

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

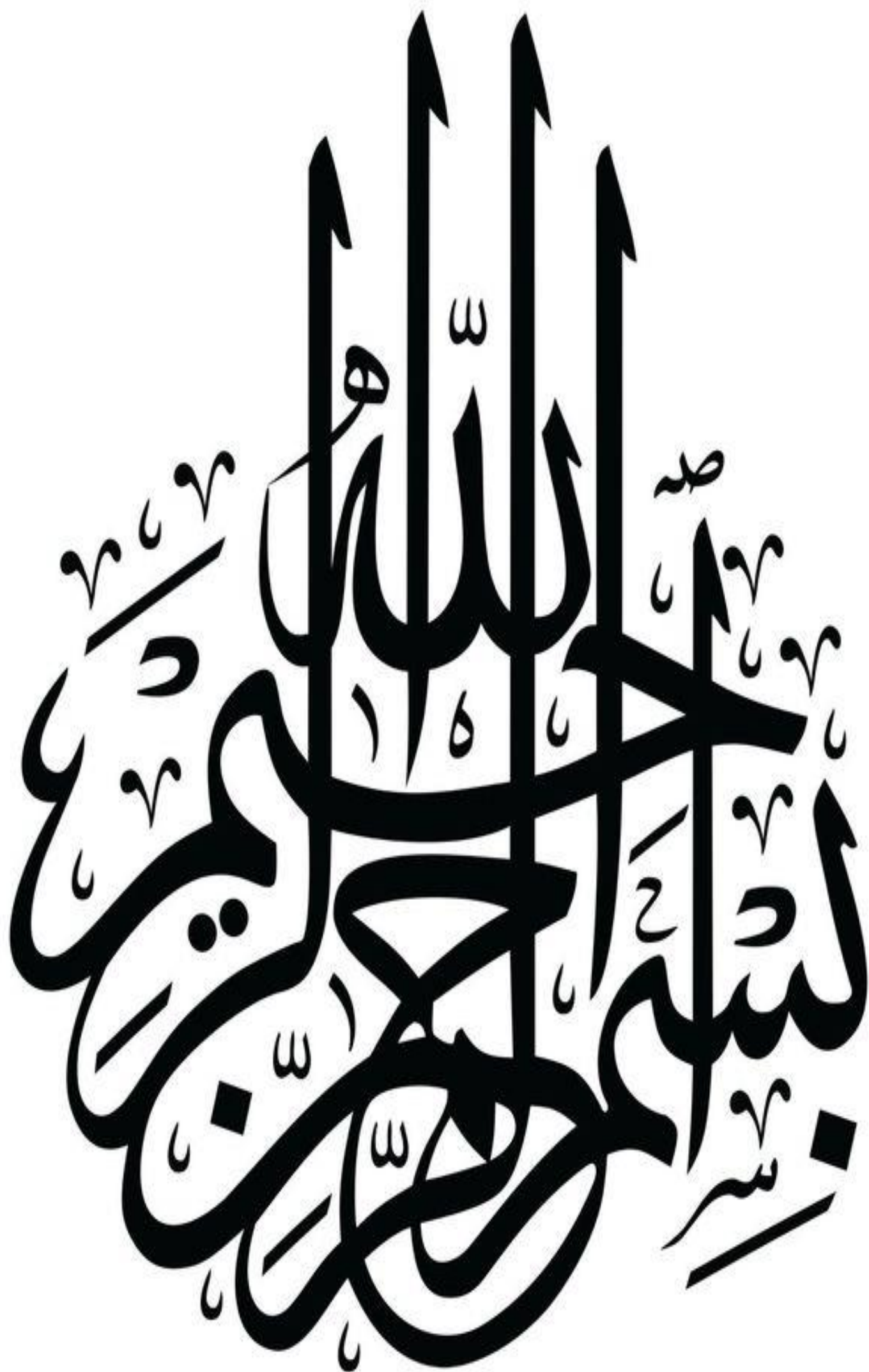
اطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

أثر معدلات التضخم واسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)

من إعداد الطالب: كروش التجاني
اجيزت ونوقشت علنا بتاريخ: 2023/04/27

أمام لجنة المناقشة المكونة من السادة:

أ.د محمد الناصر حميداتو	استاذ	جامعة الوادي	رئيسا
أ.د عبد الله عياشي	استاذ	جامعة الوادي	مشرفا ومقررا
د. نصر ضو	استاذ محاضر أ	جامعة الوادي	مساعدنا ومقررا ثاني
أ.د احمد نصير	استاذ	جامعة الوادي	ممتحنا
أ.د عبد الحميد بوخاري	استاذ	جامعة غرداية	ممتحنا
د. دريدي بشير	استاذ محاضر أ	جامعة الوادي	ممتحنا
د. عزالدين عطية	استاذ محاضر أ	جامعة تبسة	ممتحنا



الإهداء

نهدي ثمرة عملنا هذا الى من علمنا العطاء بدون انتظار

الى روح الوالدين طيب الله ثراهما برا وإحسانا

الى زوجتي الغالية..... رفيقة الدرب والحياة

الى فلذة كبدي: آماني، عبد الرحمان، رفيف

الى اخواني واخواتي كل باسمه حبا وتقديرا

الى روح اخي عبد الرحمان تغمده الله بواسع رحمته

الى اساتذتي عبر مختلف مراحل اطوار الدراسة

الى جميع الزملاء الأوفياء..... أصدقاء الطفولة والدراسة

الى كل من ساهم في انجاز هذا العمل من قريب او بعيد

شكر وتقدير

الحمد والشكر لله ان أمدني بالصحة والعافية وعونه وتوفيقه
على انجاز هذه الاطروحة

مصادقا لقوله تعالى: ﴿وَإِذْ تَأَذَّنَ رَبُّكُمْ لَئِنْ شَكَرْتُمْ لَأَزِيدَنَّكُمْ وَلَئِنْ كَفَرْتُمْ إِنَّ عَذَابِي لَشَدِيدٌ﴾ ابراهيم اية 7

والصلاة والسلام على سيدنا وحبيبنا محمد صلى الله عليه وسلم

وقوله عليه أفضل الصلاة والسلام: "من لا يشكر الناس لا يشكر الله".

اتقدم بأسمى عبارات التقدير والشكر والعرفان وعظيم الامتنان، للذي تفضل

بالإشراف على هذه الاطروحة، ومدنا بكل المعلومات والتوجيهات الثمينة والمتابعة

الحيثية لإنجاز الاطروحة/ أ. د عياشي عبد الله

كما أتقدم بأسمى عبارات التقدير والاحترام للأستاذ المشرف المساعد

الدكتور/ ضو نصر على كل توجيهاته واراؤه السديدة لإنجاز هذا العمل

كما لا يفوتني ان أتقدم بالشكر والتقدير الى من كانت توجيهاته نور في اضاءة هذه

الاطروحة الدكتور: لبزة هشام

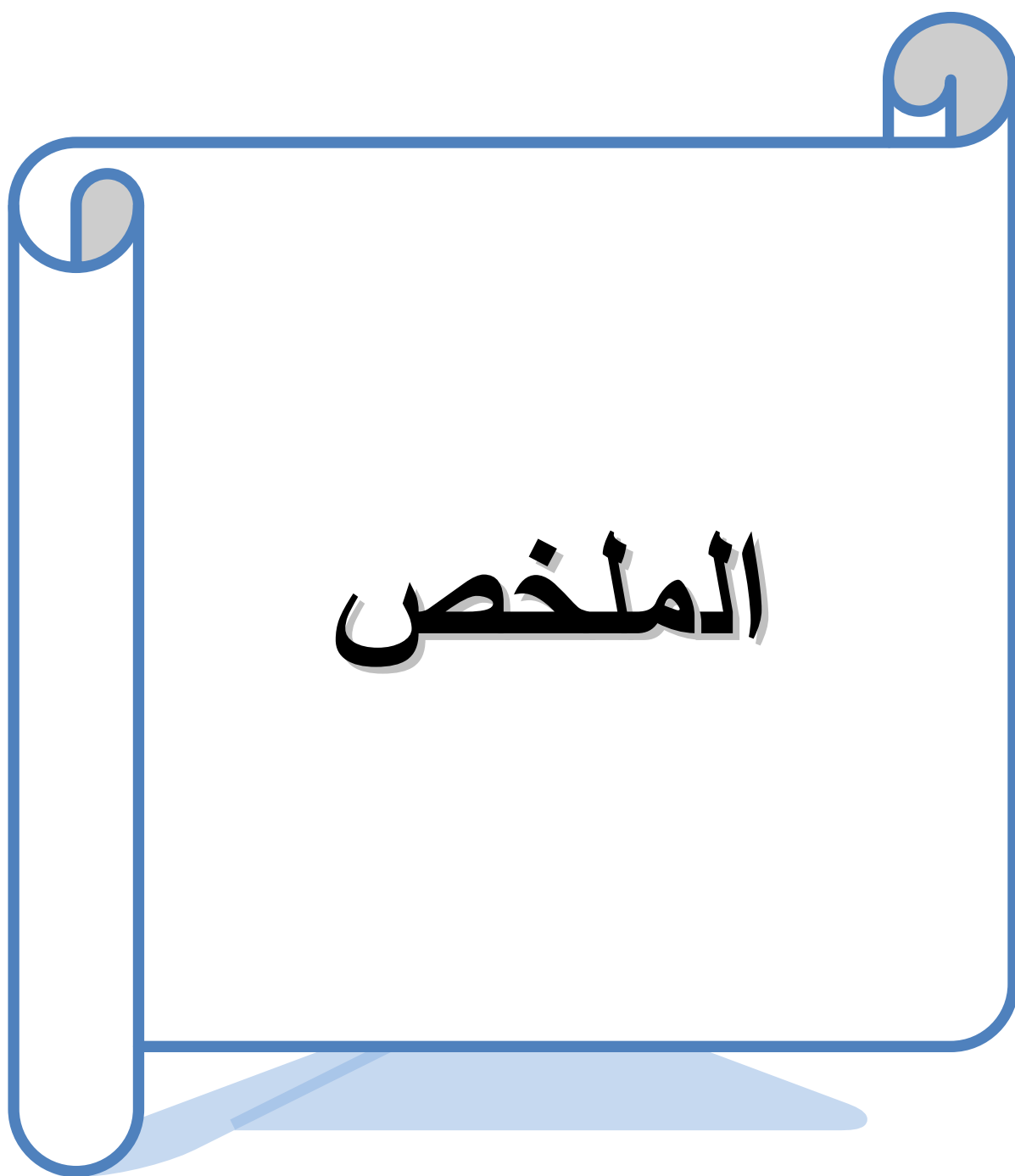
كما أتقدم ببالغ الاعتزاز والاحترام الى اساتذتي الافاضل أعضاء لجنة المناقشة

لقبولهم مناقشة هذه الاطروحة ولما سيبدلونه من جهد لقراءة الاطروحة ومناقشتها

وابداء الملاحظات القيمة وما اكتنفها من اخطاء

الى كل زملائي الذين لم يخلوا علينا بتقديم يد العون والمساعدة وخص بالذكر كل

من: الدكتورة حياة عثمانى والدكتورة وفاء رمضان



ملخص

هدفت هذه الدراسة الى قياس اثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)، ومن اجل بلوغ الإجابة على إشكالية الدراسة والحصول على أفضل النتائج تم اعتمادنا على منهجية الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة (ARDL)، لتقدير العلاقة القصيرة والطويلة الاجل بين سرعة دوران النقود كمتغير تابع والمتغيرات المستقلة معدلات التضخم وأسعار صرف الدينار في الجزائر، مع الاستعانة باختبار سببية غرانجر للأجل القصير، وسببية Toda-Yamamoto للأجل الطويل، مع اضافة متغيرة النمو الاقتصادي (E G) وسعر الفائدة الحقيقي (RIR)، من اجل تحسين النموذج المقدر.

توصلت الدراسة الى وجود علاقة طويلة الاجل بين سرعة دوران النقود والمتغيرات المفسرة والمتمثلة في: معدل التضخم، النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي، مما يعزز تأثير المتغيرات المفسرة على سرعة دوران النقود خلال فترة الدراسة، بينما في الاجل القصير ظهرت معلمة النمو الاقتصادي غير معنوية، حيث تأكد النتيجة ان بلوغ أثر النمو الاقتصادي يتجلى بعد فترات زمنية، اما باقي المتغيرات المفسرة فكانت معنوية، وكانت نتائج العلاقة السببية في الاجل القصير بين سرعة دوران النقود والمتغيرات: معدل التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة الحقيقي ، انها تُسبب في سرعة دوران النقود، بينما السببية في الاجل الطويل فكل المتغيرات المفسرة تُسبب في سرعة دوران النقود.

الكلمات المفتاحية: سرعة دوران النقود؛ معدل التضخم، سعر الصرف، نموذج (ARDL)، الجزائر.

Abstract :

This study aimed to measure the impact of inflation rates and exchange rates on the velocity of money in Algeria during the period (1990-2019), In order to reach the answer to the Problematic of studying and get the better results, we relied on the Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL), model to estimate the long and short term relationship between the velocity of money and the independent variables : Inflation rate, Exchange rate, by using the Granger causality test and toda-yamamoto causality, using the economic growth (E G) and real interest rate (RIR), As auxiliary variables to improve the estimated model.

The study concluded a relationship between velocity of money and the independent variables : inflation rate, economic growth and real interest rate, in the long term, this strengthen the impact of independent variables on the velocity of money during the study period, while showed up the economic growth not significativité in short term, So, the impact of economic growth he appears after periods of time, but the ohters independent variables she was significativité, The results of the causal relationship in short term were between the speed of money and variables : Inflation rate, Exchange rate and real interest Rate, Causes of velocity of money, but in the long term, all variables Causes of velocity of money.

Key words : Velocity of money, Inflation rate, Exchange rate, ARDL model, Algeria.



فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتوى
	شكر وتقدير
	إهداء
	الملخص
I-IV	فهرس المحتويات
V	قائمة الجداول
VI-VII	قائمة الاشكال
VIII	قائمة الاختصارات والرموز
IX	قائمة الملاحق
أ - ط	المقدمة العامة
01	الفصل الأول: الخلفية النظرية لمتغيرات الدراسة
02	تمهيد
03	المبحث الأول: التحليل النظري لظاهرة التضخم
03	المطلب الأول: مفهوم التضخم مؤشرات ومقاييس قياسه
03	أولاً: مفهوم ظاهرة التضخم
11	ثانياً: مؤشرات ومقاييس التضخم
13	المطلب الثاني: آثار التضخم وأساليب معالجته
13	أولاً: آثار ظاهرة التضخم
16	ثانياً: أساليب معالجة التضخم
30	المطلب الثالث: تفسير التضخم من وجهة نظر النظريات الاقتصادية
30	أولاً: النظرية الكلاسيكية والتضخم
35	ثانياً: النظرية الكنزوية والتضخم
39	ثالثاً: النظرية النقدية والتضخم
43	المبحث الثالث: التأصيل النظري لسعر الصرف
43	المطلب الأول: المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف
43	أولاً: ماهية سعر الصرف
44	ثانياً: الاسباب التي تدعو الى تحويل العملات
45	ثالثاً: اليات تسعير العملات

45	رابعاً: أهمية ووظائف سعر الصرف
47	خامساً: الاشكال والعوامل المؤثرة في سعر الصرف
51	سادساً: مفهوم سوق الصرف الأجنبي
55	المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف
55	أولاً: نظرية تعادل القوة الشرائية
56	ثانياً: نظرية ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف
57	ثالثاً: نظرية تعادل معدلات الفائدة
58	المطلب الثالث: أنظمة الصرف الأجنبي
59	أولاً: نظام الصرف الثابت
60	ثانياً: نظام سعر الصرف المرن
61	ثالثاً: نظام الرقابة على الصرف
63	المبحث الثاني: الأساس الفكري لسرعة دوران النقود
63	المطلب الأول: لمحة حول مفهوم النقود وسرعة دورانها
63	أولاً: تعريف النقود
70	ثانياً: مفهوم سرعة دوران النقود
75	المطلب الثاني: أهم النظريات المفسرة لسرعة دوران النقود في النظرية الاقتصادية
76	أولاً: النظرية الكلاسيكية وسرعة دوران النقود
81	ثانياً: النظرية الكنزية وسرعة دوران النقود
83	ثالثاً: النظرية النقدية المعاصرة وسرعة دوران النقود
88	خلاصة الفصل الأول
89	الفصل الثاني: تحليل تطور مسار تحرك متغيرات الدراسة
90	تمهيد
92	المبحث الأول: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
92	المطلب الأول: تطور معدل التضخم ومؤشراته
92	أولاً: تطور معدلا التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-1996
95	ثانياً: تطور معدل التضخم خلال الفترة 1997-2004
98	ثالثاً: واقع التضخم من خلال معامل الاستقرار النقدي خلال الفترة 2005-2010
102	رابعاً: تطور التضخم خلال الفترة 2011-2015

108	خامسا: تطور التضخم خلال الفترة 2016-2019
112	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية المتبعة من بنك الجزائر لمواجهة التضخم
113	أولا: معدل إعادة الخصم
116	ثانيا: عمليات السوق المفتوحة
117	ثالثا: الاحتياطي الاجباري
121	المبحث الثاني: تطور اسعار الصرف خلال الفترة 1990-2019 في الجزائر
121	المطلب الأول: تطور أنظمة صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1964-2019
121	أولا: نظام الصرف الثابت لعملة واحدة- الفرنك الفرنسي (1964-1973)
123	ثانيا: نظام الصرف الثابت بالنسبة لسلة من العملات (1974-1986)
126	ثالثا: نظام الصرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1986-1994)
130	رابعا: نظام الصرف الدينار الجزائري ما بعد سنة 1994
130	خامسا: سوق الصرف ما بين البنوك
133	المطلب الثاني: تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 1990-2019
134	أولا: تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار الفترة 1990-1995
135	ثانيا: تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1996-1999
137	ثالثا: تطور أسعار الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 2000-2014
140	رابعا: تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 2015-2019
141	المطلب الثالث: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
142	أولا: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-1999
143	ثانيا: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2014
144	ثالثا: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2015-2019
148	المبحث الثالث: تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
148	المطلب الأول: تطور المؤشرات المكونة لسرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
148	أولا: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
151	ثانيا: تطور الناتج الداخلي الخام (GDP) في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
153	المطلب الثاني: تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
154	أولا: تطور سرعة دوران النقود خلال الفترة 1990-1999
154	ثانيا: تطور سرعة دوران النقود خلال الفترة 2000-2019

157	المطلب الثالث: تطور العلاقة بين سرعة دوران النقود ومحدداتها خلال الفترة 1990-2019
157	أولاً: العلاقة بين سرعة دوران النقود ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
160	ثانياً: العلاقة بين سرعة دوران النقود وسعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1990-2019
163	خلاصة الفصل
164	الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
165	تمهيد
166	المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة القياسية
166	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
166	أولاً: مفهوم السلسلة الزمنية
167	ثانياً: استقرارية السلسلة الزمنية
167	ثالثاً: مستوى المعنوية
169	رابعاً: مركبات السلسلة الزمنية
171	خامساً: اختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي
171	سادساً: أهم اختبارات الجذر الحدودي
173	المطلب الثاني: نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الزمنية الموزعة ARDL
178	المطلب الثالث: اختبارات السببية
181	المبحث الثاني: نتائج تقدير أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود
181	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة
181	أولاً: توصيف والتفسير الاحصائي لمتغيرات الدراسة
184	ثانياً: دراسة استقرار السلاسل الزمنية باستخدام دالة الارتباط الذاتي (ACF)
186	ثالثاً: نتائج اختبار جذور الوحدة لمتغيرات الدراسة
187	المطلب الثاني: نتائج اختبار السببية بين متغيرات الدراسة
191	المطلب الثالث: تقدير نموذج أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود
203	خلاصة الفصل
205	الخاتمة العامة
213	قائمة المراجع
224	الملاحق

قائمة الجداول

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(1-2)	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 1996	92
(2-2)	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997 - 2004	95
(3-2)	تطور مؤشر معامل الاستقرار النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2005 - 2010	99
(4-2)	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 1998	113
(5-2)	تطور سعر الصرف غير الرسمي وسعر الصرف الرسمي خلال الفترة (1974-1986)	124
(6-2)	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال فترة الانزلاق التدريجي	127
(7-2)	تطور نظام صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1964 - 2019)	133
(8-2)	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة (1990-1995)	134
(9-2)	نسب تغير سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (2015-2019)	141
(10-2)	تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990 - 1995)	142
(11-2)	تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة (1990 - 1999)	154
(1-3)	اختبار جذر الوحدة لديكي فولر المطور (ADF)	186
(2-3)	اختبار جذر الوحدة لفيليبس بيرون (PP)	187
(3-3)	نتائج اختبار سببية غرانجر	188
(4-3)	نتائج اختبار Toda and Yamamoto	189
(5-3)	نتائج اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH	193
(6-3)	نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج Bonds test	195
(7-3)	نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار wald test	196
(8-3)	تقدير معلمات الأجل القصير لسرعة دوران النقود	196
(9-3)	نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل لسرعة دوران النقود	199

قائمة الاشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	التضخم الزاحف	06
(2-1)	التضخم الجامح	07
(3-1)	التضخم المكشوف	08
(4-1)	التضخم المكبوت	09
(5-1)	آلية تأثير معدل الخصم في المعروض النقدي	18
(6-1)	العلاقة بين كمية النقد والمستوى العام للأسعار	32
(7-1)	العلاقة بين (PY) و (Md)	34
(8-1)	العلاقة بين المستوى العام للأسعار ونسبة التفضيل النقدي	35
(9-1)	التضخم في النظرية الكنزوية	38
(1-2)	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-1996	94
(2-2)	مخصصات برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2004	97
(3-2)	تطور معامل الاستقرار النقدي ومعدل التضخم خلال الفترة: 2005-2010	99
(4-2)	تطور إيرادات ونفقات الميزانية خلال الفترة: 2004-2010	101
(5-2)	تطور معدل التضخم خلال الفترة 2011-2015	102
(6-2)	معدل التضخم الأساسي (خارج المنتجات الفلاحية الطازجة)	106
(7-2)	التغير السنوي المتوسط لمؤشر الاسعار عند الاستهلاك بالنسب المؤوية	106
(8-2)	تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك لسنة 2014.	107
(9-2)	مساهمة المنتجات ذات محتوى مستورد كبير في اجمالي التضخم	110
(10-2)	تطور معدل التضخم وإعادة الخصم خلال الفترة 1990-1998	114
(11-2)	تطور معدل اعادة الخصم خلال الفترة 1998-2019	115
(12-2)	تطور الاحتياطي الاجباري خلال الفترة 1990-2000	118
(13-2)	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1964-1973	123
(14-2)	تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1996-2000	136
(15-2)	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة (2009-2015)	140
(16-2)	تطور الميزان التجاري ورصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة (1990-1997)	143
(17-2)	تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري خلال السداسي الاول (2014-2015)	145
(18-2)	تطور المتوسط الشهري لسعر صرف الدينار مقابل الدولار (2014-2015)	146

149	منحنى المعروض النقدي خلال الفترة (1990-1995)	(19-2)
149	منحنى تطور (M1, M2) خلال الفترة (1990-2019)	(20-2)
150	منحنى تطور نمو M2 خلال الفترة (1990-2019)	(21-2)
152	تطور الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)	(22-2)
153	تطور معدل نمو الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)	(23-2)
155	تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	(24-2)
155	تطور كل من (V1) و (V2) في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	(25-2)
156	تطور كل من (V) و (K) في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)	(26-2)
157	تطور كل من نمو (GDP) و (M2) في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)	(27-2)
158	تطور كل من (V) و (INF) في الجزائر خلال الفترة (1990-2001)	(28-2)
159	تطور كل من (V) و (INF) في الجزائر خلال الفترة (2002-2019)	(29-2)
160	العلاقة بين التضخم وسيولة الاقتصاد وسرعة دوران النقود في الجزائر	(30-2)
160	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وسرعة دوران النقود في الجزائر	(31-2)
161	تطور (Exc) و ($\Delta M2$) خلال الفترة (1990-2019)	(32-2)
162	طبيعة العلاقة بين سرعة دوران النقود وسعر صرف الدينار مقابل الدولار	(33-2)
167	السلاسل الزمنية المستقرة وغير المستقرة	(1-3)
168	مركبة الاتجاه العام للسلسلة الزمنية	(2-3)
168	سلسلة تتضمن مركبة موسمية	(3-3)
169	سلسلة تتضمن مركبة دورية	(4-3)
169	سلسلة تتضمن مركبة عشوائية	(5-3)
172	منهجية ديكي فولر في اختبار جذر الوحدة	(6-3)
181	مسار تطور متغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2019)	(7-3)
184	دالة الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة	(8-3)
189	الدائرة الأحادية لاختبار جذور الوحدة	(9-3)
191	اختبار فترات الابطاء المثلّي لنموذج سرعة دوران النقود	(10-3)
192	نتائج تقدير نموذج ARDL	(11-3)
193	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي	(12-3)
194	نتائج اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي	(13-3)
194	نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي	(14-3)

قائمة الاختصارات والرموز

الرمز	المفهوم باللغة العربية	المفهوم باللغة الإنجليزية
V	سرعة دوران النقود	Velocity of money
INF	معدل التضخم	Inflation
EXC	سعر الصرف	Exchange
RIR	سعر الفائدة الحقيقي	Real interest rate
EG	النمو الاقتصادي	Economic growth
M ₂	الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع	Mass moneytary
MD	الطلب على النقود	Demand for Money
GDP	الناتج المحلي الخام	Gross domestic product
K	نسبة التفضيل النقدي	Rate of money preference
V _E	سرعة دوران النقد القانونية	Velocity of lawful money
V _D	سرعة دوران الودائع تحت الطلب	Velocity of Demand deposit
V _{M1}	سرعة دوران مجموع وسائل الدفع	Velocity of Monnetary aggregate
M ₁	المجمع النقدي بالمعنى الضيق (المتاحات)	Narrow definition of money
ADF	اختبار ديكي فوار المطور	Dickey – Fuller Augmente
PP	اختبار فيليبس بيرون	Phillips-Perron
CointEq	حد تصحيح الخطأ	Cointegration Equation
ARDL	منهجية الانحدار الذاتي للابطاءات الزمنية الموزعة	Autoregressive Distributed Lag Models
BM	القاعدة النقدية	Monetary base

قائمة الملاحق

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
01	احصائيات وصفية لمتغيرات الدراسة	224
02	نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر المطور (ADF) لمتغيرات الدراسة	224
03	نتائج اختبار جذر الوحدة لفيليبس بيرون (PP) لمتغيرات الدراسة	225
04	نتائج اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH	225
05	نتائج اختبار سببية Toda and Yamamoto	226
06	نتائج اختبار غرانجر بين متغيرات الدراسة	226
07	نتائج اختبار منهج Bonds test	227
08	نتائج اختبار Wald test	227
09	نتائج تقدير معلمات الاجل القصير	227
10	نتائج تقدير معلمات الاجل الطويل	227

المقدمة العامة

المقدمة العامة

يعرف العالم العديد من التغيرات في الجانب الاقتصادي وخاصة النقدي منها، مما استدعى من الدول مراقبة جميع المؤشرات الاقتصادية التي تكون تحت سيطرتها وهيمنتها، والتي تعد المرآة العاكسة لوضعها الاقتصادي، كما تحاول هذه الدول التحكم في حدود امكانياتها المتوفرة تخفيض قدر الإمكان التأثير السلبي على اقتصاداتها، مما يجعل السلطات النقدية تتحمل أي اختلال في تقدير تأثير هذه المؤشرات، فالتضخم، سعر الصرف وسرعة دوران النقود تعد من بين اهتمامات السلطة النقدية التي تعكس وضعها الاقتصادي.

فالسلطة النقدية تهدف الى استقرار المستوى العام للأسعار من خلال التحكم في كمية النقد المتداول في الاقتصاد، وبالتالي فإن أي إفراط في المعروض النقدي ينتج عنه ظاهرة التضخم، وتعد هذه الأخير ظاهرة اقتصادية (نقدية) تسعى كل الدول الحد من الآثار الممكنة ان تخلفها على الاقتصاد الوطني، وبالتالي فقدان القدرة الشرائية للمواطن، حيث حضي التضخم بأهمية بالغة لدى المدارس الاقتصادية، بداية من المدرسة الكلاسيكية والكنزية والمدرسة النقدية، حيث لكل مدرسة وجهة نظر حول مشكلة التضخم والأسباب المسببة له واهم المتغيرات المحددة له، فالتضخم يعد من بين المشاكل التي تعيق الدولة على تطور نشاطها الاقتصادي واحداث بطئ في عجلة النمو.

الجزائر كأحد الدول التي عانت ارتفاعات قياسية لمعدلات التضخم مما استدعى تدخل هيئات دولية من اجل الحد من اثاره على الاقتصاد الوطني، وتبنيها مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية التي أظهرت نتائجها من خلال التحكم في معدلات التضخم العالية، وذلك بالتحكم بالدرجة الأولى في العروض النقدي، وبداية من سنة 2000 عرفت الجزائر بحبوة مالية جراء الانتعاش الحاصل في أسعار البترول في الأسواق العالمية، مما استدعى استثمارها بالنهوض بالاقتصاد الوطني من خلال انتاج عدة برامج تنمية التي رصدت لها مبالغ ضخمة، بداية ببرنامج الانتعاش الاقتصادي وتلتها برنامج دعم النمو، حيث بلغ معدل التضخم ادنى مستوياته جراء التحكم من طرف السلطة النقدية والذي بلغ 0.34% سنة 2000، ليعرف بعدها عدة تغيرات وتذبذبات جراء السياسات المتبعة.

ونتيجة التطورات الاقتصادية الهائلة التي يشهدها العالم مما الزمها انفتاح اقتصادها نحو التبادل التجاري الخارجي، وان القطاعات الداخلية تربطها علاقات مع العالم الخارجي سواء مباشرة او غير مباشرة، حيث تسوية هذه المعاملات التجارية تتم من خلال تلك العلاقة الممكنة بين العملة الوطنية والعملة الأجنبية في شكل ما يسمى بسعر الصرف، وبعد هذا الأخير من بين المؤشرات الاقتصادية محل دراستنا على الاقتصاد الجزائري، ويتم تسييره وفق سياسات الصرف التي تولي لها السلطة النقدية أهمية بالغة ضمن أولوياتها لحماية العملة الوطنية من أي تدهور من جهة، وحماية الاقتصاد الوطني من جهة أخرى.

حيث عرفت أنظمة أسعار الصرف عدة محطات بداية من قاعدة المعدن الواحد، وصولاً إلى اتفاقيات بروتن وودز إلى غاية انهياره سنة 1971، كما تعددت النظريات المفسرة في تحديد سعر صرف العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية، ونظراً للتطورات الاقتصادية الدولية عرفت أنظمة الصرف هي الأخرى تغيرات مرافقة لذلك، مما جعل دول العالم تتباين في اختيار نظام الصرف الذي يتلاءم ووضعها الاقتصادي.

وفي الجزائر عرف سعر الصرف عدة تغيرات متأثرة بعوامل داخلية وخارجية ساهمت في التطورات، بداية من الاستقلال حيث كان نظام صرف عملتها مرتبطاً بالفرك الفرنسي وصولاً إلى إنشاء سوق للصرف بدأ العمل الرسمي لها سنة 1996، ونتيجة الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الجزائر بغية النهوض بالاقتصاد الوطني، كان صدور قانون النقد والقرض 90-10 كأولى ثمرات الإصلاحات الاقتصادية، حيث أصبح تحديد قيمة الدينار وفق نظام الجلسات كخطوة مهمة نحو التوجه في تحديده من خلال قانون العرض والطلب، لتليها إنشاء سوق للصرف حيث يتم تحديد قيمة الدينار وفق نظام التعويم الموجه، وذلك من خلال تدخل بنك الجزائر تحت غطاء حماية العملة الوطنية، ونتيجة للصدمات الخارجية لأسعار البترول عرفت قيمة الدينار الجزائري عدة تخفيضات متوالية وذلك من أجل الرفع من قيمة حصيد صادرات المحروقات وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

فالسطة النقدية تسعى إلى تطور مؤشرات الاقتصاد الوطني في إطار مرغوب فيه، فالعلاقة بين الناتج الداخلي الخام ومستوى المعروض النقدي يوحى بالزامية التحكم في هذي العلاقة والتي تؤثر بما يسمى سرعة دوران النقود، التي نالت هي الأخرى نصيبها من الدراسة من طرف المفكرين الاقتصاديين وتتبع العوامل المحددة لها، فسرعة دوران النقود تمثل عن السرعة التي يتم فيها صرف (إنفاق) وحدة العملة الوطنية خلال فترة زمنية معينة، حيث تعكس سرعة دوران النقود تلك الرغبة من طرف الأفراد بالاحتفاظ بالنقود وذلك لتسوية احتياجاتهم المستقبلية، كما تعد التغيرات الحاصلة فيه ذات أهمية بالغة للتأثير في الاستقرار النقدي للبلد، فكمية النقد المتداول وسرعة دورانها المحدد لكمية النقد الكلي المعروض في الاقتصاد، وفي الجزائر عرفت سرعة دوران النقود تغيرات خلال فترة الدراسة مما استوجب على أصحاب القرار اتخاذ جملة من السياسات بهدف التحكم في هذا التغير خاصة فيما تعلق بالتحكم في المعروض النقدي.

إشكالية البحث:

يعد كل من التضخم وأسعار صرف الدينار من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس وضعية الاقتصاد في مواجهة الصدمات الاقتصادية، ومن أجل ذلك وجب الحد من الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد وإعادة النظر في عمليات الإصدار النقدي التي يقابلها ارتفاعات في المستوى العام للأسعار وبالتالي بروز واستفحال ظاهرة التضخم، كما تعد أسعار الصرف الوجه الآخر لقوة العملة في مواجهة العملات الأجنبية والرفع من قيمة ووضع الاقتصاد الوطني، وهذا كله من أجل المساهمة في الحركة النقدية للنقود أي العملة

المحلية في التعامل وذلك من خلال معرفة سرعة دوران النقود في الاقتصاد الجزائري التي تعكس مستويات معدلات التضخم وأسعار الصرف ، ومما سبق نطرح الإشكالية التالية:

ما مدى انعكاس معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر؟

الأسئلة الفرعية:

- ومن اجل الإحاطة بالموضوع قمنا بتقسيم الإشكالية الرئيسية الى أسئلة فرعية:
- 1- ما المقصود بمعدل التضخم، سعر الصرف وسرعة دوران النقود واهم النظريات المفسرة لهم؟
 - 2- ما طبيعة العلاقة الموجودة بين معدلات التضخم واسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر؟
 - 3- هل تُسبب كل من معدلات التضخم واسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر في الاجلين القصير والطويل الاجل؟
 - 3- ما مدى تأثير النمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي على سرعة دوران النقود في الجزائر في الاجلين القصير والطويل الاجل؟
- فرضيات البحث:**

- وللإجابة على الأسئلة الفرعية استوجب علينا اقتراح مجموعة من الفرضيات لغرض اثباتها او نفيها:
- 1- توجد علاقة بين التغير في معدلات التضخم واسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر في الاجلين القصير والطويل؛
 - 2- توجد علاقة بين سعر الفائدة الحقيقي، النمو الاقتصادي على سرعة دوران النقود في الجزائر في الاجلين القصير والطويل؛
 - 3- توجد علاقة سببية ذو اتجاهين بين معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر؛
 - 4- توجد علاقة سببية تبادلية بين سرعة دوران النقود وكل من سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي في الجزائر؛
- حدود البحث:**

من اجل إعطاء الدراسة نوع من الموضوعية استوجب ضبط الإطار العام للبحث من خلال التعرض الى:

البعد المكاني: اقتصرت دراستنا على الاقتصاد الجزائري لما عرفه من تغيرات خلال فترات عديدة.

البعد الزمني: نتيجة التحولات التي عرفها الاقتصاد الجزائري خلال مراحل تطوره، اقتصرت فترة دراستنا خلال الفترة من 1990 الى غاية 2019، وذلك لان فترة التسعينات عرفت العديد من الإصلاحات كان أبرزها صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي يعتبر كنقطة انعطاف في النظام المصرفي الجزائري، وبداية التوجه نحو اقتصاد السوق وبرامج الإصلاح المدعومة من طرف الهيئات الدولية.

اهداف البحث:

- نسعى في هذه الدراسة البحث عن ذلك الأثر بين تطور معدلات التضخم وأسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار على سرعة دوران النقود، مع تتبع تلك العلاقة التبادلية بين سرعة دوران النقود والمتغيرات المستقلة،
- تسليط الضوء على مفهوم سرعة دوران النقود وأسعار الصرف ومعدلات التضخم، تحليل التأصيل النظري لمتغيرات الدراسة؛
- التعرف على اهم العوامل المحددة لسرعة دوران النقود في ظل دراسة الاقتصاد الجزائري؛
- مكانة سرعة دوران النقود كمؤشر مهم في يد السلطة النقدية لمواجهة ظاهرة التضخم من جهة، وحماية العملة الوطنية من التدهور المستمر من جهة اخرى؛
- تسليط الضوء عن تلك العلاقة الممكنة بين مؤشر سرعة دوران النقود كمتغير تابع، ومعدلات التضخم وأسعار صرف الدينار الجزائري كمتغيرات مستقلة.

أهمية البحث:

تبرز أهمية دراستنا من خلال تطرقنا لمتغير سرعة دوران النقود كمتغير تابع، مع ابراز اهم المتغيرات المستقلة التي تم ادراجها وتحليل تطورها في الجزائر خاصة مع التطورات والإصلاحات التي عرفتها الجزائر قبل وبعد فترة الدراسة، مع تمكين أصحاب القرار من النتائج والتوصيات المستوحاة من هذه الدراسة وخاصة متغير سرعة دوران النقود وهذا ما يساعد في الرشادة في حل المشاكل الاقتصادية ذات صلة بالموضوع، مع اثراء المحتوى العلمي لشريحة كبيرة من الباحثين الاستفادة والاسترشاد بهذه الدراسة خاصة اذ تعلق الامر بحالة الجزائر.

أسباب اختيار الموضوع:

يكن جوهر اخيار الموضوع للأهمية البالغة لمتغيرات الدراسة في حل المشاكل الاقتصادية الوطنية، والسعي للبحث في إطار التخصص لشهادة الدكتوراه التي انا بصدد التحضير لها، كما تعد متغيرات الدراسة ذات أهمية كمؤشرات اقتصادية تعكس صورة الاقتصادي الجزائري، كما تعد أسعار الصرف متغير يتعلق بقيمة الدينار الجزائري وبالتالي توضيح مكانة وقيمة الدينار في تلك التعاملات الدولية، في ظل تسعير صادرات الجزائر من المحروقات بالدولار، كذلك اخطار تفاقم معدلات التضخم والتي وصلت مستويات اصبح فيها البحث عن الحلول الممكنة، مع قلة الدراسات التي تناولت الموضوع خاصة ما تعلق بسرعة دوران النقود في الجزائر.

الدراسات السابقة:

من اجل اثراء موضوع الدراسة بإسهامات ونتائج تمت التطرق او الإشارة إليها، حاولنا الالمام بمجموعة من الدراسات ذات علاقة بموضوع الدراسة، والتي تتقاطع مع أحد متغيرات الدراسة.

دراسة **zorán tomić (2017)** : تناولت هذه الدراسة تحليل بعض العوامل التي تؤثر على تغير سرعة دوران النقود في صربيا خلال الفترة 2000-2016، باستخدام نموذج الانحدار المتعدد، مع اختيار العوامل الأكثر تأثير في صربيا وهي: المجمع النقدي M3، والناجح المحلي الإجمالي، وسعر الخصم، ومعدل البطالة، وسعر الصرف، ومعامل تسهيل النقود (سيولة الاقتصاد)، ومستوى الادخار، وتوصلت الدراسة أن التغيرات في سعر الصرف والمدخرات ومعدل الخصم ومستوى تسهيل النقود لها تأثير هام من الناحية الإحصائية على التغير في قيمة سرعة تداول النقود، حيث بلغ معامل (D-W= 2.02) ، أي خلو الدراسة من مشكلة الارتباط الذاتي.

وتوصلت الدراسة ان التغير في صافي الدخل السنوي ومعدل البطالة ليس له أثر ذي دلالة إحصائية على التغير في قيمة سرعة دوران النقود، اما باقي المتغيرات الأخرى المستخدمة لها تأثير على سرعة دوران النقود كالتالي:

- إذا تغير مستوى الادخار للدينار الواحد، فسيكون هناك انخفاض في سرعة دوران النقود مقابل 5.91، أي هناك علاقة عكسية بين مستويات الادخار وسرعة دوران النقود؛
- إذا كان هناك تغير في معدل الخصم بنسبة 1%، فسيؤثر ذلك على زيادة سرعة دوران النقود بمقدار (0.05)، أي هناك علاقة طردية بين معدل الخصم وسرعة دوران النقود؛
- إذا كان هناك تغير في درجة سيولة الاقتصاد ب 1%، فستزداد سرعة دوران النقود الى 1.87647.

دراسة **A.E AKINLO (2012)**: تهدف هذه الدراسة الى البحث عن أثر التطور المالي على سرعة دوران النقود في نيجيريا خلال الفترة (1986 - 2010)، باستخدام نموذج التكامل المشترك متعدد المتغيرات وتصحيح الأخطاء، وتؤكد الدراسة على وجود علاقة فريدة ذات دلالة إحصائية بين سرعة دوران النقود (الضيقة والواسعة) ومقاييس التطور المالي، تظهر نتائج تصحيح الخطأ أن سعر الصرف الحالي له تأثير سلبي ذو دلالة إحصائية على سرعة دوران النقود في نيجيريا، دخل الفرد لديه علاقة ذات دلالة إحصائية مع سرعة دوران النقود (الضيقة والواسعة)، والتي تدعم بوضوح النظرية الكمية. أظهرت النتائج أن الجهات القائمة على اصدار النقود (السلطة النقدية) لا يمكن الحصول على رافعة إضافية عن طريق إصدار المزيد من الأموال دون توليد ضغوط تضخمية عالية.

دراسة **Mendizabal (2006)**: تناولت هذه الدراسة سلوك سرعة دوران النقود في البلدان ذات معدل التضخم المرتفع والمنخفض، من خلال العلاقة بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم خلال الفترة (1960-2000) لمجموعة مكونة من 70 دولة، 10 دول اوروبية، 26 من أمريكا، 13 من اسيا، 30 من افريقيا والشرق الأوسط، حيث بلغت سرعة دوران النقود قيم مرتفعة في الدول ذات معدل تضخم وأسعار فائدة مرتفعة، مع وجود علاقة موجبة (طردية) قوية بين سرعة دوران النقود وكل من معدل التضخم وكمية خلق النقود، في الدول التي تتميز بمعدل نمو الكتلة النقدية مرتفعة، وعلى العكس في الدول ذات معدل نمو للنقود منخفض، كما أظهرت الدراسة وجود ارتباط بين متوسط نمو النقود ومتوسط سرعة

دوران النقود 22% ، بينما بلغ الارتباط بين الانحراف المعياري لنمو النقود والانحراف المعياري لسرعة دوران النقود على نفس العينة هو 40% لتلك البلدان نفسها وخلال تنفس الفترة.

دراسة احمد الشاذلي وآخرون (2021): تهدف هذه الدراسة الى مناقشة العوامل الرئيسية المؤثرة في سرعة دوران النقود، ومن اجل ذلك تم اختيار خمسة من الدول العربية غير منتجة للنفط (الأردن، تونس، لبنان مصر، المغرب)، وتوصلت الدراسة ان نتائج تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ لكل من الأردن وتونس ومصر معلمات حد تعديل الخطأ معنوية ذات دلالة احصائية، حيث بلغ 22% في الأردن، وتفسير ذلك ان الاختلالات في سرعة دوران النقود في الاجل القصير يستغرق تصحيحها 4.5 سنة بما يحقق التوازن في الاجل الطويل، اما بالنسبة لمصر فبلغ 18.3% أي ان الاختلالات في سرعة دوران النقود في الاجل القصير يستغرق تصحيحها 5.5 سنة بما يحقق التوازن في الاجل الطويل بالنسبة لسرعة دوران النقود بلغت 27.7% في تونس أي ان الاختلالات في سرعة دوران النقود في الاجل القصير يستغرق تصحيحها 3.6 سنة بما يحقق التوازن في الاجل الطويل، كما هناك علاقة عكسية في الاجل الطويل بين الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي وسرعة دوران النقود بالمفهوم الضيق في كل من تونس ومصر، وعلاقة موجبة في الأردن ، وهناك علاقة طردية بين معدل التضخم وسرعة دوران النقود في الاجل الطويل في كل من تونس ومصر، اما في الأردن فكانت العلاقة بين التضخم وسرعة دوران النقود عكسية، اما متغيرة سعر الصرف الحقيقي فهناك علاقة عكسية بينها مع سرعة دوران النقود بالمفهوم الضيق بالنسبة لتونس، وبالنسبة للأردن فكانت العلاقة طردية، ولم تكون العلاقة معنوية في مصر، وكانت نتائج اختبار (VAR)، ففي المغرب ولبنان كانت العلاقة عكسية بين كل من الناتج المحلي الإجمالي والتضخم من جهة، وسرعة دوران النقود بالمفهومين من جهة أخرى، وغير معنوية بالنسبة لمتغيرة سعر الصرف الحقيقي.

دراسة سعد أولاد العيد (2020): تهدف هذه الدراسة الى تحديد العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة (1980-2019)، باستخدام منهجية ARDL ، حيث تم اخيار مجموعة من المتغيرات ذات تأثير في سرعة دوران النقود، حيث توصلت الدراسة الى كون بعض النتائج تتوافق مع النظرية الاقتصادية والبعض الآخر مخالف لها، حيث كانت معلمة التضخم معنوية لكن بوجود علاقة عكسية بين التضخم وسرعة دوران النقود وهو مخالف للنظرية النقدية، وعدم معنوية معلمة سعر الفائدة الحقيقي عند مستوى 5% في الاجل الطويل وبالتالي لا تؤثر على سرعة دوران النقود، بينما في الاجل القصير تؤثر عند مستوى معنوية 1% حيث توجد علاقة عكسية بينهما، اما متغيرة سعر الصرف غير معنوية في الاجل الطويل وبالتالي لا تؤثر في سرعة دوران النقود، اما في الاجل القصير معنوية معلمة سعر الصرف عند مستوى 5% وبالتالي ارتفاع في سعر صرف الدينار (انخفاض قيمة العملة) يؤدي الى ارتفاع سرعة دوران النقود، فيما تعلق بمعلمة درجة التطور المالي (M1/M2)، كانت معنوية عند

مستوى 1% وموجبة أي وجود علاقة موجبة بين سرعة دوران النقود ودرجة التطور المالي وهذا معارض للنظرية الاقتصادية.

📌 **دراسة ياسين سي لخضر غربي (2019):** علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة زيان عاشور الجلفة، تهدف هذه الدراسة الى تحديد العلاقة بين سعر صرف الدينار مقابل الدولار ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية (العرض النقدي، الصادرات والواردات، الإيرادات والنفقات العامة، التضخم وصافي التدفقات الوافدة لميزان المدفوعات) في الجزائر خلال الفترة (1970-2015)، وذلك من اجل ابراز اهم المتغيرات التي لها علاقة بسعر صرف الدينار، حيث توصلت الدراسة الى معنوية معلمات (العرض النقدي والصادرات والواردات) عند مستوى 5% أي وجود علاقة طردية بين كل من (العرض النقدي والصادرات والواردات) وسعر صرف الدينار، وعلاقة سببية في اتجاه واحد بين الإيرادات والنفقات العامة من جهة ، وسعر صرف الدينار من جهة أخرى، وكانت نتائج تقدير نموذج ARDL للعلاقة قصيرة الاجل بالنسبة لسعر صرف الدينار يتأثر بشكل طردي مع النفقات العامة، وبشكل عكسي مع الإيرادات العامة.

📌 **دراسة عبد الوحيد صرامة (2016):** تهدف هذه الدراسة الى تحليل انعكاس تقلبات سعر الصرف على هيكل ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000-2014)، حيث توصلت الدراسة بعدم وجود علاقة سببية متبادلة بين سعر الصرف ورصيد ميزان المدفوعات، وعملية تخفيض العملة لم تحسن من رصيد ميزان المدفوعات، وبالتالي عدم تطابق النتائج مع النظرية الاقتصادية، وبالتالي هناك متغيرات على غرار أسعار البترول واحتياطات الصرف الأجنبية التي يحتمل تأثيرها على رصيد ميزان المدفوعات، وان سياسة سعر الصرف المتبعة لم تكن ناجعة في تصحيح الاختلال على مستوى الميزان الكلي.

📌 **دراسة بن يوسف نوة (2016):** تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية خلال الفترة (1970-2012)، حيث تم اختيار المتغيرات المستقلة (معدل النمو الاقتصادي، البطالة، معدل الفائدة على الودائع، الميزان التجاري، سعر الصرف الدينامي) ، توصلت الدراسة الى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من التضخم الى (معدل النمو الاقتصادي، البطالة، معدل الفائدة على الودائع، سعر الصرف الدينامي)، وعدم وجود علاقة سببية بين التضخم والميزان التجاري في الاتجاهين، وخلصت الدراسة الى وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين التضخم وباقي المتغيرات الاقتصادية الكلية المختارة في الدراسة.

من خلال استعراضنا للدراسات السابقة تبين أنها ذات علاقة جزئية بموضوع هذه الدراسة، وهي تشكل أساس أو مرجع جيد للاستفادة من النتائج التي توصلت إليها، وتعبيد الطريق لدراستنا مع تدارك الانحرافات التي تحتويها، اضافة الى الاستفادة من المنهج المتبع لهذه الدراسات.

وما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة هي محاولة إبراز تقدير أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر، التي لم تطرق إليها الدراسات السابقة التي تم عرضها، سواء من حيث الحدود الزمانية أو المكانية، حيث تناولت الدراسات السابقة على الأكثر متغير واحد مشترك مع دراستنا، مما يمكن دراستنا من إثراء الرصيد المعرفي والبحثي ومنحه قيمة مضافة يختلف عن باقي الدراسات، من حيث المتغيرات المدروسة والنتائج المتوصل إليها، خاصة فيما يتعلق بدراسة مؤشر سرعة دوران النقود في الجزائر، وربطه بالمؤشرات الاقتصادية أهمها معدل التضخم وسعر الصرف.

منهج البحث:

من أجل تحقيق الأهداف التي تسعى دراستنا الوصول إليها ومعالجة الإشكالية التي تم طرحها، تم استخدام كل من المنهج الوصفي التحليلي بهدف توضيح التأصيل النظري لمتغيرات الدراسة، مع تحليل البيانات الكمية وذلك من خلال الاعتماد على الجداول والمنحنيات البيانية لسهولة فهم والتعمق في هذه البيانات. بالإضافة إلى منهج دراسة الحالة وذلك من خلال استعمال أدوات القياس الكمي الذي يسمح لنا بتقدير نموذج يفسر أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود، واستقصاء العلاقات السببية بين المتغيرات المستقلة: معدلات التضخم وأسعار الصرف على المتغير التابع: سرعة دوران النقود، بهدف معرفة أثر ودور كل متغير مستقل على المتغير التابع، ونظرا لطبيعة السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تم اعتمادنا منهجية الانحدار الذاتي للابطاءات الموزعة (ARDL)، سعيا منا الوصول إلى أفضل التقديرات والعلاقات المرتبطة بين المتغير المستقل والمتغيرات المفسرة.

هيكل البحث:

من أجل الإحاطة بالموضوع تم تقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول، ويحتوي كل فصل على ثلاث مباحث موضحة كالتالي:

- **الفصل الأول** تناولنا الخلفية النظرية لمتغيرات الدراسة، حيث تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث، **المبحث الأول** تطرقنا فيه للتحليل النظري لظاهرة التضخم من خلال تحديد المفاهيم المختلفة للتضخم التي تناولها المفكرين الاقتصاديين، ومقاييس مؤشرات قياس التضخم، مع التعرّيج على أهم النظريات المفسرة للتضخم ووجهة نظر لكل مدرسة فكرية، وفي الأخير تم عرض آثار التضخم وسبل معالجته، **أما المبحث الثاني** تناولنا التأصيل النظري لسعر الصرف والأشكال والعوامل المؤثرة لسعر الصرف، وأهم النظريات التي تناولت سعر الصرف في الفكر الاقتصادي، **والمبحث الثالث** تطرقنا إلى الأساس الفكري لسرعة دوران النقود وعرض أهم النظريات المفسرة لسرعة دوران النقود، ومعرفة أهم العوامل المحددة لها.

- **الفصل الثاني** تطرقنا إلى تطور متغيرات الدراسة خلال فترة الدراسة، حيث تناولنا في **المبحث الأول** لتطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، **أما المبحث الثاني** لتطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار مع تتبع مسار أنظمة الصرف في الجزائر وعلاقتها بتطور سعر صرف الدينار، **أما**

المبحث الثالث تناولنا الى تطور سرعة دوران النقود واهم العوامل المكونة لها، لنتطرق في اخر هذا المبحث للعلاقة الممكن وجودها بين متغيرات الدراسة.

- **الفصل الثالث:** تطرقنا للدراسة القياسية لأثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، من خلال اختبار استقراريه متغيرات الدراسة ومعرفة العلاقة السببية بينهما، وبناء نموذج قياسي يفسر العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، حيث **المبحث الأول** تناولنا فيه الإطار النظري للدراسة القياسية، **اما المبحث الثاني** لتقدير نتائج أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود.

الفصل الأول

الخلفية النظرية لمتغيرات الدراسة

تمهيد

ان اعداد الدول لبرامج تهدف من وراءها تحقيق او بلوغ مستويات مختلفة من التنمية الاقتصادية لمختلف المجالات، وفي ظل التحديات الراهنة والتغيرات الحاصلة، استوجب على السلطات النقدية وضع خط وبرامج للوصول الى مستويات مقبولة في التحكم في بعض المؤشرات النقدية التي تعكس الوضعية الاقتصادية للبلاد، فالتحكم في السياسة النقدية تسمح للسلطة النقدية من بلوغ هذه المؤشرات لمستويات او نسب تخدم النشاط الاقتصادي، ونظرا لأهمية هذه المؤشرات حظيت بدراسة من طرف مفكرين اقتصاديين.

فالتحكم في المعروض النقدي يقودنا الى تجنب ظاهرة التضخم، حيث تعد هذه الأخيرة من بين المؤشرات التي لها مكانها في النشاط الاقتصادي او في انهياره، والتي لم تكن مختلف الدول عن منأى منه والتحكم الكلي فيها، وهي الأخرى كان لها قسط من دراسات المدارس الفكرية في تناول هذه الظاهرة والأسباب المنشئة لها.

كما يعد سعر الصرف من بين المؤشرات التي تعكس قوة العملة الوطنية، ومتانة اقتصاد الدول من خلال مما تتمتع به أسعار صرف عملتها قوة في ابراء تعاملاتها الدولية واحتلال مكانة تمكنها من انعكاسها على النشاط الاقتصادي، وبالتالي تحقيق حركة اقتصادية محلية من اجل بلوغ العالمية في الإنتاجية، حيث يعد نظام الصرف المعتمد من الدولة يعكس وبصور حقيقية قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية.

فسرعة دوران النقود واحدة من هذه المؤشرات الجدير الاهتمام بها من طرف السلطة النقدية، من خلال التعرف على اهم العوامل المحددة لها، والابتعاد على الضغوط التضخمية من خلال التحكم في المعروض النقدي، فسرعة دوران النقود تم تناولها من المدارس الفكرية والتي كانت لها وجهات مختلفة في تفسير سلوكها وتغيراتها.

في هذا الفصل سوف نتناول الجانب النظري لمتغيرات الدراسة المتمثلة في سرعة دوران النقود، معدل

التضخم وسعر صرف الدينار، وذلك من خلال المباحث التالية:

❖ **المبحث الأول: التحليل النظري لظاهرة التضخم؛**

❖ **المبحث الثاني: الاساس الفكري لسرعة دوران النقود؛**

❖ **المبحث الثالث: التأصيل النظري لسعر الصرف.**

المبحث الأول: التحليل النظري لظاهرة التضخم

يعد التضخم من بين الظواهر التي تخلق هاجس لدى الدول بغض النظر عن مدى تطورها وتقدمها الاقتصادي وخاصة الدول النامية، حيث يتسبب التخلف في إحداث اختلالات مالية ونقدية، تؤثر على العديد من الجوانب الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، ومنذ منتصف السبعينات عرف ارتفاع في مستوى العام للأسعار في ظل ظروف اقتصادية تتسم بالركود الاقتصادي، وهذا الارتفاع في المستوى العام للأسعار نتج عنه ضعف في قيمة عملة تلك البلد، مما أدى إلى تدهور القوة الشرائية للعملة، و في ظل ذلك تسعى الحكومات إلى تعجيل الحلول لمحاربة هذه الظاهرة، لما لها من آثار سلبية تخلفها على الاقتصاد. لقد اختلف الاقتصاديون في إعطاء تعريف موحد للتضخم، نتيجة الظروف التي عايشه، فتعريف أحدهم قد لا يصلح لفترة لاحقة، وهذا لاختلاف العوامل المؤثرة فيه والظروف مختلفة من فترة زمنية إلى أخرى، فكل منهم قدم تعريف يعكس طبيعة الظروف التي عايشوها في تلك الفترة. سوف نتطرق في هذا المبحث إلى مفهوم التضخم، وأنواعه وأسبابه، مقاييس قياسه وتفسير التضخم من وجهة نظر النظريات الاقتصادية وسبل علاجه.

المطلب الأول: مفهوم التضخم ومؤشرات ومقاييس قياسه

تعددت التعاريف المتعلقة بالتضخم فكل يعطي تعريف وفق توجهاته وأفكاره، والفترة التي عايشها هؤلاء المفكرين.

أولاً: مفهوم ظاهرة التضخم:

إن التضخم ظاهرة مصاحبة لجميع اقتصاديات العالم وعبر الأزمنة المختلفة، وهو "الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في اقتصاد دولة ما"¹ والتدهور الملازم له في القوة الشرائية للعملة في الاقتصاد موضوع التحليل²، كما يمكن تعريفه على أنه "الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات عبر الزمن" وحسب التعريف الأخير لكي يكون هناك تضخم في المجتمع لا بد من توافر شرطين أساسيين هما³:

الأول: ضرورة ارتفاع أسعار معظم السلع والخدمات في المجتمع بما يضمن ارتفاع المستوى العام للأسعار، بينما إذا كان هناك ارتفاع في أسعار بعض السلع أو عدد محدود منها فإنه لا يعد تضخماً.

الثاني: أن يتسم الارتفاع في المستوى العام للأسعار بصفة الاستمرارية، أي يكون على المدى الطويل، وبالتالي فإن ارتفاع المستوى العام للأسعار بسبب ظروف طارئة أو عارضة في أحد الفصول أو أحد السنوات لا يعد تضخماً لأنه لا يتسم بصفة الاستمرارية.

¹ شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 131.

² لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية، طبعة أولى، لبنان، 2010، ص 148.

³ محمد عزت محمد غزلان، عبير شعبان عبده، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، ط1، الأردن، 2014، ص 316.

ويعرف كذلك " حالة عدم التوازن ويجب تحليلها وفقا لمعايير حركية وليس بمعايير ساكنة"¹ كما يمثل الانخفاض المستمر والمتواصل في القيمة الحقيقية لوحدة النقد²، ويعني هذا المفهوم هو زيادة كمية النقود بدرجة تتخفف معها قيمة النقود أو ارتفاع معدلات الأسعار مع بقاء الدخل ثابت، وان الارتفاع للأسعار هو نتيجة لاستمرار حالة اختلال في قطاع أو أكثر أو في كل الاقتصاد القومي، ويعود السبب في الاختلال إلى (قوى التضخمية)، فالتضخم بلغة بسيطة، هو ازدياد كمية النقد أكثر من اللازم وارتفاع كلفة السلع وصعوبة الحصول عليها، وأصبحنا نحتاج لثلاثة أو أربعة أمثال المبلغ لشراء نفس السلعة³ التضخم هو زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع بالقدر الذي يكفي في زمن قصير لتحقيق ارتفاع كبير في الأسعار ولذلك يتطلب في تعريف التضخم فكرتين⁴:

الفكرة الأولى: زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع، التضخم هو مقارنة كمية النقود المتداولة بكمية السلع والخدمات المعدة للبيع، واختلال التوازن بين كمية النقود وكمية السلع يهدد باختلال قيمة النقود ويهدد بارتفاع أو انخفاض مستوى الأسعار العام، لذلك لا تعتبر الزيادة في كمية النقود زيادة تضخمية إلا إذا انعكست فيها النسبة بين كمية النقود وكمية الإنتاج.

الفكرة الثانية: ارتفاع مستوى الأسعار، فإذا تحققت زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع، فإن تزامن مقدار كبير من النقود على مقدار صغير من المبادلات يدفع حتما إلى ارتفاع الأسعار. فتحديد مفهوم التضخم بأنه ارتفاع الأسعار المتزايد، فهذا ليس كل ارتفاع في الأسعار تضخما، فارتفاع الأسعار المصاحب لعمليات التنمية والازدهار الاقتصادي لا يمكن اعتبارها تضخما، بل ربما يكون هذا الارتفاع مقصودا ومرغوبا فيه⁵.

ويعرف هؤلاء الاقتصاديين، مرشال، روبنس وفلامان، التضخم كالتالي: يعرفه مارشال: بأنه ارتفاع الأسعار، أما روبنس فيعرفه: بأنه ارتفاع غير منتظم للأسعار، بينما فلامان يعرفه: حركة الارتفاع العام للأسعار. وتعرفه النظرية الكمية: كل زيادة في كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار، هذا التعريف يقضي أن الزيادة في كمية النقد المتداول والملقى في السوق هي السبب في ظهور الظواهر التضخمية، ومنها الأسعار السائدة، بمعنى انه كلما أقيمت في السوق كميات من النقود المتداولة كلما ارتفعت الأسعار.

¹ ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص215.

² أنيس البكري، صافي وليد، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2002، ص 197.

³ جمال جويدان، الاسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2002، ص260.

⁴ عادل احمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2004، ص283.

⁵ غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص55.

التضخم هو ارتفاع عام ومستمر في مستوى الأسعار في الاقتصاد ككل، أي أن هناك ضغطاً لارتفاع الأسعار في معظم الأسواق في الاقتصاد.

يمكن تعريف التضخم على أنه الزيادة المستمرة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات بمرور الوقت أو ببساطة أكثر أن الكثير من النقود يطارد عدداً قليلاً جداً من السلع، تؤدي فترات التضخم إلى انخفاض مستمر في القوة الشرائية للنقود¹، أيضاً يعرف التضخم بأنه "زيادة محسوسة في كمية النقود"² وعرف التضخم على أنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار في دولة ما والناجم عن فائض الطلب عما هو معروض من السلع والخدمات خلال فترة زمنية معينة³.

عرف الاقتصادي إميل هام التضخم بأنه: حركة صعودية في الأسعار مستمرة، ناتجة عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض⁴، ويرى بعض الاقتصاديين أن هذا التعريف يحقق عدة مزايا من أهمها:

- إن التضخم أصبح ظاهرة ديناميكية، فهو حركة يمكن الوقوف عليها خلال فترة طويلة.
- إنها حركة أسعار، بمعنى أن التضخم كظاهرة يتمثل في ارتفاع الأسعار، أما النقود فهي تلعب دور مسبب فقط.

● إنها حركة تتصف بالاستمرار الذاتي أو الدائم، وهي حركة غير قابلة للرجوع فيها، فالتضخم له طبيعة تراكمية وغير وقتية، وهو يمتد وينتشر في كافة القطاعات الاقتصادية.

● أنه ناشئ عن زيادة الطلب عن العرض، أي الفرق بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة عند مستوى معين من الأسعار.

وهناك من يعرف التضخم على أنه الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار لفترة طويلة نسبياً⁵، وعليه يمكن إعطاء تعريف للتضخم على أنه:

ظاهرة اقتصادية ناتجة عن الارتفاع وبصفة متوالية ودائمة أو مستدامة في مستوى العام للأسعار وما يقابله من انخفاض محسوس في القوة الشرائية لعملة الدولة وما يترتب عليه من اختلال في كمية النقد المتداول وكمية السلع المعدة للبيع، مما يدفع بزيادة الطلب على السلع بصفة تجعل أسعارها تعرف ارتفاعاً مستمراً وتأخذ وقتاً طويلاً.

1- أنواع التضخم:

نتيجة تعدد التعاريف المتعلقة بالتضخم نتج عنه أنواع وتقسيمات عديدة للتضخم، فمن الاقتصاديين من بنى تحديده لكلمة التضخم بناءاً على الأسباب المولدة له، ومنهم من بنى تحديده على الخصائص والآثار المترتبة

¹ Foluso Akinsola, Nicholas M Odhiambo, *Inflation and Economic Growth*, Comparative Economic Research, Vol 20, N 3, 2017, p42.

² فؤاد هاشم عوض، *اقتصاديات النقود والتوازن النقدي*، دار النهضة العربية، القاهرة، ص 219.

³ عبد الرحمن إسماعيل، عريقات حربي، *مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد*، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999، ص 145.

⁴ احمد محمد احمد أبوطه، *التضخم النقدي*، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، 2012، ص 73.

⁵ إسماعيل محمد هاشم، *النقود والبنوك*، المكتب العربي الحديث، مصر، 2005، ص 202.

عليه، وقد تشترك هذه الأنواع بمظاهر وسميات خاصة تجعلها شديدة الصلة ببعضها¹، وعلى ضوء ما سبق سوف نستعرض الأنواع المختلفة للتضخم.

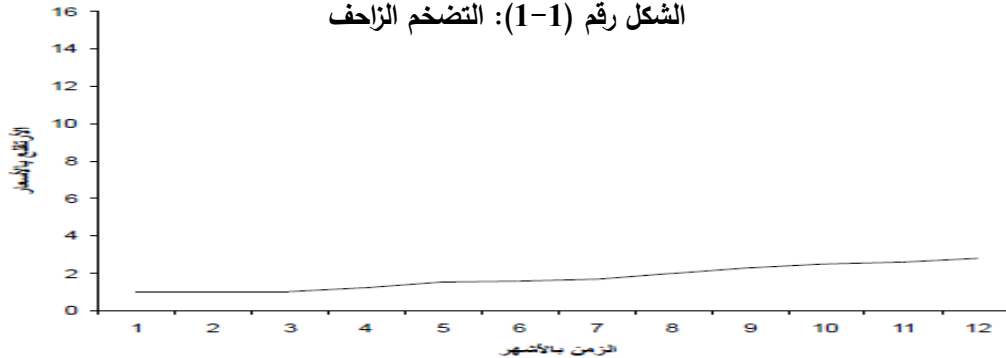
1.1. التضخم النقدي باعتبار السرعة التي ترتفع بها الأسعار

يتنوع التضخم وفق هذا المعيار إلى ثلاثة أنواع²:

أ. **التضخم الزاحف**: وهو تضخم ترتفع فيه الأسعار ببطء ولكن بشكل مستمر، ويحدث في أغلب الأحيان في فترات تراخي الطلب³، ويقترن بالقوى الطبيعية للنمو الاقتصادي ولا يحدث ارتفاعات متفارقة في الأسعار وإنما ترتفع الأسعار بمعدل بسيط⁴، فالزيادة في الأسعار تكون دائمة ومتتالية ولا تؤدي إلى عمليات تراكمية أو عنيفة في المدى القصير، الأمر الذي يدفع الأفراد إلى قبوله والتعايش معه، لدرجة أن يصبح عادياً وطبيعياً⁵، حيث تزداد القوة الشرائية بصفة دائمة بنسبة أكبر من نسبة الزيادة في عرض السلع وعوامل الإنتاج وخاصة خدمات العمل وتبعاً لذلك يكون هناك اتجاه مستمر للارتفاع الأسعار والأجور⁶.

وقد انقسم الاقتصاديون حول ضرر هذا النوع من التضخم وخطورته على اقتصاديات الدولة : الفريق الأول يهون من خطورة هذا النوع، ويراه نافعا حيث يكون دافعا للنمو الاقتصادي، بينما الفريق الثاني يرى خطورة هذا النوع لأنه قد يخرج عن التحكم، فتتسارع نسبة الارتفاع في مستوى الأسعار ولمدة طويلة، وقد ساد هذا النوع في الجزائر خلال الفترة 1964-1967 حيث وصلت مستويات الأسعار إلى 4%⁷، ينشأ التضخم البطيء (الزاحف) في أعقاب خروج النشاط الاقتصادي من مرحلة الكساد، وتتزايد معدلات الأسعار كلما اتجه النشاط إلى الانتقال إلى مرحلة الرواج أو التوسع⁸.

الشكل رقم (1-1): التضخم الزاحف



المصدر: سعود جابد مشكور وآخرون، **التضخم الاقتصادي**، دار الدكتور للنشر والتوزيع، بغداد، 2012، ص: 29.

¹ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 56.

² احمد محمد احمد أبوطه، مرجع سابق، ص 77.

³ أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود والمصارف**، دار وائل للنشر، الأردن، 2005، ص 196.

⁴ أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 205.

⁵ عادل احمد حشيش، مرجع سابق، ص 291.

⁶ رشاد العصار، رياض الحلبي، **النقود والبنوك**، دار صفاء للنشر، عمان، 2000، ص 164.

⁷ Hamid bali, **inflation et mal développement en Algérie**, O.P.U, Alger, 1993, p85

⁸ عزت قناوي، **أساسيات في النقود والبنوك**، دار العلم للنشر، القاهرة، 2005، ص 64.

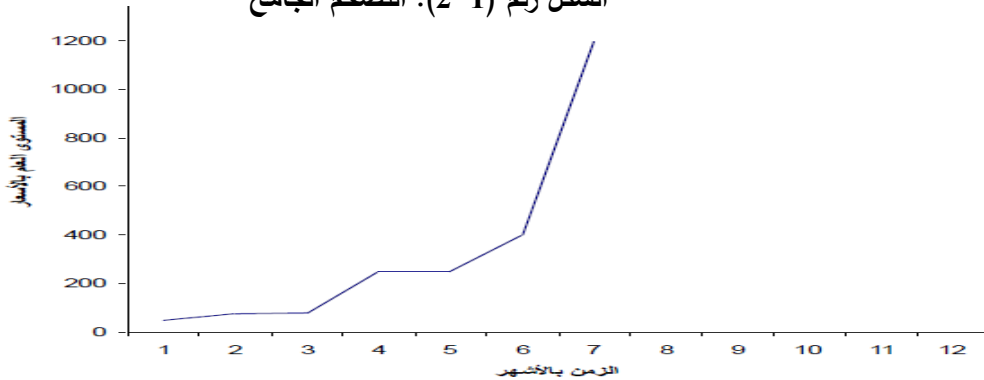
حيث نلاحظ من الشكل أعلاه، زيادة في معدل التضخم ولو كانت هذه الزيادة ببطء، وليست زيادة حادة، بالرغم من هذه الزيادة المتتالية خلال السنة إلا أنها لا تتجاوز مستوى 4%، مما يسمح للدولة التحكم فيه على المدى القريب، لكن تمادي الدولة أو السلطة النقدية في مواجهته واتخاذ الحلول لمعالجته يتحول هذا النوع إلى مركز خطر يهدد الوضع الاقتصادي للدولة.

ب. التضخم العنيف: هذا النوع من التضخم ممكن يتولد من التضخم الزاحف، لكن يكون أكثر عنفاً وأقوى درجة، فيتواجد عندما تدخل حركة الارتفاع في الأجور والأسعار في حلقة من الزيادات الكبيرة والمتتالية، وهذا التضخم العنيف يعتبر توطئة للتضخم الجامح الذي يؤدي إلى انهيار النظام النقدي بأكمله.

ج. التضخم الجامح (المفرط): عندما تتزايد الأسعار بمعدلات مرتفعة خلال فترة قصيرة من الزمن¹، وتزداد فيه سرعة تداول النقود وتتوقف فيه النقود عن العمل كمستودع للقيم، فإذا استمر ذلك الوضع فإنه يؤدي إلى انهيار النظام النقدي وينهار معه قيمة الوحدة النقدية²، وارتفاع الأسعار يكون تبعاً لارتفاع النفقات، وارتفاع النفقات تبعاً لارتفاع الأسعار، ويضطر الأفراد من التخلص من النقود، بينما يقوم المنتجين إزاء توقعاتهم لارتفاع الأسعار في المستقبل بالإنتاج من أجل التخزين للبيع في المستقبل عندما ترتفع الأسعار أكثر فأكثر، هذا النوع يعتبر أشد أنواع التضخم النقدي خطورة على اقتصاديات الدول، حيث تزيد نسبة ارتفاع المستوى العام للأسعار فيه على 50% شهرياً، وقد تصل 100%، وفي عام 1985 كان بالأرجنتين تضخم يبلغ 1000%، وكان معدل تضخم بوليفيا 2000% في عام 1984، مما يلجأ السلطات الحكومية إلى التخلص من هذه النقود بإبدالها بعملة جديدة، كما حصل في الكثير من البلدان التي عانت من نقشي هذه الأنواع من الاتجاهات التضخمية خاصة في أعقاب فترات الحروب³.

لكن هذا النوع من التضخم هو احتمال نادر الوقوع، وإذا كان البعض يرى إمكانية تحول التضخم المستمر إلى تضخم جامح إذا لم تحكم مراقبته جيداً.

الشكل رقم (1-2): التضخم الجامح



المصدر: سعود جابد مشكور وآخرون، التضخم الاقتصادي، دار الدكتور للنشر والتوزيع، ص 31.

¹ مروان عطوان، مقاييس اقتصادية، دار البعث، قسنطينة "الجزائر"، 1989، ص 179.

² إسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مرجع سابق، ص 154.

³ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 62.

حيث نلاحظ من الشكل أعلاه، أن هناك زيادات متتالية وخيالية في المستوى العام للأسعار وخلال فترات زمنية قصيرة، حيث هناك زيادة في الأسعار بحوالي 50% شهريا هذا ما يؤدي إلى انخفاض في القدرة الشرائية مما يكلف الأشخاص من زيادة نفقاتهم وهذا بدوره يساهم في فقدان العملة وتدهورها، وزيادة سرعة دوران النقود بنسبة كبيرة، ويصبح الاحتفاظ بالنقود خيار غير مرغوب بل يتوجه الأشخاص إلى الأصول غير النقدية للاحتفاظ بها.

2.1. التضخم النقدي باعتبار توقع نسبة حدوثه

حسب هذا المعيار هناك نوعين للتضخم هما:

أ. **التضخم النقدي المتوقع:** ويعني تغيير في المستوى العام للأسعار، بنسبة لا تزيد على ما كان متوقعا على نطاق واسع، فإذا وافقت نسبة التضخم ما كان متوقعا أو كانت دونه فإنه يصنف ضمن التضخم النقدي المتوقع، وهذا في الواقع قليل.

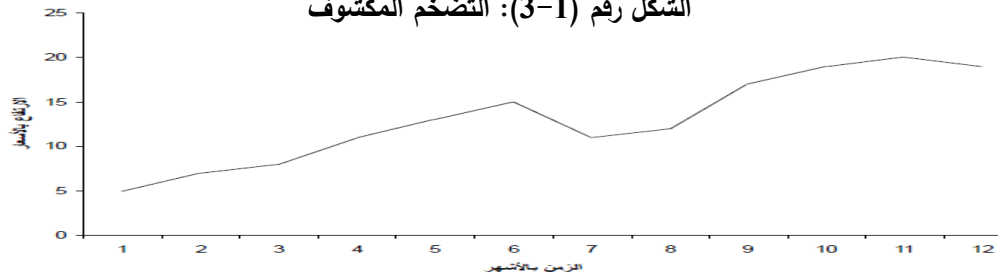
ب. **التضخم النقدي غير المتوقع:** وهو الزيادة في المستوى العام للأسعار زيادة مفاجئة أعلى من النسبة المتوقعة عند أكثر الناس، وفي الغالب ما يحدث من حالات التضخم النقدي تحت هذا النوع، وذلك لان استشراف نسبة التضخم والتنبؤ به أمر يكتنفه كثير من المخاطر، وهو في غاية الصعوبة، لكثرة العوامل المؤثرة في معدل التضخم ونسبته، ولصعوبة التحكم بها والسيطرة عليها.

3.1. التضخم النقدي باعتبار الظهور والكمون

وينطوي في ظل هذا المعيار الأنواع التالية:

أ. **التضخم النقدي الظاهر (المكشوف، الطليق):** في هذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار بحرية دون عائق، دون تدخل الدولة ذلك نتيجة التغيير الحاصل في الطلب بنسبة أكبر من التغيير في عرض السلع والخدمات أي بتأثير فائض الطلب، وينسحب هذا الارتفاع في الأسعار لاحقا على ارتفاع الأجور أو النفقات الإنتاجية المرنة¹، حيث تتجلى مواقف هذه السلطات السلبية مما يؤدي إلى تفشي هذه الظواهر التضخمية، والتسارع في تضخمها، وتراكمها، فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من ازدياد التداول النقدي للكميات النقدية المتداولة².

الشكل رقم (1-3): التضخم المكشوف



المصدر: سعود جابد مشكور وآخرون، **التضخم الاقتصادي**، دار الدكتور للنشر والتوزيع، ص: 27.

¹ أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 200.

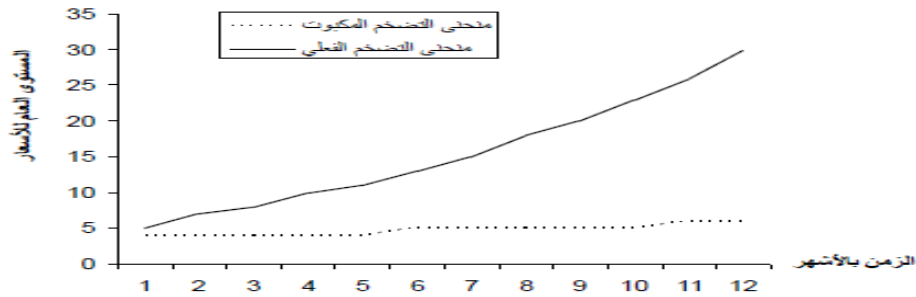
² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 57.

ما نلاحظه من خلال الشكل أعلاه أن منحني التضخم يعرف تغيرات متزايدة وذلك لوجود بعض الاختلافات في الطلب أو زيادة التكاليف أو زيادة المعروض النقدي، وهذا من غير تدخل الدولة للتحكم فيه، مما يزيد من حده لاحقا وينسب كبيرة نتيجة سياسة الدولة، لكن في فترات لاحقة يفرض عليها التدخل للحد من حده. **ب. التضخم المكبوت (المقيد):** لا يظهر ارتفاع ملموس للأسعار نتيجة لرقابة الدولة الشديدة على الأسعار والقيود المباشرة التي تتحكم من خلالها بالتسعير أو بالتوسع للسلع مثل استخدام بطاقات التمويل، إلا أن اختفاء هذه القيود سيدفع الأسعار إلى الارتفاع وبسرعة كبيرة¹.

ويعني التضخم المؤجل بإجراءات حكومية، ومن هنا فإن التضخم المكبوت يكون نتيجة لسياسة تهدف إلى منع الظروف القائمة لتضخم ظاهر من التعبير عن نفسها وإن هذا التضخم يظهر بشكل سريع بزوال تلك السياسة نتيجة لتلك الظروف والاختلافات الموجودة في الاقتصاد المعني، وهذا ما يوضحه الشكل

الشكل رقم (1-4): التضخم المكبوت

التالي:



المصدر: سعود جابد مشكور وآخرون، التضخم الاقتصادي، دار الدكتور للنشر والتوزيع، ص: 27.

إذ يلاحظ من الشكل أعلاه أن هناك تزايد مستمر فيما يخص منحني التضخم المكبوت خلال السنة الواحدة لكن هذه الزيادة بطيئة وهذا نتيجة سياسة الحكومة والمسيطر عليه بمجموعة من الإجراءات يكون عند مستويات أسعار منخفضة جدا مقارنة بمنحني التضخم الموجود فعلا في حال غياب الرقابة الحكومية على الأسعار، والذي يكون عند مستويات تفوق بكثير التضخم المكبوت.

ويترتب على إتباع هذه السياسة حدوث أمرين هما²:

- 1- إذا كانت الرقابة على الأسعار عامة، فإن نظام البطاقات يصبح ضروريا وذلك بعدم كفاية العرض.
- 2- خضوع بعض الأسعار للرقابة وترك الأخرى بدون رقابة أو تكون رقابة غير محكمة مما يؤدي إلى تحول الدخول إليها فترتفع أسعارها بمستويات مختلفة في شتى الأسواق وبالتالي يمكن القول بأن كبت الأسعار لا يمنع بالضرورة التضخم وإنما يجعله غير متصل الحلقات.

¹ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 196.

² أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 201.

ج. التضخم الكامن (الخفي): ويعتبر جزء من التضخم المكبوت، وهو يعبر عن قيام الدولة بتمويل جزء كبير من منتجاتها ومصانعها للإنتاج الحربي وهذا يؤثر على قلة المعروض من السلع والخدمات ويعني ذلك وجود فائض الطلب.

4.1. التضخم النقدي باعتبار مصدره الموضوعي

التضخم النقدي من حيث هذا المصدر يتنوع إلى:

- أ. **التضخم عن طريق الطلب:** هذا النوع من التضخم يحدث عندما يكون الطلب الكلي على السلع والخدمات (أي جملة أنفاق المشروعات والأفراد والحكومة) يتجاوز العرض الكلي لهذه السلع والخدمات.
- ب. **التضخم عن طريق التكاليف:** يحدث نتيجة ارتفاع نفقة الإنتاج، بدون أن يكون هناك زيادة في الطلب على السلع والخدمات، والأسباب التي تؤدي إلى زيادة التكلفة أو النفقة، ترجع في الغالب إلى ارتفاع أجور العمال عن طريق النقابات، دون أن يقابل ذلك الارتفاع زيادة في الإنتاج.
- ج. **التضخم الهيكلي:** وهو الذي يرتبط بطريقة الإنتاج الرأسمالي والقوانين الموضوعية المنظمة للنشاط الاقتصادي داخل هذا النظام، والهيكل الاقتصادي يتمثل في مجموعة العلاقات والنسب الثابتة والتي تمتد من خلال الزمان والمكان بين القطاعات والمناطق والكميات والتيارات الاقتصادية، والتي ترتبط بعملية إنتاج وتوزيع الموارد المادية داخل المجتمع¹.

5.1. التضخم النقدي المرتبط بالعلاقات الاقتصادية الدولية

يمكن أن ينقسم هذا النوع إلى قسمين:

- أ. **التضخم المصدر:** هو إمكانية توفير حصة تصديرية لخارج الدولة بشكل أكبر من الصادرات المالية من الدولة الأخرى، وهذا يقود إلى زيادة الطلب على عملة محلية.
 - ب. **التضخم المستورد:** فالتضخم المستورد فينشأ أساساً من عوامل خارجية²، وكلما زاد تأثير العوامل الخارجية في تشكيل المستوى العام للأسعار محلياً يكون تأثير التضخم المستورد كبيراً³ ويكون السبب الأساسي لهذا النوع من التضخم هو اعتماد الدولة على السلع والخدمات المستوردة من الخارج، وبالتالي فعندما تكون الدولة المصدرة لهذه السلع والخدمات تعاني أصلاً من التضخم، فإن هذا التضخم ينتقل إلى الاقتصاد المحلي عن طريق السلع والخدمات المستوردة⁴.
- وتقاس نسبة التضخم المستورد من خلال المعادلة التالية:

$$\text{نسبة التضخم المستورد} = \frac{\text{قيمة الواردات} \times \text{معدل التضخم العالمي}}{100 \times \text{قيمة الناتج المحلي الإجمالي}}$$

¹ عادل احمد حشيش، مرجع سابق، ص 290.

² احمد محمد احمد أبوطه، مرجع سابق، ص 85.

³ محمد عزت محمد غزلان، عبيد شعبان عبيد، مرجع سابق، ص 336.

⁴ شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مرجع سابق، ص 134.

ثانياً: **مؤشرات ومقاييس التضخم**: يتم الاعتماد على الأرقام القياسية للأسعار في قياس التغيرات في المستوى العام للسعار، والأرقام القياسية هي أداة إحصائية تستخدم لقياس تغير ظاهرة بالنسبة إلى أساس معين، وعند اختيار سنة الأساس يجب أن تكون فترة متميزة بالاستقرار وخالية من العوامل الغير طبيعية مثل الحروب والأزمات الاقتصادية¹، ونستعرض أهم مؤشرات قياس التضخم:

1- الرقم القياسي لأسعار المستهلكين: ينصرف مفهوم الرقم القياسي لأسعار المستهلك إلى التغير في المستوى العام لأسعار السلع و الخدمات التي يقوم بشرائها القطاع العائلي في المدن، ويتضمن هذا الرقم القياسي أسعار السلع والخدمات مثل المواد الغذائية، و المساكن، والملابس والسلع الأخرى التي تستهلكها الأسرة²، والتي تعكس بصورة كبيرة إلى حد ما نفقة المعيشة لأفراد المجتمع، والتغير فيها في سنة المقارنة بما كانت عليه في سنة الأساس³، حيث يتفق المحللون على أهمية الرقم القياسي لأسعار المستهلك، كونه يعكس التدهور الذي يطرأ على القوة الشرائية للنقود، فالعلاقة بين قيمة النقود و كمية السلع المشتراة علاقة عكسية، فارتفاع أسعار السلع والخدمات يعني انخفاض قيمة النقود والعكس صحيح.

2- الرقم القياسي لأسعار الجملة: ويعكس هذا الرقم التغير في المستوى العام للأسعار في أسواق الجملة، ويعاب على هذا الرقم وجود فجوة زمنية بين وصول السلع إلى أماكن بيعها وانتقالها من أسواق الجملة⁴.

3- مكش الناتج المحلي الإجمالي: ويعبر عن العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي بأسعار سنة أساس معينة والناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية، نظراً لان الناتج المحلي بالأسعار الجارية يعكس التغير في الأسعار والكميات، بينما يعكس الناتج المحلي بالأسعار الثابتة التغير في كميات الناتج مع ثبات الأسعار.

$$\text{مكش الناتج المحلي} = \frac{\text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية (النقدي، الاسمي)}}{100 \times \frac{\text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (الحقيقي)}}{100}}$$

ويمكن القول انه كلما كان الرقم القياسي للمكش موجبا أو سالبا وأقرب للصفر فان ذلك يدل على وجود الاستقرار الاقتصادي، أما إذا ابتعدت القيمة عن الصفر (الموجبة) فان ذلك يدل على الارتفاع في المستوى العام للأسعار والعكس بالنسبة للقيمة السالبة، ويمتاز هذا المعيار بأنه يعكس بدرجة أكثر فكرة التضخم المحلي⁵.

¹ عزت قناوي، مرجع سابق، ص73.

² حسام علي داوود، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009، ص166.

³ محمد عزت محمد غزلان، عبير شعبان عبده، مرجع سابق، ص338.

⁴ السيد متولي عيد القادر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، دار الفكر، عمان، 2010، ص222.

⁵ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص202.

4- **معامل الاستقرار النقدي:** ويستند إلى¹ نظرية كمية النقود النيوكلاسيكية في تفسير التضخم، حيث وفقا لهذا المعيار فان معدل التضخم يتمثل في الفرق بين معدل النمو في كمية النقود ومعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، وذلك وفق المعادلة التالية:

$$\text{معدل الاستقرار النقدي} = \text{معدل النمو في الإصدار النقدي} - \text{معدل النمو في الناتج المحلي الحقيقي}$$

فإذا كانت قيمة هذا المعدل موجبة، فان هذا ينعكس في زيادة معدل التضخم نظرا لان معدل الزيادة في كمية النقود يفوق معدل الزيادة في الناتج المحلي. فإذا كانت هذه الزيادة في كمية النقد في الاقتصاد لا توافقها تغطية في الإنتاج أو أن هذه الزيادة في المعروض مآلها جيوب الأفراد نتيجة توقعات الأفراد المتشائمة نحو الجهاز المصرفي، هذا ما يزيد من حدة الاستقرار النقدي وبالتالي معدل التضخم السائد في تلك البلد، ويكون الاقتصاد في حالة توتر إذا حققت المساواة للصفر.

5- **الفجوة التضخمية (فائض الطلب):** وفق هذا المعيار فان معدل التضخم يقاس بالفرق بين الإنفاق الكلي على الاستهلاك الخاص والحكومي والاستثمار الخاص بالأسعار الجارية، أي قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي أي بالأسعار الثابتة. وتقاس الفجوة التضخمية كالتالي:

$$\text{فائض الطلب الكلي} = \text{الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية} - \text{الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي}$$

ويستند هذا المعيار إلى النظرية الكينزية في تفسير التضخم، وذلك من خلال فكرة الطلب الفعال، فان أي زيادة في الطلب الكلي من سلع وخدمات دون أن يقابل هذه الزيادة في المعروض الكلي، لكون الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل، مما يسمح لمستويات الأسعار نحو الارتفاع.

6- **نسبة الفجوة التضخمية:** وهي عبارة عن الفجوة التضخمية (فائض الطلب الكلي) مقسوما على قيمة الناتج المحلي الاجمالي الحقيقي، وتقاس هذه النسبة حجم الضغط الحقيقي الناتج عن الزيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات في المجتمع، وذلك وفق المعادلة التالية:

$$\text{نسبة الفجوة التضخمية} = \frac{\text{الفجوة التضخمية}}{100 \times \text{الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي}}$$

¹ محمد عزت محمد غزلان، عبير شعبان عبده، مرجع سابق، ص342.

المطلب الثاني: أثار التضخم وأساليب معالجته

أولاً: أثار ظاهرة التضخم

لا يختلف اثنان في خطر التضخم على أي اقتصاد مهما بلغت درجة تقدم الدولة، ولكن هذه الخطورة تتفاوت من دولة إلى أخرى، وذلك من خلال الارتفاع المستديم في الأسعار ما يؤثر على القدرة الشرائية للمجتمع واختلال الوضع المعاشي لكل.

1- الآثار الاقتصادية:

⊖ **أثر التضخم على إعادة توزيع الدخل:** التضخم يؤدي إلى خفض القوة الشرائية لأصحاب الدخل الثابتة، أي تلك التي تعجز عن زيادة دخلها بما يتماشى مع الزيادة في الأسعار¹، وبالتالي تراجع المستوى المعيشي لهم، لذا يستفيد أصحاب الدخل المرنة والمنتجين من ارتفاع الأسعار من خلال أجورهم أو أرباحهم والمحافظة على المستوى المعيشي لهم².
لذلك يمكن القول إن الفئة المتضررة هي³:

- ❖ أصحاب الدخل الثابتة.
 - ❖ المقرضون بأسعار فائدة ثابتة لا تتغير مع الأسعار.
 - ❖ أصحاب المدخرات النقدية.
 - ❖ المتعاقدون على تسليم البضائع مستقبلاً بأسعار محددة سلفاً.
 - ❖ أصحاب الدخل شبه ثابتة: حيث تزداد دخولها النقدية بنسبة أقل من نسبة الارتفاع في مستوى الأسعار، وتضرر هذه الفئة من التضخم ولكن بدرجة أقل⁴.
- أما الفئة المستفيدة:

- ❖ أصحاب الدخل المتغيرة، حيث تزداد دخولها النقدية بنسبة تفوق نسبة الارتفاع في المستوى العام في الأسعار، لذا تزداد دخولهم الحقيقية.
- ❖ المقرضون بأسعار فائدة ثابتة.
- ❖ أصحاب الأراضي والعقارات.

⊖ **تدني كفاءة العملة في قيامها بوظائفها:** من المتعارف عليه أن التضخم يجعل النقود لا تؤدي تلك الوظائف بكفاءة (وسيط للمبادلة، مخزن للقيم، مقياس للقيمة، وسيلة للمدفوعات الآجلة)، حيث إذا اشتد التضخم ويجمع حيث تفقد النقود قيمتها النقدية (القوة الشرائية العامة)، ويزيد التفضيل

¹ احمد محمد احمد أبوطه، مرجع سابق، ص134.

² أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص206.

³ محمود حسن الوادي وآخرون، النقود والمصارف، دار المسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010، ص84.

⁴ محمد عزت محمد غزلان، عبيد شعبان عبده، مرجع سابق، ص344.

السلي على التفضيل النقدي، وينخفض ميلهم للادخار وما تبقى لديهم من أرصدة تحول إلى ذهب و عملات أجنبية مستقرة القيمة وإلى شراء سلع معمرة وعقارات¹.

⊖ **اثر التضخم على سعر الفائدة:** التضخم يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة فتزداد أرباح منشآت الأعمال، وتتخفض الأرباح بانخفاض معدلات الفائدة، وارتفاع سعر الفائدة في فترات التضخم هدفه امتصاص الكتلة النقدية الفائضة من خلال تحفيزات على الودائع تقوم بها البنوك لتحفيز الأفراد والمؤسسات على إيداع أموالهم لدى البنوك، سعر الفائدة متغير مهم لفهم الاقتصاديات الكلية لأنه يربط الاقتصاد الحاضر بالاقتصاد المستقبلي من خلال تأثيراته على الادخار والاستثمار²، كما يسبب التضخم أضرار لأصحاب الفائض (المقرضين أو الدائنين) ومن أجل تقادي تلك الأضرار توضع آلية لتحديد سعر الفائدة يأخذ بعين الاعتبار التضخم المتوقع، تضاف إلى سعر الفائدة الحقيقي علاوة التضخم (Risk premium) وذلك من أجل تعويض الخسارة، وهنا نميز بين سعر الفائدة الاسمي الذي تتعامل به البنوك، وبينما سعر الفائدة الحقيقي فهو يصحح سعر الفائدة الاسمي بناء على التضخم.

$$\text{سعر الفائدة الحقيقي (R)} = \text{سعر الفائدة الاسمي (I)} - \text{معدل التضخم (INF)}$$

⊖ **ارتفاع الأسعار والكتلة النقدية المتداولة:** يترتب على ارتفاع معدلات التضخم ارتفاع في أسعار المواد الاستهلاكية، فضلا عن وجود كتلة نقدية كبيرة متداولة في السوق، وقد تكون هذه الكتلة محصورة بين أيدي مجموعة صغيرة لا تشكل إلا نسبة ضئيلة جدا من السكان، مما يعكس آثاره الاقتصادية السلبية على المستويات المعيشية للسكان.

⊖ **الحد من الصادرات إلى الأسواق الدولية:** إن ازدياد معدلات التضخم مؤدي إلى انخفاض القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في الأسواق الدولية، وذلك راجع إلى ارتفاع تكلفة هذه السلع المصنعة والموجهة للتصدير، مما يجعلها أقل جاذبية في هذه الأسواق لارتفاع سعرها.

⊖ **اثر التضخم على ميزان المدفوعات:** يؤثر التضخم على بشكل واضح على ميزان المدفوعات إذ يترتب عليه اختلال وعجز نتيجة زيادة الطلب على الاستيراد وانخفاض حجم الصادرات، وزيادة رغبة الأفراد والمنشآت بالحصول على السلع الأجنبية الرخيصة مقابل السلع المحلية المرتفعة الثمن، وهذا يؤدي بدوره إلى تشجيع المستوردات الأجنبية من الخارج³، وبالتالي زيادة المدفوعات الخارجية في الوقت الذي تنخفض فيه الصادرات الوطنية للخارج، وحدث آثار على الميزان

¹ أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 206.

² حسام علي داود، مرجع سابق، ص 178.

³ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 208.

التجاري وميزان المدفوعات وإلى احتمال انخفاض سعر صرف العملة المحلية وبالتالي استنزاف البلد المعني لاحتياطياته من العملات الأجنبية¹.

2- الآثار الاجتماعية:

❶ **الأثر على توزيع الثروة في المجتمع:** يترتب على التضخم انخفاض الدخل الحقيقية لأصحاب الدخل النقدية الثابتة وشبه الثابتة، ولكي تحافظ هذه الفئات على مستوى المعيشة المعتاد لديهم، فإنهم يضطرون إلى بيع بعض الأصول لديهم، في الوقت الذي يقوم بالشراء أصحاب الدخل المتغيرة المستفيدة من التضخم، وهذا ما يخلق توسيع الفجوة بين الأغنياء والفقراء، وظهور سلوكيات سلبية نتيجة عدم قدرة الأفراد على تحقيق الإشباع من السلع والخدمات²، وخلق موجة من التوتر والتذمر الاجتماعي بدرجة تهدد جو الاستقرار الاجتماعي والسياسي.

❷ **آثار أخرى:**

❖ يخلق التضخم بيئة تنمو فيها القيم والسلوكيات السيئة مثل تفشي الرشوة والفساد المالي والإداري والتهرب الضريبي والجمركي.

❖ يؤدي التضخم إلى هروب رؤوس الأموال إلى الخارج وإلى إحجام رؤوس الأموال الأجنبية عن الاستثمار في الاقتصاديات المصابة بالتضخم.

❖ التأخر في تنفيذ مشروعات التنمية واستحالة تحديد تكاليف إنشاء المشروعات بصورة نهائية.

❖ يسبب تصاعد التضخم اهتزاز الاستقرار الاقتصادي وإشاعة مناخ غير مشجع للاستثمار، مما يؤثر سلباً على معدل النمو الاقتصادي³، حيث يحجب رؤوس الأموال على استثمار أموالهم في دول أو اقتصاديات تعيش تحت مشكلة التضخم.

❖ زيادة سرعة تداول النقود زيادة كبيرة وبالتالي عدم الرغبة بالاحتفاظ بها.

❖ ارتفاع الأسعار ارتفاعاً كبيراً يؤدي إلى زيادة الأجور وبالتالي زيادة التكاليف⁴.

مع أن التضخم أمر غير مرغوب فيه في معظم دول العالم إلا أن حدوثه أمر واقع لا محالة من ذلك، ومع ذلك نجد للتضخم حسنات نذكرها:

✓ دفع عجلة الاستثمار الحقيقي إلى التقدم من خلال التغيرات في الأسعار.

