



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

جامعة ابن خلدون - تيارت -



كلية العلوم التجارية والاقتصادية وعلوم التسيير

قسم : علوم التسيير

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر

أثر السياسة النقدية على عرض النقود

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1990-2015

تخصص: مالية

الأستاذ المشرف:

عقبي لخضر

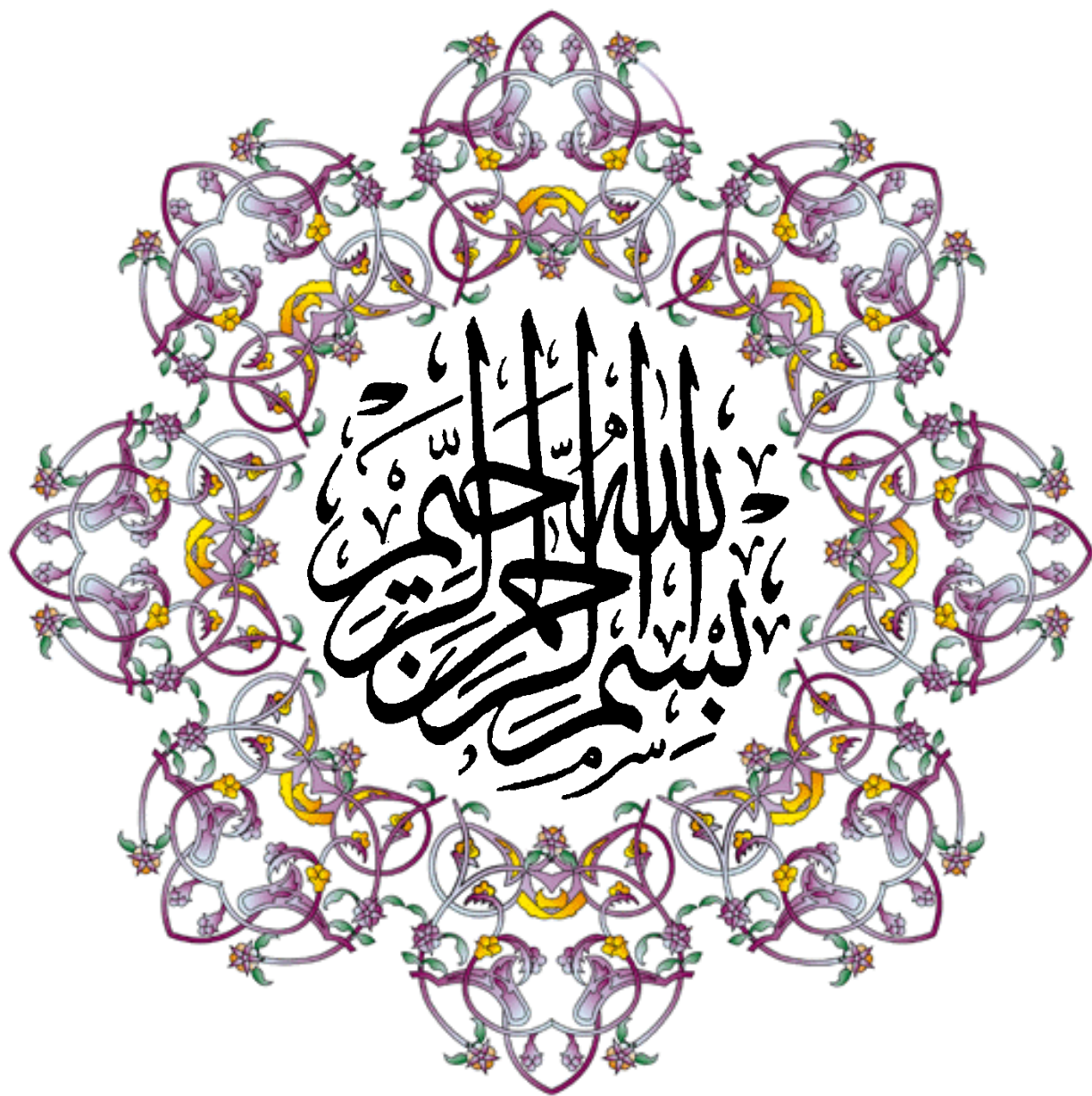
إعداد الطالبتين:

محوز ميمونة

سنوسي زاهية

نوقشت وأجيزت بتاريخ: .../.../.....

السنة الجامعية: 2016/2017



الشكر والعرفان

اللهم لك الحمد كما ينبغي لجلال وجهك وعظيم سلطانك على ما
يسرت لنا في هذا العمل المتواضع حتى خرج إلى النور، فسبحانك لا
إله إلا أنت أستغفرك وأتوب إليك.

ولا يسعنا أن نتقدم بجزيل الشكر والعرفان للأستاذ المشرف عقبي
لخضر الذي أفادنا بنصائحه وتوجيهاته القيمة.

كما نتقدم بأسمى معاني الشكر والعرفان إلى كل أعضاء اللجنة
المناقشة الموقرة على قبولها مناقشة موضوع المذكرة، وبالتالي إثرائها من
كل جوانبها.

دون أن ننسى تقديم الشكر والعرفان إلى كل من ساعدنا ومدد لنا يد
العون من قريب أو من بعيد.

الفهرس

فهرس المحتويات :

i قائمة الجداول والأشكال

ii قائمة الملاحق

أ مقدمة:

الفصل الأول: عموميات حول النقود

02 تمهيد:

03 المبحث الأول: ماهية النقود

03 المطلب الأول: نشأة وتعريف النقود

03 أولاً: نشأة النقود

05 ثانياً: تعريف النقود

05 المطلب الثاني: أنواع وأشكال النقود

05 أولاً: أنواع النقود

08 ثانياً: أشكال النقود

09 المطلب الثالث: وظائف النقود

13. المبحث الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها

13 المطلب الأول: تعريف الكتلة النقدية والأسواق النقدية

13 أولاً: تعريف الكتلة النقدية

15 ثانياً: الأسواق النقدية

17 المطلب الثاني: مكونات الكتلة النقدية والأسواق النقدية

| | |
|----|--|
| 17 | أولاً: مكونات الكتلة النقدية. |
| 19 | ثانياً: خلق النقود |
| 24 | المطلب الثالث: العناصر المقابلة للكتلة النقدية |
| 24 | أولاً: مفهوم العناصر المقابلة للكتلة النقدية |
| 26 | ثانياً: العناصر المقابلة للكتلة النقدية |
| 28 | المبحث الثالث: العرض النقدي |
| 28 | المطلب الأول: عرض النقود |
| 28 | أولاً: تعريف عرض النقود |
| 31 | ثانياً: مكونات العرض النقدي |
| 32 | المطلب الثاني: محددات العرض النقدي |
| 32 | أولاً: البنك المركزي |
| 34 | ثانياً: الأفراد ومنظمات الأعمال |
| 35 | ثالثاً: البنوك التجارية |
| 35 | المطلب الثالث: النظرية النقدية من جانب العرض |
| 36 | أولاً: النظرية الكلاسيكية |
| 38 | ثانياً: النظرية النقدية الحديثة (الكينزية) |
| 39 | خلاصة الفصل: |

الفصل الثاني: عموميات حول السياسة النقدية

| | |
|--------------|--|
| تمهيد: | |
| 42 | المبحث الأول: السياسة النقدية |
| 42 | المطلب الأول: السياسة النقدية وأهدافها |
| 42 | أولاً: تعريف السياسة النقدية |
| 43 | ثانياً: أهداف السياسة النقدية |
| 44 | المطلب الثاني: إتجاهات السياسة النقدية |
| 44 | أولاً: السياسة النقدية التوسعية |
| 46 | ثانياً: السياسة النقدية الإنكماشية |
| 46 | المطلب الثالث: مراحل تطور السياسة النقدية |
| 49 | المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية |
| 49 | المطلب الأول: أساليب الرقابة الكمية |
| 51 | المطلب الثاني: أساليب الرقابة الكمية |
| 51 | المطلب الثالث: أساليب الرقابة المباشرة |
| 54 | المبحث الثالث: النظريات الاقتصادية والتحليل النقدي |
| 54 | المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية |
| 54 | أولاً: نشأة النظرية الكلاسيكية وأهم فروض الفكر الاقتصادي الكلاسيكي |
| 56 | ثانياً: دور السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي وأهم الإنتقادات الموجهة للنظرية |
| | المطلب الثاني: النظرية الكينزية |

| | |
|--|----|
| أولاً: نشأة النظرية الكينزية والمطلقات الأساسية التي إستندت إليها النظرية الكينزية..... | 57 |
| ثانياً: السياسة النقدية في التحليل الكينزي وأهم الخصائص التي بني عليها التحليل الكينزي ومدى ملاءمة النظرية الكينزية..... | 58 |
| المطلب الثالث: النظرية الكلاسيكية الجديدة | 61 |
| أولاً: نشأة وأهم فروض النظرية الكلاسيكية الجديدة..... | 61 |
| ثانياً: السياسة النقدية في الإطار النيوكلاسيكي والدور التنموي لهذه السياسة في ظل التحليل النيوكلاسيكي | 62 |
| المطلب الرابع: النظرية الكينزية الجديدة | 64 |
| خلاصة الفصل: | 66 |
| الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015. | |
| تمهيد: | 69 |
| المبحث الأول: تطورات السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر 1990-2015..... | 70 |
| المطلب الأول: تطورات السياسة النقدية في الجزائر خلال فترة 1990-2015..... | 70 |
| أولاً: قانون النقد والقرض أهدافه وتعديلاته | 70 |
| ثانياً: تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم..... | 73 |
| المطلب الثاني: تطورات العرض النقدي في الجزائر خلال فترة 1990-2015 | 77 |
| المطلب الثالث: دراسة العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية والعرض النقدي | 82 |
| المبحث الثاني: الارتباط البسيط | 84 |
| المطلب الأول: دراسة الارتباط البسيط | 84 |
| أولاً: مفهوم الارتباط | 84 |

| | |
|-----|---|
| 84 | ثانيا: أنواع الارتباط |
| 86 | المطلب الثاني: معامل الارتباط وقياسه |
| 89 | المطلب الثالث: إختبار المعنوية |
| 89 | أولا: إختبار معنوية المعلمات |
| 89 | ثانيا: إختبار الترابط بين الأخطاء |
| 90 | ثالثا: إختبار معنوية النموذج فيشر f |
| 92 | المبحث الثالث: بناء نموذج قياسي لقياس أثر السياسة النقدية على العرض النقدي |
| 92 | المطلب الأول: تحديد متغيرات الدراسة ودراسة الإستقرارية |
| 92 | أولا: تحديد المتغيرات |
| 93 | ثانيا: دراسة الإستقرارية لسلسلة الاستقرار النقدي m2 |
| 96 | المطلب الثاني: دراسة إستقرارية المتغيرات المستقلة (المفسرة) |
| 100 | المطلب الثالث: تقدير النموذج |
| 107 | خلاصة الفصل: |
| 109 | الخاتمة: |
| 114 | قائمة المراجع: |
| 120 | الملاحق: |

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول

| الصفحة | عنوان الجدول | رقم الجدول |
|--------|---|------------|
| 24 | جدول مبسط لميزانتي البنك المركزي والقطاع المصرفي | (01-01) |
| 25 | الميزانية الموحدة للنظام المصرفي | (02-01) |
| 73 | تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (1990-1994). | (01-03) |
| 74 | تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (1995-2000). | (02-03) |
| 75 | تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (2001-2007). | (03-03) |
| 76 | تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (2008-2015). | (04-03) |
| 77 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1990-1994). | (05-03) |
| 78 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1995-2000). | (06-03) |
| 79 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2001-2007). | (07-03) |
| 80 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2007-2010). | (08-03) |
| 81 | تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2011-2015). | (09-03) |
| 93 | بيانات المتغير التابع m_2 والمتغيرات المستقلة i ، p_{int} ، R_{tc} . | (10-03) |
| 100 | نتائج تقدير العلاقة الارتباطية بين العرض النقدي والإحتياطي من الصرف. | (11-03) |
| 103 | نتائج تقدير العلاقة الارتباطية بين العرض النقدي وسعر إعادة الخصم. | (12-03) |
| 105 | نتائج تقدير العلاقة الارتباطية بين العرض النقدي وسعر الفائدة الحقيقي. | (13-03) |

قائمة الأشكال

| الصفحة | عنوان الشكل | رقم الشكل |
|--------|--|-----------|
| 82 | دراسة العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية والعرض النقدي. | (01-03) |
| 94 | إختبار إستقرارية السلسلة M2. | (02-03) |
| 95 | إختبار إستقرارية السلسلة M2 بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى. | (03-03) |
| 95 | إختبار إستقرارية السلسلة M2 بعد تطبيق الفروق من الدرجة الثانية. | (04-03) |
| 96 | إختبار إستقرارية السلسلة M2 بعد تطبيق الفروق من الدرجة الثالثة. | (05-03) |
| 96 | إختبار إستقرارية السلسلة I. | (06-03) |
| 97 | إختبار إستقرارية السلسلة I بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى. | (07-03) |
| 97 | إختبار إستقرارية السلسلة Pint. | (08-03) |
| 98 | إختبار إستقرارية السلسلة Pint بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى. | (09-03) |
| 99 | إختبار إستقرار السلسلة Rtc. | (10-03) |
| 99 | إختبار إستقرار السلسلة Rtc بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى. | (11_03) |
| 100 | إختبار إستقرار السلسلة Rtc بعد تطبيق الفروق من الدرجة الثانية. | (12-03) |

قائمة الملاحق

| الصفحة | عنوان الملحق | رقم الملحق |
|--------|------------------------------|---------------|
| 120 | دراسة إستقرارية السلسلة M2 | الملحق الأول |
| 125 | دراسة إستقرارية السلسلة I | الملحق الثاني |
| 128 | دراسة إستقرارية السلسلة RTC | الملحق الثالث |
| 131 | دراسة إستقرارية السلسلة PINT | الملحق الرابع |

مُقَدِّمَةٌ

تشهد الإقتصاديات فترات تتراوح بين الرخاء والشدة مما يجبر متخذي القرارات الاقتصادية الإرتكاز على النشاطات الاقتصادية محاولة وتجنب النكسات وهذا بالإعتماد على السياسة المالية والسياسة النقدية، بحيث أخذت السياسة النقدية في الأوقات الحالية مكانة هامة بين أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى، وأصبح دورها حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية ويظهر ذلك بوضوح من خلال إرتباط المشاكل الاقتصادية كالبطالة وإستقرار الأسعار وتدهور قيمة العملات المحلية بالحلول النقدية، وهذه الحالة عندما تتوفر الظروف الملائمة للسياسة النقدية تتدخل بإجراءاتها وأدواتها و منهجيتها. غير أن السياسة النقدية تعمل على التحكم في المعروض النقدي بإعتماد سياسات معينة تتلائم والظروف الاقتصادية التي يعيشها البلد، وهو ما يؤدي إلى التوازن والإستقرار الاقتصادي وإن أهم الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لضبط العرض النقدي تتم تحت مسؤولية البنك المركزي (السلطة النقدية) والذي يقوم بمراقبة فعلية وحقيقية للمعروض النقدي، طالما يمتلك الأدوات والوسائل اللازمة والضرورية لتثبيت التدفق النقدي ومن ثم يقوم بإستخدامها بكيفية سليمة بما يتماشى مع وضعية الاقتصاد وإمكانياته، وحتى يقوم البنك المركزي بذلك ينبغي عليه أن يتمتع بقدر معين من المرونة والحرية بعيدا عن تدخل الجهاز التنفيذي، ولقد شهدت السنوات الأخيرة حصول الكثير من البنوك المركزية على درجة عالية من الإستقلالية ضمنا لسلامة وفعالية السياسة النقدية من خلال رسم سياسة نقدية لها دراية واسعة بالأدوات وكفاءة عالية في إستخدامها. وأصبح الحديث عن السياسة النقدية في الجزائر ممكنا مع صدور قانون النقد والقرض (90-10) المعدل والمتمم بالأمر (03-11) واللذين ظهر فيهما إعتماد السياسة النقدية كأسلوب لتنظيم عرض وتداول النقود، والذي كرس مبدأ الاهتمام والتوسع في إستخدام السياسة النقدية وتحديد أدواتها والإشراف عليها وتقييمها، ومنح إستقلالية البنك المركزي في إدارته وهو الأمر الذي إستدعى ضرورة إدراج ضبط العرض النقدي في سلم أولويات السياسة النقدية، وكذلك الدور البالغ الذي تؤديه النقود بحيث تؤدي النقود دورا هاما في إقتصاديات الدول إذ لا يقتصر دورها على القيام بدور الوساطة في المبادلات، وقياس قيم السلع والخدمات بل يتعدى ذلك إلى التأثير المباشر في متغيرات الاقتصاد الكلي، حيث تطورت النقود عبر التاريخ حسب أهمية وظائفها بحيث تعتبر دراسة عرض النقود أمرا مهما وضروريا لما له من إنعكاسات على الاقتصاد بشكل عام، ولذلك نجد أنه في مختلف الدول تولى السلطات النقدية أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والأهداف الاقتصادية الكلية وهو ما يستدعي أن تتبع السلطة النقدية

(البنك المركزي) عرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر في زيادة حجمه أو تقليله في الاقتصاد الوطني، لأن الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاد هي ناتج لتداخل عدّة قرارات وسلوكيات الوحدات الاقتصادية في المجتمع، وليست ناتج قرارات وسياسات السلطة النقدية وحدها، فالسلطة النقدية تقوم بتحديد حجم القاعدة النقدية المتمثلة في النقود القانونية من الأوراق والقطع النقدية التي تضحها في الاقتصاد من وقت لآخر، بينما تقوم البنوك التجارية بخلق نقود الودائع المختلفة أما الطرف الآخر في عملية النمو المتزايد في العرض النقدي فيتمثل في سلوك الجمهور الذي يقوم بتوظيف أصوله النقدية بين الخيارات المتاحة له من السيولة للمعاملات اليومية والودائع الجارية وودائع التوفير، وهذه الخيارات نابعة أساسا من حجم أو مستوى النشاط الاقتصادي للبلد الذي يتطلب فعلا هذا القدر أو ذلك من حجم عرض النقود المتداول في الاقتصاد بمختلف أجزائه ومكوناته. فقد حظيت النقود بإهتمام كبير من طرف الباحثين والمفكرين نظرا لما له من دور هام في رفع معدلات النمو وتحقيق التوازن الاقتصادي، فخلال هذا التطور عرف الفكر الاقتصادي نظريات عديدة مختلفة حولها، وتمثلت هذه النظريات في النظرية الكلاسيكية والتي ركزت على دراسة العلاقة بين كمية النقود والأسعار ثم تطور الفكر الاقتصادي إلى نظرة أخرى تعطي للنقد مكانة هامة في عهد كينز ثم النقديون، حيث أصبح ينظر إليها على أنها تؤدي دور المنشط أو المثبط في النشاط الاقتصادي حسب تحكم السلطات النقدية فيها، هذا وقد جعل تنظم عرض وتداول النقود ضرورة ملحة، وعليه فإنّ أية هيئة ما لديها سلطة لتنظيم عرض وتداول النقود هي في الواقع تتمتع بالدور البالغ الأهمية في الحياة الاقتصادية وهي السلطة النقدية. هذه السلطة ليست هيكلًا جامدا تمر عبره النقود بل عليها إذاً تنظيم عرض وتداول النقود ما دام لها تأثيرات قوية على الإنتاج والتشغيل والتضخم والتوازن الخارجي وتدخلها في تنظيم عرض وتداول النقود لتحقيق أهداف اقتصادية معينة وتسمى بالسياسة النقدية.

لذلك فإنّ دراسة موضوع السياسة النقدية وأثرها على عرض النقود تعد من أكثر المواضيع إهتماما، وبناءا على ذلك وفي ظل تزايد التوجه نحو إستعمال الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتي تمثلت فيها قدرة البنك المركزي في التحكم بكمية النقود المعروضة بواسطة التأثير أو تغيير أسعار الفائدة وكذلك التحكم في سعر الخصم والإحتياطي القانوني وأيضا عمليات السوق المفتوحة. الإشكالية الرئيسية للبحث:

إنطلاقا مما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية للبحث على النحو التالي:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2015)؟

وفي ظل هذه الإشكالية الرئيسية وإثراء الموضوع أكثر تتجلى لنا التساؤلات الفرعية التالية:

- 1- ما هو العرض النقدي وما أهم النظريات المفسرة له؟
 - 2- ما هي الأسس والقواعد النظرية التي تقوم عليها السياسة النقدية؟
 - 3- كيف يمكن للعرض النقدي الإستجابة لتأثيرات السياسة النقدية؟
- فرضيات البحث:** كإجابة على التساؤلات الفرعية السابقة الذكر يتبادر لنا في الذهن جملة من الفرضيات يمكن صاغتها على النحو التالي:
- يعبر العرض النقدي عن مقابلات السلع والخدمات المتاحة في الاقتصاد والخاضع لقانون العرض والطلب
 - تعتمد السياسة النقدية على سعر إعادة الخصم والإحتياطي القانوني لتفعيلها
 - يتأثر العرض النقدي في الجزائر بجميع أدوات السياسة النقدية

أسباب إختيار الموضوع:

لقد جاء إختيارنا لهذا الموضوع إنطلاقا من الإعتبرات التالية:

- 1- تعتبر الدراسات النقدية مدخلا رئيسيا لدراسة المشاكل الاقتصادية التي تمس الاقتصاد.
- 2- إبراز دور السياسة النقدية في ظل العودة للإستقرار الاقتصادي الكلي منذ سنة 1990 من خلال إرساء دعائم تعزيز الاستقرار المالي الكلي خصوصا مع النجاحة المالية المبررة بالإنعاش المتزايد لميزان المدفوعات.
- 3- إختيار الفترة من سنة 1990 إلى سنة 2015 فترة للدراسة، يعود إلى أن معالم السياسة النقدية في الجزائر في هذه الفترة بدأت تظهر عليها تغيرات جوهرية سواء من حيث: التنفيذ، الإستقلالية، وترتيب الأهداف، تعزيز الرقابة والإشراف على أعمال البنوك.
- 4- الميول الشخصي لدراسة الموضوع خاصة وأنها دراسة قياسية تحول المتغيرات النوعية إلى متغيرات كمية بصيغة رياضية لإعطاء نتائج أفضل.

أهداف الدراسة:

ترمي هذه الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أهمها:

- 1- تحليل وتتبع العرض النقدي ومقابلاته في الجزائر خلال فترة الدراسة.

2- محاولة القيام بتقييم أداء السياسة النقدية وأثرها على عرض النقود في الجزائر خلال 1990-2015.

3- محاولة إبراز أهمية الأدوات والأساليب القياسية في البحث العلمي، وكذا دور النماذج الاقتصادية القياسية في تحليل وتفسير أهم المتغيرات للسياسة النقدية.

أدوات الدراسة:

تم الإعتماد في هذه الدراسة على العديد من أدوات البحث، من كتب ومجلات، مقالات وبعض الرسائل الجامعية بالإضافة إلى بعض التقارير، وبعض مواقع الأنترنت والإستعانة ببرنامج Eviews 8.

حدود الدراسة:

-الإطار المكاني: لقد تناولنا دراسة الاقتصاد الوطني (دراسة حالة الجزائر).

-الإطار الزمني: تم تحديد فترة الدراسة على مدى 26 سنة وذلك منذ 1990 إلى 2015 والتي تزامنت مع الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر.

منهج البحث:

حتى نستطيع الإجابة على تساؤلات موضوع إشكالية البحث والإلمام بكل جوانبه إعتمدنا المنهج الوصفي في إستعراض ماهية السياسة النقدية والمعروض النقدي كما إعتمدنا المنهج التحليلي عند القيام بتحليل معطيات الجانب التطبيقي من البحث المتعلق بتطورات السياسة النقدية والعرض النقدي، وكذلك طبقنا المنهج التاريخي في دراسة حالة الجزائر فيما يتعلق بتتبع سيرورة تطور الاقتصاد الجزائري عامة ومسار السياسة النقدية خاصة في ظل الإصلاحات وأثر أداء السياسة النقدية على العرض النقدي في فترة 1990 إلى 2015 بالإضافة إلى المنهج القياسي من أجل قياس أثر المتغيرات الاقتصادية (العرض النقدي، سعر الفائدة الحقيقي، سعر لإعادة الخصم، الإحتياطي من الصرف).

صعوبات البحث:

من أهم الصعوبات التي تم مواجهتها:

تضارب الإحصائيات وعدم تجانسها على إختلاف مصادرها.

تقسيمات البحث:

إنطلاقا من طبيعة الموضوع والإجابة على الإشكالية المطروحة قسمنا هذه الدراسة إلى ثلاثة

فصول:

فالفصل الأول تطرقنا فيه إلى دراسة نظرية عن عموميات حول النقود وذلك من خلال ثلاث مباحث فالمبحث الأول خصصناه لماهية النقود، والمبحث الثاني للكتلة النقدية ومقابلاتها، أما المبحث الثالث ففيه قمنا بدراسة العرض النقدي. هذا فيما يخص الفصل الأول أما فيما يخص الفصل الثاني ففيه إرتأينا إلى دراسة عموميات حول السياسة النقدية، كذلك وهو الآخر شمل ثلاث مباحث فالمبحث الأول خصصناه بصفة عامة للسياسة النقدية، والمبحث الثاني ففيه قمنا بدراسة أدوات هذه السياسة النقدية، أما عن المبحث الثالث والأخير في هذا الفصل فخصص للنظريات الاقتصادية والتحليل النقدي. أما عن الفصل الثالث والأخير في هذه الدراسة شمل أثر السياسة النقدية على عرض النقود في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 2015، وهو كذلك قسمناه إلى ثلاث مباحث فالمبحث الأول خصص لتطورات السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2015، والمبحث الثاني خصصناه لدراسة الإرتباط البسيط أما عن المبحث الثالث والأخير من هذه الدراسة خصصناه للجانب التطبيقي وفيه جاء بناء نموذج قياسي لقياس أثر السياسة النقدية على العرض النقدي

الفصل الأول

عموميات حول النقود

تمهيد:

يحظى العرض النقدي بإهتمام الكثير من المفكرين والإقتصاديين على المستوى النظري والتطبيقي لذلك إحتل مكانا بارزا في الدراسات الاقتصادية، وذلك بسبب الدور الفعال الذي يؤديه عرض النقود في تحقيق الإستقرار الاقتصادي نتيجة العلاقة الوثيقة التي تربط بينه وبين العديد من العوامل والمتغيرات الاقتصادية الأخرى التي تختلف في مدى تأثيرها في الاقتصاد كسعر الفائدة، والدخل القومي، ومعدل إعادة الخصم، والإحتياطي من الصرف. وتخضع كمية النقود المعروضة لسيطرة البنك المركزي المسؤول عن السياسة النقدية، بحيث تؤدي كمية النقود دورا مهما في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بشكل عام.

وإنطلاقا من هذا سنستعرض في هذا الفصل العرض النقدي من خلال المباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية النقود.

المبحث الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها.

المبحث الثالث: العرض النقدي.

المبحث الأول: ماهية النقود.

عرفت المجتمعات البشرية النقود بسبب صعوبات المقايضة واتساع نطاق التخصص وتقسيم العمل، ثم استمر تطور النقود من حيث وظائفها وأنواعها وذلك تبعا لتطور مراحل الإقتصاد العالمي، والذي مرّ في البداية بمرحلة الإكتفاء الذاتي ثم مرحلة المقايضة، وأخيرا مرحلة الإقتصاد النقدي.

المطلب الأول: نشأة وتعريف النقود.

ليس هنالك حتى الآن تحديد نهائيا وقاطعا لما تعنيه النقود أو ما يمكن تعريفه بالنقود ويرجع ذلك إلى إختلاف وجهات النظر حول دورها وأهميتها في النشاط الاقتصادي خلال نشأتها، وبالرغم من ذلك فإن الأدب الاقتصادي يشير إلى وجود إتفاق يقرب من الإجماع بين الإقتصاديين لتعريف النقود بحدود الصفات والوظائف التي تؤديها.

أولاً: نشأة النقود.

يرى البعض أنه ليس للنقود نشأة موحدة في بلدان العالم المختلفة لكنها تطورت على إستقلال في أنحاء مختلفة من العالم، وأن هناك عوامل عديدة ساهمت في تطوير النقود، وأن شواهد كثيرة من العالم القديم تدل على أن أسباب نشأة النقود لم تكن أسبابا إقتصادية. ففي مجتمعات عديدة كانت تفرض تعويضات عن جرائم مرتكبة، كما أن الحكام كانوا يفرضون إتاوات على الحكوميين، وأخيرا فإنه كانت هناك إلتزامات دينية ومادية، وهكذا فإنه في كثير من المجتمعات ثارت حاجة إلى وسائل للدفع وكان ذلك حافزا قويا لنشأة وإنتشار النقود. والأشياء التي كانت تقبل في الأصل لغرض معين وجد من المفيد أن تستخدم في أغراض أخرى غير إقتصادية، ونظرا لإنتشار قبولها بدأ إستخدامها في التجارة لتحل محل المقايضة. ومع التطور الإقتصادي بدأت الأنشطة الإقتصادية تعرف درجة من التنوع وعرف الإنسان نوعا من تقسيم العمل، حيث يتخصص الفرد في مهنة معينة وترتب على هذا النوع من الأنشطة الاقتصادية تخصص كل فرد في مهنة معينة أن أصبح الفرد ينتج كمية من المنتج الذي يتخصص في إنتاجه تزيد عن حاجته ومنه، أي أصبح يحقق فائضا كما ترتب على ذلك أيضا أن أصبح الفرد لا ينتج ما يحتاجه من المنتجات الأخرى، ونتيجة لذلك وجدت الحاجة إلى التبادل حيث يستبدل الفرد فائض إنتاجه من المنتج الذي تخصص فيه للحصول على ما يحتاجه من فوائض إنتاج الأفراد الأخرين في المجتمع، ومع كثرة الحاجة إلى المبادلات ظهر التجار الذين جمعوا في البداية بين التجارة وبين مهنة أخرى ثم ظهر التجار المتخصصون والذين تتركز

مهنتهم الوساطة في المبادلات. وهكذا فإن الحاجة إلى التبادل نشأت نتيجة للتطور الاقتصادي وتقسيم العمل وأخذ هذا التبادل في بداياته شكل المقايضة أي مبادلة منتج عيني مقابل منتج عيني آخر.¹

- نظام المقايضة:

إن نظام المقايضة يعرف على أنه ذلك النظام المبني على مبادلة سلعة بسلعة أخرى يكون الفرد بحاجة إليه، بمعنى آخر أن الأفراد يقومون بعرض فائض منتجاتهم ويبحثون عن أفراد آخرين يكونون بحاجة إلى تلك السلع المعروضة مقابل حاجة هؤلاء الأفراد إلى منتجات الآخرين وفقا لمعدل إستبدال يتفق عليه الطرفين، وقد يبدو أن نظام المقايضة هو نظام سهل التعامل به في المجتمعات البدائية التي تأخذ بعين الإعتبار مبدأ تقسيم العمل والتخصص للأفراد، ولكن مع تطور الحياة وتعدد الحاجات والرغبات الإنسانية وكيف أن تقسيم العمل والتخصص أصبح من مظاهر التقدم للمجتمعات، أصبح نظام المقايضة غير مجدٍ عمليا بالإضافة لظهور العديد من الصعوبات التي تعيق عمل نظام المقايضة.²

- صعوبات نظام المقايضة: ويمكن إيجاز صعوبات المقايضة فيما يلي:³

1-تحديد وحدة قياس للتبادل (نسبة المقايضة).

2-صعوبة توافق الرغبات.

وإلى جانب هذين النوعين من الصعوبات هناك صعوبات أخرى تتمثل فيما يلي:⁴

3-صعوبة توفر وسيلة عامة صالحة لإحتزان القيم.

4-صعوبة توفر وحدة مناسبة للدفع الآجل.

5-صعوبة تجزئة بعض السلع.

¹ - نجاح عبد العليم أبو الفتوح، السياسة النقدية ونظرية النقود في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص 28، 29.

² - سامر عبد الهادي، شادي الصرايرة، نضال عباس، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 216.

³ - سامر عبد الهادي، شادي الصرايرة، نضال عباس، مبادئ الاقتصاد الكلي، المرجع السابق، ص 216، 217.

⁴ - إسماعيل عبد الرحمن، حربي عريقات، مفاهيم ونظم إقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي والجزئي)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 203، 204.

ثانياً: تعريف النقود.

عرفت النقود على أنها: "أي شيء يلقى قبولاً عاماً كوسيلة لتسديد الديون"، وكذلك عرفت بأنها "هي كل وسيلة تسمح بحكم القانون أو العرف لكل مشتري أو مدين الدفع مقابل سلعة أو تسديد دين، دون رفضها أو مناقشة قيمتها من قبل البائع أو الدائن".¹

ويمكن أيضاً تعريف النقود على أنها "كل شيء يلاقي قبولاً عاماً كوسيط للمبادلة ويستخدم لتسوية المدفوعات وإبراء الديون".²

وإنطلاقاً من هذه التعاريف يمكن استخراج تعريف فيه يمكن اعتبار أن النقود على أنها "ذلك المقابل المادي لجميع الأنشطة الاقتصادية وكذلك الوسيلة والأداة التي تمنح لصاحبها القوة الشرائية التي تمكنه من إشباع إحتياجاته، إضافة بإعتبارها أداة لسداد الإلتزامات".³

وفي الأخير إستنتجنا أن النقود تعتبر: "أصلاً نقدياً وحيداً ذو صفتين: القبول العام وقوة الإلزام إضافة إلى كونه أصلاً كاملاً السيولة له قوة إقتصادية من حيث كونه وسيطاً للتبادل ووسيلة لسداد الإلتزامات الآجلة.

المطلب الثاني: أنواع وأشكال النقود.

أولاً: أنواع النقود.

تتعدد أنواع النقود بتعدد وجهات النظر في إختيار أساس تقسيمها وإختلفت الظروف الاقتصادية والإجتماعية وإختلاف العادات والتقاليد حسب المجتمعات وقد ظهر في تاريخ التطور النقدي الأنواع الآتية من النقود.

1- النقود السلعية: commodity Money

النقود السلعية هي وسيلة لها قيمة ذاتية، هي القيمة الاستعمالية للسلعة التي تتكون منها والتي تحتفظ بها سواء استعملت كنقود أم لم تستعمل، تميزها لها عن القيمة التي حصلت عليها نتيجة قبولها العام كوسيلة

¹ - محمد إبراهيم عبد الرحيم، إقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2015، ص 14.

² - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليل ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 20.

³ - خليفي عيسى، التغيرات في قيمة النقود الأثار والعلاج في الإقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2010،

لمبادلة السلع والخدمات إلا أن السلع التي سادت في نهاية الأمر كـنقد تلك التي إتصفت بالخصائص التي سهلت عملية التبادل وهذه الخصائص هي الديمومة، قابليتها للتجزئة، إمكانية حملها ونقلها، تميزها بالندرة.¹

2- النقود الورقية: وهي أوراق يصدرها البنك المركزي ذات قوة إبراء غير محدودة في نطاق إقليم الدولة التي تعتمدها فلا يجوز مثلا في الجمهورية رفض قبول الدفع بالجنيه الورقي على الرغم من أن هذه العملة لا تصلح كوسيلة للدفع خارج حدود هذا الإقليم إلا بموافقة الدائن أو بمقتضى إتفاق دولي. ولما كانت تلك النقود الورقية يتم إصدارها في السلطة النقدية دون أيكون لها غطاء معدنيا (ذهب أو غيره) وبالتالي أصبح لا يمكن تحويلها إلى ما يعادلها من معدن فقد كان ضروريا أن تصبح قوة هذه النقود في التعامل إلزامية ولذا نجد أن القوانين في الدول المختلفة تعطي للعملة الورقية قوة الإبراء العام وعليه فإنه يمكن تعريف النقود الورقية بأنها سندات متداولة صادرة من سلطة تقديرية وتمثل دينا في ذمة هذه السلطة، وإذا كانت هذه النقود الورقية

إلزامية فإنها تكون غير قابلة للصرف من معدن وتستمد قوتها من قوة القانون وقبول الأفراد لها قبولا عاما في التداول.²

ويمكن تصنيف النقود الورقية إلى ثلاث أنواع وهي كالآتي:³

أ-النقود النائبة، ب-وثيقة، ج-إلزامية.

وبالإضافة إلى النقود السلعية والورقية يوجد أيضا النقود الإلكترونية، المعدنية، النقود الإئتمانية وهي كالآتي:⁴

3- النقود الإلكترونية:هي عبارة عن بطاقات بلاستيكية ذات أحجام متساوية بمواصفات فنية عالمية محددة ومميزة بحيث يصعب تزويرها (طول البطاقة 8سم وعرضها 5سم) تتكون من 8 رقائق مضغوطة،

¹ - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 17.

² - عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي)، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2007، ص 342.

³ - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 17.

⁴ - حسين محمد سمحان، إسماعيل يونس يامن، إقتصاديات النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص 32-37.

وعلى وجهها شعار الشركة العالمية واسم وشعار البنك المصدر ورقم البطاقة واسم حامل البطاقة وتاريخ انتهاء البطاقة ويوجد على خلفها شريط ممغنط.

يمكن تقسيم البطاقات المصرفية التي تصدرها البنوك إلى قسمين رئيسيين هما:

3-1): البطاقات الخدمية (غير إئتمانية): وتضم

أ- بطاقات الصرف الآلي (بطاقات خدمية محلية) ATM.

