

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد كمي

بعنوان:

التمويل التضخمي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر
-دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2020م-

إشراف:

بنين بغداد

إعداد:

عناد الزهراء

تجيني الشيماء

لجنة المناقشة:

رئيسا	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	أ.د أحمد بن أحمد
مشرفا ومقررا	أستاذ التعليم العالي "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	أ.د بنين بغداد
ممتحنا	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	د. حنان بقاط

السنة الجامعية: 2023/2022

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي

ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: اقتصاد كمي

بعنوان:

التمويل التضخمي وأثره على النمو الاقتصادي في الجزائر
-دراسة قياسية خلال الفترة 1990-2020م-

إشراف:

بنين بغداد

إعداد:

عناد الزهراء

تجيني الشيماء

لجنة المناقشة:

رئيسا	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	أ.د أحمد بن أحمد
مشرفا ومقررا	أستاذ التعليم العالي "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	أ. بنين بغداد
ممتحنا	أستاذ محاضر "أ" جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي	د. حنان بقاط

السنة الجامعية: 2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

وَمِنْ بَيْنِ يَدَيْهِ يُدْرِكُ الْبَازُغَاتِ
فَإِذَا هِيَ كَأْسٌ مُسْتَمِرَّةٌ

الإهداء

نهدي هذا العمل إلى :

إلى المعلم الأعظم . . . الرسول الأكرم صلى الله عليه وسلم الذي أخرجنا من عتمة الجهل إلى ضياء النور

إلى من قال الله تعالى بحقهما: (وقل ربي ارحمهما كما ربياني صغيرا) الوالدين الكريمين

إلى متكافئنا لنا سند و عون الأخوة والأخوات وكافة العائلة

إلى مرفقاء المدرب الصديقات ولكل من شجعنا ولو بكلمة .

الشيماء الزهراء

شكر وتقدير

(إِنَّ اللَّهَ لَذُو فَضْلٍ عَلَى النَّاسِ وَلَكِنَّ أَكْثَرَ النَّاسِ لَا يَشْكُرُونَ)

سورة غافر الآية (61)

إن الشكر والحمد لله

كما ينبغي لجلال وجهه وعظيم سلطانه، نشكره ونحمده حمدا كثيرا مباركا فيه على جزيل عطائه وعلى

كل ما أنعم علينا به وفضلها علينا أن وفقنا لإتمام هذا البحث، ونسأله تعالى

أن يتفعبه، مراجعنا ممن عز وجلالتون فوق السداد في ما قيمشوا من البحوث.

من هذا المنبر نتقدم بالشكر الجزيل والتقدير إلى:

إلى الأستاذ الفاضل **بنين بغداد** الذي تفضل بالإشراف على بحثنا هذا، وعلى نصائحه وتوجيهاته القيمة التي أفادنا بها

، فنحن له كل الاحترام والتقدير .

كما نتقدم بجزيل الشكر للأساتذة أعضاء لجنة المناقشة لكريمهم بمقبولتنا قشنة هذا الرسالة لثرائها وتقييمها .

منأمد لنا يد العون وساهم في تذليل الصعوبات تطيلة أطوار إنجاز هذا العمل .

كما لا يفوتنا أن نتقدم بالشكر والامتنان لكل من تعلمنا على أيديهم طوالمسيرتنا العلمية...

شكر الكموجز اكما للهنا خيرا .

ملخص الدراسة

ملخص الدراسة

أولاً: باللغة العربية

تهدف الدراسة إلى معرفة أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي (1990-2020) ولتحقيق ذلك اعتمدنا على المنهج الوصفي لتوضيح الإطار النظري للتمويل التضخمي ومحاولة معرفة العلاقة بينه وبين بعض المتغيرات الاقتصادية (الكتلة النقدية، التضخم والنمو الاقتصادي)، أما الجانب التطبيقي سيتم اتباع المنهج وصفي تحليلي من خلال استخدام أدوات القياس الاقتصادي والمتمثلة في نموذج ARDL باستخدام برنامج Eviews 12 بهدف قياس الأثر والعلاقات المترتبة بين متغيرات الدراسة. باعتبار أن الجزائر قد تعرفت على التمويل التضخمي في الآونة الأخيرة وانتهجته كشكل من أشكال التمويل سنة 2015 بسبب التفاوت بين النفقات والإيرادات العامة من جهة وتذبذب أسعار النفط من جهة أخرى، حيث أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة طردية معنوية بين التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي. الكلمات المفتاحية: التمويل التضخمي، المعروض النقدي، النمو الاقتصادي.

ثانياً: باللغة الأجنبية

The study aims to know the impact of inflationary financing on economic growth (1990-2020). To achieve this, we relied on the descriptive approach to clarify the theoretical framework of inflationary financing and try to know the relationship between it and some economic variables (money mass, inflation and economic growth). As for the practical side, the standard approach will be followed. Through the use of economic measurement tools represented in the ARDL model using the Eviews 12 program in order to measure the impact and the relationships between the study variables.

Considering that Algeria has recognized inflationary financing recently and adopted it as a form of financing in 2015 due to the discrepancy between public expenditures and revenues on the one hand and the fluctuation of oil prices on the other hand, as the results of the study showed that there is a significant positive relationship between inflationary financing and economic growth.

Keywords: inflationary financing, Money supply, economic development

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
I	الإهداء
II	شكر وتقدير
IV	ملخص الدراسة
VII - VI	فهرس المحتويات
VIII	قائمة الجداول
IX	قائمة الأشكال
X	قائمة الاختصارات ورموز
XI	قائمة الملاحق
أ-د	المقدمة العامة
24-2	الفصل الأول: التحليل النظري للتمويل التضخمي وأبعاده
3	المبحث الأول: إطار المفاهيمي للتمويل التضخمي
3	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل التضخمي
5	المطلب الثاني: فعالية وكفاءة التمويل التضخمي في الجزائر
6	المطلب الثالث: آثار الاقتصادية للتمويل التضخمي
8	المبحث الثاني: علاقة التمويل التضخمي بالمتغيرات الاقتصادية
8	المطلب الأول: علاقة التمويل التضخمي بكمية النقود
10	المطلب الثاني: علاقة التمويل التضخمي بالتضخم
13	المطلب الثالث: علاقة التمويل التضخمي بالنمو الاقتصادي
17	المبحث الثالث: الدراسات السابقة

17	المطلب الأول: الدراسات السابقة العربية والأجنبية
21	المطلب الثاني: علاقة الدراسة بالدراسات السابقة
24	خلاصة الفصل الأول
40-26	الفصل الثاني: دراسة قياسية للتمويل التضخمي والنمو الاقتصادي
27	المبحث الأول: الطريقة والأدوات
27	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول النموذج المستخدم ARDL
28	المطلب الثاني: توصيف النموذج القياسي وبيانات الدراسة
32	المبحث الثاني: تقدير النماذج واستخلاص النتائج وتحليلها
32	المطلب الأول: تقدير النموذج
38	المطلب الثاني: تحليل نتائج الدراسة
40	خلاصة الفصل الثاني
42	الخاتمة العامة
47	المراجع والمصادر
51	الملاحق

قائمة الجداول

الرقم	العنوان	الصفحة
1.2	متغيرات الدراسة القياسية ومصادر بياناتها	30
2.2	الدراسة الاحصائية للمتغيرات	30

قائمة الأشكال

الرقم	العنوان	الصفحة
1.2	مخطط يوضح متغيرات الدراسة	29
2.2	الرسم البياني للمتغيرات	31
3.2	اختبار جذر الوحدة لديكي فولر ADF	33
4.2	تقدير نموذج ARDL	34
5.2	اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء	35
6.2	اختبار عدم ثبات تباين الأخطاء	35
7.2	اختبار الحدود Bound test	36
8.2	تقدير نموذج تصحيح الخطأ	37
9.2	الرسم البياني لاختبار CUSUM و CUSUM of Squares	38

قائمة الرموز والاختصارات

المختصر	المعنى
ADF	اختبار جذر الوحدة لديكي فولر
DBS	مؤشر الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص
PP	اختبار جذر الوحدة لفيليب بيرون
GDP	مؤشر الناتج المحلي الاجمالي
F	معلمة فيشر
COV2	مؤشر الانفاق الاستهلاكي للحكومة
M ₁	مؤشر الكتلة النقدية بالمفهوم الضيق
M ₂	مؤشر الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع
Mean	المتوسط الحسابي
Maximum	أكبر قيمة
Minimum	أقل قيمة
Std.Dev	الانحراف المعياري
Jarque-Bera	اختبار التوزيع الطبيعي
Probability	الإحصائية
Sum	المجموع
Sum Sq.Dev	مجموع الانحرافات المعيارية
Observations	الملاحظات
SIC; HQC;AIC	المعايير المعلوماتية

قائمة الملاحق

الرقم	العنوان	الصفحة
1	جدول قيم متغيرات الدراسة	51
2	اختبار جذر الوحدة لفيليب بيرون	52

المقدّمة العامّة

المقدمة العامة

تعد مشكلة توفير الموارد اللازمة للتمويل من المشكلات التي تعاني منها اقتصاديات الدول النامية بصفة عامة والجزائر خاصة، وتنشأ هذه المشكلة من ضعف البنية الاقتصادية للدولة وعدم توفير الموارد المالية وضعفها لذلك تسعى الدول إلى عدم الوقوع في فخ المديونية الخارجية.

و تلجأ الدول النامية إلى ما يعرف بالتمويل التضخمي وذلك عن طريق إصدار نقدي جديد من البنك المركزي، وقد استخدم هذا النوع من التمويل من طرف العديد من الدول، عند اليابانيين منذ تسعينيات القرن الماضي وذلك بسبب انكماش اقتصادي رهيب سببه طبيعة الإنفاق الشخصي واعتماد الاقتصاد الياباني على التجارة الخارجية، ما دفع بنك اليابان المركزي إلى التوجه لسياسة التمويل التضخمي لإنقاذ الاقتصاد من أزمتته، ثم الولايات المتحدة الأمريكية في القرن التاسع عشر التي قانت بطبع النقود لتمويل نشاطاتها الإنتاجية بسبب قلة الموارد المالية، وأيضاً بريطانيا اتبعت هذه السياسة سنة 2007.

و بسبب الأزمات المصرفية التي ضربت هذه الدول وإفلاس معظم بنوكها حيث خصصت أمريكا مبلغ قيمته 700 مليار دولار للقطاع المصرفي والاستحواذ على المشروعات المنهارة ومساعدة المشروعات المتعثرة، أما عن بريطانيا بعد أزمة الرهن العقاري والتي بسببها قامت معظم الدول بتخصيص مبالغ للعملاء العقاريين حيث خصصت بريطانيا نصف مليار جنيه إسترليني لإنعاش سوق العقارات من الركود، وغيره من الأزمات والأسباب التي أدت بالدول إلى طبع النقود.

وفي عام 2014 شهدت أسعار البترول انخفاضا رهيبا بسبب التغير في السلوك الاستراتيجي لدول الاوبك وتراجع الطلب العالمي من الأسواق الصاعدة كالصين بسبب حالة الركود الاقتصادي الذي عرفها العالم، إضافة إلى الهبوط المتواصل في استهلاك البترول في الولايات المتحدة الأمريكية، كل هذه الأسباب وغيرها أدت بانخفاض أسعار النفط على الاقتصاد العالمي.

وبالنظر إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على النفط اعتمادا شبه كلي حيث يمثل البترول أكثر من 95% من صادراته هذا ما انعكس سلبا على مداخيل الخزينة العمومية، وفي خضم هذه التطورات حاولت الحكومة التخفيف من آثار هذه الأزمة عبر العديد من الآليات آخرها كانت سياسة التمويل التضخمي عبر تعديل قانون النقد والقرض، لذلك سنحاول في هذا البحث التعرف على سياسة التمويل التضخمي ودراسة أثرها على النمو الاقتصادي في الجزائر.

1. مشكلة البحث

وبناء على ما ذكر، سوف نتطرق من خلال هذه الدراسة إلى أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي، استنادا إلى دراسة تحليلية وقياسية للاقتصاد الجزائري، وعلى هذا الأساس فإن السؤال الجوهرى الذي تحاول هذه الدراسة الإجابة عليه يمكن صياغته على النحو الآتي:

ما مدى تأثير التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

ومن خلال السؤال الجوهرى للدراسة، وبناء على تداخل الإطار النظري والتطبيقي في العلاقة بين التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي يمكن طرح جملة من الأسئلة الفرعية والتي تحاول الدراسة الإجابة عنها وهي:

- ما سبب لجوء الجزائر إلى التمويل التضخمي؟
- هل يساهم التمويل التضخمي في رفع نسبة النمو الاقتصادي؟
- ما هي طبيعة العلاقة بين التمويل التضخمي و النمو الاقتصادي؟

2. فرضيات البحث

على ضوء ما تم طرحه من التساؤلات السابقة حول موضوع البحث، يمكن تحديد مجموعة من الفرضيات التي ستكون منطلقا لهذه الدراسة وهي الآتي:

- توجهت الجزائر إلى التمويل التضخمي بسبب نقص السيولة في الاقتصاد.
- يؤدي اللجوء إلى التمويل التضخمي إلى رفع نسبة النمو في الجزائر.
- العلاقة بين التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي علاقة تأثير وتأثر.

3. أهداف الدراسة:

نظرا للاعتبارات السابقة، فإن الأهداف المرجوة من هذا البحث تتمثل فيما يلي:

- تسعى هذه الدراسة إلى تحقيق هدف بحثي يواكب أهم التطورات المحلية والدولية الحاصلة في المجال المالي والنقدي.
- تكوين إطار نظري يساعد على فهم العلاقة المباشرة ، بين التغيرات التي تحدث في التمويل التضخمي، وعدد من المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر.
- التعرف على مفهوم إحدى الأدوات الحديثة للسياسة النقدية غير التقليدية المتمثلة في التمويل التضخمي ومدى أهميته في تمويل التنمية.

4. سبب اختيار البحث:

لعل من أهم الأسباب التي دفعتنا الى اختيار موضوع البحث الذي بين ايدينا والذي عنوانه:

التمويل التضخمي وأثره على النمو الاقتصادي 1990-2020. نذكر على الخصوص الاعتبارات الآتية:

- يدخل الموضوع ضمن صميم التخصص وهو تطبيق الطرق الكمية على الظواهر الاقتصادية.
- يندرج موضوع البحث في إطار المواضيع المتجددة والحديثة نسبيا، خاصة بعد استخدام الحكومة الجزائرية للتمويل التضخمي كأداة لتمويل التنمية.
- التنبيه بوجود حلول دائمة لمشكلة تمويل التنمية وكذا آثار التمويل التضخمي على الاقتصاد الوطني.

5. إطار الدراسة

حددت دراسة الموضوع في إطارين مكاني وزماني، ففي الإطار المكاني ارتكزت الدراسة على الجزائر، أما الإطار الزمني فقد حددت الفترة ما بين (1990 - 2020م) ويعود سبب اختيار هذه الفترة هو أن الاقتصاد الجزائري مر بالعديد من المراحل والاضطرابات خلال هذه الفترة.

