائية فيشر المحسوبة $F_{statistic}$ أكبر من القيمة الجدولية F_t عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني أن كل برامج الإنفاق الحكومي تمول عن طريق إيرادات المحروقات. أما بالنسبة للفرضيات العدمية الأخرى فتبين أنها مقبولة وهذا من خلال ملاحظة أن إحصائية فيشر المحسوبة $F_{statistic}$ أصغر من القيمة الجدولية F_t عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني عدم وجود أي علاقة في الاختبارات السابقة.

خلاصة القول فإن اختبار العلاقة السببية في المدى القصير يبين أن قطاع المحروقات ممثل في سعر النفط وإيرادات المحروقات والجباية البترولية بالإضافة إلى الناتج المحلي الإجمالي تؤثر في المدى القصير على النفقات الحكومية.

2. تحليل دوال الاستجابة الدفعية:

إن هذا التحليل مبني على أثر حدوث صدمة وأثرها على المتغيرات الأخرى، وسنحاول من خلال هذا الاختبار، والذي يتطلب سلاسل زمنية مستقرة من نفس الدرجة، وهذا يعني استعمال التفاضل الأول لجميع المتغيرات والنتائج بالشكل الآتي:

الشكل رقم (4-3): استجابة النمو الاقتصادي للصدمات في كلا الاتجاهين

Response to Cholesky One S.D. Innovations ± 2 S.E.

المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على برنامج EViews8

حسب تقديرات دوال الاستجابة الدفعية الممتدة على 10 فترات والمبينة في الشكل أعلاه والقيم المقدرة في الملحق (2) فإننا سنحلل استجابة كل متغير على حدا نتيجة حدوث صدمة في المتغيرات الأخرى. أولاً: بالنسبة لاستجابة الجباية البترولية، تبين أن صدمة الإنفاق الحكومي لم يكن لها تأثير على تغيرات الجباية هذا باعتبار أن الجباية هي التي تؤثر وليس العكس، أما بالنسبة لصدمة الناتج فنجد أنها قد أثرت بشكل ملحوظ على الجباية البترولية، حيث ارتفع في الفترة الأولى بمقدار 0.043% ثم تنخفض بشكل حاد

خلال الفترة الثانية والثالثة إلى حد أدنى بمقدار -0.051% ثم يعود للارتفاع في الفترة اللاحقة بعد الصدمة ليستقر في الفترة الخامسة. أما بالنسبة لصدمة سعر النفط فقد عرفت بعض التذبذبات الطفيفة في الفترات الأولى، ثم تنخفض بعدها من الفترة الثالثة إلى الفترة الرابع لحدود -0.04% ثم ترتفع في الفترة الخامسة لتعود بعدها لوضعها الطبيعي. أما بالنسبة لصدمة إيرادات المحروقات فنجد أن الجباية ارتفعت لحدود 0.08% في الفترة الأولى ثم بدأت في الانخفاض إلى غاية الفترة الخامسة لتعود إلى الوضع الطبيعي.

ثانياً: بالنسبة لاستجابة الإنفاق الحكومي، فنجد أن صدمة الجباية البترولية أثرت بشكل كبير في الفترة حيث وصلت لحدود 0.067% في الفترة الثانية ثم بدأت في الانخفاض في الفترات اللاحقة للصدمة وهذا باعتبار أن الجباية مصدر رئيسي في تمويل الإنفاق الحكومي، أما بالنسبة لصدمة الناتج نجد نفس تأثير الجباية حيث ارتفع الإنفاق الحكومي في الفترة الأولى ثم ينخفض بعدها في الفترة الرابعة إلى حدود -0.012% ثم يرتفع بعدها ليعود لوضعه الطبيعي. أما بالنسبة لصدمة سعر النفط فقد كانت في شكل تذبذبات في وضعية انخفاضات في الفترة الثانية والرابعة ثم يعود لوضعه الطبيعي. أما بالنسبة لصدمة الإيرادات المحروقات فلم تسجل تأثير يذكر في الفترة الأولى والثانية ليرتفع بعدها إلى حدود 0.016% ثم ينخفض ويعود لوضعه الطبيعي.

ثالثاً: بالنسبة لاستجابة الناتج المحلي الإجمالي، نجد أن صدمة الجباية البترولية أثرت بشكل كبير بحكم أنها لها دور كبير في النمو الاقتصادي وذلك في شكل انخفاض وصل لحدود 0.06% في الفترة الثانية ثم يعود بعدها لوضع الاستقرار، أما بالنسبة لصدمة الإنفاق الحكومي فقد أثر بشكل سلبي وصل إلى -0.022% في الفترة الثانية ثم يعود لوضع الاستقرار. أما بالنسبة لصدمة سعر النفط فقد سببت انخفاض طفيف وصل إلى -0.019% ثم عاد لوضع الاستقرار، أما بالنسبة لصدمة إيرادات المحروقات فقد شكل خلال الفترة الأولى والثانية والثالثة تأثير إيجابي ثم عاد بعدها لوضع الاستقرار.

رابعاً: بالنسبة لاستجابة سعر النفط، بحكم أنه متغير تتحكم فيه عدة عوامل خارجية فليس من المنطق أن يتأثر بمتغيرات داخلية.

خامساً: بالنسبة لاستجابة إيرادات المحروقات، نجد أن صدمة الجباية البترولية أثرت على انخفاض إيرادات المحروقات في الفترة الأولى إلى مستوى -0.02% ثم عرفت بعدها بعض التذبذبات الطفيفة في شكل انخفاضات وارتفاعات ثم عادت للاستقرار. أما صدمة الإنفاق الحكومي لم يكن لها تأثير كبير. أم صدمة الناتج فقد أدت إلى انخفاض إيرادات المحروقات إلى مستوى قياسي -0.09% ثم عرفت بعض التذبذبات ثم

تستقر بعدها. أم صدمة سعر النفط فقد كانت سلبية تمثلت في شكل انخفاض وصل 0.07- % ثم يعود بعدها للاستقرار.

خلاصة القول أن اختبار تحليل دوال الاستجابة الدفعية يبين أثر حدوث صدمة (ناجمة بسبب أزمة اقتصادية أو أزمة وقرارات سياسية أو صدمة طلب أو عرض) المتعلقة بأحد متغيرات الدراسة سواء بقطاع الصناعة النفطية أو القطاع المالي والنقدي أو القطاع الاقتصادي بشكل عام تؤثر على الإنفاق الحكومي في الجزائر والعكس.

المطلب الثاني: قياس وتحليل استجابة السياسة النقدية

نحاول من خلال هذه المرحلة الثانية دراسة اختبار وقياس استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي بناءً على التغيرات في عوائد وأسعار النفط، وقد اخترنا منهج الحدود (ARDL) للتكامل المتزامن التي يطلق عليها نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، لاختبار هذه الاستجابة.

الفرع الأول: صياغة النموذج القياسي

توظف هذه الدراسة خمسة متغيرات بما في ذلك الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (GDP)، أسعار النفط لسلة أوبك (OPO)، الأرقام القياسية لأسعار المستهلك (CPI)، ومعدل الصرف الحقيقي (RER) وعرض النقد (M2). ويستخدم بيانات السلاسل الزمنية سنوية والتي تغطي الفترة (1970-2012) كما موضحة في الملحق (3).

كما أن المتغيرات ترتبط بترتيب مختلف من التكامل وأعظم درجة للتكامل (I(1)، وقد استخدمنا منهج حدود ARDL لاختبار واكتشاف العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات، كما هو واضح من النماذج التالية:

$$\Delta GDP_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t=i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (5)$$

$$\Delta CPI_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t=i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (6)$$

$$\Delta OPO_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t=i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (7)$$

$$\Delta M2_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t-i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (8)$$

$$\Delta RER_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t-i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (9)$$

بعد تقدير معادلة النموذج، تم حساب اختبار والد (F-statistic) Wald test لتمييز العلاقة المدى الطويل بين المتغيرات المعنية. اختبار والد يمكن القيام بفرض قيود على معاملات طويلة الأجل المقدرّة للنموذج. والفرضيات العدمية والبديلة للنماذج كما يلي:

$$\text{Equation 5: } H_0: (\alpha_6 = \alpha_7 = \alpha_8 = \alpha_9 = \alpha_{10} = 0), H_1: (\alpha_6 \neq \alpha_7 \neq \alpha_8 \neq \alpha_9 \neq \alpha_{10} \neq 0)$$

$$\text{Equation 6: } H_0: (\beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = \beta_9 = \beta_{10} = 0), H_1: (\beta_6 \neq \beta_7 \neq \beta_8 \neq \beta_9 \neq \beta_{10} \neq 0)$$

$$\text{Equation 7: } H_0: (\delta_6 = \delta_7 = \delta_8 = \delta_9 = \delta_{10} = 0), H_1: (\delta_6 \neq \delta_7 \neq \delta_8 \neq \delta_9 \neq \delta_{10} \neq 0)$$

$$\text{Equation 8: } H_0: (\gamma_6 = \gamma_7 = \gamma_8 = \gamma_9 = \gamma_{10} = 0), H_1: (\gamma_6 \neq \gamma_7 \neq \gamma_8 \neq \gamma_9 \neq \gamma_{10} \neq 0)$$

$$\text{Equation 9: } H_0: (\varphi_6 = \varphi_7 = \varphi_8 = \varphi_9 = \varphi_{10} = 0), H_1: (\varphi_6 \neq \varphi_7 \neq \varphi_8 \neq \varphi_9 \neq \varphi_{10} \neq 0)$$

H_0 : لا توجد علاقة في المدى الطويل، مقابل الفرضية البديلة:

H_1 : (توجد علاقة في المدى الطويل)

ولإجراء اختبار يتم وفقا للشرطين التاليين:

■ فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة ، فإننا نقبل الفرضية العدم

ونقبل الفرضية البديلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة؛

■ أما إذا كانت القيمة المحسوبة ل (F) أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإننا نقبل فرضية العدم التي

تنص على غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل.

ويمكن إجراء منهج الحدود أيضا لاختبار التكامل المتزامن، من الدراسة التي أجراها واقترحها بانيرجي

وآخرون (1988). الذي يعتمد على المساهمات السابقة من بانيرجي وآخرون (1986) و كرومرس وآخرون

(1992). ويقوم الاختبار على حساب t-statistic المقترنة بمعامل الإبطاء للمتغير التابع في ECM المشروط بقيود.

يتم الحصول على توزيع مقارب من هذا الإحصاء لجميع الحالات التي تتكامل من الدرجة الأولى $I(1)$ ، والتي تمثل السياق الأساسي لهؤلاء المؤلفين، وكذلك عندما تكون المتغيرات متكاملة من الدرجة $I(0)$.

الفرع الثاني: اختبار جذر الوحدة والتكامل المتزامن

قبل إجراء اختبار التكامل المتزامن، تجري اختبار استقرار متغيرات النماذج السابقة باستخدام اختبار وفيليب بيرون (PP) (انظر الجدول 4-8).

1. اختبار جذر الوحدة:

على الرغم من أن الإطار العام ARDL لا يتطلب متغيرات ما قبل الاختبار الذي ينبغي القيام به، يمكن لاختبار جذر الوحدة أن يقنعنا ما إذا كان نموذج ARDL هو النموذج الذي يمكن استخدامه. إذن النتائج في الجدول أدناه تبين أن هناك خليط من درجات التكامل $I(1)$ و $I(0)$ ، وبالتالي، وبناءً عليه يمكن أن تجري اختبار ARDL.

الجدول رقم (4-8): اختبار جذر الوحدة

اختبار PP (مع ثابت واتجاه)		رتبة التكامل	المتغيرات
الفروق الأولى	المستوى		
*-5.225665	-2.993675	(1)	RER
*-6.040656	-0.863271	(1)	GDP
*-5.857982	11.11045	(1)	M2
*-7.463081	-0.196347	(1)	OPO
-	*-6.647935	(0)	CPI

ملاحظة: * دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1٪

إذن من خلال نتائج الجدول والتي أوضحت طبيعة تكامل المتغيرات، سوف نتحقق من وجود علاقة طويلة الأمد بين المتغيرات المذكورة في إطار حدود اختبار ARDL. يتم إجراء هذا الاختبار على مرحلتين؛ المرحلة الأولى إيجاد طول التأخر الأمثل لاختبار الحدود. التي تعتمد على حساب معايير AIC، SC، HQ، LR و FPE. وتم استخدام نموذج VAR غير مقيد لهذا الغرض، والجدول التالي يبين عدد التأخرات المثلى المناسبة للنماذج التي يتحقق عندها نموذج خالي من الارتباط الذاتي واختلاف التباين وذو وسط صفري.

الجدول رقم (4-9): حساب عدد التأخرات وفق المعايير VAR

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2457.012	NA	1.99e+47	123.1006	123.3117	123.1769
1	-2236.828	374.3134*	1.16e+43*	113.3414*	114.6081*	113.7994*
2	-2217.248	28.39124	1.62e+43	113.6124	115.9346	114.4520
3	-2187.842	35.28656	1.53e+43	113.3921	116.7699	114.6134

* يشير إلى عدد التأخرات المختارة بناءً على المعايير المعتمدة.

من خلال الجدول يتبين أن عدد التأخرات المثلى للنماذج هي تأخر واحد. وقبل تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد علينا أولاً أن نتحقق من وجود التكامل متزامن باستخدام طريقة تحليل الحدود أعلاه. وبإجراء اختبار (Wald test) لمستوى المتغيرات المبطة في المعادلات السابقة حصلنا على النتائج في الجدول أدناه.

الجدول رقم (4-10): نتائج اختبار التكامل المتزامن

المتغيرات التابعة	إحصائية فيشر المحسوبة	الاحتمال	التكامل المتزامن
D(GDP)	3.026363	0.0250	No
D(CPI)	**4.959912	0.0020	Yes
D(OPO)	2.575905	0.0471	No
D(M2)	*6.393485	0.0004	Yes
D(RER)	2.100449	0.0929	No
القيم الجدولية الأدنى والأعلى في حالة وجود ثابت غير مقيد وعدم وجود اتجاه عام ***			
k	%1	%5	%10
	I(1)	I(0)	I(1)
4	5.06	2.86	3.52
	3.74	4.01	2.45

*: تشير إلى وجود تكامل متزامن عند مستوى معنوية 1%.