ب- بطاقات الخصم الفوري (بطاقات خدمية عالمية). DEBIT CARD

3-2): البطاقات الإئتمانية: وتضم

أ- بطاقة الإعتماد (بطاقة الخصم الشهري). CHYARHE CARD

ب- بطاقة الائتمان (بطاقة الخصم بموجب أقساط). GREDIT CARD

4- النقود الإئتمانية (نقود الودائع): Deposit Credit Money

يطلق عليها نقود الودائع أو النقود الكتابية، وتعتبر أهم أنواع النقود لأنها تمثل وسيلة هامة للدفع كما تشكل نسبة مرتفعة من إجمالي النقود المتداولة في الدول ذات الأنظمة المصرفية الحديثة. وتشكل هذه النقود من خلال إيداع الأفراد أموالهم لدى المصارف التجارية، يتم فتح للطرف المودع حسابا مصرفيا يقوم بالسحب من حسابه للوفاء بالتزاماته، وفي مرحلة لاحقة أصبح صاحب الحساب يطلب من المصرف تحويل مبلغ من النقود من حسابه إلى حساب مودع آخر في نفس المصرف، عندما يقوم المصرف بقبول الودائع فإن النقود الإئتمانية تتحول إلى نقود وديائع وبنفس القيمة فلا يحصل أي تغير في كمية النقود في التداول لأن المودع كما تم ذكره سابقا يستطيع أن يسحب أي مبلغ منها ويحوله إلى عمله في أي وقت يشاء باستخدام الشيكات والتي بموجبها يطلب المودع من المصرف أن يدفع مبلغا من المال لحامل الشيك أو لشخص آخر، سداد الدين أو وفاء بالتزام علما أن الشيك لا يعتبر من الناحية القانونية نقودا في حد ذاته ولا يتمتع الشيك بقوة إجراء غير محدودة، أي أن الدائن يستطيع أن يرفض الشيك كوسيلة للوفاء بديونه ولا يلزمه القانون بقبول الشيك، وقد وجدت المصارف التجارية أن غالبية المودعين لا يقومون بسحب جميع وديائعهم في نفس الفترة مما يشكل لدى المصارف نقودا فائضة في خزائنها هذا الأمر الذي يمنحها القدرة على إقراض هذه المبالغ مقابل فائدة تحصل عليها وهذا ما يطلق عليه تضخم الودائع

المصرفية، أو إنشاء النقود المصرفية وتعتبر هذه النقود ديونا على المصارف، وبذلك تختلف عن الأنواع الأخرى للنقود التي تصدرها الدولة.¹

5- النقود المعدنية: Metal (Token) Money

انتقلت النقود إلى مرحلة أخرى من مراحل تطورها، وأخذ بنشر استعمال المعدن كنقود نظرا لتمييزها على غيرها من السلع، وسهولة صياغتها وصكها فكانت النقود البرونزية والنحاسية التي شاع استعمالها في العصور القديمة ومع إتساع نطاق حجم المبادلات التجارية وتطور التبادل التجاري الخارجي إستخدام معدن الفضة في التداول، ومن ثم إستخدام الذهب حيث تميز هذين المعدنين بخصائص جعلت منها أقدر السلع والمعدن على القيام بوظائف النقود، أنهما يمثلان قيمة مرتفعة نسبيا نظرا لندرتهما مما يجعل وزنا بسيطا من أيهما يمثل قيمة كبيرة، كما أنهما قابلين للتجزئة دون أن يتعرضا لخسارة في القيمة وقابلان للتخزين دون تلف، إضافة إلى ذلك تتمتعهما بصفة القبول العام لدى جميع أفراد المجتمع ويصعب غشهما.²

6- **النقود المساعدة:** وهي نوع من النقود الخاصة بالفئات الصغيرة من العملة وتصنع من معادن رخيصة مثل: النحاس والنيكل والبرونز، وتستخدم في تسوية المعاملات الصغيرة، وتحتكر الحكومة إصدارها لأنها تحقق أرباحا من وراء ذلك تستخدمها في تغطية جزء من النفقات العامة للدولة، وذلك لأن قيمتها القانونية كنقد تفوق قيمتها الذاتية كسلعة، ويقبل الجمهور على التعامل بها لأنها مصدرة من قبل الحكومة. ومع التطور المستمر في المجتمعات أصبحت تصنع من فئات ورقية صغيرة حتى تفي بحاجة المعاملات الصغيرة، وتمثل النقود المساعدة هذه نسبة محدودة من العرض الكلي للنقود بالمجتمع.³

ثانيا: أشكال النقود:

تتخذ النقود أشكالا متعددة منها المعدنية والورقية والإلكترونية (خطية) وهي على النحو التالي:⁴

¹ - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 21.

² - محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، مرجع سبق ذكره، ص 17.

³ - السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجما، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2013، ص 263.

⁴ - ونادي رشيد، الإدماج الاقتصادي للسياسة المالية (دراسة حالة الجزائر 2000/2011)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، 2013-2014، ص 134، 135.

1- النقود المعدنية: هي تلك القطع النقدية ذات القيم الصغيرة المتداولة والمصنوعة من معادن عادة ما تكون قيمتها (وزن المعدن) أقل من قيمة القطعة النقدية، وذلك حتى لا تنسحب من السوق لتستعمل في غير وظيفتها.

تصك هذه النقود للإستعمال اليومي للأفراد من مشتريات ذات قيمة بسيطة وأسعارها منخفضة (كالخبز، الجرائد، تناول الشاي، ركوب حافلة...).

2- النقود الورقية: هذا الشكل من أشكال النقود هو الأكثر طلبا من الأفراد لكبر قيمتها التي عادة ما تكون أضعاف قيمة القطع المعدنية.

ويسهل حمل مبالغ كبيرة وتخزينها والقيام بمبادلات ذات قيم أكبر من تلك التي تتم بواسطة القطع النقدية، كما يمكن فكها إلى قطع وعادة ما تستعمل في شراء (مواد غذائية، معدات، أجهزة منزل، خدمات، تسديد فاتورة الكهرباء...) لكن كثرة إستعمالها تؤدي إلى (قدمها وحتى تمزقها) مما يستوجب على البنك المركزي سحب الكميات الممزقة والقديمة منها لإستبدالها بأخرى جديدة من نفس القيمة.

3- النقود الإكتتابية (الخطية): هذا الشكل الثالث من إستعمال النقود عبارة عن مجموعة الودائع

المصرفية التي تكون قابلة للسحب في أي وقت متى رأى صاحب الوديعة ذلك مناسبا، مقابل صك يأمر من خلاله المصرف بدفع المبلغ المستحق لصاحبه كما أن القيمة التي تكتب عادة

ما تكون ذات قيم أعلى مثل (السيارات، العقارات، كميات مرتفعة من السلع...) ويستعملها فئة خاصة من المجتمع هم الصناعيين والتجار ورجال الأعمال والمؤسسات العمومية ومختلف الهيئات الإدارية. أما الفئات الأخرى من المجتمع التي تشكل السواد الأعظم فهي تختار الشكل الثاني (ورقية) للثقة التي يضعونها فيها لحملها وتخزينها بسهولة وخاصة في البلاد النامية حيث وسائل الدفع ما زالت تميل إلى لهذا النوع نسبيا.

المطلب الثالث: وظائف النقود.

على الرغم من تعدد وظائف النقود بإعتبارها أداة من أدوات السياسة الاقتصادية تستخدمها السلطات العامة لتحقيق أهداف متعددة مثل الوصول إلى مرحلة التشغيل الكامل، القضاء على البطالة، محاربة التضخم، تثبيت الأسعار... إلخ، إلا أننا لن نتعرض في الوقت الحاضر لمثل هذه الوظائف وإنما

سنقتصر على الوظائف التي يمكن أن تؤديها للأفراد باعتبارها وسيطا للتبادل، ومقياسا للقيمة، ومعيارا للمدفوعات الآجلة ومستودعا للقيمة، ومن أهم وظائفها ما يلي:

1- النقود كوسيط للتبادل: تكتسب النقود أهميتها من صعوبة عمل النشاط الاقتصادي عن طريق المقايضة. وعلى سبيل المثال نذكر أنه إذا كان هناك أحد العاملين بالتدريس يعرض خدمة التعليم مقابل العديد من السلع والخدمات التي يحتاج إليها، فلا شك أن ما يحتاجه إليه هذا المدرس يتطلب خدمات الألاف من الأفراد وهو لا يستطيع على الإطلاق أن يدفع مقابل خدماتهم عن طريق المقايض، لأن هذه الأخيرة تتطلب أن يقوم التزوي الذي يرغب في الحصول على الخدمات التعليمية للمدرس بدفع مقابل هذه الخدمات عن طريق قيامه بتفصيل الملابس له أو دفعها بالأقمشة، ومثلما يفعل التزوي يفعل كل الراغبين في الحصول على خدمات المدرس، أي يدفعون من سلعتهم وخدماتهم مقابل الحصول على الخدمات التي يقدمها لهم المدرس. إن مثل هذا النظام من الصعب أن يتحقق في الواقع العملي، ولذا فإن النقود تعتبر ضرورة للقيام بالتبادل فبدل من مبادلة السلع والخدمات بسلع وخدمات أخرى، فإننا نبادلها بالنقود ولا شك أن استخدام النقود يسهل عملية التبادل. ومما يزيد في هذه السهولة أن النقود عادة ما تكون مقسمة إلى وحدات صغيرة وبهذا يمكن استخدامها في تسوية المعاملات الصغيرة والكبيرة على سواء.¹

2- النقود كمقياس للقيمة: تعتبر هذه الوظيفة هي الوظيفة الثانية المباشرة للنقود وتتبع هذه الوظيفة من خلال إعتبار وحدة محاسبية أو أداة قياسية، ولذلك يعتبر البعض أن هذه الوظيفة تقوم بدور المقياس الذي يمكننا من مقارنة قيمة كل سلعة بالنسبة للسلع والخدمات الأخرى. فعلى سبيل المثال نجد أن المتر يستخدم في قياس الأطوال والترمومتر يستخدم في مقياس درجة الحرارة وكذلك فإن وحدة النقود تعتبر معيار ينسب إليه القيمة الحقيقية لمختلف السلع والخدمات المتداولة في الاقتصاد القومي خلال فترة زمنية معينة. وهي وفي نفس الوقت تعتبر أداة لتحديد القيمة التبادلية بين هذه السلع والخدمات، ونظرا لأن هذه الأداة أو الوحدة القياسية تمكننا من تحديد قيمة السلع والخدمات بيسر وسهولة، فإن هذا يساهم حتما في التوسع في حجم المعاملات وهنا تكون النقود هي الوحدة القياسية المحددة، حيث أنها تساعد على تقييم أسعار السلع والخدمات فإنها المؤشر الحقيقي للقيم. والذي نود أن نشير إليه إلى أنه بالرغم من أن وحدات القياس التقليدية تتميز بثبات قيمتها (مثل الترمومتر، المتر) فإن هذا الوضع يختلف بالنسبة للوحدة القياسية النقدية، فنادرا ما تظل قيمتها الحقيقية ثابتة بل أنها على العكس عرضه للتغير المستمر طبقا للتغير في المستوى العام

¹ - محمود يونس، كمال أمين الوصال، إقتصاديات: نقود وبنوك وأسواق مالية، الناشر قسم الإقتصاد، مصر، 2005، ص15،16،17.

للأسعار الذي يتغير باستمرار طبقاً للظروف الاقتصادية وحيث أن القيمة الحقيقية للنقود ما هي إلا معكوس المستوى العام للأسعار فإن أي تغيير في الأسعار يؤثر على حجم المبادلات والخدمات وعلى القيمة الحقيقية لوحدتها المتداولة.¹

3- النقود كأداة للدفع الآجل:

إن الوظيفة الثالثة للنقود هي إستخدامها في إجراء الديون المستقبلية، فالإقتصاد الحديث يقوم في الواقع على أساس توافر عدد كبير من العقود التي ينص فيها على سداد أصول وفوائد الديون المتعاقد عليها بوحدة نقدية. فإذا قامت الحكومة مثلاً بالإقراض من الأفراد عن طريق بيعها للسندات، في هذه الحالة فإن بيع الحكومة للسندات وتعهدتها بسداد قيمتها بعد فترة زمنية معينة، مع الفوائد اللازمة يعني أن النقود قد استخدمت كوسيلة للدفع الآجل، يضاف إلى ذلك أنه توجد عقود أخرى ينص فيها على دفع مبالغ نقدية ثابتة أو شبه ثابتة في المستقبل مثل المعاشات والمرتبات والأجور، وإذا لم يكن هناك نقود فستتولد بالضرورة مشكلة تتعلق بالإتفاق على وحدات ونوع السلع التي تستخدم في الوفاء بالديون المستقبلية. وما ينبغي ملاحظته هو أن إستخدام النقود كأداة للدفع الآجل يتطلب أن تكون قيمتها مستقرة نسبياً تجنباً للأضرار الاجتماعية التي قد تحدث نتيجة لإرتفاع أو إنخفاض هذه القيمة، فإرتفاع قيمة النقود معناه إستفادة الدائن وغبن المدينين والعكس يحدث في حالة إنخفاض قيمة النقود.²

4- النقود كمستودع للقيمة: غالباً ما يحدث أن ما يستبدل سلعة أو خدمة بالنقود لا يقوم بإنفاق كل النقود التي حصل عليها فوراً وإنما قد يبقى جزءاً منها لإستخدامه في المستقبل، وفي هذه الحالة فإن النقود تؤدي وظيفتها كمستودع للقيمة إذ أن الفرد لا يهدف في الواقع إلا الإحتفاظ بالنقود لذاتها وإنما من أجل الحصول بواسطتها على سلع وخدمات في المستقبل لأنه لا يستطيع أن يحتزن الخدمات، كما أن السلع قد تكون عرضة للتلف أو تتعرض لقيمتها لتقلبات كبيرة. هذا فضلاً عن عدم إمكانية التنبؤ بنوع السلع التي قد يحتاج إليها الفرد مستقبلاً ليعمل على إحتزانها في الحال. والأمر الذي ينبغي تأكيده هو أن إستعمال

¹ - أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، الطبعة الأولى، مؤسسة شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000، ص

² - محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2003، ص 27.

النقود كمستودع للقيمة إنما يتطلب تمتعها اي النقود بصفة الاستقرار النسبي في قيمتها وغالبا ما لا يحدث ذلك فكثيرا ما ترتفع قيمة النقود أو تنخفض.¹

¹ - محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، مرجع سبق ذكره، ص 28.

المبحث الثاني: الكتلة النقدية ومقابلاتها.

نظرا لدور النقود في التأثير على الحياة الاقتصادية لكل بلد، لذا تحاول هذه البلدان قياس كمية النقود المتداولة في إطار نشاطها الداخلي بتكوين ما يسمى بالمجمعات النقدية ويتكون الرصيد النقدي من مجموعة أدوات الدفع السائلة والمتداولة ونقصد بالمتداولة تلك التي في حيازة الأشخاص الاقتصادية، الدولة، المؤسسات المصرفية، والتي تستخدم في المعاملات وهذه الصكوك تعبر عن حقوق لحائزيها (قوة شرائية) تمنحهم الحق في الحصول على السلع والخدمات أو الإحتفاظ بها كثروة، وسنتطرق في هذا المبحث إلى تعريف كل من الكتلة النقدية ومكوناتها وكذلك العناصر المقابلة لها وكذلك الأسواق النقدية.

المطلب الأول: تعريف الكتلة النقدية والأسواق النقدية.

أولاً: تعريف الكتلة النقدية.

1- لقد أدرج الإقتصاديون على تعريف الكتلة النقدية بالمعنى "الضيق" على أنها مجموع خصوم الودائع تحت الطلب في البنوك التجارية (ضمن مقياسهم للكتلة النقدية) وحيازات العملة لدى الجمهور، غير أن بعض المحللين يدرج الودائع لأجل البنوك التجارية ضمن مقياسهم للكتلة النقدية، بحيث يرى فريدمان أن الودائع لأجل هي "مخزون مؤقت للقوة الشرائية" ويدرجها ضمن المقياس النقدي "الواسع الذي يستخدمه في أبحاثه التجريبية، ويذهب عدد قليل من الباحثين إلى أبعد من هذا المفهوم "الواسع" فيدرجون في مقياسهم للنقد عناصر كودائع في شركات الإدخار والإقراض وودائع بنوك الإدخار المشترك والمستحقات على الوسطاء الماليين الآخرين.¹

وفيما يتعلق الأمر بحيازات أرصدة العملات الأجنبية، فقد تعامل حيازات المقيمين من أرصدة العملات الأجنبية لدى البنوك المحلية على أنها جزء من الكتلة النقدية فإطلاقاً من وجود سعر صرف ثابت وقابلية تحويل العملة الأجنبية، تعتبر هذه الأرصدة ليست أقل مساهمة في سيولة حاملها من أرصدة العملة المحلية ومن ناحية أخرى فقد يحتفظ بأرصدة العملات الأجنبية لأغراض تختلف نوعاً ما عن أغراض

¹ - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص44.

الإحتفاظ بأرصدة العملة المحلية، ولذا قد يكون من المجدي إستثناء الودائع بالعملات الأجنبية من العرض النقدي.¹

2- تتكون الكتلة النقدية من مجموعة عناصر، هي الأكثر شيوعا وإستعمالا في التحليل الاقتصادية المنشورة من قبل السلطات النقدية، ويطلق على هذه العناصر إسم "المجمعات النقدية" ويمكن تعريف هذه المجمعات النقدية كما يلي:²

أ- مفاهيم حول المجمعات النقدية:

المجمعات النقدية: الجمع هو "جمع عناصر تشكل الكل" وأما المجمعات النقدية فهي عبارة عن مؤشرات إحصائية عن كمية النقود المتداولة تعطي وسائل الدفع لأفراد المجتمع المدروس والغاية من هذا التصنيف هو التمييز بين مختلف الأصول النقدية بشكل منظم وفي إطار محاسبي، ويرتبط عدد هذه المجمعات بعوامل عديدة، أهمها مستوى النشاط الاقتصادي وتطور الصناعة المصرفية وتنوع منتجاتها وتكمن أهمية هذه المجمعات كونها إحدى الأهداف الوسيطة للسياسة النقدية، تعطي معلومات للسلطات النقدية عن معدلات نمو هذه المكونات، يتم عرض المجمعات مرتبة وفق درجة سيولتها، ومعايير تتعلق بخصائص النقد (المتعلقة بدوافع الإحتفاظ بالأصول المالية)، ومعايير تتعلق بسلوك الوحدات الاقتصادية وحساسية كمية النقد إتجاهها.

وتتكون من (04) مجموعات ترتبط وفق علاقة إحتواء كما يلي:³

حيث أن: B (أو M0 أو H) ترمز للقاعدة النقدية.

M1 : ترمز للكتلة النقدية بالمعنى الضيق.

M2 : ترمز للكتلة النقدية بالمعنى الواسع.

M3 : ترمز للسيولة الكلية للإقتصاد.

¹ - محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، مرجع سبق ذكره، ص44.

² - عبد القادر خليل، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص104.

وهناك من الإقتصاديين من يضيف تعاريف أوسع للعرض النقدي الناتج عن التطور الاقتصادي في بعض الدول المتقدمة وهي M4، M5. حيث: $M4 = M3 + \text{شهادات الودائع القابلة للتفاوض}$.

-ويطلق على المجمع M4 المسح المالي للسيولة الإجمالية في حين تسمى المجمعات النقدية السابقة (M1، M2، M3) بالمسح النقدي.¹

بينما: $M4 = M5 + 100000$ شهادة ودائع قابلة للتفاوض.

وتتم الإشارة إلى أنه ليس هناك إجماع عام حول هذه المجمعات ما بين الدول (البنوك المركزية)، كما أن تحديد هذه المجمعات النقدية يعد من أهم المشكلات التي تتعرض لها السلطات النقدية في مختلف الدول.²

ثانيا: الأسواق النقدية.

وهي سوق التعامل بالأدوات الائتمانية أو الأصول المالية قصيرة الأجل، وغالبا ما يكون هذا السوق مجالا مناسباً لنشاط المصارف التجارية المهتمة بتمويل القطاعات التي تصدر هذه الأدوات من خلال شرائها لها، فموضوع المبادلة يتعلق بنوع خاص من الأصول الرئيسية هي سيولتها النسبية، والسيولة تعني القدرة على التحول إلى نقود قانونية خلال مدة قصيرة وبأقل قدر ممكن من الخسائر أو الخطر وتعدد في أشكالها وأحجامها وأهمها أذونات الخزينة وأوراق تجارية وقروض مباشرة وجميعها تمثل سندات تعبر عن مديونية قصيرة الأجل وإذا كان لكل سوق ثمن تتقابل عنده هذه الإيرادات فسعر الفائدة هو ثمن التوازن في السوق النقدية، وهذا غير متحقق بسبب طبيعة العلاقة الشخصية بين المقترض والمقرض، ونتيجة لإختلاف موضوع ونوع ومدة كل قرض وفي مثل هذا الإطار يمكن أن نميز بين سوقين هما:³

1- السوق الأولية: ويقصد به سوق يتم فيه الحصول على الأموال المراد توظيفها في الأجل القصيرة وبأسعار فائدة تتحدد حسب مصدر هذه الأموال وكذلك بسمعة ومكانة الجهة المقترضة.

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2003، ص95.

² - علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة رؤى إقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد 07، 2014، ص23.

³ - زكريا الدوري، يسر السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 83، 84، 85.

2- السوق الثانوية: وهي التي يجري فيها تبادل وتداول الأصول المالية قصيرة الأجل والتي تم إصدارها في الأول، وتتحد أسعار الإصدارات النقدية حسب قانون العرض والطلب، ويعتبر السوق الثانوي أكثر أهمية في السوق الأولي لكونه يختص بعمليات الشراء والبيع فيما بين أطراف جديدة لم يجري التعامل معها في السوق الأولي، ويتكون السوق الثانوي من سوقين فرعيين حسب نوع العمليات التي تتم في كل منهما وهما إصدارات نقدية (سوق الخصم) وسوق قروض قصيرة الأجل، غير أن الإصدارات النقدية والتي هي الأدوات الإئتمانية قصيرة الأجل (سوق الخصم) والتي من أهمها:

أ): الكميالات والسند الأذني (الأوراق التجارية العادية): وهي بمثابة تعهد ورقي تصدرها عادة شركات ذات سمعة تجارية حسنة وشركات غير مصرفية، يلتزم به المدين إلى الدائن في تاريخ محدود وحيث أن أجل إستحقاق هذه الإصدارات يكون قصيرا ففي العادة يفضل معظم حائزيها من المستثمرين أن يحتفظوا بها حتى أجل السداد على أن يقوموا ببيعها والفرق بين الكميالة والسند الأذني يتمثل في أن الكميالة تعد ورقة تجارية ناشئة عن نشاط تجاري داخلي أو خارجي ويمكن خصمها أو الحصول على قيمتها من المؤسسات المالية والمصرفية ومنها البنك المركزي، إلا أن السند الأذني لا يتمتع بهذه المزايا.

ب): القبولات المصرفية: وهي سندات مسحوبة على بنك من قبل عميل يطلب فيه من البنك أن يدفع لأمره أو لأمر شخص ثالث سلفا محددًا من المال في المستقبل في موعد محدد سلفا وهذه السندات تكون لها قوة وضمأن بإعتبارها ورقة من الدرجة الأولى وذلك لتعهد المصرف بدفع قيمتها عند الإستحقاق في حالة عدم قدرة العميل على السداد.

ج): حوالات الخزينة (أذونات الخزينة): وهي عبارة عن سندات دين تصدرها الحكومة مدتها الزمنية ثلاثة أشهر في الغالب، وتمتد أحيانا إلى ستة أشهر وتمنح الحكومة عليها فائدة نقدية منخفضة نسبيا قياسا بالفائدة على القروض المصرفية، بسبب شدة سيولة هذه الحوالات حيث يتم تداولها عن طريق بيعها في المزاد العلني بإستخدام مبدأ الخصم، أي تباع بسعر أقل من السعر الرسمي الذي تصدر به، وقيمة هذا الخصم تمثل الفائدة التي يحصل عليها صاحبها حيث تدفع قيمتها الإسمية كاملة عند الإستحقاق وتكون صالحة أيضا لإعادة الخصم لدى البنك المركزي في كل وقت.

المطلب الثاني: مكونات الكتلة النقدية وخلق النقود.

أولاً: مكونات الكتلة النقدية.

تنقسم الكتلة النقدية إلى مجموعتين جزئيتين: أموال نقدية جاهزة M1 R وشبه النقود أو أموال جاهزة شبه نقدية:¹

1- الأموال النقدية الجاهزة: M1 R

" تتألف الأموال النقدية الجاهزة من الموجودات المالية المستعملة كوسائل دفع مباشرة في العمليات التجارية، بدون إشعار أو تحويل مسبق إلى شكل آخر من أشكال النقود".

لا تجلب وسائل الدفع هذه أية فائدة ويمكن أن تعطى مباشرة للدائن لتسوية العملية. هذا هو معنى عبارات: " دفع مباشر وبدون إشعار أو تحويل إلى شكل نقدي آخر ". هكذا لا يمكن إستخدام إيداع سكاني مباشرة في شراء سيارة بل ينبغي أن يقوم صاحب الإيداع بتحويل إيداعه إلى أوراق مالية أو حساب تحت الطلب مجسداً بدفتر شيكات.

تستخدم الموجودات المكونة للأموال النقدية الجاهزة بطريقتين رئيسيتين:

- بمجرد " تسليم يدوي ": أوراق مالية من مصرف فرنسا ونقود تجزئة (قطع نقود أو نقود معدنية).
- " بتسوية كتابية " للعملة الكتابية والودائع تحت الطلب على أساس دفاتر شيكات، لا توجد وسائل الدفع هذه في الواقع إلا في حسابات المؤسسات المالية المخولة بذلك وهي:
- المؤسسات المالية المصرفية.
- صناديق الإيداع والتعاون (فقط حسابات الودائع المجسدة بشيكات).
- الخزينة العامة (ودائع تحت الطلب في الخزائن العامة).
- البريد والبرق والاتصالات (ودائع غرفة التجارة لباريس).

وتشمل النقود الجاهزة على:

¹ - عبد الأمير إبراهيم، شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1989، ص

- القطع النقدية (أو نقود التجزئة) الموضوعة في التداول، التي تصدرها الخزينة لها قوة إبراء محدودة لا يمكن للفرد أن يسدد بيها ديناً عليه إلاّ بنسبة مبلغ أقصى محدد، لا تعتبر السبائك والذهب في عداد نقود التجزئة.
- الأوراق المالية المتداولة (أو النقود الورقية) هي أوراق نقدية مصرفية في تداول الجمهور. يصدرها مصرف فرنسا.
- ودائع تحت الطلب (أو نقود كتابية) في حسابات تحت الطلب مفتوحة باسم المشروعات والأفراد.

2- الأوراق شبه المالية الجاهزة:

تشمل هذه الكمية المجمعة على التوظيفات السائلة لأجل قصير بإدارة المؤسسات المالية المصرفية والودائع لأجل في الخزينة، وتتمتع وسائل الدفع هذه ببعض الخصائص التي تميزها عن الأموال النقدية الجاهزة كما لها عدّة أشكال مختلفة:¹

- قبل إستخدامها وسيلة لتسوية العمليات، يقتضي تحويلها إلى أحد أشكال الأموال النقدية الجاهزة.
 - هي توظيفات لأجل قصير مدفوعة الفوائد.
 - هي لا تخص إلاّ المؤسسات المالية المصرفية والخزينة العامة. تستبعد منها التوظيفات في صناديق الإدخار.
- تأخذ الأموال الجاهزة شبه النقدية عدّة أشكال مختلفة:

- تضم التوظيفات تحت الطلب، حسابات دفاتر التوفير، حسابات الإدخار السكاني الشعبي وحسابات خصائص دفاتر صناديق الدفاتر صناديق الإدخار. بحيث أنّ حسابات الإدخار السكاني هي ودائع تحت الطلب لا تعطى بها دفاتر شيكات وتعطي الحق بقرض فائدة متهاودة. فوائد معافاة من الضرائب ومرتبطة بتطور أسعار المفرق. سقف الودائع محدد، حسابات التنمية الصناعية كانت قد أنشئت 1983 هي ودائع محددة السقف تستفيد من مكافأة مماثلة للتي لدفاتر التوفير A لصندوق الإدخار ومعافاة من الضرائب.

- الودائع لأجل في المصارف وفي الخزينة لها مواعيد إستحقاق متغيرة من شهر إلى خمس سنوات.
- الأذونات هي سندات دين لأجل غير متبادلة. أذونات الصندوق والتوفير التي تصدرها المصارف تكون لموعد محدد (من شهر إلى خمس سنوات) ولكن يمكن تسديدها قبل الموعد المحدد. تكون أذونات

¹ - عبد الأمير إبراهيم، شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 268، 269.

الصندوق للتسليف العقاري (CNCA) بفائدة متصاعدة كلما كان المعدل مرتفعا كلما إحتفظ المدخر بسنده طويلا.

- الإدخار التعاقدى يضم مشاريع الإدخار السكني، دفاتر الإدخار المشروعى ودفاتر الإدخار ودفاتر الإدخار للعمال اليدويين. مشاريع الإدخار السكني في المصارف هي توظيفات مجمدة على الأقل لأربع سنوات متمشية مع قروض بمعدل منخفض، دفاتر التوفير المشروعى التي حلت سنة 1983 محل دفاتر توفير العمال اليدويين، تسمح لإجراء العاملين بتوفير المبالغ اللازمة لإنشاء أو إسترداد المشروعات الصغيرة.

ثانيا: خلق النقود.

يتم خلق النقود عن طريق البنوك التجارية وكذلك البنوك المركزية ومن طرف الخزينة العمومية كما يلي:¹

أولا: من طرف البنوك التجارية: يقصد بخلق النقود قدرة البنك التجاري على تقديم أموال للجمهور على شكل قروض من أموال ليس لها وجود لدى البنك بل من الأموال التي تودع لديه على شكل حسابات جارية وودائع تحت الطلب حيث يمكن للبنوك التجارية القيام بعملية خلق النقود نتيجة القيام بعملية قبول الودائع تحت الطلب ومن ثم إقراضها للجمهور، وفيما يلي سنقوم بشرح مقدرة بنك تجاري منفرد على خلق النقود وكذلك مقدرة البنوك التجارية مجتمعة على خلق النقود.

(1): خلق النقود بواسطة بنك تجاري واحد: تتم عملية خلق النقود من طرف البنوك التجارية، وهي عبارة عن نقود كتابية تظهر من خلال السجلات المحاسبية للودائع والقروض وهي تعكس تداول الأموال بإستعمال الشيكات وليس تداولها حقيقة، يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقود عندما يمتلك ثلاثة نماذج من الأصول.

وتتمثل النماذج الثلاثة فيما يلي:²

(1-1): القروض للأفراد والمؤسسات: يمكن للبنك التجاري أن ينشأ النقود إنطلاقا من القروض التي يمنحها للأفراد والمؤسسات، فعندما يقوم البنك التجاري بخصم ورقة تجارية كميالة مثلا لأحد العملاء فهذه العملية تمثل بيع النقد بورقة تجارية أو عملية شراء الورقة التجارية بالنقد والتي تعتبر دينا على العميل وقيمتها تظهر في أصول البنك ضمن ديون محفظة السندات بينما خلق النقد الإئتماني المقابل للورقة

¹ صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 71.

² رابيس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تحديد السيولة في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، أيتراك للطباعة، مصر، 2009، ص 91.

النقدية سوف يظهر في الخصوم البنك، هذا في حالة إفتراض وجود بنك واحد، وتسجل قيمة الكمبيالة في حساب العميل مع خصم العمولة، وهذا يبين كيف يستطيع البنك التجاري أن يخلق النقود عندما يقوم بتسديد قيمة شراء كمبيالة بواسطة تسجيل قيد في الجانب الدائن في حساب العميل.

1-2): الديون على الخارج والعملات الأجنبية: توظف البنوك التجارية جزء من مواردها في بيع وشراء العملات الأجنبية، فالبنك التجاري مرخص له التعامل بالنقد الأجنبي بغرض توفير القدر الكافي منها لمواجهة طلبات وحاجة العملاء يوم بعد يوم ولأجل الحصول على ربح فيما إذا كانت أسعار الشراء أقل من أسعار البيع.

1-3): الديون على الخزينة: يمكن للبنك التجاري أن يخلق النقد عندما يكتب في سندات الخزينة العمومية، سواء بشكل مباشر أو غير مباشر عن طريق عملية الخصم فعندما يقوم حاملوا السندات بخصمها لدى البنك التجاري مقابل إصداره النقد الضروري لإجراء تلك العملية.¹ ومما تقدم يتضح أن خلق النقد بواسطة البنك الوحيد يتم عندما يتحصل على أصول غير نقدية أي أصول حقيقية ومالية وقيمة هذه الأصول تظهر في موجودات البنك وقيمة النقد الذي يتم إنشائه تظهر في إلتزاماته.

2): خلق النقود بواسطة البنوك التجارية المتجمعة: إن عملية خلق النقود بواسطة النظام النقدي الذي يضم مجموعة من البنوك التجارية تنقسم إلى حالتين:²

1-2): حالة الإحتياطي النقدي الكامل: لشرح هذه الحالة يتم إفتراض أن جميع البنوك التجارية قد أدمجت في بنك واحد، كما يتم إفتراض أن نسبة الإحتياطي النقدي التي اعتاد هذا البنك على الإحتفاظ به مقابل الودائع التي يلتزم بها هي 100%. بمعنى أن هذا البنك يحتفظ بإحتياطي نقدي كامل، وبذلك تنحصر وظيفته في الإحتفاظ بالأموال التي تودع لديه على ذمة أصحابها نظير أتعاب يتقاضاها مقابل إدارته لهذه الودائع والمحافظة عليها.

¹ - إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، 2011-2012، ص 102.

² - إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار النهضة العربية، لبنان، 1996، ص 48.

2-2): حالة الإحتياطي النقدي الجزئي: إن إحتفاظ البنك التجاري بإحتياطي نقدي كامل هو إفتراض بعيد عن الواقع حيث أن البنك يحتفظ بإحتياطي نقدي جزئي وذلك لأن أغلبية أصحاب الودائع لن يتقدموا لسحب ودايعهم مرة واحدة أو في وقت واحد، وتتمثل قدرة البنوك على منح الإئتمان وخلق ودايع جديدة على أساس الزيادة في أرصدها النقدية الناتجة عما يرد إليها من ودايع، وتقوم هذه الحالة على عدّة إفتراضات هي كما يلي:

- وجود بنك تجاري واحد في الدولة يقوم مقام البنوك المتجمعة.
- وجوب إحتفاظ البنوك التجارية بإحتياطي قانوني.
- عدم وجود تسرب نقدي حيث أن جميع القروض التي يمنحها البنك يقوم أصحابها بإيداعها في حساباتهم المصرفية لدى البنوك التجارية
- يستطيع هذا البنك أن يقرض أو يوظف كل الأرصدة التي تفيض لديه، كما يلزم للمحافظة على النسبة القانونية للإحتياطي النقدي.

ثانيا: خلق النقود من طرف البنك المركزي: يقوم البنك المركزي بإصدار صنفين من العملة وهي عملة حرة وعملة إئتمان وهذا التقسيم غير معمول به ولكنه يستخدم لتوضيح فكرة إصدار النقود، فالأولى هي العملة التي يصدرها البنك المركزي بصفة نهائية لقاء حصوله على مقابل الكتلة النقدية، أما الثانية يصدرها البنك المركزي (النقود الورقية) في شكل قروض إلى البنوك التجارية أو الخزينة، وهذا الإصدار يحصل فيما يتعلق بثلاث نماذج من القروض هي: قروض للخزينة، قروض مترتبة على الخارج، وقروض للإقتصاد. وفيما يتعلق بخلق النقود من طرف البنك المركزي سنتطرق إلى كل من أصوله وخصومه فيما يلي:¹

1- أصول البنك المركزي: تشمل أصول البنك المركزي كل الموجودات غير النقدية التي حصل عليها خلال العمليات التي قام بها وهي الموجودات من الذهب والعملات الأجنبية والقروض المترتبة على الخارج والقروض المتأتية من عمليات إعادة تمويل الجهاز المصرفي.

1-أ): القروض المترتبة على الخارج ورصيد العملات الأجنبية: يحصل الوكلاء الإقتصاديون المقيمون على العملات الصعبة والذهب نتيجة لعلاقة الدولة إقتصاديا مع الخارج، وهذه العملات الصعبة

¹ - إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مرجع سبق ذكره، ص

تمثل قدرة شرائية في الخارج، وغالبا ما يقوم حائزوها بمبادلتها مقابل قدرة شرائية داخلية، فهؤلاء يقومون بالتخلي عن تلك العملات الصعبة لمؤسسة مصرفية أو مالية مقابل النقد الوطني والتي بدورها تتوجه إلى البنك المركزي لتحويلها إلى العملة الوطنية.

1-ب): القروض المقدمة إلى الخزينة العامة: يقوم البنك المركزي بتقديم قروض إلى الحكومة بصورة

مباشرة عن طريق شراء سندات الخزينة، أو بصورة غير مباشرة عن طريق بعض الوكلاء فعندما يكون هناك عجز في الموازنة العامة قد تلجأ الحكومة إلى إصدار سندات الخزينة وبيعها للمواطنين، ويقوم البنك المركزي بشراء هذه السندات من المواطنين ودفع فوائد مناسبة لهم على هذه السندات، وحينما تستلم الحكومة قيمة السندات من المواطنين وتنفق المبالغ التي حصلت عليها في شراء السلع والخدمات الحكومية فإن هذه المبالغ تضاف إلى كمية العرض النقدي ويمكن أن تقوم بنفس دور الودائع المصرفية في خلق نقود جديدة عن طريق ضارب الودائع.¹

1-ج): قروض للإقتصاد الوطني: تمثل هذه القروض مساعدات البنك المركزي للقطاع المصرفي والتي

تأخذ شكل إعادة الخصم أو التدخل في السوق النقدي أو باقي الأشكال الأخرى الأقل أهمية، هذه المساعدات تحتسب في الميزانية تحت الأبواب التالية:²

- الأوراق المالية الصادرة عن الدولة (سندات خزينة وباقي سندات الديون).
- الأوراق المالية المتداولة في السوق النقدية وسوق السندات.
- الأوراق المالية الصادرة عن القطاع الخاص.
- الأوراق المالية قيد التحصيل وهي تمثل بشكل أساسي الشيكات التي يسحبها المديون للخزينة على مصارفهم ويجررونها لأمر الخزينة التي تحصلها بواسطة البنك المركزي.

2- خصوم البنك المركزي: تظهر في خصوم البنك المركزي النقود المصدرة التي لها طابعين مختلفين

هما:³

¹ - أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الدار العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2002، ص 237.

² - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، مرجع سبق ذكره، ص 83.

³ - أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، مرجع سبق ذكره، ص 237.

2-أ): الأوراق النقدية في التداول: إن التراجع التدريجي والمستمر لتداول النقود الورقية مقابل الإستخدام الكبير للنقود الكتابية خاصة في الدول المتطورة جعل رصيد هذا البند في الخصوم أقل أهمية مما كان عليه في الماضي.

2-ب): إحتياط إعادة تقييم الموجودات العامة بالذهب: يسجل ما يقابل الفائض في إعادة التقييم النصف السنوي للموجودات العامة بالذهب العائد للبنك المركزي ولصندوق إستقرار الصرف.

ثالثا: خلق النقود من طرف الخزينة العامة: تتدخل الخزينة العامة مباشرة لإنشاء النقود مثل البنوك التجارية، وذلك بأسلوبين هما:¹

- من خلال الحسابات الجارية التي يمكن فتحها لدى الخزينة العامة وهو أسلوب مباشر، وأيضا من خلال الحسابات الجارية المفتوحة في مراكز الصكوك البريدية لأن كل ودائع هذه المراكز تودع بدورها في حساب خاص بالخزينة العامة وهو أسلوب غير مباشر.

- عندما يتوجب على الخزينة تسديد مبلغ معين فيأمكنها اللجوء إلى نقد البنك المركزي أو نقد البنوك التجارية، بعد قيامها بالتحويل إلى حساب الدائن المفتوح لدى البنوك، عندما يكون التسديد بنقود البنوك التجارية تعمد الخزينة إلى الدفع بواسطة البنك المركزي بعد أن توجه إليه أمرا بالتحويل فيقوم البنك المركزي بقيد التحويل على حساب الخزينة من جانب ولصالح البنك التجاري من جانب آخر، هذا الأخير يعمل على قيد التحويل على حساب البنك المركزي من جهة ولصالح الدائن العميل من جهة أخرى، لذلك فإن تسديد الإنفاق العام من طرف الخزينة سواء تم بالأوراق النقدية أو بالحوالة المصرفية ينعكس على إنخفاض رصيد حساب الخزينة الجاري لدى البنك المركزي.

إن قدرة الخزينة على إنشاء النقود ليست حرة، بل تخضع لحدود مقيدة منها تحديد سقف القروض التي تتلقها من البنك المركزي، فمن أجل حصول الخزينة على نقد البنك المركزي يمكنها اللجوء إلى وسيلتين هما: الإقتراض من الأعوان الإقتصاديين أو الإقتراض من البنك المركزي عن طريق تسيقاتها لها أو شراء سنداتهما، رغم هذه المقدرة المحدودة على خلق النقود إلا أنها بدأت تتجه تدريجيا نحو الزيادة بسبب وجود تغطية التمويل لعجز الميزانية عن طريق مصادر نقدية.

¹ - إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مرجع سبق ذكره، ص.

المطلب الثالث: العناصر المقابلة للكتلة النقدية.

أولاً: مفهوم العناصر المقابلة للكتلة النقدية.

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها ولتوضيح ذلك نستعمل ميزانية البنك المركزي والقطاع المصرفي كما يلي:¹

الجدول رقم (1-1) جدول مبسط لميزانيتي البنك المركزي والقطاع المصرفي

ميزانية البنك المركزي:

| الموجودات | الإلتزامات |
|---------------------------------|--------------------------|
| الموجودات ذهب وعمليات أجنبية OD | الأوراق النقدية B |
| قروض للخبزينة العامة CTP | الإحتياطيات الإجبارية RO |
| إعادة تمويل الاقتصاد ReF | |

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأدوات، الأهداف)، ص 61.

ميزانية القطاع المصرفي:

| الموجودات | الإلتزامات |
|--------------------------|--------------------------|
| الإحتياطيات الإجبارية RO | الودائع بأنواعها D |
| قروض C | إعادة تمويل الاقتصاد ReF |

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأدوات، الأهداف)، ص 61.

عندما يتم دمج هاتين الميزانيتين تظهر لنا الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها، ونحصل على الميزانية الموحدة للنظام المصرفي (الذي يشمل البنك المركزي والقطاع المصرفي).

مجموع الموجودات (الأصول) = مجموع الإلتزامات (الخصوم).

إجمالي الموجودات المتضمن في الميزانيتين: $OD + ReF + CTP + RO + C$

إجمالي الإلتزامات المتضمن في الميزانيتين: $+RO + D + B + ReF$

¹ - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، مرجع سبق ذكره، ص 61.

و بمقابلة الطرفين بما أنها متطابقة ينتج لدينا: الإلتزامات = الموجودات، بمعنى الكتلة النقدية = المقابل للكتلة النقدية.

الجدول رقم (1-2): الميزانية الموحدة للنظام المصرفي.

| الموجودات | الإلتزامات |
|--|---|
| العناصر المقابلة للكتلة النقدية: -الذهب والعملات الأجنبية OD -القروض المقدمة للخزينة CTP -القروض المقدمة للإقتصاد C | الكتلة النقدية: -الأوراق النقدية B -الودائع D |

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأدوات، الأهداف)، ص 61.

نلاحظ من خلال الموحدة للنظام المصرفي أنه تمّ إستبعاد الموجودات والإلتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية. وبالتالي فإن الميزانية الموحدة للنظام المصرفي تظهر لنا موجودات وإلتزامات النظام المصرفي إتجاه الأعوان الأخرى غير المصرفية، كالأفراد والمؤسسات الحكومية.

فالكتلة النقدية تظهر في إلتزامات النظام المصرفي، وهي تمثل جزءا من موجودات أو أصول الأعوان النظام المصرفي، وهي تمثل جزءا من موجودات أو أصول الأعوان الإقتصاديين غير الماليين وكما يقابل الكتلة النقدية عناصر أخرى، وتتكون من البنود التالية:

- الذهب والعملات الأجنبية.
- تسيقات (قروض) للخزينة العامة.
- قروض مقدمة للإقتصاد.

ثانيا: العناصر المقابلة للكتلة النقدية.

تتمثل العناصر المقابلة للكتلة النقدية على مجموع الذمم التي تحدث كلما وقع إصدار كمية من العملة أي هي الأصول والديون التي تقابل عملية إصدار العملة من طرف النظام البنكي وتتمثل فيما يلي:¹

1-الذمم على الخارج: وهي تتمثل في الذهب والعملات الأجنبية التي يجهزها النظام البنكي ولاسيما البنك المركزي. وتمثل هذه الأصول رصيد المعاملة التجارية مع الخارج أو أموالا إستدانها البنك من الخارج ويسمح هذا الذهب وهذه العملات بشراء سلع وخدمات من الخارج أي تمثل ذمما على الاقتصاد الخارجي حيث تعطي حقا في نواتجه. هناك الذهب والأموال المستوردة من الخارج منها إستثمارات وقروض ومداحيل واردة من الخارج وحوالات خاصة مثل مداحيل المهاجرين إلى غير ذلك من التيارات المالية من الخارج، ومبلغها هو رصيد هذه التيارات، وحيث أن الذهب والعملات الأجنبية ليست قابلة للتداول في النشاط الداخلي فيجهزها النظام البنكي ويصدر مقابلها من العملة الوطنية.

هناك مثلا عملية تصدير سلعة إلى الخارج فيستمد صاحب السلعة عملات أجنبية ويسلمها للبنك الذي يعطيه المقابل من النقود الوطنية ثم إذا أراد هذا التاجر إستيراد سلعة من الخارج فيدفع نقودا وطنية للبنك الذي يعطيه عملة أجنبية لسد الصفقة. يتبين هنا أن النظام البنكي يحقق تبادلا ما بين العملات الأجنبية والعملية الوطنية وهكذا تحدث سوق ألاً وهي سوق العملات الأجنبية يتكون فيها معدل صرف العملة بالعملات الأجنبية. ومن الذمم على الخارج هناك الذمم على الصندوق الدولي للعملة أو صندوق النقد الدولي أي ودائع البلد عنده.

2-الذمم على الخزينة العمومية: وهي تتمثل في تسيقات البنك المركزي للخزينة العمومية والسندات

والديون التي إلتزمت بها هذه الخزينة:

1-2): تسيقات البنك المركزي: فعندما تواجه الخزينة العمومية عجزا في تحقيق النفقات الحكومية أي تحتاج إلى وسائل دفع بإمكانها الإتجاه إلى البنك المركزي طالبة منه تزويدها بالنقود. وإذا كانت البنوك كذلك تواجه نفس المشكلة فهي مضطرة إلى تقديم سندات يعيد خصمها البنك المركزي فالخزينة ليست مضطرة إلى وإنما لها إمتياز قانوني ينص بمنح تسيقات لها في حدّ مبلغ معين كلما دعت الحاجة إلى ذلك.

¹ - أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999، ص 92، 93، 94، 95.

2-2): السندات العمومية الموجودة بمحفظة البنوك: وهي سندات لا يكتب فيها الجمهور وإنما خاصة بالبنوك وتمثل في حجز مبلغ معين من النقود من طرف كل بنك لفائدة الخزينة. ويكون هذا الحجز وسيلة لتمويل الخزينة ووسيلة للضغط على البنوك في تصرفاتها القرضية إلى حجز نقود كلما أحد العملة. ووجود السندات العمومية بالمحفظة يضع حدودا لعملية إحداث العملة من طرف البنوك ويسمح بمراقبة هذه العملية.

2-3): ذمم الأفراد والمنشآت على الخزينة: وهي تتمثل رئيسيا في الودائع التي يكونها الأشخاص والمنشآت لدى شبكة الخزينة العمومية ومنها الحسابات البريدية والودائع في الحسابات المفتوحة لدى الخزينة نفسها.

3- القروض للإقتصاد: وهي جميع ديون البنوك على الإقتصاد أي ما يوجد من ذمم إلتزم بها الأفراد والمنشآت لدى بنوك. وتمنح القروض للإقتصاد من طرف البنوك العادية أو البنك المركزي لاسيما عن طريق إعادة خصم السندات وهي ديون لأجل قصير. أما القروض التي تمنح لأجل طويل فعنصرها الأموال المقيدة في النظام المصرفي في حسابات خاصة مثل الحسابات على الدفتر أو الحسابات لأجل، وهي تتطلب تحليلا خاصا ينتسب أكثر إلى تحليل السوق المالية أي سوق الأموال من إنتسابه إلى سوق النقود والعملة.

المبحث الثالث: العرض النقدي.

ينصرف مفهوم العرض النقدي إلى رصيد الأشياء التي تستخدم كوسيط في التبادل، وفي إطار هذا المفهوم العام تتعدد مفاهيم العرض النقدي بحسب ما يحتوي عليه كل من هذه المفاهيم، إلى جانب النقد المتداول والعملية المعاونة من أنواع الأشياء التي تتمتع بدرجة عالية جدا من السيولة أي تلك يمكن تحويلها فورا إلى نقود دون تقلب في قيمتها أو بتقلب يحدث في أضيق الحدود، وفي ذلك يتم التمييز بين ثلاثة مفاهيم للعرض النقدي ومع ذكر محدداته.

المطلب الأول: عرض النقود.

أولاً: تعريف عرض النقود:

للعرض النقدي عدّة مفاهيم وتمثل فيما يلي:¹

تعرف الكمية النقدية (عرض النقود) على أنها الأموال ذات القوة الشرائية المباشرة أي القدرة على التحول مباشرة وفي الحال إلى كافة السلع والخدمات المتاحة للتبادل وبمعنى آخر هي القدرة على الإجراء من جميع الديون.

وعلى ذلك فإن تمتع المال بقدرة التحول إلى غيره من السلع والخدمات (ولكن ليس مباشرة أو في الحال) فإن هذا المال لا يعد نقودا بل يعتبر دينا.

ومع ذلك فقد اختلفت الآراء في تعريف النقود فهناك عدد من رجال الأعمال والإقتصاد يدخلون الأموال ذات القوة الشرائية المؤجلة لأجل قصير (لا يتجاوز ثلاثة أشهر) في نطاق النقود.

ويرى " كينز " إقترابا منه إلى عالم الواقع ضرورة توسيع دائرة النقود لتشمل الودائع المصرفية لأجل وكذلك أذونات الخزينة.

أما صندوق النقد الدولي فيعتبر الكمية النقدية على أنها المجموع الصافي للبنكوت المتداول بالإضافة إلى الودائع الجارية لدى البنوك التجارية.

¹ - رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر، الأردن، 2010، ص 54.

ويستبعد من نطاق النقود كلا من العملات المساعدة والودائع لأجل وودائع التوفير حيث يدخلها في نطاق " شبه النقود " .

أما في بعض البنوك المركزية العربية (كالبانك المركزي المصرفي) فإنه يوسع نطاق وسائل الدفع لتشمل المجموع الصافي للنقد المتداول خارج البنوك بالإضافة إلى كافة الودائع لدى البنوك التجارية سواء كانت جارية أم آجلة إضافة إلى وودائع التوفير والحسابات المدينة .

وأمام هذا الاختلاف في الآراء يمكن تعريف الكمية النقدية " عرض النقود " على أنها مجموع وسائل الدفع بجميع أنواعها وهي البنكنوت المصدر، العملات المساعدة (ورقية ومعنوية) النقود المصرفية والودائع الجارية لدى البنوك التجارية لتمتعها بالقوة الشرائية المباشرة .

ويقصد أيضا بعرض النقود مجموع وسائل الدفع التي تؤثر في الطلب الكلي من السلع والخدمات، وهذا المعنى في حد ذاته غير مكتمل إذ يتطلب الأمر تحديد وسائل الدفع المؤثرة في الطلب الكلي، ويقودنا تحديدها إلى عدة مفاهيم لعرض النقود استقرت عليها المؤسسات المالية والتمويلية الدولية وهي:

1- مفهوم السيولة النقدية: ويرمز لها بالرمز (M1)

ويعبر هذا المفهوم عن العرض الضيق للنقود، ويبدأ بالوظيفة الأولى للنقود والتي هي وسيلة للتبادل، ومن ثم تعرف الأصول التي تدخل في هذا المفهوم بأنها تلك الأصول التي تتمتع بدرجة كبيرة من السيولة والتي تتميز عن غيرها من الأصول بأنها تستخدم بصفة مباشرة كوسيلة للمدفوعات بحيث يتم التبادل في سهولة ويسر .

ويتكون العرض النقدي على وسائل الدفع الأساسية المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة وتتكون وسائل الدفع هذه من:¹

- العملة الورقية المتداولة بفئاتها المختلفة .
- العملة المساعدة المتداولة في صورة مسكوكات معدنية والعملات الورقية ذات الفئات الصغيرة .
- الودائع الجارية أو الودائع تحت الطلب التي تتداول من خلال الشيكات ويستبعد هذا المفهوم الضيق العملة المحتفظ بها لدى الجهاز المصرفي في خزائنه من مكونات عرض النقد بإعتبارها ليست متداولة كما تم

¹ - محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجح، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2008، ص 259.

إستبعاد ما يعرف بأشباه النقود مثل الودائع الإدخارية والودائع بإخطار والودائع لأجل بإعتبارهم لا يتمتعون بالسيولة التي تتمتع بها العملة المتداولة والودائع تحت الطلب وهذا يقلل من إمكانية إستخدامهم كوسيط للتبادل وهكذا يمكن التعبير عن السيولة النقدية بمفهوم العرض الضيق للنقود بالمعادلة.

M1 : النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي + الودائع تحت الطلب (الحسابات الجارية).

2- مفهوم السيولة المحلية الخاصة: ويرمز لها بالرمز (M2):

بالإضافة إلى وظيفة النقود كوسيط للتبادل، فإنها تؤثر في السلوك الإنفاقي للمستهلكين بإعتبار النقود جزء من ثروة الأفراد التي تشكل مستودع للقيمة، فعندما تزداد الأرصدة النقدية لدى الأفراد تزداد ثروتهم، ومن ثم يزداد توجههم صوب الإنفاق وبالتالي يتأثر الطلب الكلي على السلع والخدمات.¹

لذلك فإن هذا المفهوم الأكثر إتساعا يضيق إلى مفهوم السيولة النقدية M1 ما يعرف بأشباه النقود والتي يرتبط إيداعها بالبنوك بفترة زمنية محدودة تسمح بتمتعها بقدر من السيولة تجعلها قريبة الشبه من وسائل الدفع المباشر، وعلى هذا الأساس فإن هذا المفهوم يعبر عنه بالمعادلة التالية:²

M2 = M1 + أشباه النقود (مثل الودائع لأجل الثابتة، حسابات التوفير، حسابات الإخطار).

وعلى الرغم من عدم إمكانية سحب النقود من حسابات التوفير والإخطار والودائع الثابتة (لأجل) لدى البنوك والمؤسسات المالية الأخرى بالسهولة التي يتم بها السحب من الحسابات الجارية (تحت الطلب)، إلا أن تأثير زيادة أو إنخفاض الأرصدة النقدية في الحسابات الجارية لا يقل أهمية عن تأثيرها في الحسابات الأخرى على الإنفاق الإستهلاكي للأفراد وخاصة بعد إنتشار التطورات التكنولوجية خاصة في مجال تحويل الأموال إلكترونيا من حسابات التوفير إلى الحسابات الجارية أو بالعكس، لذلك أصبح من المتعارف عليه في الدراسات التطبيقية عند البحث في تأثير النقود أو الثروة على السلوك الإستهلاكي أن يستخدم الباحثون مقياس (M2) لكمية النقود في التداول وفي الدول المتقدمة حيث تتوافر الأسواق المالية والنقدية المتطورة يضاف إلى مقياس (M2) أيضا ودائع الأسواق النقدية التي تودع لدى الوسطاء الماليين وتدفع

¹ - محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011، ص 62، 63.

² - محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، نفس المرجع سابق الذكر، ص 62، 63.

عليها فوائد متغيرة تقررها الأسواق وليس فوائد ثابتة كما هو الحال عادة في حسابات التوفير والإخطار والودائع الثابتة.

3- مفهوم السيولة المحلية الإجمالية: ويرمز لها بالرمز (M3).

يعتبر هذا المفهوم هو المفهوم الأوسع للعرض النقدي حيث يضاف إلى السيولة المحلية الخاصة (M2) الودائع لأجل التي تستحق بعد مدة طويلة وغالبا ما تكون ودائع حكومية لدى البنوك، وعليه تصبح المعادلة المعبرة عن ذلك كالآتي:¹

$$M3 = M2 + \text{الودائع الحكومية لدى البنوك وما شابهها.}$$

ثانيا: مكونات العرض النقدي:

وتنحصر مكونات العرض النقدي في مفهوم كل من M1، M2، M3، فيما يلي:²

العرض النقدي بمفهوم: " M1 "

- النقود في التداول (خارج الجهاز المصرفي).
- ودائع الطلب (الحسابات الجارية).
- الحسابات القابل السحب عليها بشيكات.
- الشيكات السياحية.

العرض النقدي بمفهوم "M2":

- M1.
- الودائع الإدخارية.
- حصص الأوراق المالية المتداولة في سوق النقد.

¹ - نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، السياسة النقدية (ونظرية النقود في الاقتصاد الإسلامي)، مرجع سبق ذكره، ص 87.

² - محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، مرجع سبق ذكره، ص 64.

العرض النقدي بمفهوم "M3".

- M2.

- شهادات الودائع الأجلة كبيرة الحجم.

- إتفاقيات إعادة الشراء ليلية واحدة ودائع اليورو والدولار.

المطلب الثاني: محددات العرض النقدي.

ترتبط محددات عرض النقود بالأطراف الفاعلة في النشاط الائتماني والمصرفي وهي كل من البنك المركزي والبنوك التجارية والأفراد أو (منظمات الأعمال) ويمكن التعرف على هذه المحددات التي يكون مصدرها هذه الأطراف على النحو التالي:¹

أولاً: البنك المركزي:

إن الوظيفة الأساسية التي يقوم بها البنك المركزي تتمثل في "رقابته على الائتمان المصرفي" وما باقي الوظائف الأخرى التي يقوم بها سوى وظائف تكميلية لهذه الوظيفة وحتى يستطيع البنك المركزي من ممارسته لمهمته في الرقابة على الائتمان المصرفي لا بد من توفر وسائل محددة لقيامه بهذه المهمة، بمعنى آخر لا بد للبنك المركزي من استخدام أدوات أو وسائل معينة تؤثر في كمية ونوعية الائتمان الذي تقدمه المصارف بهدف تحقيق أغراضه من هذه الرقابة.

ومن الأدوات أو الوسائل التي يمكن أن يستخدمها البنك المركزي بهدف التأثير على الائتمان الذي تقدمه المصارف التجارية وبالتالي التأثير على كمية عرض النقدي نسبة الإحتياطي النقدي القانوني. التي يفرضها على المصارف التجارية. ويهمننا أن نعرف تأثير (تغير) نسبة الإحتياطي النقدي القانوني على عرض النقد. وإلى جانب الإحتياطي النقدي القانوني توجد أدوات أخرى وتتمثل فيما يلي:²

¹ - ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف و(النظريات النقدية)، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 225.

² - ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف و(النظريات النقدية)، مرجع سبق ذكره، ص 226، 227، 228.

أ- تغير نسبة الإحتياطي النقدي القانوني:

إن قدرة المصارف على التوسع في الإئتمان تعتمد على مقدار الأرصدة النقدية القابلة للإقراض والمتاحة لديها، وكلما إنخفضت هذه الأرصدة كلما إنخفضت قدرة المصارف التجارية على التوسع في خلق الإئتمان ومن أهم العوامل المؤثرة على قدرة المصارف في منح الإئتمان أو مضاعفته هو نسبة الإحتياطي النقدي القانوني إذ أن زيادة نسبة الإحتياطي النقدي القانوني (من قبل البنك المركزي) على إجمالي الودائع لدى المصارف التجارية يؤدي إلى تقليص مقدار الأرصدة النقدية المتاحة لديها لغرض الإقراض والعكس صحيح أيضا وهذا يؤدي بدوره إلى التأثير على عرض النقد، وإن هناك علاقة عكسية بين (تغير) نسبة الإحتياطي النقدي القانوني إلى إجمالي الودائع من جهة وتغير عرض النقد من جهة أخرى.

ب- سعر الخصم:

يقصد بسعر الخصم سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من المصارف التجارية لقاء (خصمه) للأوراق المالية المقدمة من قبل هذه المصارف إليه، والأوراق المالية المقدمة هي عبارة عن كمبيالات وحوالات الخزينة تلجأ المصارف إلى خصمها أي تحويلها إلى (أرصدة نقدية سائلة) قبل موعد إستحقاقها، عندما تكون هذه المصارف بحاجة إلى (سيولة) لتغطي بها أوجه نشاطها الإئتماني والإستثماري.

ولما كان سعر الخصم من وجهة نظر المصارف التجارية عبارة عن كلفة تتحملها لقاء خصمها للأوراق المالية، فإن زيادة سعر الخصم من قبل البنك المركزي يعني زيادة كلفة الحصول على أرصدة نقدية تكون بحاجة إليها المصارف التجارية، وهذا ويعني وجود علاقة عكسية أيضا بين سعر الخصم من جهة وعرض النقد من جهة أخرى بإعتبار أن تغير سعر الخصم يؤدي إلى تغير مقدار الأرصدة القابلة للإقراض لدى المصارف التجارية وبالتالي يغير من كمية عرض النقد.

ج- سعر الفائدة:

سعر الفائدة هو العائد النقدي للإقراض وفي الوقت ذاته هو كلفة الإقتراض فعندما يرتفع سعر الفائدة على القروض سيؤدي إلى تشجيع المصارف على منح المزيد من القروض وبالتالي سيزيد ذلك من عرض النقد، كما أن زيادة سعر الفائدة سيؤدي إلى تشجيع الأفراد على إقراض المصارف وهذا يعني في بداية الأمر إنخفاض في عرض النقد بإعتبار أن كلفة الإحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة لدى الأفراد ستكون مرتفعة مما يشجعهم الأمر على زيادة إيداعهم للمصارف التجارية التي ستتوسع بدورها في منح

القروض بسبب سعر الفائدة المرتفع. إلا أنّ سعر الفائدة سيؤدي إلى زيادة كلفة القروض الإستهلاكية والإستثمارية التي تقدم من قبل المصارف إلى الأفراد، إن هذا الإقتراض صحيح ويرتبط بتوقعات المستثمرين المستقبلية المستندة إلى الأوضاع الاقتصادية القائمة واللاحقة بمعنى آخر أن تغطية ارتفاع كلفة قروض الأفراد كمستهلكين أو مستثمرين يعتمد على الكفاءة الحدية لرأس المال خاصة فيما يرتبط أو يتصل بحجم العوائد المتوقعة من الإستثمار.

د-عمليات السوق المفتوحة:

المقصود بعمليات السوق المفتوحة هو دخول البنك المركزي إلى السوق المالي كبائع أو مشتري للأوراق المالية، فعندما يبادر البنك المركزي إلى شراء السندات من المصارف والأفراد سيؤدي ذلك إلى زيادة الأرصدة النقدية السائلة لديهم مما يزيد من عرض النقد، على عكس الحال عندما يبادر البنك المركزي إلى بيع السندات فإنه سيقصص من عرض النقد، ومن ذلك نستنتج بأن العلاقة طردية بين بيع السندات من جهة وعرض النقد من جهة أخرى، وكذلك أن العلاقة عكسية بين شراء السندات من جهة وعرض النقد من جهة أخرى بمعنى أن شراء البنك المركزي للسندات يؤدي إلى تقليص عرض النقد في حين أن بيع البنك المركزي للسندات يؤدي إلى زيادة عرض النقد.

ثانيا: الأفراد أو منظمات الأعمال:

مدى تقدم الوعي الإِدخاري والعادات المصرفية: حيث يلعب تقدم الوعي الإِدخاري وإنتشار العادات المصرفية دورا بالغ التأثير على مكونات العرض النقدي وهي عبارة عن العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي والودائع الجارية وتحت الطلب لأجل والثابتة الإِدخارية، كلما كانت عادات الأفراد المصرفية متقدمة كلما زادت الأهمية النسبية للودائع الجارية من إجمالي مكونات عرض النقد، وكلما كان الوعي الإِدخاري متقدما لدى الأفراد كلما زادت الأهمية النسبية للودائع الثابتة من إجمالي مكونات عرض النقد في الوقت ذاته. إذا إن زيادة الأهمية النسبية للعملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي يعني في الوقت نفسه زيادة نسبة التسرب النقدي إلى الودائع الجارية وهذا يعني إنخفاض قدرة المصارف على التوسع في منح الإئتمان ومن ثم إنخفاض القدرة على زيادة عرض النقد، لأن العلاقة عكسية بين التسرب النقدي من جهة وعرض النقد من جهة أخرى. كما أن زيادة الأهمية النسبية للودائع الثابتة من إجمالي الودائع يزيد من قدرة المصارف على التوسع في خلق الإئتمان إذ ستكون الأرصدة القابلة للإقراض متاحة أكثر بحكم

إنخفاض حجم الإحتياطيات على الودائع وبالتالي تؤدي زيادة الإئتمان إلى زيادة عرض النقد أي أن العلاقة عكسية بين نسبة الودائع لأجل إلى الودائع تحت الطلب.¹

ثالثا: البنوك التجارية:

فالبنوك التجارية يمكنها أن تؤثر في تغير عرض النقود من خلال ما تأخذ به من سياسات إئتمانية تتأثر بدورها بحجم الإحتياطيات النقدية التي تحتفظ بها البنوك وكذلك التوقعات المصرفية بمعدلات سحب الودائع المصرفية فكلما زاد حجم الإحتياطيات التي تحتفظ بها البنوك التجارية كلما إنخفضت الأرصدة النقدية المتاحة لأغراض الإقراض ومن ثم يتأثر عرض النقد بالإنخفاض على عكس الحال عندما تحتفظ البنوك بإحتياطيات أقل من أرصدها ومن ثم تصبح الأرصدة المتاحة للإقراض أكبر وبالتالي تؤثر بالزيادة على عرض النقد، كما أن مقدار القروض التي تحصل عليها البنوك التجارية من بعضها البعض ومن البنك المركزي تؤثر أيضا على الأرصدة النقدية القابلة للإقراض وبالتالي على عرض النقد. أما فيما يتعلق بتوقعات الإدارة المعرفية بالنسبة للمسحوبات المستقبلية على الودائع، وتوقعت الإدارة المصرفية زيادة مقدار سحب المودعين لودائعهم فإن ذلك يتطلب الإحتفاظ بإحتياطيات مناسبة من قبل إدارة البنك لمقابلة السحب المتوقع من قبل المودعين وهذا يؤدي إلى تقليص قدرة البنوك على التوسع في خلق الإئتمان وبالتالي يؤدي إلى تقليص عرض النقد والعكس صحيح أيضا. وأخيرا لا بد من التنبيه على أن أهمية العوامل ومقدار تأثيرها على عرض النقد يرتبط بالدرجة الأساسية بمدى التقدم والتطور الاقتصادي والمصرفي في الدول المختلفة، وخاصة فيما يتعلق بتطور الأسواق المالية والنقدية التي يعتبر تطورها أساس لإمكانية إستخدام البنك المركزي لأدواته النقدية المذكورة وهذا فضلا عن إرتباط ذلك بتطور العادات المصرفية للأفراد وتأثير كل هذه العوامل على السياسة الإئتمانية المتبعة من قبل البنوك التجارية والبنك المركزي.²

المطلب الثالث: النظرية النقدية من جانب العرض.

تحاول النظرية النقدية توضيح الدور الذي يمكن للنقود أن تقوم به في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي السائد في منطقة ما، حيث تحاول هذه النظرية شرح أثر عرض النقود والطلب عليها على كل

¹ - ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي)، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 227، 228.

² - محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، مرجع سبق ذكره، ص 67، 68.

من الأسعار والإنتاج والفائدة والإستخدام. وعلى هذا الأساس فإن النظرية الاقتصادية هي ليست نظرية واحدة وإنما تتألف من مجموعة من النظريات تمثل إتجاهات مختلفة.

أولاً: النظرية الكلاسيكية.

1- النظرية النقدية الكلاسيكية: لقد ركزت هذه النظرية على دراسة العلاقة بين كمية النقود والأسعار كما سبقت الإشارة إلى ذلك، حيث أن الأسعار تتأثر بعاملين هما:¹

- العامل السلعي الذي يكون مرتبط بظروف العرض والطلب أي بالظروف الفنية للإنتاج وكذا تفضيلات المستهلكين، وأن هذا العامل يحدد الأسعار النسبية للسلع المختلفة أي معدل التبادل بين السلع.
- العامل النقدي يعني أن التغير في كمية النقود تؤثر على الأسعار المطلقة (أسعار جميع السلع) تأثيراً واحداً سواء بالزيادة أو بالنقصان.

وحسب الكلاسيك دائماً إن العاملين منفصلين عن بعضهما ومن ثم فالتغيرات في كمية النقود لا تؤثر على الأسعار النسبية للسلع المختلفة، على إعتبار أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة الطلب على جميع السلع بنفس النسبة دون التأثير على تفضيلات المستهلكين والعكس إذا حدث تطور تكنولوجي في صناعة معينة أو في قطاع معين مما يؤدي إلى تغير ظروف العرض ويترتب عنه إنخفاض في أسعار تلك الصناعة، أي تغير الأسعار النسبية لمختلف السلع دون الأسعار المطلقة، لأنه حسب الكلاسيك زيادة أسعار السلع معينة تليه إنخفاض أسعار السلع الأخرى بسبب عوامل أخرى، لذلك يمكن فصل العاملين عن بعضهما البعض عن طريق إختيار عينة عشوائية كبيرة من السلع المختلفة تتشابه في ظروف العرض والطلب عليها، ويبقى العامل المؤثر هو العامل النقدي. بما يعني أن سعر كل سلعة يتأثر بالعامل السلعي والعامل النقدي في الوقت ذاته بينما المستوى العام للأسعار يتأثر فقط بالعامل النقدي أي أن المستوى العام للأسعار يعتبر دالة في كمية النقود. $P = F(M)$

حيث: P هو المستوى العام للأسعار و M: كمية النقود.

وعليه فإن جوهر نظرية كمية النقود يكمن في أن التغير في كمية النقود يؤدي إلى تحفيز مستوى الأسعار بنفس النسبة وفي نفس الإتجاه، فإذا إزدادت كمية النقود بنسبة معينة (مثلاً 10%) يودي إلى

¹ - محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار بقاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003، ص 44، 45.

زيادة مستوى الأسعار بنفس النسبة وكذلك الحال بالنسبة لإنخفاض كمية النقود وهو ما عبر عنه أحد الإقتصاديين بالصورة الجامدة أو الأكثر تطرفاً لنظرية كمية النقود، ففي هذا الجانب قد يقتصر تغير الأسعار على نفس اتجاه تغير كمية النقود دون نسبة التغير، وهو ما يكرس مبدأ السببية النقدية بالنسبة لظاهرة ارتفاع الأسعار.

2- النظرية الكمية للنقود:

سرعة دوران النقود ومعادلة التبادل: تهدف النظرية التي قدمها فيشر إلى شرح وتفسير العلاقة بين كمية النقود، المعروض النقدي (M) والإنفاق الكلي على السلع والخدمات (PY) حيث أن:

(P) هي المستوى العام للأسعار، (Y) هي الدخل الحقيقي الكلي، ويمكن النظر إلى الإنفاق الكلي (PY) على أنه الدخل النقدي الكلي أو القيمة النقدية أو الإسمية للنتائج القومي الإجمالي (GNP) والمتغير الذي يربط بين كمية النقود (M) والإنفاق الكلي (PY) هو سرعة دوران النقود (V). ويعرف هذا الأخير على أنه "متوسط عدد المرات التي تنفق خلالها وحدة النقود على السلع والخدمات في الاقتصاد القومي خلال فترة زمنية معينة هي في العادة سنة"، ويمكن تحديد سرعة دوران النقود (V) بشكل دقيق على أنها الإنفاق الكلي (PY) مقسوماً على كمية النقود (M) $V = PY/M$ ويضرب طرف المعادلة في M نصل إلى معادلة تبادل لفيشر والتي تربط بين الدخل النقدي كمية النقود وسرعة دوران النقود. $MV = PY$ ¹

ويؤكد فيشر أن سرعة دوران النقود تتحدد بمجموعة من العوامل المؤسسية في الاقتصاد القومي، والتي تؤثر بدورها على طريقة الأفراد في إتمام معاملاتهم فإذا كان استخدام بطاقات الائتمان بنشر على نطاق واسع في الاقتصاد القومي فإن الأفراد يستخدمون قدراً أقل من العملة لإجراء مشترياتهم من السلع والخدمات ومن ثم فإن حجم النقود المطلوبة لإتمام المعاملات الناتجة عن الدخل سيكون أقل، أي إنخفاض (M) بالنسبة ل (PY) وهو ما يؤدي إلى زيادة سرعة دوران النقود (V) حيث أن $V^2 = PY/M$ ²

¹ - نشأت نبيل، محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف (دراسة تحليلية مقارنة)، الطبعة الأولى، مصر، ص 47، 48.

² - مجدي محمد شهاب، الاقتصادي النقدي، الدار الجامعية للنشر، لبنان، ص 50.

ثانيا: النظرية النقدية الحديثة (الكينزية):

إن عرض النقود في النظرية النقدية الحديثة يتحدد من خلال السلطة النقدية (البنك المركزي)، أي أن السلطة النقدية هي التي تحدد عرض النقد تبعاً لما تراه مناسباً لحاجة الاقتصاد وملياً لمتطلبات عمل نشاطاته، وبالتالي فإنه معطي أي أن السلطة النقدية هي التي تحدده إقتصادياً.¹

النقود والعرض:

والمقصود بذلك دراسة الأثر المتولد بفعل تغير كمية النقود على الإنفاق والطلب الفعال، وأول التغيرات في هذا المجال تتعلق بحجم التشغيل، فإن زيادة الطلب الفعال نتيجة زيادة كمية النقود يترجم كقاعدة عامة من جانب زيادة في التشغيل، ومن جانب آخر بزيادة في الأسعار وهذه الظاهرة تفسرها عدة عوامل مؤثرة في العرض وأول هذه العوامل هو سعر الفائدة والذي يعتبر عند كينز نتيجة لعاملين هما طلب وعرض النقود، وعرض النقود يتوقف على سياسة الإصدار والسياسة النقدية، أما الطلب على النقود فيتوقف على ما يسميه كينز بتفضيل السيولة وفي جميع الأحوال فإن زيادة كمية النقود سوف تؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة وهذا ما يشجع على الإنفاق وزيادة الطلب الفعال وبالتالي زيادة التشغيل، غير أن الزيادة في التشغيل لا تكون بنفس نسبة الزيادة في الإنفاق والطلب الفعال، والمهم في رأي كينز أن التغيرات التي تصيب السيولة إنما تؤثر أولاً على سعر الفائدة وليس على الأسعار عموماً، وما تأثيرها على الأسعار الأخرى إلى صدى لنتيجة أخيرة نشأت من تغير سعر الفائدة. وفيما يتعلق بتأثير كمية النقود على الأجور فالملاحظ أن الأجور تزداد حتى قبل أ، تبلغ مرحلة التشغيل الشامل وهذا يرجع إلى الضغط الذي يمارسه العمال ونقاباتهم قبل أصحاب الأعمال عندما يرون أن الطلب على التشغيل يزيد معدلات الأجور، ما دامت وقعاتهم تتنبأ بأن النشاط الاقتصادي سيصبح أكثر إزدهاراً، وحجم الأعمال يتزايد باستمرار والنتيجة

أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى زيادة الطلب الفعال، كما أن جزءاً كبيراً من هذه الزيادة سوف يتجه إلى إشباع الزيادة في مستوى الأجور مما يزيد من نفقات الإنتاج وبالتالي يؤدي إلى ارتفاع الأسعار حتى قبل الوصول إلى مرحلة التشغيل الشامل.²

¹ - فليح حسن خلف، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، عالم الكتب الحديث للنشر، جدارا للكتاب العالمي، الأردن، 2006، ص 154.

² - سوزي عدلي ناثر، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008، ص 111، 112.

خلاصة الفصل:

حظيت النقود بإهتمام كبير من طرف الباحثين والمفكرين نظرا لما لها من دور هام في الحياة الاقتصادية، مما يجعلنا هذا نتطرق في هذا الفصل إلى مختلف جوانب إقتصاديات النقود وذلك بداية من إعطاء مفاهيم خاصة بنشأة النقود ووظائفها وأنواعها وصولا إلى المجمعات النقدية والتي فيها إشمطنا كلا من تعريف الكتلة النقدية ومكوناتها وأهم العناصر المقابلة للكتلة النقدية، وبالإضافة إلى كل هذا تطرقنا كذلك إلى مفهوم العرض النقدي، مما توجب معرفة محددات ومكونات العرض النقدي إضافة إلى أهم النظريات الاقتصادية الخاصة بجانب العرض النقدي حيث شملت كل من النظرية الكلاسيكية والنظرية الكينزية، بحيث أعتبرت هذه النظريات على أنها الدور المثبط أو المنشط في دورة النشاط الاقتصادي وهذا حسب تحكم السياسة النقدية فيها.

بحيث هذه السياسة ليست هيكلًا جامدًا تمر عبره النقود مادام لها تأثيرات قوية على الإنتاج والتشغيل وتدخلها في تنظيم عرض وتداول النقود لتحقيق أهداف إقتصادية معينة.

الفصل الثاني

عموميات حول السياسة النقدية

تمهيد:

تمثل السياسة النقدية مكونا هاما من حزمة السياسات الاقتصادية، التي توظف بهدف تحقيق مجموعة من الأهداف مما جعلها تشكل محورا جوهريا لكثير من البحوث والدراسات، وتعرض باستمرار للإضافة والتطوير من جانب الإقتصاديين على إختلاف مذاهبهم خاصة في ظل المشكلات الاقتصادية تتخذ السياسة النقدية من النظرية الاقتصادية الكلية مرجعا للتحرك وإطار لمعالجة مختلف الإختلالات الاقتصادية، ومما لا شك فيه أن السياسة النقدية تؤدي دورا هاما في إقتصاد الدول، حيث ينتقل آثارها إلى النشاط الاقتصادي عن طريق الأدوات والأساليب المستخدمة لتوجيهه والتأثير في مساره بشكل يساعد على تحقيق الأهداف الاقتصادية المسطرة.

وسنحاول في هذا الفصل تسليط الضوء على مفهوم السياسة النقدية وأهدافها وأهم أدواتها

وكذلك أهم النظريات الاقتصادية التابعة لها.

المبحث الأول: السياسة النقدية.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.

المبحث الثالث: النظريات الاقتصادية والتحليل النقدي.

المبحث الأول: السياسة النقدية.

تعتبر السياسة النقدية إحدى الوسائل الهامة للسياسة الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة والتي تتخذ من المعطيات النقدية موضوعاً لتدخلها بهدف تحقيق أغراض اقتصادية مختلفة ولهذا إرتأينا في هذا الحديث أن نبين مفهوم السياسة النقدية من خلال تعريفها وحصر جميع أبعادها كما نتطرق أيضاً إلى المعلومات اللازمة لتنفيذ السياسة النقدية وذلك من خلال النقاط التالية.

المطلب الأول: السياسة النقدية وأهدافها.

أولاً: تعريف السياسة النقدية.