6. منهج الدراسة

نظرا لطبيعة موضوع المذكرة وإرادة منا للوصول الى كافة تطلعاتها، كان لزاما علينا اعتماد مختلف المناهج المستعملة في البحوث والدراسات الاقتصادية حيث حاولنا توظيف كل واحدة منها كلما دعت الحاجة البحثية الى ذلك:

وبشكل عام، فقد اعتمدنا في دراستنا هاته على المنهج الوصفي التحليلي الذي يناسب الأدبيات النظرية والأدوات والإجراءات كما اعتمدنا على المنهج الاستقرائي الذي من خلاله درسنا معطيات الدراسة وتحليل تأثير التمويل التضخمي بالنمو الاقتصادي الجزائري.

أما على المستوى التطبيقي فقد اعتمدنا على المنهج التحليلي الذي من خلاله نستطيع معرفة مدى تأثير التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي واستخلاص نتائج الدراسة، عن طريق برنامج الإحصائي Eviews باستخدام نموذج الانحدار الذاتي الموزع ARDL خلال الفترة الزمنية 1990 إلى 2020.

7. خطة البحث وهيكله:

- بناء على الهدف والفرضيات الموضوع آنفا، وللإمام بجوانب موضوع البحث، قسمت الدراسة الى فصلين مسبق بمقدمة عامة وتتلوها خاتمة عامة، وتضمن كل فصل جانبا من جوانب الدراسة، وذلك على النحو الآتي:
- الفصل الأول سنحاول الإمام بالجانب النظري المتعلق بموضوع الدراسة، وذلك من خلال مبحثين، حيث أننا في المبحث الأول سنعرض المفاهيم الأساسية حول التمويل التضخمي مع التطرق إلى فعالية وكفاءة التمويل التضخمي والآثار الاقتصادية الناجمة عنه سواء سلبا أو إيجاباً، أما في المبحث الثاني سندرس علاقة التمويل التضخمي بالمتغيرات الاقتصادية، بداية بعلاقته مع كمية النقود ثم علاقته بالتضخم ومن بعد علاقته بالنمو الاقتصادي.
 - الفصل الثاني سيتناول الدراسة التطبيقية لتمويل التضخمي والنمو الاقتصادي من خلال مبحثين، الأول سيشرح الطريقة التي سيتم استخدامها والأدوات المتبعة في الدراسة التطبيقية، أما المبحث الثاني سيتم تقدير النماذج الاقتصادية واستخلاص النتائج مع تقديم تحليل لها.
- أما خاتمة بحثنا فقد ضمناها ما توصلت إليه الدراسة من نتائج مدعّمين إياها باقتراحات نظرية وأخرى عملية علّها تكون إضافة علمية وعملية في هذا المجال. والسداد إلا من عند الله وحده.

الفصل الأول:

التحليل النظري للتمويل التضخمي وأبعاده

الفصل الأول: التحليل النظري للتمويل التضخمي وأبعاده

تسعى الدول لخلق التوازن في الميزانية العامة, وذلك عن طريق محاولة المساواة بين إيراداتها ونفقاتها, من خلال ترشيد نفقاتها والحرص على تحصيل إيراداتها, إلا أن العجز غالبا ما كان مسيطرا على جل الدول بسبب تزايد نشاطات في مختلف المجالات, واختلف أسباب العجز من دولة إلى أخرى حسب التوجهات الاقتصادية لكل دولة, وهذا ما دفع بالدول للتحرك لتغطية هذا العجز عن طريق سياسات عديدة الهدف منها الوصول إلى التوازن عامة وتحقيق النمو خاصة, من بين السياسات المتبعة لتغطية العجز سياسة أو آلية تعتبر جديدة بعض الشيء التي تسمى بالتمويل التضخمي وهو عبارة عن توجه الحكومة إلى بنوكها المركزية لإصدار نقدي جديد دون وجود مقابل لها من العملة الأجنبية أو الذهب.

وستتناول في هذا الفصل التحليل النظري لتمويل التضخمي وأبعاده من خلال ثلاثة مباحث:

- المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للتمويل التضخمي.
- المبحث الثاني: علاقة التمويل التضخمي بالمتغيرات الاقتصادية.
- المبحث الثالث: الدراسات السابقة

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للتمويل التضخمي

يهدف هذا المبحث إلى الإحاطة بالجانب النظري للتمويل التضخمي من خلال تقديم نبذة عن التمويل التضخمي في العالم، وكذلك تعريفه والأسباب مع معرفة فعالية وكفاءة هذا التمويل والآثار الاقتصادية الناجمة عنه سواء بالإيجاب أو بالسلب.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التمويل التضخمي (نبذة، تعريف، أسباب)

لقد شهدت عدة دول عجز في الموازنة العامة (النفقات أكبر من الإيرادات) مما أدى إلى اللجوء إلى آلية تعتبر جديدة نوع ما لكنها في الأصل قديمة، وتسمى هذه الآلية بالتمويل التضخمي.

أولاً: نبذة عن التمويل التضخمي في العالم

اللجوء للتمويل غير التقليدي للخزينة العمومية ليس بدعة جزائرية، فلقد لجأت الكثير من الدول إلى هذا النمط خلال السنوات القليلة الماضية، وكانت آثاره جد إيجابية على أداء سياساتها العامة، كمثال الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا العام 2007 واليابان منذ تسعينيات القرن الماضي.

ولكن يبقى وجه المقارنة ضعيفا مع الاختلاف الهائل بين البنى التحتية الاقتصادية والمالية والنقدية لاقتصاديات هذه الدول مقارنة بالاقتصاد الجزائري، من أبرز الأمثلة على ذلك الولايات المتحدة الأمريكية في القرن التاسع عشر والتي قامت بطبع النقود لتمويل نشاطاتها الإنتاجية بسبب قلة الموارد المالية، ولكن إذا كان الحال في الدول المتقدمة يسمح بالتمويل بالعجز لعلاج مشكلة، كما أشار كينز على أن التمويل بالعجز يعوض النقص في الإنفاق الخاص للحفاظ على المستوى اللازم لتشغيل التام، فإن ذلك يختلف في الدول النامية مثل الجزائر التي تتميز بقلّة رؤوس الأموال في القطاع الإنتاجي بسبب انخفاض الادخار وكثرة الاستهلاك وعدم كفاءة القطاع المالي والمصرفي على تجميع المدخرات.¹

ثانياً: تعريف التمويل التضخمي

تختلف المصطلحات من مرجع إلى آخر فهو يعرف بالتمويل التضخمي أو التمويل غير تقليدي و التمويل بالعجز.

¹ جدي عبد الحليم ومحصول نعمان، التمويل التضخمي كبديل لتمويل عملية التنمية في الجزائر، مداخل، الجزائر، 2018، ص 6-7

- يعتبر التمويل التضخمي أو التمويل بالعجز عملية إصدار كمية إضافية من النقود الورقية من طرف السلطة النقدية غالبا ما تكون البنك المركزي تؤول إلى الدولة لاستخدامها في تمويل النفقات العامة ومواجهة بعض الأزمات في السيولة النقدية بصفة مؤقتة.¹
- يعني قيام الحكومة بتوفير التمويل لأغراض التنمية وذلك من خلال إصدار نقود جديدة من طرف البنك المركزي وذلك لغرض التوسع في الإئتمان دون الحاجة إلى ادخار مسبق، ويتم اللجوء إلى هذا النوع من التمويل لتغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة.²
- كما يمكن تعريف التمويل بالتقليد باللغة الفرنسية كما يلي:

"Le financement non conventionnel connu sous le nom de Quantitative easing chez les Anglo-Saxons? Schématiquement, il s'agit de l'assouplissement des règles rigides en vigueur dans les affaires des banques centrales afin qu'elles puissent injecter de l'argent dans l'économie et soutenir les dépenses des gouvernements".³

ثالثا: أسبابه

من أهم أسباب المؤدية لتمويل التضخمي :

1. زيادة وتطور حجم الخدمات الاجتماعية التي تقدمها الدول أو ينبغي تقديمها للمواطنين بهدف تحسين الظروف المعيشية.
2. زيادة حجم الإنفاق على مشاريع القاعدة الأساسية من طرقات وجسور ومرافق عامة وسكك الحديد والمطارات والاتصالات وغيرها .
3. زيادة حجم التوظيف الحكومي بهدف تخفيض حجم البطالة .
4. تدني مستوى الخبرات الضريبية مما يؤدي إلى زيادة حجم التهرب الضريبي .
5. الخلل الهيكلية بين قطاعات الاقتصاد الوطني وفروعه فالتجارة والخدمات تنمو وتتطور بمعدلات أكبر بكثير من القطاعات الإنتاجية.⁴

¹قادي علاء الدين و العرابوي منال، أثر التمويل التضخمي على اقتصاديات الدول النامية (دراسة قياسية-اقتصاد السودان نموذجاً)، مجلة البديل الاقتصادي، العدد العاشر، 2020/06/08

²بنين بغداد وآخرون، التمويل الغير تقليدي وأثره على الأداء الاقتصادي (دراسة قياسية لأثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر (1987-2016)، النظام المالي واشكالية تمويل الاقتصاديات النامية، جامعة محمد بوضياف المسيلة، 04-05 فيفري 2019، ص8

³الموقع الإلكتروني: <http://www.fce.dz/wp-content/uploads/2017/09/revue-de-presse-10-septembre-2017>

français.pdf، بتاريخ 2023/01/30، على الساعة 21:36

⁴بلواني محمد، أثر السياسة النقدية، والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1970-2011، رسالة تدخل ضمن نيل درجة دكتوراه.

المطلب الثاني: فعالية وكفاءة التمويل التضخمي في الجزائر

إن الإشكال ليس في استحداث آليات إقراض جديدة للخزينة العمومية، بل في استحداث موارد تمويل حقيقية، كما أن مصادر التمويل غير التقليدية تحتاج إلى اقتصاد قوي لتأتي ثمارها، والاقتصاد الجزائري أضعف من أن يكون حاضنة لمثل هذه الآليات المتقدمة، والبعد الاجتماعي المبالغ فيه في السياسة الاقتصادية التنموية في الجزائر هو أساس فشل نموذج التنمية وسبب تدني إنجازاتها، وهو ما يجب إعادة النظر فيه كأحد الخطوات نحو عقلنة السلوك الاقتصادي للحكومة، ودعم برنامج النمو الاقتصادي الذي تتبناه الدولة منذ سنوات.

فمشكلة عجز الموازنة العامة للدولة في الكثير من الدول عموما و الدول النامية خصوصا بسبب تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية هو ما أدى لتزايد حجم الإنفاق العام من جهة وتقاعس الإيرادات العامة عن مجارة الإنفاق العام من جهة أخرى، وقعت معظم الدول في عجز مالي كبير فأصبح هذا المشكل من أهم المشاكل التي تشغل بال معظم الحكومات وذلك للآثار الاقتصادية والاجتماعية المترتبة عنه، خصوصا في فترة الثمانينات أين أصبحت معظم دول العالم تعاني من هذه المشكلة، ومنذ ذلك الحين تزايد الاهتمام بسياسة الميزانية باعتبارها وسيلة فعالة في معالجة العجز في الموازنة العامة للدولة، حيث أولت لها الدول اهتماما كبيرا باعتبارها سببا وعلاجاً لعجز الموازنة العامة للدولة في نفس الوقت.

ومع تسارع الأحداث الاقتصادية في العالم وتحول الأنظمة الاقتصادية إلى أنظمة اقتصاد السوق تغيرت السياسات الاقتصادية وانعكس ذلك على معظم الدول النامية عموما والجزائر خصوصا حيث تغير مجرى سياساتها الموازية من أجل الإصلاحات وتجاوز الاختلالات الاقتصادية عموما وعجز الموازنة العامة خصوصا والذي تزايد حجمه بسبب التسارع الهائل في نمو الإنفاق العام وشح الموارد المالية واعتماد الدول على موارد معينة ومحدودة وغير مستقرة. ولإظهار دور سياسة الميزانية في علاج عجز الموازنة العامة أكثر قمنا بمقارنة كل جوانب سياسة الميزانية، سواء ما يخص الأطر التي تحكمها أو تأثيرها على الموازنة العامة للدولة أو طرق تمويل العجز الموازي.

يري بعض الاقتصاديين أن سياسة التمويل بالعجز تتميز بكفاءة وفعالية في تحويل الموارد الاقتصادية من القطاع الخاص لصالح القطاع العام فتستطيع الدولة بتحكمها في الإصدار النقدي الجديد وقدرتها على الاقتراض من الجهاز المصرفي شراء عوامل الإنتاج التي يملكها القطاع الخاص وبالتالي فإن التمويل بالعجز يعطي الدولة قوة شرائية تمنحها القدرة على التحكم في الموارد الاقتصادية، كما يؤدي إلى تشغيل الموارد الاقتصادية عن طريق زيادته للطلب الفعال فارتفاع الأسعار الناجم عن زيادة كمية النقود ويترتب على ذلك انتشار حالة تفاؤلية وسط رجال الأعمال تحفزهم على المزيد من الاستثمار كما يمكن رفع الادخار الإجباري.

و بالتالي تشجيع المستثمرين علي زيادة استثماراتهم عن طريق رفع الأسعار وزيادة معدلات الأرباح، بشرط أن لا تصرف النقود المطبوعة في الإنفاق الاستهلاكي واستخدامها بكفاءة عالية حتى تزداد كمية السلع والخدمات المعروضة.

كما يري مؤيدون التمويل بالعجز علي انه يؤدي إلى تحقيق التنمية الاقتصادية عن طريق رفع معدل التكوين الرأسمالي بواسطة الادخار الإجباري ومن ثمة تشغيل الموارد الاقتصادية المعطلة، وتجنيد الإشارة أن التمويل بالعجز يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل الوطني لصالح ذوي الميل الادخاري العالي عن طريق ارتفاع الأسعار و يترتب عليه من زيادة أرباح رجال الأعمال وتناقص معدل استهلاك ذوي الدخل المنخفضة بسبب انخفاض القوة الشرائية للنقود ، فالتمويل بالعجز يؤدي إلى تحويل جزء كبير من الدخل القومي لصالح الأغنياء علي حساب الفقراء بحجة إن الأغنياء هم الأقدر على الادخار والاستثمار¹.

المطلب الثالث: الآثار الاقتصادية لتمويل التضخمي

التمويل التضخمي سياسة تطبق عند العجز أي أنها الحل النهائي في كثير من الأحيان لذلك له آثار علي مؤشرات الاقتصاد الوطني وهذه الآثار قد تعود على الاقتصاد بالإيجاب ويمكن أيضا أن تعود بالسلب :

أولاً: الآثار الايجابية لتمويل التضخمي على الاقتصاد

تبرز أهمية التمويل التضخمي على الاقتصاد في النقاط التالية:

- رفع معدل التكوين الرأسمالي عن طريق الادخار الإجباري.
- تشغيل الموارد الاقتصادية المعطلة.
- تشجيع المستثمرين (رجال الأعمال) على زيادة استثماراتهم وذلك من خلال، أن التمويل بالعجز يؤدي إلى إعادة توزيع الدخل القومي لصالح ذوي الميل الادخاري العالي عن طريق ارتفاع الأسعار و يترتب عليه من زيادة أرباح رجال الأعمال وتناقص معدل استهلاك ذوي الدخل المنخفضة بسبب انخفاض القوة الشرائية لنقود، فالتمويل بالعجز يؤدي إلى تحويل جزء كبير من الدخل القومي لصالح الأغنياء على حساب الفقراء بحجة أن الأغنياء هم الأقدر على الادخار والاستثمار.
- تسهيل عملية استيراد رأس المال الأجنبي.