** : تشير إلى وجود تكامل متزامن عند مستوى معنوية 5%.

***: Pesaran et al.,(2001), Table CI , iii Case III Unrestricted Intercept and no Trend.

وبمقارنة إحصائية (F) المحسوبة مع نطاق القيم الجدولية لـ (Pesaran) لأربعة متغيرات تفسيرية (k=4) مع ثابت وبدون اتجاه، نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة ($F_{cpi}(M2, GDP, OPO, RER) = 4.959912$) بالنسبة للمعادلة (6)، أي عندما يكون المستوى العام للأسعار (CPI) فقط متغير تابع، معنوية وقد تجاوزت الحد الأعلى للقيم الجدولية عند مستوى 5%، مما يعني رفض فرضية العدم، القائلة بعدم وجود تكامل متزامن بين متغيرات النموذج:

$$\Rightarrow H_0: (\beta_6 = \beta_7 = \beta_8 = \beta_9 = \beta_{10} = 0),$$

وقبول الفرض البديل بوجود تكامل مترامن:

$$\Rightarrow H_1: (\beta_6 \neq \beta_7 \neq \beta_8 \neq \beta_9 \neq \beta_{10} \neq 0)$$

بالنسبة للمعادلة (8) نلاحظ أن إحصائية (F) المحسوبة مع نطاق القيم الجدولية لـ (Pesaran) لأربعة متغيرات تفسيرية (k=4) مع ثابت وبدون اتجاه، نلاحظ أن قيمة فيشر المحسوبة ($F_{M2}(CPI, GDP, OPO, RER) = 6.393485$) بالنسبة للمعادلة (8)، أي عندما يكون الكتلة النقدية بمفهومها الموسع (M2) فقط متغير تابع، معنوية وقد تجاوزت الحد الأعلى للقيم الجدولية عند مستوى 1%، مما يعني رفض فرضية العدم - القائلة بعدم وجود تكامل مترامن بين متغيرات النموذج:

$$\Rightarrow H_0: (\gamma_6 = \gamma_7 = \gamma_8 = \gamma_9 = \gamma_{10} = 0),$$

وقبول الفرض البديل بوجود تكامل مترامن:

$$\Rightarrow H_1: (\gamma_6 \neq \gamma_7 \neq \gamma_8 \neq \gamma_9 \neq \gamma_{10} \neq 0)$$

بينما في المعادلات الأخرى (5) و (7) و (9) لم تتجاوز قيمة (F) الحد الأعلى للقيم الجدولية، مما يعني عدم رفض فرضية العدم. وعلى ذلك يمكن الاستنتاج بان هناك تكاملين مترامين وفريدان، يتحقق فقط عند انحدار متغير المستوى العام للأسعار (CPI) و الكتلة النقدية (M2) على كل من الدخل (GDP) وسعر النفط (OPO) وسعر الصرف الحقيقي (RER)، كما في النموذجين (6) و (8) وصيغتهما:

$$\begin{aligned} \Delta CPI_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t=i} \\ & + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t=i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} \\ & + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \Delta M2_t = & \alpha_0 + \sum_{i=1}^n \alpha_{1i} \Delta GDP_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{2i} \Delta CPI_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{3i} \Delta OPO_{t=i} + \sum_{i=1}^n \alpha_{4i} \Delta M2_{t=i} \\ & + \sum_{i=1}^n \alpha_{5i} \Delta RER_{t=i} + \alpha_6 GDP_{t-1} + \alpha_7 CPI_{t-1} + \alpha_8 OPO_{t-1} + \alpha_9 M2_{t-1} \\ & + \alpha_{10} RER_{t-1} + \mu_t \end{aligned}$$

2. تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد UECM:

من خلال بتقدير النموذجين السابقين، نكون قد قدرنا نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد UECM، ونتائج التقدير كما في الجداول أدناه.

الجدول رقم (4-11): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) لـ $D(M2)$

Dependent Variable: D(CPI)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.10E+15	2.71E+16	0.151644	0.8806
GDP(-1)	-1.96E+13	5.48E+14	-0.035770	0.9717
M2(-1)	0.048865	0.068834	0.709891	0.4836
RER(-1)	7.54E+12	4.69E+14	0.016072	0.9873
CPI(-1)	4.60E+12	3.95E+12	1.164446	0.2541
OPO(-1)	-1.41E+14	5.89E+14	-0.239063	0.8128
D(GDP(-1))	-1.79E+13	2.70E+15	-0.006620	0.9948
D(M2(-1))	0.682743	0.409983	1.665295	0.1070
D(RER(-1))	4.10E+14	9.18E+14	0.446624	0.6586
D(CPI(-1))	-3.85E+12	2.66E+12	-1.446441	0.1592
D(OPO(-1))	3.02E+14	5.35E+14	0.564109	0.5772
ECT(-1)	-1.153035	0.412302	-2.796579	0.0092
R-squared	0.726086	Adjusted R-squared		0.618477
F-statistic	6.747450	Durbin-Watson stat		1.987736
Prob(F-statistic)	0.000022			

الجدول رقم (4-12): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM) لـ $D(CPI)$

Dependent Variable: D(CPI)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2118.725	1538.586	-1.377060	0.1790
GDP(-1)	47.87101	31.30507	1.529178	0.1371
M2(-1)	7.47E-16	4.27E-15	0.174929	0.8624
RER(-1)	1.098520	26.69270	0.041154	0.9675
CPI(-1)	-1.234363	0.258846	-4.768710	0.0000
OPO(-1)	-37.40100	38.97627	-0.959584	0.3452
D(GDP(-1))	88.17112	146.2453	0.602899	0.5513
D(M2(-1))	-1.14E-14	1.21E-14	-0.937729	0.3561
D(RER(-1))	-82.57447	56.81279	-1.453449	0.1568
D(CPI(-1))	0.073654	0.174169	0.422888	0.6755
D(OPO(-1))	39.14820	35.97410	1.088233	0.2855
ECT(-1)	-0.155746	0.197922	-0.786907	0.4377
R-squared	0.615039	Adjusted R-squared		0.469019
F-statistic	4.212019	Durbin-Watson stat		2.034189
Prob(F-statistic)	0.000916			

وعلى ضوء الإحصائيات المحسوبة، نلاحظ المقدرة التفسيرية للنموذجين من خلال معامل التحديد المعدل تبلغ 72% و 61% على الترتيب وهي مرتفعة وتدل القوة التفسيرية لمتغيرات النموذجين بينما بلغت المعنوية الكلية للنموذجين من خلال إحصائية F كانت على التوالي: 6.74 و 4.21 وهي معنوية عند 1%. وتشير إحصائية داربون واتسون المعدلة للانحدار الذاتي (Durbin test) على التوالي 1.98 و 2.03 إلى خلو النموذج من الارتباط التسلسلي عند مستوى 5%.

النتائج التجريبية لنموذجي العرض النقدي والمستوى العام للأسعار في المدى الطويل، تبين أن السياسة النقدية في الجزائر ممثلة في السلطة النقدية تعمل على الاستجابة للتغيرات في أسعار النفط والعوائد النفطية والتي تؤثر بدورها على الإنفاق الحكومي من خلال إما التوسع في العرض النقدي أو العكس حسب متطلبات المرحلة إن كانت سياسة مالية توسعية أو انكماشية، وهذا يقودنا إلى التحليل السابق في الفصل الثالث أننا رأينا أن السلطة النقدية تستخدم عدة وسائل من بينها أدوات امتصاص السيولة لمواجهة إجراءات الإنفاق الحكومي التوسعية، والنتائج القياسية التي توصلنا إليها تؤكد هذه النتيجة.

ومن جهة ثانية نجد نموذج المستوى العام للأسعار يتأثر بتغيرات أسعار النفط كما يتأثر بتغيرات الناتج وسعر الصرف الحقيقي، وهذا التأثير يتأتى بفعل إجراءات السلطة النقدية التي تبنت سياسة استهداف التضخم منذ سنة 2010 كمنهج جديد لمواجهة إجراءات الإنفاق الحكومي، وقد استطاع البنك المركزي في السيطرة على التضخم في السنوات الأخيرة.

3. اختبار استقرارية النموذج:

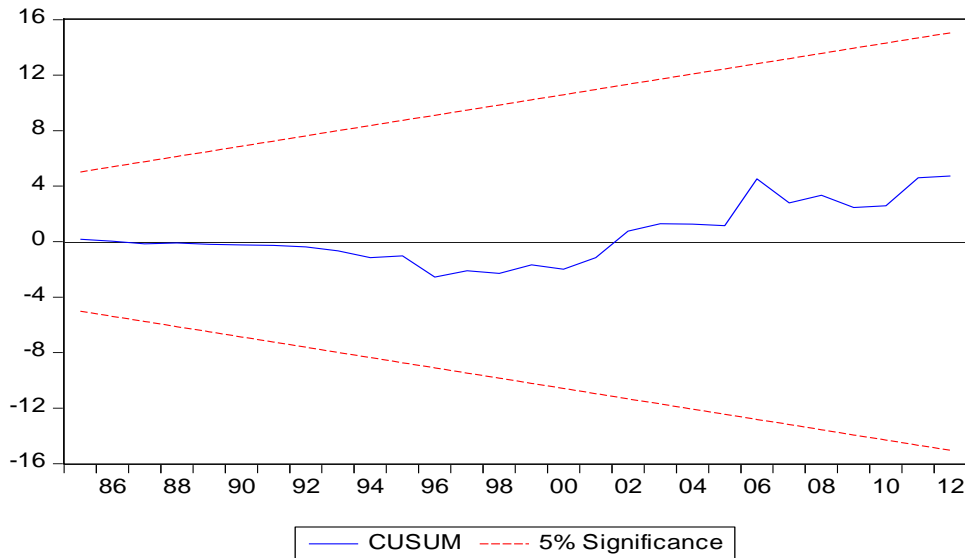
لكي نتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لا بد من استخدام أحد الاختبارات المناسبة لذلك مثل: المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)، و كذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة. (CUSUM of Squares) ويعدّ هذان الاختباران من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنه يوضح أمرين مهمين وهما تبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأمد مع المعلمات قصيرة الأمد. وأظهرت الكثير من الدراسات أن مثل هذه الاختبارات دائما نجدها مصاحبة لمنهجية ARDL .

يتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، إذا وقع الشكل البياني لاختبارات كل من CUSUM و CUSUM of Squares داخل

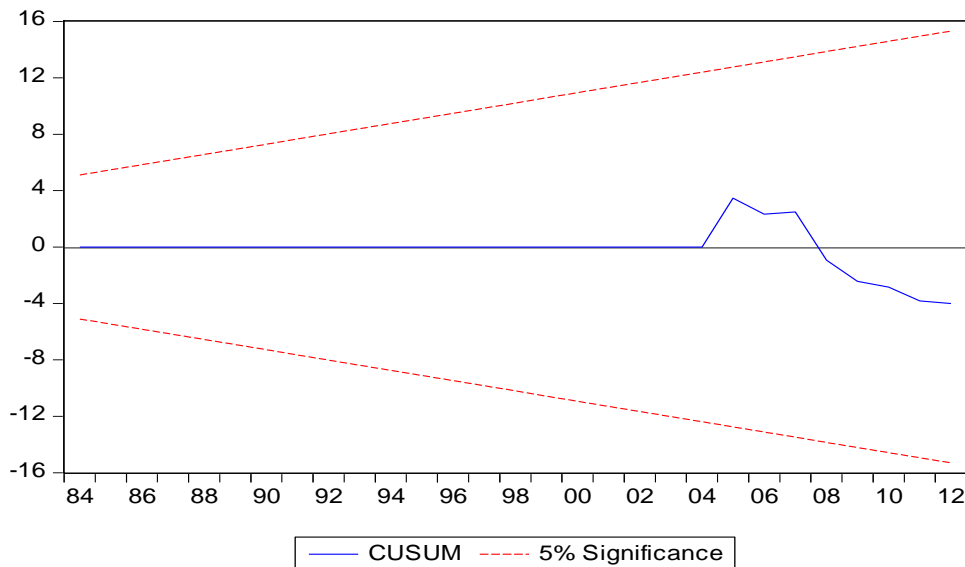
الحدود الحرجة عند مستوى 5% وعلى ضوء معظم هذه الدراسات قمنا بتطبيق اختبارات CUSUM و CUSUMSQ التي اقترحها كل من Brown ، Dublin ، و Evans (1975).

أخيراً، تجري هذه الدراسة فحص مائة لتقييم استقرار المعلمات المدى الطويل للنموذجين. وقد استخدم المبلغ التراكمي للمخلفات متكررة (CUSUM) لهذا الغرض (انظر الشكل 4-66). انه يصور تحركات قيم الاختبار في حدود حرجة 5% مما يدل على ان المعلمات مستقرة على مدى الزمن.

الشكل رقم (4-4) : اختبار استقرارية النموذج $D(M2)$



الشكل رقم (4-5) : اختبار استقرارية النموذج $D(CPI)$



من خلال الرسم البياني نلاحظ أن اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاودة بالنسبة لهذا النموذج، فهو يعبر وسط خطّي داخل حدود المنطقة المرحجة مشيراً إلى CUSUM نوع من الاستقرار في النموذج عند حدود معنوية 5% نفس الشيء بالنسبة لاختبار المجموع و يتضح من هذين الاختبارين أن هناك CUSUMSQ. التراكمي لمربعات البواقي المعاودة استقراراً وانسجاماً في النموذج بين نتائج الأمد الطويل ونتائج الفترة القصيرة المدى.

الفرع الثالث: اختبار السببية ودوال الاستجابة الدفعية

قبل دراسة العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة، نحسب عدد تأخر في VAR نموذج مناسب، كما هو واضح في الجدول، التي تعتمد على معايير حساب AIC، SC، HQ، LR و FPE. حيث يبين الجدول أن يتخلف = 1.

1. اختبار العلاقة السببية:

اعتمدنا في تقدير دوال العلاقة السببية على نموذج تصحيح الخطأ غير مقيد، وفي هذا الاختبار نقوم على دراسة العلاقة في المدى القصير بين متغيرات الدراسة، ويعتمد على حساب كاي² statistical χ^2 ومقارنتها مع القيمة الجدولية. والجدول التالي يبين نتائج التقدير:

الجدول رقم (4-13): اختبار سببية جرانجر بـ Granger Causality/Block Exogeneity Tests

Variables	M2	CPI	GDP	OPO	RER
	χ^2 statistical				
M2	—	0.334 (0.562)	0.389 (0.532)	0.088 (0.766)	1.130 (0.287)
CPI	0.129 (0.718)	—	0.859 (0.353)	0.682 (0.408)	0.000 (0.984)
GDP	1.197 (0.273)	0.097 (0.754)	—	0.093 (0.759)	0.854 (0.355)
OPO	13.411* (0.000)	0.899 (0.342)	1.179 (0.277)	—	3.981** (0.046)
RER	1.314 (0.251)	0.103 (0.748)	11.256* (0.000)	0.404 (0.524)	—

ملاحظة: * : دلالة إحصائية عند مستوى 1%

** : دلالة إحصائية عند مستوى 5%

تحليل العلاقة السببية المقدرة بالاعتماد على (ARDL-UECM) يتضح من خلال الجدول (4-4)

(13) جملة من الحقائق المهمة:

- إن هناك علاقة سببية بين العرض النقدي M2 وسعر النفط OPO حيث أن القيمة المحسوبة χ^2 statistical أكبر من القيمة الجدولية χ^2 عند مستوى معنوية 1%، وهذا يعني رفض الفرضية العدمية القائلة بأن العرض النقدي لا يؤثر على سعر النفط وذلك بالاتجاه التالي (M2 → OPO).
 - أن هناك علاقة بين الناتج المحلي الإجمالي وسعر الصرف الحقيقي باتجاه (GDP → RER)، وهذا يعني أن زيادة الناتج أو انخفاضه يؤدي إلى زيادة أو انخفاض في المدى القصير.
 - أن هناك علاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر النفط باتجاه (RER → OPO)، حيث أن سعر الصرف الحقيقي تؤثر على تغيرات سعر النفط في المدى القصير.
- باقي الاختبارات الأخرى أثبتت قبول الفرضية العدمية بعدم وجود العلاقات في الاتجاهات الأخرى. خلاصة القول فإن اختبار العلاقة السببية في المدى القصير يبين أن هناك ثلاثة علاقات تتمثل في تأثير العرض النقدي وسعر الصرف الحقيقي على سعر النفط، وعلاقة في اتجاه آخر ممثلة في تأثير الناتج على سعر الصرف الحقيقي.