✓ إذا كان هناك بطالة مع بداية التضخم فإنها سوف تنتهي مع استمرار التضخم.

✓ يساعد التضخم على تكوين المدخرات اللازمة للتنمية وذلك عن طريق:

¹ سعود جابد مشكور وآخرون، مرجع سابق، ص 56.

² محمود حسن الوادي وآخرون، مرجع سابق، ص 84.

³ محمد احمد الأفندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2013، ص 287.

⁴ سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البلدية، عمان، 2009، ص 170.

1. يؤدي التضخم إلى زيادة الدخل لدى الطبقات الغنية، يقابله زيادة الميل الحدي للادخار لدى الأغنياء فيزيدون من حجم الادخار.

2. الادخار الإجباري، ومردده حجب المستهلكين عن الشراء لارتفاع الأسعار، فانخفاض الاستهلاك لهم يكون بمثابة ادخار إجباري يخفض من ارتفاع الأسعار مستقبلاً.

ثانياً: أساليب معالجة التضخم: نتيجة الآثار التي يخلفها التضخم بات لزاماً البحث عن أهم الطرق والسياسات التي تنقص من حدة التضخم وتأثيرها على جميع المستويات، في ظل ذلك هناك من يعتبر التضخم ظاهرة نقدية يستوجب على الدولة معالجتها بالسياسات الملائمة سواء مالية أو نقدية، والبعض الآخر يعتبرها ظاهرة هيكلية ناتجة عن تجسيد البرامج التنموية.

ولمعالجة هذه الاختلالات في الاقتصاد والتي ناتجة بالدرجة الأولى عن التضخم، والسعي إلى إعادة الاقتصاد إلى الوضع المتوازن أو المستقر، تلجأ الحكومات إلى جملة من الأدوات المالية والنقدية تهدف إلى الحد من خطر التضخم، إضافة إلى أدوات أخرى.

1- السياسة النقدية وتأثيرها في معالجة التضخم:

السياسة النقدية هي إحدى مكونات السياسة الاقتصادية¹، وتعرف على بأنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية في المجتمع بغرض الرقابة على الائتمان والتأثير عليه، بما يتفق وتحقيق الأهداف التي تصبو إليها الحكومات، ويعتبر البنك المركزي اعلي هيئة نقدية في قمة الجهاز المصرفي تخول له هذه المهمة، لتنظيم سوق النقد والائتمان لتحقيق الأهداف الاقتصادية العامة² والمتمثلة في مربع كالدور* كما يعرفها الاقتصادي "J.P. Patat": على أنها ذلك التصنيف القائم على مراقبة عرض النقود من طرف البنك المركزي لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية العامة³، كما هي مجموعة الأدوات النقدية التي تستخدمها السلطات النقدية في الدول للتأثير على النشاط الاقتصادي عن طريق التأثير على عرض النقد الكلي في الاقتصاد، كما هي مجموعة من التدابير المصممة لتنظيم العرض وتكلفة النقود في الاقتصاد ، بما يتوافق مع المستوى المتوقع للنشاط الاقتصادي، إن السعي وراء استقرار الأسعار عبر أدوات السياسة النقدية يعني دائماً السعي غير المباشر لتحقيق أهداف أخرى لا يمكن أن تحدث إلا في ظل ظروف استقرار الأسعار وكفاءة التخصيص للأسواق المالية⁴، حيث تتولى السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي بوضع وتنفيذ السياسة النقدية والتدخل بصفة مباشرة أو غير مباشرة من خلال مجموعة من الوسائل أو الأدوات الكمية والكيفية، ويستهدف استخدام وسائل السياسة النقدية المختلفة تقليل عرض النقود لغرض المضاربة، وبالتالي

¹ محمود سحنون، **الاقتصاد النقدي والمصرفي**، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة "الجزائر"، 2003، ص114.

² حسام علي داوود، مرجع سابق، ص349.

*

³ Jean Pierre Patat, **Monnaie, Institutions Financières et Politique manétane**, Ed Economica, Paris, 1986, P:277.

⁴ Vincent A Onodugo and others, **The effectiveness of monetary policy in tackling inflation in emerging economy**, Journal of Human and Social Sciences, N° 14, 2018, Venezuela, P17.

رفع تكاليف القروض الممنوحة من قبل الجهاز المصرفي¹، ومن أجل ذلك نستعرض الأدوات والوسائل التي يستخدمها البنك المركزي لمواجهة حالة التي يمر بها الاقتصاد سواء انكماش أو توسع.

1.1 الأدوات الكمية (غير المباشرة):

من خلال هذه الأدوات يهدف البنك المركزي إلى فرض رقابة غير مباشرة على الائتمان، حيث يتجه تدخله أساساً نحو إعادة تمويل البنوك، عن طريق أساليب غير مباشرة، تسمح له بالتحكم في حجم الائتمان على المستوى الكلي من أجل التأثير على الكتلة النقدية المتداولة، ومن بين هذه الأدوات نذكر منها:

☒ **سياسة سعر إعادة الخصم:** يعتبر البنك المركزي تاجراً في تعامله مع البنوك التجارية إلا أنه لا يسعى لتحقيق الربح، وإنما لتحقيق الاستقرار النقدي المؤدي إلى تحقق شروط النمو الاقتصادي²، كما تعد هذه السياسة أول أداة استخدمتها البنوك المركزية في التأثير على حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية، ويعتبر سعر إعادة الخصم هو السعر أو الفائدة التي يتقاضاها البنك المركزي من البنوك التجارية عن اللجوء إلى إعادة خصم الأوراق التجارية أو المالية القصيرة الأجل التي بحوزتها قبل موعد استحقاقها أو الاقتراض بضمان الأوراق المالية الحكومية من أجل حصولها على موارد نقدية جديدة أو إضافية لتدعيم احتياطها النقدي و بالتالي زيادة مقدرتها على منح الائتمان وخلق ودائع جارية جديدة³، حيث يقوم البنك المركزي في ضبط أسعار الفائدة والتحكم فيها بالزيادة والنقصان تبعاً لأهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية، فإذا كان هناك تضخم يرفع البنك المركزي من أسعار الفائدة فتزداد تكلفة الائتمان فترتفع البنوك التجارية هذه التكلفة على عملائها، الشيء الذي يدفع المصارف التجارية وعمالها إلى التخفيض من حجم الائتمان⁴، وتؤثر سياسة إعادة الخصم على حجم الائتمان المصرفي وبالتالي على عرض النقد⁵ ويمكن توضيح هذه الآلية كالتالي:

في حالة ارتفاع عرض النقد في الاقتصاد إلى مستوى غير مرغوب فيه مما قد يهدد استقرار مستوى الأسعار، فإنه يسارع إلى إتباع سياسة نقدية انكماشية لتقليص الكمية المعروضة من النقد في السوق حيث يعمل على رفع سعر إعادة الخصم مما يزيد من كلفة الاقتراض وبالتالي سيؤدي ذلك إلى تقليل احتياطات المصارف من السيولة النقدية مما يدفع لرفع أسعار الفائدة على القروض وهذا يؤدي بدوره إلى قلة إقبال الأفراد على الاقتراض لأن العائد المتوقع من استثمار الأموال المقترضة سيكون أقل من السابق وهذا من شأنه أن يقلل الإنفاق النقدي ويخفف من حدة الضغوط التضخمية وأخيراً من عرض النقد، والشكل التالي يوضح ذلك:

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 232.

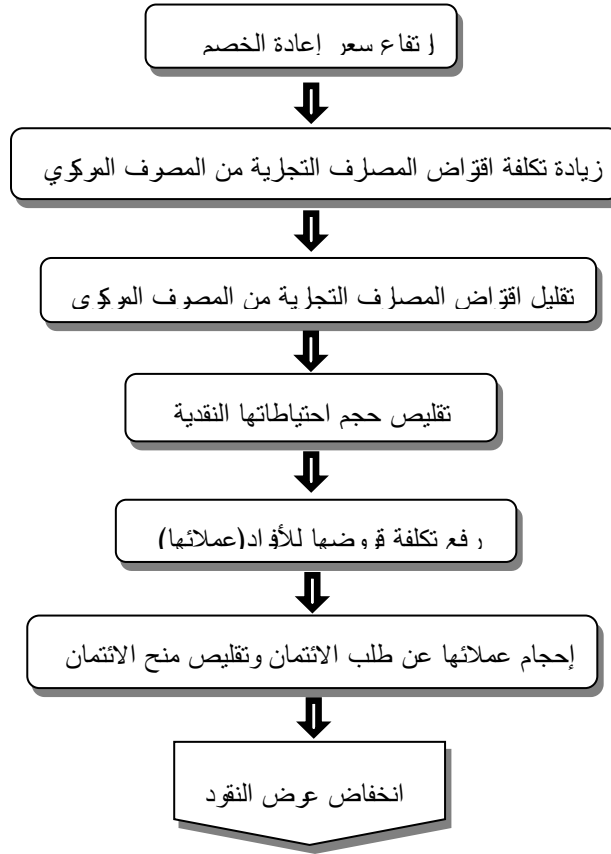
² علاش احمد، دروس وتمارين في التحليل الاقتصادي الكلي، دار هومة، الجزائر، 2012، ص 139.

³ طاهر فاضل البياتي وآخرون، النقد والبنوك والتمويل المعاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص 243.

⁴ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 118.

⁵ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 185.

الشكل رقم (1-5): آلية تأثير سعر إعادة الخصم في المعروض النقدي



المصدر: أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص186.

ومما سبق نلاحظ لو تتبعنا العلاقة الموجودة بين سعر إعادة الخصم الذي يقره البنك المركزي الذي يعتر هذا الأخير بنك البنوك والملاذ الأخير للبنوك التجارية، وبين سعر الفائدة الذي تمنحه البنوك التجارية لعملائها، لوجدنا أن هناك علاقة طردية بينهما، ومعنى ذلك عندما يسعى البنك المركزي لتبني سياسة نقدية انكماشية، والتي من خلالها التأثير على الائتمان ومن ثم المعروض النقدي، وفي ظل هذه السياسة الانكماشية يرفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم هادفاً من وراءه تقييد حجم الائتمان، وهذا ما يرفع من تكلفة الحصول على هذه القروض مما يؤدي إلى رفع سعر الفائدة على القروض الممنوحة، وهذا الإجراء يؤدي إلى إحجام الأفراد أو العملاء أو أصحاب المشاريع على الاقتراض، وفي المقابل نجد أصحاب الفوائض المالية ينجذبون نحو الودائع وذلك لارتفاع أسعار الفائدة على الودائع، وكل هذه الإجراءات تساهم في التخفيف من حدة التضخم السائد في البلد.

وقد يحد من فاعلية هذه السياسة مجموعة من العوامل:

☉ وفرة الاحتياطات لدى المصارف التجارية، مما يقلل من اثر سياسة سعر البنك على السياسة الائتمانية للبنوك التجارية¹

☉ إذا كانت البنوك التجارية لا تتبع لارتفاع في سعر الخصم برفع أسعار فائدتها.

☉ إذا كانت توقعات الأرباح طيبة جدا (التفاؤل)، فإن رجال الأعمال لن يبالوا بدفع أسعار فائدة أعلى قليلا على قروضهم²، وتعويض ارتفاع تكلفة الائتمان من الأرباح المتوقعة من الإنتاج وهذا بدوره سيكون أعلى بكثير من تكلفة الاقتراض من المصرف³.

☒ **سياسة السوق المفتوحة:** وهو مصطلح أنجلو سكسوني الذي يهتم بحركة السيولة البنكية، وتعتبر من بين السياسات أو الوسائل المهمة التي يستعملها البنك المركزي لتقليص حجم الائتمان⁴، من خلال قيامه بعملية شراء وبيع السندات الحكومية⁵ من الأفراد والبنوك التجارية والمؤسسات المختلفة⁶، حيث يحاول البنك المركزي التأثير في سيولة البنوك التجارية وبالتالي في سيولة السوق النقدية، حسب الأهداف الاقتصادية المرغوبة، فهو يدخل في السوق النقدية باعتباره عارضا أو بائعا لبعض الأصول الحقيقية كأذونات الخزنة أو بعض الأوراق المالية والتجارية والهدف من ذلك تحويلها إلى أصول نقدية⁷، وعندما يسود الاقتصاد ظاهرة التضخم فهنا يتدخل البنك المركزي ساعيا محاربة هذه الظاهرة، حيث ينقص من حجم الائتمان، فليس عليه إلا أن يعرض بعض مما في حوزته من الأصول المالية (اذونات خزنة، أوراق تجارية ومالية)، في السوق النقدية أو المالية، وبالتالي التأثير في سيولتها، تلك السيولة التي هي أساس وغطاء كل عملية إصدار قروض أو خلق ائتمان، وينبغي أن يكون سعر العائد من هذه السندات مناسبة حتى يقبل الأفراد على شرائها، ونظرا لكون الحكومية أكثر الأوراق المالية أمانا، أي لا مخاطرة فيها، فإن الأفراد يفضلون شراء هذه السندات على توظيف أموالهم في استثمارات مالية أخرى عالية المخاطرة، وفي حالة بيع السندات الحكومية من قبل البنك المركزي، فإن ذلك يؤدي الى انكماش نقدي، فإذا كانت البنوك التجارية هي من تشتري السندات، فإن الاحتياطات النقدية لديها تتخفض، وأما إن كان الأفراد والمؤسسات الاقتصادية هم من يشتري السندات الحكومية فإنهم قد يستخدمون أرصدتهم في البنوك التجارية، وبالتالي

¹ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 132.

² كامل بكري وآخرون، **مبادئ الاقتصاد الكلي**، قسم الاقتصاد " كلية التجارة "، الإسكندرية، 1999، ص ص 288، 289.

³ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 187.

⁴ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 232.

⁵ حسام علي داوود، مرجع سابق، ص 351.

⁶ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 199.

⁷ أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 186.

تقل الودائع لديها مما يقلص من قدرتها على منح الائتمان، وعليه فإن هذه العملية تتم في حالة وجود ضغوط تضخمية في الاقتصاد الوطني¹.

ولا تزال تعتبر هذه السياسة أكثر وسائل البنك المركزي فعالية في التأثير على حجم الائتمان، حيث يكون زمام المبادرة بيد البنك المركزي بدخوله الأسواق المحلية مشتريا وبائعا، مما يؤهله من معالجة ظواهر التضخم والانكماش باستخدام سياسة السوق المفتوحة عن طريق تأثيرها في سعر الفائدة في الأسواق المحلية²، كذلك عندما يقوم البنك المركزي ببيع بعض الأصول في السوق النقدية يزيد من عرضها ويقلل من بالتالي من ثمن توازنها (ثمن البيع والشراء) ويرفع من ربحها (سعر الفائدة الثابت عليها)، وفي نفس الوقت يمتص كميات النقود القانونية الموجودة في سوق الائتمان والنقد، أي يقلل من عرضها ويجعل ثمن اقتراضها مرتفعاً، فيعمل بذلك على رفع سعر الفائدة وهذا يؤدي إلى الإحجام عن طلب الائتمان وانكماشه، ويعتمد نجاح عمليات السوق المفتوحة على توفر الأسواق المالية الواسعة والمنتظمة³ واستخدام هذه السياسة يعتبر أكثر نجاعة ونجاحاً في الدول المتقدمة، حيث الأسواق المالية المتطورة المتوافرة بعكس الدول النامية حيث أن تأثير عمليات السوق المفتوحة هنالك يعد ضئيلاً⁴.

وهناك شروط لنجاح هذه السياسة:

- ✓ مدى توفر السندات الحكومية (كما ونوعاً)⁵، بمعنى أن يكون لدى البنك المركزي قدر كاف من الأوراق المالية أو الأصول حتى يتسنى له التأثير في حجم الائتمان والعرض النقدي.
- ✓ مدى توفر سوق نقدية نشطة لتداول الأوراق.
- ✓ مدى استجابة المصارف التجارية لرغبات المصرف المركزي،
- ✓ الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية وكمية النقود المعروضة في التداول يجب أن تتغير وفقاً لطبيعة ومدى عمليات السوق المفتوحة بواسطة البنوك⁶، أي تطبيق واستجابة البنوك التجارية ورغبتها في تطبيق ما يمليه عليها البنك المركزي لتنفيذ ونجاح هذه السياسة.
- ✓ درجة تقدم الوعي المصرفي والائتماني.
- ✓ درجة مرونة هذه السياسة بشكل كبير من إحداث الأثر والمنتظر تحقيقه من طرف البنك المركزي، وهذا حسب الوضعية الاقتصادية للبلد، حيث في حالة الكساد أو الركود تلجأ إلى تطبيق سياسة نقدية توسعية وذلك من خلال القيام بعمليات الشراء، أما في حالة تطبيق سياسة نقدية انكماشية

¹ علاش احمد، مرجع سابق، ص: 87، 139.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 132.

³ سعود جابد مشكور وآخرون، مرجع سابق، ص 61.

⁴ سامر بطرس جلدة، مرجع سابق، ص 138.

⁵ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 189.

⁶ أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 188.

أي عندما يسود الاقتصاد حالة التضخم فإنه يقوم بعمليات البيع، وبالتالي امتصاص الفائض من الكتلة النقدية المتداولة، والحد من آثار التضخم.

ويعاب على هذه السياسة في:

- تكون فعالة في الدول التي تتمتع بأسواق مالية ونقدية نشطة وكفاءة فقط.
- لا تكون فعالة في حالة توفر احتياطات فائضة لدى المصارف التجارية.
- قد تؤدي إلى تقلبات واسعة في أسعار السندات الحكومية وبالتالي في أسعار الفائدة وبشكل يعاكس الأثر المرغوب.

➤ قد تهدد ربحية المصارف التي تقوم بشراء هذه الأوراق مما يدفع المصارف إلى عدم الاستجابة إلى بيع وشراء هذه الأوراق.

وعدم فاعليتها في الدول النامية راجع إلى الضيق الشديد للأسواق المالية، أو عدم وجودها أصلاً، وبالتالي من الصعب القيام بعمليات السوق المفتوحة أو تطبيقها في ظل هذا الوضع، من أجل التأثير على حجم الائتمان وسعر الفائدة.

☒ **سياسة الاحتياطي القانوني:** وتمثل في فرض البنك المركزي على البنوك التجارية من الاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع كاحتياطات وبدون مقابل¹ كرصيد نقدي في حساب دائن لديه²، أي باقتطاع تلك النسبة وتحويلها إلى حساب البنك التجاري لديه، ويكون الهدف المباشر من الاحتفاظ بهذه الودائع لدى المصرف المركزي هو ضمان سلامة أموال المودعين، حيث تستخدم هذه الأموال لإقراض المصارف التي تتعرض لآزمات مالية أو نقص السيولة بهدف بقاء مراكزها المالية سليمة وبالتالي اطمئنانهم على أموالهم³، حيث يسعى المودعين أصحاب الفوائض إلى إيداع أموالهم في البنوك التي تتمتع بمثانة مركزها المالية مما يكسبهم ثقة كبيرة في تلك البنوك في إمكانية سحب أموالهم عند الحاجة، ثم أصبحت هذه السياسة وسيلة فنية من شأنها التأثير في قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، فرفع هذه النسبة يعتبر إجراء انكماشياً وتجميد جزءا كبيرا من احتياطاته النقدية، مما يقلل من قدرته على التوسع في الإقراض⁴، وتزيد هذه النسبة وتقتص حسب الوضع الاقتصادي السائد، ويساهم الاحتياطي القانوني في تقييد قدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان⁵، وإن تغير هذه النسبة يؤثر بدوره على البنوك لمنح الائتمان المصرفي، حيث يقوم البنك المركزي بزيادة هذه النسبة في فترات التضخم الاقتصادي لتخفيض كمية وسائل الدفع المتاحة في المجتمع وبالتالي تخفيض حجم الإنفاق النقدي أو الطلب الفعلي في السوق⁶.

¹ لعلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 74.

² محمود سحنون، مرجع سابق، ص 119.

³ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 188.

⁴ أنيس البكري، صافي وليد، مرجع سابق، ص 189.

⁵ علاش احمد، مرجع سابق، ص ص: 135، 86.

⁶ طاهر فاضل البياتي وآخرون، مرجع سابق، ص 244.

ويرى سايرز (Sayers) أن هذه الوسيلة فعالة جدا في قطر نام يفتقر عادة إلى أسواق مالية كفوءة ومتطورة، ويحبذ هذه الوسيلة لملاءمتها للسوق النقدية الضعيفة والغير منظمة وخاصة إذا ما قورنت بعمليات السوق المفتوحة¹، ونتيجة لارتفاع الطلب الكلي عن العرض الكلي ($AD > AS$) ينتج لدينا فجوة تضخمية، ويمكن القضاء عليها عن طريق تقليل الطلب الكلي، فرفع نسبة الاحتياطي القانوني من طرف البنك المركزي يعني انخفاض قدرة البنوك على توليد الائتمان، ونتيجة لارتفاع نسبة الاحتياطي القانوني ينخفض الإنفاق الاستهلاكي (C)، والإنفاق الاستثماري (I)، إلى أن يتساوى الطلب الكلي مع العرض الكلي².

ويحد هذه السياسة في الواقع مجموعة من القيود:

● ان تغيير بنية الاحتياطي الإلزامي غير مجدية في الحالات التي يكون لدى المصارف التجارية فوائض نقدية، ففي الحالات التي يكون البنك له مصادر تمويل أخرى فان رفع نسبة الاحتياطي القانوني لا تحد البنك من منح والتوسع في الائتمان مما يجعلها هذه السياسة غير فعالة في هذه الحالة.

● الإفراط في تغيير نسبة الاحتياطي القانوني قد تؤدي إلى حدوث اضطراب في السوق فهذه السياسة يمكن أن تستخدم فقط وذلك عندما يكون مطلوب إحداث تغيير كبير في مقدار الائتمان في مناسبات معينة، فالتغيير المتكرر في هذه النسبة يجعل البنوك مرتبكة في القيام بأعمالها ما يؤثر على عوائدها.

● يتوقف أثر تغيير نسبة الاحتياطي على مقدار الطلب على الائتمان، ففي فترات الكساد تكون غير فعالة، حيث انخفاض هذه النسبة لا يقابله طلب على الائتمان نتيجة التوقعات المتشائمة.

● عدم مرونتها لإحداث الأثر المطلوب وبدقة، فتغيير نسبة الاحتياطي ولو بنسبة قليلة قد يؤثر على عرض النقد بشكل أكبر مما هو مطلوب أصلا.

● غير مميزة بين المصارف الصغيرة والكبيرة أو التي تتمتع باحتياطات فائضة أو لا، حيث تعامل كل البنوك على حد سواء بغض النظر عن حجمها.

كما تتميز هذه الأداة بشمولها بشكل عام وأنها مؤشر واضح على اتجاه السياسة النقدية³، وناجحة وفعالة في التأثير على حجم الائتمان⁴.

¹ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 133.

² السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص ص: 198، 199.

³ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 189.

⁴ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 119.

✗ **سياسة الحد الأقصى لسعر الفائدة:** يسعى الجهاز المصرفي من خلال التوسع في ائتمانه إلى أن تكون الفوائد التي يحصل عليها من وراء القروض أكبر من التكلفة التي يتحملها عند إدارته لهذه القروض¹، فتدخل البنك المركزي بفرض حد أقصى لسعر الفائدة الممنوح من قبل البنوك التجارية على الودائع التي بحوزته، وذلك من أجل التحكم في حجم الإنفاق النقدي الكلي²، حيث يمكن للبنوك الحصول على فوائد وذلك من خلال استخدام بعض أصولها كأذونات الخزينة مما يدفعها برفع الفائدة الممنوحة لزيادة التراكم في ودائعها، وهنا يدخل البنك المركزي لوضع حدا لهذا الارتفاع في الفائدة التي يمنحها البنك التجاري، وذلك بوضع حد أقصى لمعدلات الفائدة لا يجوز تجاوزها من طرف البنوك التجارية، فيرتفع ذلك الحد في أوقات الكساد وينخفض في أوقات التضخم، طبقا لضغوط الإنفاق الكلية، فسعر الفائدة يلعب دور في تحديد كمية النقد المتداول، وذلك من خلال السياسة المتبعة من طرف البنوك التجارية وهذا حسب الوضعية الاقتصادية للبلاد، فارتفاع أسعار الفائدة هذا سوف يشجع أصحاب الفوائض وبالتالي يمتص أو يخفض العرض النقدي، والذي بدوره يؤدي إلى انخفاض الدخل نتيجة انخفاض الاستثمار، مما يسمح على انخفاض الطلب الكلي وبالتالي امتصاص القوة الشرائية التي هي في تزايد، وهذا ما يحد من ظاهرة التضخم.

2.1 الأدوات الكيفية (المباشرة): حيث يلتجأ البنك المركزي إلى هذه الأدوات في حالة عدم تأثير الأدوات الغير مباشرة في حجم الائتمان، حيث يمارس رقابته المباشرة على البنوك التجارية، كما يمكن للبنك المركزي استخدام هذه الأدوات المباشرة إلى جانب الأدوات الكمية بغية زيادة فعالية هذه الأخيرة، كما يمكن استخدام الأدوات المباشرة كبديل في حالة عدم تحقيق الأدوات الكمية للهدف المنشود.

✗ **الإقناع الأدبي:** حيث يسعى البنك المركزي من وراء هذه السياسة، التأثير على البنوك التجارية والمؤسسات المالية الموجودة بإتباع السياسة المرسومة من طرفه، فيما يخص بعلاقتها الائتمانية والنقدية مع المتعاملين، كمنح الائتمان والاقراض³، أي يستخدمها البنك المركزي في محاولة لدفع المصارف باتجاه سلوك معين⁴.

ويعتبر هذا الأسلوب بأنه محاولة إعطاء تعليمات وإرشادات من طرف البنك المركزي بخصوص منح الائتمان والتوسع فيه من طرف البنوك التجارية⁵، وتتمثل طريقة الإقناع بتوجيه الاقتراحات والنداءات والتحذيرات، سواء الشفهية أو الكتابية، حيث يعقد البنك المركزي لقاءات واجتماعات دورية مع مديري أو مسؤولي البنوك ويتوقف نجاح ذلك على مدى الأسلوب الذي يستخدمه البنك المركزي لإقناع البنوك التجارية على تقبله، ففي

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 84.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 176.

³ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 153.

⁴ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 191.

⁵ السيد متولي عبد القادر، مرجع سابق، ص 228.

فترات التضخم يسعى البنك المركزي إلى تقديم التعليمات والتوجيهات بخطورة هذه الظاهرة وما على البنوك التجارية اخذ كل التدابير في هذا الشأن بما يتوافق والوضع الاقتصادي الراهن، كتقليل حجم الائتمان، والرفع من أسعار الفائدة على القروض الممنوحة.

يعتمد نجاح هذه السياسة على مدى قوة العلاقة التي تربط بين البنك المركزي والبنوك التجارية، فكلما كانت قوية كانت نسبة النجاح كبيرة.

ⓧ تأطير القروض: وهو إجراء تنظيمي تقوم به السلطات النقدية بوضع حد اعلي لإجمالي الائتمان الذي تمنحه المصارف وفق نسب محدد خلال العام¹، بكيفية إدارية مباشرة حيث تلتزم البنوك بهذه الإجراءات دون أي إخلال لها في منح قروض تفوق النسب أو الحجم المتفق عليه، وأي تجاوز سوف يعرض البنك إلى توبيخات أو عقوبات وبالتالي حرمان البنك على الكثير من الامتيازات كذلك تأثر مركزها المالي وبالتالي أرباحها، واعتماد هذا الأسلوب مرده سعي السلطات النقدية للتأثير على توزيع القروض نحو القطاعات الأكثر حيوية التي تساهم في عملية التنمية²، ففي حالة التضخم يسدي البنك المركزي تعليماته وتوجيهاته فيما يخص منح القروض، نحو القطاعات ذات الأولوية والتي لا ياثّر تمويلها في تفاقم التضخم من جهة، ولم تكن سببا في إحداث التضخم من جهة أخرى، وتقييد القروض للقطاعات التي كانت سببا في التضخم.

2- السياسة المالية وتأثيرها في معالجة التضخم:

تحوز السياسة المالية من خلال أدواتها جملة من الوسائل في مواجهة ظاهرة التضخم، حيث تعرف السياسة المالية استخدام الميزانية من ضرائب وقروض ونفقات عامة، من اجل تحقيق الأهداف الاقتصادية وعلى رأسها التوازن والاستقرار الداخلي للاقتصاد القومي، وكما يقول ارثر سميتر Smithies في بحثه الرقابة على التضخم أن السياسة المالية تهدف أساسا إلى التحكم والى ضبط الطلب الكلي، فالرقابة المتوازنة للسياسة المالية أصبحت تعني إحداث عجز في الميزانية، أو فائض فيها تبعا لأحوال النشاط الاقتصادي من بطالة ورواج، ففي حالة البطالة والكساد إحداث عجز في الميزانية أمر ضروري، وهذا من اجل تحقيق معدلات أعلى من مستويات العمالة الكاملة والنمو المتوازن، أما في حالة التضخم والرواج تحبذ سياسة تحقيق فائض في الميزانية بتخفيض مستويات الإنفاق العام، وذلك لتحقيق العمالة الكاملة والنمو المتوازن، وتخفيض الإنفاق يكون بصفة مباشرة يكون عن طريق تخفيض نفقاتها، وبصفة غير مباشرة برفع معدلات الضرائب على الاستهلاك لإنقاص الإنفاق الاستهلاكي، أو رفع معدلات الضرائب على الأرباح لإنقاص الإنفاق الاستثماري، وبالتالي تخفيض حجم الإنفاق الكلي ومنه القضاء على التضخم³، كما تعرف السياسة المالية

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 77.

² شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مرجع سابق، ص 94.

³ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص ص: 159-162.

بأنها مجموعة السياسات المتعلقة بالإيرادات العامة والنفقات العامة وهذا قصد تحقيق أهداف محددة، مستخدمة في ذلك أدوات المالية العامة من برامج الإنفاق والإيرادات العامة لتحريك متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج الوطني، العمالة، الادخار والاستثمار، وذلك من أجل تحقيق الآثار المرغوبة وتجنب الآثار غير المرغوبة فيها على كل من الخل و الناتج ومستوى العمالة وغيرها من المتغيرات الاقتصادية¹، وتتمثل أدوات السياسة المالية المستخدمة في مواجهة التضخم فيما يلي:

1.2 الرقابة الضريبية: تعد هذه السياسة أحد المتغيرات التي تستخدمها سياسة الميزانية في الرقابة على التضخم والكساد، كما تعد دعامة كبرى في مواجهة التقلبات الاقتصادية، كما تعتبر سياسة الرقابة الضريبية ذات أثر فعال في ضبط حركات التضخم والانكماش وخاصة في البلدان النامية وذلك من أجل تحقيق معدلات أعلى من الرقابة على مستويات الإنفاق العام من جهة، وأداة تجميع لفوائض الميزانية من جهة أخرى.

فعند قصور الإنفاق الخاص، تقتضي سياسة الرقابة الضريبية تخفيض معدلات الضريبة سواء على الأرباح أو الاستهلاك، والهدف من وراء هذا الإجراء هو زيادة الطلب الفعلي، أما في حالة جموح الإنفاق الخاص، هنا تتدخل سياسة الرقابة الضريبية برفع معدلات الضريبة على الدخل مما يدفع بالإنفاق إلى الانخفاض نتيجة الانخفاض في مستويات الدخل، ويناسب هذا الإجراء في فترات التضخم²، وإن زيادة الضرائب لخفض الإنفاق الخاص أنه من المناسب على الحكومة أن تخطط لتحقيق "فائض الميزانية" وكبح إنفاقها، ويكون ذلك في فترات التضخم، كما تقتضي ديناميكية الرقابة الضريبية، تحقيق التعادل بين الإنفاق الكلي المتوقع، وقيمة الناتج الكلي المتوقع بعيدا عن التضخم والانكماش مع اختيار النوع الأمثل والأجدي من الضرائب، في معالجة الضغوط التضخمية.

2.2 الرقابة في الدين العام: حيث تساهم هذه السياسة في إدارة التحويلات المالية، وتوجيه الإنفاق الإنتاجي بتجميد القوة الشرائية الزائدة في الأسواق، واستخدامها في تمويل الميزانية، فمن خلال هذه السياسة يمكن للسياسة المالية سد العجز في مصادر التمويل، فهي تقوم بتحويل الموارد المالية أو القوة الشرائية الزائدة من القطاع الخاص إلى القطاع العام، للمحافظة على الطلب الكلي عند مستوى التوظيف الكامل، فتمويل الميزانية باستخدام سياسة تمويل العجز من خلال القروض، من أجل زيادة مستويات الإنتاج الكلي خاصة في البلدان، قد يترتب عليه نشوء التضخم وارتفاع في الأسعار خاصة إذا كان التمويل من خلال الإصدار النقدي، وما يقابله من ضعف في الإنتاج تعادل هذا الإصدار ما ينجم عنه تضخم.

كما يعتبر الإجراء المالي مهم لمواجهة القوى التضخمية داخل الاقتصاد، ولتحقيق فائض ضمن ميزانية الدولة وجب الضغط على مصروفات المختلفة، وبذلك يقل حجم الإنفاق الكلي، كما تستطيع

¹ شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مرجع سابق، ص 97.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص ص: 163-164.

الدول الاقتراض من الجمهور بهدف امتصاص الفائض من دخول الافراد وتقليل انفاقهم في سوق السلع، والتالي تخفيض الطلب الفائض، واقتراض الدولة ينجم عنه تحمل دفع نفقات من الدين العام على شكل فوائد يحصل عليها الجمهور عن قروضهم، وفي المقابل ان هذه القروض تحتفظ بها بشكل عاطل في خزائنها مما يحملها خسائر، لكن هدف الدولة من هذا الإجراء (قروض) هو مواجهة التضخم وأثاره، والتي تعد تحمل هذه الخسارة أهون من اثار التضخم¹.

3.2 الرقابة على الإنفاق العام: تأثر سياسة الميزانية في الرقابة على التضخم والانكماش من خلال الإنفاق الحكومي، سواء استهلاكي أو الاستثماري، وهذا حسب الوضعية الاقتصادية التي تمر بها البلاد، إما برفع معدلات الإنفاق أو تخفيضه، وتتركس سياسة الإنفاق الحكومي في إحداث عجز أو فائض في الميزانية، وهذا من اجل التحكم في الضغوط التضخمية أو الانكماشية، وبالتالي تحديد نوعية الإنفاق الحكومي بل وحجمه أيضا، ففي حالة التضخم يتم إنقاص الإنفاق الحكومي باستحداث فائض في الميزانية يؤثر به على أوجه الإنفاق الأخرى، حيث يكون اثر التقليل في حجم الإنفاق الاستهلاكي اقوي وأكثر مفعول من التأثير في حجم الإنفاق الاستثماري، كما أن التوسع في الإنفاق الحكومي قد يؤدي إلى مضاعفة مستويات الأسعار وهذا راجع للطبيعة الهيكلية للعمليات الإنتاجية، كطول الفترة بين الإنتاج وتحقيقه، مما يولد فائض في الطلب مقابل ضعف الآلة الإنتاجية في مواجهته.

3- سياسة إدارة سعر الصرف الأجنبي لمواجهة التضخم²:

إن سعر الصرف الأجنبي (Foreign Exchange Rate) هو سعر عملة بصيغة عملة أخرى أو مقابل العملات الأخرى أن الحكومة ربما تؤثر في سعر عملتها مقابل العملات الأخرى، أما عبر سياسة سعر الفائدة أو عبر شراء وبيع عملتها، فإذا رفعت الحكومة معدلات الفائدة، تزيد من قيمة عملة الدولة، حيث تسمح أسعار الفائدة المرتفعة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة البلد الأصلي وقيمتها، وهذا يعني أن أولئك الذين يستثمرون في بلد تلك الحكومة سوف يحصلون على إيراد أعلى على نقودهم، وكلما ارتفعت معدلات الفائدة فان المستثمرين سوف يشترون عملة البلد هذا البلد ، وهذه العملية تزيد الطلب على عملة ذلك البلد مما يتسبب في ارتفاع سعر صرف عملتها، ونتيجة لذلك فان صادرات ذلك البلد تصبح غالية بينما استيرادات ذلك البلد ستكون ارخص لان عملة ذلك البلد يمكنها أن تشتري كمية أكثر من العملة الأجنبية، أن هذا سوف يساعد في المحافظة على التضخم عند معدلات اقل أو اخفض.

4- الرقابة على الأجور والأسعار:

إضافة إلى الطرق السالفة الذكر لمواجهة ظاهر التضخم، يتوجب اتخاذ إجراءات تكون بجانب او بصفة مساعدة للطرق السابقة في مواجهة التضخم، وأن هذه الإجراءات اقل سهولة للتطبيق³ مقارنة بالسياسة

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص: 234-235.

² محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، اثره للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 320.

³ كامل بكري وآخرون، مرجع سابق، ص 291.

النقدية والمالية، كما تشمل الإجراءات غير النقدية، في زيادة الناتج أو زيادة الواردات وتقليل الصادرات التي تسمح من زيادة العرض المتاح من السلع، وكذلك التحكم في الأجور هذا من شأنه إبقاء التكاليف عند مستويات منخفضة، وفي الأخير الرقابة على الأسعار والتي تعتبر ذو أهمية على باقي الإجراءات السابقة. حيث تعتبر الأجور المحرك الأساسي والجوهري لأي ارتفاعات تحصل في الأسعار، والتي تعرف بلولب الأسعار¹، مما يطلب تدخل من طرف الحكومات لوضع حد لهذه الارتفاعات المتوالية والمتزامنة عن طريق فرض رقابة على الأسعار والأجور.

1.4 الرقابة على الأجور:

تقتضي هذه السياسة ضرورة تدخل الحكومة لإيقاف تيار الارتفاعات الخاصة بلولب الأسعار والأجور، بفرض رقابة مباشرة على تضخمات الأجور، وعدم ترك النفقات الإنتاجية حرة في تكوين سلسلة متتابعة من الارتفاعات التضخمية تبعا لارتفاعات الأسعار²، وهذا من أجل الربط بين معدلات الأجور وبين مستويات الإنتاجية المحققة، وهذا من خلال أن أي زيادة في الأجور تتوافق وبشكل توازني والزيادة في مستويات الإنتاجية، مع جعل معدلات الأجور أقل من مستويات الإنتاجية أي تكون النفقات أقل من إيراداتها، مع وجود علاقة طردية تكون زيادة مستويات الإنتاجية أكثر من زيادة معدلات الأجور، ومهما بلغت مبررات الزيادة في معدلات الأجور فإنه يجب ضمان سياسة توازنية في الربط بين التغيرات في مستويات الإنتاجية والدخول، وأي اختلال في كلاهما يؤدي إلى التضخم أو انكماش، وعليه يجب الإبقاء على مستويات الإنتاجية فوق الحد الأعلى لمعدلات الأجور، بحيث توجه الرقابة الحكومية لاقتطاع الزيادة في الدخل مباشرة، أو باستخدام أدوات السياسة المالية والنقدية، مع مراعاة المواقف المشتركة بين الحكومات والاتحادات النقابية للحد من الارتفاعات في السلع والخدمات الاستهلاكية، ووضع حد للمطالب المتكررة لرفع معدلات الأجور، حيث نجد هذه النقابات ذات تأثير كبير من أجل تحقيق أهدافها في رفع الأجور، حيث تتبع الحكومة سياسة أجور انكماشية أثناء التضخم، فليس من المعقول مطالبة النقابات العمالية برفع أو تحسين الأجور في ظل تخطيط الحكومة في إيجاد الحلول من أجل الخروج من ظاهرة التضخم، ويرى كينز يجب أن تتناول سياسة الرقابة على الأجور التأثير الكلي والمباشر على حجم الطلب الفعلي، وعدم الاكتفاء بإحداث تغييرات في حجم الأجور النقدية، ففي فترات التضخم لابد من تخفيض في حجم الطلب الفعلي وبالقدر الكافي لتحقيق مستويات مقبولة من العمالة، لأن انخفاض الأجور هذا يؤدي لا محالة إلى انخفاض في الطلب من قبل المستهلكين أو المستثمرين.

كذلك يمكن للحكومة انتهاج سياسات لتخفيض الطلب الكلي انطلاقا من زيادة معدل البطالة، يمكن أن تحد من رفع الأجور حيث تساهم مستويات البطالة المرتفعة في إحجام النقابات العمالية عن المطالبة برفع

¹ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 176.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 178.

الأجور، كما يمكن الاتفاق مع النقابات العمالية على عدم المطالبة برفع الأجور خلال فترة زمنية محددة للمحافظة على استقرار الأسعار ولو نسبيا، والتي بدورها يؤدي ارتفاع الأجور إلى ارتفاع الأسعار وهذا ما يؤثر على القدرة الشرائية للفئات العاطلة عن العمل من جهة، وكذلك حتى الطبقة ذات الدخل المحدودة تتأثر بارتفاع الأسعار مما يضع النقابات العمالية تأخذ برأي الحكومة ولو لفترة معينة، ففي إنجلترا دلت التجارب على أن الأزمات المتتالية طوال المدة من سنة 1948 حتى 1961، أدت إلى المطالبة باتخاذ سياسات لضبط الأجور، من أجل منع الأجور من الارتفاع عن الإنتاجية القومية حتى يمكن تجنب التضخم¹.

كما نجد في حالة الكساد، والبطالة يجب أن تتضمن سياسة الرقابة على الأجور تحقيق نوع من العمالة يتلاءم مع حجم الطلب الفعلي الكافي لتحقيق ذلك النوع من العمالة، فعندما تقرر الحكومة الرفع من معدلات الأجور، يترتب على هذا إلى زيادة في الدخل النقدي والتي بدورها تساهم في زيادة حجم الإنفاق الكلي (الطلب الفعلي) وهذا بدوره ينعش الحركة في الاقتصاد القومي، ويرفع من مستويات العمالة الكاملة². وبالتالي تسعى هذه السياسة إلى وضع حد أعلى للأجور (سقف)، وحد أدنى للأجور (أرضية) كل ذلك من أجل التأثير على الطلب الكلي ومحاولة الحد من التضخم³.

2.4 الرقابة على الأسعار:

تقتضي هذي السياسة التدخل المباشر من قبل السلطات الحكومية بوضع قيود على ارتفاعات الأسعار، والحد منها بما يسمى بسياسة تثبيت الإثمان، وذلك من خلال تسقيف الأسعار بوضع حد أعلى لأسعار السلع والحاجيات الاستهلاكية الرئيسية، التي تتمتع باستهلاك واسع من جهة والضرورية بالنسبة للأشخاص من جهة أخرى، وتضم سياسة تثبيت الأثمان عوامل كثيرة لمعالجة التضخم، وذلك بالتأثير المباشر على طلب المستهلكين، وتحقيق نوع من التوازن المقبول ما بين الطلب الاستهلاكي والعرض المقابل له⁴، كما تسعى هذه السياسة في محاولة لكبت التضخم أكثر منها للسيطرة عليه بفاعلية، أي محاولة احتواء لهذا التضخم، فالقوى المسببة للتضخم تظل كما هي، لكن هذه الضغوط لن يسمح لها في ارتفاع الأسعار، وهنا نكون في حالة التضخم المكبوت، والذي تسعى الحومة الرقابة الشديدة عليه، كما تعتبر سياسة الرقابة على الأسعار في حد ذاتها ليست حلا للضغوط التضخمية وهذا وفق التحليل الاقتصادي والحقائق التاريخية وغير ناجعة في تحقيق الأهداف المراد تحقيقها، ففي فترة الحروب تسعى الحكومات إلى فرض رقابة على الأسعار لتقييد ارتفاع الأسعار، لكن في الواقع نجد هناك عكس ذلك لتواصل الأسعار في الارتفاع، فسياسة

¹ حمادي خديجة، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، فرع: الاقتصاد الكمي، جامعة الجزائر، 2009، ص 32، 33.

² غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 180.

³ محمود حسين الوادي وآخرون، مبادئ علم الاقتصاد، ط1، دار المسيرة للنشر، عمان، 2010، ص 313.

⁴ المرجع نفسه، ص 181، 182.

تثبيت الأثمان تحقق التوازن ما بين القوة الشرائية ومستويات الإنتاج المحقق ، كما يمكن للحكومات استخدام سياسة تقنين الاستهلاك (Rationing Policy) باستخدام البطاقات في توزيع السلع الأساسية مما يعني فقدان النقد لقيمتها في التبادل، أي ضمان عدم ارتفاع الأسعار ما دام هناك توزيع واستهلاك يتم من خلال البطاقات، وبالتالي إمكانية تقنين أثمان السلع الضرورية أو الأساسية، مما يسمح من وصول السلع بالسعر المستهدف من قبل الحكومة، وبالتالي السعي في تحقيق فاعلية هذه السياسة من خلال التقنين، وبالتالي ضمان وصول السلع الضرورية إلى أكبر شريحة ممكنة من المجتمع وبأسعار مقبولة في ظل اجتياح ظاهرة التضخم، في مقابل ذلك يمكن التعامل بالنقد في السلع الكمالية أو الاكتناز أو الاكتتاب في قروض الدولة، حيث يرى كينز إمكانية تخفيض في القوة الشرائية من خلال أدوات السياسة المالية، كالضرائب والادخار الإجباري بحيث يسمح للمستهلك التمتع بحريته في توزيع قوته الشرائية بين السلع المستهلكة، ويقترح كينز مشروع يعرف باسم (مشروع الدفع المؤجل)، وضرورة اللجوء إلى وسيلة إجبارية الادخار، من خلال اقتطاع جزء من الأجور والاحتفاظ بها في حساب خاص للعمال، ففي فترات التضخم يتم الاحتفاظ بمدخرات العمال إلى حين انتقال الاقتصاد إلى حالة الركود، ويعتبر هذا المشروع وسيلة لتحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار¹، ومن بين أسباب عدم كفاءة نسبية الرقابة على الأسعار في علاج أو مواجهة التضخم² :

• عند قيام الحكومة بإجراء رقابة الأسعار، فهنا نكون أمام مواجهة الأعراض بدلا من الأسباب الأساسية للتضخم، وهذا ما يساهم في خلق طوابير طويلة من المشتريين المحتملين، وبالتالي ازدهار السوق الموازي.

• فضلا عن تلك الطوابير الطويلة، فإن الحكومة ستضطر حالاً لمراقبة توزيع السلع النادرة باعتمادها سياسة التقنين، وذلك من خلال التوزيع باستخدام البطاقات، هذي القيود تدفع بالمنتجين إلى بيع منتجاتهم في السوق الموازية، وذلك لارتفاع أسعار تلك السلع.

• ليس بمقدور الحكومة مراقبة كل السلع، وبالتالي فتقتصر على مراقبة السلع المهمة أي السلع الأساسية الواسعة الاستهلاك، وهذه الرقابة المشددة على الأسعار الأساسية، تجعل المنتجين التحول إلى المنتجات الكمالية التي لا تتمتع بذلك القدر من الرقابة، وبالتالي تؤدي هذه الرقابة إلى التخصيص غير الكفء للموارد.

• صعوبات فنية في تحديد الأسعار، ومنها هامش الربح المسموح للمنتجين الذي يعتبر من مكونات السعر، كذلك إمكانية توحيد الأسعار أو اختلافها في أرجاء البلاد وهنا نكون أمام التكاليف التي يتحملها المنتج.

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 231.

² كامل بكري وآخرون، مرجع سابق، ص ص 291، 292.

وبالرغم من هذه الأسباب في عدم كفاءة نسبية الرقابة على الأسعار، فهذا لا يعني أنها ليس لها مكانة في ترسانة الأسلحة المضادة للتضخم، بل يمكن اعتبارها كمرحلة لالتقاط الأنفاس وتحافظ على ثبات الأسعار إلى حين البدء في الأسلحة والحلول الأكثر فعالية.

المطلب الثالث: تفسير التضخم من وجهة نظر النظريات الاقتصادية

يعد التضخم ظاهرة عالمية، لما لها من آثار مست معظم اقتصاديات الدول، بغض النظر على مدى تقدمها أو تخلفها على حد سواء، حيث سعت النظريات الاقتصادية من خلال روادها السعي إلى معرفة الخلفيات والتفسيرات وراء ظاهرة التضخم، حيث نجد كل نظرية قدمت أفكار تختلف عن سابقتها وهذا راجع لطبيعة الفترة التي تم فيها دراسة ظاهرة التضخم من جهة، والظروف التي سادت تلك الفترة والأسباب المنشئة لظاهرة التضخم من جهة أخرى، مع عدم النفي في وجود بعض الأفكار المشتركة بينها، حيث نجد كل نظرية تهدف إلى الوصول لتفسير هذه الظاهرة من مختلف الجوانب، الدافعة للقوى التضخمية المسببة لارتفاع الأسعار بشكل متتالي.

وفي ظل ما سبق وجب التطرق لمختلف هذه النظريات التي حظيت بدراسة وتفسير التضخم.

أولاً: النظرية الكلاسيكية والتضخم:

استعان الفكر الكلاسيكي بالعوامل الكمية النقدية في تفسير العوامل التضخمية، وعلى رأسها التضخمات في الأسعار، ولعبت النظرية الكمية النقدية دوراً رئيسياً في تفسير التقلبات في قيمة النقود، ومن ثم في تحديد هذه القيمة وتفسير الظواهر التضخمية¹، حيث يرى الكلاسيك أن الطلب على النقود ما هو الا طلب على السلع والخدمات وبالتالي للنقود وظيفة وسيط للتبادل، وأن ظاهرة التضخم مرتبطة بكمية الطلب على النقود والمستوى العام للأسعار.

1- النظرية الكمية للنقود: وفقاً لـ (Patinkin)، هناك صيغتان للنظرية الكمية للنقود، ومنها ما قدمها

إرفينج فيشر في "القوة الشرائية للنقود في عام 1911، تم تصنيفها أيضاً على أنها "نهج المعاملات"؛ والتي تم تطويرها من طرف بيجو وكينز في "المسلك الخاص بالإصلاح النقدي" في عام 1923².

وضع الأستاذ إرفينج فيشر (Irving Fisher)، معادلة بسيطة لشرح نشوء التضخم، ومفادها أن الناتج المحلي الإجمالي (y) مقوم بالأسعار (p) يساوي كمية النقود مضروبة في سرعة تداول النقود (v)، وفي حالة ثبات كل من (v) و (y)، فإن المستوى العام للأسعار سوف يرتفع أو ينخفض بحسب نقصان أو زيادة كمية النقود المعروضة في الاقتصاد الوطني.

1.1 معادلة التبادل لفيشر (Irving fisher): حيث وضع معادلة عرفت بمعادلة التبادل، والتي من خلالها

اراد الوصول الى معرفة العلاقة التي تربط متغيرات هذه المعادلة في ظل الفرضيات التي وضعها، وبالتالي

¹ غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص 27.

² MOMAR DIOP, Étude critique de la théorie quantitative de la monnaie dans l'histoire des crises des prix, Thèse Docteur en Science Économique, Université de Bourgogne, 2014, p 200.

معرفة العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، مع ثبات كل من حجم المبادلات (T) وسرعة دوران النقود (V)، وإن هناك علاقة سببية ذو اتجاه واحد، من كمية النقود (M) كمتغير مستقل إلى مستوى الأسعار (P) كمتغير تابع، حيث بنى فيشر علاقته من معادلة التبادلات بالسنة للسلع التي يتم تبادلها وفقاً للكمية من السلع (X_i)، عند سعر الوحدة (P_i)، وتكتب صيغة قيمة المعاملات كالتالي:

$$\sum_{i=1}^n P_i X_i \dots\dots\dots (1)$$

ومن أجل كمية النقود متداولة (M)، وإن كل وحدة من هذه النقود تستعمل في المتوسط (V) مرة خلال فترة معينة، وتكتب معادلة التبادل¹:

$$MV = \sum_{i=1}^n P_i X_i \dots\dots\dots (2)$$

هذه المعادلة بالصيغة التالية²:

$$MV = PT \dots\dots\dots (3)$$

M : وتتمثل في كمية النقود وهي متغير خارجي يتم تحديده من طرف السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي.

V : سرعة دوران النقود، والتي افترضها فيشر ثابتة في المدى القصير.

P : مستوى العام للأسعار، والذي أقر فيشر بأنه متغير تابع.

T : حجم المعاملات خلال فترة زمنية، وهي ثابتة كذلك في الأجل القصير.

ومن خلال المعادلة (1) يمكن تحدي قيمة المستوى العام للأسعار كمايلي:

$$P = \frac{MV}{T} \dots\dots\dots (4)$$

من خلال المعادلة (4)، نلاحظ أن كل من (V) و (T) ثابتة، وعليه فإن أي تغير في (M) يؤدي إلى تغير في المستوى العام للأسعار، أي هناك علاقة طردية بينهما وبالتالي فإن زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد أي زياده المعروض النقدي من طرف السلطنة النقدية، يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع والخدمات، وفي ظل حالة التشغيل الكامل فإن هذي يؤدي بالأسعار إلى الارتفاع، ما يعني أن يسود حالة التضخم الناجمة عن ضخ كمية النقود في الاقتصاد.

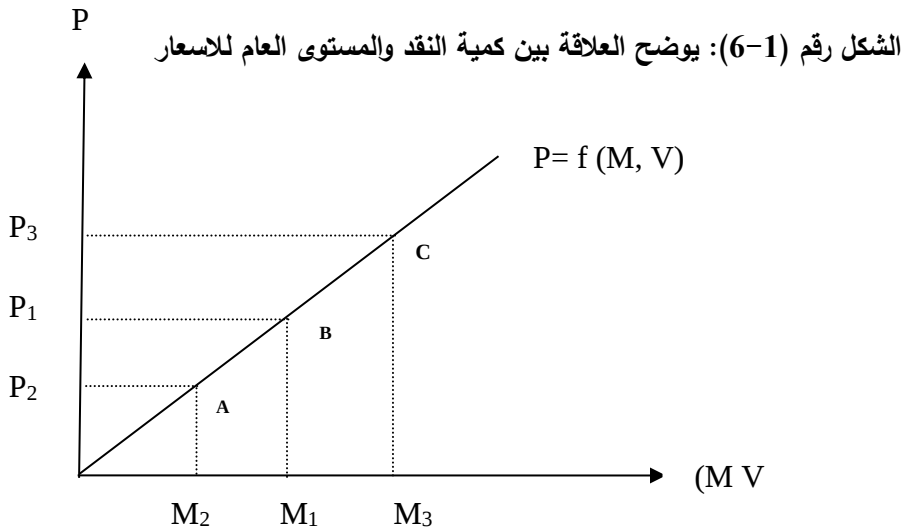
وبالتالي فإن التضخم حسب معادلة فيشر ناتجة عن العلاقة بين كمية النقود ومستوى الأسعار.

وتستبعد هذه النظرية جميع الأسباب الأخرى للتضخم، غير الزيادات في كمية النقود أي أنها ترجع السبب في ظاهرة التضخم في كمية النقود المعروضة، فالزيادة في الأجور والرواتب أو الزيادة الكبيرة في أسعار المواد الخام والطاقة لها تأثيرها على هيكل وليس على مستوى العام للأسعار³.
والشكل التالي يوضح طبيعة العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار.

¹ Xavier Bradley, Christian Descamps, Monnaie, Banque et financement, édition Dalloz, paris, 2005, pp183-184.

² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 82.

³ جيمس بلاكورد، ترجمه أشرف محمود، الوجيز في النظرية الاقتصادية، دار زهران للنشر، عمان، 2006، ص 268.



المصدر: ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002، ص 82.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ ان هناك علاقة طردية تناسبية، بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، فعند المستوى (M_1) نجد ان مستوى الأسعار يكون (P_1)، لكن عند حدوث زيادة في كمية النقود فإننا ننقل الى المستوى (M_3)، فهذه الزيادة يقابلها زيادة في المستوى العام للأسعار ليصبح مقداره (P_3) وبنفس النسبة، بمعنى نسبة زيادة كمية النقود مساوية لنسبة زيادة مستوى الأسعار.

وبالعكس في حالة الانتقال من (M_1) الى (M_2) أي هناك انخفاض في كمية النقود يقابلها انخفاض مماثل في المستوى العام للأسعار من (P_1) الى (P_2) وبنفس النسبة.

وبالرجوع لمعادلة فيشر نجد ان الطلب على النقود يساوي العرض على السلع والخدمات.

وحسب فيشر فان¹، الطلب على النقود ينبغي ان يتساوى مع عرض النقود حيث:

1/ الطلب على النقود يساوي القيمة النقدية للمبادلات:

$$D = TP \dots \dots \dots (5)$$

2/ عرض النقود يساوي الكتلة النقدية مضروبة في سرعة دورانها:

$$S = MV \dots \dots \dots (6)$$

فنظرية كمية النقود على افتراض كل من سرعة دوران النقود (V) وحجم المعاملات (T) ثابتة، ترى ان أي زيادة من طرف السلطة النقدية في المعروض النقدي، فان هذا الاجراء سوف يؤثر على مستوى الاسعار ومنه على التضخم، والعكس في حالة انخفاض المعروض النقدي، وبالتالي فان التضخم ناتج من خلال العرض النقدي أي تضخم العرض.

2.1 صيغة كامبردج للأرصدة النقدية الحاضرة (Cambridge): حيث انطلق رواد هذه المدرسة من معادلة

فيشر واحداث تغيرات جوهرية، وان النقود لها وظيفة وسيط للتبادل مما افترضه فيشر مع اضافة وظيفة

¹ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 46.

أخرى وهي مخزن للقيمة، والذي يمثل احتفاظ الأفراد بأرصدة نقدية، ومع صعوبة حساب حجم المعاملات (T) تم استبدالها بحجم الإنتاج (y).

ويرتكز تحليل مدرسة كامبريدج على العوامل أو الأسباب التي تحدد طلب الأفراد على النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة، حيث ذهبت هذه المدرسة إلى البحث وراء الأسباب التي تدفع بالأفراد بالاحتفاظ أو اكتناز الأموال على شكل سيولة نقدية جاهزة دون استثمارها وما تدره عليهم من فوائد، كما أرجعت هذه المدرسة وعلى رأسهم مرشال (A.Marshall) وبيجو (Arthun.Pigou)، أن دوافع الأفراد للاحتفاظ بالنقود عاطلة، يرجع إلى سعر الفائدة، مقدار ثروة الفرد، التسهيلات الممنوحة عند الشراء، توقعات الأفراد حول أسعار الفائدة وأسعار السلع، وأن هذه العوامل تكاد تكون ثابتة في المدى القصير¹. وتكتب معادلة كامبريدج كالتالي:

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

$$M = \frac{PY}{V} \dots\dots\dots (8)$$

وفي حالة التوازن في السوق النقدي نكتب:

$$Md = Ms \dots\dots\dots (8)$$

وبالتعويض عن قيمة العرض النقدي نكتب المعادلة (8) كالتالي:

$$Md = \frac{PY}{V} \dots\dots\dots (9)$$

$$Md = \frac{1}{V} PY \dots\dots\dots (10)$$

بوضع $k = 1/v$ نكتب المعادلة أعلاه على النحو التالي:

$$Md = K PY \dots\dots\dots (11)$$

$$PY = \frac{M}{K} \dots\dots\dots (12)$$

حيث: PY يمثل الدخل القومي أو الوطني.

K : نسبة التفضيل النقدي والتي تمثل تلك النسبة من الدخل القومي الذي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها. كما يرجع كل من مرشال وبيجو، أن الطلب على النقود ينشأ رغبة من الأفراد بالاحتفاظ بالسيولة التي تسمح لهم بإجراء بتسوية معاملاتهم اليومية، وحسب هذا التحليل نجد أن الطلب على النقود هو دالة لكل من Y (PIB) والمستوى العام للأسعار (P) والمعامل أو النسبة (K) ومن المعادلة (11) نجد:

$$Md = K PY \implies \frac{Md}{P} = K Y \dots\dots\dots (13)$$

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 86.

$(\frac{Md}{P})$ وتعرف حسب بيجو، انها تمثل الأرصدة النقدية الحقيقية ، والتي تعتمد على كل من من (Y) و $(K)^1$.

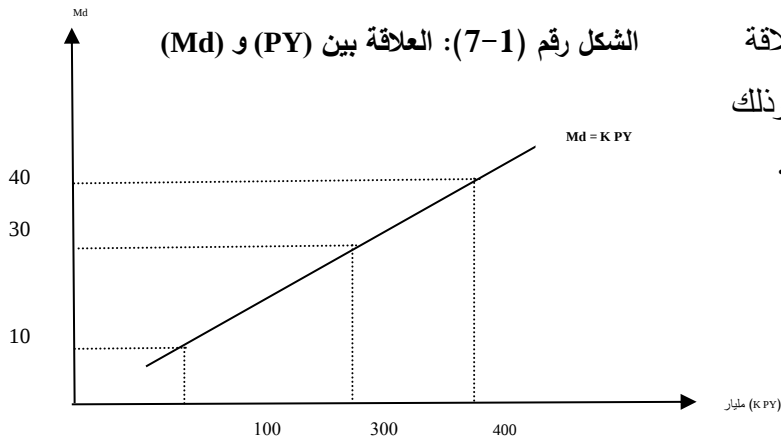
ومن خلال المعادلة (12) نلاحظ كذلك ان هناك علاقة عكسية بين نسبة التفضيل النقدي (K) والدخل القومي (PY)، فزيادة نسبة التفضيل النقدي (K) يقابلها انخفاض في قيمة الدخل القومي، مع ثبات كمية المعروض النقدي (M).

وبالرجوع للمعادلة (11) نلاحظ ان هناك طردية بين طلب الافراد للنقود للاحتفاظ بها (Md) والدخل القومي (PY)، مع افتراض ثبات نسبة التفضيل النقدي، فمثلا إذا كان الدخل القومي يمثل 200 مليار وكانت نسبة تفضيل الافراد للاحتفاظ بالنقود كأرصدة نقدية معطلة 10%.

$$Md = (0.1) (200) \quad Md = 20$$

وبافتراض زيادة الدخل القومي الى 300 مليار

$$Md = (0.1) (300) \quad Md = 30$$



من الشكل المقابل نلاحظ وجود علاقة طردية بين كل من (PY) و (Md) وذلك في ظل ثبات نسبة التفضيل النقدي.

المصدر: من اعداد الطالب بناء على المعادلة (10)

وبالرجوع الى المعادلة (10)، نجد ان من بين فرضيات الكلاسيك حالة الاقتصاد في التشغيل الكامل، وبالتالي ثبات (Y) في المدي القصير.

ولتوضيح العلاقة بين مستوى الاسعار (P) و (K)، نرجع للمعادلة (11).

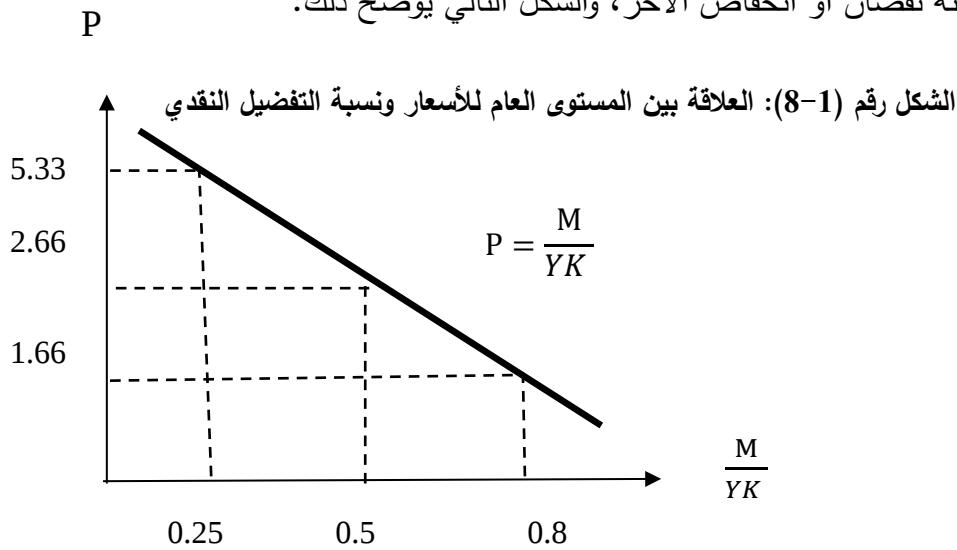
$$Md = K PY \dots\dots\dots (14)$$

$$P = \frac{M}{YK} \dots\dots\dots (15)$$

حيث تبين المعادلة (15)، طبيعة العلاقة الموجودة بين مستوى العام للأسعار (P) ونسبة التفضيل

¹ MARIE DELAPLACE, Monnaie et financement de l'économie, 2em Edition, DUNOD, Paris, p 46.

النقدي (K)، مع افتراض ثبات مستوى حجم الإنتاج وهذا لحالة الاقتصاد في التشغيل الكامل، فزيادة نسبة التفضيل النقدي يقابله انخفاض في المستوى العام للأسعار، ما دل على وجود علاقة عكسية بينهما فزيادة أحدهما ينتج عنه نقصان أو انخفاض الآخر، والشكل التالي يوضح ذلك:



المصدر: من اعداد الطالب بناء على المعادلة (15)

من الشكل نلاحظ كلما زادت نسبة التفضيل النقدي، تقابلها انخفاض في المستوى العام للأسعار، بمعنى عندما ترتفع الاسعار يسعى الافراد الى تخفيض نسبة التفضيل النقدي، وتفسير ذلك ان ارتفاع الاسعار لا يشجع الافراد الى الاحتفاظ بالنقد، بل يساهم في زيادة انفاقهم نتيجة الارتفاع في أسعار السلع والخدمات، ومن جهة أخرى ارتفاع الاسعار يخفض من القدرة الشرائية، مما يفرض على الافراد التقليل من التفضيل النقدي لمواجهة حاجياته، أي ان الدخل بعد ارتفاع الاسعار أصبح غير كافي لسد جميع الحاجيات من السلع والخدمات.

ثانيا: النظرية الكنزوية والتضخم:

ظهرت هذه المدرسة كردة فعل على ازمة الكساد الكبير (1929-1933)، والتي لم يجد لها الكلاسيك تفسير واضح، وتعد هذه المدرسة بمثابة ثورة حقيقية في الفكر النقدي الاقتصادي، مع فروض تختلف عن الفروض التي قام عليها التحليل الكلاسيكي، فالنظرية الكنزوية تركز على أهمية النقود على مستوى النشاط الاقتصادي، وتلك التغيرات في كمية النقود التي يمكن ان تؤثر على العمالة، انتاج، استثمار، ادخار او استهلاك ومنه على التوازن الاقتصادي¹، كما يرى كينز انه لم يستطيع كل من فيشر ولا مرشال من تقديم تفسير مرضيا عن العوامل التي تؤثر في مستويات الاسعار، في المقابل حاول كينز ان تلك العوامل المؤثرة في كتابه (رسالة في النقود)، وارجع ذلك الى اختلال المساواة بين الادخار والاستثمار، وذلك من خلال سعر الفائدة النقدي

¹ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 56.

وسعر الفائدة الطبيعي (الكفاية الحدية لرأس المال)، حيث يتحدد سعر الفائدة النقدي في السوق النقدي بتفاعل جانب العرض والطلب على النقود، إذ قد يكون أعلى أو أقل من سعر الفائدة التوازني، فعندما يكون أعلى يصبح الادخار كبير من الاستثمار، والعكس صحيح.

ولكي تستقر الأسعار يجب أن تتساوى سعر الفائدة (نقدي، طبيعي)، وبالتالي التساوي بين الادخار والاستثمار عند سعر الفائدة الطبيعي الذي هو سعر التوازني.

ففي حين كان يرى الكلاسيك أن التغير في الكتلة النقدية (متغير مستقل) هو المسبب الفعلي والنهائي للتقلبات والتغيرات في مستويات الأسعار (متغير تابع)، في حين يؤكد كينز أن مستويات الأسعار تتأثر بالتغيرات في سعر الفائدة وأثرها على حجم الاستثمار مقارنة بحجم الادخار التوازني¹.

كما لا ينكر الكينزيون أن التغيرات في عرض النقود يمكن أن تؤدي إلى تغيرات في مستوى الأسعار، ومع ذلك فإنهم ينكرون أن هناك علاقة بسيطة ومباشرة يمكن التنبؤ بها بسهولة بين كمية النقود ومستوى الأسعار، كما ترجع السبب في تقلبات الأسعار إلى التغيرات في الدخل أو الانفاق الكلي، لذلك فإن التغير في كمية النقود يمكن أن تؤدي إلى تغيرات في مستوى الأسعار فقط إذ هي أدت إلى تغير الانفاق الكلي بالنسبة إلى عرض الناتج، فإذا كان التغير في كمية النقود لم تؤدي إلى تقلبات في مستويات الانفاق بنسبة كبيرة تجعل العرض الكلي عاجز في مواجهته، فإن هذا لا يؤدي إلى ارتفاع الأسعار².

بدأ كينز نظريته بتحليل الطلب الكلي الفعال الذي يعتبر المحول الأساسي للدخل ومن ثم للتوازن الاقتصادي، وعرف كينز الطلب الكلي الفعال، ذلك الطلب الذي يترجم فعلاً إلى قوة شرائية، ولا يقتصر حسبه على الرغبة في الشراء، بل يمثل الانفاق الكلي للوحدات الاقتصادية حيث:

الانفاق الكلي الفعال يشمل الانفاق الاستهلاكي والاستثماري والانفاق الحكومي.

الطلب الكلي الفعال = الدخل القومي (النقدي) = الناتج القومي (الوطني) = الانفاق القومي³

ويرى كينز أن الفجوة التضخمية تتمثل في الفرق بين الطلب الكلي على السلع والخدمات والعرض الكلي، وفائض الطلب هذا يدفع المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع ويدخل الاقتصاد في حالة من التضخم البحث، ويقاس فائض الطلب أو الفجوة التضخمية بالصيغة التالية⁴:

$$D_X = (C_p + C_g + I) - Y_r \dots\dots\dots(16)$$

D_X : إجمالي فائض الطلب

C_p : الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية

C_g : الاستهلاك الحكومي بالأسعار الجارية

I : الاستثمار بالأسعار الجارية

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص 95-96.

² كامل بكري وآخرون، مرجع سابق، ص 265.

³ محمود سحنون، مرجع سابق، ص ص 56-57.

⁴ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص 149-150.

Y_r : اجمالي الناتج الحقيقي

حيث اذا زاد الانفاق او الطلب الفعال بالأسعار الجارية ($C_p + C_g + I$) على الناتج الحقيقي، ينشأ جراء هذه الزيادة فائض الطلب او فجوة تضخمية وما ينجر عليها دفع الاسعار الى الارتفاع.

ووفقا لكينز ان سبب التضخم هو حدوث زيادة في الطلب الكلي الفعال (Effective Demande)، بمعنى حدوث زيادة في الطلب الكلي لا تعادلها زيادة في الناتج او العرض الكلي، مما يترتب على ذلك ارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما ترجع هذه النظرية سبب زيادة الطلب الكلي الفعال الى احد مكوناته وهي: الاستهلاك، الاستثمار والانفاق الكلي وصافي الصادرات، حيث زيادة احد هذه المكونات يؤدي الى زيادة الطلب الكلي ومن ثم الارتفاع في مستوى الاسعار، وهذا في ظل عجز العرض الكلي او الالة الإنتاجية في مواجهة الطلب الكلي الفعال، مما ينجم عن هذا ارتفاع في الاسعار ومن ثم ظهور التضخم، وبالتالي فان المدرسة الكينزية تفسر زيادة الطلب الكلي او الانفاق الكلي بالأسباب التالية¹:

- زيادة الانفاق الاستهلاكي او الانفاق الاستثماري او الانفاق الحكومي او كل عناصر الانفاق الكلي.
- تخفيض الضرائب الذي يؤدي الى زيادة الانفاق الكلي.
- زيادة العرض النقدي الذي يسبب زيادة في الانفاق الكلي.

كما تعطي المدرسة الكينزية أهمية أكبر لزيادة الطلب الكلي الناجم عن زيادة أحد او كل عناصر الانفاق الكلي، وفي كل الأحوال السابقة فان زيادة الطلب الكلي تسبب وجود حالة فائض طلب كلي يؤدي الى ارتفاع معدل التضخم، او حدوث ما يسمى بالفجوة التضخمية، حيث يكون الاقتصاد في حالة تضخم عندما يكون اجمالي الطلب الكلي يزيد بسرعة أكبر من اجمالي العرض النقدي، او زيادة الطلب على الناتج الكلي².

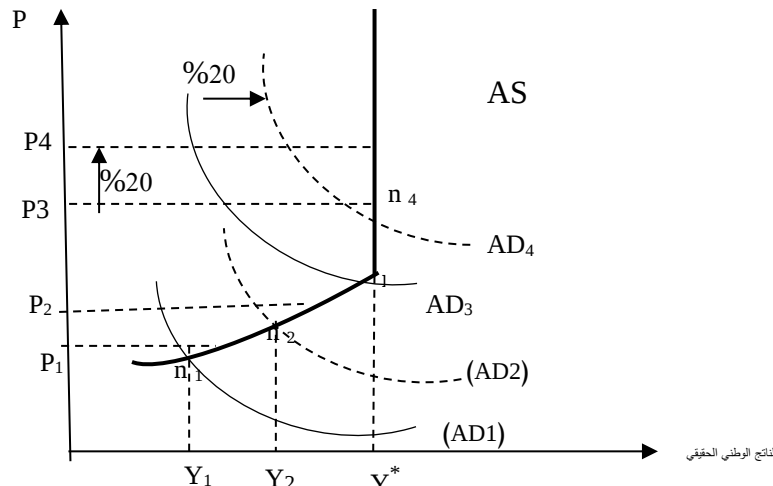
وقد فرق كينز بين مرحلتين وهذا حسب حالة الاقتصاد أي حالة التوظيف الكامل او دون مستوى التوظيف الكامل، والشكل التالي يوضح ذلك³:

¹ محمد احمد الأفندي، مرجع سابق، ص ص 284-285.

² DN DWIVED, Macroéconomiques, theory and policy, Mc Graw-hill, New Delhi, 2nd Edition, 2005, p 414.

³ محمد عزت محمد غزلان واخرون، مرجع سابق، ص 322.

الشكل رقم (1-9): التضخم في النظرية الكنزوية



المصدر: عزت محمد غزلان وآخرون، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية،

مكتبة الوفاء القانونية، ط1، الأردن، 2014، ص 322.

حيث نلاحظ من خلال الشكل:

1- في حالة الاقتصاد يكون دون مستوى التشغيل الكامل أي يوجد قدر من الموارد بدون استخدام، حيث يكون منحنى العرض الكلي موجب الميل، وبالتالي يمكن مواجهة أي طلب كلي أو تغطيته من غير حدوث تضخم، وان مستوى الأسعار (P_1) لا يتضمن أي تضخم ذلك أن الاقتصاد دون مستوى التشغيل الكامل (Y_1)، أي أن الموارد الاقتصادية لا تكون مشغلة بكاملها وبذلك تحافظ الأسعار على ثبات مستواها والمعروض من السلع يسد الطلب عليها أو أن أي زيادة في الطلب تقابلها زيادة مناظرة في العرض¹.

وأي زيادة في الطلب الكلي من (AD_1) إلى (AD_2) ينعكس جزئياً في زيادة الناتج من (Y_1) إلى (Y_2) وجزئياً في مستوى الأسعار من (P_1) إلى (P_2)، وهنا يكون التضخم جزئي ويزداد معدل الارتفاع في الأسعار كلما اقترب الاقتصاد من مستوى التشغيل الكامل، حيث تنخفض مرونة منحنى العرض الكلي.

2- أما عندما يسود حالة الاقتصاد التوظيف الكامل حيث يكون منحنى العرض الكلي يأخذ شكل رأسي، وعند هذا المستوى نجد أن الزيادة في الطلب الكلي يعجز العرض الكلي عن مواجهتها، ويبقى منحنى العرض مراوح وضعه الرأسي، مما يترتب عليه ظهور بؤار التضخم تدريجياً متمثلة في الارتفاع المستمر للأسعار، وبالرجوع للشكل أعلاه، نظراً لزيادة الطلب الكلي (AD_3) إلى (AD_4) مع كون العرض الكلي في وضعه الرأسي، فإن هذا ينعكس بالكامل على الارتفاع المستمر للأسعار بنفس النسبة من (P_3) إلى (P_4)، مع بقاء مستوى الناتج مراوح مكانه عند المستوى (Y^*).

مما تقدم بأنه على الرغم من أن اهتمام الاقتصاديين الكلاسيك تركز حول أثر التغير في الرصيد النقدي

¹ سعود جابد مشكور وآخرون، مرجع سابق، ص 19.

على التضخم لكن كينز نقل الاهتمام الى تيار الأنفاق، وينتج التضخم وفقاً لهذا التفسير نتيجة لزيادة مجموع الأنفاق الكلي على قيمة الناتج عند مستوى التوظيف الكامل، وهذا ما يؤكد فصل العلاقة الوثيقة بين التغير في كمية النقود والتغير في المستوى العام للأسعار نظراً لأن سرعة التداول الداخلية يمكن أن تتجه للتغير، ومن ثم يحدث تغير في المستوى العام للأسعار بالرغم من بقاء عرض النقد على ما هو عليه، ومع ذلك فهناك اتفاق بين كلا الفريقين حول طبيعة تضخم الطلب والذي ينشأ نتيجة لزيادة الأنفاق النقدي على العرض الكلي عند مستوى التوظيف الكامل.

ثالثاً: النظرية النقدية والتضخم:

ويتزعم هذه النظرية الاقتصادي الأمريكي Milton Friedman والمعروفة بمدرسة شيكاغو، نقطة بداية تحليل فريدمان قريبة نسبياً من تحليل كينز، في كون النقود تعد أحد الأصول التي يحتفظ بها لاداء لمواجاة الخدمات التي يتحصل عليها، وفي المقابل نجد اختلاف عميق في التحليل¹، حيث قام فريدمان بإعادة صياغة نظرية كمية واستخدامه لمفهوم الدخل الدائم²، كما يعد فريدمان أكثر من تبني نظرية كمية النقود وأصلحها أو أفضلها، مع ادخال تغيرات أساسية على نظرية كمية النقود من أهمها³:

- ✓ أكدوا على العلاقة السببية لا التناسبية بين التغيرات في كمية النقود ومستوى العام للأسعار.
- ✓ إمكانية تغير سرعة دوران النقود، أي افتراض أنها غير ثابتة.
- ✓ عارضوا الفرض المتعلق بثبات حجم الإنتاج في معادلة فيشر.
- ✓ أهمية دور النقود في الاقتصاد.

مع اعتبار كمية النقود المطلوبة تعتمد على مستويات الاسعار، كما يعتقد فريدمان ان الدخل الحقيقي يعتبر المحدد الرئيسي للطلب على النقود.

كما يرفض ادعاء النظرية الكمية في ان مرونة الطلب على النقود يساوي الواحد تجاه تغيرات الدخل، بل يرى ان مرونة الطلب الكلية للنقود أكثر من الواحد، أي ان كمية النقود التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها ترتفع او تنخفض بنسبة أكبر او اقل من الزيادة او النقصان في دخولهم.

كما يرى كل من النقديون بزعامة فريدمان والكنزيون، بان التضخم هو ظاهرة نقدية بحتة سببه زيادة كمية النقود، إضافة الى ذلك ظاهرة نقدية سببه زيادة كمية النقود بالنسبة لوحدة الإنتاج وليس اجمالي كمية النقود، وبالتالي لا توجد علاقة في اتجاه واحد كما في الفكر الكلاسيكي، وفرق النقديين بين نوعين من التوظيف الكامل هما⁴:

¹ MARIE DELAPLACE, Op. Cit, p 55.

² COLIN Rogers, Intérêts and capital, Astudy in the foundations of monetary, Combridge University Press, New york, 1989, P145.

³ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 71.

⁴ محمد عزت محمد غزلان وآخرون، مرجع سابق، ص ص 326-327.

1. **التوظيف الكامل النظري:** ويكون مستوى التوظيف 100% والتي ينعدم فيها البطالة، وهذا الامر يصعب تحقيقه عمليا، وهو مجرد فكر نظري لا يتوافق والجانب الفعلي العملي.

2 **التوظيف الكامل العملي او غير التضخمي:** ويتمثل في الاستخدام الكفاء لقوة العمل والذي يسمح بحد أدنى من البطالة ويسمى بمعدل البطالة الطبيعي الذي لا يخلو منهو أي حالة اقتصاد، ويكون في حدود (5%) تقريبا، وفقا لتحليل النقديين ان سبب التضخم هو الافراط في الإصدار النقدي يفوق معدل نمو الناتج، مما يخلف عجز في العرض في مواجهة الطلب، مما يسمح في ارتفاع مستوى العام للأسعار.

وترى مدرسة شيكاغو، انه فضلا عن ان الطلب على النقود يعتمد على مستويات الاسعار والدخول، فانه يعتمد أيضا على تكلفة الاحتفاظ بالنقود وهي¹ :

2 **سعر الفائدة:** الذي يمكن ان يحصل عليه المقرضين للنقود بدل احتفاظهم بها على شكل سيولة نقدية عقيمة، أي احتفاظهم بنقود وعدم استفادتهم من فرصة العوائد التي تدرهم عليها.

2 **معدل ارتفاع الاسعار:** اذ يؤدي ارتفاع الاسعار الى تخفيض قيمة النقود عند الاحتفاظ بها وعدم انفاقها، وتتوالى انخفاض قيمة النقود المحتفظ بها كلما زادت مستويات الاسعار.

وقد تناول فريدمان خمسة (05) اشكال يمكن ان تحتفظ بها الثروة تتمثل في: النقود (M)، السندات (B)، الأسهم (E)، الأصول العينية (G)، وراس المال البشري (H). وحسب فريدمان يخضع الطلب على النقود للعوامل (المحددات) التالية²:

2 **الثروة الكلية للوحدة الاقتصادية:** الثروة تمثل جميع الأصول التي يمكن أن تحقق دخلا أو عائدا معين، وتعد المحدد الأول والرئيسي للطلب على النقود، وتمثل هذه الثروة مجموع الأصول المالية (أسهم، سندات) والنقدية (النقود المحدد الأساسي او الرئيسي للثروة وأكثرها سيولة) والحقيقية (تتمثل في تلك العقارات والأراضي والآلات والسيارات ...) الى جانب الثروة البشرية (عنصر العمل)، كما يعد عنصر الثروة أحد القيود المتعلقة بميزانية الوحدات الاقتصادية والتي على أساسها (الثروة) تقيد او تحد من الطلب على النقود.

3 **تكلفة الفرصة البديلة للنقود (تكلفة الاحتفاظ بالنقود):** وتقاس تكلفة الاحتفاظ بالنقود كاصل بديل

للأشكال الأخرى للثروة، بما يفقده المحتفظون بها من عائدات مضحى بها في صورة عائد على الأسهم وما يمكن ان يفقده المحتفظون بثروتهم في حال انخفاض في قوتها الشرائية نتيجة التضخم.

3 **الاذواق وترتيب الافضليات لدى حائزي الثروة:** حيث قام فريدمان بإدخال الجانب الكيفي الذي يؤثر في الثروة، كما ان هناك اعتبارات كيفية معينة تتعلق بالأذواق وترتيب الافضليات.

¹ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص 137-140.

² لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص ص 149-150.

ويعطي فريدمان الشكل العام للطلب على النقود كأرصدة حقيقية كمايلي¹:

$$\frac{M_d}{P} = f(y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \pi_e - r_m, h - r_m) \dots \dots \dots (17)$$

ومن المعادلة (17) أعلاه، نلاحظ العوامل التي تؤثر في الطلب على النقود لدى فريدمان، وتختلف درجة التأثير من متغير الى اخر من حيث التأثير الإيجابي (+) والسلبى (-). حيث أن مكونات العناصر لدالة الأرصدة الحقيقية للنقود هي:

$$\frac{M_d}{P} = \text{الطلب على النقود كأرصدة حقيقية.}$$

y_p = الثروة والتي يعبر عنها فريدمان بالدخل الدائم وهو التعبير عن الثروة الفردية التي تتغير بالتغيرات التي تحصل في الدخل، بأنه القيمة الحالية لكل الدخل المتوقعة من وراء الثروة، وهو متوسط الدخل المتوقع في الامد الطويل.

r_m = العوائد المتوقعة من النقود.

r_b = العوائد المتوقعة من السندات.

r_e = العوائد المتوقعة من الأسهم.

π_e = معدل التضخم المتوقع.

h = الثروة البشرية.

حيث ومن المعادلة (17) يتضح أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية يعتمد على كل من العائد المتوقع من السندات والأسهم مقارنة بالعائد على النقود، وأن الطلب على النقود يرتبط بعلاقة عكسية مع العائدين على الطلب، فإذا ارتفع العائد على الأسهم والسندات مقارنة بالعائد على النقود، ارتفعت تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالأرصدة النقدية فينخفض الطلب عليها، كما يؤثر (π_e) الذي يمثل معدل التضخم المتوقع مقارنة بالعائد على النقود (r_m) تأثيرا عكسيا في الطلب على النقود، فعندما يرتفع معدل التضخم المتوقع فهذا يعني انخفاض القوة الشرائية للنقود مما يؤدي إلى انخفاض الطلب عليها ويزداد الطلب على السلع الأخرى، كما ترتبط الثروة البشرية بعلاقة عكسية مع الطلب على النقود، من خلال ارتفاع الثروة البشرية مقارنة بالعائد على النقود (r_m) .

كما أولى فريدمان أهمية على متغير في معادلته للطلب على النقود، وهو نسبة الثروة البشرية الى الثروة غير البشرية، فكلما زادت نسبة الثروة البشرية (تراكم راس المال البشري) فإن العمل يصبح هو المصدر الرئيسي للدخل، مما يظهر الحاجة للاحتفاظ بآرصدة نقدية كبيرة، إلا ان هذا المتغير لا يلعب دور مهم في نظرية فريدمان، لذلك لم يشار اليه في معادلة دالة الطلب على النقود².

¹ أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 120.

² طاهر فاضل البياتي وآخرون، مرجع سابق، ص 143.

ويتحقق التوازن عند النقديين، عند تقاطع منحنى العرض الكلي والطلب الكلي، أي عند النقطة N_1 . وذلك بحجم انتاج قدره Y^* من الناتج، وتكون الاسعار عند مستوى P_1 .

فاذا حدثت زيادة في المعروض النقدي هذا ما يؤدي الى زيادة الطلب الكلي، وبالتالي انتقال منحنى (AD) الى الأعلى من (AD_1) الى (AD_2) ، محققا بذلك توازن جديد عند النقطة (N'_2) ، ومع ذلك هناك إمكانية مواجهة هذه الزيادة في الطلب، مما يسمح بزيادة الناتج الوطني ليصبح (Y') ، وذلك من خلال زيادة عدد العمال وهذا مما ينتج عنه زيادة الأجور أي تكاليف الإنتاج تزداد، مما يجعل العرض الكلي ينقص وينتقل من (AS_1) الى (AS_2) ، ويتحقق التوازن الجديد عند (N_2) ، مع ارتفاع في الاسعار (P_2) ، وعند مستوى ثابت من الإنتاج.

وبالتالي وحسب المدرسة النقدية بان الزيادة المستمرة في العرض النقدي تساهم في ارتفاع الاسعار ويبقى الناتج ثابت، مما ينتج عنه التضخم.

المبحث الثالث: التأصيل النظري لسعر الصرف

تعد النقود الوسيط الذي تتم على أساسه في مختلف المعاملات التجارية بين طرفين أو أكثر داخل أي نظام داخلية الدولة، لكن الأمر مختلف إذا كان التعامل بين دولتين أو طرفين كل منها يتعامل بعملة تختلف عن الآخر، ومن هذا المنطلق وجب التسوية لهذه المعاملات بين الطرفين مقابل تقييم كل عملة وما تساويها من العملة الأخرى، فتقدير الوحدات النقدية الواجبة لتسوية كل معاملة تسمى بسعر الصرف لكل دولة.

المطلب الأول: المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف

تعد عمليات المبادلة بين طرفين مهمة في أي اقتصاد من أجل، ومن أجل تسوية مختلف العمليات وجب المرور بعملة كل دولة قصد اتمام التسوية المالية بين طرفين، حيث كل طرف له عمته الخاصة في التعامل.

أولاً: ماهية سعر الصرف:

يعرف سعر الصرف عن عدد الوحدات النقدية الذي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية و بهذا يجسد الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات الدولية الأخرى، إضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعارها في السوق العالمية¹، كما يعرف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي، ومن الزاوية الثانية ينظر إلى سعر الصرف على أنه عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفع ثمنًا للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية، وهكذا يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات، إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، هذا من جانب، ومن جانب الآخر أن استيراد السلع من أحد البلدان الأجنبية يزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي، أي عندما يقوم البلد الأجنبي بتصدير السلع، هذا يعني هناك زيادة في عرض عملة هذا البلد الأجنبي في السوق المحلي، أو بعبارة أخرى فإن الواردات تزيد من الطلب على العملات الأجنبية وتزيد من عرض العملة الوطنية في الأسواق العالمية، بينما الصادرات تزيد من الطلب الأجنبي على العملة الوطنية وتزيد من عرض العملات الأجنبية في السوق المحلي، وعليه يعد سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية، وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية المختلفة وتسويتها، ويسعى سعر الصرف في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالتوازن الداخلي والخارجي، إذ أن التوازن الداخلي يتمثل بتحقيق استقرار الأسعار والأجور والعمالة الكاملة، أما التوازن

¹ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات النقدية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص. 103.

الخارجي فيقصد بيه توازن ميزان المدفوعات بالمعنى الاقتصادي، أي التوازن بين المدفوعات والايرادات الخارجية¹.

ويعبر الاقتصاديون عن الصرف بسعر الصرف في تعريفاتهم له، فسر الصرف عنهم بمثابة نسبة مبادلة العملة الوطنية بالعملة الأجنبية في سوق النقد، وسعر صرف عملة ما هو سعر مبادلتها بوحدة عمل أخرى، أو ما تساويه من وحدات عملة أخرى، ويفضل كثير من الاقتصاديين النظر الى سعر الصرف بالصيغة التي تعبر عن تعادل العملة الأجنبية بالنسبة للعملة الوطنية، وليس تعادل العملة الوطنية بالنسبة للعملة الأجنبية، إذ تبعا للصيغة الأولى يتم النظر الى العملة الأجنبية كما لو كانت سلعة من السلع التي يتم تبادلها مع الدول التي أصدرت هذه العملات²، كذلك يمثل سعر الصرف ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين³، كما يعد سعر الصرف الاداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية⁴.

ويرى الاقتصادي جوستاف كاسيل أن سعر أي عملة يتحدد تبعا للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية بالنسبة لقوتها الشرائية الخارجية، ومادام هناك عرض وطلب فلا بد من وجود سعر، سعر النقود الأجنبية أو سعر الصرف، أو القطع الأجنبي⁵.

ثانيا: الاسباب التي تدعو الى تحويل العملات:

هناك عدة اسباب حتمية تفرض على الفرد الى القيام بعملية الصرف، وهذا من اجل اتمام العمليات التجارية الدولية التي تتم بين طرفين او أكثر بهدف الحصول على أصل معين او سلعة، من هذه الاسباب نذكر⁶:

1- المعاملات التجارية: يؤدي قيام التعامل التجاري بين الافراد في الدول المختلفة الى ظهور الصادرات والواردات وانتقال السلع المختلفة بين الدول، عند قيام المصدرون بتصدير سلعهم الى الخارج، فانهم سوف يحصلون على ما قيمتها من العملات الاجنبية، كذلك الحال بالنسبة للمستوردين، فهم بحاجة الى العملات الاجنبية للحصول على السلع من الخارج، ولذلك ينشأ سوق الصرف الخارجي للتعامل في بيع وشراء النقود الاجنبية او بمعنى اخر للتعامل في اسعار الصرف الدولية.

2- الاستثمارات الاجنبية: يؤدي قيام الاستثمارات الاجنبية في بلد ما الى زيادة في الطلب على عملة هذا البلد من اجل الانفاق الاستثماري بها، وإذا ما تم بيع هذه الاستثمارات داخل هذا البلد الى زيادة في الطلب على العملات الاجنبية.

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع الأردن، 2011، ص ص: 15-17.

² الطاهر قانة، اقتصاديات صرف النقود والعملات، ط1، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009، ص ص: 10-12.

³ زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، 2008، القاهرة، ص: 44.

⁴ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2005، الجزائر، ص: 105.

⁵ ضياء مجيد الموسوي، تقنيات أسعار الصرف، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016، ص: 7.

⁶ احمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009، ص: 376.

3- **دفع الفوائد والارباح:** ان تحويل الاموال من دولة الى دولة اخرى، وهذا من اجل دفع قيمة الديون او ارباح السندات، حسب الاتفاق المبرم بين الدائن في الدولة والمدين في دولة اخرى، وجب على المستدين شراء عملة الدائن لدفع الفوائد مثلاً.

4- **المساعدات الاجنبية:** كثيراً ما تقدم احدى الدول الغنية مساعدات مادية لبعض الدول المختلفة، وفي هذه الحالة تحول عملة الدول التي تقدم المساعدات الى عملة الدولة المقدم لها، لكن في الغالب يتم منح هذه المساعدات في شكل اعتمادات في البنوك بعملة الدولة المساعدة لشراء ما تحتاجه الدولة الاخرة.

5- **نفقات السفر والسياحة:** يستلزم السفر والاقامة في الخارج الحصول على العملات الاجنبية لتسيير الانفاق على نفقات الاقامة بالخارج.

ثالثاً: اليات تسعير العملات: وفي الواقع نجد ان هناك طريقتان او آليتان لتسعير العملات وهما¹:

1- **التسعير المباشر:** وهو عدد الوحدات من العملة الاجنبية، التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية او الوطنية، حيث نجد قليل من الدول من يستعمل هذا التسعير منها بريطانيا، وفحوى ذلك حيث يتم تقييم او تحديد الكميات من العملة الأجنبية أي كم يساوي الغير (عملة الدولة الاجنبية) بالنسبة لتلك الدولة. وكمثال على ذلك:

1 دينار جزائري كم يساوي من الاورو (€).

2- **التسعير غير المباشر:** عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الاجنبية، وهي أكثر استعمالاً، حيث نجد معظم الدول تستعمل هذه الطريقة بما في ذلك الجزائر.

1 اورو (€) كم يساوي من وحدات من دينار جزائري.

رابعا: أهمية ووظائف سعر الصرف

1- أهمية سعر الصرف

لسعر الصرف أهمية بالغة في تحديد أسعار السلع، وذلك من خلال التأثير في الاسعار النسبية بين السلع المحلية والسلع الأجنبية، وان أي تغير يحدث في سعر الصرف ينجم عنه احداث تغيرات في النشاط الاقتصادي والاقتصاد الكلي، ومن ثم التأثير على تجارتها الخارجية والتي من خلالها يتم تسوية المدفوعات الدولية بين الدولة وباقي الدول الاخرى، وفي التالي نذكر أهمية سعر الصرف²:

➤ يلعب سعر الصرف دوراً مهماً في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري او استثماري؛

➤ يحتل سعر الصرف مركزاً محورياً في السياسة النقدية حيث يمكن ان يستخدم كهدف او أداة او ببساطة كمؤشر، واستخدام سعر صرف النقد كهدف تجاه العملات الأخرى قد يكون عاملاً لتخفيض

¹ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص: 96.

² لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 121.

- التضخم وهذا ما يتلاءم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية، وذلك من خلال نقل أثر السياسة النقدية بالتأثير على صافي الصادرات وعلى حجم تدفقات الاستثمار الاجنبي.
- كون سعر الصرف يمثل التكاليف والاسعار سواء داخل البلد او خارجه فانه يمكن ان يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية؛
- يؤدي ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية الى ارتفاع قيمة السلع المنتجة محليا والموجهة للتصدير وانخفاض الواردات، ويحدث العكس عند انخفاض قيمة العملة الوطنية حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا، وترتفع أسعار السلع المستوردة؛
- تعتبر أسعار الصرف مهمة لأنها تؤثر على السعر النسبي للسلع المحلية والأجنبية. يتم تحديد سعر الدولار للسلع الجزائرية إلى الأمريكي من خلال تفاعل عاملين: سعر البضائع الجزائرية بالدينار وسعر صرف الدينار / الدولار، يؤدي هذا المنطق إلى الاستنتاج التالي: عندما ترتفع قيمة عملة الدولة (ارتفاع في القيمة مقارنة بالعملات الأخرى)، تصبح سلع البلد في الخارج أغلى ثمناً وتصبح السلع الأجنبية في ذلك البلد أرخص (الحفاظ على الأسعار المحلية ثابتة في البلدين). على العكس من ذلك، عندما تنخفض قيمة عملة بلد ما، تصبح سلعها في الخارج أرخص وتصبح السلع الأجنبية في ذلك البلد أكثر تكلفة، يسهل انخفاض قيمة العملة على المصنعين المحليين بيع سلعهم في الخارج ويجعل السلع الأجنبية أقل قدرة على المنافسة في الأسواق المحلية.
- تؤثر التقلبات في سعر الصرف أيضاً على كل من التضخم والإنتاج، وهي مصدر قلق مهم لواقعي السياسات النقدية، عندما تنخفض قيمة العملة المحلية، تؤدي الأسعار المرتفعة للسلع المستوردة مباشرة إلى ارتفاع مستوى الأسعار والتضخم، وفي الوقت نفسه، يؤدي انخفاض العملة المحلية، مما يجعل السلع المحلية أرخص للأجانب، إلى زيادة الطلب على السلع المحلية ويؤدي إلى زيادة الإنتاج¹.

2- وظائف سعر الصرف

لسعر الصرف دور هام في النشاطات الاقتصادية الخارجية لاي بلد، سواء كان ذلك النشاط تجاريا او استثماريا، اذ يعتبر أداة ربط هامة بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات العالمية، كما يعتبر وسيلة هامة للتأثير ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة، وينعكس ذلك على التضخم والعمالة، إضافة الى انه يستخدم كمؤشر كونه يمثل التكاليف والاسعار سواء داخل البلد او خارجه، فانه يمكن ان يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات في النهاية، حيث يمارس سعر الصرف عدة وظائف في الاقتصاد الوطني من بينها²:

¹ Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, Op. Cit, pp: 422-425.