إن مصطلح السياسة النقدية هو مصطلح حديث نسبياً، ظهر في أدبيات الاقتصاد في القرن التاسع عشر غير أن الذين كتبوا في السياسة النقدية كانوا كثيرين وكانت كتاباتهم تبرز بين الحين والآخر إبان الازمات وفترات عدم الاستقرار الاقتصادي. كما شهد هذا القرن بدء الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية على اختلافها من قبل الاقتصاديين وكذلك من قبل المهتمين بالاقتصاد التطبيقي أو العملية وقد نشأ ذلك عن المشاكل التي نجمت عن الدورات الاقتصادية المتكررة وفي القرن العشرين أصبحت السياسة النقدية ودراستها من نواحيها المختلفة جزءاً لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة للدولة ويمكن النظر للسياسة النقدية على أنها:¹

- جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.
- مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد بهدف بلوغ هدف اقتصادي معين كهدف الإستخدام الكامل.
- كل ما تعمله السلطة النقدية من أجل تحقيق إستقرار النقد وأداء وظائفه الاقتصادية والإجتماعية بصورة كاملة ومنتزعة ويجدر الذكر بأن السياسة النقدية هي جزء من السياسة الاقتصادية، وأن هذه الأخيرة هي جزء من السياسة العامة للدولة والسياسة العامة للدولة جزء من نظام المجتمع وفلسفته

¹ زكريا الدوري، يسرا السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 185.

ونظام المجتمع ليس منغلقا على ذاته، بل هو منفتح على العالم المحيط به لا سيما في ظل تنامي ظاهرة العولمة.¹

- تنظيم كمية النقود المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.²

تشمل السياسة النقدية على جميع القرارات والإجراءات النقدية بصرف النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية، وكذلك جميع الإجراءات غير النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي.³

مما سبق يمكن النظر إلى السياسة النقدية على أنها جملة التدابير المتخذة من طرف السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي والتي تؤثر في عرض النقود وما له من أثر على الاقتصاد كما تعرف على أنها جملة التدابير التي يقوم بها البنك المركزي على المعروض من النقود كوسيلة لبلوغ أهداف وأغراض السياسة العامة.

ثانيا: أهداف السياسة النقدية.

تهدف السياسة النقدية لتحقيق جملة من الأهداف يمكن حصرها في:⁴

- تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي والإقتصادي من خلال تجنب التغيرات المؤثرة على قيمة العملة الوطنية داخليا وخارجيا والتي تنشأ من التغيرات في المستوى العام للأسعار.

- المساهمة في تحقيق معدلات نمو إقتصادية مناسبة في مختلف القطاعات الاقتصادية بما يحقق زيادة في الدخل القومي والنتائج المحلي.

- المساهمة في تطوير المؤسسات المصرفية والمالية والأسواق التي تتعامل فيها هذه المؤسسات (السوق المالي والسوق النقدي) وبما يخدم تطوير الاقتصاد.

- المساهمة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

- تحقيق الإستخدام الشامل.

¹ : رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 179.

² - جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوطني، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص 92.

³ - عبد المجيد قدي، مدخل إلى سياسات الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، 2003، ص 53.

⁴ - أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 184.

المطلب الثاني: اتجاهات السياسة النقدية.

تتجه السياسة النقدية نحو التوسع أو الإنكماش، اعتماداً على نوع الأزمة المراد علاجها في إقتصاد معين وتمثل هذه السياسة النقدية فيما يلي:¹

أولاً: السياسة النقدية التوسعية.

إن السياسة النقدية التوسعية هي التي تهدف بأدواتها لزيادة عرض النقود أو ما يعرف بالسيولة النقدية في الإقتصاد ويحدث ذلك عندما يتطلب في حالة الركود الإقتصادي أي أنه يحدث تباطؤاً في الطلب على السلع والخدمات المختلفة وتتفاوت أو تختلف عن العرض فيحدث ما يسمى بالإنكماش نتيجة عرض أكثر من الطلب مما يجعل البنوك المركزية تتدخل بزيادة عرض النقود المتداول داخل الإقتصاد لعمل التوازن بين العرض والطلب وتضييق الفجوة الإنكماشية، ولا شك بأنه في حالة حدوث الإنكماش فإن أول ما تبادر له البنوك المركزية هو استخدام السياسة النقدية فيما يخص عرض النقود وهنا سوف نعيد نذكر الأربع وسائل بشكل مفصل أكثر ومنها:²

1- خفض سعر أو معدل الخصم:

بما أن سعر الخصم هو الذي يخص البنوك التجارية ويحدده البنك المركزي فإن خفضه سوف يكون مؤشراً على أن البنك المركزي يريد تشجيع الإقراض والإئتمان مما يجعل البنوك التجارية تقوم بالإقتراض من البنك المركزي وإعادة خصم بعض ما في حوزتها من موجودات كالأوراق التجارية والسندات والكمبيالات وحوالات الخزينة، والقصد من ذلك إعطائها للبنك المركزي، وأخذ ما يعادلها من قيمة نقدية مخصوماً منه نسبة الخصم الذي يتقاضاه البنك المركزي بطبيعة الحال فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع السيولة النقدية لدى البنوك مما يجعلها كما أسلفنا قادرة على الإقراض للأفراد والشركات والمؤسسات الاقتصادية.

¹ - زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية (بين النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الأردن، 2008 ص 63، 64.

² - زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية (بين النظرية والتطبيق)، مرجع سابق الذكر، ص 64.

2- خفض سعر أو معدل الفائدة:

بما أن سعر الفائدة هو الذي تحصل عليه البنوك التجارية عند تقديمها للقروض والتسهيلات الإئتمانية للأفراد، فإنه عندما يخفض البنك المركزي سعر الخصم فإن ذلك يأتي بعده في العادة خفض سعر الفائدة من قبل البنوك لأنه كلما ذكرنا خفض سعر الخصم أدى لتوفر السيولة في البنوك وبدورة ارتفاع السيولة لدى البنوك سوف تؤدي إلى خفض سعر الفائدة وهذا الخفض سوف يؤدي إلى الإقتراض من الأفراد والمؤسسات مما يوفر السيولة في الاقتصاد وبين الأفراد والمؤسسات ويزيد الطلب الكلي على السلع والخدمات وجميع القطاعات المختلفة وزيادة الإستهلاك سوف تؤدي إلى تضيق الفجوة الإنكماشية.

3- خفض نسبة الإحتياطي القانوني:

هي النسبة التي يجب أن يحتفظ بها البنك التجاري من كل وديعة على شكل سيولة ويتم إيداعها لدى البنك المركزي كإحتياطي قانوني لا يأخذ عليه أي فائدة من البنك المركزي بالطبع، وهذه النسبة هي تمثل الحد الأدنى الإحتياطي الذي يحتفظ به البنك التجاري لدى البنك المركزي وعليه فإنه إذا كانت النسبة ولنفرض 20% فإن من يودع 1000 دولار يؤخذ منها كإحتياطي 200 دولار والباقي 800 دولار من الممكن أن يقرضها البنك لشخص آخر ولكن عندما يتم خفض هذه النسبة إلى 10% فإن البنك يكون لديه قدرة أي يقرض 900 بدلا من 800 دولار ولذلك فإن البنوك المركزية أحيانا تلجأ لخفض هذه النسبة لزيادة النسبة المتبقية من كل وديعة والتي تعطي البنوك بدورها قدرة على إقراضها، وبذلك فإنها تعطي البنوك قدرة أيضا على تأدية وظيفتها والتي هي خلق النقود.

4- عمليات السوق المفتوحة:

دخول البنك المركزي كمشتري بعمليات السوق المفتوحة التي تستخدمها البنوك المركزية كسياسة نقدية بأن يتدخل البنك المركزي بشراء السندات الحكومية فيما يسمى بالسوق المفتوحة بهدف التأثير المباشر على حجم الإحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية، حيث إن شراء السندات الحكومية التي تحتفظ بها البنوك التجارية سوف يزيد الإحتياطيات النقدية لدى البنوك، وذلك يعطيها قدرة على

الإقراض مما يتسبب في زيادة عرض النقود في الاقتصاد الوطني مما يرفع الطلب الكلي على السلع والخدمات والإستهلاك ويضيق بدوره الفجوة الإنكماشية.

ثانيا: السياسة النقدية الإنكماشية:

تستخدم هذه السياسة في حالة التضخم أي عندما يعاني الاقتصاد من ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار، ويتم ذلك من خلال تخفيض العرض النقدي ويتحقق ذلك للبنك المركزي من خلال رفع سعر الخصم أو رفع نسبة الإحتياطي القانوني أو الدخول كبائع في سوق الأوراق المالية، وأحد أو كل هذه الوسائل تحد من قدرة البنوك على منح الإئتمان وخلقه الودائع، ومن ثم يؤدي هذا إلى انخفاض عرض النقود بالمجتمع مما يترتب عليه ارتفاع سعر الفائدة وبالتالي انخفاض الإستثمار بانخفاض مستوى الدخل، وذلك مما يترتب عليه أيضا انخفاض الطلب الكلي ومن ثم إمتصاص القوة الشرائية المتزايدة بالمجتمع وهو ما يحد من التضخم¹.

المطلب الثالث: مراحل تطور السياسة النقدية.

مرت السياسة النقدية بتطورات هامة إنعكست تلك التطورات على أهمية ودور السياسة النقدية من مرحلة لأخرى، وفيما يلي نوضح أهم المراحل التي مرت بها السياسة النقدية:²

المرحلة الأولى:

تميزت النظرة للسياسة النقدية في بداية القرن العشرين بطابع النظرة الحيادية للنقود التي كان ينظر إليها على أنها عنصر محايد لا أثر له في الحياة الاقتصادية وكان الشائع أن النقود هي مجرد أداة للمبادلات ولا شيء في الاقتصاد أتفه من النقود كما قال جون باتيست ساي (Say) وهو أحد أعمدة الفكر الكلاسيكي، ولكن مع تطور الفكر الاقتصادي وتطور الأحداث الاقتصادية ظهرت أهمية السياسة النقدية في رفع أو خفض قيمة النقود والتي تعد بدورها وسيلة لتنشيط الإنتاج والتأثير في توزيع الدخل، وكانت السياسة النقدية قبل حدوث أزمة الكساد العظيم سنة 1929 الأداة الوحيدة المستخدمة لتحقيق الاستقرار والتأثير على مستوى النشاط الاقتصادي ومكافحة التضخم و

¹ - محمد السريتي، على عبد الوهاب نجما، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2008، ص 20.

² - صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2005، ص 100.

الإنكماش، إلا أن حدوث هذه الأزمة الاقتصادية الكبيرة التي سادت في تلك الفترة وما خلفته من أثار وخيمة على إقتصاديات العالم أثبت عدم قدرة السياسة النقدية وحدها آنذاك للخروج منها، وأصبح ينظر إليها على أنها عاجزة عن تقديم الحلول في تلك الفترة.

المرحلة الثانية:

تميزت هذه المرحلة بظهور الفكر الكينزي على يد الاقتصادي البريطاني جون ما يند كينز الذي كان ينظر إلى النقود نظرة حركية، ولكن بسبب عجز السياسة النقدية عن الخروج من أزمة 1929 بدأ كينز يدعو للإهتمام بالسياسة المالية للخروج من ذلك في الفترة ما بين الحربين، وهكذا بدأ لكينز أن السياسة المالية تأتي في المرتبة الأولى قبل السياسة النقدية، وتم إعطاء دورا أكبر للدولة للتدخل عن طريق السياسة المالية أولا ثم السياسة النقدية، عن طريق الإنفاق بالعجز الذي يسنده الإصدار النقدي أو الدين العام، وقد بنى كينز نظريته على جمود الأسعار والأجور في الأجل القصير وشكك في كفاءة تلائم السوق مع الصدمات وعالج داء الإحتكار بداء التضخم مما أدى إلى عجز الأدوات الكينزية عن علاج الإختلالات.

بالإضافة إلى المرحلة الأولى والثانية هنالك أيضا المرحلة الثالثة والرابعة وتمثل كل منها فيما

يلي:¹

المرحلة الثالثة:

هي المرحلة التي عاد الاهتمام فيها بالسياسة النقدية خلال الفترة (1951-1955) حيث تراجعت أهمية السياسة المالية كونها لم تفلح في محاربة التضخم الذي إشتد بعد الحرب العالمية الثانية من خلال أدواتها المتمثلة في زيادة الضرائب وتخفيض الإنفاق، لأن الحكومات بعد الحرب لم تستطع تقليص الخدمات الاجتماعية وفي الوقت نفسه لا يمكنها رفع الضرائب لزيادة حجم الإيرادات لذلك أصبحت السياسة النقدية هي السياسة الأكثر قدرة على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية من خلال التحكم في كمية العرض النقدي.

¹ - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار عياد للنشر والتوزيع، الأردن،

المرحلة الرابعة:

تميزت هذه المرحلة بالنقاش والجدل بين أنصار السياسة المالية وأنصار السياسة النقدية، وقد بدأ هذا الجدل على يد الاقتصادي الأمريكي (ملتون فريدمان) الذي آمن هو ومجموعة معه بقدرة السياسة النقدية وحدها دون غيرها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، وعلى النقيض من ذلك يرى المليون أن السياسة المالية لديها التأثير الأقوى في إعادة الاقتصاد إلى مستوى التوازن وتحقيق الأهداف الاقتصادية، وتوالت الدراسات الاقتصادية التي تؤيد هذا الفريق أو ذلك حتى جاء فريق ثالث بزعماء الاقتصادي الأمريكي (والتر هيلر) الذي يؤمن بأهمية كل من السياستين النقدية والمالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، من خلال المزج بين أدوات السياستين بالقدر المناسب لتحقيق الهدف المطلوب.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.

تتمثل قدرة البنك المركزي في التحكم بكمية النقود المعروضة، أو ما يعرف بالسيولة المتوفرة في الاقتصاد الوطني للدولة بواسطة التأثير أو تغيير أسعار الفائدة وهي من الصلاحيات الممنوحة للبنك وكذلك التحكم في سعر الخصم والإحتياطي القانوني وأيضاً عمليات السوق المفتوحة وهي تدخل البنك بالشراء أو البيع للسندات الحكومية وكل تلك الأدوات تعتبر من أدوات السياسة النقدية أو هي الأدوات الوحيدة التي يتحكم بها البنك المركزي في كمية النقود المعروضة.

المطلب الأول: أساليب الرقابة الكمية.

تهدف هذه الأدوات بصفة أساسية إلى التأثير على حجم الإئتمان المصرفي ككل دون الاهتمام بأوجه الإستخدام التي يوجه إليها هذا الإئتمان، كما يلاحظ أن هذه الأدوات تحدث أثرها عن طريق التأثير على حجم الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية ومن ثم على قدرتها على منح الإئتمان وخلق الودائع ويمكننا إجمال الأدوات الكمية على النحو التالي:¹

1- نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي:

يفرض القانون على البنوك المرخصة الإحتفاظ بنسبة معينة من ودايعها لدى البنك المركزي لمواجهة أي طارئ في الطلب على الودائع من جانب العملاء، ويطلق على هذه النسبة (نسبة الإحتياطي النقدي الإلزامي) والبنك المركزي بما يخوله له القانون يستطيع أن يغير من حجم الإئتمان و" عرض النقد " بتغيير نسبة الإحتياطي الإلزامي، فإذا أراد البنك المركزي إتباع سياسة توسعية في الإئتمان فإنه يقوم بتخفيض نسبة الإحتياطي الإلزامي، وبالتالي تستطيع البنوك خلق الودائع " الإئتمان " بأضعاف قيمة النقود المتوافرة لديها أما إذا أراد البنك المركزي إتباع سياسة إنكماشية، فهو يعمل على رفع نسبة الإحتياطي الإلزامي، وبالتالي تقوم البنوك المرخصة بتخفيض حجم ودايعها بأضعاف قيمة النقد المتوافر لديها.

¹ - حسام علي داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص 351.

2- عمليات السوق المفتوحة:

يقصد بإصطلاح عمليات السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بعملية شراء وبيع السندات الحكومية في سوق الأوراق المالية، وبالتالي فهو يستطيع التأثير على حجم الأرصدة النقدية في البنوك والتي تعتبر الأساس في خلق الائتمان فعندما يرغب البنك المركزي في إتباع سياسة توسعية يقوم البنك المركزي بشراء السندات الحكومية من السوق، فتزداد بذلك الأرصدة النقدية لدى البنوك التجارية وبالتالي يمكن لها التوسع في عرض النقود. أما في حالة الرغبة في إتباع سياسة إنكماشية فإن البنك المركزي يقوم ببيع السندات الحكومية وبالتالي تنخفض الأرصدة النقدية في البنوك التجارية مما يحد كثيراً من قدرتها على خلق الائتمان بل قد تلجأ إلى تصفية بعضها للمحافظة على نسبة الإحتياطي الإلزامي.¹

3- سياسة تغيير سعر الخصم:

سعر الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عندما يقدم قروضه إليها، فعندما يقوم البنك المركزي بتخفيض سعر الخصم فإن ذلك يؤدي إلى زيادة إقتراض البنوك التجارية من البنك المركزي فيزداد حجم القاعدة النقدية ويزيد حجم العرض النقدي (سياسة نقدية توسعية)، أما إذا قام البنك المركزي برفع سعر الخصم سيؤدي ذلك إلى إنخفاض حجم إقتراض البنوك التجارية من البنك المركزي ويقل حجم القاعدة النقدية مما يترتب عليه تخفيض حجم العرض النقدي (سياسة نقدية إنكماشية) ويلاحظ في هذا الصدد أن البنك المركزي يضع القواعد المنظمة للحد من عدد المرات التي تلجأ فيها البنوك التجارية إلى الحصول على القروض المخصصة، وذلك بهدف منع إساءة إستخدام القروض المخصصة، والأثر المباشر لسعر الخصم على حجم القروض المخصصة يتمثل في أن رفع سعر الخصم يرفع تكلفة الإقتراض من البنك المركزي ومن ثم تزيد البنوك التجارية من حجم ما تأخذه من قروض مخصصة.²

¹ - حسام علي داوود، مبادئ الاقتصاد الكلي، مرجع سابق الذكر، ص 351.

² - محمد فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص 171.

المطلب الثاني: أساليب الرقابة الكمية.

الهدف من إستخدام تلك الأدوات هو إحداث تغيرات هيكلية في هيكل الإئتمان وبالتالي المعروض النقدي لخدمة قطاع معين مثل القطاع التصديري من أجل تشجيع الصادرات وعلى الأخص الصادرات السلعية، وقد يكون الغرض هو الحد من الإئتمان في قطاع معين وإتاحة الإئتمان لأغراض المضاربة، وكذلك الإئتمان في قطاع التجارة مثل تجارة السيارات.

نذكر أهم الأدوات الكيفية التي تستخدم في مجال السياسة النقدية وهي:¹

- سياسة السقوف الإئتمانية بغرض السيطرة على التضخم خلال فترة زمنية وينتهي العمل بها بعد تحقيق الغرض منها.
- تحديد أسعار فائدة مختلفة حسب نوع القرض.
- تحديد حصص معينة لكل نوع من أنواع القروض مثل زيادة القروض الموجهة للصناعة على حساب القروض الموجهة لتمويل بيع السلع بالتقسيط مثلاً.
- التمييز بين القروض حسب الأصل المقدم كضمان.
- تحديد أجل إستحقاق القروض المختلفة طبقاً لدرجة إستخدام القرض.
- الحصول على موافقة البنك المركزي على قروض المصارف التجارية التي تتجاوز قيمتها مقداراً معيناً.
- إصدار التعليمات إلى البنوك التي تتضمن السياسة الواجب أن تتبعها نحو مختلف أنواع الإئتمان، وممارسة وظيفة الإغراء أو التأثير الأدبي على تلك البنوك فيما يسمى بالرقابة المباشرة على الإئتمان.

المطلب الثالث: أساليب الرقابة المباشرة.

يقصد بالرقابة المباشرة مجموعة الأساليب التي يلجأ إليها البنك المركزي بهدف دعم تقوية دور أساليب الرقابة الكمية والكيفية وتكمن أبرز أساليب الرقابة المباشرة فتتمثل في:²

¹ - عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي ('تحليل كلي')، الطبعة الأولى، مجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2003، ص 112.

² - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 33، 34.

1- أسلوب العلانية:

يقوم البنك المركزي بنشر بيانات صحيحة عن حالة الاقتصاد القومي وما يناسبه من سياسة معينة للإئتمان المصرفي ووضعها أمام الجمهور، وذلك بهدف كسب ثقة الرأي العام والبنوك التجارية من أجل إقناعهم في مساندة ودعم السياسة النقدية التي يقرها البنك المركزي في التوجيه والرقابة على الإئتمان، ويرتبط نجاح هذا الأسلوب بدرجة التقدم الاقتصادي والوعي المصرفي حيث يعتبر أكثر نجاحاً في الدول المتقدمة لما عليه في الدول النامية.

2- أسلوب الإقناع الأدبي:

يتمثل في التوجيهات والتصريحات والنصائح التي يوجهها البنك المركزي للبنوك التجارية من خلال عقد اللقاءات مع هذه البنوك لتوضيح هدف البنك المركزي الذي يرمي تحقيقه في شؤون النقد والإئتمان ويتوقف نجاح هذا الأسلوب على مدى تفهم البنوك التجارية لسياسة البنك المركزي طوعاً، وفي حال عدم نجاح هذا الأسلوب فإن البنك يضطر إلى استخدام أسلوب الأوامر والتعليمات الملزمة.

3- أسلوب الأوامر والتعليمات الملزمة:

يصدر البنك المركزي الأوامر والتعليمات المباشرة للبنوك التجارية والتي تصبح ملزمة بتنفيذها وإلا تعرضت للعقوبات من قبل البنك المركزي، ويحقق هذا الأسلوب نجاحاً في الرقابة على الإئتمان وخاصة في البلدان المختلفة التي لا تنجح أساليب الرقابة الكمية والنوعية في تحقيقها.

أما فيما يتعلق بأي الأدوات أكثر استخداماً في مجال السياسة النقدية فذلك يختلف باختلاف النظام الاقتصادي، حيث نجد أن الأنظمة الرأسمالية التي تتميز بوجود أسواق نقدية متطورة تستخدم في الأساليب الكمية، أما الأنظمة الاشتراكية التي تتميز بمباشرة البنوك المركزية فيها لأعمال الرقابة على البنوك التجارية وتلزمها بتنفيذ تعليماتها وفقاً لخططها النقدية، فإنها تستخدم الأدوات المباشرة لتنفيذ سياستها النقدية. أما البلدان النامية التي تتصف بتخلف بنائها الاقتصادي وضعف هيكلها المصرفية، فإنها تستخدم مزيجاً من الأساليب الكمية والكيفية لذا نجد أن السياسة النقدية في هذه البلدان أقل فعالية عن مثيلاتها في البلدان المتقدمة، كما أن ما يسمى بالفجوات الزمنية يحد من فعالية السياسة

النقدية، وتعرف الفجوة الزمنية بأنها الوقت الذي يفصل بين حدوث المشكلة الاقتصادية وبين الأثر الفعلي للسياسة وتنقسم الفجوات الزمنية إلى ثلاث وهي:

- **فجوة الإدراك:** وهي الفترة بين الوقت الذي يظهر عند الحاجة إلى العمل والوقت الذي تدرك عنده الحاجة للعمل، وذلك بسبب الوقت الازم لجمع البيانات.
- **فجوة الإنجاز:** وهي الفترة التي تدرك عنها الحاجة للعمل ووقت التغير الفعلي في السياسة.
- **فجوة الإستجابة:** وهي الفترة بين التغير الفعلي للسياسة والوقت الذي تؤثر عنده السياسة الجديدة على الاقتصاد تأثيراً فعلياً.

وعادة ما يكون تأثير هذه الفجوات على السياسة المالية أكثر منها على السياسة النقدية.

وبالإضافة إلى الأدوات السابقة يوجد أيضاً أداتين وهي كالأتي:¹

4- الرقابة المباشرة:

تتمثل في الرقابة المباشرة من قبل البنك المركزي لأنشطة البنوك التجارية وأوضاعها بصورة تمكنه من توجيهها ومتابعتها والتأثير في سير عملياتها الائتمانية بما يتناسب والأوضاع الاقتصادية المطلوب الوصول إليها.

5- الجزاءات:

هو آخر أسلوب قد يلجأ إليه البنك المركزي ليضمن تنفيذ سياساته النقدية من قبل البنوك التجارية وإلتزامها بالتوجيهات والأوامر الصادرة عنه، وقد تكون هذه الإجراءات إيجابية تتمثل في تشجيع البنوك المنفذة للتعليمات والأوامر والتوجيهات وتوفير جملة من الحوافز لمكافأتها، الأمر الذي يحفز البنوك الأخرى على الإلتزام بالسياسة العامة للبنك المركزي، كما قد تكون الجزاءات سلبية إتجاه البنوك التجارية التي لا تلتزم بالأوامر والتوجيهات مثل الحرمان من الإئتمان الممنوح من البنك المركزي وأنواع الخصم المرتبطة به، وقد يصل الأمر إلى إيقاف نشاط البنك وتجميده بشكل مؤقت أو بصورة دائمة حسب طبيعته المخالفة والمرتكبة من قبله.

¹ - صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، 2006، مصر، ص 480،

المبحث الثالث: النظريات الاقتصادية والتحليل النقدي.

ساد الاعتقاد لدى غالبية الإقتصاديين بأن السياسة النقدية هي أهم السياسات التي تتبعها الدولة في المجال الاقتصادي، وتحظى بإهتمام كبير من طرف السلطة الاقتصادية وتتمتع بأهمية كبيرة ومستوى عالٍ من الفعالية والكفاءة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولكن وقوع الكساد وإستمراره لعدة سنوات وفشل السياسة النقدية في منع إستمراره قد زعزع وبشدة الثقة والإعتقاد في فعالية السياسة النقدية، بعد هذا تحول الإعتقاد لدى الإقتصاديين من السياسة النقدية إلى السياسة المالية حيث رأى الإقتصادي كينز أن الأمر يتطلب تدخل الدولة بإنفاق إستثماري ضخم للقضاء على الكساد وتحقيق التشغيل الكامل ولقد زاد الإهتمام في السنوات الأخيرة بالسياسة النقدية التي تهدف إلى المحافظة على الاستقرار في الإقتصاد الوطني.

المطلب الأول: النظرية الكلاسيكية:

أولاً: نشأة النظرية الكلاسيكية وأهم فروض الفكر الاقتصادي الكلاسيكي.

1- نشأة النظرية الكلاسيكية:

أسفرت الدراسات النقدية السابقة لنظرية كمية النقود الكلاسيكية خلال القرن السادس عشر عن مجموعة آراء إمتدادا للفكر الكلاسيكي، إذ كانت آراء الفيزوقراط تركز على أهمية تأثير النقود على المستوى العام للأسعار فقط فيما ذهب التجاريون إلى ما هو أعمق من ذلك وبينوا بأن النقود متغير إقتصادي ما يؤثر في المستوى العام للنشاط الاقتصادي ككل، وكانت أفكارهم في ذلك الأكثر واقعية لما سبق من آراء في هذا الصدد ونص أعلام المدرسة الكلاسيكية على أن النقود ليست لها منفعة خاصة بها وإن منفعتها مشتقة من منفعة السلع التي يمكن شرائها بواسطة النقود لأن النقود لا تطلب لغرض الإحتفاظ بها كأرصدة نقدية عاطلة بل تطلب لشراء السلع والخدمات، مما يعني إهمال دور الزمن في التحليل الاقتصادي وبالتالي إستبعاد فكرة التوقعات والميل لإكتناز النقود لفترات طويلة من الزمن ومن ثم تعتبر وظيفة النقود كأداة لحفظ القوة الشرائية، ونتيجة لذلك فإن الزيادة في عرض النقد ستؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار وبنفس النسبة، وإن مستوى الإنتاج الكلي يتجه دائما نحو المستوى الذي يحقق الإستخدام الكامل للموارد الإنتاجية، فضلا على أن الأسعار والأجور تكون ذات

مرونة تامة وبافتراض إنخفاض مستوى الطلب الكلي بسبب إنخفاض كمية النقود. ووفقا لوجهة النظر الكلاسيكية إن مرونة الأسعار والأجور تبقى محافظة وباستمرار على حجم الناتج وتعمل على تحقيق الإستخدام الكامل للعمالة بشكل تلقائي، وإن رؤيتهم في ذلك للنقود بشكل خاص كانت رؤية سطحية أي مجرد ظاهرة ثانوية لا أهمية لها في العملية الاقتصادية على إعتبار أن حجم الناتج يتحدد بعوامل حقيقية وليس هناك أي شأن للعوامل النقدية، وبالتالي فإن النقود محايدة على التأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية الحقيقية عدا تأثيرها في المستوى العام للأسعار.¹

2- الفروض التي بني عليها الفكر الاقتصادي الكلاسيكي:

تمثل الفروض التي بني عليها الفكر الاقتصادي الكلاسيكي في النقاط التالية:²

- إختلاف مفهوم الرأسمالية الحديثة عن مفهومها في الفكر الاقتصادي التقليدي، فلم تعد الرأسمالية الواقعية تعمل في ظل المنافسة الكاملة التي تتعادل فيها قوى العرض والطلب بطريقة آلية، ويقوم فيها جهاز الأسعار بتوزيع الدخل وتخصيص الموارد بل أصبحت المنافسة تدور حول إنتاج سلع جديدة بإستمرار وإستخدام أحدث التكنولوجيات والسيطرة على مصادر المواد الأولية والتحكم في الحياة الاقتصادية.

- إستخدام الفكر التقليدي لنظرية التوازن الجزئي كأساس لتحليل التوازن العام وإن كان ذلك ممكنا عندما كانت أحجام المشروعات الإنتاجية في معظمها صغيرة لكن مع توسع النشاط الاقتصادي وظهور المشروع الإحتكاري والمؤسسات الحديثة التي تتسم بتضخم حجمها وتنظيمها، وأوضح أن التوازن الجزئي لا يؤدي إلى التوازن الكلي إذ أن التوازن الجزئي على مستوى المشروع الإحتكاري يتم عند مستوى من الناتج أقل مما تسمح به طاقاته الإنتاجية الفعلية، وهو ما يعني أن التوازن العام لا يتحقق عن مستوى التشغيل الكامل للموارد والطاقات الإنتاجية القائمة بل عند مستوى أقل من ذلك.

¹ - نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام وأثارها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي)، الطبعة الثانية، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2015، ص 26.

² - مداني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 27.

ثانيا: دور السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي وأهم الإنتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية: وتمثل فيما يلي:

1- دور السياسة النقدية في التحليل الكلاسيكي. يؤكد أنصار النظرية النقدية التقليدية على مبدأين أساسيين الأول المرونة التامة للأجور والأسعار والثاني الحيادية التامة للنقود، وهذين المبدأين لم يتركأ أي تأثيرات نقدية بين القطاعين النقدي والحقيقي جراء تغير كمية النقود وتحديدًا في الأجل القصير، الأمر الذي جعل الهدف النهائي للسياسة النقدية من خلال الحرص على توازن العرض النقدي في الاقتصاد، بالإعتماد على آلية السوق المفتوحة المتمثلة في بيع وشراء السندات بما يؤدي إلى التحكم في العرض النقدي بالشكل الذي يحقق الاستقرار الاقتصادي والتشغيل الكامل.¹

2- أهم الإنتقادات الموجهة للنظرية الكلاسيكية: تعرضت النظرية الكلاسيكية لإنتقادات شديدة وخاصة بعد الأزمة الاقتصادية العالمية 1929 وقد جاءت الإنتقادات الشديدة على يد الاقتصادي الإنجليزي (جون ما يند كينز) وأبرز تلك الإنتقادات هي:²

- فرض التوظيف الكامل: تفترض النظرية الكلاسيكية أن النظام الاقتصادي متوازن وبالذات في الأجل الطويل، بسبب المرونة التامة للأجور والأسعار، إلا أن الكساد الكبير أثبت عدم صحة هذا الفرض حيث إستمر التضخم لفترة طويلة ولم تتمكن النظرية من إنهاؤها، كما أنكر (كينز) أشد منتقدي النظرية الكمية صحة قانون (ساي)، وأثبت أن النظام الاقتصادي ممكن أن يتوازن عند مستوى أقل من التوظيف الكامل.

- تقرر النظرية أن زيادة كمية النقود قد يؤدي إلى تغير في بعض القيم الحقيقية وتكون صحيحة فقط في الأجل الطويل، وبما أن الأجل الطويل هو عبارة عن سلسلة من فترات قصيرة الأجل فإن صحة النظرية في الأجل الطويل يكون ضعيفا.

¹ - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، مرجع سبق ذكره ص 44

² : محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، مرجع سبق ذكره، ص 44

المطلب الثاني: النظرية الكينزية.

أولاً: نشأة النظرية الكينزية والمنطلقات الأساسية التي إستندت إليها النظرية الكينزية.

1- نشأة النظرية الكينزية:

بدأت الأفكار الكينزية في الظهور عقب أزمة الكساد الكبير التي تعرضت له البلدان الرأسمالية خلال الفترة (1929-1932) والذي أثبت فشل النظرية النقدية الكلاسيكية وإخفاقها في حل المشاكل الاقتصادية والتي من أبرزها تفشي البطالة وهبوط مستوى الإنتاج وإضمحلال النشاط الاقتصادي، وفشل فرض التلقائية الذي إفترض الكلاسيك أنه يحقق التوازن عند مستوى التشغيل الكامل. فقد إستمرت الأزمة فترة طويلة لتؤكد قصور الذهب الكلاسيكي في التحليل النقدي، وقد ظهرت أفكار كينز في التحليل النقدي على شكل إنتقادات وجهها للنظرية الكلاسيكية هاجم فيها الفروض التي إستندت عليها النظرية النقدية الكلاسيكية ويمكن القول إن التحليل الكينزي مرّ في تطوره بثلاث مراحل:¹

المرحلة 01: وتتمثل في تحليله النقود عام 1930م، حيث قدم تحليلاً محدوداً للنقود تضمن التشكيك في صحة النظرية الكمية للنقود.

المرحلة 02: وهي التي قدم فيها تحليلاً مفصلاً عن تفضيل السيولة عام 1936م.

المرحلة 03: وقد جاء في مقاله المنشور عام 1937 في المجلة الاقتصادية عقب النقد الذي وجهه بعض الإقتصاديّين للنظرية العامة أمثال (أو هلين، روبرتون) وقد كان المقال منصّباً على التحليل الخاص بالطلب على النقود.

2- المنطلقات الأساسية التي إستندت إليها النظرية الكينزية:

وتتمثل المنطلقات الأساسية التي إستندت إليها النظرية الكينزية فيما يلي:²

¹ - محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، مرجع سبق ذكره، ص 47.

² - نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الاقتصاد الكلي (كيف يعمل الاقتصاد في النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، دار العلمية الدولية ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2001، ص 343.

- لقد إعتقد كينز بأن الأسعار والأجور لا تتصف بالمرونة الكبيرة التي توقعها الكلاسيكيون وخاصة في فترات الكساد التي يفترض أن تؤدي إلى إنخفاض الأسعار والأجور بحيث تزيد القدرة الشرائية للنقود وترفع مستوى الطلب الكلي.

- إن الطلب على النقود لا يقتصر على أغراض التبادل وتغطية المصروفات المتوقعة وغير المتوقعة وإنما يتضمن أغراض أخرى بحكم وظيفتها كمستودع للقيمة والتي تتمثل بالطلب على النقود لأغراض المضاربة في الأسواق المالية لأن كينز إعتبر النقود بديل للسندات كشكل من الأشكال الإحتفاظ بالموجودات أو الثروة، فعندما ينخفض سعر السندات يزداد الطلب عليها فيحول الأفراد موجوداتهم من نقود إلى سندات وبالعكس إذا إرتفع سعر الفائدة.

- لقد إتفق كينز مع الكلاسيكيين على أن للنقود تأثير على الطلب الكلي فزيادة كمية النقود المتداولة تشجع على ارتفاع الطلب الكلي وإنخفاضها بتعثر الطلب الكلي، إلا أن كينز إختلف مع الكلاسيكيين بطريقة هذا التأثير فقد إعتقد بأن الجزء الأكبر من تأثيرها يقطع بطريقة غير مباشرة على مستوى الإنفاق الكلي من خلال الأسواق المالية وتأثيرها على سعر الفائدة وليس بطريقة مباشرة على القدرة الشرائية مثلما إعتقد الكلاسيكيون.

- يمثل سعر الفائدة تكلفة إقتراض الأموال لأغراض الإستثمار لذا فإن إنخفاضه يشجع المستثمرين على زيادة إنفاقهم الإستثماري وإرتفاعه يجعل تكلفة الإستثمار ترتفع، فتقلل من الإنفاق الإستثماري الخاص.

ثانيا: السياسة النقدية في التحليل الكينزي وأهم الخصائص التي بني عليها التحليل الكينزي ومدى ملائمة النظرية الكينزية.

1- السياسة النقدية في التحليل الكينزي:

بدأ كينز تحليله النقدي بنقد الفصل بين نظرية القيمة ونظرية النقود والأسعار التي أشار إليها الكلاسيك، فلقد كان ظهور كتاب النظرية العامة في التشغيل والفائدة والنقود سنة 1936 والمشهورة باسم النظرية العامة حدثا بارزا في تاريخ الاقتصاد خاصة بعد أن مرّ النظام الاقتصادي العالمي بأعنف أزمة إقتصادية وعرفت بالأزمة الكبرى، وعجز التحليل الكلاسيكي عن معالجة هذه الأزمة لتعد النظرية

الكينزية بمنزلة ثورة حقيقية في النظامين النقدي والإقتصادي، ففي الوقت الذي تؤمن فيه النظرية الكلاسيكية بحيادية النقود، تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أن تؤديه النقود على مستوى الاقتصاد القومي بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في التغيرات الاقتصادية سواء العمالة والإنتاج والإستهلاك والإدخار والإستثمار وبالتالي يؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، وبهذا فإن وجهة النظر النقدية عند كينز قد قامت على فروض تخالف فيه فروض نظرية كمية النقود عند الكلاسيك.¹

2- الخصائص التي بني عليها التحليل الكينزي:

- تميز التحليل الكينزي عن سابقه بعدة خصائص يمكن تلخيصها في النقاط التالية:²
- إعتراض كينز على فرض النظرية التقليدية القائم بالتشغيل الكامل للإقتصاد.
 - لم يفصل كينز في تحليله بين الاقتصاد العيني والنقدي.
 - وجه كينز إهتمامه إلى دراسة الطلب على النقود لذاتها (أي التفضيل النقدي) ودرس علاقته بالإئناق القومي.
 - إفترض كينز أن كثيرا من الأثمان تخضع لجهود كبير على عكس التقليديين الذين إفترضوا مرونة الأثمان سواء من حيث الإرتفاع أو الإخفاض أو من الناحيتين.
 - يرى كينز أن سعر الفائدة ظاهرة نقدية تتحدد بعرض النقود والطلب عليها.
 - إهتم كينز بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية ولم يولي إهتماما كبيرا بالجزئيات.
 - أدخل كينز الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن التي وقع فيها النظام الرأسمالي في أزمة الكساد الكبير.

¹ - عباس كاظم الدعي، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص 29، 30.

² - لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص 45.

3- مدى ملائمة النظرية الكينزية لظروف البلدان النامية:

بالنظر إلى التحليل التي قامت عليه هذه النظرية فإنه من الصعب أن تلائم أوضاع البلدان النامية وذلك للأسباب التالية:¹

- ضيق السوق النقدي والمالي ومحدودية الأصول المالية وعدم تنوعها:

يذهب البعض إلى هذا الإعتبار والذي ينتج عنه محدودية إمكانيات الإخلال بين النقود والأصول المالية الأخرى إلى درجة كبيرة للقول بعدم إنطباق النظرية الكينزية على البلاد المختلفة.

- الإزدواجية الاقتصادية والمالية في البلاد النامية:

هذا ما يجعل من الصعوبة بمكان أن ينعكس التغير في كمية النقود على سعر الفائدة، ويقصد بالإزدواجية تواجد وتعايش قطاع حديث متطور نقدياً ومصرفياً وقطاع تقليدي غير متطور داخل الاقتصاد المحلي، والملفت للنظر في هذه النقطة هو أن هذه الإزدواجية تنعكس بوجود عدّة أنواع غير متجانسة من أسعار الفائدة في كل من السوق النقدي المنظم وغير المنظم وبالتالي فإن عرض النقود لا يمارس دوره بفعالية على أسعار الفائدة مما يحد من إنطباق التحليل الكينزي على البلاد النامية.

- العلاقة بين أسعار الفائدة والإستثمار:

سبق وأن جاء في التحليل الكينزي أن زيادة كمية النقود ستؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة مما يؤدي إلى ارتفاع الإستثمار، وهذا مالا يتلائم مع أوضاع وظروف البلاد النامية، ويعود ذلك إلى عدة إعتبارات من أهمها أن البلاد المتخلفة يكون فيها الإستثمار في غالب الأحيان ضعيف الحساسية والمرونة بالنسبة لسعر الفائدة.

إن الإعتبارات السابقة قد دفعت للقول بمحدودية وتواضع الدور الذي يمكن أن يلعبه التحليل الكينزي للأوضاع والظروف الاقتصادية للبلدان النامية، ورغم ذلك فإن الكثير من الإقتصاديين المعاصرين من لا يرى مانعا من الأخذ ببعض جوانب وإقتراحات التحليل الكينزي في السياسة الاقتصادية للبلاد النامية ولكن بشئ من الحذر والحيطه وشروط تكييف تلك المقترحات بما يناسب ظروف تلك البلاد.

¹ - حللو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، نفس المرجع السابق، ص 55، 56.

المطلب الثالث: النظرية الكلاسيكية الجديدة.

أولاً: نشأة وأهم فروض النظرية الكلاسيكية الجديدة.

وتتمثل نشأة النظرية الكلاسيكية وأهم فروضها فيما يلي:¹

1- نشأة النظرية:

ظهرت الأفكار الأساسية للكلاسيكيين الجدد في أواخر الخمسينيات من القرن العشرين على يد مجموعة من الإقتصاديين بزعامة " فريدمان " من جامعة شيكاغو، لذلك يطلق عليهم بأصحاب مدرسة شيكاغو ومدرسة الكلاسيكيين الجدد، قائمة أساساً على الجمع بين التوقعات الرشيدة وخاصة التصحيح الذاتي للأسعار والأجور التي تتصف بمرونتها العالية، وقد جاءت هذه المدرسة كإحياء للنظرية الكمية التقليدية ولكن بتحليل جديد قدم تبريراً لأبرز الانتقادات التي وجهت للنظرية الكمية التقليدية من قبل كينز حول فرض ثبات سرعة دوران النقود وقد أكدت النظرية الكمية الحديثة على أهمية النقود وإعتبرت أنها مهيمنة على بقية الأصول والأدوات المالية لذلك يطلق البعض على أصحاب هذه المدرسة إسم (النقديين) بعكس الكينزيين الذين يرون بأهمية السياسة المالية كونها تلعب دوراً هاماً في النشاط الاقتصادي أكثر من السياسة النقدية.

الفروض التي كانت تنص عليها النظرية الكلاسيكية الجديدة:

- إرتكز المنظور الكلاسيكي الجديد على مجموعة من الفروض الأساسية تتمثل أبرزها فيما يلي:
- إن الإقتصاد الخاص أساساً مستقر بسبب مرونة الأجور والأسعار التي تحقق التصحيح الذاتي.
- تحقيقاً لفرض التوقعات الرشيدة التي تستند إليها النظرية فإنها ترى على جميع الوحدات الاقتصادية استخدام كافة المعلومات المتوفرة عند إتخاذ القرار.
- ترى النظرية أن التغيرات المتوقعة في عرض النقد يؤثر فقط على الأسعار أما التغيرات غير المتوقعة فقد يكون لها تأثيراً على الإنتاج والتوظيف في الأجل القصير فقط، وهذا يعني أنها ترى أن النقود محايدة.

¹ - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 62، 63.

- السياسات الاقتصادية الهادفة للإستقرار تكون غير فعالة لأن إستمالة الاقتصاد القومي سترتب عليها زيادة الأسعار فقط كون الوحدات الاقتصادية تعرف الآثار طويلة الأجل للسياسة الاقتصادية.

ثانيا: السياسة النقدية في الإطار النيوكلاسيكي والدور الترموي لهذه السياسة في ظل التحليل النيوكلاسيكي.

1- السياسة النقدية في الإطار النيوكلاسيكي:

لقد كانت هذه المدرسة بمثابة الثورة المضادة للنظرية الكينزية ونهضة كبيرة للإعتقاد بأن إقتصاد السوق قادر على تحقيق الاستقرار الكلي وذلك بتوفير اليد الظاهرة للحكومة، إذ حذر إقتصادي هذه المدرسة من أن النشاط الكينزي هو الأكثر طموحا وإنه يقوم على نظريات معينة، ولما كانت التدابير الماضية قبل عام 1961 بشأن السياسة الاقتصادية قليلة التركيز على السياسة النقدية بقدر ما كان النموذج الكينزي يأخذ دورا صعوديا بجانب السياسة المالية وإستنتج " فريدمان " من هذه التدابير كعامل من عوامل عدم الاستقرار بالنظر لعدم فاعليتها في الأمد القصير، فإنها ترتبط بمتطلبات الأمد الطويل أي متطلبات النمو الاقتصادي وذلك بسبب طول وتغيرات فترات التأثير التي تنطوي عليها آثار السياسة النقدية أي العمل على ضرورة إستعمال القاعدة النقدية بدلا من قيام السلطة النقدية على تقديرات لعرض النقد وذلك من خلال زيادة عرض النقد بمعدل مساوي لمعدل النمو في الناتج القومي الإجمالي، ولما كان النقديون يعتقدون بأن الأثر الأولي للنمو النقدي سيقع أولا على الإنتاج أكثر منه على الأسعار. إن نمو كمية النقود بمعدل مبالغ فيه من الممكن أن يسبب نموا مستمرا في معدل التضخم وبالتالي إحداث نوع من التقلبات الاقتصادية القصيرة الأجل وإستنادا إلى ذلك فإن منهج النقديون يعطي للنقود أهمية كبيرة في التأثير على الإنتاج في الأمد القصير، فيما ينحصر تأثيرها على الأمد الطويل وبمعدل نمو ثابت وتحقيق نوع من الاستقرار الاقتصادي ومن ثم إيقاف التغيرات في السياسة المرنة.¹

¹ - نزار كاظم الحيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام وأثارها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي)، مرجع سبق ذكره، ص 33.

يلخص فريدمان وأنصاره إلى أن بوسع السياسة النقدية أن تصنع في حد ذاتها من أن تكون مصدرا رئيسا للإضطرابات الاقتصادية وبالإضافة إلى ذلك فإن بوسع السياسة النقدية أيضا أن تعمل على توفير الاستقرار للنظام الاقتصادي وذلك بتوفير الثقة للمنتجين والمستهلكين بأن المستوى العام للأسعار يتحرك بطريقة معروفة في المستقبل وقد يكون من الأفضل أن تعمل على استقرار هذا المستوى. وأخيرا فإن السياسة النقدية يمكن أن تستخدم لمواجهة الإضطرابات الرئيسية التي قد يتعرض لها النظام الاقتصادي من مصادر أخرى، ولكن المشكلة تكمن في هذه الحالة في كيفية التفرقة بين الإضطرابات الرئيسية والإضطرابات المحدودة، وفي التنبأ بأثر هذه الإضطرابات المحدودة أو بالسياسة النقدية اللازمة لمواجهة هذه الآثار.¹

2- الدور التنموي للسياسة النقدية في التحليل النيوكلاسيكي:

يكمن دور السياسة النقدية في التنمية الاقتصادية فقد لاحظنا أن التحليل الكلاسيكي ركز على الإدخار كشرط مسبق لعملية التنمية في حين ركز التحليل الكينزي على الإستثمار، أما أصحاب النظرية الحديثة فقد إعتبروا أنه من الخطأ التركيز على أحد المتغيرين دون الآخر، إذ لا يمكن الإستمرار في النشاط الإستثماري وتحقيق التراكم الرأسمالي دون أن يكون هناك إدخار يكرس لأغراض الإستثمار الضروري لتحقيق النمو، الأمر الذي يتطلب الاهتمام بالإدخار والإستثمار على حد سواء كونهما يلعبان دورا حاسما في عملية التنمية، ولذلك فإن النظرية الحديثة تؤكد ضرورة أن تستهدف السياسة النقدية في البلدان النامية جمع وتعبئة الإدخارات ومحاولة رفع نسبتها إلى الدخل القومي لما يؤدي إلى زيادة نسبة الإستثمار إلى الدخل القومي أيضا، من خلال توجيه الإدخارات نحو القطاعات التي تخدم عملية التنمية كما يرى أصحاب هذه النظرية ضرورة تنظيم كمية النقود من خلال الإئتمان المصرفي. ويمتد دور السياسة النقدية نحو تحقيق معدل مرتفع للإدخار والتأثير على معدل الإستثمار في السلع الرأسمالية من خلال التوسع الإئتماني الذي يساهم في وضع الإقتصاديات النامية عن طريق النمو الذاتي السريع.²

¹ - ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (نقود وبنوك ودورات إقتصادية وعلاقات إقتصادية دولية)، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص 132، 133.

² - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سابق الذكر، ص 74.

المطلب الرابع: النظرية الكينزية الجديدة.

من خلال ما تقدم ندرك أن تدخل الدولة من خلال السياسة النقدية أو السياسة الاقتصادية بوجه عام، كان محدود النطاق فكان سير الاقتصاد يخضع لآلية الأسعار وقانون المنافذ لساي، وقد كان من الممكن إستمرار هذا الوضع لولا أنها اصطدمت بحدوث أزمة كبرى أصبحت عالمية بعد أن بدأت في سوق Wall street في 24 أكتوبر 1929 وعلى الرغم من محاولات الإقتصاديين النيوكلاسيك تقديم تفسيرات تركز على نظام السوق إلا أن أفكار كينز الجديدة كانت أكثر إستقطاباً ووجهة في تلك الظروف وهذه الأخيرة كانت سبباً في إنتشار أفكار كينز وإستقطاب عدد هام من الإقتصاديين والسياسيين على حدٍ سواء تشكلت على إثرها ما أصبح يعرف بالمدرسة الكينزية، وبالفعل فقد إستطاعت أفكار كينز أن تنسق نهائياً مبدأ حياد النقد التقليدي لتحول النقاش إلى آليات التزاوج بين الاقتصاد الحقيقي والإقتصاد النقدي بدلاً من الإنفصام المزعوم بينهما والذي كان سائداً إلى ذلك الوقت.¹

أهم مرتكزات الفكر الكينزي الجديد:

- تنطلق الأفكار الكينزية الجديدة من الإفتراضات الأساسية الآتية:²
- لا توجد قوى ذاتية تعمل على إعادة التوازن والتصحيح الذاتي للإقتصاد.
 - يسود معظم الأنشطة الاقتصادية عدم التأكد، لأن معظم القرارات يتم إتخاذها بواسطة الخبرة والبداهة.
 - إتحاد العمال والشركات هما المسيطران، وفرض وجود بائعين ومشتريين مستقلين فرض لا يتفق مع الواقع.
 - يؤمن الكينزيون الجدد بأهمية النقود، إلا أنهم يعتبرونها سلبية فهي تستخدم كوسيلة لعدم التأكد وصلة بين الماضي والحاضر.

¹ - رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010 ص 128.

² - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 71.

السياسة النقدية عند الكينزيون الجدد:

إن الفكر الكينزي الجديد يتميز عن الفكر الكينزي الأصلي بميزتين أساسيتين هما:¹

- التمييز بين تحديد الأجور في أسواق العمل وتحديد الأسعار في أسواق السلع وقد أيد النموذج الكينزي الجديد فرض جمود الأجور الذي إفترضه النموذج الأصلي، إلا أنه اختلف عنه في وضع نظرية يشرح فيها أسباب ذلك الجمود.

- التمييز بين الجمود النقدي والجمود الحقيقي، حيث يرى الكينزيون الجدد أنّ فجوة الأجور أو الأسعار إنما هي نتيجة لعوامل تجعل الأسعار مكلفة مثل تكاليف قائمة الأسعار (طباعة قوائم الأسعار) وتجاوز العقود غير المتوافقة التي تحد من مرونة كل من الأجور والأسعار، وهذه العوامل تفسر الجمود النقدي للأجور والأسعار كما توضح الجمود الحقيقي للأجور بأنه جمود الأجور بالنسبة لأجور آخرين أو جمود سعر بالنسبة لسعر آخر، والنظريات التي توضح ذلك في سوق العمل تشمل نماذج العقود الضمنية وأجور الكفاءة الحقيقية، وقد ركز الكينزيون الجدد تحليلهم على الجانب المالي بعكس الكلاسيكيين الذين ركزوا على الجانب النقدي منطلقين في ذلك من أن الفرد لديه محفظة مالية متنوعة وفقا لتفضيلاته للعائد والمخاطر، حيث يتنازل الفرد عن الأمان مقابل زيادة العائد والنقود حسب رأيهم هي أصل من بين عدة أصول والتغيرات في كمية هذه الأصول يؤدي إلى تغيرات في مكونات المحفظة ومن هنا يشعر الكينزيون الجدد أن الطلب على النقود غير متوفر، فزيادة عرض النقد تجعل محفظة الأفراد في حالة غير متوازنة لأن انخفاض سعر الفائدة يؤثر على النسبة التي يحتفظ بها الأفراد من الأصول المالية، ويصبح العائد من رأس المال العيني أعلى من العائد على السندات مما يجعل الأفراد يميلون لزيادة عدد الوحدات من الأصول المالية الأمر الذي يتطلب بعض الوقت ومزيد من الإستثمارات الجديدة وهذا يمثل عملية الإنتقال من القطاع النقدي إلى العيني من وجهة نظر الكينزيين الجدد وبذلك فإنهم يرون أن تأثير السياسة النقدية على العرض النقدي والقطاع المالي ينتقل بشكل غير مباشر إلى القطاع الحقيقي بعكس النقديين الذين يفترضون أن هذه العلاقة تتم بشكل مباشر.

¹ - محمد ضيف الله القطايري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، مرجع سبق ذكره، ص 72.

خلاصة:

تكمن فعالية السياسة النقدية في تحديد كمية النقود المتداولة، كما أنها عامل التحكم في كمية النقود عن طريق آليات الرقابة وضبط نظام بنكي محكم للوصول إلى الأهداف المرغوب تحقيقها. كما تكمن فعالية السياسة النقدية في أنها مجموعة وسائل قوى في يد الحكومة تساعد على تحقيق سياستها الاقتصادية والاجتماعية العامة.

فلقد حاولنا في هذا الفصل عرض الإطار النظري للسياسة النقدية من خلال تقديم مفهوم السياسة النقدية والتي تعتبر على أنها جملة التدابير المتخذة من طرف السلطات النقدية المتمثلة في البنك المركزي والتي تؤثر في عرض النقود وماله من أثر على الاقتصاد، كما تعرف على أنها جملة التدابير التي يقوم بها البنك المركزي على المعروض من النقود كوسيلة لبلوغ أهداف السياسة النقدية والمتمثلة هذه الأهداف في تحقيق معدلات النمو، وتحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، كما تطرقنا أيضا في هذا الفصل إلى إتجاهات الساسة النقدية والتي تتجه نحو التوسع أو الإنكماش اعتمادا على نوع الأزمة في إقتصاد معين وكذلك تم التطرق لمراحل تطور السياسة النقدية وأدواتها وكذلك تم التطرق لمراحل تطور السياسة النقدية وأدواتها، ومن أجل فهم وتتبع التركيب البنوي للسياسة النقدية من حيث طبيعتها ودورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي كان من الضرورة إستعراض النظريات التي إختصت بتحليل السياسة النقدية في إطار نماذج المدارس الاقتصادية المختلفة بدءا من منظور الكلاسيك ثم الكينزيين ثم النقديون، بحث ركزت المدرسة الكلاسيكية على أهمية تأثير المستوى العام للأسعار فقط وكانت رؤيتهم للنقود رؤية سطحية أي مجرد ظاهرة ثانوية لا أهمية لها في العملية الاقتصادية، بحيث إعتبروا النقود محايدة على التأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية عدا تأثيرها في المستوى العام للأسعار، أما عن النظرية الكينزية فقد جاءت نظرتها معاكسة للنظرية الكلاسيكية التي تؤمن بحيادية النقود، وفي المقابل تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أنه تؤديه النقود بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في التغيرات الاقتصادية وبالتالي تؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، ويرى الكينزيون أن السياسة المالية لها أهمية في النشاط الاقتصادي أكثر من السياسة النقدية، إلا أن جاء النقديون (كلاسيكيون الجدد) ردوا الإعتبار للنقد والسياسة النقدية بإعتبارها أكثر فعالية.

إن الهدف السياسي للسياسة النقدية هو الوصول إلى مستوى أمثل لسعر الفائدة ومستوى كمية نقود مثلى ومستوى سعر صرف أمثل، تكمن في النمو والتطور الاقتصادي الكابح على المدى القريب والبعيد.

الفصل الثالث

دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على

العرض النقدي في الجزائر

2015-1990

تمهيد:

لدراسة العلاقة بين متغيرين أو مجموعة من المتغيرات الاقتصادية خاصة الكلية منها ظهرت عدة نماذج إحصائية تدرس مدى تأثير هذه المتغيرات فيما بينها ومن هذه النماذج نذكر الارتباط البسيط من أجل تحديد العوامل التي تؤثر في متغير ما وفي غالبية الأحيان تكون هناك عوامل عدة تؤثر على هذا المتغير محل الدراسة، والذي يدفعها إلى اللجوء إلى الارتباط المتعدد، وهو الحصول على معرفة واضحة على مدى تأثير هذه العوامل على المتغير محل الدراسة.

وفي دراستنا هذه سنعتمد على الارتباط البسيط وذلك لدراسة العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والعرض النقدي، وسيتم عرض هذا الفصل من خلال التطرق الى ثلاث مباحث:

المبحث الأول: تطورات السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر 1990-2015.

المبحث الثاني: الإرتباط البسيط.

المبحث الثالث: بناء نموذج قياسي لقياس أثر السياسة النقدية على العرض النقدي.

المبحث الأول: تطورات السياسة النقدية والعرض النقدي في الجزائر 1990-2015.

شهدت السياسة النقدية تعديلات متتالية خلال الفترات الأخيرة تماشياً والإستراتيجية والأهداف المسطرة من طرف الدولة ويعتبر قانون النقد والقرض من أهم التعديلات التي طرأت على هذه السياسة فالقانون رقم 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض، نصا تشريعيا يعكس المكانة التي يجب أن يكون عليها النظام البنكي، ويعد من القوانين التشريعية الأساسية للإصلاحات.

المطلب الأول: تطورات السياسة النقدية في الجزائر خلال 1990-2015.

أولاً: قانون النقد والقرض أهدافه وتعديله.

ويمكن تعريف قانون النقد والقرض ومعرفة أهم أهدافه ومبادئه فيما يلي:¹

1- قانون النقد والقرض:

كل الجهود المبذولة لإصلاح وإنعاش النظام المصرفي الجزائري لم تنعكس إيجاباً على الاقتصاد الوطني، مما جعل السلطات تركز على فكرة إصلاح الجهاز المصرفي في التسعينات وذلك من خلال قانون النقد والقرض المؤرخ في 14 أبريل 1990 رغم أنها تواجدت في ظروف نوعاً ما صعبة إلا أن الإهتمامات المبرجة إنصبّت على النظام النقدي بالدرجة الأولى، فقد جاء هذا القانون ليحرر تماماً البنوك التجارية من قيودها الإدارية ويتركز السلطة في "بنك الجزائر" ومجلس النقد والقرض، ويفتح مجال لإنشاء بنوك خاصة. خصوصاً وأن الجزائر متوجهة نحو إقتصاد السوق هذا الأخير الذي يرغمننا على القيام بإصلاح جذري في جهازنا المصرفي إدارة وتسييرها، ويجب أن نشير إلى أن هذا القانون أتى لإعادة إدخال العقلانية الاقتصادية على مستوى البنوك والمؤسسات والسوق.

2- أهداف قانون النقد والقرض: يهدف قانون 90-10 الصادر في 14 أبريل 1990 إلى تحقيق ما يلي:

- وضع حد لكل تدخل إداري في القطاع المالي والمصرفي.
- رد الإعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض.
- إعادة تقييم العملة الوطنية (المادة 59، 58، 04 من القانون).
- ضمان تسيير مصرفي جيد للنقود.
- تشجيع الإستثمارات الخارجية والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة وأجنبية.

¹ - قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14-04-1990 الجريدة الرسمية، العدد 14.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 2015-1990

- تطهير الوضعية المالية لمؤسسات القطاع العام.
- إلغاء مبدأ تخصيص البنوك وتحديد وتوضيح النشاطات المنطوية بالبنوك والهيئات المالية.
- تعديل قانون النقد والقرض:** ظلت الجزائر ومنذ بداية التسعينات تطبق سياسات الإصلاح الاقتصادي والتحرير المصرفي، حيث تم وضع عدد من البرامج في إطار الإستراتيجية الشاملة للإصلاح النقدي، كما تم إجراء عدة إصلاحات على المنظومة المصرفية المتمثلة في:
 - 1- الأمر 01-01 الصادر في 27-02-2001:** يهدف إلى فصل مجلس النقد والقرض إلى جهازين:¹
 - الأول يتكون من مجلس الإدارة الذي يتكفل ويشرف على إدارة وتسيير شؤون بنك الجزائر والأمر 01-01 يبقى ويحافظ على نفس التكوين للمجلس الإداري السابق لبنك الجزائر يعني (المحافظ يعين بقرار رئاسي مع 03 نواب له و03 موظفين يعينهم المحافظ).
 - الثاني يختلف عن الأول ويتمثل في مجلس النقد والقرض وهو مكلف بأداء دور السلطة النقدية والتخلي دوره كمجلس إدارة لبنك الجزائر.
 - 2- الأمر الرئاسي 11-03 الصادر في 26-08-2003:** المتعلق بالنقد والقرض التي عرفها قانون النقد والقرض خاصة بعد الأزمات التي عرفتها بعض البنوك الخاصة (بنك الخليفة والبنك الصناعي والتجاري والجزائري) وذلك بمراجعة القوانين والتشريعات التي تنظم العمل المصرفي، وإخضاع النظام المصرفي إلى القواعد والمعايير المصرفية العالمية والإستمرار في تعميق مسار الإصلاحات حيث مست هذه التعديلات جملة من المواد وكانت تهدف أساسا إلى تحقيق ثلاث أهداف:²
 - 1- السماح لبنك الجزائر بممارسة أحسن صلاحياته.**
 - 2- تقوية الإتصال والتشاور بين بنك الجزائر والحكومة.**
 - 3- توفير أحسن حماية للبنوك وإدخار الجمهور.**

¹ - بوبكر مصطفى، محاولة تقييم تنافسية الجهاز المصرفي الجزائري في فترة 1995-2006، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، فرع نقود ومالية، جامعة الجزائر 03، 2009-2010، ص 135.

² - فريد بن جريبع، حوكمة المصارف ودورها في تعزيز القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية محاسبة، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، الجزائر، 2012-2013، ص 112.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

3- النظام الصادر في 2004: يمثل النظام الصادر في 2004، إجراء مكملات لخطوات إصلاح 2003 حيث تمثلت أهم القوانين هذا النظام فيما يلي:¹

3-1- الأمر رقم (01-04): الصادر في 04 مارس 2004 الخاص بالحد الأدنى لرأس المال البنوك والمؤسسات المالية العالمية بالجزائر، فقانون المالية لسنة 1990 يحدد الحد الأدنى لرأس المال البنوك ب 500 مليون دج وب 10 مليون دج للمؤسسات المالية، أما بصدر النظام رقم 04-01 أصبح على البنوك والمؤسسات المالية العاملة بالجزائر أن تملك عند تأسيسها رأسمال محمرا كليا ونقدا يساوي على الأقل 25 مليار دج بالنسبة للبنوك و 500 مليون دج بالنسبة للمؤسسات المالية.

3-2- الأمر (02-04): الصادر في 04 مارس 2004 الذي يحدد شروط تكوين الإحتياطي الإجباري لدى دفاتر بنك الجزائر وبصفة عامة يتراوح معدل الإحتياطي إجباري بين (0% و 15%) كحد أقصى.²

3-3- الأمر رقم (03-04): الصادر في 04 مارس 2004، الذي يخص نظام ضمان الودائع المصرفية، ويهدف هذا النظام إلى تعويض المودعين في حالة عدم إمكانية الحصول على ودائعهم من بنوكهم ويودع الضمان لدى بنك الجزائر، حيث تقوم بتسييره شركة مساهمة تسمى " شركة ضمان الودائع البنكية " تساهم فيه بحصص متساوية، وتقوم البنوك بإيداع علاوة نسبية لصندوق ضمان الودائع المصرفية، تقدر بمعدل سنوي 1% (حسب المنظمة العالمية للتجارة) من المبلغ الإجمالي للودائع المسجلة في 31 ديسمبر من كل سنة بالعملة المحلية.³

¹ - بشير عيشي، عبد الله غام، المنظومة المصرفية عبر الإصلاحات الاقتصادية -إنجازات وتحديات-مداخلة في الملتقى الوطني للمنظومة المصرفية في الألفية الثالثة (منافسة مخاطر تقنيات)، جامعة جيجل، يومي 6-7 جوان 2005، ص 9.

² -صليحة بن طلحة، بوعلام معوشي، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحول الاقتصادي -واقع وتحديات-جامعة شلف كلية العلوم الإنسانية وع الاجتماعية، يومي 14-15 ديسمبر 2004، مجمع النصوص، ص 486.

³ - صليحة بن طلحة، بوعلام معوشي، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، مرجع سبق ذكره، 486.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

ثانيا: تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم:

1- تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 1994-1990:

الجدول رقم (3-1): تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (1994-1990).

| السنوات | معدل إعادة الخصم % | الإحتياط من الصرف (مليار دينار) | سعر الفائدة الحقيقي % |
|---------|--------------------|---------------------------------|-----------------------|
| 1990 | 10.5 | 0.7 | -10 |
| 1991 | 11.5 | 1.6 | -13.2 |
| 1992 | 11.5 | 1.5 | -13.2 |
| 1993 | 11.5 | 1.5 | -13.2 |
| 1994 | 15.0 | 2.7 | -10 |

المصدر: من إعداد الطالبتان بالإعتماد على الجدول رقم (3-10) ص 93

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدلات إعادة الخصم في الجزائر من خلال الفترة 1991-1993 كانت ثابتة إلا أنها إرتفعت خلال سنة 1994 إلى 15٪ وهذا راجع إلى الإصلاحات المنتهجة في الجزائر والتي أملت من طرف صندوق النقد الدولي.

وشهد إحتياطي الصرف خلال السنوات من 1991 إلى 1994 تحسن ملحوظ، حيث إرتفع من 0.7 سنة 1990 إلى 2.7 سنة 1994 بنسبة نمو تقدر ب 2.85 وفي سنة 1994 كانت البداية الفعلية لقابلية تحويل الدينار نتيجة تحرير مدفوعات الإستيراد خلال هذه السنة وقابلية تحويل الدينار له أثر محسوس على تثبيت وتحديد سعر الصرف على ضوء العرض والطلب.

وكذلك نلاحظ أن معدل سعر الفائدة الحقيقي خلال هذه الفترة سالب وهذا راجع إلى أن نسبة التضخم أكبر من سعر الفائدة الإسمي، وحتى لا تكون معدلات الفائدة الحقيقية سالبة تم الاتفاق مع صندوق النقد الدولي على رفع معدلات الفائدة الإسمية.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

2- تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 1995-2000:

الجدول رقم (3-2): تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 1995-2000:

| السنوات | معدل إعادة الخصم % | الإحتياط من الصرف (مليار دينار) | سعر الفائدة الحقيقي % |
|---------|--------------------|---------------------------------|-----------------------|
| 1995 | 14.0 | 2 | -12.5 |
| 1996 | 13.0 | 4.4 | -2.4 |
| 1997 | 11.0 | 8 | 8.5 |
| 1998 | 9.5 | 6.8 | 5.2 |
| 1999 | 8.5 | 4.4 | 6.7 |
| 2000 | 6.5 | 11.9 | 8.2 |

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على الجدول رقم (3-10) ص 93

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معدل إعادة الخصم في تراجع مستمر حيث كان مرتفعا سنة 1995 بنسبة 14% ليستمر في التراجع وهذا الأخير جاء نتيجة النمو الشديد للكتلة النقدية والذي يرجع إلى تحرير الأسعار وتحقيق البنك المركزي لأهدافه خاصة منها التخفيف من حدة التضخم في إطار التطهير المالي للإقتصاد وإنخفاض معدلات الفائدة وإستقرار معامل السيولة.

أما بالنسبة عن معدل الفائدة الحقيقي فقد عرف مستويات سالبة خلال السنتين 1995 و 1996 وهذا راجع إلى أن نسبة التضخم أكبر من سعر الفائدة الإسمي، وخلال الفترة من 1997 إلى 2000 نلاحظ هناك ارتفاع في معدل الفائدة الحقيقي وهذا راجع هنا إلى أن سعر الفائدة الإسمي أكبر من نسبة التضخم وكذلك نتيجة لتحقيق البنك المركزي لأهدافه.

والملاحظ كذلك من الجدول أعلاه أن إحتياطيات الصرف في تزايد مستمر خلال الفترة 1995-1997 لتحقيق سنة 1997 ما قيمته 8 مليار دينار، وهذا الإرتفاع ناتج عن التمويلات الإستثنائية التي إستفادت منها الجزائر خلال هذه الفترة إلا أنها إنخفضت سنة 1998 بمعدل نمو 2.8 لتحقيق 6.8 مليار دينار، وكذلك في السنة الموالية إنخفضت بمعدل نمو يقدر ب 2.4 لتحقيق 4.4 مليار دينار، وفي سنة 2000

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

إرتفعت إحتياطات الصرف إلى 11.9 مليار دينار أي بزيادة كبيرة عن السنة الماضية بمعدل نمو قدره 7.5 وجاء هذا الإرتفاع لفضل الإجراءات التصحيحية التي قام بها بنك الجزائر والحكومة.

3- تطورات خلال كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم الفترة 2001-2007:

الجدول رقم (3-3): تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 2001-2007:

| السنوات | معدل إعادة الخصم % | الإحتياطي من الصرف (مليار دينار) | سعر الفائدة الحقيقي % |
|---------|--------------------|----------------------------------|-----------------------|
| 2001 | 6.0 | 17.96 | 4.3 |
| 2002 | 5.5 | 23.94 | 7.2 |
| 2003 | 4.5 | 32.11 | -0.19 |
| 2004 | 4.0 | 43.11 | -3.78 |
| 2005 | 4.0 | 56.18 | -7 |
| 2006 | 4.0 | 77.78 | -2.3 |
| 2007 | 4.0 | 110.18 | 1.51 |

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على الجدول رقم (3-10) ص 93

يتضح لنا من خلال الجدول أن معدل إعادة الخصم كان سنة 2001 يقدر ب 6% وبدأ بالإخفاض إلى أن وصل إلى 4.5% وكان ذلك سنة 2003 وكان هذا الإخفاض بنسبة 2.2%، ليستقر على معدل 4% من سنة 2004 إلى غاية سنة 2007 وهذا الإخفاض جاء نتيجة التحسن المستمر للسيولة لدى البنوك وما ترتب عنه من فائض في السيولة، وبالتالي تقدم البنوك على طلب إعادة التمويل.

وكذلك من خلال الجدول يتضح لنا بأن إحتياطي الصرف في تزايد كبير خلال الفترة (2001-2007) وهذا التزايد راجع إلى زيادة حيازات الدولة من العملات الأجنبية وخاصة الدولار.

أما فيما يخص معدل الفائدة الحقيقي فقد عرف مستويات موجبة خلال الفترة (2001-2002) وهذا راجع إلى أن سعر الفائدة الإسمي أكبر من نسبة التضخم، وخلال الفترة (2003-2006) إنخفض سعر

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

الفائدة الحقيقي وجاء بقيم سالبة وهذا بسبب ارتفاع نسبة التضخم عن سعر الفائدة الإسمي، ليعود سعر الفائدة الحقيقي في الإرتفاع مرة أخرى سنة 2007 وعرف إرتفاعا طفيفا قدر ب 1.51٪.

4- تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (2015-2008):

الجدول رقم (3-4): تطورات كل من سعر الفائدة، الإحتياطي من الصرف، ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة 2015-2008:

| السنوات | سعر إعادة الخصم % | الإحتياطي من الصرف (مليار دينار) | سعر الفائدة الحقيقي % |
|---------|-------------------|----------------------------------|-----------------------|
| 2008 | 4.0 | 143 | -6.71 |
| 2009 | 4.0 | 148.91 | 21.57 |
| 2010 | 4.0 | 162.22 | -6.99 |
| 2011 | 4.0 | 182.22 | -8.31 |
| 2012 | 2.9 | 190.66 | 2.25 |
| 2013 | 3.1 | 194.01 | 8.12 |
| 2014 | 4 | 178.94 | 8.45 |
| 2015 | 4 | 144.13 | 14.92 |

المصدر: من إعداد الطالبان بالإعتماد على الجدول رقم (3-10) ص 93.

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن معدلات إعادة الخصم ثابتة خلال الفترة (2008-2011)، إلا أنها إنخفضت في السنة الموالية 2012 بنسبة قدرت ب 1.1٪، ثم إرتفعت خلال سنة 2014 بزيادة قدرها 1.1٪ وبقيت ثابتة إلى غاية سنة 2015.

كما نلاحظ أن إحتياطات الصرف في تزايد متواصل حيث بلغت 194.01 مليار دينار سنة 2013، حيث خلال هذه السنة صنف صندوق النقد الدولي الجزائر في صف البلدان الأقل مديونية من بين بلدان الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، وصنفت كثاني أكبر بلد يتوفر على إحتياطات الصرف الرسمية بعد المملكة العربية السعودية، وخلال السنوات الموالية 2015، 2014 إنخفض إحتياطي الصرف وقدر ب 15.07 مليار دينار.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

أما بالنسبة عن معدل سعر الفائدة الحقيقي كان سنة 2008 يقدر ب 6.71-% ثم إرتفع خلال سنة 2009 إلى 21.57٪، وخلال الفترة (2010-2012) عاد للإخفاض حيث قدر ب 14.58٪، أما خلال السنوات من 2013 إلى 2015 نلاحظ ارتفاع في معدل سعر الفائدة الحقيقي وهذا راجع لزيادة سعر الفائدة الإسمي عن نسبة التضخم.

المطلب الثاني: تطورات العرض النقدي في الجزائر خلال فترة 1990-2015:

تميزت سياسة عرض النقود في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10 بإرتباطها بالأوضاع الاقتصادية والظروف العالمية التي أثرت على سياسة عرض النقود وفيما يلي تحليلات لتطور عرض النقود لهذه الفترة:

1-تحليل تطور الكتلة النقدية (1990-1994):

الجدول رقم (3-5): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1990-1994)

| البيان | الودائع لأجل (شبه النقد) | العرض النقدي M2 |
|--------|--------------------------|-----------------|
| 1990 | 72.92 | 343.005 |
| 1991 | 90.27 | 415.27 |
| 1992 | 146.18 | 515.902 |
| 1993 | 180.52 | 627.43 |
| 1994 | 247.68 | 723.52 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على www.ONS.dz

يبين لنا الجدول أعلاه التطور المسجل في نمو الكتلة النقدية من سنة لأخرى، بحيث من خلال الجدول نلاحظ أن العرض النقدي M2 في الفترة من 1990-1994 عرف نموا يقدر ب 23٪، ليحقق سنة 1990 قيمة 343.005 مليار دينار وبقية هذه الزيادة في الإستمرار إلى غاية سنة 1994 حققت 723.52 مليار دينار، وهذا نتيجة لإرتفاع ودائع لأجل حيث حققت سنة 1990 ما قيمته 72.92 مليار دج لتصل سنة 1994 إلى 247.68 مليار دج.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

2- تحليل تطور الكتلة النقدية (1994-1995):

الجدول رقم (3-6): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (1995-2000).

| البيان | الودائع لأجل (شبه النقد) | العرض النقدي M2 |
|--------|--------------------------|-----------------|
| 1995 | 280.45 | 799.562 |
| 1996 | 325.95 | 915.058 |
| 1997 | 409.94 | 1081.518 |
| 1998 | 766.09 | 1592.461 |
| 1999 | 884.16 | 1789.35 |
| 2000 | 974.35 | 2022.534 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على www.ons.dz.

أما عن الفترة 1995-2000 إنّ ما يميز هذه الفترة دخول الجزائر للمرة الثالثة لإبرام إتفاقية مع صندوق النقد الدولي في إطار برنامج إتفاق القرض الموسع أو ما يسمى ببرنامج التعديل الهيكلي في 22 ماي 1995 - 21 ماي 1998 وينص هذا الاتفاق على إعادة جدولة ثابتة للقرض المتوسط والطويل مع نادي باريس ولندن، ويعمل البرنامج على إعادة إستقرار النقدي وكأداة أساسية غير مباشرة. ومن خلال معطيات الجدول سجل العرض النقدي M2 خلال الفترة 1995-2000 تباطؤ في النمو بإستثناء سنة 1998، لينتقل من 799.562 مليار دج سنة 1995 إلى 2022.534 مليار دج سنة 2000، كما أن شبه النقود أصبحت تمثل أكبر حصة من الكتلة النقدية M2 ويرجع هذا إلى زيادة معدلات الفائدة إلى القيم الموجبة وتدني معدلات الخصم، مما سمح للأفراد والمؤسسات العامة والخاصة بالتخلي عن جزء من سيولتهم النقدية وبالتالي ارتفاع حجم الودائع لدى الجهاز المصرفي.

3-تحليل تطور الكتلة النقدية (2001-2007):

الجدول رقم (3-7): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2001-2007)

| العرض النقدي M2 | الودائع لأجل (شبه النقد) | البيان |
|-----------------|--------------------------|--------|
| 2473.516 | 1235 | 2001 |
| 2901.532 | 1485.19 | 2002 |
| 3354.422 | 1724.04 | 2003 |
| 3738.037 | 1577.45 | 2004 |
| 4157.585 | 1724.17 | 2005 |
| 4933.744 | 1759.28 | 2006 |
| 5994.608 | 1761 | 2007 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على [www. Ons.dz](http://www.Ons.dz)

ومن الجدول أعلاه نلاحظ أن الفترة خلال 2001-2007 الكتلة النقدية سنة 2001 قد شهدت أعلى نسبة نمو قدرت ب 22.3٪، قد زادت بمقدار 450.982 مليار دج في ظرف سنة واحدة، ولعل سبب هذه الزيادة في الكتلة النقدية في سنة 2001 يعود إلى إنطلاق المشاريع الاقتصادية التي أقرها رئيس الجمهورية والمتمثلة في برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج تنمية الجنوب، بحيث خلال هذه الفترة 2001-2007 العرض النقدي M2 عاد للنمو من جديد وذلك بمعدل 22.3٪ مقابل 13.03٪ سنة 2000 ومرد ذلك هو تحسن أسعار النفط، ما أدى إلى ارتفاع حجم الكتلة النقدية M2 خلال هذه الفترة من 2473.516 مليار دج سنة 2001 إلى 5994.608 مليار دج سنة 2007.

4-تحليل تطور الكتلة النقدية (2007-2010):

الجدول رقم (3-8): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2007-2010)

| البيان | الودائع لأجل (شبه النقد) | العرض النقدي M2 |
|--------|--------------------------|-----------------|
| 2007 | 1761 | 5994.608 |
| 2008 | 1991 | 6955.968 |
| 2009 | 2234.9 | 7173.052 |
| 2010 | 2443.6 | 8280.74 |

المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على [www. Ons.dz](http://www.Ons.dz)

ومن سنة 2007 إلى 2010 عرفت هذه الفترة تذبذب في معدل تغير عرض النقود حيث بلغ معدل نمو M2 أدنى مستوى له على مدار تطور عرض النقود في الجزائر سنة 2009 بمبلغ 7173.052 وبمعدل نمو 3.2٪ عن سنة 2008، وذلك لسببين رئيسيين: السبب الأول: وكما أشار إليه تقرير بنك الجزائر هو التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية وإنخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية إلى 6.23٪ سنة 2009 مقارنة ب 38.18٪ سنة 2008، أما السبب الثاني: فيعود إلى إنخفاض أو تقلص الودائع تحت الطلب حيث إنخفضت من 3424.9 مليار دج سنة 2008 إلى 3114.8 مليار دينار سنة 2009 أي إنخفاض بمعدل (9.05٪) وهو ما أثر سلبا على قدرة البنوك على خلق الإئتمان (أشبه النقود)، ليبدأ بعد ذلك من سنة 2010 العرض النقدي في النمو والزيادة نتيجة تحسن الأوضاع الاقتصادية الخارجية وإستقرار الأزمة المالية في أمريكا وإرتفاع أسعار المحروقات والتي إرتفع معها صافي الأصول الخارجية، ليبلغ معدل نمو العرض النقدي في نهاية سنة 2010 نسبة 15.4٪ بعدما كان 3.2٪ سنة 2009، أي بمبلغ قدره 8280.7 مليار دينار مقابل 7173.1 مليار دينار سنة 2009، كما تغيرت الودائع تحت الطلب وأشبه النقود بمعدل نمو بلغ على التوالي 17.43٪ و 13.25٪ بعدما كان الأول سالب والثاني منخفض.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

5-تحليل تطور الكتلة النقدية (2011-2015):

الجدول رقم (3-9): تطور الكتلة النقدية في الجزائر (2011-2015)

| البيان | الودائع لأجل (شبه النقد) | العرض النقدي M2 |
|--------|--------------------------|-----------------|
| 2011 | 2787.5 | 9929.188 |
| 2012 | 3333.6 | 11015.1 |
| 2013 | 3691.7 | 11941.5 |
| 2014 | 4083.7 | 13663.9 |
| 2015 | 4307.8 | 13681.66 |

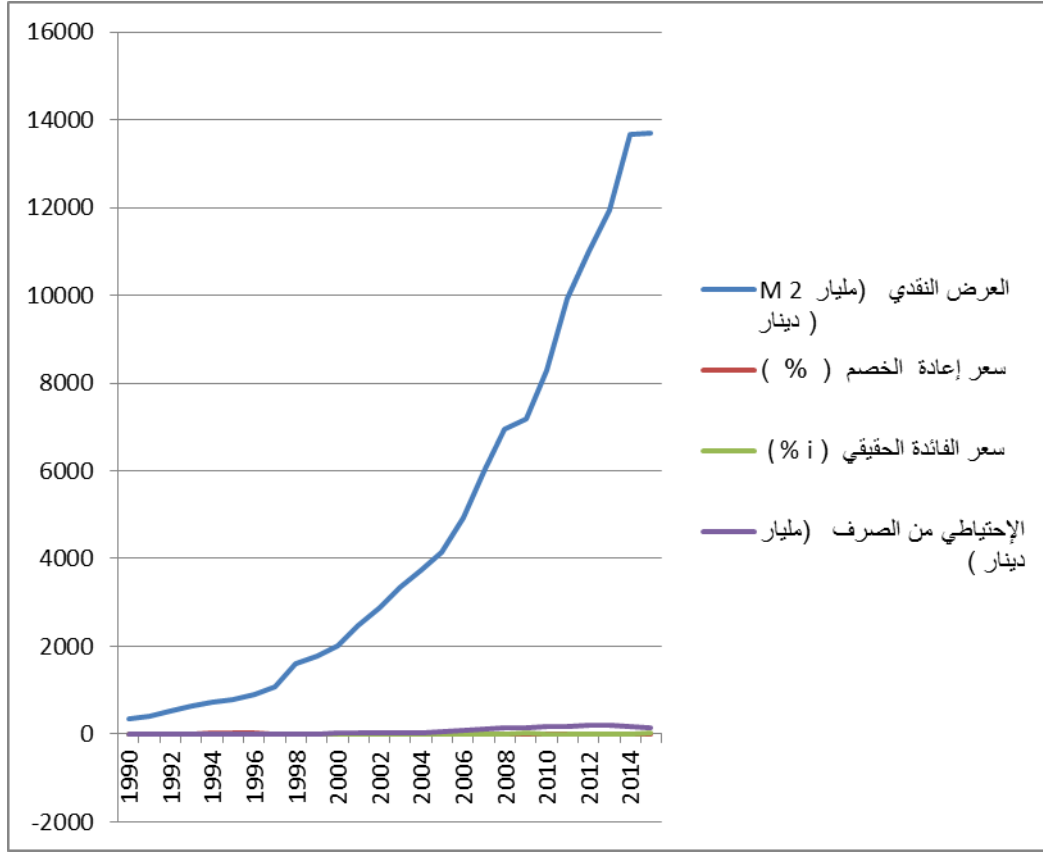
المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على [www. Ons.dz](http://www.Ons.dz)

من خلال الجدول خلال السنتين من 2011 و 2013 فيلاحظ نمو حجم العرض النقدي في سنة 2011 بمعدل يعتبر ثالث أكبر معدل خلال الفترة الممتدة من سنة 1998 وبفارق 4.5٪ عن سنة 2010، أي بمعدل نمو فاق 19.9٪ ونجد مصدر هذا النمو في تحسن أو ارتفاع حجم الودائع بنوعيتها، تحت الطلب ولأجل لدى البنوك وهو ما ساهم في خلق الائتمان الذي شكل نسبة 74.10٪ من العرض النقدي في الاقتصاد والذي بلغ 9929.2 مليار دج وبزيادة فاقت 1648.5 مليار دج عن سنة 2010 بينما تراجع معدل نمو العرض النقدي خلال سنة 2012م لينخفض معدل النمو من 19.9٪ إلى 11.46٪، إذ بلغ مستوى العرض النقدي مبلغ 11067.6 مليار دج، وقد أرجع محافظ بنك الجزائر ذلك إلى التأثير بالأزمة الأوربية وإنخفاض حجم صافي الأصول الخارجية التي تعتبر المصدر الأساسي للإنشاء النقدي.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

المطلب الثالث: دراسة العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية والعرض النقدي.

الشكل رقم (3-1): دراسة العلاقة بين متغيرات السياسة النقدية والعرض النقدي



المصدر: من إعداد الطالبتين بالإعتماد على الجدول رقم (3-10) ص 93.

إن الهدف من دراسة العلاقة بين متغيرين إثنيين هو تبيان مدى تأثير إحداهما على الأخرى، بحيث في دراستنا هذه قمنا بدراسة مدى تأثير السياسة النقدية على العرض النقدي وفي هذا المطلب بينا تأثير أدوات السياسة النقدية على المتغير ألا وهو العرض النقدي، وتمثلت أدوات السياسة النقدية هذه في كل من الإحتياطي من الصرف، وسعر إعادة الخصم وكذلك سعر الفائدة، بحيث أنه من خلال الدراسة توضح لنا بأهتوجد هناك علاقة طردية بين العرض النقدي والإحتياطي من الصرف الأجنبي، أي أنه كلما زاد الإحتياطي من الصرف الأجنبي كلما كانت هذه الزيادة سببا في زيادة المعروض النقدي، غير أن هذه الزيادة في الإحتياطي من الصرف كانت ناتج عن قابلية تحويل الدينار نتيجة تحرير مدفوعات الإستيراد خلال سنة 1994، والتي كانت البداية الفعلية لهذه القابلية بحيث أن هذه الأخيرة لها أثر محسوس على تثبيت وتحديد سعر الصرف على ضوء العرض والطلب، وكذلك من بين الأسباب التي جاءت الزيادة بسببها هو إرتفاع التمويلات الإستثنائية التي إستفادت منها الجزائر خلال الفترة من 1995-1997، وكذلك سنة 2000

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

كانت الزيادة في الإحتياطي من الصرف الأجنبي بفضل الإجراءات التصحيحية التي قام بها بنك الجزائر والحكومة. والمستخلص قوله إن الزيادة في الإحتياطي من الصرف تكون ناتج عن تحسن في ميزان المدفوعات بتسجيله لفائض مما يدل على الزيادة في الإيرادات التي تنعكس بدورها على زيادة تحسين المستوى المعيشي وزيادة للنفقات على الأفراد من خلال زيادة مداخيل الأفراد وبالتالي زيادة المعروض النقدي وهذا ما يتناسب والنظرية الاقتصادية. هذا فيما يخص العلاقة بين العرض النقدي والإحتياطي من الصرف من جهة، ومن جهة أخرى وفيما يخص العلاقة بين العرض النقدي وسعر إعادة الخصم لدى البنك، فإنه كلما إرتفع سعر إعادة الخصم لدى البنك كلما زاد المعروض النقدي وذلك رغبة في تحقيق عائد أكبر. أما فيما يخص العلاقة بين العرض النقدي وسعر الفائدة الحقيقي فهي علاقة عكسية، أي أنه كلما إرتفع سعر الفائدة الحقيقي أدى ذلك إلى إنخفاض العرض النقدي بمفهومه الواسع، وكذلك كون نسبة التضخم أكبر من سعر الفائدة الحقيقي. فإرتفاع سعر الفائدة يرغب أصحاب رؤوس الأموال في الإحتفاظ بالأموال بغية ارتفاع سعر الفائدة أكثر، كما قد يكون ارتفاع سعر الفائدة راجع إلى عزوف أرباب رؤوس الأموال عن الفائدة لأسباب قد تكون راجعة لعقيدتهم.

المبحث الثاني: الارتباط البسيط

يعد الارتباط من أكثر الطرق الإحصائية شيوعاً وإستخداماً في دراسة العلاقة الارتباطية بين المتغيرات المدروسة لمختلف العلوم، وتبرز الحاجة إلى هذا النوع من التحليل في المجالات الاقتصادية والإدارية والتربوية. سيتم التركيز في هذا المبحث على مفهوم الارتباط وأنواعه وكذلك معاملات الارتباط والخصائص التي يتميز بها.

المطلب الأول: دراسة الارتباط البسيط.

أولاً: مفهوم الارتباط.

يقصد بالارتباط بين ظاهرتين أو متغيرين وجود علاقة بينهما، بمعنى أنه إذا تغير أحد المتغيرين (المستقل) في اتجاه معين (زيادة أو نقصان) فإن المتغير الآخر (التابع) يميل إلى التغير في اتجاه معين أيضاً. والمتغيران إما أن يتغيرا بإتجاهين مختلفين (أحدهما نحو الزيادة أو الآخر نحو النقصان) وفي هذه الحالة يسمى الارتباط عكسياً.¹

ثانياً: أنواع الارتباطات: للارتباط عدّة أنواع وتمثل هذه الأنواع فيما يلي:

1- الارتباط البسيط: هو الارتباط الذي يبحث في متغيرين إثنين فقط وهناك العديد من الطرق التي يمكن حساب معامل الارتباط من خلالها.²

للارتباط المتعدد نوعين هما:

2- الارتباط المتعدد: يختص الارتباط المتعدد في البحث عن العلاقة الارتباطية بين ظاهرتين أحدهما الظاهرة الناتجة "y" والأخرى مجموعة الظواهر المسببة (x_1, x_2, \dots, x_n) .³

للارتباط المتعدد نوعين هما:⁴

¹ - مراد كمال عوض، أساسيات الإحصاء، الطبعة الأولى، دار البداية ناشرون وموزعون، 2013 الأردن، ص 155.

² - إبراهيم أبو عقيل، مبادئ الإحصاء دار أسامة للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 140.

³ - معنوق أحمد، الإحصاء الرياضي والنماذج الإحصائية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص 141.

⁴ - حسين حملي بحيث، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار البازوري، الأردن، 2009، ص 233، 234، 235.

1-2- التعدد الخطي التام: إن هذه الحالة صعبة التحقق في الواقع العلمي وذلك لأنها تتحقق في حالة كون إرتباط خطي تام بين متغيرين مستقلين أو أكثر ويمكن في الحالة التعبير عن واحد أو أكثر من المتغيرات المستقلة كتراكيب خطي للمتغير أو المتغيرات المستقلة الأخرى، ولتوضيح هذه الحالة نفترض وجود نموذج إنحدار خطي متعدد يحتوي متغيرين مستقلين كما يلي:

$$Y_t = B_0 + B_1x_1 + B_2x_2 + M_t$$

حيث يمكن تقدير معالم النموذج بالصيغة التالية: $\bar{B} = (X'X)^{-1}$

ويكون محدد المصفوفة بالشكل التالي:

$$X'X = \sum x_i^2 \sum x_1x_2$$

$$= \sum x_i^2 \sum x_1x_2$$

$$(\sum x_i^2 = (\sum x_2^2) - (\sum x_1x_2)^2)$$

عندما يكون هناك إرتباط خطي تام بين قيم مشاهدات المتغيرين المستقلين x_1 و x_2 يمكن التعبير عنهما

$$x_2 = px_1$$

حيث p عبارة عن قيمة ثابتة لا تساوي الصفر فالمحدد

$$pX'X = \sum x_1^2 \sum x_1^2$$

$$= p^2 \sum x_1^2 \sum x_1^2$$

$$= (\sum x_1^2)(p^2 \sum x_1^2) - (p^2 \sum x_1^2)(p^2 \sum x_1^2)$$

$$P^2 = (\sum x_1) - p^2(\sum x_1^2)$$

في هذي الحالة لا يمكن تقديم معالم المربعات الصغرى العادية لأنه لا يمكن الحصول على مقلوب $(X'X)^{-1}$

حيث أن أعمدة مصفوفة البيانات X غير مستقلة خطيا عن بعضها البعض، وهذا ما يجعل أعمدة المصفوفة

$(X'X)$ بدورها غير مستقلة، وبالتالي فإن محدد المصفوفة $(X'X)$ سيكون مساوي للصفر، فتنهار طريقة

المربعات الصغرى تحت وطأة إرتباط الخطر المتعدد التام.

2-2- التعدد الخطي غير التام: إن التعدد الخطي غير التام هو الحالة الأكثر حدوثا في دراسات القياس

الاقتصادي خاصة تلك التي تعتمد على بيانات السلاسل الزمنية وهذا نتيجة لتحرك هذه السلاسل في

إتجاه واحد لمختلف المتغيرات الاقتصادية، حيث تكون علاقة إرتباطية بدرجات متفاوتة بين المتغيرات

المستقلة، ولتوضيح ذلك نفترض النموذج التالي:

$$Y_t = B_0 + B_1x_1 + B_2x_2 + M_t$$

وجود علاقة خطية غير تامة بين متغيرين x_1 ، x_2 يمكن صياغتها بالمعادلة التالية:

$$x_2 = p x_1 + v$$

حيث v متغير يمكن تمثيله بالمقدار الآتي:

وعليه يمكن كتابة محدد المصفوفة كالتالي:

$$\begin{aligned} x'x &= \sum x_1^2 + \sum x_1(px_1 + v) \\ &= \sum (px_1 + v)^2 + \sum x_1(px_1 + v) \\ [x'x] &= + 2p\sum x_1v + [p^2(\sum x_1^2) + \sum x_1^2] \end{aligned}$$

المطلب الثاني: معامل الارتباط وتقديره.

معامل الارتباط هو تعبير حقيقي عن علاقة متبادلة والتي سميت بالمشارك وهو يعبر عن علاقة متبادلة بين المتغيرين (x) و (y) ، أي علاقة (x) ب (y) وعلاقة (y) ب (x) . فالتباين المشترك يعطي إشارة وإتجاه العلاقة بين المتغيرين وبوحدات قياس المتغيرين ذاتها، ولكنه لا يثبت قوة هذه العلاقة ومن أجل أن نحصل على مقياس محايد لقوة العلاقة بين المتغيرين فإننا يجب أن نقيسه بوحدات محايدة أيضا. ويمكن الحصول على هذا المقياس المحايد بقسمة التباين المشترك ل (y) و (x) على حاصل ضرب إنحرافاتهما المعيارية وكالتالي: ¹

$$\rho_{xy} = \frac{\sigma_{yx}}{\sigma_y \sigma_x} \dots \dots \dots (3)$$

ρ : وهو معامل ارتباط المجتمع.

σ_{yx} : التباين المشترك للمتغيرين (x) و (y) .

σ_y : الإنحراف المعياري ل (y) .

σ_x : الإنحراف المعياري ل (x) .

ونرمز له بالرمز (R) عندما يحسب من عينة.

وتكون قيمته بين الصفر وواحد (0-1) عدد صحيح، ويأخذ إشارة سالبة أو موجبة وفقا لإشارة التباين المشترك، وكلما إقترب من (1) عدد صحيح كلما قويت العلاقة، وكلما إقترب من (0) ضعفت العلاقة. أما

σ_x و σ_y تحسب كالتالي:

¹ - وليد إسماعيل السيفو، فيصل مفتاح، وآخرون، أساسيات الاقتصاد التحليلي، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص 75،77.

$$\sigma_y = \sqrt{\frac{\sum(y - \bar{y})^2}{n-1}} \dots\dots(4)$$

$$\sigma_x = \sqrt{\frac{\sum(x - \bar{x})^2}{n-1}} \dots\dots(5)$$

(δy) أو (y) والخطأ المعياري لتقدير (δx) أو (x) للعينة يستخدم الخطأ المعياري، لهذا فإن معامل الارتباط مقياس لدرجة وشدة وقوة العلاقة بين المتغيرين. ويسمى هذا المعامل بمعامل بيرسون للارتباط ويحسب للعينة كالاتي:

$$R_{xy} = \frac{\sum x_i y_i}{n \delta_x \delta_y} \dots\dots\dots(6)$$

$$R_{xy} = \frac{\sum x_i y_i}{n \sqrt{\frac{\sum x_i^2}{n}} \sqrt{\frac{\sum y_i^2}{n}}} \quad \text{أو}$$

ويحذف (n) من الأطراف الخاصة بالمقام بالمعادلة (6) نحصل على:

$$R_{xy} = \frac{\sum x_i y_i}{\sqrt{\sum x_i^2} \sqrt{\sum y_i^2}}$$

وكما يمكن أن تستخدم المعادلة المباشرة الآتية وهي تحويل رياضي للمعادلة (5) وكما يلي:

$$R = \frac{n \sum(x_i y_i) - (\sum x_i)(\sum y_i)}{\sqrt{n \sum x_i^2 - (\sum x_i)^2} \sqrt{n \sum y_i^2 - (\sum y_i)^2}} \dots\dots(7)$$

معامل التحديد R^2 :

هو مقياس يوضح نسبة التغير في المتغير التابع (y)، والتي سببها التغير في المتغير المستقل (x). أي نسبة الانحرافات الموضحة من قبل خط الانحدار إلى الانحرافات الكلية. ويمكن حساب هذا المعامل حسب الصيغ الآتية:¹

$$R^2 = \frac{\sum(\hat{y}_i - \bar{y})^2}{\sum(y_i - \bar{y})^2}$$

$$R^2 = \frac{\sum \hat{y}_i^2}{\sum y_i^2} \quad \text{أو}$$

$$R^2 = \frac{\hat{\beta}_j \sum x_i y_i}{\sum y_i^2} \quad \text{أو}$$

$$R^2 = r^2$$

¹ - حسين حملي بحيث، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، مرجع سبق ذكره، ص 87، 88.

$$R^2 = \frac{\bar{B}i^2 \sum Xi^2}{\sum yi^2} \text{ أو } R^2 = \frac{\sum_{i=1}^n \hat{y}_i^2}{\sum_{i=1}^n y_i^2}$$

معامل التحديد المعدل R^2 : (إختبار جودة الإرتباط والتوفيق): و يقيس إختبار R^2 صلاحية النموذج

عن طريق قياس جودة التوفيق وهو يوضح العلاقة الموجودة بين المتغير التابع y والمتغيرات التفسيرية ($x_1, x_2, x_3, \dots, x_n$) وتزداد جودة النموذج مع إقتراجه من الواحد أي بين مدى مساهمات المتغيرات المستقلة في تفسير التغير الحاصل في المتغير التابع ويحسب معامل التحديد R^2 كالتالي: ¹

$$R^2 = \frac{\sum_{i=1}^n \hat{y}_i^2}{\sum_{i=1}^n y_i^2} = \frac{SCE}{SCT}$$

حيث أن:

SCT: تمثل الإخراقات الكلية، وتحسب كما يلي:

$$\sum_{i=1}^n 1\hat{y}_i^2 = \sum_{i=1}^n (y - \hat{y})^2 \text{، وتتكون من الإخراقات الموضحة (SCR) والتي تحسب كما}$$

$$\sum_{i=1}^n \hat{e}_i^2 = \sum_{i=1}^n (y - \hat{y})^2 \text{، يلي:}$$

$$\sum_{i=1}^n y^2 = \sum_{i=1}^n \hat{y}^2 + \sum_{i=1}^n e_i^2$$

$$SCT = SCR + SCE$$

ويمكن إستعمال معامل التحديد المصحح \bar{R}^2 لأنه يقيس جودة التوفيق أفضل من معامل التحديد فعندما نضيف متغيرات جديدة للنموذج تزداد قيمة R^2 لأن المقام SCT ثابت، لذا فضل إستعمال معامل التحديد المصحح في النموذج الذي يحتوي على أكثر من متغير مستقل، ويحسب معامل التحديد المصحح كما يلي: ²

$$\bar{R}^2 = 1 - (1 - R^2) \frac{N - 1}{N - K - 1}$$

¹ - كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسين لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي النظرية والتحليل، الطبعة الأولى، دار صفاء، الأردن، 2011، ص 112، 113.

² - وليد إسماعيل السيفو، فيصل مفتاح، وآخرون، أساسيات الاقتصاد التحليلي، مرجع سبق ذكره، ص 206.

المطلب الثالث: إختبار المعنوية:

أولاً: إختبار معنوية المعلمات: وذلك عن طريق إستخدام "t" ستودنت:

إنّ هذا الإرتباط يخضع إلى حساب الكمية التالية وفق العلاقة التالية:¹

$$Tr = \frac{r\sqrt{n-m}}{1-R^2}$$

حيث أن n تمثل حجم العينة.

m: هو عدد الثوابت الداخلة في معادلة التمثيل.

إذا كان $tr > 2$ هذا يعني أن لمعامل الإرتباط معنوية.

ثانياً: إختبار الترابط بين الأخطاء (Durbin-Watson):

يعتبر هذا الإختبار الأكثر شيوعاً ودقة، حيث يستعمل للتأكد من وجود أو عدم وجود الإرتباط الذاتي من الدرجة الأولى، ويعتمد هذا الإختبار على النسبة بين مجموع مربع فروق الأخطاء ومجموع مربعات هذه الأخطاء، ويعتمد على وجود فرضيتين مختلفتين هما:²

- فرضية العدم: وتنص على عدم وجود إرتباط ذاتي: $H_0: P = 0$

- الفرضية البديلة: وتعني وجود إرتباط ذاتي $H_1: P \neq 0$

ولإختبار فرضية العدم، نحسب إحصائية DW من الصيغة التالية:

$$DW = P = \frac{\sum_{i=2}^n (\epsilon_i - \epsilon_{i-1})^2}{\sum_{i=1}^n \epsilon_i^2}$$

ويمكن تعديل صيغة درين-واتسون لتصبح:

$$DW = 2 - 2\bar{P}$$

$$DW = 2(1 - \bar{P})$$

ومن المعادلة الأخيرة نستنتج أن DW محصورة بين 0 و 4 حيث:

- في حالة وجود إرتباط ذاتي موجب: $\bar{P} = DW = 0 \rightarrow 1$

- في حالة وجود إرتباط ذاتي سالب: $\bar{P} = DW = 4 \rightarrow 1$

- في حالة عدم وجود إرتباط: $\bar{P} = DW = 2 \rightarrow 1$

¹ - معنوق أحمد، الإحصاء الرياضي والنماذج الإحصائية، مرجع سبق ذكره، ص 147.

² - حسين علي بحيث، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار البازوري، لأردن، 2009، ص 164.

وتكون قيمة DW الإختبارية مجدولة بقيمتين، تشير إحداها إلى الحد الأدنى (Lower Limit)
(ويرمز لها بالرمز (dL) والأخرى إلى الحد الأعلى (Upper Limit)، ويرمز لها بالرمز (du)
حسب درجات الحرية n و k والمستوى معنوية معين، حيث:

n: تمثل عدد المشاهدات في العينة المختارة.

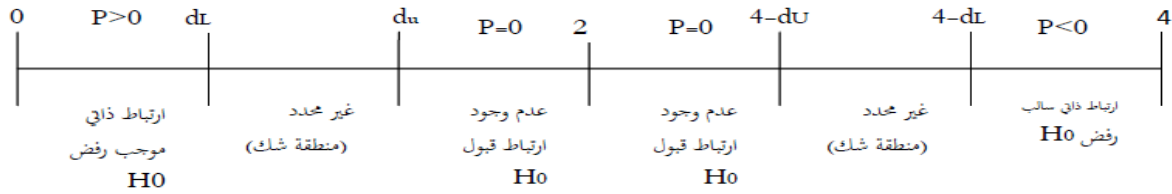
k : تمثل العدد الكلي للمتغيرات المستقلة.

ويتم الإختبار على الأساس مقارنة بقيمة Dw المحتسبة بقيم dL و du المجدولة لإتخاذ القرار الإحصائي المطلوب على النحو التالي:

- عندما يكون $du < Dw < 4 - du$ نقبل H_0 أي إنعدام وجود مشكلة الإرتباط الذاتي.

- عندما يكون $4 - dL < DW < 4 - dL$ نرفض H_0 ونقبل H_1 بمعنى أن هناك مشكلة إرتباط ذاتي سالب.

ويمكن توضيح الإحتمالات الواردة أعلاه في الشكل التالي:



المصدر: حسين علي بحيث، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري، طبعة 2009، الأردن، ص 164.

ثالثا: إختبار معنوية النموذج فيشر "F":

بإفترض أن (x_1, x_2, \dots, x_k) تمثل متغيرات عشوائية عددها (k) ذات توزيع طبيعي متعدد المتغيرات، وأن
(123.Ri...k) يمثل معامل الإرتباط المتعدد بين المتغير (X_i) وبقيّة المتغيرات الأخرى البالغ عددها (k-)
1.(1)

إختبار معنوية معامل الإرتباط المتعدد بين المتغير (x_i) مع بقية المتغيرات الأخرى (R_i) نضع
فرضيتنا الإختبار الأتيتين:

1- حسين ياسين طعمة، أساليب الإحصاء التطبيقي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009، ص 191، 192.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

$$H_0: R_i = 0$$

$$H_1: R_i > 0$$

إن إحصاء إختبار الفرضية (H_0) أعلاه هي:

$$F = \frac{R^2_i}{1 - R^2_i}$$

$$\sim f(k-1)(n-k) \frac{n-k}{k-1}$$

حيث أن:

R_i : يمثل معامل الارتباط المتعدد بين المتغير (X_i) مع بقية المتغيرات.

K : يمثل عدد المتغيرات.

n : يمثل عدد مفردات العينة.

القرار الإحصائي:

أ- يتم قبول فرضية العدم (H_0) عندما تكون قيمة إحصاء الإختبار (F) المحسوبة أقل من القيمة الجدولية، أي أن $[f_{cal} < f_{tab}]$ ، وهذا يعني أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R_i) غير معنوية وفق معطيات العينة عند مستوى المعنوية (a).

ب-

يتم رفض فرضية العدم (H_0) عندما تكون قيمة إحصاء الإختبار (F) المحسوبة أكبر من أو تساوي القيمة الجدولية، أي أن $[f_{cal} \geq f_{tab}]$ ، وهذا يعني أن قيمة معامل الارتباط المتعدد (R_i) تكون معنوية وفق معطيات العينة عند مستوى المعنوية (a).

المبحث الثالث: بناء نموذج قياسي لقياس أثر السياسة النقدية على العرض النقدي.

يتم هنا دراسة مدى تأثير السياسة النقدية على عرض النقد خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى

2015 باستخدام البرنامج EViews 8

المطلب الأول: تحديد متغيرات الدراسة ودراسة الإستقرارية

أولاً: تحديد المتغيرات.

تم التعبير عن متغيرات الدراسة على النحو التالي:

الكتلة النقدية وتم التعبير عنه بـ "M2"

سعر إعادة الخصم وتم التعبير عنها بـ "I"

سعر الفائدة الحقيقي وتم التعبير عنها بـ "PINT"

الإحتياطي من الصرف وتم التعبير عنها بـ "RTC"

يبين الجدول التالي تغيرات كل من الكتلة النقدية، سعر إعادة الخصم، سعر الفائدة الحقيقي، الإحتياطي من

الصرف

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

جدول رقم (10-03): بيانات المتغير التابع m2 والمتغيرات المستقلة i، pint، Rtc.

| الإحتياطي من الصرف (مليار دينار) | سعر الفائدة الحقيقي (i %) | سعر إعادة الخصم (%) | M 2 العرض النقدي (مليار دينار) | السنوات |
|-------------------------------------|-----------------------------------|--------------------------|--------------------------------------|---------|
| ,70 | -10 | ,5010 | 3,00534 | 1990 |
| ,61 | -13,2 | ,5011 | 15,274 | 1199 |
| ,51 | -13,2 | ,5011 | 15,9025 | 2199 |
| ,51 | -13,2 | ,5011 | 27,436 | 3199 |
| ,72 | -10 | ,0015 | 23,527 | 4199 |
| 2 | -12 | ,0014 | ,562799 | 5199 |
| ,44 | -2,4 | ,0013 | 15,0589 | 6199 |
| 8 | ,58 | ,0011 | 81,51810 | 7199 |
| ,86 | ,25 | ,509 | 2,461159 | 8199 |
| ,44 | ,76 | ,508 | ,351789 | 1999 |
| ,911 | ,28 | ,506 | 22,53420 | 2000 |
| ,9617 | ,34 | ,006 | 3,516247 | 1200 |
| ,9423 | ,27 | ,505 | 1,532290 | 2200 |
| 2,113 | -0,19 | ,504 | 4,422335 | 3200 |
| ,1134 | -3,78 | 4 | 38,03737 | 4200 |
| ,1856 | -7 | 4 | 157,5854 | 5200 |
| ,7877 | -2,3 | 4 | 33,74449 | 6200 |

I: سعر إعادة الخصم PINT : سعر الفائدة الحقيقي RTC : الإحتياطي من الصرف

المصدر : site internet : <http://www.bank-of-algeria.dz> le 24/04/2016

- Site internet : <http://www.ONS.dz>

ثانيا: دراسة الإستقرارية لسلسلة الاستقرار النقدي (m2) : لدراسة الإستقرارية يتم معالجة كل سلسلة

على حدى ليتم جعلها مستقرة بالإستعانة ببرنامج " Eviews8 " بدرجة الثقة 95%

1: دراسة إستقرارية سلسلة الكتلة النقدية " M2 " لجعل السلسلة مستقرة يتم تطبيق طريقة الفروقات وتكون

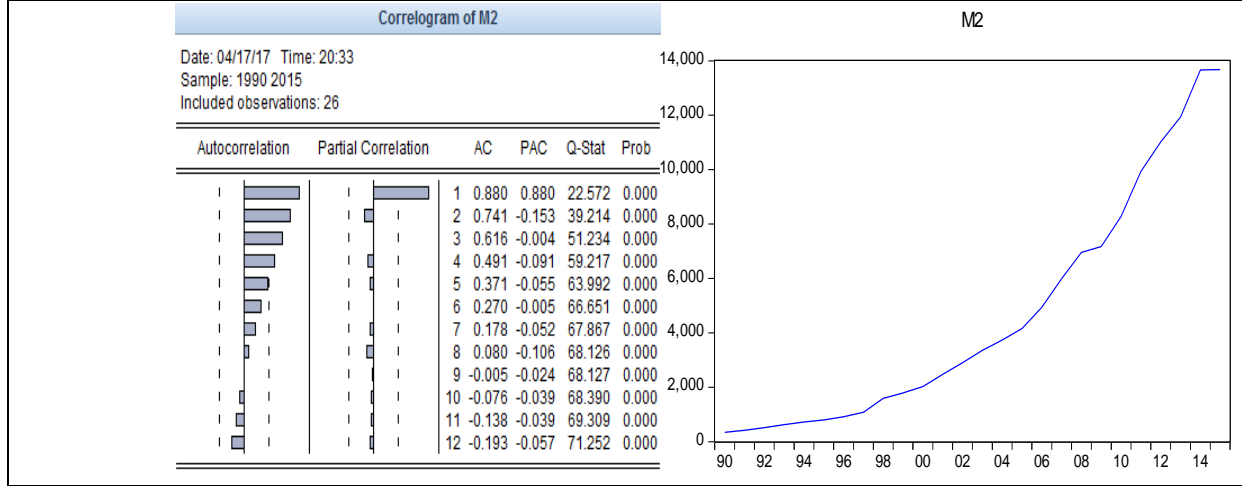
السلسلة مستقرة عندما يكون تمثيلها البياني داخل المجال المسموح به اعتماداً على الإحصائية " Q-Stat "

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

والإحتمال " Prob " بحيث يجب أن يكون الإحتمال " Prob " كبير حسب ما هو موضح في المنحنى

البياني التالي وكذلك بالإعتماد على مخرجات "Eviews. 8

الشكل رقم: (02-03): إختبار إستقرارية السلسلة M2



المصدر: من إعداد الطالبتاعتمادا على برنامج " EViews 8 "

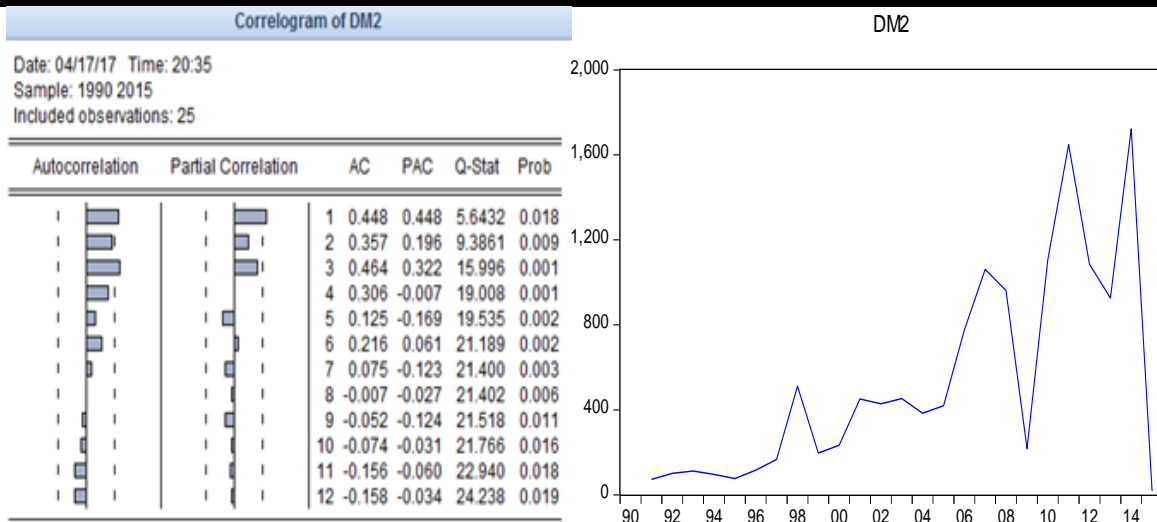
من المنحنى والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن السلسلة "M2 غير مستقرة كون (" Prob " صغير) وتمثيلها

البياني يقع خارج المجال المسموح به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات السلسلة من نوع "DS "

بعد تطبيق الفروقات من الدرجة الأولى على السلسلة "M2" نتحصل على:

الشكل رقم (03-03): إختبار إستقرارية السلسلة M2 بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

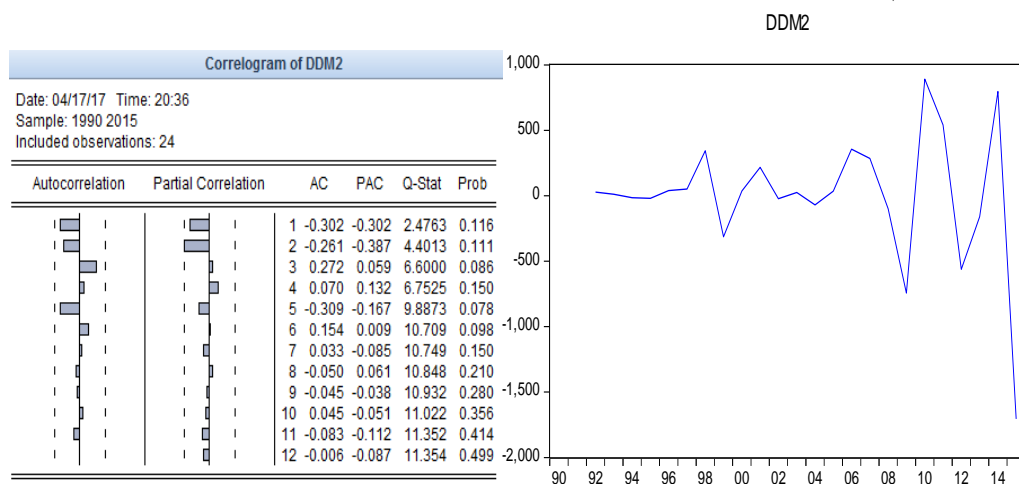


المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على برنامج "EViews 8"

من المنحنى والتمثيل البياني نلاحظ أن السلسلة "DM2" (سلسلة الكتلة النقدية) غير مستقرة كون ("Prob" صغير) وتمثيلها البياني يقع خارج المجال المسموح به. به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات السلسلة من نوع "DDS"

بعد تطبيق الفروقات من الدرجة الثانية على السلسلة "DM2" نتحصل على:

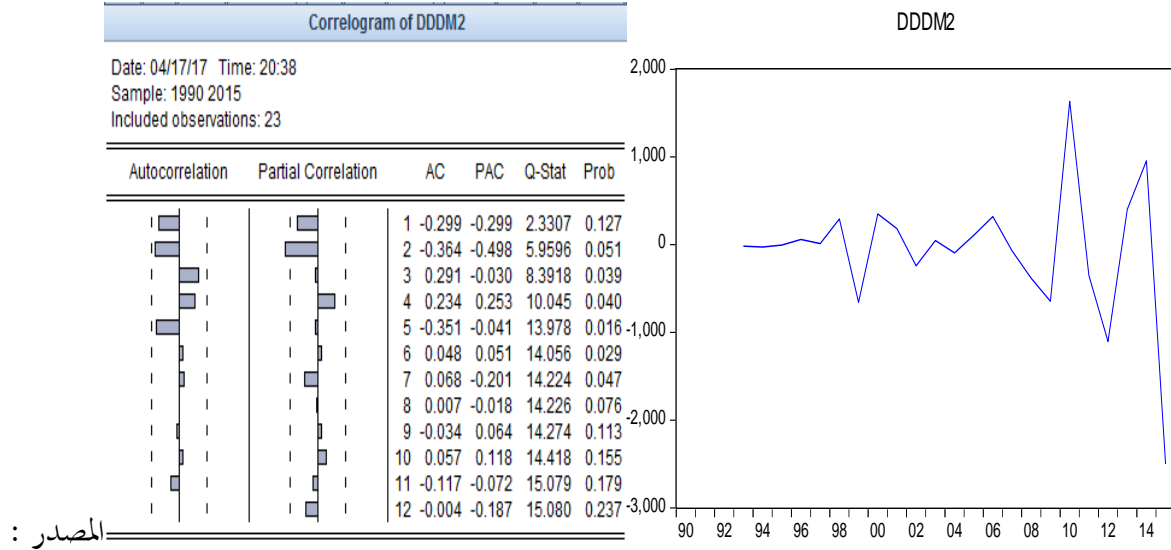
الشكل رقم: (03-04): إختبار إستقرارية السلسلة M2 بعد تطبيق الفروق من الدرجة الثانية.



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على برنامج "EViews 8"

من المنحنى والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن السلسلة "DDM2" غير مستقرة كون ("Prob" صغير) وتمثيلها البياني يقع خارج المجال المسموح به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات السلسلة من نوع "DDDS" بعد تطبيق الفروقات من الدرجة الثالثة على السلسلة "DDM2" نتحصل على:

الشكل رقم: (03-05): إختبار إستقرارية السلسلة M2 بعد تطبيق الفروق من الدرجة الثالثة.



من إعداد الطالب اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني نلاحظ أن السلسلة " DDDM2 " مستقرة كون (" Prob " كبير) وتمثيلها البياني يقع داخل المجال المسموح به.

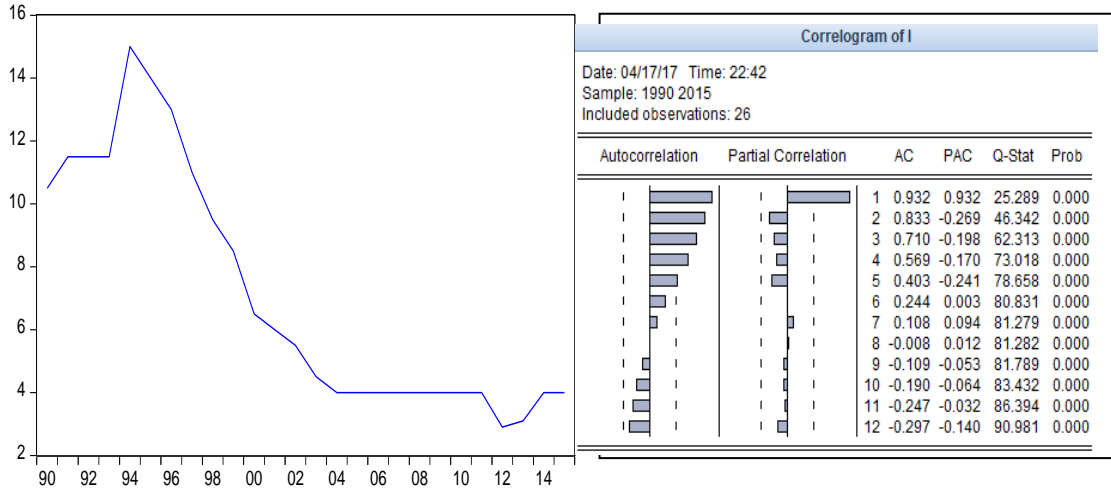
المطلب الثاني: دراسة إستقرارية المتغيرات المستقلة (المفسرة): لدراسة الإستقرارية يتم

معالجة كل سلسلة على حدى ليتم جعلها مستقرة بالإستعانة ببرنامج " Eviews8 " بدرجة الثقة 95%

1 - 2 - دراسة إستقرارية السلسلة " I " (سعر إعادة الخصم) : تتبع نفس الخطوات السابقة لجعل السلسلة مستقرة.

الشكل رقم (03-06): إختبار إستقرارية السلسلة. I

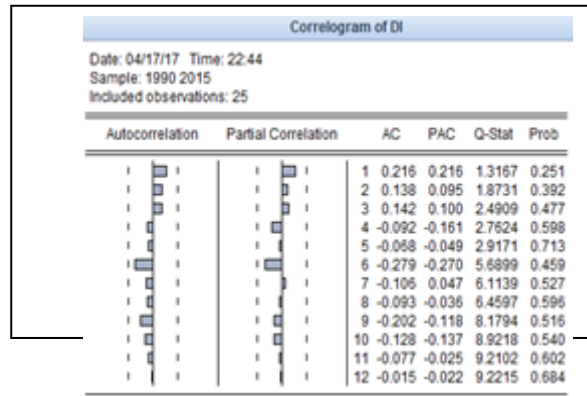
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015



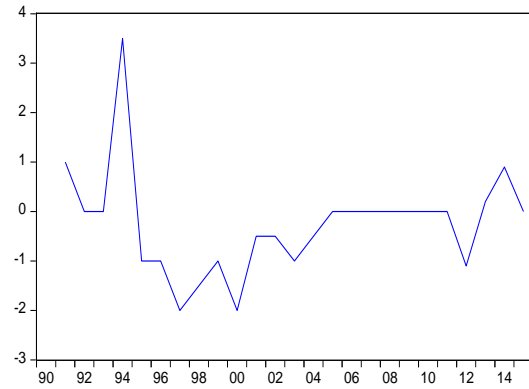
المصدر: من إعداد الطالبتنا اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن السلسلة " I " غير مستقرة كون (" Prob " صغير) وتمثيلها البياني يقع خارج المجال المسموح به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات بعد تطبيق الفروقات من الدرجة الأولى على السلسلة "I" نتحصل على:

الشكل رقم (03-07): إختبار إستقرارية السلسلة I بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى.



DI



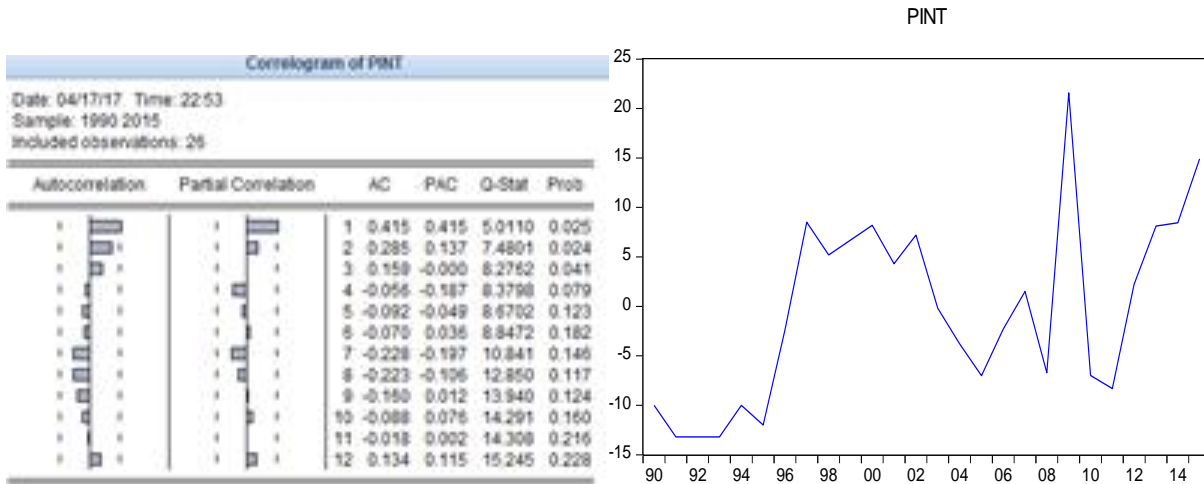
المصدر: من إعداد الطالبتان اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني نلاحظ أن السلسلة "DI" مستقرة كون (" Prob " كبير) وتمثيلها البياني يقع داخل المجال المسموح به

1- 2- دراسة إستقرارية السلسلة " pint " (سعر الفائدة الحقيقي): نتبع نفس الخطوات السابقة لجعل السلسلة مستقرة.

الشكل رقم (03-08): إختبار إستقرارية السلسلة Pint.

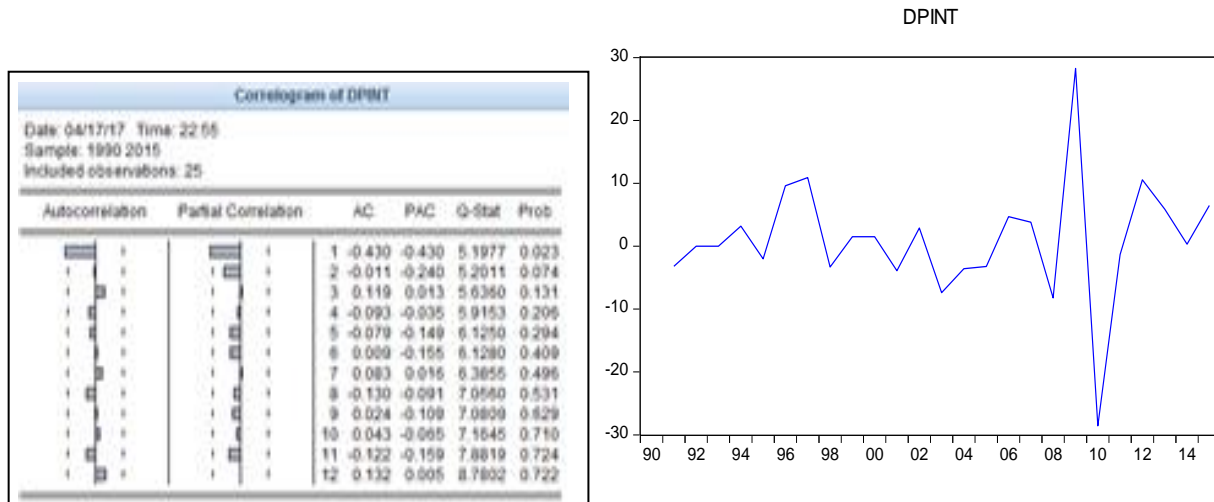
الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن السلسلة "pint" (سعر الفائدة الحقيقي) غير مستقرة كون (" Prob " صغير) وتمثيلها البياني يقع خارج المجال المسموح به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات بعد تطبيق الفروقات من الدرجة الأولى على السلسلة "pint" نحصل على

الشكل رقم (03-09): إختبار إستقرارية السلسلة Pint بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى.



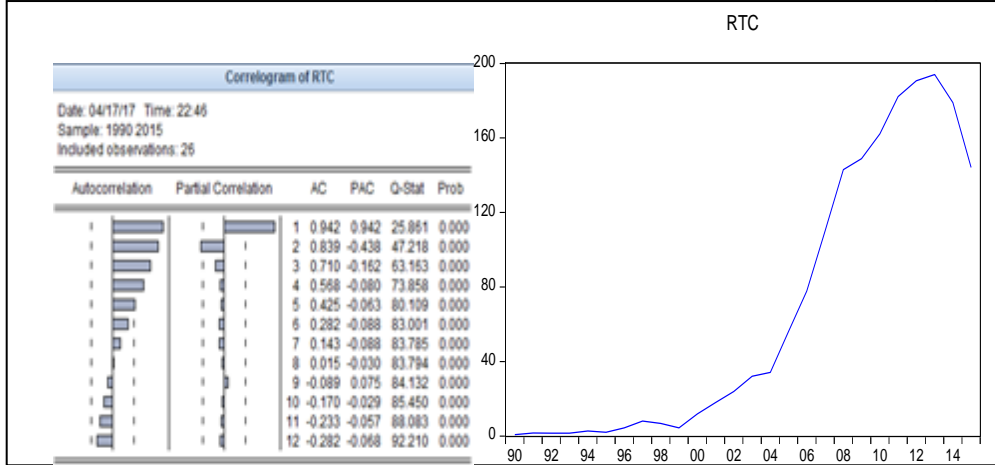
المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني نلاحظ أن السلسلة "Dpint" مستقرة كون (" Prob " كبير) وتمثيلها البياني يقع داخل المجال المسموح به

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

1 - 2 - دراسة إستقرارية السلسلة "Rtc" (الإحتياطي من الصرف): تتبع نفس الخطوات السابقة لجعل السلسلة مستقرة.

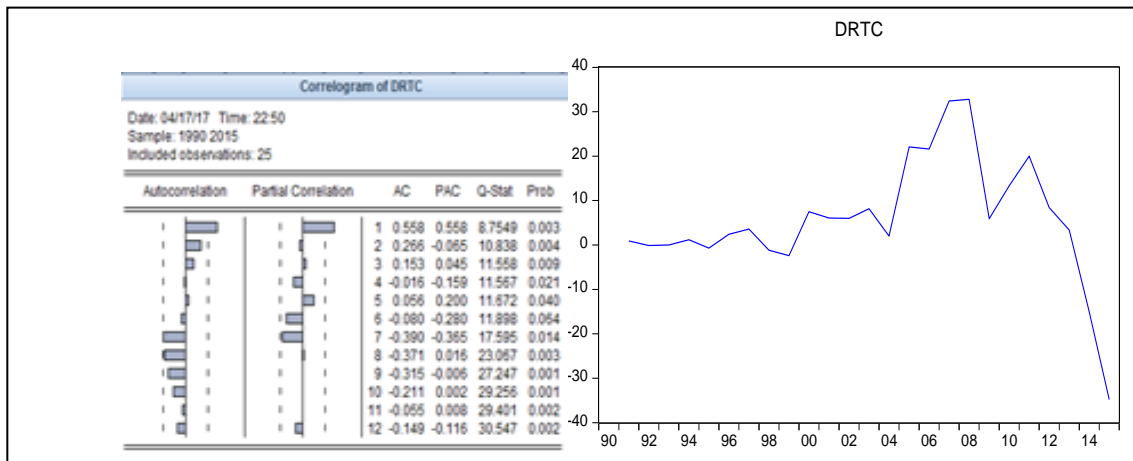
الشكل رقم (03-10): إختبار إستقرارية السلسلة Rtc



المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن السلسلة "RTC" (الإحتياطي من الصرف) غير مستقرة كون (" Prob " صغير) وتمثيلها البياني يقع خارج المجال المسموح به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات بعد تطبيق الفروقات من الدرجة الأولى على السلسلة "DRTC" نحصل على:

الشكل رقم (03-11): إختبار إستقرارية السلسلة Rtc بعد تطبيق الفروق من الدرجة الأولى.

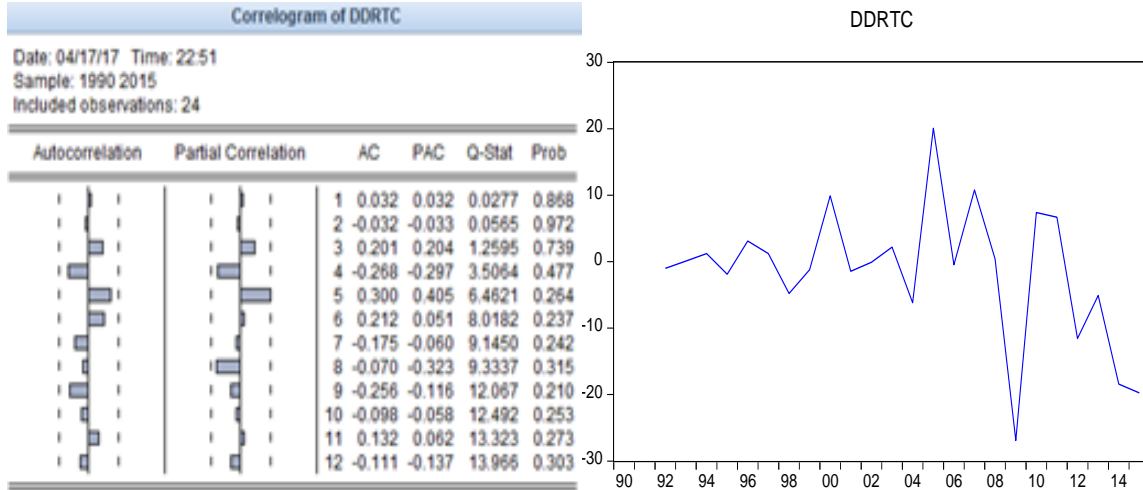


المصدر: من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج " EViews 8 "

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

من المنحنى والتمثيل البياني نلاحظ أن السلسلة " DRTC " غير مستقرة كون (" Prob " صغير) وتمثيلها البياني يقع خارج المجال المسموح به ولجعلها مستقرة نتبع طريقة الفروقات بعد الفروقات من الدرجة الثانية على السلسلة "DDRTC" نحصل على:

الشكل رقم (03-12): إختبار إستقرارية السلسلة Rtc بعد تطبيق الفروق من الدرجة الثانية.



المصدر : من إعداد الطالبان اعتمادا على برنامج " EVIEWS 8 "

من المنحنى والتمثيل البياني أعلاه نلاحظ أن السلسلة " DDRTC " (الإحتياطي من الصرف) مستقر كون (" Prob " كبير) وتمثيلها البياني يقع داخل المجال المسموح به.

$$DX = C1 + C2 * DY$$

المطلب الثالث : تقدير النموذج

أولا: النموذج العام للدراسة

بعد جعل السلاسل مستقرة يتم تقدير الشكل العام للنموذج على النحو التالي

$$DDdm2 = C(1)+C(2)*DDRTC$$

- دراسة العلاقة الارتباطية بين العرض النقدي والإحتياطي من الصرف: بعد إدخال الشكل العام

لنموذج في البرنامج نتحصل على الجدول التالي:

الجدول رقم (03-11): نتائج تقدير دراسة العلاقة الارتباطية بين العرض النقدي والإحتياطي

من الصرف

Dependent Variable: DDDM2

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

Method: Least Squares
Date: 05/06/17 Time: 18:59
Sample (adjusted): 1993 2015
Included observations: 23 after adjustments
DDDM2=C(1)+C(2)*DDRTC

| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C(1) | -29.72133 | 148.9403 | -0.199552 | 0.8438 |
| C(2) | 30.23384 | 14.53341 | 2.080300 | 0.0499 |
| R-squared | 0.170866 | Mean dependent var | -75.34813 | |
| Adjusted R-squared | 0.131384 | S.D. dependent var | 758.0563 | |
| S.E. of regression | 706.5052 | Akaike info criterion | 16.04148 | |
| Sum squared resid | 10482142 | Schwarz criterion | 16.14022 | |
| Log likelihood | -182.4770 | Hannan-Quinn criter. | 16.06631 | |
| F-statistic | 4.327646 | Durbin-Watson stat | 2.267897 | |
| Prob(F-statistic) | 0.049931 | | | |

المصدر : من إعداد الطالب إعتقاداً على مخرجات

يمكن كتابة الشكل العام للنموذج على النحو التالي :

$$DDDM2 = -29.72 + 30.23 * DDRT$$

التحليل الإقتصادي :

نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين العرض النقدي والإحتياطي من الصرف الأجنبي أي كلما زاد الإحتياطي من الصرف الأجنبي كلما ساهم ذلك في زيادة المعروض النقدي كون زيادة الإحتياطي من الصرف يكون ناتج عن تحسن في ميزان المدفوعات بتسجيله لفائض مما يدل على زيادة في الإيرادات والتي تنعكس بدورها على زيادة تحسين المستوى المعيشي وزيادة للنفقات على الأفراد من خلال زيادة مداخيل الأفراد وبالتالي زيادة المعروض النقدي وهذا ما يتناسب والنظرية الإقتصادية

التحليل الإحصائي :

هناك علاقة إرتباطية ضعيفة بين المتغير التابع والممثل في العرض النقدي والمتغير المستقل والمتمثلة في الإحتياطي من الصرف وهو ما يثبتته معامل الإرتباط $R^2 = 17.08\%$ وهو ما يبين أن المتغير المفسر (المستقل) يستطيع أن يفسر ما قيمته 17.08% من التغير الحاصل في العرض النقدي وتقدر القوة التفسيرية

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

الحقيقية بـ 13% أي أن المتغير المستقل (الإحتياطي من الصرف) يستطيع أن يفسر حقيقة ما قيمته 13.13% من التغير الحاصل في العرض النقدي

إختبار المعنوية

إختبار معنوية المعلمات

- الحدّ الثابت غير معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أصغر من إحصائية القيمة المجدولة وهو ما

يؤكدده الإحتمال الموافق لهما (Prob = .84 > 0.050)

- معنوية معامل الإحتياطي من الصرف الأجنبي معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أكبر من

إحصائية القيمة المجدولة وهو ما يؤكدده الإحتمال الموافق لهما (Prob = .13 > 0.050)

- معنوية معامل الرقم القياسي الضمني كذلك غير معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أصغر من

إحصائية القيمة المجدولة وهو ما يؤكدده الإحتمال الموافق لهما (Prob = .87 > 0.050)

إختبار الترابط بين الأخطاء (دارين واتسن DW)

- فيما يخص الترابط ما بين الأخطاء فبالإعتماد على إختبار دارين واتسن نجد أن قيمة إحصائية

دارين واتسن أكبر من 02 (تنتمي إلى المجال المقبول) وهو ما يثبت عدم الترابط بين الأخطاء

$$DW = 2.26$$

إختبار معنوية النموذج ككل (إختبار فيشر)

النموذج ككل معنوي كون إحصائية فيشر المحسوبة أكبر من إحصائية فيشر المجدولة وهو ما تثبتته الإحصائية

(Prob Fstatistic = .049 < 0.050) وهي أصغر من 0.05

وعلى هذا الأساس النموذج من الناحية الإحصائية مقبول في دراستنا لحالة الجزائر خلال فترة الدراسة.

- دراسة العلاقة الإرتباطية بين العرض النقدي سعر إعادة الخصم : بعد إدخال الشكل العام

للمنموذج في البرنامج نتحصل على الجدول التالي:

الجدول رقم (03-12): نتائج تقدير العلاقة بين الإرتباطية بين العرض النقدي وسعر إعادة الخصم.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

Dependent Variable: DDDM2
 Method: Least Squares
 Date: 05/06/17 Time: 19:00
 Sample (adjusted): 1993 2015
 Included observations: 23 after adjustments
 DDDM2=C(1)+C(2)*DI

| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C(1) | -63.62954 | 168.7572 | -0.377048 | 0.7099 |
| C(2) | 35.93702 | 149.4921 | 0.240394 | 0.8124 |
| R-squared | 0.002744 | Mean dependent var | -75.34813 | |
| Adjusted R-squared | -0.044744 | S.D. dependent var | 758.0563 | |
| S.E. of regression | 774.8299 | Akaike info criterion | 16.22611 | |
| Sum squared resid | 12607590 | Schwarz criterion | 16.32484 | |
| Log likelihood | -184.6002 | Hannan-Quinn criter. | 16.25094 | |
| F-statistic | 0.057789 | Durbin-Watson stat | 2.116292 | |
| Prob(F-statistic) | 0.812356 | | | |

المصدر : من إعداد الطالب إعتقاداً على مخرجات

يمكن كتابة الشكل العام للنموذج على النحو التالي :

$$DDDM2 = -63.62 + 35.93 * DI$$

التحليل الإقتصادي :

نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين العرض النقدي سعر إعادة الخصم لدى البنك فكلما ارتفع سعر إعادة الخصم لدى البنك كلما زاد المعروض النقدي رغبة في تحقيق عائد أكبر

التحليل الإحصائي :

هناك علاقة إرتباطية ضعيفة جداً بين المتغير التابع والمتمثل في العرض النقدي والمتغير المستقل والمتمثلة في سعر إعادة الخصم وهو ما يثبتته معامل الإرتباط $R^2 = 0.27\%$ وهو ما يبين أن المتغير المفسر (المستقل) يستطيع أن يفسر ما قيمته 0.27 % من التغير الحاصل في العرض النقدي وتقدر القوة التفسيرية الحقيقية بـ 4.47% أي أن المتغير المستقل (سعر إعادة الخصم) يستطيع أن يفسر حقيقة ما قيمته 4.47% من التغير الحاصل في العرض النقدي

إختبار المعنوية

إختبار معنوية المعلمات

- الحدّ الثابت غير معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أصغر من إحصائية القيمة الجدولة وهو ما

يؤكدده الإحتمال الموافق لهما (Prob = .70 > 0.050)

- معنوية معامل سعر إعادة الخصم غير معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أصغر من إحصائية

القيمة الجدولة وهو ما يؤكدده الإحتمال الموافق لهما (Prob = .81 > 0.050)

إختبار الترابط بين الأخطاء (داربين واتسن DW)

- فيما يخص الترابط ما بين الأخطاء فبالإعتماد على إختبار داربين واتسن نجد أن قيمة إحصائية

داربين واتسن أكبر من 02 (تنتمي إلى المجال المقبول) وهو ما يثبت عدم الترابط بين الأخطاء DW

= 2.11

إختبار معنوية النموذج ككل (إختبار فيشر):

النموذج ككل غير معنوي كون إحصائية فيشر المحسوبة أصغر من إحصائية فيشر الجدولة وهو ما تثبته

الإحصائية (Prob Fstatistic = .81 > 0.050) وهي أكبر من 0.05

وعلى هذا الأساس النموذج من الناحية الإحصائية غير مقبول في دراستنا لحالة الجزائر خلال فترة الدراسة

- دراسة العلاقة الإرتباطية بين العرض النقدي وسعر الفائدة الحقيقي : بعد إدخال الشكل العام

للمنموذج في البرنامج نتحصل على الجدول التالي:

الجدول رقم (03-13): نتائج تقدير العلاقة الإرتباطية بين العرض النقدي وسعر الفائدة الحقيقي.

الفصل الثالث: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على العرض النقدي في الجزائر 1990-2015

Method: Least Squares

Date: 05/06/17 Time: 19:01

Sample (adjusted): 1993 2015

Included observations: 23 after adjustments

DDDM2=C(1)+C(2)*DPINT

| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| C(1) | -28.10209 | 140.0701 | -0.200629 | 0.8429 |
| C(2) | -38.64363 | 14.15745 | -2.729561 | 0.0126 |
| R-squared | 0.261876 | Mean dependent var | -75.34813 | |
| Adjusted R-squared | 0.226727 | S.D. dependent var | 758.0563 | |
| S.E. of regression | 666.6039 | Akaike info criterion | 15.92521 | |
| Sum squared resid | 9331575. | Schwarz criterion | 16.02395 | |
| Log likelihood | -181.1399 | Hannan-Quinn criter. | 15.95004 | |
| F-statistic | 7.450501 | Durbin-Watson stat | 1.905841 | |
| Prob(F-statistic) | 0.012558 | | | |

المصدر : من إعداد الطالب إعتقاداً على مخرجات

يمكن كتابة الشكل العام
للمنموذج على النحو التالي :

$$DDDM2 = -28.10 - 38.64 * DPINT$$

التحليل الإقتصادي :

نلاحظ أن هناك علاقة عكسية بين العرض النقدي وسعر الفائدة الحقيقي أي كلما ارتفع سعر الفائدة الحقيقي أدى ذلك إلى انخفاض العرض النقدي بمفهومه الواسع فإرتفاع سعر الفائدة يرغب أرباب رؤوس الأموال في الإحتفاظ بالأموال بغية إرتفاع سعر الفائدة أكثر كما قد يكون إرتفاع سعر الفائدة راجع إلى عزوف أرباب رؤوس الأموال عن الفائدة لأسباب قد تكون راجعة لعقيدتهم

التحليل الإحصائي :

هناك علاقة إرتباطية ضعيفة بين المتغير التابع والمتمثل في العرض النقدي والمتغير المستقل والمتمثلة في سعر الفائدة الحقيقي وهو ما يثبتته معامل الإرتباط $R^2 = 26.18\%$ وهو ما يبين أن المتغير المفسر (المستقل) يستطيع أن يفسر ما قيمته 26.18% من التغير الحاصل في العرض النقدي وتقدر القوة التفسيرية الحقيقية بـ 22.67% . أي أن المتغير المستقل (سعر الفائدة الحقيقي) يستطيع أن يفسر حقيقة ما قيمته 22.67% من التغير الحاصل في العرض النقدي

إختبار المعنوية

إختبار معنوية المعلمات

- الحدّ الثابت غير معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أصغر من إحصائية القيمة الجدولة وهو ما يؤكده الإحتمال الموافق لهما ($\text{Prob} = 0.84 > 0.050$)

- معنوية معامل سعر الفائدة الحقيقي معنوي كون إحصائية القيمة المحسوبة أكبر من إحصائية القيمة الجدولة وهو ما يؤكده الإحتمال الموافق لهما ($\text{Prob} = 0.0126 < 0.050$)

إختبار الترابط بين الأخطاء (داربين واتسن DW)

- فيما يخص الترابط ما بين الأخطاء فبالإعتماد على إختبار داربين واتسن نجد أن قيمة إحصائية داربين

واتسن تقترب من 02 (تنتمي إلى المجال المقبول) وهو ما يثبت عدم الترابط بين الأخطاء $\text{DW} = 1.90$

إختبار معنوية النموذج ككل (إختبار فيشر)

النموذج ككل معنوي كون إحصائية فيشر المحسوبة أكبر من إحصائية فيشر الجدولة وهو ما تثبته الإحصائية

($\text{Prob Fstatistic} = 0.012 < 0.050$) وهي أصغر من 0.05

وعلى هذا الأساس النموذج من الناحية الإحصائية مقبول في دراستنا لحالة الجزائر خلال فترة الدراسة

خلاصة:

عرف كل من السياسة النقدية والعرض النقدي عدّة تطورات خلال السنوات الأخيرة، وهذا ما أدى بالجزائر إلى إتخاذ العديد من التدابير والإجراءات بهدف تحقيق أغراض إقتصادية مختلفة وذلك عن طريق إنشاء سلطة نقدية.

من خلال دراستنا القياسية لمدى تأثير العرض النقدي بأدوات السياسة النقدية والمتمثلة في الإحتياطي من الصرف، سعر إعادة الخصم، وسعر الفائدة، إتضح لنا من خلال هذه الدراسة بأنه توجد علاقة طردية بين العرض النقدي والإحتياطي من الصرف الأجنبي وهذا دلالة على تحسن ميزان المدفوعات وتسجيله لفائض وبالتالي الزيادة في الإيرادات والتي تعكس تحسنا في المستوى المعيشي للأفراد من خلال الزيادة في مداخلهم، وبالتالي الزيادة في المعروض النقدي، وهناك علاقة طردية بين العرض النقدي وسعر إعادة الخصم، بحيث كلما زاد هذا الأخير لدى البنك كلما زاد المعروض النقدي وذلك رغبة في تحقيق عائد أكبر، أما بالنسبة للعلاقة بين سعر الفائدة والعرض النقدي، فهي علاقة عكسية أي كلما إرتفع سعر الفائدة أدى ذلك إلى إنخفاض العرض النقدي.

خاتمة

الخاتمة العامة:

إستهدف بحثنا الإجابة عن الإشكالية المطروحة والمتمثلة في: ما مدى فعالية السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود؟، أي إلى أي مدى ساهمت فعالية السياسة النقدية في التأثير على عرض النقود في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2015، فتطلبت منا هذه الدراسة تقسيم البحث إلى جانبين جانب نظري تم التطرق فيه إلى الإطار النظري للعرض النقدي ، بحيث إرتأينا فيه إلى نظرة عامة حول النقود فيما يتعلق بماهية النقود نشأتها وتعريفها وكذلك كل من أشكالها وأنواعها وأهم الوظائف التي تؤديها، فتبين لنا أن النقود أداة تتطور مع تطور الفكر الإنساني وتحوله وتطور حاجاته، حيث أصبحت لم تعد مجرد أداة للتبادل فقط وإنما هي عصب الحياة الاقتصادية نظرا لتأثيراتها على مختلف الأنشطة الاقتصادية، وكذلك في هذا الفصل تطرقنا إلى المجمعات النقدية وخلق النقود ومحدداته، بحيث إشمئت المجمعات النقدية على الكتلة النقدية التي تعتبر الأكثر شيوعا وإستعمالا في التحليل الاقتصادية المنتهجة من قبل السلطات النقدية، أما فيما يخص خلق النقود ومحدداته، توصلنا إلى أن البنك المركزي هو الذي يقوم بإصدار النقود وأن هذا الإصدار لا يتم إلا بحصول البنك المركزي ثلاثة أصول تسمى بمقابلات الكتلة النقدية، وهي الموجودات من الذهب والعملات الأجنبية، والقروض المترتبة على الخارج والقروض المتأتية من عمليات إعادة تمويل الجهاز المصرفي، أما خلق النقود فهي مهمة البنوك التجارية والخزينة العمومية، أما عن محددهاته التي تؤثر سلبا أو إيجابا عليه تتمثل في القاعدة النقدية كعامل أساسي ومحددات أخرى تتمثل في سلوك المودعين والبنوك والبنك المركزي، وأما فيما يخص النظريات النقدية والتي تتألف من مجموعة من النظريات المتمثلة في النظرية النقدية الكلاسيكية، النظرية الكمية للنقود والنظرية النقدية الحديثة (الكينزية) ثم نم التطرق للسياسة النقدية بحيث قدمنا عدّة مفاهيم للسياسة النقدية تختلف في الظاهر لكنها تتفق بأنها مجموعة الإجراءات والتدابير والتشريعات والأحكام التعليمية والقوانين والأوامر التي تتخذها السلطة النقدية والتي تؤثر في عرض النقود وماله من أثر على الاقتصاد، كما تعرف أنها جملة التدابير التي يقوم بها البنك المركزي على المعروض من النقود كوسيلة لبلوغ أهداف وأغراض السياسة العامة، ثم بعدها تطرقنا إلى أهداف السياسة النقدية والمتمثلة في تحقيق مقبول من الاستقرار النقدي والإقتصادي، والمساهمة في تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وكذلك تطرقنا إلى إتجاهات السياسة النقدية والتي تتجه نحو التوسع أو الإنكماش اعتمادا على نوع الأزمة في إقتصاد معين وكذلك تم التطرق لمراحل تطور السياسة النقدية

وأدواتها، ومن أجل فهم وتتبع التركيب البنيوي للسياسة النقدية من حيث طبيعتها ودورها عبر مدارس الفكر الاقتصادي كان من الضرورة إستعراض النظريات التي إختصت بتحليل السياسة النقدية في إطار نماذج المدارس الاقتصادية المختلفة بدءاً من منظور الكلاسيك ثم الكينزيين ثم النقديون، بحث ركزت المدرسة الكلاسيكية على أهمية تأثير المستوى العام للأسعار فقط وكانت رؤيتهم للنقود رؤية سطحية أي مجرد ظاهرة ثانوية لا أهمية لها في العملية الاقتصادية، بحيث إعتبروا النقود محايدة على التأثير في المتغيرات الاقتصادية الكلية عدا تأثيرها في المستوى العام للأسعار، أما عن النظرية الكينزية فقد جاءت نظرتها معاكسة للنظرية الكلاسيكية التي تؤمن بحيادية النقود، وفي المقابل تقوم النظرية الكينزية على أساس أهمية الدور الذي يمكن أنه تؤديه النقود بمعنى أن تغير كمية النقود يؤثر بالتبعية في التغيرات الاقتصادية وبالتالي تؤثر في الوضع الاقتصادي ككل، ويرى الكينزيون أن السياسة المالية لها أهمية في النشاط الاقتصادي أكثر من السياسة النقدية، إلا أن جاء النقديون (كلاسيكيون الجدد) ردوا الإعتبار للنقد والسياسة النقدية بإعتبارها أكثر فعالية.

أما الجانب التطبيقي فتم التطرق فيه لدراسة قياسية لمعرفة مدى تأثير العرض النقدي بالسياسة النقدية خلال الفترة 1990 – 2015 إعتماً على Eviews 8 كما قمنا بدراسة تطورات كل من سعر الفائدة والإحتياطي من الصرف ومعدل إعادة الخصم وكذلك تطورات الكتلة النقدية M2، ثم تطرقنا إلى الإرتباط البسيط والذي يكون بين ظاهرتين أو متغيرين، بمعنى أنه إذا تغير أحد المتغيرين في إتجاه معين فإن المتغير الأخر يميل إلى التغير في إتجاه معين، وأخيراً قمنا ببناء نموذج قياسي لقياس أثر السياسة النقدية على العرض النقدي وذلك من خلال دراسة تطبيقية وتم التطرق هنا لتحليل إقتصادي

إختبار صحة الفرضيات:

- الفرضية الأولى صحيحة كون العرض النقدي يتكون من النقود وأشباه النقود وكذلك الودائع وكلها عبارة عن مقابلات للسلع والخدمات.
- الفرضية الثانية غير صحيحة كون السياسة النقدية تعتمد على سعر إعادة، الإحتياطي القانوني، سعر الفائدة والإحتياطي من الصرف ولكن درجة تأثيرها وفعاليتها تختلف من إقتصاد إلى آخر.
- الفرضية الثالثة خاطئة كون العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 1990-2015 لا يتأثر بجميع أدوات السياسة النقدية حيث يتأثر بسعر الفائدة والإحتياطي من الصرف.

نتائج البحث:

- يتأثر العرض النقدي بسعر الفائدة الحقيقي فزيادة سعر الفائدة تؤدي إلى إستقطاب رؤوس الأموال مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية وبالتالي إنخفاض في الكتلة النقدية المعروضة وهو ما تثبته معنوية معامل سعر الفائدة

- يتأثر العرض النقدي بالإحتياطي من الصرف بصفة طردية فزيادة الإحتياطي من الصرف مؤشر على تحسن الوضعية الاقتصادية للبلد مما يدفع بالسلطات المعنية إتخاذ إجراءات تتمثل في تحسين المستوى المعيشي وذلك من خلال الزيادة في الأجور مما يدل على ضخ كتلة نقدية إضافية في السوق وهو ما يؤكد معنوية معامل الإحتياطي من الصرف

- لا يتأثر العرض النقدي بسعر إعادة الخصم كون معامل سعر إعادة الخصم غير معنوي

- لا تساهم جميع أدوات السياسة النقدية في التأثير على العرض النقدي وتأثيرها يتفاوت ما أدوات لأخرى حسب وزن كل متغير في الاقتصاد المدروس

الإقتراحات والتوصيات:

بناء على النتائج التي تم التوصل إليها، فإننا نضع التوصيات التالية والتي تساهم بشكل كبير في تفعيل أثر السياسة النقدية على عرض النقود في الجزائر، والتي نذكر منها:

- ضرورة إعطاء إستقلالية أكبر للبنك الجزائر في مجال رسم وممارسة وتنفيذ السياسة النقدية بما يتضمن لها التحكم الفعال في ضبط العرض النقدي.

- ضرورة تفعيل أدوات السياسة النقدية غير المباشرة خاصة عمليات السوق المفتوحة، وإعادة تفعيل معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة، وكذلك الإحتياطي من الصرف من أجل حصول تنوع في أدوات السياسة غير المباشرة.

- ضرورة تعزيز دور بنك الجزائر في مجال الرقابة والإشراف على أعمال البنوك والمؤسسات المالية في تدعيم ضبط النظام المصرفي كأولية على الصعيد العالمي.

- ضرورة إيجاد نموذج قياسي يعكس إرتباط الكتلة النقدية بأدوات السياسة النقدية الذي يعتمد النظرة المستقبلية إلى أي مدى تؤثر السياسة النقدية في المعروض النقدي.

- ضرورة تهيئة بيئة مالية متطورة ومستقرة من أجل الأدوات النقدية حتى تصبح هذه البيئة قادرة على مواكبة التطورات الحاصلة في إستخدام الأدوات النقدية.

آفاق البحث:

لقد تناول هذا البحث موضوع السياسة النقدية وما مدى فعالية تأثيرها في عرض النقود في الجزائر خلال الفترة(1990-2015)، وقد حاولت تبيان ما مدى فعالية أثر السياسة النقدية في عرض النقود وبعد الوصول إلى نتائج الدراسة تبين أن هناك جوانب مازالت تحتاج إلى البحث ودراسة أعمق وهذا راجع إلى النقص والقصور في تناول الموضوع، وبالتالي هذا الموضوع يحتاج دراسات بحوث أخرى لتغطية جوانب القصور فيه، وإثرائه أكثر من خلال إشكاليات أخرى:

- ما مدى فعالية السياسة المالية في ضبط العرض النقدي؟
- ما دور السياسة النقدية والسياسة المالية في تحقيق الاستقرار الاقتصادي في الجزائر؟
- ما فعالية إستقلالية البنك المركزي على السياسة النقدية

قائمة المراجع

قائمة المراجع:

أولاً: باللغة العربية:

1-الكتب:

- 1- إبراهيم أبو عقيل، مبادئ في الإحصاء، دار الأسامة للنشر والتوزيع، الأردن 2015.
- 2- أحمد الأشقر، الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، الدر العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2002.
- 3- أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسين، النقود والتوازن الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار شباب الجامعة للنشر، مصر، 2000.
- 4- أحمد هني، العملة والنقود، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1999.
- 5- إسماعيل عبد الرحمن، حربي عريقات، مفاهيم ونظم إقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي والعزئي)، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 6- إسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، 1996، لبنان.
- 7- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليل ونظري، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 8- جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي، الطبعة الأولى، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007.
- 9- حسام علي داود، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الرابعة، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.
- 10- حسين حملي بحيث، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري، الأردن، 2009.
- 11- حسين ياسين طعمة، إيمان حنوس، أساليب الإحصاء التطبيقي، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 12- خليف عيسى، التغيرات في قيمة النقود الأثار والعلاج في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 13- رايس حدة، دور البنك المركزي في إعادة تجديد السيولة في البنوك الإسلامية، الطبعة الأولى، أيتراك للطباعة، مصر، 2009.

- 14- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي والغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 15- رشاد العصار، رياض الحلبي، النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر، الأردن، 2010.
- 16- زاهر عبد الرحيم عاطف، إدارة العمليات النقدية والمالية (بين النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، دار الراية للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 17- زكريا الدوري، يسر السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
- 18- سامر عبد الهادي، شادي الصرايرة، نضال عباس، مبادئ الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 19- سوزي عدلي ناتر، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، 2008.
- 20- السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجما، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية للنشر، مصر، 2013.
- 21- صالح صالح، المنهج التنموي البديل في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، دار الفجر للنشر والتوزيع، مصر، 2006.
- 22- صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، طبعة 2005، الجزائر.
- 23- ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (نقود وبنوك ودورات إقتصادية وعلاقات إقتصادية دولية)، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.
- 24- ضياء مجيد الموسوي، النظرية الاقتصادية (التحليل الاقتصادي الكلي)، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- 25- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، الطبعة السابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.
- 26- عباس كاظم الدعيمي، السياسات النقدية المالية وأداء سوق الأوراق المالية، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.

- 27- عبد الأمير إبراهيم، شمس الدين، أصول الاقتصاد الكلي، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، 1989.
- 28- عبد القادر خليل، الاقتصاد النقدي والمصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- 29- عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 30- عبد المطلب عبد الحميد، السياسات الاقتصادية على مستوى الاقتصاد القومي (تحليل كلي)، الطبعة الأولى، المجموعة النيل العربية للنشر، مصر، 2003.
- 31- عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية (تحليل جزئي وكلي)، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، مصر، 2007.
- 32- فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عالم الكتب الحديث، وجدارا للكتاب العالمي للنشر، الأردن، 2006.
- 33- كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسين لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي النظرية والتحليل، الطبعة الأولى، دار صفاء، الأردن، 2011.
- 34- لخلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الأولى، مكتبة حسين العصرية للنشر والتوزيع، لبنان، 2010.
- 35- مجمدي محمد شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية للنشر، لبنان.
- 36- محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي والمصرفي (دراسة تحليلية للمؤسسات والنظريات)، الطبعة الأولى، دار الفكر الجامعي، مصر، 2011.
- 37- محمد إبراهيم عبد الرحيم، إقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي للنشر والتوزيع، مصر، 2015.
- 38- محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجما، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 39- محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية، الطبعة الأولى، دار عيذاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 40- محمود حسين الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 41- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.

- 42- محمود سحنون، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار بهاء الدين للنشر والتوزيع، الجزائر، 2003.
- 43- محمود فوزي أبو السعود، مقدمة في الاقتصاد الكلي مع التطبيقات، الدار الجامعية، مصر، 2010.
- 44- محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2003.
- 45- محمود يونس، كمال أمين الوصال، إقتصاديات: نقود وبنوك وأسواق مالية، الناشر قسم الإقتصاد، مصر، 2005.
- 46- مدني بن شهرة، الإصلاح الاقتصادي وسياسة التشغيل (التجربة الجزائرية)، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2009.
- 47- مراد كمال عوض، أساسيات الإحصاء، دار البداية ناشرون وموزعون، الطبعة الأولى، الأردن، 2010.
- 48- معتوق أحمد، الإحصاء الرياضي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
- 49- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظريات النقدية، الطبعة الأولى، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 50- نجاح عبد العليم عبد الوهاب أبو الفتوح، السياسة النقدية ونظرية النقود في الاقتصاد الإسلامي، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
- 51- نزار سعد الدين العيس، مبادئ الاقتصاد الكلي (كيف يعمل الاقتصاد في النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، دار العلمية الدولية، ودار الثقافة للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 52- نزار كاظم الخيكاني، حيدر يونس الموسوي، السياسات الاقتصادية (الإطار العام وأثارها في السوق المالي ومتغيرات الاقتصاد الكلي)، الطبعة الثانية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2015.
- 53- نشأت نبيل، محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف (دراسة تحليلية مقارنة)، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، مصر.

54- وليد إسماعيل السيفو، فيصل مفتاح وآخرون، أساسيات الاقتصاد التحليلي، الطبعة الأولى، الأهلية للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.

02- أطروحات الدكتوراه ورسائل جامعية:

01- إكن لونيس، السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة ماجستير، جامعة الجزائر، طبعة 2011، ص 102.

02- بوبكر مصطفى، محاولة تقييم تنافسية الجهاز المصرفي الجزائري في فترة (1995-2006)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر 03، 2009-2010.

03- حجيلة قمري، تطور أداء وكفاءة الجهاز المصرفي في الجزائر في مواجهة التغيرات الاقتصادية العالمية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004-2005.

04- فريد بن جريغ، حوكمة المصارف ودورها في تعزيز القدرة التنافسية للبنوك الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في علوم التسيير، جامعة عمار ثليجي، الأغواط، الجزائر، 2012-2013.

05- هدى لونيسي، إشكالية تسيير السيولة في البنوك التجارية لفترة (1990-2009)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع النقود والبنوك، جامعة الجزائر 03، سنة 2010-2011.

06- ونادي رشيد، الإدماج الاقتصادي للسياسة المالية (دراسة حالة الجزائر 2000/2004)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03.

03-المجلات العلمية:

1-علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000-2013، مجلة رؤى إقتصادية، جامعة سوق أهراس، العدد 07، 2014.

04-الجرائد الرسمية:

1- قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الصادر في 14-04-1990 الجريدة الرسمية، العدد 14.

05-المؤتمرات والملتقيات:

1- بشير عيشي، عبد الله غانم، المنظومة المصرفية عبر الإصلاحات الاقتصادية -إنجازات وتحديات- مداخلة في الملتقى الوطني المنظومة المصرفية في الألفية الثالثة (منافسة مخاطر تقنيات)، جامعة جيجل، يومي 6-7 جوان 2005، ص 9.

2- صليحة بن طلحة، بوعلام معوشي، دور التحرير المصرفي في إصلاح المنظومة المصرفية، ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحويلات الاقتصادية - واقع وتحديات - جامعة شلف كلية العلوم الإنسانية وع الاجتماعية، يومي 14-15 ديسمبر 2004، مجمع النصوص، ص486.

المواقع الإلكترونية:

ثانيا: باللغة الأجنبية:

-site internet :<http://www.bank-of-algeria.dz> le24/04/12016.

- Site internet :<http://www.ONS.dz>

-Eviews8

ملاحق

الملحق الأول : دراسة استقراره السلسلة M2

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.656260 | 0.9657 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.374307 | |
| 5% level | -3.603202 | |
| 10% level | -3.238054 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(M2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 20:34
 Sample (adjusted): 1991 2015
 Included observations: 25 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| M2(-1) | -0.035032 | 0.053382 | -0.656260 | 0.5185 |
| C | -162.3651 | 196.5890 | -0.825911 | 0.4177 |
| @TREND("1990") | 65.10181 | 29.16484 | 2.232202 | 0.0361 |
| R-squared | 0.501021 | Mean dependent var | | 533.5462 |
| Adjusted R-squared | 0.455660 | S.D. dependent var | | 495.1466 |
| S.E. of regression | 365.3163 | Akaike info criterion | | 14.75157 |
| Sum squared resid | 2936032. | Schwarz criterion | | 14.89784 |
| Log likelihood | -181.3946 | Hannan-Quinn criter. | | 14.79214 |
| F-statistic | 11.04504 | Durbin-Watson stat | | 1.999637 |
| Prob(F-statistic) | 0.000477 | | | |

Null Hypothesis: DM2 has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.082857 | 0.9054 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.532598 | |
| 5% level | -3.673616 | |
| 10% level | -3.277364 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DM2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 20:35
 Sample (adjusted): 1997 2015
 Included observations: 19 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|-------|
|----------|-------------|------------|-------------|-------|

| | | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|--------|
| DM2(-1) | -1.266215 | 1.169328 | -1.082857 | 0.3020 |
| D(DM2(-1)) | -0.387767 | 1.212540 | -0.319797 | 0.7551 |
| D(DM2(-2)) | -1.500404 | 1.143011 | -1.312676 | 0.2160 |
| D(DM2(-3)) | -1.794149 | 1.057383 | -1.696782 | 0.1178 |
| D(DM2(-4)) | -1.691209 | 0.794849 | -2.127712 | 0.0568 |
| D(DM2(-5)) | -1.698312 | 0.516916 | -3.285470 | 0.0073 |
| C | -467.1500 | 497.3650 | -0.939250 | 0.3678 |
| @TREND("1990") | 108.8016 | 64.15074 | 1.696030 | 0.1180 |
| <hr/> | | | | |
| R-squared | 0.834432 | Mean dependent var | -5.144000 | |
| Adjusted R-squared | 0.729070 | S.D. dependent var | 578.0408 | |
| S.E. of regression | 300.8754 | Akaike info criterion | 14.54683 | |
| Sum squared resid | 995785.9 | Schwarz criterion | 14.94449 | |
| Log likelihood | -130.1949 | Hannan-Quinn criter. | 14.61413 | |
| F-statistic | 7.919706 | Durbin-Watson stat | 1.732881 | |
| Prob(F-statistic) | 0.001465 | | | |

Null Hypothesis: DDM2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.493582 | 0.0016 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.532598 | |
| 5% level | -3.673616 | |
| 10% level | -3.277364 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DDM2)
Method: Least Squares
Date: 04/17/17 Time: 20:36
Sample (adjusted): 1997 2015
Included observations: 19 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| DDM2(-1) | -12.27645 | 2.234690 | -5.493582 | 0.0001 |
| D(DDM2(-1)) | 9.638340 | 1.957426 | 4.923988 | 0.0004 |
| D(DDM2(-2)) | 7.019286 | 1.514887 | 4.633539 | 0.0006 |
| D(DDM2(-3)) | 4.320677 | 0.913068 | 4.732040 | 0.0005 |
| D(DDM2(-4)) | 2.013255 | 0.430393 | 4.677715 | 0.0005 |
| C | 13.02068 | 226.8746 | 0.057392 | 0.9552 |
| @TREND("1990") | 42.14452 | 18.18759 | 2.317213 | 0.0390 |
| <hr/> | | | | |
| R-squared | 0.912602 | Mean dependent var | -91.79442 | |
| Adjusted R-squared | 0.868903 | S.D. dependent var | 836.9324 | |
| S.E. of regression | 303.0312 | Akaike info criterion | 14.54286 | |
| Sum squared resid | 1101935. | Schwarz criterion | 14.89081 | |
| Log likelihood | -131.1572 | Hannan-Quinn criter. | 14.60175 | |
| F-statistic | 20.88376 | Durbin-Watson stat | 1.734639 | |
| Prob(F-statistic) | 0.000011 | | | |

Null Hypothesis: DDM2 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.721328 | 0.0016 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.831511 | |
| 5% level | -3.029970 | |
| 10% level | -2.655194 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DDM2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 20:37
 Sample (adjusted): 1997 2015
 Included observations: 19 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| DDM2(-1) | -8.608465 | 1.823314 | -4.721328 | 0.0004 |
| D(DDM2(-1)) | 6.437353 | 1.603027 | 4.015748 | 0.0015 |
| D(DDM2(-2)) | 4.546040 | 1.242623 | 3.658423 | 0.0029 |
| D(DDM2(-3)) | 2.869738 | 0.768151 | 3.735902 | 0.0025 |
| D(DDM2(-4)) | 1.448970 | 0.410202 | 3.532335 | 0.0037 |
| C | 459.6556 | 138.3266 | 3.322972 | 0.0055 |
| R-squared | 0.873495 | Mean dependent var | | -91.79442 |
| Adjusted R-squared | 0.824839 | S.D. dependent var | | 836.9324 |
| S.E. of regression | 350.2749 | Akaike info criterion | | 14.80740 |
| Sum squared resid | 1595002. | Schwarz criterion | | 15.10565 |
| Log likelihood | -134.6703 | Hannan-Quinn criter. | | 14.85788 |
| F-statistic | 17.95253 | Durbin-Watson stat | | 1.494219 |
| Prob(F-statistic) | 0.000020 | | | |

Null Hypothesis: DDM2 has a unit root
 Exogenous: None
 Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.557826 | 0.4613 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.699769 | |
| 5% level | -1.961409 | |
| 10% level | -1.606610 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
 and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DDM2)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 20:37
 Sample (adjusted): 1998 2015
 Included observations: 18 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-------------|-------------|------------|-------------|--------|
| DDM2(-1) | -0.849554 | 1.522973 | -0.557826 | 0.5872 |
| D(DDM2(-1)) | -1.000885 | 1.540697 | -0.649632 | 0.5282 |
| D(DDM2(-2)) | -2.062877 | 1.463000 | -1.410032 | 0.1839 |
| D(DDM2(-3)) | -2.290082 | 1.313092 | -1.744038 | 0.1067 |
| D(DDM2(-4)) | -1.903164 | 1.004026 | -1.895532 | 0.0824 |
| D(DDM2(-5)) | -1.724100 | 0.599901 | -2.873974 | 0.0140 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.861555 | Mean dependent var | -97.53356 |
| Adjusted R-squared | 0.803869 | S.D. dependent var | 860.8115 |
| S.E. of regression | 381.2249 | Akaike info criterion | 14.98586 |
| Sum squared resid | 1743989. | Schwarz criterion | 15.28265 |
| Log likelihood | -128.8727 | Hannan-Quinn criter. | 15.02678 |
| Durbin-Watson stat | 2.377396 | | |

Null Hypothesis: DDDM2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.552999 | 0.0104 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.571559 | |
| 5% level | -3.690814 | |
| 10% level | -3.286909 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DDDM2)
Method: Least Squares
Date: 04/17/17 Time: 20:39
Sample (adjusted): 1998 2015
Included observations: 18 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------------|-------------|------------|-------------|--------|
| DDDM2(-1) | -12.70364 | 2.790170 | -4.552999 | 0.0008 |
| D(DDDM2(-1)) | 9.869443 | 2.487874 | 3.967018 | 0.0022 |
| D(DDDM2(-2)) | 7.057398 | 1.946623 | 3.625457 | 0.0040 |
| D(DDDM2(-3)) | 4.177189 | 1.201615 | 3.476313 | 0.0052 |
| D(DDDM2(-4)) | 1.897108 | 0.503582 | 3.767230 | 0.0031 |
| C | 260.1041 | 314.0891 | 0.828122 | 0.4252 |
| @TREND("1990") | -14.05343 | 18.57464 | -0.756592 | 0.4652 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.936721 | Mean dependent var | -139.5639 |
| Adjusted R-squared | 0.902205 | S.D. dependent var | 1250.695 |
| S.E. of regression | 391.1190 | Akaike info criterion | 15.06120 |
| Sum squared resid | 1682715. | Schwarz criterion | 15.40746 |
| Log likelihood | -128.5508 | Hannan-Quinn criter. | 15.10895 |
| F-statistic | 27.13894 | Durbin-Watson stat | 2.585388 |
| Prob(F-statistic) | 0.000006 | | |

Null Hypothesis: DDDM2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.858030 | 0.0013 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.857386 | |
| 5% level | -3.040391 | |
| 10% level | -2.660551 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DDDM2)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 20:39

Sample (adjusted): 1998 2015

Included observations: 18 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------|-------------|------------|-------------|--------|
| DDDM2(-1) | -13.08826 | 2.694150 | -4.858030 | 0.0004 |
| D(DDDM2(-1)) | 10.22257 | 2.399770 | 4.259813 | 0.0011 |
| D(DDDM2(-2)) | 7.351662 | 1.873084 | 3.924897 | 0.0020 |
| D(DDDM2(-3)) | 4.379882 | 1.150311 | 3.807562 | 0.0025 |
| D(DDDM2(-4)) | 1.990209 | 0.479537 | 4.150268 | 0.0013 |
| C | 33.99239 | 94.89304 | 0.358218 | 0.7264 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.933428 | Mean dependent var | -139.5639 |
| Adjusted R-squared | 0.905690 | S.D. dependent var | 1250.695 |
| S.E. of regression | 384.0879 | Akaike info criterion | 15.00082 |
| Sum squared resid | 1770282. | Schwarz criterion | 15.29761 |
| Log likelihood | -129.0074 | Hannan-Quinn criter. | 15.04174 |
| F-statistic | 33.65126 | Durbin-Watson stat | 2.540958 |
| Prob(F-statistic) | 0.000001 | | |

Null Hypothesis: DDDM2 has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=4)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.127616 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.699769 | |
| 5% level | -1.961409 | |
| 10% level | -1.606610 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations and may not be accurate for a sample size of 18

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DDDM2)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 20:40

Sample (adjusted): 1998 2015

Included observations: 18 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DDDM2(-1) | -12.82082 | 2.500347 | -5.127616 | 0.0002 |

| | | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|--------|
| D(DDDM2(-1)) | 9.982594 | 2.225767 | 4.485013 | 0.0006 |
| D(DDDM2(-2)) | 7.161303 | 1.734860 | 4.127886 | 0.0012 |
| D(DDDM2(-3)) | 4.260084 | 1.063085 | 4.007285 | 0.0015 |
| D(DDDM2(-4)) | 1.941345 | 0.444047 | 4.371940 | 0.0008 |
| R-squared | 0.932716 | Mean dependent var | -139.5639 | |
| Adjusted R-squared | 0.912014 | S.D. dependent var | 1250.695 | |
| S.E. of regression | 370.9875 | Akaike info criterion | 14.90035 | |
| Sum squared resid | 1789212. | Schwarz criterion | 15.14767 | |
| Log likelihood | -129.1031 | Hannan-Quinn criter. | 14.93445 | |
| Durbin-Watson stat | 2.495570 | | | |

الملحق الثاني: دراسة إستقرارية السلسلة I.

Null Hypothesis: I has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.384171 | 0.8406 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.374307 | |
| 5% level | -3.603202 | |
| 10% level | -3.238054 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(I)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 22:43
 Sample (adjusted): 1991 2015
 Included observations: 25 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| I(-1) | -0.170214 | 0.122972 | -1.384171 | 0.1802 |
| C | 1.972190 | 1.702365 | 1.158500 | 0.2591 |
| @TREND("1990") | -0.077173 | 0.065433 | -1.179421 | 0.2508 |
| R-squared | 0.080507 | Mean dependent var | -0.260000 | |
| Adjusted R-squared | -0.003084 | S.D. dependent var | 1.092016 | |
| S.E. of regression | 1.093699 | Akaike info criterion | 3.129175 | |
| Sum squared resid | 26.31590 | Schwarz criterion | 3.275440 | |
| Log likelihood | -36.11468 | Hannan-Quinn criter. | 3.169742 | |
| F-statistic | 0.963109 | Durbin-Watson stat | 1.382150 | |
| Prob(F-statistic) | 0.397223 | | | |

Null Hypothesis: DI has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.816941 | 0.0333 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.394309 | |
| 5% level | -3.612199 | |
| 10% level | -3.243079 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DI)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:44

Sample (adjusted): 1992 2015

Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| DI(-1) | -0.784026 | 0.205407 | -3.816941 | 0.0010 |
| C | -0.483953 | 0.494350 | -0.978968 | 0.3387 |
| @TREND("1990") | 0.017033 | 0.032364 | 0.526292 | 0.6042 |
| R-squared | 0.413893 | Mean dependent var | | -0.041667 |
| Adjusted R-squared | 0.358073 | S.D. dependent var | | 1.369835 |
| S.E. of regression | 1.097517 | Akaike info criterion | | 3.140446 |
| Sum squared resid | 25.29540 | Schwarz criterion | | 3.287702 |
| Log likelihood | -34.68535 | Hannan-Quinn criter. | | 3.179513 |
| F-statistic | 7.414821 | Durbin-Watson stat | | 2.073699 |
| Prob(F-statistic) | 0.003662 | | | |

Null Hypothesis: DI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.879069 | 0.0073 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.737853 | |
| 5% level | -2.991878 | |
| 10% level | -2.635542 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DI)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:44

Sample (adjusted): 1992 2015

Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| DI(-1) | -0.783578 | 0.202002 | -3.879069 | 0.0008 |
| C | -0.253886 | 0.227009 | -1.118397 | 0.2755 |
| R-squared | 0.406163 | Mean dependent var | | -0.041667 |
| Adjusted R-squared | 0.379170 | S.D. dependent var | | 1.369835 |
| S.E. of regression | 1.079331 | Akaike info criterion | | 3.070216 |
| Sum squared resid | 25.62903 | Schwarz criterion | | 3.168387 |
| Log likelihood | -34.84259 | Hannan-Quinn criter. | | 3.096261 |
| F-statistic | 15.04718 | Durbin-Watson stat | | 2.047460 |
| Prob(F-statistic) | 0.000810 | | | |

Null Hypothesis: DI has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.699043 | 0.0007 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.664853 | |
| 5% level | -1.955681 | |
| 10% level | -1.608793 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DI)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:45

Sample (adjusted): 1992 2015

Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| DI(-1) | -0.729132 | 0.197114 | -3.699043 | 0.0012 |
| R-squared | 0.372400 | Mean dependent var | | -0.041667 |
| Adjusted R-squared | 0.372400 | S.D. dependent var | | 1.369835 |
| S.E. of regression | 1.085200 | Akaike info criterion | | 3.042180 |
| Sum squared resid | 27.08618 | Schwarz criterion | | 3.091266 |
| Log likelihood | -35.50616 | Hannan-Quinn criter. | | 3.055202 |
| Durbin-Watson stat | 2.055822 | | | |

الملحق الثالث: دراسة إستقرارية السلسلة R_{tc}

Null Hypothesis: RTC has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.937911 | 0.0296 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.498307 | |
| 5% level | -3.658446 | |
| 10% level | -3.268973 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RTC)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:46

Sample (adjusted): 1996 2015

Included observations: 20 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| RTC(-1) | -0.376182 | 0.095528 | -3.937911 | 0.0020 |
| D(RTC(-1)) | 0.897862 | 0.182193 | 4.928088 | 0.0003 |
| D(RTC(-2)) | 0.079473 | 0.251250 | 0.316310 | 0.7572 |

| | | | | |
|----------------|-----------|----------|-----------|--------|
| D(RTC(-3)) | 0.629779 | 0.252185 | 2.497284 | 0.0281 |
| D(RTC(-4)) | -0.116859 | 0.263271 | -0.443874 | 0.6650 |
| D(RTC(-5)) | 0.979345 | 0.261646 | 3.743014 | 0.0028 |
| C | -13.54843 | 9.563593 | -1.416668 | 0.1820 |
| @TREND("1990") | 1.875413 | 0.969260 | 1.934891 | 0.0769 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.849968 | Mean dependent var | 7.106500 |
| Adjusted R-squared | 0.762449 | S.D. dependent var | 15.26829 |
| S.E. of regression | 7.441646 | Akaike info criterion | 7.141236 |
| Sum squared resid | 664.5372 | Schwarz criterion | 7.539529 |
| Log likelihood | -63.41236 | Hannan-Quinn criter. | 7.218987 |
| F-statistic | 9.711827 | Durbin-Watson stat | 2.368542 |
| Prob(F-statistic) | 0.000403 | | |

Null Hypothesis: RTC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.949928 | 0.0074 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.808546 | |
| 5% level | -3.020686 | |
| 10% level | -2.650413 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RTC)
Method: Least Squares
Date: 04/17/17 Time: 22:47
Sample (adjusted): 1996 2015
Included observations: 20 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|------------|-------------|------------|-------------|--------|
| RTC(-1) | -0.219195 | 0.055493 | -3.949928 | 0.0017 |
| D(RTC(-1)) | 0.913596 | 0.200300 | 4.561131 | 0.0005 |
| D(RTC(-2)) | 0.062291 | 0.276324 | 0.225427 | 0.8252 |
| D(RTC(-3)) | 0.592540 | 0.276716 | 2.141327 | 0.0518 |
| D(RTC(-4)) | -0.139703 | 0.289434 | -0.482676 | 0.6374 |
| D(RTC(-5)) | 0.902086 | 0.284564 | 3.170058 | 0.0074 |
| C | 4.251430 | 2.876689 | 1.477890 | 0.1633 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.803160 | Mean dependent var | 7.106500 |
| Adjusted R-squared | 0.712311 | S.D. dependent var | 15.26829 |
| S.E. of regression | 8.189402 | Akaike info criterion | 7.312776 |
| Sum squared resid | 871.8620 | Schwarz criterion | 7.661282 |
| Log likelihood | -66.12776 | Hannan-Quinn criter. | 7.380808 |
| F-statistic | 8.840586 | Durbin-Watson stat | 2.054152 |
| Prob(F-statistic) | 0.000566 | | |

Null Hypothesis: RTC has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 5 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.533582 | 0.0013 |

| | | |
|-----------------------|-----------|-----------|
| Test critical values: | 1% level | -2.685718 |
| | 5% level | -1.959071 |
| | 10% level | -1.607456 |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(RTC)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:47

Sample (adjusted): 1996 2015

Included observations: 20 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| RTC(-1) | -0.195525 | 0.055333 | -3.533582 | 0.0033 |
| D(RTC(-1)) | 0.980760 | 0.203159 | 4.827544 | 0.0003 |
| D(RTC(-2)) | 0.085828 | 0.287294 | 0.298747 | 0.7695 |
| D(RTC(-3)) | 0.598164 | 0.288154 | 2.075846 | 0.0568 |
| D(RTC(-4)) | -0.146407 | 0.301389 | -0.485773 | 0.6346 |
| D(RTC(-5)) | 0.881802 | 0.296010 | 2.978962 | 0.0100 |
| R-squared | 0.770089 | Mean dependent var | | 7.106500 |
| Adjusted R-squared | 0.687977 | S.D. dependent var | | 15.26829 |
| S.E. of regression | 8.528714 | Akaike info criterion | | 7.368079 |
| Sum squared resid | 1018.345 | Schwarz criterion | | 7.666799 |
| Log likelihood | -67.68079 | Hannan-Quinn criter. | | 7.426393 |
| Durbin-Watson stat | 1.928318 | | | |

Null Hypothesis: DRTC has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|-----------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.035952 | 0.9930 |
| Test critical values: | | |
| | 1% level | -4.394309 |
| | 5% level | -3.612199 |
| | 10% level | -3.243079 |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DRTC)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:50

Sample (adjusted): 1992 2015

Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| DRTC(-1) | -0.007103 | 0.197567 | -0.035952 | 0.9717 |
| C | 5.170488 | 4.456219 | 1.160286 | 0.2590 |
| @TREND("1990") | -0.489308 | 0.314095 | -1.557834 | 0.1342 |
| R-squared | 0.118466 | Mean dependent var | | -1.487917 |
| Adjusted R-squared | 0.034510 | S.D. dependent var | | 10.13694 |
| S.E. of regression | 9.960491 | Akaike info criterion | | 7.551598 |

| | | | |
|-------------------|-----------|----------------------|----------|
| Sum squared resid | 2083.439 | Schwarz criterion | 7.698855 |
| Log likelihood | -87.61918 | Hannan-Quinn criter. | 7.590666 |
| F-statistic | 1.411052 | Durbin-Watson stat | 2.016970 |
| Prob(F-statistic) | 0.266080 | | |

Null Hypothesis: DRTC has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -0.035952 | 0.9930 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.394309 | |
| 5% level | -3.612199 | |
| 10% level | -3.243079 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(DRTC)

Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:50

Sample (adjusted): 1992 2015

Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------------|-------------|------------|-------------|--------|
| DRTC(-1) | -0.007103 | 0.197567 | -0.035952 | 0.9717 |
| C | 5.170488 | 4.456219 | 1.160286 | 0.2590 |
| @TREND("1990") | -0.489308 | 0.314095 | -1.557834 | 0.1342 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|-----------|
| R-squared | 0.118466 | Mean dependent var | -1.487917 |
| Adjusted R-squared | 0.034510 | S.D. dependent var | 10.13694 |
| S.E. of regression | 9.960491 | Akaike info criterion | 7.551598 |
| Sum squared resid | 2083.439 | Schwarz criterion | 7.698855 |
| Log likelihood | -87.61918 | Hannan-Quinn criter. | 7.590666 |
| F-statistic | 1.411052 | Durbin-Watson stat | 2.016970 |
| Prob(F-statistic) | 0.266080 | | |

الملحق الرابع: دراسة إستقرارية السلسلة Pint

Null Hypothesis: PINT has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.409609 | 0.0727 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.374307 | |
| 5% level | -3.603202 | |
| 10% level | -3.238054 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(PINT)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 22:54
 Sample (adjusted): 1991 2015
 Included observations: 25 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| PINT(-1) | -0.710317 | 0.208328 | -3.409609 | 0.0025 |
| C | -5.891179 | 3.809543 | -1.546427 | 0.1363 |
| @TREND("1990") | 0.470222 | 0.256191 | 1.835436 | 0.0800 |
| R-squared | 0.347044 | Mean dependent var | | 0.996800 |
| Adjusted R-squared | 0.287684 | S.D. dependent var | | 9.653966 |
| S.E. of regression | 8.147832 | Akaike info criterion | | 7.145547 |
| Sum squared resid | 1460.518 | Schwarz criterion | | 7.291812 |
| Log likelihood | -86.31934 | Hannan-Quinn criter. | | 7.186115 |
| F-statistic | 5.846461 | Durbin-Watson stat | | 2.030486 |
| Prob(F-statistic) | 0.009199 | | | |

Null Hypothesis: DPINT has a unit root
 Exogenous: Constant, Linear Trend
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -7.283532 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.394309 | |
| 5% level | -3.612199 | |
| 10% level | -3.243079 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(DPINT)
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 22:55
 Sample (adjusted): 1992 2015
 Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------------|-------------|------------|-------------|--------|
| DPINT(-1) | -1.435624 | 0.197105 | -7.283532 | 0.0000 |
| C | 1.186032 | 4.143344 | 0.286250 | 0.7775 |
| @TREND("1990") | 0.023742 | 0.272967 | 0.086978 | 0.9315 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.716417 | Mean dependent var | 0.402917 |
| Adjusted R-squared | 0.689409 | S.D. dependent var | 16.60962 |
| S.E. of regression | 9.256654 | Akaike info criterion | 7.405031 |
| Sum squared resid | 1799.398 | Schwarz criterion | 7.552288 |
| Log likelihood | -85.86037 | Hannan-Quinn criter. | 7.444098 |
| F-statistic | 26.52621 | Durbin-Watson stat | 2.208581 |
| Prob(F-statistic) | 0.000002 | | |

Null Hypothesis: DPINT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -7.453240 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.737853 | |
| 5% level | -2.991878 | |
| 10% level | -2.635542 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DPINT)
Method: Least Squares
Date: 04/17/17 Time: 22:56
Sample (adjusted): 1992 2015
Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|-----------|-------------|------------|-------------|--------|
| DPINT(-1) | -1.435539 | 0.192606 | -7.453240 | 0.0000 |
| C | 1.506487 | 1.852324 | 0.813296 | 0.4248 |

| | | | |
|--------------------|-----------|-----------------------|----------|
| R-squared | 0.716315 | Mean dependent var | 0.402917 |
| Adjusted R-squared | 0.703420 | S.D. dependent var | 16.60962 |
| S.E. of regression | 9.045457 | Akaike info criterion | 7.322058 |
| Sum squared resid | 1800.047 | Schwarz criterion | 7.420229 |
| Log likelihood | -85.86469 | Hannan-Quinn criter. | 7.348103 |
| F-statistic | 55.55079 | Durbin-Watson stat | 2.208116 |
| Prob(F-statistic) | 0.000000 | | |

Null Hypothesis: DPINT has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -7.467107 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.664853 | |
| 5% level | -1.955681 | |
| 10% level | -1.608793 | |

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(DPINT)
Method: Least Squares

Date: 04/17/17 Time: 22:56
 Sample (adjusted): 1992 2015
 Included observations: 24 after adjustments

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|----------|
| DPINT(-1) | -1.423017 | 0.190571 | -7.467107 | 0.0000 |
| R-squared | 0.707786 | Mean dependent var | | 0.402917 |
| Adjusted R-squared | 0.707786 | S.D. dependent var | | 16.60962 |
| S.E. of regression | 8.978638 | Akaike info criterion | | 7.268347 |
| Sum squared resid | 1854.167 | Schwarz criterion | | 7.317433 |
| Log likelihood | -86.22017 | Hannan-Quinn criter. | | 7.281370 |
| Durbin-Watson stat | 2.162292 | | | |

Dependent Variable: DDDM2
 Method: Least Squares
 Date: 04/17/17 Time: 22:59
 Sample (adjusted): 1993 2015
 Included observations: 23 after adjustments
 DDDM2=C(1)+C(2)*DDRTC+C(3)*DI+C(4)*DPINT

| | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------------|-------------|-----------------------|-------------|-----------|
| C(1) | -1.304177 | 151.1952 | -0.008626 | 0.9932 |
| C(2) | 15.81880 | 16.49349 | 0.959093 | 0.3496 |
| C(3) | 40.70407 | 133.3321 | 0.305283 | 0.7635 |
| C(4) | -30.17994 | 16.95384 | -1.780125 | 0.0911 |
| R-squared | 0.297028 | Mean dependent var | | -75.34813 |
| Adjusted R-squared | 0.186033 | S.D. dependent var | | 758.0563 |
| S.E. of regression | 683.9193 | Akaike info criterion | | 16.05033 |
| Sum squared resid | 8887167. | Schwarz criterion | | 16.24781 |
| Log likelihood | -180.5788 | Hannan-Quinn criter. | | 16.09999 |
| F-statistic | 2.676040 | Durbin-Watson stat | | 2.040224 |
| Prob(F-statistic) | 0.076374 | | | |

:

لملخص

أخذت السياسة النقدية مكانة هامة وذلك من بين أدوات السياسة الاقتصادية الأخرى لما لها من دور حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، غير أن السياسة النقدية تعمل على التحكم في المعروض النقدي بإعتماد سياسات معينة ألا وهي أدوات السياسة النقدية والمتمثلة في الإحتياطي من الصرف، سعر الفائدة، سعر الفائدة، وكذلك سعر الخصم والتي تتلائم مع الظروف الاقتصادية، وإن أهم الإجراءات التي تتدخل بها السياسة النقدية لضبط العرض النقدي والتي تتم تحت مسؤولية البنك المركزي والذي يقوم بمراقبة فعالية للمعروض النقدي طالما يمتلك الأدوات والوسائل اللازمة والضرورية، لتثيب التدفق.

الكلمات المفتاحية: السياسة النقدية، العرض النقدي، الإحتياطي من الصرف، سعر الفائدة، سعر إعادة الخصم، الإرتباط البسيط.

RESUME

La politique monétaire a pris une place importante et que, parmi d'autres instruments de politique économique car ils ont un rôle crucial à jouer pour influencer les différentes variables économiques, mais la politique monétaire cherche à contrôler la masse monétaire en adoptant certaines politiques et de la réserve de l'échange, à savoir les instruments de politique monétaire, le taux d'intérêt , le taux d'intérêt, ainsi que le taux d'actualisation qui correspondent aux conditions économiques, mais les mesures les plus importantes qui interfèrent avec la politique monétaire pour contrôler la masse monétaire, qui sont sous la responsabilité de la banque centrale, qui est efficace pour contrôler la masse monétaire aussi longtemps a les outils nécessaires et des moyens Aldhar Et la confidentialité, à Tthiebflux.

Mots clés: politique monétaire, la masse monétaire, les réserves de change, taux d'intérêt, le retour rabais de taux, la corrélation simple.