2. اختبار دوال الاستجابة الدفعية:

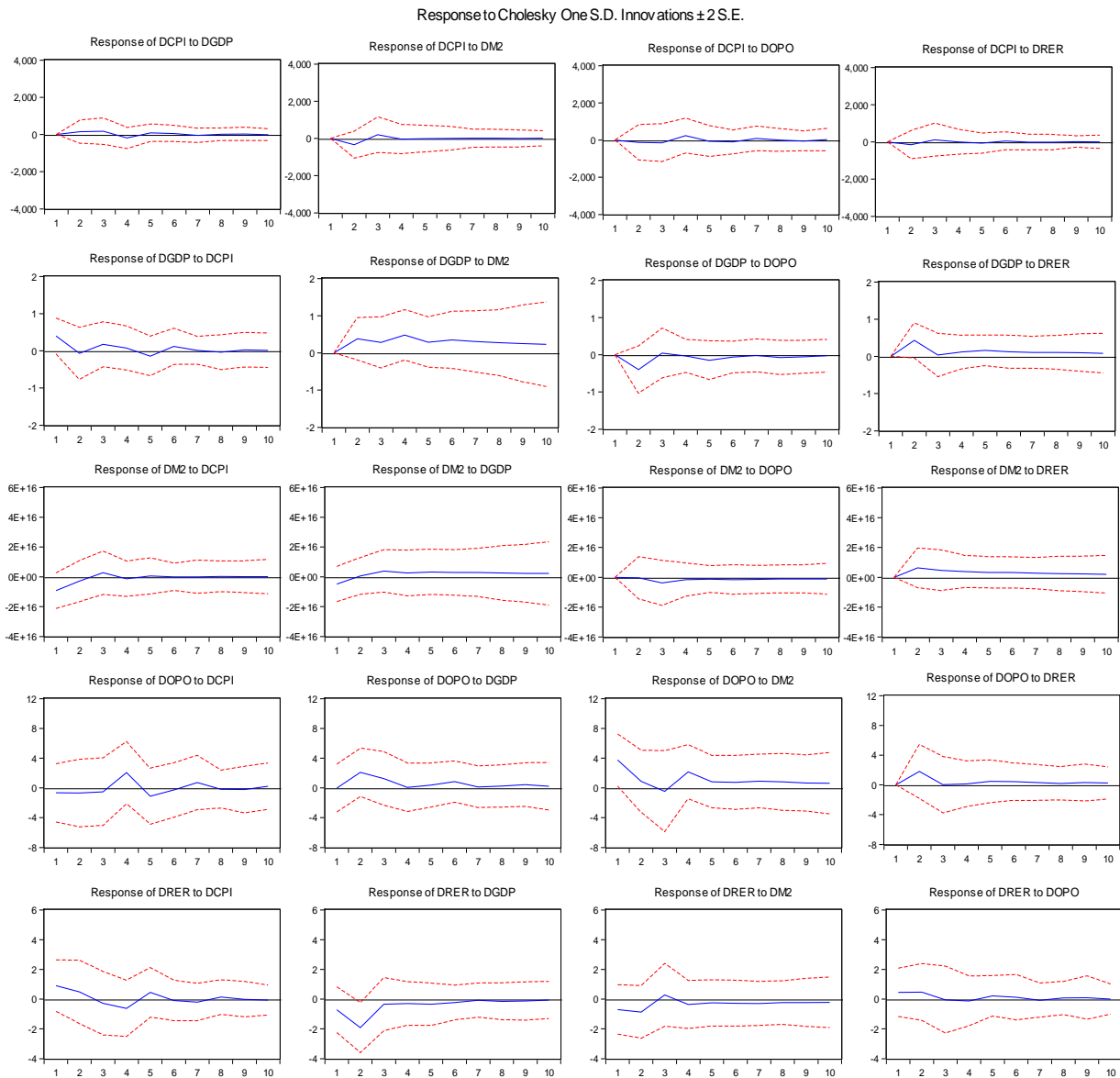
حسب تقديرات دوال الاستجابة الدفعية الممتدة على 10 سنوات و المبينة في الشكل (4-6) أدناه والتقديرات الجدولية في الملحق (4)، فإن حدوث صدمة هيكلية إيجابية واحدة في الناتج المحلي مقدرة بـ 1% (أو بدينار جزائري) لم يكن لها أثر معنوي المستوى العام للأسعار في المدى القصير، غير أن صدمة العرض النقدي أثرت بشكل طفيف في شكل انخفاض وارتفاع يقدر بحوالي: 337.2163-3% كحد أقصى في السنة الثانية التي تلي الصدمة. أما صدمة سعر النفط وسعر الصرف الحقيقي لم ينتج عنها أثر.

بالنسبة لاستجابة مكونات الناتج المحلي الحقيقي، نرى بأن الصدمة الهيكلية الإيجابية الواحدة في المستوى العام للأسعار سيكون لها تأثير سلبي ثم إيجابي في الفترة الثاني ويستمر حتى بهذا الشكل حتى نهاية الفترة. أما صدمة العرض النقدي فهي التي كان لها أثر كبير على الناتج حيث ارتفع الناتج بمقدار 0.379017 في الفترة الثانية واستمرت هذه الصدمة حتى نهاية الفترة، أما صدمة سعر فسجلت انخفاض عكس صدمة سعر الصرف الحقيقي التي سجلت ارتفاع في الفترة الثانية بمقدار 0.429861 كحد أقصى.

من جهة أخرى، لم تشكل صدمة المتغيرات الأخرى أثر يذكر على العرض النقدي عدا بعض التأثيرات الطفيفة بالنسبة لصدمة في المستوى العام للأسعار وصدمة سعر الصرف الحقيقي.

أما بالنسبة لاستجابة سعر النفط فلا يمكن تحديد الأثر الحقيقي الناتج عن حدوث صدمة في أحد المتغيرات وذلك لأن سعر توتر فيه مجموعة من المتغيرات الخارجية في الأسواق الدولية للنفط. أما بالنسبة لاستجابة سعر الصرف الحقيقي فنجد أن أبرز متغيرات الدراسة الذي يؤثر فيه هو المستوى العام للأسعار، ذلك أن تغيرات الأسعار ترتبط بطريقة مباشرة مع سعر الصرف لاسيما أن معظم استهلاك السلع يأتي من الواردات الخارجية وبالتالي فإن زيادة أسعار الواردات أو انخفاضها يؤثر بشكل سلبي على سعر الصرف وهذا ما يفسره المنحنى، أما صدمة الناتج أثرت بانخفاض سعر الصرف الحقيقي في الفترة الثانية وارتفاعه في الفترة الثالثة ثم عاد لوضع الاستقرار.

الشكل رقم (4-6): تقدير دوال الاستجابة الدفعية



المصدر: من إعداد الباحث اعتماداً على برنامج EViews8

خلاصة الفصل:

استعرضنا من خلال الفصل هذا جملة من المحاور الرئيسية، حيث شمل المبحث مختلف الدراسات السابقة للموضوع والتي تعطي نظرة عامة حول طبيعة الدراسة في كيفية استجابة السياسة النقدية لتقلبات أسعار أو إجراءات الإنفاق الحكومي والتي شملت معظم دول العالم وقد تنوعت بين الدول المستوردة والمصدرة للنفط، والدراسة هنا تركز على الدول المنتجة والمصدرة للنفط. إذن ما هي مختلف الإجراءات التي اتخذتها هذه الدول في مواجهة الاتجاهات الدورية للسياسة المالية؟ هذا من جهة، ومن جهة ثانية ما الإجراءات المتخذة من طرف السلطة النقدية لمواجهة تضخم الإنفاق الحكومي؟.

وكما استعرضنا في المبحث الثاني الجوانب النظرية ومختلف أدبيات الاقتصاد القياسي التي ارتأينا أنها مناسبة لدراسة الاتجاهات الدورية للسياسة المالية هذا من جهة، ومن جهة ثانية الأدوات القياسية المناسبة لدراسة استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي في الجزائر. من بين هذه الأدبيات هي نظرية التكامل المتزامن المتمثلة في طريقة انجل جرانجر للانحدار البسيط وطريقة لجوهانسن للانحدار المتعدد وطريقة منهج الحدود المسماة "نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة"

أما المبحث الثالث فكان للدراسة القياسية وتحليل النتائج وقد قمنا بهذه الدراسة على مرحلتين:

المرحلة الأولى: قياس مدى دورية السياسة المالية في الجزائر للعوائد النفطية، واستعملنا في ذلك متغيرين هامين هما سعر النفط لسلة الأوبك والجبابة البترولية في الجزائر ومدى تبعية الإنفاق الحكومي للأخيرين، من خلال استخدام نموذج التكامل المتزامن لجوهانسن و جسرلس.

المرحلة الثانية: قياس استجابة ورد فعل السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي وصدّات أسعار النفط، من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (AutoRegressive Distributed Lag (ARDL)).

وقد توصلنا في النهاية إلى أن الجزائر تعاني من دورية السياسة المالية للعوائد النفطية وهذه نتيجة بادية للعيان ومجسدة في الواقع ولا تحتاج لدراسة، إلا أننا حاولنا إعطاءها صبغة الدراسات الأكاديمية.

كما توصلنا من خلال هذه الدراسة وهي النتيجة الأهم، أن السلطة النقدية خلال فترة الدراسة، قامت بعدة إجراءات إستباقية كرد فعل على إجراءات الإنفاق الحكومي التي تميزت خلال الفترة بالتوسع لاحتواء التضخم.

الضامنة

العامّة

الخاتمة:

لقد أصبح تطور الاقتصاد الجزائري مرهونا بما تدره عائدات البترول، هذه الأخيرة التي أصبحت كذلك مرتبطة بأسعار النفط في السوق العالمية وبتحسن قيمة الدولار الذي يعتبر عملة التسديد لهذه المادة الخام. لكن عودة ارتفاع أسعار النفط في السنوات الأخيرة أعطى دفعا جديدا لإنعاش الاقتصاد الجزائري من خلال الزيادات الكبيرة التي عرفها الإنفاق الحكومي بشقيه التسييري والاستثماري، حيث ساهم بشكل كبير في تحسين بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية، لعل من أهمها التسديد الكلي للمديونية الخارجية ومعدل البطالة وزيادة في النمو الاقتصادي من جهة، لكن من جهة كانت هناك نتائج سلبية على مؤشرات أخرى مثل التضخم وسعر الصرف.

حاولنا من خلال دراستنا للموضوع الإجابة على السؤال التالي: كيف يمكن للسياسة النقدية الاستجابة لإجراءات النفقات الحكومية المسايرة للعوائد النفطية في الجزائر؟.

لقد عاجلنا حيثيات هذه الدراسة في أربعة فصول حيث تعرضنا في الفصل الأول إلى مقارنة نظرية حول السياسة النقدية والجبائية، حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى مفاهيم ونظريات السياسة النقدية؛ أما المبحث الثاني فقد تطرقنا فيه إلى أدبيات السياسة المالية؛ أما المبحث الأخير فاستعرضنا طبيعة العلاقة التاريخية بين السياستين المالية والنقدية.

أما الفصل الثاني فتطرقنا فيه إلى ماهية الإنفاق الحكومي وإجراءات السياسة النقدية في اقتصاديات الموارد الطبيعية؛ حيث تعرضنا في المبحث الأول إلى طبيعة الإنفاق الحكومي وتغيرات أسعار النفط؛ أما دوافع وأهداف استجابة السياسة النقدية فقد خصصنا لها المبحث الثاني حيث تعرضنا إلى مفهوم وأنواع الصدمات ومعوقات الاستجابة، فم خصصنا المبحث الثالث لآليات وقنوات استجابة السياسة النقدية مستعرضين قنوات تأثير النفط على الاستقرار النقدي والمالي، ونظرية دورية الإنفاق الحكومي للعوائد النفطية وأخيراً قنوات انتقال أثر السياسة النقدية في النشاط الاقتصادي .

أما الفصل الثالث فتم التطرق لدراسة حالة الجزائر في آلية استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي، حيث استعرضنا في المبحث الأول للإنفاق الحكومي وقطاع النفط في الجزائر ، أما المبحث الثاني فقد ركزنا فيه على تغيرات سعر النفط والإنفاق الحكومي واختلال مؤشرات الاستقرار النقدي؛ أما المبحث الثالث فقد خصص لدراسة آليات رد فعل السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي في الجزائر.

أما الفصل الرابع فتطرقنا فيه إلى الدراسات السابقة للموضوع في أول مبحث، وقد ركزت معظمها على ميكانيزمات استجابة السياسة النقدية لأسعار النفط في اقتصاديات الدول المصدرة للنفط بهدف تحقيق الاستقرار النقدي، وقد شملت الدراسات مختلف الدول بما فيها المصدرة والمنتجة والمستهلكة للنفط، مع بعض الدراسات الإقليمية والعالمية، وقد كانت هذه الدراسات في مجملها دراسات قياسية باستعمال عدة نماذج. حيث تعرضنا في المبحث الثاني إلى استعراض الأدبيات النظرية لاستقرار السلاسل الزمنية والتكامل المتزامن. فم خصصنا المبحث الثالث لتحليل ومناقشة نتائج الدراسة القياسية حيث قمنا من خلال هذا المبحث إجراء دراسة قياسية على مرحلتين، حيث تطرقنا في المطلب الأول لقياس مدى دورية السياسة المالية في الجزائر للعوائد النفطية، واستعملنا في ذلك متغيرين هامين هما سعر النفط لسلة الأوبك والجبابة البترولية في الجزائر ومدى تبعية الإنفاق الحكومي للأخيرين، من خلال استخدام نموذج التكامل المتزامن لجوهانسن و جسرلس. وفي المطلب الثاني قياس استجابة ورد فعل السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي وصدقات أسعار النفط، من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL).