² عبد الرزاق بن زاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص: 17.

1.2 الوظيفة القياسية: يمثل سعر الصرف حلقة وصل بين الاسعار العالمية من جهة، والاسعار المحلية من جهة أخرى، وعن طريقه نجد ان الاسعار المحلية - باعتبارها تجسيدا للقيمة الدولية للبضائع - يمكن التعبير عنها بعملات وطنية مقومة بعملات اجنبية، معنى هذا ان سعر الصرف يشكل قاعدة مهمة للقياس المباشر للتجارة الخارجية او بالأحرى لعمليات تجارية معينة.

2.2 الوظيفة التطويرية: يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة الى مناطق معينة من خلال دوره تشجيع تلك الصادرات، كما يؤدي الى تعطيل فروع صناعية معينة او الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها اقل من الاسعار المحلية، في حين يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان، وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة الامريكية واليابان، فعندما ارتفع سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني زاد اقبال الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية حيث كان ثمنها منخفض مقارنة بالسيارات الامريكية.

3.2 الوظيفة التوزيعية: يمارس سعر الصرف وظيفته التوزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، وذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين بلدان العالم، فمثلا عند انخفاض سعر صرف الدولار إزاء الين الياباني، وبافتراض ان اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الامريكية، فاذا ارادت اليابان زيادة حصتها من الحبوب فإنها ستضطر الى دفع زيادة في الدولارات بسبب الارتفاع في قيمة الدولار إزاء الين الياباني، مما سيؤثر ذلك على احتياجات اليابان من الدولار الأمريكي، في حين سترتفع احتياجات الولايات المتحدة الامريكية من الدولارات وينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار إزاء الين الياباني.

خامسا: الاشكال والعوامل المؤثرة في سعر الصرف

1- اشكال سعر الصرف: يأخذ سعر الصرف عدة اشكال، وكل شكل له مدلول نذكر منها:

1.1 سعر الصرف الاسمي: هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، حيث يتم تبادل العملات او عمليات شراء او بيع العملات حسب اسعار هذه العملات بين بعضها البعض، وتبعاً لهذا الشكل يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملية ما، تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف ان يتغير تبعاً لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد، فارتفاع سعر عملة ما يؤشر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى، حيث ينقسم سعر الصرف الاسمي، الى سعر صرف رسمي، أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد، ويتغير سعر الصرف الاسمي يوميا وتسمى هذه التغيرات

تحسنا او تدهورا في قيمة العملة، التحسن يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، اما التدهور يعني انخفاض سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية¹.

2.1 سعر الصرف الحقيقي: يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، حيث يأخذ بعين الاعتبار الاسعار في بلدين، فاذا كان مستوى الاسعار العام في بلد ما هو (P)، وفي البلد الأجنبي (P*) وكان (E) سعر الصرف الاسمي فان سعر الصرف الحقيقي يعرف كالتالي²:

$$\varepsilon = E \frac{P^*}{P} \dots\dots\dots (53)$$

حيث تعكس ε الاسعار الأجنبية بدلالة الاسعار المحلية، حيث أي انخفاض في ε يعتبر تحسنا حقيقيا، اما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الارتفاع ε والذي يعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية³، فارتفاع سعر الصرف الحقيقي فذلك يعني ارتفاع عدد وحدات السلعة الأجنبية اللازمة لاستبدالها بوحدة واحدة من السلعة المحلية، وهذا يعني انخفاض قدرة السلع المحلية على المنافسة، اما في حالة انخفاض سعر الصرف الحقيقي فان ذلك يرفع من قدرة الاقتصاد المحلي على المنافسة الدولية⁴.

وإذا اخذنا الجزائر وامريكا، فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القدرة الشرائية في أمريكا والقدرة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما انخفضت القدرة التنافسية للجزائر⁵.

حيث هناك العلاقة العكسية بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية الدولية، وتتعلم المنافسة في حالة تساوي سعر السلعة محليا وعالميا بعملة واحدة (حالة ثبات العوامل الاخرى)، أي عندما يكون سعر الصرف الحقيقي مساويا للواحد.

اذ يرتفع سعر الصرف الحقيقي (انخفاض القدرة التنافسية) بارتفاع الاسعار المحلية او بانخفاض الاسعار العالمية او بانخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع قيمة العملة المحلية).

وبالعكس في حالة انخفاض الاسعار المحلية وارتفاع الاسعار العالمية او ارتفاع سعر الصرف الاسمي، اذ يؤدي ذلك الى ارتفاع القدرة التنافسية (انخفاض سعر الصرف الحقيقي).

3.1 سعر الصرف الفعلي: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي

¹ جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، الأكاديميون للنشر والتوزيع، 2014، الأردن، ص: 182.

² لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 120.

³ بلقاسم العباس، سياسات اسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، 2003، ص: 05.

⁴ محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015، ص: 238.

⁵ عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 104.

متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز «La speres» للأرقام القياسية.

4.1 سعر الصرف الفعلي الحقيقي: لقد تم اشتقاق سعر الصرف الفعلي الحقيقي من قبل "Rhombert1976" وذلك بطريقة مشابهة لاشتقاق مؤشر 'الاسبيرز'، وهو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، والواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية. ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:

$$TCRE = \sum_P \frac{X_o^P (e^{pr})_t / X_o^P (e^{pr})_0}{(p_o^P / p_o^r) / (p_t^P / p_t^r)} \times 100 \dots\dots(54)$$

حيث: PP_t و PP_0 : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.

P_t^r و P_0^r : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي.

X^{P_0} قيمة الصادرات إلى الدولة P في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة P في حساب مؤشر لاسبيرز.

5.1 سعر الصرف التوازني: سعر الصرف التوازني (e_t^*) هو السعر الذي يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وهو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلفة، وهناك عدة مناهج لتحديد سعر الصرف التوازني، منها منهج تعادل القوة الشرائية (PPP).

$$e^*(PPP) = e_0^* \frac{P^d / P_0^d}{P^s / P_0^s} \dots\dots\dots(55)$$

P_0^d و P_0^s هي الاسعار المحلية والخارجية في سنة الأساس و e_0^* هو سعر الصرف التوازني في سنة الأساس.

2- العوامل المؤثرة في سعر الصرف: يتأثر سعر الصرف للتغيرات الاقتصادية الكلية، ولسعر الصرف

عدة مؤثرات تساهم في معدل تغييره ومن هذه العوامل:

1.2 ناتج حساب العمليات الجارية في ميزان المدفوعات: حيث إذا تحقق فائض في الميزان التجاري يرتفع الطلب على العملة المحلية وبذلك يرتفع سعر صرفها ويحدث العكس في حالة العجز اين ينخفض سعر الصرف، فعندما يقوم البلد باستيراد السلع والخدمات يزداد طلبه على الصرف الأجنبي مقابل العملة المحلية، اما عندما يقوم البلد بالتصدير فان الطلب الأجنبي على العملة المحلية سوف يزداد مقابل العملات الأخرى، فزيادة طلب الأجانب على الصادرات المحلية يترتب عليه زيادة طلب الأجانب على العملة المحلية¹.

¹ هيل عجمي جميل الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص: 98.

2.2 المضاربات في سوق الصرف الاجنبي: المضاربة تعني قيام المضارب بشراء العملات التي يتوقع ارتفاع أسعارها وبيع العملات التي يتوقع انخفاضها، وبيع العملات في الصرف الاجنبي سيزيد من الكمية المعروضة منها في سوق الصرف الاجنبي، هذا ما ينجم عنه انخفاض سعر الصرف الاجنبي للعملة الوطنية مقابل الأجنبية، في حين ان زيادة شراء العملة الوطنية يؤدي الى زيادة الطلب عليها، فيرتفع سعر الصرف الاجنبي للعملة الوطنية.

3.2 تغير معدلات التضخم: للتضخم أثر في تغير سعر صرف العملات المختلفة، يتجلى في انخفاض قيمة العملة في سوق الصرف في حال ارتفاع مستويات التضخم المحلي، فيما تؤدي حالة الركود الى ارتفاع قيمة العملة، فعند انخفاض قيمة عملة بلد ما بنسبة 10% ويكون مستوى العام للأسعار في البلدان الأخرى مستقرًا فالتضخم المحلي في هذا البلد سيدفع المستهلكين الى زيادة طلبهم على السلع الاجنبية ثم على العملات الاجنبية، وبسبب ارتفاع الاسعار الناجم عن التضخم، ستقل إيرادات الدول من هذا البلد¹، ويترتب على ذلك انخفاض طلب الأجانب على العملة المحلية لانخفاض طلبهم على السلع والخدمات المحلية، وبالمقابل ما دامت السلع الأجنبية رخيصة الثمن من وجهة نظر المستورد المحلي، فيزيد الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية، ويترتب على ذلك زيادة الكمية المعروضة من العملة المحلية لغرض شراء العملة الأجنبية، مما ينجم عنه تحديد سعر صرف جديد للعملة المحلية اخفض من سعر صرف القديم، أي ينخفض قيمة العملة المحلية²، فارتفاع معدل التضخم في البلد يتطلب تدخل السلطة النقدية بغية اتخاذ إجراءات نقدية او مالية لمواجهة هذه الظاهرة، وفي حالة غياب اتخاذ هذه الإجراءات فان الامر يتطلب تخفيض في العملة، وفي حالة الكساد تلجأ الدولة الى تخفيض العملة من اجل بيع منتجاتها بأسعار رخيصة وتعطيها قدرة تنافسية اكبر.

4.2 مدى الاستقرار السياسي: يتأثر سعر الصرف بالاضطرابات السياسية، فمن منطلق المقولة التي تقول ان راس المال جبان فان أي اضطراب سيؤثر على تدفقات راس المال من وإلى الدولة، وتحجم رؤوس الأموال عن التوجه الى المناطق التي يشوبها الاضطراب وعدم الاستقرار.

5.2 سعر الفائدة: إن الزيادة في معدلات الفائدة الحقيقية سوف تجذب رأسمال الأجنبي، وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة في سوق الصرف الاجنبي، كما يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى زيادة الطلب على العملة النقدية ومن ثم ترتفع قيمتها والعكس صحيح³، فالارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الاجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الالتمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان وذلك لجني الارباح في السوق الاجنبي، وهذا ما يؤدي الى ارتفاع قيمة العملة⁴.

¹ عبد الرزاق بن زاوي، مرجع سابق، ص 20.

² هيل عجمي جميل الجناي، مرجع سابق، ص 100.

³ سعود جابيد مشكور العامري، المالية الدولية، نظرية وتطبيق، دار زهوان، الطبعة الأولى، عمان، 2008، ص 150.

⁴ عبد الرزاق بن زاوي، مرجع سابق، ص 21.

سادسا: مفهوم سوق الصرف الأجنبي

نتيجة النمو في العمليات الدولية الناجمة حركة السلع والخدمات ورؤوس الأموال الدولية، مما استوجب سوق دولي لتسوية هذه المعاملات، ويعد سوق الصرف المكان الأنسب لتسهيل التجارة والاستثمار على المستوى الدولي من خلال نقل القوة الشرائية السائدة بعملة معينة الى الاطراف الاخرى. والمشاركين في هذا السوق يشمل البنوك التجارية الكبرى وسماسرة الصرف الأجنبي داخل سوق البنوك وعملاء البنوك التجارية والشركات المتعددة الجنسيات والبنوك المركزية، وسوق الصرف الأجنبي هو أكبر الأسواق المالية حجما، وسوق الصرف الأجنبي يشمل كافة المعاملات التي لها علاقة بتبادل العملات. ويتكون سوق الصرف الأجنبي من العناصر التالية¹:

① المصارف: وهي المؤسسات النقدية التي تقوم بوظيفة قبول الودائع ومنح القروض للوحدات الاقتصادية المختلفة.

② البورصات: وهو المكان الذي يمارس فيه عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية.

③ السماسرة: وهم الأشخاص الذين يتعاطون ببيع وشراء العملات الأجنبية.

كما يعرف سوق الصرف الأجنبي بأنه التقاء البائعين والمشتريين للعملات المختلفة، بغض النظر عن الزمان والمكان، حسب معلومات وآليات وأنظمة معينة للإفادة من فروقات الاسعار او لما يحقق احتياجات عمليات تبادل السلع والخدمات والأصول المالية والموارد الأخرى²، وهو السوق الذي يتم فيه التقاء عارضي العملات مع الطالبين لها او ما يسمى بوكلاء الصرف (Cambistes)، وهذا اللقاء يتم من خلال شبكة ما بين البنوك في مختلفة انحاء العالم او بين المتعاملين في البورصات، هذه الوسائل جزءا من سوق الصرف، كالهاتف والتللكس والانترنت.

1- اقسام سوق الصرف الاجنبي

1.1 سوق الصرف العاجل: غالبا ما يتم التعامل في اسواق الصرف بيعا وشراء، للعملات الأجنبية على ان تتم تلك المعاملات بحد اقصى يومي، وهو ما يعرف بسوق الصرف الحاضر³، حيث تسليم العملة وتقديم مقابلها يتمان عند ابرام العقد، وتجدر الإشارة ان سعر الصرف يتغير باستمرار خلال اليوم تبعا لعرض والطلب عليهما، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم بهذه الاسعار والسهر على تنفيذ اوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف.

2.1 سوق الصرف الآجل: تعتبر عملية الصرف لأجل اذا كان تسليم واستلام العملات يتمان بعدة فترة معينة من تاريخ ابرام العقد، مطبقين سعرا للصرف يحسب بناء على سعر الصرف السائد لحظة ابرام العقد، ونكون بصدد عملية الصرف لأجل اذا كان تنفيذ العملية يتم بعد 48 ساعة من تاريخ ابرام العقد، ويتم

¹ هيل عجمي جميل الجنابي، مرجع سابق، ص: 104.

² هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، ط1، دار جرير، عمان، 2013، ص: 281.

³ جميل محمد خالد، مرجع سابق، ص: 183.

التعامل بالصرف الاجل من طرف الشركات العاملة في التجارة الخارجية وهذا لتفادي الاخطار الناجمة عن التقلبات المحتملة وغير المتوقعة في اسعار صرف العملات، حيث ان سعر الصرف المطبق عند التسليم والاستلام هو سعر الصرف السائد لحظة ابرام عقد الصرف، مهما كان سعر الصرف السائد لحظة تنفيذ العقد¹، وعادة ما يتم التدخل في السوق الاجل لثلاثة اغراض هي²: التغطية، المراجعة والمضاربة.

1.2.1 التغطية: تقدم اسواق الصرف الآجلة وسيلة للحماية من الاخطار الكامنة في تقلبات السعر العاجل نجد ان كثيرا من معاملات الصرف الاجنبي تقوم على توقعات لمدفوعات او تحصيلات تنشأ من نشاطات تجارية او مالية مستقبلية، لذلك يتعرض المتعاملون الى خطر تغير السعر العاجل إذا بقوا في مركز مكشوف لحقوق جارية صافية او التزامات جارية صافية بعملة اجنبية، ويمكن ازالة هذه المخاطر عن طريق البيع او الشراء الاجل لحصيلة الصرف الاجنبي المتوقعة.

2.2.1 المضاربة: على خلاف التغطية فان المضارب يضع نفسه في مركز مكشوف حيث يهتم فقط بان يستفيد من امكانية حدوث تغيرات في السعر العاجل لإحدى تغيرات في السعر العاجل لإحدى العملات على مر الزمن، أي انه يُقبل على الخطر عمدا.

3.2.1 المراجعة: وتسمى كذلك بالتحكيم، وهو عملية الاستفادة من فروق اسعار العملة في اسواق الصرف المختلفة، يقوم المحكم بشراء عملة ما اين يكون سعرها منخفضا ويعيد بيعها في المكان الذي يكون سعرها مرتفعا، مستفيدا من الفارق في السعر.

ومن بين اسس وقواعد التعامل في سوق الصرف، انه وفي حالة يتم الاتفاق على سعر معين ويكون هذا السعر ملزما ولا يستطيع أي طرف التنصل منه او التراجع عنه، مهما كانت النتائج المتوقعة ومهما كانت الخسائر التي سيتحملها ذلك الطرف نتيجة الالتزام به، ولتجنب بعض الخسائر التي قد تنتج عن عمليات السوق فانه يجب على المتعاملين ان يحرصوا على ما يلي³ :

✓ ضرورة انهاء العملية والاتفاق على السعر بسرعة وبدون تباطؤ، لان أي تأخير في تنفيذ العملية في ظل أوضاع التذبذب المستمر للأسعار في السوق، قد يؤدي الى بعض الخسائر للأطراف المتعاملة فيه.

✓ ان يضل المتعاملون في السوق على اتصال مستمر بتقلبات الاسعار.

✓ ان يوسع المتعاملون الهامش بين سعري الشراء والبيع خاصة في أيام التذبذب الشديد في أسعار العملات حتى لا تسبب التغيرات الطفيفة والمستمرة اية خسارة لهم.

✓ ان يقوم المتعاملون بإعطاء الاسعار للعلم فقط (For information)، وعدم الالتزام بها الا بعد التأكد من رغبة الطرف المقابل في اجراء عمليات مؤكدة.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص: 105.

² لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 122.

³ مروان عوض واخرون، المالية الدولية، ط 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004، ص ص: 197، 279.

✓ ان قيام المتعاملين بإعطاء أسعار ملزمة لا يعني التزامهم بأية مبالغ تفرض عليهم اذا كانت تقل او تزيد عن الحد المتعارف عليه لكل عملية منفردة.

وسعر الصرف الاجل هو عبارة عن سعر الصرف الفوري (العاجل) مضافا اليه او مطروحا منه معدل العلاوة او الخصم، وسعر الصرف الاجل يختلف عن سعر الصرف العاجل، وانطلاقا من نظرية فروقات أسعار الفائدة، فاذا كان سعر الصرف الاجل اعلى من العاجل ويعتبر في هذه الحالة بعلاوة، واذا كان سعر الصرف الاجل اقل من سعر الصرف العاجل يعتبر في هذه الحالة بخصم.

سابعا: خيارات الصرف وتغطية اخطاره

امام التغيرات المستمرة التي تعرفها أسواق الصرف، وعدم التأكد الناجم عن هذه التغيرات، فان اخطار الصرف تتزايد بشكل كبير وتؤثر بعمق على الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية، وخيارات الصرف هي واحدة من بين هذه التقنيات المستعملة في التخفيف من هذه الاخطار وتغطيتها¹.

1- تعريف خيار الصرف وانواعه: يعرف خيار الصرف على انه ضمان مالي تمنح لصاحبها الحق، وليس الالتزام بالشراء (خيار الشراء Call Option)، او البيع (خيار البيع Put Option)، لكمية محددة من العملات بسعر متفق عليه مسبقاً، ويسمى سعر الممارسة (Strike Price)، وفي تاريخ متفق عليه مسبقاً، يخضع لدفع علاوة (premium)².

2- خصائص خيارات الصرف

1.2 سعر الممارسة (Strike Price): وهو السعر الذي من خلاله يتم بيع أو شراء العملة على أساس سعر ممارسة محدد، ونقول عن الخيار انه:

- **داخل العملة (in the money):** عندما يكون سعر تنفيذ الخيار أفضل من سعر السوق، وبالتالي من مصلحة المشتري، ممارسة الخيار.
- **في العملة (at the money):** عندما يكون سعر ممارسة الخيار مساوي لسعر السوق، هنا المشتري يمكنه الشراء أو الامتناع.
- **خارج العملة (out of the money):** عندما يكون سعر السوق أكبر من سعر الممارسة، وبالتالي المشتري لا ينفذ الخيار.

2.2 تاريخ الممارسة (date of strike): ويمثل مدة حياة الخيار والتي يمكن ضمنها ممارسة حق الخيار.

3.2 العلاوة (premium): وتمثل سعر أو تكلفة الخيار، وتحدد نسبة المبلغ الاسمي للخيار (1 الى 3 %).

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص: 110.

² Patrice Fontaine, Marchés des changes, Pearson Education, France, 2009, P: 92.

4.1 الأصل الضمني (underlying): ويعتبر بمثابة حامل أو دعامة الخيار في هذه الحالة تمثل العملات الأصل الضمني (الكامن).

3- انواع خيارات الصرف

1.3 خيار الشراء (Call): والذي يعطي الحق ولكن ليس الالتزام بشراء الأصل الأساسي عند الاستحقاق.

2.3 خيار البيع (Put): والذي يعطي الحق ولكن ليس الالتزام ببيع الأصل الأساسي عند الاستحقاق.

3.3 قابلة للتفاوض: ويمكن العثور عليها في الأسواق المنظمة (يتم توحيدها من حيث الكمية والتاريخ وسعر الممارسة).

4.3 غير قابلة للتفاوض: والتي يمكن العثور عليها في الأسواق خارج البورصة (فهي مرنة للغاية من حيث المبلغ والتاريخ وسعر الممارسة).

5.3 الخيار الاوروبي: والتي لا يمكن ممارستها إلا في يوم انتهاء الصلاحية (معظم خيارات العملات الأجنبية في الأسواق خارج البورصة).

6.3 الخيار الامريكي: والتي يمكن ممارستها في أي وقت حتى الاستحقاق (أكثر الخيارات قابلية للتداول).

4- خيارات الصرف وتغطية اخطار الصرف

يمكن للمتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء الى خيارات الصرف للحد من اخطار الصرف على قيمة عائداتهم او مدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقاتهم التجارية¹.

وفي هذا المجال، يمكن للمصدرين الذين لم يحصلوا عائداتهم فوراً ان يلجئوا الى شراء خيارات بيع، فاذا ارتفع سعر العملة الأجنبية التي تتم بواسطتها المعاملة عند لحظة التحصيل، فان المصدرين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقوموا ببيع العائدات من العملة الصعبة في سوق الصرف نقداً (فوري) حيث سعر الصرف مرتفعاً وهو اعلى من سعر الخيار، ولكن اذا انخفض سعر صرف العملة الصعبة المعنية، فعليه القيام بممارسة الخيار لأنه في هذه الحالة ليس من مصلحته القيام ببيع عائداته في سوق الصرف نقداً حيث سعر الصرف منخفضاً وهو اقل من سعر الخيار.

كما يمكن للمستوردين الذين لم يسددوا قيمة وارداتهم فوراً ان يلجئوا الى شراء خيار شراء، فاذا انخفض سعر صرف عملة الدفع الأجنبية في سوق الصرف نقداً عند لحظة القيام بالدفع، فان المستوردين المعنيين ليس من مصلحتهم ممارسة الخيار بل يقوموا بشراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً حيث سعر الصرف منخفضاً وهو اقل من سعر الخيار، اما اذا ارتفع سعر صرف العملة المعنية في سوق الصرف نقداً لحظة القيام بالدفع، فمن مصلحة هؤلاء المستوردين ممارسة الخيار لأنه ليس من مصلحتهم شراء مبلغ الصفقة في سوق الصرف نقداً حيث سعر الصرف مرتفعاً وهو اعلى من سعر الخيار.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص: 111.

وبهذه الكيفية، نلاحظ ان اللجوء الى خيارات الصرف قد أتاح للمصدرين والمستوردين على السواء إمكانية تجنب الخسائر المحتملة الناجمة عن تغير سعر الصرف الخاص بالعملات الصعبة المستعملة في عمليات الدفع من طرف كل الأطراف المشاركة في التجارة الخارجية.

المطلب الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

حيث تحاول هذه النظريات تفسير اختلاف أسعار الصرف بين الدول، حيث تهتم هذه النظريات التي تعبر عن أفكار لاقتصاديين، عن الطرق التي يتم بها تحديد سعر الصرف، ومن ثم محاولة تحديد أسعار الصرف. أولاً: **نظرية تعادل القوة الشرائية (Purchasing Power Parity)**: ويعود الفضل لهذه النظرية الى الاقتصادي السويدي كاسل (Cassel)، الذي قدم دراسة وافية حول العلاقة بين القوة الشرائية وسعر الصرف وذلك سنة 1923 في كتاب بعنوان " النقود والصرف بعد 1914"¹، وتنطلق الفكرة الأساسية لهذه النظرية من كون أن القيمة التوازنية للعملة في المدى الطويل تتحدد بالنسبة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية، بمعنى أن سعر الصرف لعملة ما يتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل والخارج، أي وفقاً للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية الخارجية، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة ودولة أخرى يتحدد وفقاً للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين². إذا، سعر الصرف لدولة ما يتحدد من خلال النسبة بين مستوى الأسعار الداخلية مقوماً بالعملة الوطنية ومستوى الأسعار العالمية مقدرًا بالعملة الأجنبية فإذا افترضنا أن:

P_a : مستوى الأسعار المحلية مقوماً بالعملة الوطنية

P_b : مستوى الأسعار العالمية مقدرًا بإحدى العملات العالمية

وعليه يمكن الحصول على سعر الصرف وفقاً لهذه النظرية:

وعليه يمكن الحصول على سعر الصرف وفقاً لهذه النظرية:

$$R = \frac{P_a}{P_b} \dots\dots\dots (56)$$

وبصورة أخرى

$$R P_b = P_a \dots\dots\dots (57)$$

إذ أن منطوق هذه النظرية يقول بأن مستوى الأسعار المحلية يتكافأ مع سعر الصرف مضروباً في مستوى الأسعار العالمية، وكما هو معروف كان قياس مستويات الأسعار يتم عن طريق استخدام فكرة الأرقام القياسية للأسعار ويمكن إيضاح ذلك.

$$R_1 = \frac{R \times P_{a0}}{P_{b0}} \dots\dots\dots (58)$$

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص: 154.

² سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص: 20.

R1 : سعر الصرف الجديد.

R : سعر الصرف القديم.

P_{b0} : الرقم القياسي للتغير في الأسعار العالمية

P_{a0} : الرقم القياسي للتغير في الأسعار المحلية

وقد تبين من هذه الدراسات أن الانحرافات القوة الشرائية عن أسعار الصرف ترجع الى اختلاف زمن الدورة التجارية في دولتين، وأن ارتفاع مستوى أسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية في ظل افتراض سعر معين للصرف إنما يؤدي الى ارتفاع سعر الصرف تلقائياً، وهذا سيؤدي الى زيادة كل من الاستردادات والطلب على الصرف الأجنبي ، وانخفاض كل من الصادرات وعرض الصرف الأجنبي ، وتفترض هذه النظرية عدم حدوث تغيرات هيكلية في الاقتصاد القومي تنعكس على تكاليف الإنتاج (العرض) وأذواق المستهلكين والدخول (الطلب)، وتفترض عدم تدخل الدولة في التجارة الخارجية ، أي هناك حرية للتجارة الخارجية، وفي ضوء هذه الفروض التي تعتمد عليها نظرية تعادل القوة الشرائية فإنه يمكن توجيه الانتقادات الآتية:

1. صعوبة تقدير الأرقام القياسية للأسعار لمدة قادمة في المستقبل تزيد عن السنة وصعوبة اختيار سنة الأساس لتحديد الأرقام القياسية للأسعار.
2. تهمل النظرية العوامل الأخرى المؤثرة في تحديد سعر الصرف مثل الدخل وسعر الفائدة بين الدول وأثر المضاربة، إذ أن مستوى الدخل من العوامل المؤثرة على الاستيرادات ومن ثم يؤثر في الطلب على العملة الأجنبية في أسواق النقد.
3. تهمل النظرية أثر اختلاف مرونة الطلب السعرية في الصادرات وأثر الرقابة في النقد الأجنبي وأثر المديونية الخارجية وأعباء الضرائب.
4. النظرية غير مهتمة بتأثير تغيرات أذواق المستهلكين وظهور السلع البديلة في مستويات الأسعار المحلية ومن ثم تأثيرها في حساب سعر الصرف.
5. عدم اهتمام النظرية بأثر التعريف الجمركية المانعة والتي نسبتها مرتفعة جداً من قيمة السلع المستوردة في معظم الدول النامية مما يؤدي الى زيادة الأسعار المحلية لبيع السلع المستوردة، ومن ثم يتفاوت أثر التجارة الخارجية على القوة الشرائية مما يؤدي الى تخفيض سعر الصرف اللازم لحدوث التوازن في ميزان المدفوعات.

ثانياً: نظرية ميزان المدفوعات في تحديد سعر الصرف:

تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف، وملخصها هو ان سعر الصرف جزء من نظرية الأسعار، ومن ثم فإن سعر الصرف يتحدد في ضوء قاعدة العرض والطلب ويدعى ذلك " بسعر الصرف التوازني".

ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية ومن ثم ارتفاع في قيمتها الخارجية بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في مدفوعات فإن ذلك يعني زيادة العروض النقدي من العملة ومن ثم انخفاض في قيمتها الخارجية. إذ تتلخص هذه النظرية بالآتي:

1. بما أن المدفوعات وفقراته المختلفة هي المصادر الأساسية لطلب البلد على العملات الأجنبية ومن ثم عرض البلد للعملة الوطنية، فإن وضع ميزان المدفوعات يعد العامل الحاسم في تحديد سعر الصرف للعملة الوطنية.
2. يتحدد سعر الصرف كما يتحدد كل سعر آخر طبقاً لقوى العرض والطلب على العملة المحلية والطلب الخارجي عليها.
3. إن ميزان المدفوعات هو عامل مستقل وإن سعر الصرف هو عامل تابع (هو العامل الذي يتأثر ولا يؤثر في ميزان المدفوعات). غير أنه يؤخذ على هذه النظرية الآتي:

❶ إن ادعاء النظرية أن ميزان المدفوعات هو الذي يحدد مستوى أسعار صرف العملة المدفوعات يؤثر في أسعار صرف العملات، فإن سعر الصرف نفسه يؤثر هو الآخر في هذا الميزان وذلك من خلال تأثير كل من الاستيرادات والصادرات بشكل حاسم بوضع سعر الصرف العملة، فرفع القيمة الخارجية للعملة أو تخفيض القيمة الخارجية لها يؤثر بشكل واضح في الاستيرادات والصادرات.

❷ هنالك سؤال يطرح نفسه هو أنه يجب أن يكون ميزان المدفوعات متوازناً وهو يمارس التأثير في أسعار العملة، أما إذا كان تصور النظرية هو أن ميزان المدفوعات يمكن أن يمارس تأثيره في أسعار الصرف من خلال العمليات الاقتصادية، فإن ذلك يستدعي والحالة هذه استبعاد معظم فقرات رأس المال القصير الأجل، باعتبار هذه الفقرة موازنة تقوم بها الدولة لتجنب الاختلاف الحاصل في ميزان المدفوعات، ومن ثم فإن هذا غير ممكن لأن حساب رأس المال جزء لا يتجزأ من حساب ميزان المدفوعات.

❸ من الصعوبة التوصل إلى تحديد وضع ميزان المدفوعات الذي يحدد سعر الصرف أهو التوازن الحسابي أم التوازن الاقتصادي؟ فالتوازن الحسابي يتحقق عندما تتساوى إيرادات البلد من الصرف الأجنبي مع مدفوعاته خلال أية مدة من الزمن، أي أنه ينصرف إلى حسابات حقوق البلد وديونه جميعاً، لذلك فليس له من مدلول في بنائه النظري على أساس القيد المزدوج، لذلك فإنه قد يخفي وراءه اختلالاً في النشاط الاقتصادي لذلك البلد.

ثالثاً: نظرية تعادل معدلات الفائدة: حسب هذه النظرية، تؤثر معدلات الفائدة السائدة في دولتين بعد فترة معينة على سعر الصرف نقداً لعمليتي هاتين الدولتين بعد تلك الفترة، وكقاعدة عامة تتخفص قيمة عملة بلد

معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان معد الفائدة بعد تلك المدة السائدة في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة بعد نفس المدة السائد في البلد الآخر، والعكس صحيح.

حيث ارتفاع أسعار الفائدة في بلد ما يشجع على اتجاه رؤوس الأموال نحو هذا البلد التي تتميز بأسعار فائدة عالية للاستثمار فيها وتحصيل إيرادات عالية، وهذا ما ينجم عنه زيادة الطلب الخارجي على العملة المحلية، وبالتالي ارتفاع سعر صرف هذه العملة.

وبما أن المستثمر يسعى إلى تحقيق أرباح، نلاحظ أن هناك خيارين أمام المستثمرين من أجل توظيف أموالهم، الخيار الأول يتمثل في توظيف رؤوس أموالهم (M) في السوق المحلي ولتكن لمدة سنة مثلا، وبالتالي فإن المستثمر يحصل في نهاية المدة على:

$$M(1 + id) \dots\dots\dots(59)$$

حيث أن:

id : هو معدل الفائدة في السوق المحلي؛

M : المبلغ الموظف.

أما الخيار الثاني يتمثل في توظيف تلك الأموال في السوق الأجنبية والقيام بعملية التحوط لمواجهة المخاطر، وبالتالي فإن ما يحصل عليه المستثمر في النهاية يمكن حسابه بالعلاقة التالية:

$$\frac{M}{Cc}(1 + ie)Ct \dots\dots\dots(60)$$

حيث أن:

C_c : يمثل سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية في السوق الحاضر؛

C_t : يمثل سعر صرف العملة الأجنبية مقابل العملة المحلية في السوق الآجل؛

ie : هو معدل الفائدة في السوق الأجنبي.

$\frac{M}{Cc}$: تمثل عملية تحويل المبلغ بالعملة الأجنبية إلى العملة المحلية في سوق الصرف الحاضر.

تعبير المعادلة رقم (59) عن المبلغ المكتسب بالعملة الأجنبية وهي معاملة غير معرضة لخطر الصرف على أساس أنها تحسب بدلالة سعر الصرف الآجل، أن المستثمر الذي يقوم بالتحوط من مخاطر الصرف يكون في الغالب مستعد على حد السواء للاستثمار في الأدوات المالية المحلية أو الأجنبية على أساس أن هناك تكافؤ في العائد المتوقع، ويمكن التعبير عما سبق بالصيغة الرياضية التالية:

$$M(1 + id) = \frac{M}{Cc}(1 + ie)Ct \dots\dots\dots(61)$$

المطلب الثالث: أنظمة الصرف الأجنبي.

لقد انبثق عن نظام بروتون وودز (Breton Woods) إنشاء مؤسستين هما الصندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير، وقد قام نظام بروتون وودز على مبدأ أساس من أسعار الصرف الثابتة هي أسعار

التعادل Par Value بين العملات المختلفة للأقطار المشاركة فيه، وإن هذا النظام قام على شكل معدل من قاعدة الصرف بالذهب وإن الدولار الأمريكي كان العملة الأساسية فيه، باعتباره عملة احتياطية وكوسيلة دفع دولية وكمثبت رئيس للعملات الوطنية، وفي 15 أوت سنة 1971 أعلن الرئيس الأمريكي نيكسون التوقف عن تحويل الدولار إلى ذهب بالسعر الرسمي (35 دولار للأوقية الواحدة) أو إلى موجودات احتياطية دولية أخرى¹.

وقد حدث بعد هذا التاريخ حركة تعويم واسعة للعملات الرئيسية حتى أعلن الصندوق النقد الولي سنة 1978 عن مصادقته على مشروعية التعويم وسمح لأعضائه باختيار نظام الصرف المناسب لها فقلل من أهمية الذهب والدولار ودعم من حقوق السحب الخاصة في نظام النقد الدولي. ويعرف نظام الصرف بأنه مجموعة القواعد التي تحدد تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي وبالتالي التأثير على سلوك سعر الصرف.

أولاً: نظام الصرف الثابت: يجد هذا النوع تطبيقه المثالي في حالة الدول التي تأخذ بقاعدة الذهب، حيث ترتبط قيمة عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب، ويترتب على احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب تباع وتشترى به، أن يتحقق سعر ثابت للعملات المختلفة بعضها ببعض، ولذلك فإنه في ظل قاعدة الذهب الأصل إلا يتغير سعر الصرف بل يظهر (بظل) ثابتاً، لأنه إذا ارتفع ثمن إحدى العملات، فيكفي أن يقوم الأفراد بشراء الذهب، ثم يبيعه لدولة هذه العملة بسعر التعادل، مما يعود بثمن العملة الأصل². ومع ذلك فإن هذا الثبات المطلق لسعر الصرف لا يتحقق دائماً وتقوم في الواقع حدود يتغير داخلها سعر الصرف وهذه الحدود ما تعرف بنقطة خروج ونقطة دخول الذهب، ويتضح من ذلك أن بيع وشراء الذهب بثمن التعادل يضمن ثبات سعر الصرف وإلا قام الأفراد بشراء الذهب وتصديره إلى الدولة التي يرتفع فيها سعر عملتها أو استيراده من الدولة التي ينخفض فيها سعر صرف عملتها، وهذا تحت قيد هام يتمثل في نفقات النقل والتأمين³.

وفي ظل هذا النظام نجد نظام الصرف الثابت القابل للتعديل، حيث تحدد السلطات النقدية مدى تحرك خلاله سعر الصرف وليكن 1% مثلاً.

¹ هيل عجمي جميل الجناحي، مرجع سابق، ص: 289-308.

² جميل محمد خالد، مرجع سابق، ص: 184.

³ احمد فريد مصطفى، مرجع سابق، ص: 386.

وإذا أدت قوى السوق الى جعل السعر خارج المدى ارتفاعا او انخفاضاً فان البنك المركزي يتدخل اما بزيادة عرض العملة الأجنبية (في حالة ارتفاع سعر الصرف)، او بشراء العملة الأجنبية (في حالة انخفاض سعر الصرف).

كما تقوم السلطات النقدية بتغيير سعر الصرف الثابت من مستوى الى مستوى اعلا عندما تعاني الدولة من عجز مزمن في ميزان المدفوعات حيث تستهدف الحكومة القضاء على هذا الاختلال، وتتم عملية تغيير سعر الصرف الثابت من خلال حالتين:

- عندما تعاني الدولة من عجز في ميزان المدفوعات تقوم برفع سعر الصرف الثابت الى مستوى جديد ثم تثبت هذا السعر، مع وضع مدى معين لهذا السعر الجديد يترك لقوى السوق للتأثير فيه.
- عندما يكون هناك فائض في ميزان المدفوعات تقوم الدولة بتخفيض سعر الصرف الثابت الى مستوى جديد، ويوضع له مدى يترك لقوى السوق للتأثير فيه.

ثانيا: نظام سعر الصرف المرن (المعوم او الحر): يقوم نظام أسعار الصرف المعمومة على ترك أسعار الصرف الأجنبي لقوى العرض والطلب السائدة وذلك باعتبار العملة كأى بضاعة في السوق وهي تعكس أيضا ظروف أسواق السلع والخدمات والأصول حيث ان عرض العملة الوطنية يعكس جانب الطلب في هذه الأسواق والطلب على العملة المذكورة يعكس جانب العرض في الأسواق المعنية، هذا بالإضافة الى دور المضاربة على أسعار العملات في نشوء الاختلالات في أسواق الصرف الأجنبي، ومن خلال أسواق الصرف الأجنبي يساعد نظام التعويم على استقرار ميزان المدفوعات وذلك دون الإبقاء على سياسات اقتصادية محلية وتولد اضطرابات اكبر وخاصة عندما تكون لهذه السياسات تأثيرات مضاعفة تراكمية تصعب السيطرة عليها فيما بعد ولفترة غير قصيرة.

وفي ظل نظام الاسعار المعمومة قد تتقلب أسعار الصرف الأجنبي بمعدلات عالية، دون ان يتأنى ذلك من تغيرات كبيرة في ظروف العرض والطلب وبالتالي قد يصعب على المتعاملين تعويض خسائرهم بالأسعار المتقلبة عليها مقدما.

ومن اجل مواجهة هذه التغيرات في سعر الصرف فان السلطات النقدية تلجأ الى اتخاذ ما تراه مناسبا لتفادي الازمات في اقتصادياتها، وهنا يمكن التمييز بين نوعين من التعويم، منها التعويم الحر (النظيف)، والتعويم المدار او المقيد (غير النظيف)، فالتعويم الحر (Freely Floating Exchange Rate) يغيب التدخل الحكومي وتستمر تقلبات السوق حيث تحافظ القوى المؤثرة في هذه التقلبات على فاعليتها، وفي ظل هذا التعويم لا ينتقل التضخم عبر الاليات النقدية وبالتالي لا يحدث تغير في الأرصدة النقدية، وبموجب النظرة

الكلاسيكية تكون الية السوق كافية لتلافي الاختلالات وتحقيق التوازن في النهاية¹، بينما التعويم المدار او غير النظيف (Manager Floating Exchange Rate) يتمثل في تدخل السلطات النقدية في الأسواق عن طريق البيع او الشراء، قصد التأثير على عملتها لتحقيق هدف معين، ومن ذلك بيع العملة الوطنية بهدف زيادة المعروض منها، وتخفيض قيمتها من اجل تخفيض أسعار صادراتها لزيادة الطلب عليه، او شراء عملتها الوطنية لزيادة الطلب عليها وبالتالي زيادة قيمتها لمنع رؤوس الأموال من التسرب الى الخارج². ومن أبرز خصائص نظام الصرف المدار³:

- (1) يهدف نظام الصرف المدار الى تنظيم عملية تدخل السلطات النقدية في سعر الصرف في الاجل القصير، دون التأثير على اتجاه سعر الصرف في الاجل الطويل.
- (2) لكي يصبح هذا النظام ناجحا يجب ان يكون هناك مقدرة للبنك المركزي للتدخل، ومقدار التدخل يتوقف على ما يملكه من ارصدة، فكلما كان رصيد البنك عاليا، كلما كانت مقدرة على التدخل أكبر.

- (3) يسمح لنظام سعر الصرف ان يكون معوم بنسب معقولة، فمن غير المعقول التعويم بشكل تام من غير تدخل السلطات النقدية.

كما نجد في ظل أسعار الصرف المرنة يكون مخزون النقود بما فيها احتياطات الصرف الأجنبي والائتمان المحلي، محددا بواسطة البنك المركزي، كما يكون منحنى العرض النقدي في وضعية مثبتة⁴.

ثالثا: نظام الرقابة على الصرف: لجأت كثير من الدول نتيجة الحروب العالمية والأزمات الاقتصادية وخاصة فيما بين الحربين وبعد الحرب العالمية الثانية الى فرض رقابة مباشرة على الصرف، وفي هذا النظام تتحقق المساواة بين الصادرات والواردات، أي بين عرض وطلب الصرف الأجنبي عن طريق تدخل الدولة بتحديد الواردات والرقابة على حركات رؤوس الاموال.

وتحت هذا النظام يكون تحويل العملة الى عملات أخرى تكون غير مكفولة بصفة مطلقة، وان حرية تصدير واستيراد الصرف الأجنبي والتعامل به، تكون مقيدة بقواعد تفرضها السلطة النقدية، وعادة ما تشد إجراءات الرقابة في البلدان ذات العملات الضعيفة.

كما يعد الرقابة على الصرف اجراء تتخذه الدولة بغرض ان ترفع سعر صرف عملتها في أسواق الصرف، ويتم ذلك بان تقرر الدولة سعرا معيناً لعملتها، ثم تضع نظاما كاملا لمراقبة هذا السعر حتى لا ينخفض،

¹ هوشيار معروف، مرجع سابق، ص: 297.

² جميل محمد خالد، مرجع سابق، ص: 186.

³ محمد احمد الافندي، مرجع سابق، ص: 318.

⁴ تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة، الجزائر، 2004، ص: 319.

حيث كان الغرض الأصلي للرقابة على الصرف في بداية ظهورها هو الحد من خروج رؤوس الأموال، ثم أصبحت المحافظة على سعر الصرف الرسمي للعملة السبب من فرض الرقابة على الصرف من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وهكذا تلجأ الدولة لفرض نظام الرقابة على صرفها الخارجي كمحاولة من جانبها لتلافي العجز في ميزانها الخارجي، ومن بين الأسباب التي تدعو الدول إلى فرض الرقابة على الصرف والتي تدور حول فكرة المحافظة على ميزان الدولة الخارجي ومحاولة التخلص من العجز¹:

- التغلب على النقص الذي تعانيه الدولة في الأرصدة الأجنبية من عملات وذهب والحد من الطلب عليها.
- المحافظة على العملة فوق المستوى السائد وفق ظروف العرض والطلب.
- رفع الاسعار الداخلية، حتى تساعد على انتعاش بعض الصناعات الهامة، فكانت الرقابة وسيلة لمقابلة الكساد او تشجيع الانتعاش.
- ضمان الحصول على واردات معينة من الخارج، يتكون اغلبها من المواد مثلاً.
- مكافحة خروج رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج، سواء كان راس المال مملوكاً لأجانب او مواطنين.

واهم نتيجة للرقابة على الصرف هي تأثيرها على الصرف نفسه، فهذا الصرف يحتفظ به في المستوى الذي تريده الدولة، ومعنى هذا ان الدولة تضع قراراتها مكان القوى التي كان من شأنها ان تحدد سعر الصرف في سوق الصرف، ومن هنا تؤدي الرقابة على الصرف الى عزل العملة عن الخارج، وبالتالي تقيم هذه الرقابة حاجزاً بين الاسعار العالمية والاسعار الداخلية بحيث يتيح للدولة ان تختار السياسات النقدية والاقتصادية وتطبيقها بغير ان تخشى من اثارها الضارة على ميزان المدفوعات، وبالتالي تتحرر الدولة من اختيار سياساتها الاقتصادية من احتمال العجز في الميزان الخارجي.

¹ عادل حشيش، مجدي محمود شهاب، اساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003، ص: 195.

المبحث الثاني: الأساس الفكري لسرعة دوران النقود

تعد كل من النقود وسرعة دوران النقود عنصران متلازمان، فدراسة النقود تقودنا الى معرفة سرعة دورانها في الاقتصاد، مما يسمح للسلطات النقدية من اتخاذ مختلف إجراءاتها بغية تحقيق أهدافها المرجوة، من خلال دراسة مختلف المجاميع النقدية وتحديد أي المجاميع المستهدف للدراسة، لتحديد الأهداف التي تسعى الوصول اليها.

المطلب الأول: لمحة حول مفهوم النقود وسرعة دورانها

تلعب النقود دور مهم في النشاط الاقتصادي من خلال تسهيل في تسوية المعاملات التي تتم بين طرفين أو أكثر، كما عرفت تطورات عبر مر السنين، نظرا لما عرفتته المجتمعات من اجل تلبية حاجياتها بما تتوافق ورغباتهم، ومع تطرو المجتمع عرفت النقود كذلك توافق مع هذا التحول في الاقتصاديات، ومع التطور لدور البنوك ظهرت الحاجة لأنواع مختلفة للنقود تتناسب وطبيعة النشاط الاقتصادي.

أولا: تعريف النقود: والتعريف الأساسي هو كل شيء يؤدي وظيفة نقدية، والوظائف الأكثر قبول على نطاق واسع هي: وسيلة للتبادل، مخزن للقيمة ووحدة للحساب¹، ويعرفها الاقتصادي John Klein بانها: أي شيء يلقى قبولا عاملا كوسيلة لتسديد الديون، ويعرفها Edward Shppiro بانها: أي شيء مقبول عموما، كوسيلة دفع مقابل السلع والخدمات وتسديد الديون، اما الاقتصادي الفرنسي Emile James فقد عرف النقود بانها: كل سلعة تسمح بحكم القانون أو العرف لكل مشتري أو مدين، بالدفع مقابل سلعة أو تسديد دين دون رفضها أو مناقشة قيمتها من قبل البائع أو الدائن².

من التعاريف السابقة نلاحظ ان الاقتصاديين ركزوا في تعريفهم للنقود على وظائفها، والخاصية المهمة في النقود تتمثل في القبول العام، أي استعداد كل فرد لقبولها نظير السلعة التي يعرضها أو الخدمة التي يؤديها وصفة القبول العام للنقود هي التي تخلق لها قيمة تبادلية، وعليه وحتى تؤدي النقود وظيفتها كأداة مبادلة مقبولة يجب ان تتمتع بصفة القبول العام، إضافة الى سهولة حملها واستحالة بلاها وتآكلها، مع قابليتها للتجزئة وتجانس وحداتها وندرته النسبية³.

وحسب Clower يجب استخدام النقود لإجراء جميع عمليات التبادل، وللتأكيد ان للنقود وظيفة وسيط التبادل نجد النقود يمكنها ان تشتري السلع والخدمات أي التسوية في المعاملات، وان البضائع يمكن ان تشتري النقود، لكن البضائع أو السلع لا يمكنها ان تشتري السلع أو البضائع، وهذا الأخير يعد شكل من اشكال المقايضة مما لا يسمح لها اعتبارها صفة النقود في التسوية⁴.

¹Richared T. Froyen, Macroéconomie, Théories and Polices, 10th Edition, published by Pearson Education, University of North Carolina-Chapel Hill, 2013, p 320.

² طاهر فاضل البياتي وآخرون، مرجع سابق، ص 24.

³ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص ص 23.

⁴COLIN Rogers, Op.cit, PP 59-60.

حيث نجد طريقتين لتحديد مفهوم النقود¹:

- ② **الطريقة النظرية:** والتي اعتمدت في تحديد مفهوم النقود من خلال تعريف يشمل فقط الأصول المالية، وتم تعريف النقود على انها وسيط للتبادل ومخزن للقيمة، وبذلك يدخل ضمن هذا التعريف تلك الأصول التي تستخدم في تسديد الصفقات للسلع والخدمات المختلفة بين الافراد والمؤسسات، مثل العملة الذهبية والفضية، والنقود الورقية والمعدنية.
- ② **الطريقة التجريبية:** وتعرف النقود على انها تلك الأصول المالية المنسجمة في خصائصها وفي تأديتها لوظيفة النقود.

كما تعد النقود جزء مهم واساسي في الهيكل الاقتصادي، وبالتالي فالنقود هي كل شيء مقبول قبولاً عاماً للتبادل او ابراء الديون وترتبط النقود بمختلف جوانب الحياة الاقتصادية، والنقود تعد سلعة ذات طبيعة خاصة، وتسمى بسلعة التبادل، ولهذا تعد أصلاً مالياً يتمتع بالسيولة الكاملة، بل هي السيولة نفسها، والاحتفاظ بهذا الأصل لا يدر دخلاً، ويلاحظ للنقود ثمن وهذا الثمن يتحدد بقوة العرض والطلب عليها في السوق النقدي، ويطلق على هذا الثمن مصطلح سعر الفائدة.

حيث يجمع الاقتصاديين على انه من الأفضل ان تعرف النقود بوظائفها، ومقتضى ذلك تعرف النقود على انها أي شيء يقبل قبولاً عاماً كوسيط للتبادل ومقياس للقيمة، ولكي يستقر استخدام "أي شيء" كنقود يجب توفر عدد من الشروط من أهمها²:

2. **القبول العام:** أي ان يكون كل المجتمع على استعداد لقبول السلعة المختارة كوسيلة للتبادل لسداد الديون او سداد قيمة سلعة أخرى، كما يمكن فرض مثل هذا الاتفاق او القبول العام بواسطة الحكومة، فالقانون يمنح ذلك الشيء صفة القبول العام في تسديد قيم المعاملات³.
- ② **الندرة النسبية:** أي يجب ان تكون كميتها متناسبة مع حجم المعاملات ولا يحدث افراط في إصدارها حتى لا تفقد قيمتها.
- ③ **تجانس الوحدات:** ان تكون النقود قابلة للتجزئة وحدات ملائمة تسهل المعاملات الصغيرة، والكبيرة وذلك حتى تستطيع تغطية كافة هذه المعاملات⁴.
- ④ **صعوبة التلف:** ان يكون الشيء المستخدم كنقود معمراً نسبياً أي لا يتعرض للتلف بسهولة، والسبب في ذلك ان النقود يتم تداولها بين ايدي كثيرة، ولذا يجي ان تتحمل هذا التداول.
- ⑤ **سهولة الحمل:** وذلك حتى يتمكن الشخص من حمل القدر الكافي لشراء سلع ذات قيمة مرتفعة.

¹ ابراهيم المصري، الاقتصاد النقدي، الطبعة الاولى، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2014، ص ص: 15-18.

² محمود يونس وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، جامعة الاسكندرية، 2000، ص ص: 213-214.

³ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 23.

⁴ محمد عزت محمد غزلان وآخرون، مرجع سابق، ص 14.

فالنقد مرادفات لمصطلح الثروة، لكن بالنسبة للاقتصاديين فإن كلمة النقد لها معنى ضيق، فهي تمثل مجموعة الأصول الأكثر استعمالاً أو استخداماً، لشراء السلع والخدمات، ووفقاً لتعريف الاقتصاديين تشمل مفهوم النقد فقط على أنواع معينة من الأصول المقبولة عموماً من قبل البائعين مقابل السلع أو الخدمات¹، فالنقد تدل القوة أو السلطة لمن يملكها، فالأفراد أو رجال الأعمال الذين يحتفظون بالنقد، لديهم السلطة على الآخرين، أي أصحاب الفائز يمتلكون نفوذ على أصحاب العجز، فهي ليست فقط ظاهرة اقتصادية، بل أيضاً لها طبيعة اجتماعية².

1- وظائف النقد:

تتمتع النقد بعدة وظائف ضمن أي اقتصاد، والتي تمكنها من كفاءة استخدامها وعلى أفضل استخدام.

1.1 وسيط للتبادل: ونجاحها يتوقف على خاصة القبول العام من طرف المتعاملين أي قبولها كوسيط للتبادل، فأى عملية تبادل (بيع وشراء) تقتض تنازل أو تضحية يليه مقابل أو عائد وبين مرحلة التنازل والحصول يتدخل وسيطاً، هذا الوسيط هو النقد، والنقد دائماً توحد التوازن بين الطرفين من حيث الفقد والتحصيل في المعاملات العاجلة أو الآجلة، وعليه سميت بوحدة التبادل³.

2.1 مستودع للقيمة: ويتمثل في تأجيل القوة الشرائية نحو المستقبل، وانفاقها في وقت لاحق على مختلف السلع والخدمات، وهذا عندما يقبل الاعوان أو الافراد مقابل السلع والخدمات، كما تعد النقد ليست المخزن الوحيد للقيمة في الاقتصاد، فيمكن استخدام أنواع أخرى من الأصول، يعد مصطلح الثروة إشارة الى جميع مخازن ذات قيمة، سواء كانت نقد أو اصور غير نقدية⁴، حيث لا يتم شراء مخزن القيمة لنفسه ولكن لتسهيل معاملة لاحقة، الأولوية هنا هي استقرار القيمة بمرور الوقت وليس الاستخدام الخاص للأصل المحتفظ به⁵.

3.1 وسيلة للمدفوعات الآجلة: وتتمثل في تسديد القروض في اجال لاحقة، وبفضل هذه الوظيفة استطاع أصحاب الأعمال من الحصول على القروض من البنوك لتمويل عمليات الإنتاج، كذلك اقتراض الحكومات من الجمهور والبنوك عن طريق اصدار الأسهم والسندات لتمويل عمليات الانفاق الحكومي والاستثمار.

4.1 مقياس للقيمة: وهي ان النقد تستخدم كمعيار أو مقياس تقاس على أساسه قيم كافة السلع والخدمات، ولكي تؤدي النقد هذه الوظيفة بكفاءة وفعالية يجب ان تتمتع النقد بالاستقرار النسبي في قيمتها، ويترتب على استخدام النقد كمقياس للقيمة تسهيل المبادلات والمعاملات بين الافراد، كما يمكن الافراد من توزيع دخولهم بطريقة أفضل فيما بين استخداماتها المختلفة، مما يسهم في زيادة رفاهية الافراد بالمجتمع⁶.

¹ N. Gregory Mankiw et d'autres, Principes de Macroéconomie, 2nd Edition, publié Modulo, 2014, PP 218-219.

² Marie Delaplace, Op. Cit, p 15.

³ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 10.

⁴ N. Gregory Mankiw et d'autres, Op. Cit, P 219.

⁵ Xavier Bradley, Op. Cit, p 32.

⁶ محمد عزت محمد غزلان وآخرون، مرجع سابق، ص ص: 10-11.

2- ماهية المعروض النقدي (the money supply):

تؤثر الحركات والتغيرات في المعروض النقدي على أسعار الفائدة والتضخم وبالتالي تؤثر على الوضعية الاقتصادية للبلد، وهذا بسبب آثاره بعيدة المدى على النشاط الاقتصادي، كما يتحدد المعروض النقدي من خلال ما يتم إصداره من طرف السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي الذي يتمتع بسلطة الإصدار والتحكم في المعروض النقدي في الاقتصاد.

2.1 مفهوم المعروض النقدي: ان مفهوم العرض النقدي ينصرف الى اجمالي تداول كمية النقود المصدرة خلال فترة زمنية معينة، أي اجمالي الرصيد النقدي الذي يتم تداوله في الاقتصاد خلال فترة محددة في السنة، وفي مناسبات أخرى يطلق على العرض النقدي مفهوم اجمالي السيولة المحلية في الاقتصاد او اجمالي وسائل الدفع في الاقتصاد¹، أي تلك الكمية من النقود التي يحوزها الاعوان الاقتصاديين والافراد. ويقصد بالنقود المتداولة، تتمثل في كافة أشكال النقود التي يحوزها الافراد أو المؤسسات والتي تختلف اشكالها بمدى التطور الاقتصادي والاجتماعي وتطور العادات المصرفية في المجتمعات². والنقود المتداولة في الاقتصاد الوطني يمكن تأخذ شكل، النقود المعدنية المساعدة، والنقود الورقية، والنقود الكتابية واشباه النقود.

فكمية النقد التي يتم طرحها في الاقتصاد يتم تحديدها من طرف السلطة النقدية وذلك وفقا لعدة اعتبارات من دون الاخلال بالوضع الاقتصادي للبلد.

ويتم تغيير حجم الكتلة النقدية من طرف البنك المركزي تبعا للظروف الاقتصادية، ولدى البنك المركزي ثلاث وسائل يتمكن بواسطتها من تغيير او التأثير في عرض النقود، وتتمثل في: عمليات السوق المفتوحة من خلال شراء او بيع السندات الحكومية من والى الجمهور، وذلك حسب الوضعية الاقتصادية. وتتمثل الوسيلة الثانية في سعر الخصم، حيث تستطيع البنوك التجارية الحصول على القروض من البنك المركزي لدعم السيولة النقدية لديها بسعر خصم معين.

اما الوسيلة الثالثة هي نسبة الاحتياطي القانوني، حيث تقوم البنوك التجارية بإيداع نسبة من ودائع العملاء في خزائن البنك المركزي، أي تجميد جزء من الودائع على شكل احتياطي سائل لدى البنك المركزي³.

2.2 مكونات المعروض النقدي:

تعتمد مكونات الكتلة النقدية على اشكال النقود المستخدمة وذلك وفق مؤشرات تدعى المجاميع النقدية، وترتيب هذه المجاميع مبني على درجة السيولة، حيث كلما كان الأصل سهل التسييل أي التحويل إلى وسيلة دفع من دون خسارة، كلما اعتبر أصلا ذو سيولة عالية، وهذه المجاميع تمكن السلطة النقدية من

¹ محمد احمد الألفندي، مرجع سابق، ص 197.

² أكرم حداد، مشهور هذلول، مرجع سابق، ص 89.

³ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 284.

مراقبة تغيرات وتطورات هذه المجاميع النقدية ما يناسب طبيعة النشاط الاقتصادي، وتنقسم هذه المجاميع الى:

① القاعدة النقدية (BM): وتسمى بالأساس النقدي "Monetary base" او تسمى بالنقود العالية

القوة "High powered money"، لما تتضمنه من قوة في ابراء الديون ومفروضة بقوة القانون، وقد اطلق "جيرلي وشو" على هذا المكون أيضا مصطلح النقود الأساسية او الأولية "Primary money" ¹، وتتصف بالسيولة الكاملة، وتتكون القاعدة النقدية من العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي (العملة التي أصدرها البنك المركزي وتتمثل في الأوراق النقدية ومسكوكات معدنية من العملة المحلية) مضافا اليها الاحتياطات النقدية للمصارف والتي تحتفظ بها لدى البنك المركزي، وهذه الاحتياطات اما بحكم القانون او بحكم الأعراف السائدة، والعملة المتداولة يمكن استخراجها من خلال ميزانية البنك المركزي كالتالي ²:

العملة المتداولة = الموجودات (الاصول) - (ودائع المؤسسات المصرفية + الودائع الحكومية + الالتزام بالعملة الأجنبية + حسابات رأس المال + المطلوب الأخرى).

كما تتمتع البنوك المركزية بصلاحيات اصدار العملة، وهذه العملة تدعى نقود ذات قوة عالية لأنها مدعومة باحتياطات وقيمتها مضمونة من قبل الحكومة وهي مصدر جميع أشكال النقود ³.

كما تمثل القاعدة النقدية في النقد القانوني او نقد البنك المركزي، ويتميز هذا المجمع بانه لا دخل لتصرفات الوحدات الاقتصادية الخاصة في تحديد كميته، أي يعتبر متغير خارجيا بالنسبة لتصرفات الوحدات الاقتصادية، ويخضع هذا لرقابة السلطة النقدية، وله أهمية بالغة في عملية خلق النقد، وبالتالي مراقبة الكتلة النقدية من طرف السلطات النقدية، وان العلاقة التي تربط الكتلة النقدية والقاعدة النقدية تمكن السلطة النقدية من اختيار المجمع النقدي المراد مراقبته، وذلك بالاعتماد على مدى استقرار المضاعف الموافق لكل مجمع ، وتكتب العلاقة بالشكل التالي:

$$m = \frac{M}{BM} \dots\dots\dots (18) \quad \text{حيث } 1 > m > 0$$

كما نلاحظ ان ما يعتبر في حساب الكتلة النقدية ليس كل المجمع (BM او B)، بل الجزء المتداول منه أي ذلك الرصيد من النقد القانوني الذي يوجد في حيازة الجمهور (E)، والجزء غير متداول من القاعدة النقدية يمثل الاحتياطات المصرفية (R)، وتكتب العلاقة التالية ⁴:

$$B = E + R \dots\dots\dots (19)$$

وبالرجوع للمعادلة (18) أعلاه، والتي يمكن كتابتها على الشكل التالي:

$$M = m \times BM \dots\dots\dots (20)$$

¹ محمد عزت محمد غزلان وآخرون، مرجع سابق، ص 57.

² ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الاردن، 2014، ص 184.

³ DN DWIVED, Op. Cit, P 188.

⁴ محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص: 47-50.

من المعادلة (20) أعلاه، نلاحظ ان قيمة المعروض النقدي تتضاعف بمقدار المضاعف النقدي (m)، حيث تتحول قيمة القاعدة النقدية (BM) الى معروض نقدي على أساس قيمة المضاعف، حيث التغير في القاعدة النقدية من طرف السلطة النقدية بوحدة واحدة يؤدي الغير في المعروض النقدي (M) بنسبة أكبر من تغير الذي يحدث في القاعدة النقدية، وهذا مرهون بالمضاعف النقدي¹.

② المجمع النقدي بالمعنى الضيق (M₁): ان الأساس الفكري لهذا المقياس ينطلق من الدور الوظيفي

للقود كأداة او وسيط للتبادل والمعاملات، والتي تعرف بطريقة المعاملات (Transaction Approach)²، ويتمثل في الكتلة النقدية المتاحة او المتاحات النقدية، او كما يسميه (Classement 1974) مجموع وسائل الدفع المتداولة في بلد ما خلال فترة زمنية معينة، كما تسمى (M₁) بالسيولة النقدية، وتتمثل في العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافا اليها الودائع تحت الطلب لدى البنوك التجارية او ما يسمى بنقود المصرفية (الودائع الجارية)، وتكتب بالشكل التالي³:

$$M_1 = DD + C \dots\dots\dots (21)$$

حيث ان:

DD : الودائع الجارية

C : العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي.

من خلال المعادلة (18) أعلاه، نلاحظ ان هناك طرفين يتأثر بهما (M₁)، وهما البنك المركزي والبنوك التجارية، أي بإمكان التوسع في (M₁) من خلال البنك المركزي من خلال طرح كمية إضافية من العملة المتداولة، او من خلال البنوك التجارية من خلال سياستها في تشجيع الودائع، سوى فتح حسابات او التحويلات من حساب الى حساب، سواء من نفس البنك او بين البنوك، والتي ينجم عنها ما يسمى بالمقاصة.

③ المجمع النقدي بالمفهوم الواسع (M₂): نظرا لاختصار مفهوم بالمعنى الضيق على الأرصدة النقدية الأكثر سيولة والمتمثلة في وسائل الدفع التي يمكن تحويلها واستخدامها كوسيلة للتبادل بسرعة وبدون خسارة، ولكن ليست الوحيدة، فان التطور في الأداء المصرفي وظهور أنواع واصول أخرى تتمثل بالتعامل بالودائع الآجلة (Time deposits) وودائع التوفير (Saving deposits) دعت الى التوسع في مفهوم عرض النقد ليظهر المفهوم الواسع (M₂)، او ما يطلق عليه اجمالي السيولة المحلية (Local Liquidity)، حيث يحتوي هذا المفهوم مكونات عرض النقد (M₁)، إضافة الى ما يدعى بأشباه النقد والمتمثلة بالودائع الآجلة وودائع التوفير، كما يتأثر (M₂) بعدة عوامل نذكر منها⁴:

¹ Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, The economics of money, banking and financial markets, Pearson Canada, 4th Canadian Edition, 2011, p 422.

² محمد احمد الأفندي، مرجع سابق، ص 197.

³ محمد عزت محمد غزلان وآخرون، مرجع سابق، ص 60.

⁴ طاهر فاضل البياتي، مرجع سابق، ص 68.

1 إصدار العملة وخلق الودائع من الجهاز المصرفي**2 البنوك التجارية**

3 طبيعة الهيكل المالي والنقدي في الدولة إذ قد يتجاوز مكونات هذا المفهوم الإطار الذي تحدده النظرية النقدية.

ان الاخذ بعين الاعتبار للودائع لأجل في حساب الكتلة النقدية، نظرا لما لها من اثر على كمية النقد المتداول، على الحركة الاقتصادية وعلى التضخم، ومن وجهة نظر النظرية الاقتصادية بان الودائع لأجل بديلة (مثل النقد القانوني والودائع تحت الطلب) للسلع والخدمات، وبالتالي فان المجمع (M_2) يكون احسن مجمع نقدي يسمح بضبط العلاقة الاحلالية المباشرة بين النقد والسلع والخدمات، اما وجهة النظر العملية، يمكن القول ان (M_2) يمثل أوسع مجمع نقدي يمكن ان تراقبه وتتحكم فيه السلطات النقدية، بواسطة القاعدة النقدية والمضاعف، كما نجد ان الوحدات الاقتصادية لا تقتصر معاملاتها على استخدام وسائل الدفع فحسب، بل تقدم على استعمال الودائع لأجل، ولذلك يلاحظ Lacoue-Labarthe ان كمية النقد المتداولة تشكل نسبة هامة من الإنتاج الوطني خالم (PNB)¹.

وتكتب شكل هذا المجمع كماليلي:

$$M_2 = M_1 + TD \dots \dots \dots (22)$$

حيث: TD: الودائع لأجل (Time deposits).

ان اشباه النقود* لا تستخدم وسيطا للتبادل ولكنها تستخدم كمستودع للقيمة ولكن نظرا لارتفاع درجة سيولتها أي يمكن تحويلها الى نقود بسرعة وتكاليف زهيدة، فإنها تكتسب الكثير من خصائص النقود وهذا ما يجعلها من النقود القريبة².

كما تشمل الودائع لأجل كذلك حسابات الصناديق المشتركة في السوق المالي، والمدخرات المنتظمة التي لا يمكن تحرير الشيكات عليها³

4 المجمع النقدي (M_3): كما يطلق عليه السيولة الكلية للاقتصاد، ومع التطور الاقتصادي والمصرفي

المستمرة الذي يشهده العالم وتقدم الوعي المصرفي في تحديد سلوكيات استخدام الأدوات المالية او وسائل الدفع المتاحة إضافة الى توسع دائر الخدمات المالية المصرفية، امتد هذا المجمع النقدي ليشمل بنود جديدة⁴، بالإضافة الى الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية المصرفية، هناك نوع اخر من الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، وهي الودائع الموجودة لدى صناديق التوفير والاحتياط، وسندات

¹ محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص ص: 58-60.

* المقصود بها الودائع لأجل وحسابات الادخار في البنوك التجارية وبنوك الادخار وصناديق توفير البريد، وتعتبر ديونا على الهيئات التي اودعت لديها وتستحق الدفع بعد فترة زمنية معينة، كما تعتبر كاملة السيولة تقريبا ويكون لها خصائص النقود.

² محمود يونس، عبد النعيم مبارك، النقد وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003، ص 104.

³ Richared T. Froyen, Op. Cit, P 321.

⁴ طاهر فاضل البياتي واخرون، مرجع سابق، ص 70.

الخزينة العمومية والمكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير مالية، او سندات الخزينة العمومية على الوثائق والتي تشبه سندات الصندوق التي تصدرها البنوك التجارية، حيث تلعب هذه الودائع دورا لا يستهان به في عرض النقد ومشاكله خاصة التضخم، ويمكن إضافة الودائع لأجل الموجودة لدى المؤسسات المالية غير المصرفية، والتي يرمز لها (S)، الى المجمع النقدي (M_2) فنحصل على المجمع النقدي (M_3) الذي يمثل السيولة الكلية (Liquidité total) للاقتصاد في لحظة معينة¹.

5 المجمع النقدي (M_4): وتتمثل في العرض النقدي (M_3) مضافا اليه الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية كالأوراق المالية العامة والسندات التي تصدرها شركات الاستثمار المتخصصة والبنوك العقارية والودائع الحكومية وسندات الادخار والأوراق التجارية.

ثانيا: مفهوم سرعة دوران النقود

تعد سرعة دوران النقود من بين المؤشرات المهمة في النشاط الاقتصادي، وما تعطيه من نظرة حول حركية تقدم النظام المصرفي في التحكم في كتلة النقود التي تم اصدارها من طرف السلطة النقدية، والتي بحوزة الجمهور وتتبع تحركاتها بمختلف مكونات الكتلة النقدية.

يمكننا تقدير او تقييم حركة التحويلات (المعاملات) من مجموعة الى اخرى، من خلال مقارنة التغيرات الحاصلة، ومع ذلك من الممكن قياس وبدقة أكثر هذه التحويلات من خلال استخدام اداة ملائمة.

ان مفهوم سرعة دوران النقود حسب النظرية الكمية للنقود تمثل تغير سلوك الاعوان الاقتصاديين²، كما يجب التمييز بين عرض النقد في لحظة زمنية معينة وبين عرض النقد في لحظة زمنية معينة، اذ في الحالة الاولى لا يكون لسرعة دوران النقود اهمية او أثر يذكر، في حين يكون الامر مغاير تماما في الحالة الثانية، وهو يعني الفرق بين كمية النقود كمخزن (Stock) وكرصيد (Flow)³.

تشكل سرعة دوران النقود العامل الاساسي في النشاط الاقتصادي وعبر فترات زمنية مختلفة، علاوة على استخدامها كمؤشر لتقييم وقياس كفاءة استخدام وفعالية اجراء العمليات التبادلية في الاقتصاد، كما تؤثر سرعة دوران النقود على المعروض النقدي من خلال عدد المرات التي يتم فيها تداول العملة في الاقتصاد⁴.

وعلى اعتبار النقود تلعب دور جوهري ومهم في النشاط الاقتصادي كونه وسيط للتبادل، وما يحققه من مبادلات باقل تكلفة مقارنة باقتصاد المقايضة، كما تسمح النقود بأداء حجم كبير او صغير من من المبادلات يمكننا معرفة درجة فعالية نشاط النقود، فالوحدة النقدية (A) يمكن استعمالها لتسوية أكثر من معاملة وهذا مع عدم تغير عدد وحدات كمية النقد المتاحة، أي استعمال (A) في ظل نفس الكتلة النقدية المعروضة

¹ محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص ص: 60-61.

² Xavier Bradley, Op. Cit, p 83.

³ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 241.

⁴ طاهر فاضل البياتي واخرون، مرجع سابق، ص 75.

في تلك الفترة، فإن الوحدة النقدية (A) يمكنها ادائها لأكثر من معاملة في الاقتصاد، وبالتالي تصبح قيمة المعاملات اكبر من قيمة النقد المتداول.

كما يرى (De Boissieu) ان عدد الوحدات الاقتصادية النظري في الدائرة الاقتصادية تأثر على سرعة تداول النقد، فكلما كانت سلسلة الوحدات الاقتصادية طويلة، كانت سرعة وحدة النقد ضعيفة خلال فترة زمنية معينة، والعكس صحيح، بمعنى اذا زادت عدد الوحدات الاقتصادية وكثرت هذا ما يضعف حركة نقل النقد من وحدة اقتصادية الى اخرى، وسرعة دوران النقود مرتبطة بالزمن، وبالتالي زيادة سلسلة الوحدات الاقتصادية يسمح يضعف نقل النقد بالفترة المناسبة، وعلى هذا الاساس اقربنا بان هناك علاقة عكسية بين زيادة طول سلسلة الوحدات الاقتصادية وسرعة دوران النقود، اذ يبين متغير عدد الوحدات الاقتصادية دالة عكسية لمعدل الفائدة (i)، فكلما كان معدل الفائدة صغيرة ومنخفض طالت (زادت) الدائرة الاقتصادية، وانخفضت سرعة دوران النقود، والعكس صحيح¹.

فالمقصود بسرعة دوران النقود (The Velocity of Money)، هي متوسط عدد المرات التي يتم فيها تداول النقد (تبادل الوحدة النقدية الواحدة) في مختلف المعاملات خلال فترة زمنية معينة، فاننتقال الوحدة النقدية من طرف الى اخر يترتب عليه انتقال قوتها الشرائية الى الأطراف الحائزة عليها، مع ان سرعة دوران النقود ترتبط بعلاقة عكسية مع الرغبة في الاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة بين الافراد².

تعد سرعة دوران النقود عن تلك القوة في الانتقال التي تمتلكها النقود في حركاتها بين الاطراف المختلفة في التسويات خلال فترة زمنية معينة، وهذه القوة يمكن ان تتميز بالضعف وذلك حسب طبيعة الطلب على النقود ونوع الطلب هذا، من خلال إنفاق النقود او الاحتفاظ بها، وهذا ما يضيفي تغير في سرعة هذه النقود في الدوران او التنقل من طرف الى اخر، في ضوء ذلك، فإن سرعة دوران النقود تحتل أهمية بالغة في صياغة السياسة النقدية.

1- العوامل التي تؤثر على سرعة دوران النقود

تتأثر سرعة دوران النقود بعدة عوامل ومتغيرات نذكر منها³:

1.1 الدورة الاقتصادية وطبيعة النشاط الاقتصادي السائد في المجتمع: حيث في فترات الرواج او الانتعاش، او حالة التضخم، او الكساد فان هذه الوضعية تنعكس على النشاط الاقتصادي ومن ثم على سرعة دوران النقود، فمثلا في حالة الرواج نلاحظ زيادة الانفاق الكلي وانخفاض الارصدة النقدية المحتفظ بها، فعند زيادة مستوى الانتاج بمقدار أكبر من مقدار تغير عرض النقد، فان سرعة دوران النقود ستتخف، فسرعة دوران النقود تزداد في حالة الرواج وتتنخفض في حالة الركود.

¹ محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص ص: 76-87.

² ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 241.

³ انظر: - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 241.

- طاهر فاضل البياتي، مرجع سابق، ص 76.

وفي فترات التضخم ترتفع سرعة دوران النقود لان الافراد يميلون الى إنفاق دخولهم ويقللون من الاحتفاظ بالأرصدة النقدية الجاهزة، وهذا بسبب انخفاض القيمة الحقيقية للنقود والمرتبطة بارتفاع المستوى العام للأسعار¹، فالدخل النقدي يصبح غير كافي لتلبية كافة الحاجيات نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض القوة الشرائية، وهذا ما يقلل من الارصدة النقدية المحتفظ بها، بل توجهها (الارصدة المحتفظ بها) لدعم القوة الشرائية.

2.1 توزيع الدخل بين الانفاق والادخار: هناك ارتباط وثيق بين الدخل، الانفاق، الادخار وسرعة دوران النقود، حيث انه كلما زاد ميل الافراد نحو الانفاق تزداد سرعة دوران النقود، اما في حالة ميل الافراد لتخصيص جزء كبير من الدخل نحو الادخار، تقل رغبة الافراد في الانفاق النقدي وهذا من شأنه تعطيل جزء من الارصدة النقدية والتي من خلالها تبطئ سرعة دوران النقود.

3.1 درجة انتظام استلام الدخل: تأثر فترة استلام الدخل على سرعة دوران النقود، اذ كلما قصرت الفترة كلما زادت سرعة دوران النقود، والعكس صحيح، وهذا راجع لاختلاف الارصدة النقدية التي يحتفظ بها الافراد بحسب اختلاف فترة استلامهم لمدخلهم (يوم، اسبوع، شهر، سنة)، كذلك هناك تناسب طردي بين سرعة دوران النقود وانتظام استلام الدخل، ففي ظل عدم ثبات انتظام الدخل يميل الافراد الى الاحتفاظ بأرصدة نقدية كسيولة احتياطية في حال تأخر استلام الدخل مما قد يؤدي الى انخفاض سرعة دوران النقود.

4.1 توقعات تغير الدخول الحقيقية: المقصود بالدخل الحقيقي هو القوة الشرائية للدخل النقدي، ويمكن ان يتغير الدخل الحقيقي إذا تحقق:

✓ تغير الاسعار في ظل ثبات الدخل النقدي؛

✓ ثبات الاسعار في ظل تغير الدخل النقدي؛

✓ تغير الاسعار والدخل النقدي معا.

وسرعة دوران النقود تتغير تبعا لتغير توقعات الافراد المستقبلية بالنسبة لدخولهم الحقيقية، فاذا توقع الافراد ارتفاع دخولهم الحقيقية او استقرارها في المستقبل، فان رغبتهم بالاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة سوف تقل والاكتماء بالاحتفاظ بالسلع كبديل عن هذه الأرصدة، وفي ظل هذا التوقع يتزايد انفاقهم وبالتالي زيادة عمليات التبادل والانفاق، وبالتالي ارتفاع سرعة دوران النقود.

5.1 تغير اسعار الفائدة: ترتبط سرعة دوران النقود بصورة طردية مع اسعار الفائدة، فعند ارتفاع اسعار الفائدة على الاصول المالية او الودائع، ترتفع عندها تكلفة الاحتفاظ بالنقود كأرصدة نقدية عاطلة لا تدر دخلا لصاحبها (تكلفة الفرصة الضائعة)، حيث يميل الافراد الى استثمار هذه النقود وعدم الاحتفاظ بهذه الارصدة، مما يسمح بإحداث حركية في النشاط الاقتصادي، وبالتالي ترتفع معدلات التبادل ومنها سرعة دوران النقود، وغالبا ما يحدث هذا في حالة الرواج الاقتصادي.

¹ محمود سحنون، مرجع سابق، ص 63.

6.1 مستوى تطور النظام المالي: تتناسب سرعة دوران النقود طردياً مع تطور الاسواق المالية والنقدية، من خلال تطور تقديم الخدمات المالية والائتمانية المقدمة من قبل المؤسسات المالية بمختلف مجالاتها، وانتعاش الاسواق المالية والنقدية وتطوير ادواتها والتي بدورها يمكنها من اتمام عمليات استثمارها وتوظيف المدخرات، مما يساهم في تخفيض الارصدة النقدية السائلة لدى الافراد والمؤسسات، وفي ظل تحويل هذه الموجودات الى نقود سائلة باقل تكلفة وجهد، هذه من شأنها تشجيع الافراد الى التقليل من الاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة لديهم، مما يؤدي الى زيادة سرعة دوران النقود، في المقابل يلعب عامل الثقة التي يمنحها الجهاز المصرفي دور لا يستهان به، في رغبة الاحتفاظ الافراد والمؤسسات بالأرصدة النقدية في شكل نقود، فكلما زادت ثقة الجمهور في الجهاز المصرفي قلت نسبة الاحتفاظ بالأرصدة النقدية، وبالتالي ارتفاع سرعة دوران النقود.

2- قياس سرعة دوران النقود

كما تطرقنا سابقاً، ان سرعة دوران النقود هي عدد المرات التي يستعمل فيها الوحدة النقدية لأداء او تسوية المعاملات، خلال فترة زمنية معينة، وفقاً لهذا التعريف العام يتطلب قياس سرعة دوران النقود تحديد ثلاث عناصر¹:

1.2 نوع المعاملات التي تتم مقابل تدفق النقد: حيث نجد ثلاث انواع من المعاملات المقابلة لتدفق النقد:

① مجموع المعاملات التي جرت خلال فترة معينة التي استعمل فيها النقد، اكانت هذه المعاملات تنصب على الاصول الحقيقية (سلع وخدمات) او مالية، ونرمز لها بالرمز (T)؛

② مجموع المعاملات التجارية التي تخص الاصول الحقيقية ونرمز لها بالرمز (T_C)؛

③ مجموع المعاملات التي ينجر عليها دخل، ونرمز لها بالرمز (T_Y).

نلاحظ ان المجاميع السابقة للمعاملات ترتبط مع ببعضها البعض بعلاقة الاحتواء أي:

$$T > T_C > T_Y$$

وعليه يمكن حساب سرعة للمعاملات التالية:

- حساب سرعة تداول النقد للمعاملات:

$$V_T = \frac{T}{M} \dots\dots\dots (23)$$

- حساب سرعة تداول النقد للمعاملات التجارية:

$$V_{TC} = \frac{T_C}{M} \dots\dots\dots (24)$$

- حساب سرعة تداول النقد للدخل:

$$V_{TY} = \frac{T_Y}{M} \dots\dots\dots (25)$$

¹ محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص 89.

والعلاقة بين هذه السرعات هي:

$$V_{TC} \geq V_{TY} \leq V_T$$

لاختيار أي أفضل السرعات نختار، نجد عدد من الاقتصاديين والكتاب يعتبرون أفضل مجموعة من الناحية النظرية هي مجموعة المعاملات بما فيها تلك التي تخص الأصول المالية، لأنها تتطلب استخدام النقد، حيث ان الوحدات الاقتصادية تشكل أرصدها النقدية من أجل أداء وتسوية كل أنواع المعاملات بدون استثناء. ولهذا يؤكد الكثير من الاقتصاديين والكتاب ان السرعة الحقيقية للنقد، هي التي لها أكبر معنى من الناحية النظرية وهي (V_T) .

2.2 نوع مخزون النقد المعتبر: سرعة دوران النقود لها بعد زمني وذلك لأنها تقاس أو تحسب من خلال الفترة الزمنية، كما اننا نلاحظ ليس الوحدات النقدية نفس الاستعمال في المعاملات، أي هناك وحدات ذات استعمال كبير أو متوسط وهناك المنعدم، وبالتالي فالسرعة المحسوبة هي السرعة في المتوسط. وهناك قياسات لسرعة دوران النقود وذلك من خلال المجاميع النقدية:

- سرعة دوران النقد القانونية (V_E) ؛
- سرعة دوران الودائع تحت الطلب (V_D) ؛
- سرعة دوران مجموع وسائل الدفع (V_{M1}) ؛
- سرعة دوران الكتلة النقدية (V_{M2}) .

ومن ناحية الطلب على النقد، نجد النقد النشط والنقد غير النشط، حيث يرى بيجو وكينز ان النقد الذي يدخل في حساب سرعة دوران النقود هو النقد النشط، الذي استغل في أداء المعاملات خلال فترة زمنية معينة، ويرى Keynes و Tobin، إذا كان دافع الطلب على النقد هو الاكتناز، فذلك يعتبر نقد غير نشط، وان الاكتناز يؤدي بدوره الى انخفاض سرعة دوران النقود، وذلك لتعطيل رصيد نقدي من غير استغلاله في النشاط الاقتصادي.

3.2 الفترة الزمنية المعتبرة لحساب سرعة تداول النقد: في هذا الصدد يقترح (Ellis, Angel) والذي ينطلق من فكرة وجود فترة زمنية مناسبة لحساب سرعة تداول النقد، فكل النقد المحتفظ به خلال فترة تفوق هذه الفترة يعتبر اكتنازا، وبالتالي لا يدخل في حساب سرعة تداول النقد، وكل النقد المستخدم خلال فترة اقل أو تساوي الفترة المعنية يعتبر نقد نشيطا، ويدخل في حساب سرعة تداول النقد. اما فيما يخص تحديد الفترة المناسبة، فان الباحث او المحلل يمكنه اختيار الفترة الزمنية بشكل تعسفي او تلقائي من دون الرجوع الى الفترة التي تتخلل وقوع الظاهرة، أي يختار فترة زمنية تلقائية من دون دراسة علمية تمكنه من الوصول الى التقاطع الفعلي في الفترة الزمنية بين متغيرات الدراسة وهذا هو الهدف الأسمى، بل نجد المحلل او الباحث يفترض مسبقا ان الفترتين انهما متطابقتان ضمنيا.

ويقول هذا التعسف أو التلقائية، باعتبار العلاقة بين متغيرين: حجم المعاملات أو حجم الدخل وكمية النقد، لهما نفس البعد الزمني، ومن حيث الزمن تعد المعاملات تدفقات خلال الفترة المعنية، وكمية النقد عبارة عن مخزونات الانية خلال نفس الفترة.

3- السياسة النقدية وسرعة دوران النقود

ان استقرار سرعة دوران النقود (V) يعتبر امرا مهما لأنها تساعد البنك المركزي من تتبع الاثر الذي يمكن ان يحدثه التغير في عرض النقد (M) على الانفاق والنتاج، وينظر الى مقلوب الطلب على الارصدة النقدية ($V=1/k$) كمؤشر لسرعة تداول النقود، والافراد يرغبون الاحتفاظ بجزء من دخلهم على شكل رصيد نقدي، مما يؤثر على سرعة دوران النقود، فسرعة دوران النقود تترجم سلوك الافراد ازاء طلبهم على النقود كقوة شرائية، من الواضح ان معدل الانفاق يعتمد على تغير كمية النقود (M) او (V) او كليهما، فاذا كانت (V) ثابتة فان عرض النقد سوف يحدد حجم الانفاق الكلي ومستوى الانتاج المحلي، اما اذا كانت (V) متغيرة ولا يمكن توقعها وتتحرك بصورة عكسية مع (M) فان رقابة البنك المركزي على عرض النقد للتأثير على حجم الانفاق والنتاج يصبح اكثر صعوبة وتفقد السياسة النقدية فعاليتها كأداة لإدارة الطلب الكلي، ومعنى ذلك ان السلطة النقدية تهدف الوصول الى المعدل المرغوب للنمو في الناتج من خلال السيطرة على (M) ولكن بشرط ان تكون (V) قابلة للتقدير والتنبؤ، لان التقديرات غير المناسبة في معدل نمو (V) قد يؤدي الى اتباع اهداف للسياسة لا تتفق مع اهداف السياسة الاقتصادية، فالإفراط في تقدير (V) قد يدفع البنك المركزي الى اتباع سياسة نقدية توسعية او انكماشية غير ملائمة، وبالتالي يؤدي صعوبة التقدير والتنبؤ ب (V) الى صعوبة احداث تغيرات ملائمة لهذا التغير، فالاستقرار النسبي في سرعة دوران النقود يمنح السلطان النقدية امكانية التنبؤ والسيطرة في كمية النقد في الاقتصاد، حيث نجد الولايات المتحدة طبقت سياسة توسعية في الثلاثينيات لتحفيز النشاط الاقتصادي للخروج من حالة الكساد الكبير، لكن هذه الزيادة في كمية النقود قابلتها انخفاض في (V) نتيجة امتناع المنتجين والمستهلكين من زيادة نفقاتهم الاستهلاكية والرأسمالية بصورة تتناسب والزيادة في المعروض النقدي، مما يضع السلطات النقدية في مراجعة هذه السياسة التوسعية، وعدم فعاليتها في مواجهة هذا الكساد، مما يجعلها التوجه الى خيار السياسة المالية لعلها تحل المشكلة.

غير ان قيام البنوك التجارية التوسع في منح القروض قد يبطل أثر السياسة الانكماشية خاصة في ظل ارتفاع السيولة لدى البنوك، وهذا يعني زيادة في الانفاق وارتفاع سرعة دوران النقود وابطال مفعول السياسة النقدية الانكماشية¹.

المطلب الثاني: أهم النظريات المفسرة لسرعة دوران النقود في النظرية الاقتصادية

تناولت المدارس الاقتصادية الطلب على النقد في الاقتصاد وذلك من خلال مختلف التفسيرات لكل مدرسة او توجه لرواد هذه النظريات، فدراسة العلاقة بين الدخل النقدي والمعرض النقدي، تدعى سرعة دوران

¹ هيل عجمي جميل الجاني، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الاردن، 2014، ص ص: 90-98.

النقود، فالنقد وسرعة دوران النقود ملتزمان في التفسير، فدراسة سرعة دوران النقود ذو أهمية في التفسير والتحليل في النشاط الاقتصادي للدول، وعلى هذه الأهمية تناولت مختلف المدارس النقدية لسرعة دوران النقود، وقدمت تفسيرات حسب وجهات روادها والفترة التي تمت فيها معالجة العنصر محل الدراسة، حيث حاولت هذه المدارس تفسير العلاقة بين كمية النقد المتداول في الاقتصاد، ومستوى العام للأسعار، هذا من جهة، ومستوى النشاط الاقتصادي ممثلاً في الدخل النقدي وعلاقته بمختلف المؤشرات الاقتصادية.

أولاً: المدرسة الكلاسيكية وسرعة دوران النقود: ظهرت هذه النظرية في القرن التاسع عشر، وفقاً للتحليل الاقتصادي التقليدي قامت النظرية الكمية للنقود في بناء معادلة التبادل لفيشر، ومعادلة الارصدة النقدية " كمبريدج"¹، حيث اهتمت النظرية التقليدية بإيجاد الصلة المباشرة بين كمية النقود المتداولة أو المنفقة وبين مستوى العام للأسعار².

ان من النظريات الأولى التي تطرقت إلى سرعة دوران النقود هي النظرية النقدية من خلال معادلة التبادل للاقتصادي الأمريكي فيشر والتي نصت على أن كل ما يدفعه الأفراد ثمناً للسلع والخدمات التي تم شراءها تساوي كل ما يحصلون عليه من بيع السلع والخدمات التي يمتلكونها، وتعتبر هذه المدرسة أن سرعة دوران النقود تتصف بالاستقرار والثبات في المدى القصير، ومع افتراض أن الاقتصاد في حالة التوظيف الكامل، وبالتالي الإنتاج هو كذلك ثابت هو الآخر في المدى القصير.

ويستند الكلاسيك في تحليلهم إلى قانون ساي القائل بأن العرض يخلق الطلب المساوي له، وعلى هذا يصبح من المستحيل وجود حالة فائض في الإنتاج ولا حالة بطالة في الاقتصاد، وأن حجم الإنتاج يكون عند مستوى التشغيل التام، فالزيادة في الإنتاج سوف تولد زيادة مماثلة في الدخل وفي الانفاق، وبالتالي فإن الدخل والإنتاج سيستمران عند مستوى التشغيل التام، كما يرى الكلاسيك أن النقود عبارة عن وسيط للتبادل ومقياس للقيمة وليس لها من وظيفة أخرى في الاقتصاد.³

1- معادلة التبادل لفيشر (Equation de échanges): انطلق فيشر من المطابقة التي مفادها أن كل

معاملة يوجد بائع ومشتري، وأن مجموع المبيعات يساوي لقيمة المشتريات خلال فترة زمنية معينة، وتقوم هذه النظرية على بعض الفروض:

☉ إن الطلب على النقود طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات ووظيفة النقود كوسيط في التبادل؛

☉ العرض النقدي متغير خارجي يتحدد من طرف السلطة النقدية للبلاد؛

☉ أن سرعة دوران النقود ثابتة في الأجل القصير ومستقلة عن كمية النقود المتداولة، كذلك الحجم الحقيقي للمبادلات؛

¹ بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 10.

² عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2004، ص 84.

³ ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 80.

⊙ النظر إلى المستوى العام للأسعار كمتغير تابع، وهو كنتيجة وليس سببا للتغير في العوامل الأخرى، وهناك علاقة طردية بين الإصدار النقدي ومستوى الأسعار.

ان العرض الأكثر وضوحا لمنهج النظرية الكمية يوجد في اعمال الاقتصادي الامريكي (Irving fisher) في كتابه القوة الشرائية للنقود سنة 1911، تقوم نظرية كمية النقود في تفسيرها العلاقة بين كمية النقود وبين المستوى العام للأسعار، وتقرر معادلة التبادل ان كمية النقود مضروبة في سرعة دوران النقود يجب أن تعادل الدخل النقدي.¹

يمكن صياغة معادلة التبادل لفيشر كمايلي:

$$MV = PT \dots\dots\dots (26)$$

نظرا لصعوبة حساب حجم كل المعاملات التي تتم لتسوية المعاملات في الاقتصاد، حيث تم استبدال المتغير (T) الذي يمثل حجم المعاملات بـ (Y)².

$$MV = PY \dots\dots\dots (27)$$

من المعادلة (27) يمكننا استخراج سرعة دوران النقود:

$$V = \frac{PY}{M} \dots\dots\dots (28)$$

من خلال المعادلة (28) أعلاه، يمكن تعريف سرعة دوران النقود على انها قسمة الانفاق الكلي (الدخل النقدي) على كمية النقود المتداولة بمختلف تلك المجاميع النقدية، كما نلاحظ ان هناك علاقة بين كل من سرعة دوران النقود، وكمية النقود والدخل النقدي، فهناك تأثير متبادل بينهما وهذا حسب الوضعية الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد.

ويرى فيشر ان سرعة دوران النقود تتحدد عن طريق العوامل المؤسسية في الاقتصاد والتي تأثر على الطريقة التي ينظم بها الافراد معاملاتهم، فاذا كان الافراد يستخدمون بطاقة الائتمان في تسوية معاملاتهم، فانهم سوف يستخدمون كمية اقل من النقود او العملة المتداولة عند قيامهم بكل عملية شراء للسلع والخدمات، وبالتالي فان مقدار النقود المطلوبة لإتمام المعاملات المتولدة عن الدخل سيكون اقل بمعنى انخفاض استخدام النقود في التسوية المالية لكل المعاملات مع انخفاض كمية النقد بحوزة الافراد.

$$\downarrow M \text{ بالنسبة لـ } PY$$

وهذا يؤدي الى زيادة سرعة دوران النقود.

ولو كان الافراد يستخدمون دفع اثمان السلع والخدمات باستخدام النقود او السحب من الودائع تحت الطلب باستخدام الشيكات، فان كمية أكبر من النقود ستستخدم في القيام بالمعاملات المتولدة عند نفس مستوى الدخل النقدي.

$$\uparrow M \text{ بالنسبة لـ } PY$$

¹ احمد ابو الفتوح الناقا، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1998، ص230.

² Gaurang Rami, Velocity of money function for India : Analysis and Interpretations, SSRN Electronic Journal, Vol. 1, Issue 1, JUNE 2010, p15.

ومن ثم تتخفّض سرعة دوران النقود.¹

لقد أخذ فيشر وجهة نظر مفادها أن السمات المؤسسية والتكنولوجية للاقتصاد مما يسمح من استخدام نقود أقل في الاقتصاد، سيؤثر على السرعة ببطء فقط بمرور الوقت، لذلك تكون سرعة دوران النقود ثابتة بشكل معقول على المدى القصير، فإن الأموال المطلوبة لإجراء المعاملات الناتجة عن الدخل الاسمي (M) ينخفض بالنسبة إلى (PY)، وستزيد السرعة ($\frac{PY}{M}$) على العكس من ذلك، إذا كان من الأنسب دفع ثمن المشتريات نقدًا أو بشيكات (وكلاهما نقود)، فسيتم استخدام المزيد من الأموال لإجراء المعاملات الناتجة عن نفس المستوى من الدخل الاسمي، وستتخفّض السرعة.²

ولقد رأى فيشر أن العوامل المؤسسية في اقتصاد والتي تؤثر على سرعة دوران النقود بطيئة التغير عبر الزمن، ومن ثم يمكن اعتبار أن سرعة دوران النقود ثابتة تقريباً في الأجل القصير، وثبات سرعة دوران النقود هو الذي حول معادلة التبادل إلى نظرية لكمية النقود، وتقرر هذه النظرية أن الدخل النقدي يتحدد فقط بالتغير في كمية النقود، فمضاعفة كمية النقود (M)، تتضاعف (MV)، وبالتالي يتضاعف معها الدخل النقدي (PY) وبنفس النسبة، وزيادة أو مضاعفة الدخل النقدي من خلال تأثير زيادة كمية النقود على ارتفاع المستوى العام للأسعار (P)، ومع افتراض الكلاسيك حالة الاقتصاد في وضع التوظيف الكامل، وبالتالي يمكن اعتبار (Y) ثابتاً في الأجل القصير في معادلة التبادل.

وحتى يكون هناك توازن في السوق النقدي، يستوجب وجود تساوي بين الطلب على النقود مع العرض النقدي له أي:

$$MS = MD = M \dots \dots \dots (29)$$

ومن المعادلة رقم (28) نجد:

$$M = \left(\frac{1}{V}\right) (PY) \dots \dots \dots (30)$$

وبالتعويض المعادلة رقم (28) في المعادلة (29) نحصل على:

$$MD = \left(\frac{1}{V}\right) (PY) \dots \dots \dots (31)$$

ويقسمة المعادلة (31) على المستوى العام (P)، نحصل الكمية الحقيقية للنقود كتالي:

$$\frac{MD}{P} = \frac{1}{V} Y \dots \dots \dots (32)$$

من المعادلة (32) نلاحظ أن كمية الحقيقة للنقود تتناسب عكسياً مع سرعة دوران النقود، وطردياً مع حجم الإنتاج، فإذا زادت كمية النقد المتداول في الاقتصاد، فأى إضافة في النقود تقع في أيدي الأفراد سوف تتدفق بدورها في السوق للحصول على سلع وخدمات وترفع الأسعار بنفس تلك النسبة، وهذا الأخير يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار، وعليه يمكن القول أن مستوى الأسعار يوازن عرض النقود مع الطلب عليها، ومع ثبات سرعة دوران النقود (V) فإن كمية النقود التي يطلبها الأفراد $\frac{MD}{P}$ ، يتحدد بمستوى المعاملات المتولدة عن مستوى الدخل النقدي (PY)، وعلى هذا الأساس فإن الطلب على النقود هو دالة

¹ محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مرجع سابق، ص ص: 336-340.

² Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, Op. Cit, p 553.

للدخل النقدي فقط وإن الطلب غير حساس للتغير في سعر الفائدة، وبالتالي عدم تأثير الطلب على النقود بسعر الفائدة.

فميز فيشر بين النقود القانونية والنقود المصرفية وبين سرعة دوران كل منهما:

$$MV + M'V' = PT \dots\dots\dots (33)$$

- (M) وتمثل النقود القانونية والتي يتم تداولها خارج الجهاز المصرفي لتسوية المعاملات، وسرعة دورانها تشمل (V).

- (M') وتمثل النقود المصرفية وسرعة دورانها (V').

وهدف فيشر من فصل بين (M) و (M')، هو معرفة مدى الأهمية لكل نقد في تسوية المعاملات.

وبالرجوع للمجاميع النقدية السالفة الذكر، يمكننا حساب سرعة دوران النقود لكل من هذه المجاميع كالتالي:

$$V_{M1} = \frac{PIB}{M1} \dots\dots\dots (34)$$

$$V_{M2} = \frac{PIB}{M2} \dots\dots\dots (35)$$

$$V_{M3} = \frac{PIB}{M3} \dots\dots\dots (36)$$

فمثلاً إذا زاد المقدار $\frac{PIB}{M1}$ وانخفض $\frac{PIB}{M2}$ ، هنا يمكننا أن نستنتج أن الاعوان الاقتصاديين يديرون السيولة الخاصة بهم بشكل أكثر نشاطاً، عن طريق تحويلها من الحسابات الجارية نحو المدفوعات.¹ أي أن الاعوان الاقتصاديين يلجؤون في تسوية معاملاتهم من خلال مفهوم النقود بالمعنى الضيق، وذلك من خلال تسوية معاملاتهم من النقد الذي بحوزتهم أو السحب من حساباتهم الجارية في البنوك.

2- معادلة الارصدة النقدية (معادلة كمبردج (The Cash Balance Approach): تختلف صيغة كامبردج

عن صيغة فيشر في أن الأولى تركز على أهمية النقود كمستودع للقيمة بدلاً من تركيزها على النقود كوسيلة مبادلة،² والتي صاغها الاقتصادي الفريد مرشال (Alfred Marshall)، استاذ الاقتصاد السياسي في جامعة كامبردج، ثم استكمل جهوده هذه من بعده خليفته في الجامعة نفسها الاقتصادي بيجو (Pigou)، لهذا سميت المعادلة بـ معادلة كمبردج، حيث تؤكد هذه المعادلة العلاقة فيما بين الارصدة النقدية التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها من جهة وبين الدخل النقدي للأفراد للأغراض الدخلية أي لأغراض الانفاق على شراء السلع والخدمات الاستهلاكية، باعتبار أن التغيرات في رغبة الافراد أو ميلهم بالاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة (كنسبة من دخلهم مع ثبات كمية النقود المعروضة) يؤدي إلى التأثير على حجم الانتاج ومن ثم على حجم الدخل، وأخيراً على المستوى العام للأسعار³، كما يرى مرشال أن معادلة التبادل لا تكشف عن العوامل الأصلية التي تحكم سرعة دوران النقود، وأن تأثير كمية النقود على المستوى العام للأسعار لا يحدث بطريقة كمية مباشرة

¹ Xavier Bradley, Op. Cit, p 84.

² ضياء مجيد الموسوي، مرجع سابق، ص 86.

³ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 250.

مثلاً افترض فيشر، انما هذا التأثير يتم عن طريق التأثير في النسب التي يرغب الافراد في الاحتفاظ بها من دخولهم في صورة نقد سائل¹، كما ركز مارشال على قرار الفرد بشأن الكمية المبلغ او الأمثل من النقود للاحتفاظ به، بينما لاحظ بيجو ان العملة التي بأيدي الافراد لا تدر دخل، ويمكن كتابة معادلة كامبردج كالتالي:²

$$M^d = KPY \dots (37)$$

يُفترض أن يكون الطلب على النقود (M^d) هو نسبة (k) من الدخل الاسمي ومستوى السعر (P) مضروباً في مستوى الدخل الحقيقي (Y)، كما يُفترض أن تكون نسبة الدخل التي ستكون مثلى للاحتفاظ بها في شكل نقود (k) مستقرة على المدى القصير.

K : تمثل نسبة التفضيل النقدي ، وهي نسبة من الدخل الوطني التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها في شكل سائل اي سيولة جاهزة، و تعتبر حجر الزاوية في معادلة مارشال وعلى افتراض أن (K) هي نسبة من الدخل يحتفظ بها الأفراد لغايات الاحتياط، فإنها تتوقف على العوامل التالية:³

- ثروة الفرد التي لها علاقة مباشرة بـ (K) فكلما زادت الثروة قلت (K).
- توقعات الأفراد التي ترتبط بـ (K) فكلما كانت متشائمة زادت (K)، والعكس في حالة التفاؤل.
- مستويات الأسعار، فكلما ارتفعت الأسعار انخفضت القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية وهذا ما يدفع الأفراد إلى زيادة نسبة (K) ومن ثم زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد وذلك لأجل إعادة التوازن نتيجة ارتفاع الأسعار.

وفي حالة السوق النقدي يكون متوازن فان الطلب النقدي يساوي العرض النقدي، نجد ان هناك تماثل بين معادلة كامبردج ومعادلة فيشر، لكن هذا التماثل لا يعني التطابق التام بين النهجين، وان اقتصاديو كامبردج بحثوا عن مقدار النقود التي يرغب الافراد في حيازتها في ظل ظروف معينة، ويعترف اقتصاديو كامبردج بخاصيتين للنقود تحفز الافراد على حيازتها:⁴

● النقود وسيط للتبادل: الافراد يقومون بحيازة (طلب) النقود في شراء السلع والخدمات، وارتفاع كمية

السلع والخدمات التي يتم مبادلتها يرتبط بارتفاع حجم الدخل النقدي، وعليه توصل اقتصاديو كامبردج نفس ما توصل اليه فيشر وهو كمية النقود المطلوبة للمبادلة ترتبط طردياً بالدخل النقدي.

● النقود كمخزن للثروة: يرى اقتصاديو كامبردج ان مستوى الثروة التي يمتلكها الافراد يؤثر على

الطلب على النقود، حيث كلما زادت ثروة الفرد، كلما زاد طلبه على مختلف الأصول من بينها النقود، وان الطلب على النقود يعد جزء من الثروة (كأصل من الاصول) يرتبط طردياً مع حجم الدخل النقدي.

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 43.

² Richard T. Froyen, Op. Cit, p 69.

³ طاهر فاضل البياتي وآخرون، مرجع سابق، ص 133.

⁴ محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مرجع سابق، ص 342.

وبالرجوع لمعادلة التبادل لفيشر والتي تعطى بالصيغة التالية:

$$MV = PY \dots\dots\dots (38)$$

$$V = \frac{PY}{M} \dots\dots\dots (39)$$

ومن المعادلة (39) لدينا:

$$K = \frac{M}{PY} \dots\dots\dots (40)$$

وبتعويض (K) في المعادلة (39) نحصل على:

$$V = \frac{1}{K} \dots\dots\dots (41)$$

من المعادلة (41) نلاحظ ان هناك علاقة عكسية بين (K) و (V)، فان اي تغير في قيمة (K) يؤثر بشكل عكسي على سرعة دوران النقود، وفي حالة ارتفاع المستوى العام للأسعار فان هذا يؤدي الى انخفاض في القيمة الحقيقية للأرصدة النقدية، وانخفاض طلب النقود كمستودع للقيمة، وهذا لتسوية المعاملات، فتتخفف قيمة الأرصدة النقدية المحتفظ بها.

3- اوجه الاختلاف والتشابه بين معادلة التبادل ومعادلة كمبردج: بالرغم من وجود تشابه بين النظريتين

وذلك من خلال تركيزهما على التغيرات النقدية وتأثيرها على مستوى الأسعار والذي كان مباشرا في ظل نظرية كمية النقود، وغير مباشر من خلال مستوى الدخل النقدي الذي يؤثر على مستوى الأسعار في نظرية الأرصدة، إلا أن هناك مجموعة من نقاط الاختلاف¹:

- التغيرات النقدية تنعكس على المستوى العام للأسعار عند نظرية كمية النقود لفيشر، في حين تركز نظرية الأرصدة النقدية على تحليل أثر التغيرات النقدية على حجم الإنتاج والمستوى العام للأسعار.
- لقد استعرض فيشر نظرية كمية النقود من وجهة نظر إنفاق النقود بينما عرضت نظرية الأرصدة النقدية من وجهة نظر الاحتفاظ بالنقود على شكل أرصدة نقدية.
- نظرية الأرصدة النقدية تركز اهتمامها على التفضيل النقدي (الطلب على النقود) بينما نظرية كمية النقود تركز على كمية النقود المتداولة (العرض النقدي).
- سعر الفائدة لا يؤثر في الطلب على النقود عند نظرية كمية النقود، اما نظرية الارصدة النقدية اشارت ولو ضمنا لتأثير سعر الفائدة.

ثانيا: النظرية الكنزوية وسرعة دوران النقود (نظرية التفضيل النقدي): ظهرت هذه النظرية في ثلاثينيات

القرن العشرين بزعامه "جون مينارد كينز"، واند كينز فرضيات النظرية الكلاسيكية ثبات سرعة دوران النقود، وأنها ليست ثابتة مع ابراز أهمية سعر الفائدة في النشاط الاقتصادي الذي أهمله الفكر الكلاسيكي بشقيه سواء فيشر او فريق كامبردج، وان هناك علاقة بين سرعة دوران النقود وسعر الفائدة، وان أي تغير في سعر الفائدة يصاحبه تقلب في سرعة دوران النقود، حيث قام كينز بدراسة وتحليل الازمة

¹ طاهر فاضل البياتي وآخرون، مرجع سابق، ص 134.

الاقتصادية (الكساد الكبير) واستخلص منها ما يثبت عدم صحة التحليل الكلاسيكي، وإن الدخل القومي يمكن أن يتحدد عند مستوى أقل من مستوى التشغيل الكامل على عكس افتراض الكلاسيك، واعتبر كينز أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية (Monetary Phenomenon)، وليس ظاهرة عينية كما افترضها الكلاسيك، ويتحدد وفق تفاعل الطلب والعرض على النقود، ويدفع سعر الفائدة لمن لديه النقود ومستعد التخلي عنها لفترة زمنية معينة، أما الطلب على النقود فيمثل كمية النقود التي يرغب الأفراد أن يحتفظوا بها في شكل أصول سائلة، ويعبر كينز عن الطلب على النقود بمصطلح التفضيل النقدي أو تفضيل السيولة (Liquidity Preference)¹، فنظرية كينز في الطلب على النقود اسمها "نظرية تفضيل السيولة" لأن الأفراد عندما يطلبون النقود كجزء من الأصول المكونة لثروتهم، فإنهم يطلبونها لأنها تتميز بخاصية هامة وهي كاملة السيولة²، والأصل الوحيد الذي يمكن تحويله إلى أي أصل آخر دون المرور بفترة زمنية وبدون خسارة³. ولهذا فإن الفرد عندما يطلب النقود - أي يفضل الاحتفاظ بالنقود - فإنه يفضل الاحتفاظ بالسيولة، ولكن النقطة المهمة أن النقود أصل كامل السيولة لا يعطي أو يدر عائد، فلماذا يحوز الأفراد على النقود؟ وما هي الدوافع حياة النقود؟ وهنا كان كينز أكثر دقة من الكلاسيك في تحليل العوامل المؤثرة على قرارات الأفراد في حياة النقود، وافترض كينز أن هناك ثلاث دوافع تقف خلف الطلب على النقود وهي:⁴

1. دافع المعاملات

2. دافع الاحتياط

3. دافع المضاربة

حيث نجد أن كل من الدافع الأول والثاني هما دالة طردية في الدخل النقدي، أما الدافع الثالث فهو دالة عكسية لسعر الفائدة، إن الأرصدة النقدية التي يحتفظ بها لأغراض المضاربة شديدة الحساسية للتغيرات لسعر الفائدة.⁵

يرى كينز أن الأفراد يرغبون في حياة كمية معينة من النقد الحقيقي، وهي كمية النقود الناجمة عن دوافع المبادلات والاحتياط والمضاربة، ولقد كتب كينز معادلة الطلب النقدي المعروفة باسم "دالة تفضيل السيولة" والتي تقرر أن الطلب على الأرصدة النقدية ($\frac{Md}{P}$) هو دالة في كل من (Y) و (r) أي أن:

$$\frac{Md}{P} = f(r, y^+) \dots\dots\dots (42)$$

من المعادلة (42) نلاحظ الطلب النقود الحقيقية، يعتمد على الدخل الحقيقي وسعر الفائدة، حيث توجد علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية وسعر الفائدة، حيث يترتب على ارتفاع سعر

¹ ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص ص 267-280.

² احمد ابو الفتوح الناقة، مرجع سابق، ص 240.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 50.

⁴ محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مرجع سابق، ص 348.

⁵ صبحي تادرس قريصه، مدحت محمد العقاد، مرجع سابق، ص. 205

الفائدة انخفاض الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، وهناك علاقة طردية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية والدخل الحقيقي، حيث يترتب على ارتفاع الدخل الحقيقي زيادة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية.

من معادلة التفضيل النقدي لكينز رقم (42)، وبأخذ مقلوب هذه المعادلة نحصل على:

$$\frac{P}{Md} = \frac{1}{f(r,y)} \dots\dots\dots (43)$$

ومع افتراض ان السوق النقدي في حالة توازن فان:

$$MS = MD = M$$

وبالتعويض في المعادلة رقم (43) نتحصل على:

$$\frac{P}{M} = \frac{1}{f(r,y)} \dots\dots\dots (44)$$

وحيث ان $f(r, y)$ تمثل دالة الطلب على النقود (Md) نكتب المعادلة رقم (44) كالتالي:

$$\frac{P}{M} = \frac{1}{Md} \dots\dots\dots (45)$$

وبضرب طرفي المعادلة في (Y) تصبح المعادلة (45) كما يلي:

$$\frac{PY}{M} = \frac{Y}{Md} \dots\dots\dots (46)$$

ولدينا سابقا ومن المعادلة رقم (28) ان سرعة دوران النقود (V) تكتب:

$$V = \frac{PY}{M}$$

وبالتالي تصبح المعادلة رقم (46):

$$V = \frac{Y}{Md} \dots\dots\dots (47)$$

ومن المعادلة رقم (47)، نلاحظ ان هنالك علاقة عكسية بين الطلب على النقود وسرعة دوران النقود في ظل مستوى معين لـ (Y)، أي ثبات مستوى الدخل الحقيقي، وهذه العلاقة العكسية تعني ان زيادة الطلب على النقود يصاحبها انخفاض في سرعة دوران النقود، فاذا انخفض سعر الفائدة السوقي (سوق السندات) يزيد الطلب على النقود (زيادة حيازة الافراد للنقود) ومن ثم تتخفف سرعة دوران النقود في ظل ثبات الدخل الحقيقي، اما اذا ارتفع سعر الفائدة السوقي، فان الطلب على النقود ينخفض ومن تزايد سرعة دوران النقود في ظل ثبات الدخل الحقيقي. ومما سبق نلاحظ ان هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة وسرعة دوران النقود فارتفاع سعر الفائدة يؤدي الى تزايد رغبة الافراد في حيازة السندات، مما يصاحبه تزايد في سرعة دوران النقود، والعكس صحيح.

وهكذا طبقا لنظرية تفضيل السيولة فان الحركات الدورية في أسعار الفائدة ستحفز تقلبات دورية في سرعة دوران النقود، وعلى هذا فان عدم استقرار دالة الطلب على النقود لكينز يرجع الى تقلب سرعة دوران النقود.

ثالثا: النظرية النقدية المعاصرة وسرعة دوران النقود (مدرسة شيكاغو): شكلت مجموعة مقالات في

كتاب "دراسات في النظرية الكمية في النقود" تحت اشراف البروفسور الأمريكي ملتون فريدمان من جامعة شيكاغو ولادة مذهب نظري جديد، ويعد انصار هذا المذهب نقيض المذهب الكنزي، ومن وجهة نظر هذه

النظرية بان العرض النقدي هو المحدد الرئيسي لمستويات الناتج والعمالة في الاجل القصير ومستوى الاسعار في الاجل الطويل، حيث يختلف الطلب على النقود لدى فريدمان عما هو عليه لدى الكثير من المجددين لأنه عندما اختار الفترة الطويلة في تحليله للطلب على النقود أراد بذلك إضافة صلة الوصل مع التقليديين لجهة استقرار (V) لفيشر او (K) لمرشال، مؤسسا بذلك المنهج النقدي او النظرية الكمية الجديدة للنقود،¹ كما تعد نظرية فريدمان تحليل لجانب الطلب على النقود بطريقة اكثر اتساعا من التحليل الكلاسيكي وكذلك التحليل الكنزي لهذا الجانب، وقد أضاف فريدمان متغيرات جديدة الى الطلب على النقود يمكن بواسطتها تفسير الطلب على النقود، كما أضاف ان العوامل المؤثرة في الطلب على النقود تستوجب دراسة وتحليل فكرة الثروة ($Wealth$)

ومفهوم الثروة عند فريدمان يمثل القيمة الراسمالية لجميع مصادر الدخل فالنقود جزء من الثروة اما الأجزاء او المكونات الأخرى للثروة فإنها تتمثل في الأصول المالية والنقدية (الأسهم والسندات) والأصول العينية والطبيعية (السلع المادية الإنتاجية) فضلا عن الاستثمار البشري (راس المال البشري) وكل أصل من هذه الأصول التي بمجموعها تكون الثروة لها عوائد يحصل عليها صاحبها، فالثروة تمثل مجموع الأصول التي يمكنها ان تحقق دخلا او عائدا معينا وهذه الأصول هي:²

- **النقود:** وهي أصل من أصول الثروة، ويمكنها من تحقيق عوائد في حالة ايداعها في البنك.
- **السندات:** وهي كذلك أصل من أصول الثروة تحقق عائدا لصاحبها يتمثل في سعر الفائدة الممنوح على السندات، ويتوقف مقدار هذا العائد على المستوى العام للأسعار ومعدل التغير في سعر الفائدة.
- **الأسهم:** وهي أصل نقدي من أصول الثروة تتحدد عوائده على أساس الأرباح ومعدل وتغيرها وعلى المستوى العام للأسعار بسبب تغير قيمتها خلال الزمن.
- **الأصول الطبيعية:** وهي تمثل راس المال المادي (مثل الآلات) وهذه الأصول جزء من الأصول مكونات الثروة، ويتوقف عائد الأصول الطبيعية على المستوى العام للأسعار ومعدل تغيرها.
- **راس المال البشري:** من الصعوبة تحديد العائد من راس المال البشري الا ان هناك علاقة (نسبية) بين راس المال البشري وراس المال المادي.

فالطلب على النقود حسب فريدمان يعتمد على:

- ✓ الثروة الكلية التي بحوزة الوحدات الاقتصادية.
- ✓ اثمان وعوائد مكونات الثروة والبدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة.
- ✓ الازواق وترتيب الافضليات لحائزي الثروة.

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 50.

² ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 325.

كما يعد الدخل تيارا متدفقا من الرصيد المتمثل في الثروة، لذلك فإن الدخل الدائم او الدخل المتوقع يتحدد بعدة عوامل منها: المهارة، والمهنة، القابلية الشخصية وتوقعات المستقبل.

والدخل الدائم يختلف عن الدخل الجاري، لان الأول يشتمل على التوقعات المرتبطة بالدخل المستقبلي. وترتبط الثروة بالدخل بواسطة سعر الفائدة، ويمكن التعبير عن هذه العلاقة بالصيغة التالية:

$$W = \frac{Y}{r} \dots\dots\dots (28)$$

حيث ان: W: تمثل الثروة.

Y : تيار الدخل المتدفق من الرصيد (الثروة).

r : سعر الفائدة.

ولكن الدخل المعني هنا ليس الدخل المطلق او الجاري بل الدخل الطويل الاجل، او ما عرفناه تحت اسم الدخل الدائم (Y_p)¹.

وبالتالي تصبح العلاقة السابقة تكتب بالصيغة التالية:

$$W = \frac{Y_p}{r} \dots\dots\dots (49)$$

تشكل الثروة اذن المتغير الأول المحدد للطلب على النقود، والتي يمكن كتابتها بما يعادلها في كتابة الدالة، نظرا للسهولة النسبية لحساب الدخل الدائم وصعوبة تقييم الثروة الكلية.

كما ذهب فريدمان الى تحليل العوامل المحددة للطلب على النقود في إطار نظرية طلب الأصول، والتي تقرر العوامل التي تؤثر على طلب أي أصل من الأصول، فنظرية طلب الأصول تقرر ان الطلب على النقود يجب ان يكون دالة للموارد المتاحة للأفراد (ثروتهم) ومعدلات العائد المتوقعة على أصولهم مقارنة بالعائد المتوقع على النقود، وتكتب دالة الطلب على الأرصد الحقيقية كما يلي:

$$\frac{Md}{p} = f(Y_p, r_b - r_m, r_e - r_m, \pi_e - r_m) \dots\dots\dots (50)$$

حيث:

Y_p : يمثل الدخل الدائم و هو مقياس الثروة عن فريدمان، وفيما يعرف الدخل الدائم بانه القيمة الحالية لكل الدخول المتوقعة من وراء الثروة في الاجل الطويل.

r_m :العائد المتوقع على النقود، حيث تعطي عائد غير نقدي يتمثل في الراحة والامان، وتأثر العائد

المتوقع على النقود r_m بعاملين:²

1. الخدمات التي تقدمها البنوك على الودائع المتضمنة في المعروض النقدي، مثل تقديم إيصالات على

شكل شيكات أو الدفع الآلي للفواتير. عندما يتم زيادة هذه الخدمات، يرتفع العائد المتوقع من الاحتفاظ بالنقود.

¹ محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص 300.

² Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, Op. Cit, p 564.

2. مدفوعات الفوائد على الأرصدة المالية. الودائع التي يتم تضمينها في المعروض النقدي تدفع حاليًا فائدة. مع ارتفاع مدفوعات الفائدة هذه، يرتفع العائد المتوقع على النقود.

rb : معدل العائد المتوقع على السندات، ويتكون من الفائدة الاسمية الثابتة على السند والمكسب الراسمالي على السند، اذ كلما زاد الفرق ($rm-rb$) يقل الطلب على النقود الحقيقية، اي توجد علاقة عكسية.

re :العائد المتوقع على الاسهم ، ويتكون من الأرباح الموزعة على الأسهم بالإضافة الى المكسب الراسمالي على السهم، وتوجد علاقة عكسية بين الفرق ($rm-re$) و الطلب على النقود الحقيقية .
 π :معدل التضخم المتوقع، والذي يستخدم كمؤشر للعائد المتوقع من وراء السلع والأصول الحقيقية التي يرتفع سعرها مع التضخم، عند ارتفاع هذا الاخير يعني انخفاض القوة الشرائية للنقود، مما يؤدي الى انخفاض الطلب عليها، توجد علاقة عكسية.

ومن خلال المعادلة رقم (49) نلاحظ وجود علاقة بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ($\frac{Md}{p}$) وكل المتغيرات في الطرف الأيمن، فهناك علاقة طردية مع ($\frac{Md}{p}$) وعلاقة عكسية مع ($\frac{Md}{p}$).
 - فالعلاقة بين الطلب على الأرصدة النقدية ($\frac{Md}{p}$) والدخل الدائم فتربطهم علاقة طردية، حيث من المتوقع ان يترتب على زيادة الدخل الدائم (**Yp**) او الثروة (**W**) زيادة في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية ($\frac{Md}{p}$) فالأفراد الذين تزيد ثروتهم يحتفظون بكميات اكبر من تلك الثروة في شكل نقود، فعند فريدمان، يرتبط الطلب على النقود بمفهوم الثروة، وحيث ان النقود اصل، فان الطلب النقدي يرتبط طرديا مع فكرة الثروة لفريدمان، والدخل الدائم (**Yp**) ينوب، أي هو مؤشر عن الثروة، والدخل الدائم يتميز بصغر التقلبات في الاجل القصير، وبالتالي فالدخل الدائم مستقر لا يتعرض لتقلبات عنيفة في مستواه ومن ثم يصبح الطلب النقدي عند فريدمان مستقرا.

ودالة الطلب على النقود عند فريدمان باستبعادها العوائد على الأصول المالية، فإنها تركز على الدخل الدائم كمحدد رئيسي للطلب على النقود، ومن ثم تصبح المعادلة التالية تقريبا لمعادلة الطلب على النقود:

$$\frac{Md}{p} = f(Yp) \dots\dots\dots (51)$$

- صنف فريدمان اشكال الثروة في ثلاث أنواع من الأصول: وهي السندات وعائدها (**rb**)، الأسهم العادية وعائدها (**re**)، والسلع وعائدها معدل التضخم المتوقع (**π**)، فحواجز حيازة تلك الأصول بدلا من حيازة النقود تتمثل في العائد المتوقع على تلك الأصول بالمقارنة (او بالنسبة) العائد المتوقع على النقود، فاذا توقعنا زيادة الطلب على تلك الأصول، وهذا اذا ارتفع العائد المتوقع على تلك الأصول مقارنة بالعائد على النقود، ومن ثم تزيد كمية الأصول الأخرى (غير النقود) في محفظة أصول الفرد، وبالتالي تقل كمية النقود التي يحوزها الفرد، ومن مما سبق نجد ان هناك علاقة عكسية بين الطلب على النقود ومعدل العائد المتوقع على الأصول الأخرى مع ثبات العوامل الأخرى.

ومن المعادلة (49) نجد ان هناك علاقة عكسية بين الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية $(\frac{Md}{P})$ وكل من $(rb - rm)$ ، $(re - rm)$ ، $(\pi_e - rm)$ ، فارتفاع كل من (rb) و (re) بالنسبة لـ (rm) ، (هذا يعني rm اما ضلت ثابتة او زادت بنسبة اقل) فان العائد النسبي على النقود ينخفض، ومن ثم ينخفض الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، ويقرر فريدمان ان السندات والأسهم ليست بدائل قريبة للنقود، وبالتالي فان العائد على السندات والأسهم ليس له تأثير كبير على الطلب على النقود ولهذا يخلص فريدمان ان الطلب على النقود غير حساس للتغير في سعر الفائدة.

أكد فريدمان ان دالة الطلب على النقود مستقرة، وان الطلب على النقود يمكن التنبؤ به بدقة بواسطة دالة الطلب على النقود في ظل الافتراض ان الطلب على النقود غير حساس لسعر الفائدة، وبالتالي يمكن التنبؤ بسرعة دوران النقود وفق الصيغة التالية:

$$V = \frac{PY}{M} \quad (28) \text{ ان سرعة دوران النقود (V) تكتب:}$$

وفي حالة التوازن السوق النقدي فان العرض النقدي يساوي الطلب النقدي وعليه نكتب سرعة دوران النقود على الشكل التالي: $V = \frac{PY}{Md/P}$

وبما ان دالة الطلب لفريدمان تعتمد بالدرجة الأولى على الدخل الدائم (Y_p) ، وان التغيرات في أسعار الفائدة ليس لها تأثير كبير (تأثير صغير) على الطلب على النقود، وبالتالي يمكن كتابة سرعة دوران النقود وفق هذا الافتراض كالتالي:

$$V = \frac{PY}{f(Y_p)} \dots\dots\dots (52)$$

من المعادلة (52) نلاحظ ان سرعة دوران النقود هي دالة لكل من الدخل الجاري (Y) ، والطلب على النقود ممثلاً في الدخل الدائم عند فريدمان، كما ان هناك علاقة تربط هذه المتغيرات $(V, Y, f(Y_p))$ ، فالعلاقة بين الدخل الجاري و الدخل الدائم يمكن التنبؤ بهما بدقة، فزيادة الدخل الجاري تصاحبها زيادة في الدخل الدائم ولكن بنسبة اقل، وذلك لان الدخل الدائم هو المتوسط المتوقع للدخل الجاري في الاجل الطويل، وفي حالة توسيع دورة الأعمال، نجد الكثير من الزيادة في الدخل الجاري ستكون مؤقتة، وبالتالي فإن الدخل الدائم يرتفع أقل بكثير من الدخل الجاري، فتشير دالة فريدمان للطلب على النقود أن الطلب على النقود لا يرتفع إلا بمقدار ضئيل مقارنة بارتفاع الدخل المقاس، وبالتالي فإن السرعة ترتفع كذلك، وبهذا المنطق يمكن التنبؤ بسرعة دوران النقود، ولكن التغير في سرعة دوران النقود سيكون بطيئاً جداً.

خلاصة الفصل

بعد التطرق في هذا الفصل للجانب النظري لمتغيرات الدراسة والتي كان هدفنا الوصول الى بعض التفسيرات من وجهة نظر الفكرين الاقتصاديين لهذه المؤشرات الاقتصادية، وذلك وفق خلفيات كل مدرسة اقتصادية والفترة التي سايرتها.

ولكون التضخم ظاهرة نقدية خطيرة على الاقتصاد، نجد في المقابل صعوبة وضع مفهوم موحد له، حيث تعد الادوات النقدية والمالية من بين الوسائل في مواجهة ظاهرة التضخم وذلك حسب حالة الاقتصاد السائدة، ومن اجل ذلك كانت المدارس الفكرية تفسر لظاهرة التضخم، فالمدرسة الكلاسيكية ترجع التضخم للزيادة في الطلب على النقود، اما المدرسة الكنزوية التي ادرجت سعر الفائدة وهو مؤشر في تحديد الطلب على النقود، والتضخم حسبها يرجع لفائض الطلب الفعال الذي يعكس القوة الشرائية الفعلية، اما المدرسة النقدية ترى ان الطلب على النقود يتحدد من خلال تكلفة الاحتفاظ بالنقود من خلال سعر الفائدة ومستوى الاسعار السائد، والزيادة في الطلب على النقود التي تفوق الانتاج ينجر عليها ظاهرة التضخم.

كما تعد سرعة دوران عن تلك الحلقة التي تسلكها وحدة النقد في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة في بلد معين، فالتغيرات في كمية النقد ومستويات الناتج المحققة تنعكس على قيمة سرعة دوران النقود في الاقتصاد، كما كان للمدارس الفكرية وجهات نظر حول سرعة دوران النقود من حيث الثبات وعدم ثباتها. ولتحديد قيم التعامل بين طرف محلي واخر أجنبي وجب تحديد سعر الصرف الملائم من خلال سوق لصرف العملات فيما بينها، فكانت النظريات المفسرة لسعر الصرف المحاولة في اعطاء صورة عن كيفية تحديد سعر الصرف ومن تحديد قيمة العملة بين البلدين في التعامل، كما تنعكس انظمة الصرف على الطريقة التي تبنتها الدول في تحديد قيمة عملتها في سوق الصرف.

وفي الفصل القادم سوف نحاول عرض تطورات متغيرات الدراسة كل على حدة، مع تتبع اهم المحطات والقوانين لهذه التغيرات وما تفرضه الوضعية الاقتصادية الدولية والمحلية من خلال تدخل الهيئات الدولية لتحقيق وضع اقتصادي مقبول، مع تحديد تلك العلاقة الممكنة من خلال دراسة تحرك كل متغير وربطه مع المتغير التابع.

الفصل الثاني

تحليل تطور مسار

تحرك متغيرات الدراسة

تمهيد

عرف معدل التضخم في الجزائر تغيرات صاحب ما عرفته الجزائر من أزمات سواء سياسية او اقتصادية، مما أثر على الوضع الداخلي للجزائر وفقدان المواطن الجزائري الثقة في النظام المصرفي جراء التدهور المستمر في قيمة الدينار جراء التضخم المرتفع انعكس على قيمة السلع والخدمات الممكن تصديرها وبالتالي ارتفاع في المستوى العام للأسعار وما ينتج عنه انخفاض في القوة الشرائية للدينار الجزائري اثر على الوضع الداخلي للبلاد، وجراء هذا الوضع لجأت الجزائر الى عملية الإصدار النقدي من اجل سد العجز في الموازنة العامة، لكن هذا الإصدار ساهم في نشوء ظاهرة التضخم واستفحالها، مما استدعى بالجزائر اللجوء الى الهيئات الدولية من اجل تمويل الخزينة العمومية، والمحافظة على مستويات التحويلات الاجتماعية للمواطن الجزائري، والمتتبع للوضع الاقتصادي يلاحظ ان معدل التضخم عرف تغيرات كبيرة من سنة الى أخرى.

كما عرف سعر الصرف في الجزائر تغيرات كبيرة خلال فترة الدراسة، والتي ناتج عن احداث رافقت السياسات المتبعة من طرف الدولة من جهة، والتغيرات الدولية من جهة أخرى، وطبيعة اعتماد الجزائر في التصدير على منتج واحد متمثل في البترول أسعاره تعرف تقلبات وصدمات خارجية مما اثرت على حصيلة الجزائر من العملة الأجنبية، وبالتالي التقلبات المصاحبة لسعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية، كما يعد التوجه نحو اقتصاد السوق الزم السلطات النقدية اتباع نظام صرف يلائم والوضع العالمي وذلك من خلال انشاء سوق صرف سنة 1996 يشرف عليه بنك الجزائر له احقية التدخل في هذا السوق من اجل تعديل صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية، وبداية العمل في تحديد صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية وفق نظام التعويم المدار (الموجه).

وفي ظل التغير الحاصل في أسعار الصرف ومعدلات التضخم شهدت سرعة دوران النقود تحركات مصاحبة لهذه التغيرات، فسرعة دوران النقود يعد مؤشر مهم في بناء السياسة النقدية ولهذا على السلطات النقدية الاخذ بعين الاعتبار التطورات الحاصلة فيها، ومحاولة تفسير طبيعة العلاقة بين التطورات في أسعار الصرف ومعدلات التضخم في تفسير قوة العلاقة بينها من جهة، واتجاه التأثير المتبادل ان وجد من جهة اخرى.

لذا نهدف من خلال هذا الفصل إلى عرض أهم التطورات لمتغيرات الدراسة، والقوانين المتعلقة بأحداث هذه التغيرات وما تفرضه الوضعية الاقتصادية الدولية والمحلية من خلال تدخل المؤسسات والهيئات الدولية

في وضع بعض الشروط لتحقيق الاستقرار الاقتصادي، وذلك بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي كالتالي:

- ❖ المبحث الأول: تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
- ❖ المبحث الثاني: تطور سعر صرف الدينار الجزائري في الجزائر خلال الفترة 1990-2019
- ❖ المبحث الثالث: تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

المبحث الأول: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

لقد عرف معدل التضخم في الجزائر عدة محطات وتغيرات، وهذا راجع لعدة أحداث سواء داخلية أو دولية، كانت السبب في اتجاهات التي عرفها معدل التضخم عبر فترات الدراسة، والتي أثرت في العديد من المؤشرات الاقتصادية، ولمواجهة تأثيرات التضخم عمدت السلطة النقدية اتباع أساليب مختلفة لمواجهة تفاقم زيادته من جهة، واثاره السلبية على الاقتصاد بمختلف جوانبه.

في المقابل نجد ان هناك عدة مؤشرات لقياس معدل التضخم يمكن حسابها من خلال بيانات او معطيات الدراسة، التي تسمح لنا من معرفة المتغيرات الداخلة في قياسه.

المطلب الأول: تطور معدل التضخم ومؤشراته

أولاً: تطور معدلا التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-1996

حيث تميزت هذه الفترة بتغيرات كبيرة في الجانب الاقتصادي، خاصة من ناحية التوجه التدريجي لاقتصاد السوق، إضافة الى ابرام اتفاقيات مع هيئات دولية هدفها إعادة النظر في الوضعية الاقتصادية للبلاد، مما نتج عنه عدة تعديلات في المراسيم والقوانين التي كانت تعمل بها.

وفي هذا الصدد نجد رئيس البنك العالمي يقر بصعوبة المرحلة الانتقالية، وفي تقرير له تضمن مصير هذه الاقتصاديات، ويؤكد التقرير على احترام بعض المبادئ، واستغلال في ذلك ميكانيزمات السوق، وكذلك منها تحرير الاقتصاد بمضاعفة إمكانيات التبادل، وكذلك العمل على تحقيق الاستقرار للاقتصاد الوطني، من خلال تقليص نسبة التضخم واتباع سياسة مالية تقشفية، والسهر على الاستمرارية في تطبيق هذه السياسات¹.

الجدول رقم (2-1): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-1996

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
معدل التضخم	16,65	25.89	31.67	20.54	29.05	29.78	18.68

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على بيانات بنك الجزائر.

في ظل التطورات الداخلية والخارجية، فرض على الجزائر ابرام اتفاقيات مع الصندوق النقد الدولي والبنك الدولي، وهذا من اجل إعادة النظر في السياسة الاقتصادية المتبعة خلال تلك المرحلة، وأبرزها خفض من سياسات الدولة من التدخل في الشؤون الاقتصادية، كذلك رفع الدعم عن السلع والخدمات ما عدا الأساسية الواسعة الاستهلاك، ومن هذه الإصلاحات نجد صدور القانون رقم 29-12 المتعلق بالأسعار، حيث سعى هذا القانون إلى تنظيم السوق الوطنية بما يتماشى مع المرحلة الراهنة والتي ما يميزها انتقال الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد المسير إداريا إلى اقتصاد حر تنافسي، حيث يهدف هذا القانون الى تحديد شروط تكوين أسعار

¹ سعدون بوكبوس، الاقتصاد الجزائري، ط1، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2012، ص 212.

السلع والخدمات والقواعد العامة لتسيير الأسواق وميكانيزمات التنظيم الاقتصادي بواسطة الاسعار، ووفق لهذا القانون تخضع السلع والخدمات الى أحد النظامين¹:

- **نظام الاسعار المقننة**: حيث يتم تحديد الاسعار عند الإنتاج مع تحديد الحد الأعلى للأسعار والهوامش.
- **نظام التصريح بالأسعار**: تكون السلع والخدمات الخاضعة لنظام التصريح بالأسعار محل تصريح بسعر البيع عند الإنتاج لدى السلطة المختصة.

كما يسعى هذا القانون في المادة 3 منه المحافظة على القدرة الشرائية للمستهلك والتحكم في أسعار السلع والخدمات الاستراتيجية، وقد حددت المادة 4 منه الهيئات والسلطات المسؤولة او المخولة لها بتحديد ومراقبة تكوين الاسعار، حيث أدى تحرير الاسعار الى تضاعف سعر السلع خلال فترة الاتفاق.

فسياسة تحرير الاسعار تستخدم قصد المساهمة في قيام وتطور اقتصاد السوق، والى ضغط الطلب الكلي وترشيد استخدام الموارد وتصويب توجيهها وتوظيفها والى زيادة الإنتاج المحلي والصادرات وتقليص الواردات مما يؤثر إيجابيا على ميزان المدفوعات، والى تعبئة الموارد المالية للدولة لخفض العجز الموازني وزيادة مخصصات التنمية وصولا في النهاية الى السيطرة على التضخم، فتحرير الاسعار يولد سلوكيات عقلانية لان المؤسسة تعتمد على معلومات غير محرفة وتعكس في ذات الوقت حجم الندرة في المجتمع، وتشجع المؤسسات على الاستثمار والإنتاج قصد تحقيق أرباح افضل²

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ان مستويات معدل التضخم عرفت تماوجات كبيرة، وفي الاتجاه المتزايد على العموم، حيث عرف معدل التضخم ذروته في سنة 1992 ليصل الى 31.67%، حيث ارتفع تقريبا بالضعف من سنة 1990 (16.67%) الى سنة 1992 (31.67%)، ونتيجة تخلي الدولة عن مساعدة الصندوق النقد الدولي مما حتم على السلطات الجزائرية طبع المزيد من النقود لتمويل العجز في الميزانية العامة، هذا ما أدى الى ارتفاع الكتلة النقدية المتداولة، إضافة الى ظهور اختلالات هيكلية من خلال زيادة الانفاق الحكومي بنسبة 2% من اجمالي الناتج المحلي وذلك نتيجة الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية الأساسية، هذا ما فرض عليها اللجوء الى عملية الاصدار النقدي ما نتج عنه الارتفاع المفرط في معدل التضخم، إضافة الى قرار الحكومة برفع الأجور³ وارتفاع التحويلات الاجتماعية، ليعرف نوعا من الثبات سنتي 1994 و1995 بالرغم من هذا الارتفاع، حيث يظهر تأثير التضخم على القوة الشرائية للأسر تدهورا كبيرا، حيث كانت الأخيرة 29.05% عام 1994 و29.78% عام 1995، ولم تتطور الأجور بنفس المعدل، مما زاد من حدة انخفاض القوة الشرائية للمواطنين وزيادة الضغط الاجتماعي.

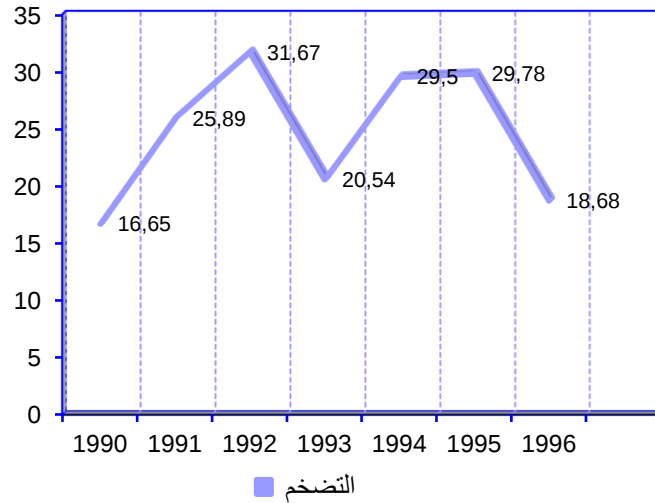
¹ القانون رقم 89-12 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1409 الموافق 05 يوليو 1989، المتعلق بالأسعار، المادة 11، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 29، الصادرة بتاريخ 19 يوليو 1989، ص 759.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 247.

³ مدني بن شهرة، **سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية**، دار هومة، الجزائر، 2008، ص 114.

وخلال فترة تنفيذ برنامج الاستقرار (النتيبت) الاقتصادي للبلاد، كان عجز الخزينة الإجمالي 8.7% من الناتج المحلي الإجمالي لعام 1993، وانخفض مرة أخرى إلى 4.4% من الناتج المحلي الإجمالي في 1994 وإلى 4.1% في 1995، مما ساهم في تخفيض وتيرة معدل التضخم خلال نفس السنوات¹

الشكل رقم (1-2): تطور معدل التضخم خلال الفترة 1990-1996



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: بيانات الجدول رقم (1-2).

وفي سنة 1996 عرف معدل التضخم انخفاضا ملحوظا ليصل الى (18.68%) بعدما كان عند مستوى (29.78%) في سنة 1995، وهذا راجع لانتهاج الدولة لسياسات مالية ونقدية تقييدية بغية تقليص الطلب على السلع والخدمات بالإضافة إلى تخفيض النفقات الحكومية وعلى رأسها الأجور من خلال إتباع سياسة دخول متشددة، كما عرفت هذه السنة تحسن في رصيد الميزانية مع تحقيق فائض في الخزينة سنة 1996 يقدر بـ 2.6% من الناتج المحلي الخام، وهذا نتيجة سياسة الترشيذ في النفقات العامة.

وفي سنة 1995 تم صدور اول قانون للمنافسة ينص على حرية الاسعار هو الامر رقم 06/95 المتعلق بالمنافسة، حيث يهدف هذا الامر الى تنظيم المنافسة الحرة وترقيتها والى تحديد قواعد حمايتها قصد زيادة الفعالية الاقتصادية وتحسين معيشة المستهلكين، كما تحدد أسعار السلع والخدمات بصفة حرة اعتمادا على قواعد المنافسة، مما يعني يتم تحديد أسعار السلع والخدمات وفق قانون العرض مع احترام قوانين المنافسة، مع إمكانية تدخل الدولة في الحد من الارتفاع المفرط للسلع الاستراتيجية وهذا من اجل ضبط السوق ومحاربة بعض الممارسات التي تقيد قاعدة المنافسة النزيهة، ان تحرير الاسعار يعد من بين المبادئ التي يقوم عليها اقتصاد السوق، ما دل على التوجه التدريجي للاقتصاد الجزائري لتبني اقتصاد السوق.

ويمكن ارجاع هذا الارتفاع في الاسعار خلال هذه المرحلة:

- تحرير الاسعار.

¹Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport sur la Stratégie Nationale de Développement Economique et Social à Moyen Terme, 8^{ème} Session Plénière, Mai, 1997, pp 31-34.

- تخفيض قيمة العملة الوطنية وهذا ما يؤدي الى ارتفاع أسعار السلع المستوردة.
- نتيجة العجزات المتتالية قررت الدولة عمليات اصدار للنقد لسد هذا العجز في الميزانية.
- وما ميز هذه المرحلة كذلك صدور قانون النقد والقرض 90-10 والذي اعطى استقلالية للبنك المركزي عن الخزينة العمومية، مما قلل من تدخل الخزينة العمومية.

ثانيا: تطور معدل التضخم خلال الفترة 1997-2004

عرفت انخفاض معدل التضخم مقارنة بالفترة السابقة، والمميز في هذه الفترة تحسن الوضع المالي للجزائر بداية من سنة 2001 نتيجة انتعاش أسعار البترول في الأسواق العالمية، مما ساعد الدولة على انتهاج سياسة بغية إنعاش الاقتصادي لتدارك الاختلالات التي مرت بها الجزائر خلال الفترة السابقة وما عرفته من ابرام اتفاقيات مع منظمات دولية ارغمتها على اتباع سياساتها للخروج من هذه الاختلالات، وتزامنا مع هذا الانتعاش الاقتصادي سعت الدولة النهوض بالاقتصاد الوطني من خلال مخططات اقتصادية، والتي كان لها اثر في تكرر معدلات التضخم.

الجدول رقم (2-2): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1997-2004

السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
معدل التضخم (%)	5.73	4.95	2.65	0.34	4.23	1.42	4.27	3.97

المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات البنك الدولي.

خلال هذه الفترة عرف معدل التضخم انخفاض ملحوظ مقارنة بالفترات السابقة، حيث أصبح معدل التضخم ذو رقم واحد مقارنة بالسنوات الماضية الذي كان يتكون من رقمين، كما يدل هذا الوضع على التحسن التدريجي للوضع الاقتصادي للجزائر خلال هذه الفترة، ومدى التحكم في السياسة النقدية. حيث نلاحظ وصول معدل التضخم مستوياته الدنيا والتي لم تتحقق من قبل ليصل الى 0.34 % سنة 2000، وبحلول سنة 1997 حققت الميزانية فائض يقدر بـ 2.4 % من الناتج الداخلي الخام، ويرجع هذا الفائض للتقييد في نفقات الميزانية وتسقيفها المحكم، كما حقق الميزان التجاري فائض سنة 1997 يقدر بـ 5.76 مليار دولار، مع تحقيق نسبة نمو موجبة للناتج الداخلي الخام تقدر بـ 1.1 %، وهذه كلها مؤشرات تبعث في الأفق لتحسن الوضع الاقتصادي ولو تدريجيا.

كما عرفت هذه الفترة سياسة حذرة في إدارة المالية العامة، ففي الوقت الذي كانت فيه الإيرادات العامة سائرة في طريق الارتفاع كانت النفقات العامة تتخفف، والنتيجة هي تسجيل فائض بـ 66.1 مليار دينار سنة 1997، تجدر الإشارة الى ان الحكومة قررت العودة للتمويل بالعجز سنة 1998 وذلك بعد نهاية الالتزام الذي يربطها مع الصندوق النقد الدولي، وهذا ما يفسر ظهور عجز الموازنة سنة 1998 بقيمة 100 مليار دينار¹.

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 231.

ومع تحقيق مضمون برنامج التصحيح الهيكلي الذي ابرمته الجزائر مع البنك الدولي، ومن اهم بنوده التحكم في التضخم، وظهرت بوادر هذا البنود من خلال الفوائض في الميزانية، والتحكم في النفقات. من الجدول أعلاه نلاحظ الانخفاض المحسوس في معدل التضخم الذي قدر سنة 2007 بـ 5.73% ليسجل أدنى قيمة له سنة 2000 بنسبها قدرها 0.34%، وهذا نتيجة الجهود المبذولة من طرف السلطات الجزائرية وفق الشروط المفروضة من طرف البنك الدولي، واثمرت بتخفيض التضخم وتحسن اقتصادي. المميز لسنة 2000 انتعاش اسعار البترول (28.7 دولار في عام 2000 مقارنة بـ 18 دولارا في 99 و 12.85 في سنة 98)، مما سمح بتوطيد توازن الاقتصاد الكلي، على وجه الخصوص¹:

- زيادة في احتياطات النقد الأجنبي،
- التوازن التجاري الزائد،
- انخفاض في نسبة خدمة الديون،
- التضخم بالقرب من الصفر، حيث قارب معدل التضخم الصفر ليصل الى 0.34%، والذي يعدل مقبول مقارنة بالسنوات السابقة والتي لم يصل الى هذا المستوى.
- عزز الاستقرار النسبي لسعر النفط خلال النصف الأول من عام 2001 (26.9 دولار للبرميل) الحفاظ على الأداء المالي:
- زيادة حجم احتياطات النقد الأجنبي الذي يزداد إلى 15.2 مليار دولار في 2001/6/30 عندما كان عمره 11 مليار دولار في نهاية 99 و 4.4 مليار دولار في نهاية 98؛
- تحمل اتجاه الديون الخارجية المتميزة المقدر بمبلغ 23.2 مليار دولار في النصف الأول من عام 2001 مقابل 25.2 مليون دولار في عام 2000 و 28.3 مليون دولار في عام 1999،
- تجاوز ميزان المدفوعات وميزان الخزنة الإجمالي،
- استقرار الدينار والنمو المعتدل في مخزون العملات.
- كما شهدت سنة 2000 زيادة في اجور الوظيف العمومي (المرسوم الرئاسي رقم 2000-392 المؤرخ في 6 ديسمبر سنة 2000)، من خلال إعادة تقييم (SNMG) الاجر الوطني الادنى المضمون، الذي انتقل من 6000 إلى 8000 دج، أي بزيادة قدرها حوالي 33%، وتنص المادة الأولى منه، يحدد الاجر الوطني الأدنى المضمون الموافق لمدة قانونية أسبوعية قدرها أربعين (40) ساعة وهو ما يعادل 1773.33 ساعة في الشهر بـ 8000 دج في الشهر، أي ما يعادل 46.15 دينارا لساعة عمل²، وهذه الزيادة راجعة لضغط النقابات العمالية على الحكومة من اجل الحفاظ على القدرة الشرائية للمواطن، هذه ما أدى الى زيادة في معدل التضخم (+2% نصف سنوي).

¹ Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale, 19^{ème} – 20^{ème} Session Plénière, 2001, pp 48-64.

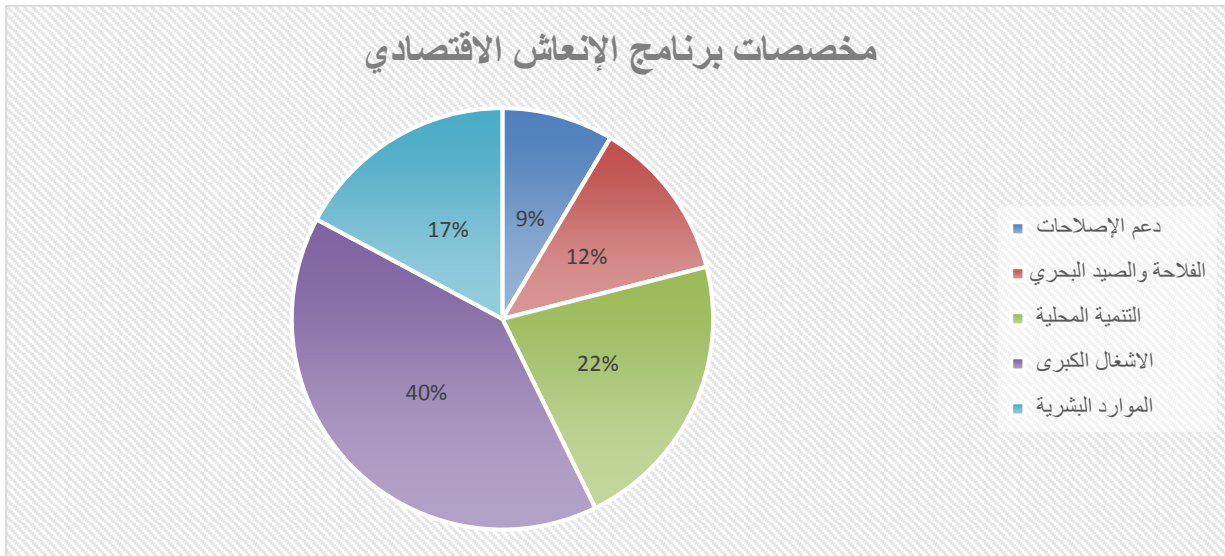
² المرسوم الرئاسي رقم 2000-392 المؤرخ في 06 ديسمبر سنة 2000، المتضمن تحديد الاجر الوطني الادنى المضمون، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 75، المادة الاولى، ص 6.

ومع بداية سنة 2001 ارتفع معدل التضخم ليصل الى 4.23%، ويرجع هذا الارتفاع للسياسة التي انتهجتها الجزائر بغية النهوض بالاقتصاد وتحقيق التنمية الاقتصادية ومواكبة الدول، كذلك التحسن في أسعار البترول مما ساهم في تحسن الوضع الاقتصادي الذي رافقه زيادة في النفقات، وكذلك ارتفاع في الكتلة الأجور نتيجة تحسن الوضعية المالية.

خلال هذه الفترة وفي سنة 2001 ونتيجة الوفرة المالية تبنت الجزائر سياسة اقتصادية توسعية وهذا راجع لارتفاع أسعار البترول العالمية مما ساهم في تحسن الموارد المالية، ومن هذه السياسات نجد برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي خصص له غلاف قدره 525 مليار دينار، ولقد عرفت سنة 2001 تنفيذ جزء كبير من مخطط الإنعاش الاقتصادي حيث تم استهلاك 380 مليار دينار من الغلاف المالي التي تم تخصيصها لهذا المخطط، ومن بين القطاعات التي تم التركيز عليها في هذا البرنامج، قطاع التنمية المحلية بنسبة 21.52% وقطاع الأشغال الكبرى بنسبة 40%¹، ومع بداية سنة 2004 عاد التضخم للارتفاع ليصل الى 4.27% وهذا نتيجة الوفرة المالية من جهة والتوسع في النفقات من جهة أخرى.

والشكل التالي يوضح مخصصات اهم القطاعات التي تم الاعتماد عليها خلال فترة البرنامج، والاعتمادات المالية المخصصة لها، التي تم الاعتماد عليها بغية النهوض بالتنمية الاقتصادية، نتيجة التحسن في الظروف الاقتصادية التي هي بدورها ساهمت في ازدياد النفقات العمومية.

الشكل رقم (2-2): يوضح مخصصات برنامج الإنعاش الاقتصادي 2001-2004



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على:

المجلس الوطني الاقتصادي والاجتماعي، مشروع التقرير حول الظروف الاقتصادية والاجتماعي بالجزائر، 2001-2004.

¹ نصير احمد، أثر السياسات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2012، اطروحة دكتوراه، الجزائر، جامعة الجزائر 3، 2014، ص 253.

تستمر السيولة الفائضة لدى خزانة البنوك العمومية نتيجة تحسن الوضع المالي الذي عرفته الجزائر جراء تحسن أسعار البترول، خلال هذا الفصل من عام 2004، وقد أصبح هذا الوضع سمة من سمات إطار الاقتصاد الكلي منذ عام 2002، وفي ظل عدم وجود أدوات كافية لاحتواء هذه الامتدادات النقدية، فإن فان السيولة الفائضة في السوق ما بين البنوك، أضاف للزيادة في الودائع المصرفية لدى بنك الجزائر هذا ستثير مخاوف بشأن عودة الضغوط التضخمية، مما يضع بنك الجزائر من استخدام أدوات السياسة النقدية من أجل التحكم في المعروض النقدي من جهة، مع عدم الاخلال بالأهداف المسطرة في إطار تنفيذ سياسات الائتمان وأسعار الفائدة، مما يلزم بنك الجزائر انتهاج سياسة نقدية حذرة¹.

كما أتاح التطور في الساحة الاقتصادية إجراء تعديلات على الميزانية في إطار قانون المالية التكميلي لعام 2003 المقدّر بمبلغ 100 مليار دينار عقب زلزال ماي 2003، مما كلف ميزانية الدولة نفقات إضافية للتكفل بالأسر المنكوبة وإعادة الاعمار البنية التحتية التي تم انهيارها، من طرق وبنائات، وهذا يعني الحاجة إلى إيجاد وظائف منتجة إلى الموارد المتاحة للاستمرار بشكل مستدام ودائم النمو الاقتصادي.

أما فيما يخص الزيادة في فاتورة رواتب الموظفين، على سبيل المثال، فإن في سنة 2004 يقترب من 577 مليار دينار جزائري، أو بنسبة 11.7 % من الناتج المحلي الإجمالي، حيث كان معدل نمو فاتورة الأجور يتزايد باضطراد منذ عام 2002 حتى أكثر من معدل التضخم، وعلى صعيد إيرادات الموازنة العامة، فقد ارتفعت من 628.2 مليار دينار في نهاية حزيران (يونيو) 2002 إلى 976 مليار دينار في نفس الفترة من عام 2003، أي بمعدل نمو 55.4 %، وارتفعت نفقات الميزانية من 719.6 مليار دينار نهاية حزيران 2002 إلى 820.5 مليار دينار نهاية حزيران من النصف الأول من العام 2003، أي بنسبة نمو بلغت 14%. هذا هو تغيير أكبر بكثير في الإيرادات مقارنة بالنفقات، أو الزيادة الإيجابية التي تحققت في رصيد الخزنة².

ثالثا: واقع التضخم من خلال معامل الاستقرار النقدي خلال الفترة 2005-2010:

حيث من خلال معامل الاستقرار النقدي تتبع تغيرات معدل التضخم، ويمكن قياس معامل الاستقرار أو ما يسمى بالضغط التضخمي من خلال العلاقة بين التغير في الكتلة النقدية والتغير في الناتج الداخلي الخام الحقيقي، فإذا كانت قيمة معامل الاستقرار النقدي والتي نرمز لها بالرمز (B):

إذا كانت: $B=0$ وهذا يعني ان الأسعار مستقرة؛

إذا كانت: $B>0$ وهذا يعني ان هناك ضغط تضخمي يؤدي بالأسعار للارتفاع؛

إذا كانت: $B<0$ وهذا يعني ان هناك انخفاض في الاسعار بالأسعار؛

¹ Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale du Premier Semestre 2004, 25^{ème} Session Plénière, p 45.

² Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport sur la Conjoncture Economique et Sociale du Premier Semestre 2003, 23^{ème} Session Plénière, Décembre 2003, pp 115.

الجدول رقم (2-3): تطور مؤشر معامل الاستقرار النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة 2005-2010

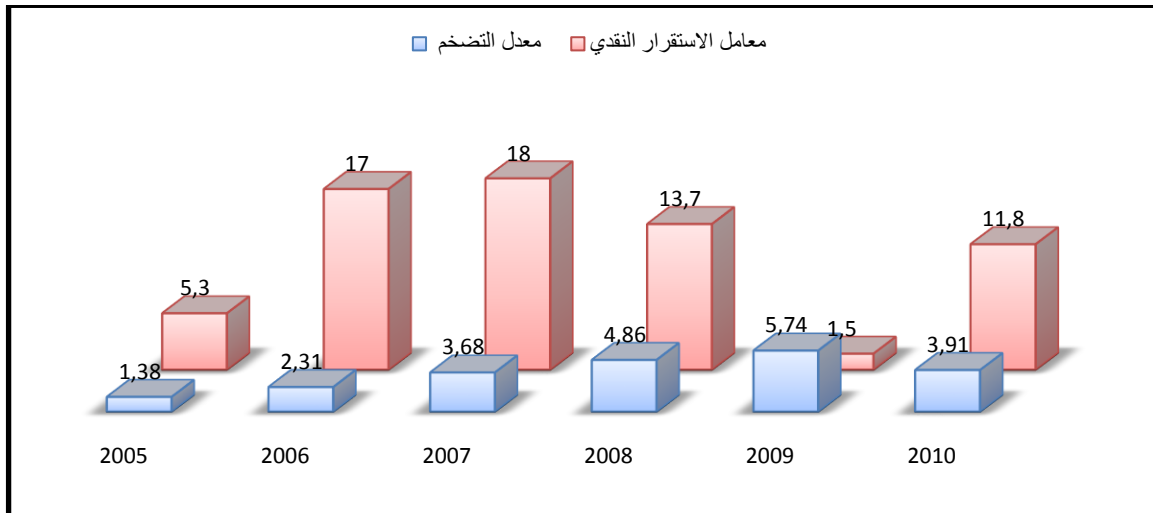
السنوات	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل التضخم (%)	1.38	2.31	3.68	4.86	5.74	3.91
معامل الاستقرار النقدي	0.053	0.170	0.180	0.137	0.015	0.118

المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: بيانات بنك الجزائر .

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ ان هناك علاقة طردية بين معدل التضخم ومعامل الاستقرار النقدي، وهذا ما يتوافق مع القاعدة العامة التي تنص انه كلما انخفض معامل الاستقرار واقترب من الصفر، يكون التضخم في انخفاض، أي انخفاض معامل الاستقرار يعني ان الاسعار منخفضة ومنه التضخم، والملاحظ خلال الفترة 2005-2009 ارتفاع معدل التضخم من 1.38% سنة 2005 الى 5.74% سنة 2009، ولأول مرة بعد خمس سنوات يعرف معدل التضخم انخفاض في سنة 2010، حيث انتقل من 5.74% سنة 2009 الى 3.91% سنة 2010.

ومع بداية سنة 2005 قامت الجزائر ببعث برنامج لدعم النمو الاقتصادي والذي يغطي الفترة 2005-2009، والذي خصص له مبلغ اجمالي يقدر بـ 4202.2 مليار دينار ليتضاعف المبلغ بأكثر من 7 مرات عما تم تخصيصه في برنامج الإنعاش الاقتصادي، مما يدل على استمرار الحكومة واسرارها في دعم النمو الاقتصادي وتحسين الظروف المعيشية من خلال القطاعات المساهمة في ذلك، هذا ما ساهم في زيادة نفقات الميزانية.

الشكل رقم (2-3): تطور معامل الاستقرار النقدي ومعدل التضخم خلال الفترة: 2005-2010 (%)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: بيانات بنك الجزائر .

حيث عرفت الجزائر في هذه الفترة تحسن مالي واستقرار الاقتصاد الكلي، وكان ميزان المدفوعات الجارية حقق فوائض وبشكل متنامي، بالرغم من الازمة العالمية التي عصفت بالدول خاصة الولايات المتحدة الامريكية، مع بقاء الاقتصاد الوطني صامدا في مواجهة هذه التغيرات الحاصلة، ورغم من تقلص النمو في البلدان المصنعة، وما ميز سنة 2008 هو ازمة الرهن العقاري، وما تبعها من اثار على اقتصاديات العالم خاصة الصناعية، كما اصبح انتقال اثار الازمة المالية الدولية الى الأنظمة المصرفية والمالية للدول الناشئة

والنامية، بسبب تعاملها مع الأسواق المالية الدولية، ويعود الارتفاع في معدل التضخم في سنة 2008 الى ارتفاع أسعار المنتجات المستوردة، لاسيما أسعار المنتجات الفلاحية، وأسعار المنتجات الغذائية في الداخل، حيث انتقلت أسعار المواد المنتجات الغذائية من 5.4% في 2007 الى 11.3% في سنة 2008.

حيث نجد أسعار المنتجات الفلاحية (الحبوب، غبرة الحليب، المواد الزيتية) لها اثر جوهريا على المستوى العام للأسعار في الجزائر، بنسبة 37.5% في سنة 2008 مقابل 36.5% سنة 2007، حيث تساهم المنتجات الفلاحية الرئيسية المستوردة (القمح، غبرة الحليب، الزيوت الغذائية، السكر) بما يقارب 20% في مؤشر الاسعار، وعليه فان الزيادة في أسعارها تنعكس بشكل مباشر على مؤشر أسعار الاستهلاك وينتشر اثرها ليصل الى المنتجات ذات الاسعار الحرة مما ينجر عليها حدوث التضخم، فارتفاع سعر القمح انتقل من 263.8 دولار للطن في سنة 2007 الى 344.6 دولار للطن سنة 2008. وأسعار المنتجات الغذائية في الداخل، حيث انتقلت أسعار المواد المنتجات الغذائية من 5.4% في 2007 الى 11.3% في سنة 2008¹، ومن بين الأسباب التي ساهمت في ارتفاع التضخم سنة 2007 انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي من خلال الاعتمادات المخصصة له، إضافة الى ذلك الارتفاع في الأجور والتي لم يقابلها زيادة في الإنتاجية هذا ما يؤدي الى زيادة حدة التضخم، كما ارتفعت الكتلة النقدية بنسبة 24.17% مقارنة بـ 18.60% في سنة 2006.

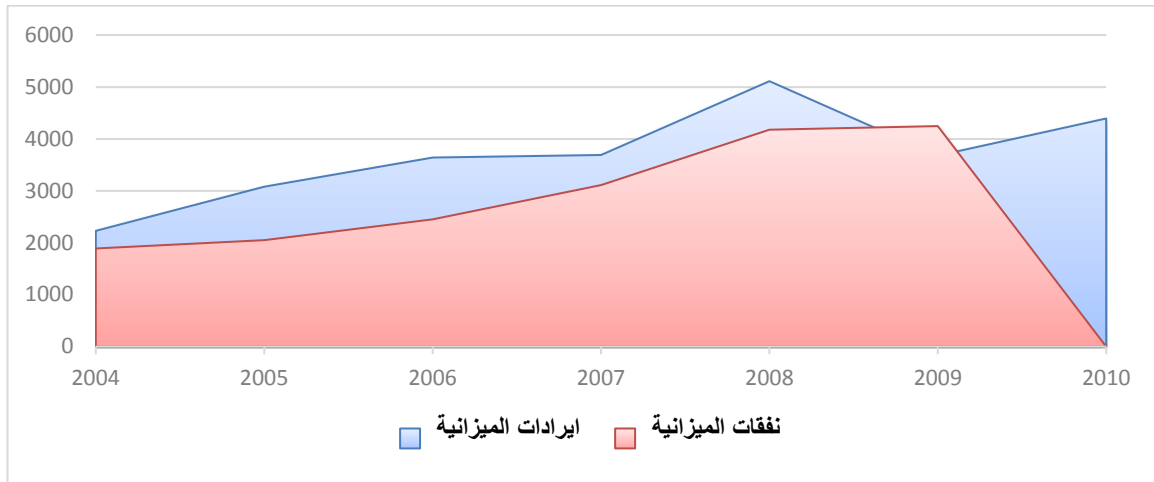
سمحت القدرة على المقاومة للبلدان الناشئة على الحفاظ على مستوى مرتفع للطلب والاسعار، ومع عودة انتعاش النمو العالمي والطلب، تحسنت أسعار المحروقات بوضوح في السوق العالمي في سنة 2010، بعد تراجع لا يقل أهمية في سنة 2009، حيث ارتفع متوسط سعر برميل البترول الخام بنسبة 28.7% بواقع 80.15 دولار مقابل 62.26 دولار في سنة 2009، وفي المقابل نجد ان معدل التضخم العالمي سنة 2008 وخاصة الولايات المتحدة الامريكية والصين قدر بـ 3.8% و 5.9% على التوالي عرف ارتفاعا هو الاخر جراء الازمة العالمية، وهو ليس ببعيد عن المعدل المحقق في الجزائر (4.86%).

فيما يخص إيرادات الميزانية عرفت تطورا متزايدا خلال الفترة، حيث سجلت سنة 2005 مقدار 3082.6 مليار دينار مقابل 5111.0 مليار دينار سنة 2008، حيث وافقت هذه الزيادة في الإيرادات الناتجة عن تحسن الوضعية المالية العمومية، زيادة في نفقات الميزانية حيث بلغت 1891.8 مليار دينار سنة 2005 لتبلغ 4175.7 مليار دينار سنة 2008، ومع بداية 2009 حققت الميزانية عجز قدر بـ -570.3 مليار دينار وفي سنة 2010 قدر بـ -74.0 مليار دينار.

كما حقق ميزان التجاري فائض سنة 2008 يقدر بـ 34.45 مليار دولار وهو ما يمثل 20% من اجمالي الناتج الداخلي، مقارنة بسنة 2007 التي حققت فائض 30.54% في الوقت الذي تضاعفت فيه واردات السلع والخدمات التي ساهمت في ارتفاع معدل التضخم نتيجة ارتفاع السلع والخدمات في الأسواق العالمية.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2009.

الشكل رقم (2-4): تطور إيرادات ونفقات الميزانية خلال الفترة: 2010-2004 (مليار دينار)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على:

- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012.
- بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2009.

وبالرجوع الى اهداف السياسة النقدية النهائية، نجدها تهدف الى تحقيق نمو اقتصادي مع استقرار في المستوى العام للأسعار، من هنا نجد تضارب في الأهداف، وهذا من خلال البرامج التي اعتمدها الجزائر، والمتمثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، وبرنامج دعم النمو (2005-2009)، والتي رصدت لها مبالغ ضخمة بغية النهوض بالاقتصاد في ظل بحبوة مالية جراء ارتفاع أسعار البترول مما حقق فوائض مالية، حيث الواقع نجد هناك معدلات تضخم مسجلة مرتفعة تأثر على السياسة المستهدفة المتمثلة في الإقلاع في التنمية الاقتصادية، فهدف النمو انجر عنه معدلات تضخم قياسية، مما يستوجب على بنك الجزائر السعي الى انتهاج سياسة تسمح بمراقبة التضخم وفق هدف تحقيق نمو معين، كما ساهمت تحسن الوضعية المالية للجزائر نتيجة ارتفاع أسعار البترول الى تسجيل فوائض مالية لدى البنوك، هذا سمح بقدرة البنوك في توسيع سياسة الائتمان، وبالتالي توسع في المعروض النقدي، ويعد هذا الأخير من بين العوامل المساهمة في تكوين التضخم، حيث تنص المادة 35 من الامر 03 - 11، ومن المهام المخولة لبنك الجزائر نجد، مهمته في ميادين النقد والقرض والصرف في توفير أفضل الشروط والحفاظ عليها لنمو سريع للاقتصاد مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد، وللغرض المذكور يكلف بنك الجزائر بتنظيم الحركة النقدية، ويوجه ويراقب، بكل الوسائل الملائمة، توزيع القرض، ويسهر على حسن تسيير التعهدات المالية تجاه الخارج وضبط سوق الصرف¹، وتحدد أهداف السياسة النقدية ووسائل استخدامها من طرف مجلس النقد والقرض كسلطة نقدية (CMC).

حيث ادى مدى تنبؤ التضخم ومراقبته لبنك الجزائر إلى تطوير أداة ملائمة تستجيب في إطار السعي لنظرية استشرافية، يرتكز هذا النموذج على نظرية السلاسل الزمنية من نوع ARIMA (نموذج أحادي المتغير للسلسلة

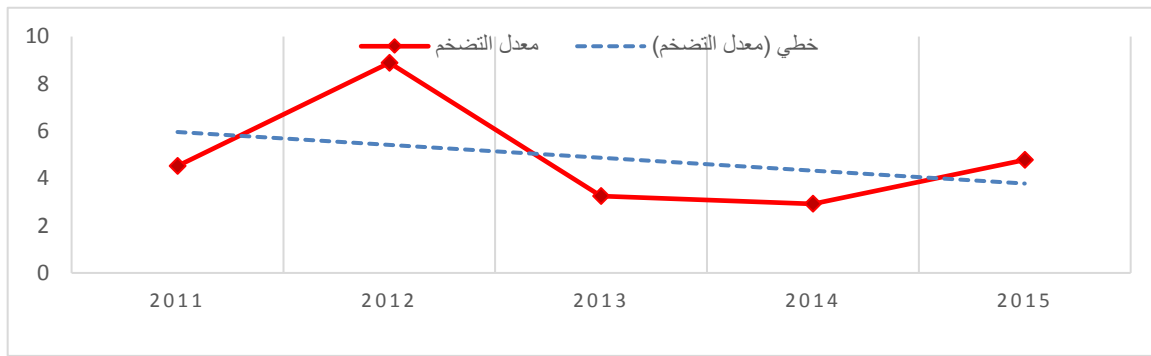
¹ الامر 03 - 11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 اوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، المادة 35.

الزمنية) بهدف التنبؤ بمعدل التضخم على المدى القصير، يتعلق الأمر بنموذج ديناميكي يأخذ بعين الاعتبار الذاكرة المعطاة بتاريخ السلسلة الشهرية لمؤشرات الأسعار عند الاستهلاك، وهذا قصد التنبؤ الشهري لتطوراتها على أفق سنة واحدة، إذا أصبحت الإشارات الدالة فيما يتعلق باتجاه التضخم والبحث عنها ومتابعتها بصفة صارمة، فإنه يتعين على بنك الجزائر التقليص من أي فارق ما بين تنبؤات التضخم¹ على المدى القصير والهدف المسطر من طرف مجلس النقد والقرض وذلك بتعديل الإدارة العملية للسياسة النقدية.

رابعا: تطور التضخم خلال الفترة 2011-2015

عرف التضخم خلال هذه الفترة تغيرات محسوسة وقياسية، لم يصل لها التضخم خلال عشرية سابقة، والتي ناتجة عن عدة عوامل، سواء داخلية أو خارجية، من خلال اهم المنتجات المؤسسة للتضخم، والتي تعد ضرورية في ميزانية الاسر الجزائرية، ومع الاثار المترتبة على التضخم، ما فرض على السلطات الجزائرية العمل جاهدة بغية التخفيف من حدة ظاهرة التضخم، من خلال العمل على حصر معدل التضخم ضمن حيز يمكن التحكم فيه، وفق سياسة نقدية رشيدة تعطي الأولوية لاستقرار الاسعار من بين الأهداف النهائية للسياسة النقدية، وفي ظل الخروج من ازمة العالمية وتباطؤ النشاط الاقتصادي العالمي، نجد الجزائر قد استفادت من الوفرة المالية خاصة خلال الفترة 2001-2008 من خلال تراكم الموارد المالية جراء ارتفاع أسعار البترول مما سمع للاقتصاد الوطني من المواجهة لهذه الازمة.

الشكل رقم: (2-5) تطور معدل التضخم خلال الفترة 2011-2015



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ ان معدل التضخم عرف تغير ليصل الى الذروة في سنة 2012، بعدما كان 4.5% سنة 2011 بينما وصل الى 8.89% سنة 2012، وليعرف انخفاضا بعد سنة 2012 الى غاية 2015، وهذا مقارنة بسنة 2012، وبالرغم من ارتفاعه سنة 2015، لكن لم يصل الى ما وصل اليه سنة 2012 والتي تعد الاعلى خلال 15 سنة السابقة، حيث منذ سنة 1997 لم يصل معدل التضخم لما وصل اليه سنة 2012.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012

بعد تحسن الوضع المالي في الفترة السابقة والناجمة في التحكم في معدل التضخم، وهذا التحسن ناتج عن الوفرة المالية ماقبل الازمة المالية، نجد مع بداية 2011 ارتفاع معدل التضخم من جديد مقارنة بسنة 2010، وذلك بارتفاع بـ 4.37 نقطة مئوية والتي تعد زيادة معتبرة تقريبا زاد بالضعف، وهذا ما يهدد القدرة الشرائية للمواطن، مما يجعل الحكومة في موقف صعب لمواجهة هذا الوضع، وابتداء من سنة 2013 عرف التضخم انخفاض محسوس حيث وصل الى 3.25% بعدما كان سنة 2012 يقدر بـ 8.89، ليعرف ارتفاع سنة 2015 ليصل الى 4.78%.

ويمكن ارجاع هذا الارتفاع في معدل التضخم في سنة 2011 الى عدة عوامل أساسية خصوصا¹:

- النمو القوي للكتلة النقدية؛
 - الزيادة المعتبرة للأجور، أحيانا برقمين، ذات التأثير المضخم في ظرف يتميز بضعف إنتاجية العوامل؛
 - أسواق ضعيفة التنافسية، بل احتكارية، لإعادة بيع المنتجات الفلاحية المستوردة على حالها؛
 - مرونة الاستيراد المرتفع للطلب على السلع الاستهلاكية الصناعية وانتقال التضخم الآتي من البلدان الموردة والمتزايد بقوة؛
 - ارتفاع الموجودات الخارجية الصافية لبنك الجزائر بـ 874,94 مليار دينار، والتي مصدرها عائدات صادرات البترول، والتي ساهمت في السيولة المصرفية.
- حيث نجد مساهمة كل من التوسع النقدي المقاس بـ M2 بنسبة 63% والتي تعد نسبة معتبرة والتي على أساسها كانت الزيادة الكبيرة في معدل التضخم، مما دل انه من بين العناصر الأساسية المساهمة في التضخم، ان متغير القروض الموجهة للاقتصاد يلعب دورا ديناميكيا أكثر فأكثر في نمو السيولة النقدية وعلى وجه الخصوص تزايدت القروض للاقتصاد (بما فيها إعادة شراء القروض غير الناجعة من طرف الخزينة العمومية)، بصفة كبيرة في سنة 2011 (19.98%)، بينما تساهم حركات سعر الصرف الفعلي الإسمي بنسبة 7% في زيادة الأسعار، أما التضخم المستورد المقاس بتغير مؤشر أسعار المواد ذات المحتوى المستورد فيساهم بنسبة 21 %، حيث نجد السلع المستوردة تكون أسعارها مضخمة نتيجة ضعف العملة هذا ما يساهم في ارتفاع أسعار السلع المستوردة، وأخيرا تساهم زيادة أسعار الإنتاج الصناعي للصناعة الغذائية بنسبة 9% في التضخم الكلي.

والشيئ المميز في السياسة النقدية الإصلاح الذي جاء به الامر رقم 04-10 المؤرخ في 26 اوت 2010 يعدل ويتم الامر رقم 03-11 المتعلق بالنقد والقرض والذي ينص في المادة الثانية منه، على ان بنك الجزائر يحرص على استقرار الاسعار باعتباره هدفا من اهداف السياسة النقدية، أي يخول لبنك الجزائر بالعمل على استهداف التضخم أي العمل على السهر ومراقبة التضخم من الأولويات الأساسية المخولة له، ومن هنا برزت أهمية مراقبة التضخم نظرا للاثار السلبية التي يحدثها، مما أعطيت الأهمية للتوقع المستقبلي

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012.

للتضخم بغية توخي نتائجه، حيث تمثل سنة 2011 السنة الأولى في مجال استهداف التضخم، مما يجعل نمو التضخم ان يضع بنك الجزائر ان يولي له أهمية خاصة، ومن هنا تبرز دور المجاميع النقدية في إدارة السياسة النقدية من طرف بنك الجزائر، وبعد المجموع النقدي M2 الحديد الاساسي لمعدل التضخم، وفي ظل العمل بالامر رقم 04-10 عزز بنك الجزائر التوقعات على المدى القصير لمعدل التضخم، حيث بلغ معدل التضخم المستهدف 4.57% بينما بلغ معدل التضخم الفعلي 4.52%.

تباطأت وتيرة نمو الإنفاق الداخلي الخام للسنة الثانية على التوالي. حيث تراجعت من 4.9% في سنة 2010 إلى 3.9% في سنة 2011، أي بـ 1.2 نقطة مئوية لكنها لا تزال أعلى من معدل نمو إجمالي الناتج الداخلي، أي ان نمو الكتلة النقدية في الاقتصاد يفوق نمو إجمالي الناتج الداخلي. ورغم تراجع نمو الاستثمار الذي انخفض بـ 3,9 نقطة مئوية إلى 3,1% وكذلك نمو الاستهلاك الحكومي الذي انخفض بـ 7,5 نقطة إلى 5,4%، في المقابل نجد زيادة في استهلاك الاسر الذي ارتفع من بـ 1.7% إلى 7.6%، بالرغم من التراجع المسجل في كل من الاستثمار والاستهلاك الحكومي. وعموما يمكن القول، رغم ارتفاع الاستهلاك النهائي بنسبة 6,8% ترجم تراخي نمو الاستثمار واستهلاك الإدارات بتقلص الإنفاق الداخلي الخام.

وفي المقابل عرف المحيط الدولي وضع غير متوقع نتيجة حالة عدم التأكد للتغيرات الاقتصادية، حيث عرف معدل التضخم حالة من الاستقرار في سنة 2012، نتيجة انتهاج سياسة نقدية جد ميسرة، هذا ما انعكس على تباطؤ وتيرة النمو الاقتصادي، ونتيجة عدم اليقين واشتداد المخاطر، كان معدل النمو الاقتصادي دون توقعات صندوق نقد الدولي لشهر افريل 2012 (3.5%).

إذا كانت وضعية التطور الاقتصادي العالمي لا تزال تتضمن مخاطر في 2012، تمكن الاقتصاد الجزائري من تحقيق أداءات مالية معتبرة، خصوصا تعزيز الوضعية المالية الخارجية الصافية المترافقة باستقرار نقدي ومالي معزز، ولكن في وضع يتميز باتساع العجز في الميزانية واشتداد هشاشة الاقتصاد الجزائري بسبب تبعيته القوية لقطاع المحروقات، كما عرفت هذه السنة ارتفاع التضخم بسبب الضغوط التضخمية الداخلية بسبب استمرار الضغوط التضخمية الداخلية عقب الصدمة على الأسعار المحلية في بداية السنة، وبالأحرى فإن التوسع في النفقات الجارية للميزانية، خصوصا ارتفاع التحويلات الهادفة للحد من ظاهرة التضخم هذه، قد أثر تصاعديا على الأسعار، ومن ثم صعب إدارة السياسة النقدية من قبل بنك الجزائر والتي يتولاها وفقا للإطار القانوني الجديد المتضمن استهداف التضخم، وفي المقابل نجد ان الاسعار العالمية للمنتجات الأساسية انخفضا محسوسا في 2012 (ما يقارب 10%)، فإن الأسعار المحلية المستوردة لم تعكس هذا الانخفاض، بل تطورت في الاتجاه المعاكس، مما يستوجب تنظيم الأسواق المحلية التي تعيق الوصول الأهداف المرجوة من الدولة¹.

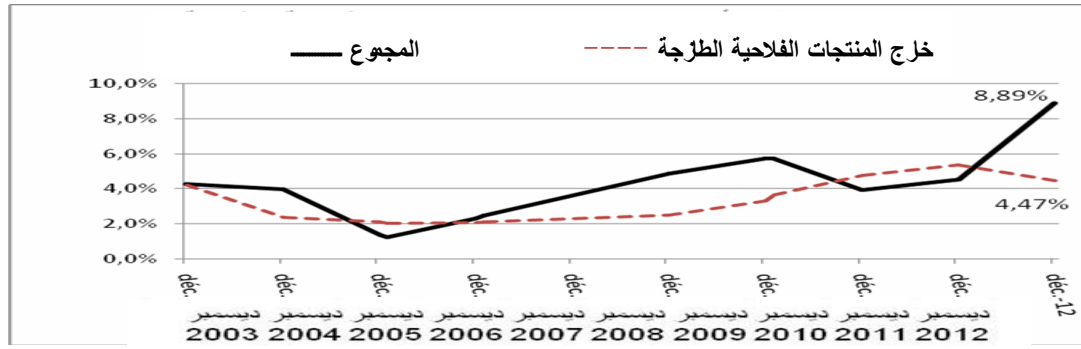
¹ التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2013.

وفي النشاط الاقتصادي الوطني، نجد ارتفاع أسعار السلع الغذائية التي ساهمت في ارتفاع معدل التضخم، بالرغم من الانخفاض الطفيف في السلع المستوردة، كما عرفت أسواق الجملة تذبذب، وضعف تنظيم ومراقبة هذه الأسواق وضعف المنافسة التي بدورها تساهم في خفض الأسعار وعدم احتكار الأسعار في يد بالونات متخصصة، هذا ما ساهم في ارتفاع أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة في سنة 2012، وبالتالي يعد التضخم ناتج عن عوامل داخلية لارتفاع الأسعار للسلع بنسبة كبيرة مما اثرت بوضوح في معدل التضخم، حيث نجد مساهمة المنتجات المستوردة بـ 14% سنة 2012 مقابل 30% سنة 2011، مما دل على انخفاض متوسط أسعار السلع ذات المحتوى المستوردة، وبالرغم من هذا الانخفاض نجد هناك ارتفاع كبير في معدل التضخم.

ويعد معدل التضخم المسجل في سنة 2012 الأعلى خلال الفترة (1997-2012)، عكس ما هو محقق في المحيط الدولي الذي عرف انخفاض في الأسعار، ومن بعض المنتجات الأساسية المستوردة والتي عرف سعرها ارتفاعا نجد القمح حيث ارتفع السعر المتوسط من 276 دولار للطن في افريل 2012 الى 356 دولار للطن في ديسمبر 2012، لكن اذا قمنا بحساب السعر المتوسط للسنة نجد هناك انخفاض بنسبة 7.2% مقارنة بسنة 2011، وفي نفس السياق نجد المادة ذات الاستهلاك الواسع مادة الحليب، حيث عرف تقلب في أسعاره حيث بلغ سعر غبرة الحليب الكامل 4652 دولار للطن في افريل 2011 الى 3333 دولار في ديسمبر 2012، مقابل 2800 دولار في جوان 2012، وبالتالي نجد هناك تراجع في المعدل السنوي للأسعار بنسبة 17.2% مقارنة بسنة 2011.

ووما سبق لم تعد السلع المستوردة المحدد الأساسي في التضخم خلال هذه السنة، بعدما عرفت الأسعار العالمية نوع من الثبات وفي بعض الأحيان انخفاض، وبالتالي لم تترجم انخفاض السلع المستوردة الأسعار في السوق المحلي، وعليه فالمحددات الأساسية والمكون في التضخم يمكن ارجاعها الى البيئة المحلية الوطنية، ونخص بالذكر المواد الغذائية وبالأخص المواد الغذائية الفلاحية الطازجة، حيث تساهم المنتجات الفلاحية الطازجة لوحدها فقط بـ 4.4% نقطة في التضخم، وحسب وزارة الفلاحة فان ارتفاع المنتجات الفلاحية الطازجة ليس راجع لنقص المعروض من المنتجات، حيث نجد ارتفاع انتاج البطاطا بنسبة 10% في سنة 2012، وفي المقابل من المفروض الأسعار تتخفض، وهذا وفق النظرية الاقتصادية التي تنص زيادة المعروض تؤدي الى انخفاض الأسعار، لكن الواقع مخالف ذلك، لنجد ان متوسط سعرها قد ارتفع بـ 36%، والتي تعد نسبة كبيرة مقارنة بأهمية البطاطا لدى المستهلك الجزائري وذات استهلاك واسع ولها اهمية في ميزانية المستهلك، وبالتالي تأخذ قصطا معتبرا لمساهمتها في التضخم، مما دل ان هناك عوامل أخرى ساهمت في التضخم والتي يرجعها الفلاحون الى ارتفاع بذور البطاطة المخصصة للزراعة واختلاف أنواعها، وارتفاع الأسمدة، ومن جهة أخرى نجد ارتفاع معروض اللحوم الحمراء بنسبة 5%.

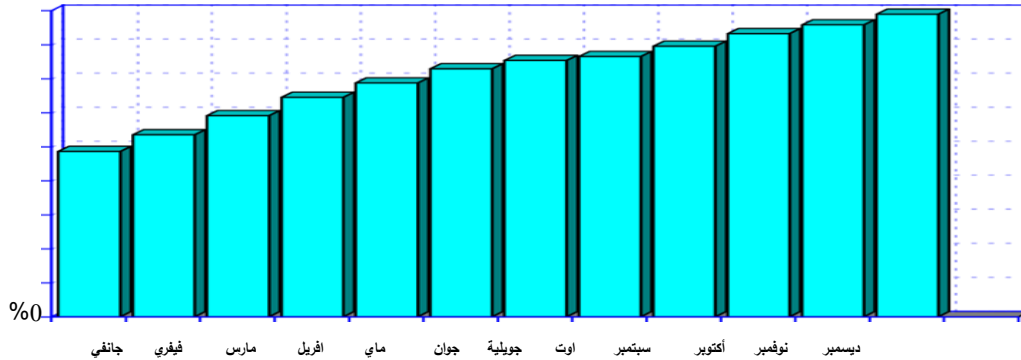
الشكل رقم (2-6): معدل التضخم الأساسي (خارج المنتجات الفلاحية الطازجة)



المصدر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

وفي ظل فائض السيولة الذي تشهده الجزائر من جراء صادرات البترول وبالأخص سعر برميل البترول، منذ سنة 2002، ومع صدور الامر رقم 10-04، الذي ينص على مراقبة التضخم، حيث تعد سنة 2012 السنة الثانية في انتهاج هذه السياسة في استهداف التضخم، ومع الوفرة المالية يضع بنك الجزائر امام رهانات كبيرة في التحكم في معدل التضخم من خلال امتصاص هذه السيولة الفائضة من خلال أدوات السياسة النقدية، حيث نجد بنك الجزائر يقدم لمجلس النقد والقرض، في بداية كل سنة، التنبؤات المتعلقة بالمجاميع النقدية والقرضية الناجمة عن البرمجة المالية، يتم مراجعة هذه الأهداف الكمية بشكل دوري بناء على تطور الوضع. كما يقترح بنك الجزائر وسائل السياسة النقدية التي من شأنها ضمان تحقيق الهدف المسطر بالنسبة للمتغيرات الوسيطة وبلوغ الهدف النهائي للسياسة النقدية، والذي يتمثل في الهدف الصريح المتمثل في استهداف التضخم على المدى المتوسط، المعبر عن هدف استقرار الاسعار الذي تم اقراره في اوت 2010، وفي ظل المعدل المتوقع للتضخم الذي حدده مجلس النقد والقرض عند مستوى 4% سنة 2012، مع العمل على تحديد نسبة نمو للكتلة النقدية بين 10.5% و 12%، اما نسبة نمو القروض للاقتصاد بين 13.5% و 15.5%، حيث يرى بنك الجزائر ان هاذان العاملين (الكتلة النقدية و القروض) من بين العوامل الأكثر مساهمة في معدل التضخم¹.

الشكل رقم (2-7): التغير السنوي المتوسط لمؤشر الاسعار عند الاستهلاك بالنسب المؤوية



المصدر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012.

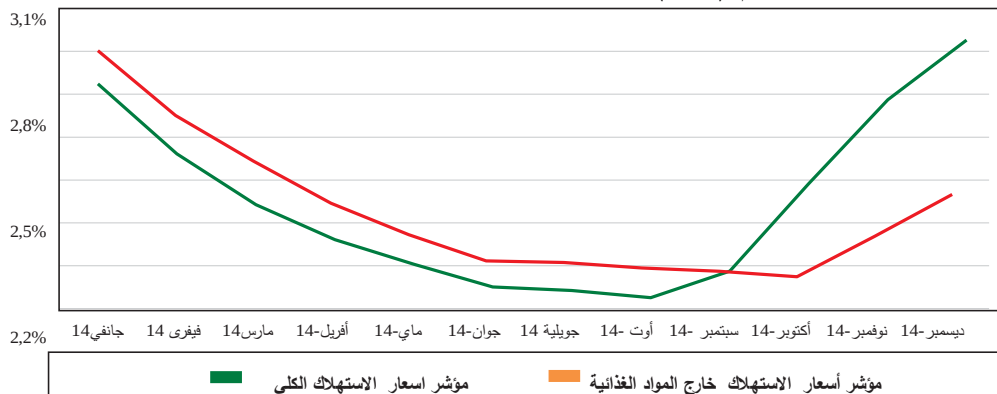
¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ الوتيرة التصاعدية لمعدل التضخم من بداية جانفي متزايدة، نتيجة ارتفاع أسعار الاستهلاك، وجراء هذه الوضعية أدت بمجلس النقد والقرض بمراقبة وتسيير التضخم عند مستوى 8.86% في ديسمبر 2012، مما أدى به الى التحكم في المعروض النقدي والقروض الموجهة للاقتصاد تحت واحدة من الأولويات من اجل الحد من شدة التضخم.

ليعرف معدل التضخم انخفاضا ملموس في سنتي 2013 و 2014 بنسبة 3.25% و 2.92% على التوالي مقارنة بسنة 2012 الذي قدر بـ 8.89%، وهذا الاعتدال في التضخم خلال سنة 2013 كان من بين اهداف السياسة النقدية المنتهجة منذ سنة 2010 والمتمثلة في استهداف التضخم بما يخدم حركية النشاط الاقتصادي، ويرجع انخفاض معدل التضخم الى التراجع في أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة، كما تراجع تضخم المواد الغذائية الى 3.2%، كما عرفت الاسعار العالمية للمنتجات المستوردة (الحبوب، الزيوت، السكر، غيرة الحليب) تراجعا في الأسواق العالمية، مما ساهمت في تخفيض اسعار السلعة ذات محتوى تضخمي، تجدر الإشارة إلى الارتفاع المعتدل نسبيا لأسعار الخضار والفواكه في 2013 مقارنة بارتفاعها الحاد في سنة 2012، على سبيل المثال، انخفض متوسط سعر البطاطا بنسبة 27.5% وارتفع نسبيا سعر الخضار بـ 1.2%¹.

وفي سنة 2014 انخفض التضخم من جديد وفي مقابل ذلك نجد هناك ارتفاع في الاسعار، حيث عرفت المنتجات الغذائية زيادة في الاسعار وهذا للشهر الثاني على التوالي (+1.8% في شهر ديسمبر 2013 و +1.4% في شهر جانفي 2014)، كما عرفت المنتجات الزراعية الطازجة هي الأخرى تطورا قدره 2.0%، والدواجن زيادة بـ (+1.8%)، والبيض بـ (5.0%)، بينما الفواكه (+16.5%). كما تميزت أسعار المواد الغذائية الصناعية أيضا بارتفاع يقارب 7,0%، خاصة الحليب، الجبن و المشتقات (+2.6%) الزيوت والدهون (+7.0%)².

الشكل رقم (2-8): تغيرات مؤشر أسعار الاستهلاك لسنة 2014.



المصدر: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، مارس 2015.

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.

² الديوان الوطني للإحصاء، مؤشر أسعار الاستهلاك، فيفري 2014، ص

ومع بداية سنة 2015 عاود معدل التضخم الارتفاع تقريبا بالضعف ليصل الى 4.78% ، على الرغم من شبه انعدام وتيرة التوسع النقدي في 2015 والمقاسة بنمو المجمع M2، توقف تراجع التضخم المسجل في سنة 2013 و 2014 ، إذ عاد المتوسط السنوي للتضخم، إلى الارتفاع ليبلغ 4.78 % في نهاية 2015 ، تعكس تشكيلة هذا التضخم طابعه الهيكلي، كون التضخم الأساسي يعادل التضخم الكلي، حيث عرفت العملة الوطنية خلال سنة 2015 انخفاض حاد في قيمة الدينار مقابل الدولار (22%).

وفي المقابل يتوقع انخفاض معدل التضخم العالمي نتيجة انخفاض أسعار البترول، حيث مثل معدل الزيادة في أسعار المواد الغذائية المحرك الرئيسي للتضخم، فإن التضخم في سنة 2015 راجع الى ارتفاع أسعار المواد الغذائية، اما فيما يخص السوق العالمي فشهد عرض كبيرة بمعدل يفوق الطلب، ساهم في انخفاض اسعار اهم المنتجات المستوردة الفلاحية¹، وهذا ما دل على ان السلع المستوردة ذات محتوى تضخمي سوف تساعد في نسبة معدل التضخم، نتيجة الارتفاع في الاسعار العالمية، وفي المقابل نجد كل من تضخم المجموعات المساهمة في التضخم، الأغذية والملابس والنقل ومواد متنوعة، بواقع 83.9% ، حيث بلغ تضخم أسعار السلع الغذائية 4.7% ، مقابل 8.68% لتضخم أسعار الملابس والاحذية الذي عرف اعلى نسبة له، بينما بلغ تضخم أسعار السكن والنفقات 1.28% .

حيث عرفت أسعار المواد الغذائية تطورا بعد تسجيل انخفاضان متتاليان في أكتوبر ونوفمبر (-1.3% و -2.1%) على التوالي، ليعرف بعد ذلك ارتفاعا يقدر ب 1.2% في شهر ديسمبر 2015، وهذا راجع خاصة لأسعار المنتجات الزراعية الطازجة التي تسجل زيادة تقدر ب (+6.2%) بإستثناء الفواكه التي تعرف نقصانا يقدر ب (-7.6%)، اما باقي المنتجات فعرفت زيادات منها الدواجن (+14%)، والبيض (+11.4%) والخضر (+3.1%)، بينما أسعار المنتجات الغذائية الصناعية تسجل إنخفاضا خفيفا يقدر ب 0.1% ، كما بلغ نسبة التغير لمؤشر الاسعار خارج المواد الغذائية 4.86% في سنة 2015، أي بمقدار 159.40 نقطة. وبالنسبة لأسعار السلع المصنعة فقد نمت بنسبة 4.68% فيما سجلت أسعار الخدمات زيادة بنحو 4.5%، وتجدر الإشارة إلى أن قانون المالية التكميلي لعام 2015 يتوقع معدل التضخم بنسبة 4% مقابل 3% في قانون المالية لعام 2015. وتجدر الإشارة أيضا إلى أن طبيعة ومصدر الاستهلاك مرتبطان ارتباطاً وثيقاً بالواردات وسعر صرف الدينار مقابل اليورو والدولار يجعل ارتفاع الأسعار أمراً حتمياً².