ثانياً: الآثار السلبية لتمويل التضخمي على الاقتصاد

يمكن حصر هذه الآثار في الآتي:

¹ جدي عبد الحليم ومحصول نعمان، مرجع سبق ذكره، ص 8-10

- انخفاض قيمة العملة وبالتالي انخفاض الادخار وارتفاع الاستهلاك وهذا الانخفاض في العملة يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملات الأجنبية الأخرى مما يدفع للجوء إلى استخدام العملات الأجنبية كمخزن للقيمة بدلا من العملة المحلية.
- إعادة توجيه الاستثمارات إلى قطاعات معينة تلك المنتجة لسلع الاستهلاكية والتي تكون هوامش ربحها مرتفعة بسبب ارتفاع الأسعار منتجاتها على حساب بقية القطاعات الإنتاجية الأخرى.
- تفاقم العجز في الميزانية العامة وكذلك في ميزان المدفوعات أيضا أنه يعيق الصادرات ويشجع الاستيراد.
- إحجام قدوم رؤوس الأموال الأجنبية وربما خروج بعض الأموال الوطنية إلى الخارج خوفا من احتمال تدهور قيمة العملة المحلية.¹

¹ بنين بغداد, وآخرون, مرجع سبق ذكره, ص 11

المبحث الثاني: علاقة التمويل التضخمي بالمتغيرات الاقتصادية

يعد التمويل التضخمي سياسة نقدية جد فعالة كما سبق وتوصلنا في المبحث الأول ولمعرفة مدى تأثير التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي يجب معرفة علاقته بالمتغيرات الاقتصادية، في هذا المبحث سنتطرق إلى علاقة التمويل التضخمي ببعض المتغيرات الاقتصادية التي لها صلة بدراستنا.

المطلب الأول: علاقة التمويل التضخمي بكمية النقود

سنتطرق في هذا المطلب إلى علاقة التمويل التضخمي بكمية النقود، ولمعرفة ذلك يجب علينا أولاً معرفة ماهي (مفهوم كمية النقود) وطرق قياسها.

أولاً: مفهوم كمية النقود

تعددت المفاهيم لكن نذكر منها:

- لا يوجد تعريف متفق عليه لمصطلح المعروض النقدي، والذي يطلق عليها أيضاً المخزون النقدي، كون طريقة احتسابه تختلف من بلد لآخر لكن المفهوم الشائع، هو الكمية المتداولة من النقود في الاقتصاد أو الرصيد الكلي لوسائل الدفع المحلية الموجودة تحت تصرف المجتمع لإنجاز معاملاتها الاقتصادية.¹
- يقصد بالمعروض النقدي تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة، والتي تحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها.²
- وتعرف الكتلة النقدية على أنها كمية النقود المتداولة في أي اقتصاد، وفي الجزائر تعرف الكتلة النقدية بـ (M2) وتشتمل على المتاحات النقدية (M1) بالإضافة إلى أشباه النقود والمتمثلة في الودائع لأجل وودائع التوفير في البنوك التجارية بما فيها الودائع بالعملات الأجنبية.³

ثانياً: طرق قياس كمية النقود

- المقياس الضيق للنقود M1: إن الأساس الفكري لهذا المقياس ينطلق من الدور الوظيفي للنقود كأداة أو وسيط في التبادل والمعاملات وهي الطريقة التي تعرف بطريقة المعاملات. وبناء على هذه الطريقة فإن عرض النقود يشمل البنود الآتية:

¹ سعد أولاد العيد و مصطفى بورنان، أحمد بم مويزة، العلاقة بين كمية النقود والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2019

² حرزلي رحيمة وشريف فارحة، أثر المجاميع النقدية على النمو الاقتصادي، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2020/2021، ص20

³ عدوان علي، بن سماعين حياء، دراسة تحليلية لواقع الكتلة النقدية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض خلال الفترة 1990-2020، المجلد 10، العدد 1، تاريخ النشر 12-06-2022، ص 22.

✓ السيولة (النقد) المتداولة بين الأفراد، وتتكون من كافة العملات المعدنية والورقية، ويرمز لها بالرمز C.

✓ الودائع الجارية، وتشمل الشيكات البنكية وبطاقات الائتمان والنقود الإلكترونية، ويرمز لها بالرمز D.

ويلاحظ أن هذين البندين يعكسان دور النقود كوسيط في التبادل باختصار فإن المقياس الضيق هو :

$$M1 = C + D$$

• المقياس الواسع للنقود M2: إن الأساس الفكري لهذا المقياس هو التركيز على وظيفة النقود كمخزن للقيمة أو ثروة، ولذلك ينظر إلى عرض النقود على أنه يشمل كل الأصول المالية التي يمكن تحويلها إلى سيولة أو إلى نقود بدون خسارة في قيمتها الاسمية. ويعرف هذا المقياس بطريقة السيولة، وبناء على هذا المقياس فإن عرض النقود يشمل البنود الآتية:

✓ النقود بمعناه الضيق M1

✓ كافة الودائع الأجل، مثل ودائع الادخار + ودائع الأجل + ودائع بالعملة الأجنبية + أي أسهم وسندات، ويطلق على ودائع الأجل بأشباه النقود (شبه النقود). باختصار فإن المقياس الواسع لعرض النقود هو:¹

$$M2 = M1 + \text{أشباه النقود}$$

ثالثاً: العلاقة بين التمويل التضخمي وكمية النقود

يمثل عرض النقود ترجمة للصلة بين الجهة النقدية وأجهزة التمويل في المجتمع لذا فإن إصدار النقود يجب أن يكون لأسباب اقتصادية فعلية، حتى لا يؤدي زيادة عرض النقود عن عرض السلع والخدمات الحقيقية في المجتمع إلى أضرار متمثلة بانخفاض القوة الشرائية للنقود مما يؤدي إلى تحقيق مكاسب للبعض على حساب البعض الآخر.

¹ حرزلي رحيمة وشريف فارحة ، مرجع سبق ذكره ، ص 239-240

لذا فإن عرض النقود يجب أن يتم التحكم به فقط من قبل البنك المركزي باعتباره المشرف على إدارة النقد و تنظيم الأسواق المالية بالدولة حتى يضمن استقرار قيمة النقد و استقرار مستوى الأسعار أو يساهم في توزيع الموارد و تخصيصها بصورة جيدة.¹

المطلب الثاني : علاقة التمويل التضخمي بالتضخم

في هذا المطلب سنتعرف على التضخم وعلاقته بالتمويل التضخمي، باعتباره أحد أهم أو بالأحرى أهم ناتج من النتائج السلبية التي يمكن أن تنجم عن طريق التمويل التضخمي.

أولاً: مفهوم التضخم

- يعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما.²
- تعني أنه الارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما يعرف بأنه تدهور القوة الشرائية للمواطنين وهذا ناتج عن عدة أسباب حسب نوع التضخم.³

ثانياً: أنواع التضخم

1. حسب تحكم الدولة في جهاز الأسعار:

- **التحكم المكبوت:** يحدث عندما تتدخل الدولة بقوة القانون وذلك بوضعها تدابير واجراءات صارمة، والقيود التي تمنع من مواصلة ارتفاع الأسعار مثلاً سياسة التعبير الإجباري، وذلك عن طريق نظام توزيع بعض السلع بالبطاقات والتراخيص الحكومية، وذلك ان الدولة تقوم بالسماح للعوامل الاقتصادية بالعمل بحرية من خلال سيطرتها على الأسعار رغم ارتفاع المداخل النقدية، ولكن لا تجد المنفذ الكافي لإنفاقها وبالتالي لا يسمح له بالظهور.
- **التضخم المكشوف:** هو عكس التضخم المكبوت، أي الزيادة في ارتفاع الأسعار دون تدخل الدولة للحد منه، بالإضافة إلى موقف الدولة تتدخل عوامل أخرى كالظروف الاقتصادية السائدة، وكذا العوامل النفسية للأشخاص من مشتريين وبائعين، مما يسمح للقوى التضخمية من ممارسة ضغطها نتيجة إما لزيادة الطلب على الخدمات والسلع أو زيادة الانتاج.

¹ نجلاء عبد المنعم، التمويل التضخمي من منظور إسلامي، العدد 109، جوان 2021

² خالد واصف الوزني، و أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي دار وائل للنشر، 2001، ص 249

³ د. محمد الخطيب نمر، أ. مسعود صديقي، التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق، جامعة مرياح ورقلة، 2008/2009

2. حسب طبيعة القطاعات الاقتصادية:

- **التضخم السلعي:** وهو التضخم الذي يقع في قطاع صناعات الاستهلاك فيعبر عن زيادة نفقة انتاج سلع الاستثمار على الادخار
- **التضخم الرأسمالي:** هو التضخم الذي يقع في قطاع صناعات الاستثمار فيعبر عن زيادة قيمة سلع الاستثمار على نفقة انتاجها
- **التضخم الربحي:** يحدث هذا النوع عندما تحدد الأسعار خارج قوانين العرض والطلب في الأسواق حيث أن زيادة هامش الربح عن كل ارتفاع في الطلب أو الأجور.
- **التضخم الداخلي:** يحدث بسبب الزيادة في نفقات الإنتاج كأجور العمال حيث يرى كينز أنه عندما تتساوى نفقة سلع الاستثمار مع الادخار فإنه قد تحصل حالة من التوازن فنشأ هذا النوع من التضخم.¹

3. التضخم من حيث قوته

- **التضخم الجامح:** يطلق على هذا النوع من التضخم أحيانا بالتضخم المفرط، والذي يعتبر أخطر أنواع التضخم على الاقتصاد القومي، ويظهر هذا النوع من التضخم نتيجة للزيادة المفرطة والحادة في كمية النقود المتداولة مع نقص في كمية المعروض السلعي نتيجة للظروف الغير عادية التي قد يمر بها الاقتصاد القومي.
- **التضخم الزاحف:** ويقصد به الارتفاع في المستوى العام للأسعار بشكل متوسط. وهذا النوع من التضخم عليه خلاف بين الاقتصاديين، حيث يرى بعضهم في نسبة الارتفاع البسيطة في الأسعار نماء الاقتصاد، ففي أوقات التضخم الزاحف ترتفع أسعار السلع قبل ارتفاع أسعار الموارد فيؤدي ذلك الى زيادة الأرباح مما يدفع رجال الأعمال إلى زيادة الاستثمارات. بينما يرى البعض الآخر أن الآثار التراكمية لمثل هذا التضخم تكون شديدة.

4. التضخم من حيث المصدر:

- **تضخم جذب الطلب:** ويحدث عندما ترتفع الأسعار نتيجة لوجود فائض كبير في الطلب الكلي مقارنة بالعرض الكلي، وقد يكون ذلك مؤقتا وقد يستمر.
- **تضخم التكاليف:** ويعبر عن ارتفاع التكاليف التي تتحملها الحكومة، أو المشروعات الانتاجية.

¹ طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر الفترة الممتدة 1970-2017، أطروحة دكتوراه، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، 2018-2019، ص 26، 27، 28

- **التضخم المستورد:** يظهر هذا النوع في اقتصاديات الدول النامية التي تكون أكثر انفتاحا على العالم الخارجي، ويعود سبب بروز هذا النوع الى ارتفاع الحاد و المستمر في أسعار السلع النهائية المستوردة من الخارج.¹

رابعاً: العلاقة بين التمويل التضخمي والتضخم

سندرس العلاقة بين هذين المتغيرين من خلال النظريات التي فسرت علاقة الإصدار النقدي مع التضخم النظرية النقدية التقليدية : يرى أنصار هذه النظرية الكمية أن الزيادة في كمية النقد المتداولة في السوق هي سبب ظهور البوادر التضخمية , أي كلما ارتفعت في السوق كميات من النقود المتداولة كلما ارتفعت الأسعار التي تتم عن حصول ظاهرة تضخمية في المجتمع وتفسير ذلك من خلال معادلة فيشر ومعادلة كامبردج حيث معادلة فيشر هي :

$$M.V=T.P$$

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

M: كمية النقود.

T: كمية المبادلات.

V: سرعة دوران النقود .

P: المستوى العام للأسعار.

فمعادلة فيشر تبين علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.

معادلة كامبردج :

$$K= 1/V.....(2)$$

K: التفضيل النقدي

V: سرعة دوران النقود

لدينا العلاقة بين كمية النقود و التفضيل النقدي علاقة عكسية و ذلك بالتعويض المعادلة 2 في 1.

$$M/K = T.P.....(3)$$

و بتعويض حجم المبادلات T بالدخل Y نجد معادلة كامبردج

¹ حرزلي رحيمة، شريف فارحة، مرجع سبق ذكره، ص 28،29،30.

$$M/K = Y.P.....(4)$$

ومنه تبين هذه المعادلة وجود علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار أي كلما ارتفعت كمية النقود M تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار الذي سيؤدي إلى ظاهرة التضخم غير أن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار التي تضمنتها هذه النظرية ليست بالبساطة التي تتصورها فقد ترتفع لأسباب لا علاقة لزيادة كمية النقود فيها، ذلك أن أزمة الكساد الكبير أثبتت عدم صحة هذا التمثيل للتضخم، إذ لم تؤد زيادة كمية النقود التي أصدرتها الحكومة إلى ارتفاع الأسعار بسبب زيادة التفضيل النقدي للأفراد الذين كانوا يتوقعون انخفاضاً أكثر للأسعار، وهذا ما يوضح أن النقود تطلب لذاتها زيادة على كونها وسيط للتبادل.¹

المطلب الثالث: علاقة التمويل التضخمي بالنمو الاقتصادي

التمويل التضخمي سياسة الهدف منها تغطية عجز الموازنة، وأيضاً تحقيق النمو الاقتصادي لذلك سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم وخصائص النمو مع معرفة علاقته بالتمويل التضخمي.

أولاً: مفهوم النمو الاقتصادي وخصائصه

1. مفهوم النمو الاقتصادي:

هناك العديد من التعاريف لمفهوم النمو الاقتصادي، وهنا يمكن سرد تعريفين هما:

- الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي (Real GNP) أو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي (Real GDP) بين فترتين.

- ارتفاع معدل الدخل الفردي (Per Capita Income)، و يعرف معدل الدخل الفردي على أنه الناتج القومي الحقيقي مقسوماً على عدد السكان في الدولة.

إن المفهوم الأول يقيس معدل النمو الاقتصادي عبر الزمن، أما الثاني فيشير إلى معدل أو متوسط النمو الحقيقي للفرد في مجتمع ما.²

2. خصائص النمو الاقتصادي:

لقد حدد كالدور سنة 1222 مميزات عملية النمو الاقتصادي في العناصر التالية:

- الناتج الفردي ينمو بمعدل ثابت نسبياً.

- المال المادي للفرد ينمو مع الزمن.