نتائج الدراسة: توصلت الدراسة إلى الدراسة إلى مجموعة من النتائج نوردتها كالآتي:

- أن الإنفاق الحكومي خلال فترة الدراسة عرف نسبة زيادة وتضخم كبيرة مقارنة بالسنوات السابقة وهذا بفضل التحسن الذي عرفته أسعار النفط منذ بداية القرن الحالي وانعكاسه على زيادة العوائد والجبابة النفطية، وسبب تضخم الإنفاق الحكومي كان بفعل البرامج التي انتهجتها الدولة خلال الفترة، ممثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو والبرنامج الخماسي للتنمية، وقد تسبب هذا التضخم في عجز الميزانية العامة. ومن خلال تتبعنا ودراسنا لعناصر وهيكل العوائد النفقات الحكومية استنتجنا أن الإنفاق الحكومي في الجزائر يساير العوائد النفطية وفقاً لنظرية مسايرة الاتجاهات الدورية (Procyclical).
- أما من جانب السياسة النقدية في الجزائر فتوصلنا إلى أنها تستخدم عدة أدوات وقنوات للاستجابة لتحقيق أهداف الاستقرار النقدي، من بينها أدوات امتصاص السيولة وهي أدوات حديثة وأثبتت فعاليتها.
- كما توصلنا إلى أن البنك المركزي استخدم سياسة استهداف التضخم والتي تعتبر من الآليات الجديدة والمستحدثة في أجياديات نشاط السياسة النقدية وقد وفق إلى حد ما في خفض معدلات التضخم خلال

- سنوات الدراسة، بالإضافة إلى استخدامه مجموعة من القنوات المعروفة مثل سعر الفائدة وقناة العرض النقدي (الائتمان) وقناة سعر الصرف، بغرض انتقال أثر القرارات المتخذة على مستوى السلطة النقدية؛
- من خلال دراستنا لبعض المؤشرات النقدية مثل المضاعف النقدي وسرعة دوران النقود فاستنتجنا أن البنك المركزي استخدام بطريقة مباشرة القنوات السابقة الذكر للتأثير على هذه المؤشرات من حيث زيادة حجم الودائع البنكية من عملية المضاعف النقدي وفي نفس الوقت زيادة سرعة تداول النقد على مستوى النشاط الاقتصادي، وهذا يساعد في الحفاظ على الاستقرار النقدي.
 - إن استخدام السلطات المالية صندوق ضبط الموارد لتمويل العجز الموازي يشكل خطر على مستقبل التنمية الاقتصادية في الجزائر لاسيما في ظل انخفاض أسعار النفط. لأن السعر المرجعي في هذه الحالة لم يعد السعر المعلن من السلطات الحكومية بل السعر المرجعي الحقيقي مرتفع أكثر من ذلك.
 - توصلت الدراسة من خلال أدوات الاقتصاد القياسي إلى وجود علاقة تكامل متزامن بين الإنفاق الحكومي وأسعار النفط والعوائد النفطية وهذا ما يؤكد صحة وقوع الجزائر في فخ الاتجاهات الدورية للسياسة المالية.
 - أوضحت الدراسة وجود علاقة في المدى القصير بين الإنفاق الحكومي وكل من سعر النفط والعوائد النفطية والنتائج المحلي الاجمالي.
 - إن استخدام السلطات المالية صندوق ضبط الموارد لتمويل العجز الموازي يشكل خطر على مستقبل التنمية الاقتصادية في الجزائر لاسيما في ظل انخفاض أسعار النفط. لأن السعر المرجعي في هذه الحالة لم يعد السعر المعلن من السلطات الحكومية بل السعر المرجعي الحقيقي مرتفع أكثر من ذلك.
 - بالنسبة لاختبار تحليل دوال الاستجابة الدفعية نجد أن استجابة الإنفاق الحكومي لصدمة الجباية البترولية أثرت بشكل كبير على زيادة الإنفاق الحكومي.
 - كما خلصت الدراسة في شقها الثاني إلى وجود علاقة تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة في نموذجي العرض النقدي، والمستوى العام للأسعار.
 - اختبار العلاقة السببية في المدى القصير يبين أن هناك ثلاثة علاقات تتمثل في تأثير العرض النقدي وسعر الصرف الحقيقي على سعر النفط، وعلاقة في اتجاه آخر ممثلة في تأثير الناتج على سعر الصرف الحقيقي.
 - ومن المثير للاهتمام، نجد أن الاستجابة المثلى للسياسة النقدية في الزيادة المستمرة في أسعار النفط وهي تشبه في الواقع الاستجابة النموذجية من خلال استهداف التضخم للبنك المركزي، في حين يتم ضمان

استقرار الأسعار على المدى الطويل من خلال التزام موثوق للحفاظ على استقرار التضخم على المدى القصير، أما زيادة في المعروض النقدي بعد الصدمة النفطية أدى إلى زيادة التضخم. ولكن من خلال الاستجابة وإدارة توقعات البنك المركزي بكفاءة مكنت من تحسين وكبح الزيادة المفرطة في المعروض من النقود.

التوصيات:

- ضرورة توقف الاتجاه الحالي نحو زيادة الإنفاق الحكومي، والتي تكون في معظم الأوقات غير مدروسة، وهذا بغرض رفع قدرة الجزائر على مواجهة أي صدمات سلبية في انخفاض الإيرادات من قطاع المحروقات.
- ضرورة اهتمام الحكومة برفع كفاءة الإنفاق الحكومي والقيام بإصلاحات مالية لدعم آفاق النمو في الجزائر. ففي المدى المتوسط يتعين على الجزائر أن تعمل على ضبط أوضاع المالية العامة للحفاظ على استمرارية استخدام الإيرادات المحققة من قطاع المحروقات، مع تشجيع التنوع الاقتصادي وإنشاء الوظائف، وتشمل التدابير الداعمة لهذه الأهداف إعادة توجيه الإنفاق نحو القطاعات المنتجة، وكذا تنويع قاعدة الإيرادات.
- إعادة النظر في الأسلوب المتبع في إعداد الموازنة، وتحديد متطلبات الإنفاق وفقا للبرامج والأداء والحاجة الحقيقية والدور التنموي، وليس لأي اعتبار آخر.
- ضرورة تنسيق عمل السياسات المالية والنقدية لإزالة أي تعارض في الأهداف، وإعطاء السلطة النقدية مزيداً من الاهتمام والاستقلالية.
- إن استخدام السلطات المالية صندوق ضبط الموارد لتمويل العجز الموازي يشكل خطراً على مستقبل التنمية الاقتصادية في الجزائر لاسيما في ظل انخفاض أسعار النفط. لأن السعر المرجعي في هذه الحالة لم يعد السعر المعلن من السلطات الحكومية بل السعر المرجعي الحقيقي مرتفع أكثر من ذلك.
- أن أهم توصية في هذا الموضوع، هو أنه على الجزائر ممثلة في السلطة المالية أن تقلل من حساسية السياسة المالية لإيرادات النفط والتي تمثل مدخل للسياسة المالية المسيرة للاتجاهات الدورية. حيث الإنفاق الحكومي في الواقع يميل إلى أن يسير جنباً إلى جنب مع عائدات النفط، وتوليد سياسة مالية غير مستقرة. كما أن تكامل السياسة المالية، وتفاعلها مع السياسة النقدية، في نموذجنا هو الطريق للاستجابة للحقيقية.

قائمة

المراجع

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

- ادوين مانسفيلد وناريمان بيهرافيش، علم الاقتصاد، مركز الكتب الأردني، 1988.
- أحمد حافظ الجعوني، اقتصاديات المالية الهامة (دراسة في الاقتصاد العام)، دار الجيل للطباعة، ط2، القاهرة، 1974.
- أحمد زهير شامية، خالد الخطيب، المالية العامة، عمان، الاردن، 1991.
- أحمد حافظ الجعوني، اقتصاديات المالية الهامة (دراسة في الاقتصاد العام)، دار الجيل للطباعة، ط2، القاهرة، 1974.
- أحمد مراد، النظام المالي في البلدان الاشتراكية، مطبعة وزارة الثقافة، دمشق، 1973.
- أحمد عبده محمود، التقديرون والسياسة النقدية، المجلة العلمية للاقتصاد والتجارة، تصدرها كلية التجارة، جامعة عين شمس، عدد 1982،.
- أحمد علي مجذوب، السياسة المالية في الاقتصاد الإسلامي - مقارنة مع الاقتصاد الوضعي، هيئة الأعمال الفكرية، السودان، 2000.
- أسامة بشير الدباغ، البطالة والنضخم: المقولات النظرية ومناهج السياسة الاقتصادية، دار الأهلية للنشر والتوزيع، الطبعة العربية الأولى، عمان، 2007.
- أسامة عبد الرحمان، المورد الواحد والتوجه الانفاقي السائد (مصر: مركز دراسات الوحدة العربية، 2000).
- باري سيحل، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة عبد اللطيف منصور وعبد الفتاح عبد الرحمان عبد المجيد، دار المريخ للنشر، الرياض السعودية، 1987.
- باهر محمد عتلم، المالية العامة - أدواتها الفنية و آثارها الاقتصادية، مكتبة الآداب، مصر، 1998.
- بول سامويلسون، علم الاقتصاد. ترجمة هشام عبد الله، الدار الأهلية، عمان، 2006.
- جوان روبنسون. جون ايتويل. مقدمة في علم الاقتصاد الحديث. ترجمة د. فاضل عباس مهدي (بيروت: دار الطليعة للنشر الطبعة الاولى: 1980)
- جون مينارد كينز، النظرية العامة في الاقتصاد، ترجمة/ نهاد رضا، بيروت، دار مكتبة الحياة، 1962.
- جيمس جوارتي، ترجمة عبدالفتاح عبدالرحمن، الاقتصاد الكلي الاختبار العام والخاص، دار المريخ، 1988.
- عوض فاضل اسماعيل الدليمي، النقود والبنوك، دار الحكمة للنشر، الموصل، 1990.
- هيل عجمي جميل الجنابي، رمزي ياسين تيسع ارسلان، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الطبعة الاولى، بغداد، 2009.
- سالم عبد العزيز، السياسة النقدية في التكامل الاقتصادي بين دول مجلس التعاون لدول الخليج العربي، الرياض، معهد الدراسات الدبلوماسية، 1988.
- نبيل سدره محارب، النقود والمؤسسات المصرفية، الطبعة الاولى، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1968.
- سامي خليل، النقود والبنوك، دار الشباب، قبرص، 1989.
- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الجزء الاول، مطبعة جامعة الموصل، بغداد، 1984.
- سهير محمود معتوق، "النظريات والسياسات النقدية"، القاهرة، الدار المصرية اللبنانية، 1989.
- كرتم مهدي صالح، دور السياسة النقدية في التنمية الاقتصادية، رسالة ماجستير مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، جامعة بغداد، 1977.
- عامر لطفي، النظريات الاقتصادية، دار الرضا للنشر، دمشق، 2002.
- عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، الطبعة الاولى، مطبعة العاني، بغداد، 1970.
- عبد المنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف، الجزء الاول، مطبعة جامعة الموصل، 1984.
- عبد الوهاب الأمين، د. زكريا عبد الحميد باشا، الاقتصاد الكلي، دار المعرفة، الكويت، 1983.
- سامي خليل، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الثالثة، مكتبة النهضة العربية، الكويت، 1986.

- صقر احمد صقر، النظرية الاقتصادية الكلية، الطبعة الثانية، وكالة المطبوعات، الكويت، 1983.
- رشاد العصار، د. رياض الحلبي، النقود والبنوك، الطبعة الاولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2000.
- يوسف كمال، السياسة النقدية، المصرفية الإسلامية، دار الوفاء للطباعة والنشر والتوزيع المنصورة، مصر، 1996.
- سهير محمود معتوق، النظريات و السياسات النقدية. الدار المصرية اللبنانية 1988.
- عبد المنعم السيد علي، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مطبعة العاني، الطبعة الأولى، بغداد، 1970.
- وداد يونس يحيى، النظرية النقدية: النظريات والمؤسسات والسياسيات، دار الكتب للطباعة النشر، جامعة الموصل، بغداد، 2001.
- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2007 .
- سامي خليل، النقود والبنوك، مؤسسة كميل للنشر، الكويت، الطبعة الثانية، 1989.
- رمزي زكي، الاقتصاد السياسي للبطالة، تحليل لأخطر مشكلات الرأسمالية المعاصرة، الكويت، مطابع الرسالة، العدد 226، 1997.
- خزعل البرماني. مبادئ الاقتصاد. (بغداد: مطبعة الديواني. بدون سنة طبع).
- ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2002.
- رمزي زكي، التضخم المستورد، دار المستقبل العربي للنشر، الطبعة الاولى، القاهرة، 1986.
- مايكل ابدجمان. الاقتصادي الكلي: النظرية والسياسة. ترجمة وتعريب: محمد ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، الرياض، 1420هـ-1999.
- عبد المنعم السيد علي، الاقتصاد الكلي، مطبعة الجامعة المستنصرية، بغداد، 1984.
- مصطفى رشدي شبيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، مصر، الاسكندرية، 1985.
- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية تحليل جزئي وكلي، مكتبة زهران الشرق، القاهرة، 1997.
- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، بيروت، 1988.
- محمود يونس وعبد النعيم مبارك. اقتصاديات النقود والصرافة، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1982.
- سامي خليل، اقتصاديات النقود والبنوك، شركة كاظمة للنشر والترجمة، الكويت، 1982.
- محمد زكي شافعي، مقدم في النقود والبنوك، مطبعة دار النهضة العربية، الطبعة 5، 1962.
- أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود والاقتصاد، دار النهضة العربية، مصر 1994.
- سهيل ادريس، المنهل: قاموس فرنسي عربي، دار الآداب، بيروت، الطبعة الرابعة والثلاثون، 2005.
- روجي البعلبكي، منير البعلبكي، المورد: انجليزي عربي، عربي انجليزي، دار العلم للملايين، بيروت، الطبعة الحادي عشر، 2007.
- فوزي القيسي، النظرية النقدية، دار التضامن، ط1، بغداد، 1964.
- سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، كاظمة للطباعة والنشر، الكويت، 1965.
- عادل فليح العلي، طلال محمود كداوي، اقتصاديات المالية العامة، الجزء الأول، جامعة الموصل، 1988.
- خالد شحادة الخطيب، أحمد زهير شامية، أسس المالية العامة، دار وائل للنشر، الطبعة الأولى، عمان، الاردن، 2003.
- محمد طاقة، هدى العزاوي، اقتصاديات المالية العامة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الاردن 2007.
- طاهر الجنابي، دراسات في المالية العامة، بغداد، 1990.
- يونس أحمد البطريق، اقتصاديات المالية العامة، الدار الجامعية، القاهرة، 1985.
- عدنان كريم نجم الدين، وآخرون، الاقتصاد الرياضي، بيت الحكمة، بغداد، 1989.
- اعدا حمود القيسي، المالية العامة والتشريع الضريبي، دار الثقافة، الطبعة الاولى، عمان، الاردن، 2000.
- صلاح نجيب العمر، اقتصاديات المالية العامة، مطبعة العاني، بغداد، 1981.
- هشام محمد صفوت العمري، اقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية، مطبعة التعليم العالي، ط2، بغداد، 1988.
- عبد المنعم السيد علي، مبادئ الاقتصاد الكلي، الجزء الثاني، الجامعة المستنصرية، بغداد 1984.
- مصطفى حسين مصطفى سلمان، المالية العامة، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 1990.