خامسا: تطور التضخم خلال الفترة 2016-2019

مع بداية سنة 2016 عرف معدل التضخم ارتفاعا مقارنة بسنة 2015، ليعرف بعدها انخفاض مستمر ليصل الى 1.95% سنة 2019، وما انجر عليه من انخفاض البترول في سنة 2015 وتخفيض العملة كانت نتائجها مع بداية سنة 2016 تتجلى، ولا يبدو هذا الارتفاع في التضخم راجعا إلى المحددات الكلاسيكية

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.

² Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport de Conjoncture Economique & Sociale, 1er Semestre 2015, Novembre 2015, pp 73.

للتضخم (تطور الكتلة النقدية M2، تدهور معدل الصرف، ارتفاع أسعار أهم المنتجات الأساسية المستوردة...)، بل هو راجعاً أساساً إلى النقائص في ضبط الأسواق وإلى الوضعيات المهيمنة في معظم أسواق السلع الاستهلاكية.

والجدير بالذكر، أنه خلال الفترة 2001-2014، التي تميزت بالفائض الهيكلي للسيولة المصرفية، بلغت السيولة المصرفية 2730.9 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2014، ومنذ ذلك الحين، تقلصت السيولة المصرفية، لتبلغ 1832.6 مليار دينار في نهاية 2015، ثم 820,9 مليار دينار في نهاية 2016. وبعد سنتين متتاليتين لتراجع قوي للتضخم (2013 و 2014)، تسارعت الوتيرة السنوية المتوسطة لارتفاع الأسعار في سنة 2015، بواقع 4.78% لتتواصل وتبلغ 6,4 % في سنة 2016، وهذا الارتفاع في معدل التضخم لسنة 2016 لا صلة له بالتضخم المترتب على استيراد السلع ذات محتوى تضخمي، كون مؤشر أسعار استهلاك المنتجات ذات محتوى مستورد كبير لم يعرف إلا ارتفاعاً بسيطاً (6.8%)، ولم تبلغ مساهمته في التضخم الكلي إلا بـ 21,8 %، كذلك لا يمكن إرجاعه إلى توسع الكتلة النقدية، وبالتالي فهو تضخم ذو طابع هيكلي ناتج عن الظروف التنافسية التي سود السوق غير منظمة¹.

ومن جانب الواردات، عرفت تراجع طفيف مقارنة بسنة 2016، وفي ظل الانتعاش الذي عرفته أسعار البترول، حيث بلغت قيمة الواردات 49 مليار دولار في سنة 2017، مقابل 49.4 مليار دولار سنة 2016. ومع استمرار تهوي أسعار البترول خلال السنوات الفارطة والتي أثرت على الوضعية الاقتصادية للجزائر، بالرغم من الارتفاع في برميل البترول 54 دولا في سنة 2017 مقابل 45 دولار سنة 2017، وفي ظل هذا الوضع تراجع معدل التضخم في سنة 2017، بالرغم من الارتفاع الطفيف الذي شهدته الكتلة النقدية (+8.4%)، في المقابل نجد انخفاض كبير في السيولة النقدية للبنوك، وفي ظل معانات الاقتصاد الجزائري من أزمة مالية خانقة، مع اسرار السلطات عدم اللجوء إلى الاستدانة الخارجية وتقادي عواقبها التي مرت بها الجزائر، أجبرت السلطات الجزائرية إلى تعديل قانون النقد والقرض، وفق آلية التمويل غير التقليدي، مما يسمح لبنك الجزائر ولمدة 5 سنوات من تمويل الخزينة العمومية، وذلك من خلال الشراء مباشرة عن الخزينة السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص في²: تغطية احتياجات تمويل الخزينة وتمويل الدين العمومي الداخلي وكذلك تمويل الصندوق الوطني للاستثمار، هذا ما سمح بطباعة مزيداً من العملة الوطنية من أجل تمويل الخزينة العمومية، حيث هذا قبل هذا القانون تكون في شكل ادونات حزانة لا تتعدى 240 يوم كاملة، أو تسبيقات لا تتعدى 10% من إيرادات السنة الماضية. وفي ظل آلية التمويل غير التقليدي سوف يتم طبع النقود من دون تغطية، سوف يعرض الاقتصاد إلى مخاطر خاصة الإفراط في الطباعة للنقود، مما ينجر عليه انهيار قيمة العملة الوطنية وارتفاع معدلات

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017.

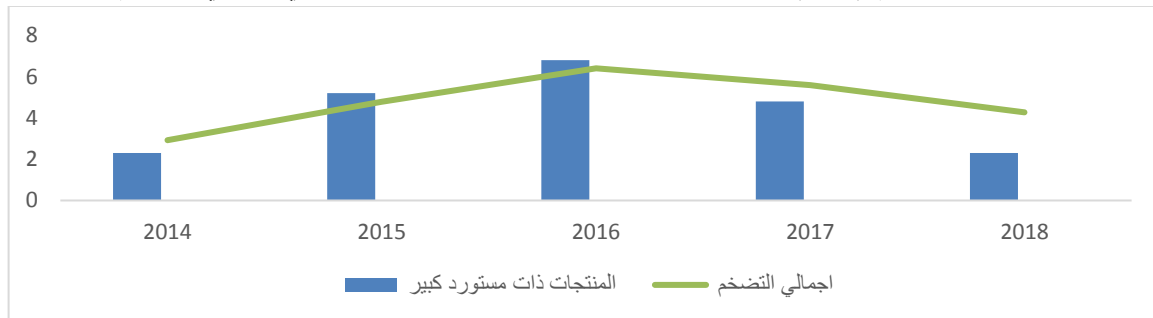
² قانون رقم 17-10 مؤرخ في 11 أكتوبر 2017، يتم الأمر رقم 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 57، المادة 45 مكرر، الصادرة بتاريخ 12 أكتوبر 2017، ص 4.

التضخم، وبالتالي تبنت السلطة النقدية هذه السياسة وتحمل مخاطرها، مع اسرارها عدم اللجوء الى الاستدانة الخارجية وما يترتب عليها من اثار سلبية على الاقتصاد.

ومع تتبع تطور السيولة المصرفية نجدها بلغت 2730,9 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2014، ومع تراجع أسعار البترول والعجز المسجل في ميزان المدفوعات، تقلصت السيولة المصرفية، لتبلغ 1832.6 مليار دينار في نهاية 2015، ثم 820,9 مليار دينار في نهاية 2016، لتصل الى 482.4 مليار دينار في نهاية شهر أكتوبر 2017، ومع وضع قيد التنفيذ للتمويل غير التقليدي منذ نوفمبر 2017، ارتفع مستوى السيولة ليلبلغ 1380,6 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2017، أي بنمو قدره 77 ٪ مقارنة عن مستواها المسجل في السداسي الأول من سنة 2017، و68,2 ٪ مقارنة بنهاية 2016، وهذا التعديل سمح بتحسين السيولة المصرفية في نهاية السنة، حيث ارتفع صافي مستحقات بنك الجزائر عن الشراء المباشر لسندات الخزينة في اطار التمويل غير التقليدي مبلغ قدره 2485 مليار دينار، منها 300 مليار دينار بموجب المادة 53 من الأمر رقم 03-11 المؤرخة في 26 أوت 2003 و2185 مليار دينار بموجب المادة 45 مكر من نفس الأمر¹، المعدل والمتمم، ضمن هذا المبلغ الأخير، خصص 570 مليار دينار، لتغطية الاحتياجات التمويلية للخزينة العمومية، بموجب سنة 2017، وخصص 1615 مليار دينار لتمويل كل من الدين العمومي الداخلي والصندوق الوطني للاستثمار².

وعلى المستوى العالمي عرفت أسعار المنتجات الغذائية الرئيسية (الحبوب، الزيوت الغذائية) ارتفاع حاد سنة 2017 بنسبة 8.2 ٪، حيث عرفت اسعار مسحوق الحليب ومشتقاته زيادة قدرها 31.5 ٪، وقدر سعر مسحوق الحليب 3095 دولار للطن المتري، بتضخم قدره 27.7 ٪ مقابل انكماش قدره 2 ٪ سنة 2016، في المقابل عرفت أسعار السكر تراجع بنسبة 11.2 ٪، حيث وصل متوسط سعره 353 دولار للطن من دون التأثير على الاسعار المحلية لذا المنتج، بلغ متوسط مؤشر الأسعار عند الاستهلاك للمنتجات ذات محتوى مستورد كبير تراجع ابتداء من ماي 2017، حيث بلغ متوسط التضخم السنوي لهذه السلع 4.8 ٪.

الشكل رقم (2-9): مساهمة المنتجات ذات محتوى مستورد كبير في اجمالي التضخم



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على:

- بنك الجزائر، التقرير السنوي، 2014-2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر.

¹ الوضعية الشهرية لبنك الجزائر، 30 سبتمبر 2017، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 10، ص 26.

² بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ مدى مساهمة المنتجات ذات محتوى مستورد كبير في تكوين التضخم، ومدى تأثير السلع المستوردة في معدلات التضخم، والملاحظ ان هناك تناغم في الزيادة بين مستوى الاسعار المنتجات المستوردة ومعدلات التضخم، لكن يختلف من خلال نسب مساهمة المنتجات المستوردة في التضخم، ففي سنة 2014 كانت نسب مساهمة المنتجات ذات محتوى مستورة عالي اقل من معدلات التضخم، بينما سنتي 2015 و 2016 كانت نسب أسعار المنتجات المستوردة أكبر من معدلات التضخم، لتتراجع سنتي 2017 و 2018، وهذا ما يدل على التأثير البالغ لهذه المنتجات في رفع معدلات التضخم، حيث ارتفاع المنتجات في الأسواق العالية لها تأثير كبير هذا من جهة، كذلك انخفاض قيمة العملة الوطنية تؤدي الى ارتفاع تقييم السلع المرتفعة وبالتالي ارتفاع أسعارها.

ومع بداية سنة 2018 تباطأ متوسط الوتيرة السنوية للتضخم من جديد، لينخفض إلى 4.27 %، مقابل 5,59 % في 2017، وهذا التباطؤ حدث على الرغم من الارتفاع في نمو الكتلة النقدية (M2). وعلى المستوى العالمي عرفت أسعار المنتجات ارتفاع حادا ليصل الى 8.1% لمؤشر أسعار المنتجات الغذائية الرئيسية (الحبوب والزيوت النباتية، الحليب ومشتقاته، اللحوم والسكر)، لمنظمة الأغذية والزراعة للأمم المتحدة في سنة 2017، مقارنة بسنة 2016، هذا ما أدى الى انكماش بنسبة 3.5% في 2018، لتتخفّض أسعار المنتجات ذات محتوى تضخمي المستوردة من طرف الجزائر، ما ساهم في انخفاض حدة مساهمة هذه المنتجات في تكوين التضخم.

أدى انخفاض تضخم أسعار المنتجات الغذائية بمعدل 3,4% مقارنة بسنة 2017 والتي قدرت بـ 5%، الى ضعف مساهمتها في اجمالي التضخم، ويرجع هذا الانخفاض تزامنا مع انخفاض أسعار المنتجات الفلاحية الطازجة، 4.1% سنة 2018 مقابل 6.6% سنة 2017، كما عرفت أسعار المنتجات المحددة إداريا أي التي تم تكفل الدولة في تدعيم أسعارها، حيث بلغ متوسط فئة المنتجات المدعة 4.1% مقابل 1.2% سنة 2017¹، كما لا ننسى الآثار المترتبة على ارتفاع أسعار البنزين في جانفي 2018 والتي قدرت زيادتها بـ 17%، التي سوف تؤثر على تكاليف مختلف المنتجات والتي بدورها سوف تشهد ارتفاع في أسعارها نتيجة ارتباط أسعار البيع بتكاليف النقل وغيرها من التكاليف التي تدخل في تكوين السعر.

بحلول سنة 2018 وفي 31 جانفي، ارتفع صافي مستحقات بنك الجزائر عن الشراء المباشر لسندات الخزينة في إطار التمويل غير التقليدي مبلغ 3585 مليار دينار بعدما كانت 2485 مليار دينار سنة 2017، منها 3585 مليار بموجب المادة 45 مكرر من نفس الامر، لتعرف هيا الأخرى ارتفاع، ليصل قيمة التمويل التقليدي الى 4005 مليار دينار في نهاية سبتمبر 2018، مما يلوح ان هناك زيادة مفرطة في ضخ النقود التي اثارها وخيمة على معدلات التضخم والعملة الوطنية ومنها الاقتصاد ككل، مما يستدعي عدم استغلال

¹ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2019.

الحكومة بنك الجزائر في تحقيق أهدافه من خلال تعديل قانون النقد والقرض لصالحه من دون الاخذ بعين الاعتبار تأثير هذا الكم الهائل الذي تم ضخه خلال مدة قصيرة.

الا انه بحلول سنة 2019 انخفض معدل التضخم ليصل الى 1.95% وهذا راجع للتحكم في السيولة المصرفية من طرف بنك الجزائر مما يضمن استقرار الاسعار، واستمر بنك الجزائر في اقراض للخزينة العمومية في ظل التمويل غير تقليدي، حيث وصلت الأموال المطبوعة في نهاية شهر جانفي 2019 الى 6556.2 مليار دينار¹، حيث يعد هذا الرقم تجاوز ما كان مخطط له من قبل، مما يؤثر على القدرة الشرائية ومعدل التضخم.

وقد بلغ معدل التضخم 4.18% في شهر جانفي من سنة 2019، وفي المقابل بلغ معدل تضخم المنتجات الغذائية 3.34%، ليستمر معدل التضخم الشهري في الانخفاض ليبلغ 1.97% في نوفمبر، وهذا الانخفاض جراء التحكم والرقابة من طرف بنك الجزائر من خلال سياسة استهداف التضخم، وخلال سنة 2019 شهد العالم موجة غير مسبقة اثرت على المحيط الاقتصادي العالمي، تمثلت في جائحة كورونا والتي كانت لها تأثيرات سلبية على مختلف دول العالم، حيث لا يوجد اقتصاد دولة الا وتأثرت بهذه الجائحة، بل هناك اقتصاديات انهارت وتخبطت جراء هذه الجائحة.

وفي ظل التباطؤ في النمو الذي يشهده النشاط العالمي وخاصة الطلب الكلي، سجل معدل التضخم انخفاضا في الدول المتقدمة، حيث بلغ 1.4% مقابل 2% في سنة 2018، ويرجع هذا الانخفاض بالأساس تراجع معدل التضخم في الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، وعدم قدرتها على تحقيق التضخم المستهدف عند مستوى 2% مما شجع هذا التراجع في معدل التضخم العديد من الدول المتقدمة على تبني سياسات نقدية تيسيرية، من خلال إجراء تخفيضات متتالية في أسعار الفائدة لتنشيط الطلب المحلي².

وفي المقابل نلاحظ التقارب الحاصل في معدل التضخم للجزائر (1.95%) مقارنة بالمعدل العالمي للتضخم (1.4%)، نظرا لنجاعة سياسة استهداف التضخم المطبقة من طرف بنك الجزائر، وبداية من سنة 2019 يتوقع ارتفاع معدلات التضخم وهذا راجع للركود الذي تشهده الساحة الاقتصادية العالمية والمحلية، وبعد هذا الركود تحاول الاقتصاديات الدولية النهوض باقتصاداتها مما يكلفها تحمل معدلات تضخم مرتفعة مع مرحلة الإقلاع الاقتصادي، حيث مع بداية كل اقلاع للاقتصاد يصاحبها تكاليف كبيرة سوف تتحملها الدولة مما ينتج عليه معدلات تضخم مرتفعة، ليتراجع مع تعافي الاقتصاد والرجوع للوضع الطبيعي.

المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية المتبعة من بنك الجزائر لمواجهة التضخم

يعد بنك الجزائر اعلى هيئة في هرم النظام المصرفي، فهو المسؤول الأول عن تنفيذ السياسة النقدية ومراقبتها، يمتلك بنك الجزائر عدة أدوات يسعى من خلالها تحقيق أهداف السياسة النقدية، ومن هذه الأدوات سياسة

¹ الوضعية الشهرية لبنك الجزائر، 31 جانفي 2019، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 44، ص 25.

² صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2020، ص 1.

إعادة الخصم، وسياسة السوق المفتوحة وسياسة الاحتياطي الاجباري، والتي سوف يتم التطرق اليها وفق اهداف بنك الجزائر.

أولاً: معدل إعادة الخصم: وهو أحد أدوات السياسة النقدية التي ينتهجها البنك المركزي في مواجهة ظاهرة التضخم، حيث عرف معدل إعادة الخصم في الجزائر عدة تطورات خلال فترة الدراسة، وهذا راجع للتغيرات التي طرأت على الساحة الاقتصادية في الجزائر، بداية من التوجه نحو اقتصاد السوق للاقتصاد الجزائري.

1- تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1990-1998: المميز في هذه المرحلة ان معدل إعادة الخصم عرف مستويات مزيدة حتى بلغ اعلى قيمة له، وهذا مرده اتباع سياسة نقدية تتوافق والوضع الاقتصادي للجزائر من حيث مستويات التضخم.

حيث عرف معدل إعادة الخصم عدة محطات تم تغيير مستواه من فترة الى أخرى، وهذا راجع لعدة تغيرات ألزمت السلطة النقدية الاستجابة لهذه التغيرات، حيث يعد معدل التضخم ذلك المعدل او السعر الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية عن تلك القروض التي يمنحها لها، حيث يعد معدل الخصم أداة من أدوات التي يستخدمها البنك المركزي للتأثير على الائتمان المصرفي والحد من قدرة البنوك التجارية في التوسع في منح القروض، وذلك وفق الوضعية الاقتصادية التي يمر بها الاقتصاد الوطني، حيث يعد من بين السياسات المتبعة من طرف البنك المركزي في مواجهة ظاهرة التضخم، حيث يقوم مجلس النقد والقرض بتحديد الكيفيات وشروط إعادة الخصم¹، وقد عرف معدل إعادة الخصم تطورات خلال فترة الدراسة، يتم توضيحها وفق مراحل.

الجدول رقم (2-4): تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر خلال الفترة 1990-1998

97/11/18	97/06/29	97/04/21	96/08/28	95/08/02	94/04/10	91/10/01	90/05/22	تاريخ السريان
98/02/08	97/11/17	97/06/28	97/04/20	96/08/27	95/08/01	94/04/09	91/09/30	نهاية السريان
11	12	12	13	14	15	11.5	10.5	معدل الخصم %

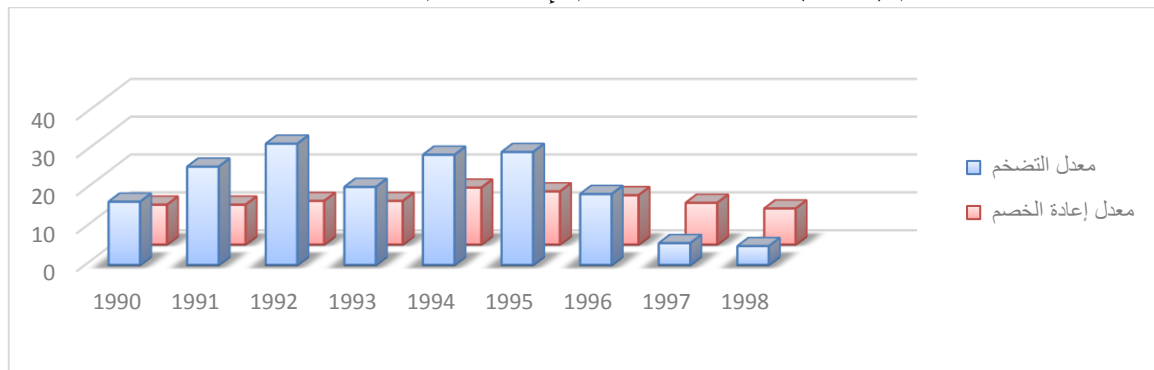
المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49: مارس 2020.

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ تطور معدل التضخم من فترة الى أخرى، حيث سجل 10.5% سنة 1990 ليستمر في الارتفاع، ليعرف اعلى قيمة 15% خلال سنة 1995/1994، ويرجع هذا الارتفاع الى اتباع بنك الجزائر سياسته من اجل التحكم في معدل التضخم، من خلال التأثير على التوسع الائتماني، وخلال الفترة 1995/1994 تم ابرام اتفاقية مع البنك الدولي في اطار برنامج التثبيت الهيكلي، والذي كان من بين بنوده الحد من ارتفاع معدلات التضخم الناتجة عن الإصدار النقدي، والحد من التوسع النقدي وتخفيض قيمة العملة الوطنية، وبداية من سنة 1996 عرف معدل إعادة الخصم انخفاض ما يبرر تحسن الوضعية الاقتصادية وتحكم البنوك التجارية في السيولة المصرفية ومنح قدرة البنوك في القروض وفق السياسة التي يسعى البك المركزي الوصول اليها، وخلال الفترة 1998/1995 تم ابرام اتفاقية أخرى مع صندوق النقد

¹ المادة 41 من الامر 03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003.

الدولي في اطار برنامج التعديل الهيكلي والذي تبناه البنك الدولي بهدف رفع النمو الاقتصادي، من خلال تقليص عجز الموازنة، والتحكم في التضخم من خلال السيولة المصرفية، وتحقيق معدل تضخم مقبول يمكن التحكم فيه، ومن بين نتائج هذا البرنامج انخفاض معدل التضخم من 29.05% (معدل الخصم 15%) سنة 1994 الى 4.95% (معدل الخصم 11%) سنة 1998، وخلال هذه الفترة زاد تحكم البنوك التجارية في السيولة المصرفية مما سمح بانخفاض معدل إعادة الخصم حيث بلغ 13% خلال سنة 1996/1997 ليصل الى 11% سنة 2008، وهذا ما دل على الانتقال التدريجي في توجه البنك المركزي فيما يخص معدل إعادة الخصم ومنها تخفيض التدريجي للسياسة الانكماشية المتبعة لمواجهة ظاهرة التضخم.

الشكل رقم (2-10): تطور معدل التضخم وإعادة الخصم خلال الفترة 1990 - 1998



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 5: ديسمبر 2008.

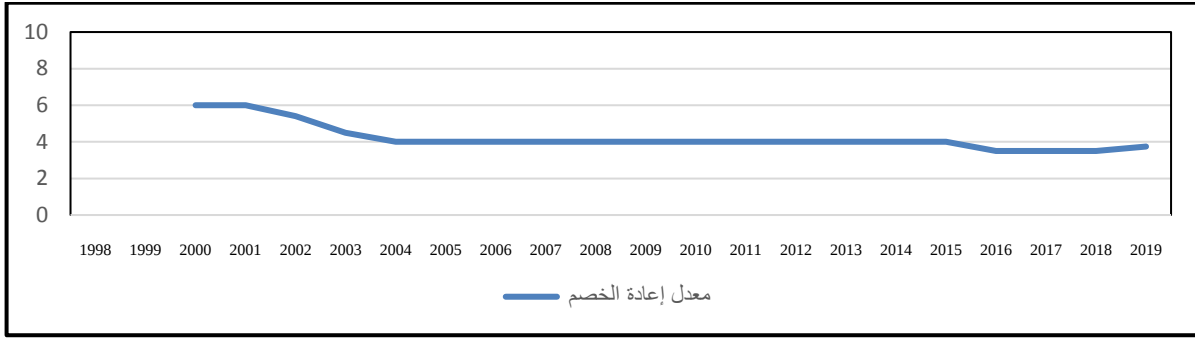
- بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49: مارس 2020.

من خلال الشكل أعلاه يمكن ملاحظة تلك العلاقة الطردية بين معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم، هذا يبرر تلك التوجه للسياسة النقدية من خلال أداة سعر إعادة الخصم في مواجهة معدل التضخم، ونجاعة السلطة النقدية في التحكم في هذه السياسة، ففي حالة ارتفاع معدل التضخم يسعى البنك المركزي الى رفع سعر إعادة الخصم، من اجل التحكم في التوسع النقدي، وامتصاص السيولة النقدية بشكل يتلاءم والوضعية الاقتصادية للبلاد، مما يستدعي اتباع سياسة نقدية انكماشية، ففي سنة 1990 بلغ معدل إعادة الخصم 10.5% ليقابله معدل التضخم 16.65%، وللمحد من هذا الارتفاع لمعدل التضخم تدخل البنك المركزي من خلال رفع معدل إعادة الخصم بهدف تخفيض التضخم، ليرفع معدل إعادة الخصم سنة 1994 (15%) لبلوغ التضخم مستويات مرتفعة ليصل الى 29.05%، وفي سنة 1995 اثمرت سياسة إعادة الخصم في تخفيض التضخم ليصل الى 16.68% سنة 1996. والعكس في حالة معدل التضخم المقبول يقوم البنك المركزي من تخفيض معدل إعادة الخصم مما يسمح للبنوك من مقدرتها على منح الائتمان.

2- تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1998-2019: المميز في هذه المرحلة ان معدل إعادة

الخصم عرف مستويات منخفضة مقارنة بالمرحلة السابقة، نتيجة التحسن في وضعية البنوك المالية من جهة ومعدل التضخم من جهة أخرى، ليعرف بعدها مستويات ثابتة نتيجة الفائض من السيولة لدى البنوك وعدم إعادة التمويل من طرف البنك المركزي.

الشكل رقم (2-11): تطور معدل إعادة الخصم خلال الفترة 1998-2019



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: - بنك الجزائر، النشرة الإحصائية الثلاثية، رقم 49: مارس 2020.

من الشكل أعلاه، نلاحظ استمرار انخفاض معدل إعادة الخصم، مما يشير الى تحسن في مستويات معدل التضخم من جهة، وفائض السيولة المصرفية من جهة أخرى مما أحجم البنوك على طلب إعادة التمويل من طرف البنك المركزي، حيث نلاحظ استقرار معدل إعادة الخصم خلال الفترة 2004-2015 وتعد فترة طويلة ما دل على احجام البنوك على إعادة التمويل، وتحسن معدلات التضخم، وهذا الاحجام ناتج عن فائض السيولة المصرفية لدى المصارف من جهة، كذلك السياسة المتبعة من طرف البنوك تتعلق بتسهيلات الودائع، حيث تقلصت السيولة المصرفية سنة 2015 بنسبة 32,9 %، منتقلة من 2730.9 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 1832.6 مليار دينار في نهاية 2015، كما قام مجلس النقد والقرض بتاريخ 28 جويلية 2016 بتحديد سعر الخصم بـ 3.5 %¹.

وفي سنة 2015 تزايد تداول النقد الورقي خارج بنك الجزائر بمبلغ 449.2 مليار دينار، أي بنمو قدره 12.3 % (15 % في 2014)، وهو ما يمثل عاملا مستقلا لاقتطاع السيولة من النظام المصرفي، مما يقلل من الودائع المصرفية وانخفاض قدرة المصارف على الائتمان، وفي المقابل تزايد النقد المتداول يساهم في تفاقم حدة التضخم، مما يستدعي على بنك الجزائر اتباع سياسة تهدف الى احتواء التضخم.

ومع الاخذ بعين الاعتبار الاتجاه التنازلي للسيولة المصرفية، قام بنك الجزائر بتعديل عتبات امتصاص السيولة وفق آلية امتصاص السيولة لستة أشهر، حيث انتقلت هذه العتبة من 1350 مليار دينار في نهاية 2014 إلى 800 مليار دينار في افريل 2015 ثم إلى 700 مليار دينار في جوان 2015 و 500 مليار دينار في أوت و 300 مليار دينار في أكتوبر، لترتفع إلى 700 مليار دينار في ديسمبر 2015، هذا ويعلن النفاذ التدريجي المرتقب لفائض السيولة المصرفية بعد سنة 2015، في ظرف نمو القروض الموجهة للاقتصاد، عن رجوع المصارف إلى إعادة التمويل من طرف بنك الجزائر، مما يلح على ضرورة إعادة تنشيط الأدوات المناسبة في هذا المجال².

¹ تعليمية رقم 05 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016، تحدد سعر إعادة الخصم.

² بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.

وفي سنة 2016 استمر انخفاض السيولة المصرفية، مما توقف بنك الجزائر عن عمليات امتصاص السيولة، وتخفيض معدلات الاحتياطي الاجباري حتى تزداد قدرة البنوك في القروض، مع الرجوع بالعمل بإعادة الخصم بغية تمكين البنوك من إعادة التمويل.

وفي سنة 2017 تحسن وضعية البنوك المالية من خلال التمويل غير التقليدي، كما سجلت خلال هذه السنة ارتفاعا واضحا في قائم سندات الدولة المُصدرة عن طريق المناقصة، حيث انتقل هذا القائم من 967,5 مليار دينار في 2016 إلى 1490.6 مليار دينار في نهاية 2017، أي ارتفاعا بنسبة 45.7%، وهذا ناتج فوائض البنوك خاصة الودائع المسجلة من طرف شركة سونطراك جراء تسديد ديونها من الخزينة العمومية. وخلال الفترة من 2016 الى غاية غرف معدل إعادة الخصم ثباتا ليرتفع مع بداية سنة 2019، حيث عرفت هذه السنة جائحة كورونا التي اثرت على الوضعية الاقتصادية للبلاد، حيث عرفت ندرة السيولة لدى البنوك وبريد الجزائر وهذا جراء السحب الفوري للزبائن لمستحقاتهم مما ينقص من السيولة المصرفية، وفي ظل هذه الازمة تحسن استعمال بطاقات السحب الالكتروني، التي أصبحت البديل الأفضل لدى زبائن البنوك او بريد الجزائر في تسوية المعاملات او القيام بعمليات السحب.

ثانيا: عمليات السوق المفتوحة: كما تعد هي الأخرى من بين الأدوات التي يستخدمها بنك الجزائر في مواجهة التضخم، حيث يمكن لبنك الجزائر التدخل في سوق النقد مشتريا او بائعا حسب الحالة، سندات ذات طابع عمومي لا تتجاوز مدة استحقاقها ستة أشهر، ولا يجوز ان يتعدى المبلغ الإجمالي للعمليات التي يجريها بنك الجزائر 20% من الإيرادات العادية للدولة المثبتة في ميزانية السنة المالية السابقة¹، ومع صدور الأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقروض أزال شرط سقف 20% وجعله مفتوحا حسب ما تقتضيه ظروف وأهداف السياسة النقدية.

وحتى يتسنى قيام هذه السياسة وفق الهدف المنشود توفر سوق مالي متطور من اجل جلب الموارد من أصحاب الفوائض المالية، فإنه من الصعب تصور قيام بنك الجزائر بعمليات السوق المفتوحة للتأثير في حجم الائتمان المصرفي.

وكان اول استعمال لعملية السوق المفتوحة في 30 ديسمبر 1996 و المتمثلة في شراء بنك الجزائر لسندات عمومية لا تتجاوز مدتها ستة أشهر بمبلغ إجمالي يقدر بـ 4 ملايين دج بمعدل فائدة متوسط قدر بـ 14.94%.

وسعيا من بنك الجزائر ومجلس النقد والقروض حماية عملاء البنوك والمؤسسات المالية نظرا لحدوث انخفاض حاد في السيولة لدى المصارف، أصدر مجلس النقد والقروض النظام رقم 10-02 المؤرخ في 05 فيفري 2015، المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسيبقات والقروض للمصارف والمؤسسات المالية، من أجل تمكين المصارف والمؤسسات المالية من اللجوء إلى إعادة التمويل

¹ قانون النقد والقروض 90-10، المادتان، 76-78.

لدى بنك الجزائر، المقرض الأخير، وذلك قبل وضع كفاءات إعادة التمويل عن طريق عمليات السوق المفتوحة، حيث يهدف هذا النظام الى تحديد القواعد والشروط والإجراءات التي يطبقها بنك الجزائر فيما يخص عمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسيقات وقروض في الحساب الجاري لفائدة البنوك والمؤسسات المالية، ويحدد سعر الخصم وإعادة الخصم للسندات العمومية والخاصة بتعليمة من بنك الجزائر ، طبقا لتوجهات مجلس النقد والقرض¹.

ومع التقلص المستمر للسيولة المصرفية حيث بلغت 1832.6 مليار دينار نهاية 2015، لتصل الى 820.9 مليار دينار سنة 2016، وعلى إثر ذلك قام بنك الجزائر:

- إعادة تنشيط عمليات إعادة خصم السندات الخاصة والعمومية وخفض معدلها من 4% إلى 3,5 %، مع الاستعداد للمباشرة في عمليات السوق المفتوحة في بداية سنة 2017، حيث طرأت تغيرات على السياسة النقدية، برزت من خلال تعديل قانون النقد والقرض في سنة 2017، بما يسمى بالتمويل غير تقليدي.
- خفض معدل الاحتياطي الإلزامية من 12 % إلى 8 % في 2016.

تجري عمليات السوق المفتوحة في السوق النقدية بمبادرة من بنك الجزائر الذي يعود إليه أيضا قرار اختيار معدل ثابت أو متغير الذي يتعين تطبيقه على هذه العمليات، كما ان يمكن عمليات السوق المفتوحة يمكن أن تكون ذات فترات نضج من سبعة (7) أيام (عمليات أسبوعية عادية) إلى إثني عشر (12) شهرا (عمليات ذات فترات نضج أطول).²

ثالثا: الاحتياطي الإلزامي: تعد هذه الأداة من بين الأدوات التي يستعملها بنك الجزائر، وذلك وفق الوضعية الاقتصادية التي تمر بها الجزائر، فاستخدام هذه الآلية تمكن بنك الجزائر من نجاح سياسته المراد الوصول اليها من خلال التأثير في على البنوك التجارية على اتباع السياسة المنتهية بما يتوافق والسياسة العامة لبنك الجزائر، حيث حدد قانون النقد والقرض 90-10 الزام البنوك التجارية بالاحتفاظ جزء من اصوله والودائع لدى بنك الجزائر في حساب مجمد ، ومبدئيا حددت نسبة الاحتياطي الإلزامي ب 28%، حيث هذه النسبة قابلة للزيادة اذا استدعت الوضعية الاقتصادية لذلك، واي اخلا من طرف البنوك التجارية لعدم الالتزام بهذه النسبة يتعرض البنك لعقوبة.

حيث تعفى من الاحتياطي الإلزامي البنوك الموجودة في حالة افلاس او التي هي في حالة تسوية قضائية، ولا يمكن ان يجاوز نسبة الاحتياطي الإلزامي 15% ويمكن ان تساوي 0%، ويمكن للجنة المصرفية منح الترخيص لبنك بعدم تكوين الاحتياطي الإلزامي لفترة لا تتجاوز 6 أشهر، نظرا للوضعية المالية للبنك³.

¹ بنك الجزائر، نظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015، المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية، المادتان: الأولى و 20.

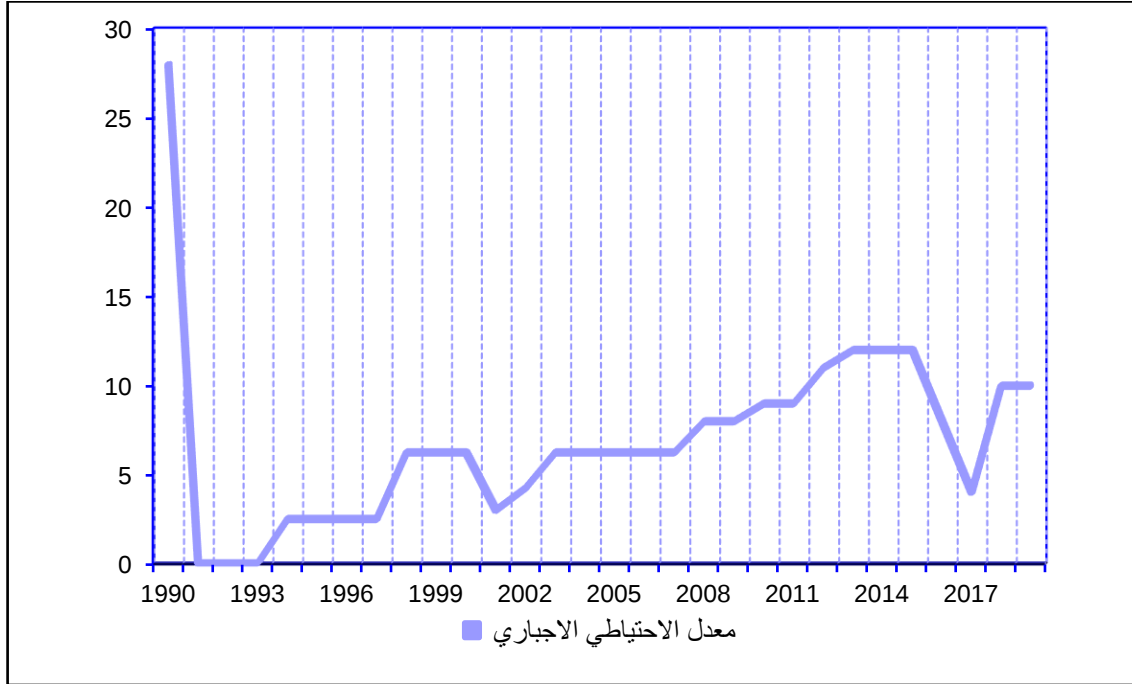
² بنك الجزائر، النظام رقم 09-02 المؤرخ في اول جمادي الثانية عام 143 الموافق 26 مايو سنة 2009، والمتعلق بعمليات السياسة النقدية وادواتها واجراءاتها، المادة 13.

³ بنك الجزائر، نظام رقم 04-02 مؤرخ في 12 محرم عام 1425 الموافق 4 مارس سنة 2004، يحدد شرط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الإلزامي، المادتان 05-17، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 38.

1- تطور معدل الاحتياطي الاجباري خلال الفترة 1990-2000

حيث عرفت نسب الاحتياطي الاجباري تغيرات رافقت ما عرفه الاقتصاد الجزائري من تغيرات، مما اجبر بنك الجزائر البنوك للتعاظم مع هذه الوضعية من اجل نجاح السياسة النقدية، والرفع من فعالية العمل من استخدام نسبة الاحتياطي الاجباري في مواجهة التغيرات الاقتصادية وخاصة في مواجهة ظاهرة التضخم.

الشكل رقم (2-12): تطور معدل الاحتياطي الاجباري خلال الفترة 1990-2000 (%)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء.

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ ان هناك زيادة في معدل الاحتياطي القانوني خلال الفترة 1994-2000 وهذا راجع للسياسة المتبعة من طرف بنك الجزائر في تحقيق الخطط المبرمجة وفق ما تعرفه الساحة الاقتصادية للجزائر، حيث عرفت معدلات التضخم مستويات مرتفعة مما اجبر السلطات النقدية من رفع معدل الاحتياطي الاجباري هادفة من وراء ذلك تخفيض قدرة البنوك في منح القروض لمواجهة ظاهرة التضخم، حيث عرف معدل التضخم ادنى مستوياته سنة 2000 ليصل الى 0.23 % ، مما سمح لمعدل الاحتياطي الاجباري بالانخفاض في سنة 2001 ليصل الى 3 % بعدما كان 6.25 خلال السنوات 1998-2000، والملاحظ كذلك الارتفاع المتزايد لنسبة الاحتياطي الاجباري ما دل على أهميته البالغة ضمن أدوات السياسة النقدية في امتصاص السيولة لدى البنوك.

2- تطور معدل الاحتياطي الاجباري خلال الفترة 2001-2019

ومع بداية سنة 2001 عرف الاقتصاد الجزائري انتعاش في السيولة جراء ارتفاع أسعار البترول، مما ساهم في فائض السيولة وزيادة قدرة البنوك في منح القروض الموجه للاقتصاد، مما سمح بتدخل بنك الجزائر من

اجل التحكم في توجيه السيولة في الاقتصاد، مما مكن من زيادة في نسبة الاحتياطي الاجباري من 3% سنة 2001 الى 4.25 سنة 2003، ليعرف زيادة وينسب ثابتة خلال السنوات 2004 الى 2007. ومع بداية سنة 2001 ظهور فائض السيولة حيث ارتفعت السيولة المصرفية بنسبة 74.48% في 2007 مقابل 56.68% في سنة 2006، حيث بلغ قائم السيولة المصرفية 2001.18 مليار دينار نهاية ديسمبر 2007، مقابل 732 مليار سنة 2005 و 1146.9 مليار سنة 2006، حيث جراء هذا الوضع الحسن الزم بنك الجزائر التدخل من اجل الحد من اثار التضخم من خلال امتصاص فائض السيولة، من خلال تبني سياسة أخرى وهي أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة (07) أيام¹ و 3 أشهر².

كما عرفت هذه الفترة برامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج دعم النمو اللذين خصصا لهما اعتمادات مالية ضخمة لتدارك الوضع الاقتصادي في السنوات السابقة خاصة في مرحلة التسعينات، وجراء التحسن المستمر في الوضعية المالية استمر بنك الجزائر في التدخل من زيادة نسبة الاحتياطي الاجباري ما دل على سعيه الى المحافظة على الوضعية الاقتصادية في ظل الوفرة المالية، وفي ظل زيادة معدل التضخم في 2007 تدخل بنك الجزائر بأدواته غير المباشرة ومنها نسبة الاحتياطي الاجباري لامتناس فائض السيولة. وكان بنك الجزائر خلال ماي 2016 أقدم على خلفية تقلصات جذرية في السيولة البنكية بفعل الأزمة البترولية والمالية العالمية بتخفيض نسبة الاحتياطات الاجبارية للبنوك من 12 % إلى 8 %، وخلال شهر اوت 2017 تم تخفيض هذه النسبة من جديد من 8 % إلى 4 %³، إن هذا الاجراء كان قد سمح للبنوك من ضخ سيولة أكبر في السوق. وبالفعل فقد تم ضخ 360 مليار دج من السيولة البنكية سنة 2016 و 347 مليار دج اخرى سنة 2017، إن الاحتياطات الاجبارية تعد الأصول المالية التي يجب على البنوك والهيئات المالية الاحتفاظ بها في حساباتها الجارية على مستوى بنك الجزائر، وتجسدت عمليات السياسة النقدية هذه من خلال ارتفاع حصة الاحتياطات الحرة للمصارف ب 168 %، منتقلة من 84,4 مليار دينار في نهاية 2015 إلى 226,3 مليار دينار في نهاية 2016.⁴

أمام ارتفاع السيولة المصرفية المسجل بداية من الثلاثي الأول من سنة 2017، توقف بنك الجزائر عن عمليات الضخ ووضع قيد التنفيذ الأدوات المناسبة للسياسة النقدية، لإعادة امتصاص السيولة الناجمة عن التمويل النقدي، ومراجعة نسبة الاحتياطات الإلزامية نحو الارتفاع من 4% إلى 8 % في جانفي ومن 8 % إلى 10 % في جوان، سمحت ادارة السياسة النقدية هذه بالحفاظ على ديناميكية المعاملات على مستوى السوق النقدية ما بين المصارف، وبذلك الحفاظ على ديمومة إرساء معدلات الفائدة لهذه السوق على معدل

¹¹ BANK OF ALGERIA, INSTRUCTION N°02-2002 DU 11 AVRIL 2002 PORTANT INTRODUCTION DE LA REPRISE DE LIQUIDITE SUR LE MARCHE MONETAIRE.

² تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر محمد لكصاسي امام مجلس الامة، 13 جويلية 2008.

³ بنك الجزائر، التعليم رقم 04-2017 المؤرخة في 31 جويلية 2017 المعدلة والمتمة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.

⁴ بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017.

الفائدة التوجيهي بغية جعل معدل الفائدة للعمليات لسبعة أيام، الأداة الرئيسية لإدارة السياسة النقدية. تجسّدت عمليات السياسة النقدية هذه في تراجع ملحوظ للاحتياطيات الحرة للمصارف، التي انتقلت من 996 مليار دينار في نهاية 2017 إلى 204 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2018.

وكان بنك الجزائر قد قام خلال جانفي 2018 برفع نسبة الاحتياطيات الاجبارية من 4 % إلى 8 %، وبعد الانخفاضات المسجلة سنتي 2015 و 2016 فإن السيولة المالية عرفت استقرارا بصفة نسبية بعد الانطلاق في عمليات "السوق المفتوح" لضخ السيولة ابتداء من مارس 2017، وقد عرفت ارتفاعا كبيرا بعد ذلك ابتداء من نوفمبر 2017 بعد تفعيل التمويل غير تقليدي.

وبلغت السيولة البنكية 1.380,6 مليار دج أي بنمو وصل إلى تحقيق نسبة 68.2 % وذلك مقارنة مع ما بلغه نهاية سنة 2016 حيث قدر ب 821 مليار دج، وتحسبا لتراكم السيولة البنكية ولتفادي أية دفعات تؤدي إلى التضخمي فإن بنك الجزائر قام سنة 2018 برفع الاحتياطيات الاجبارية من 4 % إلى 8 %.

وقد سجل استقرار السيولة البنكية حول 1.500 مليار دج ما بين جانفي وجوان 2018، وبمقتضى التعليمية الجديدة لبنك الجزائر فيجب على البنوك ابتداء من 15 فيفري 2019 الاحتفاظ ب 12¹ % من ودائع الزبائن بدلا من 8 % بدون استعمالها، وهذا ما سيؤدي إلى تراجع الاحتياطيات الحرة للبنوك وبالتالي تحقيق القدرة على احتواء السيولة البنكية.

وفي فيفري 2019 أعلن بنك الجزائر على رفع نسبة الاحتياطي الاجباري للبنوك من 8 % إلى 12 %، وتفيد التعليمية رقم 01-2019 مؤرخة في 14 فيفري 2019 والتي تعدل وتنتم التعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية تحدد ب 12 % نسبة الاحتياطيات بالمقارنة مع قاعدة الاحتياطيات الاجمالية للبنوك ابتداء من 15 فيفري 2019، ليحدد بنك الجزائر تدخله من خلال التعليمية رقم 02-2019 مؤرخة في 05 ديسمبر 2019 والتي تعدل وتنتم التعليمية الصادرة في 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية، بخفض معدل الاحتياطيات الاجبارية من 12% الى 10%.

¹ بنك الجزائر، التعليمية رقم 01-2019 المؤرخة في 14 فيفري 2019 المعدلة والمتممة للتعليمية رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطيات الاجبارية.

المبحث الثاني: تطور اسعار الصرف خلال الفترة 1990-2019 في الجزائر

عرف سعر الصرف تطور عبر مراحل الوضعيات الاقتصادية التي سايها النظام الاقتصادي الجزائري من جهة والعالمي من جهة أخرى، كما عرف نظام الصرف هو الآخر تطورات تتناسب مع التطور الاقتصادي، حيث تميز في الكثير من الاحيان بالتسيير الاداري والبعد عن مؤشرات الواقع الاقتصادي، أي كان تحديد قيمة الدينار الجزائري مقابل مختلف العملات الأجنبية بصفة إدارية بعيدا عن قانون العرض والطلب، وهذا التغير في سعر الصرف تابعه تطور او تغير في أنظمة الصرف التي تبنتها الجزائر جراء التطورات الحاصلة في الوضعية الاقتصادية للبلاد من جهة، والوضعية الاقتصادية الدولية من جهة أخرى، ومن بين الإصلاحات التي شهدتها الجزائر، صدور قانون النقد والقرض 1990، المكرس لنظام اقتصاد السوق حيث سمح هذا القانون ان يخول لمجلس النقد والقرض كسلطة نقدية صلاحيات مراقبة الصرف وتنظيم سوق الصرف.

المطلب الأول: تطور أنظمة صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1964-2019

عرفت الجزائر تطبيق عدة أنظمة صرف منذ الاستقلال الى غاية يومنا هذا، كل نظام صرف يخص مرحلة معينة من مراحل التنمية الاقتصادية للجزائر، حيث هذه الأنظمة المنتهجة لها انعكاسات على قيمة الدينار الجزائري ومنها على الوضعية الاقتصادية، كما وافقت كل مرحلة مراقبة من طرف السلطة النقدية بما يتوافق والاهداف المسطرة، وكل مرحلة لها خصائصها ومبرراتها لانتهاج هذه الأنظمة، بداية من التثبيت بعملة واحدة الى نظام الصرف الموجه، كما انتهجت الجزائر عدة إصلاحات على خلفية أزمة 1986 والشروع لتهيئة المناخ الاقتصادي نحو التوجه لاقتصاد السوق وافق ما تنص عليه الاتفاقيات المبرمة مع صندوق النقد الدولي، مما أدى الى انخفاضات متواصلة ومستمرة لقيمة الدينار تماشيا والظروف الاقتصادية للجزائر، وفي سنة 1995 تم انشاء سوق ما بين المصارف حيث يتم تحديد سعر صرف الدينار وفق قانون العرض والطلب.

أولا: نظام الصرف الثابت لعملة واحدة - الفرنك الفرنسي (1964-1973)

بعد الاستقلال بقيت الجزائر بقيت تابعة لمنطقة الفرنك الفرنسي، مع بقاء رؤوس الأموال تنتقل بحرية من والى الجزائر، ولكن نتيجة للظروف غير مؤكدة بدأت تلك رؤوس الاموال بالهروب ومغادرة الجزائر مما شكل تهديدا للاحتياجات من العملة، مما اثر على الميزان التجاري وميزان المدفوعات، ومن اجل حماية الاقتصاد سعت الجزائر الى خلق عملة وطنية ذات خلفية تعبر عن واقع الاقتصاد الوطني، في 10/04/1964 تم اصدار العملة الوطنية، حيث كان نظام النقد الدولي يعمل وفق اتفاقيات بروتن وودز الى غاية 1971، وفي المقابل كان صندوق النقد الدولي يلزم الدول الاعضاء على تكافؤ عملتها الى وزن معين من الذهب، حيث حددت الجزائر سعر صرف الدينار بما يعادل 0.18 غرام من الذهب، وهو نفس قيمة التكافؤ مع الفرنك

الفرنسي¹، حيث كانت الجزائر ضمن منطقة الفرنك الفرنسي بموجب المبادئ التي تضمنها تصريح 19 ماي 1962 المتعلق بالتعاون الاقتصادي والمالي مع الدول المستعمرة، وخلال الأشهر الأولى من الاستقلال ونظرا لهشاشة الاقتصاد الجزائري وفترة الفراغ للاقتصاد، هذا ما سجل هروب رؤوس أموال كبيرة عبر البنوك ما استدعى من السلطات النقدية سنة 1963 بإنشاء ما يسمى " الرقابة على الصرف" على جميع العمليات مع العالم²، وكان سعر صرف الدينار الجزائري ثابتا اتجاه الفرنك الفرنسي الى غاية سنة 1969، في حدود يتقلب فيها سعر صرف الدينار $\pm 1\%$ ³، حيث شهد للفرنك الفرنسي تخفيض في قيمته بعد موافقة صندوق النقد الدولي على ذلك مع التقيد بشرط تكافؤ العملة الفرنسية، فانتقل الفرنك الفرنسي من 4.9370 فرنك لكل دولار الى 5.5544 فرنك لكل دولار وهذا سنة 1969، ونظرا لتنفيذ المخطط الثلاثي (1967-1969) لم يتبع الدينار الجزائري بالتخفيض في الفرنك الفرنسي، حيث هذه الراجح تتطلب استقرار سعر الصرف، حيث كان 1 دينار جزائري مقابل 1.25 فرنك فرنسي بين اوت 1969 وديسمبر 1973، ومع انهيار بروتون وودز سنة 1971 والتخلي عن أسعار الصرف الثابتة، والعمل على تعميم أسعار الصرف المعمومة، تم اتخاذ قرار تغيير نظام تسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني خلال (1974-1977)، وقد سعى هذا النظام الجديد للتسعير الى تحقيق⁴:

➤ توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية من خلال قيمة الدينار الذي تفوق قيمته الحقيقية، من اجل تعويض تكاليف السلع والخدمات المستوردة، وتشجيع هذه المؤسسات على الاستيراد.

➤ في ظل تقييم الدينار أكثر من قيمته الحقيقية، يمكن للمؤسسات الوطنية التنبؤ لفترات طويلة من دون التعرض لمخاطر لسعر الصرف، من خلال استقرار القيمة الخارجية للدينار الجزائري.

وخلال هذه المرحلة كان سعر الصرف مسير اداريا وذلك لاعتبارات تخدم التنمية والمخططات التنموية.

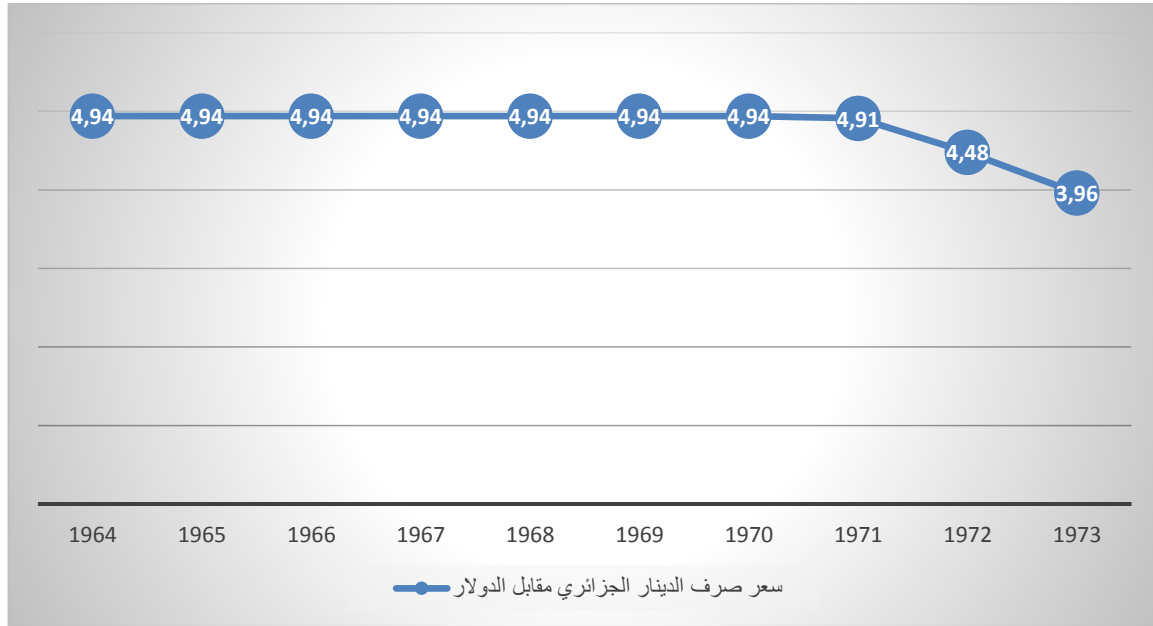
الشكل رقم (2-13): تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1964-1973

¹ محمود حميدات، مرجع سابق، ص 155.

² آيت يحي سميح، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر، جامعة حاج لخضر، باتنة، الجزائر، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2014، ص 149.

³ بريري محمد أمين، الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2010، ص 202.

⁴ محمود حميدات، مرجع سابق، ص 156.



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات البند الدولي.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ فترة الثبات التي عرفها سعر صرف الدينار مقابل الدولار من سنة 1964 الى غاية 1970، وابتداء من سنة 1971 والتي تعبر عن انهيار نظام بروتن وودز، ونهاية التعامل بالذهب، عرف الدينار تحسنا مقابل الدولار، وهذا التحسن يمثل تقييم قيمة الدينار اعلى من القيمة الحقيقية للدينار لاعتبارات اقتصادية منها تخفيف عبء تكاليف الاستيراد من طرف المؤسسات الوطنية الناشئة، وفي هذه الفترة لجأت الجزائر الى مراقبة نظام الصرف من خلال قوانين صارمة، حيث لم يكن الدينار قابلا للتحويل ولم يكن سوق صرف داخلي يحدد سعر صرف الدينار الجزائري¹، وللجوء الى نظام تثبيت أسعار الصرف لضعف الاقتصاد وهروب رؤوس الأموال، والملاحظ كذلك ان في هذه الفترة لا يزال الدينار مرتبطا بالفرنك الفرنسي، حيث في سنة 1969 عرف الفرنك الفرنسي تخفيض في قيمته الا ان الدينار الجزائري لم يجاريه في الانخفاض.

ثانيا: نظام الصرف الثابت بالنسبة لسلة من العملات (1974-1986)

أدى اعلان الرئيس الأمريكي ريتشارد نيكسون بتاريخ 15/08/1971 تعليق قابلية تحويل الدولار الأمريكي الى ذهب معلنا بذلك عن نهاية العمل بنظام بروتن وودز، وتحرر ربط الدولار بسعر الذهب لأول مرة وما نتج عنها عملية تعويم للعملة، وبداية من ديسمبر 1971 عرف الدولار عملية التخفيض، ومن بين الأسباب البارزة لفشل هذا النظام يتمثل في ارتباطه بالولايات المتحدة والعمل على خدمة عملة الدولار كعملة ارتكازية في العالم²، حيث شهد العالم حالة من عدم الاستقرار بعد انهيار نظام بروتن وودز، مع سماح صندوق النقد الدولي لأعضائه حرية اختيار الصرف المناسب لهم، ونظرا لخطا الارتباط بعملة واحدة وتخفيف مواجهة

¹ محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية اسلوب المرونة واعادة التعويم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 4، ص 244.

² عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الاول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص 200.

الصدمات النقدية، وبداية من جانفي 1974 تبنت الجزائر اختيار تثبيت عملتها على أساس سلة من 14 عملة (الدولار الأمريكي، ، الدولار الكندي، الفرنك الفرنسي، الفرنك البلجيكي، الفرنك السويسري، الليرة الايطالية، المارك الالمانى، الجنيه الاسترليني، الكورون الدنماركي، الكورون النرويجي، الكورون السويدي، بيزيتا الاسبانية، الفلورين الهولندي، الشلنغ النمساوي)، ومنها الخروج من منطقة الفرنك، وتم اخيار هذه السلة على اساس الشركاء التجاريين (الاستيراد) مع الجزائر واهم التسويات المتعلقة بعملية الدفع، وكل عملة تم اعطاها وزن (ترجيح) وفق طبيعة حركية التجارة البينية، ويقوم البنك المركزي بمراقبة دورية بغية المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار الجزائري، حيث كل ارتفاع في قيمة عملة ضمن السلة هذا يعني انخفاض باقي العملات، مما استدعى اختيار تلك السلة من بين العملات الاقل تذبذب حتى لا يؤثر على قيمة الدينار الجزائري، ويعد الدولار الأمريكي عملة وسيطة (محورية) بين الدينار الجزائري وباقي العملات المكونة للسلة، كما منح له وزن كبير نسبيا من بين عملات السلة (ترجيح في حدود 40%) خاصة انه يمثل حصة كبيرة في حصيله عائدات المحروقات، في المقابل يتميز بنسبة اقل في مدفوعات الجزائر، حيث تميزت هذه المرحلة باستقرار سعر الصرف نتيجة الرقابة الصارمة من اجل الحد من زيادة الطلب على العملة الاجنبية مقابل الدينار الجزائري، وهذا كله بغية الوصول الى المساواة بين الطلب (طلب المحليين على العملة الاجنبية) والعرض (الذي يمثل عائدات تصدير البترول)، اضافة الى القيود المفروضة على التجارة الخارجية حيث ان عملية التصدير والاستيراد من اختصاص الدولة لوحدها، مع منع ابرام أي اتفاقية او عقد مع هيئة اجنبية الا من قبل الدولة او من قبل احدى هيئات الدولة ، مع منح بعض التراخيص للاستيراد وتكون تحت شروط تطبق على المستورد، وبالتالي عملية اقضاء واضحة لكل الوسطاء التجاريين الخواص، أي يمنع قطعا تدخل أي وسيط والاستعانة باي وسط بصورة مباشرة او غير مباشرة عند التحضير او التفاوض، وكل مخالف لهذا يتعرض لعقوبات صارمة¹.

الجدول رقم (2-5): تطور سعر الصرف غير الرسمي وسعر الصرف الرسمي خلال الفترة (1974-1986).

الوحدة: الدينار مقابل الفرنك الفرنسي

السنوات	1974	1977	1980	1985	1986
سعر الصرف الرسمي	1.1	1.3	0.62	0.61	0.71
سعر الصرف غير الرسمي	1.4	1.5	2.0	3.0	4.0

المصدر: قارة ملاك، إشكالية الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر، عرض ومقارنة تجارب: المكسيك تونس والسنغال،

أطروحة دكتوراه، في العلوم الاقتصادية، جامعة قسنطينة، الجزائر، ص 143.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ الثبات النسبي للدينار مقابل الفرنك الفرنسي مقارنة بالسوق الموازي الذي يشهد ارتفاع متناغما خلال هذه الفترة والتي تعود للرقابة التي تفرضها الدولة على عمليات الصرف، من جهة أخرى تعد قيمة الدينار لا تعبر عن الواقع الفعلي وكان مسير إداريا وفق توجهات الدولة، وتسيير الدينار بهذه

¹ قانون رقم 78-02 مؤرخ غي 11 فبراير 1978 يتعلق باحتكار الدولة للتجارة الخارجية، ص 171.

الكيفية الى تحديد تكلفة إدارية وليست اقتصادية للعملة الصعبة، أي ان سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أي علاقة بالواقع، وهذا ما نتج عنه سعر صرف تحدده السلطات النقدية إداريا من جهة، وسعر يتحدد في السوق الموازي من جهة أخرى¹.

ظهرت السوق الموازية منذ السبعينات والتي تعد المنفذ الوحيد للحصول على العملة الصعبة، والتي كانت تحتكرها الدولة بقوة القانون، وانعدام سوق صرف في هذه المرحلة صعب طالبي العملة الحصول على حاجياتهم من الدولة، كما يمكن الحصول عليها من طرف البنوك لكن بمبالغ زهيدة لا تكفي لتلبية الحاجيات، هذا ما يجبر المتعاملين اللجوء للسوق الموازي من اجل إتمام تسوية عملية الاستيراد.

ويقوم البنك المركزي الجزائري بحساب سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة الى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري حسب الطريقة التالية²:

1/ حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي:

حيث يحسب كل تغير نسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي من خلال:

$$\frac{(\$ / jio) - (\$ / jin)}{\$ / jio} \quad \text{أو} \quad \frac{(\$ / jio) - (\$ / jin)}{\$ / jin}$$

على ان تأخذ القيمة الأكبر من بين قيم المتغيرين $\$ / jio$ أو $\$ / jin$ كمقام لحساب التغير النسبي وترمز لها:

$\$$: عملة الدولار أمريكي.

ji: لكل عملة من العملات الصعبة الثلاثة عشر التي تكون سلة الدينار الجزائري؛

$\$ / jio$: سعر $\$$ بالنسبة لكل عملة من العملات الصعبة الأخرى المكونة للسلة في سنة الأساس (1974)؛

$\$ / jin$: سعر $\$$ بالنسبة لكل عملة من العملات الأخرى التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري السائد يوم

التسعير؛

(0): سنة الأساس (1974)؛

n : يوم التسعير.

2/ حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار

الأمريكي، أي مجموع التغيرات النسبية $\$ / Ji$ مرجحة بالمعامل ai حيث يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة.

3/ حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري؛ ويتم هذا الحساب يوميا

وفق الطريقة التالية:

$$\diamond (\$ / DA)_n = (\$ / DA)_0 + 1 \text{ (مجموع التغيرات النسبية } \$ / Ji \text{ مرجحة بالمعامل } ai) ;$$

$$\diamond (\$ / DA)_n \text{ سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالدينار الجزائري؛}$$

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 2017.

² محمود حميدات، مرجع سابق، ص 157.

❖ $(\$ / DA)_0$ سعر صرف الدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري في سنة الأساس (1974) ؛

4/ يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملة الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، وتحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة، وبأخذ المارك الألماني على سبيل المثال:

$\frac{(\$ / DA)}{(\$ / DM)} = DM / DA$ وبهذه الطريقة يتم الحصول على قيم الدينار الجزائري بالنسبة لجميع العملات المكونة لهذه السلة.

ثالثا: نظام الصرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1986-1994

عرفت الجزائر سنة 1986 صدمة خارجية متمثلة في انهيار أسعار البترول، والذي يعد المورد الرئيسي من العملة الصعبة لتمويل ميزانيتها، وبالتالي دخول الاقتصاد الوطني في أزمة حادة، ما نتج عنها عجوزات في ميزانية الدولة وميزان المدفوعات ما يعرف بالعجز التوأم، وخلال هذه الفترة عرفت صدور عدة تشريعات وقوانين ومراسيم كردة فعل عن تلك الأوضاع غير مريحة، حيث دخل الاقتصاد الجزائري في حالة من الركود وضعف حصيلة الصادرات جراء هذه الصدمة النفطية، وفي سنة 1988 شهدت الجزائر مظاهرات أكتوبر أثرت على الاقتصاد الوطني، ممهدة لعهد جديد والتخلي عن النظام الاشتراكي، كما عرف سعر الصرف تعديل طفيف في صيغة حساب معدل صرف الدينار الجزائري حيث أصبح يأخذ بعين الاعتبار التغير النسبي الذي يطرا لكل عملة المتواجدة ضمن سلة العملات، وهذه الإجراءات تهدف الى تمهيد العمل وفق نظام التسيير الحركي لسعر الصرف ومنها التوجه نحو اقتصاد السوق الذي يستوجب تعديل العمل وفق هذا النموذج المتبع لسعر الصرف والعمل وفق قانون العرض والطلب.

ومن بين الإصلاحات تم صدور القانون رقم 86-12 المتعلق بنظام البنوك والقرض والذي من خلاله بدأ الرفع التدريجي للرقابة على الصرف والتجارة الخارجية مع منح البنك المركزي صلاحياته فيما يخص تطبيق السياسة النقدية والتقليل من تدخل الخزينة في السياسة النقدية خاصة منح القروض للخزينة تبعا للمخطط الوطني للقرض، حيث يقوم البنك المركزي بتطبيق التشريع والتنظيم المتعلقين بالصرف والتجارة الخارجية، كما عرف الدينار الجزائري تخفيض جراء ضغط المنظمات الدولية بلغت 103% بين سنتي 1987 و 1990 ليعرف بعد ذلك التخفيضات المتتالية للوصول الى السعر التوازني، وتم اصدار القانون 88-06 جراء النقائص التي تضمنها القانون 86-12 ، حيث منح القانون 88-06 صلاحيات إضافية للبنك المركزي، وخلال سنتي 1986 و 1988 قام البنك المركزي بتخفيض الدينار الجزائري بنسبة 31% جراء الوضع الاقتصادي المتدهور، كما سجل الدينار مرة أخرى انخفاض ب 200% من اجل احتواء الخسائر الناجمة عن عملية التجارة الخارجية¹، حيث كان الهدف الأساسي للإصلاح النقدي والمالي إعادة الاعتبار لوظيفة تخصيص الموارد على الصعيد الداخلي والخارجي، ولن يتحقق هذا الهدف الا من خلال إعطاء للدينار الجزائري لقيمته

¹ TALIN KORANCHELIANE, The Equilibrium Real Exchange Rate in a commodity Exporting Country : Algeria' s Experince, IMF, Working paper, July 2005, p 5.

الحقيقية سواء الداخلية او الخارجية، وفي منتصف التسعينات أعلنت السلطات رغبتها في التوصل الى تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد ثلاث سنوات او بداية سنة 1994 كأقصى تقدير لبلوغ العمل بها¹، وتمثلت الإصلاحات التي شملت سعر الصرف الدينار:

1- الانزلاق التدريجي للدينار الجزائري: تستعمل السلطة النقدية مصطلح الانزلاق كبديل لكلمة تخفيض للدينار، التي لها انعكاسات سلبية لمستعمها، حيث يعتبر الانزلاق انعكاس للأوضاع الاقتصادية للجزائر، وتبني عملية الانزلاق ما هي الا خيار وليس إرادة ضمن توجهات السلطة النقدية، وهذا بغية الحفاظ على حصيلة صادراتها من العملة الصعبة وخاصة صادرات المحروقات، وكذلك السعي للوصول الى قيمة الدينار التوازنية بين العرض والطلب من العملة الصعبة، وفحوى هذا التخفيض التدريجي للدينار وبصفة منتظمة ومراقبة من طرق السلطة النقدية وهذا راجع لضعف ومحدودية احتياطات الصرف لدى البنك المركزي التي مهمة لمواجهة الطلب وبالتالي المحافظة على قيمة الدينار، وتم العمل بأسلوب الانزلاق نهاية سنة 1987 الى بداية سنة 1991، حيث انتقل سعر صرف الدينار من 4.9 دينار / للدولار نهاية 1987 الى 17.7 دينار / للدولار في نهاية مارس 1991، وفي سنة 1988 تم صدور القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية، حيث تخضع المؤسسات الاقتصادية العمومية لقواعد القانون التجاري، مع تمتعها بأهلية قانونية كاملة، فتشترط وتلتزم وتتعاقد بكيفية مستقلة بواسطة أجهزتها المؤهلة لهذا الغرض بمقتضى قانونها الأساسي².

الجدول رقم (2-6) تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال فترة الانزلاق التدريجي

تاريخ عملية الانزلاق	سعر صرف الدينار مقابل الدولار	الملاحظات
نهاية 1987	4.936	بداية عملية الانزلاق
نهاية 1989	8.032	/
نوفمبر 1990	11.785	تسريع عملية الانزلاق بشكل ملحوظ تماشيا مع وتيرة انطلاق الإصلاحات
نهاية 1990	12.119	/
جانفي 1991	13.581	استمرار عملية الانزلاق بهدف الوصول الى المستوى الذي يسمح باستقرار معدل صرف الصرف الدينار مع إمكانية تحرير التجارة الخارجية
نهاية جانفي 1991	15.889	تعديل معدل صرف الدينار
نهاية فيفري 1991	16.5946	/
نهاية مارس 1991	17.7653	/

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 296.

² القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات الاقتصادية العمومية، المادة 03 والمادة 07 منه.

استقرار سعر صرف الدينار لمدة ستة أشهر المالية، ليتم تخفيضه بمقدار 22% وفق شروط الصندوق النقد الدولي (FMI)	22.5	مارس 1991-1994
---	------	----------------

المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: محمود حميدات، مرجع سابق، ص 161.

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ تسارع عملية الانزلاق بداية من سنة 1990 مرفقة بإصلاحات اقتصادية قصد الوصول الى استقرار سعر صرف الدينار، كذلك الضغوطات المفروضة من طرف الهيئات الدولية، التي سرعت من عمليات الانزلاق، وتخفيض من القيمة الدينار بهذه الطريقة الوصول الى تحرير التجارة الخارجية وبالتالي استقرار سعر الصرف للدينار بما يساهم بتطوير التجارة الخارجية وفتح حركة تنقل رؤوس الأموال من وإلى الجزائر، وبالتالي التمهيد بالعمل وفق قواعد اقتصاد السوق، وكذا تقليص الفارق بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف المتداول في السوق الموازي وبالتالي توجيه التعامل مع البنوك في صرف العملة.

بعد استقرار سعر الصرف لمدة ستة أشهر متوالية، تم اتخاذ قرار من طرف مجلس النقد والقرض في نهاية سبتمبر 1991 يقضي بتخفيض الدينار بنسبة 22% مقابل الدولار الأمريكي وهذا ليصل إلى 22.9 دينار لكل دولار واحد، وذلك بموجب الاتفاق الثاني المبرم مع صندوق النقد الدولي في 3 جوان 1991 والذي يهدف إلى تحقيق مايلي¹:

- ❖ محاولة تقريب سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي؛
- ❖ العمل على جعل الدينار قابلا للتحويل؛
- ❖ رفع الدعم على المنتجات المحلية وترك أسعارها تتحدد حسب قوى العرض والطلب؛

وفي التسعينات ونظرا لحاجة الاحتياطات من العملة الصعبة تم وضع شروط من طرف السلطات النقدية لانتقل رؤوس الأموال الى الجزائر لتمويل النشاطات الاقتصادية الداخلية ومنها الاستفادة من العملة الصعبة، كما يتطلب تحويل العملة من الجزائر نحو الخارج تأشيرة بنك الجزائر²، حيث يمكن لمجلس النقد والقرض حرية اتخاذ القرار في قبول او رفض لاستثمار الأجنبي الوافد للجزائر.

وتمهيدا للعمل بقواعد اقتصاد السوق وإمكانية تحويل الدينار الجزائري، تم صدور في سنة 1990 نظام رقم 90-05 الذي بمقتضاه يمكن تحويل جزئي للدينار الجزائري، وذلك من خلال عملية الادخال لأجل، على شكل توظيفات في شكل سندات، حيث ربط عملية التحويل بالادخار كان هدفه تشجيع عمليات الادخار

¹ ورده موساوي، أثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على الاداء الاقتصادي الكلي، حالة الجزائر، جامعة يحيى فارس المدينة،

الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2018، ص 236.

² بنك الجزائر، النظام رقم 90-03 المؤرخ في 8 سبتمبر 1990 المحدد لشروط تحويل رؤوس الاموال الى الجزائر لتمويل النشاطات الاقتصادية وإعادة تحويلها الى الخارج ومداخيلها.

وبالتالي رفع السيولة المصرفية، وضبط عملية الصرف والحد من توسع نشاط السوق الموازي في ظل قابلية تحويل جزئي للدينار.

كما تم صدور النظام رقم 90-02 الذي ساهم في تشجيع عمليات التصدير وإمكانية استقبال حصة الصادرات في حساباتهم بالعملة الصعبة، مع وضع شروط حرية التصرف في رصيد العملة في الحساب المفتوح، أي يحتفظ في حساب الأشخاص المعنوية نسب معينة حسب طبيعة نشاطهم دون التصرف فيها بكل حرية، فخدمات التأمين يحتفظ بنسبة 10% من مداخل التصدير، الصيد البحري وقطاع الزراعة 50% من مداخل التصدير، وخلاف ذلك من القطاعات المذكورة يحتفظ بنسبة 100% من مداخل التصدير¹

2- تسعير الدينار وفق نظام الجلسات (le Fixing): تعد مرحلة العمل بنظام جلسات التثبيت كمرحلة انتقالية في تطبيق نظام التعويم، وفي ظل العمل وفق نظام تحويل الدينار ولو جزئياً يتطلب وضع نظام يتحدد بموجبه السعر وفق قوى العرض والطلب، الشيء الذي يسمح بالارتفاع التدريجي لحجم المبادلات الخارجية، وتعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي، بالإضافة الى خفض قيمة الدينار على مستوى السوق الموازية²، وبتاريخ 1994/10/01 تبنت السلطة النقدية العمل وفق نظام جلسات التثبيت (le Fixing) والتخلي عن الربط بسلة عملات، وذلك نتيجة الاستقرار الذي شهده سعر صرف الدينار، حيث تم التخلي عن التحديد (التسيير) الإداري لسعر صرف الدينار، والعمل وفق اليات العرض والطلب في تحديده، حيث تم اصدار تعليمية رقم 94-61 تثبت تبني السلطات النقدية نظام جلسات التثبيت، والذي يعني تحديد قيمة الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية من خلال المزاد العلني وتوكل لبنك الجزائر عملية التنظيم لجلسات التثبيت بمشاركة البنوك التجارية، وتعقد هذه الجلسات بمقر بنك الجزائر، ومعدل الصرف المتحصل عليه من خلال هذا المزاد يعد سعر صرف رسمي للدينار الجزائري يتم التعامل به في العملات³، حيث مكن تبني هذا النظام من:

- ❖ أصبح سعر الدينار الجزائري يتم تحديده من خلال عملية المزاد وبالتالي البدا ولو مبدئياً ان سعر صرف الدينار يتحدد وفق قوى الطلب والعرض في جلسات التثبيت؛
- ❖ خلق هذا النظام سوف يضيق الخناق حول تسرب العملة الصعبة في السوق الموازية في التداول، وبالتالي منافسة الدينار في السوق الموازي عما عليه في السوق الرسمي، ومحاولة خلق ثقة داخل السوق الرسمي من خلال انه اقل مخاطر مما عليه في السوق الموازي؛
- ❖ توفر مكان يتم من خلاله إمكانية تحويل الدينار الى عملات اجنبية، والسعر المتحصل عليه يعتبر سعر صرف رسمي يتم التعامل به في ابرام التعاقدات؛

¹ بنك الجزائر، النظام رقم 90-02 المؤرخ في 8 سبتمبر 1990 المحدد لشروط فتح وسير حسابات بالعملة الصعبة للأشخاص المعنويين، المادة 07 منه.

² نعمان سعيدي، تغطية مخاطر الصرف بين صرامة نظام الرقابة على الصرف وجموح نصوصه القانونية والتنظيمية، الجزائر نموذجاً، مجلة صوت القانون، العدد الرابع، 2015، ص 16.

³ Instruction N°61-94 du 28 Septembre 1994 Instituant le Fixing Pour La Détermination DE La Valeur du Dinar Par Rapport Aux Devises Etrangères.

❖ تهيئة الظروف لإنشاء سوق صرف رسمي ما بين البنوك، ومحاولة امتلاك البنوك تجربة التعامل في تحديد سعر الصرف من جهة، ومحاولة بنك الجزائر من إمكانية توفير القدر الكاف من العملة الصعبة لمواجهة الطلب من جهة أخرى.

واستمر العمل بنظام جلسات التثبيت الى غاية 1995/12/31، حيث تمكن بنك الجزائر من توجيه سعر الصرف وفق احتياجاته من العملة الصعبة، والتي تمثل عائدات المحروقات بالعملة الصعبة أساس هذه الاحتياطات لدى بنك الجزائر، حيث يتم تحصيل إيرادات صادرات المحروقات بالعملة الصعبة في حسابات بنك الجزائر المفتوحة لدى البنوك المراسلة في الخارج، مع إيداع ما يقابلها قيمتها من الدينار الجزائري في لدى بنك الموطن وذلك وفق سعر الصرف الجاري للعملة الصعبة¹ كذلك ما يفرضه بنك الجزائر من شروط للمصدرين فيما تعلق بحرية التصرف في رصيد هؤلاء المصدرين في حساباتهم بالعملة الصعبة لدى بنك الجزائر وهذا ما اعطى إضافة في رصيد احتياطات بنك الجزائر في مواجهة طلب البنوك التجارية والوسطاء المعتمدين للعملة الصعبة، وفي ظل كل هذا يبقى بنك الجزائر محتكر عملية عرض العملة، أي وجود الكثير من طالبي العملة والمتمثلين في البنوك او الوسطاء المعتمدين، مقابل عارض وحيد للعملة الصعبة وهو بنك الجزائر، مما يوحي ان تحديد سعر صرف الدينار الجزائري لا زال إداريا.

رابعا: نظام الصرف الدينار الجزائري ما بعد سنة 1994

شهد نظام الصرف تغير جوهري وما تم تبنيه من طرف بنك الجزائر، كذلك جراء ضغط الصندوق النقد الدولي على جزائر حتى تتمكن من امتياز منح القروض من طرف صندوق النقد الدولي، ومن ناحية ثانية عرفت هذه المرحلة تغيرات في الوضعية الاقتصادية للجزائر من خلال اصدار العديد من التشريعات والقوانين ساعية من وراءها بلوغ مستوى تعاملاتها الخارجية في ظل التوجه الى اقتصاد السوق، الذي يفرض عليها انشاء سوق رسمي لعملتها، وهذا ما تم تجسيده فعلا من خلال النظام رقم 95-08 المتضمن بتأسيس سوق صرف محلي.

خامسا: سوق الصرف ما بين البنوك (التعويم المدار): نتج عن نظام جلسات التثبيت تمهيد لانتهاج

نظام صرف اخر في الجزائر واعتماد سوق صرف للعملة، بغض النظر عن النقائص في شروط تحديد سعر صرف الدينار الجزائري، ونتيجة تبني الجزائر التوجه نحو اقتصاد السوق وكذا تحرير التجارة الخارجية، هذا ما استوجب على الجزائر تطوير نظام صرف عملتها وفق أنظمة ملائمة، والاقرار بأهمية أسواق الصرف في تحديد سعر الصرف من خلال قانون العرض والطلب، وبالتالي الحصول على سعر صرف حقيقي للعملة الوطنية، وهذا ما تجلى في تبني السلطات النقدية تأسيس سوق صرف ما بين البنوك، وهو نظام يختلف عن نظام جلسات التثبيت السابق، حيث اصدر بنك الجزائر تعليمة رقم 95-08 المتضمنة بإنشاء سوق الصرف

¹ بنك الجزائر، نظام رقم 95-03 المؤرخ في 6 مارس 1995، يحدد ويتم النظام رقم 91-04 المؤرخ في 16 ماي 1991 والتعلق بتحصيل إيرادات الصادرات من المحروقات، المادة 3 و 7 منه.

ما بين البنوك بتاريخ 1995/12/31، وانطلق النشاط الفعلي للسوق مع بداية سنة 1996، وبداية العمل وفق نظام التعويم المدار للعملة.

وتعرف هذه السوق المصرفية للصرف على انها تجمع بين البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين، حيث يتم التعامل وفق الصرف الفوري او الاجل بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية القابلة للتحويل، حيث يخول هذا السوق لبنك الجزائر التدخل في هذا السوق تحت غطاء مراقبة سعر الصرف العملة الوطنية، كما يمكن لبنك الجزائر ان يرخص للوسطاء المعتمدين التصرف في بعض من تحصيلات الصادرات بالعملة الصعبة بشرط ان تكون هذه الموارد متعلقة بتغطية الالتزامات التي تم عقدها لصالح زبائنهم مع الطرف الأجنبي، وتتمثل هذه الالتزامات في¹:

- ✓ إعادة التمويل والتسيقات مع الإيرادات الناجمة عن الصادرات من غير المحروقات والمنتجات المنجمية؛
 - ✓ تغطية أقساط مسبقة غير قابلة للتمويل يتعلق بعقود الاستيراد؛
 - ✓ التغطية نقدا، لواردات من السلع او الخدمات لا تستفيد من تمويل خارجي؛
 - ✓ دفع كل المستحقات من الديون الخارجية.
- كما يمكن ان يفوض بنك الجزائر مهمة تنظيم الصرف للوسطاء المعتمدين، وفي المقابل يمكن سحب صفة الوسيط المعتمد في حالة مخالفاته للقواعد المعمول بها، كما يمكن لبنك الجزائر اعلام الوسيط بتجميد علاقاتهم بالمراسلين الأجانب او تعليقها².

1- عمل سوق الصرف ما بين البنوك

يؤثر بنك الجزائر بقوة بحكم سلطته ومكانته في هيل النظام المصرفي، على سعر الصرف الاسمي في السوق الرسمي من خلال تدخلاته كلما استدعى ذلك، حيث يقوم بنك الجزائر بشكل دوري بتعديل سعر الصرف الاسمي لتحقيق هدف سعر الصرف الحقيقي، من الناحية العملية، يحتفظ بنك الجزائر بالنظر لمعظم المعاملات في سوق الصرف الأجنبي، نتيجة للجمع بين ثلاثة عوامل:

- ❖ تمثل صادرات المحروقات أكثر من 95 % من إجمالي الصادرات؛
- ❖ بموجب القانون المخول لبنك الجزائر، يجب تحويل متحصلات النقد الأجنبي من صادرات المحروقات إلى الدينار مباشرة في حساب بنك الجزائر؛
- ❖ تخضع معاملات حساب رأس المال لضوابط صارمة³.

¹ بنك الجزائر، نظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والتعلق بسوق الصرف.

² بنك الجزائر، نظام رقم 95-07 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يحدد ويعوض النظام رقم 92-04 المؤرخ في 22 مارس 1992 والتعلق بمراقبة الصرف، المادة 3.

³ TALIN KORANCHELIANE, Op. Cit, p 5.

تتم المعاملات في سوق الصرف بين البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين، بقيام كل طرف بتحديد رغباته من العملة من خلال الإجراءات التالية¹:

- شراء وبيع العملة الصعبة؛

- سعر البيع والشراء للعملة؛

- المبلغ الذي تم شرائه وبيعه؛

- مكان تسليم العملة محل التعامل وتاريخ استحقاقها.

وفي حالة لم يلتزم أحد الأطراف داخل السوق بالمبلغ المستحق بموجب معاملة الصرف الأجنبي، أي

تأخر في دفع المستحقات مما يستدعي من الطرف الآخر (المقصر) دفع ما يلي:

- فائدة السداد المتأخر مع تحمل غرامة التأخير بنسبة 10%؛

- مقدرا التكاليف التي تحملها الطرف الأول (غير المقصر) جراء هذا التأخير؛

وفي المقابل يحق لكل طرف انهاء معاملة التبادل للصرف الأجنبي في حالة تبين تقصير من الجانب

الآخر، ومن بين اشكال التقصير نذكر²:

➤ عدم السداد الكلي او الجزئي لمبلغ العملية، وهذا بعد اخطار الطرف الثاني (المقصر) في غضون

03 أيام؛

➤ تمادي الطرف الثاني في عدم التسديد في غضون 10 أيام بعد الاخطار الأول المرسل اليه من

الطرف الأول (غير المقصر)؛

➤ في حالة وجود المبلغ محل التزام، موضوع نزاع.

كما تقوم البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين بإرسال تقرير يوكي الى بنك الجزائر - المديرية

العامة للعلاقات المالية الخارجية- يوضح أوضاعهم فيما تعلق بالعملية الصعبة، كما تكون وضعية الصرف

مقبولة ومؤهلة للتعامل ما دامت الأصول المتوفرة او التي بحوزة المتعاملين تفوق الديون³.

وفي اطار تنظيم سوق الصرف، تم اصدار تعليمية رقم 96-08 والتي تحدد شروط التأسيس والموافقة من

طرف بنك الجزائر على مكاتب الصرف وتنظيمها، والمذكورة في المادة 11 من النظام 07/95، المتعلق

بمراقبة الصرف، حيث يسمح لمكاتب الصرف بإجراء عمليات الصرف من شراء وبيع فقط، مقابل العملة

الوطنية سواء أوراق نقدية او شيكات سياحية، بشرط تكون قابلة للتحويل للدينار بحرية وهذا يكون لغير

المقيمين، ومن اجل تسهيل خدمة الصرف خاصة من الجانب السياحي، يمكن للفنادق ان تمنح تفويضات

فرعية من طرف البنوك والمؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين تحت مسؤوليتها، وفي المقابل نجد سعر

الصرف المعتمد في مكاتب الصرف يختلف عن ما هو في السوق الرسمي، لكن بنك الجزائر حدد هذا التغيير

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 389.

² Instruction N°79-95 du 27 Décembre 1995, Portant Organisation et Fonctionnement Du Marche interbancaires Des Changes.

³ Instruction N°78-95 du 27 Décembre 1995, Portant Règles Relatives Aux Positions De Change.

في حدود 11%، يتعين على مكاتب الصرف المعتمدة أن تضع، في نهاية كل ثلاثي، قائمة مفصلة بجميع معاملات الصرف الأجنبي التي تمت وإبلاغها إلى بنك الجزائر للأغراض الإحصائية¹.

وفي ظل توسع السوق في التعامل لأطراف متعددة، ظهرت بعض النزاعات مما استدعى ذلك اما التفاوض بالتراضي، او التسوية الودية بينهم، وفي حالة استحالة ذلك، يعرض النزاع على بنك الجزائر، والتي تعتر قراراته غير قابلة للطعن².

كما تم اصدار تعليمية رقم 06-17، حيث توضح عند التعامل في سوق الصرف يرخص بنك الجزائر للوسطاء المعتمدين القيام بعمليات الشراء والبيع نقدا ولأجل، وكذلك بعمليات الخزينة بالعملة الصعبة، بين العملة الوطنية والعملة الأجنبية القابلة للتحويل، كما لا يمكن التعامل في السوق الا بالنقود الموجودة في حوزتهم في الحسابات، أي لا يمكن التعامل اقل من الأصول التي بحوزتهم.

2- اشكال التعامل في سوق الصرف: ويتضمن التعامل داخل السوق بالاشكال التالية³ :

❖ سوق الصرف نقدا (Spot)؛

❖ سوق الصرف لأجل (Forward)، اين يقوم المتدخلين بعمليات تغطية خطر الصرف؛

❖ سوق الخزينة بالعملة الصعبة، اين يقوم المتدخلين بعمليات قرض واقتراض بالعملة الصعبة.

وفي حالة ترخيص بنك الجزائر للوسطاء المعتمدين بعمليات الصرف نقدا، ان تكون محل تأكيدات من الطرفين، من خلال سائل موثوقة مرسلة عبر نظام سويفت، تليكس، مراسلة بريدية، او مراسلة الكترونية ضمن الآجال المعتادة.

الجدول رقم (2-7): تطور نظام صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1964-2019

الفترة	طبيعة نظام الصرف الذي تبنته الجزائر
1973-1964	الربط بالفرنك الفرنسي
1986-1974	نظام التثبيت مع الربط الربط بسلة عملات
1991-1987	التسيير الحركي للعملة الوطنية الانزلاق التدريجي نهاية 1987 وبداية 1991
2019 - 1996	التعويم المدار - الموجه نظام جلسات التثبيت (31/10/1994-12/1994) سوق ما بين البنوك 1995/12/31

المصدر: من اعداد الطالب بناء على المطلب الأول من هذا المبحث.

المطلب الثاني: تطور أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 1990-2019

حيث عرف سعر صرف الدينار عدة تغيرات متنامية مع الاحداث الاقتصادية العالمية مع التأثير بالصدمات في اقتصاديات الدول الشركاء هذا من جهة، والأزمات الاقتصادية وطبيعة التوجه الاقتصادي بعد ازمة 1986 التي ألزمت الجزائر التوجه نحو المؤسسات الدولية التي بغية تدارك الوضع الاقتصادي المنهار

¹ Instruction N°08-96 du 18 Décembre 1996, Fixant Les Conditions De Création Et D'agrément Des Bureaux De Change

² بنك الجزائر، النظام رقم 17-01 المؤرخ في 10 جويلية 2017 المتعلق بسوق الصرف ما بين المصارف وادوات تغطية خطر الصرف.

³ التعليمية رقم 17-06 المؤرخة في 26 نوفمبر 2017 المتضمنة تنظيم وتسيير سوق الصرف ما بين المصارف.

والسعي وفق تلك المساعدات لتلك المؤسسات النهوض بالاقتصاد، مما استدعى التطبيق الصارم لبرامج تلك المؤسسات التي من بين شروطها ما تعلق بسعر صرف العملة مقابل العملات الأجنبية، ونظام الصرف المطبق، الذي يجب ان يتوافق او يعبر عن الواقع الاقتصادي، ولكن جراء التحسن في الوضع المالي منح الجزائر من تنفيذ برامج النهوض بمفردها دون اللجوء للمؤسسات الدولية وشروطها المجحفة.

أولاً: تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار الفترة 1990-1995

شهد سعر الصرف بعد الاستقلال عدة محطات مختلفة، ونتيجة التسيير المركزي للاقتصاد شهد سعر الصرف استقرار كبيراً، وبعد انهيار نظام بروتين وودز عرف صرف الدينار عدة اشكالا، ونتيجة التأثير بالنظام الاستعماري كان الدينار مرتبط بالفرنك الفرنسي، ونتيجة التذبذب في الفرنك الفرنسي تم التخلي عليه، وربطها بسلة من عملات لعملات الشركاء التجاريين، ومع التحول نحو اقتصاد السوق والتخلي التدريجي لنظام الرقابة والتسيير الإداري في تحديد قيمة الدينار الجزائري والذي يتعارض وأفكار لنظام اقتصاد السوق المبني على قانون العرض والطلب، والحدث البارز والمميز لهذه المرحلة ابرام الجزائر سلسلة من الاصلاحات مع صندوق النقد الدولي من خلال برنامج الاستقرار الاقتصادي وبرنامج التعديل الهيكلي.

الجدول رقم (2-8): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 1990-1995

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995
سعر الصرف	8.95	18.47	21.83	23.34	35.05	47.66

المصدر من اعداد الطالب اعتمادا على: بيانات البنك الدولي.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ التدهور المستمر لقيمة الدينار الجزائري، حيث بلغ سنة 8.95 دينار سنة 1990 مقابل واحد دولار، لتصل الى 47.66 دينار مقابل واحد دولار، ليبرر ان هناك اختلالات في البيئة الاقتصادية، فخلال هذه المرحلة ابرمت الجزائر اتفاقية مع الصندوق النقد الدولي نتيجة الازمة المالية الخانقة التي تمر بها الجزائر وهذا الاتفاق يعد امر لا بديل عليه، وظهرت هذه الازمة بداية من سنة 1986 وما عرفت بانهايار أسعار البترول ارغم الجزائر الى اللجوء الى إصلاحات اقتصادية بغية النهوض بالاقتصاد من جهة، ومواكبة التطورات الحاصلة في العالم الخارجي الذي يعد جزء لا يستهان به في تكوين الثروة للبلاد. اسفرت هذه الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي تدهور مستمر لقيمة الدينار مقابل الدولار، وفق شروط وضعها الصندوق جراء منح القروض للجزائر على راسها الحد من دور الدولة في التدخل في الحياة الاقتصادية، ومست هذه الفترة المرحلة الأولى من الإصلاحات الاقتصادية وفق عدة برامج ومن بين البرامج الاستقرار الاقتصادي^{*}، ومن بين هذه البرامج¹:

^{*} المقصود بالاستقرار الاقتصادي هو التقيد باتباع سياسات الهدف منها الوصول الى التوازن على المستوى الكلي بين العرض والطلب الكلي، وهذا من اجل القضاء تدريجيا او وفق مراحل على عجز الميزانية العامة للدولة، وعجز ميزان المدفوعات، او ان يكون هذا العجز في الحدود المقبولة، ويكون هذا كله تحت اشراف الصندوق النقد الدولي.

¹ مدني بن شهرة، مرجع سابق، ص 109.

1- برنامج التثبيت الاقتصادي الاول: والذي شمل الفترة (1989/05/31 - 1990/05/30)، حيث التزمت الجزائر ببند هذا الاتفاق بكل صرامة، ومن بنوده صرامة في تطبيق السياسة النقدية وتخفيض قيمة الدينار وسعر الصرف، مع التوجه العمل وفق اقتصاد السوق والفتح التدريجي للأسواق المالية الدولية، وهذا ما انبثق عنه صدور قانون النقد والقرض 90-10، الذي يعد نقطة انعطاف للتوجه الاقتصادي، فسعر الصرف الذي لم يكن يعكس الأداء الاقتصادي للبلاد، مما اجبر على اتباع سياسة الانزلاق التدريجي للدينار الجزائري وهذا من اجل إعطاء اكثر مصداقية في قيمة الدينار الجزائري مقابل السلع والخدمات الأجنبية.

2- برنامج التثبيت الاقتصادي الثاني: حيث غطى هذا البرنامج الفترة 1991/06/03 الى 1992/03/30، حيث استمرار الجزائر في التخطي في ازمته وعدم القدرة من الخروج منها في ظل الظروف التي تمر بها البلاد، مما اجبرها الرضوخ مرة ثانية للجوء الى الصندوق النقد الدولي، لمواصلة سلسلة الإصلاحات التي انتهجتها بغية تحقيق التوازن الكلي، وما انجر عليه من تخفيض في العملة ، وهذا ما نتج عنه ارتفاع في سعر صرف قيمة الدينار من 18.47 دينار سنة 1991 الى 21.83 دينار مقابل الدولار، مما يؤثر على قيمة الواردات والصادرات للجزائر، مع استمرار عملية انزلاق للدينار من اجل ايصاله الى مستوياته الفعلية.

3- برنامج التثبيت الاقتصادي الثالث: ومسح هذا البرنامج الفترة من افريل 1994 الى غاية مارس 1995، ونتيجة تأزم الوضع الاقتصادي لجات الجزائر مرة أخرى الى الصندوق النقد الدولي وتحت الشروط المفروضة، ومن نتائج هذا البرنامج انخفاض قيمة الدينار من خلال تعديل سعر الصرف حيث وصل في سنة 1995 الى 47.70 دينار للدولار الواحد، حيث انخفض قيمة الدينار في سنة 1994 مرتين، في مارس بنسبة 7.3% و 40.70% في افريل من نفس السنة، وهذا من اجل الوصول الى التوازن الخارجي، ليعرف الدينار في سبتمبر 1994 انخفاض اخر واصبح الدولار الأمريكي يعادل 41 دينار جزائري، ليرتفع سعر الصرف مقارنة بسنة 1993، ليصل الى 35.05 دينار مقابل واحد دولار في سنة 1994، ليستمر الارتفاع في سنة 1995 ليلبغ 47.66 دينار مقابل دولار الواحد،

ما ميز هذه البرامج تضمنت شروط قاسية تم فرضها على السلطة الجزائرية والتي بدورها رضخت لأمر الواقع في تطبيق هذه الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي والتي مست الانزلاق التدريجي لسعر الصرف الدينار مقابل الدولار، مع تحرير التجارة الخارجية، وبالتالي تدخل الصندوق في وضع الحالي للجزائر من خلال توجهاته التي تخدم مصالحه بالدرجة الأولى.

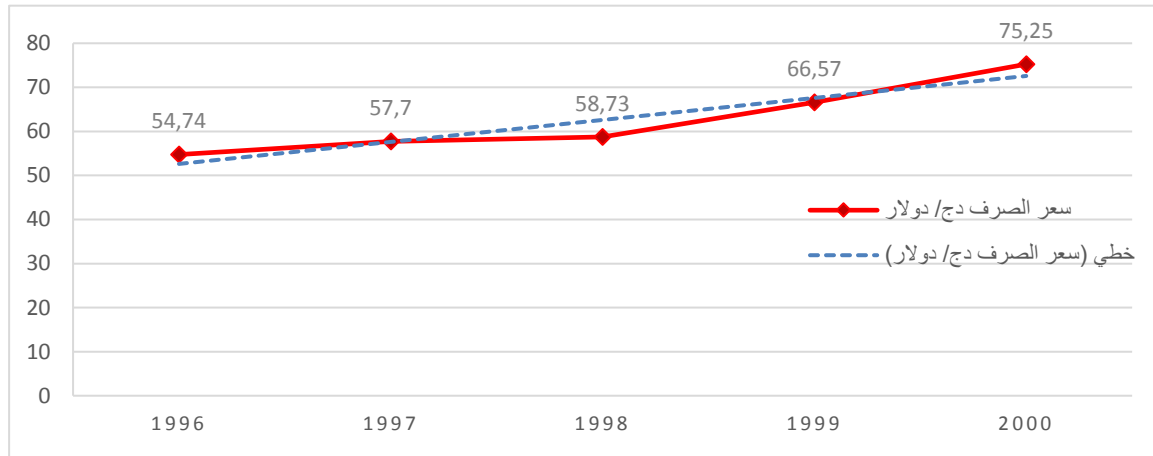
ثانيا: تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1996-1999

الملاحظ كذلك خلال هذه المرحلة استمرار الانخفاض في قيمة العملة الوطنية، وما طبع هذه الفترة عقد اتفاق اخر من طرف السلطات الجزائرية مع صندوق النقد الدولي، على الرغم من تقارب نسب الارتفاع في سعر صرف الدينار مقابل الدولار، الناتج عن العمل وفق الإصلاحات التي اقراها صندوق النقد الولي الصارمة، وفي نهاية سنة 1995 تم انشاء سوق ما بين المصارف على اعتبار البنوك التجارية متعاملين معتمدين، حيث يمكن للبنوك التجارية التعامل بالعملة الصعبة لصالح زبائنهم من خلال عرضها في سوق ما بين البنوك

او القيام بالشراء لصالح زبائنه، ليتم توسيع هذا السوق في سنة 1996 ليشمل متعاملين اخرين بصفة مساهمين، حيث لبنك الجزائر صلاحيات التدخل في هذا السوق فيما يخص التعامل بالعملات الأجنبية القابلة للتحويل¹، ما دل على حرية التعامل للعملات الأجنبية بكل حرية في هذا السوق، وهذا وفق نظام الصرف العائم الذي خول لبنك الجزائر التدخل، وبعد سوق الصرف هذا المكان الذي يتم من خلاله تحديد أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري بكل حرية وفق قانون العرض والطلب على العملات الأجنبية.