¹ بربوشي بوجعة و عمور عبد القادر، أثر التمويل غير تقليدي على التضخم، مذكرة ماستر، جامعة أحمد دراية بأدرار، 2018/2019، ص6

² خالد واصف الوزني، و أحمد حسين الرفاعي، مرجع سبق ذكره، ص381

- معدل عائد رأس المال هو ثابت تقريبا.
 - حصة كل من العمل ورأس المال المادي في الدخل الوطني ثابتة تقريبا.
 - معدل نمو الإنتاج الفردي يتغير بشدة من بلد لآخر.
- أما سيمون كزنش فقد حدد خصائص النمو الاقتصادي لمعظم الدول المتقدمة فقد قادنا للأسباب التي كانت وراء هذا النمو في النقاط التالية:

- المعدلات المرتفعة لكل من نصيب الفرد من الناتج و النمو السكاني.
- المعدلات المرتفعة للإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج.
- المعدلات المرتفعة في التحول الهيكلي في الاقتصاد.
- ميل اقتصاديات الدول المتقدمة للوصول إلى سيطرتها على الأسواق العالمية والمواد الخام.¹

ثانيا: أنواع النمو الاقتصادي

يمكن التمييز بين نوعين للنمو الاقتصادي، نمو شامل ونمو كثيف.

1. النمو الشامل: هو عبارة عن حدوث زيادة في معدلات نمو الناتج القومي الحقيقي (أي الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الحقيقية لإزالة آثار التضخم)، حتى ولو لم ينعكس ذلك على زيادة نصيب الفرد منه، وبعبارة أخرى يتميز هذا النوع في كون نمو الدخل يتم بنفس معدل نمو السكان، أي أن الدخل الفردي ساكن.

2. النمو الكثيف: ويتحقق من خلال زيادة السلع والخدمات المتاحة للفرد، وعلى ذلك فإن نصيب الفرد من الإنتاج الحقيقي (الدخل الحقيقي) هو معيار النمو الاقتصادي الكثيف، حيث إذا كان معدل نمو إنتاج دولة ما من السلع والخدمات يفوق معدل نمو السكان فإن ذلك يعني حدوث زيادة في نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، والذي يعني بدوره تحسني المستوى المعيشي للأفراد وهو ما يعني في المحصلة أن نمو اقتصاديا كثيفا قد حدث، وعلى العكس من ذلك نجد لو أن معدل نمو السكان في دولة ما يفوق معدل نمو إنتاجها فإن ذلك سيؤدي إلى انخفاض نصيب الفرد من الدخل الحقيقي دلالة على حدوث تدهور في الحالة الاقتصادية لهذه الدولة.²

ثالثا: طرق قياس النمو الاقتصادي

يتم قياس النمو الاقتصادي عن طريق الدخل الوطني و الناتج الوطني كما يلي :

¹ خرشاش بشير، أثر التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي دراسة حالة 2000-2020، مذكرة ماستر، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2020-2021، ص 18-19

² الوليد قسوم ميساوي، أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018، ص 37

1. **الدخل الوطني:** هو مجموع القيم النقدية للدخول التي يتحصل عليها أفراد المجتمع من جراء المساهمة في إنتاج السلع والخدمات في مدة زمنية معينة غالبا سنة. ومن الدخل الوطني يمكن استنتاج عدة مؤشرات:

• معدل النمو البسيط: يصلح هذا لقياس النمو بين فترتين زمنيتين متتاليتين.

• معدل النمو المركب: يحسب بالعلاقة التالية : $R_n = R_0(1+g)^n$

حيث:

R_n : الدخل الوطني في الفترة n

R_0 : الدخل الوطني في الفترة 0

g: معدل النمو السنوي المركب

• الدخل الفردي: وهو نصيب الفرد من الدخل الوطني ويحسب بالعلاقة التالية:

✓ معدل النمو الاقتصادي = معدل النمو الدخل الوطني - معدل النمو السكاني

✓ معدل النمو الاقتصادي الحقيقي = معدل الزيادة في الدخل الفردي - معدل التضخم.

2. **الناتج الوطني:** يعبر عن قيمة السلع والخدمات المنتجة خلال فترة معينة، فإنه يمكن أخذه مقياسا للتعبير عن مستوى واتجاه التطور الذي تشهده الوحدات الاقتصادية داخل الوطن، فقياسه من سنة إلى أخرى يمكن من التعرف على تغيرات مستوى الإنتاج.¹

رابعا: العلاقة بين التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي

إن أي تأثير يحصل نتيجة لتغير في عرض النقود سوف يؤثر في الناتج المحلي الإجمالي (النمو الاقتصادي)، فعند اعتماد السلطة النقدية سياسة نقدية توسعية، فإنها سوف تقوم بزيادة عرض النقود، وهذه الزيادة في عرض النقود ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، وتدفع كذلك نحو انخفاض معدل الفائدة، وهذا الانخفاض بدوره سيفضي إلى توسع حجم الاستثمارات (نتيجة العلاقة السالبة بين الاستثمارات، ومعدل الفائدة، والذي ينجم عنه زيادة الدخل، وهذه الزيادة في الدخل سيتولد عنها زيادة في الطلب الكلي، أي أنها تؤدي إلى زيادة أحد أو بعض أو كل مكوناته (الاستهلاك، الاستثمار، الإنفاق الحكومي، الواردات)، وهذه الزيادة في الدخل وبالتالي الطلب ستعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي.

وبالعكس في حالة إتباع السلطات النقدية لسياسة انكماشية، فإنها ستقوم بتقليص عرض النقود وهذا سيؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار، وارتفاع سعر الفائدة، والذي يدفع نحو تقليل الاستثمارات، وهي

¹ باي راقد صفية، دراسة اقتصادية وقياسية لأثر سعر البترول على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2014، جامعة المسيلة، 2015/ 2014 ص48

إحدى مكونات الطلب الكلي وبالتالي فإن انخفاضها سوف يسبب انخفاضه، وهذا يفضي إلى انخفاض الدخل وبالتالي انخفاض الناتج المحلي الإجمالي.¹

¹ عمر الأمين محمد الناصر و محمد خلف الله أحمد محمد، أثر التغيرات في كمية النقود على الناتج المحلي الإجمالي في السودان: دراسة قياسية في الفترة 1990، 2019، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد 4، العدد 2، ص 133

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

تم تقسيم الدراسات السابقة إلى دراسات عربية وأجنبية، حيث بلغت الدراسات العربية ثمانية دراسات بينما بلغت الدراسات الأجنبية دراستين، وقد تم تقسيم هذه الدراسات وفقا لتسلسلها الزمني من الأقدم إلى الأحدث على هذا الشكل:

المطلب الأول: الدراسات السابقة العربية والأجنبية

تعددت النظريات الاقتصادية والدراسات السابقة حول التمويل التضخمي، وفيما يلي سوف نستعرض بعضا من هذه الدراسات التي ركزت أساسا على التمويل التضخمي كآلية لتغطية عجز الموازنة وعلاقته بسياسة النقدية وأثره على النمو الاقتصادي :

أولاً- الدراسات العربية:

1. دراسة "فمارق موسى وأحمد سليمان" (2015)¹: تحت عنوان "أثر التغير في عرض النقود في الناتج المحلي الإجمالي و التضخم في السودان"، حيث قام الباحثون بدراسة أثر عرض النقود على النمو الاقتصادي وأثره على التضخم، وشملت الدراسة حالة السودان في فترة 1999-2014، وقد خلّصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها:

- هناك علاقة طردية بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي وبعد إجراء التحليلات تم التوصل إلى أن الزيادة في عرض النقود بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي.
- هناك علاقة طردية بين عرض النقود والتضخم.

2. مذكرة "نصيرة بهلوي" (2017-2018)²: تحت عنوان "التمويل غير تقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية" فقد استنتجت (التوصيات) الباحثة ما يلي :

- أن يوجه للنفقات الاستثمارية ولا يوجه للنفقات الاستهلاكية.
- أن تكون على المدى القصير سنة أو سنتين كأقصى حد حتى تسهل متابعه ومراقبته.
- يجب أن يحظى بمتابعة ومراقبة من طرف خبراء مختصين في المالية والاقتصاد.
- في حالة ملاحظة تطوره أو زيادة مستواه يجب أن تتوقف العملية ويتم إعادة النظر في المتابعة والمراقبة قبل اختيار الاقتصاد.

¹فمارق موسى وأحمد سليمان، أثر التغير في عرض النقود في الناتج المحلي الإجمالي والتضخم في السودان، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا، 2015

²نصيرة بهلوي، التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الموازنة، جامعة محمد بوضياف، 2017/2018

3.دراسة "لعشي وليد وصديقي أحمد"(2018)¹: تحت عنوان "تجربة التسيير الكمي في الجزائر" هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور برامج التسيير الكمي كأداة نقدية غير تقليدية في احتواء الازمات المالية الحديثة ,مع التعرض لتجربة التسيير الكمي في الاقتصاد الجزائري, والتي تم اتخاذها كآلية للتمويل غير تقليدي ضمانا لاستمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في ظل تفاقم ضغوطات الصدمة النفطية,ومن بين النتائج المتوصل إليها :

- يتم تطبيق ادوات السياسة النقدية غير تقليدية حالة الازمات المالية ووقوع الاقتصاد في مصيدة السيولة .
- توجد علاقة تكاملية بين الأدوات النقدية وغير تقليدية لسياسة النقدية.
- الهدف الأساسي لأدوات السياسة النقدية غير تقليدية هو استعادة حركية الدورة الاقتصادية نحو مستوى التوازن.

4.مداخلة" بنين بغداد وآخرون" (2018)²: تحت عنوان "التمويل غير التقليدي وأثره على الأداء الاقتصادي-دراسة قياسية لأثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر 2019-1987"هدفت هذه المداخلة إلى التعرف على مصادر التمويل التنمية التي يمكن الاعتماد عليها في الاقتصاد الوضعي من بينها التمويل التضخمي الذي لجأت إليه الجزائر وأثره على النمو الاقتصادي, وتوصلت الدراسة إلى:

- توجيه الإصدار النقدي الجديد لتمويل المشاريع الاستثمارية التي من شأنها أن تحقق عائد يخفف من العبء في الموازنة العامة.
- عدم توجيه الإصدار النقدي الجديد للاستهلاك لكيلا يرتفع معدل التضخم.
- الزيادة في الإصدار النقدي يؤدي إلى انخفاض العملة وهذا ما يشجع الصادرات, ويؤدي إلى فائض في الميزان التجاري للدولة.

5.مداخلة"جدي عبد الحليم ومحصول نعمان"(2018)³: تحت عنوان "التمويل التضخمي كبديل لتمويل عملية التنمية في الجزائر"هدفت هذه المداخلة إلى معرفة بدائل التمويل والتي من بينها التمويل التضخمي وكيفية تحقيق التنمية الاقتصادية ومدى فعاليته كسياسة متبعة في الجزائر, ثم قدم الباحثون مجموعة من النصائح من بينها:

- لابد من زيادة العرض الكلي للسلع والخدمات زيادة تتناسب مع كمية النقود المتداولة والمطبوعة حديثا.
- تخفيض معدل نمو التمويل بالعجز ومن بعده ارتفاع الأسعار والتضخم عن طريق تقييد نمو الطلب الكلي وفي نفس الوقت العمل على زيادة العرض الحقيقي للسلع والخدمات.

¹لعشي وليد وصديقي أحمد, تجربة التسيير الكمي في الجزائر, مجلة اقتصاديات المال والأعمال, العدد السادس, جوان 2018

²بنين بغداد وآخرون, مرجع سبق ذكره.

³جدي عبد الحليم ومحصول نعمان, التمويل التضخمي كبديل لتمويل عملية التنمية في الجزائر, دور الدولة في النشاط الاقتصادي بين الحياد والتدخل, 2018

- اللجوء إلى التمويل بالعجز بالقدر المناسب وتوجيه هذه الأموال نحو المشروعات التي من شأنها أن تزيد من السلع والخدمات .

6. مذكرة "بربوشي بوجمعة وعمرو عبد القادر" (2019)¹: تحت عنوان "أثر التمويل غير التقليدي على التضخم" دراسة تجارب بعض الدول مع الإشارة إلى حالة الجزائر وذلك بتطرق إلى تجربتي اليابان و الولايات المتحدة الأمريكية مع دراسة تجربة الجزائر , وقد تم التوصل إلى عدة نتائج نذكر منها:

- التمويل غير تقليدي في الجزائر جاء نتيجة العجز في الموازنة.
 - التمويل غير تقليدي في الجزائر ولحد الآن يعتبر غير مجدي نظر للآثار السلبية الناجمة عنه .
 - التمويل غير التقليدي له أثر ايجابي ومباشر على التضخم.
7. دراسة "عمر الأمين محمد الناصر ومحمد خلف الله أحمد محمد" (2021)²: تحت عنوان " أثر التغيرات في كمية النقود على الناتج المحلي الإجمالي في السودان: دراسة قياسية في الفترة من 1990-2019 ". هدفت الدراسة إلى قياس وتحليل العلاقة السببية بين متغير عرض النقود و الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للاقتصاد السوداني خلال الفترة (1990-2019). أظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه تتجه من عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي وبالعكس. حيث توصلت الدراسة لعدد من الاستنتاجات أهمها:
- هناك علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وهو ما يشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي في السودان في فترة الدراسة، كما أوضح تقدير نموذج تصحيح الخطأ
 - وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي، مما يفسر ذلك أن أي تغير يحدث لكلا المتغيرين يعتبر عاملا مهما في تفسير المتغير الآخر.
 - وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه في الأجل الطويل بين كل من الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقود، بمعنى أن اتجاه العلاقة ينتقل من عرض النقود إلى الناتج المحلي الإجمالي كما ينتقل أيضا من الناتج المحلي الإجمالي إلى عرض النقود.

8. "دراسة نسرين بطوي و محمد علي دحمان" (2022)³: تحت عنوان " دراسة العلاقة بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM "

¹بربوشي بوجمعة وعمرو عبد القادر ,مرجع سبق ذكره.

²عمر الأمين محمد الناصر و محمد خلف الله أحمد محمد، أثر التغيرات في كمية النقود على الناتج المحلي الإجمالي في السودان: دراسة قياسية في الفترة 1990-2019، مجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد 4، العدد 2.

³نسرين بطوي و محمد علي دحمان، دراسة العلاقة بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM، مجلة الباحث، المجلد 22، ديسمبر 2022.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز أثر تطور القطاع المصرفي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2020 وذلك باستخدام نموذج التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ. ECM وقد توصلت

الدراسة إلى أهم النتائج التالية: بالاعتماد على اختبار Johansen

- في المدى الطويل أن كل من المتغيرات التالية (الإنفاق الحكومي، مؤشر التضخم) تربطها علاقة طردية مع معدل النمو الاقتصادي بالجزائر.
- مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص المعبر عن تطور القطاع المصرفي أظهر تأثير سلبي على معدل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة.
- كما أظهرت نتائج المدى القصير بالاعتماد على اختبار ECM محافظة متغيرات الدراسة على نفس العلاقة السابقة في المدى الطويل إلا مؤشر الإنفاق الحكومي والتضخم الذي لم يكن له أي تأثير على معدل النمو الاقتصادي.

ثانيا- الدراسات الأجنبية:

1. **Carlos A. Végh**¹:The title is"government spending and inflationary finance"

يهدف الباحث في هذا المقال إلى تحليل العلاقة بين الانفاق الحكومي والتمويل التضخمي، من خلال الاعتماد على نموذج رياضي حيث تم عرض جميع المشاكل على شكل معادلات منها مشكلة المستهلك ومشكلة الانفاق ومن ثم تم استنتاج العلاقة حيث كانت النتائج كالتالي:

- توجد علاقة معنوية طردية بين الانفاق الحكومي ومعدل الفائدة الاسمي.
- وجود علاقة عكسية بين نصيب الإيرادات من ضريبة التضخم و الانفاق الحكومي .
- وجود نظام ضرائب غير فعال.

2. **Kivilcim**²"the relationship between inflation and deficit in turkey 2011 metin"

¹Carlos A Végh, government spending and inflationary finance,A public finance approach, international monetary fund 1989, vol 36, N 3 (September 1989).

²Kivilcim METIN the relationship between inflation and deficit budget in turkey Journal of Business and Economic Statistics n 04 in oct 1998,American Statistics Association

يهدف الباحث في هذا المقال إلى تحليل العلاقة التجريبية بين التضخم وعجز الموازنة للاقتصاد التركي, من خلال الاعتماد على تحليل التكامل المشترك عبر دراسة العديد من المتغيرات, ولقد ذكر العديد من الملاحظات منها:

- الزيادة في عجز الموازنة حتما سيزيد من حدة التضخم.
- النمو الحقيقي للدخل له تأثير فوري سلبي وتأثير ثانوي ايجابي على التضخم .
- عجز الميزانية بالإضافة إلى نمو الدخل الحقيقي وتسييل الديون يضر بشكل كبير بالتضخم في تركيا.

المطلب الثاني: علاقة الدراسة بالدراسات السابقة:

إن الحاجة إلى الدراسات والبحوث العلمية تزداد يوماً بعد يوم, ودراستنا لا تقل أهمية عن الدراسات السابقة لها فهي تدرس إشكالية جديدة نوع ما وهي التمويل التضخمي وأثره على النمو الاقتصادي, ونحن نتصفح الدراسات التي اطلعنا عليها قبل أن نلخصها ونناقش نتائجها, فكانت كل واحدة منها إضافة علمية إلى حقل المعرفة والاستفادة منها مستقبلاً سواء للبلاد أو للطلبة المستقبليين تساعد في دراستهم, كما نطمح ونسعى أن تكون دراستنا هذه كذلك إضافة علمية ولو بسيطة في هذا الحقل.

ولقد اخترنا هذه الدراسات لوجود علاقة بينهم وبين دراستنا, لتطرقهم لمواضيع أو بالأحرى دراسة متغيرات متشابهة مع متغيرات دراستنا سواء عن قريب أو بعيد, وحاولنا تحديد أوجه التشابه وأوجه الاختلاف بين هذه الدراسات ودراستنا واستخلصنا ما يلي :

أولاً: أوجه التشابه

- تضمنت جل الدراسات مفهوم التمويل التضخمي في الجانب النظري.
- الكتلة النقدية المطبوعة من طرف الجهة المخصصة في ظل التمويل التضخمي لا يقابلها غطاء من العملة الأجنبية أو الذهب.
- المتغير المعبر عن التمويل التضخمي للدراسات القياسية في الجانب التطبيقي هو الكتلة النقدية (المعروض النقدي).
- استخدمت أغلب الدراسات المنهج الوصفي التحليلي .
- كل الدراسات توصلت إلى أن هناك علاقة طردية بين عرض النقود والنتائج المحلي الإجمالي.
- أغلب الدراسات استخدمت نفس البرنامج الإحصائي Eviews, لتقديم تحليل اقتصادي لمتغيرات الدراسة.
- جميع الدراسات توصلت إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين الكتلة النقدية والنتائج المحلي الإجمالي.

- وجود علاقة عكسية معنوية بين التطور المصري والنتائج المحلي الإجمالي في المدى الطويل.
- تم استخلاص في بين بعض الدراسات ودراستنا وجود علاقة طردية معنوية بين الناتج المحلي الإجمالي والانفاق الاستهلاكي للحكومة.
- التحديد الزمني لجميع الدراسات جاء بعد سنة 1987 إلى 2020، حيث أن دراسة عمر الأمين محمد الناصر ومحمد خلف الله أحمد محمد تحديدها الزمني تقريبا مثل دراستنا حيث كان من 1990 إلى 2019، وفي دراستنا أضفنا سنة 2020.

ثانيا: أوجه الاختلاف

- الاختلاف بين الإطار المكاني حيث اختلفت الدراسات بين دراسات محلية وأخرى أجنبية، وكذلك الاختلاف الزمني بينفترات الدراسة .
- اختلاف السياسات الاقتصادية الممنهجة في الدول قيد الدراسة كتركيا والسودان و...، على اعتبار الجزائر أن اقتصادها يقوم على قطاع واحد وهو المحروقات.
- بعض الدراسات تطرقت بشكل مفصل للتفسير الكمي مثل دراسة "لعشي وليد وصديقي أحمد" وقارنته بالتمويل التضخمي.
- يوجد بعض الدراسات تمحورت في جانبها النظري على قانون النقد والقرض كالدراسة "نصيرة بملولي" بينما دراستنا لم تتطرق إليه.
- اختلفت دراستنا بأننا استخدمنا معادلة واحدة لمعرفة العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل بينما دراسة "فمارق موسى وأحمد سليمان" فلقد استخدمت معادلتين.
- لقد تمت دراسة العلاقة بين التضخم والتمويل التضخمي في بعض الدراسات كالدراسة بريوشي بوجمة وعمرو عبد القادر، وبين التضخم وعجز الموازنة في دراسات أخرى مثل دراسة Kivilcim.
- الاختلاف في المناهج المستعملة حيث أن يوجد بعض الدراسات استخدمت منهجيات قياسية أخرى غير ARDL مثل منهجية التكامل المشترك ECM.
- اختلفت الدراسات السابقة عن دراستنا في المتغيرات المستعملة في بناء النموذج القياسي، حيث تم استخدامنا متغيرات مستقلة إضافية في هذه الدراسة إلا أن الدراسات السابقة استخدمتها كمتغير مستقل أو تابع رئيسي.

خلاصة الفصل الأول

حاولنا في هذا الفصل التطرق إلى الجانب النظري للتمويل التضخمي وأبعاده , وذلك من خلال تقديم مفهوم للتمويل التضخمي والذي هو عبارة عن إصدار نقدي جديد من طرف البنك المركزي دون وجود أي مقابل لهذا الإصدار وهذا يدل على وجود علاقة مباشرة بينه وبين الكتلة النقدية , مع تحديد أبعاده و تسليط الضوء على فعالية هذه السياسة ومدى كفاءتها في تحقيق النمو الاقتصادي , والأسباب التي تدفع بالدولة للجوء إليها من أهم الأسباب أو أبرزها "عجز الموازنة" والآثار الناجمة عن إتباع هذه السياسة التي قد تكون إيجابية ويمكن أن تكون سلبية أيضا.

ثم درسنا العلاقة بين التمويل التضخمي وبعض المتغيرات الاقتصادية المتمثلة في الكتلة النقدية , النمو الاقتصادي والتضخم , ومن خلال دراستنا للعلاقة بين كل تلك المتغيرات الاقتصادية والتمويل التضخمي تبين لنا أن الكتلة النقدية هي المتغير الأساسي الذي يعبر عن التمويل التضخمي , وهو يعتبر أيضا له مساهمة في رفع نسبة النمو الاقتصادي للدول وهذا ما تطمح بالوصول إليه أغلب الدول , إلا أنه يسبب في ارتفاع معدلات التضخم ويعتبر هذا الأخير من أهم الأضرار أو السلبيات الناتجة عن إتباع سياسة التمويل التضخمي .

الفصل الثاني:

دراسة قياسية

للتمويل التضخمي والنمو الاقتصادي

الفصل الثاني: دراسة قياسية للتمويل التضخمي والنمو الاقتصادي

بعد تسليط الضوء على مختلف الجوانب النظرية لكل من التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي وإبراز الأثر بينهما عن طريق التطرق إلى الدراسات السابقة , سنحاول في هذا الفصل معرفة مدى تطابق الجانب النظري للدراسة مع الواقع التطبيقي , ونظرا للجوء الجزائر إلى التمويل التضخمي خلال السنوات الماضية , سنحاول في هذا الفصل القيام بتصميم نموذج قياسي اقتصادي من أجل التعرف على مدى التأثير التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي باستخدام أساليب التحليل الرياضي والإحصائي مع تقديم التحليل والتفسير لنتائج المتحصل عليها ذلك من خلال مبحثين:

- المبحث الأول: الطريقة والأدوات.
- المبحث الثاني: تقدير النماذج واستخلاص النتائج وتحليلها.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات

في هذا المبحث سنتطرق الى أهم المتطلبات النظرية للنمذجة القياسية بواسطة النموذج المستخدم (ARDL) من خلال تعريفه و أهم مميزاته, وذلك كمايلي:

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول النموذج المستخدم (ARDL)

تتعدد النماذج أو الطرق لتحليل السلاسل الزمنية ودراساتها في برنامج Eviews ومن بين هذه النماذج نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL, الذي سيتم استخدامه في هذه الدراسة.

أولاً: تعريف نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL

تستخدم منهجية الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL المطورة من طرف Pesaran et al (2001) في الكثير من الدراسات القياسية التي تهدف إلى دراسة العلاقة ما بين المتغيرات, نظراً لسهولة تطبيقه, وهذه المنهجية تختلف عن باقي منهجيات القياس الاقتصادي في أنها لا تشترط أن تكون كل المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة, إذ يمكن اعتمادها إذا كانت المتغيرات :

- كلها مستقرة عند المستوى .
- أو كلها مستقرة عند الفرق الأول .
- أو بعضها مستقرة في المستوى والبعض الآخر مستقر في الفرق الأول.¹

ثانياً: مميزات نموذج ARDL

- يعتبر هذا الأسلوب هو نسبياً أكثر قوة في العينات الصغيرة التي تتضمن بين 30-80 من المشاهدات.
- يستخدم هذا الأسلوب بغض النظر عما اذا كان الانحدار من الرتبة (0) أي $I(0)$ أو الرتبة (1) أي $I(1)$ أو في حالة الخليط بينهما, نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL يكون غير فعال في حالة ماذا كانت السلاسل الزمنية متكاملة من الرتبة (2) أي $I(2)$.
- يطبق نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL إطار النمذجة من العام إلى الخاص من خلال اتخاذ عدد كافي من فترات الإبطاء للحصول على عملية توليد البيانات, وهو يقدر عدد $K(p+1)$ من الانحدارات بغرض الحصول على طول فترة الإبطاء المثلي لكل متغير, حيث p هي أقصى فترة إبطاء يمكن أن

¹ جلولي نسيمه, مقرا محمد, منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL كأحد التطبيقات القياسية الاقتصادية, الملتقى الوطني الثاني حول تطبيقات القياس الاقتصادي والنمذجة المالية, عين تيموشنت, 14 نوفمبر 2019

تستخدم k وهو عدد المتغيرات الداخلة في معادلة، ويتم اختيار النموذج على معايير إحصائية مختلفة مثل (AIC) أو (HQC) أو (SIC).

علاوة على ذلك تعاني النماذج التقليدية لاختبارات التكامل المشترك من مشكلة النمو الداخلي، في حين تستطيع طريقة نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL التمييز بين المتغيرات التابع والمتغيرات التفسيرية والقضاء على المشاكل التي قد تطرأ بسبب وجود الارتباط الذاتي والنمو الداخلي، كما يستطيع نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL تقدير العلاقة قصيرة الأجل وطويلة الأجل في آن واحد كما يقدم تقديرا غير متحيز وذو كفاءة، والاستعمال الأكثر ملائمة لنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL وهو أن يستند على إطار المعادلة الواحدة.¹

المطلب الثاني: توصيف النموذج القياسي وبيانات الدراسة

في هذا المطلب سنقوم أولاً بتحديد المتغير التابع والمتغيرات المستقلة والتعريف بهم، ثم مصادر المأخوذة منها هذه المتغيرات .

أولاً: تحديد متغيرات الدراسة

تم الاعتماد في هذا النموذج على المتغيرات التالية لتفسير أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة الممتدة من (1990-2020)

1. المتغير التابع: النمو الاقتصادي ويرمز له بالرمز GDP، وهو يعبر عن مقدار التغير في القيمة النقدية لإجمالي السلع والخدمات التي أنتجت داخل حدود منطقة جغرافية ما (الجزائر) خلال مدة زمنية محددة، وهو يمثل المتغير التابع باعتباره مؤشراً للنمو الاقتصادي والذي شاع استخدامه في العديد من الدراسات والأبحاث السابقة.²

2. المتغيرات المستقلة: وهي ثلاثة متغيرات

- الانفاق الاستهلاكي للحكومة ويرمز له بالرمز COV2 وتشمل نفقات الاستهلاك النهائي للحكومة العامة (استهلاك الحكومة العامة سابقاً) جميع النفقات الحكومية الجارية على مشتريات السلع والخدمات

¹ أقشير ميسية، تأثير التضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1987-2018، مذكرة ماستر، اقتصاد نقدي وبنكي، العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2020-2019

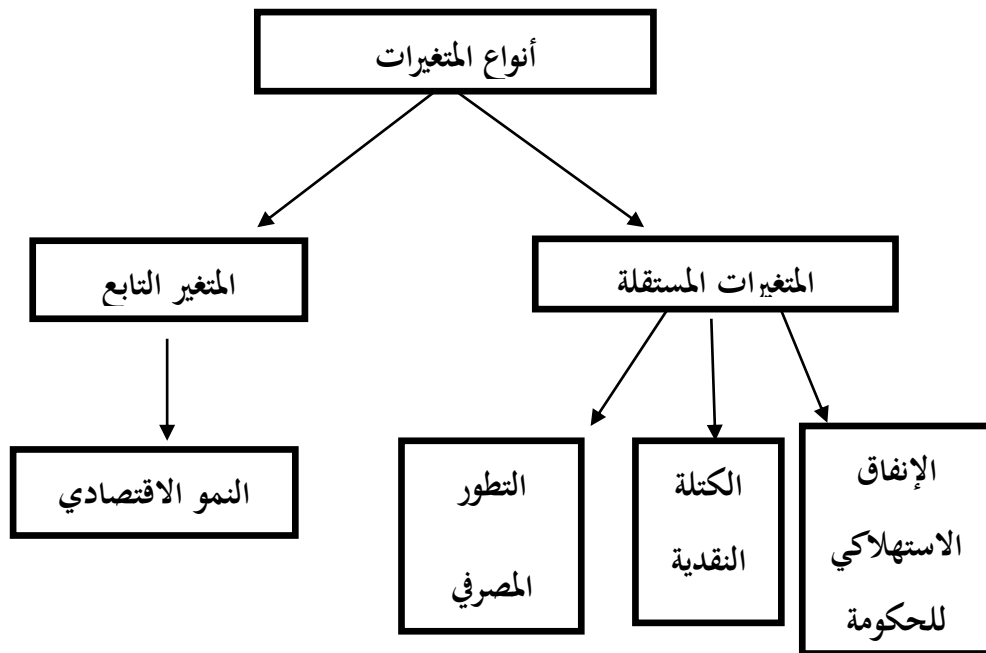
² بنين بغداد وآخرون، مرجع سبق ذكره

(بما في ذلك تعويضات العاملين). كما تشمل أيضاً معظم نفقات الدفاع والأمن الوطنيين، ولكنه يستبعد الإنفاق العسكري الحكومي الذي يشكل جزءاً من تكوين رأس المال الحكومي.¹

● **الكتلة النقدية** بالمفهوم الواسع ويرمز لها بالرمز M2، تعني إضافة أشباه النقود زائد M1، وتعني أشباه النقود أصول معينة تكون بدائل قريبة لنقود المعاملات، مثل الودائع لأجل وودائع التوفير والودائع بالعملة الأجنبية لدى البنوك المحلية، لأنه يمكن تحويلها إلى نقد سائل خلال فترة زمنية قصيرة.² حيث أن: $M1 = \text{النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي} + \text{الحسابات المصرفية الجارية}$.