- عوض فاضل إسماعيل، نظرية الانفاق الحكومي (دراسة في جوانبه القانونية والمالية والاقتصادية، دار الكتب للطباعة والنشر، بغداد، 2002.
- مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، 2007.
- عطية عبد الواحد، دور السياسة المالية في تحقيق التنمية الاقتصادية، دار النهضة ، مصر، 1993.
- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- حسين مصطفى حسين، المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية الساحة المركزية بن عكنون الجزائر، طبعة 2001 .
- غازي عناية، المالية العامة والتشريع الضريبي، عمان - دار البيارق - جامعة جرش (1419هـ - 1998م) .
- عبد المنعم فوزي، المالية العامة والسياسة المالية، دار النهضة العربية للطبع والنشر - لبنان - 1971 .
- محمد عباس محرز، اقتصاديات المالية العامة، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2003.
- علي خليل، المالية العامة، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، 2000 .
- عبدالمنعم السيد علي، اقتصاديات النقود والمصارف في النظم الرأسمالية والاشتراكية والاقطار النامية مع إشارة خاصة للعراق، الجزء الاول، بغداد، 1986.
- سوزي عدلي ناشد، الوجيز في المالية العامة، الإسكندرية - دار الجامعة الجديدة مصر للنشر 2000.
- علي العربي، إدارة المالية العامة، الكويت، لا يوجد مكان الإصدار ولا سنة النشر.
- صلاح نجيب العمر، اقتصاديات المالية العامة، مطبعة العاني، بغداد، 1981.
- عبدالعال الصكبان، مقدمة في علم المالية العامة والمالية العامة في العراق، مطبعة العاني، بغداد، 1972.
- عادل فليح العلي، طلال كداوي، اقتصاديات المالية العامة، الجزء الأول، جامعة الموصل، 1988.
- طاهر الجنابي، دراسات في المالية العامة، بغداد، 1990.
- محمد شاكر عصفور، أصول الموازنة العامة، دار المسيرة للنشر ، عمان، الاردن، 2009.
- مجيد عبد جعفر الكرخي، الموازنة العامة للدولة، الجامعة المستنصرية، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، 1999.
- سلوى سليمان، السياسة الاقتصادية، وكالة المطبوعات، الطبعة الأولى، الكويت، 1973.
- كمال حشيش ، أصول المالية العامة ، مؤسسة الثقافة الجامعية ، الإسكندرية ، 1984.
- رياض الشيخ ، المالية العامة ، مطابع الدجوى القاهرة ، 1989.
- سهير محمود معتوق، أمينة عز الدين عبد الله، المالية العامة، القاهرة، 2000.
- كمال بكري، مبادئ الاقتصاد، الدار الجامعية، بيروت، 1986.
- علي لطفي، التنمية الاقتصادية، مكتبة عين الشمس، القاهرة، 1980.
- محمد زكي شافعي، التنمية الاقتصادية، دار النهضة العربية، 1980.
- عبد الحميد القاضي، اقتصاديات المالية العامة والنظام المالي في الإسلام، مطبعة الرشاد، الإسكندرية، بدون تاريخ نشر.
- محمد مبارك حجر، السياسة المالية والنقدية لخطط التنمية الاقتصادية، الدار الجامعية للطباعة والنشر، القاهرة، بدون تاريخ نشر.
- حمدي عبدالعظيم، السياسة المالية والنقدية دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الاسلامي، الدار الجامعية، الابراهيمية، 2007.
- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في الفكرين الاسلامي والغربي، الطبعة الاولى، دار المناهج النشر والتوزيع، عمان، 2006.
- عطية مهدي سلمان، الاقتصاد الكلي النظريات والسياسات، الجزء الاول، مطبعة جامعة الموصل، بغداد، 1980.
- عماد محمد علي العاني، اندماج الأسواق المالية الدولية: أسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الأولى، بغداد، 2002.
- عماد محمد العاني، اندماج الاسواق المالية الدولية: اسبابه وانعكاساته على الاقتصاد العالمي، بيت الحكمة، الطبعة الاولى، بغداد، 2002.
- حمدي عبدالعظيم، السياسة المالية والنقدية دراسة مقارنة بين الفكر الوضعي والفكر الاسلامي، الدار الجامعية، الابراهيمية، 2007.

- خضير عباس المهري، التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية و النقدية (في إطار النظرية الكينزية) ، مكتبة جامعة الرياض، المملكة العربية السعودية، 1981.
- نعمة الله نجيب و آخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود و المصرفية و السياسات النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- خضير عباس المهري، التقلبات الاقتصادية بين السياسة المالية و النقدية (في إطار النظرية الكينزية) ، مكتبة جامعة الرياض، المملكة العربية السعودية، 1981.
- نعمة الله نجيب و آخرون، مقدمة في اقتصاديات النقود و المصرفية و السياسات النقدية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2001.
- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود و التمويل الدولي، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2007 .
- وليد ناجي الحياي، "البطالة"، دراسة بحثية مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد، الاكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك.
- محمود الوادي، الاساس في علم الاقتصاد، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2007.
- نزار سعد الدين العيسى، ابراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي مبادئ وتطبيقات، دار الحامد للنشر والتوزيع الاردن-عمان، الطبعة الاولى، 2006.
- سمير التنير، التطورات النفطية في الوطن العربي والعالم: ماضياً وحاضراً، دار المنهل، بيروت-لبنان، الطبعة الأولى، 2007.
- ضياء مجيد الموسوي، ثورة اسعار النفط 2004، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- علي كنعان، اقتصاديات المال والسياستين المالية و النقدية، النقدية، منشورات الحسنين، سورية، الطبعة الأولى، 1997.
- سوزي عدلي ناشد، المالية العامة، النفقات العامة، الإيرادات العامة، الموازنة العامة، منشورات الحلبي، لبنان، 2006.
- عبد المجيد عبد المطلب، السياسات الاقتصادية -تحليل جزئي و كلي، زهران الشرق ، القاهرة، 2007 .
- تشارلز وولف، الأسواق أم الحكومات، الاختيار بين البدائل غير المثالية، ترجمة علي حسين حجاج، دار البشير 1996.
- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد المالي نظرية مالية الدولة و السياسات المالية للنظام الرأسمالي، مصر: الدار الجامعية، 1988 .
- فوزت فرحات، المالية و الاقتصاد المالي، بيروت :منشورات الحلبي، 2001 .
- عبد المطلب عبد المجيد، اقتصاديات المالية العامة، القاهرة :الدار الجامعية، 2005 ، ص: 188 .
- حسين الوادي ،المالية العامة، دار الميسرة للنشر، عمان، 2000.
- تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2004.
- سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، تعريب: د. محمود حسن، دار المريخ، السعودية، 2007.
- توماس ماير، جيمس س، دوسينبري، روبرت الير، النقود والبنوك والاقتصاد، ترجمة: السيد احمد عبدالحالق واحمد بديع ، دار المريخ للنشر، الرياض، السعودية، الطبعة الأولى، 2002 .
- سلوى علي سليمان . السياسة الاقتصادية، وكالة المطبوعات للنشر، الكويت، 1973.
- وداد يونس يحيى، النظرية النقدية، دار الكتب للطباعة والنشر، جامعة الموصل، العراق، 2001.
- وداد يونس يحيى، "النظرية النقدية" مطبعة جامعة الموصل، 2001.
- حمدي عبد العظيم، السياسات النقدية والمالية ومقارنة إسلامية، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1976.
- سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، الكتاب الأول، الكويت، 1994 .
- سامي خليل، نظرية الاقتصاد الكلي، مطابع الأهرام، القاهرة، الكتاب الثاني 1994 .
- محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983.
- مصطفى رشدي شيحة، مشكلة التضخم في الاقتصاد البترولي، الدار الجامعية، بيروت-لبنان، 1981.
- محمد أحمد الدوري، محاضرات في الاقتصاد البترولي، ديوان المطبوعات الجامعية، عنابة، الجزائر، 1983.
- محمد الرميحي، النفط والعلاقات الدولية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب، الكويت، ابريل 1982.
- رحمان أمال، "النفط والتنمية المستدامة"، مجلة دراسات اقتصادية وإدارية، العدد الرابع، ديسمبر 2008، جامعة بسكرة الجزائر.
- مصطفى رشدي شيحة، مشكلة التضخم في الاقتصاد البترولي "نموذج الاقتصاد السعودي"، الدار الجامعية، 1981.

- حمزة الحاج شودار، علاقة البنوك الإسلامية بالبنوك المركزية في ظل نظم الرقابة النقدية التقليدية، عماد الدين للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
- عبد القادر محمد عطية، الاقتصاد القياسي: بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، الطبعة الثانية، 2000.
- حميدات محمود، النظريات والسياسات النقدية، دار الملكية للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، الطبعة الأولى، 1996.
- عبدالوهاب لخب عطا، سرعة تداول النقود: بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، المؤسسة العربية للدراسات والنشر، بيروت، 1999.
- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثالثة، 2005.

الرسائل والأطروحات:

- ألكلي، علي يحيى علي . فاعلية السياستين المالية والنقدية وانعكاسها على التغيرات الاقتصادية الكلية في اليمن. أطروحة دكتوراه مقدمة إلى مجلس كلية الإدارة والاقتصاد . جامعة بغداد . بغداد 2002.
- بن لدغم فتحي، "ميكانيزمات انتقال السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائر"، أطروحة دكتوراه في النقود، البنوك والمالية، جامعة تلمسان، 2011-2012.
- علي حاتم عبد القريشي، تفعيل أدوات السياسة النقدية في الاقطار النامية مع إشارة للعراق- رسالة ماجستير - مقدمة الى كلية الادارة والاقتصاد المستنصرية، 2005.
- صالح مفتاح، "النقود والسياسة النقدية مع الإشارة إلى حالة الجزائر في الفترة (90-2000)", أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2002-2003.
- دحمان عبد الفتاح، محاولة تقييم السياسة النقدية ضمن برنامج التكييف لصندوق النقد الدولي، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 1997.
- محسن أحمد الحضيري، التضخم الهيكلي في الدول الافريقية، جمهورية غانا، حالة دراسية، رسالة دكتوراه غير منشورة معهد الدراسات الافريقية , جامعة القاهرة، 1984.
- فلاح محمد، السياسة الجبائية: الأهداف والأدوات، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2006.
- محمدي صبيحة، "دور الإصلاحات الجبائية في الجزائر"، رسالة ماجستير غير منشورة جامعة الجزائر، 2001.
- عبد الله منصور، السياسات النقدية و الجبائية لمواجهة انخفاض كبير في الصادرات. حالة اقتصاد صغير مفتوح، أطروحة لنيل شهادة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005 - 2006.
- دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990 - 2004، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005.
- محمد يحيى الرفيق، الاتجاهات النقدية والعوامل المؤثرة في سرعة التداول النقدي في الجمهورية اليمنية "دراسة تحليلية قياسية" اطروحة دكتوراه غير منشورة، مقدمة الى مجلس كلية الادارة والاقتصاد، جامعة دمشق، 2006.
- محمد يحيى الرفيق، "الاتجاهات النقدية والعوامل المؤثرة في سرعة التداول النقدي في الجمهورية اليمنية" دراسة تحليلية قياسية"، رسالة دكتوراه في الاقتصاد مقدمة الى كلية الاقتصاد في جامعة دمشق، 2006 .

المقالات والدوريات العلمية:

- الصادق علي توفيق و آخرون ، السياسات النقدية في الدول العربية ، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية ، أبو ظبي ، الامارات العربية المتحدة 1996.
- ولهي بوعلام، عجلان العياشي، دور السياسة الجبائية في تعزيز القدرة التنافسية للمؤسسة في ظل التحولات المتسارعة، مداخلة في الملتقى الدولي: اقتصاديات الخوصصة والدور الجديد للدولة، جامعة فرحات عباس، الجزائر، 03 - 07 أكتوبر 2004.
- محمد خالد المهيايبي، حسن عبدالكريم سلوم، الموازنة العامة للدولة بين الإعداد والتنفيذ والرقابة، مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة المستنصرية، العدد 64، 2007.

- إبراهيم بن صالح العمر، الدور التنموي لخدمات الوساطة المالية في النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1980-2005، ورقة عمل مقدمة للقاء السنوي السادس عشر لجمعية الاقتصاد السعودي، جامعة الملك سعود، الرياض، 2007.
- حسين عبدالله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت-لبنان، الطبعة الثانية، 2006.
- حسين عبدالله، مستقبل النفط العربي، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت-لبنان، الطبعة الثانية، 2006.
- خالد عبد القادر، السياسة المالية كأداة للنمو والثبيت الاقتصادي، دورة إدارة الاقتصاد الكلي وقضايا مالية الحكومة، صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية.
- عيد عبد الله الجهني، أثر العجز في الإنفاق الحكومي على ربحية واحتياطيات النظام المصرفي في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة الملك عبدالعزيز للاقتصاد والإدارة، المجلد العشرين، العدد الثاني.
- بلعوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، "السياسة النقدية واستهداف التضخم خلال الفترة 1990-2006"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، شتاء 2008.
- عبد الحسين جليل الغالي، ليلي بديوي مطوق، "العلاقة التبادلية بين الصدمات النقدية وأسعار الصرف في العراق"، مجلة الغزي للعلوم الاقتصادية والإدارية، المجلد 09، العدد 28، 2013، جامعة الكوفة.
- بلعوز بن علي، طيبة عبدالعزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2006)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، شتاء 2008.
- العودة للأساسيات: الاتجاه نحو استهداف التضخم، مجلة التمويل والتنمية العدد 2، المجلد 40، جوان 2003.
- ستانلي فشر، المحافظة على استقرار الاسعار، مجلة التمويل والتنمية العدد (4)، المجلد 34، ديسمبر 1996.
- حسين علي العمر، قنوات تأثير السياسة النقدية (حالة الكويت)، مجلة جامعة الشارقة للعلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد السادس، العدد الثالث، أكتوبر 2009.
- علي توفيق الصادق، "العوامل الخارجية في إحداث الظاهرة التضخمية في البلاد العربية (التضخم المستورد)"، التضخم في العالم العربي بحوث ومناقشات اجتماع خبراء عقد بالكويت ايام 16-17-18 مارس 1985، الطبعة الأولى، دار الشباب للنشر، الكويت، 1986.
- محمد كرم قروف، "السياسة النقدية الحديثة واستهداف التضخم في الجزائر دراسة تحليلية للفترة (1999-2009)"، مجلة الاكاديمية العربية في الدنمارك، ديسمبر 2013،
- دحماني محمد ادريوش، ناصور عبد القادر، "دراسة قياسية لمحددات الاستثمار الخاص في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة"، الملتقى الدولي بعنوان: "تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2004"، جامعة سطيف، سطيف، 11-12/03/2013.
- مجدي الشورجي، "العلاقة بين رأس المال البشري والصادرات والنمو الاقتصادي في تاوان"، الملتقى العلمي الدولي بعنوان: "المعرفة في ظل الاقتصاد الرقمي ومساهمتها في تكوين المزايا التنافسية للبلدان العربية"، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، 17-28/11/2007.