فخلال هذه الفترة نلاحظ ارتفاع المتوالي لسعر صرف الدينار مقابل الدينار من سنة الى اخرى، فمن 54.74 دينار/ دولار سنة 1996 ليبلغ سعر الصرف 75.25 دينار/ دولار سنة 2000، وبالتالي انخفاض قيمة الدينار مقابل الدولار عبرة هذه الفترة بنسبة 37%، كما تم وضع سياسة صرف التي من شأنها ضمان المنافسة الخارجية تكون مدعمة بسياسة مالية مناسبة، وخلال هذه الفترة وفي ظل برنامج التعديل الهيكلي، حيث تم العمل على التخفيض التدريجي لعجز الميزان التجاري الخارجي، وهذا من اجل تحسين قيمة الدينار الجزائري، حيث قدر نسبة التخفيض الواجب العمل اليها 9% من (PIB) في سنتي 1994 و 1995 الى 2.2% من (PIB) خلال سنتي 1997 و 1998²، وخلال فترة التعديل الهيكلي فقد الدينار الجزائري 70 % من قيمة نتيجة التخفيضات المتوالية من طرف السلطات الجزائرية³.

الشكل رقم: (2-14) تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 1996-2000



المصدر: من أعداد الطالب بالاعتماد على بيانات البنك الدولي

¹ النظام رقم: 95-08 المؤرخ في 30 رجب عام 1416 الموافق لـ 23 ديسمبر سنة 1995، المتعلق بسوق الصرف.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص 196.

³ علي بظاهر، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري واثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 124.

والملاحظ خلال هذه المرحلة إضافة إلى العمل على تحويل الدينار الجزائري لأجل المعاملات الخارجية الجارية، تم وإنشاء مكاتب للصرف ليتم التخلي تدريجياً عن نظام الربط لسعر الصرف، ليحل محله نظام التعويم المدار، مع استمرار خسارة في قيمة الدينار مقابل الدولار.

ثالثاً: تطور أسعار الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة 2000-2014

الحدث المميز في هذه المرحلة انتعاش أسعار البترول الذي يعد المورد الأساسي للجزائر، حيث بلغ سعر البرميل 27.60 دولار سنة 2000، مما يعني تحسن في الوضعية الاقتصادية في ظل هذا التحسن في الأسعار، وبالتالي تحسن وضعية ميزان المدفوعات الذي بدوره يساهم في انعكاس معدل سعر الصرف بالنسبة للدينار مقابل الدولار، وزيادة احتياطات الصرف، ودخول الجزائر في بحبوحة مالية جراء الارتفاع المستمر في أسعار البترول ما نتج عنه ازدياد في المداخل، وبداية الاستغناء عن الاتفاقيات المبرمة مع المنظمات الدولية وتسديد الديون التي عاتقها، حيث اقترح الصندوق النقد الدولي عند انتهاء برنامج التعديل الهيكلي (1995-1998) عقد اتفاق جديد مع الجزائر بهدف تعميق الإصلاحات الاقتصادية، لكن نتيجة تزامن هذا الاقتراح مع التوقعات في التحسن الطويل الأجل في أسعار برميل البترول، مما مكن السلطات الجزائرية من رفض هذا الاقتراح واستئناف الإصلاحات بمفردها، ودخول الاقتصاد الجزائري مرحلة جديدة¹، والشروع في اعداد برامج الإنعاش الاقتصادي التي خصص لها مبالغ ضخمة للنهوض بالاقتصاد الجزائري.

استمر سعر صرف الدينار مقابل الدولار الارتفاع حيث بلغ 75.25 دينار/ للدولار سنة 2000، حيث عرف مستوى سعر الصرف ومقارنة بالنصف الأول من عام 2000 فقد الدينار مقابل الدولار 5.7٪ في المتوسط في النصف الأول من عام 2001، كما عرف سعر البترول انتعاشاً جيداً، حيث بلغ متوسط سعر البترول 26.9 دولاراً للبرميل في النصف الأول من عام 2001، مقابل متوسط سعر 28.7 دولاراً للبرميل لعام 2000، ليعرف سعر صرف الدينار انخفاض سنة 2004 ليبلغ 72.06 دينار/ للدولار، حيث ارتفعت قيمة الدينار بنسبة 11.3٪ مقابل الدولار خلال سنة 2004، وهذه الارتفاع في قيمة العملة مكنت من تحقيق فائض في الحساب الجاري، مع التراكم المستمر لاحتياطات النقد الأجنبي الرسمية، واستقرار سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار في ظل تضخم مقبول، وتحقيق فائض في رصيد موازنة الخزينة، وهذا التحسن في قيمة الدينار سوف يقلل من قيمة صادرات المحروقات المقومة بالدولار التي يتم تحويلها بالعملة المحلية، كما عرفت سياسة الصرف بين البنوك نوعاً من التحكم، ورغم ضعف العملة الوطنية اتجاه العملات الأجنبية إلا أنها عرفت نوعاً من الاستقرار²، كما عرف سعر الصرف نوعاً من الثبات النسبي خلال هذه الفترة حيث ظل في حدود 70-80 دينار/للدولار، وفي هذا السياق عقد مجلس النقد والقرض سنة 2007 اسفر على صدور نظام يتعلق بالقواعد الواجب تطبيقها على المعاملات الجارية مع المتعاملين الأجانب،

¹ لحو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 233.

² Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale du Premier Semestre 2004, 25ème Session Plénière, p 34.

والذي يحدد قابلية تحويل الدينار مقابل العملات الأجنبية وهذا عند التعاملات الدولية مع الشركاء التجاريين، ويتم عملية التسديد أو التحويلات الخاصة بالمعاملات الدولية الجارية حرة وتتم عبر الوسطاء المعتمدين¹، وبلغ سنة 2008 اقل قيمة له خلال الفترة حيث بلغ 64.56 دينار/الدولار، وفي ظل الانخفاض المستمر في قيمة الدينار مقابل الدولار ومع الأرصدة المالية المخصصة لانعاش الاقتصاد كان من المفروض على السلطات الجزائرية اغتنام هذه البحبوحة بمشاريع ذات قيمة اقتصادية تسمح لها من دخول العملة الصعبة مما يرفع من احتياطات الصرف إضافة الى صادرات المحروقات، حيث يسمح انخفاض العملة من قدرة المنتج المحلي من المنافسة الدولية وهذا في ظل احترام المعايير الدولية للمنتج المحلي، وتحريك العجلة الإنتاجية بما يتوافق والطلب العالمي.

وبداية من سنة 2008 شهد العالم أزمة مالية خانقة تمثلت في أزمة القروض الرهنية عالية المخاطر في الولايات المتحدة الأمريكية، والتي تعد الأخطر منذ أزمة الكساد العظيم 1930، ومن ضحاياها افلاس بنك من بين أكبر بنوك الاستثمار الأمريكية (Lehman Brothers)، ومن بين انعكاسات هذه الأزمة هو التراجع في قيمة الدولار مقابل العملات الأجنبية، حيث بلغ سعر الصرف في منتصف جويلية 2008 حدا أقصى تاريخيا 1.599 دولار مقابل أورو واحد، وهذا ما انعكس على صرف الدينار مقابل الدولار الذي نتج عنه تحقيق اقل قيمة وصل اليها الدينار خلال الالفية حيث بلغ 64.56 دينار للدولار الواحد، حيث تعتبر سياسة سعر الصرف في تناغم مع الاستقرار الخارجي، وهذا ما حدث فعلا خلال سنة 2008، فبنك الجزائر يدير سياسة سعر الصرف وفق التعويم المدار خدمة للاقتصاد الوطني، وفي ظل الوضع العالمي المتقلب وحالة عدم اليقين تدخل بنك الجزائر بتثبيت سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، كما كان تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف بين المصارف تجنب التدهور الكبير لسعر الصرف جراء الأزمة العالمية، ونتيجة هذه الصدمة الخارجية لاقتصاديات الدول خاصة الدول الشريكة، حيث يعد تغير الاسعار النسبية فعال في الفترة القصيرة، وهذا يتطلب مراقبة أكثر تحديدا للتطور قصير الأجل للأسعار النسبية في عام 2009، من وجهة نظر تشغيلية، يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف الأجنبي بين البنوك لضمان ألا تؤثر حركة سعر الصرف الاسمي في المدى الطويل على موازنة سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار، تتجذر سياسة سعر الصرف في الصلابة الملحوظة للمركز المالي الخارجي الصافي للجزائر، وهي تتماشى جيدا مع الاستقرار الخارجي المحفوظ، ومع ذلك ، لا يزال التحدي قائما في إنشاء قدرة تنافسية خارجية غير نفطية لدعم الجدوى المتوسطة والطويلة الأجل لميزان المدفوعات، وتحقيقا لهذه الغاية، يجب أن تكون سياسة سعر الصرف مصحوبة بإجراءات سياسية اقتصادية أخرى تهدف إلى زيادة إنتاجية وتنويع الاقتصاد الوطني، وهذا ما يدعم تنافسية

¹ بنك الجزائر، نظام رقم 07-01 مؤرخ في 15 محرم عام 1428 الموافق 3 فبراير سنة 2007، المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة، المادة الثالثة منه.

المنتج المحلي في الأسواق العالمية في ظل الازمة الراهنة¹، حيث ارتفع سعر الصرف الدينار مقابل الدولار في سنة 2009، نتيجة التحسن في قيمة الدولار، جراء الانتعاش النسبي في المبادلات التجارية العالمية. ومع استمرار سياسة التسيير لسعر الصرف من طرف بنك الجزائر من خلال سياسة التعويم المدار للدينار مقابل العملات الأجنبية، وهذا خشية من انهيار قيمة الدينار مقابل عملات اهم الشركاء التجاريين، وخلال سنة 2010 تدهورت قيمة الدينار بنسبة 1.68% في شهر ماي وتحسن بنسبة 1.54% في شهر أكتوبر، كما عرف سعر الصرف الدينار نوعا من الاستقرار خلال شهر اكتوبر (74.20 دينار/ دولار) وشهر نوفمبر (74.36 دينار/ دولار)، كما عرف متوسط سعر الصرف السنوي للدينار مقابل الدولار تدهورا بـ 2.42 % في سنة 2010 مقارنة بسنة 2009.

وبعد ست سنوات من الازمة الاقتصادية المالية العالمية وتعافي معظم الاقتصاديات الدول منها، ونتيجة انخفاض الطلب على البترول في سنة 2014، هذا ما شكل صدمة حقيقية للدول المصدرة للنفط والجزائر واحدة من هذه الدول، مما يشكل انخفاض في الإيرادات التي تمثل نسبة 95% من البترول التي تعد المورد الذي من خلاله يتم تمويل ميزانية الدولة، وبالتالي تأثر ميزان المدفوعات، وانخفاض سعر الصرف الدينار مقابل الدولار، علما ان سعر برميل البترول يتم تقويمه على أساس الدولار، مما أدى الى تخفيض قيمة الدينار من اجل تعويض الانخفاض في قيمة الصادرات جراء انخفاض سعر البترول، حيث قدر قيمة انخفاض قيمة العملة بنسبة 24.68% والتي تعد الأكبر خلال هذه المرحلة، حيث بلغ سعر صرف الدينار مقابل الدولار 80.56 دينار/ للدولار، وهذا جراء الضغوط الناجمة عن انخفاض أسعار البترول.

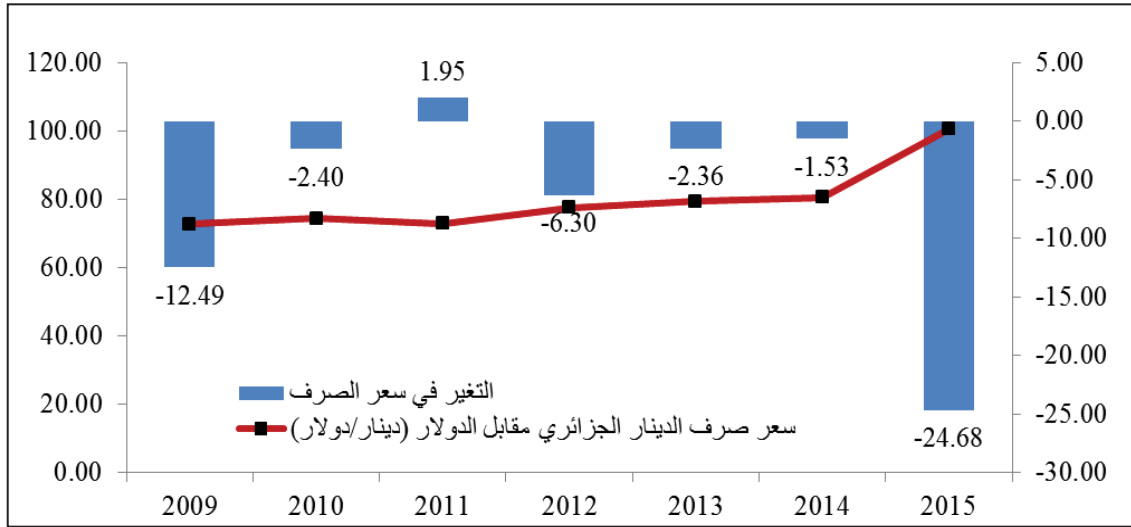
على مدار هذا العام (2014)، ارتفعت قيمة الدولار بين ديسمبر 2013 وديسمبر 2014 بنسبة 10% مقابل اليورو، و 15% مقابل الين، علاوة على ذلك، انخفض سعر الصرف الفعلي الاسمي للدينار بشكل طفيف بنسبة 0.4% في المتوسط السنوي، بينما ارتفع بنسبة 2.5% في العام السابق.

كما واصل بنك الجزائر في عام 2014 انتهاج سياسة سعر الصرف النشط - التعويم المدار - بهدف تثبيت سعر الصرف الفعلي الحقيقي بالقرب من توازنه، ويهدف تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف الأجنبي بين البنوك إلى المساهمة في الاستقرار المالي الخارجي، وحماية العملة الوطنية من التدهور الحاد في قيمتها مقابل العملات الأجنبية².

¹ BANK OF ALGERIA, **TENDANCES MONÉTAIRES ET FINANCIÈRES**, AU PREMIER SEMESTRE DE 2009.

² BANK OF ALGERIA, Rapport 2014, Evolution Economique et monétaire En Algérie, Juillet 2015.

الشكل رقم: (2-15) تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار خلال الفترة (2009-2015)



المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2016، ص: 271.

حيث بلغت نسبة تراجع قيمة الدينار مقابل الدولار خلال الفترة (2000-2014)، 83.79% نتيجة التدهور الحاصل في قيمة أسعار البترول من جهة، والتحسين الحاصل في قيمة الدولار مقابل الدينار نتج عنه انخفاض الدينار الجزائري.

رابعاً: تطور أسعار الصرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 2015-2019

لا يزال الاقتصاد العالمي يشهد تباطؤاً في النمو جراء أزمة أسعار البترول في سنة 2014، والتي اثر بالدرجة الأولى على اقتصاديات الدول المصدرة للبترول، حيث ساهم رفع سعر الفائدة من طرف الفيدرالي الأمريكي من تحسن قيمة الدولار مقابل أهم العملات الأجنبية خلال سنة 2015، حيث بلغ سعر بترول الصحراء الجزائري 99.6 دولار/البرميل سنة 2014 لينخفض سنة 2015 ليبلغ 52.8 دولار/البرميل سنة 2015 أي انخفاض بنسبة 46.8%، وهذا سوف يؤثر على الوضع الاقتصادي الوطني من جهة، وعلى سعر صرف الدينار مقابل الدولار من جهة أخرى، وهذا الانخفاض في حصة الصادرات الهيدروكربونية احدث ضغوط كبيرة في سوق الصرف الأجنبي جراء انخفاض المعروض من العملة الأجنبية، وهذا ما اثر على قيمة الدينار الجزائري، حيث تراجع سعر صرف الدينار مقابل الدولار من 80.56 دينار/الدولار سنة 2014 الى 100.46 دينار/دولار سنة 2015، وفي ظل تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف من اجل حماية الدينار الجزائري من التدهور، لكن قد يختار بنك الجزائر السماح للانخفاض في قيمة العملة وهذا بهدف احتواء الكلفة المرتقبة للواردات في ضوء التراجع الكبير في قيمة العملة المحلية¹، وظل سعر صرف العملة الوطنية في تدهور مقابل الدولار على الرغم من استقرار في أسعار البترول خلال هذه الفترة، ما دل على نية الحكومة لاحتواء حصة الصادرات البترولية من التخفيف من عجز الميزان التجاري.

¹ صندوق النقد العربي، التقرير السنوي 2016، ص 271.

الجدول رقم (2-9): نسب تغير سعر صرف الدينار مقابل الدولار خلال الفترة 2015-2019

السنوات	2015	2016	2017	2018	2019
نسبة التغير % الدينار/دولار	24.7-	8.96-	1.37-	5.09-	2.35-
نسبة التغير الكلية خلال الفترة 3.5 %					

المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر .

الملاحظ من الجدول أعلاه، تحسن قيمة تخفيض الدينار سنة 2017 مقارنة بسنوات الفترة، ما دل على الارتفاع او الانتعاش الحاصل في أسعار البترول مما انعكس على قيمة الدينار، حيث بلغ 53.07 دولار سنة 2015 و 45.01 سنة 2016، وقدرت نسبة التحسن في الاسعار سنة 2017 بـ 20%، بعد الانخفاض المسجل خلال سنتي 2015 و 2016، وهذا ما انعكس على ميزان المدفوعات مما قلص العجز من 26 مليار دولار سنة 2016 الى 22 مليار دولار سنة 2017.

والعنصر البارز في سنة 2017 تراجع الدولار مقابل الأورو حيث ارتفع الأورو مقابل الدولار بنسبة 21%، وجراء ذلك قدرت نسبة تغير سعر الصرف بين سنتي 2016 و 2017 بـ 1.37% مقابل 8.96% في السنة السابقة.

وبداية من 2019 شهد الاقتصاد العالمي نوعا من الركود جراء التوتر التجاري بين الصين والولايات المتحدة جراء رفع الولايات المتحدة الامريكية التعريفات الجمركية على سلع صينية، وفي المقابل فعلت الصين بالمثل، من جهة، وظهور بؤادر انتشار فيروس كورونا الذي أثر سلبا على حركة التبادلات التجارية من جهة أخرى، من جانب آخر، انعكس تراجع معدل نمو الاقتصاد العالمي على معدل نمو التجارة الدولية خلال عام 2019 الذي تراجع إلى نحو 0.9 في المائة، مقابل 3.8 في المائة عام 2018¹، وهذا ما سيأثر على الاقتصاد الوطني من خلال انخفاض حصيلة الصادرات من المحروقات لضعف الطلب العالمي، وبالتالي على ميزان المدفوعات والذي بدوره يتأثر من تقلبات أسعار صرف الدينار مقابل الدولار، وبالتالي انتهجت الحكومة الى تخفيض العملة الوطنية بـ 2.35% مقارنة بسنة 2018 وهذا من اجل احتواء الانخفاض في أسعار البترول ورفع حصيلة صادرات البترول بالعملة الوطنية.

المطلب الثالث: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019

يعد ميزان المدفوعات مؤشر يعكس الوضعية الاقتصادية للبلاد في علاقاتها الدولية، ولسعر الصرف أهمية في وضع (عجز، فائض) ميزان المدفوعات، حيث ارتفاع سعر صرف بلد معين يؤدي الى انخفاض القدرة التنافسية للمنتج المحلي في الأسواق العالمية، هذا يفتح المجال للواردات ان تكون اكثر جاذبية للمقيمين، وعلى عكس من ذلك عند انخفاض سعر صرف العملة الوطنية حيث يصبح المنتج المحلي اكثر قدرة تنافسية في الأسواق العالمية مما يشجع عملية التصدير، في المقابل يؤدي الى ارتفاع أسعار الواردات، وفي ظل

¹ الصندوق النقد العربي، التقرير السنوي 2020، ص 2.

الظروف الاقتصادية الخارجية كان لميزان المدفوعات أثر كبير على توازنه، خاصة من ناحية سعر صرف الدينار مقابل الدولار من جهة وسعر البترول من جهة أخرى.

أولاً: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990-1999

خلال هذه الفترة عرفت الأوضاع الاقتصادية التي تمر بها الجزائر ضائقة مالية خانقة، مما استدعى اللجوء الى عدة إصلاحات بغية النهوض بالاقتصادي، وذلك تحت اشراف الصندوق النقد الدولي وسياساته المفروضة على السلطات الجزائرية في انتهاج توجهاته وفق الشروط والاتفاقيات المبرمة بينها دون الاخلال بإحدى البنود التي تم التوقيع عليها.

الجدول رقم (2-10): تطور رصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-1995 مليار دولار

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
رصيد ميزان المدفوعات	-1.71	+0.26	+0.23	-0.01	-4.38	-6.33	-2.09	+1.16	-1.74	-2.40

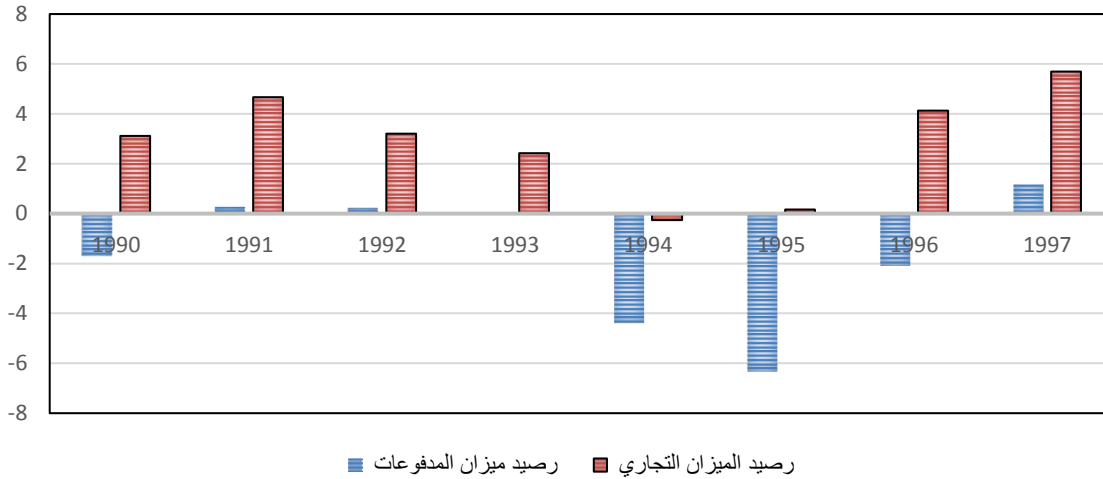
المصدر: - من سنة 1990-1991: البنك الدولي.

- من سنة 1992-1999:

- Banque d'Algérie : Bulletin Statistique, Séries Rétrospectives, Statistiques Monétaires 1964-2011 et Statistiques de la Balance des Paiements 1992-2011, Juin 2012, P 82.

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ حالات العجز والفائض التي يمر بها ميزان المدفوعات خلال هذه الفترة، في سنة 1990 حقق ميزان المدفوعات عجز قدر ب 1.71 مليار دولار، وهذا راجع لانعكاسات اسعار البترول جراء ازمة 1986، ليحقق فائض في سنتي 1991 و1992 وذلك ناتج عن التحسن في سعر البترول، وكذا القروض الممنوحة من طرف الصندوق النقدي الدولي التي حسنت من وضعية رصيد ميزان المدفوعات، وهذا ما استدعى من السلطات الجزائرية من تخفيض من قيمة الدينار مقابل الدولار في جوان 1991 بنسبة 22.5 % وهذا من اجل الرفع من حصيلة الصادرات في ظل أسعار البترول المتواضعة، و التخفيف من عجز ميزان المدفوعات، مما دفع الى تخفيض قيمة العملة وهذا ما تم الاتفاق عليه من طرف صندوق النقد الدولي من اجل الاحتفاظ بتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية للبلاد، وبعد الفائض المحقق سنتي 1991 و 1992، ليظهر العجز من جديد بداية من سنة 1993 الى غاية 1996 وهذا دائما يرجع للارتباط الاقتصاد الوطني بصادرات المحروقات التي عرفت تدنيز في الاسعار مما نتج عنه حدوث عجز في ميزان المدفوعات، وفي المقابل نجد عند نفس الفترة حقق الميزان التجاري فائض خلافا لميزان المدفوعات، حيث امتص هذا الفائض حساب راس المال الذي حقق عجزا عند نفس الفترة، ولتعويض هذا الانخفاض في الاسعار تلجأ الجزائر الى تخفيض قيمة العملة الوطنية من خلال ارتفاع سعر صرف الدينار مقابل الدينار، ليستمر العجز في ميزان المدفوعات الناتج بالدرجة الأولى الى العجز المسجل في الميزان التجاري الذي يعكس الفرق بين قيمة الصادرات والواردات، وبالتالي في ظل انخفاض أسعار البترول تتخفف قيمة الصادرات والتي تحتل صادرات البترول الدرجة الأولى.

الشكل رقم (2-16): تطور الميزان التجاري ورصيد ميزان المدفوعات خلال الفترة 1990-1997



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على تقارير الصندوق النقد العربي.

حيث سجل رصيد ميزان المدفوعات أكبر عجز سنة 1995 (والمترافق مع تبني الجزائر نظام الصرف العائم المسير) وذلك لضعف الصادرات وخاصة حصة البترول التي تعد المورد الوحيد لتغطية قيمة الواردات، كذلك العجز في الميزان التجاري وحساب رأس المال سنة 1994 زاد من حدة عجز ميزان المدفوعات، وكان العجز الحاد لحساب رأس المال سنة 1995 في تعميق حدة عجز ميزان المدفوعات هو كذلك، وهذا ساهم في ارتفاع سعر صرف الدينار مقابل الدينار حيث بلغ 47.66 دينار/ للدولار أي تخفيض قيمة الدينار من أجل تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، والرفع من حصة الصادرات من البترول.

والمميز في سنة 1998 ظهور الصدمة النفطية حيث تدهور أسعار البترول إلى أدنى مستوياته لم يصل إليها من قبل والذي بلغ 12.28 دولار/ للبرميل، مما أثر على ميزان المدفوعات للدول المصدرة للنفط وعلى رأسها الجزائر، وجراء هذا التدهور اقترت منظمة الاوبك تقليص وضبط الإنتاج، وفي المقابل تحسن رصيد الميزان التجاري لسنة 1999 بنسبة 122% ويرجع هذا التحسن بالدرجة الأولى إلى انتعاش أسعار النفط جراء ما اقتره منظمة اوبك، حيث تم تحويل الاحتياطات الرسمية إلى تسديد أقساط المديونية الخارجية، حيث كل تحسن في صادرات النفط ينجم عنه تحسن في رصيد ميزان المدفوعات.

ثانيا: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2000-2014

تنفس الاقتصاد الجزائري السعداء في بداية الالفية حيث وافقت الارتفاع المحسوس في أسعار البترول الذي يهيمن على هيكل الصادرات، حيث انتقل سعر البترول من 17.44 دولار إلى 27.60 دولار سنة 2000 واعتماد السلطات الجزائرية على إصلاحات داخلية بعيدة عن توصيات الصندوق النقد الدولي، ونتيجة الانتعاش في الاسعار المحروقات تخلت الجزائر عن عقد اتفاقات مجددا معه ومواصلة الإصلاحات بمفردها، كما حقق ميزان المدفوعات فائض خلال هذه الفترة، على الرغم من الانخفاض سنة 2009 متأثر بالأزمة المالية العالمية، حيث حقق أعلى قيمة لرصيد ميزان المدفوعات 36.99 مليار دولار سنة 2008 والتي تعتبر الذروة خلال هذه الفترة، وفي المقابل وصل سعر البترول في حدود 94 دولار والتي نتج عنها انتعاش ميزان المدفوعات من خلال زيادة صادرات النفط، وفي النصف الأول من سنة 2001 فقد الدينار 5.7% في

المتوسط، حيث انتقل سعر الصرف من 75.25 دينار للدولار سنة 2000 الى 77.21 دينار للدولار سنة 2001، وفي المقابل حقق الميزان التجاري فائض يقدر بـ 9.61 دولار مسجلا انخفاض مقارنة بسنة 2000، مقابل 12.30 دولار سنة 2000، وهذا نتيجة تراجع أسعار البترول من 27.6 دولار الى 23.12 دولار للبرميل، كما شهد الدينار ارتفاع مقابل الدولار سنة 2008 حيث بلغ 64.56 دينار للدولار الواحد، جراء الازمة المالية العالمية وما عرفته الساحة الاقتصادية العالمية من تباطؤ في النمو، وخلال هذه المرحلة عرف سعر صرف الدينار مقابل الدولار استقرار نسبي مقارنة بالفترة السابقة، وهذا في ظل سياسة السلطات النقدية المحافظة على استقرار سعر الصرف الحقيقي للدينار، كما يعد هذا الاستقرار ناتج عن الفائض المحقق في الميزان التجاري، وفي سنة 2009 شهد الميزان التجاري انخفاض شديد راجع لآثار الازمة المالية العالمية وما نتج عنها من انخفاض في أسعار البترول، حيث انتقل الفائض في الميزان التجاري من 40.60 مليار دولار سنة 2008 الى 7.78 مليار دولار سنة 2009 مما انعكس على ميزان المدفوعات حيث انخفض بنسبة 89%، وفي سنة 2013 عرفت أسعار العملات تقلبات منها الدولار والارو، كان لها تأثير على الاقتصاد الوطني من خلال تراكم احتياطات الصرف حيث فقد الدولار 2.54% من قيمته مقابل الين الصيني، في المقابل عرف سعر صرف الأورو زيادة في قيمتهن كل هذه التقلبات سمحت لبنك الجزائر التدخل في سوق الصرف، وفي ظل هذا الوضع ارتفع سعر صرف الدينار مقابل الدولار 78.152 دينار مقابل دولار واحد سنة 2013 مقابل 77.552 دينار للدولار الواحد سنة 2012، وتحسن قيمة الأورو مقابل الدولار تؤثر على حصيلة الصادرات الجزائرية التي اغلبها تقوم بالارو نتيجة لارتفاع نسبة العامل مع الاتحاد الأوروبي، ليعرف الميزان التجاري ارتفاع الى غاية سنة 2014 حيث حقق خلال هذه السنة انخفاض في الفائض بقيمة 0.46 مليار دولار، والذي يعد ادني فائض مسجل خلال هذه الفترة، وهذا نتيجة الصدمة الخارجية تمثلت في انخفاض أسعار النفط ازمة الفائض في العرض التي نجم عنها تراجع في أسعار البترول، بسبب توسع الولايات المتحدة في انتاج النفط الصخري وتعافي الإنتاج الليبي، حيث تراجع سعر برميل النفط من 109.4 دولار/ البرميل سنة 2013 الى 96.25 دولار/ البرميل سنة 2014، وهذا الانخفاض في الاسعار انعكس على ميزان المدفوعات، ولأول مرة منذ سنة 2000 حقق ميزان المدفوعات عجزا بقيمة 5.88 مليار دولار، ولأجل تغطية الواردات في ظل انخفاض حصيلة صادرات البترول تراجع قيمة الدينار مقابل الدولار بنسبة 1.53%، حيث يتدخل بنك الجزائر في كل مرة من اجل حماية تدهور قيم سعر الصرف واقتراجه من قيمته التوازنية.

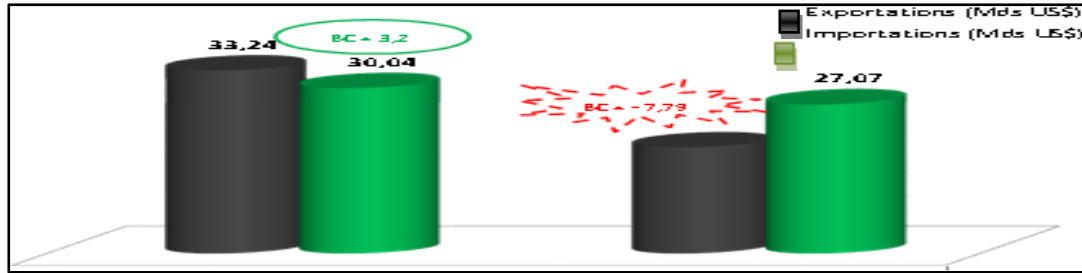
ثالثا: تطور ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 2015-2019

ومع استمرار انهيار أسعار البترول حيث بلغ سعر البرميل 53.07 دولار سنة 2015 مقابل 96.25 دولار سنة 2014، أي بتراجع 47.1% وهذا ما ساهم في انخفاض حصيلة الصادرات بـ 43.3% أي 33.08 مليار دولار، وهذا ما أثر على رصيد ميزان المدفوعات ليستمر في العجز للسنة الثانية على التوالي بـ 27.54

مليار دولار والتي تعد الأكبر خلال هذه الفترة وفي المقابل نجد رصيد الميزان التجاري ولأول مرة منذ سنة 1994 يسجل عجزا يقدر بـ 18.08 مليار دولار.

وبداية من السداسي الثاني من سنة 2014 بدأت بوادر التدهور لرصيد الميزان التجاري، والذي اتسع خلال سنة 2015 وفي نفس السياق ساهم انخفاض سعر البترول من توسيع العجز التجاري وهذا ما انعكس على الواردات، حيث بلغت حصيلة الصادرات 19.28 مليار دولار مقابل 33.24 مليار دولار في السداسي الأول من عام 2014، بانخفاض قدره 42% تقريباً، في حين بلغت الواردات 27.07 مليار دولار مقابل 30.07 مليار دولار خلال نفس الفترة بانخفاض نسبته 9.98%، وبذلك ساهمت الصادرات في تغطية للواردات بنسبة 71% خلال النصف الأول من عام 2015 مقابل 111% في نفس الفترة من العام السابق، مع العلم ان ما نسبته 40% من الواردات تأتي من منطقة الاتحاد الأوروبي (اليورو)، مقابل ان اعتماد حصيلة الصادرات على البترول المقوم بالدولار¹.

الشكل رقم (2-17): تطور رصيد الميزان التجاري الجزائري خلال السداسي الأول (2014-2015)

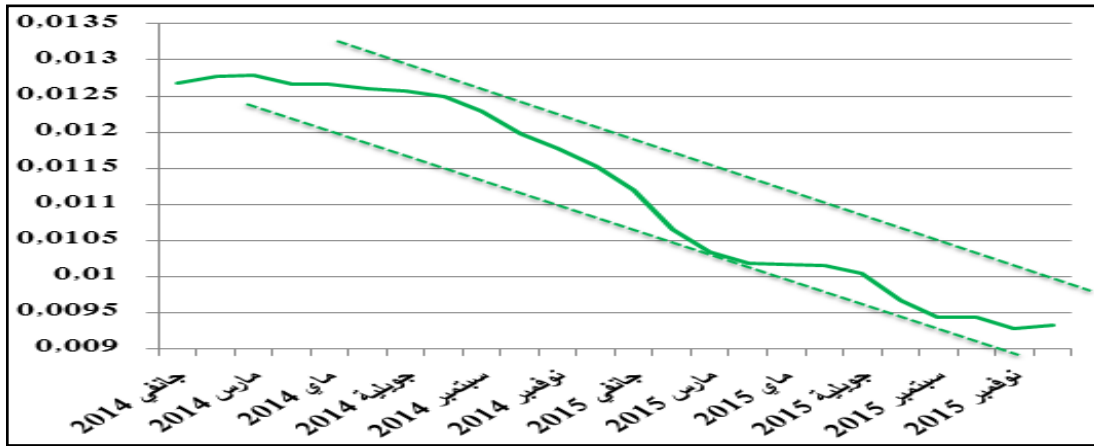


المصدر: CNES, Rapport de Conjoncture Economique et Social, 1er Semestre 2015.

ومن اجل تغطية الواردات وتمويل الميزانية تعتمد السلطة النقدية الى تخفيض قيمة الدينار من اجل زيادة حصيلة الصادرات عند تحويلها الى الدينار، ومن جهة أخرى عرف الدولار مكاسب تقدر بـ 9% مقابل اهم العملات الدولية، حيث ارتفع الدولار مقابل الأورو بأكثر من 10%، مما سوف يخفض من قيمة حصيلة الصادرات المقومة بعملة الأورو، وفي المقابل يكون تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف بصفته المشتري والبائع للعملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري من اجل الحفاظ على قيمة الدينار وخاصة سعر صرف الفعلي الحقيقي للدينار، حيث انخفض الدينار مقابل الدولار 24.68% من قيمته مقارنة بسنة 2014، ليستقر عند 100.45 دينار للدولار مقابل 80.56 دينار للدولار، وهذا التراجع في العملة ناتج للضغوط على الدينار جراء تهاوي أسعار البترول الى دون المستوى المتوقع.

¹ Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport de Conjoncture Economique et Social, 1^{er} Semestre 2015, Novembre 2015, p 23.

الشكل رقم (2-18): تطور المتوسط الشهري لسعر صرف الدينار مقابل الدولار (2014-2015)



المصدر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.

حيث يظهر تدخل بنك الجزائر من أجل عدم خروج أسعار الصرف للدينار عن المجال أو المسار المحدد، وجعله يتراوح بين هذا المجال هبوطا وصعودا في ظل رقابة سعر الصرف للدينار.

وفي 2016 تراجعت الصادرات من المحروقات بنسبة 15.6%، جراء الفائض في العرض في الأسواق الدولية ومنها السعي إلى إنعاش الأسعار في المدى القصير، وبالرغم من التحسن في أسعار البترول في نهاية سنة 2016 ليلعب في المتوسط 45 دولار خلال السنة، حيث نتج عن العجز في سنتي 2015 و2016 والذي بلغ الذروة إلى تراجع للاحتياطيات الرسمية للصرف، حيث بلغت 114.14 مليار دولار سنة 2016 مقابل 144.13 مليار دولار سنة 2015، وهذا الاحتياطيات خففت من آثار الصدمة البترولية.

والملاحظ خلال هذه الفترة وبداية من سنة 2017 تراجع ملحوظ في قيمة العجز في ميزان المدفوعات مقارنة بسنتي 2015 و2016 والمتناغم مع التحسن في سعر النفط في الأسواق العالمية، بواقع 21.76 دولار سنة 2017 مقابل 27.54 و26.03 دولار سنتي 2015 و2016 على التوالي، هذا سوف يحسن نوعا ما من حصيلة صادرات المحروقات جراء هذا التحسن في الأسعار، وتبقى الاحتياطيات من الرسمية من الصرف تستنزف جراء العجز المتعاقبة لميزان المدفوعات، حيث في نهاية سنة 2017 بلغت 97.33 مليار دولار، هذا ما يستدعي بناء خطة محكمة من أجل الحد من هذا الاستنزاف وتوجيه هذا الاحتياط في تمويل تلك الواردات التي تساهم في النهوض بالاقتصاد وبالتالي التنويع الاقتصادي الذي بدوره سوف يعوض ويساهم في تكوين تلك الاحتياطيات من جديد، وهذا التراجع في الاحتياطيات يرجع إلى العجز في ميزان المدفوعات والتغيرات في أسعار صرف العملات الأجنبية وبالأخص الأورو والدولار والتي تعد من بين المؤشرات التي تقيم على أساسها قيمة الدينار.

والملاحظ أن سعر صرف الدينار مقابل الدولار لم يعرف تراجعات كبيرة خلال سنتي 2016 و2017، حيث انتقل سعر صرف الدينار من 109.46 دينا/دولار سنة 2016 إلى 110.96 دينار/ دولار سنة 2017، كما كان لارتفاع الأورو مقابل الدولار أثر على قيمة الدينار مقابل الدولار.

ومع استمرار العجز المسجل في ميزان المدفوعات، بقي الاقتصاد صامدا امام الازمة البترولية نتيجة الاستفادة من البحبوحة المالية في شكل احتياطات الصرف، غير ان هذه الاحتياطات عرفت استنزافا وتناقصا متواصل لتتخفف من 193 مليار دولار سنة 2014 الى 105 مليار دولار سنة 2017، هذا ما استدعى الى اللجوء الى تعديل قانون النقد والقرض من خلال ادخال التمويل غير تقليدي من اجل تمكين الخزينة العمومية من الاقتراض مباشرة من بنك الجزائر لمواجهة العجز في ميزانية الدولة من خلال تعديل المادة 45 مكرر من قانون النقد والقرض.¹

والعامل المتميز خلال سنة 2019 التوتر الحاصل بين الولايات المتحدة الامريكية والصين فيما تعلق بالتعريفية الجمركية وفي ظل ذلك نجد تراجع الدولار مقابل خلال سنة 2018، ليعاود الدولار الارتفاع في سنة 2019 مقابل الأورو، حيث انخفض سعر صرف الأورو مقابل الدولار من 1.181 دولار لسنة الى 1.12 دولار سنة 2019، وهذا التوتر أثر سلبا على مستوى الطلب العالمي وبالتالي على سعر النفط هذا ما جعل منظمة أوبك تقرر تخفيض الإنتاج لمدة 6 اشهر بداية من جانفي 2019، واستمرار تصعيد التوتر التجاري الدولي تم تمديد تخفيض الإنتاج الى غاية مارس 2020، ومن جهة أخرى أثرت بوادر جائحة كوفيد 19 على التجارة العالمية والتي كان لها النصيب الكبير على المحيط الاقتصادي العالمي وانهيأ اقتصاديات الدول في مواجهة هذه الجائحة، مما تسببت في نقص الامدادات بين الدول وتجميد شبه كلي لحركة التجارة العالمية ما اثر على سعر البترول من جهة، وحركة الصادرات والواردات من جهة أخرى، هذا اثر على وضع ميزان المدفوعات، حيث سجل ميزان المدفوعات عجز يقدر بـ 16.93 مليار دولار مسجلا بذلك ارتفاع في العجز 15.82 مليار دولار مقارنة بسنة 2018، كما ساهم التباطؤ في العالم في حالة الوضع الاقتصادي لكل البلدان خاصة المصدرة للبترول، وفي المقابل الانخفاض في قيمة صادرات النفطية أثرت على حصيلة هذه الصادرات وبالتالي على ميزان المدفوعات، خلال سنة 2019 بلغ سعر برميل البترول 64.5 دولار/ البرميل مقابل 71.4 دولار/ البرميل سنة 2018 مسجلا انخفاض بـ 9.7% وهذا ما اثر سلبا على رصيد الميزان التجاري من خلال انخفاض قيمة الصادرات ومنه على رصيد ميزان المدفوعات، وجراء هذا كله عرف سعر صرف الدينار مقابل الدولار ارتفاع حيث بلغ 119.35 دينار للدولار الواحد، وهذا التخفيض في قيمة العملة هذه احتواء هذا الانخفاض في حصيلة البترول ومن أخرى ارتفاع حصيلة قيمة الصادرات عند تحويلها للدينار، خاصة مع انخفاض الأورو مقابل الدولار في 2019.

¹ عبد اللطيف بلغرسة، اصلاح النظام البنكي الجزائري من التأمين الى الخصوصية، الدار الجزائرية، ط1، الجزائر، 2019، 113.

المبحث الثالث: تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

تعد النقود من بين المؤشرات الاقتصادية الجوهرية التي تسعى السلطات النقدية التحكم فيها من خلال سياستها النقدية، والتي تسمح لبنك المركزي من وضع كافة الاجراءات لسياسة التوسع النقدي التي انتهجها الدولة لصالح اقتصادها وبالتالي السعي الى مراقبة المعروض النقدي من جهة، وكمية النقد المتداول داخل الاقتصاد الوطني خلال فترة معينة، وضبط المعروض النقدي يعد من بين اولويات السلطة (بنك الجزائر) بالإضافة الى مؤشر الدخل الوطني (PIB)، اللذان يعتبران من مكونات سرعة دوران النقود ومعرفة تحركاتها.

فالسلطة النقدية ممثلة في بنك الجزائر تسعى الى مراقبة سرعة دوران النقود من خلال العوامل المؤثرة فيها ومسار تغيرها عبر فترة الدراسة، وبالتالي اتخاذ كافة التدابير اللازمة مقابل تحكمها فيها وفق السياسة الاقتصادية، فالقيمة العددية لسرعة دوران النقود والعوامل المحددة لها تلعب دور جوهري في اصفاء السياسة النقدية فاعلية من جهة واستقرار الوضع الاقتصادي من خلال استقرار الاسعار والنمو الاقتصادي من جهة اخرى.

ونظرا للأهمية مؤشر سرعة دوران النقود في رسم السياسة الاقتصادية للجزائر، وعليه سوف نتناول من خلال هذا المبحث بالتدرج الى اهم العناصر المؤثرة والمحددة لتطور سرعة دوران النقود في الجزائر، والتي من شأنها تعطي لنا وجهة نظر لأسباب وخلفيات تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال فترة الدراسة.

المطلب الاول: تطور المؤشرات المكونة لسرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

سوف نحاول في هذه المرحلة تتبع تطور متغيرة سرعة دوران النقود في الجزائر خلال فترة الدراسة، وما رافقها من اصلاحات شهدتها الساحة الاقتصادية في الجزائر بداية من سنة 1990، ونخص بالذكر صدور قانون النقد والقرض الذي يعد مرحلة انتقالية شهدها النظام المصرفي في ظل التوجه نحو اقتصاد السوق، ويعد النقطة الاساسية من بين بنود هذا القانون الصلاحيات الممنوحة لبنك الجزائر في اعداد وتنفيذ السياسة النقدية، وفي الخطوات الاتية نحاول ابراز اهم المؤشرات ذات تأثير على سرعة دوران النقود والتي تمكنا من شرح وتفسير تغير سرعة دوران النقود في الجزائر.

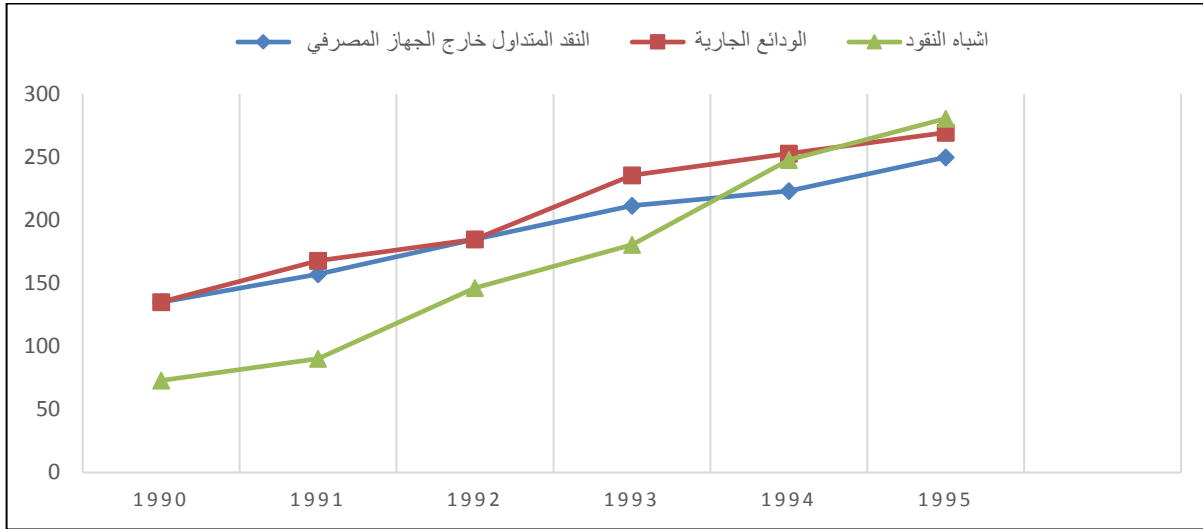
أولاً: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

يسعى بنك الجزائر التحكم في العرض النقدي من خلال سياستها الاقتصادية المنتهجة، وفي الجزائر تتكون الكتلة النقدية من المجمع النقدي M_1 والمجمع النقدي M_2 ، ومن خلال المجمعين السابقين يمكن معرفة سرعة دوران النقود بمفهومها الضيق والواسع.

وفق بنك الجزائر يتكون المجمع (M_1) ، والذي يدعى المتاحات النقدية من العناصر التالية: العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي سواء قطع معدنية او ورقية، بالإضافة الى الودائع تحت الطلب والودائع الجارية لدى

الحسابات البريدية، اما المجمع (M_2)، العرض النقدي بالمعنى الموسع والذي يتكون من المجمع (M_1) إضافة الى الودائع لأجل (اشباه النقود).

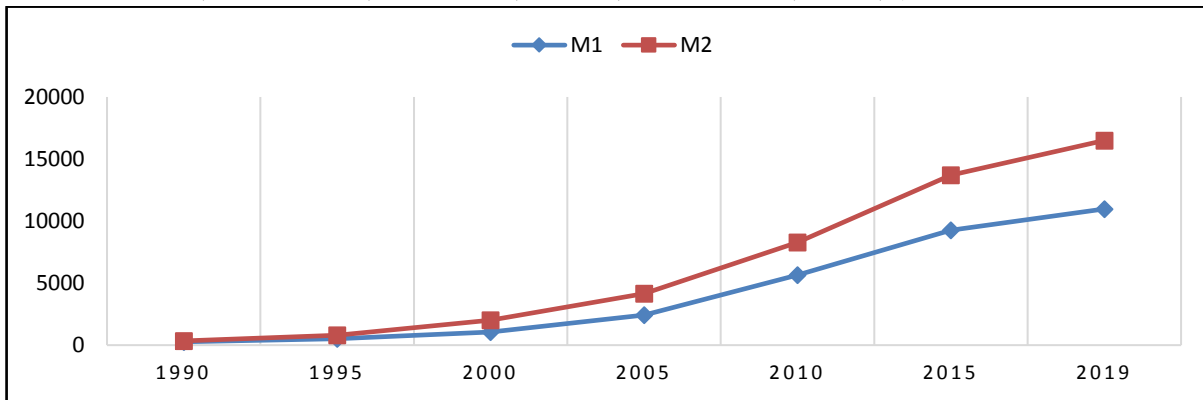
الشكل رقم (2-19): منحني المعروض النقدي خلال الفترة (1990-1995)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ التقارب في نسب الزيادة الواقعة بين النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي والودائع الجارية خلال الفترة 1990 - 1992 ، ما يفسر ضعف الوعي المصرفي لدى الجمهور المتعاملين وضعف الجهاز المصرفي في جلب اكبر قدر من الودائع لصالح النظام المصرفي، لتعرف الودائع الجارية زيادة اكثر مقارنة بالنقد المتداول خارج الجهاز المصرفي ، بينما الودائع لأجل عرفت زيادة معتبرة لتفوق كل من النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي والودائع الجارية ببلوغ سنة 1994 ، وهذا الوضع يسمح بمساهمة العناصر المكونة للمجمع (M_1) بارتفاع حصيلة المتاحات النقدية، وهذه الأخيرة تساهم في زيادة المجمع (M_2) وفي الأخير تظهر هذه الزيادة في التأثير في سرعة دوران النقود في الاقتصاد. والشكل التالي يوضح تطور المجمعين (M_1, M_2).

الشكل رقم (2-20): منحني تطور (M_1, M_2) خلال الفترة (1990-2019)



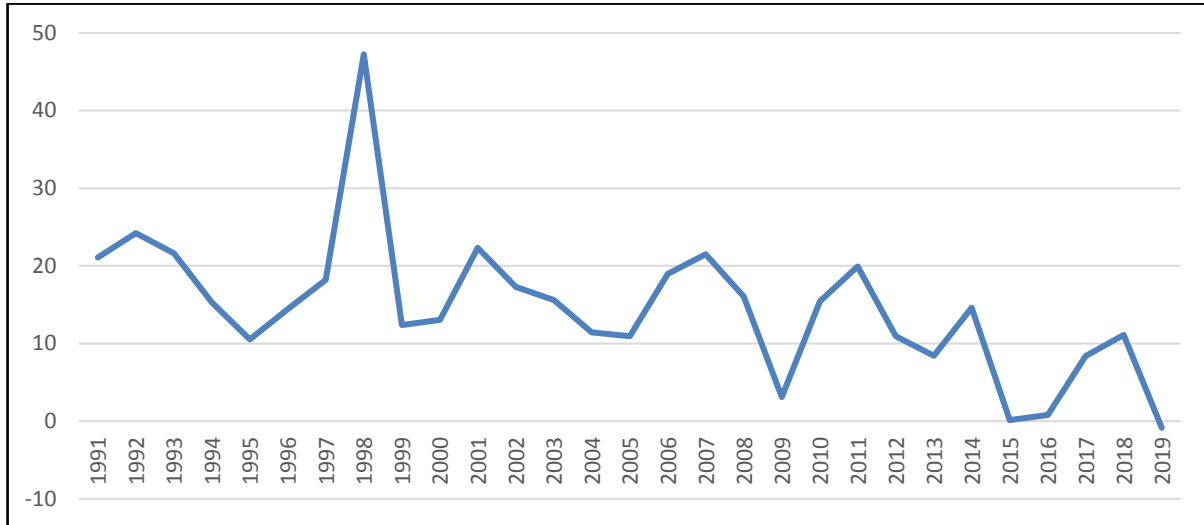
المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاء.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ التطور المتزايد لكل من (M_1, M_2)، مع وجود بعض التذبذبات العشوائية الطفيفة، وابتداء من سنة 1995 أصبح واضحاً الفارق في نسبة الزيادة بين (M_1, M_2)، ما يفسر ان سلوك

كلى المجمعين تعرف تذبذبات وتغيرات خلال فترة الدراسة، حيث انتقلت M_2 من 343.005 مليار دينار سنة 1990 الى 799.56 مليار دينار سنة 1995 بنسبة زيادة تقدر بـ 18%، التوسع النقدي من طرف السلطات النقدية، جراء القروض الممنوحة من طرف الهيئات الدولة وبالتالي زيادة حصة النفقات العامة في الاقتصاد، وفي المقابل عرفت هذه الفترة الكتلة النقدية ارتفاع بسبب تناغمها مع الزيادة في المتاحات النقدية (M_1)، كذلك الارتفاع في النقد خارج الجهاز المصرفي مما يضعف من فاعلية السياسة النقدية في التحكم في المعروض النقدي، ما ينجر عنه زيادة ضخ كمية من النقد في الاقتصاد وما يخلفه من اثار خاصة التضخم، حيث نسبة الزيادة الكبيرة في (M_1) تأثر على قيمة الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد.

كما ساهم التحسن في الأصول الأجنبية في استقرار الكتلة النقدية، وفي المقابل كانت زيادة المعروض النقدي (M_2) الا في حدود 7.5% بين نهاية عام 1995 ونهاية جوان 1996، وفي سياق هذا التطور، زادت القاعدة النقدية والنقود الائتمانية بنفس النسب وبالمثل تطور شبه النقود بنسبة 8.6% فقط بين ديسمبر 1995 جوان 1996، وقد أدى ذلك إلى انخفاض حصة شبه النقود من المعروض النقدي (M_2)، أي 35.4% في نهاية جوان 1996، مقابل 35.1% في نهاية ديسمبر 1995¹، بالإضافة إلى ذلك، يشير نمو النقود الائتمانية أيضًا إلى المستوى الضعيف لاستخدام الأدوات المصرفية في اطار النظام المصرفي،

الشكل رقم (2- 21): منحنى تطور نمو M_2 خلال الفترة (1990-2019)



المصدر: من اعداد الطالب اعتماد على بيانات بنك الجزائر.

وبالموازات مع سنة 2019 حيث نجد ان (M_2) تضاعف 47 مرة مقارنة بسنة 1990، والتي تعد مصدر لظاهرة التضخم في الجزائر.

حيث خلال الفترة 1990-2000 حققت سنة 1995 اقل نسبة نمو لـ (M_2) قدرت بـ 10.51% حيث تبنى بنك الجزائر سياسة انكماشية هدفها الحد من التضخم الذي بلغ في نفس السنة 29.78%، جراء ما وقعته الجزائر مع المنظمات الدولية، وكذلك الإصلاحات التي قامت بها الجزائر منها صدور قانون النقد والقروض،

¹ Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale du l'Anne 1997, 10^{ème} et 11^{ème} Session Plénière, p 69.

بخلاف سنة 1998 حققت نمو في (M_2) بنسبة 47.24%، حيث تم جدولة الديون ومنح الجزائر قروض من طرف الصندوق النقد الدولي، ليصل معدل نمو (M_2) ادنى قيمة له خلال الفترة 1990-2019 بمعدل (-0.84%) وذلك سنة 2019، ومع بداية سنة 2001 عرف الاقتصاد الجزائر تغير في السياسة النقدية جراء التحسن في الوضعية الاقتصادية وما صاحبها من تحسن في أسعار البترول التي انعشت الاقتصاد الجزائري، وهذا ما صاحبها كذلك برامج الإنعاش الاقتصادي، والتي ساهمت في نمو الكتلة النقدية داخل الاقتصاد.

كما تحسن صافي الأصول الخارجية حيث بلغت 2325.9 مليار دينار سنة 2003 مقابل 3109.1 مليار دينار سنة 2004، انعكس اجابا على السيولة المصرفية مما ساهم في نمو (M_2) ب 15.6% سنة 2003 لتعرف بعدها استقرار وتليها انخفاض وذلك من اجل الحد من التضخم.

كما اثرت الازمة المالية العالمية سلبا على حصيلة الصادرات النفطية، مما أدى بشركة سوناطراك بسحب جزء من مدخراتها البنكية لتمويل مشاريعها، هذا ما ساهم في تغيير اتجاه تطور (M_2) حيث بلغ 3.1% سنة 2009 مقابل 16% سنة 2008، مع انخفاض السيولة المصرفية الفائضة (-14%)¹، في حين أن إجمالي صافي الأصول الأجنبية يعد المصدر الرئيسي للنمو النقدي منذ عام 2000، حيث سجل صافي إجمالي الأصول الأجنبية زيادة قوية (38,18%) في عام 2008، 10246.96 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2008، ونتيجة لذلك، فإن نمو (M_2) في عام 2009 أقل من هدف الذي حددته السلطة النقدية ممثلة في مجلس النقد والقرض في حدود (12% و 13%) مع الحفاظ على هدف التضخم في حدود 4%².

وبداية من سنة 2014 عرفت الأوضاع الاقتصادية الدولية صدمة نفطية جراء انهيار أسعار البترول مما أثر سلبا على حصيلة صادرات البترول، حيث انتقلت معدل نمو (M_2) من 14.61% سنة 2014 الى 0.12% سنة 2015 و 0.81% سنة 2016، لتعرف ارتفاعا مقبولا سنة 2017 يقدر ب 8.38% وهذا نتيجة اجراء تعديل في قانون النقد والقرض سنة 2017، واللجوء الى التمويل غير التقليدي الذي يرخص لبنك الجزائر وبصفة استثنائية ولمدة خمس (05) سنوات توفير السيولة للخزينة العمومية من خلال الشراء مباشرة من الخزينة السندات المالية التي تصدرها، وهذا لتغطية احتياجات الخزينة، وتمويل الدين العمومي الداخلي وتمويل الصندوق الوطني للاستثمار، ليعاود معدل نمو (M_2) في الانخفاض سنة 2019 والتي صاحبها اجراء من قبل البنك المركزي تمثل في اصدار تعليمية رقم 01-2019 والمتضمنة رفع من نسبة الاحتياطي الاجباري الى 12% بعدما كان 10%.

ثانيا: تطور الناتج الداخلي الخام (GDP) في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

يعد من بين اهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس مستوى النشاط الاقتصادي لاي بلد، حيث يعد المرأة العاكسة لمستوى أداء الاقتصاد الوطني، ومقياس لمستوى الرفاهية للأفراد والمجتمع ككل، والتغيرات الحاصلة

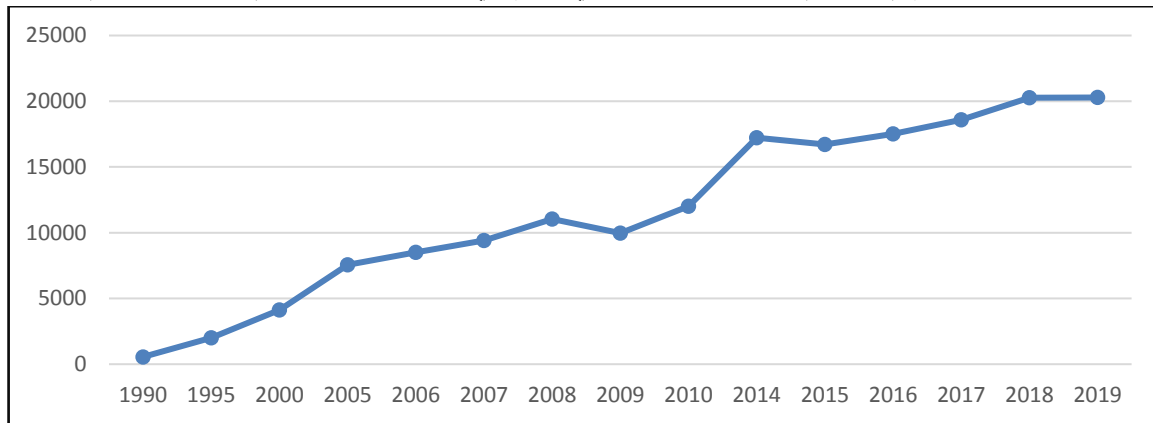
¹ BANK OF ALGERIA, Rapport sur stabilité du système bancaire algérien, 2009-2011, juin 2013.

² BANK OF ALGERIA, Rapport 2009, Evolution Economique et monétaire En Algérie, Juillet 2010.

تنتج عنها معرفة معدلات النمو الاقتصادي للدولة، والتنبؤ باتجاهات مسار تحركاته في المستقبل هذا ما يمكن من صنع سياسات اقتصادية لصالح الدول.

وفي الجزائر عرف (GDP) تغيرات وتذبذبات في النمو خلال فترة الدراسة تراوحت بين الزيادة والنقصان وهذا وفق الوضعية الاقتصادية الداخلية من جهة، والأوضاع التي يعيشها العالم من جهة أخرى، وتعد أسعار البترول أحد اهم المتغيرات التي يتأثر بها الاقتصاد الجزائري، مما ينعكس على حصيلة صادرات من البترول.

الشكل رقم (2-22): تطور الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)



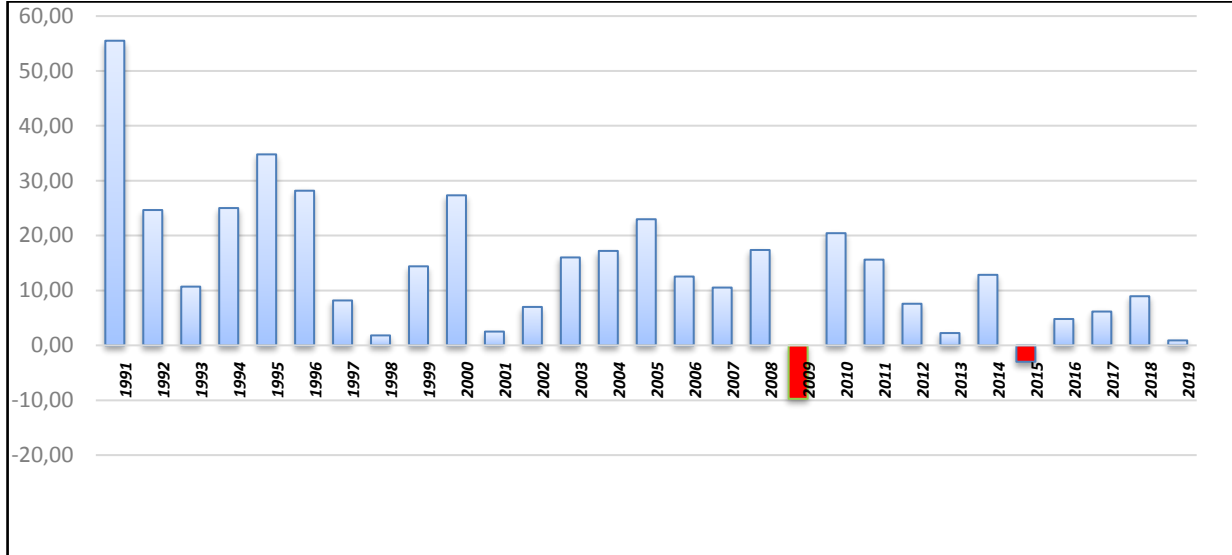
المصدر: من اعداد الطالب اعتماد على بيانات بنك الجزائر.

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ اتجاها عاما متصاعدا منذ سنة 1990 الى غاية 2019، وفي ظل هذا الاتجاه المتصاعد عرف تذبذب جراء الأوضاع الاقتصادية الداخلية والخارجية، حيث حقق اعلى نسبة نمو سنة 1991 تبلغ 55.5% ليعرف بعدها نوعا من الاستقرار في النمو، كما ساهمت القروض الممنوحة من طرف الصندوق النقد الدولي في نمو الناتج الداخلي الخام، كما تخلل هذا التطور نمو سالب للناتج الداخلي الخام، وخلال الفترة 1990-2008 تضاعف (GDP) بـ 18 مرة، وفي سنة 2001 عرف نمو (GDP) انخفاض شديد حيث انتقل من 27.34% سنة 2000 الى 2.51% سنة 2001، متأثرا بتقلبات أسعار النفط بالإضافة الى احداث 11 سبتمبر 2001 بالولايات المتحدة، والتي كان لها اثر سلبي على النشاط الاقتصادي الدولي وحركة التجارة الخارجية، وتلتها سنة 2009 عرف انخفاض شديد جراء الازمة العالمية حيث بلغ 9968 مليار دينار سنة 2009 مقابل 11043.7 مليار دينار أي انخفاض في نمو (GDP) بـ (-9.74%)، حيث تأثرت أسعار البترول بهذه الازمة، وبداية من سنة 2000 شهد الاقتصاد الجزائري تغيرت نتيجة تحسن وضعية الاقتصادية جراء التحسن في أسعار البترول مما ساهم في تسوية الديون الخارجية.

خلال الفترة 2010-2014 عرف معدل نمو (GDP) في التراجع بلغ 20.44% سنة 2010 مقابل 12.85% سنة 2014 نتيجة التذبذب في أسعار النفط حيث عرفت سنة 2014 انهيار في أسعار النفط، وبداية من الثلاثي الرابع من سنة 2014 عرفت أسعار النفط تهوي حيث بلغت 85.2 دولار للبرميل في

أكتوبر لتبلغ 77.8 دولار للبرميل في نوفمبر لتصل الى 58 دولار للبرميل في ديسمبر 2014، مما انعكس سلبا على حصة صادرات النفط، ما أثر معدل نمو (GDP)، نظرا للتبعية الشبه كلية على صادرات النفط انعكس سلبا على مستويات النمو في الجزائر.

الشكل رقم (2-23): تطور معدل نمو الناتج الداخلي الخام في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على: - بيانات بنك الجزائر من 2001-2019
- بيانات الديوان الوطني للإحصاء من 1990-2000.

تأتي الأزمة الاقتصادية الناجمة عن جائحة كورونا بعد خمس سنوات متتالية من التباطؤ في نمو إجمالي الناتج المحلي (2015-2019) في الجزائر، وقد تفاقم هذا الوضع بسبب انكماش قطاع المحروقات ونمو النمو العشوائي الذي تقوده المؤسسات العمومية والصعوبات التي يواجهها القطاع الخاص كي يكون المحرك الجديد لعجلة النمو الاقتصادي، حيث عرف العالم ركود كبير في حركة التجارة الخارجية والبيئية، وأفلاس عدد كبير من الشركات، حيث غلق موانئ بالكامل وتجميد شبه كلي للتبادلات التجارية، وفي المقابل شهدت أسعار النفط هي الأخرى بواذر الانزلاق والتهايو حيث بلغت 60.5 دولار للبرميل في أكتوبر لتصل الى 68.5 دولار للبرميل في ديسمبر، ليسجل نمو (GDP) ضعيف جدا سنة 2019 بلغ (0.12%)، وفي سنة 2015 حقق (GDP) نسبة نمو سالبة (-3%) لتليها نسب نمو متواضعة تراوحت بين (4% و 8%)، كما ساهمت التوترات التجارية العالمية خاصة ما تعلق بالتعريف الجمركية بين الولايات المتحدة والصين، على معدلات النمو للدول ومنها الجزائر، حيث تعد الصين من بين اكبر الدول المستوردة للنفط.

المطلب الثاني: تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

بعد تطرقنا لتطور متغيرات سرعة دوران النقود في الجزائر، وفي هذه المرحلة سوف نقوم بتتبع تطور سرعة دوران النقود في الجزائر وفق المؤشرات المكونة لها خلال فترة الدراسة، كما يمكننا تتبع كذلك تطور سرعة دوران النقود وفق تغيرات كل من (M1, M2) وبالتالي ينتج لدينا تتبع (V1, V2).

فسرعة دوران النقود تمثل تلك العلاقة بين مؤشر نقدي ومؤشر اقتصاد حقيقي، وبالتالي كل تغير او تطور لهذين المؤشرين ينعكس على تفسير سرعة دوران النقود في لحظة معينة، فانخفاض (V) تفسيره ان التغير في الكتلة النقدية أكبر من التغير في الناتج الداخلي الخام، اما ارتفاعها يدل على نمو الناتج الداخلي الخام أكبر من نمو الكتلة النقدية.

اولا: تطور سرعة دوران النقود خلال الفترة 1990-1999

المميز في هذه الفترة ان الجزائر عرفت عدة اصلاحات اقتصادية، هدفها الجوهرى هو الحد من ظاهرة التضخم وبالتالي السعي الى مراقبة الكمية المعروضة والتحكم فيها بإحكام وهذا وفق ما تم الاتفاق عليه بين الجزائر الصندوق النقد الدولي، والجدول التالي يوضح تطور سرعة دوران النقود خلال هذه الفترة.

الجدول رقم (2- 11): تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1990-1999

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
(V)	1.61	2.07	2.08	1.89	2.05	2.50	2.80	2.57	1.77	1.80

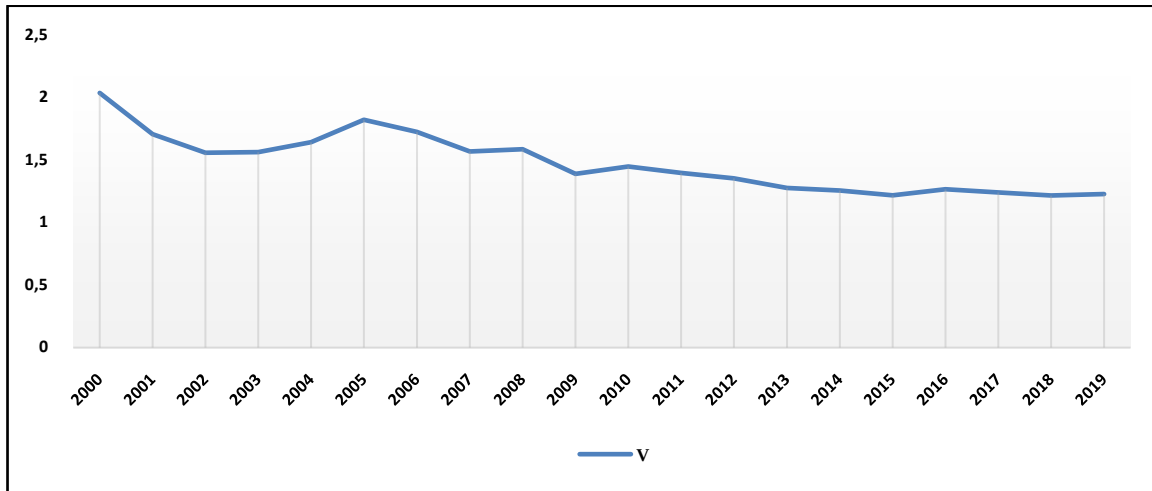
المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات البنك الدولي.

من خلال الجدول اعلاه، نلاحظ ان سرعة النقود في الجزائر خلال هذه الفترة لم تتجاوز (3)، حيث بلغت 1.61 سنة 1990 مقابل 1.89 سنة 1993 لتعرف بقية السنوات نوع من الثبات رغم التذبذب المحقق في (V)، والناتج عن التغير الحاصل في المؤشرات المكونة لـ (V) أي (M2، PIB)، حيث عرفت هذه المرحلة سياسة الدولة نحو التوجه نحو اقتصاد السوق وبالتالي تدخل الهيئات الدولية في السياسة النقدية من خلال وضع شروط للسلطات الجزائرية من اجل العمل معا للنهوض بالاقتصاد، ومن هذه الشروط الحد من التضخم والتحكم فيه وبالتالي الضغط على السلطات الجزائرية الحد من التوسع النقدي والاصدار النقدي في ظل هذا الوضع المعاش، حيث نلاحظ في ظل التقيد والالتزام ببنود توصيات الصندوق النقد الدولي انعكس على سرعة دوران النقود من خلال الانخفاض ومحاولة التحكم في قيمتها دون تجاوز قيمة (3)، كما عرف (GDP) هو الاخر تطورا انعكس على قيمة سرعة دوران النقود مقارنة مع تطور الكتلة النقدية (M2)، فالتحكم في التوسع النقدي من طرف السلطات النقدية نتج عنه تراجع في نسبة (M2) مقابل ارتفاع نمو (GDP) اكبر من نمو (M2) ما انعكس على سرعة دوران النقود (V) التي عرفت ارتفاع هيا الأخرى.

ثانيا: تطور سرعة دوران النقود خلال الفترة 2000-2019

شهدت الجزائر خلال هذه المرحلة التخلص من التزاماتها نحو الهيئات الدولية وتسديد ديونها نتيجة تحسن الوضع المالي، واعتماد الجزائر عدة مشاريع تنموية للنهوض باقتصادها بمفردها بعيدا عما تفرضه عليها الهيئات الدولية، وبعد انتعاش اسعار البترول العنصر المهم والمساهم في هذا الوضع، وخلال هذه الفترة عرفت سرعة دوران النقود هي الاخرى تأثر بانتعاش الوضعية المالية. والشكل التالي يوضح تطور (V).

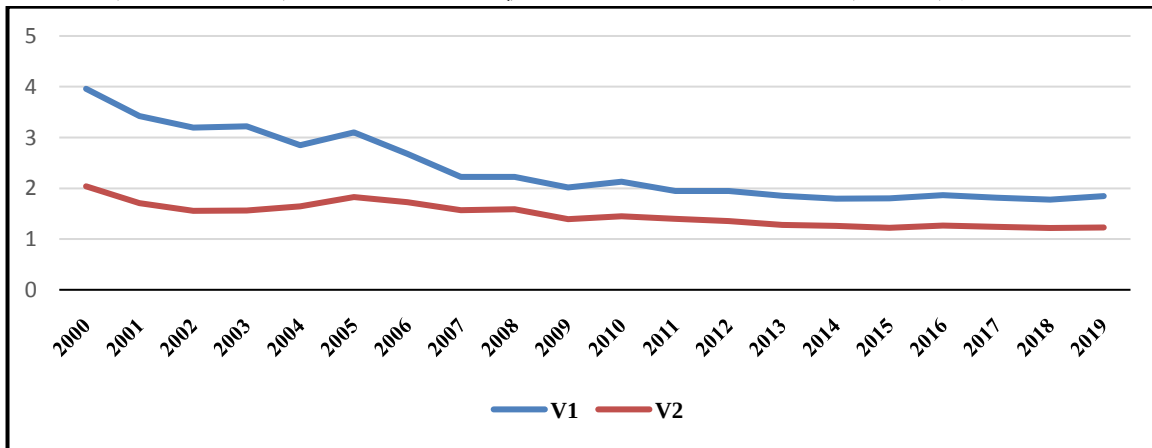
الشكل رقم (2- 24): تطور سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر.

من خلال الشكل (2- 23) نلاحظ الاتجاه التنازلي لسرعة دوران النقود في الجزائر، حيث سجلت 2.03 سنة 2000 مقابل 1.22 سنة 2019، ما دل على سياسة السلطات النقدية بالنهوض بالاقتصاد الوطني، حيث عرفت سياسة نقدية توسعية وانطلاق برامج الانتعاش الاقتصادي، التي خصصت لها الدولة مبالغ ضخمة (525 مليار دينار) مما ساهم في زيادة نسب السيولة في الاقتصاد، هذا ما ادى الى بروز ظاهرة الاكتناز والتي تعد ظاهرة غير مرغوبة لا تخدم الاقتصاد الوطني خاصة في فترات الازمات، وعزوف الجمهور على عمليات الادخار لدى البنوك نتيجة ضعف الوعي المصرفي من جهة، وعدم ثقة المدخرين في النظام المصرفي الجزائري من جهة اخرى ما انعكس على ودائع البنوك، حيث عاودت سرعة دوران النقود للارتفاع بداية من سنة 2003 حيث بلغت 1.56 لتصل ذروتها 1.82 سنة 2005، حيث عرفت نسبة نمو (GDP) اكبر من نمو (M2)، جراء التحسن في أسعار البترول التي ساهمت في ارتفاع (GDP)، ما انعكس على سرعة دوران النقود (V) في الارتفاع.

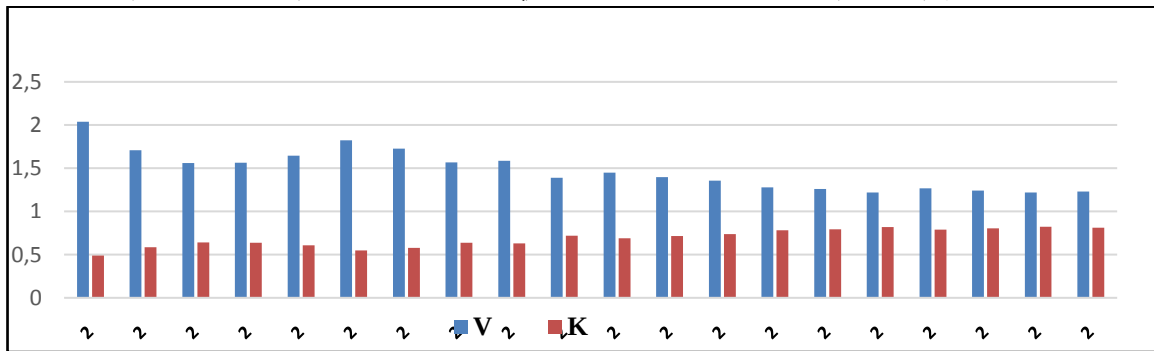
الشكل رقم (2- 25): تطور كل من (V1) و (V2) في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر.

حيث يظهر الشكل اعلاه، تطور (V_1, V_2) في الجزائر والذي يأخذ ميل سالب أي اتجاه تنازلي مع ملاحظة قيمة الفارق بين المجمعين في سنة 2000 الذي بلغ ($V_1 = 3.95$) والتي تعد قيمة كبيرة تقارب ($V_{2000} = 4$) تشير الى انخفاض قيمة (M_1) أي انخفاض معدل نمو (M_1) مقارنة بنمو (GDP) مما ينعكس على قيمة (V_1) في الارتفاع ما تشير الى ارتفاع ظاهرة الاكتناز، وفي المقابل نجد ($V_2 = 2.03$) والتي تعد منخفضة مقارنة بـ (V_1)، وبداية من سنة 2007 أصبح هناك تقارب بين (V_1, V_2) يؤولان الى تقارب في قيمهما، حيث بلغ نمو (M_1) نسبة 33.22% مقابل 10.53% في نمو (GDP)، لتعرف سنة 2009 انخفاض في نمو كل من (M_1) و (GDP) نتيجة الازمة العالمية ما انجر عليها تأثر (GDP) بتقلبات أسعار البترول، لتبلغ سرعة دوران النقود ($V_1 = 1.84, V_2 = 1.22$) في سنة 2019 مع تقارب بين السرعين، واجمالا يمكن تفسير سرعة دوران النقود يقابلها ازدياد ظاهرة الاكتناز، بحكم الجمهور يفضل الاحتفاظ بالنقود وتسوية المعاملات نقدا بعيدا عن التسويات المصرفية، كما يعزي الانخفاض في سرعة دوران النقود تفضيل الافراد والمتعاملين الاقتصاديين الاحتفاظ بالأرصدة النقدية في شكل نقود جاهزة بدل من اصول مالية، هذا ما يضيف على الاقتصاد الوطني صبغة الاقتصاد النقدي نتيجة زيادة درجة النقدية او السيولة في الاقتصاد.

الشكل رقم (2-26): تطور كل من (V) و (K) في الجزائر خلال الفترة (2000-2019)



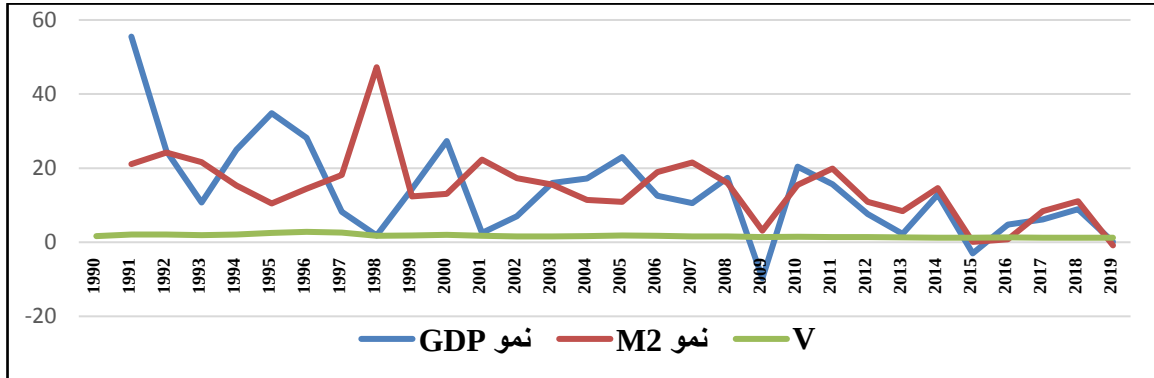
المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات الشكل (2-23)

وفق نظرية الأرصدة فان الافراد يحتفظون بجزء من أموالهم كقوة شرائية، حيث تم استخراج كمية النقد المحتفظ بها والمعبر عنها بـ (K) وهي نسبة السيولة التي يرغب الجمهور الاحتفاظ بها، وعليه فمن خلال الشكل أعلاه توضح لنا تلك العلاقة القائمة بين (K) و (V) في الجزائر خلال فترة الدراسة، فالمتغيرة (K) عرفت تحركات ذو اتجاه موجب أي زيادة من فترة الى أخرى، حيث بلغت 0.61 سنة 1990 لتبلغ 0.35 سنة 1996 مما يعني ان الجمهور يحتفظ بجزء من مواردهم على شكل نقود من اجل تسوية معاملاتهم المستقبلية، وبداية من سنة 2000 عرفت (K) زيادة مستمرة الى غاية 2019 حيث بلغت 0.81.

اما ما تعلق بـ 2.8 شكل التطور الحاصل بين (K) و (V) نلاحظ ان (V) بلغت 1.61 سنة 1990 مقابل (K) التي بلغت هي الأخرى 0.61 في نفس السنة، بينما بلغت (V) 2.8 سنة 1996 لتبلغ (K) 0.35 سنة 1996، بينما تشير تلك العلاقة العكسية بينهما خلال هذه الفترة، مما يعني عندما تزيد سرعة دوران النقود يقل طلب الافراد او المتعاملين الاقتصاديين بالاحتفاظ بالنقد، وبالتالي في فترات التي تقل سرعة دوران النقود

يمكن القول ان ظاهرة الاكتناز تستفحل في الاقتصاد مما وجب على السلطات النقدية اتخاذ سياسات الحد من هذه الظاهرة وخاصة العمل على بناء الثقة المصرفية والذهنية المصرفية لدى الجمهور.

الشكل رقم (2-27): تطور كل من نمو (GDP) و (M2) في الجزائر خلال الفترة (1990-2019)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات (ONS).

من خلال الشكل أعلاه، نلاحظ التذبذب الذي يعرفه كل من نمو (GDP) و (M2) خلال هذه الفترة في الاتجاه السالب أي ميل سالب، حيث نلاحظ التقاطع بين المنحنيين التي يمكن استخراج بعض الملاحظات حولها، فخلال السنوات من 1990-2008 زيادة في نمو (GDP) تقابلها نقصان في نمو (M2)، حيث قاربت سرعة دوران النقود قيمة (2)، كما كانت نسب نمو (GDP) أكبر من نسبة نمو (M2) ما يفسر ان هناك ارتفاع في الاسعار معبر عنها بمعدل التضخم، وبداية من سنة 2008 عرفت سرعة دوران النقود (V) انخفاض مستمر مقارنة بالفترة السابقة لتصل الى 1.22 سنة 2019 مقابل 1.58 سنة 2008 أي هناك نوع من الثبات النسبي لـ (V) حيث كل قيمها ضمن المجال [1.22 – 1.58] هذا جراء التغير في كل من (GDP) و (M2) وسياسة الدولة التحكم في التوسع النقدي، كما كان اتجاه تغير نمو (GDP) و (M2) في اتجاه واحد انخفاض (GDP) يصاحبها انخفاض في (M2)، وإذا كانت نسبة نمو (M2) أكبر من نسبة نمو (GDP) هذا ما ينعكس على قيمة (V) وبالتالي ترتفع، اما اذا كان نمو (M2) أقل من نمو (GDP) انعكست بانخفاض في قيمة (V).

المطلب الثالث: تطور العلاقة بين سرعة دوران النقود ومحدداتها في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

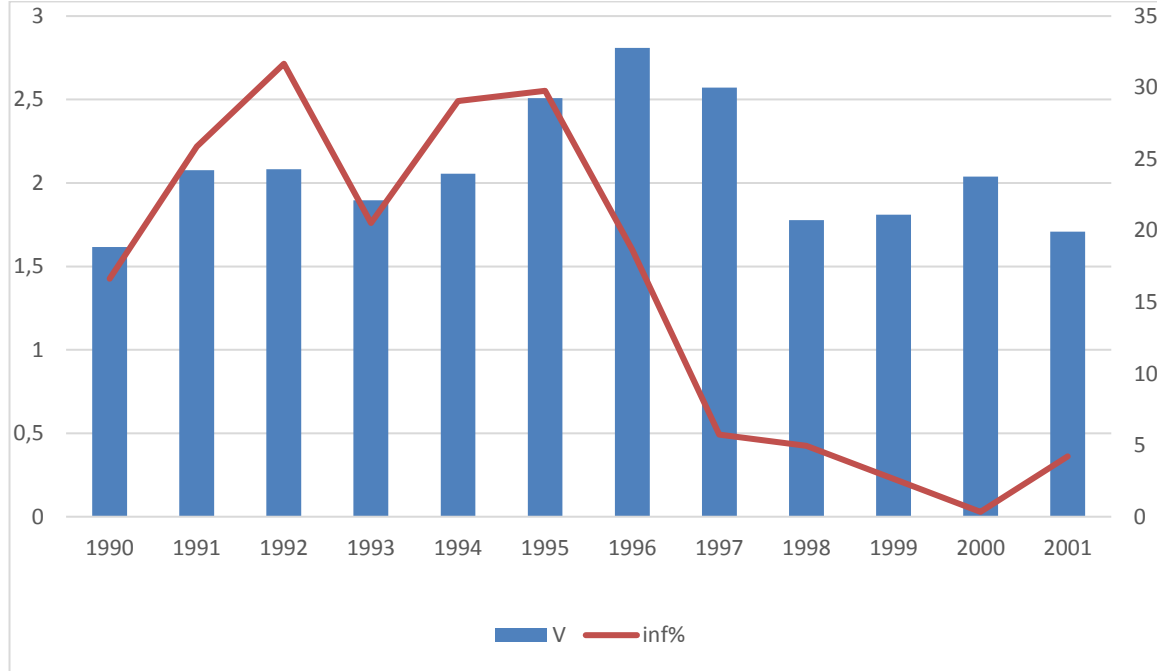
في هذه المرحلة سنحاول تفسير تلك العلاقة بين سرعة دوران النقود ومعدلات التضخم واسعار الصرف في الاقتصاد الجزائري والبحث عن تلك العلاقة ودرجة توافقها او عدم التوافق ما تنص عليه النظرية الاقتصادية، حيث نحاول البحث عن تفسير ان أمكن طبيعة العلاقة الموجودة بين متغيرة (V) والمتغيرين (INF, Exc) خلال الفترة المدروسة، حيث كل متغير عرف تطورات ناتجة عن جملة من العوامل نسعى من خلال هذا العرض التعرف عليها.

اولا: دراسة العلاقة بين سرعة دوران النقود ومعدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

يعد معدل التضخم من بين الظواهر التي تسعى السلطات النقدية الحد من زيادة وتجنب اثاره، وهذا من خلال معرفة العوامل المؤثرة او المسببة في زيادة أكثر من المعدل المقبول اقتصاديا وما يتوافق اقتصاد

الجزائر، من جهة أخرى تعد سرعة دوران النقود من بين المؤشرات النقدية التي تساعد السلطة النقدية في اعداد سياستها النقدية وبالتالي مؤشر اقتصادي مهم يخدم أصحاب القرار في رسم الخطة الاقتصادية.

الشكل رقم (2- 28): تطور كل من (V) و (INF) في الجزائر خلال الفترة (1990-2001)



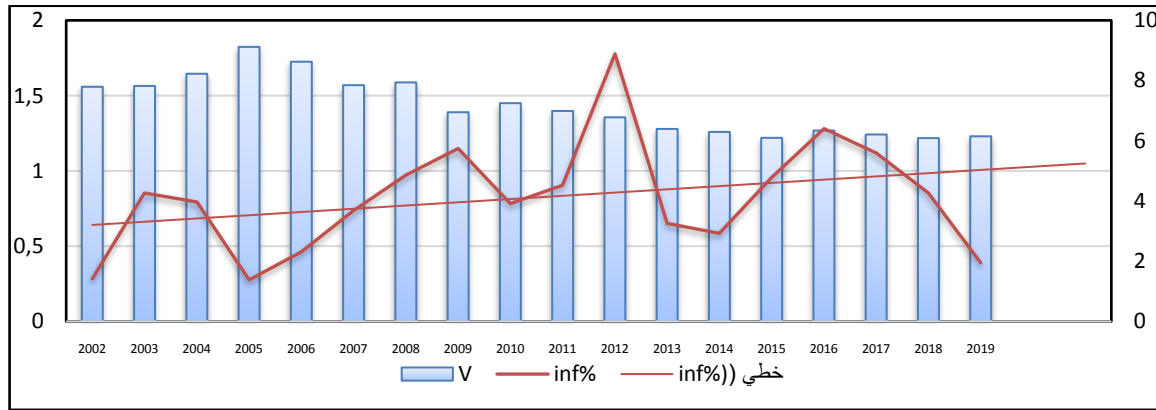
المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات (ONS).

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ، التحركات التي عرفت سرعة دوران النقود في الجزائر، والتي تقابلها تغيرات في معدلات التضخم هيا الأخرى، كما يبين الشكل طبيعة العلاقة الممكنة بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم في الجزائر، وبالرجوع لمعادلة فيشر والتي من خلالها تفسير طبيعة العلاقة بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم واسقاطها على الاقتصاد الجزائري، فزيادة المعروض النقدي من طرف السلطة النقدية الجزائرية هذا ما يمكن الجمهور من زيادة طلبهم على السلع والخدمات مما ينعكس على المستوى العام للأسعار (التضخم)، ووفق لمعادلة فيشر نجد هناك علاقة طردية بين (M2) و (P) وهذا ما يؤثر على سرعة دوران النقود من جهة أخرى.

ومن الشكل أعلاه نلاحظ الزيادة الكبيرة التي عرفها معدل التضخم خلال الفترة 1990-1992 والتي تعد اكبر زيادة يعرفها معدل التضخم حيث وصل 31.67% سنة 1992 مقابل 16.65% سنة 1990 حيث لسنتين تضاعف التضخم بـ (02) مرة ، أي بزيادة قدرها 38% والتي تعد زيادة مفرطة، وفي المقابل نجد سرعة دوران النقود عرفت في نفس كذلك زيادة حيث بلغت 1.61 سنة 1990 تبلغ 2.08 سنة 1992 وهذا راجع للتغير في عرض النقود اكبر من التغير في الناتج الداخلي الخام مما انعكس على سرعة دوران النقود وبالتالي امتداد هذا التأثير على معدل التضخم بالزيادة، ليعرف معدل التضخم خلال الفترة 1995-2000

اعلى نسبة انخفاض نتيجة التوجه المنتهجة من طرف السلطة النقدية وما تفرضها الهيئات الدولية من اجل تخفيض معدلات التضخم المسجلة، بنسبة 144.6%، وخلال الفترة 2002-2019 عرف معدل التضخم اعلى قيمة 8.89% سنة 2012 مقابل سرعة دوران النقود 1.35 في نفس السنة، وبداية من سنة 2001 بدا معدل التضخم في الزيادة وهذا راجع للبرامج التنموية التي انتهجتها السلطات الجزائرية للنهوض بالاقتصاد مما ساهم في زيادة في المعروض النقدي الذي فاق نمو الناتج الداخلي الخام، كما عرفت سرعة دوران النقود انخفاض خلال الفترة 2005-2009 مما يدل ان نسبة نمو الناتج الداخلي الخام فاقت نسبة نمو المعروض النقدي نتيجة التحسن في أسعار البترول، وفي سنة 2016 عرف معدل التضخم ارتفاعا حيث بلغ 6.4% مقارنة بسنة 2014 الذي بلغ 2.92%، جراء ارتفاع أسعار في الأسواق الدولية، ليعرف التضخم انخفاض مستمر ليصل الى 1.95% سنة 2019 نتيجة سياسة الدولة الساعية الى التحكم في معدل التضخم ونمو المعروض النقدي، اما سرعة دوران النقود عرفت بداية من سنة 2016 انخفاض وهذا نتيجة الزيادة في الناتج الداخلي الخام مقابل المعروض النقدي، حيث بلغت 1.26 سنة 2016 مقابل 1.22 سنة 2019 .

الشكل رقم (2-29): تطور كل من (V) و (INF) في الجزائر خلال الفترة (2002-2019)



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر .

وبالرجوع لمعادلة التبادل لفشير، يمكن النظر للعلاقة بين التضخم وسرعة دوران النقود في الجزائر وفق النظرية الاقتصادية.

$$P = \frac{M}{Y} V \dots\dots\dots (62).$$

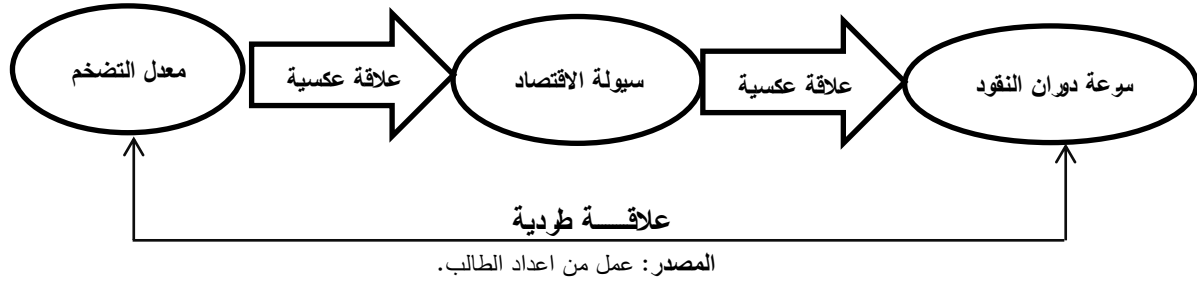
حيث تمثل النسبة (M/Y) سيولة الاقتصاد والتي تمثل في علاقة بين المعروض النقدي والناتج الداخلي الخام، وبوضع سيولة الاقتصاد تساوي (L) يمكن كتابة المعادلة رقم (62) كالتالي:

$$P = L V \dots\dots\dots (63)$$

وبالتالي تتحدد طبيعة العلاقة بين معدل التضخم المعبر عنها بمستوى العام للأسعار وسرعة دوران النقود من خلال المتغير (L) سيولة الاقتصاد، حيث تعد الأخيرة مقلوب سرعة دوران النقود أي ان طبيعة العلاقة بينهما عكسية، ومن جهة أخرى زيادة سيولة الاقتصاد تصاحبها انخفاض في معدل التضخم أي كل زيادة في سيولة الاقتصاد تصاحبها انخفاض في معدل التضخم.

ومن خلال هذا العرض البسيط والشكل ادناه يمكن إيجاد العلاقة غير مباشرة بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم.