● **التطور المصرفي** يقاس بمؤشر الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي ويرمز له بالرمز DBS، ويعرف الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص والذي يعكس آلية توزيع القروض فيها بين القطاعين العام والخاص في الاقتصاد، فإن النظام المالي الذي يمنح قروض أكبر للقطاع الخاص من المحتمل أن يكون هو الكفاء في اختيار المشاريع الاستثمارية الناجحة وتعبئة المدخرات الوطنية وإدارة المخاطر من الأنظمة المالية التي تمنح قروض أكبر للقطاع العام.³

الشكل رقم (1.2) مخطط يوضح متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة بالدراسات السابقة

¹ <https://data.albankaldawli.org>

² مليي إيمان، محددات عرض النقود في الجزائر دراسة قياسية (1987-2017)، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، سنة دراسية 2018/2019، ص 17

³ نسرين بطوي، محمد علي دحمان، مرجع سبق ذكره ص 129

ثانيا: مصادر بيانات الدراسة

لتغطية الدراسة المتمثلة في أثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي (1990-2020) تم الاعتماد على بيانات من مصدر رسمي للحصول على بيانات سلاسل زمنية صحيحة ودقيقة, بحيث استخدمنا الاحصاءات العالمية الصادرة عن البنك الدولي.

الجدول التالي يوضح أنواع المتغيرات مع مصادرها والوحدة المأخوذة بها مع توقع الإشارة

الجدول رقم (1.2) متغيرات الدراسة القياسية ومصادر بياناتها

المتغيرات	الرمز	الوحدة	المصدر	الإشارة المتوقعة
النمو الاقتصادي	GDP	نسبة %	البنك الدولي	موجبة
المعروض النقدي بمعناه الواسع	M2	نسبة %	البنك الدولي	موجبة
الانفاق الاستهلاكي الحكومي	COV2	نسبة %	البنك الدولي	موجبة
التطور المصرفي	DBS	نسبة %	البنك الدولي	سالبة

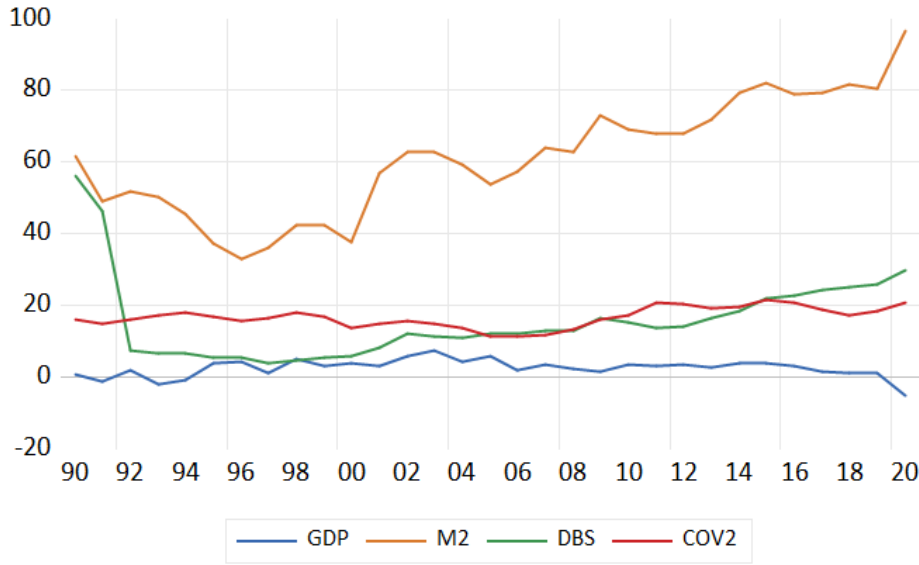
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة بالدراسات السابقة

الجدول رقم (2.2) الدراسة الإحصائية للمتغيرات

COV2	DBS	M2	GDP	
16.65946	15.77123	61.12455	2.464516	Mean
16.76379	12.7958	62.72423	3	Median
21.56035	56.14322	96.49804	7.2	Maximum
11.23158	3.907417	33.00584	-5.1	Minimum
2.830495	11.84401	16.15159	2.469487	Std. Dev.
0.700879	32.68877	0.744457	7.325274	Jarque-Bera
0.704379	0	0.689197	0.025665	Probability
516.4432	488.908	1894.861	76.4	Sum
240.3511	4208.42	7826.219	182.951	Sum Sq. Dev.
31	31	31	31	Observations

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج Eviews

الشكل رقم (2.2) الرسم البياني للمتغيرات



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج Eviews

يمثل الشكل رقم (2.2) تطور سيروية المتغيرات خلال فترة الدراسة 1990 إلى 2020، حيث نلاحظ أن متغير الانفاق الاستهلاكي للحكومة (COV2) متطابقا مع المتغير التابع وهو الناتج المحلي الاجمالي (GDP)، كما نلاحظ أيضا تغيرات منحى الكتلة النقدية أو المعروض النقدي M2 تتزايد خلال فترة الدراسة بزيادة طفيفة إلا أن تعتبر لها نفس التغيرات مع GDP.

أما سيروية المتغير المستقل التطور المصرفي لاحظناها تتناقص من بداية الفترة حتى سنة 1992 بدأت بالتطابق مع الناتج المحلي الاجمالي مع الزيادة الطفيفة للتطور المصرفي بعد سنة 2002، و من خلال ما لاحظناه في الشكل أن جميع حركة المتغيرات تتطابق جميعها مع المتغير التابع وهو الناتج المحلي الاجمالي الذي أخذناه تعريفا للنمو الاقتصادي.

المبحث الثاني: تقدير النماذج واستخلاص النتائج وتحليله

يهدف هذا المبحث إلى تقدير النموذج القياسي واستخلاص النتائج وذلك من خلال استخدام برنامج Eviews عن طريق وتفسيرها إتباعا لنظرية الاقتصادية والدراسات السابقة.

المطلب الأول : تقدير النموذج

سنحاول في هذا المطلب اتباع وتطبيق خطوات منهجية نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL التي قمنا بدراستها خلال العام بالاستعانة ببرنامج Eviews.

أولا: بناء النموذج

إن الهدف الرئيسي الذي نسعى إليه دائما هو بناء نموذجاً قياسياً في شكل معادلة رياضية تبين لنا أثر التمويل التضخمي (المعروض النقدي) على النمو الاقتصادي في الجزائر وقد قمنا بصياغة النموذج من الشكل الآتي:

$$GDP = \alpha + \beta_1 M2 + \beta_2 COV2 + \beta_3 DBS + \varepsilon t$$

حيث أن:

t: الفترة الزمنية

α : الحد الثابت

εt : الحد العشوائي

$\beta_{(1,2,3)}$: معلمة المتغيرات المستقلة

GDP: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

M2: المعروض النقدي بمعناه الواسع كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.

COV2: الانفاق الاستهلاكي الحكومي كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.

DBS: الائتمان المحلي الممنوح للقطاع الخاص كنسبة من إجمالي الناتج المحلي.

ثانيا: خطوات تقدير نموذج الدراسة

1. دراسة استقرارية المتغيرات:

لدراسة استقرارية المتغيرات نتبع اختبار جذور الوحدة هو دراسة استقراريته السلاسل الزمنية للمتغيرات والهدف من ذلك هو الحكم على منطقية العلاقات بين متغيرات الدراسة فإذا كان هناك استقراريته في السلسلة الزمنية فان العلاقة بين المتغيرات تكون منطقية، وإلا فان العلاقة تكون زائفة في حالة السلاسل الزمنية غير

مستقرة. وهنالك عدة طرق يمكن من خلالها الكشف عن استقراره السلاسل الزمنية منها اختبار فيليبس بيرون (PP)، و ديكي فولر المطور (ADF) ويعتبر هذا الأخير الأكثر استخداما إلا أن في السلاسل الزمنية القصيرة يفضل استخدام فيليبس بيرون، و بما أن هذه الدراسة طول السلسلة فيها 31 سنة ولتدعيم ومساندة نتائج ADF، استخدمنا اختبار فيليبس بيرون أيضا. وكانت النتائج كما يلي:

الشكل رقم (3.2): اختبار جذر الوحدة لديكي فولر (ADF)

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
At Level					
With Constant	t-Statistic	GDP	M2	DBS	COV2
	Prob.	-1.4465 0.5458	0.0156 0.9529	-4.0700 0.0037	-1.7969 0.3745
With Constant & Trend	t-Statistic	-2.0176 n0	-3.3205 n0	-5.5403 n0	-2.1642 n0
	Prob.	0.5685 0.2646	0.0822 0.9020	0.0005 0.0072	0.4906 0.7775
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.0327 n0	0.9313 n0	-2.7756 n0	0.3419 n0
	Prob.	0.2646 0.0000	0.9020 0.0004	0.0072 0.0036	0.7775 0.0069
At First Difference					
With Constant	t-Statistic	d(GDP)	d(M2)	d(DBS)	d(COV2)
	Prob.	-7.4473 0.0000	-4.9643 0.0004	-4.1004 0.0036	-3.8309 0.0069
With Constant & Trend	t-Statistic	-8.0348 0.0000	-5.1649 0.0013	-4.5964 0.0051	-3.7845 0.0322
	Prob.	0.0000 0.0000	0.0013 0.0000	0.0051 0.0002	0.0322 0.0004
Without Constant & Trend	t-Statistic	-7.5713 0.0000	-4.7721 0.0000	-4.1803 0.0002	-3.8430 0.0004
	Prob.	0.0000 0.0000	0.0000 0.0000	0.0002 0.0002	0.0004 0.0004

Notes:
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant
b: Lag Length based on SIC
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.

This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:
Dr. Imadeddin AlMosabbeh
College of Business and Economics
Qassim University-KSA

المصدر: من إعداد الباحثين استعانة برنامج Eviews

حيث نلاحظ في الشكل رقم (3.2) اختبار ADF أن المتغيرات غير مستقرة عند المستوى ما عدا DBS و M2 عند 10% في نموذج الاتجاه العام والثابت، إلا أن جميع المتغيرات استقرت في الفرق الأول عند مستوى المعنوية الذي نطلبه وهو 5%.

أما في الملحق رقم (1) اختبار PP نلاحظ النتائج نفسها تقريبا، أن M2 و DBS مستقرين في المستوى ب معنوية 5%، وفي الفرق الأول المتغيرات جميعها مستقرة بمستوى المعنوية المطلوب. من نتائج الاختبارين نستخلص أن كل المتغيرات مستقرة عند المستوى والفرق الأول، والمتغير التابع (GDP) مستقر في الفرق الأول، إذن حسب Pesaran يمكن إتباع منهجية نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL لتوفر شروطها وهي الاستقرار عند المستوى والفرق الأول.

2. تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL

الشكل رقم (4.2): تقدير نموذج ARDL

Dependent Variable: GDP Method: ARDL Date: 03/05/23 Time: 21:13 Sample (adjusted): 1994 2020 Included observations: 27 after adjustments Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection) Model selection method: Akaike info criterion (AIC) Dynamic regressors (4 lags, automatic): M2 DBS COV2 Fixed regressors: C Number of models evaluated: 500 Selected Model: ARDL(1, 2, 4, 4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
GDP(-1)	-0.861119	0.235194	-3.661320	0.0033
M2	0.015667	0.065818	0.238030	0.8159
M2(-1)	0.346427	0.067446	5.136364	0.0002
M2(-2)	0.225108	0.086707	2.596204	0.0234
DBS	-0.722491	0.243124	-2.971694	0.0117
DBS(-1)	-0.419823	0.241700	-1.736961	0.1080
DBS(-2)	-0.226166	0.212451	-1.064554	0.3080
DBS(-3)	-0.142258	0.041959	-3.390440	0.0054
DBS(-4)	-0.146129	0.043313	-3.373825	0.0055
COV2	-0.222972	0.188906	-1.180336	0.2607
COV2(-1)	-0.130311	0.297170	-0.438505	0.6688
COV2(-2)	0.061026	0.311347	0.196005	0.8479
COV2(-3)	0.169233	0.261517	0.647122	0.5297
COV2(-4)	0.503657	0.209830	2.400305	0.0335
C	-13.95381	3.956877	-3.526470	0.0042
R-squared	0.921102	Mean dependent var	2.855556	
Adjusted R-squared	0.829055	S.D. dependent var	2.331611	
S.E. of regression	0.964015	Akaike info criterion	3.064762	
Sum squared resid	11.15191	Schwarz criterion	3.784671	
Log likelihood	-26.37429	Hannan-Quinn criter.	3.278829	
F-statistic	10.00685	Durbin-Watson stat	2.123098	
Prob(F-statistic)	0.000147			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر: من إعداد الباحثين استعانة برنجام Eviews

من الشكل رقم (4.2) تم اختيار النموذج $ARDL(1,2,4,4)$ بناءً على معيار المعلوماتية AIC لتحديد درجات الإبطاء التي لا تفوق 4 درجات وهو يمثل النموذج الأفضل من بين النماذج الأخرى، وسيتم إجراء اختبار الحدود انطلاقاً من هذا النموذج.

3. اختبارات تشخيص البواقي:

اختبار مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء: من المهم أن تكون أخطاء النموذج مستقلة بشكل تسلسلي وإذا لم يحدث ذلك فإن تقديرات المعلمة لا تكون متسقة ولهذا يتم استخدام اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test حيث يعتمد هذا الاختبار على إحصائية فيشر (F) وكاي تربيع (Chi-Square).

H_0 : عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء

H_1 : وجود ارتباط ذاتي للأخطاء

الشكل رقم (5.2) اختبار الارتباط الذاتي للأخطاء

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 4 lags			
F-statistic	1.831346	Prob. F(4,8)	0.2162
Obs*R-squared	12.90574	Prob. Chi-Square(4)	0.0117

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج Eviews

نلاحظ من الشكل رقم (5.2) أن قيمة الاحتمال الحرج لفيشر 0.2162 وهي أكبر من 0.05 (5%) أما كاي تربيع تساوي 0.0117 وهي أصغر من 0.05 سنعتمد هنا على قيمة فيشر لأنه هو اختبار به معالم يعني متوسط حسابي واضح وانحراف معياري واضح، هذا يعني نستطيع القول أن البواقي لا توجد بها مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء تم قبول الفرضية الصفرية.

اختبار مشكلة عدم ثبات تباين الأخطاء: للكشف عن مشكلة عدم ثبات تباين الأخطاء نعتمد على اختبار Heteroskedasticity Test، حيث يعتمد هذا الاختبار على إحصائية فيشر (F) و كاي تربيع (chi-Square) ولقبول الفرضية الصفرية يجب أن تكون كلا القيمتين أكبر من 5%.

H_0 : ثبات التباين

H_1 : عدم ثبات التباين

الشكل رقم (6.2) اختبار عدم ثبات تباين الأخطاء

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.501873	Prob. F(14,12)	0.8904
Obs*R-squared	9.970875	Prob. Chi-Square(14)	0.7643
Scaled explained SS	3.071173	Prob. Chi-Square(14)	0.9989

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج Eviews

نلاحظ من الشكل رقم (6.2) أن قيمة الاحتمال الحرج لفيشر و كاي تربيع أكبر من 0.05 حيث تساويان على الترتيب 0.8904 و 0.7643 من خلال هذي النتائج نستطيع قبول الفرضية الصفرية التي تنص على أن تباين الأخطاء ثابت.

نستخلص من هذه النتائج أن البواقي خالية من المشاكل القياسية التي تعيق دراستنا إن وجدت، على هذا الأساس نستطيع التوجه إلى اختبار منهج الحدود لمعرفة وجود علاقة تكامل مشترك.

4. اختبار الحدود **Bounds Test**:

وهو اختبار التكامل المشترك الذي جاء به Pesaran، سمي باختبار الحدود لأنه يعتمد على حدين $I(0)$ و $I(1)$ حيث تقارن **F-Bounds Test** مع قيم الحدود، تقبل فرضية العدم التي تنص على أنه لا توجد علاقة توازنية في الأجل الطويل عندما تكون قيمة F أكبر من قيم الحدود $I(0)$ و $I(1)$.

الشكل رقم (7.2): اختبار الحدود **Bounds Test**

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	13.44884	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	27	10%	2.618	3.532
		5%	3.164	4.194
		1%	4.428	5.816
Finite Sample: n=30				
		10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج **Eviews**

نلاحظ من الشكل رقم (7.2) أن إحصائية **F-Bounds Test** تساوي 13.448843 وهي أكبر من قيم الحدود $I(0)$ و $I(1)$ في جميع المستويات نستطيع رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، هذا يدل على وجود علاقة تكامل مشترك توازنية طويلة الأجل.

5. تقدير نموذج تصحيح الخطأ:

نموذج تصحيح الخطأ يبين لنا مدى نسبة تصحيح أخطاء الأجل القصير للعودة إلى الأجل الطويل، نستطيع معرفة ذلك من معامل تصحيح الخطأ الذي يجب أن يكون سالب و معنوي.

الشكل رقم (8.2): تقدير نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(GDP)				
Selected Model: ARDL(1, 2, 4, 4)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 03/05/23 Time: 21:28				
Sample: 1990 2020				
Included observations: 27				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-13.95381	3.956877	-3.526470	0.0042
GDP(-1)*	-1.861119	0.235194	-7.913137	0.0000
M2(-1)	0.587202	0.101615	5.778667	0.0001
DBS(-1)	-1.656867	0.254478	-6.510837	0.0000
COV2(-1)	0.380633	0.126451	3.010116	0.0109
D(M2)	0.015667	0.065818	0.238030	0.8159
D(M2(-1))	-0.225108	0.086707	-2.596204	0.0234
D(DBS)	-0.722491	0.243124	-2.971694	0.0117
D(DBS(-1))	0.514553	0.218234	2.357805	0.0362
D(DBS(-2))	0.288387	0.047059	6.128193	0.0001
D(DBS(-3))	0.146129	0.043313	3.373825	0.0055
D(COV2)	-0.222972	0.188906	-1.180336	0.2607
D(COV2(-1))	-0.733916	0.222063	-3.304985	0.0063
D(COV2(-2))	-0.672891	0.226831	-2.966490	0.0118
D(COV2(-3))	-0.503657	0.209830	-2.400305	0.0335
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.315510	0.041948	7.521415	0.0000
DBS	-0.890253	0.097264	-9.152911	0.0000
COV2	0.204519	0.064137	3.188786	0.0078
C	-7.497538	1.975280	-3.795684	0.0025
EC = GDP - (0.3155*M2 - 0.8903*DBS + 0.2045*COV2 - 7.4975)				

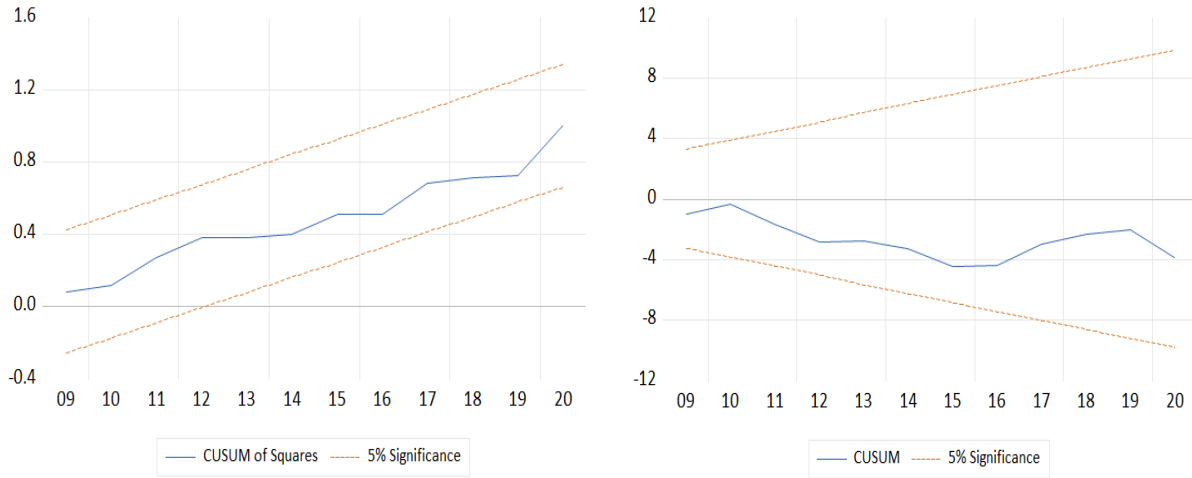
المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج Eviews

نلاحظ من الشكل رقم (8.2) أن معلمة تصحيح الخطأ $\text{CoinEp}(-1)$ التي تساوي (-1.861119) أنها معنوية عند مستوى 1% و سالبة، يعني ذلك تحقق الشرط اللازم والكافي أنه يوجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة طويلة الأجل، و من الممكن تصحيح الأخطاء في الأجل القصير بسرعة للعودة إلى الوضع التوازني طويل الأجل في مدة زمنية أقل من سنة (نصف سنة تقريبا).

6. اختبار استقرارية النموذج Stability Test:

لكي نتأكد من صحة نموذج الدراسة لابد من استخدام الاختبارات المناسبة لذلك والتي هي اختبار مجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)، اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM of Squares)، ويعد هذان الاختباران من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنهما يوضحان أمرين مهمين التغير الهيكلي في البيانات ومدى استقرار وانسجام معلمات طويلة الأجل مع معلمات قصيرة الأجل، والشكل الاتي يوضح نتائج هذين الاختبارين:

الشكل رقم (9.2) التمثيل البياني لاختبار CUSUM و CUSUM of Squares



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاستعانة ببرنامج Eviews

من الشكل رقم (9.2) نلاحظ أن مجموع التراكمي للبواقي المعاودة بالنسبة لهذا النموذج هو يعبر عن خط وسطي داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود 5% ، والشكل الثاني رقم (7) نلاحظ أن المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة هو عبارة عن خط وسطي داخل حدود المنطقة الحرجة، وما يمكن استنتاجه من هذين الاختبارين أن هناك استقراراً و انسجاماً في النموذج بين نتائج الأمد الطويل و نتائج الفترة قصيرة الأجل.

المطلب الثاني: تحليل نتائج الدراسة

بعد تطبيق منهج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL توصلنا إلى بعض النتائج وقمنا بتفسيرها على حسب النظرية الاقتصادية والدراسات السابقة كما يلي:

التحليل الاقتصادي للنموذج المقدر ARDL(1.2.4.4)

- لقد بلغت قيمة معامل التحديد في النموذج 92.11% وهو يمثل القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة لمتغير التابع، حيث أن تفسر كل من الكتلة النقدية M2، التطور المصرفي DBS و الانفاق الاستهلاكي COV2 بنسبة 92.11% الناتج المحلي الاجمالي (النمو الاقتصادي)، حيث تعتبر هذه النسبة جيدة جداً لتفسير جودة النموذج.
- أن معدل الكتلة النقدية (M2): ذو معنوية إحصائية Prob(0.000) عند مستوى 1% وله علاقة طردية مع الناتج المحلي الاجمالي حيث تساوي معلمة M2 (0.315510)، أي أن زيادة الكتلة النقدية

- بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة الناتج المحلي الإجمالي ب 31.55% وهذا يوافق منطق النظرية الاقتصادية، وهذا راجع إلى أن التوسع في الإصدار النقدي ينجم عنه ارتفاع في المستوى العام للأسعار وتدفع كذلك إلى انخفاض معدل الفائدة وهذا الانخفاض بدوره سيفضي إلى توسع حجم الاستثمار والذي ينجم عنه زيادة في الدخل وهذه الزيادة في الدخل ستتبعها زيادة الطلب الكلي وبالتالي ستعمل على زيادة الناتج المحلي الإجمالي.
- أن مؤشر التطور المصرفي (DBS): ذو معنوية إحصائية (Prob(0.000) عند مستوى 1% (معنوي جدا) وله علاقة عكسية مع الناتج المحلي الإجمالي حيث تساوي معلمة (DBS(-0.890253)، حيث أن الزيادة في حجم القروض الممنوحة للقطاع الخاص بوحدة واحدة من قبل النظام المصرفي تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي بنسبة 89% تقريبا وهذا ما يفسر المعاناة والمشاكل التي تواجهها المنظومة المصرفية مثل مشكلة التداول خارج البنوك وعدم الثقة في البنوك المصرفية حيث يفضل بعض الأفراد الاقتصاديين الاحتفاظ بنقودهم لوحدهم، بالإضافة إلى مشكلة فائض السيولة التي أصبحت ظاهرة هيكلية في الاقتصاد الجزائري، كل هذه المؤشرات تمنع الاقتصاد الجزائري من اقتناء موارد مالية إضافية لتمويل الاستثمارات المنتجة، ومنح القروض للمشروعات ذات جدوى اقتصادية، وهذا ما يحرم من تحقيق النمو الاقتصادي من طرف النظام المصرفي.
 - أن مؤشر الانفاق الاستهلاكي للحكومة (COV2): ذو معنوية إحصائية (Prob(0.0078) عند مستوى معنوية 5% وله علاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي حيث تساوي معلمة COV2 (0.204519)، حيث أن أي تغير في الانفاق الاستهلاكي يكون هناك تغير في الناتج المحلي الإجمالي بمقدار 20.45%، ويرجع هذا إلى توسع الانفاق الذي عرفه الاقتصاد الجزائري بعد سنة 2001 حيث أن الحكومة الجزائرية تسلط نسبة كبيرة من الأموال على مشتريات السلع والخدمات، كما أن السياسات المتبعة في الأعوام الأخيرة تعتبر كسياسة توسعية تمثلت في زيادات الأجور والرواتب، و الإجراءات المتخذة كإجراء منحة البطالة الذي يعتبر هو أيضا كإنفاق من طرف الحكومة حيث تعتبر كأجر ويساهم في زيادة الدخل الوطني ثم إلى الناتج المحلي الإجمالي.

خلاصة الفصل الثاني

خلاصة القول نستنتج أن نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL، من أهم النماذج وأحدثها في برنامج Eviews حيث تم تطوير هذه المنهجية من طرف العالم Pesaran، قد قمنا بتحديد متغيرات هذا النموذج اعتمادا على بعض الدراسات السابقة حيث اخترنا المتغير التابع هو النمو الناتج المحلي الإجمالي (GDP) الذي يعبر عن النمو الاقتصادي، والمتغيرات المستقلة هي ثلاثة الانفاق الاستهلاكي للحكومة (COV2)، الكتلة النقدية (M2) والتطور المصرفي (DBS)، جميعها نسب من الناتج المحلي الإجمالي.

في الأخير تم استخلاص هذه النتائج حيث بلغ معامل التحديد 92.11% هذه تعتبر نسبة جيدة لتفسير المتغيرات المستقلة للمتغير التابع. وأنه توجد علاقة معنوية طردية بين كل من الكتلة النقدية والانفاق الاستهلاكي للحكومة مع الناتج المحلي الإجمالي، إلا التطور المصرفي له علاقة معنوية عكسية مع الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن هذه النتائج تتناسب مع الدراسات السابقة وتتطابق معها.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

يعد النمو الاقتصادي الشغل الشاغل لكل الدول خاصة النامية منها، لمواكبة وللحاق بالتطور الحاصل في الدول المتقدمة حيث شهدت العقود الثلاثة الأخيرة تغيرا ملحوظا في المفاهيم العامة والخاصة لجعل النمو الاقتصادي مستداما باعتباره الهدف الأساسي للمجتمع.

ففي الجزائر وضعت مؤخرا خطة لتجسيد النموذج الحكومي لتحقيق نمو اقتصادي في أفق 2030 حيث حظي النمو الاقتصادي بالكثير من الاهتمام، وكان أهم طموح تطمح إليه الدولة الجزائرية هو تحقيق النمو في ظل الأزمات المالية من أهمها أزمة انخفاض أسعار البترول التي أثرت سلبا على موازنتها العامة، مما أدى إلى انتهاج سياسة التمويل التضخمي كحل للأزمة المالية وكذلك تحقيق النمو الاقتصادي، ولمعالجة الموضوع طرحة الإشكالية الآتية : ما مدى تأثير التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020؟

لقد حاولنا الإجابة على هذه الإشكالية من خلال دراستنا وذلك في فصلين، حيث توصلنا في الفصل الأول إلى أن التمويل التضخمي عبارة عن إصدار نقدي جديد من الجهة المسؤولة والمتمثلة في البنك المركزي بالنسبة إلى الجزائر دون وجود مقابل لهذا الإصدار، ومن هنا توصلنا إلى أن التمويل التضخمي له علاقة مباشرة مع الكتلة النقدية (المعروض لنقدي)، أو بمعنى آخر إن الكتلة النقدية هي المتغير الذي يعبر عن التمويل التضخمي وأنه له علاقة بالمتغيرات الاقتصادية الأخرى مثل التضخم والنمو الاقتصادي.

أما بالنسبة إلى الفصل الثاني فلقد تم التوصل إلى أن المتغيرات المستقلة والتي تتمثل في الكتلة النقدية والتطور المصرفي و أيضا الإنفاق الاستهلاكي للحكومة تفسر التغيرات الحاصلة في المتغير التابع والمتمثل في الناتج المحلي الإجمالي، وذلك لوجود علاقة معنوية طردية بين كل من الكتلة النقدية والإنفاق الاستهلاكي للحكومة مع الناتج المحلي الإجمالي، إلا أن التطور المصرفي له علاقة معنوية عكسية مع الناتج المحلي الإجمالي.

❖ نتائج اختبار فرضيات البحث

عرض في مقدمة البحث مجموعة من الفرضيات في شكل نتائج مسبقة واجابات أولية لمجموعة من الأسئلة الفرعية، وتم التوصل الى ما يلي:

- فيما يتعلق بالفرضية الأولى والتي جاء فيها أن الجزائر توجهت إلى التمويل التضخمي بسبب نقص السيولة في الاقتصاد، فقد مكنتنا دراستنا من تأكيد صحتها فالتمويل التضخمي استخدم أو طبق بصفة استعجالية لمواجهة الأزمة المالية والأزمة النفطية نتيجة انخفاض أسعار المحروقات (البترول).

- أما بخصوص الفرضية الثانية التي نصت على أن اللجوء إلى التمويل التضخمي يؤدي إلى رفع نسبة النمو في الجزائر، فقد سمحت دراستنا من **تأكيد صحتها** أي أن التمويل التضخمي من بين أسباب اللجوء إليه هو رفع نسبة النمو الاقتصادي وأثبت ذلك في الدراسة أن التمويل التضخمي يساهم في رفع نسبة النمو الاقتصادي في ظل وجود شروط معينة.
- وتنص الفرضية الثالثة والتي جاء فيها أن العلاقة بين التمويل التضخمي والنمو الاقتصادي علاقة تأثير وتأثر، فقد توصلت دراستنا من **تأكيد صحتها** وذلك بأن التمويل التضخمي يؤثر على النمو الاقتصادي أي وجود علاقة تأثير بينهما، وفي نفس الوقت التمويل التضخمي يتأثر بالنمو الاقتصادي.

❖ نتائج الدراسة

- اعتمادا على الفرضيات التي تم الاستناد عليها ومضمون الإطار النظري والتطبيقي، تم التوصل الى مجموعة من النتائج والتي يمكن إيرادها على الشكل الآتي:
- التمويل التضخمي في الجزائر جاء جراء عجز في الموازنة بسبب انخفاض أسعار البترول , وذلك لتوفير مصدر تمويل.
 - التمويل التضخمي له آثار ايجابية على النمو الاقتصادي في ضل شروط معينة.
 - التمويل التضخمي في الجزائر لم يكن خيار بل فرضته الظروف.
 - اللجوء إلى التمويل التضخمي يثبت لنا عدم استقلالية البنك المركزي وخضوعه للسلطة السياسية للبلاد.
 - التمويل التضخمي له علاقة إيجابية مع التضخم بما أنه يعتمد على طبع النقود دون وجود مقابل لها, وذلك يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار مما يخلف تدهور في القدرة الشرائية بنسبة للفرد.
 - يعتبر التمويل التضخمي حل استثنائي استعجالي فرضته الظروف على الحكومة الجزائرية , ولذلك لا يمكن الاعتماد عليه مستقبلا مع العلم أنه له آثار ايجابية على الاقتصاد والتي أهمها تغطية عجز الميزانية وعدم اللجوء إلى المديونية (الاستدانة من الخارج).
 - هناك علاقة طويلة الأمد وقصيرة الأمد طردية بين الإنفاق الاستهلاكي والكتلة النقدية وبين الناتج المحلي الإجمالي , أي أن التمويل التضخمي المعبر عنه بالكتلة النقدية له تأثير على النمو الاقتصادي

وبمعنى آخر 31.55% من التغيرات الحاصلة في الناتج المحلي الإجمالي تفسرها الكتلة النقدية خلال فترة الدراسة .

- توجد علاقة عكسية معنوية بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير، أي عدم وجود ثقة من طرف الأفراد الاقتصاديون في نظام المصرفي .

❖ اقتراحات الدراسة

بعد الإحاطة بجوانب الموضوع، وإتباع كل الخطوات المنهجية للدراسة القياسية فانه يجدر بنا اتخاذ هذه النتيجة على أنها خلاصة فردية مع العلم بوجود باحثين آخرين مختصين أكثر في هذا المجال من البحث توصلوا الى نتائج مغايرة لما توصلنا اليه، ويرجع ذلك الى فترة الدراسة أ الاعتماد على متغيرات اخرى أو محدودية مصادر البيانات فيما يخص الامام بجميع الطرق القياسية وغيرها من الأسباب الأخرى، وبناءا على هذا الأساس نقترح جملة من التوصيات وهي:

- في حالة استمرار الحكومة في سياسة التمويل التضخمي يجب أنيوجه الإصدار النقدي للنفقات الاستثمارية دون الجانب الاستهلاكي لتجنب مشكلة التضخم.
- يجب أن يحظى بمراقبة ومتابعة، لذلك يجب أن يكون في المدى القصير لتسهيل عملية رقابته.
- الاعتماد أو اللجوء إلى التمويل التضخمي يجب أن يكون عند الضرورة القصوى فقط.
- زيادة العرض الكلي للسلع والخدمات تناسبا مع كمية النقود الصادرة عن طريق التمويل التضخمي.
- فتح المجال أمام رؤوس الأموال المحلية والأجنبية للمساهمة في النشاط الإنتاجي.
- إدخال الصيرفة الإسلامية في المنظومة البنكية الجزائرية، وذلك تماشيا مع طبيعة المجتمع وهذا لجلب الكتلة النقدية من خارج دائرة البنوك .
- محاولة العمل على استعادة ثقة الأفراد في نظام المصرفي، وذلك لحل مشكل التداول خارج البنوك .
- نجاح سياسة التمويل التضخمي تلزم على الحكومة الجزائرية رفع الناتج الداخلي الخام، في مدة زمنية قصيرة لتفادي الوقوع في المشاكل، وكلما كان حجم الأموال المطبوعة قليل وكان الوقت قصير كلما كانت نسبة نجاح هذه السياسة كبيرة والعكس صحيح.
- السبب الرئيسي للجوء الجزائر إلى هذه السياسة، هو كون الاقتصاد الجزائري أحادي التصدير يعتمد بصفة رئيسية على المحروقات، و أصبح من الضرورة البحث عن أساليب جديدة لخلق الثروة وذلك من خلال تنشيط قطاعات أخرى كسياحة والزراعة.

- دراسة وتقييم تجارب الدول السابقة المنتهجة للتمويل التضخمي وتشخيصها بدقة , للاستفادة منها وذلك عن طريق الأخذ بالأسباب وعوامل نجاحهم وتجنب الأضرار أو الأخطاء التي يمكن أن تنتج عنه.

❖ آفاق البحث:

من خلال ما تم التوصل إليه، يمكن امتداد هذا البحث ليشمل مجالات جديدة بالدراسة والبحث لتكون إشكاليات وبحوث ودراسات أخرى منها:

- ما مدى تأثير التمويل التضخمي على سعر الصرف.
- اللجوء إلى سياسة التمويل التضخمي دون الوقوع في مشكل التضخم.
- دور أدوات السياسة النقدية غير تقليدية في معالجة الأزمات المالية .
- آثار الناتجة عن التمويل التضخمي وعلاقتها بالمتغيرات الاقتصادية.
- البنوك المركزية والسياسة المالية الغير تقليدية.

المصادر والمراجع

أولا- المراجع باللغة العربية.

الكتب

1. خالد واصف الوزني, د. أحمد حسين الرفاعي, مبادئ الاقتصاد الكلي، دار وائل للنشر، 2001

الرسائل و الأطروحات الجامعية

2. أقشيش رميسة، تأثير التضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1987-2018، مذكرة ماستر، اقتصاد نقدي وبنكي، العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2019-2020.
3. باي راقد صفية، دراسة اقتصادية و قياسية لأثر سعر البترول على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1980-2014، جامعة المسيلة، 2014/2015.
4. بربوشي بوجمعة، عمور عبد القادر، أثر التمويل غير تقليدي على التضخم، مذكرة ماستر، جامعة أحمد دراية بأدرار، 2018/2019.
5. بلواني محمد، أثر السياسة النقدية، والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر 1970-2011، رسالة تدخل ضمن نيل درجة دكتوراه
6. حرزلي رحيمة وشريف فارحة، أثر المجاميع النقدية على النمو الاقتصادي، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، 2020/2021.
7. خرخاش بشير، أثر التجارة الخارجية على النمو الاقتصادي دراسة حالة 2000-2020، مذكرة ماستر، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، 2020-2021.
8. مليي إيمان، محددات عرض النقود في الجزائر دراسة قياسية (1987-2017)، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، سنة دراسية 2018/2019.
9. نصيرة بملولي، التمويل غير التقليدي كألية لتغطية عجز الموازنة، جامعة محمد بوضياف، 2017/2018.
10. نمارق موسى أحمد سليمان، أثر التغير في عرض النقود في الناتج المحلي الاجمالي والتضخم في السودان، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا كلية الدراسات العليا، 2015 .
11. الوليد قسوم ميساوي، أثر ترقية الاستثمار على النمو الاقتصادي في الجزائر منذ 1993، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2018.

المجلات

12. سعد أولاد العيد، مصطفى بورنان، أحمد بم مويضة، العلاقة بين كمية النقود والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2019، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، المجلد 12، العدد 01.
13. عمر الأمين محمد الناصر، محمد خلف الله أحمد محمد، أثر التغيرات في كمية النقود على الناتج المحلي الإجمالي في السودان: دراسة قياسية في الفترة 1990، 2019، المجلة الجزائرية للأبحاث الاقتصادية والمالية، المجلد 4، العدد 2.
14. قادري علاء الدين، العرابوي منال، أثر التمويل التضخمي على اقتصاديات الدول النامية (دراسة قياسية-اقتصاد السودان نموذجا)، مجلة البديل الاقتصادي، العدد العاشر، 2020/06/08.
15. لعشي وليد وصديقي أحمد، تجربة التسيير الكمي في الجزائر، مجلة اقتصاديات المال والأعمال، العدد السادس، جوان 2018.
16. نجلاء عبد المنعم، التمويل التضخمي من المنظور الإسلامي، العدد 109، جوان 2021.
17. نسرین بطیوی، محمد علي دحمان، دراسة العلاقة بين التطور المصرفي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2020) باستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM، مجلة الباحث، المجلد 22، ديسمبر 2022.
18. عدوان علي، بن سماعيل حياء، دراسة تحليلية لواقع الكتلة النقدية في الجزائر في ظل قانون النقد والقرض خلال الفترة 1990-2020، المجلد 10، العدد 1، تاريخ النشر 12-06-2022.

التقارير

19. البنك الدولي، 2022.

الملتقيات والمداخلات والمحاضرات

20. جلولي نسيم، مقران محمد، منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية ARDL كأحد التطبيقات القياس الاقتصادي، الملتقى الوطني الثاني حول تطبيقات القياس الاقتصادي والنمذجة المالية، عين تيموشنت، 14 نوفمبر 2019.
21. جدي عبد الحليم، محمول نعمان، التمويل التضخمي كبديل لتمويل عملية التنمية في الجزائر، مداخله، الجزائر، 2018.

22. بنين بغداد وآخرون, التمويل الغير تقليدي وأثره على الأداء الاقتصادي(دراسة قياسية لأثر التمويل التضخمي على النمو الاقتصادي في الجزائر 1987-2016), النظام المالي واشكالية تمويل الاقتصاديات النامية, جامعة محمد بوضياف المسيلة, 04-05 فيفري 2019.
23. محمد الخطيب نمر, مسعود صديقي, التحليل الاقتصادي الكلي بين النظرية والتطبيق, جامعة مباح ورقلة, 2008/2009.
- ثانيا- المراجع باللغة الأجنبية

Articles

24. Carlos A Végh, government spending and inflationary finance, A public finance approach, international monetary fund 1989, vol 36, N 3 (September 1989).
25. Kivilcim METIN the relationship between inflation and deficit budget in turkey Journal of Business and Economic Statistics n 04 in oct 1998, American Statistics Association.

Web sites

26. <https://data.albankaldawli.org>
27. <http://www.fce.dz/wp-content/uploads/2017/09/revue-de-presse-10-septembre-2017>.

الملاحق

الملحق رقم 1 : جدول قيم متغيرات الدراسة

COV2	DBS	M2	GDP	Year
16.06693	56.14322	61.77114	0.800001	1990
14.71877	46.28917	49.11131	-1.2	1991
16.01794	7.254818	51.94199	1.800002	1992
17.32419	6.617753	50.10146	-2.1	1993
17.87462	6.489105	45.31867	-0.9	1994
16.76379	5.199387	37.16945	3.799995	1995
15.77432	5.364903	33.00584	4.099998	1996
16.53838	3.907417	36.08143	1.1	1997
17.79191	4.563822	42.37682	5.100004	1998
16.78723	5.388089	42.2077	3.200002	1999
13.58395	5.96564	37.82972	3.8	2000
14.77507	8.014265	56.84895	3	2001
15.48712	12.19979	62.72423	5.6	2002
14.80339	11.22233	62.81908	7.2	2003
13.77265	10.99778	59.26531	4.3	2004
11.45042	11.92915	53.82771	5.9	2005
11.23158	12.1171	57.28394	1.7	2006
11.6435	12.9901	64.09367	3.4	2007
13.20671	12.7958	62.98582	2.4	2008
16.14529	16.26581	73.16088	1.6	2009
17.22676	15.20824	69.05472	3.6	2010
20.66809	13.71592	68.0616	2.9	2011
20.31803	14.02531	67.9544	3.4	2012
19.13577	16.49789	71.72973	2.8	2013
19.53102	18.35198	79.30948	3.8	2014
21.56035	21.71173	82.00065	3.7	2015
20.88986	22.87581	78.88437	3.2	2016
18.95041	24.40296	79.32875	1.3	2017
17.25793	24.90137	81.57841	1.2	2018
18.34247	25.80649	80.53577	1	2019
20.80473	29.69491	96.49804	-5.1	2020

الملحق رقم 2: اختبار جذر الوحدة فيليب بيرون

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (PP)					
Null Hypothesis: the variable has a unit root					
	<u>At Level</u>				
		GDP	M2	DBS	COV2
With Constant	t-Statistic	-2.2578	0.1155	-3.8728	-1.3377
	Prob.	0.1915	0.9617	0.0061	0.5987
		n0	n0	***	n0
With Constant & Trend	t-Statistic	-1.8218	-4.8675	-14.9791	-1.7543
	Prob.	0.6689	0.0026	0.0000	0.7013
		n0	***	***	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-1.5168	1.0177	-2.6463	0.4064
	Prob.	0.1191	0.9147	0.0100	0.7944
		n0	n0	***	n0
	<u>At First Difference</u>				
		d(GDP)	d(M2)	d(DBS)	d(COV2)
With Constant	t-Statistic	-7.6278	-4.9925	-4.0073	-3.5577
	Prob.	0.0000	0.0004	0.0045	0.0134
		***	***	***	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-9.0324	-5.8467	-4.5649	-3.6120
	Prob.	0.0000	0.0002	0.0055	0.0463
		***	***	***	**
Without Constant & Trend	t-Statistic	-7.7635	-4.7508	-4.1006	-3.5389
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0002	0.0009
		***	***	***	***
Notes:					
a: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1% and (no) Not Significant					
b: Lag Length based on SIC					
c: Probability based on MacKinnon (1996) one-sided p-values.					
This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:					
Dr. Imadeddin AlMosabbah					
College of Business and Economics					
Qassim University-KSA					

جَلِيلٌ