التقارير والنشرات الاحصائية:

- محمد علي جاسم رمضان. اثر تغير الكميات النقدية على المستوى العام للاسعار. مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية جامعة بغداد كلية الإدارة والاقتصاد المجلد (4) العدد (10) (بغداد 1977).
- عبد النبي اسماعيل الطوحي. التنبؤ المبكر بالازمات المالية باستخدام المؤشرات المالية القائدة، جمهورية مصر العربية. جامعة اسيوط. كلية التجارة، 2002.
- مديحة الدغيدي، النفقات العامة (دراسة تحليلية) مع دراسة تطبيقية عن تطور الانفاق في المملكة العربية السعودية، السعودية، 1980.
- هيرمان فرانس، أسواق النفط وآلياتها، النفط والتعاون العربي، المجلد الثالث والثلاثون، العدد 122، صيف 2007، متاح على:

www.oapec.org

- تقرير الأمين العام السنوي، منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو (OAPEC)، www.oapec.org، 2008.
- الإدارة الاقتصادية، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الأولية المحتملة على صناعة البترول في الأقطار العربية، النفط والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 128، شتاء 2009.
- المعهد العربي للتخطيط، أسواق النفط العالمية، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الدول العربية، العدد السابع والخمسون، نوفمبر السنة الخامسة، متاح على: www.arab-api.org/develop_1.htm
- الإدارة الاقتصادية أوأبك، الأزمة المالية العالمية وانعكاساتها الأولية المحتملة على صناعة البترول في الأقطار العربية، مجلة النفط والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 128، شتاء 2009.
- ماجد عبدالله المنيف، "صناديق الثروة السيادية ودورها في إدارة الفوائض النفطية"، مجلة والتعاون العربي، المجلد الخامس والثلاثون، العدد 129، منظمة الاقطار العربية المصدرة للنفط، ربيع 2009.
- رجاء عزيز بندر، "استهداف التضخم: دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية"، البنك المركزي العراقي، بدون سنة نشر، متاح على:
- نادية عبد القادر، "دورة تدريبية للمعلمات حول إدارة الأزمات وحل المشكلات"، الكويت، 2007.
- يوسف عثمان إدريس، "نظام استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية المتطلبات وتجارب التطبيق"، إدارة البحوث والإحصاء، بنك السودان المركزي العدد التاسع والأربعون، سبتمبر 2008، متاح على: www.cbos.gov.sd/sites/default/files/volume_49.pdf
- ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، متاح على: www.arab-api.org/images/publication/pdfs/111/111_develop_bridge6.pdf
- إبراهيم سيف، "الطفرة النفطية في بلدان مجلس التعاون الخليجي 2002-2008، تحديثات قديمة وديناميكيات متغيرة"، أوراق كارينغي، مدرسة كارينغي للسلام، العدد 15، مارس 2009.
- شاري سبيغل، "مذكرات السياسات المتعلقة بالاستراتيجيات الإنمائية الوطنية السياسات المتعلقة بالاقتصاد الكلي والنمو"، إدارة الشؤون الاقتصادية والاجتماعية للأمم المتحدة، الأمم المتحدة، 2007.
- على توفيق الصادق وآخرون، السياسة النقدية في الدول العربية، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 1996 .
- وزارة الطاقة والمناجم، مجلة الطاقة والمناجم، عدد 8، الجزائر، جانفي 2008، متاح على: www.mem-algeria.org/larevue/E&M8-arab.pdf
- منظمة الأقطار العربية المصدرة للبترو (أوبك)، التقرير الإحصائي السنوي، الكويت، 2009، متاح على: www.oapec.org/ARPubl/ASR/ASR2009.pdf
- وزارة الطاقة والمناجم، حصيلة إنجازات قطاع الطاقة و المناجم 2000-2008، حيدرة، الجزائر، 2009 .
- وزارة الطاقة والمناجم، الورقة القطرية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، مؤتمر الطاقة العربي التاسع، الدوحة، قطر 9-12 ماي 2010، متاح على: aec9.oapec.org/AR/9AEC%20site%20-%20A/Conference%20Frame%20Work/CP/Algeria.zip
- لجنة آفاق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، "نظرة عن السياسة النقدية في الجزائر"، مشروع تقرير لدى المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، الدورة العامة العادية السادسة والعشرون، يوليو 2005.
- القانون 90-10، المادة 93.
- محمد لكصاسي، «تطورات الوضعية النقدية والمالية في الجزائر»، مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني أكتوبر 2008.
- تعليمة بنك الجزائر رقم 91-07 المؤرخة في 03 أبريل 1991 والمتعلقة بتطهير البنوك التجارية وإعادة تمويلها.
- منشور بنك الجزائر رقم 003 المؤرخ في 28 ماي 1989 والمتعلق بالرقابة البعدية للقروض.
- نظام بنك الجزائر رقم 2000-01 المؤرخ في 26/01/2000 والمتعلق بعمليات إعادة خصم القروض الممنوحة للبنوك والمؤسسات المالية.

- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2003.
- المادة 58 من الأمر 11/03، المادة 106 من الأمر 11/03، المادة 45 من الأمر 11/03.
- بنك الجزائر، "التطورات الاقتصادية والنقدية في الجزائر سنة 2004"
- محمد لكصاسي، محافظ بنك الجزائر، "الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر"، صندوق النقد العربي، ابوظبي، 2004.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، "التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر"، أكتوبر 2012.
- محمد لكصاسي، "التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013"، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، الجزائر، ديسمبر 2013.
- تقرير المجلس الوطني والاجتماعي حول نظرية عن السياسة النقدية في الجزائر، الدورة العامة السادسة والعشرون، جويلية 2005.

المراجع الأجنبية:

- Paul R. Krugman And Others, **International Economics Theory & Policy**, The Pearson series in economics, USA, 9th edition, 2012.
- Carl E. Walsh, **Monetary Theory And Policy**, Massachusetts Institute Of Technology, Hong Kong, 3rd, 2010.
- Akhand Akhtar Hossain, **Central Banking and Monetary Policy in the Asia-Pacific**, Edward Elgar Publishing Limited, UK, 2009.
- Philip Arestis and Malcolm Sawyer, **Re-examining Monetary and Fiscal Policy for the 21st Century**, Edward Elgar Publishing Limited, 2004, UK and USA.
- Miller, Royer I. and Van Hose, David, "**Modern Money and Banking**", New York, Mc Grew- Hill Book Co, 1993.
- Mohsin S. Khan, "**Current issues in the design and conduct of monetary policy**" International monetary fund, IMF, working paper No. 56, 2003.
- Amacher, Ryang C. and Vibrich, Holley H, "**Principles of Economics**", Ohio, South-Western Publishing Co.1989.
- Suraj B. Gupta, **Monetary Economics**, (Del Hi-S. Chand and Company LTD, 1996.
- Fredric S. Mishkin, **The Economics of money, Banking and financial markets**, 3th Ed (Columbia, Harpercollins publishers, 1992).
- Einzig, **Monetary Policy, Means and Ends**, Books Harnonsdworth Midlesex, 1964.
- Johnson . Hary, G . **Essays in Minctary economies**, 2nd ed George Allen and Unwin Ltd . London , 1969 .
- John.N. Smithin, **Macro economics after Thatcher and Regan**. Billing & Sons, 1990.
- Norman f. Keiser, **macroeconomics**, (new york: random house. 1961).
- Colin D. Campbell. Rosenary Campbell. **An Introduction to money and banking** (CBC College Publishing all rights reserved 4ed NY:-1981).
- R. W. Clower. **Monetary theory**. (U.S.A.: -Printed py kings Portpres:1970).
- Gail E. Makinen. **money the price level and interest rates an introduction to monetary theory** (U.S.A.: New Jersey prentice- Hall, Inc.1977).
- Colin D. Campbell. Rosenary Campbell. **An Introduction to money and banking**, (U.S.A.:C B S collage publishing all rights reserved .4 ed Ny. 1981) , P.P.328-329.
- Dudley G. Luckett. money. and banking. **money and banking.3ed** (Singapore: **MC Graw-Hill Book Company. 1984**).
- Edward, shapiro. Macro economic analysis **Macro economicanalysis**.(U.S.A.: New York, **Harcourt Brace Joranvick Inc.1982**).
- J.P Azam, Théorie micro économique et économique, 1996.
- R.Tremblay Macro économie moderne. Théorie et relaté. Ed Etudes vivantes 1991.
- Paul A.Samuelson and William D.Nordhous, **Economics**, Tweifth Ed, McGraw-Hill, New York, 1985.
- Stephen L.Slavin, **Economics**, 6th Ed, McGraw-Hill, Irwin, New York, 2002, P386.
- Campbell R.McConnell and Stanley L.Bruei, **Economics. Principles. Problem and Policies**, 14th Ed, Mc Graw-Hill, Irwin, New York, 2002.
- Alan J.Auerbach and Laurence J. kdifaff, **Macroe conomies and Inteagrated Approach**. The Mit press Cambridge. Massachuseits. London. Second Edition.1998.
- Edward Shapiro. Edward Shapiro, **Macroeconomic. Analysis**, Fifth Ed, Harcourt Brace, Jovanovich, Inc, New York, 1982.

- Michael Parkin, Melanie pewell and kent Matthews, **Economies**, Addison Wesley Longman limited, Third Ed. 1997.
- Joseph E.stiglitz and John Dlifill, **Economies**, 3rd Ed, WW.norton and company.inc, New York, 2000.
- Peter s. Rose, **Money and Capital Markets**, Eighth Ed, McGraw-Hill, Irwin, New York, 2003.
- G. L Bach, **Making Monetary and Fiscal Policy Brooking**, Inst Washington, D.C, 1971.
- Dirk.J. Walfson – **Public Finance and development strategy**. The Johns Hopkins University Press 1975.
- Nurkse, R, **Problems of capital formation in under Developed countries** N. Y. 1953.
- M. LAURE : **Influence de la fiscalité sur la formation de l'épargne**, Revue des sciences et législation financières 1954 .
- Chalk.N and R.Hemming (2000) : “Assessing fiscal sustainability in theory and practice”. IMF working paper 00/81. IMF. www.IMF.org.
- Chalk.N (1998) : “Fiscal sustainability with Non-Renewable Resources”. IMF working paper 98/26 (Washington: IMF).
- Tersman, Gummer, (1991), « Oil Natural wealth, and current and future consumption possibilities ». IMF working paper 91/60. Washington: IMF..
- Alier, M. and M. Kaufman (1999) : « Non renewable resources : A case for persistent fiscal surplus”.IMF working papar 99/44.(Washington: IMF).
- Deaton, Agnus. (1992) : Understanding consumption (Oxford : clarendon Press)
- IMF.Algeria: Statistical Appendix. Report N°: N°:06/102. Washington DC. Jan 2006.
- Johnson, Harry Gordon, **On Economic and society**, Chicago, University of Chicago, Bress, 1975.
- David Romwr, **Advanced Macroeconomics**, second edition,USA.2001.
- J.C.Gilbert, **Keynes's Impact on Monetary Economics**,USA,1983.
- Roger A. Arnold, **Macroeconomic**, 5 Edition, USA, 2001.
- Robert J. Gordon, **Macroeconomic**, 8 Edition, USA, 2000.
- P. Samulson, W. Nordhase, **Economics**, 8 Edition, New York, 2005, P697.
- Maurice Obsfeld-« **International Macroeconomics .beyond the Mundell Fleming model** »-NRBER Working paper No.8369-National Bureau of Economic Research –July 2001.
- Adouka Lakhdar-« **Modelisation du taux de change du dinar algerien à l'aide des modeles ECM** »- Thèse pour l'obtention de doctorat Es-science Economiques-2009/2010-p73.
- Gilbert. A. F, (2005), "**Introduction à la macro-économie contemporaine**", Economica, Paris.
- www.swfinstitute.org
- GALE, W. G and ORSZAG, P. R., **Economic effects of sustained budget deficits**, *National Tax Journal*, 56, 2003.
- Sargent, T.and Wallace, N., **Some unpleasant monetarist arithmetic**. *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review* , N.5, 1981.
- Catao Luis A.V. and Marco E.Terrones **Fiscal deficits and inflation**". *Journal of Monetary Economics*. vol.52 2005.
- Mundell R.A « The appropriate use of monetary and fiscal policy for internal and external stability » IMFStaff papers, 1962 vol 9.
- Mundell R.A « capital mobility and stabilization policy under fixed and flexible exchange rates » conadian journal of , 1962 vol 9.
- Fleming M «Domestic Financial policies under fixed and floating exchange rates» IMFSTAFF, PAPORS. 1962 vol 9.
- peijie wang , **the economics of foreign exchange and global finance**, Springer, university of hull,UK, 2005.
- Martin Eichencharlesi ,Charles Evans, **Some Empirical Evid ence on the Effects of Shocks to Monetary Policy on Exchange Rates** ,*Quarterly Jouranal of Economics*, 2011.
- Romer and Romer ,**Anew Measure of Monetary Shocks**. Derivation and Implication the American Economic Review Vol.4.No.4.2004.
- Lawrence J. Ghristiano ,Martin Eichenbaum and Charles L. Evans , **Monetary Policy Shocks: What Have we Learned and to what End?**, 1998, Site :<http://www.nber.org>.
- World Economic Outlook, « **Understanding The Link Between Oil Process And The** » , World Economy, 2007.
- Reported In Elekdag , « **In Which The Authers Describe The Model Used For The IMF Estimations Specifically** », “In Order To Hit A Target Of 2.5 Percent In The US For Core Inflation”.2007.
- Elke hahn,**The Impact of Exchange Rate Shock on Sectoral Activity and prices in The Euro Area**, European central Bank, No.796.2007.
- Eric mayer , Johann scharler, **Noisy Information Interest Rate Shocks And The Great Moderation**, 2010.

- Dudley G. Lockett. money and banking, 3ed, (mcGraw –Hill Book company 1984).
- George G. Kaufman, **Money the Financial system and the economy**. 6ed (Rand M.C. Nally college publishing company, U.S.A. Lnc. 1977) .
- Thomas Mayer , Robert Z . Aliber " **Money . Banking and the Econmi** " w .w Norton Componany Inc 1996 .
- www.cbi.iq/documents/raja_pub2_f.pdf
- Frederic's – Mish kin, **Inflation Targeting** , (Edward Elgar: Cheltenham U.K., July 2001). www0.gsb.columbia.edu/faculty/fmishkin/PDFpapers/01ENCYC.pdf
- Eser tutar, " **Inflation Targting in developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy** Thesis submitted to the requirements for the degree of Master of Arts in Economics, 2002, www.scholar.lib.vt.edu/theses/available/etd-08012002-110233/unrestricted/Thesis.pdf
- Gug Deblle And Others : Inflation Targeting As Afarme Work For - Monetary Policy , IMF , Washington Dc, 1998.
- **Mirakhor& Nouredine Kirchene**(2009) " Resilience and Stability of the Islamic Financial System – An Overviewl presented at the seminar held on 30 January 2009 on _Comparative Development of the Islamic Economic Model in context of current market conditions', organised by KPMG, London, UK.
- **Mishikin Frederic** " Monnaie, banque et marché financiers" 8édition nouveaux horizons 2007.
- **Diamond et Dybvig** " Bank Runs , Deposit Insurance and Liquidity .journal of Political Economy vol.91, 1983.
- **Crockett, A.,** —Why is Financial Stability a Goal of Public Policy in Maintaining Financial Stability in a Global Economy ,Symposium Proceedings, Federal Reserve Bank of Kansas City ,August 1997.
- **IMF Country Report**, No. 01/108 Algeria: Financial System Stability Assessment, including Reports on the Observance of Standards and Codes on the following topics: Monetary and Financial Policy Transparency and Banking Supervision, 2004.
- **KHALID H.A. AL-QUDIR** , « The effect of financial Development on the Growth in Saudi Arabia » College of Administrative science, King saud University, Riyadh. Saudi Arabia, 2005.
- **Farooq Malik & Bradley T. Ewing**, " Volatility transmission between oil prices and equity sector returns" International Review of Financial Analysis, 2009.
- **Egil Matsen&Ragnar Torvik**,() " Optimal Dutch disease" Journal of Development Economics 78, 2005.
- Gavin, Michael and Roberto Perotti , “ **Fiscal Policy in Latin America** “ , NBER Macroeconomics Annual , 1997 .
- Graciela L. Kaminsky , Carmen M. Reinhart and Carlos A. Végh , ” **When it rains , it pours: procyclical capital flows and macroeconomic policy** “ , National Bureau Of Economic Research , Working Paper 10780 , Cambridge , September 2004
- ECLAC (Economic Commission for Latin America and the Caribbean)(1998b). *The fiscal covenant: Strengths, weaknesses, challenges*. Santiago: ECLAC.
- Davis, Jeffrey, Rolando Ossowski, James Daniel, and Steven Barnett (2003). Stabilization and savings funds for nonrenewable resources: Experience and fiscal policy implications, in *Fiscal policy formulation and implementation in oil-producing countries*, Jeffrey Davis, Rolando Ossowski, and Annalisa Fedelino eds. Washington, DC: International Monetary Fund.
- ECLAC (Economic Commission for Latin America and the Caribbean) (1998b). *The fiscal covenant: Strengths, weaknesses, challenges*. Santiago: ECLAC.
- Budnevich, Carlos, and Guillermo Le Fort (1997). Fiscal policy and the economic cycle in Chile. *CEPAL Review*, 61.
- Ethan Ilzetzki , Carlos A. Vegh , “**Procyclical Fiscal Policy In Developing Countries: Truth Or Fiction?** “ , National Bureau Of Economic Research , Working Paper 14191 , Cambridge , July 2008 .
- Hussain ,Kamilya Tazhibayva and anna Ter-Martirosyan (2008), « **Fiscal Policy and Economic Cycles in Oil-Exporting Countries** » , IMF Working Paper , International Monetary Fund WP/08/253 , November 2008.
- Elanshasy,A, ”**Oil price and economic growth in oil-exporting countries**“ , working paper , collage of busness and economics , United Arab Emirates University ,(2009) .
- Talvi, Ernesto, and Carlos A. Végh.” **Tax Base Variability and Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries**” , Journal of Development Economics , Vol 78 , 2005 .
- Jacques Bichot , **la monnaie et les systèmes financiers** Ellipses éd , Marketing S, A .1997.
- bernanke, b, and getler, M., ‘ inside the black box : the credit channel of Monetary policy transmission’ , journal of Economic perspective, vol 9, n°04, fall, 1995.
- Loayza,N.,and Klaus S.,” **Monetary Policy Functins and Transmission Mechanisms: An Over View**”, in **Monetary Policy: Rules and Transmission Mechanisms**”, Central banking series, Central Bank of Chile,2002.

- Frederik Mishkin ‘‘ **the Economics of money, banking, and Financial markets**’’, Boston : Scott Foresman and Company, 2 nd ed, 1989.
- Rabah Mahiout. **Le pétrole Algérien**. Edition ENAP. Algérie ; 1974.
- Ministre de l’énergie et des mines. **évolution du secteur de l’énergie et des mines (1962-2007)**. Algérie. édition 2008.
- Sonatrach. **une compagnie pétrolière et gazière intégrée**. Hydra. Alger. Algérie. 2012. www.sonatrach.com/PDF/presentation-sonatrach.pdf
- Ministre de l’énergie et des mines. **bilan du secteur de l’énergie et des mines (2000-2006)**. Algérie. édition 2007.
- World bank : a public expenditure review, report n° 36270,vol 1,2007, Site: http://siteresources.worldbank.org/INTALGERIA/Resources/ALGERIAPER_ENG_Volume_I.pdf
- Abdelkader Sid AHME, « **Du Dutch Disease A L’ Opep Disease Quelques Considérations Théoriques Autour De L’industrialisation Des Pays Exportateurs De Pétrole** », *international journal of development economics*, spring 1986, The pakistan institute Of development economics.
- Farouk Nemouchi. « **Chocs pétroliers et déséquilibres monétaires en Algérie.**» *Revue du Sciences Humaines* (Université mentouri). vol. B. no. 31 (juin 2009).
- Règlement nos. 04-02 du 4 mars 2004 fixant Les conditions de constitution des réserves minimales obligatoires.
- Instruction Banque d'Algérie. no. 02-2002 du 11 avril 2002 portant Introduction de la reprise de liquidité sur le marché monétaire.
- Instruction Banque d’Algérie. no. 04-05 du 14 juin 2005 relative à la facilité de dépôt rémunéré.
- «Evolution Economique et monétaire en Algérie.» Bank d’Algérie. Rapport 2005.
- Garvy. Geogr. and blyn. Martin R. « **The Velocity of money** » . second printing. federal reserve bank of new york.
- -Karl Brunner .Allan H.Meltzer. «**Some further Investigation of Demand and Supply functions for Money**». *Journal of Finance*. Volume19. Issue: 2. May 1964.
- Giiibin Sahinbeyoglu, “**The Stability Of Money Multiplier: A Test For Cointegration**” , Research Department, Central Bank Of The Republic Of Turkey, Discussion Paper No: 9603, December 1995.
- Michelle Garfinkel and Daniel L. Thornton, « **The Multiplier Approach to the Money Supply Process: A Precautionary Note** », *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, Jul_Aug1991.
- Park. Y. «**The Ability of Monetary Authorities to control the stock of money in LDCs** ». *Money and monetary policy in less developed countries : A Survey of Issues and Evidence*. Oxford. Frankfurt : Pergamon Press.. 1980.
- www.tesdo.org/shared/upload/pdf/papers/BEE%202_3_.%2085-90.pdf
- Philip A. Olomola, Akintoye V. Adejumo, “**Oil Price Shock and Macroeconomic Activities in Nigeria**”, *International Research Journal of Finance and Economics*, 2006, site: <http://www.eurojournals.com/finance.htm>
- Ebrahim Siami, Fatemeh Fahimifar, “ **The Effects of Oil Price Shocks on Monetary policy in Iran**”, *Islamic Azad university*, central Tehran branch, members of young researchers club, Iran, Site: www.globalresearch.com.my/main/papers/.../PAPER_062_EffectsOfOil.pdf
- www.palgrave-journals.com/imfer/journal/v60/n4/pdf/imfer201219a.pdf
- www.economics.ox.ac.uk/materials/papers/13131/Paper121.pdf
- www.link.springer.com/article/10.1007%2Fs11156-013-0359-7
- www.economix.fr/pdf/dt/2011/WP_EcoX_2011-39.pdf
- Claudio A C Paiva, **Oil Prices and Inflation under Alternative Monetary Regimes: Evidence from Brazil**, *California State University Channel Islands*, site: www.wbiconpro.com/9.ClaudioUSA.pdf
- Junhee Lee And Joonhyuk Song, “**Nature Of Oil Price Shocks And Monetary Policy**”, *National Bureau Of Economic Research*, September 2009, [Http://www.nber.org/papers/w15306](http://www.nber.org/papers/w15306).
- www.gtap.agecon.purdue.edu/resources/download/6315.pdf
- papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1291171
- www.ltlewis.net/kl.pdf
- www.newyorkfed.org/research/staff_reports/sr598.pdf
- www.snb.ch/n/mmr/reference/working_paper_2010_15/source/working_paper_2010_15.n.pdf
- www.dallasfed.org/assets/documents/research/papers/2012/wp1202.pdf
- Michael Plante, “**Exchange Rates, Oil Price Shocks, and Monetary Policy in an Economy with Traded and Non-Traded Goods**”, *Indiana University*, August 14, 2009, site: <http://ssrn.com/abstract=1456396>.
- Alessandro Cologni and Matteo Manera, “**The Impact of High Oil Prices on African Economies**”, *The Fondazione Eni Enrico Mattei*, SEPTEMBER 2005, Site: <http://www.feem.it/Feem/Pub/Publications/WPapers/default.htm>.

- Olivier J. BLANCHARD, Jordi GALI, “**The Macroeconomic Effects Of Oil Price Shocks: Why Are The 2000s So Different From The 1970s**”, *Conference on \International Dimensions of Monetary Policy*, and seminars at CREI-UPF, August 18, 2007. Site: www.cep.lse.ac.uk/seminarpapers/16-10-07-GAL.pdf.
- Martin Schneider, “**The Impact of Oil Price Changes on Growth and Inflation**”, *Monetary Policy & the Economy* Q2/04, http://www.oenb.at/en/img/mop_20042_the_impact_tcm16-19678.pdf.
- Ray Barrell And Olga Pomerantz, “**Oil Prices And The World Economy**”, *NIESR 2 Dean Trench Street Smith Square*, London, December 2004, Site : www.niesr.ac.uk/pubs/dps/dp242.pdf.
- Fiorella De Fiore and authors, “**Oil Price Shoks, Monetary Policy Rules and Welfare**”, *Directorate General Research, European Central Bank*, July 5, 2006, www.bankofcanada.ca/fr/document_colloque/produit.../fiore.pdf.
- www.asean.org/archive/aadcp/repsf/docs/06-004-FinalReport.pdf
- www.irssh.com/yahoo_site_admin/assets/docs/6_IRSSH-460-V5N1.161112729.pdf
- www.princeton.edu/ceps/workingpapers/169romero.pdf
- www.academypublish.org/papers/pdf/878.pdf
- poseidon01.ssrn.com/delivery.php?ID=692102005081070103097011098001019077118020020019044006105024112064070107093028070105121035037038023004045069090091011071072078025085014061016076105028020012093068070050022001074002097123108108100020076&EXT=pdf
- Christophe HURLIN, **Econométrie appliquée: séries temporelles**, Université de Paris, Duphine, 2003.
- D.A.Dickey, W.A.Fuller., **Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root**, *Econometrica*, 1981, 49.
- REGIE Bourbonnais, **Econométrie : Manuel Et Exercices Corrigés**, 5^e Edition, *Dunod* Paris, 2004, P.277.
- Oteng-Abayie Fosu and Frimong Magnus, "**Bounds Testing Approach to Cointegration : An examination of Foreign Direct Investment Trade and Growth Relationships** ", *American Journal of Applied Sciences*, USA ,2006.
- R.F. Engle. Granger. **Co-integration and error correction representation estimation and testing. Econometrics. 1987. vol . 55.**
- BENBOUZIANE Mohamed, "**Cointegration And Efficiency In The Foreign Exchange Market**", *Thèse De Doctorat D'état En Sciences Economiques* , *Université De Tlemcen*, Alegria, 2003.

الملحق 1: البيانات الإحصائية الخاصة بدراسة دورية السياسة المالية

Années	LPET	LGCE	LGDP	LOP	LRH
1970	0,30	1,77	3,18	0,74	0,68
1971	0,50	1,94	3,22	0,96	0,80
1972	1,19	2,10	3,41	1,03	1,06
1973	1,41	2,30	3,54	1,13	1,41
1974	2,60	2,60	4,01	2,34	2,77
1975	2,60	2,95	4,12	2,34	2,63
1976	2,66	3,00	4,30	2,45	2,88
1977	2,89	3,24	4,47	2,53	3,02
1978	2,85	3,40	4,65	2,56	3,10
1979	3,28	3,51	4,85	3,37	3,93
1980	3,63	3,78	5,09	3,58	3,95
1981	3,93	4,05	5,25	3,53	3,85
1982	3,72	4,28	5,34	3,46	3,78
1983	3,63	4,44	5,45	3,40	3,78
1984	3,78	4,52	5,59	3,34	3,81
1985	3,85	4,60	5,67	3,31	3,80
1986	3,07	4,62	5,70	2,56	3,27
1987	3,02	4,64	5,78	2,87	3,35
1988	3,18	4,78	5,86	2,65	3,38
1989	3,82	4,82	6,05	2,85	3,78
1990	4,33	4,92	6,32	3,10	4,27
1991	5,08	5,36	6,74	2,92	4,91
1992	5,27	6,04	6,95	2,91	5,03
1993	5,19	6,17	7,06	2,79	5,11
1994	5,40	6,34	7,31	2,74	5,39
1995	5,82	6,63	7,60	2,83	5,83
1996	6,21	6,59	7,85	3,01	6,27
1997	6,34	6,74	7,93	2,93	6,32
1998	5,94	6,78	7,95	2,51	6,03
1999	6,33	6,87	8,08	2,86	6,34
2000	6,58	7,06	8,32	3,32	7,20
2001	6,73	7,33	8,35	3,14	7,08
2002	6,82	7,37	8,42	3,19	7,02
2003	6,73	7,50	8,57	3,34	7,44
2004	6,76	7,53	8,72	3,58	7,59
2005	6,80	7,65	8,93	3,92	8,08
2006	6,82	7,84	9,05	4,11	8,16
2007	6,88	8,04	9,14	4,24	8,16
2008	7,45	8,34	9,31	4,54	8,42
2009	7,56	8,34	9,21	4,11	7,84
2010	7,31	8,45	9,39	4,35	8,01
2011	7,33	8,69	9,58	4,68	8,20
2012	7,33	8,83	9,67	4,70	8,19

الملحق 2: قيم دوال الاستجابة الدفعية المقدرة لنموذج دوري السياسة المالية

Response of DLFPET:				
Period	DLGCE	DLGDP	DLOP	DLRH
1	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.009011 (0.06459)	0.043580 (0.05913)	-0.018510 (0.06291)	0.076385 (0.06119)
3	-0.017671 (0.05838)	-0.051545 (0.05831)	0.014837 (0.06315)	0.041510 (0.06206)
4	0.011056 (0.03208)	-0.012395 (0.03529)	-0.042562 (0.03937)	0.023537 (0.02874)
5	-0.000823 (0.01887)	-0.000529 (0.02278)	-0.006546 (0.03318)	0.005782 (0.02220)
6	-8.95E-05 (0.01032)	0.004448 (0.01326)	-0.008456 (0.01885)	-0.000550 (0.01425)
7	-0.001882 (0.00523)	0.000699 (0.00775)	-0.003220 (0.01206)	-0.000732 (0.00780)
8	-0.000656 (0.00330)	0.001766 (0.00376)	-0.002703 (0.00809)	-0.000329 (0.00486)
9	-0.000723 (0.00185)	0.000783 (0.00262)	-0.000607 (0.00524)	0.000429 (0.00266)
10	-0.000343 (0.00126)	0.000174 (0.00168)	-0.000728 (0.00336)	0.000339 (0.00174)

Response of DLGCE:				
Period	DLFPET	DLGDP	DLOP	DLRH
1	0.028546 (0.01882)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.066872 (0.02419)	0.054205 (0.02086)	-0.010698 (0.02134)	0.002978 (0.02092)
3	0.020610 (0.02592)	-0.004748 (0.02380)	-0.002682 (0.02590)	-0.007263 (0.02536)
4	0.014572 (0.02117)	-0.012158 (0.01805)	-0.012274 (0.01947)	0.015972 (0.01652)
5	0.006280 (0.01409)	0.000727 (0.01168)	1.67E-05 (0.01427)	0.007764 (0.00926)
6	-0.004002 (0.00885)	0.000557 (0.00744)	-0.002808 (0.00984)	0.003001 (0.00705)
7	-7.74E-05 (0.00544)	-0.001993 (0.00441)	-0.003070 (0.00574)	0.000152 (0.00395)
8	0.001039 (0.00326)	0.000838 (0.00234)	-0.002288 (0.00399)	8.88E-05 (0.00237)
9	3.50E-05 (0.00188)	0.000787 (0.00154)	-2.64E-05 (0.00259)	1.20E-05 (0.00145)
10	4.01E-06 (0.00117)	0.000173 (0.00099)	-0.000399 (0.00169)	1.20E-05 (0.00094)

Response of DLOGGDP:

Period	DLPET	DLGCE	DLOP	DLRH
1	0.077878 (0.01473)	0.022504 (0.01161)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	0.010593 (0.01953)	-0.021579 (0.01986)	-0.005965 (0.01914)	0.006977 (0.01877)
3	0.018475 (0.01973)	-0.010309 (0.01812)	-0.018521 (0.01938)	0.010592 (0.01906)
4	0.012424 (0.01461)	0.001836 (0.01086)	-0.012835 (0.01284)	0.011824 (0.00988)
5	-0.001142 (0.01006)	-0.001044 (0.00806)	-0.001848 (0.01145)	0.004545 (0.00824)
6	-0.001210 (0.00702)	-0.001096 (0.00457)	-0.005154 (0.00690)	0.001191 (0.00492)
7	0.001680 (0.00438)	-0.000631 (0.00248)	-0.003616 (0.00504)	0.000403 (0.00291)
8	0.000805 (0.00258)	-0.000357 (0.00162)	-0.001397 (0.00340)	0.000314 (0.00200)
9	0.000114 (0.00168)	-0.000431 (0.00112)	-0.000562 (0.00241)	0.000230 (0.00133)
10	0.000312 (0.00102)	-0.000234 (0.00072)	-0.000681 (0.00169)	0.000176 (0.00080)

Response of DLOP:

Period	DLPET	DLGCE	DLGDP	DLRH
1	0.230883 (0.04860)	0.002864 (0.04118)	0.094657 (0.03980)	0.000000 (0.00000)
2	-0.060769 (0.06187)	-0.009878 (0.06318)	0.022093 (0.05778)	0.036895 (0.06045)
3	0.008029 (0.06247)	-0.013074 (0.05717)	-0.092176 (0.05741)	0.020578 (0.06099)
4	0.015751 (0.04268)	0.022364 (0.02913)	0.002062 (0.03438)	0.012472 (0.03006)
5	-0.014540 (0.02587)	0.000232 (0.02129)	0.004259 (0.02504)	0.001037 (0.02268)
6	-0.008223 (0.01645)	0.001014 (0.01130)	-0.001446 (0.01435)	-0.004620 (0.01320)
7	0.001586 (0.00870)	-4.66E-05 (0.00592)	-0.001668 (0.00943)	-0.001927 (0.00751)
8	0.000802 (0.00562)	0.000499 (0.00374)	0.001945 (0.00510)	-0.001059 (0.00402)
9	-0.000954 (0.00295)	-0.000157 (0.00183)	0.000247 (0.00321)	-0.000141 (0.00201)
10	-7.17E-06 (0.00184)	3.27E-05 (0.00114)	-0.000510 (0.00187)	-0.000168 (0.00117)

Response of DLRH:				
Period	DLPET	DLGCE	DLGDP	DLOP
1	0.287233 (0.05046)	0.013457 (0.03890)	0.162815 (0.03434)	0.129343 (0.02528)
2	-0.016017 (0.06732)	-0.060267 (0.06880)	0.018412 (0.06262)	-0.026393 (0.06695)
3	0.021686 (0.06849)	-0.020954 (0.06281)	-0.091861 (0.06315)	-0.065611 (0.06631)
4	0.036918 (0.04824)	0.014108 (0.03498)	0.007326 (0.03929)	-0.040553 (0.04149)
5	-0.014824 (0.03265)	-0.002539 (0.02845)	0.015887 (0.03073)	-0.003110 (0.03669)
6	-0.004039 (0.02193)	-0.004956 (0.01452)	-0.002898 (0.01868)	-0.010953 (0.02033)
7	0.006181 (0.01329)	-0.001219 (0.00819)	0.001232 (0.01112)	-0.011030 (0.01475)
8	0.002751 (0.00783)	-0.001329 (0.00493)	0.003496 (0.00677)	-0.001556 (0.00910)
9	-3.66E-05 (0.00485)	-0.001007 (0.00326)	0.001156 (0.00462)	-0.001331 (0.00634)
10	0.000883 (0.00293)	-0.000637 (0.00200)	-0.000316 (0.00250)	-0.001638 (0.00430)

الملحق 3: البيانات الإحصائية الخاصة بدراسة استجابة السياسة النقدية

Années	M2	OPO	GDP	RER	CPI
1970	13075000000	2,10	29,04	50,17	1,96
1971	13925000000	2,60	25,75	42,68	2,39
1972	18139000000	2,80	32,81	32,98	2,91
1973	20362000000	3,10	34,06	25,41	3,55
1974	25770000000	10,40	36,62	26,20	4,03
1975	33748000000	10,40	38,46	24,97	4,36
1976	43604000000	11,60	41,69	25,41	4,78
1977	51951000000	12,60	43,88	24,11	5,34
1978	67459000000	12,90	47,93	21,00	6,31
1979	79689000000	29,20	51,51	20,49	6,99
1980	93539000000	36,00	51,92	21,15	7,66
1981	1,09E+16	34,20	53,47	22,89	8,78
1982	1,3789E+15	31,70	56,90	24,27	9,35
1983	1,66E+16	30,10	59,97	24,65	9,91
1984	1,95E+16	28,10	63,33	24,73	10,72
1985	2,2386E+15	27,50	65,67	23,39	11,84
1986	2,27E+16	13,00	65,93	19,84	13,30
1987	2,58E+16	17,70	65,47	19,74	14,29
1988	2,93E+16	14,20	64,82	23,66	15,14
1989	3,08E+16	17,30	67,67	29,19	16,55
1990	3,43E+16	22,30	68,21	31,05	19,30
1991	4,15E+16	18,60	67,39	53,01	24,30
1992	5,44E+16	18,40	68,61	49,04	32,00
1993	5,84E+16	16,30	67,16	44,77	38,57
1994	6,76E+16	15,50	66,56	53,46	49,77
1995	7,40E+16	16,90	69,09	57,58	64,59
1996	8,4825E+15	20,30	71,92	57,36	76,66
1997	1,00E+17	18,70	72,71	58,52	81,05
1998	1,20E+17	12,30	76,42	57,64	85,07
1999	1,37E+17	17,50	78,87	65,03	87,32
2000	1,56E+17	27,60	80,60	75,74	87,61
2001	2,30E+17	23,10	82,70	76,67	91,31
2002	2,73E+17	24,30	86,58	79,25	92,61
2003	3,17E+17	28,20	92,56	76,74	95,00
2004	3,49E+17	36,00	97,37	70,84	98,39
2005	3,79E+17	50,60	102,34	73,28	100,00
2006	4,53E+17	61,10	104,39	73,14	102,53
2007	5,62E+17	69,10	107,52	69,31	106,14
2008	6,50E+17	94,10	110,10	64,23	110,86
2009	6,72E+17	60,90	112,41	67,62	118,03
2010	7,55E+17	77,50	115,79	67,63	122,15
2011	8,90E+17	107,40	118,68	65,77	127,74
2012	9,66E+17	109,50	121,70	65,78	139,10

الملحق 4: قيم دوال الاستجابة الدفعية المقدرة لنموذج استجابة السياسة النقدية

Response of DCPI:				
Period	DGDP	DM2	DOPO	DRER
1	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	150.0542 (365.770)	-337.2163 (409.837)	-128.0475 (441.804)	-152.0851 (400.699)
3	173.6353 (392.000)	197.7630 (536.120)	-143.6764 (554.459)	115.7000 (475.419)
4	-191.6092 (331.574)	-38.82377 (426.505)	239.9727 (454.942)	3.824622 (380.579)
5	92.56130 (275.980)	-8.208169 (394.773)	-61.58437 (351.687)	-66.27755 (330.478)
6	46.33115 (236.691)	6.104111 (362.299)	-104.0723 (417.861)	55.68237 (272.286)
7	-50.99489 (237.495)	8.498664 (305.500)	85.78230 (375.230)	-10.05037 (266.137)
8	13.46038 (191.911)	11.19099 (254.004)	3.813282 (272.533)	-12.33989 (224.736)
9	22.71869 (199.810)	-4.926990 (315.451)	-45.49598 (272.979)	15.48950 (216.985)
10	-12.00269 (232.544)	8.716016 (313.828)	19.08488 (392.977)	0.452349 (258.921)

Response of DGDP:				
Period	DCPI	DM2	DOPO	DRER
1	0.397827 (0.26202)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)	0.000000 (0.00000)
2	-0.069042 (0.34120)	0.379017 (0.30370)	-0.399874 (0.27024)	0.429861 (0.24143)
3	0.173429 (0.32287)	0.281875 (0.35569)	0.044769 (0.34151)	0.035471 (0.29708)
4	0.076758 (0.30867)	0.481229 (0.32302)	-0.031274 (0.22352)	0.116192 (0.21654)
5	-0.142310 (0.29756)	0.287967 (0.34286)	-0.147188 (0.22178)	0.161413 (0.23259)
6	0.116392 (0.27322)	0.350626 (0.36447)	-0.062829 (0.22866)	0.123071 (0.20477)
7	0.010501 (0.21447)	0.304717 (0.43826)	-0.018671 (0.19427)	0.108642 (0.20900)
8	-0.037296 (0.24541)	0.272680 (0.43918)	-0.076908 (0.18286)	0.104903 (0.19390)
9	0.027324 (0.22605)	0.252554 (0.51012)	-0.054925 (0.20777)	0.102278 (0.20573)
10	0.013984 (0.25780)	0.230310 (0.58678)	-0.027975 (0.19386)	0.082786 (0.21120)

Response of DM2:				
Period	DCPI	DGDP	DOPO	DRER
1	-9.27E+15 (5.4E+15)	-4.90E+15 (6.2E+15)	0.000000 (0.000000)	0.000000 (0.000000)
2	-2.90E+15 (8.3E+15)	5.77E+14 (6.0E+15)	-3.17E+14 (6.9E+15)	6.28E+15 (6.8E+15)
3	2.70E+15 (8.9E+15)	3.91E+15 (6.7E+15)	-3.81E+15 (7.3E+15)	4.68E+15 (7.3E+15)
4	-1.33E+15 (6.3E+15)	2.54E+15 (6.2E+15)	-1.61E+15 (5.2E+15)	3.85E+15 (5.5E+15)
5	5.57E+14 (5.8E+15)	3.26E+15 (6.1E+15)	-1.24E+15 (4.9E+15)	3.29E+15 (5.2E+15)
6	-4.71E+13 (4.9E+15)	2.90E+15 (5.9E+15)	-1.56E+15 (4.9E+15)	3.24E+15 (5.1E+15)
7	1.65E+12 (5.6E+15)	2.92E+15 (6.5E+15)	-1.49E+15 (4.4E+15)	2.68E+15 (4.9E+15)
8	2.77E+14 (5.0E+15)	2.57E+15 (6.7E+15)	-1.15E+15 (4.3E+15)	2.51E+15 (5.1E+15)
9	4.23E+13 (5.1E+15)	2.36E+15 (7.5E+15)	-1.06E+15 (4.4E+15)	2.24E+15 (5.2E+15)
10	7.04E+13 (4.9E+15)	2.21E+15 (7.7E+15)	-1.06E+15 (4.9E+15)	2.04E+15 (5.2E+15)

Response of DOPO:				
Period	DCPI	DGDP	DM2	DRER
1	-0.665269 (1.70613)	-0.029981 (1.64790)	3.741406 (1.66241)	0.000000 (0.000000)
2	-0.691059 (2.26121)	2.087080 (1.84221)	0.888022 (2.39273)	1.806345 (1.80635)
3	-0.512148 (2.40180)	1.264648 (1.87718)	-0.457518 (2.45825)	0.024805 (2.06155)
4	2.066575 (2.29602)	0.077552 (1.45258)	2.169443 (1.79532)	0.138830 (1.58323)
5	-1.122791 (2.06223)	0.391472 (1.22717)	0.821024 (1.91883)	0.469413 (1.48807)
6	-0.281520 (1.76969)	0.858182 (1.30230)	0.749363 (1.75498)	0.426245 (1.30059)
7	0.718205 (1.83845)	0.141294 (1.11124)	0.914261 (1.93900)	0.320406 (1.18577)
8	-0.168503 (1.95729)	0.266719 (0.88683)	0.801215 (2.17148)	0.201741 (1.02560)
9	-0.227062 (1.63417)	0.430312 (1.08888)	0.659277 (2.48963)	0.321085 (1.01193)
10	0.219405 (1.30314)	0.219993 (1.09351)	0.623703 (2.80030)	0.255373 (0.95359)

Response of DRER:				
Period	DCPI	DGDP	DM2	DOPO
1	0.910062 (0.92900)	-0.713604 (0.86643)	-0.694655 (0.95959)	0.452556 (0.74909)
2	0.478934 (1.17615)	-1.925041 (0.73408)	-0.869564 (1.11415)	0.475956 (0.96487)
3	-0.278016 (1.09209)	-0.337927 (0.88812)	0.290045 (1.12987)	-0.038961 (1.02174)
4	-0.619506 (1.04118)	-0.295407 (0.80122)	-0.359449 (0.90554)	-0.127000 (0.81444)
5	0.456668 (0.84432)	-0.343861 (0.66934)	-0.251643 (0.75121)	0.221920 (0.73105)
6	-0.092576 (0.79459)	-0.230960 (0.50474)	-0.274725 (0.79951)	0.132967 (0.60769)
7	-0.194175 (0.70371)	-0.069552 (0.49172)	-0.294723 (0.68697)	-0.069898 (0.47020)
8	0.134364 (0.63354)	-0.148952 (0.51550)	-0.232324 (0.68836)	0.072129 (0.55728)
9	-0.008562 (0.64633)	-0.130963 (0.44120)	-0.227755 (0.60743)	0.100281 (0.45647)
10	-0.068564 (0.60199)	-0.063510 (0.45787)	-0.213260 (0.68683)	-0.001742 (0.41965)

الملخص:

تهدف هذه الأطروحة إلى دراسة آليات وميكانيزمات السياسة النقدية في الاقتصاديات النفطية وبالخصوص حالة الجزائر. هذه الدراسة تهتم في كيفية استجابة السياسة النقدية لإجراءات الإنفاق الحكومي التوسعية الناتجة عن ارتفاع العوائد النفطية، وهذا بدوره يقودنا إلى دراسة طبيعة الإنفاق الحكومي في ما إذا كان ذو طبيعة دورية لتغيرات عوائد النفط.

انطلقت الدراسة من فرضية أن السياسة النقدية في الجزائر على دراية بإجراءات الإنفاق الحكومي مسبقا. وتوصلنا من خلال الدراسة التحليلية والقياسية إلى جملة من النتائج، من أهمها: أن الإنفاق الحكومي في الجزائر يعاني من الاتجاهات الدورية للعوائد النفطية. كما أن السلطة النقدية خلال فترة الدراسة استخدمت مجموعة من الأدوات الحديثة التي سمحت لها بالاستجابة لدورية الإنفاق الحكومي من خلال إدارة عرض النقد وامتصاص السيولة. الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، الإنفاق الحكومي، الاقتصاديات النفطية، التكامل المتزامن.

Abstract :

This thesis aimed at a study mechanisms and mechanisms of monetary policy and the nature of in oil economies and in particular the case of Algeria. This study deals with the how the monetary policy response procedures expansionary government spending resulting from high oil revenues, and this in turn leads us to the a study the nature of government spending in whether the is a cyclical for changes in oil revenues.

The study set off from the premise that monetary policy in Algeria familiar with government spending measures in advance. and we came up through analytical study and econometric to a number of findings, including: government spending in Algeria suffers from procyclical of the oil revenues. Also monetary authority during the study period were used a range of modern tools that allowed them to respond to inflate government spending through the management of the money supply and absorb liquidity.

Keywords: monetary policy, government spending, oil economies, Cointegration.

Résumé:

Cette thèse vise à étudier les mécanismes et les mécanismes de la politique monétaire dans des économies pétrolières, en particulier le cas de l'Algérie. Cette étude se intéresse à la façon dont les procédures d'intervention de politique monétaire pour dépenses du gouvernement expansionniste résultant de élevés revenus du pétrole, ce qui à son tour conduit à l'étude de la nature des dépenses du gouvernement dans si cyclique pour changées des revenus du pétrole.

L'étude part du principe que la politique monétaire en Algérie familiariser avec les mesures de dépenses publiques à l'avance. nous sommes arrivés par une étude analytique et de économétrique à un certain nombre de conclusions, y compris: les dépenses du gouvernement en Algérie cyclique de tendances pour des recettes pétrolières. L'autorité monétaire au cours de la période d'étude a utilisé une gamme d'outils modernes qui leur ont permis de réponse à pour l'inflation les dépenses gouvernement par la direction de la masse monétaire et de retirer des liquidités.

Mots-clés: politique monétaire, les dépenses gouvernement, les économies pétrolières, Cointégration