الشكل رقم (2-30): العلاقة بين التضخم وسيولة الاقتصاد وسرعة دوران النقود في الجزائر

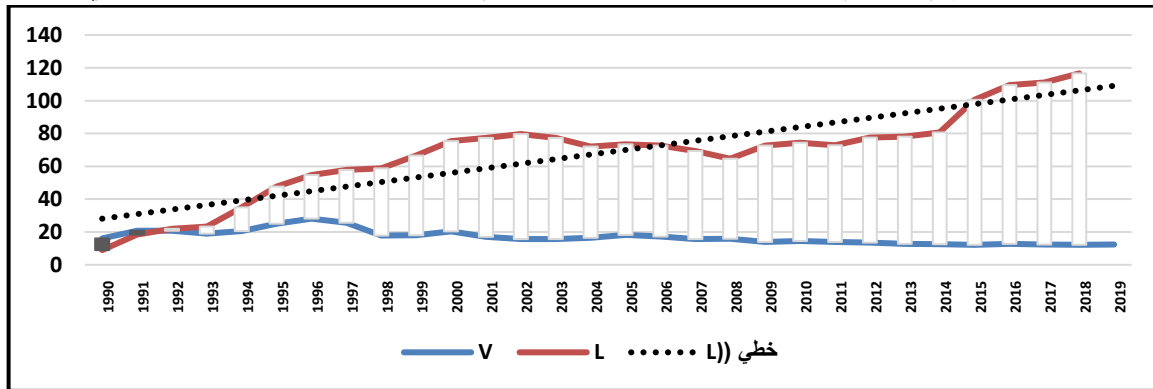


ومن الشكل أعلاه نجد ان هناك علاقة غير مباشرة بين معدل التضخم وسرعة دوران النقود من خلال سيولة الاقتصاد، لنأخذ حالة زيادة سيولة الاقتصاد والتي تقابلها انخفاض معدل التضخم، وفي نفس السياق زيادة سيولة الاقتصاد تقابلها انخفاض في سرعة دوران النقود، وبالتالي ويربط العلاقة الكلية نستنتج العلاقة الطردية بين معدل التضخم وسرعة دوران النقود، والعكس صحيح.

ثانيا: دراسة العلاقة بين سرعة دوران النقود وسعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1990-2019

يعد سعر الصرف من بين المؤشرات التي تعكس وضعية الاقتصاد لاي دولة، واي تغير في أسعار الصرف لها تأثير في قيمة العملة المحلية وبالتالي على قيمة السلع والخدمات المستوردة خاصة، ومن جهة أخرى على الطلب المحلي على العملة الأجنبية، وهذا التغير في الطلب على العملة المحلية يساهم في تغير سرعة دوران النقود المحلية داخل البلد.

الشكل رقم (2-31): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وسرعة دوران النقود في الجزائر



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

تعد العلاقة بين سعر صرف العملة المحلية وسرعة دوران هذه العملة علاقة عكسية، وهذا ما تنص عليه النظرية الاقتصادية، فالتقلبات في سعر صرف الدينار الجزائري لها تأثير في سرعة دوران الدينار الجزائري،

فارتفاع سعر صرف الدينار الجزائري مما يعني تشجيع الاحتفاظ بالدينار الجزائري لدى الافراد والمتعاملين الاقتصاديين لان وضع الدينار ليس بمشجع لشراء العملات الأجنبية.

فتوقع الافراد والمتعاملين الاقتصاديين زيادة تدهور قيمة الدينار فان نسبة الاحتفاظ بالعملة المحلية تقل وبالتالي زيادة سرعة الدينار الجزائرية، كما ان إحلال عملة مقابل عملة أخرى في التعامل هذا يمكن الافراد والمتعاملين الاختيار بين العملات التي تعرف تحسن.

وفي الجزائر تم انشاء سوق للصرف بصفة فعلية سنة 1996 والعمل وفق نظام التعويم المدار للدينار، حيث يتدخل بنك الجزائر بصفة دورية من اجل المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار، وهذا الاستقرار يساهم في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية للطلب على العملة الوطنية هذا ما يساعد في زيادة سرعة دوران للدينار وانخفاض سعر صرف الدينار سوف يساعد على عدم الرغبة بالاحتفاظ بهذه العملة ومحاول التخلص منها وهذا بدوره سيزيد من سرعة دوران الدينار الجزائري.

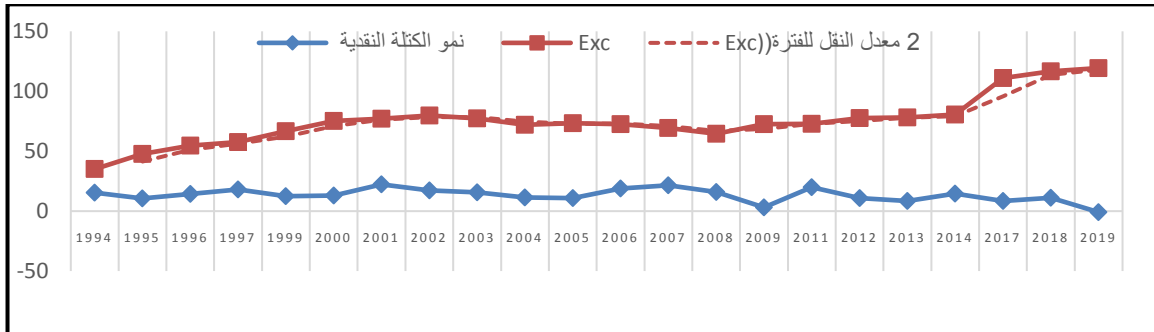
كما ساعدت الإصلاحات الاقتصادية في انتعاش التجارة الخارجية وبالتالي زيادة المبادلات البينية والدولية وهذا ما يساهم في تحسن العملة الوطنية، وبالتالي على سرعة دوران النقود (العملة المحلية)، فالتوقع بانخفاض قيمة الدينار المستمر هذا يساهم في تكلفة الاحتفاظ بالعملة، مما يدفع أصحاب المحافظ الاستثمارية الى طرح ما بحوزتهم من عملة عوض الاحتفاظ بها وتكبدتهم خسارة.

وبالرجوع لمعادلة التبادل لفischer والتي من خلالها يمكن استنتاج طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدينار وسرعة دوران النقود، وحسب النظرية الاقتصادية توجد علاقة طردية بين سعر الصرف والتغير في نمو الكتلة النقدية، وتعطى سرعة دوران النقود على الشكل التالي:

$$V = \frac{\Delta PIB}{\Delta M2} \dots \dots \dots (64)$$

فمن خلال المعادلة (64) أعلاه، نلاحظ إذا كان التغير في $(\Delta M2)$ أكبر من التغير في (ΔPIB) فهذا يؤدي الى انخفاض سرعة دوران النقود (V)، أي علاقة عكسية بين التغير في كمية النقود وسرعة دورانها.

الشكل رقم (2-32): تطور (Exc) و $(\Delta M2)$ خلال الفترة 1990-2019

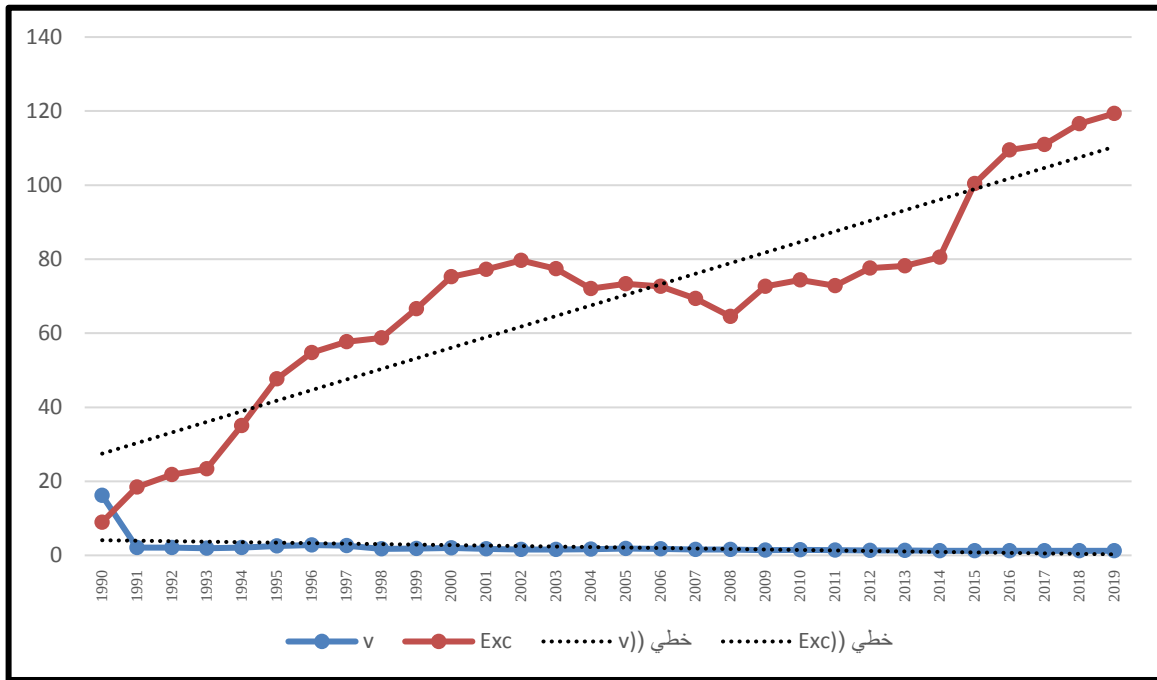


المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

فالتغير في كمية النقود ($M^{\uparrow}$) هذا بدوره يؤدي الى ارتفاع سعر صرف الدينار مقابل الدولار ($Exc^{\uparrow}$).

ان ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية يؤدي الى ارتفاع سعر الصرف الدينار، ولتحسين قيمة العملة على السلطات النقدية العمل على الحد من نمو الكتلة النقدية، وهذه الأخيرة لها علاقة بسرعة دوران النقود وبالتالي هناك علاقة بين سرعة دوران النقود وسعر الصرف الدينار من خلال التغير في الكتلة النقدية، ان زيادة الكتلة النقدية من شأنها ان تؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار (التضخم)، حيث تصبح السلع والخدمات المحلية مرتفعة وبالتالي انخفاض القدرة الشرائية، الارتفاع في الاسعار المحلية يجعل من السلع والخدمات الوطنية مرتفعة وبالتالي انخفاض عمليات التصدير السلع وزيادة الواردات ، وذلك بسبب انخفاض اسعار السلع الأجنبية المستوردة مقارنة بالسلع المنتجة محليا، وهذا وفق ما تنص عليه نظرية تعادل القوة الشرائية ، وهذا يؤدي الى زيادة الطلب على العملة الأجنبية لتسديد قيمة الواردات هذا ما يساهم في ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية (الدولار مثلا)، ومن خلال هذا التغير في المعروض النقدي فان سرعة دوران النقود سوف تنخفض ($\Delta M2 > \Delta PIB$)، وهذا بدوره يؤدي الى ارتفاع أسعار صرف الدينار مقابل الدولار، فاستقرار مستوى سعر صرف الدينار من شأنه كذلك المحافظة على تغيرات سرعة دوران النقود.

الشكل رقم (2-33): طبيعة العلاقة بين سرعة دوران النقود وسعر صرف الدينار مقابل الدولار



المصدر: من اعداد الطالب اعتمادا على بيانات بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات.

خلاصة الفصل

لقد تم استعراض في هذا الفصل مسار تطور متغيرات الدراسة في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 مع الوقوف على اهم العوامل المحددة والمتحركة فيها، حيث عرفت مرحلة الدراسة العديد من الإصلاحات الاقتصادية، وكان أبرزها صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي يعد نقطة انعطاف للنظام المصرفي الجزائري وما تبعه من إجراءات تعديلية لبعض القوانين والمراسيم، ومن ضمن الأولويات لبنك الجزائر استقرار الاسعار وقيمة العملة الوطنية، ومن اهم نتائج هذا القانون انشاء سوق للصرف ما بين البنوك حيث يتم فيه تحديد قيمة الدينار مقابل العملات الاجنبية وذلك وفق نظام التعويم الموجه، كما تسعى السلطة النقدية الحد والتحكم من نمو الكتلة النقدية المتداولة خارج الجهاز المصرفي، ومحاولة السيطرة عليها وفق اليات وأدوات السياسة النقدية.

ومن اجل مما سبق تم تتبع تطور معدل التضخم في الجزائر، الذي شهد معدلات قياسية وصلت الى 31.67%، وانخفاض القدرة الشرائية وتدهور العملة الوطنية، مما استدعى تدخل السلطة النقدية من اجل التخفيض المستمر لهذا المعدل ليصل الى أدنى مستوى له خلال فترة الدراسة ليصل الى 0.34% وهذا جراء جهود الدولة محاولة استهداف معدل تضخم مقبول.

كما تم التطرق لمسار تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار في الجزائر خلال فترة الدراسة واستعراض التغيرات التي شهدتها سعر صرف الدينار مقابل الدولار مع الالامام بتلك الجوانب المهمة المحددة والمفسرة تلك التغيرات، وذلك وفق الأنظمة التي تبنتها الجزائر منذ الاستقلال ومعرفة طبيعة وعمق التأثير لكل نظام صرف اعتمدته الجزائر، خاصة الصدمات الخارجية المتعلقة بانهيار أسعار البترول التي تعد عنصر جوهري في تحديد حصيلة الإيرادات البترولية بالعملة الأجنبية.

ومع استعراض تغيرات سرعة دوران النقود في الجزائر مع الوقوف على اهم العوامل المحددة والمؤثرة في تغيراتها مع التركيز على اهم المحطات التي عرفها الاقتصاد الجزائري سواء التدهور والأزمات او الانتعاش ومحاولة تفسير نتائج التغيير والتطور هذه، وربطها بالأحداث التي مرت بها الجزائر.

وفي مرحلة أخيرة تم تفسير العلاقات بين المتغيرات المستقلة والتابعة وذلك من خلال الرسومات البيانية، وتفسير طبيعة العلاقة الموجودة مع مقارنتها على ما تنص عليه النظرية الاقتصادية، ومحاولتنا إيجاد هذه العلاقة واسقاطها على الاقتصاد الجزائري تحت قيد متمثل في دقة البيانات المتحصل عليها سواء من بنك الجزائر او الديوان الوطني للإحصاء او البنك الدولي.

وفي الفصل القادم سوف نحاول تقدير تلك العلاقة بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، واختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل باستعمال اختبار منهج الحدود (Bound Test) للحكم على تلك العلاقة في الاجلين الطويل والقصير.

الفصل الثالث

دراسة قياسية لأثر معدلات التضخم

وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود

في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

تمهيد

بعد تطرقنا للتأصيل النظري لمتغيرات الدراسة، وتتبع تطور وتحرك هذه المتغيرات خلال الفترة (1990-2019)، حيث عرفت هذه المتغيرات تطورات مهمة وتغيرات نتيجة توفر جملة من الأحداث أهمها الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الجزائر بداية من سنة 1990 من خلال قانون النقد والقرض 90-10، وبداية التوجه نحو اقتصاد السوق الذي يستدعي توفر البيئة الاقتصادية المناسبة لنجاحه وفعاليته.

وعملا بإشكاليه الدراسة المطروحة، سوف نقوم في هذا الفصل بدراسة قياسية لأثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر، ومن أجل ذلك سوف نقوم بإثبات ذلك قياسيا من خلال بناء نموذج قياسي يضم مجموعة من المتغيرات المفسرة، للوصول الى أفضل النتائج المرجوة، وتحديد أهم المتغيرات الاقتصادية الأكثر تأثير على سرعة دوران النقود، باستخدام طرق قياسية وإحصائية وبالاعتماد على منهجية حديثة في القياس الاقتصادي والتي تتمثل في نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL)، وذلك باستخدام مجموعة من الوسائل التقنية منها: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات، ودراسة التكامل المشترك وفق منهجية (ARDL)، بالإضافة الى اختبار السببية لكل من: غرانجر وسببية Toda-Yamamoto.

ولهذا الغرض سوف نقف بتقسيم هذا الفصل الى مبحثين:

المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة القياسية؛

المبحث الثاني: نتائج تقدير أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود.

المبحث الأول: الإطار النظري للدراسة القياسية

استباقا لسرد أهم اختبارات استقرارية السلسلة الزمنية وجب أولا التعرف على تعريف السلسلة الزمنية وكذا مفهوم الاستقرارية، ضف إلى ذلك التعرف على أهم المصطلحات القياسية المستخدمة.

المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

أولاً: مفهوم السلسلة الزمنية: هناك العديد من البيانات الاقتصادية والمالية التي تأتي في شكل السلاسل الزمنية، حيث تتكون السلاسل الزمنية من مشاهدات متغير واحد أو أكثر خلال فترة من الزمن منظمة بترتيب تسلسلي زمني مثل: سنوي، نصف سنوي، فصلي، شهري، أسبوعي، يومي¹، وهي مجموعة من المعطيات لقياس ظاهرة ما وتوضع في ترتيب تصاعدي للزمن²، وبعبارة أخرى تعرف السلسلة الزمنية: $X_1, X_2, \dots, X_t$ على أنها متتالية عددية مؤشرة بالزمن، و X_t تمثل المتغيرة المدروسة في اللحظة t ³.

ثانياً: استقرارية السلسلة الزمنية: إن السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها، وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، إن هذه السلسلة لا يوجد فيها اتجاه عام لا نحو الزيادة ولا نحو النقصان، أما عن السلسلة الزمنية غير المستقرة فإن المتوسط فيها يتغير باستمرار سواء نحو الزيادة أو النقصان⁴.

ويقال أن السلسلة ساكنة إذا كانت الخصائص الإحصائية لها ثابتة خلال الزمن، أي أن هذه الخصائص لا تتغير بالإزاحة إلى الأمام أو الخلف أي عدد من الوحدات الزمنية، وتكون السلسلة الزمنية عملية مستقرة إذا كان الوسط الحسابي والتباين ثابتين خلال الزمن، وكان الارتباط الذاتي بين قيم العملية بين نقطتين زمنيةتين يعتمد فقط على الفجوة الزمنية بينهما، وعليه يمكن تلخيص شروط استقرارية سلسلة زمنية إذ تحققت الشروط التالية⁵:

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن $E(Y_t) = U$
- ثبات التباين (Variance) عبر الزمن $Var(Y_t) = E(Y_t - U)^2 = \sigma^2$
- أن يكون التباين المشترك (Covariance) بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمداً على الفجوة الزمنية (K) بين القيمتين (Y_t) و (Y_{t-k}) وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين المشترك.

$$COV(Y_{t-k}, Y_t) = \sum [(Y_t - U)(Y_{t-k} - U)] = Y_k$$

¹ خالد محمد السواحي، مبادئ الاقتصاد القياسي، دار الكتاب الثقافي، الأردن، بدون رقم طبعة، 2018، ص: 28.

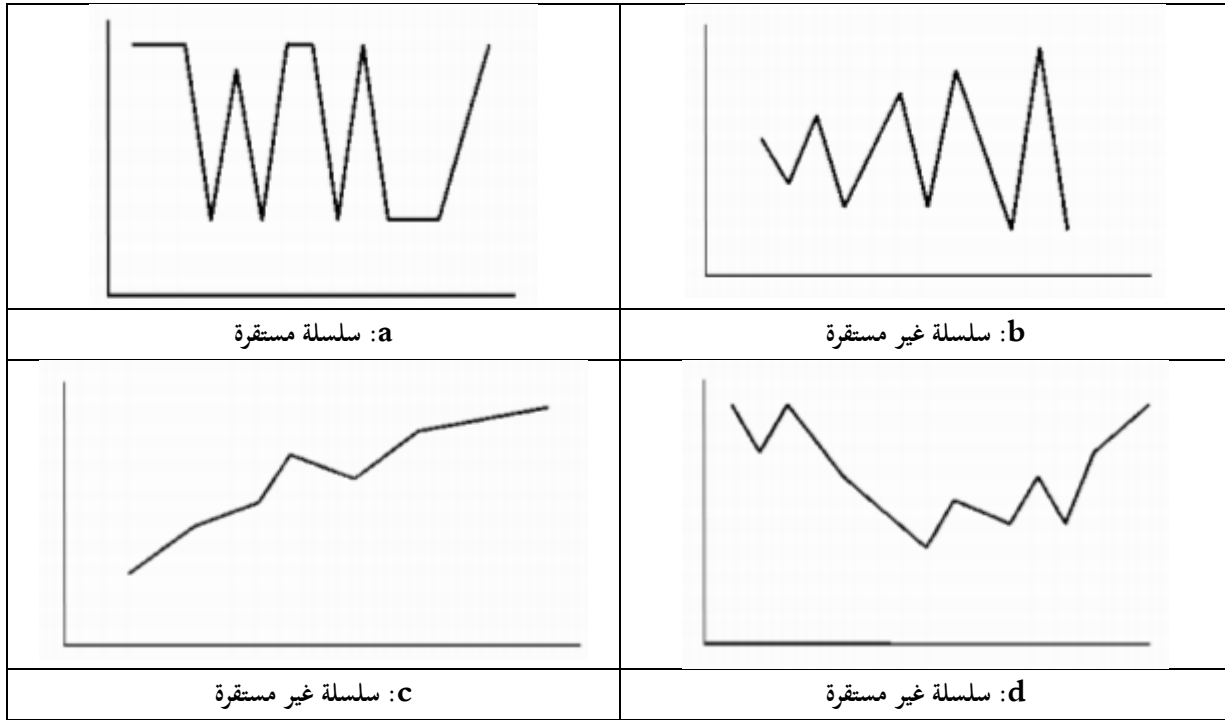
² David, M Michaud, *La prévision approche empirique d'une méthode statistique*, édition Masson, paris, 1989, P:09.

³ Courrieroux. C, *Série temporelles et modèles dynamique*, edition Economica, Paris, 1990, P:19.

⁴ مها محمد زكي، *الاقتصاد القياسي بالأمثلة*، دار حميثرا للنشر، مصر، ط1، 2010، ص: 353.

⁵ محمد عبد القادر عطية، *الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق*، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص، 648.

الشكل رقم (03-01): السلاسل الزمنية المستقرة وغير المستقرة



المصدر: سمير شعراوي، مقدمة في التحليل الحديث للسلاسل الزمنية، مركز النشر العلمي، المملكة العربية السعودية، ط1، 2005، ص: 109.

من خلال الشكل أعلاه نجد الشكل a أن البيانات تتأرجح بشكل ثابت حول خط وسط ثابت تقريبا قد يكون هذا دليل تقريبي للاعتقاد باستقرارية السلسلة، أما الشكل b فبالرغم من أن السلسلة ليس لها اتجاه عام إلا أن تشتت البيانات يتزايد بزيادة الزمن وهذا دليل على عدم استقرارية هذه السلسلة، وفيما يخص الشكل c السلسلة غير مستقرة لأن لها اتجاه خطي عام بالزيادة، وفي الشكل d السلسلة أيضا غير مستقرة لأن لها اتجاه عام من الدرجة الثانية.

ثالثا: مستوى المعنوية: تعرف على أنه درجة الاحتمال التي على أساسها تقبل أو ترفض على النظرية أو الفرضية المراد اختبارها، والمتبع في الدراسات الاقتصادية هو استعمال مستويين للمعنوية وهما¹:

✓ **مستوى المعنوية 1%**: يعني أن احتمال وقوع مشاهدة ما في المدى $(u + 3\sigma)$ هو 99%، واحتمال وقوع المشاهدة خارج هذه الحدود هو 01%.

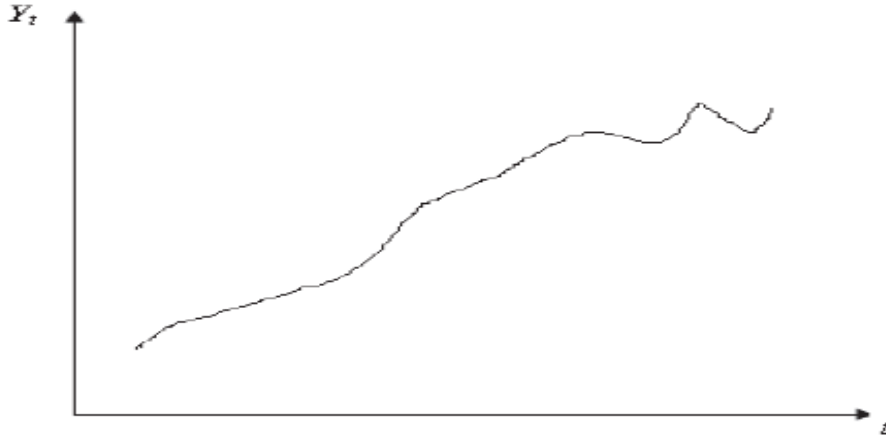
✓ **مستوى المعنوية 5%**: يعني أن احتمال وقوع مشاهدة ما في المدى $(u + 2\sigma)$ هو 95%، واحتمال وقوع المشاهدة خارج هذه الحدود هو 05%، أي بمعنى آخر هناك 95% نتيجة فرق حقيقي.

رابعا: مركبات السلسلة الزمنية: تتكون السلسلة الزمنية من مجموعة من المركبات التي تساعدنا على معرفة اتجاه السلسلة وتحديد مقدار تغيراتها وإدراك طبيعتها واتجاهها حتى يصبح بالإمكان القيام بالتقديرات اللازمة والتنبؤات الضرورية، وهذه المكونات هي²:

¹ فارس عباد شاكر، عزت قناوي، **مبادئ الاقتصاد القياسي والرياضي**، دار العلم للنشر والتوزيع، الفيوم، بدون رقم طبعة، 2006، ص: 21.

² شيخي محمد، **طرق الاقتصاد القياسي، محاضرات وتطبيقات**، دار الحامد، الأردن، 2011، ص 196.

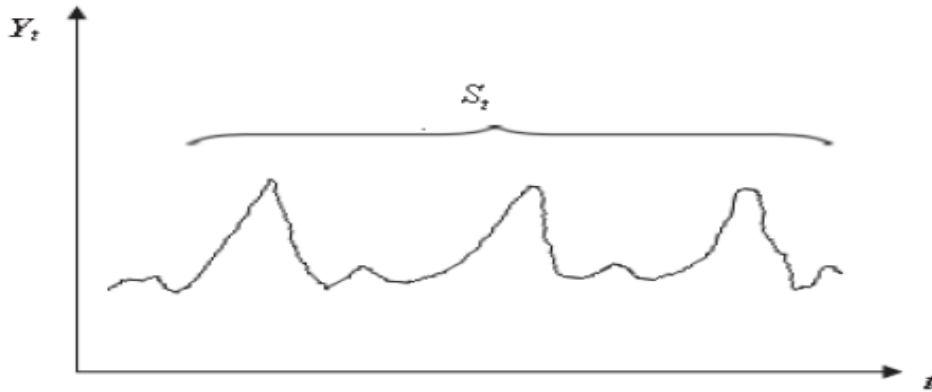
1. **الاتجاه العام (Trend):** هو النمو الطبيعي للظاهرة، حيث يعبر عن تطور متغير ما عبر الزمن، سواء أ كان هذا التطور بميل موجب أو سالب، إلا أن هذا التطور لا يلاحظ في الفترات القصيرة، بينما يكون واضحا في الفترات الطويلة ويرمز له بالرمز T_t .
- والشكل البياني التالي يوضح حالة وجود مركبة اتجاه عام في السلسلة الزمنية Y_t :
- الشكل رقم (02-03): يوضح مركبة الاتجاه العام للسلسلة الزمنية (Y_t)



المصدر: شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 196.

2. **التغيرات الموسمية (Seasonal variations):** هي التغيرات التي تحدث بانتظام في وحدات زمنية متعاقبة والتي تنجم من تأثير عوامل خارجية، أو هي تقلبات قصيرة المدى تتكرر على نفس الوتيرة كل سنة ويرمز لها بالرمز S_t .

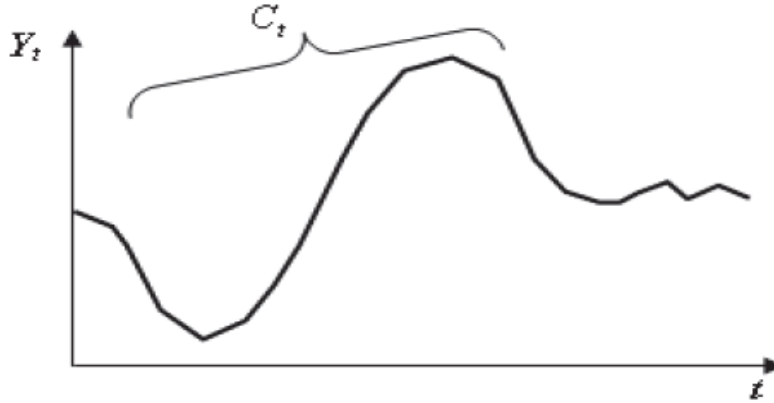
الشكل رقم (03-03): يوضح سلسلة تتضمن مركبة موسمية



المصدر: شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 197.

3. **التغيرات الدورية (Cyclical Variations):** وهي تغيرات تشبه التغيرات الموسمية إلا أنها تتم في فترات أطول نسبيا من الفترات الموسمية، تنعكس هذه المركبة في السلاسل الزمنية طويلة المدى، وبالمقارنة بالتغيرات الموسمية فإن طول الفترة الزمنية غير معلوم وإنما يتراوح عادة بين ثلاث (03) سنوات إلى عشر (10) سنوات، وبالتالي يصعب التعرف على التقلبات الدورية ومقاديرها ونرمز لها بالرمز C_t .

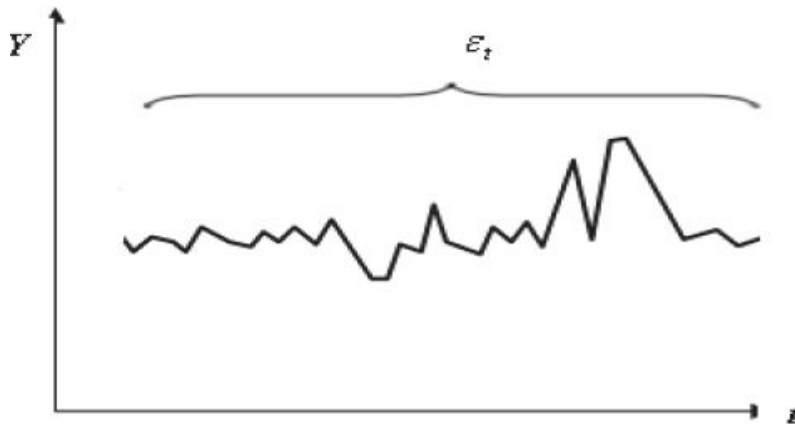
الشكل رقم (03-04): يوضح سلسلة تتضمن مركبة دورية



المصدر: شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 198.

4. التغيرات العشوائية (Random or Stochastic variations): وهي تعبر عن تلك التذبذبات غير المنتظمة، وبمعنى آخر هي تلك التغيرات الشاذة الناتجة عن ظروف طارئة لا يمكن التنبؤ بوقوعها أو تحديد نطاق تأثيرها، ويرمز لها بالرمز ε_t .

الشكل رقم (03-05): يوضح سلسلة تتضمن مركبة عشوائية



المصدر: شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 198.

وهناك نموذجان شائعان يستخدم من أجل إجراء تحليل السلاسل الزمنية إلى مركباتها:

$$\textcircled{1} \text{ نموذج الجمع: } Y_t = T_t + S_t + C_t + \varepsilon_t$$

$$\textcircled{2} \text{ نموذج الجداء: } Y_t = T_t \times S_t \times C_t \times \varepsilon_t$$

ان أغلب السلاسل الزمنية والتي تخص اهم المتغيرات الاقتصادية غير مستقرة عند مستوياتها، ومنه فإن عدم الاستقرار الذي نصادفه يكون من نوع السلسلة (Trend Stationary) او (Difference Stationary).

- السلاسل الزمنية من نوع (Trend Stationary) TS: وهي سلسلة غير مستقرة وذلك لوجود اتجاه عام محدد لهذا يطلق عليها بالسلسلة التحديدية (Déterministe)، وتكتب على الشكل التالي¹:

$$X_t = f_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots (65)$$

f_t : هي دالة خطية محددة بدلالة الزمن؛

ε_t : هو متغير عشوائي يمثل مسار احتمالي مستقر (Un processus Stochastique Stationnaire) أو التشويش الأبيض (Le bruit blanc)، ويمكن كتابة (TS) في شكل كثير الحدود من الدرجة الأولى:

$$x_t = a_0 + a_{1t} + \varepsilon_t \dots\dots\dots (66)$$

- السلاسل الزمنية من نوع (Difference Stationary) DS: وهي سلسلة غير مستقرة وذات اتجاه عام عشوائي، وتأخذ الشكل التالي: $Y_t = Y_{t-1} + \beta + \varepsilon_t$ وبهدف جعل السلسلة مستقرة نقوم بإجراء الفروق الأولى: $\Delta^d Y_t = \beta + \varepsilon_t$ حيث: β ثابت حقيقي، d درجة الفروقات وغالبا تستعمل الفروقات من الدرجة الأولى في هذه النماذج.

خامسا: اختبار مغنوية معاملات الارتباط الذاتي

توضح دالة الارتباط الذاتي لسلسلة زمنية الارتباط الموجود بين المشاهدات لفترات مختلفة وهي ذات أهمية بالغة في إبراز بعض الخصائص الهامة للسلسلة الزمنية، نقوم بتقدير دالة الارتباط الذاتي للمجتمع بواسطة دالة الارتباط الذاتي للعينة،

حيث تتمثل دالة الارتباط الذاتي عند الفجوة K كمايلي²:

$$P(K) = \frac{\gamma(k)}{\gamma(0)} \dots\dots\dots (67)$$

$$\hat{P}(k) = \sum \frac{(Y_t - \bar{Y})(Y_{t+k} - \bar{Y})}{T-k} \dots\dots\dots (68)$$

$$\hat{\gamma}(0) = \sum \frac{(Y_t - \bar{Y})^2}{T} \dots\dots\dots (69)$$

حيث T تمثل حجم العينة و k طول الفجوة الزمنية، وتتراوح قيمة معامل الارتباط الذاتي $P(k)$ بين: $-1, +1$.

سادسا: أهم اختبارات الجذر الوحدوي (Unit Root tests): إن اختبارات الجذر الوحدوي لا تعمل فقط على كشف مركبة الاتجاه العام، بل انها تساعد على تحديد الطريقة المناسبة لجعل السلسلة الزمنية، وبالتالي فهي تحدد الطريقة الصحيحة لتثبيت السلسلة.

¹ Régis Bourbonnais, Économétrie (Cours et exercices corrigés), 9^{ème} édition, Dunod, Paris, 2015, P : 245.

² شيخي محمد، مرجع سابق، ص: 203.

1. اختبار ديكي فولر الموسع (Dickey – Fuller Augmente (ADF): وهناك ثلاث صيغ للنموذج الذي يمكن استخدامه في حالة (ADF) ¹:

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^{\rho} \phi \Delta Y_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots [4]$$

فالملاحظ ان المعادلة [4] لا تحتوي على حد ثابت ولا اتجاه زمني، وتتمثل فروض في هذه الحالة:

فرض العدم $\lambda = 0$ او $\phi = 1$
 الفرض البديل $\lambda < 0$ او $\phi < 1$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^{\rho} \phi \Delta Y_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots\dots\dots [5]$$

فالملاحظ ان المعادلة [5] تحتوي على حد ثابت، وتتمثل فروض في هذه الحالة:

فرض العدم $\lambda = 0$ او $\phi = 1$ $\alpha = 0$
 الفرض البديل $\lambda = 0$ او $\phi = 1$ $\alpha \neq 0$

$$\Delta Y_t = \lambda Y_{t-1} - \sum_{j=2}^{\rho} \phi \Delta Y_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots\dots [6]$$

فالملاحظ ان المعادلة [6] تحتوي على حد ثابت واتجاه زمني، وتتمثل فروض في هذه الحالة:

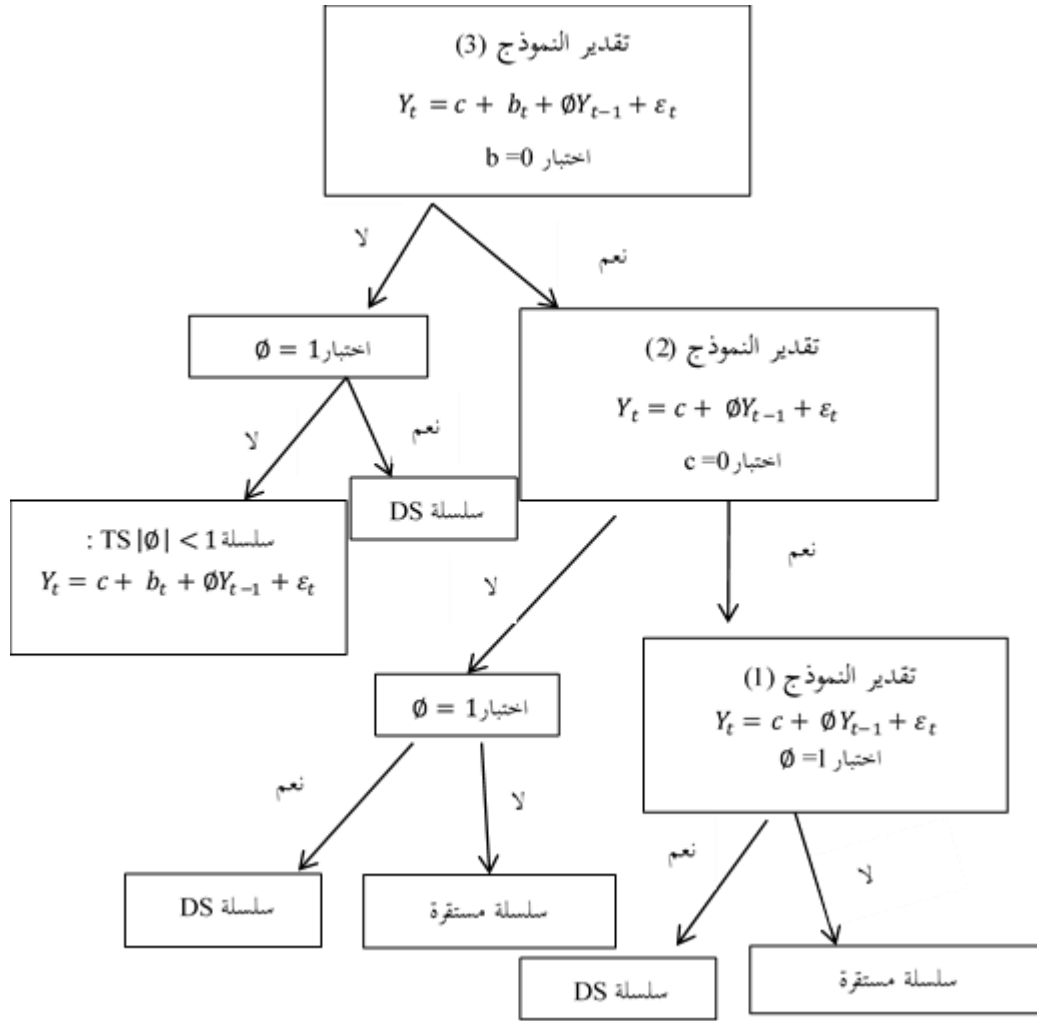
فرض العدم $\lambda = 0$ او $\phi = 1$ $\alpha = 0$ $b = 0$
 الفرض البديل $\lambda = 0$ او $\phi = 1$ $\alpha \neq 0$ $b = 0$

يمكن تحديد قيمة ρ وفقاً لمعايير Akaike أو Schwarz.

ويمكن توضيح منهجية ديكي فولر في اختبار جذر الوحدة من خلال الشكل التالي:

¹ عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص: 658.

الشكل رقم (03-06): منهجية ديكي فولر في اختبار جذر الوحدة



Source : Régis Bourbonnais, Économétrie (Cours et exercices corrigés), 9eme édition, Dunod, Paris, 2015, P : 251.

2. اختبار فيليبس و بيرون (Phillips and Perron test 1988): هو اختبار غير معلمي ليتعامل مع مشكلة الارتباط المتسلسل في مقادير الأخطاء بدون إضافة مقادير الفروق في الفترات الزمنية المتأخرة، كما يسمح بإلغاء التحيزات الناتجة عن المميزات الخاصة للتذبذبات العشوائية، حيث اعتمد (Phillips and 1988 Perron test) نفس التوزيعات المحدودة لاختباري DF و ADF، ويجرى هذا الاختبار وفق أربع مراحل¹:
- التقدير بواسطة (OLS) للنماذج الثلاثة القاعدية لاختبار ديكي-فولر مع حساب الاحصائيات المرفقة؛
 - تقدير التباين قصير المدى: $\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\epsilon}_t^2$ حيث $\hat{\epsilon}_t$ تمثل البواقي؛
 - تقدير المعامل المصحح s_1^2 المسمى التباين طويل المدى والمستخرج من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة حيث:

¹ سلامي احمد، شبيخي محمد، اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة: 1970-2011، مجلة الباحث، العدد 13، 2014، ص: 4.

$$s_1^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 + 2 \sum_{j=1}^J \left(1 - \frac{j}{J+1}\right) \frac{1}{T} \sum_{t=j+1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_{t-j} \dots\dots\dots(70)$$

➤ حساب إحصائية فيليبس وبيرون (PP): $t_0^* = \sqrt{K} \times \frac{\phi-1}{\sigma_\phi} + \frac{T(k-1)\sigma_\phi}{\sqrt{k}}$ مع $k = \frac{\sigma^2}{s_1^2}$ ، والتي تساوي (1-) في الحالة التقريبية عندما تكون ε_t تشويش أبيض، هذه الإحصائية تقارن مع القيمة الحرجة لجدول ماك كينون Mackinnon .

3. اختبار KPSS (1992): المميز في هذا الاختبار انه يقرر استقرار السلسلة في فرض عدم أي غياب جذور الوحدة، على عكس الاختبارات الأخرى، مع اقتراح استخدام مضاعف لاقترانج (Multiplicateur de LM (Lagrange)، ويكون اختبار KPSS على المراحل التالية:

➤ بعد تقدير النموذج (2) أو (3) نحسب المجموع الجزئي للبواقي¹: $S_t = \sum_{i=1}^t \hat{\varepsilon}_i$

➤ نقدر التباين الطويل الأجل s_1^2 بنفس طريقة اختبار (PP).

➤ نحسب إحصائية اختبار KPSS من خلال العلاقة:

$$LM = \frac{1}{s_j^2} \frac{\sum_{t=j}^T S_t^2}{T^8} \dots\dots\dots(71)$$

اما اختبار الفرضيات يكون كالتالي:

• نرفض فرضية عدم (فرضية الاستقرار): إذا كانت الإحصائية المحسوبة LM أكبر من القيمة الحرجة.

• نقبل فرضية الاستقرار: إذا كانت الإحصائية LM أصغر من القيمة الحرجة.

المطلب الثاني: نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الزمنية الموزعة ARDL

ان اختبارات التكامل المشترك المتعارف عليها، نجدها تشترط أن تكون السلاسل الزمنية التي نود اختبار علاقة التكامل المشترك بينهما متكاملة من نفس الدرجة وغير متكاملة في مستوياتها الأصلية، وفي ظل هذا القيود نجد في المقابل هناك اختبار بديل كمنهج للتكامل المشترك يتمثل في نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL) لصاحبيه (Pesaran and Shin)، حيث دمج فيها نماذج الانحدار الذاتي (Models Autoregressive) ونماذج فترات الإبطاء الموزعة (Distributed Lag Models) وفي هذه المنهجية تكون السلسلة الزمنية دالة في إبطاء قيمها، وقيم المتغيرات التفسيرية الحالية وابطائها بفترة واحدة أو أكثر، ويمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية ما اذا كانت مستقرة عند المستوى او عند الفرق الاول او خليط بينهما، حيث الشرط الوحيد لتطبيق هذه المنهجية ان لا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة

¹Régis Bourbonnais, Économétrie (Cours et exercices corrigés), 9^{ème} édition, Dunod, Paris, 2015, P: 251.

الثانية $I(2)$ ¹، كما أنه يعطي أفضل النتائج للمعاملات في الأمد الطويل، كذلك من خلاله يمكن فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث يستطيع من خلال هذه المنهجية، تحديد العلاقة التكاملية للمتغير للأجلين القصير والطويل.

وهذا النموذج إذ يفترض بهذا النموذج حيث أن y_t هو المتغير التابع و z_t متجه الانحدار الملحوظ، وأبسط نموذج انحدار للسلسلتين $(y_t; z_t)$ هو المعادلة الثابتة التالية:

$$y_t = \alpha + z_t \beta + e_t \dots\dots\dots(72)$$

حيث أن النموذج الذي يسمح للانعكاس بالتأثير على فترات عديدة يسمى نموذج التأخر الموزع (DL). يأخذ الشكل التالي:²

$$y_t = \alpha + z_{t-1}\beta_1 + z_{t-2}\beta_2 + \dots + z_{t-q}\beta_q + e_t \dots\dots\dots(73)$$

وبالتالي فإن النموذج يخطئ ديناميكياً مما قد يجعل التفسير صعباً، ومنه فإن النموذج الأكثر اكتمالا يجمع بين الانحدار الذاتي والتأخر الموزع. يأخذ الشكل:

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 y_{t-1} + \dots + z_{t-1}\beta_1 + \dots + z_{t-q}\beta_q + e_t \dots\dots\dots(74)$$

ويتميز نموذج (ARDL) بعدة مزايا نذكر منها³:

- ✓ قادر على التمييز بين المتغيرات التوضيحية والمعتمدة؛
- ✓ يمكن تقدير المركبات القصيرة الامد والطويلة الامد بشكل آني وفي الوقت نفسه؛
- ✓ يساعد على التخلص من المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلات الارتباط الذاتي؛
- ✓ يطبق فيما إذا كانت المتغيرات مستقرة في قيمها أي متكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ أو متكاملة من الرتبة الأولى $I(1)$ أو من الرتبة نفسها ويجب أن لا يكون أحد المتغيرات متكاملًا من الرتبة الثانية $I(2)$ أو أعلى؛
- ✓ يمكن تطبيقه في حالة ما إذا كان حجم العينة صغير وهذا بعكس مختلف اختبارات التكامل المشترك الأخرى التي يتطلب إجراؤها أن يكون حجم العينة كبيرًا لتكون النتائج أكثر كفاءة؛
- ✓ تُعدّ المعلمات المقدرة وفق نموذج (ARDL) في الأجل الطويل والقصير أكثر اتساقاً (كفاءة وغير متحيزة) عن نظيرتها المقدرة بالطرق الأخرى (مثل أنجل وجرانجر) لاختبار التكامل المشترك؛

¹ M. Pesaran Hashem, Yongcheol Shin, Richard j Smith, **Bonds Testing Approches to The analysis of level Relationship**, journal of appied econometrics, Issue 16,2001, p :291.

² Bruce E. Hansen, **ECONOMETRICS**, University of Wisconsin, 2019, p :563.

³ علي عبد الزهرة حسن وآخرون، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء **ARDL**، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، 2013، العدد 34، المجلد:09، ص: 185.

✓ يعطي نموذج (ARDL) نتيجة تصحيح الخطأ (Error Model Correction - ECM) والتي تقيس قدرة النموذج في العودة إلى التوازن بعد حدوث خلل أو اضطراب نتيجة لصدمة معينة؛
 ✓ يأخذ نموذج (ARDL) عدد كافي من الإبطاءات الزمنية للحصول على أفضل مجموعة من البيانات من نموذج الإطار العام.
 والصيغة العامة للنموذج مكون من متغير تابع (Y) و (K) ومن المتغيرات التفسيرية $(X_1, X_2, X_3, \dots, X_K)$ ، ويكتب النموذج $(P, q_1, q_2, \dots, q_K)$ (ARDL) كالتالي:

$$\Delta Y_t = C + B_1 Y_{t-1} + B_2 X_{1t-1} + \dots + B_{K+1} X_{Kt-1} + \sum_{i=1}^{P-1} \lambda_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1-1} \lambda_{2i} \Delta X_{1t-i} + \sum_{i=0}^{q_2-1} \lambda_{3i} \Delta X_{2t-i} + \dots + \sum_{i=0}^{q_K-1} \lambda_{(K+1)i} \Delta X_{Kt-i} + \varepsilon_t \quad (75)$$

حيث:

Δ : الفرق الاول C: الحد الثابت ε_t : حد الخطأ العشوائي

B: معلمات العلاقة طويلة الاجل λ : معلمات العلاقة قصيرة الاجل

$(P, q_1, q_2, \dots, q_K)$: فترات الابطاء للمتغيرات $(X_1, X_2, X_3, \dots, X_K)$ على الترتيب.

وتتمثل خطوات منهجية (ARDL) في الخطوات التالية:

- 1- اختبار استقراريه السلاسل الزمنية وتحديد درجة تكاملها.
 - 2- الاختبار الأولي لنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL في الأجل القصير بواسطة (OLS).
 - 3- اختبار وجود علاقة تكامل مشترك طويلة الأجل باستعمال اختبار منهج الحدود (Bound Test): يعمل هذا الاختبار على التأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع والمتغيرات التفسيرية الداخلة في النموذج بواسطة اختبار Wald أو إحصاءة اختبار فيشر (F).
- يركز اختبار الحدود Bounds Test على فرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات النموذج (غياب علاقة توازنية في الأجل الطويل) بين المتغيرات والتي تتمثل كما يلي:

$$H_0: \alpha_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = 0$$

مقابل الفرضية البديلة القائلة بوجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج:

$$H_1: \alpha_0 \neq \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq 0$$

ولتطبيق اختبار التكامل المشترك باستخدام نموذج (ARDL) يستلزم القيام بالإجراءات التالية:¹

1. اختيار فترة الابطاء المثلى للفروق الأولى لقيم المتغيرات في نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد UECM وذلك باستعمال نموذج متجه انحدار ذاتي غير مقيد، ويتم ذلك من خلال استعمال أربعة معايير مختلفة لتحديد هذه الفترة تتمثل في:

¹ علي عبد الزهرة حسن، عبد اللطيف حسن شومان، مرجع سابق، ص: 188.

✓ معيار خطأ التنبؤ النهائي (FPE)(1969)

✓ معيار معلومات اكيائي (AIC: 1973)

✓ معيار معلومات شوارز (Schwarz (SC; 1978)

✓ معيار معلومات هنان وكوين (Hannan and Quinn (H -Q; 1979)

وتتم اختيار الفترة الملائمة التي تتضمن اقل قيمة للمعايير الاحصائية المذكورة.

2. تقدير نموذج UECM بواسطة طريقة المربعات الصغرى OLS، ولتحديد النموذج الملائم يتم اجراء

اختبار النموذج الذي ينتقل من العام إلى الخاص والذي يتمثل في الغاء متغير الفروق الأولى لأي متغير تكون القيم المطلقة لاحصاءة t الخاصة به أقل من الواحد الصحيح، وفق المعادلة:

$$Y_t = c + \alpha_1 Y_{t-1} + \alpha_2 X1_{t-1} + \alpha_3 X2_{t-1} + \dots + \alpha_{K+1} XK_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \phi_{1i} \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{q-1} \phi_{2j} \Delta X1_{t-i} + \sum_{i=1}^{p-1} \phi_{3i} \Delta X2_{t-i} + \dots + \sum_{i=0}^{qk-1} \phi_{k+1i} \Delta XK_{t-i} + \varepsilon_t \dots (76)$$

حيث: ε_t حد الخطأ العشوائي، $p, q_1, q_2, \dots, q_k$: تمثل فترات الابطاء للمتغيرات $Y, X_1, X_2, \dots, X_K$ ، على الترتيب.

3. فيما يتعلق باختبار المعنوية المشتركة لمعاملات مستويات المتغيرات المبطة لفترة واحدة بواسطة

اختبار Wald أو احصاءة اختبار فيشر (F) والتي لها توزيع غير معياري، والذي لا يعتمد على عدة عوامل منها: حجم العينة وادراج متغير الاتجاه في التقدير.

وتحسب قيمة F بالصيغة التالية:

$$F = \frac{(SSeR - SSeu)/M}{SSeu/(N - K)}$$

حيث:

SSeR : مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد (تطبيق فرضية العدم):

$$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_{K+1} = 0$$

SSeu: مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد (النموذج الاصلي، الفرضية البديلة):

$$H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \dots \neq \alpha_{K+1} \neq 0$$

M : عدد معلمات النموذج المقيد ، N : عدد المشاهدات ، K : عدد المعلمات في النموذج غير المقيد

4. ويمثل في مقارنة احصاءة فيشر المحسوبة لمعاملات المتغيرات التوضيحية المبطة لفترة واحدة بقيمة

احصاءة F الحرجة (الجدولية) المناظرة والمحسوبة من قبل بسان وآخرون (Pesaran et al (2001 ،

ونظراً لأن اختبار (F) له توزيع غير معياري فإن هناك قيمتين حرجتين له هما:

✓ قيمة الحد الأدنى: وتفترض أن كل المتغيرات مستقرة عند مستواها الأصلي، أي متكاملة من

الدرجة الصفر (0) I.

✓ **قيمة الحد الأعلى:** وتفترض أن كل المتغيرات مستقرة عند الفروق الأولى، أي متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ،

ويكون القرار على ثلاث حالات وفق التالي:

- إذا كانت قيمة إحصاءة (F -statistics) المحسوبة أكبر من قيمة الحد الأعلى للقيم الحرجة، فإنه يتوجب رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة بوجود تكامل مشترك بين المتغيرات (وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل).
- إذا كانت قيمة إحصاءة (F -statistics) المحسوبة أقل من قيمة الحد الأدنى للقيم الحرجة، تُقبل فرضية العدم التي تنص بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات (لا وجود لعلاقة توازنية في الأجل الطويل).
- إذا كانت قيمة إحصاءة (F -statistics) المحسوبة تقع بين قيمة الحد الأعلى وقيمة الحد الأدنى للقيم الحرجة فإن النتائج تكون غير محددة، مما يعني عدم القدرة على اتخاذ قرار بشأن تحديد ما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه.

وتجدر الإشارة إلى أنه إذا كانت كل المتغيرات متكاملة من الرتبة واحد $I(1)$ فسوف يكون القرار الذي يتم اتخاذه لتحديد عما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه على أساس مقارنة إحصاءة F المحسوبة بالقيم الجدولية للحد الأعلى وبالمثل إذا كانت كل المتغيرات متكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ فإن القرار الذي يتم اتخاذه على أساس مقارنة قيمة إحصاءة F المحسوبة بالقيمة الجدولية للحد الأدنى.

وبعد عملية التأكد من وجود علاقة توازنية في الأجل الطويل بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، يتم في مرحلة مواءمة تقدير معاملات النموذج للأجلين القصير والطويل ومعلومة متجه تصحيح الخطأ (ECM) باستخدام طريقة المربعات الصغرى (OLS) استناداً إلى عدد فترات الإبطاء المحددة، حيث أن جميع معاملات معادلة المدى القصير هي معاملات تتعمق بحركات المدى القصير لتقارب النموذج لحالة التوازن، ويرمز لها عادة بـ CointEq معامل تصحيح الخطأ الذي يقيس سرعة التكيف التي يتم بها تعديل الاختلال في التوازن في الأجل القصير نحو التوازن في الأجل الطويل.

5. القيام باختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج (ARDL) المقدر: وتتمثل في اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجلين القصير والطويل أي خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن ولتحقيق ذلك يتم استخدام اختبارين هما:

❖ اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (Cumulative Sum of Recursive Residual, CUSUM)

❖ اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (Cumulative Sum of Squares Recursive Residual)
(CUSUM SQ)

6. القيام بالاختبارات الشخصية للنموذج: قبل الاعتماد على النموذج المقدر، وجب منا التأكد من جودة أداء هذا النموذج وذلك من خلال اجراء الاختبارات الشخصية التالية:

- ❖ اختبار مضروب لاكرانج للإرتباط التسلسلي بين البواقي
(Lagrange Multiplier Test of Residual (Brush-Godfrey) (BG)
- ❖ اختبار عدم ثبات التباين المشروط بالانحدار الذاتي
Heteroskedasticity Test: ARCH
- ❖ اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية (JB) Jarque Bera.
- ❖ اختبار مدى ملائمة تحديد النموذج من حيث الشكل الدالي. Ramsey (Reset)
- ❖ اختبار خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي (Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test)

المطلب الثالث: اختبارات السببية

تستخدم هذه الاختبارات من أجل التعرف على طبيعة العلاقة السببية بين المتغيرات، حيث يعتبر مشكل السببية من أهم المحاور في تحديد صيغ النماذج الاقتصادية، من البحث عن أسباب الظواهر الاقتصادية وفهمها.¹ أولاً: اختبار سببية غرانجر (Granger): وتعد منهجية غرانجر الأكثر استعمالاً وانتشاراً، إذ جرى تقديرها من خلال منهجية (VAR)، ومن أهم شروطها استقرارية السلاسل الزمنية من نفس الدرجة وبخاصة عند المستوى²، حيث اقترح (Granger 1969) معيار تحديد العلاقة السببية التي تتركز على العلاقة الدينامية الموجودة بين السلاسل الزمنية، يستخدم اختبار Granger في التأكد من مدى وجود علاقة تغذية مرتدة أو استرجاعية (Feedback) أو علاقة تبادلية بين متغيرين، وذلك في حالة وجود بيانات سلسلة زمنية³، وفقاً لـ غرانجر فإن التغير في المتغير (X) يُسبب المتغير (Y) إذا كان التنبؤ بالقيم الحالية للمتغير (Y) يتحسن باستخدام القيم السابقة للمتغير (X)، ومع ذلك إذا كان المتغير (X) يُسبب المتغير (Y) فهذا يعني أن المتغير (X) يتضمن بعض المعلومات المفيدة عن المتغير (Y) والتي من شأنها التنبؤ بقيم المتغير (Y) بكفاءة، واختبار غرانجر للسببية يحدد ما إذا كان اتجاه العلاقة السببية يمتد من المتغير (X) إلى المتغير (Y)، أو يمتد من المتغير (Y) إلى المتغير (X)، وهو ما يسمى بالسببية أحادية الاتجاه (Unidirectional Causality)، كما يحدد ما إذا كان كلا من المتغيرين (Y,X) يُسبب الآخر وهو ما يسمى بالسببية ثنائية الاتجاه (Bilateral Causality)، أو لا توجد علاقة سببية بين المتغيرين (Y,X) أي كل منهما مستقل عن الآخر (Independence Case)، لكي يكون تعريف السببية مفيداً للاختبار الإحصائي، يجب أن يحتوي

¹ محمد شيخي، مرجع سابق، ص: 276.

² عياد هشام، العلاقة السببية بين معدل الفقر، اللامساواة والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية تودايماموتو، مجلة جامعة القدس، العدد 7، 2017 ص: 268.

³ محمد شيخي، مرجع سابق، ص: 277.

على افتراض بشأن الهيكل الذي يسمح بفك تشابك هذه العلاقات المزدوجة، وبالتالي يمكن استخدام "اتجاه الوقت" للمساعدة في التمييز بين السبب والنتيجة، على افتراض أن السبب يحدث قبل التأثير¹. ويتضمن اختبار غرانجر للسببية تقدير الانحدارين التاليين²:

$$Y_t = \sum_{i=1}^n \alpha_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \beta_j Y_{t-j} + U_{1t} \dots\dots\dots(77)$$

$$X_t = \sum_{i=1}^n \lambda_i X_{t-i} + \sum_{j=1}^n \delta_j Y_{t-j} + U_{2t} \dots\dots\dots(78)$$

ويتم تحديد طبيعة العلاقة واتجاه السببية بين المتغيرين (Y_t, X_t) باستخدام إحصائية فيشر (F)، ففي حالة رفض الفرضية العدمية نستنتج وجود علاقة سببية لغرانجر، أي وجود علاقة سببية بين (Y, X) والعكس صحيح،

ثانيا: اختبار سببية Toda and Yamamoto

من بين الاختبارات المستخدمة لدراسة السببية، نجد اختبار غرانجر (1969)، وتعد منهجية غرانجر التي يتم تقديرها من خلال نموذج (VAR) هي الأكثر انتشارا بناء على اختبار غرانجر للسببية، يمكن تحديد اتجاه السببية بين أي متغيرين وذلك إذا كانت القيم السابقة لمتغير ما يؤثر معنويا على القيم المستقبلية لمتغير آخر، ما يستوجب باستقرار السلاسل الزمنية عند المستوى، حيث قام كل من (1995) Toda and Yamamoto و Dolado و (1996) Lutkepohl بتطوير إجراء جديد للسببية Granger استنادا إلى نمذجة VAR المطور عن طريق إدخال إحصائية اختبار Wald المعدلة (MWald)، ويمكن استخدامها في حالة اختلاف درجات التكامل³، ان طريقة (MWALD) لاختبار سببية قرانجر (Granger Causality) من الممكن تقديرها باستخدام نموذج (VAR) أي يتم تقدير $VAR(k+d_{max})$ ، وتمثل (d_{max}) اعلى مستوى من تجانس يتوقع إيجادها⁴، ويكتب على الشكل التالي:

$$X_t = \alpha_0 \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{1i} X_{t-i} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \alpha_{2i} Y_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(79)$$

$$Y_t = \beta_0 \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{1i} Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{k+d_{max}} \beta_{2i} X_{t-1} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(80)$$

وتكون الفرضية كالتالي:

$$X_t : H_0 \text{ لا يسبب في } Y_t$$

$$Y_t : H_1 \text{ يسبب في } X_t$$

وفي حالة $\alpha_{2i} = 0$ ، $\beta_{2i} = 0$ فإنه لا يمكن رفض فرض العدم (عدم وجود سببية).

¹ C.W. Granger, **some recent development in aconcept of causally**, Journal of econometrics, VOI,39, p204,1988

² إبراهيم بن صالح العمر وآخرون، **تحليل قياسي للعلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية**، مجلة الكويت الاقتصادية، 2012، العدد 23، ص:42.

³ Hicham Ayad, Mostéfa Belmokaddem, **Financial development, trade openness and economic growth in MENA countries** : TYDL panel causality approach, Theoretical and Applied Economics, Volume (24),2017, p : 216.

⁴ عبد القادر ناصور، محمد دريوش دحماني، **العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي**، باستخدام اختبار غرانجر واختبار توداياماموتو، مجلة العلوم الاقتصادية، 2015، المجلد 10، العدد 10، ص: 144.

ويتكون هذا الاختبار من الخطوات التالية:

1. بعد دراسة استقراره السلسلة الزمنية ومعرفة درجة تكامل لكل سلسلة، وفي حالة اختلاف درجات التكامل فإننا نختار أكبر درجة تكامل ($d_{\max}$).
2. نقوم بإعداد نموذج VAR على مستويات السلسلة فقط بغض النظر عن ترتيب التكامل الذي نجده.
3. نحدد ترتيب نموذج $\text{var}(k)$ ، حيث k طول التأخير المأخوذ من معايير (HQ, SC, AIC LR, FPE).
4. نختبر ما إذا كان $\text{VAR}(k + d_{\max})$ (نموذج VAR المجهز) محددًا بشكل صحيح.

المبحث الثاني: نتائج تقدير أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود

بعد التطرف للوصف النظري للجانب القياسي، في هذه المرحلة سوف نقوم بدراسة أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر وذلك من خلال منهجية (ARDL)، واستقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، ومعرفة العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة، وتحليل النتائج.

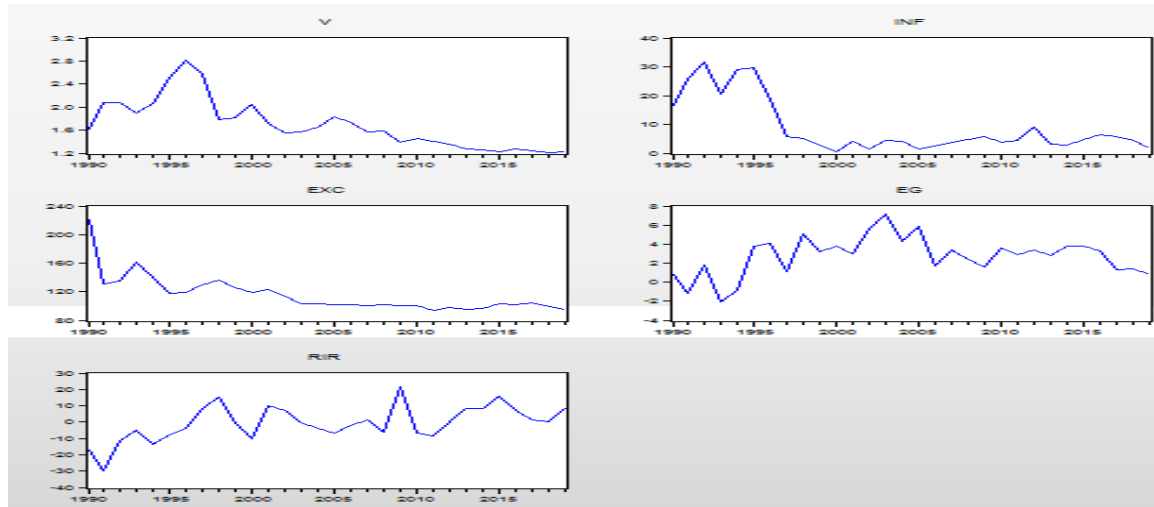
المطلب الاول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

أولاً: توصيف والتفسير الاحصائي لمتغيرات الدراسة

في هذه الخطوة سوف نقوم بالتطرق الى توصيف وتفسير الاحصائي لمتغيرات الدراسة، ففي مرحلة أولى تم الاعتماد على المتغيرات المستقلة الاصلية والمتمثلة في: معدلات التضخم وأسعار الصرف، ولكن من اجل إعطاء النموذج أكثر مصداقية وافضلية تم إضافة متغيرين مستقلين وهما: سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي، اما المتغير التابع يتمثل في سرعة دوران النقود في الجزائر، ومن اجل وضع صورة ملخصة لمتغيرات الدراسة سوف نقوم بالتفسير البياني لتطور هذه المتغيران من خلال الرسم البياني المقدم، حيث تسمح الرسوم البيانية الملحق رقم (01) اعطاء صورة مبدئية عن طبيعة اتجاه السلاسل لمتغيرات الدراسة كما يمكن الاستعانة ببعض مقاييس الإحصاء الوصفي لإعطاء فكرة مبسطة وملخصة عن متغيرات الدراسة، ومن بين المقاييس: الوسط الحسابي لوصف النزعة المركزية؛ الانحراف المعياري، لوصف التشتت؛ القيمة الدنيا والقيمة العظمى، ومعامل الاختلاف.

حيث تسمح لنا الاشكال البيانية الموضحة ادناه تحركات متغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2019)، وتعكس نسبيا عن الاسباب الاولية عن هذه التغيرات، حيث كل متغير له مجال تغير يتحرك بداخله، بخلاف التغيرات الكبيرة التي تكون اسبابها حدوث صدمات وجب الوقوف عليها وعن اسبابها، والاشكال البانية التالية توضح ذلك:

الشكل رقم (03-07): مسار تطور متغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2019)



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 10

1/ متغيرة سرعة دوران النقود (V): من خلال الجدول أعلاه نلاحظ ان قيم سرعة دوران النقود محصورة بين القيمة 2.80 كأعلى قيمة محققة خلال فترة الدراسة وذلك سنة 1996، وأقل قيمة محققة سنة 2015 بمقدار 1.21، حيث تراوحت في هذا المجال دون تجاوز القيمة (3)، وذلك نتيجة التغير أو التطور الحاصل في كل من $(\Delta M2)$ و (ΔPIB) وهذا ما ينعكس على قيمة (V)، فسياسة السلطة النقدية المتبعة في التحكم في الكتلة النقدية المتداولة كان لها تأثير هو الآخر على سرعة دوران النقود، وبمدى بلغ 1.59 يعكس الفارق بين القيمتين الحديثتين، وبمتوسط بلغ 1.69 وبوسيط قدر بـ 1.60 $(\bar{x} > Me)$ وهذا يفسر ان قيم (V) ملتوي موجب نحو اليمين (غير متماثل) ، وتشنت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 0.42 بمعامل اختلاف يقدر بـ 24.90 % ، حيث هذه النسبة تعكس تقلب قيم سرعة دوران النقود خلال فترة الدراسة، من خلال معامل اختلاف الوسيط الذي بلغ 26.28 %، فقيم الوسيط والوسط متقاربتان ما يعني ان بيان القيم يميل الى التماثل.

2/ متغيرة معدل التضخم (INF): حيث تتراوح قيم معدل التضخم بين 0.34 % وتمثل أدنى معدل محقق خلال فترة الدراسة سنة 2000 اما اعلى قيمة محققة فكانت سنة 1991 بمعدل 31.67 %، وهذا نتيجة التوجه نحو اقتصاد السوق وتدخل الهيئات الدولية من اجل الحد من التوسع في الكتلة النقدية التي تعد من بين المؤشرات المساهمة في ارتفاع معدلات التضخم، وبمدى 31.33 % مما ينعكس على الفارق الكبير بين القيمتين الحديثتين، وبمتوسط بلغ 8.80 وبوسيط قدر بـ 4.65 $(\bar{x} > Me)$ وهذا يفسر ان قيم (INF) ملتوي موجب نحو اليمين (غير متماثل) ، وتشنت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 9.41 بمعامل اختلاف يقدر بـ 106.88 %، حيث هذه النسبة تعكس التقلب الشديد لمعدل التضخم نتيجة التضاعف لقيم التضخم خلال فترة الدراسة، من خلال معامل اختلاف الوسيط الذي بلغ 202.47 %.

2/ متغيرة سعر الصرف (Exc): حيث تتراوح قيم الصرف بين 8.95 دينار/الدولار وتمثل أدنى معدل محقق خلال فترة الدراسة سنة 1990 ، والذي تميز بنظام الانزلاق التدريجي لسعر صرف الدينار، الذي يهدف الى التخفيض لقيمة العملة مقابل الدولار والوصول للقيمة التوازنية بين العرض والطلب للعملة، اما اعلى معدل محققة فكانت سنة 2019 بمعدل 119.35 دينار/الدولار، وهذا نتيجة التخفيضات المتوالية للدينار من اجل الرفع من حصيلة الصادرات من البترول، وبمدى 110.4 % مما ينعكس على الفارق الكبير بين القيمتين الحديثتين، وبمتوسط بلغ 68.76 وبوسيط قدر بـ 72.75 $(\bar{x} < Me)$ وهذا يفسر ان قيم (Exc) ملتوي سالب نحو اليسار (غير متماثل) ، وتشنت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 27.75 بمعامل اختلاف يقدر بـ 40.35 %، حيث هذه النسبة تعكس التقلب الحاصل لسعر صرف الدينار مقابل الدولار، نتيجة ضعف الأداء الاقتصادي خلال فترة الدراسة، من خلال معامل اختلاف الوسيط الذي بلغ 38.30 %.

3/ متغيرة سعر الفائدة الحقيقي (RIR): يعتبر سعر الفائدة متغير مهم في الاقتصاد تتحدد على أساسه كثير من التصرفات والقرارات الاقتصادية، حيث يعد من بين أدوات التي تستعملها السلطة النقدية في التأثير على الوضعية الاقتصادية مثل حالة التضخم من خلال القدرة الاقراضية للبنوك التجارية في منح القروض،

وذلك برفع أو خفض معدل الفائدة بما يتناسب والوضع الاقتصادي، كما ان معدل الفائدة يصبح دوره محدود في حالة التضخم المرتفع حيث تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة¹، كما يسبب التضخم أضرار لأصحاب الفائض (المقرضين) ومن اجل تفادي تلك الأضرار توضع آلية لتحديد سعر الفائدة يأخذ بعين الاعتبار التضخم المتوقع، وهنا نميز بين سعر الفائدة الاسمي الذي تتعامل به البنوك، وبينما سعر الفائدة الحقيقي فهو يصحح سعر الفائدة الاسمي بناء على التضخم.

سعر الفائدة الحقيقي (RIR) = سعر الفائدة الاسمي (I) - معدل التضخم (INF)

من الملحق رقم (01) نلاحظ ان قيم سعر الفائدة الحقيقي محصورة بين النسبة (21.60%) كأعلى قيمة محققة خلال فترة الدراسة وذلك سنة 2009، وأقل نسبة محققة سنة 2000 بمقدار (10.74%-)، ويمدى بلغ 32.34 يعكس الفارق بين القيمتين الحديثتين، وبمتوسط بلغ 0.362525 وبوسيط قدر ب 0.142035- ($\bar{x} > Me$) وهذا يفسر ان قيم (RIR) ذات التواء موجب نحو اليمين (غير متماثل)، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 2.070634 بمعامل اختلاف يقدر ب 76.10 %، حيث هذه النسبة تعكس تقلب قيم سعر الفائدة الحقيقي خلال فترة الدراسة، فقيم الوسيط والوسط مقاربتان ما يعني ان بيان القيم يميل الى التماثل.

4/ متغيرة النمو الاقتصادي (EG): يعد من بين المؤشرات الهامة الذي يعكس متانة الاقتصاد لاي دولة، مما يجعل الدول تسعى الوصول الى مستويات من النمو الاقتصادي المقبولة، وذلك من خلال المرور بعدة مراحل او سلسلة من التغيرات والإصلاحات الجوهرية، كما يعد النمو الاقتصادي من بين احد العناصر المكونة لأهداف السياسة الاقتصادية وهذه الأهداف تعرف " مربع كالدور"، وعادة ما يتم اعتماد زيادة او التغير في الناتج المحلي الخام كأداة لقياس النمو، ذلك ان النمو الاقتصادي هو فعل تراكمي لا يمكن رصده الا بعد مرور فترة زمنية²، ويعرفه جون ريفوار (J. Rivoire) بالتحول التدريجي للاقتصاد عن طرق الزيادة في الإنتاج او الرفاهية بحيث الوضعية التي يصل اليها الاقتصاد هي في اتجاه واحد نحو الزيادة³.

من خلال الملحق رقم (01) نلاحظ ان قيم النمو الاقتصادي محصورة بين القيمة (2.1%-) كأدنى قيمة محققة خلال فترة الدراسة وذلك سنة 1993، وأعلى قيمة محققة سنة 2033 بمقدار (7.2%)، ويمدى بلغ 5.1 يعكس الفارق بين القيمتين الحديثتين، وبمتوسط بلغ 2.72 وبوسيط قدر ب 3.10 ($\bar{x} < Me$) وهذا يفسر ان قيم (EG) ذو التواء سالب ملتوي نحو اليسار (غير متماثل)، وتشتت قيم السلسلة عن متوسطها بانحراف معياري قدره 2.07 بمعامل اختلاف يقدر ب 76.10 %، حيث هذه النسبة تعكس تقلب قيم النمو الاقتصادي في الجزائري خلال فترة الدراسة والتي تعد نسبة كبيرة تعكس تقلبات معدلات النمو المحققة، من خلال معامل اختلاف الوسيط الذي بلغ 66.70%، فقيم الوسيط والوسط مقاربتان ما يعني ان بيان القيم يميل الى التماثل.

¹ الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص 147.

² عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص 34.

³ شعيب بونوة، زهرة بن يحلف، مرجع سابق، ص 60.

ثانيا: دراسة استقرار السلاسل الزمنية باستخدام دالة الارتباط الذاتي (ACF)

حيث نقوم في هذه المرحلة باختبار معنوية معاملات دالة الارتباط الذاتي للسلسلة الزمنية، حيث تكون السلسلة مستقرة إذ كانت معاملات دالة ارتباطها P_k معنوية لا تختلف عن الصفر من أجل كل $(K>0)^1$ ، ويتحقق ذلك عندما تنتمي P_k إلى مجال الثقة:

$$n=30 \quad t_{\frac{\alpha}{2}} = t_{\frac{0.05}{2}} = 1.96 \quad \text{حيث:} \quad P_K \in \left[0 \pm \frac{t_{\frac{\alpha}{2}}}{\sqrt{n}} \right]$$

وقد برهن (Qunennouille 1949) على أنه من أجل $n \geq 30$ فإن المعامل $P(k)$ ينتهي تقريبا إلى القانون الطبيعي ذي متوسط معدوم، وانحراف $1/\sqrt{n}$ ، ومن ثم فإن حدود فترة الثقة عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي إذا كان يقع خارج هذه الحدود فإننا نرفض فرضية العدم ويكون $P(k)$ مختلفا جوهريا عن الصفر. ولإجراء اختبار مشترك لمعنوية معاملات الارتباط الذاتي كمجموعة نستخدم إحصائية (Ljung-Box statistic) والتي تعطى بالعلاقة التالية²:

$$Q = T(T+2) \sum_{k=1}^K \frac{\hat{\rho}^2(k)}{T-k} \dots\dots\dots (81)$$

وتبنى فرضيات هذا الاختبار كالتالي:

- إذا كان $Q > \chi^2_{\alpha}(k)$ نرفض فرضية العدم القائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر وهذا يعني أن السلسلة غير مستقرة.
- إذا كان $Q > \chi^2_{\alpha}(k)$ نرفض فرضية البديلة نرفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية العدم وهذا يعني السلسلة مستقرة (ساكنة).

الشكل رقم (03-08) يبين دالة الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة من أجل درجة تأخير $h = 15$.

دالة الارتباط الذاتي (سعر الصرف)						دالة الارتباط الذاتي (معدل التضخم)						دالة الارتباط الذاتي (سرعة دوران النقود)					
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.442	0.442	6.4735	0.011		1	0.837	0.837	23.195	0.000		1	0.826	0.826	22.599	0.000	
2	0.382	0.232	11.480	0.003		2	0.649	-0.174	37.614	0.000		2	0.609	-0.231	35.332	0.000	
3	0.486	0.333	19.879	0.000		3	0.505	0.046	46.684	0.000		3	0.533	0.345	45.418	0.000	
4	0.356	0.052	24.547	0.000		4	0.336	-0.211	50.846	0.000		4	0.497	-0.068	54.524	0.000	
5	0.222	-0.096	26.439	0.000		5	0.118	-0.264	51.378	0.000		5	0.387	-0.142	60.288	0.000	
6	0.193	-0.090	27.933	0.000		6	-0.036	0.046	51.431	0.000		6	0.204	-0.239	61.957	0.000	
7	0.211	0.042	29.794	0.000		7	-0.112	0.063	51.955	0.000		7	0.084	0.059	62.250	0.000	
8	0.212	0.126	31.751	0.000		8	-0.125	0.167	52.639	0.000		8	0.105	0.216	62.734	0.000	
9	0.096	-0.050	32.170	0.000		9	-0.131	-0.030	53.427	0.000		9	0.087	-0.210	63.081	0.000	
10	0.015	-0.167	32.180	0.000		10	-0.163	-0.223	54.705	0.000		10	0.014	0.152	63.091	0.000	
11	0.001	-0.144	32.180	0.001		11	-0.153	0.008	55.888	0.000		11	-0.050	-0.154	63.219	0.000	
12	-0.078	-0.107	32.506	0.001		12	-0.144	-0.124	56.991	0.000		12	-0.109	-0.183	63.852	0.000	
13	-0.159	-0.058	33.928	0.001		13	-0.133	0.132	57.987	0.000		13	-0.153	-0.064	65.170	0.000	
14	-0.168	-0.014	35.620	0.001		14	-0.134	0.013	59.071	0.000		14	-0.181	0.065	67.138	0.000	
15	-0.185	-0.040	37.804	0.001		15	-0.140	-0.081	60.325	0.000		15	-0.216	0.002	70.132	0.000	

¹ محمد شيخي، أحمد سلامي، مرجع سابق، ص: 6.

² محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي، مرجع سابق، ص: 205.

دالة الارتباط الذاتي (سعر الفائدة الحقيقي)						دالة الارتباط الذاتي (النمو الاقتصادي)					
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
		1 0.383	0.383	4.8606	0.027			1 0.428	0.428	6.0708	0.014
		2 0.080	-0.078	5.0807	0.079			2 0.343	0.196	10.109	0.006
		3 0.128	0.148	5.6668	0.129			3 0.265	0.080	12.598	0.006
		4 0.142	0.051	6.4109	0.170			4 0.054	-0.160	12.705	0.013
		5 0.085	0.015	6.6857	0.245			5 -0.073	-0.158	12.913	0.024
		6 0.008	-0.042	6.6880	0.351			6 -0.082	-0.012	13.180	0.040
		7 -0.213	-0.261	8.5747	0.285			7 0.013	0.177	13.187	0.068
		8 -0.083	0.099	8.8744	0.353			8 -0.132	-0.135	13.942	0.083
		9 -0.092	-0.147	9.2590	0.414			9 -0.169	-0.177	15.248	0.084
		10 -0.046	0.113	9.3600	0.498			10 -0.197	-0.155	17.103	0.072
		11 -0.001	0.026	9.3600	0.589			11 -0.216	-0.008	19.460	0.053
		12 0.053	0.102	9.5127	0.659			12 -0.217	0.025	21.968	0.038
		13 0.009	-0.023	9.5171	0.733			13 -0.131	0.048	22.933	0.042
		14 0.065	0.018	9.7694	0.779			14 -0.213	-0.264	25.650	0.029
		15 -0.000	-0.064	9.7694	0.834			15 -0.064	0.057	25.911	0.039

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews 10

من خلال الاشكال أعلاه، نلاحظ السلاسل الثلاث تختلف معنويا عن الصفر أي تقع خارج مجال الثقة 5% ومن ثم يوجد ارتباط ذاتي بين المتغيرات وبالتالي السلاسل غير مستقرة (غير ساكنة)، وإذا كانت القيم الأولى (AC) No-Zéro هذا يعني ان السلسلة مرتبطة ذاتيا او تسلسليا مع نفسها من الدرجة الأولى، وإذا كان (Autocorrelation) يتناقص وفي فترة ابطاء (تأخير) قليلة ووصل الى الصفر فهذه إشارة لمستويات من المتوسطات المتحركة (MA)، ولدراسة المعنوية الكلية لمعاملات دالة الارتباط الذاتي نستخدم إحصائية (Ljung-Box statistic) والتي يرمز لها بالرمز (Q) والتي يمكن الحصول عليها من خلال اخر قيمة من الفجوات (Q-Stat)، ويمكن الحكم على استقرار او عدم استقرار السلسلة من خلال الشكل اعلاه كالتالي: بالنسبة لسلسلة سرعة دوران النقود: $Q\text{-Stat} = 70.132 > \chi^2_{0.05}(15) = 25$ وبالتالي نرفض الفرض بعدم وتكون السلسلة غير مستقرة، حيث Q-Stat المحسوبة أكبر من χ^2 الجدولية، هذا يعني ان كل معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر.

بالنسبة لسلسلة معدل التضخم: $Q\text{-Stat} = 60.325 > \chi^2_{0.05}(15) = 25$ وبالتالي نرفض الفرض بعدم وتكون السلسلة غير مستقرة، حيث Q-Stat المحسوبة أكبر من χ^2 الجدولية، هذا يعني ان كل معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر.

بالنسبة لسلسلة سعر الصرف: $Q\text{-Stat} = 37.804 > \chi^2_{0.05}(15) = 25$ وبالتالي نرفض الفرض بعدم وتكون السلسلة غير مستقرة، حيث Q-Stat المحسوبة أكبر من χ^2 الجدولية، هذا يعني ان كل معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر.

بالنسبة لسلسلة النمو الاقتصادي: $Q\text{-Stat} = 25.911 > \chi^2_{0.05}(15) = 25$ وبالتالي نرفض الفرض بعدم وتكون السلسلة غير مستقرة، حيث Q-Stat المحسوبة أكبر من χ^2 الجدولية، هذا يعني ان كل معاملات الارتباط الذاتي مساوية للصفر.

بالنسبة لسلسلة سعر الفائدة الحقيقي: $Q\text{-Stat} = 9.7694 < \chi^2_{0.05}(15) = 25$ وبالتالي نرفض الفرض البديل وتكون السلسلة مستقرة عند المستوى، حيث Q-Stat المحسوبة اقل من χ^2 الجدولية، هذا يعني ان كل معاملات الارتباط الذاتي لا تساوي للصفر.

ثالثاً: نتائج اختبار جذور الوحدة لمتغيرات الدراسة

قبل الشروع في تقدير نموذج الدراسة لا بد من القيام باختبار مدى سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، وهل هي مستقرة في المستوى ام لا، مع اجراء الفروق في حالة عدم استقرارها في المستوى، حيث يهدف اختبار الاستقرار إلى فحص خواص السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة (1990-2019)، والتأكد من مدى سكونها وتحديد رتبة تكامل كل متغير، وذلك من خلال اختبار كل من اختبار ديكي - فولر المطور وفيليبس - بيرون.

الجدول رقم (01-03) اختبار جذر الوحدة لديكي فولر المطور (ADF)

اختبار ديكي فولر المطور ADF						
عند المستوى Level			عند الفرق الاول 1st difference			
ثابت	ثابت واتجاه	بدون ثابت واتجاه	ثابت	ثابت واتجاه	بدون ثابت واتجاه	
-0.6902	-3.6420**	-5.9469***	-6.4747***	-8.2870***	-5.8097***	V
-6.0197***	-5.9197***	-0.1438	-8.6374***	-8.4931***	-8.7883***	Inf
-1.2372	-3.0273	2.6584	-3.6516**	-3.5705*	-3.0395***	Exc
-3.5413**	-4.1783**	-3.6365***	-5.9937***	-5.9518***	6.0072***	Rir
-3.2374**	-3.1187	-0.9932	-8.6544***	-8.8684***	-8.8094***	EG

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

(*) معنوي عند 10 %.

(**) معنوي عند 5%.

(***) معنوي عند 1 %.

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ عدم استقرار السلاسل الزمنية لكل المتغيرات في حالتها الاصلية، مما يعني بوجود جذر الوحدة، أي قبول فرض العدم، وذلك باعتبار أن القيم المحسوبة أقل تماماً من القيم الحرجة (الجدولية)، بخلاف سلسلة سعر الفائدة الحقيقي (RIR) التي تعد مستقرة عند المستوى معنوية (5% و 1%) أي متكاملة من الدرجة صفر.

وفي مرحلة ثانية تم القيام بإجراء الفروق من الدرجة الأولى للسلاسل الزمنية، حيث بينت النتائج ان جميع السلاسل مستقرة، أي قبول الفرض البديل، وذلك باعتبار أن القيم المحسوبة أكبر تماماً من القيم الحرجة (الجدولية)، أي متكاملة من الدرجة الأولى.

الجدول رقم (03-02) اختبار جذر الوحدة لفيليبس بيرون

Philip-Perron اختبار فيليبس بيرون						
عند الفرق الاول 1st difference			عند المستوى Level			
بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت	بدون ثابت واتجاه	ثابت واتجاه	ثابت	
-5.153938 ***	-7.249178 ***	-7.776504 ***	-0.647358	-3.823311 ***	-1.395721	V
-5.461942 ***	-5.677645 ***	-5.483461 ***	-1.460760	-2.054227	-1.395721	Inf
-13.86356 ***	-26.07700 ***	-24.70548 ***	-2.465326 **	-7.731512 ***	-5.639115 ***	Exc
-8.691269 ***	-15.14644 ***	-11.95142 ***	-3.512851 ***	-4.066111 **	-3.395895 **	Rir
-9.519489 ***	-18.15289 ***	-9.353168 ***	-1.514369	-3.118415	-3.155055 **	EG

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

(*) معنوي عند 10 %.

(**) معنوي عند 5 %.

(***) معنوي عند 1 %.

من خلال الجدول أعلاه، ان كل المتغيرات غير مستقرة عند المستوى، بخلاف سعر الصرف وسعر الفائدة الحقيقي فهي مستقرة عند المستوى، وبعد اجراء الفرق الأول تبين ان كل المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول وعند مستوى معنوية (1%).

المطلب الثاني: نتائج اختبار السببية بين متغيرات الدراسة

حيث نقوم في هذه المرحلة بدراسة العلاقة السببية بين المتغير التابع من جهة والمتغيرات المستقلة من جهة أخرى، وذلك من خلال دراسة العلاقة السببية في الأجل القصير والطويل بين متغيرات الدراسة، والتي سوف نعتمد على اختبار سببية غرانجر (The Granger causality test)، لمعرفة تلك العلاقة في الاجل القصير، بينما اعتمدنا على سببية (Causality Toda-Yamamoto)، وهذا من اجل معرفة العاكة السببية في الاجل الطويل.

أولاً: اختبار سببية غرانجر (The Granger causality test):

حيث نسعى البحث عن تلك العلاقة السببية بين المتغير التابع والمتمثل في سرعة دوران النقود والمتغيرات المفسرة والمتمثلة في كل من: معدل التضخم، سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي، واتجاه هذه العلاقة هل ذو اتجاه واحد من المتغير التابع نحو المتغيرات المفسرة، او من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، او وجود علاقة تبادلية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، او انعدام السببية بين المتغيرات.

ويعتبر اختبار غرانجر للسببية من أكثر النماذج حساسية لفترات الإبطاء، ويتم اختيار العدد الأمثل لفترات الإبطاء (P) اعتماداً على قيم مؤشري (Akaike) و (Shwartz)، حيث نختار أقل قيمة لفترة الإبطاء الموافقة لكل من المؤشرين (Akaike) و (Shwartz)، والجدول التالي يوضح نتائج اختبار السببية.

الجدول رقم (03-03) نتائج اختبار سببية غرانجر

Null Hypothesis	F – Statistic	Prob
INF does not Granger Cause V	12.8945	0.0013
V does not Granger Cause INF	2.29344	0.1420
EXC does not Granger Cause V	7.49058	0.0110
V does not Granger Cause EXC	21.1479	0.0001
RIR does not Granger Cause V	3.35778	0.0784
V does not Granger Cause RIR	0.39911	0.5331
E G does not Granger Cause V	0.65089	0.4271
V does not Granger Cause E G	0.00639	0.9369

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

من خلال الجدول أعلاه، نلاحظ عدم وجود علاقة سببية بين معدل النمو الاقتصادي و سعر الفائدة الحقيقي على سرعة دوران النقود، بينما نجد كل من معدل التضخم وسعر الصرف يسبب في سرعة دوران النقود. حيث توجد علاقة سببية بين معدل التضخم وسرعة دوران النقود في اتجاه واحد من معدل التضخم الى سرعة دوران النقود، كما توجد علاقة سببية قصيرة الاجل في الاتجاهين بين سعر الصرف وسرعة دوران النقود، كما نلاحظ عدم معنوية العلاقة السببية قصيرة الاجل بين معدل الفائدة الحقيقي وسرعة دوران النقود في الاتجاهين كما هو الحال عدم وجود سببية في الاتجاهين بين النمو الاقتصادي وسرعة دوران النقود.

ثانياً: اختبار سببية توداياماموتو (Causality Toda-Yamamoto):

قام (Toda and Yamamoto (1995) و Dolado و (Lutkepohl (1996 بتطوير إجراء جديد للسببية Granger استناداً إلى نمذجة VAR المطور عن طريق إدخال إحصائية اختبار Wald المعدلة (MWald)، ويمكن استخدامها في حالة اختلاف درجات التكامل¹، ويتكون هذا الاختبار من الخطوات التالية:

1. بعد دراسة استقراره السلسلة الزمنية ومعرفة درجة تكامل لكل سلسلة، وفي حالة اختلاف درجات التكامل فإننا نختار أكبر درجة تكامل (d_{max}).

2. نقوم بإعداد نموذج VAR على مستويات السلسلة فقط بغض النظر عن ترتيب التكامل الذي نجده.

3. نحدد ترتيب نموذج $var(k)$ ، حيث k طول التأخير المأخوذ من معايير (HQ, SC, AIC LR, FPE).

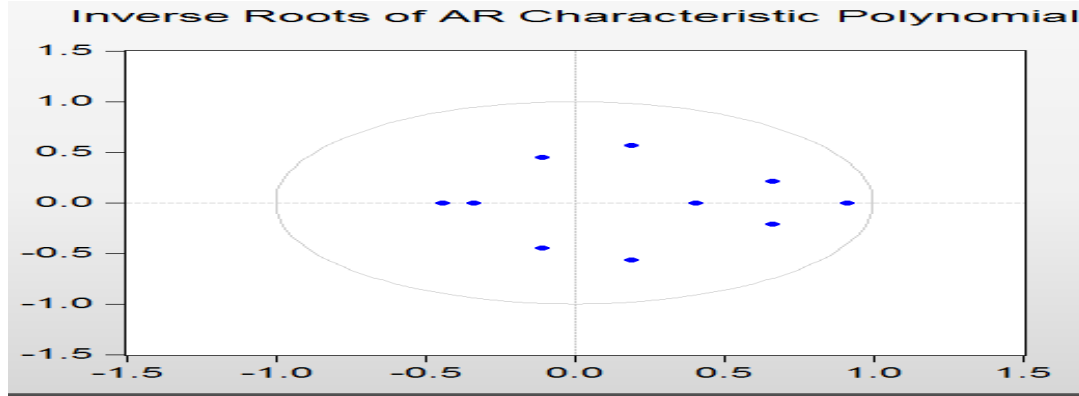
4. نختبر ما إذا كان $VAR(k + d_{max})$ (نموذج VAR المجهز) محددًا بشكل صحيح.

¹ Hicham Ayad, Mostéfa Belmokaddem, **Financial development, trade openness and economic growth in MENA countries** : TYDL panel causality approach. Theoretical and Applied Economics, Vol 24, N 1, 2017 pp 210-222.

5. رفض فرضية العدم (H_0) ، هذا يستلزم رفض سببية غرانجر .

حيث تم اجراء اختبار Toda and Yamamoto في الاجل الطويل وذلك من اجل معرفة اتجاه العلاقة السببية بين المتغير التابع والتمثل في سرعة دوران النقود والمتغيرات المفسرة والمتمثلة في: معدل التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة الحقيقي والنمو الاقتصادي، ولقياس اتجاه هذه العلاقة تم اختبار فترات الابطاء المناسبة، وكانت النتائج كالتالي:

جدول رقم (03-09) الدائرة الأحادية



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

نلاحظ ان كل النقاط تقع داخل الدائرة الاحادية، وللتأكد من مدى استقراره النموذج نستخدم اختبارات الجذور المتعددة، حيث تعتبر نتائج شعاع الانحدار الذاتي مستقرة إذا كان مقلوب الجذور الأحادية لكثير الحدود داخل الدائرة، والشكل اعلاه يبين نتائج هذا الاختبار.

ومن خلال الشكل أعلاه تبين أن مقلوب الجذور الأحادية لكثير الحدود داخل الدائرة الأحادية ومنه فإن نموذج $var(P=1)$ مستقر ما دل ان النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الاخطاء او عدم ثبات التباين.

جدول رقم (03-04) يوضح نتائج اختبار Toda and Yamamoto

Null Hypothesis	Chi-sq	DF	Prob
INF does not Granger Cause V	4.877359	1	0.0272
V does not Granger Cause INF	0.348993	1	0.5547
EXC does not Granger Cause V	24.90663	6	0.0004
V does not Granger Cause EXC	14.92367	6	0.0209
RIR does not Granger Cause V	252.3929	8	0.0000
V does not Granger Cause RIR	27.76339	8	0.0005
E G does not Granger Cause V	11.94174	5	0.0356
INF does not Granger Cause E G	20.00409	5	0.0012

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

يظهر الجدول أعلاه نتائج سببية Toda and Yamamoto، والتي من خلالها يمكننا توضيح طبيعة العلاقة الموجودة بين مغيرات الدراسة.

بناء على فرضية العدم التي تقر بعدم وجود سببية بين المتغير التابع (سرعة دوران النقود) والمتغيرات المستقلة (معدل التضخم، سعر الصرف، معدل الفائدة الحقيقي ومعدل النمو الاقتصادي).

ومن خلال الجدول أعلاه، نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (prob)، في حالة سرعة دوران النقود متغير تابع ومعدل التضخم متغير مستقل نجدها معنوية عند مستوى (5%,10%) ما دل على رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل الذي يقر على وجود سببية بين معدل التضخم وسرعة دوران النقود في الأجل الطويل، وبالتالي معدل التضخم يسبب في سرعة دوران النقود، بينما القيمة الاحتمالية في حالة سرعة دوران النقود متغير مستقل، نجدها غير معنوية وعليه لا يوجد علاقة سببية من سرعة دوران النقود نحو معدل التضخم مما يقودنا إلى قبول فرض العدم، وبالتالي هناك علاقة سببية في اتجاه واحد من معدل التضخم نحو سرعة دوران النقود، معدل التضخم يؤثر في سرعة دوران النقود في الأجل الطويل.

كذلك، نلاحظ أن القيمة الاحتمالية (prob)، في حالة سرعة دوران النقود متغير تابع وسعر الصرف متغير مستقل نجدها معنوية عند مستوى (1%) ما دل على رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل الذي يقر على وجود سببية بين سعر الصرف وسرعة دوران النقود في الأجل الطويل، وبالتالي سعر الصرف يسبب في سرعة دوران النقود، بينما القيمة الاحتمالية في حالة سرعة دوران النقود متغير مستقل، نجدها هي الأخرى معنوية عند مستوى معنوية (5%,1%) وعليه يوجد علاقة سببية من سرعة دوران النقود نحو معدل التضخم ، وبالتالي هناك علاقة سببية في اتجاهين بين معدل التضخم و سرعة دوران النقود.

وفي حالة سرعة دوران النقود متغير تابع وسعر الفائدة الحقيقي متغير مستقل نجدها معنوية، ما دل على رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل الذي يقر على وجود سببية بين سعر الفائدة الحقيقي وسرعة دوران النقود في الأجل الطويل، وبالتالي سعر الفائدة الحقيقي يسبب في سرعة دوران النقود، بينما القيمة الاحتمالية في حالة سرعة دوران النقود متغير مستقل، نجدها هي الأخرى معنوية عند مستوى معنوية (5%,1%,10%) وعليه يوجد علاقة سببية من سرعة دوران النقود نحو سعر الفائدة الحقيقي، وبالتالي هناك علاقة سببية في اتجاهين بين سعر الفائدة الحقيقي وسرعة دوران النقود.

وفي حالة سرعة دوران النقود متغير تابع ومعدل النمو الاقتصادي متغير مستقل نجدها معنوية عند مستوى (5%)، ما دل على رفض الفرض العدم وقبول الفرض البديل الذي يقر على وجود سببية بين معدل النمو الاقتصادي وسرعة دوران النقود في الأجل الطويل، وبالتالي معدل النمو الاقتصادي يسبب في سرعة دوران النقود، بينما القيمة الاحتمالية في حالة سرعة دوران النقود متغير مستقل، نجدها هي الأخرى معنوية عند مستوى معنوية (5%,1%,10%) وعليه يوجد علاقة سببية من سرعة دوران النقود نحو معدل النمو الاقتصادي وبالتالي هناك علاقة سببية في اتجاهين بين معدل النمو الاقتصادي وسرعة دوران النقود.

