



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة
معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

المرجع :/2017

الميدان : العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

قسم : علوم التسيير

الشعبة : علوم التسيير

التخصص : مالية وبنوك

مذكرة بعنوان:

أثر أدوات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2015)

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في علوم التسيير (ل.م.د) تخصص " مالية وبنوك "

إشراف الأستاذ:

إعداد الطلبة:

- كروش صلاح الدين

- منتوري معاد

- خطابي خير الدين

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	اسم ولقب الأستاذ(ة)
رئيسا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	طويل حدة
مناقشا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	هولي رشيد
مشرفا ومقررا	المركز الجامعي عبد الحفيظ بوالصوف ميلة	كروش صلاح الدين

السنة الجامعية: 2016/2017

تشكرات:

بسم الله الرحمن الرحيم والصلاة والسلام على أشرف المرسلين وعلى آله وأصحابه أجمعين ، تم بحول الله إنهاء هذا العمل بفضل من الله عزوجل أولاً وبفضل المجهودات التي بذلناها أنا وزميلي خير الدين في العمل، وكذا الأستاذ الدكتور صلاح الدين كروش والذي لم يبخل علينا بشيء، أشكر جميع من ساهم في نجاح هذا العمل من قريب أو من بعيد خصوصاً الأهل والأصدقاء وزملاء الدراسة والأساتذة والأسرة الجامعية ككل

إهداء

تم بحول الله إنهاء هذا العمل والذي أهديه إلى الوالدين

الكريمين أطال الله في عمرهما، إلى الأهل

والأصدقاء، إلى زميلي خير الدين والأستاذ الدكتور

كروش صلاح الدين، إلى زملاء الدراسة والأسرة

الجامعية ككل، إلى كل من ساهم في إنجاح هذا

العمل من قريب أو من بعيد

الإهداء

أهدي هذا العمل المتواضع إلى:

من أفنى عمره في تعليمي ولم يبخل علي يوما وانفق الغالي والنفيس في سبيل تعليمي
وبلوعي هذه الدرجة ولا تكفي الكلمات لوصف فضله علي إلى أبي الغالي رحمه الله وأسكنه
فسيح جناته.

إلى نبع الحنان وبئر الوئام، إلى التي غمرتني بحبها ورعتني بعطفها إلى من تملك الجنة تحت
أقدامها ويعجز اللسان على شكرها أمي الحنون أطل الله عمرها.

إلى إخوتي وأخواتي: محمد، عبد المالك، سليمة، دليلة، حسين، يوسف، حمزة، حبيبة، رايح،
عبد الباقي.

إلى كل العصافير الصغيرة: يونس، أسامة، إدريس، صلاح الدين، يحي، سندس، أية،
إيمان، محمد، آدم، إبراهيم، رقية، والتوأم عقبة وعبيدة.

إلى زميلي ورفيقي في هذا العمل: معاذ

إلى كل الأهل والأقارب من بعيد أو قريب

إلى جميع طلبة ماستر 2 مالية وبنوك

إلى كل من وسعهم قلبي ولم تسعهم مذكرتي اهدي هذا العمل

والله ولي الت

فهرس المحتويات

الصفحة	العنوان
2	شكر وتقدير.....
3	إهداء.....
4	فهرس المحتويات.....
9	فهرس الجداول.....
10	فهرس الأشكال.....
11	فهرس الملاحق.....
12	المخلص باللغة العربية.....
13	المخلص باللغة الإنجليزية.....
14	المقدمة العامة.....
21	الفصل الأول: السياسة النقدية والنظريات الاقتصادية وعلاقتها بالبنوك المركزية
22	تمهيد.....
23	المبحث الأول: طبيعة السياسة النقدية ودورها في الفكر الاقتصادي.....
23	المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية.....
23	المطلب الثاني: النظرية النقدية الكلاسيكية.....
30	المطلب الثالث: التحليل الكينزي والسياسة النقدية.....
34	المطلب الرابع: السياسة النقدية في التحليل النقدي (المدرسة النقدية).....

36	المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية.....
36	المطلب الأول : الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية.....
43	المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية.....
46	المطلب الثالث : أدوات أخرى للسياسة النقدية.....
47	المبحث الثالث: قنوات إيلاغ السياسة النقدية.....
47	المطلب الأول: قناة سعر الفائدة.....
50	المطلب الثاني: قناة سعر الصرف
51	المطلب الثالث: قناة الإئتمان.....
53	المطلب الرابع: التحديات التي تواجه السياسة النقدية.....
55	المبحث الرابع: ماهية البنوك المركزية ووظائفها.....
55	المطلب الأول: مفهوم ونشأة البنوك المركزية.....
56	المطلب الثاني: خصائص البنك المركزي.....
57	المطلب الرابع: علاقة البنوك المركزية بالسياسة النقدية.....
45	خلاصة الفصل الأول.....
60	الفصل الثاني: التضخم و النظريات الاقتصادية
61	تمهيد.....
62	المبحث الأول: نظرة عامة عن التضخم.....
63	المطلب الأول: مفهوم التضخم.....

64	المطلب الثاني: أسباب التضخم.....
66	المطلب الثالث: أنواع التضخم.....
69	المطلب الرابع: الآثار المترتبة عن التضخم.....
72	المبحث الثاني: التضخم في النظريات الاقتصادية.....
73	المطلب الأول: تنظير التضخم في الفكر الكلاسيكي.....
76	المطلب الثاني: التضخم والتحليل الكينزي.....
77	المطلب الثالث: الاتجاهات المعاصرة في تفسير التضخم.....
80	المبحث الثالث: سياسة معالجة التضخم.....
81	المطلب الأول: السياسة المالية ومعالجة التضخم
83	المطلب الثاني: سياسة الرقابة على الأجور.....
85	المطلب الثالث: سياسة الرقابة على الأسعار.....
86	المبحث الرابع: سياسة استهداف التضخم.....
87	المطلب الأول: سياسة استهداف التضخم، مفهومها وتطورها.....
89	المطلب الثاني: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم.....
91	المطلب الثالث: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم.....
80	خلاصة الفصل الثاني.....
97	الفصل الثالث: الدراسة القياسية.....
98	تمهيد.....

99	المبحث الأول: التضخم وأدوات السياسة النقدية المستخدمة خلال الفترة(1970-2015)
99	المطلب الأول: تطور سعر الفائدة خلال الفترة (1970-2015م).....
100	المطلب الثاني: تطور سعر إعادة الخصم خلال الفترة (1970-2015م).....
102	المطلب الثالث: تطور التضخم خلال الفترة (1970-2015م).....
105	المبحث الثاني: الإطار النظري لسببية جرانجر.....
105	المطلب الأول: إختبار الإستقرارية لديكي فولر.....
109	المطلب الثاني: إختبار السببية لجرانجر.....
112	المبحث الثالث: الدراسة القياسية (التطبيقية).....
113	المطلب الأول: عرض السلاسل الزمنية.....
114	المطلب الثاني: فحص الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة.....
116	المطلب الثالث: تحديد عدد مدد الإبطاء الزمني Lag Inteval.....
117	المطلب الرابع: اختبار العلاقة السببية بين معدل إعادة الخصم (TRES) ومعدل الفائدة (TINT) و معدل التضخم (TINF).....
119	المطلب الخامس: تفسير نتائج دراسة السببية بين متغيرات الدراسة.....
121	خلاصة الفصل الثالث.....
122	الخاتمة العامة.....
112	قائمة المراجع.....

118	الملاحق.....
-----	--------------

فهرس الأشكال:

الصفحة	العنوان	الرقم
27	أثر تغيرات كمية النقود على المستوى العام للأسعار.....	(1-1)
49	تأثير سعر الفائدة على الإستثمار في النظرية الكينزية.....	(2-1)
100	تطور سعر الفائدة في الجزائر.....	(1-3)
101	تطور معدل إعادة الخصم في الجزائر.....	(2-3)
102	تطور التضخم في الجزائر.....	(3-3)
113	تمثيل السلاسل الزمنية بين متغيرات الدراسة TINT و TINF و TRES.....	(4-3)

فهرس الجداول:

الصفحة	العنوان	الرقم
115	اختبار جذر الوحدة للمتغيرات بالأسعار الجارية عند مستوى السلاسل الزمنية وكذا الفروق الأولى.....	(1-3)
116	اختيار عدد فترات الإبطاء الزمني.....	(2-3)
117	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين TRES و TINF.....	(3-3)
118	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين TINF و TINT.....	(4-3)
119	نتائج اختبار السببية لجرانجر بين TRES و TINT.....	(5-3)

فهرس الملاحق:

الصفحة	العنوان	الرقم
119	تطور كل من سعر إعادة الخصم (TRES) و معدل الفائدة (TINT) ومعدل التضخم (TINF) خلال الفترة (1970-2015).....	(1)
120	تطور كل من LOG(TINT), LOG(TINF), LOG(TRES) خلال الفترة (1970-2015).....	(2)
122	توزيع فيشر عندما $\alpha = 0.05$	(3)

المخلص باللغة العربية:

حاولنا من خلال هذه الدراسة تحليل أدوات السياسة النقدية في أداتين وهما معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة وأثرهما على معدل التضخم في الجزائر من سنة 1970 إلى سنة 2015 من خلال اقتراح نموذج السببية لجزر نجر لمعرفة اتجاه تأثير العلاقة بين كل من معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة ومعدل التضخم .

من خلال تحليل نتائج الدراسة وجدنا أن هناك علاقة سببية في اتجاه واحد فقط يتجه من معدل إعادة الخصم إلى معدل الفائدة، أما باقي المتغيرات فلا توجد علاقة سببية بينهم وهذا راجع إلى طبيعة الاقتصاد الجزائري الذي تحكمه مجموعة من المعطيات ومتغيرات أخرى.

الكلمات المفتاحية:

السببية لجزر نجر، الاقتصاد الجزائري، أدوات السياسة النقدية، التضخم؛

Summary:

In this study, we attempted to analyze the monetary policy instruments in two instruments: the rate of re-discounting and the interest rate and their impact on the rate of inflation in Algeria from 1970 to 2015 by proposing a causality model of granger to determine the effect of the relationship between the rate and both of Interest rate and inflation rate.

The analysis of the results of the study found that there is a causal relationship in one direction only from the rate of re-discount to the rate of interest, while the other variables have no causal relationship between them and this is due to the nature of the Algerian economy governed by a set of data and other variables.

Key words:

Granger causality, algerien economy, monetary policy instruments, inflation;

المقدمة العامة

1- مقدمة:

شهد الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال إلى غاية وقتنا الحالي العديد من التغيرات نتيجة لتعاقب السياسات النقدية والقوانين المغيرة لها، وكذلك التغيرات الحاصلة في الاقتصاد العالمي، والتي أثرت بشكل مباشر أو غير مباشر على الاقتصاد الجزائري نتيجة للعولمة الاقتصادية، وقد مر الاقتصاد الجزائري بالعديد من المراحل أهمها الانتقال من مرحلة الاقتصاد الموجه إلى مرحلة اقتصاد السوق، وكذلك التغيرات العديدة التي حصلت في الجهاز المصرفي أهمها قانون النقد والقرض مما استلزم على البنك المركزي خلال تلك المراحل القيام باستحداث أدوات نقدية تمكنه من التأثير الإيجابي وتحقيق التوازنات الاقتصادية المطلوبة على الاقتصاد المحلي، وقد اختلف مفهوم السياسة النقدية عند مختلف النظريات الاقتصادية عبر التاريخ، بدءاً بالنظريات الكلاسيكية إلى النظرية الكنزوية فالنظريات المعاصرة، ولكل نظرية خصائصها في تفسير مفهوم السياسة النقدية وأدواتها ودورها في الاقتصاد، وقد شهد تطور السياسة النقدية ظهور العديد من الأدوات والتي تعمل على تحقيق أهداف السياسة النقدية المختلفة، ويعمل البنك المركزي كواضع للسياسة النقدية على تفعيل دور هذه الأدوات في تحقيق التوازن النقدي إضافة إلى الوظائف والمهام الأخرى التي يقوم بها مثل حماية البنوك التجارية من خلال مراقبة توازنها المالي وإعطائها النصائح اللازمة والإصدار النقدي وعمليات المقاصة بين البنوك وعمليات إعادة خصم الأوراق التجارية... إلخ، ومن بين أهم أهداف السياسة النقدية والتي ركزنا عليها في دراستنا هي تخفيض معدلات التضخم حيث يعتبر هذا الأخير مشكلة اقتصادية عويصة يصعب التعامل معها تصيب الهيكل الاقتصادي لكل دولة بدرجات متفاوتة حيث يزداد خطر تأثيرها كلما توفرت البيئة المناسبة لتنامي الضغوط التضخمية والتي تعتمد في تأثيرها على مجموعة من التغيرات، حيث أن هذه المتغيرات تساهم في انتشار التضخم ودفع مستويات الأسعار إلى الارتفاع مما يؤثر في القدرة الشرائية بشكل سلبي.

وقد تعددت تفسيرات التضخم عند مختلف النظريات القديمة والمعاصرة وذلك تبعاً للظروف الاقتصادية السائدة في كل فترة، غير أنها تتفق في تأثيراته السلبية والتي قد تعصف بالنظام الاقتصادي ككل مثلما حدث في نهاية العشرينيات من القرن الماضي وما انجر عن ذلك آثار وخيمة على اقتصاديات العالم ككل، أما بالنسبة للسياسات المعاصرة لمحاربة ظاهرة التضخم

فوجد العديد منها ولعل أهمها هي سياسة استهداف التضخم والتي تلزم على الدولة بعض الشروط لتنفيذها بشكل سليم وضمان نجاحتها. وأخيرا تهدف هذه السياسات إلى تحقيق الأهداف المثلى التي يطمح لها صناع القرارات و راسمي السياسات الإقتصادية وأهمها رفاهية المجتمع.

2- تحديد إشكالية الدراسة:

من أجل الإحاطة أكثر بتأثير أدوات السياسة النقدية، والتعرف على مدى تأثير المتغيرات المختلفة لها على هيكلية النظام الإقتصادي ، وبجانب أدق تأثيراتها على ظاهرة التضخم، نشأت إشكالية الدراسة التي يتمثل تساؤلها الرئيسي في ما يلي:

ما هو اتجاه وتأثير العلاقة بين أدوات السياسة النقدية (معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة) والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2015) ؟

وبناء على ما سبق، ومن أجل الإلمام بموضوع البحث فإننا نقترح الأسئلة الفرعية التالية:

أولاً: هل توجد علاقة بين معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم خلال الفترة (1970-2015م)؟

ثانياً: هل هناك علاقة بين معدل التضخم ومعدل الفائدة خلال الفترة (1970-2015)؟

ثالثاً: ما طبيعة العلاقة بين معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة خلال الفترة (1970-2015) ؟

3- فرضيات الدراسة:

تطرح هذه الدراسة عدداً من الفرضيات العلمية التي روعي في اختيارها مدى إسهامها في تحديد نوع المعلومات والبيانات المطلوبة، وأن تكون منبثقة من مسلمات و ملاحظات الدراسة، و تتمثل الفرضيات فيما يلي:

- لا توجد علاقة سببية في الإتجاهين بين كل من معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم؛

- لا توجد علاقة سببية في الاتجاهين بين كل من معدل التضخم ومعدل الفائدة؛

- لا توجد علاقة سببية في الإتجاهين بين كل من معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة؛

4- أهمية الدراسة:

تكتسي هذه الدراسة أهميتها من كون أن ظاهرة التضخم تصيب معظم دول العالم مخلفة ورائها العديد من الآثار السلبية، الاقتصادية منها والاجتماعية، وتعتبر السياسة النقدية وأدواتها من بين أهم الإجراءات التي تستعملها الدول لمحاربة هذه الظاهرة والتقليل من آثارها على الاقتصاد المحلي.

والجزائر وكغيرها من الدول فد شهدت ضغوطا تضخمية مرتفعة لذلك سنحاول التعرف على دور وأثر أدوات السياسة النقدية في التقليل من حدتها في الجزائر كما سنتطرق إلى طرق ووسائل معالجة هذه الظاهرة ونفترح حلول فعالة تساعد على التقليل من أخطاره بشكل سليم، كما سنقوم بإبراز العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم وهذا في الفصل الثالث، باستخدام الدراسة القياسية لإعطاء صورة واقعية أكثر مصداقية عن طبيعة العلاقات بين المتغيرات محل الدراسة، وتكمن هذه العلاقات بين معدل التضخم ومعدل الفائدة، معدل التضخم ومعدل إعادة الخصم، معدل الفائدة ومعدل إعادة الخصم، وتفسير النتائج المحصل عليها من خلال تلك العلاقات.

5- أهداف الدراسة:

من خلال هذا البحث نسعى إلى تحقيق جملة من الأهداف نبرزها فيما يلي:

- معرفة دور السياسة النقدية باعتبارها إحدى أدوات السياسة الاقتصادية على تحقيق الاستقرار الاقتصادي؛
- الإلمام بأدوات السياسة النقدية وفعاليتها في الجزائر ودورها في تحقيق أهداف السياسة النقدية؛
- التعرف على التحديات التي تواجه تطبيق السياسة النقدية وطرق مواجهتها؛
- تحديد العلاقة بين أدوات السياسة النقدية والتضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة؛
- التعرف على ظاهرة التضخم وآثارها الاقتصادية والاجتماعية؛
- معرفة وسائل معالجة التضخم والتعريف بسياسة استهداف التضخم؛

- محاولة اقتراح نموذج رياضي يركز على مجموعة من الصفات في مجال الدراسات الكمية،
يُمكننا من الاقتراب من تصوير الواقع الإقتصادي عن طريق دراسة مجموعة متغيرات معينة؛

6- أسباب اختيار الموضوع:

لقد حفزنا على اختيار هذا الموضوع جملة من الأسباب نستعرضها فيما يلي:

أولاً: الأسباب الموضوعية:

- التعرف على السياسة النقدية في الجزائر وأهم أدواتها وفعاليتها والتحديات التي تواجهها
لتحقيق أهدافها النهائية؛

- معرفة المقصود بظاهرة التضخم وتفسيره في النظريات الاقتصادية و أسبابه وآثاره الاقتصادية
والاجتماعية؛

- بيان تطور أدوات السياسة النقدية التي تستخدمها لمعالجة التضخم وأهم الإصلاحات
والتغيرات في السياسة النقدية على مدى سنوات الدراسة؛

- توضيح تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة الممتدة من (1970-2015)؛

- إبراز العلاقة بين أدوات السياسة النقدية و التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة؛

ثانياً: الأسباب الذاتية:

- كون أن الموضوع محل الدراسة يدخل ضمن التخصص "مالية وبنوك"؛

- الرغبة في إثراء المكتبة الجامعية بمرجع جديد يفيد الدارسين للمواضيع المتعلقة بالسياسة
النقدية والتضخم، وكذلك المواضيع التي تتضمن الدراسات القياسية؛

-الأدوات:

استخدمنا في دراستنا برمجية Eviews 7.1 من أجل الحصول على نتائج النموذج القياسي
المقترح، كما اعتمدنا في دراستنا على احصائيات من هيئات رسمية وطنية ودولية (بنك الجزائر،
الديوان الوطني للإحصاء، صندوق النقد الدولي، البنك العالمي).

8- المنهج المستخدم:

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات ، فقد استخدمنا المنهج الوصفي التحليلي من خلال استعراض وتحليل المفاهيم المتعلقة بالسياسة النقدية وأدواتها وكذا المفاهيم المتعلقة بالتضخم وتفسيره وآثاره السلبية على الاقتصاد ووسائل علاجه، هذا بالإضافة إلى المنهج التاريخي من خلال استعراض تطور كل من أدوات السياسة النقدية والتضخم خلال فترة الدراسة، وكذلك استخدمنا المنهج الإحصائي والرياضي باستخدام النموذج القياسي لجرانجر واعتمادا على برمجية Eviews 7.1

9- الدراسات السابقة:

من بين الدراسات التي تقترب من موضوع بحثنا هذا واطلعنا عليها نذكر ما يلي:

أ- بقبق ليلي أسمهان، آلية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية (دراسة قياسية)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة في العلوم الاقتصادية، جامعة أوبكر بلقايد، تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، (2014-2015)؛

تطرق الباحث من خلال هذه الدراسة إلى السياسة النقدية في الجزائر بكافة جوانبها بطريقة شاملة بحيث استعرض واقع السياسة النقدية في الجزائر ودرجة تأثيرها في الاقتصاد المحلي، وقد توجت الدراسة بالنتائج التالية:

- غياب تأثير السياسة النقدية على الأسعار؛

- غياب تأثير السياسة النقدية على قناة سعر الصرف؛

- غياب قناة أسعار الأصول المالية والحقيقية عن لعب أي دور في نقل أثر السياسة النقدية في الاقتصاد الجزائري؛

ب- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، الموسم الجامعي (2005-2006)؛

حاول الباحث من خلال هذه الدراسة التطرق إلى ظاهرة التضخم في الجزائر بطريقة شاملة ودقيقة كما قام بشرح أسبابه ونتائجه وانعكاساته وطرق التقليل من معدلاته كما تطرق إليه بطريقة إحصائية وتحليلية وقياسية، وقد توجهت الدراسة بأهم النتائج التالية:

- بمقتضى التحليل الكينزي فإن التضخم يمكن أن يحصل عندما يكون حجم الإنفاق الكلي أكبر من قيمة حج الناتج الوطني، وتزيد حدته كلما اقترب الاقتصاد من مستوى التوظيف الكامل، ويعتبر هذا التحليل أكثر تعبيراً عن حال البلاد الصناعية المتقدمة، التي تعاني من فائض طاقتها الإنتاجية في أوقات الكساد، على حين تتمثل المشكلة الأساسية في البلاد المتخلفة في قصور حجم طاقتها الإنتاجية، الأمر الذي يجعل جهازها الإنتاجي غير مرن، وناتجها الوطني قريب من الثبات مما يجعل النظرية الكمية أكثر تعبيراً عن واقعها في مسألة التضخم؛

- أضافت معادلة كامبردج وظيفة أخرى للنقود وهي وسيلة الإدخار، ووفقاً لهذه المعادلة فقد يتغير مستوى الأسعار مع بقاء كمية النقود ثابتة، وقد يلزم هذا السلطات النقدية بعد ذلك بتخفيض أو زيادة كمية النقود، وبذلك فإن تغيرات كمية النقود تصبح نتيجة لتغير الأسعار وليس سبباً في ذلك، وهذا عكس ما ذهب إليه نظرية كمية النقود معادلة التبادل ليفشر؛

- التضخم في العصر الحديث لم يعد يفسر على أنه ظاهرة طلب فقط؛

ج- صلاح الدين كروش، تأثير معدلات التضخم ومعدلات الفائدة على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1970-2014)، ملفات الأبحاث في الاقتصاد والتسيير، العدد 5، يونيو 2017؛

وقد توجهت الدراسة بالنتائج التالية:

- بينت النتائج الإحصائية لاختبار العلاقة السببية بطريقة جرانجر إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من سعر الصرف إلى معدل التضخم عند مستوى معنوية 5%، وكذا وجود علاقة سببية في اتجاه واحد كذلك من معدل الفائدة إلى سعر الصرف عند مستوى معنوية 5%، والعلاقة العكسية غير محققة في كلتا الحالتين عند نفس مستوى المعنوية 5%؛

- بفضل الخطوات والإصلاحات التي مست سعر صرف الدينار الجزائري استطاعت السلطات النقدية تقريبه من قيمته الحقيقية، وتقليص الفارق الموجود بين سعر الصرف الإسمي والحقيقي؛

10- هيكل وخطة البحث:

لقد قسمنا هذا البحث إلى ثلاثة فصول تسبقها مقدمة وتتبعها خاتمة، والفصل الأول تناولنا فيه السياسة النقدية وأدواتها من خلال أربعة مباحث، المبحث الأول تضمن مفاهيم أساسية حول السياسة النقدية، أما المبحث الثاني فتناولنا فيه أدوات السياسة النقدية التي تستعمل لتحقيق الاستقرار الاقتصادي والتقليل من التضخم، بينما تطرقنا في المبحث الثالث إلى قنوات إبلاغ السياسة النقدية، وفي المبحث الرابع تناولنا ماهية البنوك المركزي ووظائفها في السياسة الاقتصادية عامة.

أما في الفصل الثاني فقد تناولنا ظاهرة التضخم في إطار نظري وفي أربعة مباحث أيضا، حيث تناولنا في المبحث الأول مفاهيم ونظرة عامة حول التضخم وأسبابه ونتائجه، أما المبحث الثاني فتناولنا فيه تفسير التضخم في مختلف النظريات الاقتصادية، المبحث الثالث تطرقنا فيه إلى وسائل معالجة التضخم، أما المبحث الرابع فتحدثنا فيه حول سياسة استهداف التضخم.

الفصل الثالث تناولنا فيه الدراسة القياسية لأثر معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة على التضخم وقسمناه إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول تناولنا فيه التطور التاريخي لمعدل إعادة الخصم.

ومعدل الفائدة ومعدل التضخم خلال سنوات الدراسة، المبحث الثاني خصصناه للإطار النظري للسببية لجزا نجر، المبحث الثالث تناولنا فيه الدراسة القياسية للعلاقة السببية بين معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة والتضخم باستعمال نموذج السببية لجزا نجر.

11- صعوبات البحث:

- ضيق الوقت المخصص للدراسة باعتبار الدراسات القياسية تأخذ وقتا كبيرا نوعا ما؛

الفصل الأول:

السياسة النقدية

والنظريات الاقتصادية

وعلاقتها بالبنك المركزي

تمهيد:

تعتبر السياسة النقدية من بين أهم السياسات الاقتصادية التي تعتمد عليها الدولة في تحقيق أهدافها المختلفة، مما جعلها تشكل حقلًا خصبا لكثير من البحوث و الدراسات، و تتعرض باستمرار للإضافة و التطوير من طرف الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم في ظل الأزمات النقدية و عدم الاستقرار الاقتصادي الذي شهده العالم خاصة في السنوات الأخيرة، و تمارس السياسة النقدية عملها من خلال التأثير في حجم المعروض النقدي و الائتمان بإحداث تغييرات عليه بما يتلاءم و الظروف الاقتصادية السائدة بهدف امتصاص السيولة الزائدة في حالات التضخم أو حقن الاقتصاد بالسيولة في حالة انتهاج سياسة توسعية، مما جعلها تمثل جزءا أساسيا و مهما من أجزاء السياسة الاقتصادية.

تتبع السلطة النقدية سياسة نقدية معينة داخل اقتصاد بلد ما بقصد الوصول إلى هدف معين كالمحافظة على استقرار قيمة النقد أو الحد من التضخم أو مجموعة من الأهداف التي يتطلب تحقيقها توفر مجموعة من وسائل انتقال السياسة النقدية، قنوات إبلاغها وأدواتها المختلفة، ولهذا نحاول في هذا الفصل التطرق إلى السياسة النقدية من جانبها النظري، وذلك من خلال المباحث الآتية:

المبحث الأول: طبيعة السياسة النقدية ودورها في الفكر الاقتصادي

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات التي تستعملها الدول لتحقيق مجموعة من الأهداف لذلك أخذت حيزاً كبيراً من الاهتمام على مر الزمن.

المطلب الأول: مفهوم السياسة النقدية¹

إن مفهوم السياسة النقدية قد طرأ عليه العديد من التطورات من حيث الوظائف والأهداف تبعاً لتطور النظريات النقدية، وللسياسة النقدية معنيان:

أولاً: المفهوم الضيق للسياسة النقدية:

عرفت السياسة النقدية بأنها الإجراءات التي تستخدمها السلطات النقدية لمراقبة عرض النقد وتحقيق الأهداف الاقتصادية المختلفة، أو هي مجموعة الوسائل التي تتبعها الإدارة النقدية لمراقبة عرض النقد قصد تحقيق هدف اقتصادي معين.

يعرفها الاقتصادي شو (shaw) بأنها أي عمل واعي تقوم به السلطات النقدية لتغيير حجم النقد أو التقليل من كلفة الحصول عليه²

ثانياً: السياسة النقدية بمفهومها الواسع

وتعني جميع الإجراءات النقدية والمصرفية التي تستهدف مراقبة حجم النقد في الاقتصاد القومي وهي بذلك تعني العمل الذي يوجه للتأثير في النقد والائتمان وكذلك الاقتراض الحكومي أي حجم وتركيب الدين الحكومي.

¹عباس كاظم الدعيمي: السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، ط(1)؛ عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2010م، ص ص 24-25.

²أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، ط(1)؛ عمان: دار وائل للنشر، 2005م، ص 183

المطلب الثاني: النظرية النقدية الكلاسيكية

إن المذهب الكلاسيكي هو التحليل الاقتصادي الذي ظهر في إنجلترا في نهاية القرن الثامن عشر (18)، وأوائل القرن التاسع عشر (19)، ويعتبر كل من الاسكتلندي آدم سميث (1723 / 1828) والإنجليزي دافيد ريكاردو (1776/1790) هما المفكران اللذان كان لهما الفضل في صياغته.

أولاً: مبادئ الفكر الاقتصادي الكلاسيكي

يستمد الفكر الاقتصادي الكلاسيكي الذي كان سائداً في القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين أسسه من فلسفة النظام الرأسمالي الحر وتتمثل باختصار فيما يلي¹:

1 مبدأ الحرية الاقتصادية: إن ترك الفرد حراً في اختيار نشاطه وحرية التملك والعمل لن يحقق منفعته ومصالحته فحسب بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.

2 مبدأ عدم تدخل الدولة: إن الدولة تخدم المجتمع حين لا تتدخل في حرية الأفراد، لذا يجب أن يقتصر مجال تدخلها في نطاق المهام التقليدية كالدفاع والأمن وتنظيم القضاء والقيام بالمشاريع العامة ذات النفع العام، ولهذا آمن الكلاسيك بضرورة أن تكون السياسة النقدية محايدة²

3 مبدأ الملكية الخاصة: إن الملكية الفردية هي أحد أركان الفكر الاقتصادي الليبرالي لأن لإيمان الفرد بالملكية الخاصة يجعله يسعى وبصورة مستمرة إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة من أجل إشباع حاجاته ومن ثم تحقيق أقصى منفعة للمجتمع.

4 مبدأ المنافسة التامة: إن المنافسة غير المقيدة تمكن من تحقيق التقدم الاقتصادي من خلال تحقيق أقصى إشباع للمستهلكين وبأقل التكاليف، وطالما أن الربح هو المحرك الأساسي فإنه يحفز المنتجين على زيادة إنتاجهم لتعظيم أرباحهم وهذا يعود إيجاباً على رفاهية المجتمع.

¹ بلعزوز بن علي، كتوش عاشور، محاضرات في التطبيقات والسياسات النظرية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2004 م، ص 09

² على حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2002م، ص 18

5 مبدأ سيادة قانون السوق: يقوم هذا القانون على أساس مبدأ السوق وأن جهاز السوق أو آلية الأسعار هو القوة الحقيقية التي تعالج الاختلال وتوجيه النشاط الإنتاجي وتحقيق التوازن، بافتراض حالة التشغيل الكامل وإذا ما حدث اختلال فإنه يتجه تلقائياً إلى التوازن من جديد، يستند الكلاسيك في ذلك على قانون ساي (قانون المنافذ) الذي ينص على أن العرض يخلق الطلب الخاص به وبالتالي يستحيل وجود فائض، كما أيضاً يستحيل وجود حالة عامة من البطالة.

6- مبدأ الربح: في نظر الكلاسيك يعتبر الربح هو أفضل حافز على زيادة الإنتاج والتقدم الاقتصادي وأن تعظيمه من شأنه أن يرفع من الإنتاجية ويزيد في إبداع المبدعين مما يؤدي إلى تحقيق التقدم والرقي الاقتصادي.

7- مبدأ حيادية النقود: وهذا يعنى أن النقود ما هي إلا أداة للتبادل ولا تغير التوازن في الاقتصاد ما دام حجم الإنتاج يتحدد بعوامل حقيقية، لذلك فهي ليست إذا إلا عربة لنقل القيم أو هي مجرد حجاب لغطاء الحقيقة بمعنى أن السلع تبادل بالسلع والنقود ليست إلا وسيط لذلك¹.

8- مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: في هذا المبدأ يتعلق الأمر بتحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، فإذا زادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها بحيث تخفض من سعر الفائدة وبالتالي يقل الحافز على الادخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الادخار أو ثمن الاستثمار

ثانياً: افتراضات نظرية كمية النقود:

إن جوهر اهتمامات النظرية الكمية للنقود يتمثل في دراسة العلاقة الموجودة بين كمية النقود من جهة و المستوى العام للأسعار من جهة أخرى ، حيث أن تحديد قيمة النقود يخضع إلى تفاعل العوامل المتعلقة بالعرض و الطلب عليها، يتمثل عرض النقود 2 في النقود الائتمانية (أوراق البنكنوت و النقود المساعدة) و النقود الكتابية (نقود الودائع) في لحظة زمنية، أما في فترة زمنية معينة يجب إدخال سرعة تداول النقود و نحصل عليها بضرب النقود المتداولة في سرعة

¹لكحل ليلي، السياسة النقدية ومسارها، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 1999 م، ص 68

تداولها، أما الطلب عليها يتحدد بقيمة المبادلات الاقتصادية التي يستعمل النقود في تسويتها¹، فوفقاً لهذا التحليل الاقتصادي قامت هذه النظرية على الافتراضات التالية:

1- ثبات حجم المعاملات (T):

تقوم هذه النظرية في تحليلها للواقع الاقتصادي وفي بناء صيغتها على فرضية أن حجم المعاملات ومستوى النشاط الاقتصادي يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود أو بالتغيرات التي تحدث فيها، بمعنى أن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي باعتبارها وسيلة للمبادلة فقط ودورها محايد في الاقتصاد إذ يعد حجم المعاملات وفق هذه النظرية بمثابة متغير خارجي ومن ثم يعامل على أنه ثابت خاصة وأن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة، ومن بين هذه العوامل المحددة لحجم المعاملات نجد: مستوى تشغيل عوامل الإنتاج، الظروف الفنية في الإنتاج و التنظيم، الموارد البشرية، حجم الأوراق المالية المصدرة و معدل درجة سيولتها ، عدد المرات التي تنتج خلالها السلع و الخدمات و تتبادل بالنقود خلال فترة زمنية معينة.

يمثل هذا الفرض أحد مقومات ودعائم الفكر الكلاسيكي الذي يعتقد بأن النظام الاقتصادي يملك القدرة الذاتية على التحرك بصورة تلقائية نحو مستوى التوظيف الكامل للموارد الإنتاجية²

2- ثبات سرعة دوران النقود (V):

يقصد بسرعة دوران النقود متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كل وحدة واحدة من وحدات النقود من يد إلى أخرى في تسوية المبادلات التجارية والاقتصادية في فترة زمنية معينة.

تفترض هذه النظرية أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير لأنها تتحدد بعوامل بطيئة التغير ومستقلة عن كمية النقود بتعبير آخر افتراض التحليل الكلاسيكي ثبات سرعة دوران النقود على أساس أن تغيرها يرتبط بتغير عوامل أخرى منها: درجة كثافة السكان، درجة نمو الأسواق النقدية والمالية، نظام الدفع في المجتمع أي وسائل الدفع، درجة تقدم نظام

¹ عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط(2)؛ عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999 م، ص 74

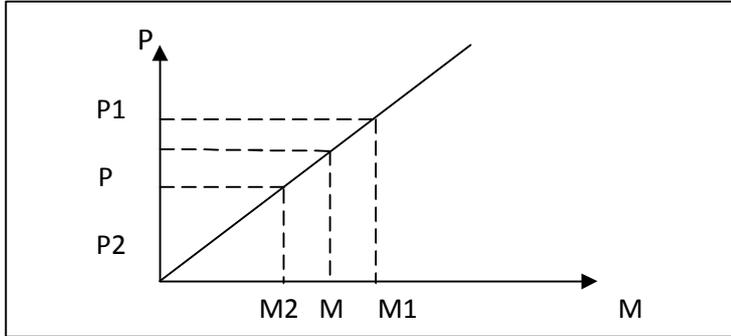
² معتوق سهير محمود، النظريات والسياسات النقدية، القاهرة: مكتبة عين الشمس، 1999 م، ص 24

الائتمان ودرجة استعمال أفراد المجتمع للتسهيلات التي يقدمها، درجة سرعة الاتصال والنقل للأفراد، عادات المجتمع بالنسبة للادخار والاستهلاك.

3- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود:

تقوم هذه النظرية على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود المعروضة ستحدث تغير بنفس النسبة والاتجاه في المستوى العام للأسعار¹، فزيادة النقود المعروضة ستؤدي إلى زيادة مماثلة في المستوى العام للأسعار والعكس صحيح، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود ومستوى الأسعار ومنه ترى النظرية أن المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة وليس سببا لمقدار وكمية النقود، إذ يستند أصحاب هذا الرأي إلى منطق معين يتمثل في أن زيادة كمية النقود يعني في واقع الأمر زيادة في وسائل الدفع في اقتصاد ما الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع في الأسعار ذلك أن كمية أكبر من النقود سوف تتنازع شراء نفس الكمية الثابتة من السلع و الخدمات و في هذه الحالة سوف يتناسب التغير في أسعار السلع والخدمات مع التغير في كمية النقود ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل(1-1): أثر تغيرات كمية النقود على المستوى العام للأسعار



المصدر: ناظم محمد نور الشمري، النقود والمصارف، العراق: مديرية الكتب للطباعة والنشر،

1995، ص 178

¹شافعي محمد زكي، مقدمة في النقود والبنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، 1978 م، ص 373

يوضح الشكل أعلاه أن زيادة كمية النقود من (M) إلى (M₁) تترتب عليها زيادة بنفس القدر في المستوى العام للأسعار إذ ينتقل من (P) إلى (P₁) وأن انخفاضها أيضا يكون بنفس القدر وفي عكس الاتجاه.

ثالثا: صور النظرية الكمية للنقود:

حسب النظرية الكمية للنقود تتحدد قيمة النقود من خلال المستوى الذي تتكافئ فيه عرضها مع الطلب عليها مع الأخذ بعين الاعتبار جميع الظروف المتصلة بها سوية، ففي حالة زيادة عرض النقود قياسا إلى حجم الطلب عليها ستتناقص قيمتها مما يعني زيادة مستوى الأسعار، ويحدث العكس في الحالة العكسية.

ظلت هذه الصورة سائدة إلى غاية حدوث الأزمة الاقتصادية العالمية (1929-1933)، في اعتبار قيمة النقود مثل غيرها من القيم الاقتصادية التي تخضع لقوانين العرض والطلب، أي أن:

$$\text{عرض النقود خلال فترة زمنية معينة} = \text{كمية النقود} \times \text{سرعة تداولها}$$

وقد تطورت هذه الاتجاهات الكمية في قيمة النقود من خلال ارفينغ فيشر الذي أعطى لتلك النظرية صيغتها الحديثة أكثر اكتمالا من خلال إدخاله النقود المصرفية وسرعة دورانها في معادلاته المشهورة بمعادلة المبادلة والتي تطورت فيما بعد من خلال إدخال بعض التعديلات عليها على يد ألفريد مارشال إلى معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة.

1- معادلة المبادلة (معادلة التبادل لفيشر):

فمعادلة فيشر تجسد المبادلات الاقتصادية من خلال العلاقة بين كمية النقود والمستوى العامل لأسعار وذلك بالجمع بين مختلف المتغيرات التي لها علاقة في تحديد مستوى الأسعار ويعبر عنها بالصورة التالية¹:

$$M \times V = P \times T$$

حيث :

¹ إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر (3)، كلية العلوم الاقتصادية والجارية وعلوم التسيير، 2011، م، ص16

M : متوسط كمية النقود المتداولة خلال فترة زمنية معينة

V : سرعة تداول النقود خلال نفس الفترة

P : المستوى العام للأسعار

T : مجموع المبادلات التي تحققت خلال نفس الفترة

تشمل المبادلات الاقتصادية جميع أنواع التبادل التي يقوم بها الأفراد والمشروعات داخل اقتصاد معين خلال فترة زمنية معينة و محددة ، أما مستوى الأسعار فيقصد به المتوسط المرجح لأسعار جميع السلع و الخدمات الذي يتم حسابه من خلال الأسعار التجميعية لجميع هذه المتغيرات التي يتم مبادلتها، و يبدو واضحا أن معادلة التبادل لفيشر تعبر عن كمية النقود من خلال تجميع المبادلات الفردية و التي تتضمن كمية السلع أو الخدمات من جانب و قيمتها معبرا عنها بالنقود من جانب آخر، لذلك فإن المعادلة تعبر عن التوازن بين الطرفين، وبالتالي فإن معادلة المبادلات لها قيمة حسابية مهمة لكونها تشمل على جميع المتغيرات التي تدخل في تحديد المستوى العام للأسعار.

2- معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة (معادلة كامبريدج):

تمثل معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة الطريقة الثانية لتفسير قيمة النقود عند الكلاسيك من خلال قيامها بوظيفتها كأداة لاختزان القيم أين يتحدد الطلب على النقود بالكمية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في صورة أرصدة نقدية حاضرة في لحظة معينة، فهذه المعادلة تعتبر مجرد إعادة صياغة للنظرية الكمية أو معادلة التبادل لفيشر، دون أن يمس بجوهرها وسميت بمعادلة كامبريدج نسبة إلى جامعة كامبريدج إن أساس معادلة كامبريدج تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج¹، ثم على حجم الدخل و أخيرا على مستوى العام للأسعار كنتيجة غير مباشرة، ترى هذه المعادلة بوجود نسبة من دخول الأفراد أو المشروعات لا يرغبون بإنفاقها على السلع و الخدمات بل يفضلون الاحتفاظ بها على شكل أصول مالية لأسباب عديدة ، تسمى هذه الحالة عند ألفريد مارشال

¹إكن لونييس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مرجع سابق، ص 19

بالتفضيل النقدي، ومن العوامل التي تحدد طلب النقود للاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية عاطلة متمثلة في أسعار الفائدة، مقدار ثروة الفرد، تسهيلات الشراء، توقعات اتجاه أسعار السلع التي تكاد أن تكون ثابتة في الأجل القصير أو أنها تكون بنفس نسبة التغير في دخول الأفراد¹، وقد صيغت هذه المعادلة على شكل دالة الطلب على النقود كما يلي:

$$M^d = K \times Y$$

حيث تمثل M^d الطلب على النقود، K التفضيل النقدي أي النسبة التي يرغب الأفراد أو المشروعات الاحتفاظ بها على شكل أرصدة نقدية سائلة وتكتب²:

$$K = \frac{Md}{Y}$$

وكخلاصة يمكن أن نخلص مفهوم المدرسة الكلاسيكية للسياسة النقدية بأنها سياسة محايدة ولا تؤثر بأي صورة من الصور على مستوى التشغيل أو الإنتاج أو حتى الأجور الحقيقية وأسعار الفائدة، إذ يقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لتنفيذ المعاملات بذلك تصبح السلطات النقدية قادرة على التحكم في المستوى العام للأسعار من خلال سيطرتها على كمية النقود.

المطلب الثالث: التحليل الكينزي والسياسة النقدية

إن النظرية الكلاسيكية ظلت صلاحياتها لا نقاش فيها حتى بداية ظهور أزمة الكساد العالمي (1929-1933) الذي عم النظم الرأسمالية في مختلف الدول الكبرى وما نتج عنه من أحداث تاريخية ووقائع اقتصادية أين وقف أمامها الفكر الكلاسيكي عاجزاً كل العجز سواء من حيث التنبؤ بها أو تفسيرها أو علاجها بأدواته و بذلك بدأ يظهر جلياً ضعف فعالية السياسة النقدية الكلاسيكية و أدواتها في مواجهة تلك الأزمة، و من هنا ظهرت المدرسة الكينزية التي جاء بها الاقتصادي جون مينار كينز والتي حولت الفكر الاقتصادي النقدي إلى دراسة معالم سلوك النقود و أثر ذلك على النشاط الاقتصادي و التشغيل والدخل و غيرها من المتغيرات الاقتصادية على أساس تحليل كلي شامل للمتغيرات الاقتصادية الأساسية³.

¹ ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة، 2000 م، ص 82

² معتوق سهير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، ط(1)؛ مصر: الدار المصرية اللبنانية، 1988 م، ص 34

³ إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009 م)، مرجع سابق، ص 22

يعتمد التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماما عن فرضيات التقليديين، وهي¹:

- وجه كينز اهتماماته إلى دراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة)، والبحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني والدخل الوطني، حيث أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها وسبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها: المعاملات والمضاربة والاحتياط؛

- قام بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة)، وأخذ لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه آفاق جديدة لتحليل أثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي، وبذلك تغيرت النظرة إلى النقود أين أصبحت تشغل حيزا معتبرا في النظرية الاقتصادية. ومن ثم الاهتمام بالعوامل التي تؤثر في تحديد مستوى الناتج والتشغيل والدخل؛

- جاء بنظرية عامة للتوظيف التي تعالج كل مستويات التشغيل وكما أنها جاءت لتفسير التضخم والبطالة باعتبار أن كلا منهما ينجم أساسا عن تقلبات حجم الطلب الكلي الفعال؛

- اهتم بالتحليل الكلي للمعطيات الاقتصادية، فالظواهر العامة التي يستخدمها في تحليله تدور حول حجم التشغيل، الدخل الوطني، الإنتاج الوطني، الطلب والعرض الكلي؛

- رفض في تحليله قانون ساي وبين عدم وجود يد خفية وبذلك طلب بضرورة تدخل الدولة لعلاج أسباب الأزمات وحدد معالم السياسة الاقتصادية الجديدة حتى يصل الاقتصاد إلى التوظيف الكامل ويتحقق التوازن للدخل الوطني؛

- اهتم بفكرة الطلب الكلي الفعال لتفسير أسباب عدم التوازن فهو يرى أن حجم كل من الإنتاج والتشغيل والدخل يتوقفان بالدرجة الأولى على حجم الطلب الكلي الفعال الذي يتكون من عنصرين أساسيين هما²: الطلب على السلع الاستهلاكية والطلب على السلع الاستثمارية، فالطلب الأول يتوقف على عوامل موضوعية وذاتية ونفسية أما الثاني على الكفاية الحدية لرأس المال وسعر الفائدة؛

- وفقا لكينز لا يتمتع الأفراد بالرشادة، إذ يمكن أن يتعرض الأفراد لما يسمى بالخداع النقدي، وأن النقود سلعة كبقية السلع فتطلب لذاتها، وثمنها يتمثل في سعر الفائدة وأن الأجور لا تعرف

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2004 م، ص 32

² عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، مرجع سابق، ص 11

المرونة على التغيير بل إنها تصبح جامدة، أو على الأقل لا تقبل الانخفاض بعد حد معين¹، وأن الادخار يتوقف على مستوى الدخل وأن سعر الفائدة يعد بمثابة ظاهرة نقدية يتحدد وفقا لعرض النقود والطلب عليها؛

أولاً: عرض النقود عند كينز:

يتكون المعروض النقدي الكلي عند كينز من النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي والنقود المساعدة (ورقية ومعنوية)، بالإضافة إلى النقود الكتابية أو نقود الودائع التي تمثل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاديات المتطورة، حيث اعتبره كينز متغير خارجي يتم تحديده من طرف السلطات النقدية ومستقل تماما عن متغير سعر الفائدة بمعنى أن عرض النقود غير مرن بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة.

ثانياً: الطلب على النقود عند كينز:

يقسم كينز الطلب على النقود إلى قسمين: الأول يرتبط بتحقيق دافع المعاملات وهذا الجزء من الطلب يخضع إلى الحجم الكلي للمعاملات النقدية ومتوسط الفترة الزمنية ما بين المدفوعات أما القسم الثاني فينتكون من الطلب على النقد باعتباره شكلا من أشكال الاحتفاظ بالثروة وفي هذا الإطار يذكر كينز في النظرية العامة ثلاثة دوافع للاحتفاظ بالنقد وهي: دافع المعاملات ودافع الاحتياط، ودافع المضاربة.

1- دافع المعاملات²:

ويقصد به الاحتفاظ بالنقد بغرض استعماله كوسيط في المبادلات وحيث أن كينز يقسم المتعاملين إلى أفراد ومؤسسات وهذا بدوره يقسم إلى قسمين، الأول هو دافع الدفع الذي مبرره الفاصل الزمني بين استلام الدخل وصرفه لذلك كلما زاد الفاصل كلما زاد الحجم من الدخل الذي يجب الاحتفاظ به لهذا الغرض أما الثاني هو الدافع المشروع الذي يهدف إلى سد الفاصل بين وقت إجراء النفقات المهنية ووقت استلام حصيلته البيع، فالعامل الأساسي الذي يستند إليه هذا

¹ علي حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، مرجع سابق، ص 35

² جون ماينارد كينز، النظرية العامة، ترجمة نهاد رضا، بيروت: منشورات دار مكتبة الحياة، 2001م، ص

الدافع هو الدخل (Y) وعليه فالطلب على النقود بدافع المعاملات (D_t) دالة لمتغير الدخل كما هو معبر عليه بالصيغة التالية¹:

$$D_t = F(Y)$$

2- دافع الاحتياط:

يستدعي هذا العامل احتفاظ الأفراد باحتياطي من الأرصدة النقدية مضافا إلى المبالغ المخصصة للمعاملات لمواجهة الحوادث الطارئة وغير المتوقعة أو الاستفادة من الفرص غير المتوقعة²، حيث يتوقف هذا الدافع أيضا على مستوى الدخل وبالتالي فالطلب على النقود بدافع الاحتياط (D_p) دالة لمتغير الدخل (Y)، كما هو معبر عنه في الصيغة التالية³:

$$D_p = f(Y)$$

3- دافع المضاربة:

لقد قام كينز بإعطاء أهمية كبيرة لهذا الدافع مقارنة بالدوافع الأخرى، ليس فحسب لأنه كان يعد مفهوما جديدا في مجال دراسة دالة الطلب على النقود، وإنما أيضا بسبب تأثيراته على كمية النقد، وما يهمننا في هذا الدافع هو ارتباطه بعنصر المضاربة فإن أهم متغير يرتبط بهذا الدافع هو معدل الفائدة، ولذلك هناك علاقة وطيدة بين تغيرات الطلب على النقد للمضاربة وتغيرات معدل الفائدة، فكلما اتجه معدل الفائدة نحو الانخفاض أدى ذلك بالأفراد إلى الاحتفاظ بالنقد عن التضحية به مقابل ثمن عائد منخفض، بل وقد يتعرض الفرد لخسارة رأسماله أيضا، وقد يستمر معدل الفائدة في الانخفاض حتى يصل إلى حد أدنى لا يمكن أن ينزل دونه وعنده يصبح الطلب على النقد من أجل المضاربة تام المرونة، وهو ما أصبح يعرف بمصيدة السيولة⁴، إن ارتباط هذا الدافع بعنصر المضاربة يعطي إمكانية استخدامه على نطاق واسع في إطار السياسة النقدية، إذ يسمح للسلطة النقدية أن تتدخل للتأثير على حجم الطلب على النقد و كذا التأثير في كمية النقد.

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 52

² ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 10

³ صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، ط(2)؛ الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 1991، ص 22

⁴ أحمد هني، العملة والنقود، ط(1)؛ الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، ص 14

يتم التأثير على كمية النقد المتداولة من خلال دخول البنك المركزي في عمليات السوق المفتوحة، حسب ما يقتضيه هدف السياسة النقدية من الزيادة أو التقليل في حجم الكتلة النقدية.

المطلب الرابع: السياسة النقدية في التحليل النقدي (المدرسة النقدية)

إن الأزمات الحادة التي يعاني منها النظام الرأسمالي التي تظهر بين فترة وأخرى و التي يتم معالجتها من خلال تصورات نظرية جديدة تتفاعل مع الحالة الاقتصادية الجديدة و لكن دون المساس بأسس هذا النظام، فالنظرية الكلاسيكية التي انهارت عندما عجزت عن السيطرة على أزمة الكساد الكبير (1933-1992)، ظهرت بعدها أفكار كينز التي كانت مناسبة لمعالجة جذور الأزمة لذلك أصبحت أفكار كينز بمثابة ثورة في فكر الاقتصاد الرأسمالي، إلا أنه هي الأخرى تعرضت لتصدعات سببها الأساسي ظهور مشكلات جديدة لم يعهدها من قبل النظام الرأسمالي تمثلت في معاشنة التضخم مع الركود جنبا إلى جنب¹، وعليه إذا لابد من ظهور أفكار جديدة تستوعب هذه الحالة الجديدة وتوجيهها لخدمة هذا النظام نفسه مما جعل النظرية النقدية المعاصرة تحاول الجمع بين التحليلين الكلاسيكي والكينزي، لكن الأزمة التي تعرض لها الاقتصاد الرأسمالي في السبعينات دفعت بمجموعة من المفكرين الاقتصاديين للعودة إلى التحليل الكلاسيكي من خلال توجيهات معاصرة فظهرت ما يسمى بمدرسة شيكاغو التي يترأسها الاقتصادي الأمريكي فريدمان و التي أصبحت أفكارها دليل عملي في توجيه السياسات الاقتصادية للبلدان الرأسمالية للتخفيف من حدة الركود و التضخم.

أولاً: عرض النقود عند فريدمان:

حسب فريدمان عرض النقود يعتبر متغيراً خارجياً ليس له أي أثر على النشاط الاقتصادي في المدى الطويل وإنما له أثر فقط على مستوى الأسعار، بينما يؤثر تأثيراً مباشراً على الإنفاق ومنه على الدخل في المدى القصير، فالبنك المركزي الذي يتحكم كلياً في عرض النقود حيث أنه هو الذي يتوفر على وسائل الرقابة والعمل على نموها بمعدل مستقر مع معدل نمو الاقتصاد.

حسب فريدمان فإن أية تقلبات في عرض النقود ستقود إلى تقلبات في النشاط الاقتصادي، وهنا يؤكد فريدمان أنه من أجل المحافظة على تحقيق التوظيف الكامل دون تضخم يتطلب أن ينمو

¹صبحي ادريس قريصة، النقود والبنوك، مصر: الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، 1986 م، ص 30

الناتج القومي الصافي بمقدار الزيادة نفسها في المعروض النقدي أي ضبط معدل التغيير في عرض النقود وبنسبة ثابتة ومستقرة لتبعا لمعدل النمو الاقتصادي والذي بدوره يحقق استقرار نقديا.

إن زيادة عرض النقود من خلال زيادة عمليات السوق المفتوحة للأوراق المالية سيؤدي إلى ارتفاع أسعارها و انخفاض العائد، فإن هذا سوف يؤدي إلى زيادة الأرصدة النقدية لدى الأفراد والمشروعات، وبما أن الأفراد لا يرغبون بالاحتفاظ بأرصدة نقدية و هذا يدفعهم نحو شراء أوراق مالية مربحة أو زيادة إنفاقهم على السلع و الخدمات و بالتالي سيقود هذا الشراء أو الإنفاق إلى تزايد أسعار السندات و انخفاض العائد عليها، الأمر الذي يزداد الطلب فيه على الأصول الأخرى و مع هذه الزيادة فإن أسعارها تزداد و لهذه الزيادة تأثيرات إضافية متمثلة بارتفاع الأسعار وتنشيط إنتاج هذه الأصول و الذي يزداد معه الطلب على الموارد المستخدمة في إنتاجها، و هذا يعني أن زيادة عرض النقود تسبب زيادة في الإنفاق على الأصول العينية، وبالتالي على الخدمات¹، إذ تتضمن هذه الزيادة في النفقات زيادة الإنفاق على كل من الاستثمار والاستهلاك، فكل هذا يؤدي إلى زيادة مهمة في الطلب الكلي من خلال زيادة الناتج والأسعار معا في الأمد القصير، وزيادة المستوى العام للأسعار في الأمد الطويل.

ثانيا: الطلب على النقود عند فريدمان:

طبقا لفريدمان فإن النقود إحدى وسائل الاحتفاظ التي يمكن أن تتجسد في صور أخرى مثل السندات و الأسهم العادية و السلع العينية و رأس المال البشري و بناء على هذا التحليل فإن دالة الطلب على النقود تعتمد على المقدار الإجمالي للثروة المحتفظ بها على أشكال مختلفة² و تكلفة الأشكال المختلفة للاحتفاظ بالثروة و عائداتها و الأذواق و تفضيلات مالكي الثروة³، و يعتمد المقدار الحقيقي للنقود و بشكل محدد على سعر الفائدة و المعدل المتوقع للتضخم و الثروة بوصفها تتضمن ثروة بشرية و نسبة الثروة غير البشرية إلى الثروة البشرية و أية متغيرات أخرى يمكن أن يكون لها تأثيرا على الأذواق والتفضيلات.

¹ معتوق محمود سهير، النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص 163.

² ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مرجع سابق، ص 142.

³ مصطفى رشدي شحبة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، لبنان: دار المعرفة الجامعية، 1996م، ص 31

يمكن القول أن النقديون يرفعون من شأن السياسة النقدية و يقللون من شأن السياسة المالية، لهذه الغاية يتوجب على السلطات النقدية أن تضع لنفسها قاعدة نقدية مستقرة و لسنوات متعددة بغية تحقيق الاستقرار في الأسعار على المدى الطويل.

المبحث الثاني: أدوات السياسة النقدية

يستخدم البنك المركزي بصفته القائم على السلطة النقدية والمسؤول المباشر على رسم وتنفيذ السياسة النقدية ليتحكم في كمية النقود المتداولة من خلال التأثير على حجم ونوع الائتمان المصرفي مجموعة من الأدوات من أجل تحقيق الأهداف المسطرة في السياسة النقدية سواء كانت أولية أو وسيطة أو نهائية، وهذا حسب الظروف الاقتصادية في أي بلد ما، ويمكن أن نصنف هذه الأدوات إلى أدوات كمية التي سنتناولها في المطلب الأول وأدوات كيفية التي سنتعرض لها في المطلب الثاني.

المطلب الأول: الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية

هي مجموعة الإجراءات التي تهدف بشكل غير مباشر التأثير على مستوى الائتمان في إطار اقتصاد ما بهدف التأثير على تكلفة الحصول على الأموال والتأثير على مستوى السيولة البنكية¹، من أجل إحداث تغيير في كمية النقود المتداولة ويتعلق المر في هذه الحالة بكل من: سياسة معدل إعادة الخصم وسياسة السوق المفتوحة، وتغير نسبة الاحتياطي القانوني والتي نخصص لكل واحدة منها فرع للتفصيل.

أولاً: سياسة معدل إعادة الخصم²:

سنتناول في هذا الفرع سياسة معدل إعادة الخصم من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: ماهية سياسة معدل إعادة الخصم، وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

¹ خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الالكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية)، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة،

2008م، ص 202

² قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003

م، ص 213.

1- ماهية سياسة معدل إعادة الخصم:

يقصد بمعدل إعادة الخصم الفائدة التي يخضم بها البنك المركزي الأوراق التجارية التي تقوم بخصمها البنوك التجارية لديه للحصول على احتياطات نقدية جديدة تستخدمها لأغراض الائتمان ومنح القروض للمتعاملين معها من الأفراد والمؤسسات¹، ويعرف سعر إعادة الخصم بأنه سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية والتي سبق وأن خصمتها للغير²، وتعتبر هذه الأداة من أقدم الأدوات التي استخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان و التي مارسها البنوك المركزية منذ سنة 1839 في إنجلترا أولاً، وفي فرنسا سنة 1857 ثم الولايات المتحدة سنة 1913، فالجزائر سنة 1972، و عليه يمثل سعر الخصم بالنسبة للبنوك كلفة الأموال التي تقترضها من البنك المركزي لتعزيز احتياطاتها، باعتباره معدل إعادة التمويل الرسمي من طرف بنك الإصدار، حيث تستند سياسة إعادة الخصم على دعامتين أساسيتين، سقف إعادة الخصم وسعر إعادة الخصم فالأول أثره كمي و الثاني أثره سعري، أما الأثر الكمي فيكون عندما يلجأ البنك المركزي بوضع سقف للإقراض وذلك للحد من قدرة البنوك التجارية على خلق النقود ومنح الائتمان، أما الأثر السعري فحسبه يلعب سعر إعادة الرسم دور السعر الرئيسي أو المركزي للإقراض حيث يؤثر على أسعار الفائدة، وبالتالي يعد القاعدة التي تأخذ بها البنوك التجارية لوضع أسعار الفائدة على الإقراض وتضيف إليه مختلف العمولات وعلاوة الخطر.

2- تأثير معدل إعادة الخصم:

يرتبط تحديد هذا المعدل بظروف سوق القروض، فإذا أرادت السلطات النقدية التوسع أو تقييد حجم الائتمان فإنها تلجأ إلى خفض أو رفع معدل الخصم، ومن ثم فإن هذه السياسة تؤدي إلى التأثير في المقدرة الإقراضية للبنوك، فعندما يرفع البنك المركزي هذا السعر فإنه يهدف إلى تقييد حجم الائتمان أما عندما يلجأ إلى التخفيض من هذا السعر فإنه يرغب في زيادة حجم الائتمان، وهذه النتيجة تتحدد وفقاً للتأثيرات التي يحدثها التغير في هذا السعر على كمية وسائل الدفع من

¹ عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، اقتصاديات النقود والمصارف والأسواق المالية، مصر: دار الحامد للنشر، 2000م، ص397

² سليمان مجدي، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، القاهرة: دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، 2000م، ص107

جهة، وعلى أسعار الفائدة في الاقتصاد القومي¹ وعليه نجد أن سعر إعادة الخصم والائتمان يمثلان علاقة عكسية بينهما.

3- فعالية معدل إعادة الخصم:

بدأت درجة فعالية أداة معدل إعادة الخصم تميل إلى التراجع بعد الحرب العالمية الأولى، ولكن خلال الحرب العالمية الثانية انسحبت سياسة معدل الخصم إلى الوراء وهذا الانخفاض في درجة الفعالية يعود إلى جملة من الأسباب وهي:

أ- إن معدل إعادة الخصم كان ينظر إليه على أن زيادته ترفع سعر الفائدة كتكلفة تأخذ بعين الاعتبار في نظر رجال الأعمال، ولكن هذه النظرة لم تثبتها الدراسات والأبحاث، بحيث أن تكاليف الاقتراض تعتبر ضئيلة جدا من مجموع تكاليف الإنتاج، وأن التغيرات التي تحدث في أسعار الفائدة تكون في مجال محدود وهذا ما يقلل من فعالية هذه السياسة²؛

ب- تطور الطرق المصرفية والمعاملات في أسواق النقد، واستعمال تقنيات أخرى وهذا ما أدى ضيق نطاق استخدام الكمبيالات؛

ج- لوحظ في السنوات الأخيرة أن معدل إعادة الخصم في بعض الدول كالولايات المتحدة الأمريكية وكندا يتغير ارتفاعا وانخفاضا عندما ترفع أو تخفض البنوك معدلات الخصم وفسرت هذه الظاهرة على أساس أن تغير معدل الخصم إنما جاء ليكون على صلة قوية بسعر الفائدة في السوق؛

د- إن رفع معدل إعادة الخصم لن يحجم البنوك على إعادة خصم أوراقها لدى البنك المركزي حتى ولو كان مرتفعا طالما أن رجال الأعمال يتمتعون بتداول كبير للحصول على أرباح فيقبلون على الاقتراض رغم ارتفاع أسعار الفائدة، ويحدث العكس عندما ينتشر التشاؤم بانخفاض أرباحهم وفي هذه الحالة يحجمون على الاقتراض حتى ولو كانت أسعار الفائدة منخفضة³؛

¹مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، ص ص245، 246

²محي الدين غريب، اقتصاديات النقود والبنوك، القاهرة: مكتبة القاهرة الحديثة، 1972 م، ص ص80، 81

³عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، اقتصاديات النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص396

ومما تقدم إن فعالية سياسة معدل إعادة الخصم تتوقف على عدة عوامل منها: مدى اتساع سوق النقد بصفة عامة وسوق الخصم بصفة خاصة، ومدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي كل فترة ومستوى النشاط الاقتصادي الموجود داخل الدولة؛

ثانياً: سياسة السوق المفتوحة¹:

سنتناول في هذا الفرع سياسة السوق المفتوحة من خلال معالجتها في ثلاث نقاط، تعريفها وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

1- تعريف سياسة السوق المفتوحة:

يقصد بسياسة السوق المفتوحة تدخل البنك المركزي في السوق النقدية من أجل تخفيض أو زيادة حجم الكتلة النقدية، عن طريق بيع أو شراء الأوراق المالية والتجارية بصفة عامة والسندات الحكومية بصورة خاصة، لذا تعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية لا سيما في الدول المتقدمة، فإذا نزل البنك المركزي بئنا لبعض الأصول المالية والتجارية، فإنه يهدف من وراء ذلك ابتلاع و امتصاص فائض العملة الرائجة وبالتالي انخفاض قدرة البنوك التجارية على منح القروض، أما إذا رغب في زيادة حجم المعروض النقدي فما عليه إلا أن ينزل إلى السوق مشتريا لهذه الأصول ويصب مقابل ذلك نقودا في السوق الشيء الذي يؤدي إلى زيادة السيولة و بالتالي زيادة قدرة البنوك التجارية على منح الائتمان و خلق النقود، و يمكن أن نبين الأثر الكمي والسعري لسياسة السوق المفتوحة فالأثر الأول يتمثل في أنه عندما يشتري البنك المركزي الأوراق المالية فإنه تكون هناك زيادة في السيولة و العكس بالعكس، و هذا التأثير على حجم السيولة بدوره يؤثر على كمية النقود عن طريق مضاعف النقد، أما الأثر السعري يكون عندما يقوم البنك المركزي بشراء أو بيع الأصول المالية، وفي نفس الوقت إلى إحداث تغييرات في أسعار توازن السوق²، فعندما يقوم ببيع السندات مثلا فهو يقوم بإحداث تخفيض في أسعارها وفي المقابل إذا اشترى فإن أسعار السندات سوف ترتفع.

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص90
² مصطفى رشدي شحبة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، مرجع سابق، ص226

2- تأثير سياسة السوق المفتوحة:

تحدث هذه السياسة أثرا مباشرا على كمية الاحتياطات النقدية الموجودة لدى البنوك التجارية وسعر الفائدة.

عندما يقوم البنك المركزي بشراء كمية من الأوراق المالية فإنه يدفع مقابلها نقدا للبنوك التجارية، فترتفع الاحتياطات النقدية لها، وبالتالي تستطيع أن تقوم بالإقراض مما يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بسبب زيادة الطلب على الأوراق المالية، وأن زيادة عرض النقود تحدث انخفاضا في سعر الفائدة، مما يرفع من حجم الاستثمار والدخل والعمالة، وهذا عندما يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية للخروج من حالة الركود¹؛

- أما في حالة التضخم فإن البنك المركزي سيعمل على الحد من الائتمان وامتصاص العرض النقدي الفائض، فهو يقوم في هذه الحالة ببيع الأوراق المالية فتدفع البنوك التجارية ثمنها نقدا فتتخفف احتياطياتها وبالتالي تقل قدرتها على منح الائتمان مما يقلل من حجم الاستثمار والدخل والعمالة وتتنخفض أسعار السندات ويرتفع سعر الفائدة؛

3- فعالية سياسة السوق المفتوحة:

إن نجاح سياسة السوق المفتوحة يتوقف على وجود أوراق كافية في السوق للدرجة التي تجعل البنك المركزي يؤثر على السوق في حالة البيع والشراء، حيث أنه في حالة الانكماش لا يتحقق الهدف من ذلك عندما يدخل البنك المركزي السوق مشتريا للسندات و ترتفع الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية و تزداد مقدرتها الإقراضية، و مع ذلك فإن الطلب على القروض قد لا يكون كبيرا للخروج من ظروف الانكماش بسبب حالة التشاؤم التي تسود رجال الأعمال، كما أن انخفاض أسعار الفائدة لا يعتبر عاملا محفزا للاستثمار عندما تكون معدلات الأرباح فيها منخفضة.

يتطلب تطبيق هذه الأداة توفر سوق مالية واسعة ومنظمة وتصبح هذه الأداة قليلة الفعالية عندما تكون للبنوك التجارية احتياطات نقدية فائضة وأسواق مالية غير متطورة كما هو الحال بالنسبة

¹قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص90

للدول النامية¹، وكذلك إذا اتسع نطاق البيع والشراء يمكن أن يهدد ربحية البنوك التجارية المحتفظه بكمية كبيرة منها، وكذلك إذا كان غرض البنك المركزي هو مساعدة الحكومة (الخبزينة) على بيع وشراء الأوراق المالية الحكومية وكان بشكل كبير فإنه يمكن أن يؤدي إلى حدوث تقلبات كبيرة في أسعار هذه الأوراق وبالتالي في أسعار الفوائد السائدة مما قد يدفع البنوك التجارية لأخذ سياسات مضادة تتعارض وأهداف البنك المركزي.

ثالثاً: سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي²:

سننتاول في هذا الفرع سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي من خلال معالجتها في ثلاث نقاط وهي: تعريفها وكيفية التأثير ومدى فعالية هذه السياسة.

1- تعريف سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي:

تتمثل هذه الأداة في إلزام أو إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة على شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، دون أن يتقاضى على ذلك أي سعر فائدة، وهذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تبقيه البنوك التجارية لمواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، وأول من استعمل هذه الأداة بشكل مباشر هي الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1933³ ولم يبق الهدف من هذه الأداة هو حماية المودعين إنما أصبحت وسيلة فنية من شأنها التأثير على قدرة البنوك التجارية فيما يخص خلق الائتمان وذلك حسب أغراض السياسة النقدية ومقتضيات الوضع الاقتصادي السائد.

2- تأثير سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي:

تتوقف مقدرة البنك التجاري في خلق الائتمان ومنح القروض على حجم الودائع النقدية التي يستقبلها من عملائه التي تحقق له نوعاً من السيولة لمواجهة التزاماته والتي لا تجمد في خزائنها بل تقوم باستغلالها في أشكال متعددة كإقراضها أو شراء الأوراق المالية والتجارية، وحتى لا تقع البنوك في أزمة سيولة يجب أن تحتفظ بنسبة معينة لدى البنك المركزي لمواجهة طلبات السحب

¹ عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسى، النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص 363

² قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص 84

³ العصار رشاد، الحلبي رياض، النقود والبنوك، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، 2000م، ص 157

المتوقعة من أصحاب الودائع¹، فعندما تظهر في الاقتصاد تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الاحتياطي من 20 % إلى 10% مثلا فتزداد قدرة البنوك التجارية بشكل مضاعف على خلق النقود و منح الائتمان فيزداد المعروض النقدي.

3- فعالية سياسة معدل الاحتياطي الإجمالي:

تعتبر هذه السياسة من السياسات التي تمارس تأثيرا مباشرا وفعالا على سيولة البنوك التجارية، هذا التأثير يتقرر بإرادة البنك المركزي طبقا للسياسة النقدية التي يسعى لتطبيقها.

من المزايا التي تتميز بها هذه الأداة في تأثيرها على عرض النقود هي أنها تؤثر على كل البنوك بالتساوي فهي تعتبر سلاحا فعالا في التأثير على حجم الائتمان و من ثم على العرض النقدي حتى أن التغييرات الصغيرة في الاحتياطي الإجمالي ينتج عنه تغير في عرض النقود.

كما تعتبر هذه السياسة أكثر فعالية من السياسات الأخرى في أوقات التضخم حيث أن البنوك التجارية لا تجد وسيلة للاستجابة لتعليمات البنك المركزي في المهلة المحددة لها لرفع الاحتياطي النقدي من أجل امتصاص الفائض من المعروض النقدي إلا عن طريق خفض القروض والاستثمارات وخفض حجم الودائع، أما في أوقات الكساد فإن تخفيض نسبة الاحتياطي لا تكون لها فعالية كبيرة في تشجيع طلب القروض نظرا لانتشار حالة الكساد لذلك يجب أن تصاحب هذه السياسة إجراءات أخرى تشجع زيادة طلب القروض²، إن فعاليتها ترتبط بمدى فعالية ومرونة الجهاز النقدي واستجابة الجهاز الإنتاجي لتلك التغييرات المعتمدة من طرف السلطات النقدية فهي أداة فعالة جدا و أقل كلفة في التحكم في عرض النقود مقارنة بالأداتين السابقتين³، يكون لا يرتبط تأثيرها على كمية النقود المتداولة بقرار البنوك التجارية كما أنها أيضا لا تحتاج إلى أسواق مالية متطورة أو إلى رغبة الجمهور ببيع وشراء السندات لذلك فهي تساعد أكثر الدول المتخلفة والنامية، على عكس الدول المتقدمة التي تساعد على استخدام عمليات السوق المفتوحة.

وكتقييم للأدوات الكمية للسياسة النقدية، يرى ميلتون فريدمان أنه لا ضرورة لاستعمال الأدوات الثلاثة إلا في حالة عدم تمكن أي أداة من الأدوات في تأدية وظيفتها بالكامل، أما مسؤولي

¹مصطفى رشدي شيحة، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سابق، صص 251- 252

²علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، 1998 م، ص 195

³عبد المنعم السيد علي ونزار سعد الدين العيسي، النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص 369

البنوك المركزية فيرون أهمية كبيرة في أداة إعادة الخصم لأنه بواسطتها تزود البنوك بأرصدة احتياطية وتزود النظام المصرفي بالسيولة في حالة الطوارئ.

المطلب الثاني: الأدوات الكيفية (المباشرة) للسياسة النقدية:

يستخدم البنك المركزي إلى جانب إلى جانب الأدوات الكمية التي تؤثر في حجم الائتمان أدوات كفية للتأثير في كفية الائتمان واتجاهاته، حيث أنها تستطيع التمييز بين الأنشطة المختلفة من حيث رفع حجم الائتمان لنشاط معين وخفضه لآخر بمعنى آخر تهدف هذه الأدوات (الكيفية) إلى التأثير على الكفية التي يستخدم بها الائتمان وذلك عن طريق توجيه الائتمان إلى المجالات المرغوبة وحجبه عن المجالات الأخرى، و التي تتمثل في سياسة تأطير القرض و السياسة الانتقائية للقرض و هو ما سنقوم بتفصيله في الفرعين التاليين.

أولاً: سياسة تأطير القرض¹:

تهدف هذه السياسة إلى تحديد نمو المصدر الأساسي لخلق النقود بشكل قانوني وهو القروض الموزعة من طرف البنوك والمؤسسات المالية، وتسمى أيضا تخصيص الائتمان وتكون هذه السياسة كبيرة الفعالية إذا كان الاقتصاد هو اقتصاد الاستدانة، فهي لم تشمل فقط تحديد المبلغ المتاح، لكل طلب للقرض بل إضافة للشروط التي يطلبها فيما يتعلق بالأوراق التجارية القابلة لإعادة الخصم، وأستخدم في إنجلترا في أواخر القرن الثامن عشر كأداة للسيطرة على الائتمان².

يقوم البنك المركزي بهذه السياسة بهدف منح الائتمان حسب القطاعات ذات الأولوية، ففي أوقات التضخم مثلا يقيد الائتمان للقطاعات التي هي السبب في ذلك و العكس على القطاعات الأخرى، كما يمكن أن تتعلق بمعيار اجل القرض، أما في حالات التضخم الجامح تكون سياسة تأطير القروض إجبارية³، فيقوم البنك المركزي بتحديد الحد الأقصى للقروض الممنوحة أو تحديد معدل نمو القروض، واستخدم هذا الأسلوب في فرنسا لأول مرة سنة 1948، كما تصاحب هذه السياسة إجراءات تهدف إلى تخفيض الكتلة النقدية كالتقليل من النفقات العمومية و تشجيع

¹ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، مرجع سابق، ص 80

² لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ط(4)؛ الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية، 2005م، ص 220

³ فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي (توزيع المداخل النقود والائتمان)، بيروت: دار الحداثة، 1987م، ص 421

الادخار وإصدار السندات، و ما لوحظ أن نظام تأطير القروض لم يحقق في البلدان التي طبقتها الضبط المطلوب للقروض و هذا يعود إلى:

- غياب تأثيره على القروض الموجهة للخرينة؛

- رغبة السلطات النقدية بعدم إجراء تقييد كبير لتمويل الاقتصاد؛

- لجوء المشروعات إلى الاقتراض فيما بينها أو إلى إصدار سندات أو حتى الاقتراض بالنقد الأجنبي وكذلك لم يعد فقط ضابطا كميا بل نوعيا؛

ثانيا: السياسة الانتقائية للقروض:

تهدف هذه الإجراءات الانتقائية إلى تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض أو مراقبة توزيعها أحيانا أخرى، وعادة ما تكون هذه القروض في شكل سقف مخصصة لأهداف معينة والهدف من هذه الإجراءات هو التأثير على اتجاه القروض نحو المجالات المراد النهوض بها أو تحفيزها أو لتسهيل نقل الموارد المالية من قطاع إلى آخر والتي تتماشى مع أهداف السياسة الاقتصادية للدولة، ومن محددات هذه السياسة ما يلي¹:

1- إعادة خصم الأوراق فوق مستوى السقف:

فإذا أراد البنك المركزي أن يشجع بعض الأنشطة فإنه يقوم بإعادة خصم الكمبيالات الخاصة بهذه القروض كقروض الصادرات حتى بعد تجاوز السقف المحدد مع استعمال معدل إعادة الخصم العادي.

2- وضع قيود على الائتمان الاستهلاكي:

والغرض من ذلك هو كبح الطلب على البضائع، ويستخدم للتقليل من التضخم، وطبقت هذه الأداة في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1941، وفي فرنسا كان الحد الأدنى للدفعة المقدمة على مشتريات التقسيط لبعض السلع الاستهلاكية في 1969، أما في الجزائر فقد تم إلغائها نهائيا سنة 1970، وذلك لاستغلالها في الجانب الإنتاجي.

¹أكن لونييس، السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2009)، مرجع سابق، ص 58-59

3- التمييز بأسعار الفائدة على القروض الممنوحة لقطاعات اقتصادية مختلفة:

لعبت هذه السياسة دورا هاما في تحقيق أهداف النمو الاقتصادي وعلاج ميزان المدفوعات في كثير من الدول منها إيطاليا وفرنسا خلال النصف الأول من السبعينات، حيث تقوم السلطات النقدية بتخفيض أسعار الفائدة على التمويلات المقدمة في المجالات التي تريد الدولة تشجيعها بهدف تخفيض تكاليف إنتاج ما.

4- هامش الضمان المطلوبة:

و يكون ذلك بإحداث تغيير في هامش الضمان المطلوبة على القروض الممنوحة من أجل المضاربة سواء بالزيادة أو بالنقصان، و في المقابل هناك هامش الاقتراض التي تمثل النسبة المئوية من قيمة الأوراق المالية التي يمولها البنك التجاري بمنح قروض للمستثمرين، فإذا كان هامش الاقتراض يقدر بـ 45% في الحالة العادية بمعنى أن هذا البنك التجاري يمول ما قيمة 45% من قيمة الأوراق المالية و 55% الباقية يدفعها المضارب من ماله الخاص، ففي أوقات التضخم يقوم البنك المركزي برفع هامش الضمان إلى 65% مثلا أي تخفيض هامش الاقتراض إلى 35% مما يقلل من حجم الإئتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية، ويحدث العكس في حالة الكساد.

يمكن القول عن أدوات السياسة النقدية المباشرة أنها تستخدم لتجنب التأثيرات الشاملة وغير المرغوب فيها التي تنجم عن استعمال الأدوات الكمية التي لا تميز بين القطاعات، فتأتي الأدوات الكيفية لتقوم بوضع حدود أو قيود على منح القروض لعمليات معينة التي تريد الدولة تشجيعها أو الحد منها.

المطلب الثالث: أدوات أخرى للسياسة النقدية

أولاً: الإقناع الأدبي:

هو عبارة عن مجرد قبول البنوك التجارية بتعليمات وإرشادات البنك المركزي أدبيا بخصوص تقديم الائتمان وتوجيهه حسب الاستعمالات المختلفة، يستخدمها البنك المركزي في التأثير على البنوك التجارية كي تسير في الاتجاه الذي يرغبه، وذلك عن طريق البنك المركزي بمناشدة البنوك التجارية بزيادة أو خفض حجم الائتمان في مجال معين بوسائل منها الاقتراحات والتحذيرات الشفهية أو الكتابية¹.

ثانياً: إصدار التوجيهات والتعليمات:

تتمثل في إصدار البنك المركزي تعليمات توجه مباشرة السياسة الائتمانية للبنوك والمؤسسات المالية، كتحديد حجم الائتمان الممنوح، أو نوعه أو كيفية استخدامه، ومن هنا يمكن للبنك المركزي أن يضمن تدفق كمية النقود إلى المجال المطلوب مما يمكنه من رقابة مباشرة ومضمونة عن السياسة الائتمانية المنفذة، فمثلاً قد يصدر البنك تعليمات بشراء سندات حكومية أو توجيه جزء من أصول البنوك التجارية إلى الاستثمارات الطويلة الأجل أو متوسطة الأجل.

ثالثاً: الإعلام:

ويكون ذلك عن طريق قيام البنك المركزي بإعلان سياسته النقدية المستقبلية من خلال إظهاره لمختلف الاستراتيجيات التي يريد إتباعها معبرا على ذلك بالوقائع والتي سيتخذها، ويكون هذا الإعلام بوضع كل الحقائق والأرقام عن حالة الاقتصاد الوطني أمام الرأي العام، كتفسير وأدلة للأسباب التي جعلته يتبنى سياسة معينة لتوجه حجم الائتمان، ويعمل هذا الإعلام على زيادة ثقة الجمهور بالإجراءات والسياسات الاقتصادية الموضوعية من قبل السلطات.

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

المبحث الثالث: قنوات إبلاغ السياسة النقدية

تعرف قناة السياسة النقدية على أنها الآليات التي من خلالها يحدث قرار معين للسياسة النقدية أثر على سلوكيات الأعوان الاقتصاديين، ومنه على هدف النمو واستقرار الأسعار، ويمكن أن نقسمها إلى أربعة وهي: قناة سعر الفائدة، قناة سعر الصرف، قناة أسعار السندات، وأخيراً قناة الائتمان المصرفي والتي نخصص لكل واحدة منها مطلب للتفصيل.

المطلب الأول: قناة سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة من الأدوات الهامة التي تستخدم في التحكم في حجم الائتمان وبالتالي في حجم العرض النقدي، فتحديد معدل الفائدة يعكس توجه السياسة النقدية للدولة إلى تشجيع الإستثمار في مختلف القطاعات أو الحد منه وكذا دورها في مواجهة مشكل التضخم والانكماش، ويتأثر سعر الفائدة بسعر الخصم المحدد من قبل السلطة النقدية، كما يتفاوت سعر الفائدة من دولة لأخرى وهذا راجع إلى الإختلاف في معدلات التضخم، معدلات النمو الاقتصادي، ووضع ميزان المدفوعات.

وتؤثر أسعار الفائدة على مختلف القرارات والمؤشرات الاقتصادية التي تساهم في تحديد مستوى الدخل القومي أهمها:¹

-تشجيع الأفراد على الادخار وإيداع أموالهم في البنوك؛

-تشجيع الإستثمار وزيادة الطلب عليه؛

-المحافظة على رؤوس الأموال المحلية ومنع هروبها نحو الخارج، وجذب رؤوس الأموال الأجنبية؛

-المحافظة على استقرار سعر صرف العملة؛

-التأثير على حجم الكتلة النقدية من خلال توسيع أو تقليص الإئتمان المحلي؛

¹محمد صالح جمعة، السياسة النقدية في سورية وأثرها في الناتج المحلي الإجمالي، رسالة الدكتوراه في الاقتصاد، كلية الاقتصاد، سوريا: جامعة دمشق، 2000 م، ص ص 195-196

ويرى الكلاسيك أن قناة سعر الفائدة هي قناة تقليدية، أما الكنزيون يرون أنها أهم قناة تمكن السياسة النقدية من بلوغ الهدف الاقتصادي المسطر¹.

والتأثير على المتغيرات الاقتصادية من خلال سعر الفائدة يكون وفق ما يلي:

عند إتباع سياسة نقدية توسعية M تؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة ir وبالتالي انخفاض تكلفة اقتراض رأس المال وزيادة الاستثمار، هذا الأخير الذي يعتبر أحد مكونات الطلب الكلي، حيث أن ارتفاعه يؤدي إلى زيادة الناتج القومي Y .

وعند إتباع سياسة نقدية انكماشية M هذا يؤدي إلى رفع سعر الفائدة الإسمي والحقيقي، مما يرفع من تكلفة رأس المال وبالتالي انخفاض نفقات الاستثمار وانخفاض الإنتاج.

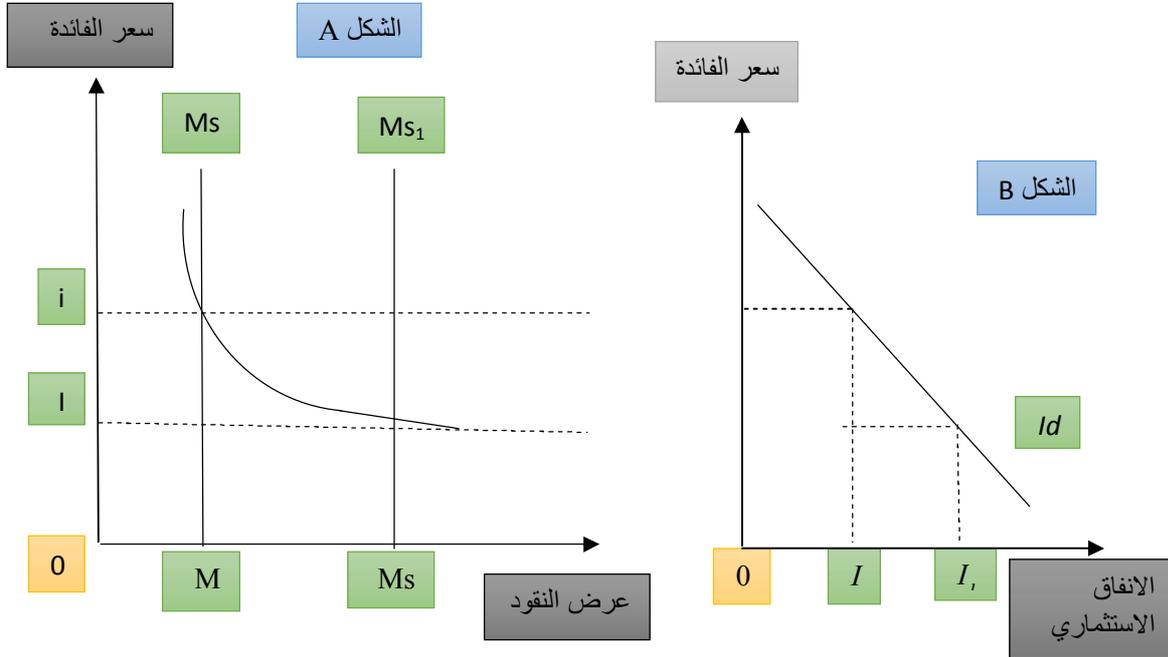
والجزء الأكبر من الإنفاق الإستثماري يقوم به القطاع الإنتاجي (قطاع الأعمال) الذي يحصل على رأس المال عن طريق الاقتراض، بحيث توجد علاقة عكسية بين الإنفاق الإستثماري ومعدل الفائدة، وذلك حسب النظرية الكلاسيكية، حيث أن الإنفاق الإستثماري يعتمد على مردودية الإستثمار من جهة وعلى تكلفة تمويله من جهة أخرى، فكلما كانت أسعار الفائدة منخفضة أدى ذلك إلى زيادة الاستثمارات وبالتالي ارتفاع الدخل القومي².

أما كينز فيرى أن مستوى الدخل والأسعر يعتمد على مستوى الدخل الكلي، وخاصة الطلب الإستثماري الخاص، ويبين تأثير النقود على الانفاق الاستثماري، ليصل تأثيرها على الدخل والأسعار. وقد استخدم للوصول إلى ذلك سعر الفائدة للربط بين النقود والإنفاق الاستثماري، ويتضح ذلك من خلال الشكل التالي:

¹قويدر عياش، إصلاح السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 1999م، ص51

²عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، اقتصاديات النقود والمصارف والأسواق المالية، مرجع سابق، ص304

الشكل (1-4): تأثير سعر الفائدة على تكلفة الاستثمار في النظرية الكينزية



المصدر: بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، جامعة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، 2009، ص133

ففي حالة زيادة عرض النقود من M_s إلى M ، فإن التأثير الأولي يكون على الجانب النقدي وتحديدًا على سعر الفائدة فينخفض من i إلى I_1 ، هذا ما يؤدي إلى انخفاض تكلفة الاستثمار من I إلى I_1 ، كما هو موضح في الشكلين A و B.

كما يرى مؤيدو النظرية الكينزية أنه عند وصول كمية النقود إلى حد معين فإن أي زيادة بعد ذلك ستقع في فخ السيولة ولن يكون لها أي تأثير على سعر الفائدة، وبالتالي لا يكون هناك تأثير على الإنفاق الاستثماري ولا على الدخل القومي¹

كما اعتمد كينز كذلك على أن على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات في شأن الإنفاق الاستثماري، والميزة الأساسية التي تتميز بها هذه القناة هي كون أن أسعار الفائدة الحقيقية هي

¹ ربح حسين، النقد والسياسة النقدية، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، 2002م، ص144

التي تؤثر على قرارات المستهلكين والمؤسسات، أكدت العديد من الدراسات التي قدمها الاقتصاديون حول قناة معدل الفائدة ك تيلور، هذا الأخير أوضح أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الاستهلاك والإستثمار مما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية.

ولكن هذه النتيجة قوبلت برفض شديد من قبل العديد من الباحثين أمثال ben bernank و mark getler في سنة 1995، الذين يخالفون الطرح السابق ولديهم رؤية خاصة حيث يؤكدون أن الدراسات التجريبية تبين الآثار السيئة للتأثيرات المعتبرة لأسعار الفائدة على تغيرات تكاليف رأس المال، ويؤكدون أيضا على أن إخفاق أسعار الفائدة كآلية لنقل السياسة النقدية يشجع على البحث على ميكانيزمات أخرى وخصوصا قناة الائتمان¹

المطلب الثاني: قناة سعر الصرف

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة في السياسات النقدية لعدد كبير من الدول خاصة التي تبحث عن استقرار سعر صرف عملتها، وتستخدم هذه القناة كوسيلة لتنشيط الصادرات، حيث تعود الأهمية إلى كون تأثير تغير سعر الصرف يصل إلى الاقتصاد المحلي من خلال تأثيره على حجم التجارة الخارجية والميزان التجاري وميزان المدفوعات وكذلك من خلال تأثيره على الاستثمار الخارجي وتدفق رأس المال.

وتعمل قناة أسعار الصرف إلى جانب أسعار الفائدة لأن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية ولذلك اثر على انخفاض قيمة الودائع الوطنية مقارنة بنظيرتها الأجنبية، و هذا ما يؤدي إلى انخفاض أو تدهور في قيمة العملة الوطنية (E) فتتخفف أسعار السلع الوطنية مقارنة بالسلع المسعرة بالعملة الأجنبية، و هذا ما يؤدي إلى زيادة في صافي الميزان التجاري (NX) و منه زيادة الإنتاج الكلي (Y) و هذا مع مراعاة شروط تخفيض العملة، و كذلك يجب أن لا يكون الانخفاض في أسعار الفائدة مضرا بقيمة العملة الوطنية.

¹ أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، ط(1)؛ مصر: دار الجامعة، 2006م، ص120

وفي الحالة التي تستعمل فيها سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني عنها في الخارج وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية ويؤثر على الصادرات التي تكون معاينته من خلال الحساب الجاري في ميزان المدفوعات فينخفض معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود و هي آثار غير مرغوب فيها ينصح الكثير بضرورة مصاحبتها بسياسات أخرى لمعالجة هذه الآثار السلبية¹.

المطلب الثالث: قناة الائتمان

إن عدم الاتفاق الذي قوبلت به القناة التقليدية لسعر الفائدة أدى إلى استحداث آلية جديدة لنقل السياسة النقدية جعل التفكير في قناة الائتمان والتي تنقل أثر السياسة النقدية عبر آليتين هما: قناة الإقراض البنكي وقناة ميزانيات منشآت الأعمال والتي نخصص فرع لكل منهما.

أولاً: قناة الإقراض البنكي²:

تعتمد هذه القناة على الدور الذي تلعبه البنوك داخل الجهاز المصرفي والمالي، نظرا لمكانتها التي تسمح لها بحل مشكلة عدم تكافؤ المعلومات في أسواق الإقراض لأن الاقتراض يكون من عند البنوك التجارية، تعمل هذه القناة كما يلي:

عند إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد وبالتالي تؤدي إلى زيادة احتياطات وودائع البنوك مما يزيد من حجم القروض البنكية، وهذا ما يؤدي إلى زيادة في نفقات الاستثمار وبالتالي الناتج المحلي الإجمالي.

أما عند إتباع سياسة نقدية انكماشية فإنه يحدث العكس، وما يمكن أن نستخلصه من هذه القناة هو الأثر الكبير الذي تمارسه السياسة النقدية على إنفاق المؤسسات الصغيرة المرتبطة بالقروض مقارنة بالمؤسسات الكبيرة التي تلجأ إلى أسواق رأس المال دون طلب ذلك من البنوك.

¹ على توفيق الصادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، الإمارات: منشورات معهد السياسات الاقتصادية بصندوق النقد العربي بأبوظبي، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات عمل، العدد الثاني من 4 إلى 09 ماي 1996م، ص 63

² إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000/2009م)، مرجع سابق، ص 66

ثانياً: قناة ميزانيات منشآت الأعمال

يرجع أصل وجود هذه القناة إلى مشكل عدم تماثل المعلومات في أسواق الائتمان، وتشير إلى أن ضعف الوضعية الصافية الذي تتسم به أي مؤسسة كلما كان مشكل الانتقاء العكسي الذي يعني قبول المقرض لمعدلات فائدة مرتفعة مع مخاطر كبيرة في الإقراض وذلك بسبب سوء انتقاء المقرضين عند إتباع سياسة نقدية انكماشية والخطر المعنوي كبير عندما تريد الاقتراض، وعليه عندما تتراجع الوضعية الصافية للمؤسسة فإنها تقدم ضمانات قليلة للمقرضين¹، فالانخفاض في عرض النقود يؤدي إلى انخفاض صافي قيمة المؤسسات وضماناتها، إضافة إلى أن ارتفاع سعر الفائدة يعمل على تخفيض التدفق النقدي لتلك المؤسسات مما يزيد من مخاطر إقراضها و هو ما لا يحفز البنوك على إقراضها و لهذا كله بطبيعة الحال اثر على الاستثمار و منه الناتج الوطني².

أما في حالة إتباع سياسة نقدية توسعية فإن كمية النقود تزداد مما يؤدي إلى زيادة في أسعار الأسهم، وتدعم القيمة الصافية للمؤسسات فيرتفع الإنفاق الاستثماري وبالتالي يرتفع الطلب الإجمالي لأن درجة الخطر المعنوي تتخفض³.

¹ على توفيق الصادق وآخرون، صندوق النقد العربي، مرجع سابق، ص 64، 65

² أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، مرجع سابق،

ص 123

³ إكن لونيس: السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000/2009م)، مرجع سابق، ص 67

المطلب الرابع: التحديات التي تواجه السياسة النقدية

نظرا للتحويلات التي تعرفها بيئة السياسة النقدية، فقد ظهرت مجموعة من التحديات تواجه السياسة النقدية، ومن أهم هذه التحديات إشكالية تعارض أهدافها إذ لا يمكن تحقيقها كلها دفعة واحدة، ناهيك عن التحديات التي تواجه الجهاز المصرفي ككل.

أولاً: إشكالية تعارض أهداف السياسة النقدية:

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق مجموعة من الأهداف، لكن في الواقع لا يمكن تحقيقها مجتمعة مما يضع السلطات النقدية في وضع صعب وهذا ما سيتضح مما يلي¹:

- هناك تعارض بين هدف الحفاظ على معدلات التضخم منخفضة وتحقيق النمو، وهذه نقطة خلاف بين الإقتصاديين، فهناك من يرى أن النمو الاقتصادي في الأجل الطويل لا يتحقق إلا إذا كان هناك استقرار في المستوى العام للأسعار، وبالمقابل يوجد الرأي القائل أن ارتفاع المستوى العام للأسعار ضروري لتوسيع النشاط الاقتصادي؛

- هناك تعارض بين هدف استقرار الأسعار وتخفيض البطالة، فسعي السلطات النقدية إلى تخفيض معدلات البطالة يتطلب منها اتباع سياسة نقدية توسعية، فنتساهل في منح القروض ويزداد العرض النقدي وتتنخفض أسعار الفائدة وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب فترتفع الأسعار ويعم التضخم، وبالتالي تحقيق أحد الهدفين يستلزم التضحية بالهدف الآخر؛

- قد يحدث تعارض بين تخفيض البطالة وتحقيق التوازن الخارجي، فإتباع سياسة نقدية توسعية سيؤدي إلى تخفيض أسعار الفائدة، وهذا ما يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال قصيرة الأجل مما يحدث خلافاً في ميزان المدفوعات، هذا من جهة، ومن جهة أخرى نجد أن اتباع هذه السياسة سوف تؤدي إلى ارتفاع المداخيل وزيادة الإستيراد الذي يؤثر سلباً على وضعية ميزان المدفوعات؛

¹ لحو موسى بوخاري: سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)، بيروت: مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، 2010 م، ص 103

ثانيا: تحديات تواجه الجهاز المصرفي:

إن تزايد عمليات تحرير الخدمات المالية الدولية، وفي ضوء وجود الخبرة الدولية المصرفية لبعض البلدان وتواضعها بالنسبة لبلدان أخرى خصوصا النامية منها، يتطلب من بنوك هذه البلدان الإستفادة بسرعة ومواكبة التطورات الحاصلة في تكنولوجيا الخدمات المالية.

- إن تحصيل التكنولوجيا السابقة التكيف معها لا يعتبر كافيا، إذ يجب عليها البحث والتطوير والإبداع لمواكبة ومنافسة البنوك العالمية؛

- إلزامية إزالة جميع العوائق القانونية التي تعيق تحرير عمليات الخدمات المصرفية الدولية والإستفادة من التكنولوجيات الحديثة في المجال المصرفي وهذا لكي تكون المنظومة البنكية ككل قادرة على خلق مكانة مهمة لدى الأسواق المصرفية المحلية والعالمية¹؛

¹ بلوافي محمد: أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر (1970-2015م)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة التسيير، جامعة تلمسان: كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2012/2013، ص ص 43-44

المبحث الرابع: ماهية البنوك المركزية ووظائفها:

البنك المركزي من أهم المؤسسات المالية، بحيث يتأسس هرم النظام المصرفي ويعتبر الدعامة الأساسية للهيكلة النقدي والمالي في كل أقطار العالم، وتعتبر نشاطات البنك المركزي في غاية الأهمية، إذ وجوده ضروري لتنفيذ السياسة النقدية، كما يلعب دورا هاما في تنفيذ السياسة الاقتصادية للدولة، بسبب الامتيازات التي يتمتع بها والمتمثلة في السيادة والاستقلال والأصول المتعلقة بوظائف هذه البنوك وخصائصها، سواء تعلق ذلك بالمسائل الفنية المرتبطة بإدارة البنك المركزي ذاته بعلاقة البنك المركزي بالدولة أو بالمؤسسات الائتمانية المتعددة التي يتألف منها، وعليه سنتناول في هذا المبحث دراسة، نشأة البنوك المركزية وكذا وظائفها إضافة إلى ماهية استقلالية البنوك المركزية باعتبارها أحد أهم المميزات الحديثة للبنوك المركزية.

المطلب الأول: مفهوم ونشأة البنوك المركزية.

أولا: نشأة البنوك المركزية:

رغم أن البعض من البنوك المركزية قد مر على تأسيسها أكثر من قرنين من الزمن¹، إلا أن الصيرفة المركزية تعتبر تطورا حديثا، تعود في أساس إلى القرن التاسع عشر، حيث تم تأسيس البنوك المركزية في عديد من دول العالم وبالأخص في أوروبا أين تم إنشاء بنك مركزي في جميع دول أوروبا و منحه سلطة إصدار النقود الورقية و بمرور الزمن أصبحت هذه البنوك المركزية تقدم مشورة لحكومتها، أما أهم حدث ساعد على إنشاء البنوك المركزية فهو الذي قدمه المؤتمر المالي العالمي الذي انعقد في بروكسل عام 1920م، و جاء في التقرير الختامي للمؤتمر ما يلي: " على كل دولة التي لم ينشأ فيها بنك مركزي أن تقوم بهذا الإجراء بأسرع وقت ممكن، ليس فقط من أجل تحقيق الاستقرار في نظامها النقدي و المصرفي، بل أيضا لتحقيق التعاون الدولي".

¹ ضياء المجيد الموسوي، اقتصاديات النقود والبنوك، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2002م، ص ص 241-242

ثانياً: التعريف بالبنك المركزي:

البنك المركزي هو الهيئة التي تتولى إصدار الأوراق النقدية وتضمن بوسائل شتى سلامة أسس النظام المصرفي، ويوكل إليها الإشراف على السياسة الائتمانية في الدولة لما يترتب على هذه السياسة من تأثيرات هامة في النظامين الاقتصادي والاجتماعي.

المطلب الثاني: خصائص البنك المركزي:

من التعريف تتضح بعض الخصائص العامة للبنك المركزي تتلخص فيما يلي:

- هو أول مؤسسة نقدية قادرة على إصدار وتدمير النقود القانونية، أي ذلك النوع من أدوات الدفع التي تتمتع بالقدرة النهائية والإجبارية على الوفاء بالالتزامات وهو المهيمن على شؤون النقد والائتمان في الاقتصاد الوطني.

- هو ليس بنكا أو مؤسسة عادية، إذ يتصدر الجهاز المصرفي، فالبنك المركزي له القدرة على إصدار وتدمير النقود من ناحية، والقدرة على التأثير في إمكانية البنوك التجارية الإصدار نقود الودائع من ناحية أخرى، ويمثل سلطة الرقابة العليا على البنوك التجارية؛

- يترتب على احتكاره إصدار النقود القانونية التي تميزه بمبدأ الوحدة، فالبنك المركزي هو مؤسسة وحيدة ولا يمكن تصور تعدد الوحدات المصدرة للنقود ويشرف على الائتمان (مع استقلالها بعضها عن البعض الآخر، ففي كل اقتصاد وطني لا توجد إلا وحدة مركزية معينة تصدر النقود وتشرف على الائتمان)؛

- هو غالبا مؤسسة عامة سواء بقوة القانون أم بقوة الواقع، وهي ضرورة تملئها أهمية وحساسية الوظائف التي يقوم بها، سواء كان ذلك من حيث إصدار النقود القانونية، أم من حيث تأثيرها في إصدار الودائع، وما يترتب على ذلك من نتائج متعلقة بالسياسة النقدية خاصة والسياسة الاقتصادية عامة؛

- لا يمارس عمليات البنوك العادية، ذلك لأن مثل هذه العمليات قد تتعارض مع وضعه بالنسبة إلى البنوك التجارية وما يترتب على هذا الوضع من علاقات خاصة تربطه بها، وكذلك ممارسته مهمة الرقابة على الائتمان بحيث نجد أنفسنا أمام اتجاهين، الاتجاه الأول يتبعه بنك إنجلترا ،

حيث تقتصر فيه وظائف البنك المركزي على إصدار النقود، والإشراف العام على البنوك التجارية والائتمان أما الاتجاه الثاني الذي يتبعه البنك المركزي لفرنسا، أين يقوم هذا الأخير بجانب العمليات الخاصة بالبنك المركزي وبالوظائف العادية للبنوك التجارية؛

المطلب الثالث: وظائف البنك المركزي:

تتلخص وظيفة البنك المركزي الأساسية في الرقابة على البنوك التجارية وتنظيم الائتمان بغرض تحقيق أهداف السياسة النقدية، ورقابة البنك المركزي على البنوك التجارية تتم من خلال علاقته بهذه البنوك، فهو بالنسبة لهم بنك البنوك والمقرض الأخير عند الحاجة، وسنتعرض فيما يلي أهم هذه الوظائف:

أولاً: وظيفة إصدار النقود:

إذا كان من المتفق عليه أن يحتكر البنك المركزي حق إصدار النقود الورقية، فإن التساؤل يثور عن مدى حريته في الإصدار، في هذه الحالة نجد أنفسنا أمام مبدئين:

1- ما يعرف بمبدأ الإصدار المقيد: هو تقييد حرية البنك في الإصدار النقدي، الأمر الذي قد يؤدي إلى التضخم؛

2- مبدأ منح البنك حرية تامة في الإصدار على أساس أن البنك لا يصدر كل أنواع النقود فإذا ما تحدد للبنك المركزي نظام الإصدار يستطيع البنك أن يؤثر في عرض النقود بطريق مباشر عن طريق تحديد كمية من وسائل الدفع الموجودة في التداول و هي كمية النقود الورقية¹؛

ثانياً: وظيفة البنك المركزي كبنك للبنوك:

يقرض البنك المركزي البنوك التجارية كما يقرض البنك التجاري الأفراد والمشروعات، فهو يقرض البنوك التجارية ويكون بذلك المقرض الأخير في النظام المصرفي في مجموعه، فهو يعيد خصم الأوراق التجارية و أذونات الخزينة للبنوك التجارية بعد أن أقامت هذه بخصمها الأفراد والمشروعات من أهم وظائف البنك المركزي، التي يقوم بها بالنسبة للبنوك التجارية:

¹ محمد دويدار و أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2003 م، ص245

1- الاحتفاظ بودائع البنوك التجارية:

جرى العمل بأن تحتفظ البنوك التجارية لدى البنك المركزي بجزء من أرصدها النقدية السائلة وهذا الجزء يتم تحديده إما عن طريق الصرف أو عن طريق القانون؛

2- الاحتفاظ بالبنوك:

المقصود بهذه الوظيفة هو وقوف البنك المركزي مستعداً على الدوام لمد يد العون للسوق الائتماني في حالات الضيق المالي أو عند الضرورة بوضعه ما يلزم من الأرصدة النقدية الحاضرة تحت تصرف البنوك التجارية؛

3- تسوية عمليات المقاصة بين البنوك: المقاصة هي أسلوب خاص لانقضاء أو لتسوية الديون ما بين الطرفين كل منهما مدين للآخر ودائن في الوقت ذاته بحيث يدفع المدين بالمبلغ الأكبر إلى الطرف الآخر الفرق ما بين الدينين؛

ثالثاً: وظيفة تقديم الاستشارة للحكومة (بنك الحكومة):

يعتبر البنك المركزي وكيل الحكومة ومستشارها المالي في جميع عملياتها المالية وتتلخص خدماته فيما يلي¹:

- يقرض الحكومة عند الحاجة عن طريق إصدار عملات ورقية جديدة مضمونة بالسندات؛
- مسك حسابات المصالح والمؤسسات الحكومية، حيث أن الحكومة تودع كل أو بعض أموالها لديه وتسديد القروض نيابة عن الحكومة؛
- تقييم الاستثمارات المالية والنقدية للحكومة بهدف اتخاذ الإجراءات المناسبة بالإضافة إلى الوظائف السابقة؛
- مراقبة الائتمان كما ونوعاً وتوجيهه وجهة تتفق وتنفيذ سياسة نقدية مرغوب فيها؛
- إدارة احتياطات البلد من العملات الأجنبية ومراقبة أحوال التجارة الخارجية، بغرض المساهمة في تحقيق استقراره أسعار الصرف الأجنبي؛

¹ عبد الرحمن يسرى أحمد، اقتصاديات النقد والبنوك، القاهرة: جامعة الإسكندرية، 1996م، ص66

خلاصة الفصل الأول:

إن مصطلح السياسة النقدية مركب من كلمتين الأولى سياسة وتعنى التدبير، والثانية تعني النقود، تعددت تعاريف السياسة النقدية إلا أن التعريف الشامل لها هو أنها مجموعة من الإجراءات والتدابير التي تتخذها السلطة النقدية للتأثير على حجم المعروض النقدي سواء بالزيادة أو بالنقصان، لذا يجب أن يضمن كل تعريف للسياسة النقدية مجموعة من العناصر حتى يكون تعريف شامل وكاف لها.

مر تطور السياسة النقدية بعدة مراحل، فالأولى تبدأ مع بداية القرن التاسع عشر والتي كانت فيها السياسة النقدية ينظر إليها على أنها محايدة لا تؤثر بأي صورة من الصور على النشاط الاقتصادي، إذ يقتصر دورها في خلق النقود اللازمة لتنفيذ العمليات، هذا من منظور الكلاسيك، ثم المرحلة الثانية والتي تزامنت مع ظهور الفكر الكينزي، والتي أصبحت فيها السياسة النقدية ثانوية باعتبارها أقل فعالية مع إعطاء أهمية كبيرة للسياسة المالية، ثم المرحلة الثالثة التي تميزت فيها السياسة النقدية و النقود بأهمية كبيرة، من قبل النقديون الذين اعتبروها أكثر فعالية و تراجع أهمية السياسة المالية.

ترمي السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف والتي تسمى بالأهداف النهائية منها استقرار مستوى الأسعار، تحقيق معدل نمو عال، وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، إلى جانب التشغيل الكامل، وفي سبيل تحقيق هذه الأهداف يستعمل البنك المركزي مجموعة من الأدوات التي تؤثر على بعض المتغيرات والمؤشرات تسمى الأهداف الأولية والأهداف الوسيطة، في إطار استراتيجية شاملة ينفذها البنك المركزي.

يتحكم البنك المركزي باعتباره المسؤول الأول عن رسم وتنفيذ السياسة النقدية في العرض النقدي من خلال استخدامه مجموعة من الأدوات ومن ثمة تحقيق الأهداف المسطرة، تتوزع هذه الأدوات إلى أدوات مباشرة تتمثل في سياسة تأطير القرض، والسياسة الانتقائية للقرض، وأدوات غير مباشرة تتمثل في معدل الاحتياطي الإجمالي، وعمليات السوق المفتوحة، ومعدل إعادة الخصم، وفي حالة عدم تحقيق البنك المركزي للأهداف المسطرة يستخدم أدوات أخرى.

الفصل الثاني:

التضخم والنظريات

الاقتصادية

تمهيد:

يعد التضخم من المشاكل الاقتصادية التي تصيب اقتصاديات البلدان النامية والمتقدمة معا، غير أن الأسباب المنشئة للتضخم في البلدان النامية تختلف عنها في البلدان المتقدمة، مما يترتب عليه تباين الآثار علاج التضخم باختلاف العوامل والأسباب التي تقف وراء حدوثه. ويعد تخلف الأنظمة الاقتصادية وزيادة حدة الإختلالات الداخلية والخارجية وتفاقم الإختلالات الهيكلية من أكثر العوامل التي تساهم في تغذية الضغوط التضخمية وتؤدي إلى حدوث ارتفاعات متوالية في مستويات الأسعار المحلية. ونظرا لأهمية الدور الذي يمارسه التضخم في التأثير على اقتصاديات البلدان؛ كان لا بد من التعرض بالدراسة والتحليل لمختلف الجوانب النظرية المرتبطة بظاهرة التضخم، حيث سيتم التطرق في الفصل الأول من الدراسة إلى مفهوم التضخم وأنواعه والآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تفرزها الضغوط التضخمية، كما سيتم تناول أهم المدارس والنظريات الاقتصادية التي تناولت تفسير ظاهرة التضخم، حيث سيتم تناول تفسير التضخم في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي والفكر الاقتصادي الحديث، بالإضافة إلى تفسير التضخم في الفكر الاقتصادي المعاصر، كما يتناول الفصل الحالي من الدراسة وسائل علاج التضخم في اقتصاديات البلدان النامية، كما سنتناول أهم الوسائل المستعملة لعلاج ومحاربة التضخم.

المبحث الأول: نظرة عامة حول التضخم

يعد التضخم من الظواهر الاقتصادية التي لم توصف بتعريف واضح ومحدد من المفكرين والباحثين المهتمين بدراسة الظواهر النقدية والاقتصادية، فالتعريف الذي قد يسود خلال فترة زمنية معينة قد لا يتفق مع تعريف نفس الظاهرة خلال فترة زمنية معينة أخرى، فتعريف التضخم الذي ساد خلال الفترة السابقة للحرب العالمية الأولى يختلف عن التعريف الذي ساد بعدها وأثناء الحرب العالمية الثانية، كما قد يختلف مفهوم التضخم خلال نفس الفترة الزمنية باختلاف وجهات نظر مفكري نفس الفترة، ويستخدم مفهوم التضخم لوصف ظواهر عديدة تشمل الزيادة في مستويات الأسعار والزيادة في مستويات الدخل والأجور، كما تشمل التضخم في العملة أو التضخم في التكاليف، إلا أن محور هذه الدراسة يركز على الارتفاعات المتتالية في مستويات الأسعار المحلية.

ويحدث التضخم كنتيجة لعدد من العوامل والأسباب التي تساهم في تغذية الضغوط التضخمية، والتي تختلف في البلدان الصناعية المتقدمة عن أسباب التضخم في البلدان النامية، ويؤدي اختلاف العوامل والأسباب المنشئة للتضخم إلى اختلاف الآثار الاقتصادية والاجتماعية الناجمة عن التضخم في البلدان الصناعية المتقدمة عن الآثار التي تتعرض لها البلدان النامية والمتخلفة والذي سيتم تناوله بالتفصيل في هذا المبحث من الدراسة.

المطلب الأول: مفهوم التضخم

تعددت تعريفات التضخم في الفكر الاقتصادي، وذلك من خلال العديد من الكتابات التي تناولت هذه الظاهرة، ومن بين هذه التعريفات نذكر منها:

يعرف التضخم بأنه "زيادة كمية النقود بدرجة تتحقق معها قيمة النقود أو ارتفاع في معدلات الأسعار مع بقاء الدخل ثابت"¹.

كما يمكن تعريفه على أنه "ارتفاع كبير ومستمر في المستوى العام للأسعار يصاحبه انخفاض في القيمة الحقيقية للنقود ويصبح التضخم أكثر تسارعا عندما يرافق الزيادة في الإصدار النقدي زيادة في النفقات الحكومية التي يتم تمويلها بالقروض المحلية بدلا من الضرائب"².

ويعرف التضخم أيضا بأنه "هو ارتفاع غير متوقع في الأسعار كما يتولد عنه زيادة حجم تيار الإنفاق النقدي بنسبة أكبر من الزيادة في عرض السلع والخدمات، كما هناك عوامل تزاوُل تأثيرا مباشرا على مستوى الأسعار وهي كمية النقود والحجم الحقيقي للسلع والخدمات المعروضة للبيع في الأسواق وسرعة تداول النقود"³.

أما فريدمان فيقول "بأن التضخم هو عبارة عن الارتفاع المستمر في الأسعار، أن المحدد النهائي لمستوى الأسعار هو عبارة عن رصيد النقود ويؤكد بأن التضخم هو ظاهرة نقدية"⁴.

ومن خلال التعريفات السابقة نستنتج بأن التضخم "هو ظاهرة نقدية تحدث نتيجة أسباب معينة منها زيادة الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل وبالتالي زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي، فالتضخم يعني الارتفاع في المستوى العام للأسعار مع انخفاض القيمة الحقيقية للنقود".

¹ سامي بطرس جلد، النقود والبنوك، عمان: دار البداية ناشرون وموزعون، 2011م، ص151.

² هيل عجمي الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان: دار وائل للنشر، 2009م، ص277.

³ حسين بن سالم الزبيدي، التضخم والكساد، الوراق للنشر والتوزيع، عمان: 2011م، ص33.

⁴ سعد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان:

المطلب الثاني: أسباب التضخم

تعددت الآراء حول العوامل المسببة للتضخم، فهناك من يقسمها إلى العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الارتفاع والعوامل الدافعة بالعرض الكلي إلى الانخفاض وفيما يلي سنتناول كل نوع على حدا:

أولاً: العوامل الدافعة بالطلب الكلي نحو الارتفاع: وتتمثل في¹:

1- زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري: إن النظريات الخاصة بالتوازن والخاصة بالعرض والطلب الكلي وجهاز الائتمان تفترض اقتران الخلل في التوازن بالزيادة في الإنفاق الكلي عن مستوى التشغيل الكامل وتتمثل في زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي وعند هذا المستوى يحدث الخلل والمتمثل في الزيادة في الإنفاق الكلي الذي لا تقابلها زيادة مماثلة في المنتجات والسلع المعروضة.

2- التوسع في منح الإعتمادات من قبل البنوك: إن هذا التوسع يعتبر عاملاً مهماً في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج فتشجع البنوك على فتح عمليات الائتمان بوسائلها المعروفة لتحقيق سعر الفائدة، فيزيد إقبال رجال الأعمال على الاستثمار وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بسبب هذه الإعتمادات الممنوحة للمنتجين.

3- العجز في الميزانية: ويقصد به زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة بالقدر الذي تفرضه الحكومة من البنك المركزي، وإن عجز الميزانية هو وسيلة معتمدة تلجأ إليها الحكومة وهي على علم بآثارها السلبية.

4- تمويل العمليات العسكرية: تعتبر الحروب من الأسباب المنشئة للتضخم لما يتخللها من نفقات عامة كبيرة، ففي هذه الحالة إذا ما رأت الدولة أن قدرتها المالية قد ضعفت تلجأ إلى أقرب الموارد وهي آلة الإصدار لتمدها بالمال اللازم.

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط(3)، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2008، ص ص 149-

5- الارتفاع في معدلات الأجور: السبب الفعال والمباشر في ارتفاع معدلات الأجور ونفقات المعيشة يكمن في صلب الأنظمة الاقتصادية الرأسمالية ذاتها التي تسمح بحرية النقابات العمالية وإعطائها حق الإضراب تبريرا لتحقيق مطالبهم في رفع الأجور، فزيادة الأجور ترفع من حدة التكاليف الإنتاجية مما يخفض من معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل.

6- التوقعات والأوضاع النفسية: قد يرجع الارتفاع في الطلب الكلي الى عوامل نفسية وتقديرية أكثر من عوامل اقتصادية، فكثيرا ما يكون للحالات النفسية للأفراد الأثر الكبير في نشوء بعض العوامل التضخمية.

ثانيا: العوامل الدافعة بالعرض الكلي إلى الانخفاض: نذكر منها¹:

1- تحقيق مرحلة الاستخدام التام: قد يصل الاقتصاد الوطني لمرحلة من الاستخدام والتشغيل الكامل والتام لجميع العناصر الإنتاجية بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية متطلبات الطلب الكلي المرتفع عن ذلك المستوى بحيث يبقى الجهاز الإنتاجي عاجزا أمام المستوى المرتفع للطلب الكلي.

2- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع، وقد يعود عدم المرونة إلى نقص الفن الإنتاجي المستخدم في العمليات الإنتاجية وقد تكون الأساليب المتبعة قديمة ولا تكفي لسد متطلبات الأسواق الحديثة.

3- النقص في رأس المال العيني: قد يعود عدم المرونة في الجهاز الإنتاجي إلى نقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل مما يباعد بين النقد المتداول وبين المعروض من السلع والمنتجات والثروات المتمثلة في العرض الكلي المتناقص وبالتالي ظهور التضخم كمؤشر على وجود الخلل التوازني في الأسواق المحلية الذي يعبر عن النقص في العرض الإنتاجي.

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، مرجع سابق، ص ص 150-152

المطلب الثالث: أنواع التضخم

يمتاز التضخم بتعدد أنواعه واختلافها باختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، إلا أن هذه الأنواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالإشتراك في بعض الخصائص التي تجمع فيما بينها، إذ أن جميع أنواع التضخم تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملاً. وفي ضوء ذلك نستعرض الأنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

أولاً: معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الائتمان:

تتحدد بعض أنواع الاتجاهات التضخمية بالاعتماد على معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الائتمان ومدى قدرتها على التحكم في حركة مستويات الأسعار والتأثير فيها، ووفقاً لهذا المعيار يمكن التمييز بين نوعين من التضخم:

1- التضخم الظاهر: يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع مستويات الأسعار بصورة مستمرة دون قيام الدولة بأي إجراءات لاعتراضها أو الحد منها، ووفقاً لهذا النوع من التضخم ترتفع الأسعار استجابة لفائض الطلب، بمعنى أن ارتفاع الأسعار يتم بصورة تلقائية وبكل حرية، بهدف تحقيق التوازن بين العرض والطلب. وبالإضافة إلى عدم التدخل من قبل الدولة، فإن هناك عوامل أخرى تقف وراء الارتفاعات المتوالية في المستوى العام للأسعار، وتساعد على تزايد حدة الضغوط التضخمية من أهمها الظروف الاقتصادية السائدة وبشكل خاص ضعف مرونة جهاز الإنتاج المحلي، العوامل النفسية للأفراد.

2- التضخم المكبوت: يشير هذا النوع إلى التضخم المستمر غير الواضح، نظراً لتدخل السلطات الحكومية في توجيه سير حركة الائتمان، من خلال إصدار التشريعات والضوابط الإدارية مما يحد من حرية العوامل الاقتصادية في العمل بحرية تامة، نظراً للقيود الحكومية المباشرة التي تضعها السلطات الإدارية والتي تحدد المستويات العليا للأسعار، بما يكفل عدم تجاوزها للحد الأقصى من ارتفاعاتها، وتهدف الدولة من خلال ذلك إلى الحد من الارتفاعات المستمرة في مستويات الأسعار، إلا أن ذلك لا يعني القضاء على الظواهر التضخمية وإنما محاولة التخفيف من حدتها، حيث أن عدم تدخل الدولة بأجهزتها المختصة في تحديد مستويات

الأسعار سوف ينعكس في حدوث ارتفاعات متوالية وتصاعدية في المستوى العام للأسعار، وبما يزيد من حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد¹.

ثانياً: من حيث حدة التضخم: حسب هذا المعيار يتم تقسيم التضخم إلى ثلاثة أنواع:

1- التضخم الزاحف: ويطلق هذا الوصف على التضخم إذا كان الارتفاع في الأسعار بطيئاً في حدود 2 % سنوياً وبالتالي يحدث ارتفاع الأسعار على المدى الطويل نسبياً وهذا النوع من التضخم يتقبله الأفراد لأنه يأتي بدفعات صغيرة وبالتالي يجعل التضخم أمراً عادياً وهذا ما يجعله ظاهرة عامة في الاقتصاديات الصناعية كافة لأن الاستقرار في الأسعار لا يمكن أن يلزم النمو الاقتصادي وأن تخفيض الأسعار لا يشجع على النمو².

2- التضخم العنيف: وهو الذي يمكن أن يتولد عن التضخم الزاحف ولكن يكون أكثر عنفاً وأقوى درجة، فيتواجد عندما تدخل حركة الارتفاع في الأسعار في الزيادات الكبيرة والمتتالية، فإن معدل تضخمي بمقدار 5% سنوياً لمدة أربع سنوات متتالية يمثل الحدود القصوى للتضخم الزاحف وبحيث أن الاقتصاد إذا تجاوز تلك الحدود نكون بصدد التضخم العنيف حيث تفقد النقود وظائفها الأساسية خاصة وظيفتها كمخزن للقيمة ووحدة لقياسها³.

3- التضخم الجامح: يعتبر أخطر أنواع التضخم على الاقتصاد القومي ويظهر هذا النوع نتيجة للزيادة المفرطة في كمية النقود المتداولة مع نقص في كمية المعروض السلعي نتيجة للظروف غير العادية التي قد يمر بها الاقتصاد الوطني، ويتميز هذا النوع من التضخم بارتفاع حاد في معدلات الأسعار يعقبها ارتفاع في مستويات الأجور والتكاليف والتي تؤدي إلى ارتفاع آخر في الأسعار⁴.

¹ فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عمان: عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، 2006م، ص ص 172-173

² عبد القادر متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، عمان: دار الفكر ناشرون وموزعون، 2010م، ص 218.

³ خالد أحمد سليمان شبكة، التضخم وأثره على الدين (دراسة مقارنة)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2008م، ص ص 17-18

⁴ محمود حسن الوادي، أحمد عارف العساف، الاقتصاد الكلي، عمان: دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2009م، ص ص 184-

ثالثاً: من حيث تعدد القطاعات الاقتصادية:

تتحدد الاتجاهات التضخمية وفق هذا المعيار حسب تنوع القطاعات الاقتصادية إلى ما يلي¹:

1- التضخم في أسواق السلع: هناك نوعين من التضخم في أسواق السلع:

أ- التضخم السلعي: وهو التضخم الذي يحصل في قطاع صناعات سلع الاستهلاك، وذلك من خلال الزيادة في نفقات إنتاج السلع على الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباح قدرية في قطاع صناعة سلع الاستهلاك.

ب- التضخم الرأسمالي: ويحصل هذا النوع من التضخم في قطاع صناعات الاستثمار، ويعبر عن الزيادة في قيمة سلع الاستثمار على نفقات إنتاجها ويترتب على ذلك تحقيق أرباحاً قدرية في كلا من قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار، كنتيجة لبروز الضغوط التضخمية.

2- التضخم في أسواق عوامل الإنتاج: نفرق بين نوعين من التضخم في أسواق عوامل الإنتاج وهما:

أ- التضخم الربحي: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لزيادة الاستثمار عن الادخار، مما يترتب عليه تحقيق أرباحاً قدرية في قطاعي صناعات سلع الاستهلاك والاستثمار.

ب: التضخم الدخلي: يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة لارتفاع نفقات الإنتاج، ومن ضمن تلك النفقات ارتفاع أجور الكفاية للعمال.

¹ عناية حسين غازي، التضخم المالي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، ص 58-61

المطلب الرابع: الآثار المترتبة عن التضخم

تؤدي ظاهرة التضخم في الاقتصاد إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على حجم النشاط الاقتصادي وبالتالي تؤثر على عملية التنمية الاقتصادية وتؤدي الضغوطات التضخمية إلى آثار اقتصادية واجتماعية¹، وهي:

أولاً: الآثار الاقتصادية:

تتمثل أهم الآثار الاقتصادية للتضخم فيما يلي:

1- فقدان النقود لوظيفتها كمخزن للقيم:

تؤدي الارتفاعات المستمرة في الأسعار إلى فقدان النقود لجزء من قدرتها الشرائية مما ينعكس في ثقة الأفراد في قيمة العملة الوطنية، وفقدانها لوظيفتها كمخزن للقيمة²، والذي يؤدي إلى إضعاف الحافز للدخار لدى الأفراد وزيادة الميل للاستهلاك، كما قد يتجه الأفراد نحو تحويل الأرصدة النقدية الزائدة عن حاجات الاستهلاك إلى ذهب أو عملات أجنبية ذات قيمة مستقرة أو استخدامها في اقتناء سلع معمرة، أو المضاربة في شراء الأراضي أو العقارات الفاخرة وذلك بهدف الاستفادة من الأرصدة النقدية التي بحوزتهم قبل انخفاض قوتها الشرائية بفعل التضخم.

2- اختلال ميزان المدفوعات³:

يؤدي ارتفاع معدلات التضخم السنوية في الاقتصاد الوطني إلى التأثير سلباً على ميزان المدفوعات، حيث يؤدي التضخم إلى ارتفاع أسعار المنتجات المحلية، الأمر الذي يقلل من القدرة التنافسية للسلع المحلية في الأسواق الدولية، مما يؤدي إلى انخفاض في حجم صادراتها، ليس هذا فحسب بل أن ارتفاع أسعار المحلية يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المستوردة وذلك لانخفاض أسعارها مقارنة بالسلع المماثلة لها المنتجة محلياً، بحيث ينجم عن الزيادة في الواردات مع انخفاض حجم الصادرات إلى تحقيق عجز في الميزان التجاري، يؤدي بدوره إلى تفاقم العجز في ميزان المدفوعات.

¹سوزي علي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2008م، ص ص 141-142

²أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، ط(2)؛ عمان: دار وائل للنشر، 2008م، ص ص 207-208

³علاش أحمد، يرويس وتمارين في الاقتصاد الكلي، الجزائر: دار هومة للنشر، 2010م، ص ص 25-26

3- توجيه الاستثمارات في غير صالح الاقتصاد الوطني:

تستهدف عملية التنمية الاقتصادية توسيع الطاقات الإنتاجية في كافة مجالات الاقتصاد، وذلك من خلال الاستخدام الأمثل للطاقة الإنتاجية، بهدف توفير مختلف السلع سواء كانت استثمارية أو استهلاكية. وعادة ما تضع الحكومة الخطط والبرامج الاقتصادية التي تستهدف توجيه الاستثمارات نحو تلك المجالات وذلك بغرض تحقيق زيادة في معدلات إنتاجية تلك الاستثمارات، غير أن التضخم يقف دون تحقيق ذلك، حيث أن زيادة الطلب الكلي على السلع الاستهلاكية الضرورية، يؤدي إلى ارتفاع أسعارها وبالتالي تحقيق أرباحاً طائلة لمنتجها، ولذا يتجه أصحاب رؤوس الأموال للاستثمار في المشروعات الإنتاجية التي تتمتع بالدوران السريع لرأس المال والتي تحقق أرباحاً مرتفعة.

4- حدوث حالة من الارتباك في تنفيذ مشروعات التنمية¹:

تمارس الضغوط التضخمية تأثيراً كبيراً على القرارات التي يتخذها المنتجون وأصحاب رؤوس الأموال وكذلك السلطات الحكومية في سبيل وضع الخطط والبرامج التي تستهدف تحديد المشروعات الاستثمارية التي تتطلبها عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، حيث تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى صعوبة تحديد تكاليف إنشاء المشروعات الإنتاجية؛ وذلك نظراً للتغير المستمر في مستويات أسعار مستلزماتها، والتي تساهم في خلق صعوبات مالية تواجهها المشروعات الاستثمارية لتوفير موارد التمويل اللازمة لتمويل تلك المشروعات، بسبب التغيرات المستمرة في تكاليف اقتنائها، والذي يؤثر سلباً على إنجاز خطط التنمية في تشغيل الطاقات الإنتاجية العاطلة، مما قد يؤدي إلى ظهور بعض الظواهر السلبية في الاقتصاد كارتفاع معدلات البطالة وسوء استخدام الموارد المالية من خلال توجيهها نحو المشروعات الأقل إنتاجية.

¹ مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، الجزائر: مطبعة مزوار للنشر، 2007م، ص 97

ثانياً: الآثار الاجتماعية للتضخم:

تساهم الارتفاعات المتتالية في مستويات الأسعار المحلية في التأثير على مستوى معيشة الأفراد في المجتمع من خلال ما يلي:

1- إعادة توزيع الدخل واحتدام التمايز بين الطبقات¹:

تعد دخول أفراد المجتمع بمختلف شرائحه هي الأكثر تأثراً نتيجة الضغوط التضخمية في الاقتصاد، حيث تؤدي الارتفاعات المتتالية في مستويات الأسعار إلى زيادة الدخل الحقيقية لفئة قليلة في المجتمع تمثل فئة المنتجين وأصحاب رؤوس الأموال، نظراً للأرباح الطائلة التي تحققها، والناجمة عن الزيادة في الطلب على منتجاتها والتغيرات المستمرة في أسعارها. وفي نفس الوقت تزداد معاناة الفئة الثانية، والتي تمثل غالبية أفراد المجتمع وتضم أصحاب الدخل الثابتة وأصحاب المعاشات التقاعدية، وحملة السندات، وأصحاب ودائع التوفير وغيرهم من الأفراد الذين تقل دخولهم الحقيقية نتيجة ارتفاع معدلات التضخم وبذلك يسهم التضخم في زيادة ثراء الفئة الأولى نتيجة ارتفاع العوائد التي تحصل عليها بينما تزداد معاناة الفئة الثانية نظراً لانخفاض الدخل النقدية الحقيقية التي تتقاضاها، الأمر الذي يؤدي إلى احتدام التمايز بين طبقات المجتمع، ويؤدي اتساع الهوة بين دخول أفراد المجتمع، إلى إيجاد حالة من التوتر والتذمر الاجتماعي، الأمر الذي يخلق حالة من عدم الاستقرار الاجتماعي والسياسي في المجتمع وبما يتعارض مع متطلبات عملية التنمية الاقتصادية.

2- تفشي الرشوة والفساد الإداري:

تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس نسبة الزيادة في المستوى العام للأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع ومنها تفشي ظاهرة الرشوة، وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخل الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، وذلك بهدف تعويض الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية، ويتم ذلك من خلال

¹ أكرم حداد، مشهور مذهبول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، مرجع سبق ذكره، ص ص 207-208

إنجاز بعض الأعمال وتقديم الخدمات المشروعة نظير مقابل مادي، أو القيام ببعض التصرفات وتقديم خدمات غير مشروعة نظير الحصول على مقابل مادي.

المبحث الثاني: تنظير التضخم في النظريات الاقتصادية

يختلف تفسير ظاهرة التضخم باختلاف الظروف الاقتصادية خلال فترة زمنية معينة، فالتفسيرات السائدة في فترة معينة وفي ظل ظروف معينة قد لا تكون متطابقة مع تفسيرات نفس الظاهرة في فترة زمنية أخرى تختلف في ظروفها عن الفترة السابقة. ولذلك فقد اختلفت النظريات المفسرة لظاهرة التضخم باختلاف الظروف السائدة خلال كل فترة زمنية، واختلاف الأسباب المنشئة لظاهرة التضخم، إلا أن وجود عدة نظريات تناولت ظاهرة التضخم لا يعني تناقض وتعارض تلك النظريات، فهي على العكس من ذلك تتداخل وتتشابك في نواحي عديدة، بهدف الوصول إلى تعريف واضح للتضخم.

ونظراً للأهمية الخاصة التي تحتلها ظاهرة التضخم في مجال الدراسات النقدية فإن ذلك يستلزم التعرض لمختلف المدارس والنظريات التي تناولت تفسير ظاهرة التضخم.

المطلب الأول: تفسير التضخم في الفكر الكلاسيكي

تعد نظرية كمية النقود من أهم النظريات التي سادت في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي، وقد تزامن ظهور هذه النظرية مع التحولات الاقتصادية التي عرفتھا الدول الأوروبية، والتي تمثلت في التحول من النظام الإقطاعي القائم على الاكتفاء الذاتي ونظام المقايضة، إلى النظام الرأسمالي القائم على أساس الإنتاج الموجه نحو السوق والمعتمد على استخدام النقود.

ولقد كانت نظرية كمية النقود بمثابة النظرية الرئيسية التي اعتمدت من قبل الاقتصاديين الكلاسيكي في المجال النقدي، حيث كانت هذه النظرية تعنى بتفسير العوامل المحددة للمستوى العام للأسعار، حيث ساد اعتقاد خلال الفترة ما بين أواخر القرن الثامن عشر وبداية القرن التاسع عشر بوجود علاقة وثيقة فيما بين كمية النقود والتضخم، وأن التضخم يعد نتيجة طبيعية للزيادة في كمية النقود وقد اعتمد الفكر الكلاسيكي في تحديده لقيمة النقود باعتبارها سلعة من السلع الأخرى، وباعتبار النقود المعدنية سلعة كباقي المعادن، وأنها تخضع في تحديد قيمتها لعدة عوامل، ومنها تلك العوامل المرتبطة بجوانب العرض والطلب¹.

ويرجع التضخم وفقاً لنظرية كمية النقود إلى الإفراط في عرض النقود، وذلك لأن زيادة الإصدار النقدي، ينجم عنه زيادة في الطلب على النقود ومن ثم ارتفاع في مستويات الأسعار ويترتب على زيادة عرض النقود بالنسبة إلى الطلب عليها انخفاض في قيمتها أي حصول ارتفاع في المستوى العام للأسعار، أما في حالة زيادة الطلب على نقود بالنسبة لعرضها، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع قيمتها، وبالتالي انخفاض المستوى العام للأسعار.

ويمكن توضيح مضمون نظرية كمية النقود بالاعتماد على الصورتين التاليتين:

أولاً: صورة المبادلات (معادلة فيشر):

وتعد معادلة فيشر من أقدم النظريات التي تناولت النقود وتفسير تقلباتها وتقوم هذه النظرية على أن التضخم يرجع إلى تزايد كمية النقود، بمعنى ارتباط التضخم بصورة أساسية بعرض النقود، أي أن قيمة النقود تتحدد وفق قوى العرض والطلب على النقود شأنها في ذلك شأن بقية السلع

¹ أحمد محمد الصالح الجلال، دور السياسات المالية والنقدية في مكافحة التضخم في الدول النامية (حالة الجمهورية اليمنية)،

مذكرة ماجستير في علوم التسيير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2007م، ص37.

الأخرى، وعلى ذلك ترتبط التغيرات في قيمة النقود بمجموعة من العوامل التي ترجع إلى التغيرات في الطلب على النقود أو التغيرات في عرض النقود أو التغيرات في كليهما، معتمدة في ذلك على معادلة التبادل. ووفقاً لهذه المعادلة التي صاغها الاقتصادي الأمريكي Irving Fisher، والتي ترى بأن التغيرات في قيمة النقود تتناسب عكسياً وبنفس النسبة مع التغير في كميتها، وذلك بافتراض ثبات سرعة تداول النقود، وكمية المبادلات، أي أنه وفقاً لهذه النظرية فإن المستوى العام للأسعار يتناسب تناسباً طردياً مع التغيرات في كمية النقود، بحيث ترتفع الأسعار عند زيادة كمية النقود وتخفض الأسعار عند انخفاض كمية النقود وذلك بناءً على افتراض أن الزيادة التي تحدث في كمية النقود توجه مباشرة نحو الإنفاق، بمعنى أنه لا يوجد اكتناز. وتأخذ معادلة التبادل الشكل التالي:

$$M.V=PT$$

$$P=MV/T$$

حيث أن:

M: يمثل كمية النقود المتداولة

V: يمثل سرعة النقود المتداولة

P: المستوى العام للأسعار

T: تمثل حجم المعاملات

وتقوم نظرية كمية النقود على أساس استخدام النقود للقيام بوظيفة التبادل، وقد وجهت العديد من الانتقادات إلى صورة المبادلات، وبخاصة إلى الفروض التي قامت عليها والمتمثلة في ثبات كمية المبادلات أي حجم الإنتاج وكذا ثبات سرعة تداول النقود حيث أن حجم الإنتاج لا يبقى ثابتاً، ويتسم بالتغير، كما أن سرعة تداول النقود غير ثابتة وتتميز بالحركة والديناميكية، على الرغم من البطء في حركتها والتي ترجع إلى عدة عوامل تتمثل في رغبة الأفراد في الاكتناز أو

الإنفاق، والتسهيلات الائتمانية التي يقدمها النظام المصرفي في المجتمع، بالإضافة إلى الدخل الحقيقي لأفراد المجتمع¹.

ثانياً: صورة الأرصدة النقدية للنظرية النقدية (معادلة كامبردج):

تختلف صورة الأرصدة النقدية عن سابقتها من حيث تركيزها على الطلب على النقود، والتي تتحدد بناء على رغبة الأفراد وحاجتهم إلى الاحتفاظ بكمية من الأرصدة النقدية في صورة نقود سائلة، يحتفظ بها الأفراد لأغراض المعاملات، وتأخذ معادلة كامبردج الصيغة التالية:

$$M=P.D(L)$$

حيث:

M: كمية النقود المعروضة

P: المستوى العام للأسعار

D: الدخل القومي الحقيقي

L: نسبة من الدخل الحقيقي للأفراد الذين يرغبون الاحتفاظ به في شكل نقود

وتقوم هذه الصورة (معادلة كامبردج) على اعتبار أن هناك نسبة من الدخل القومي الحقيقي، الذي يفضل الأفراد الاحتفاظ به في صورة نقدية، وتفترض هذه الصورة أن الأسعار تتغير تبعاً للتغير في العلاقة بين عرض النقود والطلب عليها، ويتحدد التضخم وفقاً لهذه الصورة بناء على التغير في النسبة من الدخل التي يتم الاحتفاظ بها في صورة نقود سائلة، حيث يؤدي انخفاض تلك النسبة إلى ارتفاع مستويات الأسعار، وذلك نتيجة لتوجيه الجزء الأكبر من الدخل للإنفاق على شراء السلع والخدمات².

وبناء على ما سبق ووفقاً للصيغتين السابقتين لنظرية كمية النقود، يتضح أن كليهما تبحثان في ظاهرة التضخم من خلال محاولة تفسير العلاقة فيما بين المستوى العام للأسعار وكمية النقود،

¹ ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية والبنوك المركزية، مرجع سابق، ص 81

² ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مرجع سبق ذكره، ص 82

وذلك على الرغم من اختلاف طريقة التحليل، فبينما ركزت معادلة فيشر على فكرة الإنفاق وسرعة تداول النقود، أي تركيزها على العوامل المرتبطة بعرض النقود وتأثيرها على كميتها ركزت معادلة كاميردج على تلك النسبة من الدخل القومي الحقيقي المحتفظ به في شكل سيولة نقدية، أي تركيزها على العوامل التي يتحدد بموجبها الطلب على النقود.¹

المطلب الثاني: التضخم والتحليل الكينزي²

التحليل الكينزي نسبة إلى المدرسة الكينزية التي أسسها الاقتصادي الانجليزي كينز التي فسرت التضخم من خلال العلاقة فيما بين الطلب الكلي والعرض الكلي ووصفت التضخم على أساس انه تضخم طلب سببه الزيادة في حجم الطلب الكلي اتجاه العرض الكلي وقصوره عن مواكبة الإنفاق النقدي الكلي (الطلب الكلي) مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، إذ أن زيادة الطلب الكلي كزيادة الإنفاق الكلي بشقيه العام والخاص مثلاً وبضمنة الاستثمار العام والخاص وكذلك زيادة صافي عائد التجارة الخارجية سيؤديان إلى حالة تضخمية، إذ أكد كينز أن اختلال أسواق السلع من جهة وأسواق عناصر الإنتاج من جهة أخرى سينعكس بصورة فجوات تضخمية عندما يكون الاقتصاد في حالة التشغيل الكامل باعتبار أن زيادة الطلب الكلي لا تقابلها زيادة في العرض الكلي لان الجهاز الإنتاجي يفتقد المرونة عند مستوى التشغيل الكامل أي أن مرونة عرض عوامل الإنتاج تكون ضئيلة جداً، وهذا النوع من التضخم يطلق عليه كينز التضخم الجزئي.

¹ أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات المالية والنقدية في مكافحة التضخم في الدول النامية (حالة الجمهورية اليمنية، مرجع

سبق ذكره، ص 39

² سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، عمان: دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع،

2010م، ص 203.

المطلب الثالث: الاتجاهات المعاصرة في تفسير التضخم

أدى التطور في النظام الاقتصادي العالمي، وبخاصة في أعقاب الحرب العالمية الثانية، إلى وجود العديد من المحاولات التي أراد الاقتصاديون من خلالها الوصول إلى تفسير واضح ومحدد للتقلبات في مستويات الأسعار، وذلك لدورها الرئيسي في التأثير على معدلات النمو الاقتصادي وخلال هذه الفترة ساد اعتقاد لدى الكثير من علماء الاقتصاد بأن النظرية الكلاسيكية لكمية النقود لم تعد مقبولة لتفسير التقلبات في المستوى العام للأسعار، وكان ذلك سبباً في ظهور العديد من الاتجاهات الحديثة التي حاولت إيجاد تفسير لهذه الظاهرة. وكانت الدراسة التي قدمها patniken حول تأثير التغيرات في الأرصدة النقدية الحقيقية وكذا الأبحاث التي قدمها أنصار كينز بغرض إدخال تحليل ديناميكي على النظرية النقدية عن طريق استخدام معادلات الفروق، من أهم الدراسات التي حاولت تفسير التقلبات في مستويات الأسعار من أهم الدراسات التي حاولت تفسير التقلبات في مستويات الأسعار المعاصرة للنظرية الجديدة لكمية النقود، والتي تعتبر بمثابة تحديث لنظرية كمية النقود التي سادت في الفكر الاقتصادي الكلاسيكي¹.

أولاً: النظرية الكمية الحديثة:

على الرغم من حدة الانتقادات التي وجهت إلى نظرية كمية النقود، والتي كانت تفسر التضخم على اعتباره ناتجاً عن الإفراط في عرض النقود، والذي يولد إفراطاً في الطلب على السلع والخدمات، مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، إلا أن الاقتصاديين تبنا من جديد أفكار هذه النظرية، وتعتبر مدرسة شيكاغو والذي يعد ميلتون فريدمان من روادها من أكثر الاتجاهات المعاصرة التي تبنت من جديد نظرية كمية النقود، وذلك على اعتبار أنها أصلح النظريات التي حاولت تفسير ظاهرة التضخم، وخاصة بعد أن فقدت أفكار كينز لمعانها وبريقها والتي كانت تعتبر بمثابة المرشد بالنسبة للسياسات الاقتصادية في الدول الغربية، ويرى فريدمان في تفسيره للتضخم باعتباره نتيجة للنمو غير المتوازن بين كمية النقد وحجم الإنتاج، أي نتيجة الزيادة في كمية النقود بنسبة أكبر من الزيادة في حجم الإنتاج، والذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع مستويات الأسعار.

¹ سعيد هنتاه، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية

هناك تقارب بين آراء كلا من نظرية كمية النقود في الفكر الكلاسيكي، والنظرية الكمية الحديثة، وذلك من خلال اعتبارهما أن التضخم ما هو إلا نتيجة لزيادة كمية النقود المتداولة بالنسبة لكمية الإنتاج، غير أن النظرية الكمية الحديثة لم تفترض ثبات كلا من الإنتاج وسرعة تداول النقود والتي تمثل نقطة الاختلاف بين النظرية الكمية الحديثة، ونظرية كمية النقود في الفكر الكلاسيكي، حيث أن النظرية الكمية الحديثة لم تفترض حالة التوظيف الكامل، وعلى ذلك يعتبر حجم الإنتاج عنصر متغير، وذلك بعكس الآراء التي وردت في الفكر الكلاسيكي، ويرى فريدمان بأن ثبات كمية النقود في المجتمع (على سبيل الإفتراض) مع زيادة حجم الناتج الإجمالي، سوف يؤدي إلى انخفاض المستوى العام للأسعار، وذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى ويرجع الانخفاض في المستوى العام للأسعار، نتيجة لانخفاض نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود المتداولة في المجتمع، وعلى الرغم من الرواج الذي لاقته أفكار النظرية الكمية الحديثة في الدول الرأسمالية المتقدمة من خلال تفسيرها لظاهرة التضخم باعتبارها ظاهرة نقدية بحتة ناجمة عن الاختلال الحاصل نتيجة نمو كمية النقود بنسبة أكبر من نمو كمية الإنتاج، مما يؤدي بدوره إلى ارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود المتداولة، مما يدفع بالمستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، إلا أن هذه النظرية ومن خلال تفسيرها لظاهرة التضخم لا تتناسب الاقتصادات المتخلفة، والتي تعاني من مشاكل ترجع إلى ضعف هياكل الإنتاج وعدم كفاءة جهاز السوق والذي يعتمد في تحقيق التوازن في الاقتصادات المتقدمة على قوى العرض والطلب، والذي لا يتحقق في ظل اقتصاديات الدولة المتخلفة، بالإضافة إلى عدم كفاءة النظام المصرفي فيها¹.

ثانيا: النظرية السويدية الحديثة:

تعد أفكار هذه المدرسة والتي انتشرت نتيجة أزمة البطالة التي عانت منها السويد في الثلاثينيات من القرن الماضي، وذلك في إطار أزمة الكساد العالمية، ويعد لوندبرج، ليندال، وبننت هانسن، ممن تبنو أفكار هذه المدرسة، وساهموا في إضافة تفسيرها وتحليلها لظاهرة التضخم إلى الفكر الاقتصادي.

وتبني هذه المدرسة تفسيرها لمفهوم التضخم على اعتبار أن للتوقعات أهمية كبيرة في التحليل النقدي لظاهرة التضخم، وذلك على اعتبار أن العلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي لا

¹ سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سبق ذكره، ص 68

تتوقف فقط على مستوى الدخل حسب أفكار كينز، وإنما تتوقف أيضاً على خطط الإنفاق القومي وخطط الإنتاج القومي، أي أنها تتوقف على خطط الاستثمار والادخار في الاقتصاد، ووفقاً لهذه النظرية فإنه لا يتوجب أن يتساوى الاستثمار المخطط مع الادخار المحقق إلا في حالة تحقيق التوازن، باعتبار أن قرارات الاستثمار يتخذها رجال الأعمال وأصحاب المشروعات الاستثمارية بناء على دوافع ورغبات تملئها عليهم مصالحهم المادية ممثلة بتحقيق عائد كبير من استثماراتهم، والتي تختلف بدورها عن الحوافز التي تدفع الأفراد للادخار في المؤسسات الادخارية المتخصصة.

وتعتمد هذه النظرية في تفسيرها للتضخم من خلال التمييز بين أسواق السلع وأسواق عوامل الإنتاج، استناداً على الفكرة التي استند عليها بنت هانسن، والتي مؤداها أن الطلب على السلع لا يتضمن طلباً على العمل، والذي يعد مخالفاً لأفكار كينز والتي ترى أن الطلب على السلع يتضمن بدوره طلباً على العمل¹.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان: دار زهران للطباعة والنشر، 2006م، ص 394 - 396

المبحث الثالث: سياسات معالجة التضخم

نظراً للخطورة التي تمثلها ظاهرة التضخم على اقتصاديات البلدان سواء كانت متقدمة أو متخلفة، والآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تصاحب هذه الظاهرة في الاقتصاد، فكان من الضرورة وضع وتنفيذ مجموعة من السياسات النقدية والمالية وغيرها من الإجراءات التي تكفل الحد من الارتفاعات المتتالية في مستويات الأسعار المحلية، والتخفيف من حدة الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تولدها الضغوط التضخمية. ويختلف علاج التضخم في الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة عنه في البلدان النامية أو المتخلفة، نظراً لاختلاف الظروف الاقتصادية السائدة في كلاً منها، وكذا اختلاف الأسباب التي تقف وراء هذه الظاهرة في البلدان المتقدمة عن الأسباب التي تقف وراء ظاهرة التضخم في البلدان النامية والمتخلفة، وعليه فإن علاج التضخم في اقتصاديات البلدان المتقدمة تستلزم تنفيذ مجموعة من السياسات التي قد لا تكون فعالة في علاج التضخم في البلدان النامية والمتخلفة، حيث يرى العديد من الاقتصاديين بأن التضخم في البلدان النامية هو تضخم طلب ناشئ عن الإفراط في حجم الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي فإن علاجه يتطلب التحكم في حجم الإنفاق الكلي من خلال ضغط حجم الطلب الكلي، وذلك بهدف خلق مستوى من الطلب المتوازن مع درجة العمالة الكاملة والمحقة في الاقتصاد¹.

¹ عناية غازي حسين، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 119

المطلب الأول: السياسة المالية ومعالجة التضخم

يقصد بالسياسة المالية بأنها "استخدام أوعية الميزانية في تحقيق النمو المتوازن، كما تعرف بأنها "مجموعة من القواعد والأساليب والوسائل والإجراءات والتدابير التي تتخذها الدولة لإدارة النشاط المالي لها بأكبر كفاءة ممكنة، لتحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية خلال فترة معينة. وتستخدم السياسة المالية في علاج الضغوط التضخمية لتلافي قصور السياسة النقدية في مكافحة الضغوط التضخمية بمفردها، على الرغم من النجاحات التي قد تحققت، مما يجعل من الضرورة استخدام وسائل السياسة النقدية والمالية جنباً إلى جنب بهدف القضاء على الضغوط التضخمية التي يعاني منها الاقتصاد، وتحقيق معدلات تشغيل مرتفعة، والعمل على تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار. وتتمثل أدوات السياسة المالية لمعالجة التضخم في¹:

أولاً: الرقابة الضريبية: تعد الضرائب من أهم أدوات السياسة المالية المستخدمة في علاج الضغوط التضخمية في الاقتصاد، حيث أن ظهور البوادر التضخمية الناجمة عن الزيادة في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بنسبة تفوق مقدرة العرض الحقيقي منها، نظراً لبلوغ الاقتصاد مستوى التشغيل الكامل، مما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع، حيث أن كل زيادة في الطلب لا يقابلها زيادة مناظرة في إنتاج السلع والخدمات. ولذا تلجأ الحكومة إلى تقييد الزيادة في حجم الطلب من خلال الزيادة في معدلات الضرائب الحالية أو فرض ضرائب جديدة، وذلك بهدف امتصاص القوة الشرائية الزائدة لدى الأفراد، مما يعمل على تخفيض حجم الإنفاق الكلي على السلع والخدمات وإعادة التوازن إلى الاقتصاد، وكذا تحقيق الدولة لفوائض مالية من خلال زيادة حصيلته الضرائب والتي توجهها الدولة لتمويل برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية، والعمل على تخفيض معدلات الاستهلاك في مقابل الزيادة في معدلات الاستثمار المنتج².

¹ علي عبد المنعم السيد، العيسى نزار سعدي، النقود والمصارف والأسواق المالية، عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، 2003م، ص 374.

² علام سعد طه، دراسات في الاقتصاد والتنمية، القاهرة: دار طيبة للنشر والتوزيع، 2003م، ص 330.

ثانياً: سياسة الإنفاق العام:

يمثل الإنفاق العام بشقيه الاستهلاكي والاستثماري أهم مكونات ميزانية الدولة، حيث يؤدي تضخم حجم العمالة في المؤسسات الحكومية إلى زيادة الإنفاق على الأجور والمرتبات في الميزانية العامة، كما تؤدي زيادة مبالغ الدعم الذي توجهه الدولة لتوفير السلع الضرورية لمواطنيها بأقل من تكلفتها الحقيقية ، ومبالغ المساعدات النقدية المخصصة للأسر الفقيرة لمواجهة الزيادة في نفقات المعيشة إلى زيادة حجم الإنفاق العام. ويترتب على تزايد حجم الإنفاق العام في ظل محدودية الموارد المالية للدولة حدوث عجز في ميزانية الدولة ،وتفاقم معدلات العجز من سنة لأخرى ، والذي يؤدي بدوره إلى تفاقم الضغوط التضخمية في الاقتصاد ، كما أن وجود التضخم يؤدي إلى زيادة العجز في ميزانية الدولة.

ويتم استخدام سياسة الإنفاق العام كأحدى أدوات السياسة المالية بهدف الحد من تفاقم الضغوط التضخمية في الاقتصاد، من خلال ضغط الإنفاق العام بهدف خفض حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات، وذلك لأن خفض الإنفاق العام يؤدي إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، والذي يؤدي بدوره إلى انخفاض مستويات الدخل التي تولدها تلك النفقات وبالتالي انخفاض مستويات الطلب الكلي على السلع والخدمات في الاقتصاد، مما يساهم في تحقيق الاستقرار النسبي في مستويات الأسعار¹.

ثالثاً: سياسة القروض العامة

تعد سياسة القروض العامة من أكثر أدوات السياسة المالية فعالية في علاج التضخم في البلدان المتقدمة التي تعاني من تفاقم حدة الضغوط التضخمية، وتقوم هذه السياسة على أساس تحويل القوة الشرائية الزائدة لدى الأفراد و وحدات القطاع الخاص إلى الحكومة بغرض استخدامها في تمويل الإنفاق العام. وتعتمد الحكومة في تحويلها للموارد المالية من الأفراد و وحدات القطاع الخاص إلى خزينة الدولة عن طريق عقد القروض و طرح الأسهم والسندات للاكتتاب فيها من قبل الجمهور، بحيث تؤدي هذه السياسة إلى سحب جزء من القوة الشرائية لدى الأفراد والمؤسسات المالية غير المصرفية، والذي ينعكس أثره في تخفيض حجم الطلب الكلي على

¹ علام سعد طه، دراسات في الاقتصاد والتنمية، مرجع سابق، ص 331

السلع الاستهلاكية والاستثمارية، وذلك بهدف خفض الزيادة في حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات والتي تفوق مقدرة العرض الحقيقي لجهاز الإنتاج المحلي، وبما يعمل على تخفيض فائض الطلب بهدف إعادة التوازن إلى الاقتصاد القومي وتحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار. وعلى الرغم من أن إتباع هذه الوسيلة قد لا يؤدي إلى القضاء على فجوة فائض الطلب في الأجل القصير، إلا أنها قد تتمكن من تحقيق ذلك في الأجل الطويل، وذلك من خلال الزيادة في الإنتاجية، خاصة عند توجيه تلك القروض لتشغيل الطاقات الإنتاجية العاطلة، ورفع مستوى التشغيل في الاقتصاد¹.

المطلب الثاني: سياسة الرقابة على الأجور

تلعب نفقات الإنتاج دوراً هاماً في تحديد مستويات الأسعار، وتمثل الأجور العنصر الأكثر أهمية في التكاليف الإنتاجية، حيث تؤدي الارتفاعات غير المنتظمة والمتسارعة في معدلات الأجور، إلى حدوث ارتفاعات متوالية في المستوى العام للأسعار، حيث تعتبر الارتفاعات في مستويات الأسعار بمثابة انعكاس للزيادة في معدلات الأجور، وبصورة خاصة عند زيادة معدلات الأجور بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية، مما يزيد من حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد. ويحدث ذلك عند قيام الدولة بزيادة معدلات الأجور أو خلق فرص عمل لاستيعاب العاطلين من حاملي المؤهلات الجامعية بهدف تحقيق العدالة الاجتماعية، دون أن يصاحب تلك الزيادة في الدخل زيادة في الإنتاجية، مما يولد قوة شرائية زائدة تساهم في زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات بنسبة تفوق مقدرة الجهاز الإنتاجي، مما يزيد من حدة الضغوط التضخمية في الاقتصاد وارتفاع في مستويات الأسعار المحلية². كما تلعب الضغوط التي تمارسها النقابات العمالية دوراً بارزاً في تقاوم الضغوط التضخمية في البلدان الرأسمالية المتقدمة نتيجة الزيادة في معدلات الأجور بنسبة تفوق الزيادة في معدلات الإنتاجية وخاصة النقابات القوية التي تطالب بزيادة في معدلات الأجور بغض النظر عن الزيادة في الإنتاجية. ونظراً لذلك فإن الضرورة تقتضي حتمية التدخل الحكومي لوضع حد للارتفاعات الخاصة في لولب الأسعار والأجور،

¹ عناية غازي حسين، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 170.

² بسيوني أميرة، بعض مشاكل وسياسات التضخم والأجور وعلاقتها بظاهرة التضخم، بحوث ووثائق المؤتمر العالمي السادس المنعقد في القاهرة في ابريل 1997، القاهرة: كتاب صادر عن الجمعية المصرية للإدارة المالية بعنوان التضخم في مصر أساليب ووسائل معالجة آثاره، (1980) ص 426.

وتحقيق التوازن في الاقتصاد القومي من خلال وضع الضوابط التي تكفل تحقيق علاقة تناسبية بين كلا من الزيادة في معدلات الأجور والإنتاجية، بحيث تتناسب الزيادة في معدلات الأجور مع الزيادة في معدلات الإنتاجية، وبما يكفل تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار.

ويتطلب تحقيق التوازن في الاقتصاد القومي الحفاظ على العلاقة ما بين الزيادة في معدلات الأجور والزيادة في معدلات الإنتاجية، وذلك لأن اختلال العلاقة بينهما يؤدي إلى تعرض الاقتصاد لحالات تضخمية أو انكماشية، نظراً لان الزيادة في معدلات الأجور بنسبة تفوق الزيادة في الإنتاجية، تعبر عن ارتفاع مستويات دخول الأفراد وبالتالي ارتفاع حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بنسبة تفوق مقدرة العرض الحقيقي، نظراً لبلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل، وبالتالي فإن الفرق بين حجم الطلب الكلي وحجم العرض الفعلي يتمثل في صورة فائض طلب، يؤدي إلى حدوث ارتفاع في مستويات الأسعار، ولذلك فإن القضاء على فائض الطلب يتطلب تخفيض حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بما يتناسب مع مقدرة العرض الحقيقي والذي يتطلب إتباع السياسات النقدية والمالية الملائمة التي تساهم في تخفيض حجم الطلب.

وتجدر الإشارة إلى أن تخفيض الأجور يجب أن يشمل جميع قطاعات الاقتصاد، وذلك لأن انخفاض الدخل النقدي لأفراد المجتمع سواء كانوا مستهلكين أو مستثمرين، سيؤدي إلى انخفاض حجم الإنفاق الاستهلاكي في الاقتصاد، كما تؤدي توقعات المستثمرين عن استمرار انخفاض مستويات الأجور، إلى خفض حجم استثماراتهم مستقبلاً، لنتناسب مع حجم الطلب على منتجاتهم، وبالتالي انخفاض حجم الإنتاج والعمالة إلى المستوى التوازني الذي يحقق الاستقرار في الأسعار¹.

¹ عناية غازي حسين، التضخم المالي، مرجع سابق، ص 179-180

المطلب الثالث: سياسة الرقابة على الأسعار

يعد الاعتماد على قوى العرض والطلب لتحقيق التوازن في سوق السلع وتحقيق الاستقرار الاقتصادي محدود الفعالية، خاصة في الاقتصاديات التي تعاني من تفاقم الضغوط التضخمية، ولذلك تلجأ الحكومة إلى استخدام أدوات جديدة تهدف من خلالها إلى تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار، وتعد الرقابة على الأسعار من أهم تلك الأدوات والتي يرجع الهدف من استخدامها إلى وضع ضوابط قانونية تعمل على وقف الارتفاع في مستويات الأسعار، بحيث تحدد الأسعار إدارياً، وبما يعمل على توفير السلع الأساسية بأثمان تناسب القدرة الشرائية لمختلف شرائح المجتمع. ويتم تحديد أسعار السلع الاستهلاكية الضرورية بما يكفل عدم تحكم كبار المنتجين والمستثمرين بأسعارها، بهدف حماية الأفراد من الاحتكار، خاصة في ظل ظروف الحروب والكوارث الطبيعية. ويتم تثبيت الأسعار من خلال وضع حداً أعلى لأسعار السلع، بحيث تحدد الأسعار عند مستوى أقل من المستوى الذي يمكن أن يتحدد نتيجة التفاعل بين قوى العرض والطلب. ويتم إتباع هذه الوسيلة بهدف منع الأسعار من الارتفاع، وذلك لأن حدوث ارتفاع في الأسعار يؤدي إلى المطالبة برفع الأجور لمواجهة الزيادة في الأسعار، والذي يؤدي بدوره إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، ومن ثم ارتفاع مستويات الأسعار وهكذا.

غير أن استخدام هذه الوسيلة قد تؤدي إلى انتشار حالات التعامل في السوق السوداء وتخزين السلع لحين ارتفاع أسعارها. ولذا تعتمد الحكومات إلى استخدام سياسة تقنين الاستهلاك وذلك من خلال الاعتماد على نظام البطاقات في توزيع السلع، مما يعني أن النقود تفقد أهميتها في عملية التبادل بهدف الحصول على السلع الضرورية. ويتم الاعتماد على نظام البطاقات في توفير السلع الضرورية وذلك على اعتبار أن تعرض الاقتصاد لموجات تضخمية، يعني حرمان شريحة كبيرة في المجتمع من الحصول على السلع الاستهلاكية الضرورية بأثمان مناسبة، وخاصة خلال فترات الحروب والكوارث الطبيعية وذلك بهدف المحافظة على استقرار مستويات الأسعار¹.

¹ زكي رمزي، التضخم والتكيف الهيكلي في البلدان النامية، القاهرة: دار المستقبل العربي، 1996، ص 119

المبحث الرابع: سياسة استهداف التضخم

من الطبيعي أن تهتم البنوك المركزية بإبقاء التضخم دون مستويات معينة، لذا نجد البنوك المركزية بنفسها مضطرة إلى تحقيق الاستقرار في الاقتصاد، أي ضمان معدلات بطيئة لتغير مستويات الأسعار لأن انعدامه يقود إلى تسوية عملية صنع واتخاذ القرار من قبل الوحدات الاقتصادية وانعدام الثقة بالسلطة النقدية وعرقلة النمو الاقتصادي، لذا تولدت قناعات راسخة لدى واضعي السياسة النقدية بأن استقرار الأسعار يجب أن يكون الهدف طويل الأمد للسياسة النقدية وأما تبين ومنذ نهاية الثمانيات من القرن الماضي بأن التأثير في التضخم بشكل غير مباشر عن طريق المقاربة التقليدية القائمة على التحكم في المتغيرات الوسيطة "الاستهداف الوسيطة التقليدية" معدلات الفائدة، سعرا لصرف، والمجاميع النقدية التي لم تكن فعالة في تحقيق الهدف المنشود في خفض التضخم مما دفع إلى تبني أسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية مبني على مقاربة مباشرة للحد من التضخم سواء من قبل الدول المتقدمة أو الدول النامية مع بداية التسعينات من القرن الماضي وعرف هذا بأسلوب "استهداف التضخم".

المطلب الأول: سياسة استهداف التضخم، مفهومها و تطورها

أولاً: مفهوم سياسة استهداف التضخم:

يعرف Eser Turer سياسة استهداف التضخم بأنها "نظام للسياسة النقدية يتميز بالإعلان عن الهدف الرسمي كمجالات أو هدف كمي أو رقمي لمعدل التضخم لفترة زمنية واحدة أو أكثر مع الإعلان الظاهر بأن تحقيق واستقرار التضخم في المدى الطويل هو الهدف الأول للسياسة النقدية"¹.

ويعتبر Stone As Carrer استهداف التضخم بأنه "يبدأ بالتسليم بأن أي بنك مركزي يفتقر لسياسة سعر صرف واضحة) استهداف سعر الصرف (أو قاعدة نقدية) استهداف نقدي (يعد تلقائياً انه يطبق سياسة استهداف التضخم ويضيف بأن هذا الصنف ملتزم بوضوح لسياسة استهداف التضخم"².

يلخص Kenneth N. Kuttner LZOAL في تعريف استهداف التضخم في طريقتين للتفكير³:

- تتعلق الطريقة الأولى بالخصائص الملاحظة أو الظاهرة لإطار سياسة الإستهداف ؛

- تتعلق الطريقة الثانية بمدى أمثلية هذه السياسة كقاعدة لإدارة السياسة النقدية ؛

ومنه يمكننا القول أن:سياسة استهداف التضخم تعتبر أسلوب جديد وحديث لإدارة البنوك المركزية لسياستها النقدية مركزة على معدل التضخم مباشرة كاستهداف وسيط للسياسة النقدية . أما الهدف النهائي لها هو تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

ثانياً: تطور سياسة استهداف التضخم

إن الإلمام بظروف نشأة وتطور سياسة استهداف التضخم يمثل إستراتيجية جديدة لإدارة السياسة النقدية من قبل البنوك المركزية من خلال تحديد معدلات كمية لتحقيق الاستقرار في المدى

¹ Eser Tutar, « **Inflation Targeting in developing Countries and its Applicability to the Turkish Economy**, July 18, 2002, p01, <http://scholar.lib.vt.edu/theses/available/etd-08012002-110233/unrestricted/thesis.pdf>, consulter le 04/05/2017

² Kenneth N. Kuttner, "**A Snapshot of Inflation Targeting in its Adolescence**". 2004, p07 www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.pdf, consulter le 05/05/2017 .

³ Kenneth N. Kuttner, "**A Snapshot of Inflation Targeting in its Adolescence**", op-cit, p08

الطويل، على الرغم من قصر تجربتها إلا أن هناك بلدان عديدة متقدمة و نامية تبنت هذا الإطار للسياسة النقدية¹.

1- ظروف نشأتها:

بدأت أول تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة بدأ بنيوزلندا في عام 1990 ثم في كندا عام 1991 ومن ثم في المملكة المتحدة في 1992 تلتها الدول الصناعية الأخرى كأستراليا والسويد 1993.

إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل شيلي وبولندا 1999، وكولومبيا وكوريا وجنوب إفريقيا في عام 2000، وهنغاريا وأيسلندا والمكسيك عام 2002، والفلبين وبيرو عام 2003.

تعد أكثر من 40 بلد استهدف الوصول إلى مستوى متدني ومستقر من التضخم لكن 18 بلداً منها فقط هي التي تصنف كبلدان مستوفية بالكامل لشروط استهداف التضخم².

2- تطور سياسة استهداف التضخم:

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يرتبط بمدى العلاقة التي تربط الهدف النهائي بالإستهدافات الوسيطة في المرحلة التي سبقت فترة الثمانينيات حيث كان الاعتقاد السائد بصحة الفرضية القائمة على قدرة البنوك المركزية على التحكم في الاستهدافات الوسيطة وان هناك علاقة وثيقة بينها وبين الأهداف النهائية.

أن انهيار نظام بريتون وودوز في أوائل السبعينيات جعل أسعار الصرف غير فعالة فظهرت المجاميع النقدية كاستهدافات وسيطة يمكن التحكم فيها وتعكس بصفة جيدة الهدف النهائي خاصة مع الاتجاه المتصاعد لأفكار النقوديين في تلك الفترة، ويوجد سببان لتعثر الإستهدافات الكمية (الاستهداف النقدي) يتعلق بالتناقض بين أهداف السياسة النقدية، مما يخلق عدم ثقة لدى

¹ طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، رسالة

ماجستير، جامعة الشلف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2005م، ص 89

² وجدى جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم، (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1994-2014)، رسالة

ماجستير، جامعة تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م، ص 77

الجمهور في أولوية الأهداف المراد تحقيقها ويتعلق السبب الثاني بضعف قوة الارتباط وتأثير الاستهدافات على الهدف النهائي للسياسة النقدية خاصة في ظل ظروف عدم استقرار دالة الطلب على النقد نتيجة للابتكارات المستحدثة في الأسواق المالية وعدم إعطاء استقلالية كبيرة للبنوك المركزية هذا ما سمح بالانتقال إلى إستهدافات لمعدل التضخم كإستهدافات بسيطة وتحقيق الاستقرار في الأسعار في المدى الطويل كهدف نهائي.

نستخلص من ذلك أن الاستهداف الوسيط انتقل منذ نهاية الحرب العالمية الثانية إلى بداية التسعينات من استهداف سعر الصرف **Exchange Rate Targeting** إلى الاستهداف النقدي **Monetary Targeting** ثم إلى استهداف التضخم¹ **Inflation Targeting**.

المطلب الثاني: أسباب تبني سياسة استهداف التضخم

هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور هذه السياسة نذكر منها:

- ارتفاع التضخم في عقد الثمانينات قد أثر عكسيا "على معدل النمو الاقتصادي وعلى تخصيص الموارد الاقتصادية؛

- عدم استقرار العلاقة بين المجاميع النقدية والتضخم مما خلق مشكلة في الغالب لسياسة نقدية تستهدف المجاميع النقدية مما نتج عن ذلك التقليل من تلك السياسة والتخلي عنها لصالح سياسة استهداف التضخم، إن عدم استقرار هذه العلاقة لا يعطي نتائج غير مرضية على تحقيق تضخم منخفض علاوة على ذلك فإن سياسة الاستهداف النقدي لا تزود البنك المركزي بإشارات كافية حول موقف السياسة النقدية فإذا كانت هناك صدمات نقدية فإن هذه السياسة لا تساعد على تثبيت معدلات التضخم المتوقعة أي تكون دليلاً جيداً لمساءلة البنك المركزي إضافة إلى ذلك لا يساعد الاستهداف النقدي على زيادة شفافية السياسة النقدية ووضع البنك المركزي أمام المساءلة لدى الجمهور.

¹ طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع

- هناك مشكلة في التحديد الإحصائي الدقيق للمجاميع النقدية كإستهدافات وسيطة وان إيجاد حل لهذه المشكلة أصبح مستعصيا "في محيط يتميز بأتساع الابتكارات المالية المستحدثة في الأسواق المالية إلى جانب عدم الاتفاق حول المجموع الأكثر دلالة وارتباط بالتضخم؛
- يحدد البنك المركزي معدل أو مجال التضخم في فترة محدودة حتى يتفادى مشكلة تضارب الإستهدافات (كاستهداف سعر الصرف أو المجاميع النقدية) إن تحديد هذه المعدلات من شأنها إن تضع قيود أمام السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية؛
- تطرح سياسة استهداف المجاميع النقدية مشكلة الحافظة المالية للوحدات الاقتصادية نتيجة تغيرات في أسعار الفائدة قصيرة الأجل وطويلة الأجل مما يؤدي إلى اختلاف في تشكيل المجاميع النقدية الواسعة والضيقة من حيث الحجم كانهخفاض أسعار الفائدة قصيرة الأجل الاقتصادية غير المالية تلجأ إلى توظيف أموالها في شكل سندات أكثر مما في شكل ودائع لأجل إن هذا الاختلاف في تطور المجاميع النقدية نتيجة لصدمات معينة لا يعطي فعالية أكبر لها بأن تكون إستهدافات وسيطة تعكس جيدا "استقرار الأسعار في المدى الطويل؛
- إن تأثير الاستهداف النقدي على معدل التضخم يمكن ملاحظتها عادة خلال فترات تأخر زمنية تكون غير محدودة نتيجة لعدم استقرار الاستهدافات الوسيطة للسياسة النقدية وكذلك نتيجة لطبيعة الصدمات التي يتعرض لها الطلب الكلي والعرض الكلي في النشاط، لذا تضعف قدرة السياسة النقدية في بلوغ أهدافها بشكل دوري مما ينتج عنه انحرافات في معدلات التضخم مما يستدعي من السلطة النقدية إيجاد آلية لتحديد معدل التضخم عند مستوى معين فالانحراف في معدل التضخم المحقق عن المعدل المستهدف يتطلب ضرورة تدخل السلطة النقدية لإزالة هذا الانحراف من خلال أدوات السياسة النقدية المناسبة مما يمكنها من التحكم في تقلبات معدل التضخم والنتائج عند المستوى المستهدف؛¹

¹ ناجي التوني، إستهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، الكويت: معهد التخطيط العربي، ص 13

المطلب الثالث: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم

إذا كانت فعالية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع من خلالها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الأسعار، فإن فعالية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل.

ولضمان فعالية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط العامة والشروط الأولية (الأساسية) لإستهداف التضخم .

أولاً: الشروط العامة لاستهداف التضخم¹:

تعد الشروط العامة تلك المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول أنها تستهدف التضخم فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم، يحدد **F.S.Mihkin** خمسة شروط ضرورية لقيام استهداف التضخم وهي:

1- الإعلان الصريح عن الأهداف رقمية لمعدل التضخم في الأجل المتوسط تلتزم بموجبه السلطة النقدية التزاماً "صريحاً" بتحقيق معدل تضخم أو مدى مستهدف محدد في إطار زمني محدد ؛

2- التزام مؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأول للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق هذا الهدف ؛

3- إستراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات، تتعلق هذه المتغيرات بالفترة المستقبلية في معدل التضخم ليس فقط المجاميع النقدية واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسة النقدية بل يجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي؛

¹ طيبة عبد العزيز ، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003). مرجع

4- إخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في انجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل؛

5- زيادة الشفافية حول إستراتيجية السياسة النقدية للاتصال بالجمهور والأسواق حول الخطط والأهداف؛

ثانياً: الشروط الأولية لاستهداف التضخم:

تتمثل الشروط الأساسية في تلك المعايير التي يجب أن تتوفر في دولة ما حتى تكون لسياسة استهداف التضخم فعالية أكبر في تطبيقها وهي:

1- استقلالية البنك المركزي: يعد من المتطلبات الأساسية لاستهداف التضخم من خلال إعطاء استقلالية كاملة للبنك المركزي للتعديل الحر لأدواته النقدية للوصول إلى هدف التضخم المنخفض وتعني الاستقلالية الكاملة إعطاء قدر أكبر للسياسة النقدية بتوجيه الأدوات بشكل فعال لبلوغ أهدافها وتشير ضمناً إلى عدم تمويل البنك المركزي لعجز الميزانية الحكومية من خلال التوسع النقدي وفي نفس الوقت عدم التقيد بالتمويل اللازم للقطاع العام بأسعار فائدة منخفضة أو الإبقاء على سعر صرف اسمي معين أما يجب أن لا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي لرفع معدل النمو الاقتصادي بطريقة تتعارض مع تحقيق استقرار الأسعار في الأجل الطويل.

إن انعدام هذا الشرط يضعف فعالية السياسة النقدية في بلوغ الإستهدافات الموضوعية مع إجبار البنك المركزي للتكيف مع سياسته النقدية حسب الظروف السائدة.

2- وجود هدف واحد للسياسة النقدية: يتمثل الشرط الثاني لتبني سياسة استهداف التضخم انعدام استهدافات اسمية أخرى مثل الأجور أو مستوى التشغيل أو سعر الصرف الاسمي تتعارض وتحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل.

فعندما تختار الدولة نظام لسعر الصرف الثابت تكون غير قادرة على بلوغ معدل مستهدف للتضخم وسعر الصرف الثابت في الوقت نفسه.

3- وجود علاقة مستقرة بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم: يجب أن تكون هناك علاقة مستقرة ويمكن التنبؤ بها بين أدوات السياسة النقدية ومعدل التضخم.

يرى Jonsson انه يجب أن تكون السلطة النقدية قادرة على تشكيل نموذج ديناميكي للتضخم وتقديره عند مستوى يمكن تحقيقه والتحكم فيه وفقا للمعلومات المستقبلية المتاحة لذا يجب على السلطة النقدية أن تكون لها القدرة على التأثير بأدواتها المتاحة بفعالية في حالة انحراف المعدل عن قيمته أو مداه في المستقبل ولا بد أيضا "أن تكون هناك أسواق مالية لرأس المال متطورة للاستخدام الناجح لتلك الأدوات لتنتقل آثارها على النشاط الاقتصادي إذا حدثت انحرافات التضخم المستهدف ويمكن تصحيحها في الوقت المناسب.

إذا استوفت أي دولة للشروط العامة بصفة كاملة وللشروط الأولية بصفة جزئية أو كاملة يمكنها تطبيق سياسة إستهداف التضخم وفي الواقع العملي يجب مراعاة بعض القضايا المهمة والمتمثلة أساسا" في:

أ-الجهة المخولة لها تعيين معدل التضخم المستهدف: تعتمد الهيئة المخول لها تحديد معدل التضخم المستهدف على مدى استقلالية البنك المركزي وإعلانه عن الإستهداف وتختلف عادة تلك الهيئات باختلاف الدول.

ب-التفاعل مع سياسات أخرى: يتمثل الهدف الأساسي للسياسة النقدية في إطار استهداف التضخم في الوصول إلى معدل التضخم المحدد ولا يمكن أن يتبع بهدف آخر ما لم يكن منسجم وغير متعارض مع الهدف الأساسي.

ومع ذلك هناك أهداف أخرى تكون مستهدفة كتحقيق مستوى التشغيل الكامل بالرغم انه في المدى القصير يتعارض هذين الهدفين فانه يمكن للسياسة النقدية التي تستهدف معدل التضخم تحقيق هدف العمالة الكاملة في الأجل الطويل، إذ في نظام استهداف التضخم تكون أهداف السياسة النقدية وأهداف السياسة المالية متفاعلة ضمنا مع بعضها البعض بحيث يجب أن تأخذ السياسة النقدية بعين الاعتبار تأثير السياسة المالية على التضخم وفي نفس السياق يجب أن تؤيد السياسة المالية استهداف التضخم.

3- تعريف مفصل للمعدل المستهدف: يعتمد التحديد الدقيق للمعدل المستهدف على الخطوات التالية:

- أ- تصميم الأفق الزمني للاستهداف:** يتأثر الأفق الزمني للاستهداف بعاملين هما:
- قدرة السياسة النقدية على مواجهة صدمات الطلب أو العرض الكلي قصيرة الأجل؛
 - نوع نظام استهداف التضخم المطبق من قبل البنك المركزي إما صارما أو مرنا؛
- ب: تحديد مؤشر مناسب للتضخم:** يختلف الاختيار بين مؤشر الأسعار المستخدم في حساب معدل التضخم المستهدف من دولة إلى أخرى بسبب تباين المناهج في حسابه في ما بين الدول.
- ج- تحديد مستوى الاستهداف:** يعد تحديد الهدف الكمي للتضخم المستهدف من السمات المهمة لسياسة استهداف التضخم.
- د - الاختيار بين معدل أو مدى مستهدف للتضخم:** توجد عدة أسباب تجعل الدول تتباين في استهداف مدى تضخم معين منها:
- صعوبة التنبؤ بآثار الأدوات النقدية والفترة اللازمة لملاحظة تلك الآثار فأن احتمال عدم تحقيق معدل محدد سوف يظل كبيرا؛
 - إن تبني مدى واسع يتضمن بعض المجال لاستقرار الناتج المحلي الإجمالي ؛
 - نحتاج إلى مدى مستهدف من التضخم لإبقاء بعض المرونة للرد على الصدمات قصيرة الأجل.

4- المسائلة والشفافية والمصادقية:

تعني الشفافية الإعلان عن الهدف للجمهور وان البنك المركزي ملتزم بتحقيق هدفه مع توضيح شكل واتجاه العلاقة بين أدواته المستخدمة ومدى اتساقها مع الهدف.

وتخلق الشفافية ثقة الجمهور في السوق من ناحية استقرار الأسعار من خلال تفهمهم للظروف المستقبلية مما ينتج عنه انحراف عن المعدل المستهدف.

ويعد كسب ثقة الجمهور تعزيزاً لمصادقية السلطة النقدية عن طريق تحقيقها للأهداف المرجوة وتكوين رصيد تراكمي من النجاحات في هذا المجال. كما يعد الإعلان عن التنبؤات والتوقعات المستقبلية بشأن المعدل المستهدف وإبراز الافتراضات التي قامت عليها السلطة النقدية في تحديد هذا المعدل أمر ضروري لكسب المزيد من المصادقية.

5- تحديد توقعات التضخم: يستخدم نظام استهداف التضخم التوقعات بصفة أساسية بسبب طبيعة النظرة المستقبلية في تحديد المعدل المستهدف، إذ تغير السلطة النقدية أدوات السياسة النقدية قبل ارتفاع معدل التضخم عن المعدل المستهدف وفي حالة الاختلاف في المعدلين تتخذ السلطة النقدية إجراءات وقائية لإزالة الفجوة بينهما.

إن نجاح النظرة المستقبلية في تحقيق الهدف المعلن في المدى الطويل يجعل السياسة النقدية تبحث عن الأدوات الممكن استخدامها بتحديداتها وكيفية استخدامها وبقدر وتوقيت مناسبين¹.

خلاصة الفصل الثاني:

من أهم المشكلات الاقتصادية التي ثار حولها النقاش والآراء والنظريات التي عانت منها المجتمعات على اختلاف أنظمتها الاقتصادية والسياسية، واختلاف درجة تطورها الاقتصادي والاجتماعي مشكلة التضخم التي تعددت تعاريفها ولعل أهم تعريف متداول هو الارتفاع العام والمستمر في مستوى الأسعار، وللتضخم عدة أنواع يمكن تقسيمها حسب القطاع الذي حدث فيه وحسب درجة التشغيل، حسب درجة إشراف الدولة على الأسعار، حسب المصدر وحسب الحدة، ولكل هذه الأنواع أسباب لحدوثها قد تكون ناتجة عن الطلب أو عن التكاليف أو من خلال الهياكل الاقتصادية والاجتماعية أو من خلال العامل النقدي أو نتيجة الريح.

ونتيجة لما سبق تعددت النظريات المفسرة لهذه الظاهرة فمنها النظرية الكينيزية التي فسرت التضخم على أنه نتيجة عدم التوازن بين التشغيل والدخل الوطني بالطلب الكلي الفعال، بالإضافة إلى النظرية المعاصرة التي تقوم على تطور التغير في كمية النقود بين الناتج الوطني أو الدخل الوطني الحقيقي، ومن جهة أخرى على التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود،

¹ طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية (دراسة حالة الجزائر للفترة 1994-2003)، مرجع سبق

ولمعالجة مشكلة التضخم استخدمت الدول عدة سياسات منها السياسة المالية المتمثلة في الرقابة الضريبية، والرقابة على الدين العام والإنفاق العام، وسياسة الرقابة على الأسعار، وسياسة الرقابة على الأجور.

كما أن معظم الدول حاربت الظاهرة ووجهتها من ظهورها ومازلت إلى الآن تحاول التخفيف من حدة آثارها السلبية والقضاء عليها وهذا على اعتبار أن التضخم ظاهرة تؤثر عكسياً على اقتصاديات الدول فهل يمكن فعلاً تخلص منه بشكل نهائي والقضاء على كل آثاره السلبية تماشياً مع استقرار النظم الاقتصادية، وفي حالة عدم القضاء عليه فهل كان لابد من التعايش أولاً والبحث ما إذا كان فعلاً ظاهرة يمكن التركيز عليها والبحث فيها إن وجدت من أجل الوصول إلى حلول لمشاكل اقتصادية أخرى.

الفصل الثالث:

الدراسة القياسية لأثر

أدوات السياسة النقدية

على التضخم خلال الفترة

(1970-2015)

تمهيد الفصل الثالث:

حاولنا في هذا الفصل الإلمام بالدراسة القياسية بتقسيمها إلى ثلاث مباحث أساسية استعرضنا خلال المبحث الأول تطور أدوات السياسة النقدية والتي اخترناها في دراستنا وهي تطور كلا من معدل الفائدة وسعر إعادة الخصم ومعدلات التضخم في ثلاث مطالب أساسية تستعرض أرقام الأدوات السالفة مع الذكر خلال فترة الدراسة من 1970 إلى 2015، أما المبحث الثاني فخصصناه للإطار النظري لسببية جرانجر، أما المبحث الثالث فخصصناه لدراسة وتحليل العلاقة السببية بين متغيرات الدراسة.

المبحث الأول: تطور أدوات السياسة النقدية (1970-2015)

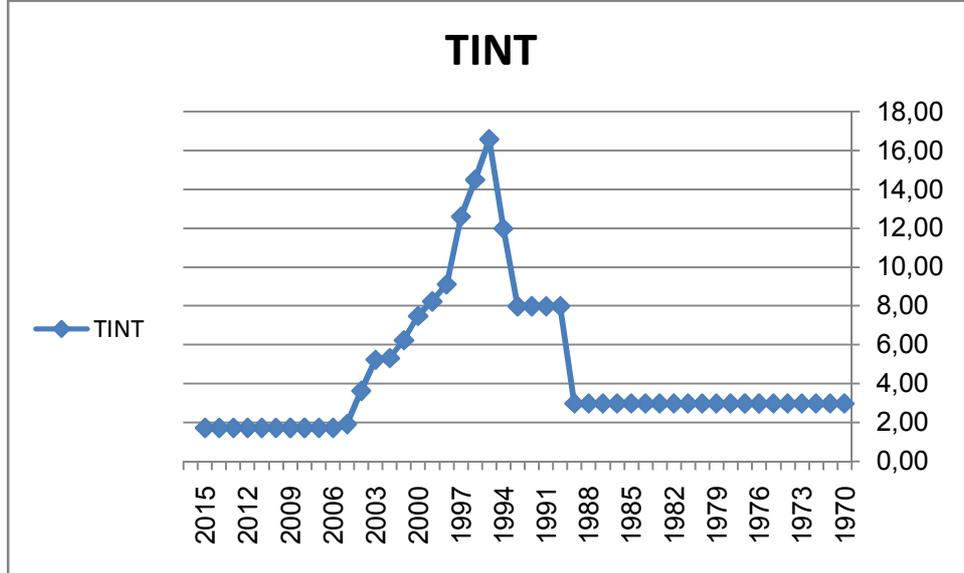
المطلب الأول: تطور سعر الفائدة (TINT)

حتى نهاية سنة 1980م كان النظام المصرفي للجزائر محددًا و ذو نطاق ضيق، ويعمل كوسيلة لتمويل القطاع العمومي دون أن يأخذ بعين الإعتبار الأخطار الناجمة عن القرض أو مقاييس المردودية، زد على ذلك أن الخمس بنوك العمومية و الصندوق الوطني للتوفير والإحتياط آنذاك لم يكن لهم أي نشاط تجاري.

وفي إطار عملية الإصلاحات الإقتصادية لجأت السلطات النقدية إلى عملية تحرير تدريجي لمعدلات الفائدة على ودائع البنوك التجارية في ماي 1989م متبعة في ذلك نموذج "ماكينون، شو، فراي" المطبق على بعض الدول ومنها الشيلي، كوريا الجنوبية ومصر ومن ثم فإن الغاية من تحرير سعر الفائدة هو تحقيق الأهداف التالية:

- إعطاء الإدخار أحسن تعويض بغرض توجيهه نحو تمويل الإستثمارات؛
- إرغام المؤسسات على عقلنه سلوكها اتجاه استعمال القروض للقيام بالإستثمار الأكثر كفاءة؛
- تطبيق سعر فائدة حقيقي موجب من شأنه أن يعطي عوائد حقيقية موجبة؛

الشكل (3-1): تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة (1970-2015م).



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الملحق (1)

المطلب الثاني: تطور سعر إعادة الخصم (TRES) في الجزائر

للمحافظة على سيادة معدل الفائدة موجب كان لزاماً على البنك أن يتدخل لتصحيح الوضع من خلال أدوات السياسة النقدية المتمثلة في معدل إعادة الخصم، حيث يلجأ إلى رفع هذا المعدل مما يؤثر على أداء البنوك التجارية، التي تلجأ بدورها إلى رفع معدلات الفائدة المطبقة على القروض أو الودائع أو خصم الأوراق التجارية، فمعدل إعادة الخصم الممارسة من طرف البنك المركزي يشكل أداة تحليلية مهمة من حيث أنها معيار حقيقي لفهم السياسة النقدية المطبقة من قبل السلطات النقدية، و يمكن تتبع مسار تغير معدل إعادة الخصم كما يلي:

- ثبات المعدل من سنة 1964 م إلى غاية 1971م، عند مستوى 3.7%؛

- انخفاض معدل إعادة الخصم بنقطة واحدة من سنة 1972 إلى غاية سنة 1986م ليلبغ 2.75% وهي فترة تطبيق مخططات التنمية؛

- ارتفاع المعدل إلى نسبة 5% من سنة 1986 م إلى غاية 1988م ليبلغ سنة 1990 إلى 10.5%؛

- ارتفاع المعدل إلى 11.5% خلال الفترة (1991-1993م) ليصل إلى 21% كحد أقصى سنة 1994م؛

- انخفاض المعدل خلال سنة 1995م إلى حدود 14% ليستمر هذا الانخفاض إلى أن يصل إلى 9.5% عند سنة 1998 وهي فترة نهاية تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي؛

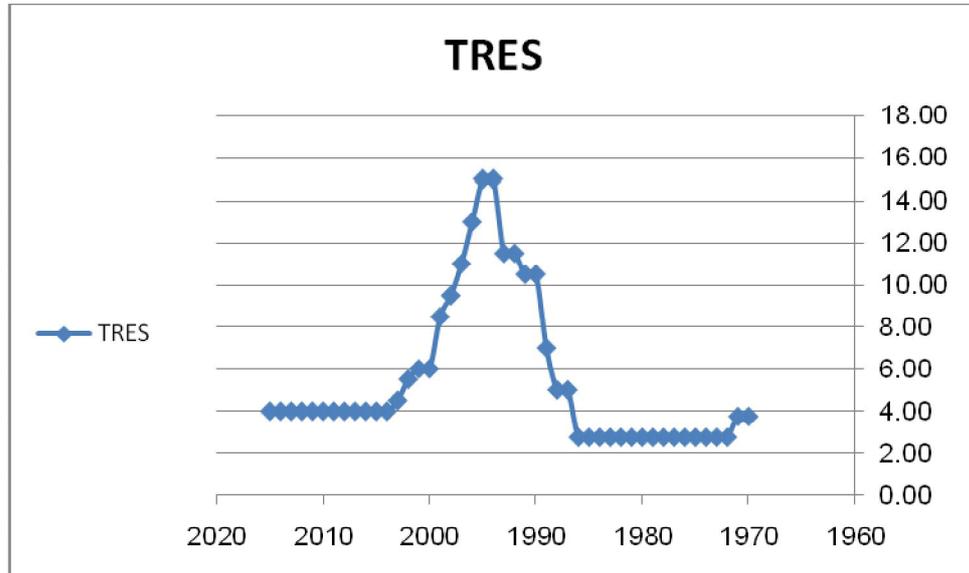
- انخفاض متتالي للمعدل في الفترة (1998-2003) ليصل إلى 4.5% سنة 2003م؛

- استمرار الانخفاض بعد سنة 2004م ليصل إلى 4% ويبقى ثابتاً حتى سنة 2014م؛

والشكل الموالي يبين لنا التغيرات الحاصلة في معدلات إعادة الخصم خلال الفترة الزمنية محل الدراسة:

الشكل (3-2): تطور معدل إعادة الخصم (TRES) في الجزائر خلال الفترة (1970-

2015م)

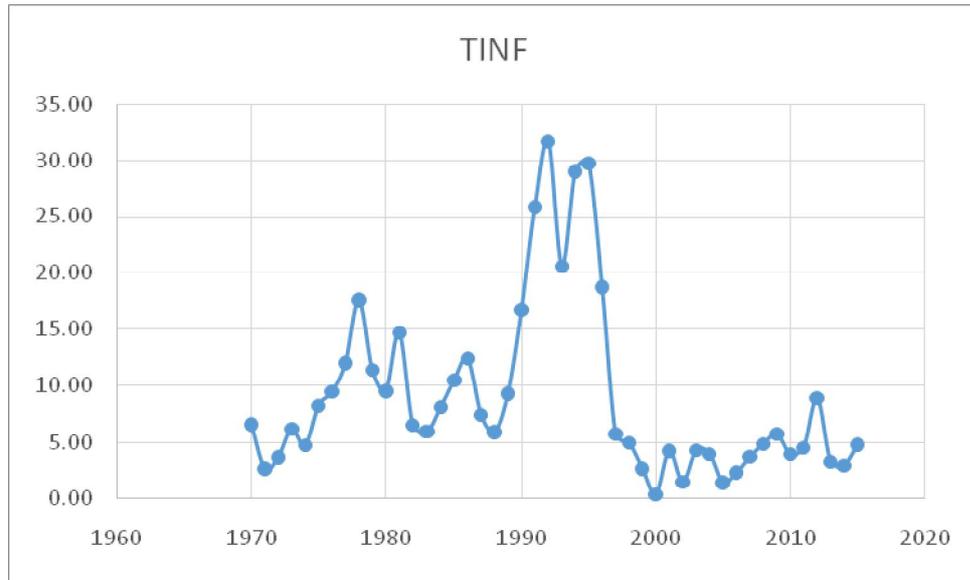


المصدر: تم إعداد الشكل من طرف الباحثين اعتماداً على الملحق (1)

المطلب الثالث: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2015م)

لقد كانت ولا تزال طبيعة الإقتصاد الجزائري، والقائمة أساسا على تصدير المحروقات كمصدر واحد للثروة الوطنية، وكذا العملات الأجنبية هي السبب الرئيس وراء ظهور الضغوط التضخمية التي تميز الإقتصاد الجزائري منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، وهو ما انعكس على الهيكل الإنتاجي الذي يتميز بأحادية الجانب، والذي ظل يرتبط بالعالم الخارجي ارتباطا تاما، مما يضيف عليه صفة التبعية الإقتصادية، لذا يتعدى تفسير التضخم في بلادنا بمعزل عن الهيكل الإنتاجي الذي يميز اقتصادنا، والقضاء على المصدر التضخمي لا يمكن تحقيقه إلا عن طريق التغيير الجذري للبنية الإقتصادية وتنويع هيكل الإنتاج الوطني وإصلاحه.

الشكل: (3-3): تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2015م)



المصدر: تم إعداد الشكل من طرفنا اعتمادا على الملحق (1)

من خلال التمثيل البياني نلاحظ أن معدل التضخم كان يتغير بصفة مستمرة في السنوات من 1970م إلى 1989م حيث بلغ معدل تضخم 17.52% سنة 1978م في حين بلغ اصغر معدل 2.63% سنة 1971م وهذا راجع إلى أن سياسة الأسعار التي اتبعتها السلطات آنذاك لعبت الدور المعدل والمنظم لهذا الارتفاع في الأسعار، وذلك من خلال رغبة السلطات في

الدفاع عن القدرة الشرائية لأفراد المجتمع، وهذا الوضع مرتبط بسياسة التراكم السريعة المنتهجة من طرف المخططين بالنظر إلى المفارقات الهامة بين المداخل المتاحة الممنوحة للأفراد والقيمة الإجمالية للسلع المعروضة في السوق، مثل هذه الوضعية سوف تؤدي لا محالة إلى تراكم الوفرة النقدية خارج القطاعات ذات النزعة الاشتراكية والتي تشكل مصدرا لسلسلة من التأثيرات الخطيرة على التنمية المستقبلية للبلاد حتى ولو كان هذا التفاوت ذو طابع تقييدي ومؤقت، ولقد وصل معدل نمو الكتلة النقدية خلال السنوات (1970-1981م) إلى حوالي 21%، مما يندرج حدوث ضغوطات على الأسعار لكي ترتفع بفعل ازدواجية الطابع التضخمي الذي يميز هذا النمو لكونه قوي و متسارع بالدرجة الأولى، وذو طابع غير منظم ومحدد لسنوات طوال، وهو ما يؤكد على فشل الجهاز سعري في تقدير التضخم ومن ثمة فشل سياسة الأسعار المتبعة.

وفي الأخير يتبين لنا أن الإستراتيجية التي اتبعتها السلطات الجزائرية في التنمية كانت مولدة لاختلالات عديدة لم تبادر للتقليل منها ، وهذا على الرغم من التوقعات التفاؤلية للمخططين فيما يتعلق بالتحكم في ارتفاع الأسعار، ولقد سادت في الجزائر جملة من المخططات دون التخطيط لها، مما أدى إلى غياب التحكم في عمل الإقتصاد بسبب سوء التنظيم، فلو كانت تنبؤات القائمين على التخطيط صحيحة يمكن لمخرجات مختلف القطاعات والواردات أن تلبي الطلب الداخلي الإضافي، لكن من الواضح أن هذه التنبؤات لم تخضع للتقييم الصارم لكونها غير كاملة، وتجسدت في صورة انحرافات يطول امتدادها.

خلال الفترة (1990-1996م) كانت معدلات التضخم مرتفعة جدا حيث بلغ معدل التضخم 31.72% سنة 1992م ولعل السبب في هذا الإرتفاع يرجع إلى رفع دعم الحكومة على الأسعار وإلى تحريرها، حيث لجأت الجزائر إلى تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية، هذا الإجراء اتخذته في إطار الإستعداد الإئتماني الثاني الذي وقعته مع صندوق النقد الدولي، كما ارتفعت نسبة السلع المحررة الأسعار إلى 84% من إجمالي السلع كنتيجة لتطبيق اتفاق برنامج الإستقرار الإقتصادي سنة 1994م، وبعد سنة 1996م بدأ معدل التضخم في الانخفاض ليصل إلى 0.34% سنة 2000م، وهذا دليل على نجاح السياسة النقدية في الجزائر في التحكم في هذا الهدف.

ارتفع معدل التضخم سنة 2001م ليبلغ 4.2% وهذا راجع لارتفاع الكتلة النقدية M2 إلى حدود 22.30%، ثم انخفض سنة 2002م بفعل تراجع معدل نمو المجتمع إلى 17.30%، وبما أن معدل التضخم المستهدف الذي حدده بنك الجزائر هو 3% فنلاحظ أن معدل التضخم تجاوز هذا المعدل سنة 2003، 2004، 2007م، وهذا راجع لنمو السيولة المصرفية، وقد استطاع بنك الجزائر التحكم في هذا المشكل باستعمال أداة استرجاع السيولة وتسهيلاته في الودائع، وعلى الرغم من ذلك ظل معدل التضخم مرتفعا في سنة 2008 و2009م مقارنة بالمعدل المستهدف (3%) وهذا راجع لارتفاع معدلات التضخم المستورد نتيجة للازمة المالية. وكذلك بسبب ارتفاع أسعار المواد الغذائية وخصوصا الزراعية منها نظرا لانخفاض الإنتاج الفلاحي في هذا العام وأيضا بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة لارتفاع الأسعار عالميا في هذا العام، ليتراجع بعد ذلك إلى معدل 3.9% في سنة 2010 نتيجة انخفاض نسبي في أسعار المنتجات الطازجة التي كانت تقدر بـ 20% سنة 2009 إلى 6.1% في السداسي الأول من 2010 ليصل إلى 2.1% مع نهاية السنة إضافة إلى انخفاض في بعض السلع الغذائية، أما في سنة 2011 فقد بقي ثابتا نوعا ما حيث وصل إلى 4%، ثم في سنة 2012 ارتفع معدل التضخم ليصل إلى 8.89% وهذا نتيجة ضخ سيولة كبيرة في الاقتصاد ورفع أجور القطاع الحكومي مع منحهم زيادة بأثر رجعي هذا ما شجع الاستهلاك وأدى إلى ارتفاع أسعار السلع. ليواصل معدل التضخم تباطؤه في السنوات من 2013 إلى 2015 حيث بلغ 4.78% سنة 2015 وهو ما يمثل مكسبا للدفع نحو الاستقرار النقدي خاصة في هذا الظرف المتميز بانخفاض في إيرادات الميزانية المتزامنة مع انخفاض في أسعار البترول، وهو ما سيجعل الصعوبات المالية للجزائر أقل حدة.

المبحث الثاني: الإطار النظري لسببية جرانجر

المطلب الأول: اختبار الإستقرارية لديكي فولر

تعمل إختبارات ديكي فولر (Dickey-Fuller (DF test) على البحث في الإستقرارية أو عدمها لسلسلة زمنية ما وذلك بتحديد مركبة الإتجاه العام سواء كانت تحديدية *déterministe* أو عشوائية *stochastique*.

لعرض هذا الاختبار نبدأ بالنموذج التالي الذي يسمى بنموذج الانحدار الذاتي من الدرجة الأولى $AR(1)$ والذي يكتب من الشكل: $y_t = y_{t-1} + \mu_t$

حيث μ_t : حد الخطأ العشوائي والذي يفترض فيه: وسط حسابي، تباين ثابت، وقيم غير مرتبطة (عندئذ يسمى حد الخطأ أو التشويش الأبيض).

ويلاحظ أن معامل الانحدار يساوي الواحد، وإذا كان هذا هو الأمر في الواقع فإن هذا يؤدي إلى وجود مشكلة الجذر الحدودي الذي يعني عدم إستقرار بيانات السلسلة حيث يوجد هناك إتجاه في البيانات.

ولذا إذا قمنا بتقدير الصيغة التالية: $y_t = \phi_1 y_{t-1} + \mu_t$

واتضح أن: $\phi_1 = 1$ ، فإن المتغير y_t يكون له جذر الوحدة ويعاني من مشكلة عدم الاستقرار، وتعرف السلسلة الذي يوجد لها جذر مساوي للوحدة كما ذكرنا أعلاه بسلسلة السير العشوائي *random walk time series* وهي إحدى الأمثلة للسلسلة الغير المستقرة.

وبطرح y_{t-1} من طرفي المعادلة ($y_t = \phi_1 y_{t-1} + \mu_t$) نتحصل على الصيغة التالية¹:

$$\Delta y_t = (\phi - 1)y_{t-1} + \mu_t$$

$$\Delta y_t = \lambda y_{t-1} + \mu_t \quad ; \lambda = (\phi - 1)$$

¹ سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير، جامعة ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2006، ص 143

حيث: $\Delta y_t = y_t - y_{t-1}$ ، والآن أصبحت الفرضيات من الشكل:

$$\begin{cases} H_0: \lambda = 0 \\ H_1: \lambda \neq 0 \end{cases}$$

ويلاحظ أنه إذا ثبت في الواقع أن: $\lambda = 0$ ، فإن $\Delta \lambda_1 = \mu_t$ ، وعندئذ يقال أن سلسلة الفروقات من الدرجة الأولى من السير العشوائي مستقرة، ولذا فإن السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الرتبة الأولى (Integrated of Order 1)، ونرمز لها بـ $I(1)$ ، أما إذا كانت السلسلة مستقرة بعد الحصول على الفروقات من الدرجة الثانية (الفروقات الأولى للفروقات الأولى)، فإن السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الرتبة الثانية أي $I(2)$ ، وهكذا....

وإذا كانت السلسلة مستقرة يقال أنها متكاملة من الرتبة 0 أي $I(0)$.

ولاختبار مدى استقرار السلسلة نتبع الخطوات التالية¹:

أولاً: نقوم بحساب ما يسمى بـ τ (تاو) بعد تقدير الصيغة $y_t = \phi_1 y_{t-1} + \mu_t$ ، بقسمة $\overline{\phi_1}$ على الخطأ المعياري لها، أي: $\tau = \frac{\overline{\phi_1}}{SE(\phi_1)}$

ثانياً: لا نستطيع مقارنة τ المحسوبة بقيمة t الجدولية، حتى في العينات الكبيرة، لأنها لا تتبع هذا التوزيع، وإنما نبحث عن τ الجدولية في جداول معدة خصيصاً بواسطة Dickey & Foller، ولهذا يعرف هذا الإختبار بـ (df-test) Dickey-foller test.

ثالثاً: القرار

1- إذا كانت τ_c المحسوبة $< \tau_t$ الجدولية: نرفض فرض العدم $H_0: \phi_1 = 1$ (أو $\lambda = 0$)، ونقبل الفرض البديل $H_1: \phi_1 \neq 1$ (أو $\lambda \neq 0$)، وبالتالي لا تكون السلسلة مستقرة.

2- إذا كانت τ_c المحسوبة $> \tau_t$ الجدولية: نرفض فرض العدم $H_0: \phi_1 = 1$ ونرفض الفرض البديل $H_1: \phi_1 \neq 1$ ، وفي هذه الحالة تكون السلسلة غير مستقرة.

¹ سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مرجع سابق، ص 143

ولقد جرن العادة على إجراء اختبار Dickey- foller باستخدام عدد من صيغ الإنحدار تتمثل في¹:

$$\begin{cases} \Delta y_t = (\phi_1 - 1)y_{t-1} + \mu_t \\ \Delta y_t = (\phi_1 - 1)y_{t-1} + c + \mu_t \\ \Delta y_t = (\phi_1 - 1)y_{t-1} + c + bt + \mu_t \end{cases}$$

وإذا وضعنا $\lambda = (\phi - 1)$ تصبح:

$$\begin{cases} \Delta y_t = y_{t-1} + \mu_t \dots \dots (1) \\ \Delta y_t = y_{t-1} + c + \mu_t \dots \dots (2) \\ \Delta y_t = y_{t-1} + c + bt + \mu_t \dots \dots (3) \end{cases}$$

حيث أن اختبار الفرضية $\lambda = 1$: H_0 هو نفسه إختبار الفرضية $\phi = 1$ مع مراعاة أنه تم إدخال الحد الثابت C في الصيغة (2)، وإدخال حد للإتجاه العام يتمثل في الزمن t في الصيغة (3).

وفي كل صيغة من الصيغ الثلاثة تكون الفروض من الشكل:

$$\begin{cases} H_0: \lambda = 0 (\phi_1 = 1) \\ H_1: \lambda \neq 0 (\phi_1 \neq 1) \end{cases}$$

إن مبدأ هذا الإختبار بسيط وهو:

أ- إذا تحققت الفرضية $H_0 : \phi_1 = 1$ ($H_0: \lambda = 0$) في أحد السلاسل السابقة فغن السلسلة غير مستقرة.

ب- في النموذج (3)، إذا قبلنا الفرضية البديلة ($H_1: \phi \neq 0$)، وكانت B معنويا مختلفا عن الصفر، فإن النموذج من النوع TS (يرجع مستقرا بطريقة الإنحدار)

ج- حسب الفرضية H_0 ، فإن القواعد الإحصائية الإعتيادية من غير الممكن تطبيقها من أجل الإختبار، لذلك عمدا ديكي وفولر إلى دراسة التوزيع التقاربي للمقدر $\widehat{\phi}_1$ ، وذلك بمساعدة محاكاة مونتني - كارلو (Monte - Carlo)، حيث جدولو القيم الحرجة من أجل عينات ذات أطوال

¹ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، ط(2)، الإسكندرية: دار الجامعات المصرية، 1990

مختلفة، وفي حالة وجود مشكلة الارتباط الذاتي بالحد العشوائي μ_t فإن الصيغة الملائمة للإستخدام هي اختبار ديكي فولر المطور والذي يقوم على:

في النماذج السابقة عند استعمالنا لاختبار ديكي - فولر البسيط، فإن النموذج μ_t عبارة عن صدمات عشوائية افتراضا، وبذلك أهملنا احتمال ارتباط الأخطاء، لذلك فإن اختبار ديكي فولر المطور (ADF test 1981) عمل على إدراج هذه الفرضية.

إن اختبارات ADF تركز على الفرضية $H_1: |\phi_1| < 1$ ، وعلى التقدير بواسطة المربعات الصغرى للنماذج:

$$\left\{ \begin{array}{l} \lambda y_t = \lambda y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta y_{t-j+1} + \mu_1 \dots \dots \dots (1) \\ \Delta y_t = \lambda y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta y_{t-j+1} + c + \mu_1 \dots \dots \dots (2) \\ \Delta y_t = \lambda y_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta y_{t-j+1} + c + bt + \mu_1 \dots \dots \dots (3) \end{array} \right.$$

نستطيع أن نحدد قيمة P حسب معيار AKAIKE أو معيار Schwarts.

إن اختبار ADF يحمل نفس خصائص DF، بحيث يستخدم الفروق ذات الفجوة الزمنية Δy_{t-j+1} ، حيث: $\Delta y_{t-1} = y_{t-1} - y_{t-2}$ ، $\Delta y_{t-2} = y_{t-2} - y_{t-3}$ ، إلخ

ويتم إدراج عدد من الفروق ذات الفجوة الزمنية حتى يختفي مشكل الارتباط الذاتي.

المطلب الثاني: اختبار السببية لجرانجر

يعتبر مشكل السببية *causalité* من أهم المحاور في تحديد النماذج الاقتصادية، إذ يهدف إلى البحث عن الظواهر العلمية، للتمييز بين الظاهرة التابعة من الظواهر المستقلة المفسرة لها.

أولاً: تعريف السببية حسب جرانجر C.w.GRANGER :

اقترح جرانجر معيار تحديد العلاقة السببية التي تتركز على العلاقة الديناميكية الموجودة بين السلاسل الزمنية، حيث إذا كان x_t و y_t سلسلتين زمنيتين تعبران عن تطور ظاهرتين اقتصاديتين مختلفتين عن الزمن t ، وكانت السلسلة y_t تحتوي على المعلومات التي من خلالها يمكن تحسين التوقعات بالنسبة للسلسلة x_t ، في هذه الحالة نقول أن y_t يسبب x_t ، إذن نقول عن متغيرة أنها سببية إذا كانت تحتوي على معلومات تساعد على تحسين التوقع لمتغيرة أخرى¹.

ثانياً: أنواع السببية² :

1- السببية في اتجاه واحد:

نقول أن y_t تسبب x_t إذا كان استعمال كل المعلومات المتوفرة يؤدي إلى تحسين توقع x_t . ونكتب: $(y_t \Rightarrow x_t)$.

$$y_t \Rightarrow x_t : Si \sigma^2 \left(\frac{x}{\bar{\mu}} \right) < \sigma^2 \left(\frac{x}{\bar{\mu} - \bar{y}} \right)$$

و $\bar{\mu}$ تمثل كل المعلومات المتوفرة، $(\bar{\mu} - \bar{y})$ هي جزء من المعلومات الكلية، σ^2 هو التباين.

2- وجود ما يسمى بتغذية استرجاعية (feedback) بين y_t و x_t

وهذا في حالة إذا كان y_t يسبب x_t ، و x_t يسبب y_t :

$$y_t \Leftrightarrow x_t : Si \sigma^2 \left(\frac{x}{\bar{\mu}} \right) < \sigma^2 \left(\frac{x}{\bar{\mu} - \bar{y}} \right)$$

¹ Bernard paulre, la causalité en économie, signification et portée de la modélisation structurelle,

lyon: press univerritaire , 1985, page 118

² Ibid, page, 147

$$et \quad \sigma^2(y/\bar{\mu}) < \sigma^2(y/\bar{\mu} - \bar{x})$$

3- السببية اللحظية بين x_t و y_t : causalité instantanée¹

نقول أن هناك سببية لحظية $y_t \Rightarrow x_t$ إذا كان توقع القيمة الجارية ل x_t هو أفضل توقع عندما تدخل القيمة الحالية (\bar{y}) ل y_t في هذا التوقع.

$$y_t \Leftrightarrow x_t : Si \sigma^2$$

4- السببية بالتأخر causalité avec retard²

نقول أن y_t تسبب x_t بتأخر m إذا كان m هو أصغر قيمة ل k حيث:

$$y_t \Rightarrow x_t \text{ (avec retard) } si \sigma^2(x/\bar{\mu} - y(k)) < \sigma^2(x/\bar{\mu} - y(k+1))$$

ثانيا: اختبار السببية لجرانجر Granger causality Test

1- منهجية اختبار جرانجر³:

قبل تحديد العلاقة السببية بين المتغيرات، يجب تحديد عدد الفجوات الزمنية P المناسب لنموذج $VAR(P)$ لأن اختبار جرانجر يعد حساسا لاختبار الفجوة الزمنية، فإذا كانت هذه الأخيرة أقل من الفجوة الزمنية الصحيحة فإن تجاهل القيم المتخلفة ذات العلاقة سيؤدي إلى خطأ في التوصيف وتحيز في النتائج، أما إذا كانت الفجوة الزمنية المختارة أكبر من الفجوة الصحيحة، فسيكون إضافة قيم متخلفة ليس لها علاقة مآله أن تكون قيم المعالم غير ذات كفاءة، كما أنه يؤدي إلى عدم استغلال كامل لمعلومات السلسلة الزمنية وينقص من درجات الحرية ويتم عادة تحديد عدد الفجوات الزمنية اعتمادا على أقل قيمة لمعيار AIC و SC .

حيث: دوال $AIC(P)$ و $SC(P)$ هي كما يلي⁴:

¹ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 759

² عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، مرجع سابق، ص 760

³ أحمد سلامي، اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر، دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2015/07، ورقة: جامعة قاصدي مرباح، ص 39

⁴ أحمد سلامي، مرجع سابق، ص 40

$$\begin{cases} AIC(P) = \log(\det|\sum e|) + \frac{2k^2 p}{n} \\ SC(P) = \log(\det|\sum e|) + \frac{2k^2 p \log(n)}{n} \end{cases}$$

حيث: k: عد المتغيرات، n: عدد المشاهدات، P عدد الإبطاء، $\sum e$: مصفوفة التباين - التباين المشترك المقدرة لبواقي النموذج. الإبطاء P الذي يقلل من معياري AIC و SC سيتم اختياره.

2- خطوات اختبار جرانجر:

- نقوم بتقدير المعادلة التالية باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS):

$$Y_t = \Phi_1(B)Y_t + \Phi_2(B)X_t + \varepsilon_t$$

حيث أن: $\Phi_1(B) = \sum_{i=1}^p \phi_{1i} \cdot B^i$ ، وكذلك $\Phi_2(B) = \sum_{i=1}^p \phi_{2i} \cdot B^i$

ثم نحسب مجموع مربعات انحرافات القيم الفعلية عن المقدرة ونرمز لها بالرمز: SCR1

- نقوم بتقدير المعادلة التالية: $Y_t = \phi_1(B) \cdot Y_t + \varepsilon_t$ ؛

ثم نحسب مربعات انحرافات القيم الفعلية عن المقدرة ونرمز لها بالرمز: SCR2

- نحسب إحصائية الاختبار F_c حسب العلاقة التالية:

$$F_c = \frac{(SCR2 - SCR1)/P}{SCR1/(M - N)}$$

حيث أن: $M = T - (MAX(p, q))$ و $N = p + q + 2$

بحيث:

T: عدد المشاهدات؛

P: عدد التباطات الزمنية للمتغيرات الداخلية؛

q: عدد التباطات الزمنية للمتغيرات الخارجية؛

نضع فرضية العدم H_0 التي تقول أن X_t لا تسبب Y_t ثم نقارن F_{cal} (المحسوبة) مع F_{tab} (الجدولية) عند مستوى معنوية $\alpha\%$ ونقبل فرضية العدم إذا كان $F_c < F_{\alpha(P.(M-N))}$

المبحث الثالث: الدراسة التطبيقية (القياسية):

تمهيد المبحث الثالث

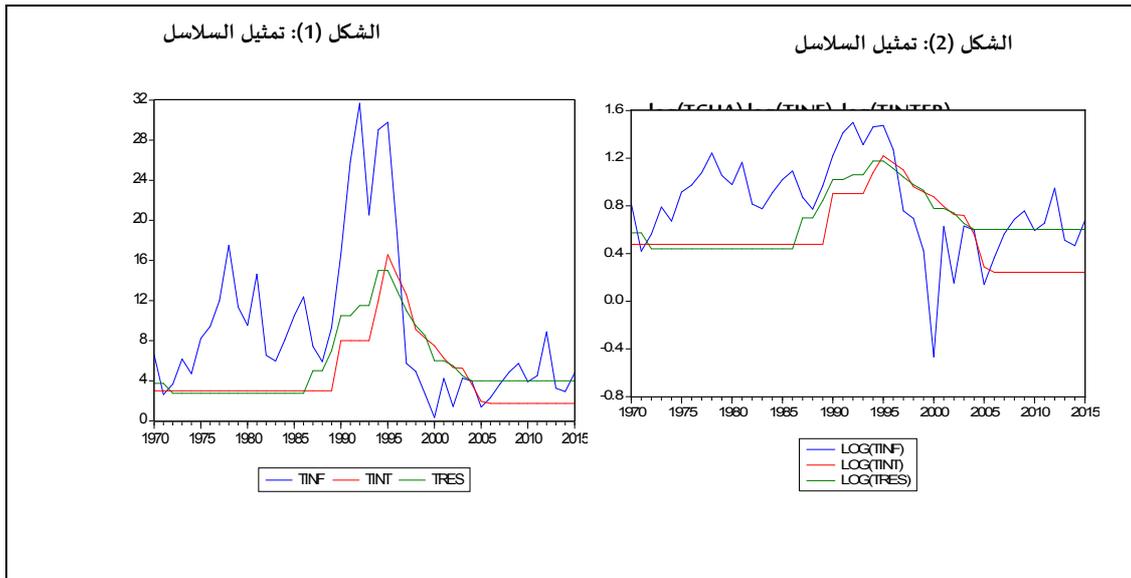
تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وقياس العلاقة السببية بين كلا من معدل التضخم وأسعار الفائدة على سعر الصرف في الجزائر، ومن أجل التحليل التطبيقي لهذا الأثر سوف نتبع المنهجية التالية:

في المرحلة الأولى سنقوم بتحليل السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة بالإعتماد على اختبار جذر الوحدة؛ حيث يتم استخدام اختبار جذر الوحدة للتعرف على درجة تكامل السلسلة الزمنية للمتغيرات الإقتصادية محل الدراسة لمعرفة ما إذا كانت المتغيرات مستقرة أم لا. وسوف تعتمد هذه الدراسة على اختبار ديكي- فوللر الموسع (ADF) واختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة (أي عدم استقرار السلاسل الزمنية) ثم في مرحلة ثانية نقوم باختبار وجود علاقة طويلة المدى بين كلا من سعر إعادة الخصم (TRES) وسعر الفائدة (TINTER) و معدل التضخم (TINF) في الجزائر بالإعتماد على منهجية التكامل المشترك، وفي المرحلة الثالثة والأخيرة ننتقل لتعيين وتحديد اتجاه العلاقة بين تلك المتغيرات الثلاث، ولقد اعتمدنا في دراستنا على المعطيات السنوية التي تصدرها هيئات رسمية: بنك الجزائر، البنك العالمي، صندوق النقد الدولي خلال الفترة من (1970-2015م).

المطلب الأول: عرض السلاسل الزمنية:

لدراسة وتحليل العلاقة السببية بين كلا من سعر إعادة الخصم (TRES) وسعر الفائدة (TINTER) و معدل التضخم (TINF) في الجزائر بين عامي 1970 و 2015م من الناحية الإحصائية طبقنا المنهجية المذكورة أعلاه، وقبل استعراض النتائج الإحصائية للدراسة قمنا بتحليل تطور كلا سعر إعادة الخصم (TRES) وسعر الفائدة (TINT) و معدل التضخم (TINF) في الجزائر بين عامي 1970 حتى 2015م (الشكل (1))، وبالنظر إلى صورة واضحة عدم استقرار السلسلتين، ولكنها لا تبيّن هل يعود عدم استقرار هذا لوجود جذر الوحدة أم لا، ومن ثم لا بد لنا من اختبار جذر الوحدة (أي عد استقرار السلاسل الزمنية).

الشكل (3-5): تمثيل السلاسل الزمنية بين متغيرات الدراسة



المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على الملحق (1)

المطلب الثاني: فحص الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضع

الدراسة:

إن فحص الخصائص الإحصائية للسلاسل الزمنية للمتغيرات موضع الدراسة تعد الخطوة المنهجية الضرورية الأولى في كل الدراسات التطبيقية التي تدرس وجود و نمط واتجاه العلاقات بين المتغيرات؛ إذ أن اختبار التكامل المشترك و السببية بين مختلف المتغيرات يتطلب معرفة مستوى سكون السلسلة وكذا درجة تكاملها.

في هذه الدراسة قمنا باختبار استقرارية (سكون) السلاسل الزمنية للمتغيرات محل الدراسة بالإعتماد على منهجية اختبار جذر الوحدة (Unit Root Test)؛ ومن أجل اختبار وجود جذر الوحدة في سلسلة زمنية هناك العديد من الإختبارات الإحصائية التي اعتمدنا عليها في دراستنا هذه على اثنين منها فقط لجودة نتائجها وكثرة استخدامها؛ وهما: اختبار (Augmented Dickey-Fuller test: ADF. 1981) وكذا اختبار (Phillips-Perron test: PP. 1988).

سوف نعتمد في هذه الدراسة على اختبار ديكي- فوللر الموسع (ADF) واختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة (أي عدم استقرار السلاسل الزمنية).

والجدول رقم (3-1) يوضح نتائج اختبارات جذر الوحدة للمتغيرات محل الدراسة، والتي بين كلا من سعر إعادة الخصم (TRES Log) وسعر الفائدة (LogTINT) و معدل التضخم (LogTINF)، ويتضح من الجدول رقم (1) أن السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات محل الدراسة غير ساكنة في مستوياتها، حيث أن جميع القيم المقدرة لقيم (t) باستخدام اختبار (ADF) أقل من القيم الجدولية (الحرية) في قيمها المطلقة، مما يعني أنها غير معنوية إحصائياً، وعليه فإنه يتم قبول فرضية العدم القائلة بعدم سكون المتغيرات موضع الدراسة في مستوياتها، إلا أنه و عند احتساب الفروق الأولى لهذه المتغيرات محل الدراسة فإننا وجدناها قد استقرت وهذا باستعمال اختبار (ADF) وهذا سواءً بالنموذج قاطع واتجاه عام أو بالنموذج قاطع فقط؛ لكن بعد اختبار معنوية معلمة نموذج القاطع و الإتجاه العام اتضح أنها غير معنوية عند المستوى 5% ، مما يعني أن متغيرات دراستنا بين كلا من سعر إعادة الخصم (TRES) وسعر الفائدة (TINT) و معدل التضخم (TINF) مستقرة عند مستوى معنوية 5% وتتبع نموذج القاطع.

و مما سبق يمكن القول أن اختبار جذر الوحدة بواسطة اختبار (ADF) للمتغيرات كلا من سعر إعادة الخصم (LogTRES) وسعر الفائدة (LogTINT) و معدل التضخم (LogTINF) في الجزائر بين عامي 1970 و2015م، أثبت لنا أن هذه المتغيرات غير مستقرة كلها في المستوى لكنها مستقرة عند الفروق الأولى، يعني إمكانية رفض فرضية عدم المتمثلة في عدم سكون المتغيرات في مستوياتها و احتوائها على جذر الوحدة، مما يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى (1)، وهذا يسمح لنا بإجراء اختبارات التكامل المشترك بينها.

الجدول (3-1): اختبار جذر الوحدة للمتغيرات بالأسعار الجارية عند مستوى السلاسل الزمنية وكذا الفروق الأولى

NONE	TREND AND INTERCEPT	INTERCEPT	مستوى المعنوية و الإختبارات	الخصائص	
-2.625606	-4.243644	-3.596616	1%	القيم الحرجة	المتغيرات
-1.949609	-3.544284	-2.933158	5%	Critical Values	
-1.611593	-3.204699	-2.604867	10%	ADF	
-0.356499	-2.386124	-2.595857	قيمة (t)	المستوى	Log(TRES)
-2.340271	-2.842189	-2.306515	قيمة (t)	الفروق الأولى	
-0.734424	-2.829864	-2.29039	قيمة (t)	المستوى	Log(TINF)
-9.638998	-9.462865	-9.521874	قيمة (t)	الفروق الأولى	
-0.785819	-1.857069	-1.875745	قيمة (t)	المستوى	Log(TINT)
-4.958275	-4.981557	-4.913087	قيمة (t)	الفروق الأولى	

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

المطلب الثالث: تحديد عدد مدد الإبطاء الزمني Lag Inteval

قبل تحديد العلاقة السببية بين المتغيرين، يجب تحديد عدد الفجوات الزمنية P المناسبة، لأن نموذج Granger يُعد حساساً لاختبار الفجوة الزمنية، فإذا كانت هذه الأخيرة أقل من الفجوة الزمنية الصحيحة فإن تجاهل القيم المتخلفة ذات العلاقة سيؤدي إلى خطأ في التوصيف وتحيز في النتائج، أما إذا كانت الفجوة الزمنية المختارة أكبر من الفجوة الصحيحة، فسيكون إضافة قيم متخلفة ليس لها علاقة، مآله أن تكون قيم المعالم غير ذات كفاءة، كما أنه يؤدي إلى عدم استغلال كامل معلومات السلسلة الزمنية، وينقص من درجات الحرية. يتم عادة تحديد عدد الفجوات الزمنية اعتماداً على أقل قيمة، وبالنظر إلى الجدول (2-3) فإن التخلف الذي يعطينا أفضل النتائج هو التخلف الرابع.

الجدول (2-3): اختيار عدد فترات الإبطاء الزمني

VAR Lag Order Selection Criteria						
Endogenous variables: LOG_TRES_ LOG_TINT_						
Exogenous variables: LOG_TINT_						
Date: 05/02/17 Time: 00:03						
Sample: 1970 2015						
Included observations: 42						
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	1.241666	NA	0.003554	0.036111	0.118857	0.066441
1	109.4299	200.9210	2.49e-05	-4.925234	-4.676995*	-4.834244*
2	113.6626	7.457677	2.47e-05	-4.936316	-4.522585	-4.784667
3	115.1393	2.461102	2.79e-05	-4.816157	-4.236934	-4.603849
4	122.0827	10.91103*	2.45e-05*	-4.956318*	-4.211603	-4.683351

* indicates lag order selected by the criterion
 LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
 FPE: Final prediction error
 AIC: Akaike information criterion
 SC: Schwarz information criterion
 HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

المطلب الرابع: اختبار العلاقة السببية بين معدل إعادة الخصم (TRES) ومعدل الفائدة (TINT) و معدل التضخم (TINF):

بتطبيق منهجية جرانجر للعلاقة بين معدل التضخم (Log TINF) و سعر إعادة الخصم (Log TRES) ومعدل الفائدة (TINT)، و من خلال اختبار فيشر (F) و بعد مقارنة F_{cal} (المحسوبة) مع F_{tab} (الجدولية) نجد أن:

أولاً: اختبار السببية لجرانجر بين TRES و TINF

($F_{cal} \approx 0.18 < F_{tab} \approx 2.61$) باحتمال ($P=95\%$) وهي أكبر من 5%، وهذا يعني عدم وجود علاقة سببية تتجه من معدل التضخم إلى سعر إعادة الخصم عند مستوى معنوية 5%، أما بالنسبة للعلاقة العكسية فهي غير محققة كذلك لأن إحصائية F_{cal} (المحسوبة) أقل من F_{tab} (الجدولية) ($F_{cal} \approx 2.38 < F_{tab} \approx 2.61$) باحتمال ($p=7\%$) وهي أكبر من 5%؛ أي أنها غير معنوية، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية بعدم وجود علاقة سببية تتجه من سعر إعادة الخصم إلى معدل التضخم (أنظر الجدول (3-3)).

الجدول (3-3): نتائج اختبار السببية لجرانجر بين TRES و TINF

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/01/17 Time: 23:55			
Sample: 1970 2015			
Lags: 4			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LOG_TRES_ does not Granger Cause LOG_TINF_	42	2.38529	0.0712
LOG_TINF_ does not Granger Cause LOG_TRES_		0.17721	0.9486

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

ثانياً: اختبار السببية لجرانجر بين TRES و TINF:

- أما عند اختبار العلاقة السببية بين كلا من سعر الفائدة (Log TINT) ومعدل التضخم (Log TINF) و من خلال اختبار فيشر (F) و بعد مقارنة F_{cal} (المحسوبة) مع F_{tab} (الجدولية) نجد أن ($F_{cal} \approx 0.37 < F_{tab} \approx 2.61$) باحتمال ($p=7\%$) وهي أكبر من 5%؛ وهذا يعني عدم وجود

علاقة سببية في اتجاه واحد من سعر الفائدة إلى معدل التضخم عند مستوى معنوية 5%، أما العلاقة العكسية فهي غير محققة كذلك لأن إحصائية F_{cal} (المحسوبة) أقل من F_{tab} (الجدولية) عند مستوى المعنوية 5% حيث أن ($F_{cal} = 1.30$) باحتمال ($p=29\%$) وهي أكبر من 5% أي أنها غير معنوية، وبالتالي عدم وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من معدل التضخم إلى سعر الفائدة (أنظر الجدول (3-4)).

الجدول (3-4): نتائج اختبار السببية لجرانجر بين TINT و TINF

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/01/17 Time: 23:59			
Sample: 1970 2015			
Lags: 4			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LOG_TINT_ does not Granger Cause LOG_TINF_	42	2.37328	0.0723
LOG_TINF_ does not Granger Cause LOG_TINT_		1.3057	0.2882

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

ثالثاً: اختبار بين TINT و TRES:

- عند اختبار العلاقة السببية بين معدل الفائدة (Log TINT) و سعر إعادة الخصم (Log TRES) من خلال اختبار فيشر (F) و بعد مقارنة F_{cal} (المحسوبة) مع F_{tab} (الجدولية) نجد أن ($F_{cal} \approx 0,73 < F_{tab} \approx 2.61$) باحتمال ($p=57\%$) وهي أكبر من 5% أي أنها غير معنوية ، وهذا يعني عدم وجود علاقة سببية في اتجاه واحد عند مستوى معنوية 5% بين معدل الفائدة وسعر إعادة الخصم، أما العلاقة العكسية بين سعر إعادة الخصم (Log TRES) ومعدل الفائدة (Log TINT) فهي محققة لأن إحصائية F_{cal} (المحسوبة) أكبر من F_{tab} (الجدولية) ($F_{cal} \approx 5.65 \geq F_{tab} \approx 2.61$) باحتمال ($P=0.14\%$) أقل من مستوى المعنوية 5%؛ أي أنه وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من سعر إعادة الخصم إلى معدل الفائدة (أنظر الجدول (5)).

الجدول (3-5): نتائج اختبار السببية لجرانجر بين TRES و TINT

Pairwise Granger Causality Tests			
Date: 05/02/17 Time: 00:00			
Sample: 1970 2015			
Lags: 4			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
LOG_TRES_ does not Granger Cause LOG_TINT_	42	5.64627	0.0014
LOG_TINT_ does not Granger Cause LOG_TRES_		0.73428	0.5752

المصدر: مخرجات البرمجية Eviews version 7.1

المطلب الخامس: تفسير نتائج دراسة السببية بين متغيرات الدراسة:

-من خلال نتائج نموذج السببية لجرانجر وجدنا أنه لا توجد علاقة سببية في الاتجاهين سواء من معدل التضخم إلى معدل إعادة الخصم أو من معدل إعادة الخصم إلى التضخم وهذا راجع إلى مجموعة من الأسباب الخاصة بطبيعة الإقتصاد الجزائري، ذلك أن التضخم في الإقتصاد الجزائري يفسر بعدة أسباب منها:

التوسع في الإنفاق الكلي وذلك من خلال قنوات الاستهلاك الخاص والعام والإنفاق الاستثماري، ومن بين الأسباب التي تؤدي إلى هذا التوسع هو زيادة الأجر لما لهذه الأخيرة من أهمية في تحديد الطلب الكلي في الجزائر وارتفاع تكاليف الإنتاج في كثير من القطاعات الجزائرية زيادة الوحدات النقدية في الدورة الاقتصادية بدون زيادة في السلع الاستهلاكية.

أما بالنسبة لمعدل إعادة الخصم فهو يبقى محدود التأثير في الجزائر (ثبات معدل إعادة الخصم على مدى سنوات الدراسة)،

- من خلال نتائج السببية لجرانجر بين معدل التضخم ومعدل الفائدة وجدنا أنه لا توجد علاقة سببية في الاتجاهين سواء من معدل التضخم إلى معدل الفائدة أو من معدل الفائدة إلى معدل التضخم وهو ما يتطابق مع طبيعة التضخم في الإقتصاد الجزائري الذي يتأثر بعوامل أخرى بعيدة عن معدل الفائدة، ولأسباب المذكورة س، ولأسباب المذكورة سابقاً.

- أما بالنسبة للعلاقة السببية من معدل الفائدة إلى معدل التضخم في الجزائر فلا توجد علاقة سببية (حسب نتائج النموذج المقترح) وذلك يرجع دائما لطبيعة الاقتصاد الجزائري وطبيعة التضخم في الاقتصاد الجزائري ولأسباب التي ذكرناها سابقا.

من خلال نتائج نموذج جرانجر وجدنا أنه توجد علاقة سببية في اتجاه واحد من معدل إعادة الخصم إلى معدل الفائدة وهو ما ينطبق مع النظرية الاقتصادية؛ فعندما يرفع البنك المركزي معدل إعادة الخصم تقوم البنوك التجارية برفع معدل الفائدة كذلك على قروضها الممنوحة للجمهور وبالتالي ينكمش حجم القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية ومن ثم التأثير في حجم عرض النقود، وأن ارتفاع معدل إعادة الخصم سيؤدي إلى تشجيع أصحاب الإدخارات إلى زيادة ودائعهم المختلفة بالبنوك التجارية للحصول على معدل فائدة مرتفع ومن ثم فإن انخفاض منح القروض للأفراد والمؤسسات سيؤدي إلى انخفاض حجم النقد المتداول بسبب انخفاض المقدرة الإراضية للبنوك وانخفاض في السيولة لدى الجمهور لارتفاع معدل الفائدة) علاقة طردية في اتجاه واحد من معدل إعادة الخصم إلى معدل الفائدة)، أما بالنسبة للعلاقة السببية من معدل الفائدة إلى معدل إعادة الخصم فمن خلال نتائج النموذج وجدنا أنه لا توجد علاقة في اتجاه واحد من معدل الفائدة إلى معدل إعادة الخصم في الجزائر وهو ما ينطبق مع النظرية الاقتصادية حيث أن التأثير ينطلق من معدل إعادة الخصم إلى معدل الفائدة وليس العكس.

تمهيد:

هدفنا من خلال هذا الفصل إلى دراسة العلاقة السببية بين كل من معدل إعادة الخصم ومعدل الفائدة وتأثيرهما على معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1970-2015م) من خلال اقتراح نموذج السببية لجرانجر؛ حيث تم التطرق في المبحث الأول إلى تحليل التطور كل من معدل التضخم وإعادة الخصم في الجزائر ومعدل الفائدة في الجزائر خلال الفترة المدروسة، أما في المبحث الثاني فقد تطرقنا فيه إلى الإطار النظري لنموذج السببية لجرانجر واختبارات الإستقرارية لديكي فولر أما في المبحث الثالث والأخير فقد تطرقنا فيه إلى الدراسة القياسية الحاصلة بالنموذج السببي لجرانجر واتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات الثلاث وتحليل نتائج النموذج لتأثير واتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات الثلاث المدروسة.

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة:

تعتبر السياسة النقدية مجموعة من الإجراءات التي تستهدف التأثير على حجم الكتلة النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وذلك باستخدام مجموعة من الأدوات، سواء كانت كمية أو كيفية، والملاحظ أن السياسة النقدية تعتبر أكثر فعالية في الدول المتقدمة أكثر منها في الدول النامية وذلك لعدة اعتبارات منها غياب قنوات إبلاغ السياسة النقدية، ومن هنا كان على الدول تفعيل السياسة النقدية في اقتصادياتها إلا أن هدفها النهائي يبقى تحقيق استقرار الأسعار.

فالسياسة النقدية هي مجموعة من الأعمال والتدابير التي يقوم بها البنك المركزي من خلال الرقابة على النقد من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.

ولقد اختلفت نظرة الفكر الاقتصادي إلى السياسة النقدية عبر مراحل تطوره المختلفة، حيث نجد أن السياسة النقدية مرت بعدة مراحل من حيث درجة تأثيرها على النشاط الاقتصادي وفعالية هذا التأثير.

يعتبر التضخم واحدا من أهم المشكلات الاقتصادية التي تعاني منها معظم الدول، إذ يعبر عن الارتفاع المستمر للأسعار، ويمثل عنصر من عناصر الدخل النقدي كالأرباح والأجور، زد على ذلك الإفراط في خلق الأرصدة النقدية وارتفاع التكاليف وقد تعددت التفسيرات الاقتصادية له عند مختلف مفكري المدارس والنظريات الاقتصادية على مر الأزمنة.

شهد تطور التضخم وأدوات السياسة النقدية في الجزائر عدة تغيرات تبعا للظروف الاقتصادية السائدة، ويبرز هذا الاختلاف قبل قانون النقد والقرض وبعده.

أولاً: إختبار صحة الفرضيات:

- **تثبيت صحة الفرضية الأولى:** من خلال نتائج نموذج السببية لجرانجر وجدنا انه لا توجد علاقة سببية في الاتجاهين سواء من معدل إعادة الخصم إلى معدل التضخم أو من معدل التضخم إلى معدل إعادة الخصم؛

- **تثبيت صحة الفرضية الثانية:** أثبتنا من خلال نموذج السببية لجرانجر انه لا توجد علاقة سببية في الاتجاهين سواء من معدل الفائدة إلى معدل التضخم أو من معدل التضخم إلى معدل الفائدة؛

- **تثبيت صحة الفرضية الثالثة:** أثبتنا عدم صحة الفرضية الثالثة حيث أثبتت نتائج اختبار السببية لجرانجر أنه توجد علاقة سببية في اتجاه واحد من معدل إعادة الخصم إلى معدل الفائدة، أما بالنسبة للعلاقة من معدل الفائدة إلى معدل إعادة الخصم فقد أثبتت نتائج نموذج السببية لجرانجر أنه لا توجد علاقة سببية في هذا الاتجاه؛

ثانياً: نتائج الدراسة النظرية:

- تكمن فعالية السياسة النقدية في مدى قدرتها على للتأثير على مجال النشاط الاقتصادي بغية تحقيق الأهداف التي تسعى إليها والمتمثلة في تحقيق مستوى مقبول من الاستقرار النقدي و الاقتصادي؛

- تختلف السياسة النقدية المتبعة من قبل السلطات وذلك حسب الظروف الاقتصادية السائدة، فقد تكون سياسة نقدية انكماشية تسعى إلى محاربة التضخم أو سياسة نقدية توسعية لمعالجة الركود الاقتصادي.

- تستخدم السياسة النقدية من أجل تحقيق أهدافها عدة أدوات كيفية ونوعية؛

- تتوقف فعالية أدوات السياسة النقدية على مدى تحقيق الأهداف المسطرة، حيث يعتبر هدف تحقيق الاستقرار في الأسعار من أهم الأهداف ومنه التحكم في معدلات التضخم؛

- التضخم هو الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار، ويحدث ذلك إما لصدّات طلب أو صدّات عرض؛

- للتضخم آثار سلبية خطيرة على الصحة الاقتصادية لذلك يحظى باهتمام كبير من طرف الدول، فمن المهم معرفة مسار تطور الأسعار والتنبؤ بمختلف الصدّات المؤثرة عليها؛

- لا يمكن اعتبار التضخم ظاهرة نقدية بحتة كما هو الشأن في الاقتصاديات المتقدمة، وإنما هي ظاهرة اقتصادية هيكلية تفسر في شكل اختلال العرض والطلب نتيجة لأسباب تتعلق بالهيكل الاقتصادي للدول النامية؛

ثالثاً: نتائج الدراسة التطبيقية (القياسية):

- لا توجد هناك علاقة سببية في الاتجاه من معدل التضخم إلى معدل إعادة الخصم؛

- أما العلاقة العكسية من معدل إعادة الخصم إلى معدل التضخم فقد وجدنا كذلك أنه لا توجد علاقة سببية بينهما؛

- أما بالنسبة للعلاقة من معدل التضخم إلى معدل الفائدة فلا توجد علاقة سببية بينهما حسب نموذج جرا نجر؛

- ولا توجد علاقة سببية كذلك في الاتجاه من معدل الفائدة إلى معدل التضخم؛

- توجد هناك علاقة سببية في الاتجاه من معدل إعادة الخصم إلى معدل الفائدة وذلك حسب نموذج السببية لجرا نجر؛

- أما العلاقة السببية العكسية من معدل الفائدة إلى معدل إعادة الخصم فلا توجد؛

رابعاً: التوصيات:

- نقترح أن يكون الهدف النهائي للسياسة النقدية في الجزائر هو هدف استقرار الأسعار باعتبار أن تحقيق الأهداف الأخرى غير مضمونة؛

- يجب إعطاء استقلالية أكبر للسلطة النقدية بغرض مسائلتها عن الأهداف التي رسمتها؛

- الاستقلالية التامة للبنك المركزي في رسم وبلورة عمل وأهداف السياسة النقدية بعيدا عن أية ضغوطات من الأجهزة التنفيذية عامة، ومن المجالس المنتخبة خاصة، لما يشكله تدخل هذه الهيئات من حسابات سياسية وشعبوية يمكن أن تؤدي في النهاية إلى مشكل عدم الاتساق الزمني لهذه السياسة نتيجة التدخلات المختلفة؛

- التزام عمل البنك المركزي بالشفافية في قراراته وإعلاناته، فالشفافية تمثل العنصر الأول التي تبنى عليه مصداقية أي سياسة نقدية يرسمها البنك المركزي؛

- ضرورة محاربة الإنعكاسات الخطيرة لظاهرة التضخم على المجتمع الجزائري، والمحاولة قدر الإمكان إدماج وإيجاد تقارب بين مختلف الطبقات المكونة للمجتمع، والقضاء على الفساد الإداري، الرشوة، والمحسوبية؛

- ضرورة إعطاء الأهمية الكافية للدراسات القياسية والتنبؤية فيما يخص مختلف الظواهر الاقتصادية بإنشاء مخابر خاصة، وأخذ نتائجها بمحمل الجد، كي لا تبقى هذه الدراسات مجرد حبر على ورق؛

خامسا: آفاق البحث:

- القيام بدراسات تمس جميع أدوات السياسة النقدية وتأثيرها على التضخم بسبب أن دراستنا تناولت أداتين فقط للسياسة النقدية وهما معدل الفائدة وسعر إعادة الخصم؛

- تعميق الدراسات العلمية حول السبب في نقص فعالية أدوات السياسة النقدية في التحكم التام بمعدلات التضخم في الجزائر؛

قائمة المصادر والمراجع:

أولاً: باللغة العربية:

1- الكتب:

- أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، ط(1)؛ مصر: الدار الجامعية، 2006م؛
- أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف (مدخل تحليلي ونظري)، ط(1)؛ عمان: دار وائل للنشر، 2005م؛
- أكرم حداد، مشهور هذلول، النقود والمصارف مدخل تحليلي ونظري، ط(2)؛ عمان: دار وائل للنشر، 2008م؛
- أمين رفعت المحجوب، محاضرات في النقود والاقتصاد، القاهرة: دار النهضة العربية، 1994م؛
- محي الدين الغريب، اقتصاديات النقود والبنوك، القاهرة: مكتبة القاهرة الحديثة، 1972 م؛
- بسيوني أميرة، بعض مشاكل وسياسات التضخم والأجور وعلاقتها بظاهرة التضخم، بحوث ووثائق المؤتمر العالمي السادس المنعقد في القاهرة في ابريل 1997، القاهرة: كتاب صادر عن الجمعية المصرية للإدارة المالية بعنوان التضخم في مصر أساليب ووسائل معالجة آثاره، (1980)؛
- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط(1)؛ الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2004 م.
- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ط(3)؛ الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2008م؛
- حسين بن سالم الزبيدي، التضخم والكساد، الوراق للنشر والتوزيع، عمان: 2011م؛

- خبايا عبد الله، الاقتصاد المصرفي (البنوك الالكترونية، البنوك التجارية، السياسة النقدية)، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2008م؛
- جون ماينارد كينز، النظرية العامة، ترجمة نهاد رضا، بيروت: منشورات دار مكتبة الحياة، 2001م؛
- ديمي عباس كاظم ، السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، ط(1)؛ عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2010م؛
- محمد دويدار و أسامة الفولي، مبادئ الاقتصاد النقدي، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2003 م؛
- زكي رمزي، التضخم والتكيف الهيكلي في البلدان النامية، القاهرة: دار المستقبل العربي، 1996م؛
- سامي بطرس جلدة، النقود والبنوك، عمان: دار البداية ناشرون وموزعون، 2011 م؛
- سعد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، عمان: دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، 2010م؛
- سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي، بيروت: منشورات الحلبي الحقوقية، 2008م؛
- سيد علي عبد المنعم ونزار سعد الدين العيسى، اقتصاديات النقود والمصارف والأسواق المالية، ط(1)؛ مصر: دار الحامد للنشر، 2000م؛
- سيد علي عبد المنعم ، العيسى نزار سعدي، النقود والمصارف والأسواق المالية، ط(2)؛ عمان: دار الحامد للنشر والتوزيع، 2003م؛
- شافعي محمد زكي، مقدمة في النقود والبنوك، القاهرة: دار النهضة العربية، 1978 م؛
- شبكة خالد أحمد سليمان ، التضخم وأثره على الدين (دراسة مقارنة)، الإسكندرية: دار الفكر الجامعي، 2008م؛
- صبحي إدريس قريصة، النقود والبنوك، مصر: الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع، 1986 م؛

- صخري عمر، التحليل الاقتصادي الكلي، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، ط(2)، 1991م؛
- علي حافظ منصور، اقتصاديات النقود والبنوك، دار النهضة العربية، 1998 م؛
- عباس كاظم الدعيمي: السياسات النقدية والمالية وأداء سوق الأوراق المالية، ط(1)؛ عمان: دار الصفاء للنشر والتوزيع، 2010م؛
- على حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2002م؛
- عبد الرحمان يسرى أحمد، اقتصاديات النقود والبنوك، القاهرة: جامعة الإسكندرية، 1996م؛
- عصار رشاد، الحلبي رياض، النقود والبنوك، عمان: دار صفاء للنشر والتوزيع، 2000م؛
- عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، ط(2)، الإسكندرية: دار الجامعات المصرية، 1990م؛
- علام سعد طه، دراسات في الاقتصاد والتنمية، القاهرة: دار طيبة للنشر والتوزيع، 2003م؛
- علاش أحمد، دروس وتمارين في الاقتصاد الكلي، الجزائر: دار هومة للنشر، 2010م؛
- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، ط(2)؛ عمان: دار مجدلاوي للنشر، 1999 م؛
- رحيم حسين، النقد والسياسة النقدية، عمان: دار المناهج للنشر والتوزيع، 2002م؛
- فليح حسن خلف، النقود والبنوك، عمان: عالم الكتب الحديث للنشر والتوزيع، 2006م؛
- قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة (تحليلية تقييمية)، الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية، 2003 م؛
- لحو موسى بوخاري: سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي)، بيروت: مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، 2010 م؛
- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ط(4)؛ الجزائر: ديوان المطبوعات الجزائرية، 2005م؛

- لكل ليلي، السياسة النقدية ومسارها، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 1999 م؛
- عناية حسين غازي، التضخم المالي، الإسكندرية: مؤسسة شباب الجامعة، 2000م؛
- عبد القادر متولي، اقتصاديات النقود والبنوك، عمان: دار الفكر ناشرون وموزعون، 2010م؛
- سليمان مجدي، علاج التضخم والركود الاقتصادي في الإسلام، القاهرة: دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، 2000م؛
- محمود حسن الوادي، أحمد عارف العساف، الاقتصاد الكلي، عمان: دار الميسرة للنشر والتوزيع والطباعة، 2009م؛
- معتوق س هير محمود، النظريات والسياسات النقدية، القاهرة: مكتبة عين الشمس، 1999 م.
- معتوق س هير محمود، الاتجاهات الحديثة في التحليل النقدي، ط(1)؛ مصر: الدار المصرية اللبنانية، 1988 م؛
- مفيد عبد اللاوي، محاضرات في الاقتصاد النقدي والسياسات النقدية، الجزائر: مطبعة مزوار للنشر، 2007م؛
- ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي: المؤسسات النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة، 2000 م؛
- مصطفى رشدي شيحة، اقتصاديات النقود والمصارف والمال، لبنان: دار المعرفة الجامعية، 1996م؛
- ناجي التونسي، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، الكويت: معهد التخطيط العربي؛
- ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان: دار زهران للطباعة والنشر، 2006م؛
- هيل عجمي الجنابي، النقود والمصارف والنظرية النقدية، عمان: دار وائل للنشر، 2009م؛

- فتح الله ولعلو، الاقتصاد السياسي (توزيع المداخل النقد والائتمان)، بيروت: دار
الحدائق، 1987م؛

2- الرسائل والأطروحات الجامعية:

- أحمد محمد الصالح الجلال، دور السياسات المالية والنقدية في مكافحة التضخم في الدول
النامية(حالة الجمهورية اليمنية)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير منشورة، جامعة الجزائر،
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2007م؛

-أكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة
(2000-2009)، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير، جامعة الجزائر (3)، كلية العلوم
الاقتصادية والجارية وعلوم التسيير، 2011م؛

- بلوفاي محمد: أثر السياسة النقدية والمالية على النمو الاقتصادي حالة الجزائر(1970-
2015م)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراة التسيير، جامعة تلمسان: كلية العلوم الاقتصادية
والتجارية وعلوم التسيير، 2012/2013م؛

- بقبق ليلي أسمهان، آلية السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتنا الداخلية، رسالة مقدمة لنيل
شهادة الدكتوراة، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير،
(2014-2015م)؛

- بناني فتيحة، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي، مذكرة مكملة لنيل شهادة الماجستير في علوم
التسيير، جامعة بومرداس، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، 2009م؛

- محمد صالح جمعة، السياسة النقدية في سورية وأثرها في الناتج المحلي الإجمالي، رسالة
الدكتوراة في الاقتصاد، كلية الاقتصاد، سوريا: جامعة دمشق، 2000 م؛

- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث للسياسة النقدية(دراسة حالة
الجزائر للفترة 1994-2003)، رسالة ماجستير، جامعة الشلف، كلية العلوم الاقتصادية
والتجارية وعلوم التسيير، 2005م؛

- على حمزة، فعالية السياسة النقدية والمالية في ظل الإصلاحات الاقتصادية بالجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2002م؛
- قويدر عياش، إصلاح السياسة النقدية في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 1999م؛
- كل ليلى، السياسة النقدية ومسارها، دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 1999 م؛
- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة ورقلة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2006م؛
- وجدي جميلة، السياسة النقدية وسياسة استهداف التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1994-2014)، رسالة ماجستير، جامعة تلمسان، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، 2015م؛

3- المقالات العلمية:

- أحمد شعبان محمد علي، انعكاسات المتغيرات المعاصرة على القطاع المصرفي ودور البنوك المركزية، دراسة تحليلية تطبيقية لحالات مختارة من البلدان العربية، ط(1)؛ مصر: الدار الجامعية، 2006م؛
- على توفيق الصادق وآخرون، السياسات النقدية في الدول العربية، الإمارات: منشورات معهد السياسات الاقتصادية بصندوق النقد العربي بأبوظبي، سلسلة بحوث ومناقشات حلقات عمل، العدد الثاني من 4 إلى 09 ماي 1996م؛

ثانيا: المراجع باللغة الفرنسية

– Bernard paulre, **la causalité en économie, signification et portée de la modélisation structurelle**, lyon: press univeraitaire , 1985

– Eser Tutar, « **Inflation Targeting in developing Countries and its Applicability to theTurkish Economy**, consulter le 04/05/2017

– Kenneth N.Kuttner, "**A Snapshot of Inflation Targeting in its Adolescence**".2004/ **consulter le 05/05/2017**

ثالثا: المواقع الالكترونية:

–<http://scholar.lib.vt.edu/theses/available/etd-08012002-110233/unristrected/thesis.pdf>

[www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.p
df](http://www.rba.gov.au/PublicationsAndResearch/Conferences/2004/Kuttner.pdf)

– http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_29a.pdf

– <http://api.worldbank.org/v2/en/country/dza?downloadformat=excel>

الملاحق

الملحق (1):

معدلات كل من التضخم (TINF) إعادة الخصم (TRES) ومعدل الفائدة (TINT)

	TINF	TINT	TRES
1970	6,60	3,00	3,75
1971	2,63	3,00	3,75
1972	3,66	3,00	2,75
1973	6,17	3,00	2,75
1974	4,70	3,00	2,75
1975	8,23	3,00	2,75
1976	9,43	3,00	2,75
1977	11,99	3,00	2,75
1978	17,52	3,00	2,75
1979	11,35	3,00	2,75
1980	9,52	3,00	2,75
1981	14,65	3,00	2,75
1982	6,54	3,00	2,75
1983	5,97	3,00	2,75
1984	8,12	3,00	2,75
1985	10,48	3,00	2,75
1986	12,37	3,00	2,75
1987	7,44	3,00	5,00
1988	5,91	3,00	5,00
1989	9,30	3,00	7,00
1990	16,65	8,00	10,50
1991	25,89	8,00	10,50
1992	31,67	8,00	11,50
1993	20,54	8,00	11,50
1994	29,05	12,00	15,00
1995	29,78	16,58	15,00
1996	18,68	14,50	13,00
1997	5,73	12,60	11,00
1998	4,95	9,12	9,50
1999	2,65	8,25	8,50
2000	0,34	7,50	6,00
2001	4,23	6,25	6,00
2002	1,42	5,33	5,50
2003	4,27	5,25	4,50
2004	3,96	3,65	4,00
2005	1,38	1,94	4,00
2006	2,31	1,75	4,00
2007	3,67	1,75	4,00
2008	4,86	1,75	4,00
2009	5,73	1,75	4,00

2010	3,91	1,75	4,00
2011	4,52	1,75	4,00
2012	8,89	1,75	4,00
2013	3,25	1,75	4,00
2014	2,92	1,75	4,00
2015	4,78	1,75	4,00

المصدر: من إعداد الباحثين إعتقادا على معطيات الديوان الوطني للإحصاء

الملحق(2): تطورات كل من LOG(TINF) ، LOG(TINT) و log(TRES) خلال الفترة
(2015-1970)

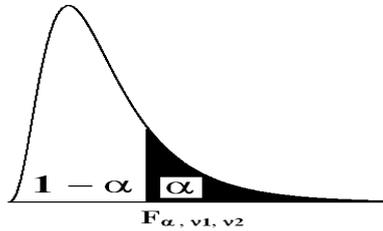
	LOG(TINF)	LOG(TINT)	LOG(TRES)
1970	0,8195439	0,47712125	0,57403127
1971	0,4199558	0,47712125	0,57403127
1972	0,5634811	0,47712125	0,43933269
1973	0,7902852	0,47712125	0,43933269
1974	0,6720979	0,47712125	0,43933269
1975	0,9153998	0,47712125	0,43933269
1976	0,9745117	0,47712125	0,43933269
1977	1,0788192	0,47712125	0,43933269
1978	1,2435341	0,47712125	0,43933269
1979	1,0549959	0,47712125	0,43933269
1980	0,978637	0,47712125	0,43933269
1981	1,1658376	0,47712125	0,43933269
1982	0,8155778	0,47712125	0,43933269
1983	0,7759743	0,47712125	0,43933269
1984	0,909556	0,47712125	0,43933269
1985	1,0203613	0,47712125	0,43933269
1986	1,0923697	0,47712125	0,43933269
1987	0,8715729	0,47712125	0,69897
1988	0,7715875	0,47712125	0,69897
1989	0,968483	0,47712125	0,84509804
1990	1,2214142	0,90308999	1,0211893
1991	1,4131321	0,90308999	1,0211893
1992	1,5006481	0,90308999	1,06069784
1993	1,3126004	0,90308999	1,06069784
1994	1,4631461	1,07918125	1,17609126
1995	1,4739247	1,21958453	1,17609126
1996	1,2713769	1,161368	1,11394335
1997	0,7581546	1,10037055	1,04139269
1998	0,6946052	0,95999484	0,97772361
1999	0,4232459	0,91645395	0,92941893
2000	-0,468521	0,87506126	0,77815125
2001	0,6263404	0,79588002	0,77815125
2002	0,1522883	0,72672721	0,74036269
2003	0,6304279	0,7201593	0,65321251
2004	0,5976952	0,56229286	0,60205999
2005	0,1398791	0,28780173	0,60205999
2006	0,363612	0,24303805	0,60205999
2007	0,5646661	0,24303805	0,60205999
2008	0,6866363	0,24303805	0,60205999
2009	0,7581546	0,24303805	0,60205999

2010	0,5921768	0,24303805	0,60205999
2011	0,6551384	0,24303805	0,60205999
2012	0,9489018	0,24303805	0,60205999
2013	0,5118834	0,24303805	0,60205999
2014	0,4653829	0,24303805	0,60205999
2015	0,6794279	0,24303805	0,60205999

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامادا على معطيات الملحق (1)

الملحق (3): توزيع فيشر عندما $\alpha = 0.05$

Percentage Points of the F Distribution; $F_{0.05, v_1, v_2}$ (continued)



05	Degrees of Freedom for the Numerator (v_1)																	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	15	20	25	30	40	60	120
1	161.5	199.5	215.7	224.6	230.2	234.0	236.8	238.9	240.6	241.9	243.9	246.0	248.0	249.3	250.1	251.1	252.2	253.3
2	18.51	19.00	19.16	19.25	19.30	19.33	19.35	19.37	19.38	19.40	19.41	19.43	19.45	19.46	19.46	19.47	19.48	19.49
3	10.13	9.55	9.28	9.12	9.01	8.94	8.89	8.85	8.81	8.79	8.74	8.70	8.66	8.63	8.62	8.59	8.57	8.55
4	7.71	6.94	6.59	6.39	6.26	6.16	6.09	6.04	6.00	5.96	5.91	5.86	5.80	5.77	5.75	5.72	5.69	5.66
5	6.61	5.79	5.41	5.19	5.05	4.95	4.88	4.82	4.77	4.74	4.68	4.62	4.56	4.52	4.50	4.46	4.43	4.40
6	5.99	5.14	4.76	4.53	4.39	4.28	4.21	4.15	4.10	4.06	4.00	3.94	3.87	3.83	3.81	3.77	3.74	3.70
7	5.59	4.74	4.35	4.12	3.97	3.87	3.79	3.73	3.68	3.64	3.57	3.51	3.44	3.40	3.38	3.34	3.30	3.27
8	5.32	4.46	4.07	3.84	3.69	3.58	3.50	3.44	3.39	3.35	3.28	3.22	3.15	3.11	3.08	3.04	3.01	2.97
9	5.12	4.26	3.86	3.63	3.48	3.37	3.29	3.23	3.18	3.14	3.07	3.01	2.94	2.89	2.86	2.83	2.79	2.75
10	4.96	4.10	3.71	3.48	3.33	3.22	3.14	3.07	3.02	2.98	2.91	2.85	2.77	2.73	2.70	2.66	2.62	2.58
11	4.84	3.98	3.59	3.36	3.20	3.09	3.01	2.95	2.90	2.85	2.79	2.72	2.65	2.60	2.57	2.53	2.49	2.45
12	4.75	3.89	3.49	3.26	3.11	3.00	2.91	2.85	2.80	2.75	2.69	2.62	2.54	2.50	2.47	2.43	2.38	2.34
13	4.67	3.81	3.41	3.18	3.03	2.92	2.83	2.77	2.71	2.67	2.60	2.53	2.46	2.41	2.38	2.34	2.30	2.25
14	4.60	3.74	3.34	3.11	2.96	2.85	2.76	2.70	2.65	2.60	2.53	2.46	2.39	2.34	2.31	2.27	2.22	2.18
15	4.54	3.68	3.29	3.06	2.90	2.79	2.71	2.64	2.59	2.54	2.48	2.40	2.33	2.28	2.25	2.20	2.16	2.11
16	4.49	3.63	3.24	3.01	2.85	2.74	2.66	2.59	2.54	2.49	2.42	2.35	2.28	2.23	2.19	2.15	2.11	2.06
17	4.45	3.59	3.20	2.96	2.81	2.70	2.61	2.55	2.49	2.45	2.38	2.31	2.23	2.18	2.15	2.10	2.06	2.01
18	4.41	3.55	3.16	2.93	2.77	2.66	2.58	2.51	2.46	2.41	2.34	2.27	2.19	2.14	2.11	2.06	2.02	1.97
19	4.38	3.52	3.13	2.90	2.74	2.63	2.54	2.48	2.42	2.38	2.31	2.23	2.16	2.11	2.07	2.03	1.98	1.93
20	4.35	3.49	3.10	2.87	2.71	2.60	2.51	2.45	2.39	2.35	2.28	2.20	2.12	2.07	2.04	1.99	1.95	1.90
21	4.32	3.47	3.07	2.84	2.68	2.57	2.49	2.42	2.37	2.32	2.25	2.18	2.10	2.05	2.01	1.96	1.92	1.87

22	4.30	3.44	3.05	2.82	2.66	2.55	2.46	2.40	2.34	2.30	2.23	2.15	2.07	2.02	1.98	1.94	1.89	1.84
23	4.28	3.42	3.03	2.80	2.64	2.53	2.44	2.37	2.32	2.27	2.20	2.13	2.05	2.00	1.96	1.91	1.86	1.81
24	4.26	3.40	3.01	2.78	2.62	2.51	2.42	2.36	2.30	2.25	2.18	2.11	2.03	1.97	1.94	1.89	1.84	1.79
25	4.24	3.39	2.99	2.76	2.60	2.49	2.40	2.34	2.28	2.24	2.16	2.09	2.01	1.96	1.92	1.87	1.82	1.77
26	4.23	3.37	2.98	2.74	2.59	2.47	2.39	2.32	2.27	2.22	2.15	2.07	1.99	1.94	1.90	1.85	1.80	1.75
27	4.21	3.35	2.96	2.73	2.57	2.46	2.37	2.31	2.25	2.20	2.13	2.06	1.97	1.92	1.88	1.84	1.79	1.73
28	4.20	3.34	2.95	2.71	2.56	2.45	2.36	2.29	2.24	2.19	2.12	2.04	1.96	1.91	1.87	1.82	1.77	1.71
29	4.18	3.33	2.93	2.70	2.55	2.43	2.35	2.28	2.22	2.18	2.10	2.03	1.94	1.89	1.85	1.81	1.75	1.70
30	4.17	3.32	2.92	2.69	2.53	2.42	2.33	2.27	2.21	2.16	2.09	2.01	1.93	1.88	1.84	1.79	1.74	1.68
40	4.08	3.23	2.84	2.61	2.45	2.34	2.25	2.18	2.12	2.08	2.00	1.92	1.84	1.78	1.74	1.69	1.64	1.58
60	4.00	3.15	2.76	2.53	2.37	2.25	2.17	2.10	2.04	1.99	1.92	1.84	1.75	1.69	1.65	1.59	1.53	1.47
120	3.92	3.07	2.68	2.45	2.29	2.18	2.09	2.02	1.96	1.91	1.83	1.75	1.66	1.60	1.55	1.50	1.43	1.35
∞	3.84	3.00	2.60	2.37	2.21	2.10	2.01	1.94	1.88	1.83	1.75	1.67	1.57	1.51	1.46	1.39	1.32	1.22

المصدر: الجدول الإحصائية