

مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة 1970-2009 -دراسة قياسية-

د. سمية زيرار- جامعة أبو بكر بلقايد- تلمسان
أ.محمد موساوي- جامعة الجيلالي الياابس – سيدي بلعباس

ملخص:

يعتبر القطاع المصرفي أحد القطاعات الرائدة في الاقتصادات الحديثة، ليس فقط لدوره الهام في حشد وتعبئة المدخرات المحلية والأجنبية وتمويل الاستثمار الذي يمثل عصب النشاط الاقتصادي، بل لكونه أصبح يمثل حلقة الاتصال الأكثر أهمية مع العالم الخارجي. فقد أصبح هذا القطاع، بفعل اتساعه وتشعب أنشطته، النافذة التي يطل منها العالم علينا، ونطل منها على العالم، وأصبح تطوره ومتانة أوضاعه معياراً للحكم على سلامة اقتصادياتنا وقابليتها أو قدرتها على جذب رؤوس الأموال المحلية والخارجية. وإذا كان القطاع المصرفي، واحداً من أهم القطاعات الاقتصادية، فإن البنك المركزي يمثل المحور الرئيس لهذا القطاع وزيادة قدرته على المنافسة والتطور وذلك لما يقوم به من دور في إدارة السياسة النقدية والمصرفية، والحفاظ على الاستقرار المالي وبالتالي إرساء أسس نمو اقتصادي قابل للاستمرار.

ولهذا السبب فقد اخترنا أن تكون دراستنا حول مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق الإستقرار النقدي، وذلك من خلال التطرق إلى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى غاية 2009، حيث سنقوم بدراسة

تطورات معدلات التضخم وتأثيرها على النمو الإقتصادي، كما سنلجأ من خلال هذه الورقة إلى دراسة محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر، حيث ستهدف إلى إظهار العوامل التي تؤثر على الطلب على النقود في الجزائر، وذلك باعتبار أن الطلب على النقود هو دالة في الدخل الحقيقي وسعر الفائدة ومعدل التضخم وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي والأزمات الخارجية، وقد تم اختيار هذه الفترة الزمنية باعتبار أن الاقتصاد الوطني شهد خلالها عدة إصلاحات مست بشكل خاص القطاع النقدي بالإضافة إلى أن هذه الفترة تحوي أهم الأزمات التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، كما تهدف الدراسة إلى قياس المرونة لدالة الطلب على النقود باستخدام دالة لوغاريتمية، وتم تقدير الدالة باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (Fully-Modified OLS) لـ Phillips and Hansen وهي إحدى طرق التكامل المشترك (Cointegration) والتي تتميز بقدرتها على حل مشكلة الاعتماد الذاتي وتحيز المعلمات.

كلمات مفتاحية: الإستقرار النقدي، الناتج المحلي الإجمالي، الطلب على النقود، جذر الوحدة، المربعات الصغرى المصححة كلياً، النقود بمعناها الواسع.

ABSTRACT

Our paper is interesting by the study of the banking system and its important role in managing the monetary policy, so, for this purpose we will try to present the Algerian monetary stability, as a main goal in the economic activity by using data about gross domestic product (GDP) and money supply (M2).

This study aims too at exploring the determinants of the demand for money in Algeria. the demand for money as a function of real income, interest rate, inflation rate, exchange rate and a dummy variable to reflect the external

shocks, has been estimated using the Fully-Modified OLS to measure the demand elasticities with respect to this variables for the period (1970-2009), which is known for its capacity to solve the autocorrelation problem and coefficient bias.

Key Words: monetary stability, GDP, money demand, unit root, FM-OLS, M2.

1- المقدمة:

تحتل السياسة النقدية الصدارة في هيكل السياسات الاقتصادية الكلية منذ أمد بعيد، فقد اعتبرها الاقتصاديون الكلاسيك المحور الرئيسي في السياسة الاقتصادية الكلية، حيث تمكن الدولة من إدارة النشاط الاقتصادي.

وإن من أهم الجوانب التي يهتم بها المسؤولون عن تنفيذ السياسة النقدية في أية دولة، هو التأكد من فعالية الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية في التوصل إلى الأهداف الاقتصادية والاجتماعية التي تخطط لها الحكومات المعنية بما يضمن تحقيق النمو والاستقرار الاقتصادي.

وتعتبر الأزمة الاقتصادية الكبرى في الثلاثينيات من القرن الماضي، إحدى العوامل الهامة التي ساعدت في تهيئة الظروف لإزاحة فكر المدرسة الكلاسيكية عن صدارة الفكر الاقتصادي لتحل النظرية الاقتصادية الكينزية مكان الصدارة، والتي تؤمن بأن السياسة المالية تُعد أكثر فاعلية لإدارة الاقتصاد من السياسة النقدية، وبذلك تراجع الاهتمام بالسياسة النقدية في عقدي الثلاثينيات والأربعينيات وحتى مطلع الخمسينيات، حين برز تفاقم العديد من المشاكل والصعوبات الناجمة عن تزايد تدخل الدولة في الحياة الاقتصادية، وفي ظل تعاظم دور القطاع الخاص

في الحياة الاقتصادية والتطور العلمي في أساليب الإنتاج، إلى جانب إهمال دور السياسة النقدية في تنظيم وإدارة الاقتصاد، ساهم كل ذلك في تهيئة الظروف لتوجيه الانتقاد إلى السياسات الاقتصادية المنبثقة من النظرية الاقتصادية الكينزية، والدعوة للتحول إلى فكر المدرسة النقدية الحديثة، والتي تزعمها الاقتصادي الأمريكي (ميلتون فريدمان)، وبذلك أخذت السياسة النقدية ومنذ منتصف السبعينيات - مرة أخرى - مكان الصدارة بين السياسات الاقتصادية الكلية، ومنذ ذلك التاريخ وحتى يومنا هذا ما تزال السياسة النقدية تمثل محور السياسة الاقتصادية الكلية.

ومع ظهور وجهة النظر المطالبة بضرورة المزج بين السياستين النقدية والمالية، حتى يتسنى الحد من الآثار الاقتصادية السالبة الناجمة عن المبالغة في تطبيق السياسة النقدية، وتحقيق أكبر قدر من الفاعلية في التأثير على وضع واتجاه النشاط الاقتصادي، بل أن استناد البنك والصندوق الدوليين بدرجة أكبر على السياسة النقدية عند تصميمهما برامج الإصلاح الاقتصادي والمالي والنقدي (برامج التثبيت والتكيف الهيكلي) في معظم الدول النامية قد جعل منها محور السياسة الاقتصادية الكلية، وبالأخص في معالجة مشكلتي عدم الاستقرار الاقتصادي والتضخم.

وتعدُّ الجمهورية الجزائرية من الدول النامية، والتي قطعت شوطاً لا بأس به في تنفيذ سياسات الإصلاح، حيث شهدت مرحلة الانتقال من الإقتصاد المخطط مركزياً - أين كان دور السياسة النقدية شبه منعدم وذلك بسبب خضوع البنك المركزي الجزائري في قراراته إلى الخزينة العامة-، نحو اقتصاد السوق بصور قانون النقد والقرض، الذي أعطى الإستقلالية التامة للبنك المركزي في تنفيذ السياسة النقدية ومراقبة البنوك التجارية، حيث

أصبح يعرف ببنك الجزائر، ولهذا السبب وانطلاقا مما سبق فإن إشكالية الدراسة تتمحور حول:

ما مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر في تحقيق الاستقرار النقدي خلال الفترة (1970-2009)؟

2- تطور الكتلة النقدية :

يختلف مفهوم عرض النقد من بلد لآخر حسب الأنشطة الإقتصادية، ويعود هذا التعدد إلى أفكار ملتون فريدمان الذي نقل عرض النقد من مفهوم الضيق إلى مفهومه الواسع، ففي الجزائر يتكون عرض النقد من عرض النقد الضيق (M_1) وهي مجموعة الأدوات المالية الشديدة السيولة، التي يمكن استخدامها في أي لحظة لتسوية أية مبادلة، وتشمل الودائع تحت الطلب للمتعاملين غير البنكين في البنوك الإبتدائية والودائع في الحسابات البريدية الجارية، ثم نجد عرض النقد بمعناه الواسع (M_2) والذي تشمل بالإضافة إلى عرض النقد الضيق M_1 شبه النقود والمتمثلة في الودائع لأجل والودائع الإيداعية في البنوك التجارية، أما سيولة الإقتصاد (M_3) فهي تشمل إضافة إلى M_2 الأدوات المالية ذات السيولة غير المؤكدة، أي مجموعة الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات.

ويعتبر التحكم في نمو التوسع النقدي والحفاظ على التوازنات الإقتصادية الكلية أحد أهم أهداف برامج التثبيت التي أبرمتها الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية، ومن أجل التعرف أكثر على تطورات الكتلة النقدية خلال برامج التعديل ستتم الإستعانة بالأشكال البيانية الآتية في الدراسة.

تميزت سنة 1972 بتطور هائل للكتلة النقدية قدرت بمعدل 30.3% وهي السنة التي تلت الإصلاح المالي عام 1971 الذي حدد طرق تمويل الإستثمارات العمومية المخططة، والمتمثلة في

قروض بنكية متوسطة الأجل تتم بواسطة إصدار سندات قابلة لإعادة الخصم، والتمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبة من طرف الخزينة والبنوك الأولية والمؤسسات، بالإضافة إلى قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف مؤسسات مالية متخصصة (البنك الجزائري للتنمية)، مصدر هذه القروض يتمثل في الإيرادات الجبائية وموارد الإذخارات.

أما الفترة الممتدة من 1974 إلى 1979 فقد عرفت نوعاً من الإرتفاع المستقر في الكتلة النقدية نتيجة تطبيق المخطط التنموي الرباعي الثاني (1974-1977) الذي أنصب فيه الإهتمام على تنمية قطاع المحروقات والطاقات المنجمية، أما بالنسبة إلى تشجيع وتنمية الإستثمارات فقد أعطيت الأولوية إلى تطوير القطاع الصناعي على حساب الزراعي.

بقي الوضع كما هو عليه خلال السنوات الخمس الأولى من الثمنيات، غير أن سنة 1986 تميزت بانخفاض هائل في الكتلة النقدية بعد انهيار أسعار البترول عالمياً وانخفاض قيمة الدولار. وانخفضت في سنة 1989 إلى 5.2٪ نتيجة تسرب العملة إلى خارج الجهاز المصرفي، وأدى هذا إلى بداية الإتفاق مع صندوق النقد الدولي المسمى "بالإتفاق الإئتماني الأول" حيث نص على تقديم 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة¹، كما استفادت الجزائر من تسهيل تمويل تعويضي بمبلغ 315.2 مليون وحدة

¹ هي عبارة عن مقياس أو وحدة حسابية للموجودات الاحتياطية لدولة ما في صندوق النقد الدولي، أصدرها الصندوق لأول مرة في عام 1969 والمقصود منها تكميل الاحتياطيات من الذهب والعملات الأجنبية التي تستخدم للمحافظة على الاستقرار في سوق العملات الأجنبية، وزيادة السيولة الدولية، ويتم حساب وحدة حقوق السحب الخاصة على أساس سلة من العملات الرئيسية؛ وهي الدولار الأمريكي، والجنيه الإسترليني، والين الياباني، بالإضافة إلى عملة اليورو.

حقوق سحب خاصة، وكان من بين نتائج السياسة النقدية لهذه السنة تطور الكتلة النقدية بنسبة 11.4٪ في سنة 1990.

وواصلت الكتلة النقدية ارتفاعها خلال الأربع سنوات الأولى من التسعينات، وهي السنوات التي ستشهد تخفيض قيمة الدينار الجزائري، فارتفاع الكتلة النقدية سيؤدي إلى رفع المستوى العام للأسعار وهذا من شأنه تقليص الطلب على الدينار، كما تطورت الكتلة النقدية بشكل متسارع بين سنة 1998 و 2005 ويرجع السبب في ذلك إلى عاملين أساسيين هما؛ الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية، إضافة إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001 ، حيث خصص له حوالي 07 ملايين دولار لمدة متوسطة تمتد إلى ثلاث سنوات من 2001 إلى 2004. (عبد اللطيف، 2008).

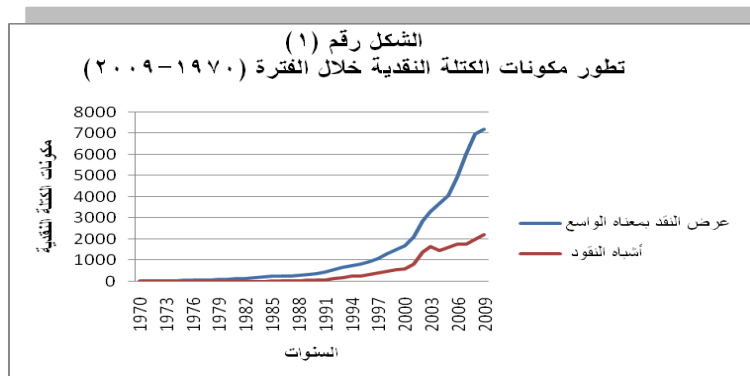
والشكل رقم (1) يبين تطور هيكل الكتلة النقدية، حيث نلاحظ بشكل عام ارتفاع الكتلة النقدية خلال الفترة موضوع الدراسة، تميزت بداية السبعينات بارتفاع في النقود السائلة مقارنة مع شبه النقود، غير أن سنة 1976 تميزت بارتفاع شديد لشبه النقود حيث وصل إلى نسبة 43٪، بينما بلغ عرض النقد الضيق نسبة 28.45٪ لنفس السنة، واستمرت الوضع إلى غاية 1981 حيث قدر معدل النمو في شبه النقود ب 23.27٪ بينما قدر عرض النقد الضيق بحوالي 16٪ ، غير أن الوضع انقلب خلال السنوات 1982، 1983 و 1984 حيث بلغ متوسط النمو في شبه النقود 8.37٪ بينما قدر متوسط النمو في النقود السائلة 22.66٪، ثم عادت اشباه النقود لتنمو بشكل كبير جدا مقارنة مع النقود السائلة وهو ما يدل على كفاءة وقدرة الجهاز المصرفي، ويعتبر هذا كاتجاه نقدي ملائم نتيجة استقرار الأسعار وانخفاض معدلات التضخم، حيث بلغ متوسط النمو في شبه النقود 30.61٪ مقابل 10.86٪ كمتوسط نمو في النقود السائلة، أما

السنوات الأخيرة من التسعينات فقط شهدت نوعاً من التذبذب بين النقود السائلة وشبه النقود، ثم عادت هذه الأخيرة لتسيطر على تطور الكتلة النقدية إلى غاية 2003، لتعرف بقية السنوات من 2004 إلى غاية 2009 تطوراً ملحوظاً في عرض النقد الضيق.

المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاءات، وصندوق النقد العربي.

3 - الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي:

فيما يتعلق بمقارنة نمو الكتلة النقدية بنمو الناتج الداخلي الإجمالي نلاحظ وجود فترات تجاوزت فيها الكتلة النقدية الناتج

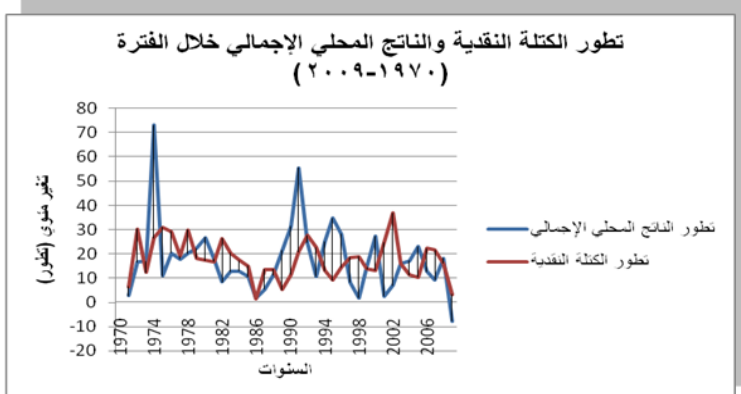


المحلي مما يعني ارتفاع معدلات السيولة المحلية، وهذا يوحي باستمرار الإنتاج النقدي الذي تجاوز 50% في أغلب السنوات، فمن خلال الشكل رقم (2)، يمكن تصنيف الفترات السنوية التي شهدت ارتفاع معدل السيولة النقدية كالتالي:

- الفترة الأولى: من 1970 إلى 1973.

- الفترة الثانية: من 1975 إلى 1990.
- الفترة الثالثة: من 2002 إلى 2005، حيث يرجع سبب الزيادة إلى الزيادة المستمرة للأرصدة النقدية الصافية الخارجية وتنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي.
- الفترة الرابعة من 2005 إلى 2009: وهي الفترة الحديثة التي شهدت بعض التعديلات الخاصة بقانون النقد والقرض.

الشكل رقم (2):

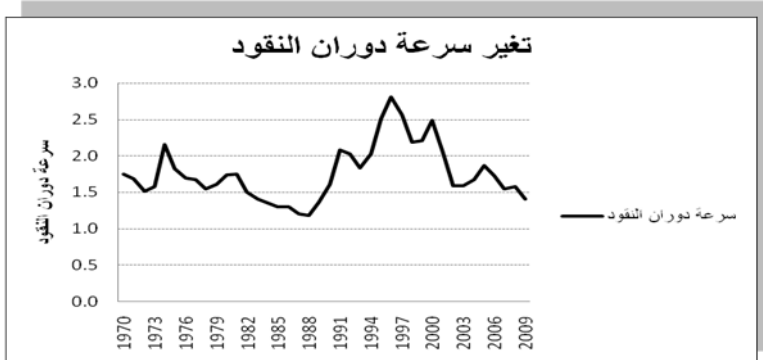


المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاءات، وصندوق النقد العربي.

كذلك يظهر الشكل رقم (3) تغير سرعة دوران النقد، تبعاً لتغير كل من الناتج المحلي والكتلة النقدية، حيث يظهر في الآونة الأخيرة (2002-2009) أن سرعة تداول النقود ضعيفة، مما قد يعني وجود ظاهرة الاكتناز للسيولة النقدية من طرف الأفراد وعدم إبداعها في المؤسسات النقدية والمالية، وهذه الفترة هي

شبيهة بالفترات (1970-1973) و(1975-1990)، حيث كان لسرعة دوران النقد نفس القيم التي أخذتها في الفترة الأخيرة.

الشكل رقم (3):



المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاءات، وصندوق النقد العربي.

4- الاستقرار النقدي في الجزائر:

يعتبر تحقيق الاستقرار النقدي من أهم الأهداف التي يسعى البنك المركزي لتحقيقها لتعزيز دوره في النشاط الاقتصادي، إلى جانب تهيئة البيئة المصرفية المناسبة وتطوير سوق رأس المال، وتتمثل عناصر الاستقرار النقدي في استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وخلق هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية، حيث يسعى البنك المركزي إلى تحقيق ذلك من خلال تنظيم نمو السيولة المحلية في الاقتصاد الوطني بما يتناسب وتمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي.

بالنسبة لمعامل الاستقرار النقدي، يرى فريدمان أنه إذا كان معامل الاستقرار النقدي مساوياً إلى الواحد (الاستقرار النقدي = 1)، فهذا يعني وجود استقرار نقدي كامل، وإذا كان أكبر من الواحد فالإقتصاد يعرف حالة تضخم خفيفة أو حادة حسب القرب أو البعد من الواحد الصحيح، ويكون الإقتصاد في حالة انكماش إذا كانت قيمة المعامل أقل من الواحد (عبد اللطيف، 2008)، ومن خلال الشكل رقم (4) سنحاول دراسة درجة تحقيق الاستقرار النقدي الإقتصاد الجزائري بنوع من التفصيل.

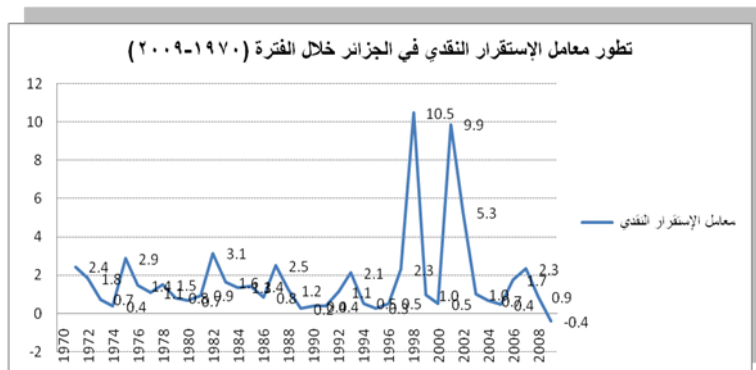
تميزت الفترة 1970-1972 بنوع من التضخم، سببه الزيادة في الكتلة النقدية بنسبة أكبر من الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي، ثم شهد الإقتصاد الوطني حالة انكماش خلال الفترة 1973-1974 سببها راجع إلى النمو الكبير في الناتج المحلي الإجمالي، حيث بلغ معدل النمو 73.1% مقابل 26.6% كمعدل نمو في الكتلة النقدية سنة 1974، بينما شهدت سنة 1975 تضخماً (قيمة المعامل 2.3) بسبب التراجع الحاد الذي شهده الناتج المحلي الإجمالي، حيث قدرت نسبة النمو لهذه السنة بـ 10.8%، في حين واصلت الكتلة النقدية نموها إلى غاية 31%، ولقد تميزت سنة 1977 بنوع من الاستقرار النقدي الكامل، حيث قدر معامل الاستقرار النقدي بـ 1.1%، وذلك نتيجة التوافق والتقارب بين نمو الكتلة النقدية (19.2%) ونمو الناتج المحلي الإجمالي (17.8%)، ثم شهدت سنوات 1978، 1979 و1980 نوعاً من التضخم الطفيف تلاه نوع من الإنكماش الطفيف أيضاً، أما بالنسبة إلى سنة 1981 فهي الأخرى عرفت نوعاً من الاستقرار النقدي حيث قدرت قيمة المعامل بـ (0.9)، حيث سجل نوع من الانسجام بين معدل الكتلة النقدية الذي قدر بـ (16.7%) ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بـ (18.7%)، غير أن 1982 سجلت تضخماً حاداً سببه راجع إلى النمو الكبير في الكتلة النقدية بـ (8.4%) وإلى التراجع الحاد في الناتج

المحلي الإجمالي (26.3%)، ثم وبسبب عودة الزيادة في المداخل ونقص الزيادة في الكتلة النقدية، وعرفت السنوات الثلاث التالية نوعاً من التضخم الطفيف جداً، تلاه الإنكماش الذي سجلته سنة 1986، وهي سنة الأزمة البترولية، حيث تراجع الناتج المحلي ب(1.7%) قابله معدل منخفض كذلك في الكتلة النقدية ب(1.4%)، أما سنة 1987 فقد عرفت الكتلة النقدية ارتفاعاً شديداً مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، أدى هذا الوضع إلى تسجيل نوع من التضخم في الاقتصاد، حيث قدرت قيمة معامل الاستقرار النقدي ب(2.5)، ثم عرفت نهاية الثمانينات وبداية التسعينات انكماشاً حاداً في الاقتصاد، حيث بلغت قيمة المعامل (0.2 سنة 1989 و0.4 سنة 1991) سببه الانخفاض الكبير في معدل نمو الكتلة النقدية الذي انتقل من (13.6%) سنة 1988 إلى (5.2%) سنة 1989، ولعل السبب في هذا هو بداية تطبيق الشروط المتعلقة بالإصلاح النقدي المفروض من قبل صندوق النقد الدولي، والدليل على ذلك هو الاستقرار النقدي المحقق (قيمة المعامل 1.1) سنة 1992 وهي السنة التي شهدت أول تخفيض في قيمة الدينار الجزائري، سنة 1993 عرفت تضخماً بسبب تراجع المداخل حيث قدر معدل نمو الدخل الوطني ب(10.7%) بعدما كان (24.7%)، ثم تلاه انكماش خلال الثلاث سنوات التالية بسبب الزيادة في الناتج الإجمالي ونقص في نمو الكتلة النقدية، وأكثر السنوات ميزة هي سنة 1998 التي سجلت تضخماً مفرطاً حيث قدرت قيمة معامل الاستقرار النقدي ب(10.5) سببه راجع إلى التراجع الشديد في نمو الناتج المحلي الإجمالي والذي قدر ب(1.8%) فقط مقابل (8.2%) سنة 1997، ثم سجلت سنة 1999 استقراراً نقدياً كاملاً نتيجة التقارب بين الكتلة النقدية والناتج المحلي، غير أن سنة 2000 سجلت انكماشاً (0.5) بسبب الزيادة في نمو الناتج دون زيادة مقابلة في الكتلة النقدية التي تميزت بنوع من الثبات، بعد

ذلك عاد الإقتصاد الجزائري إلى حالة من التضخم المفرط سنة 2001 و2002، حيث سجل معامل الإستقرار النقدي قيمة (7.1) و(7.3) على التوالي بسبب الزيادة المرتفعة في الكتلة النقدية (أحداث 11 سبتمبر)، أما سنة 2003 فسجلت استقرارا نقديا (1.1) نتيجة تقليص في الكتلة النقدية وارتفاع في الناتج المحلي، أما بالنسبة لسنتي 2004 و2005 فقد شهدتا نوعاً من التضخم الطفيف، بينما شهدت الفترة (2007-2009) نوعاً من الإنكماش في الإقتصاد وذلك بسبب التعديلات التي جاء بها قانون النقد والقرض والذي ينص على ضرورة الرقابة على الكتلة النقدية.

وخلاصة مما سبق نقول بأن الإستقرار النقدي في الجزائر هو صعب التحقيق، وأن السياسة النقدية غير جادة في تحقيق هذا الهدف، ويمكن إرجاع السبب في ذلك إلى أن الإقتصاد الوطني هو عالي الحساسية بالنسبة للتغيرات الخارجية، فاعتماده على الصادرات من المحروقات وابتعاده عن الإنتاج الحقيقي، وبالتالي ارتباطه بالدولار الأمريكي، يجعل منه غير قادر على التحكم في المحافظة على التوافق بين الكتلة النقدية والإنتاج الحقيقي.

الشكل رقم (4):



المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاءات، وصندوق النقد العربي.

5- محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر:

تعتبر أدبيات الطلب على النقود إحدى أهم المجالات التي حظيت بالكثير من الاهتمام من قبل العلماء والباحثين سواء في العصور القديمة أو الحديثة، فالنقود من وجهة النظر الكلاسيكية كانت مجرد وسيلة للتبادل ساعدت الإنسان على التخلص من صعوبات المقايضة، وقد عرفت النظرية الكلاسيكية في الطلب على النقود صيغتين، الأولى وهي معادلة التبادل لـ *Fisher* والتي اعتبرت أن عرض النقد يرتبط بعلاقة تناسبية مع المستوى العام للأسعار حسب المعادلة التالية $MV = PT$ ، وأما الصيغة الثانية فهي معادلة الأرصدة المنبثقة عن مدرسة *Cambridge* وترى هي الأخرى أن النقود هي وسيلة للتبادل ولكن أضافت إليها دوراً آخر وهو دورها كمخزن للقيمة، وتجدر الإشارة إلى أن النظرية الكلاسيكية اهتمت بالدخل كأهم محدد للطلب على النقود.

بعد الكلاسيك ظهرت النظرية الكينزية والتي أعطت دوراً هاماً لسعر الفائدة في تحديد الطلب على النقود من خلال المعادلة التالية:

$$\frac{M^d}{P} = f(Y, r) \quad (1)$$

حيث:

Y : تمثل الدخل الحقيقي.

r : تشير الى معدل الفائدة.

$\frac{M^d}{P}$: تمثل الطلب الحقيقي على النقود.

فسر كينز بأن الطلب على النقود يكون لثلاثة دوافع وهي: دافع المعاملات ودافع الاحتياط كدوال في الدخل الحقيقي Y ودافع المضاربة وهو كدالة في سعر الفائدة r .

يرتبط الطلب على النقود بعلاقة طردية مع الدخل الحقيقي في حين يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة.

أما $Baumol$ (1952) و $Tobin$ (1956) فقد افترضا أن الطلب على النقود لغرض المعاملات يعتمد على سعر الفائدة في المدى القصير حسب نظرية المخزون *Inventory Approach* والتي تبين أن دالة الطلب على النقود لغرض المبادلات هي كما يلي:

$$(2) \frac{M_t^d}{P} = \frac{1}{2} \sqrt{\frac{2bY}{r}} = \frac{1}{2} \sqrt{2b}^{0.5} Y^{0.5} r^{-0.5}$$

حيث: $\frac{M_t^d}{P}$ تمثل الطلب الحقيقي على النقود لغرض المعاملات،

b تمثل رسوم السمسار عن كل عملية تحويل للنقود من الأصول، وتشير المعادلة رقم (2) إلى أن كمية النقود المطلوبة تعتمد على الدخل وسعر الفائدة وتكلفة تحويل الأرصدة النقدية، يرتبط الطلب على النقود بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة وبمرونة (-0.5) فارتفاع معدل الفائدة يدفع بالأفراد للاحتفاظ بها في شكل أرصدة تذر عائدا فتقل كمية النقود المحتفظ بها في شكل سائل، كما أن ارتفاع تكلفة تحويل الأرصدة والمعبر عنها برسوم السمسار تؤدي إلى الاحتفاظ بكمية أكبر من النقود من أجل المعاملات، ونفس الشيء بالنسبة إلى الدخل فكلما زاد هذا الأخير زادت النقود المحتفظ بها ولكن بنسبة أقل.

وقد اعتبر $Friedman$ (1956) في نظريته للطلب على النقود أن النقود هي مخزن للقيمة فالطلب عليها هو كالطلب على السلع المعمرة، وقد جاءت دالة الطلب على النقود عند فريدمان

لتشمل العوائد على مختلف أشكال الثروة، ويتضمن مصطلح الثروة عند فريدمان النقود والأسهم والسندات ورأس المال البشري ورأس المال المادي بالإضافة إلى الدخل الدائم، وتجدر الإشارة إلى أن فريدمان قد استخدم المعنى الواسع للنقود $M2$ وبذلك تكون دالة الطلب على النقود عند النقديين كما يلي:

$$(3) M_t^d = f(r_m, r_b, r_e, P^e, h, Y_p)$$

حيث : r_b, r_e تمثل العائد على الأسهم والعائد على السندات على التوالي وهو يرتبط بعلاقة عكسية مع كمية النقود المطلوبة، r_e ويمثل العائد على النقود وعلاقته تناسبية مع الطلب على النقود، P^e يمثل التضخم المتوقع وهو يؤثر سلباً على كمية النقود المطلوبة، Y_p وهو عبارة عن الدخل الدائم أما h فهي نسبة رأس المال البشري إلى رأس المال المادي.

ويمكن تقدير المعادلة السابقة باستخدام الطلب الحقيقي على النقود وذلك بقسمة طرفي المعادلة على المستوى العام للأسعار P ، كذلك يتم استخدام سعر الفائدة r كبديل للمتغيرين (r_b, r_e) فتصبح المعادلة على الشكل التالي:

$$(4) \frac{M_t^d}{P} = f(r, Y_p, P^e)$$

وباستخدام الشكل العام لدالة كوب دوقلاس تصبح المعادلة رقم (4) على النحو التالي:

$$(5) \frac{M_t^d}{P} = A(r)^\alpha (Y_p)^\beta$$

حيث A تمثل كل المتغيرات الأخرى التي تؤثر في الطلب على النقود، α, β ، تمثل مرونة الطلب على النقود بالنسبة للدخل وسعر الفائدة على التوالي.

1-5- بعض الدراسات السابقة:

- دراسة الزعبي والسواعي (2004) المتعلقة بتقدير دالة الطلب على النقود في الأردن خلال الفترة 1971-2004 والتي استخدمت فيها طريقة المربعات الصغرى العادية، بينت أن الدخل الحقيقي كان له اثر ايجابي في الطلب على النقود، كما أظهرت العلاقة العكسية والمتوسطة الأثر لسعر الفائدة وضعف أثر سعر الصرف، كما بينت ضعف أثر الأزمات الخارجية في الطلب على النقود في الأردن.

- أظهرت دراسة OSKOOEE و REHMAN (2005) بعدما ضمت اختبارات $CUSUM$ و $CUSUMSQ$ في تحليل التكامل المشترك أنه في بعض دول آسيا الأرصد النقدية الحقيقية سواء بمعناها الضيق أو الواسع هي متكاملة ($Cointegrated$) مع محدداتها، والمعلومات المقدرة هي غير مستقرة، حيث اعتمدت الدراسة على دالة الطلب على النقود التالية :

$$\ln M_t = a + b \ln Y_t + c \pi_t + d \ln EX_t + \varepsilon_t$$

واعتبرت M هي الأرصد النقدية الكلية الحقيقية ($M1, M2$)، Y تقيس الدخل الحقيقي، π معدل التضخم و EX يمثل سعر الصرف.

- دراسة مصيطفى (2008) بعنوان "الوضع النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع"، اهتمت بدراسة الاتجاه العام للتطورات النقدية وتطورات النشاط المالي في الجزائر من خلال بعض المؤشرات النقدية التي تعبر عن تطور الكتلة النقدية ومكوناتها ومقالاتها، ومسار السياسة النقدية وإصلاح أدواتها، كما تعرضت لمؤشرات التطور المالي المستخدمة عادة من طرف صندوق النقد الدولي.

- دراسة بوعتروس، ودهان (2010) بعنوان "أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي في الاقتصاد الجزائري" هدفت الى تحليل ودراسة العلاقة ما بين الناتج المحلي الإجمالي

وعرض النقود خلال الفترة (1970-2005)، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة سببية في اتجاه واحد من الناتج المحلي الإجمالي نحو عرض النقود بمعناه الواسع والضيق، وأشارت الدراسة إلى ضرورة تفعيل السياسة النقدية في الجزائر بأدواتها المختلفة خاصة غير المباشرة منها، وجعل أدوات السياسة النقدية آليات أساسية لتفعيل النشاط الاقتصادي وتحقيق الأداء المرضي في الناتج المحلي.

- كذلك دراسة رايس (2012) تطرقت إلى موضوع "تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2008)"، حيث بينت أثر تغيرات أسعار النفط على المؤشرات الاقتصادية الكلية، وأظهرت مدى تحسن الوضعية المالية والنقدية داخليا وخارجيا، بالإضافة إلى التوسع النقدي أدى إلى ضغوط تضخمية، سببه راجع إلى تراكم صافي الأصول الأجنبية نتيجة لتحسن ميزان المدفوعات، وقد توصلت الدراسة إلى أنه تمت إعادة النظر في السياسة النقدية وجعلها أكثر مسايرة للوضع النقدي السائد.

5-2- النموذج القياسي المستخدم في الدراسة:

بني النموذج القياسي لدالة الطلب على النقود بالاعتماد على النظرية الاقتصادية ودراسة Oskooee و Rehman (2005) ودراسة Oskooee و Chomsisengphet (2002) ودراسة السواعي والزعبي (2004)، ودراسة المشهداني وآل طعمة (2012) وهو التالي:

أ- دالة الطلب على النقود بمعناها الضيق ($M1$):

$$(6) \frac{M_1}{P} = f(r, yr, ex, Inf, D)$$

حيث أن:

$\frac{M_1}{P}$: الطلب على النقود بمعناها الضيق (الأرصدة النقدية الحقيقية).

P : مستوى الأسعار مأخوذ على أساس مؤشر أسعار المستهلك (CPI).

r : سعر الفائدة (سعر الخصم).
 Inf : معدل التضخم.

ex : سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

D : وهو متغير وهمي يشير إلى درجة انفتاح الإقتصاد الجزائري.

وبذلك ستكون الصيغة الرياضية للدالة على النحو التالي:

$$(7) \frac{M_1}{P} = A(Yr)^{\alpha_1}(r)^{\alpha_2}(ex)^{\alpha_3}(Inf)^{\alpha_4}D^{\alpha_5}e^{\varepsilon_t}$$

ومن أجل قياس مرونة الدخلية للطلب على النقود ومرونة الإحلال النقدي للدينار والدولار ومرونة الطلب التضخمية ومرونة العائد على الطلب على النقود نأخذ اللوغاريتم الطبيعي لطرفي المعادلة فنحصل على المعادلة التالية:

$$\ln\left(\frac{M_1}{P}\right)_t = \alpha_0 + \alpha_1 \ln Yr_t + \alpha_2 \ln r_t + \alpha_3 \ln ex_t + \alpha_4 \ln Inf_t + \alpha_5 D + \varepsilon_t$$

(8)

حسب النظرية الإقتصادية يرتبط الطلب على النقود بعلاقة ايجابية مع الدخل الحقيقي ($\alpha_1 > 0$)، ويرتبط بعلاقة عكسية مع العائد عليه (سعر الفائدة) ($\alpha_2 < 0$)، وبالنسبة إلى معلمة سعر الصرف فمن الممكن أن تكون موجبة ومن الممكن أن يكون سالبة، حيث الارتفاع أو الانخفاض في سعر الصرف العملة الوطنية - عدد الوحدات من العملة الوطنية مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي- سيزيد من قيمة الأصول الأجنبية في حدود العملة المحلية، وإذا تم فهم هذا الارتفاع على أنه زيادة في

الثروة في هذه الحالة فإن الطلب على النقود المحلية سيرتفع مما ينتج عنه إشارة موجبة لمعلمة سعر الصرف، ولكن إذا تسبب الارتفاع في سعر الصرف في توقع انخفاض أكثر في قيمة العملة المحلية في هذه الحالة قد يحتفظ المجتمع بكميات قليلة من العملة المحلية مقارنة مع العملة الأجنبية وهنا ستكون إشارة معلمة سعر الصرف المقدرة سالبة وهذا ما يعرف بأثر الإحلال التبادلي (Rehman و Oskooee، 2005)، أما بالنسبة إلى معلمة معدل التضخم فهي سالبة لأن الارتفاع المستمر للمستوى العام للأسعار يفقد العملة المحلية قيمتها فيقل الطلب عليها ($\alpha_4 < 0$)، وبالنسبة إلى معلمة درجة الإنفتاح الإقتصادي فمن المتوقع أن تكون إشارتها موجبة ($\alpha_5 > 0$).

ب- دالة الطلب على النقود بمعناها الواسع (M_2):

$$(9) \frac{M_2}{P} = f(r, yr, ex, Inf, D)$$

حيث أن:

$\frac{M_2}{P}$: الطلب على النقود بمعناها الضيق (الأرصدة النقدية الحقيقية).

P : مستوى الأسعار مأخوذ على أساس مؤشر أسعار المستهلك (CPI).

r : سعر الفائدة (سعر الخصم).

Inf : معدل التضخم.

ex : سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

D : وهو متغير وهمي يشير إلى درجة انفتاح الإقتصاد الجزائري.

وبذلك ستكون الصيغة الرياضية للدالة على النحو التالي:

$$(10) \frac{M_2}{P} = A'(Yr)^{\beta_1}(r)^{\beta_2}(ex)^{\beta_3}(Inf)^{\beta_4}D^{\beta_5}e^{U_t}$$

ومن أجل قياس مرونة الدخلية للطلب على النقود ومرونة الإحلال النقدي للدينار والدولار ومرونة الطلب التضخمية ومرونة العائد على الطلب على النقود نأخذ اللوغاريتم الطبيعي لطرفي المعادلة فحصل على المعادلة التالية:

$$\ln\left(\frac{M_2}{P}\right)_t = \beta_0 + \beta_1 \ln Yr_t + \beta_2 \ln r_t + \beta_3 \ln ex_t + \beta_4 \ln Inf_t + \beta_5 D + U_t$$

(11)

حيث U_t تمثل البواقي لدالة الطلب على النقود بمعناه الواسع.

يتوقع لإشارات معلمات معادلة الطلب على النقود بمعناها الواسع نفس ما هو متوقع لإشارات معلمات معادلة الطلب على النقود بمعناها الضيق.

3-5- تقدير النموذج:

بداية سنقوم باختبار سكون (stationary) السلاسل الزمنية المستخدمة في التقدير عند المستوى (level)، فإذا كانت السلاسل الزمنية ساكنة في هذه الحالة سيتم تقدير الدوال موضوع الدراسة حسب طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FM-OLS) مع التأكد أن كانت البواقي ساكنة عند المستوى، أما إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول في هذه الحالة كذلك تتم دراسة سكون البواقي وبعد ذلك يتم دوال الانحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً، والتي تستخدم لتقدير العلاقات طويلة الأجل، حيث تأخذ بعين الاعتبار الآثار الحركية قصيرة الأجل (Short run dynamics) كونه يتضمن فترات إبطاء زمني للمتغيرات، وتعالج هذه المنهجية ما يلي:

1- مشكلة الإعتماد المتداخل (Endogeneity) بين معظم السلاسل الزمنية، مثل متغيرات الأسعار في دالة الطلب والتي قد تؤدي إلى حدوث ارتباط ذاتي (Serial Correlation).

2- صفة عدم سكون السلاسل الزمنية، حيث يتم التخلص منها من خلال استخدام المتغير الأدواتي (Instrument Variable)، وتطبيق طريقة المربعات الصغرى على سلاسل زمنية تتصف بالسكون من الناحية الإحصائية.

أ- دراسة سكون السلاسل الزمنية:

جدول رقم (1) : نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root test) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية.

المتغيرات	ADF		P.P	
	الفرق الأول	المستوى	الفرق الأول	المستوى
$Lnex$	-4.0426***	-0.4146	-5.3806***	-0.4011
$Ln r$	-3.1261**	-1.5535	-3.6322***	-1.3643
$lnYr$	-3.7217***	-1.6887	-5.1550***	-1.3477
$LnM1$	-3.0976**	-1.3679	-4.4376***	-1.0249
$LnM2$	-3.5087**	-1.9100	-4.6271***	-1.3618
$Ln(M1/p)$	-2.3917	-1.6688	-2.8750**	-1.1280
$Ln(M2/p)$	-2.7756*	-1.4747	-3.1637**	-0.9413

*, **, ***، تشير إلى سكون المتغيرات عند مستوى معنوية 10٪، 5٪، 1٪ على التوالي.

القيم الحرجة لاختبار ADF حسب Mackinon هي كما يلي:

- - للمستوى: -3.6117. عند مستوى معنوية 1٪، -2.9399 عند مستوى معنوية 5٪، -2.6080 عند مستوى معنوية 10٪.

- - للفرق الأول: -3.6171 عند مستوى معنوية 1٪، -2.9422 عند مستوى معنوية 5٪، -2.6092 عند مستوى معنوية 10٪.

القيم الحرجة لاختبار P.P حسب Mackinon هي كما يلي:

- - للمستوى: - 3.6067 عند مستوى معنوية 1٪، - 2.9378 عند مستوى معنوية 5٪، - 2.6069 عند مستوى معنوية 10٪.

- - للفرق الأول: - 3.6171 عند مستوى معنوية 1٪، - 2.9399 عند مستوى معنوية 5٪، - 2.6080 عند مستوى معنوية 10٪.

حسب اختبار ADF والذي يحوي المقطع وعند فترة إبطاء واحدة فإن كل السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5 ٪، ولكن بعد اخذ الفرق الأول لها فقد أصبح الوضع أفضل حالاً، فحسب اختبار ADF أصبحت كل السلاسل الزمنية تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5 ٪، ماعدا السلسلة الزمنية الخاصة بعرض النقد بمعناه الضيق التي لم تتصف بالسكون، أما عرض النقد بمعناه الواسع فجاءت مستقرة عند 10٪، لذلك تم استعمال اختبار $P.P$ للمستوى فكانت كل السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5 ٪، ولكن بعد اخذ الفرق الأول لها أصبحت كل السلاسل الزمنية تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5 ٪.

ب- دراسة سكون بواقي كل من دالة الطلب على النقود بمعناها الضيق M_1 ودالة الطلب على النقود بمعناها الواسع M_2 :

البواقي	ADF	
	المستوى	الفرق الأول
ε_t	*-2.7428	***-5.3830
U_t	***-3.7332	***-6.4689

*, **, ***، تشير إلى سكون المتغيرات عند مستوى معنوية 10٪، 5٪، 1٪ على التوالي.

ε_t ، U_t ، تشير إلى بواقي دالة الطلب على النقود بمعناها الضيق M_1 ودالة الطلب على النقود بمعناها الواسع M_2 على التوالي.

القيم الحرجة لاختبار ADF حسب $Mackinnon$ هي كما يلي:

- - للمستوى: -3.6117 عند مستوى معنوية 1٪، -2.9399 عند مستوى معنوية 5٪، -2.6080 عند مستوى معنوية 10٪.

- - للفرق الأول: -3.6171 عند مستوى معنوية 1٪، -2.9422 عند مستوى معنوية 5٪، -2.6092 عند مستوى معنوية 10٪.

حسب الناتج المتحصل عليه فإن السلاسل الزمنية لبواقي المعادلات هي ساكنة وبالتالي يمكن تقدير المعادلتين (8) و(11) حسب طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (FM-OLS).

4-5- النتائج:

تم تقدير معادلة الطلب على النقود بطريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips and Hansen* واستخدمت برمجية التحليل الإحصائي *Microfit 4* في التقدير وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

أ- دالة الطلب على النقود بمفهومه الضيق $M1$:

$$\ln\left(\frac{M_1}{P}\right)_t = 0.958 + 1.151 \ln Y_t - 0.037 \ln r_t - 0.563 \ln ex_t$$

$t = (6.685)$	(19.586)	(6.131)	(-7.52)
$SE = (0.143)$	(0.058)	(0.006)	(0.074)

يظهر من النتائج المتحصل عليها أن معلمات النموذج المقدر تتميز بدلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5٪ وإشارتها تتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تبين المعادلة أن مرونة الداخلية للطلب الحقيقي على النقود تساوي (1.151) أي أن الزيادة بمعدل 1٪ في الناتج القومي الحقيقي سيؤدي إلى الزيادة في الطلب على النقود بمعدل 1.151٪ وإشارتها موجبة كما هو

متوقع لها وهذا يؤكد العلاقة الطردية بين الدخل والطلب على النقود.

كذلك مرونة العائد على الطلب على النقود أتت كما كان متوقعا لها فهي سالبة وتقدر ب (-0.037) وتدل على أنه كلما ارتفعت معدلات الفائدة ب 1٪ كلما قلت رغبة الأفراد والمشروعات في الاحتفاظ بالنقود السائلة ب 0.037٪ وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

كما أن مرونة سعر الصرف فهي (-0.563) وإشارتها سالبة تدل على العلاقة العكسية بين الطلب على النقود وسعر الصرف، وهذا يعني انه اذا ارتفع سعر صرف الدينار ب 1٪ (انخفاض قيمة العملة) فان الطلب على النقود بالعملة المحلية سينخفض ب 0.563٪ وهنا يتحقق ما يسمى بأثر الإحلال أي الإحلال بين العملة المحلية والعملة الأجنبية، حيث تصبح العملة الأجنبية أكثر جاذبية للاحتفاظ بها، وهو ما أكد عليه رايس (2012) حيث بين أن التعاملات الخارجية لها أثر بالغ الأهمية في تكوين الأصول الأجنبية ومنه التأثير في السياسة النقدية.

ب- دالة الطلب على النقود بمعناها الواسع $M2$:

$$\ln\left(\frac{M_2}{P}\right)_t = -0.01 + 1.157 \ln Y_t - 0.03 \ln r_t - 0.240 \ln ex_t$$

$t =$	(-0.013)	(20.145)	(-5.147)	(-3.286)
$SE =$	(0.14)	(0.057)	(0.005)	(0.073)

يظهر من النتائج المتحصل عليها أن معلمات النموذج المقدر تتميز بدلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5٪ وإشارتها تتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تبين المعادلة أن مرونة الدخل للطلب الحقيقية على النقود تساوي (1.157) أي أن

الزيادة بنسبة 1% في الناتج القومي الحقيقي سيؤدي إلى الزيادة في الطلب على النقود بنسبة 1.157% وإشارتها موجبة كما هو متوقع لها وهذا يؤكد العلاقة الطردية بين الدخل والطلب على النقود .

كذلك مرونة العائد على الطلب على النقود أتت كما كان متوقعا لها فهي سالبة وتقدر ب(-0.03) وتدل على أنه كلما ارتفعت معدلات الفائدة ب1% كلما قلت رغبة الأفراد والمشروعات في الاحتفاظ بالنقود السائلة ب 0.03% وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

كما أن مرونة سعر الصرف فهي (-0.240) إشارتها سالبة تدل على العلاقة العكسية بين الطلب على النقود وسعر الصرف، وهذا يعني انه اذا ارتفع سعر صرف الدينار ب 1% (انخفاض قيمة العملة) فان الطلب على النقود بالعملة المحلية سينخفض ب 0.240% وهنا يتحقق كذلك بأثر الإحلال كما شرحه سابقاً.

6- النتائج والتوصيات:

لقد تم في هذه الدراسة محاولة تحديد المتغيرات المؤثرة في الطلب على النقود بالمفهومين الضيق والواسع في الأجل الطويل، وهذا من اجل تسهيل عملية اتخاذ القرار لدى السلطات النقدية وواضعي السياسة النقدية من استخدام أدوات التأثير الفعالة للتأثير على التوازنات النقدية والحقيقية في الاقتصاد، وقد استطاعت الدراسة أن تبين وجود علاقة طويلة المدى للطلب على النقود بمعناه الضيق والواسع، واستقرار علاقتهما مع باقي المتغيرات، وهذا يعني أن السلطات النقدية الجزائرية بإمكانها استخدام أدوات للتأثير على حجم $M1$ و $M2$ ، كما لابد من الإشارة إلى أن السلطات النقدية الجزائرية يجب أن تأخذ بعين

الاعتبار تأثير سعر الصرف الدينار على الاقتصاد عند إعدادها للسياسة النقدية، فقد أظهرت نتائج الدراسة اثر الإحلال بين العملة المحلية والأجنبية خاصة بالنسبة إلى عرض النقد بمفهومه الضيق M1، فارتفاع سعر الصرف -انخفاض قيمة العملة الوطنية- سيؤدي إلى انخفاض الطلب على العملة الوطنية وزيادة الرغبة في الاحتفاظ بالعملة الأجنبية (أصول أجنبية)، في حين قد يكون من الأفضل التأثير في معدلات الفائدة من أجل التحكم في عرض النقد بمفهومه الواسع حيث تميز معدل الفائدة بأن له تأثيراً يفوق تأثير سعر الصرف على M2، وهي النتيجة التي أشار إليها مصيطفى (2008) فيما يتعلق بأثر تحرير معدلات الفائدة على الأداء الإقتصادي في الجزائر.

وقد بينت نتائج بقية المتغيرات الاقتصادية توافقها مع النظرية الاقتصادية، فالارتفاع المستمر في الأسعار قد يؤدي إلى جعل النقود اقل جاذبية للاحتفاظ بها وهذا يعني التوجه نحو أصول أخرى للاحتفاظ بها تكون أكثر أماناً وحفظاً للقيمة، كما بينت النتائج أن الدخل الحقيقي يرتبط بعلاقة طردية مع كمية النقود المطلوبة كما بينته مختلف النظريات الاقتصادية.

الملاحق:

ملحق رقم (1):

السنوات	عرض النقود بمعناه الواسع	عرض النقود بمعناه الضيق	معدل النمو في عرض النقود بمعناه الواسع	معدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي	سرعة دوران النقود
1970	13,08	11,62	-	-	1,75
1971	13,93	12,95	6,50	2,69	1,69
1972	18,14	16,75	30,22	16,62	1,51
1973	20,36	18,93	12,24	17,03	1,58
1974	25,77	24,25	26,57	73,09	2,16
1975	33,75	31,98	30,97	10,82	1,82
1976	43,6	41,08	29,19	20,30	1,70
1977	51,95	48,55	19,15	17,77	1,68
1978	67,46	62,21	29,86	20,16	1,55
1979	79,69	72,21	18,13	22,31	1,61
1980	93,54	84,43	17,38	26,74	1,74
1981	109,15	97,92	16,69	17,82	1,75

1,51	8,40	26,33	125,3	137,89	1982
1,41	12,62	20,34	152,76	165,93	1983
1,36	12,88	17,35	180,43	194,72	1984
1,30	10,51	14,97	202,23	223,86	1985
1,31	1,70	1,41	204,82	227,02	1986
1,21	5,45	13,60	223,91	257,9	1987
1,19	11,20	13,60	252,21	292,97	1988
1,37	21,38	5,18	250,01	308,15	1989
1,61	31,36	11,41	270,4	343,32	1990
2,08	55,51	20,81	324,47	414,75	1991
2,03	24,66	27,61	377,24	529,26	1992
1,83	10,70	22,65	450,32	649,15	1993
2,03	25,02	12,97	485,65	733,33	1994
2,50	34,80	9,19	520,29	800,74	1995
2,81	28,18	14,39	589,99	915,95	1996
2,56	8,18	18,56	675,96	1085,91	1997
2,19	1,81	18,93	817,26	1291,46	1998
2,21	14,40	13,70	889,78	1468,36	1999
2,48	27,34	13,18	1044,02	1661,89	2000
2,04	2,51	24,77	1237,38	2073,56	2001
1,59	6,99	36,82	1425,97	2837,08	2002
1,60	16,13	15,98	1634,5	3290,42	2003
1,68	17,10	11,27	2176,4	3661,13	2004
1,87	22,98	10,34	2418,2	4039,67	2005
1,73	12,65	22,13	3167,6	4933,7	2006
1,55	9,22	21,50	4233,6	5994,6	2007
1,58	18,13	16,03	4964,6	6955,6	2008
1,41	-7,81	3,21	4949,8	7178,8	2009

المصدر: منشورات الديوان الوطني للإحصاءات، البنك الدولي، بنك الجزائر،
2012.

المراجع:

باللغة العربية:

- بشير الزعبي، خالد السواعي، 2004، دالة الطلب على النقود في الأردن، دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 1.
- محمد لكصاسي، 2004، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، ابوظبي.

- مصطفى عبد اللطيف، 2008، الوضعية النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06.

- عبد الحق بوعتروس، ومحمد دهران، 2010، أثر التغير في التداول النقدي على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر، مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد 6، ص 97-122.

- مصيطفى عبد اللطيف، 2008، الوضعية النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد 06، ص 117-128.

- فضيل رايس، 2012، تحولات السياسة النقدية في الجزائر، مجلة الباحث - عدد 10، ص 75-83.

- أحمد إسماعيل المشهداني، حيدر حسين آل طعمة، 2012، دور السياسة النقدية في تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد العراقي، المجلة العراقية للعلوم الاقتصادية، العدد 33، ص 130 - 149.

باللغة الإنجليزية:

- B. Oskooee and S. Chomsisengphet , 2002, *Stability of M2 money demand function in industrial countries*, Applied Economics, 34, 2075-2083

- David Bond, 1999, *All about Money* .

- Hyeon-Seung Hun , 1999, *How well does the Mundell-Fleming model fit Austalian data since the collaps of Bretton Woods?*, Applied Economics, 397-407.

- M.B.Oskooee, H.Rehman, 2005, *Stability of the money demand function in the Asian developing countries*, Applied Economics, 37, 773-792.

- Marc Lavoie, 1992 , *Jacques le Bourva's theory of endogenous credit-money*, Review of Political Economy, 4, pp, 436-446.

- Phillips, petter and Hansen, bruce,1990, *Statistical inference in instrumental variables regression with (1) process*, Review of economic studies, Vol 57, 99- 125.

- International financial statistic, IFS, Yearbooks.

باللغة الفرنسية:

- Bulletin Statistique de la Banque d'Algérie, 2006, Séries Rétrospectives Statistiques Monétaires 1964 – 2005 Statistiques de la Balance Des Paiements 1992 – 2005, Banque d'Algérie,

- Evolution Economique Et Monétaire en Algérie, 2005, Banque d'Algérie, Rapport 2004

- l'Algérie en quelques chiffres (2007-2009), 2010, Office National des Statistiques, N° 40.

- La politique monétaire Algérienne,2006, fiche de synthèse, missions économiques.

- Patricia Alonso-Gamo et David Marston, 2011, ALGÉRIE Rapport des services du FMI pour les consultations de 2010 au titre de l'article IV, Rapport du FMI n° 11/39.

- Samir BELLAL, 2010, La Régulation Monétaire en Algérie (1990 – 2007), Revue du chercheur N° 08, p 15-24.

المواقع على الإنترنت:

www.imf.org

www.ons.dz

www.bank-of-algeria.dz