المطلب الثالث: تقدير نموذج أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود

بعد اجراء اختبارات الاستقرار لمتغيرات الدراسة، ومعرفة درجة تكاملها عند مستويات مختلفة، منها ما هي متكاملة عند المستوى $I(0)$ ، ومنها ما هي متكاملة عند الفرق الأول $I(1)$ ، حيث استقرت كل السلاسل الزمنية بعد اجراء الفرق الأول، ووفق هذه النتائج فان النموذج الأنسب هو نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL).

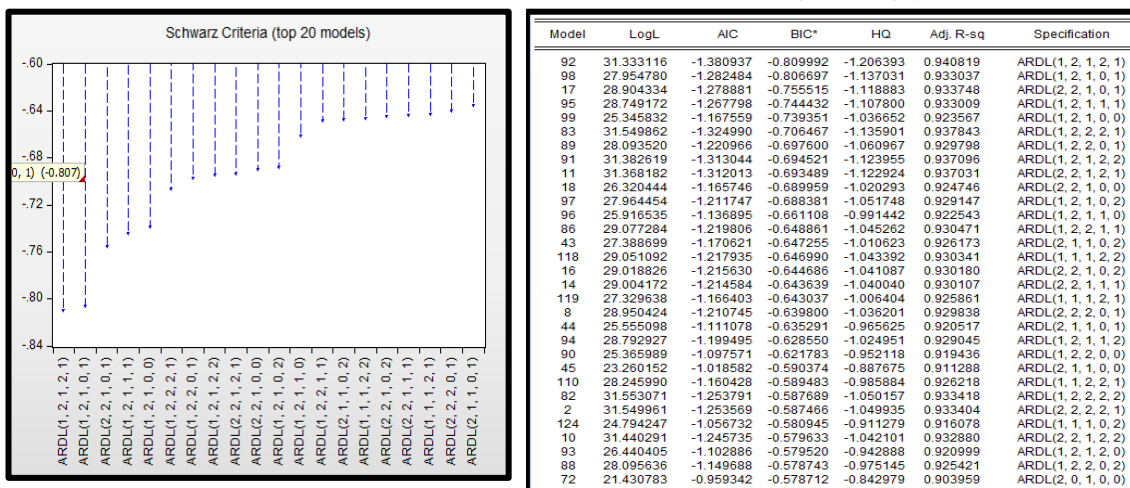
أولاً: تقدير النموذج ونتائج فترة الإبطاء المثلى

تمر عملية تقدير نموذج ARDL بمرحلتين هما:

1- نتائج فترة الإبطاء المثلى

قبل تقدير النموذج وتحليل العلاقة في الأجلين القصير والطويل وفق نموذج (ARDL) بين سرعة دوران النقود ومختلف المتغيرات المفسرة للنموذج يستلزم اختيار أفضل نموذج وذلك بالاعتماد على معيار Schwarz* حيث يعتبر النموذج الأمثل هو النموذج التي تكون فيه قيمة Schwarz في أدنى قيمة لها، وهو ما يظهره الشكل الموالي:

الشكل رقم (03-10) اختبار فترات الإبطاء المثلى لنموذج سرعة دوران النقود



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

من خلال الشكل السابق نجد أن أفضل نموذج بإمكانه تحليل العلاقة بين سرعة دوران النقود وباقي المتغيرات المستقلة المستخدمة في الدراسة هو $ARDL(1, 2, 1, 2, 1)$ من بين 162 نموذج مقدر، وذلك بالاعتماد على معيار Schwarz والذي بلغ أدنى قيمة له والتي تساوي: (-0.809992).

* يعتبر معيار Schwarz هو العيار الأمثل لاختيار فترات الإبطاء لعدد المشاهدات الصغيرة وذلك وفقاً لـ:

Ozturk, I & Acaravci, A. **Electricity consumption and real GDP causality nexus: Evidence from ARDL bounds testing approach for 11 MENA countries**. Applied Energy, (2011) Vol 88(Issue8).

* تم تقدير تحديد فترة التأخير الأقصى بقيمة (02)، كونه ينصح باستعمال قيمة (02) كحد أقصى في البيانات السنوية وذلك استناداً إلى:

Narayan, P. K. **Reformulating Critical Values for the Bounds F-statistics Approach to Cointegration: An Application to the Tourism Demand Model for Fiji**, Monash University vol 2 issue 4, 2004, P:11.

2- تقدير النموذج

في هذه الخطوة وبعد بعد اختيار النموذج الأمثل سوف نقوم بتقدير النموذج والمبين في الشكل أدناه:

الشكل رقم (03-11): نتائج تقدير نموذج ARDL

Dependent Variable: V				
Method: ARDL				
Date: 06/06/22 Time: 10:54				
Sample (adjusted): 1992 2019				
Included observations: 28 after adjustments				
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)				
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)				
Dynamic regressors (2 lags, automatic): INF EXC RIR EG				
Fixed regressors: C				
Number of models evaluated: 162				
Selected Model: ARDL(1, 2, 1, 2, 1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
V(-1)	0.660479	0.085966	7.682990	0.0000
INF	1.10E-05	4.05E-06	2.718457	0.0152
INF(-1)	1.71E-05	4.63E-06	3.685234	0.0020
INF(-2)	1.01E-05	4.37E-06	2.301453	0.0351
EXC	0.016037	0.004702	3.410714	0.0036
EXC(-1)	-0.016660	0.004144	-4.020627	0.0010
RIR	-0.018349	0.002937	-6.247043	0.0000
RIR(-1)	-0.002994	0.002713	-1.103500	0.2861
RIR(-2)	-0.005281	0.002932	-1.800880	0.0906
EG	-0.002563	0.014140	-0.181236	0.8585
EG(-1)	0.036081	0.013946	2.587134	0.0199
C	-27.46735	6.862263	-4.002666	0.0010
R-squared	0.964930	Mean dependent var	1.679802	
Adjusted R-squared	0.940819	S.D. dependent var	0.429731	
S.E. of regression	0.104542	Akaike info criterion	-1.380937	
Sum squared resid	0.174863	Schwarz criterion	-0.809992	
Log likelihood	31.33312	Hannan-Quinn criter.	-1.206393	
F-statistic	40.02037	Durbin-Watson stat	1.901575	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

يظهر من خلال الشكل أعلاه، المعنوية الكلية للنموذج وذلك من خلال قيمة فيشر والتي بلغت 40.02037 بمستوى معنوية 0.000 وهي أقل من مستوى المعنوية 5% وهذا ما يقودنا الى القول أن النموذج يفسر الظاهرة المدروسة، بالإضافة إلى ذلك معنوية جميع المعلمات المقدرة في النموذج عند مستوى معنوية 5% ما عدا متغيرتي RIR(-1) و(EG)، وفيما يخص القوة التفسيرية للنموذج فقد بلغ معامل التحديد $\bar{R}^2 = 0.940819$ أعطى قوة تفسيرية عالية للنموذج، حيث تمثل 94.08% من التغيرات الحاصلة في سرعة دوران النقود والمشروحة بالمتغيرات المستقلة المدرجة في النموذج، أما النسبة الباقية 5.92% تفسرها عوامل أخرى لا يتضمنها النموذج، أي متغيرات خارج النموذج.

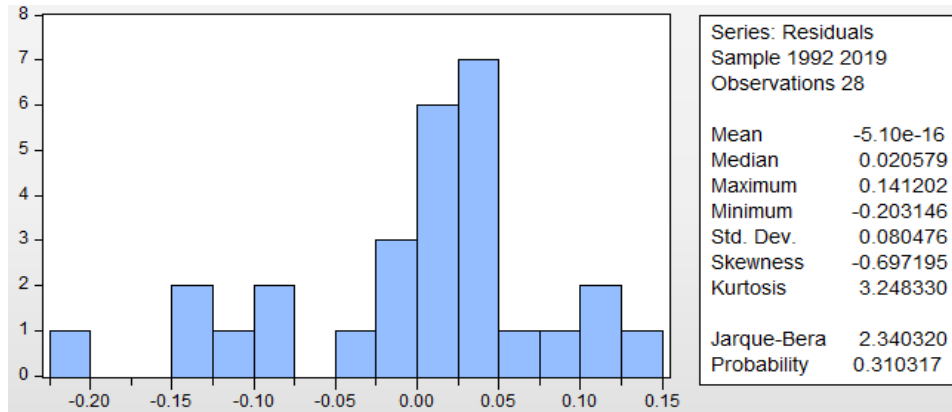
ثانيا: اختبارات جودة النموذج

قبل اعتماد النموذج في قياس وتحليل وتفسير العلاقة بين سرعة دوران النقود والمتغيرات المستقلة ينبغي التأكد من جودة النموذج الإحصائية حتى يتم اعتماده في تفسير الظاهرة المدروسة.

1- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: يتم استخدام اختبار Jarque-Bera لفحص التوزيع الطبيعي للبواقي

في النموذج المقدر، والشكل الموالي يبين نتائج اختبار Jarque-Bera الخاص بنموذج ARDL لسرعة دوران النقود.

الشكل رقم (03-12): اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

يتضح من الشكل أعلاه أن قيمة إحصائية Jarque-Bera في نموذج ARDL المقدّر بلغت: 2.340320 بقيمة احتمالية قدرت بـ: 0.310317، وهي غير معنوية أي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يأخذنا إلى قبول فرضية العدم والقول أن طبيعة سلسلة البواقي في نموذج ARDL المقدّر تتبع التوزيع الطبيعي.

2- اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH: هناك عدة اختبارات للكشف عن ثبات

تباين البواقي ومن بين هذه الاختبارات ARCH، ويتم استخدام Heteroskedasticity Test: ARCH

لفحص ثبات تباين الأخطاء في نموذج ARDL المقدّر وكانت نتائج اختبار Heteroskedasticity

Test: ARCH لنموذج سرعة دوران انقود كما هي مبينة في الشكل أدناه:

الجدول رقم (03-05): نتائج اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH

Heteroskedasticity Test : ARCH			
F-statistic	0.031099	Prob F (1, 25)	0.8614
Obs*R-squared	0.033545	Prob Chi-Squared(1)	0.8547

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

ويشير اختبار عدم ثبات التباين بأن احتمالية فيشر تساوي 0.8614 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يأخذنا لقبول فرضية العدم القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدّر.

3- اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي Teste Breusch-Godfrey Serial Correlation LM: اختبار

مضاعف لاجرانج تقضي فرضية العدم بعدم وجود ارتباط تسلسلي بين البواقي، أما الفرضية البديلة

تقضي بوجود ارتباط ذاتي بين البواقي، حيث أن عدم معنوية قيمة F المحسوبة في Breusch-Godfrey

Serial Correlation LM Test ينجم عنه خلو ارتباط ذاتي للأخطاء، والشكل الموالي يبين نتائج اختبار

الارتباط التسلسلي للبواقي.

الشكل رقم (03-13): نتائج اختبار الارتباط التسلسلي للبواقي

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.337815	Prob. F(11,16)	0.9632
Obs*R-squared	5.277293	Prob. Chi-Square(11)	0.9170
Scaled explained SS	1.937159	Prob. Chi-Square(11)	0.9987

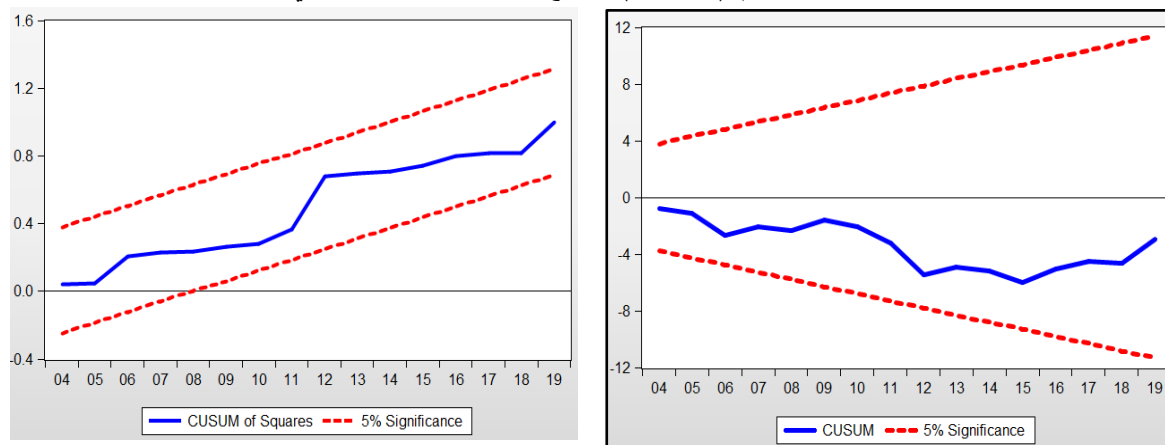
المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

وتظهر النتائج أعلاه أن قيمة فيشر تبلغ 0.337815، بينما قيمة احتمالية فيشر تساوي 0.9632 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%، مما يجعلنا نقبل فرضية عدم القائلة بأنه لا توجد مشكلة ارتباط ذاتي تسلسلي للبواقي.

4- اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL (Stability Test)

يتم التأكد من الاستقرار الهيكلي للنموذج المقدر من خلال اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات الأجلين القصير والطويل، أو بمعنى آخر خُلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن، ولمعرفة هذا يستلزم اجراء الاختبارين التاليين: اختبار المجموع التراكمي للبواقي ((Cumulative Sum of Residual (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي ((Cumulative Sum of Square Recursive Residual, (CUSUMSQ)، ومما تجدر الإشارة إليه أن الاستقرار الهيكلي بنموذج ARDL يتحقق إذا ما كان الشكل البياني لإحصائية كل من CUSUM و CUSUMSQ تتمحور داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، والشكل التالي يوضح نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL المقدر :

الشكل رقم (03-14): نتائج اختبار الاستقرار الهيكلي



المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

يتضح من خلال الشكلين أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر حيث نلاحظ أن كلا من المجموع التراكمي للبواقي CUSUM والمجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares) هما عبارة عن خط وسطي يقع تقريبا داخل حدود المنطقة الحرجة مما يشير إلى الاستقرار الهيكلي لنموذج ARDL عند

مستوى المعنوية 5% بالنسبة لاختبار (CUSUM of Squares)، أما اختبار CUSUM فقد أظهر استقراره المعلومات عند مستوى معنوية 5%، مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير و الطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

ومن خلال مختلف اختبارات صحة وجودة النموذج نستنتج أن النموذج المقدر يتسم بالمثانة القياسية وخالي من المشاكل الإحصائية، وبالتالي يمكن الاعتماد عليه في تفسير العلاقة الرابطة بين التضخم وسعر الصرف وسرعة دوران النقود في الأجلين القصير والطويل.

ثالثا: نتائج اختبار التكامل المشترك وتحديد العلاقة في الأجلين القصير والطويل

عقب التأكد من صحة ومثانته القياسية، وكذا ملائمة النموذج لتفسير الظاهرة المدروسة، سوف نعرض على أهم الاختبارات المعتمدة في نموذج ARDL.

1- اختبار التكامل المشترك

1-1 اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج Bonds test: يجرى هذا الاختبار من أجل التأكد من

وجود علاقة طويلة الأجل في نموذج الدراسة سوف نقوم بإجراء اختبار Bonds test والذي يقوم على اختبار الفرضية التالية:

$$\begin{cases} H_0; \varphi_1 = \varphi_2 = \varphi_3 = 0 \\ H_1; \varphi_1 \neq \varphi_2 \neq \varphi_3 \neq 0 \end{cases}$$

حيث تمثل فرضية العدم عدم وجود تكامل مشترك، في حين تمثل الفرضية البديلة وجود تكامل مشترك، وذلك عن طريق مقارنة F المحسوبة مع F الجدولة وذلك بعد تحديد عدد الفجوات الزمنية المناسبة للنموذج وفق معيار Schwarz، فإذا كانت قيمة F أكبر من الحد الأعلى للقيم الحرجة نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، ونقبل الفرض البديل تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة لـ F أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نرفض الفرض البديل ونقبل فرضية العدم أي غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل وكانت النتائج المتحصل عليها كما يلي:

الجدول رقم (03-06): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج Bonds test

قيمة F المحسوبة	القيم الحرجة	مستوى المعنوية		
		%1	%5	%10
11.79956	الحد الأدنى (0)	3.74	2.86	2.45
	الحد الأعلى (1)	5.06	4.01	3.52

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

حيث خلصت نتائج اختبار الحدود والمبينة في الجدول رقم (03-06) إلى أن قيمة F المحسوبة (11.79956) تفوق قيمة الحد الأعلى للقيمة الحرجة للاختبار عند مستوى معنوية 1%، ما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل أي أنه توجد علاقة توازنية طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، أي أن هناك علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات عند مستوى معنوية 1%.

2-1 اختبار التكامل المشترك باستخدام wald test: قصد التأكيد على وجود علاقة التكامل المشترك سوف نستخدم اختبار wald test والذي يؤكد على معنوية معلمات الأجل الطويل أي وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل من خلال إحصائية فيشر، حيث تقضي فرضية العدم بعدم وجود تكامل مشترك، بينما تقر الفرضية البديلة بوجود علاقة تكامل مشترك، وكانت نتائج اختبار wald test كما هي مدرجة في الجدول أدناه:

الجدول رقم (03-07): نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام اختبار wald test

قيمة F المحسوبة	درجة الحرية	الاحتمالية
16.45534	(16.4)	0.0000

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS10

من خلال الجدول أعلاه نرفض فرضية العدم القاضية بعدم وجود تكامل مشترك وقبول الفرضية البديلة المقررة بوجود علاقة تكامل مشترك.

ومن خلال الاختبارين: اختبار Bound Test واختبار wald test للتكامل المشترك، تظهر النتائج أنه توجد علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع وهو سرعة دوران النقود وباقي المتغيرات المفسرة المعتمدة في الدراسة.

2- تقدير نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة القصيرة الأجل

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سرعة دوران النقود وكل من (معدل التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة الحقيقي، النمو الاقتصادي)، نخرج إلى الخطوة التي تليها وهي خطوة تقدير نموذج تصحيح الخطأ في تحليل نموذج ARDL نريد من خلالها إظهار العلاقة بين سرعة دوران النقود ومختلف المتغيرات المفسرة المستخدمة في الدراسة في الأجل القصير، والجدول التالي يظهر النتائج المتحصل عليها:

الجدول رقم (03-08): تقدير معلمات الأجل القصير لسرعة دوران النقود

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-27.46735	3.191875	-8.605397	0.0000
D(INF)	1.10E-05	2.95E-06	3.737627	0.0018
D (INF (-1))	-1.01E-05	2.83E-06	-3.557972	0.0026
D(Exc)	0.016037	0.003383	4.740876	0.0002
D(RIR)	-0.018349	0.002037	-9.009320	0.0000
D (RIR (-1))	0.005281	0.002232	2.366432	0.0309
D(EG)	-0.002563	0.009615	-0.266523	0.7932
CointEq(-1)*	-0.339521	0.39536	-8.587621	0.0000

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS 10

قبل تفسير معلمات الأجل القصير لنموذج سرعة دوران النقود، سوف نخرج على حد تصحيح الخطأ CointEq(-1) فإذا كانت هذه الأخيرة سالبة ومعنوية، فإن هذا يشير إلى وجود علاقة تكامل مشترك أي أن الانحرافات في الأجل القصير تصحح اتجاه أو اختلالات القيمة التوازنية طويلة الأجل خلال السنة نفسها حيث تأخذ معادلة حد تصحيح الخطأ CointEq الشكل التالي:

$$\text{CointEq} = V - (0.0001 * \text{INF} - 0.0018 * \text{EXC} - 0.0784 * \text{RIR} + 0.0987\text{EG}) \dots\dots (82)$$

وبلغت قيمة CointEq(-1) (-0.339521) والتي تقيس سرعة العودة للوضع التوازني في الأجل الطويل، كما قدرت قيمته الاحتمالية بـ: (0.0000) مما يعني تحقق الشرطين الأساسيين بأنه سالب ومعنوي، وهذا ما يزيد من دقة وصحة العلاقة التوازنية في المدى الطويل، وعليه فإن ما قيمته 0.339521 من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها في وحدة من الزمن لأجل العودة إلى الوضع التوازني الطويل الأجل، ونقيس معلمة تصحيح الخطأ سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل، وتبلغ سرعة العودة إلى الوضع التوازني تقريباً (34%) في العام القادم، أي إنه عند تسجيل انحراف في سرعة دوران النقود في الأجل القصير عن قيمته التوازنية قابلة للتصحيح في الفترة الزمنية (t) والمقدرة (2.91 سنة) أي بالتقريب حوالي ثلاث (03) سنوات والتي يتم من خلالها الوصول إلى وضع التوازن.

ومن خلال الجدول السابق يتبين أن جميع معلمات النموذج المقدر ترتبط بعلاقة معنوية احصائياً مع المتغير التابع والمتمثل في سرعة دوران النقود حيث:

◀ لم تظهر معلمة سرعة دوران النقود بتأخير سنة في نموذج الأجل القصير، هذا ما دل على ان سرعة دوران النقود في الجزائر للسنة الماضية لم ينتقل أثرها للسنة الحالية، أي ان اثر انتقال الخاصة بسرعة دوران النقود للسنة (t-1) لا يؤثر للسنة الموالية؛

◀ كما نجد ان معدل التضخم يرتبط بعلاقة موجبة وذات معنوية إحصائياً بمتغيرة سرعة دوران النقود في الجزائر، وتفسير ذلك التغير في معدل التضخم ينعكس بالإيجاب على سرعة دوران النقود في الجزائر، ففي حالة معدل التضخم في الجزائر عرف ارتفاع فهذا سوف ينعكس طردياً على سرعة دوران النقود، فمن خلال الجدول نلاحظ ان معلمة معدل التضخم بلغت ما قيمته $D(\text{INF}) = 1.10\text{E}-05$ مقابل بقيمة احتمالية بلغت 0.0018، وهي قيمة معنوية عند مستوى معنوية 1%، وبالتالي انتقال اثر معدل التضخم إلى سرعة دوران النقود من خلال سيولة الاقتصاد من جهة والمعروض النقدي (M2)؛ كما ارتبطت معلمة معدل التضخم بتأخير فترة واحد مع سرعة دوران النقود في الجزائر بعلاقة سالبة، حيث بلغت قيمة $D(\text{INF}(-1)) = -1.01\text{E}-05$ وهي ذات معنوية احصائية بلغت: (0.0026) عند مستوى معنوية 1%، وبالتالي انتقال اثر معدل التضخم للسنة الفارطة لسرعة دوران النقود بعلاقة تأثير عكسية للسنة الحالية، مما دل ان معدل التضخم يؤثر على سلوك الافراد والمؤسسات من خلال الاحتفاظ بكمية النقود التي

بحوزتهم، وبالتالي يكون قرار الافراد والمؤسسات في حالة ارتفاع معدل التضخم في السنة الماضية ان يقابلها انخفاض في سرعة دوران النقود للسنة الحالية؛

➤ يرتبط سعر الصرف مع سرعة دوران النقود بعلاقة طردية لنفس السنة، وذات معنوية احصائية حيث بلغت قيمة معلمة سعر الصرف (0.016037) وهي ذات معنوية إحصائية بلغت (0.0002)، ما دل على ان سرعة دوران النقود ترتبط بعلاقة ايجابية مع التغير في سعر الصرف في الجزائر، وتفسير ذلك في حالة ارتفاع سعر الصرف تعرف سرعة دوران هي الأخرى تسلك نفس الاتجاه التغير في سعر الصرف، فسلوك الافراد والمؤسسات نحو ارتفاع أسعار الصرف السعي من اجل التقليل من الاحتفاظ من قيمة العملة التي بحوزتهم، واتخاذ قرار الشراء للعملة لتوقعهم ارتفاع حصيلة هامش الربح في فترة لاحقة؛

➤ يرتبط سعر الفائدة الحقيقي للسنة الحالية بعلاقة سلبية معنوية إحصائية مع سرعة دوران النقود في الجزائر، حيث بلغت قيمة المعلمة $D(RIR)$ المقدار (-0.018349) بقيمة إحصائية قدرت ب: (0.0000)، مما يدل على أن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي سوف يؤثر سلبا على سرعة دوران النقود في الجزائر، وتفسير ذلك ان ارتفاع أسعار الفائدة ينعكس على سرعة دوران النقود وذلك من خلال، ان انخفاض أسعار الفائدة المطبقة على الاقتراض مثلا وبعد اخذ معدل التضخم السائد للسنة الحالية والذي بلغ مستويات اقل من سعر الفائدة الاسمي مما ينتج عنه ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي أي موجب، وبالتالي انخفاض سعر الفائدة الاسمي هذا يؤدي الى اقبال المستثمرين على الاقتراض نظرا لانخفاض تكلفة الاقتراض وبالتالي زيادة الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد، وهذه الأخير تعد من بين مكونات سرعة دوران النقود (المقام في معادلة سرعة دوران النقود)، هذا ما يؤدي الى انخفاض سرعة دوران النقود، أما بالنسبة لمعلمة $D(RIR-1)$ فقد ارتبطت بعلاقة موجبة مع سرعة دوران النقود الاقتصادي بقيمة (0.005281) معنوية احصائية حيث بلغت القيمة الاحتمالية لها: (0.0309)، وتفسير ذلك اذا كانت السلطة النقدية تسعى الى تبني سياسة توسعية فانها تطبق انخفاض سعر الفائدة الاسمي، فنجد استمرار وضع سعر الفائدة بالانخفاض للفترة المقبلة سوف يكون التأثير ايجابي وذلك من خلال توقعات المستثمرين في الانخفاض سعر الفائدة المطبق وهذه التوقعات تآثر على كمية النقد المتداول بالسلب (انخفاض كمية النقد المتداول في معادلة سرعة دوران النقود)، وبالتالي انخفاض سرعة دوران النقود مقارنة بالسنة الماضية، وهذا نتيجة سلوك المستثمرين اتجاه توقعاتهم حول سعر الفائدة المطبق؛

➤ لا ترتبط معلمة النمو الاقتصادي للفترة الحالية $D(EG)$ بسرعة دوران النقود في الجزائر، حيث ظهرت قيمة المعلمة غير معنوية والتي بلغت قيمتها الإحصائية (0.7932)، مما يمكن القول أن النمو الاقتصادي لهذه السنة لا يؤثر في سرعة دوران النقود لنفس السنة، حيث تظهر نتائج النمو الاقتصادي بعد عدة سنوات بعد سنة بداية توسع الدولة في نشاطها الاقتصادي؛ فمتغير النمو

الاقتصادي يظهر تأثيرها في الأجل الطويل وهذا راجع الى ان مكوناته ونتائجه تتجلى الا بعد فترة معتبرة من الزمن، وعلى هذا الأساس فيكون التأثير في الأجل القصير لا يمكن الحكم عليه من الناحية الاقتصادية، ويكون في بعض الحالات مخالف للنظرية الاقتصادية، وهذا ما تبرزه النتيجة في الجدول أعلاه عن عدم معنوية معلمة النمو الاقتصادي في الأجل القصير، على الرغم من وجود علاقة لكن غير معنوية؛

3- تقدير نموذج العلاقة الطويلة الأجل

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل وتحليل النموذج في الأجل القصير سوف نقوم بتقدير العلاقة الطويلة الأجل وفقا لنموذج (ARDL)، والذي يتم بموجبه تقدير معلمات العلاقة في الأجل الطويل بين المتغيرات المفسرة وهي: (معدل التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة الحقيقي، النمو الاقتصادي)، والمتغير التابع وهو سرعة دوران النقود، والجدول الموالي يوضح نتائج تقدير معلمات نموذج الدراسة.

جدول رقم (03-09): نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل لسرعة دوران النقود

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	0.000112	2.63E - 05	4.279680	0.0006
EXC	-0.001835	0.005229	-0.350967	0.7302
RIR	-0.078418	0.027300	-2.872449	0.0111
EG	0.098722	0.056176	1.757373	0.0980

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج 10 EViews

يظهر الجدول السابق وجود علاقة طويلة الأجل معنوية إحصائيا لمعظم المتغيرات المدرجة في النموذج يمكن توضيحها كما يلي:

◀ **معدل التضخم:** أظهرت معلمة معدل التضخم ذات إشارة موجبة ومعنوية عند مستوى 1% مع سرعة دوران النقود، حيث تدل الإشارة الموجبة عن طبيعة العلاقة بين معدل التضخم وسرعة دوران النقود في الأجل الطويل، وهذا يعني ان ارتفاع معدل التضخم يؤدي بدوره الى زيادة في سرعة دوران النقود في الجزائر على المدى الطويل، حيث بلغت معلمة معدل التضخم (0.000112) والقيمة الاحتمالية المقابلة لها معنوية احصائيا بلغت (0.0006)، حيث ارتفاع معدل التضخم في الجزائر بنسبة 1% هذا يؤدي الى ارتفاع سرعة دوران النقود ب (0.000112%) وهي نسبة ضعيفة جدا، وهذا الارتفاع في سرعة دوران النقود مرده ان الانخفاض في القدرة الشرائية للمواطن الجزائري نتيجة الارتفاع في المستوى العام (التضخم) يقلل من تلبية احتياجاتهم اليومية هذا ما يجبرهم الاتجاه نحو زيادة انفاقهم للوصول الى اشباع حاجياتهم وفي المقابل التقليل من نسب الاحتفاظ بالنقود (نسبة التفضيل النقدي) وهذا ما يساهم في زيادة في قيمة سرعة دوران النقود جراء الزيادة في كمية النقد المتداول في الاقتصاد؛

وبالتالي يكون تأثير معدل التضخم على سرعة دوران النقود من خلال كمية النقد المتداول، وهذه الأخير ترتبط بمعدل التضخم بعلاقة طردية وفق ما تنص عليه النظرية الاقتصادية.

➤ **سعر الصرف الدينار الجزائري:** يرتبط سعر صرف الدينار مقابل الدولار بسرعة دوران النقود في الأجل الطويل بعلاقة سلبية (عكسية)، حيث قدرت قيمة معلمة EXC بـ (-0.001835) بقيمة إحصائية قدرت بـ: (0.7302) وهي غير معنوية، أي أن أثر سعر الصرف في الأجل الطويل ضعيف على سرعة دوران النقود؛ وتفسير ذلك :

✚ أن تحديد سعر الصرف في الجزائر من خلال نظام التعويم الموجه وبالتالي لا يعكس سعر الصرف المطبق قيمته الحقيقية، حيث تدخل بنك الجزائر في تحديد سعر صرف الدينار لا يمنح العملة الوطنية قوتها في التعاملات؛ حيث من المفروض أن يرتبط سعر الصرف بسرعة دوران النقود بعلاقة عكسية؛

✚ وتفسير ذلك أن هنالك علاقة طردية بين سعر الصرف والمعرض النقدي وبالتالي ارتفاع المعرض النقدي يوافقه ارتفاع في المستوى العام للأسعار، وهذا الأخير يؤدي إلى ارتفاع في سعر صرف العملة الوطنية (تدهور قيمة الدينار الجزائري)، كما يعد المعرض النقدي أحد مكونات حساب سرعة دوران النقود فزيادته يساهم هو الآخر في تخفيض من قيمة سرعة دوران النقود؛ ومن وجهة نظر أخرى، ارتفاع سعر صرف الدينار هذا يقابله زيادة احتفاظ الأفراد بالدينار أمر مرغوب فيه وهذا ينعكس على سرعة دوران النقود، من خلال عزوف الأفراد على طرح كمية أكبر في الاقتصاد من أجل عمليات صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية، فرغم تصريح السلطات النقدية أن النظام المتبع هو التعويم المدار إلا أنها لديها مخاوف من انهيار العملة في ظل التحديد الفعلي وفق قانون العرض والطلب، وبالتالي تحديد سعر الصرف يخدم لأهداف اقتصادية بحتة تسعى الدولة الوصول إليها؛

✚ من جهة أخرى ومن وجهة العلاقة بين سعر الصرف والنواتج الداخلي الخام والتي من وجهة النظرية الاقتصادية تكون علاقة عكسية، بمعنى تخفيض في العملة الوطنية تؤدي إلى ارتفاع في الناتج الداخلي الخام، حيث تخفيض العملة من شأنه المساهمة في تحريك عجلة النمو الاقتصادي المحلي، من خلال زيادة الصادرات والتقليل من الواردات، لكن نتيجة طبيعة الجزائر بلد يعتمد على عائدات البترول وبالتالي يكون تخفيض العملة لا يخدم عملية تحريك النشاط الاقتصادي، فعملية التخفيض في العملة تخدم الرفع من حصيلة صادرات البترول من أجل دعم العجز المسجل في ميزان المدفوعات؛

➤ **سعر الفائدة الحقيقي:** يرتبط سعر الفائدة الحقيقي بعلاقة سلبية (عكسية) مع المتغير التابع الممثل في سرعة دوران النقود حيث قدرت قيمة معلمة RIR بـ: (-0.078418) (تقابلها قيمة إحصائية قدرت

ب: (0.0111) وهي معنوية عند مستوى 5%، ويمكن القول من خلال النتيجة المتحصل عليها أن سعر الفائدة الحقيقي في الأجل الطويل يؤثر في الوضعية الاقتصادية للجزائر، وتفسير ذلك:

فارتفاع سعر الفائدة الحقيقي هذا يستدعي انخفاض في القروض الممنوحة من طرف الدولة وهذا جراء سعر الفائدة المرتفع الذي من شأنه ارتفاع في تكلفة الاقتراض، وبالتالي تغيير سلوك المقترضين اتجاه طلبهم حول القروض خاصة الاستثمارية، وهذا بدوره يساهم في انخفاض الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد وهذا الأخير ترتبط بعلاقة عكسية مع سرعة دوران النقود، وبالتالي ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي يقلل من الكتلة النقدية المتداولة والنتيجة ارتفاع في سرعة دوران النقود، وبالتالي تظهر النتائج مخالفة للواقع حيث من المفروض ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي التقليل من سرعة دوران النقود، فليس من المعقول ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقية الزيادة من المعروض النقدي، وبالتالي استدعى الأمر النظر في معدل التضخم المصرح به من طرف السلطات النقدية وتأثيره في سعر الفائدة الاسمي؛

كما أن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي يستدعي زيادة في القروض الممنوحة من طرف الدولة وبالتالي زيادة في النشاط الاقتصادي وهذا الأخير يساهم في الناتج الداخلي الخام أي ارتفاع في الناتج، وإذا كانت نسبة نمو (GDP) أكبر من نمو (M_2) فهذا يعني زيادة في سرعة دوران النقود، مما يحقق العلاقة العكسية بين سعر الفائدة الحقيقي وسرعة دوران النقود؛

➤ **النمو الاقتصادي:** يرتبط النمو الاقتصادي بالمتغير التابع الممثل في سرعة دوران النقود بعلاقة إيجابية في الأجل الطويل، حيث قدرت قيمة معلمة EG ب: (0.098722) بقيمة إحصائية قدرت ب: (0.0980) وهي معنوية عند مستوى 10%، حيث في حالة زيادة معدل النمو الاقتصادي فهذا يساهم في زيادة سرعة دوران النقود في الأجل الطويل.

فالإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الجزائر بداية من التسعينات وبرامج الإنعاش الاقتصادي ساهمت في تحسن نمو الناتج الداخلي الخام، وبالتالي الوضعية الاقتصادية، وبالتالي زيادة نسبة الاستثمارات الداخلية وهذه الأخيرة تساهم في ارتفاع النقد المتداول في الاقتصاد مما يزيد من قيمة المعاملات التجارية نتيجة التحسن في الوضع المالي للبنوك المانحة للقروض، فزيادة معدل النمو الاقتصادي بـ 1% يؤدي إلى زيادة في سرعة دوران النقود بـ 0.098% بالرغم من ضعف نسبة التأثير وهذا لمساهمة المعروض النقدي في جانب الاحتواء أو تقاسم هذا التأثير؛

فالتقلبات في أسعار البترول تلعب دور ومؤثر جوهري في النمو الاقتصادي وبالتالي التحسن في النمو يمكن إرجاعه بالدرجة الأولى في انتعاش أسعار البترول في الأسواق العالمية، والتي بدورها سوف تنعكس على تحسن حصة الإيرادات البترولية مما يزيد من الودائع البنكية، مما ينعكس بتحسين الوضعية الإقراضية للبنوك في الاقتصاد وهذا يساهم في ارتفاع سرعة دوران النقود في الاقتصاد نتيجة زيادة نسب الانفاق جراء تحسن الوضع المالي للأفراد والمؤسسات؛

✚ فتحسن النمو الاقتصادي يستدعي بالضرورة قدرة الدولة على الاستثمار المحلي وهذا من شأنه فتح فرص عمل جديدة، مما يسمح من زيادة الانفاق الاستهلاكي نتيجة التحسن في الاجر النقدي للأفراد، وبالتالي زيادة نسب الطلب الكلي مما يتناسب والعرض الكلي، وبالتالي تحسن الوضع المعيشي للأفراد مما يزيد من قيمة النقد المتداول في الاقتصاد وهذا يساعد في زيادة سرعة دوران النقود في الاقتصاد بسبب الوضع المقبول للأفراد.

خلاصة الفصل

في هذا الفصل تم التطرق الى تحليل العلاقة بين سرعة دوران النقود كمتغير تابع وسعر الصرف ومعدل التضخم كمتغيرات مستقلة خلال الفترة 1990-2019، وذلك من اجل معرفة العلاقة التبادلية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة ان صح وجود تلك العلاقة، ومعرفة تلك العلاقة السببية واي من المتغيرات يؤثر في الاخر، مما يسمح لنا من الحكم على النتائج المتوصل اليها على ارض الواقع اباستخدام منهجية ARDL ومعرفة الأثر في الاجلين القصير والطويل، وللوصول لافضل النتائج تم الاستعانة بمغيرين مساعدة ، تتمثل في معدل النمو الاقتصادي ومعدل الفائدة الحقيقي، ومن اجل ذلك تم اختبار استقرارية السلاسل من اجل معرفة درجة تكاملها فوجدت سلاسل متكاملة عند المستوى وأخرى عند الفرق الأول وهذا ما يتناسب مع هذه المنهجية، مستخدمين اختبار ديكي فولر المطور واختبار فيليبس بيرون وبعد تقدير النموذج تم اختبار استقرار الهيكل للنموذج، وذلك من خلال اختبار المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) ، واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUMSQ).

ولاختبار السببية بين المتغير التابع والمتغيرات المستقلة تم استخدام سببية غرانجر للاجل القصير، اما في الاجل الطويل تم استخدام سببية Toda-Yamamoto نتيجة طبيعة استقرارية السلاسل الزمنية المتحصل عليها، وتوصلت الدراسة الى النتائج التالية:

- ✓ أظهرت نتائج التقدير في الاجل القصير الى إمكانية لتصحيح الاختلالات والرجوع للوضع التوازني وذلك خلال ثلاث سنوات تقريبا؛
- ✓ وجود علاقة إيجابية بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم، مما دل على السلطة النقدية وضع خطتها من اجل التحكم في معدل التضخم للتخفيف من حدة تأثيره على سرعة دوران النقود؛
- ✓ وجود علاقة سلبية بين سعر الصرف وسرعة دوران النقود وهذا من خلال التأثير بتأخير بسنة واحدة؛
- ✓ وجود علاقة في الاجل الطويل بين سرعة دوران النقود وكل من معدل التضخم والنمو الاقتصادي وسعر الفائدة الحقيقي، بينما سعر الصرف وجود علاقة لكن غير معنوية،
- ✓ كما أظهرت تقدير المعاملات في الاجل القصير وجود علاقة بين سرعة دوران النقود وباقي المتغيرات، باستثناء متغيرة النمو الاقتصادي التي ظهرت معلمتها غير معنوية؛
- ✓ أظهرت نتائج اختبار السببية في الاجل الطويل وجود سببية في الاتجاهين بين سرعة دوران النقود والمتغيرات : سعر الصرف، النمو الاقتصادي و سعر الفائدة الحقيقي، وسببية في اتجاه واحد بين سرعة دوران النقود ومعدلات التضخم من معدلات التضخم نحو سرعة دوران النقود؛
- ✓ الاستقرار الهيكل لنموذج ARDL عند مستوى المعنوية 5% بالنسبة لاختبار (CUSUMSQ) و (CUSUM).

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

كان الهدف من تناولنا للموضوع التعرف على مدى قوة العلاقة بين المتغيرات المستقلة (الضخم، أسعار الصرف)، والمتغير التابع (سرعة دوران النقود) من جهة، ومدى أهمية هاته المتغيرات المستقلة في المساهمة في تحسين قيمة سرعة دوران النقود في الاقتصاد الجزائري، وهذا ما يمنح للسلطة النقدية من إعطاء أولوية لهذه المتغيرات المستقلة ضمن مخططاتها للرفع مكانة الاقتصاد الوطني، وإزالة فكرة الاكتناز ولو تدريجيا لدى اذهان الافراد والمتعاملين الاقتصاديين، وبالتالي منح للنظام المصرفي ثقة في تكوين المدخرات من أصحاب الفوائض المالية، ومنحها لأصحاب العجز، وبالتالي ترسيخ فكرة لدى أصحاب الفوائض بأهمية الجهاز المصرفي، وبالتالي تصبح سرعة دوران النقود ذات مستويات مقبولة.

مما سبق برزت فكرة هذا الموضوع لدوره بالنسبة للسلطة النقدية وإدراجها من أولوياتها ضمن خطة اعداد السياسة النقدية لمساهمتها في حل الكثير من المشاكل الاقتصادية وعلى رأسها التضخم. ومن اجل الالمام بالعناصر ذات أهمية للموضوع قمنا بتقسيم الدراسة الى ثلاث (03) فصول، وكل فصل اقتصر على ابراز النقاط الأساسية لمنح اي باحث كانت له الفرصة ان تكون هذه الدراسة بين يديه سهولة الوصول الى المعلومة وبشكل يمكنه من استوعاها.

حيث الفصل الأول قمنا بتقسيمه الى ثلاث مباحث، تناول المبحث الأول مفهوم التضخم لمختلف المفكرين لنقدم في الأخير مفهوم عام للتضخم، واهم النظريات التي تناولت ظاهرة التضخم، ليعالج المبحث الثاني مفهوم سرعة دوران النقود والعوامل المؤثرة فيها، مع ابراز العلاقة بين السياسة النقدية وسرعة دوران النقود من خلال فعالية السياسة النقدية (انكماشية او توسعية) التي تنتهجها السلطة النقدية وفق الأهداف التي تسعى الوصول اليها، واهم النظريات المفسرة لسرعة دوران النقود حسب وجهة نظر كل مدرسة فكرية، اما المبحث الثالث تطرقنا فيه الى مفهوم سعر الصرف، وإبراز أهمية ووظائف سعر الصرف واشكال والعوامل المؤثرة فيه، وتعريف سوق الصرف الذي يعد المكان الذي يحدد بموجبه سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية، لنتطرق بعدها الى اهم النظريات المفسرة لسعر الصرف، لنتطرق في الأخير الى أنظمة سعر الصرف.

اما الفصل الثاني قمنا بدراسة تحليلية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1990-2019 ، حيث كان سبب اختيار بداية الدراسة من سنة 1990 هو ان الجزائر عرفت العديد من الإصلاحات جراء الوضع غير مقبول للحالة الاقتصادية، مما أدى الى تدخل الهيئات الدولية منها البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، أجبرت على الجزائر العديد من الإصلاحات وكان ابرز هذه الإصلاحات صدور قانون النقد والقرض 90-10 الذي يعد نقطة انعطاف جوهرية في النظام المصرفي الجزائري، كذلك توجه الجزائر نحو اقتصاد السوق ، فالمبحث الأول تطرقنا فيه الى تطور معدل التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة ، حيث عرف معدل التضخم معدلات قياسية اثرت على الوضعية الاقتصادية للبلاد، حيث بلغ 31.67% سنة 1992،

مما اثر على القدرة الشرائية للمواطن، مما أجبرت الهيئات الدولية من الجزائر تخفيض هذا المعدل، ليعرف ادنى مستوى له سنة 2000 والذي بلغ 0.34% ، وهذا راجع للجهود المبذولة من طرف السلطات الجزائرية والعمل وفق شروط البنك الدولي، حيث عرفت سنة 2000 انتعاش في أسعار البترول مما ساهم في تحسن الوضعية المالية للبلاد، كذلك تم تتبع التضخم من خلال معامل الاستقرار النقدي الذي يعد مؤثر يقيس ظاهرة التضخم وذلك من خلال المقارنة بين التغير في نمو المعروض النقدي والتغير في الناتج الداخلي الخام، ومن بين الوسائل المستخدمة لمواجهة التضخم نجد الأدوات الكمية للسياسة النقدية، وهي معدل إعادة الخصم، حيث توضح البيانات انه كلما رفع بنك الجزائر معدل إعادة الخصم كان الهدف من وراءه الحد من ارتفاع معدل التضخم، اما الأداة الثانية المستخدمة هي سياسة السوق المفتوحة والتي يشترط وجودها توفر سوق مالي متطور وهذا مالا تتوفر عليه الجزائر، اما الأداة الثالثة تتمثل في الاحتياطي القانوني حيث حدد قانون النقد والقرض البنوك التجارية بالزامية الاحتفاظ بجزء من أمواله لدى بنك الجزائر، اما المبحث الثاني تم التطرق لتطور أنظمة الصرف في الجزائر بداية من الاستقلال مع أنظمة التثبيت وصول الى نظام الصرف السائد حاليا هو نظام الصرف الموجه (المدار)، حيث اثمرت الإصلاحات الاقتصادية من انشاء سوق للصرف ما بين البنوك سنة 1995 والذي من خلاله يتم التعامل بالعملات الأجنبية وتحديد قيمة صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار وباقي العملات الأجنبية القابلة للتحويل للدينار، مع تدخل بنك الجزائر كعنصر محوري لحماية العملة الوطنية، وفي المقابل نتبعنا تطور سعر صرف الدينار مقابل الدولار الذي عرف هو الآخر تطورات وتذبذبات خلال فترة الدراسة مما نتج عنه من تدهور في قيمة الدينار مقابل الدولار، فالتخفيض من قيمة العملة كان الهدف منها تمويل عجز الموازنة العامة، وسد العجز في ميزان المدفوعات الذي عرف هو الآخر عجوزات خلال فترة الدراسة مما اثر على أسعار صرف الدينار، اما المبحث الثالث قمنا بعرض تطور كل من المعروض النقدي ($M1, M2$) و الناتج الداخلي الخام (GDP) على أساس انهما من بين متغيرات سرعة دوران النقود، فالتغير في كلاهما ينعكس على قيمة سرعة دوران النقود، ويحدد لنا اتجاه (V)، كما تعد نسبة التفضيل النقدي (K) هي الأخرى من بين المحددات لسرعة دوران النقود ، وفي اخر المبحث تم تتبع التغيرات الخاصة بمتغيرات الدراسة مجمعة من خلال التوضيح البياني من اجل تصور طبيعة العلاقة الموجودة عند كل تغير، حيث بينت الرسومات والاشكال البيانية ان هناك تحرك طردي بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم في الجزائر، بمعنى الافراط في المعروض النقدي مآله الارتفاع في المستوى العام للأسعار، وهذا يجعل الافراد والمتعاملين الاقتصاديين يزدون من انفاقهم لتسوية معاملتهم مما يساهم في زيادة سرعة دوران النقود، وهناك علاقة عكسية بين سرعة دوران النقود وسعر صرف الدينار مقابل الدولار، وذلك من خلال ان الزيادة في الكتلة النقدية تؤدي الى ارتفاع سعر الصرف (علاقة طردية)، وبالتالي الزيادة في الكتلة النقدية تخفض من سرعة دوران النقود ، والنتيجة ان العلاقة بين سعر الصرف الدينار وسرعة دوران النقود هي علاقة عكسية.

اما الفصل الثالث فخصص للدراسة القياسية لمتغيرات الدراسة، كمرحلة أولى تم اختبار استقراريه السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، لاختبر إمكانية التكامل المشترك وفق منهجية ARDL، من اجل التأكد على وجود علاقة طويلة الاجل، حيث بينت سببية غرانجر ان النمو الاقتصادي لا يسبب في سرعة دوران النقود، وفي المقابل باقي المتغيرات المفسرة (معدل التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة الحقيقي)، نجدها تسبب في سرعة دوران النقود، بينما سببية توداياماموتو أظهرت ان كل المتغيرات ذات تأثير في الاجل الطويل على سرعة دوران النقود بمستويات معنوية مختلفة، كما وجدت عملية التكامل المشترك ما دل على تلك العلاقة في الاجل الطويل بين المتغير المستقل وباقي المتغيرات المفسرة.

وكانت النتائج النهائية المتوصل اليها تم التوصل اليها من خلال هذه الدراسة كالتالي:

اختبار الفرضيات:

بعد التطرق للتأصيل النظري وتحليل متغيرات الدراسة والجانب القياسي من اجل التعرف على أثر معدلات التضخم وأسعار الصرف على سرعة دوران النقود في الجزائر، تمكنا من اختبار الفرضيات التي انطلقت منها الدراسة وكانت كالتالي:

الفرضية الأولى: اثبات صحة الفرضية في شطرها الأول القائم على وجود علاقة قصيرة وطويل الاجل بين التغيرات في معدلات التضخم وسرعة دوران النقود في الجزائر، ففي الاجل القصير بينت الدراسة وجود علاقة موجبة عند مستوى معنوية 5%، بينما في الاجل الطويل هي الأخرى بينت وجود علاقة موجبة عند مستوى معنوية 5%، بينما تم التوصل الى وجود علاقة موجبة في الاجل القصير بين التغير في أسعار الصرف على سرعة دوران النقود عند مستوى معنوية 1%، حيث تعكس التوقعات لدى الافراد حول تغيرات أسعار الصرف، بينما في الاجل الطويل أظهرت معلمة أسعار الصرف انها ترتبط بعلاقة عكسية مع سرعة دوران النقود، لكن غير معنوية أي ان تلك العلاقة توصف بالضعيفة جدا وهذا ما يبرر عن خلفية تحديد أسعار الصرف في الجزائر.

الفرضية الثانية: تم التوصل الى وجود علاقة عكسية (سلبية) في الاجل القصير بين سعر الفائدة الحقيقي وسرعة دوران النقود في الجزائر وعند مستوى معنوية 1%، مما يعكس التغيرات الحاصلة في سعر الفائدة على سرعة دوران النقود مع الاخذ بعين الاعتبار معدلات التضخم المحققة، بينما في الاجل الطويل تم اثبات وجود علاقة طويلة الاجل عكسية مع سرعة دوران النقود عند مستوى معنوية 5%، مما يعكس أهمية مؤشر سعر الفائدة الحقيقي الذي يبلغ تأثير للفترة الطويلة الاجل، كما تم اثبات عدم صحة الفرضية في الاجل القصير، حيث تم التوصل الى عدم وجود علاقة بين النمو الاقتصادي وسرعة دوران النقود في الجزائر، مما يدل ان تأثير النمو الاقتصادي لا يظهر أثره في الاجل القصير، بينما في الاجل الطويل توصلنا الى اثبات صحة الفرضية، الى وجود علاقة طردية بين النمو الاقتصادي وسرعة دوران النقود في الجزائر، مما يعني بلوغ أثر النمو الاقتصادي في الاجل الطويل وعند مستويات معينة من النمو الاقتصادي.

الفرضية الثالثة: حيث بينت النتائج الى وجود علاقة سببية في الاجل القصير في اتجاه واحد بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم، وذلك من معدل التضخم نحو سرعة دوران النقود، أي ان معدل التضخم يسبب في سرعة دوران النقود في الجزائر عند مستوى معنوية 1%، بينما في الاجل الطويل توصلنا الى وجود علاقة سببية بين سرعة دوران النقود ومعدل التضخم في اتجاه واحد من معدل التضخم نحو سرعة دوران النقود عند مستوى معنوية 5%، بينما انعدام السببية من سرعة دوران النقود نحو معدلات التضخم، مما يعني تحقق الفرضية من جانب واحد، كما أظهرت النتائج اثبات صحة الفرضية في شطرها الثاني، وذلك بوجود علاقة سببية في الاجل القصير بين سرعة دوران النقود وسعر الصرف في الاتجاهين، ما يعني ان التغيرات الحاصلة في سعر صرف الدينار يسبب في سرعة دوران النقود عند مستوى معنوية 5%، وكذلك من ناحية السببية من سرعة دوران النقود نحو سعر صرف الدينار عند مستوى معنوية 1%، وفي الاجل الطويل تم التوصل كذلك الى وجود علاقة سببية بين سرعة دوران النقود وسعر صرف الدينار في الاتجاهين عند مستوى معنوية 5% في حالة سرعة دوران النقود تسبب في سعر صرف الدينار، بينما في حالة سعر الصرف يسبب في سرعة دوران النقود عند مستوى معنوية 1%.

الفرضية الرابعة: تم التوصل الى وجود علاقة سببية بين سرعة دوران النقود وسعر الفائدة الحقيقي في الاجل القصير في اتجاه واحد من سعر الفائدة الحقيقي نحو سرعة دوران النقود عند مستوى معنوية 10%، بينما انعدام العلاقة السببية في اتجاه من سرعة دوران النقود نحو سعر الفائدة الحقيقي، حيث ظهرت معلمة سعر الفائدة الحقيقي غير معنوية، بينما في الاجل الطويل أظهرت النتائج الى وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين سرعة دوران النقود وسعر الفائدة الحقيقي عند مستوى معنوية 1%، مما يبرر أهمية مؤشر سعر الفائدة الحقيقي على سرعة دوران النقود في الجزائر، بينما توصلنا الى عدم وجود علاقة سببية في الاجل القصير بين سرعة دوران النقود والنمو الاقتصادي في الجزائر في الاتجاهين، مما يدل الى عدم بروز سببية النمو الاقتصادي في الفترات القليلة من بلوغ النمو، بينما في الاجل الطويل نجد بلوغ سببية النمو الاقتصادي في الاتجاهين على سرعة دوران النقود في الجزائر، مما يؤكد أهمية النمو الاقتصادي في عملية تأثير على الوضع الاقتصادي في الجزائر ليصل بلوغ سببيته الى سرعة دوران النقود.

النتائج التطبيقية المتوصل اليها:

بناءً على النتائج المتوصل اليها من هنا يمكننا استنتاج وفق ما تم تناوله في هذه الدراسة على:

- تعد الإصلاحات التي تبنتها الجزائر في مرحلة التسعينات، نقطة تحول في الاقتصادي الجزائري والتوجه نحو اقتصاد السوق والتي اثمرت بصور قانون النقد والقرض والذي بدوره اعطى لبنك الجزائر الاستقلالية في اعداد وتنفيذ السياسة النقدية، وبالتالي منح البنوك التجارية في المساهمة في التنمية الاقتصادية نتيجة الدور الجوهري الذي تحتله في هيكل النظام المصرفي، من خلال تجميع الفوائض المالية وإعادة منحها للمشاريع الاقتصادية الفعالة.

- يعد التضخم من بين المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على سرعة دوران النقود في الاجل القصير والطويل، وهو يتوافق والنظرية الاقتصادية، وهذا ما يبرز أهمية معدل التضخم في الجزائر في التأثير على سرعة دوران النقود، كما يسبب معدل التضخم هو الآخر على سرعة دوران النقود في الجزائر، فطبيعة العلاقة الموجودة كانت إيجابية، هذا يعني ان كل تغير في معدلات التضخم في الجزائر سوف يصاحبها زيادة في قيمة سرعة دوران النقود، فالمعدلات المسجلة في معدلات التضخم في مرحلة التسعينات نجدها كان لها تأثير كبير على سرعة دوران النقود، وذلك من خلال كمية النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي، وكذا ارتفاع في مستوى أسعار السلع المستوردة التي هي الأخرى ساهمت في ارتفاع معدل التضخم المحلي؛ فتحرير الاسعار ساهم في تضاعف أسعار السلع والخدمات وانخفاض القدرة الشرائية، وفي المقابل الزيادات في كتلة الأجور التي لا تقابلها إنتاجية مكافئة كان لها التأثير في تفاقم التهاب الاسعار، مما كان لها تأثير في سرعة دوران النقود، حيث زيادة هذه الأخير مقابل انخفاض القدرة الشرائية للأفراد مما ينعكس على الجانب المعيشي ككل.

- يتم تحديد سعر صرف الدينار مقابل العملات الأجنبية على لسان ما تنص عليه السلطة النقدية وفق نظام سعر الصرف الموجه، وبالتالي العمل وفق قانون العرض والطلب لكن ليس بحرية تامة، أي تدخل بنك الجزائر في تحديد السعر المناسب أي الذي يتوافق ومتطلبات الاقتصاد الوطني، وبالرجوع لنتائج الدراسة نجد ان هناك علاقة طردية بين سعر الصرف وسرعة دوران النقود في الاجل القصير بينما وجود علاقة عكسية في الاجل الطويل، بالرغم وجود علاقة سببية وفي الاتجاهين بين سعر الصرف وسرعة دوران النقود في الجزائر، وتفسير ذلك ان سعر الصرف المحدد لا يعكس حقيقة النشاط الاقتصادي وبالتالي فهو سعر صرف يتحدد إداريا ولمصالح الدولة، وعلى هذا كان مخالف النظرية الاقتصادية الذي يفترض ان يكون هناك علاقة عكسية، بالرغم من سببية بينهما، وبالتالي ارتفاع سعر الصرف المتتالي (تخفيض العملة) كان هدفه الرفع من حصيلة صادرات من اجل سد العجز في ميزانية الدولة.

- يعد سعر الفائدة من بين المؤشرات الاقتصادية ذات التأثير على البيئة الاقتصادية، ومن اجل التعرف على التأثير الحقيقي وجب ادخال معدل التضخم للحصول على سعر الفائدة الحقيقي الذي يعكس التغير الحقيقي، حيث نسبة التغير في سعر الفائدة الاسمي اقل تغير مقارنة بمعدل التضخم المسجل في الجزائر، وبالتالي يمكن اعتبارها اكثر ثباتا من التضخم، وبالتالي في ظل التغير في معدل التضخم في الجزائر فإنها سوف تساهم في ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي ما دام سعر الفائدة الاسمي اكبر من معدل التضخم، حيث توصلنا ان هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي وسرعة دوران النقود، فارتفاع معدلات التضخم تساهم في انخفاض سعر الفائدة الحقيقي حيث يعد معدل التضخم كتكلفة للمقرضين، كما يعد سعر الفائدة من الأدوات التي يستخدمها بنك الجزائر للتأثير على التضخم، أي عند استخدام بنك الجزائر سياسة انكماشية، أي سعي بنك الجزائر لمواجهة التضخم، فالارتفاع في معدلات الفائدة على الاقتراض يشجع الافراد او بالأحرى أصحاب الفوائض المالية على الادخار، مما يساهم في رفع الودائع المصرفية، وتحسن

الوضعية الاقراضية للبنوك يسمح لها بالقدرة الاقراضية وتوجيهها للاستثمار، وبالتالي توفر فرص عمل والتي بدورها تساهم في زيادة الانفاق الاستهلاكي، والنتيجة انخفاض في سرعة دوران النقود نتيجة انخفاض نسبة الاحتفاظ بالنقود، حيث زيادة النقد المتداول سوف يخفض من سرعة دوران النقود، وفي ظل ان سعر الفائدة يشجع على الاستثمار وتحريك العجلة الإنتاجية في الاقتصاد، هذا يعني زيادة مساهمة هذه الاستثمارات في الناتج الداخلي الخام، مقابل التحكم في التضخم، وبالتالي زيادة في نمو (GDP) اكبر من الكتلة النقدية المتداولة، هذا ما ينعكس في انخفاض سرعة دوران النقود، مادامت نسب نمو الناتج اكبر من نمو الكتلة النقدية المتداولة.

- فيما تعلق بالنمو الاقتصادي توصلنا الى وجود علاقة موجبة بين سرعة دوران النقود والنمو الاقتصادي، حيث هذا الأثر لا يظهر في المدى القصير وهذا ما سجلته نتائجنا، فالنمو الاقتصادي يساهم في انتعاش الوضعية الاقتصادية للجزائر من خلال زيادة نسب الاستثمارات، سواء الاستثمار المحلي من خلال فتح المجال للمستثمرين المحليين في انجاز مشاريع تكون ذات جدوى اقتصادية، مع التنويع الاقتصادي في منح الاستثمار، وبالتالي زيادة حصتها في الناتج الداخلي الخام، وبالتالي زيادة صادرات الدولة وتحريك العجلة الإنتاجية المحلية في تلبية الحاجيات الخارجية، مع فتح المجال للاستثمار الأجنبي مع وضع قوانين مسبقا تحدد عمليات الاستثمار الأجنبي تكون ذات فعالية عالية لجذب الاستثمار لا لتهريب رؤوس الاموال، فالنمو متمثلا في الناتج الداخلي الخام يؤثر في سرعة دوران النقود، فكلما كانت نسب النمو في (GDP) مرتفعة انعكس على سرعة دوران النقود في نفس الاتجاه، أي زيادة النمو تؤدي الى زيادة في سرعة دوران النقود في الاقتصاد، وهذا من خلال توفر القدر الكافي في مجالات الاستثمارات وفي مختلف المجالات، وفي الجزائر تستحوذ الصادرات البترولية على حصة الأسد في مساهمتها في الناتج الداخلي الخام، مما تنعكس على الواقع الحقيقي للنشاط الاقتصادي وفي نسب النمو المحققة.

التوصيات:

- زيادة تفعيل السياسة النقدية من خلال التحكم في معدلات التضخم المسجلة والتأثير على المعروض النقدي في حدود الأرقام المناسبة والنشاط الاقتصادي التي لا تسمح ببروز ظاهرة التضخم، فتحقيق مستويات منخفضة لمعدلات التضخم ينقص من تكاليف ما يتحمله أصحاب الفوائض المالية، وبالتالي تشجيع عمليات الادخار من جهة، وتنشيط الأرصدة المالية المحتفظ بها واستمالتها في النشاط الاقتصادي من جهة اخرى، وهذا ما ينعكس على سرعة دوران النقود في الاتجاه المقبول.

- تفعيل دور البنوك في دراسة الجدوى الاقتصادية للقروض الممنوحة والتي من المفترض مساهمتها في التنمية الاقتصادية، وبالتالي التأثير على سرعة دوران النقود، لكن نجد الواقع مخالف تماما حيث نجد مشاريع وهمية بمبالغ ضخمة مما ينعكس في تحقيق نسب نمو عالية.

- تبني التمويل غير التقليدي يعكس ضعف السلطات النقدية في اختيار أسهل الوسائل للتمويل، لكن في المقابل تحمل بروز ظاهرة التضخم واثاره على الاقتصاد الوطني، وبالتالي خلق سوق مالية يعد من أحد

وسائل التمويل والحلول لتفادي بروز التضخم وبالتالي التأثير على سرعة دوران النقود من جهة، وسعر صرف الدينار من جهة أخرى.

- تفعيل عمليات تبني التنويع الاقتصادي والتي أصبحت خيار لتحقيق نسب نمو اقتصادي والرقى بالصادرات والتحكم في عمليات الاستيراد وبالتالي التحكم في التضخم المستورد من خلال السلع المستوردة، وبالتالي جلب أكبر قدر ممكن من رؤوس الأموال الأجنبية للاستثمار محليا نتيجة توفر المناخ الاقتصادي المناسب من خلال سن قوانين تكون ذات موضوعية ومصادقية في التطبيق، وهذا كله ينعكس على سرعة دوران النقود في الجزائر، من خلال تنشيط عملية تنقل العملة الوطنية في الإطار المقبول.

- بالرغم من انشاء سوق للصرف الأجنبي بداية من سنة 1996، الا ان الدينار لم يعرف انتعاش في قيمته، بل نجد التخفيضات المتكررة للدينار وفقدان قيمته الحقيقية، وبالتالي تحديد سعر صرف الدينار من المفروض ان يكون وفق قانون العرض الطلب وبحرية، من هنا تبرز التحديات الموضوعية في يد السلطة النقدية من اجل جعل قيمة الدينار تعكس حقيقة النشاط الاقتصادي، وبالتالي فتح المجال للتحديات المحلية بغية الرفع من الدينار من خلال الإمكانيات المحلية التي تتوفر عليها الجزائر.

- الاعتماد الكلي على حصيلة صادرات البترول تعد من أخطر السياسات المنتهجة، مما تعرض الدولة الى عواقب انهيار أسعار البترول، وهنا تنعكس تدهور الاسعار على النشاط الاقتصادي، وبالأخص على ودائع البنوك وذلك لان حصيلة هذه الصادرات تودع لدى حساب بنك الجزائر وبالعلة الأجنبية، وبالتالي تتأثر هاته الودائع بالتقلبات في أسعار البترول من جهة، وكذا التقلبات في أسعار الصرف العالمية، وبالتالي تأثر على القدرة الاقتراضية للبنوك في منح القروض وهذا ينعكس على سرعة دوران النقود.

افاق الدراسة:

بعد التوصل الى نتائج هذه الدراسة، سوف نقدم بعض الافاق التي نراها بإمكانها اثراء مجال البحث العملي:

- ☞ انعكاسات تقلبات أسعار البترول على سرعة دوران النقود دراسة مقارنة: الجزائر، السعودية وليبيا؛
- ☞ أثر توسيع استعمال البطاقات البنكية على سرعة دوران النقود في الجزائر؛
- ☞ دور الاستثمار الأجنبي في التأثير على سرعة دوران النقود في الدول النامية؛
- ☞ أثر وضعية ميزان المدفوعات على سرعة دوران النقود في دول شمال افريقيا.



قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

📖 **الكتب:**

1. ابراهيم المصري، الاقتصاد النقدي، الطبعة الاولى، دار الحكمة للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2014.
2. احمد ابو الفتوح الناقة، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 1998.
3. احمد اديب احمد، تطبيقات في الاقتصاد القياسي باستخدام برنامج EViews، المستوى الأول، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، سورية، 2020.
4. احمد فريد مصطفى، الاقتصاد النقدي الدولي، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2009.
5. احمد محمد احمد أبوطه، التضخم النقدي، ط1، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، 2012.
6. إسماعيل محمد هاشم، النقود والبنوك، المكتب العربي الحديث، مصر، 2005.
7. أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف، دار وائل للنشر، الأردن، 2005.
8. أنيس البكري، صافي وليد، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 2002.
9. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الطبعة 2، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
10. تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة، الجزائر، 2004.
11. جمال جويدان، الاسواق المالية والنقدية، دار صفاء للنشر والتوزيع، ط1، عمان، 2002.
12. جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
13. جيمس بلاكورد، الوجيز في النظرية الاقتصادية، ترجمه أشرف محمود، دار زهران للنشر، عمان، 2006.
14. حسام علي داوود، مبادئ الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، 2009.
15. خالد محمد السواعي، مبادئ الاقتصاد القياسي، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2018.
16. دأمدار كيجي راتي، الاقتصاد القياسي بالأمثلة، ترجمة مها محمد زكي، دار حميثرا للنشر، مصر، ط1، 2019.
17. رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، دار صفاء للنشر، عمان، 2000.
18. زينب حسين عوض الله، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 2008.
19. سامر بطرس جلدة، النقود والبنوك، دار البلدية، عمان، 2009.
20. سعدون بوكبوس، الاقتصاد الجزائري، ط1، دار الكتاب الحديث، القاهرة، 2012.
21. سعود جابيد مشكور واخرون، التضخم الاقتصادي، دار الدكتور للنشر والتوزيع، بغداد، 2012.
22. سعود جابيد مشكور العامري، المالية الدولية، نظرية وتطبيق، دار زهوان، الطبعة الأولى، عمان، 2008.
23. سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع الأردن، 2011.
24. السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الفكر، عمان، 2010.
25. شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
26. شياخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي، محاضرات وتطبيقات، دار الحامد، الأردن، 2011.
27. ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2002.
28. ضياء مجيد الموسوي، تقلبات أسعار الصرف، الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية، الجزائر، 2016.

29. طاهر فاضل البياتي وآخرون، النقود والبنوك والمتغيرات الاقتصادية المعاصرة، دار وائل للنشر، الأردن، 2013.
30. الطاهر قانة، اقتصاديات صرف النقود والعملات، ط1، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2009.
31. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ط7، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
32. عادل احمد حشيش، اساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، 2004.
33. عادل حشيش، مجدي محمود شهاب، اساسيات الاقتصاد الدولي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، 2003.
34. عبد الرحمن إسماعيل، عريقات حربي، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 1999.
35. عبد الرزاق بن زاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016.
36. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الاول، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.
37. عبد اللطيف بلغرسة، اصلاح النظام البنكي الجزائري من التامين الى الخصوصية، الدار الجزائرية، ط1، الجزائر، 2019.
38. عبد المجيد قدي، المدخل الى السياسات النقدية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
39. عزت قناوي، اساسيات في النقود والبنوك، دار العلم للنشر، القاهرة، 2005.
40. علاش احمد، دروس وتمارين في التحليل الاقتصادي الكلي، دار هومة، الجزائر، 2012.
41. غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
42. فارس عياد شاكر، عزت قناوي، مبادئ الاقتصاد القياسي والرياضي، دار العلم للنشر والتوزيع بالفيوم، مصر، 2006.
43. فؤاد هاشم عوض، اقتصاديات النقود والتوازن النقدي، دار النهضة العربية، القاهرة، 1974.
44. كامل بكري وآخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، قسم الاقتصاد " كلية التجارة "، الإسكندرية، 1999.
45. لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسن العصرية، طبعة أولى، لبنان، 2010.
46. محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، الاسكندرية، 2015.
47. محمد احمد الأفندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، الأمين للنشر والتوزيع، صنعاء، 2013.
48. محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
49. محمد صالح القرشي، اقتصاديات النقود والبنوك والمؤسسات المالية، اثراء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
50. محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، مصر، 2005.
51. محمد عزت محمد غزلان، عبير شعبان عبده، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، مكتبة الوفاء القانونية، ط1، الأردن، 2014.
52. محمود حسن الوادي وآخرون، النقود والمصارف، دار المسرة للنشر والتوزيع، عمان، 2010.
53. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
54. محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، قسنطينة " الجزائر "، 2003.
55. محمود يونس واخرون، مبادئ الاقتصاد الكلي، جامعة الاسكندرية، 2000، ص: 213-214.
56. محمود يونس، عبد النعيم مبارك، النقود واعمال البنوك والاسواق المالية، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2003.

57. مدني بن شهرة، سياسة الإصلاح الاقتصادي في الجزائر والمؤسسات المالية الدولية، دار هومة، الجزائر، 2008.
58. مروان عطوان، مقاييس اقتصادية، دار البعث، قسنطينة "الجزائر"، 1989.
59. مروان عوض واخرون، المالية الدولية، ط 1، دار الحامد للنشر والتوزيع، عمان، 2004.
60. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الاردن، 2014.
61. هوشيار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، ط 1، دار جرير، عمان، 2013.
62. هيل عجمي جميل الجاني، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار وائل للنشر، الاردن، 2014.
63. هيل عجمي جميل الجاني، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، ط 1، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

الرسائل والاطروحات:

64. حمادي خديجة، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2009.
65. آيت يحي سميير، التحديات النقدية الدولية ونظام الصرف الملائم للجزائر، جامعة حاج لخضر، باتنة، الجزائر، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2014.
66. نصير احمد، أثر السياسات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2012، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014.
67. موساوي وردة، أثر انحراف سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني على الاداء الاقتصادي الكلي، حالة الجزائر، جامعة يحيى فارس المدية، الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2018.
68. بربري محمد أمين، الاختبار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي، جامعة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، 2010.
69. بطاهر علي، اصلاحات النظام المصرفي الجزائري واثارها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، اطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر، الجزائر، 2006.
70. طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية، اطروحة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2019.
71. حرواش محمد، انعكاسات التغير في معدلات التضخم على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 2000-2013، رسالة ماجستير، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2015.
72. بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012، اطروحة دكتوراه، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2016.
73. صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2008.
74. رقيق ساعد، تقييم فعالية سياسات مكافحة التضخم في الجزائر 1990-2005، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، الجزائر، 2009.
75. بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر 170-2010، اطروحة دكتوراه، جامعة ابي بكر بلقايد، الجزائر، 2013.

76. صافا محمد، أثر ظاهرة التضخم على الاقتصاد، دراسة اقتصادية وقياسية، حالة الجزائر 1962-2007، رسالة ماجستير، جامعة السانبا وهران، الجزائر، 2010.
77. ميهوب مسعود، دراسة قياسية لمؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي في الجزائر على ضوء الإصلاحات الاقتصادية للفترة 1990-2015، أطروحة دكتوراه، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2017.
78. عزي خليفة، أثر أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية 1985-2015، جامعة محمد بوضياف، المسيلة، الجزائر، 2018.
79. سيدامر زهرة، انعكاسات سياسات صرف الدينار الجزائري على تحقيق الاستقرار النقدي في الجزائر 1986-2016، أطروحة دكتوراه، جامعة أحمد دراية، ادرار، الجزائر، 2018.
80. يسين سي لاخضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، دراسة قياسية تحليلية 1970-2015، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2019.
81. بوحركات بوعلام، أثر تغيير أسعار صرف العملات الرئيسية على الإيرادات البترولية في الجزائر، أطروحة دكتوراه، جامعة جيلالي ليايس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2020.
82. مقراني عبد العزيز، آلية عمل سرعة دوران النقود ودورها في رسم وتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر منذ إصلاحات 1990، أطروحة دكتوراه، جامعة الجزائر 3، الجزائر، 2014.
83. بوكريطة عبد القادر، محددات سرعة دوران النقود في الجزائر خلال الفترة 1964-2009، رسالة ماجستير، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد القياسي، الجزائر، 2012.

المجالات العلمية:

84. بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 23، 2003.
85. سلامي احمد، شيخي محمد، اختبار العلاقة السببية والتكامل المشترك بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة: 1970-2011، مجلة الباحث، العدد 13، 201، 4، ص: 4.
86. عبد القادر ناصور، محمد دريوش دحماني، العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، باستخدام اختبار غرانجر واختبار توداياماموتو، مجلة العلوم الاقتصادية، 2015، المجلد 10، العدد 10، ص: 144.
87. علي عبد الزهرة حسن وآخرون، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء ARDL، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة بغداد، 2013، العدد 34، المجلد: 09، ص: 185.
88. عياد هيشام، العلاقة السببية بين معدل الفقر، اللامساواة والنمو الاقتصادي باستعمال منهجية توداياماموتو، مجلة جامعة القدس، العدد 7، 2017، ص: 268.
89. محمد راتول، الدينار الجزائري بين نظرية اسلوب المرونة واعادة التعويم، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 4، ص 244.
90. نعمان سعيدي، تغطية مخاطر الصرف بين صرامة نظام الرقابة على الصرف وجموح نصوصه القانونية والتنظيمية، الجزائر نموذجا، مجلة صوت القانون، العدد الرابع، 2015، ص 16.

91. إبراهيم بن صالح العمر وآخرون، تحليل قياسي للعلاقة بين الصادرات والنمو الاقتصادي بالمملكة العربية السعودية، مجلة الكويت الاقتصادية، 2012، العدد 23.
92. أحمد الشاذلي وآخرون، العوامل المؤثرة في سرعة دوران النقود، صندوق النقد العربي، 2021.
93. صرارمة عبد الوحيد وآخرون، أثر تقلبات سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي على رصيد ميزان مدفوعات الجزائر، دراسة تحليلية قياسية 2000-2014، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد الخامس، 2017.
94. سعد أولاد العيد وآخرون، محددات سرعة دوران النقود في الجزائر للفترة 1980-2019، دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، المجلد 13، العدد 03، 2020.
95. مقراني عبد العزيز، سرعة دوران النقود بين الثبات والتغير حالة الجزائر، المجلة الجزائرية للاقتصاد والادارة، العدد 08، 2016.
96. جاب الله مصطفى، تحليل عدم تماثل أثر التضخم في سرعة دوران النقود باستخدام نموذج: NARDL وطريقة الانحدار التدريجي حالة الجزائر، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، العدد 02، 2018.

التقارير:

97. بنك الجزائر، التطورات الاقتصادية والنقدية لسنة 2012 وعناصر التوجه للسداسي الأول من سنة 2013، تدخل محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، ديسمبر 2013.
98. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2008، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2009.
99. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012.
100. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2011، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012.
101. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2012، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، أكتوبر 2012.
102. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2013، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2014.
103. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2015، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، نوفمبر 2016.
104. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2016، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، سبتمبر 2017.
105. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2017، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، جويلية 2018.
106. بنك الجزائر، التقرير السنوي 2018، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، ديسمبر 2019.
107. بنك الجزائر، الوضعية الشهرية لبنك الجزائر، 30 سبتمبر 2017، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 10، ص 26.
108. بنك الجزائر، الوضعية الشهرية لبنك الجزائر، 31 جانفي 2019، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 44.
109. بنك الجزائر، تطورات الوضعية المالية والنقدية في الجزائر، تدخل محافظ بنك الجزائر محمد لكصاكي أمام مجلس الأمة، 13 جويلية 2008.
110. الديوان الوطني للإحصاء، مؤشر أسعار الاستهلاك، فيفري 2014.
111. صندوق النقد العربي، التقرير الاقتصادي العربي الموحد، 2020.
112. صندوق النقد العربي، التقرير السنوي 2016.
113. صندوق النقد العربي، التقرير السنوي 2020.

القوانين:

114. الامر 03 -11 المؤرخ في 27 جمادى الثانية عام 1424 الموافق 26 اوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض.
115. بنك الجزائر، التعليم رقم 01-2019 المؤرخة في 14 فيفري 2019 المعدلة والمتممة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.
116. بنك الجزائر، التعليم رقم 04-2017 المؤرخة في 31 جويلية 2017 المعدلة والمتممة للتعليم رقم 02-2004 المؤرخة في 13 ماي 2004 المتعلقة بنظام الاحتياطات الاجبارية.
117. بنك الجزائر، النظام رقم 90-02 المؤرخ في 8 سبتمبر 1990 المحدد لشروط فتح وسير حسابات بالعملة الصعبة للأشخاص المعنويين.
118. بنك الجزائر، النظام رقم 90-03 المؤرخ في 8 سبتمبر 1990 المحدد لشروط تحويل رؤوس الاموال الى الجزائر لتمويل النشاطات الاقتصادية واعادة تحويلها الى الخارج ومداخيلها.
119. بنك الجزائر، النظام رقم 09-02 المؤرخ في اول جمادى الثانية عام 143 الموافق 26 مايو سنة 2009، والمتعلق بعمليات السياسة النقدية وادواتها واجراءاتها.
120. بنك الجزائر، النظام رقم 17-01 المؤرخ في 10 جويلية 2017 المتعلق بسوق الصرف ما بين المصارف وادوات تغطية خطر الصرف.
121. بنك الجزائر، نظام رقم 04-02 مؤرخ في 12 محرم عام 1425 الموافق 4 مارس سنة 2004، يحدد شرط تكوين الحد الأدنى للاحتياطي الالزامي، المادتان 05-17، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 38.
122. بنك الجزائر، نظام رقم 07-01 مؤرخ في 15 محرم عام 1428 الموافق 3 فبراير سنة 2007، المتعلق بالقواعد المطبقة على المعاملات الجارية مع الخارج والحسابات بالعملة الصعبة.
123. بنك الجزائر، نظام رقم 15-01 المؤرخ في 19 فيفري 2015، المتعلق بعمليات خصم السندات العمومية وإعادة خصم السندات الخاصة والتسبيقات والقروض للبنوك والمؤسسات المالية.
124. بنك الجزائر، نظام رقم 95-03 المؤرخ في 6 مارس 1995، يحدد ويتم النظام رقم 91-04 المؤرخ في 16 ماي 1990 والتعلق بتحصيل ايرادات الصادرات من المحروقات.
125. بنك الجزائر، نظام رقم 95-07 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995، يحدد ويعوض النظام رقم 92-04 المؤرخ في 22 مارس 1992 والتعلق بمراقبة الصرف.
126. بنك الجزائر، نظام رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 والتعلق بسوق الصرف.
127. تعليم رقم 05 المؤرخة في 01 سبتمبر 2016، تحدد سعر اعادة الخصم.
128. التعليم رقم 17-06 المؤرخة في 26 نوفمبر 2017 المتضمنة تنظيم وتسيير سوق الصرف ما بين المصارف.
129. قانون رقم 17-10 مؤرخ في 11 اكتوبر 2017، يتم الامر رقم 03-11 المؤرخ في 26 اوت 2003، المتعلق بالنقد والقرض، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 57.
130. قانون رقم 78-02 مؤرخ غي 11 فبراير 1978 يتعلق باحتكار الدولة للتجارة الخارجية.
131. القانون رقم 88-01 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المتضمن القانون التوجيهي للمؤسسات الاقتصادية العمومية.
132. القانون رقم 89-12 المؤرخ في 2 ذي الحجة عام 1409 الموافق 05 يوليو 1989، المتعلق بالأسعار، الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 29، الصادرة بتاريخ 19 يوليو 1989.
133. المرسوم الرئاسي رقم 2000-392 المؤرخ في 06 ديسمبر سنة 2000، المتضمن تحديد الاجر الوطني الادنى

المضمون، الجريدة الرسمية الجزائرية، العدد 75.

134.النظام رقم: 95-08 المؤرخ في 30 رجب عام 1416 الموافق لـ 23 ديسمبر سنة 1995، المتعلق بسوق الصرف.

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

Les Ouvrage :

- 135.Bruce E. Hansen, Econometrics, University of Wisconsin, 2019, p :563.
- 136.COLIN Rogers, Intérêts and capital, Astudy in the foundations of monetary, Combridge University Press, New york, 1989.
- 137.Courieroux. C, Série temporelles et modèles dynamique, edition Economica, Paris, 1990.
- 138.David, M Michaud, La prévision approche empirique d'une méthode statistique, Édition Masson, paris, 1989.
- 139.DN DWIVED, Macroéconomiques, theory and policy, Mc Graw-hill, New Delhi, 2end Edition, 2005.
- 140.Frederic S. Mishkin, Apostolos Serletis, The economics of money, banking and Financial markets, Pearson Canada, 4th Canadian Edition,2011.
- 141.Hamid bali, inflation et mal développement en Algérie, O.P.U, Alger, 1993.
- 142.Jean Pierre Patat, Monnaie, Institutions Financières et Politique manétane, Ed Economica, Paris, 1986.
- 143.Marie Delaplace, Monnais et financement de l'économie,2em Edition, DUNOD, Paris, 2006.
- 144.N. Gregory Mankiw et d'autres, Principes de Macroéconomie, 2end Edition, publié Modulo, 2014.
- 145.Patrice Fontaine, Marchés des changes, Pearson Education, France, 2009.
- 146.Régis Bourbonnais, Économétrie (Cours et exercices corrigés, 9eme édition, Dunod, Paris, 2015.
- 147.Richard T. Froyen, Macroéconomics, Théories and Polices, 10th Edition, published By Pearson Education, University of North Carolina-Chapel Hill,2013.
- 148.Xavier Bradley, Christian Descamps, Monnaie, Banque et financement, édition Dalloz, Paris, 2005.

Thèses :

- 149.Momar Diop, Étude critique de la théorie quantitative de la monnaie dans L'histoire des crises des prix, Thèse Docteur en Science Économique, Université de Bourgogne, 2014.

Articles et Conférences :

- 150.E Akinlo, Financial développement and the Velocity of money in Nigeria : an Empirical analysis, the Review of Finance and Banking, Vol 4, Issue 2,2012.
- 151.Foluso Akinsola, Nicholas M Odhiambo, Inflation and Economic Growth, Comparative Économie, Research, Vol 20, Issue 3, 2017.
- 152.Gaurang Rami, Velocity of money function for India : Analysis and Interpretations, SSRN Electronic Journal, Vol. 1, Issue 1, JUNE 2010.
- 153.Mendizabal Hugo Rodriguez, The Behavior of Money Velocity in High and Low Inflation Countries, Journal of Money, Credit, and Banking, Vol 38 ,Issue 1, 2006.
- 154.Talin Korancheliane, The Equilibrium Real Exchangre Rate in a commodity

- Exporting Country** : Algeria' s Experince, IMF, Working paper, July 2005.
- 155.Vincent A Onodugo and others, **The effectiveness of monetary policy in tackling Inflation in emerging Economy**, Journal of Human and Social Sciences, Issue 14, Venezuela, 2018.
- 156.Zoran, t, **Analysis of factors affecting the Velocity of money in Serbia**, international Scientific Conférence, Faculty of Economics, University of Nis,2017.
- 157.C.W. Granger, **some recent development in aconcept of causally**, Journal of Econometrics, Vol 39, 1988.
- 158.Hicham Ayad , Mostéfa Belmokaddem, **Financial development, trade openness and Economic growth in MENA countries** : TYDL panel causality approach, Theoretical And Applied Economics, Vol 24, Issue 1, 2017.
- 159.M. Pesaran Hashem, Yongcheol Shin, Richard j Smith, **Bonds Testing Approches to The analysis of level Relationship**, journal of appied econometrics, Issue 16,2001.
- 160.Narayan, P. K, **Reformulating Critical Values for the Bounds F-statistics Approach To Cointegration** : An Application to the Tourism Demand Model for Fiji, Monash University vol 2 issue 4, 2004.
- 161.Ozturk, I., & Acaravci, A. **Electricity consumption and real GDP causality nexus** : Evidence from ARDL bounds testing approach for 11 MENA countries. Applied Energy, Vol 88, Issue8, 2011.

Rapport, Instruction :

- 162.Bank of Algeria, Instruction N°02-2002 du 11 avril 2002 Portant introduction de la Reprise de liquide sur le marché monétaire.
- 163.Bank of Algeria, Instruction N°61-94 du 28 Septembre 1994 Instituant le Fixing Pour La Détermination de La Valeur du Dinar Par Rapport Aux Devises Etrangères.
- 164.Bank of Algeria, Rapport 2009, évolution économique et monétaire en algérie, juillet 2010.
- 165.Bank of Algeria, Rapport 2014, Evolution Economique et monétaire en Algérie, Juillet 2015.
- 166.Bank of Algeria, Rapport sur stabilité du système bancaire algérien,2009-2011, juin 2013.
- 167.Bank of Algeria, tendances monétaires et financières, au premier semestre de 2009.
- 168.Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport de Conjoncture Economique et Social, 1er Semestre 2015, Novembre2015.
- 169.Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport sur la Conjoncture Economique et Sociale du Premier Semestre 2003, 23^{ème} Session Plénière, Décembre2003.
- 170.Conseil National Economique et Social (CNES), Rapport sur la Stratégie Nationale de Développement Economique et Social à moyen terme, 8ème Session Plénière, Mai,1997.
- 171.Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale, 19^{ème} – 20^{ème} Session Plénière, 2001.
- 172.Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale du Premier Semestre 2004, 25^{ème} Session Plénière.
- 173.Conseil National Economique et Social (CNES), Rapports sur la Conjoncture Economique et Sociale du l'Anne 1997, 10^{ème} et 11^{ème} Session Plénière,1997.
- 174.Instruction N°08-96 du 18 Décembre 1996, Fixant Les Conditions De Création et D'agrément des Bureaux de Change.
- 175.Instruction N°78-95 du 27 Décembre 1995, Portant Règles Relatives Aux Positions De

Change.

176. Instruction N°79-95 du 27 Décembre 1995, Portant Organisation et Fonctionnement Du Marche interbancaires Des Changes.

@ Sites Web :

177. <https://data.albankaldawli.org/>.

178. https://www.amf.org.ae/ar/arabic_economic_database.

179. https://www.bank-of-algeria.dz/html/bulletin_statistique.htm.

180. <https://www.ons.dz>.

181. Notes et instructions de la banque d'Algérie.

182. www.bank-of-algeria.dz le rapport annuel.



الملاحق

الملحق رقم (01): احصائيات وصفية لمتغيرات الدراسة

	V	INF	EXC	RIR	EG
Mean	1.690892	8.809000	68.92256	0.362525	2.720648
Median	1.601952	4.650000	72.75000	-0.142035	3.104199
Maximum	2.808612	31.67000	119.3500	21.60764	7.201872
Minimum	1.213558	0.340000	8.957508	-10.3174	-2.100000
Std. Dev.	0.421141	9.415307	27.79631	8.891428	2.070634
Skewness	0.987461	1.422794	-0.296915	0.518888	-0.290263
Kurtosis	3.402728	3.517906	2.912328	2.487806	3.138190
Jarque-Bera	5.078131	10.45700	0.450400	1.674151	0.445134
Probability	0.078940	0.005362	0.798357	0.432975	0.800462
Sum	50.72677	264.2700	2067.677	10.87575	81.61943
Sum Sq. Dev.	5.143424	2570.792	22406.42	2292.667	124.3382
Observations	30	30	30	30	30

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (02): نتائج اختبار جذر الوحدة لديكي فولر المطور (ADF) لمتغيرات الدراسة

UNIT ROOT TEST RESULTS TABLE (ADF)						
Null Hypothesis: the variable has a unit root						
<u>At Level</u>						
		V	INF	EXC	RIR	EG
With Constant	t-Statistic	-0.6902	-6.0197	-1.2372	-3.5413	-3.2374
	Prob.	0.8329	0.0000	0.6443	0.0139	0.0279
		n0	***	n0	**	**
With Constant & Trend	t-Statistic	-3.6420	-5.9197	-3.0273	-4.1783	-3.1187
	Prob.	0.0441	0.0002	0.1465	0.0135	0.1209
		**	***	n0	**	n0
Without Constant & Trend	t-Statistic	-5.9469	-0.1438	2.6584	-3.6365	-0.9932
	Prob.	0.0000	0.6254	0.9972	0.0007	0.2797
		***	n0	n0	***	n0
<u>At First Difference</u>						
		d(V)	d(INF)	d(EXC)	d(RIR)	d(EG)
With Constant	t-Statistic	-6.4747	-8.6374	-3.6516	-5.9937	-8.6544
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0109	0.0000	0.0000
		***	***	**	***	***
With Constant & Trend	t-Statistic	-8.2870	-8.4931	-3.5705	-5.9518	-8.8684
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0510	0.0002	0.0000
		***	***	*	***	***
Without Constant & Trend	t-Statistic	-5.8097	-8.7883	-3.0395	-6.0072	-8.8094
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0037	0.0000	0.0000
		***	***	***	***	***

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (03): نتائج اختبار جذر الوحدة لفيليبس بيرون (PP) لمتغيرات الدراسة

Null Hypothesis: D(EG) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EG) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 11 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-9.353168	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-9.519489	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-18.15289	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-3.689194		1% level	-2.650145		1% level	-4.323979	
5% level	-2.971853		5% level	-1.953381		5% level	-3.580623	
10% level	-2.625121		10% level	-1.609798		10% level	-3.225334	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)	3.603833		Residual variance (no correction)	3.610477		Residual variance (no correction)	3.366559	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.681185		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.698484		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.496363	
Null Hypothesis: D(INF) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(INF) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(INF) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.461942	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-5.677645	0.0004	Phillips-Perron test statistic	-5.483461	0.0001
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-2.650145		1% level	-4.323979		1% level	-3.689194	
5% level	-1.953381		5% level	-3.580623		5% level	-2.971853	
10% level	-1.609798		10% level	-3.225334		10% level	-2.625121	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)	22.99015		Residual variance (no correction)	21.78618		Residual variance (no correction)	22.26332	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	21.19192		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	14.72727		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	22.26332	
Null Hypothesis: D(V) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 27 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(V) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 19 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(V) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 19 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.153938	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-7.249178	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-7.775504	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-2.650145		1% level	-4.323979		1% level	-3.689194	
5% level	-1.953381		5% level	-3.580623		5% level	-2.971853	
10% level	-1.609798		10% level	-3.225334		10% level	-2.625121	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)	0.047094		Residual variance (no correction)	0.046310		Residual variance (no correction)	0.046310	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.020533		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.005225		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.005241	
Null Hypothesis: D(EXC) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 27 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EXC) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 15 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EXC) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 17 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-13.86356	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-26.07700	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-24.70548	0.0001
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-2.650145		1% level	-4.323979		1% level	-3.689194	
5% level	-1.953381		5% level	-3.580623		5% level	-2.971853	
10% level	-1.609798		10% level	-3.225334		10% level	-2.625121	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)	85.51684		Residual variance (no correction)	83.20735		Residual variance (no correction)	83.40706	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	49.46755		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	10.15289		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	13.18074	
Null Hypothesis: D(RIR) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 27 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(RIR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 23 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(RIR) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 27 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel		
	Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.691269	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-15.14644	0.0000	Phillips-Perron test statistic	-11.95142	0.0000
Test critical values:			Test critical values:			Test critical values:		
1% level	-2.650145		1% level	-4.323979		1% level	-3.689194	
5% level	-1.953381		5% level	-3.580623		5% level	-2.971853	
10% level	-1.609798		10% level	-3.225334		10% level	-2.625121	
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.			*MacKinnon (1996) one-sided p-values.		
Residual variance (no correction)	115.4805		Residual variance (no correction)	110.2995		Residual variance (no correction)	112.9974	
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	56.14200		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	12.69479		HAC corrected variance (Bartlett kernel)	22.57799	

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (04): نتائج اختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity Test ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.031099	Prob. F(1,25)	0.8614
Obs*R-squared	0.033545	Prob. Chi-Square(1)	0.8547

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (05): نتائج اختبار سببية Toda and Yamamoto

Dependent variable: V				Dependent variable: V			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.	Excluded	Chi-sq	df	Prob.
EXC	24.90663	6	0.0004	INF	4.877359	1	0.0272
All	24.90663	6	0.0004	All	4.877359	1	0.0272
Dependent variable: EXC				Dependent variable: INF			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.	Excluded	Chi-sq	df	Prob.
V	14.92367	6	0.0209	V	0.348993	1	0.5547
All	14.92367	6	0.0209	All	0.348993	1	0.5547
Dependent variable: V				Dependent variable: V			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.	Excluded	Chi-sq	df	Prob.
EG	11.94174	5	0.0356	RIR	252.3929	8	0.0000
All	11.94174	5	0.0356	All	252.3929	8	0.0000
Dependent variable: EG				Dependent variable: RIR			
Excluded	Chi-sq	df	Prob.	Excluded	Chi-sq	df	Prob.
V	20.00409	5	0.0012	V	27.76390	8	0.0005
All	20.00409	5	0.0012	All	27.76390	8	0.0005

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (06): نتائج اختبار غرانجر بين متغيرات الدراسة

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 07/12/22 Time: 22:00			
Sample: 1990 2019			
Lags: 1			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause V	29	12.8945	0.0013
V does not Granger Cause INF		2.29344	0.1420
EXC does not Granger Cause V	29	7.49058	0.0110
V does not Granger Cause EXC		21.1479	0.0001
RIR does not Granger Cause V	29	3.35778	0.0784
V does not Granger Cause RIR		0.39911	0.5331
EG does not Granger Cause V	29	0.65089	0.4271
V does not Granger Cause EG		0.00639	0.9369
EXC does not Granger Cause INF	29	10.0359	0.0039
INF does not Granger Cause EXC		10.3863	0.0034
RIR does not Granger Cause INF	29	5.51613	0.0267
INF does not Granger Cause RIR		1.38167	0.2505
EG does not Granger Cause INF	29	11.4041	0.0023
INF does not Granger Cause EG		2.30812	0.1408
RIR does not Granger Cause EXC	29	0.69055	0.4135
EXC does not Granger Cause RIR		10.6672	0.0031
EG does not Granger Cause EXC	29	0.41807	0.5236
EXC does not Granger Cause EG		2.26616	0.1443
EG does not Granger Cause RIR	29	0.48239	0.4935
RIR does not Granger Cause EG		2.70051	0.1124

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (07): نتائج اختبار منهج Bonds test

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	11.79956	10%	2.45	3.52
k	4	5%	2.86	4.01
		2.5%	3.25	4.49
		1%	3.74	5.06
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	28	10%	2.696	3.898
		5%	3.276	4.63
		1%	4.59	6.368
Finite Sample: n=30				
		10%	2.752	3.994
		5%	3.354	4.774
		1%	4.768	6.67

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (08): نتائج اختبار Wald test

Wald Test: Equation: EQ01			
Test Statistic	Value	df	Probability
F-statistic	16.45534	(4, 16)	0.0000
Chi-square	65.82134	4	0.0000
Null Hypothesis: C(1)= C(2) =C(3) =C(4) =C(5) Null Hypothesis Summary:			
Normalized Restriction (= 0)	Value	Std. Err.	
C(1) - C(5)	0.644442	0.084660	
C(2) - C(5)	-0.016026	0.004703	
C(3) - C(5)	-0.016020	0.004703	
C(4) - C(5)	-0.016027	0.004703	

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (09): نتائج تقدير معاملات الاجل القصير

ECM Regression Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-27.46735	3.191875	-8.605397	0.0000
D(INF)	1.10E-05	2.95E-06	3.737627	0.0018
D(INF(-1))	-1.01E-05	2.83E-06	-3.557972	0.0026
D(EXC)	0.016037	0.003383	4.740876	0.0002
D(RIR)	-0.018349	0.002037	-9.009320	0.0000
D(RIR(-1))	0.005281	0.002232	2.366432	0.0309
D(EG)	-0.002563	0.009615	-0.266523	0.7932
CointEq(-1)*	-0.339521	0.039536	-8.587621	0.0000
R-squared	0.868757	Mean dependent var		-0.030219
Adjusted R-squared	0.822821	S.D. dependent var		0.222141
S.E. of regression	0.093505	Akaike info criterion		-1.666651
Sum squared resid	0.174863	Schwarz criterion		-1.286021
Log likelihood	31.33312	Hannan-Quinn criter.		-1.550289
F-statistic	18.91256	Durbin-Watson stat		1.901575
Prob(F-statistic)	0.000000			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10

الملحق رقم (10): نتائج تقدير معاملات الاجل الطويل

Levels Equation Case 3: Unrestricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	0.000112	2.63E-05	4.279680	0.0006
EXC	-0.001835	0.005229	-0.350967	0.7302
RIR	-0.078418	0.027300	-2.872449	0.0111
EG	0.098722	0.056176	1.757373	0.0980

المصدر: من اعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews10