

أثر التداول النقدي على التضخم من خلال مؤشر سيولة الاقتصاد الجزائري للفترة (2000-2023)
-دراسة تحليلية قياسية باستخدام نموذج ARDL-

The Impact Of Cash Circulation On Inflation Through The Algerian Economy Liquidity
(2000-2023) - An Analytical Econometric Study Using ARDL Model-

بلعشي عبد المالك¹، حليمي حكيم²، حليمي ليلي³

¹ جامعة سوق اهراس، الجزائر، a.belaachi@univ-soukahras.dz

² جامعة سوق اهراس، الجزائر، hakima.halimi@univ-soukahras.dz

³ جامعة البليدة 2، الجزائر، l.halimi@univ-blida2.dz

تاريخ النشر: 2025/03/17

تاريخ القبول: 2025/02/23

تاريخ الاستلام: 2025/02/18

ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وقياس مدى تأثير العرض النقدي على معدل التضخم من خلال مؤشر سيولة الاقتصاد في الجزائر للفترة (2000-2023) باستخدام نموذج ARDL، حيث تمّ بعد استعراض الأدبيات النظرية للعرض النقدي والتضخم، تحليل تطورها في الجزائر، ليتم أخيراً تحديد العلاقة السببية بينهما باستخدام التحليل الكمي، بالإعتماد على مؤشر سيولة الاقتصاد الذي يمثل نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي M2/GDP.

وقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طردية بين مؤشر السيولة ومعدل التضخم في الأجل الطويل، فزيادة معدل السيولة بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة التضخم بأكثر من 2.66 وحدة، بسبب عدم مرونة الجهاز الإنتاجي للاستجابة لزيادة الطلب الكلي، ما يستلزم تبني استراتيجية فعالة للنهوض بالقطاعات المنتجة ليتوافق الإنتاج مع النمو المتسارع الضروري للسيولة النقدية.

كلمات مفتاحية: العرض النقدي، التضخم، مؤشر سيولة الاقتصاد، نموذج RDL

تصنيفات JEL: E31، E51، C13

Abstract:

The objective of this study is to analyse and quantify the effect of monetary supply on inflation, using the Algerian liquidity index for the period 2000 to 2023, using the ARDL model. The theoretical literature on monetary presentation and inflation was reviewed, and their evolution. Finally, their relationship was determined through quantitative analysis, with the adoption of the economy liquidity index, which represents the ratio of cash to GDP (M2/GDP).

The study found Positive relationship between liquidity index and inflation rate in the long-term, increasing the liquidity rate by one unit increases inflation by more than 2.66 units, Due to the inflexibility of the production system to respond to the increase in monetary demand. Therefore, adopt an effective strategy for the promotion of productive sectors in order to align production with the accelerated growth of cash liquidity.

Keywords: Money supply, Inflation, Liquidity Index Of Economy, RDL model

Jel Classification Codes: E31, E51, C13.

1. مقدمة:

تسعى الدول في ظلّ تحديات الاقتصاد العالمي إلى توفير الموارد المالية اللازمة لتغطية احتياجاتها من الانفاق الاستثماري والاستهلاكي على حدّ سواء، حيث تركز اهتماماتها على ضخّ الاقتصاد بالسيولة الكافية لتسريع وتيرة التطوّر الاقتصادي وتمويل البرامج التنموية. إلا أنّ التنامي السريع للكتلة النقدية المتداولة قد يؤدي إلى ارتفاع الطلب الكلي بصورة أكبر ممّا يوقّره العرض السلعي نتيجة عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، فيحدث إفراطا في سيولة الاقتصاد، وهو ما سيدفع بالمستويات العامة للأسعار نحو الارتفاع وبالتالي نشوء ظاهرة التضخم.

ولقد أكّدت العديد من نظريات الفكر الاقتصادي على وجود علاقة سببية بين حجم التداول النقدي (العرض النقدي) ومعدّل التضخم على غرار ما أبرزه فيشر في معادلة التبادل في النظرية الكمية للنقود، وتأثير كمية النقود على المستوى العام للأسعار من خلال تأثيرها على الطلب الفعّال في حالة عدم المرونة الإنتاجية وفقا للنظرية الكينزية، بالإضافة إلى إعادة تفسير سبب حدوث التضخم كنتيجة للزيادة المستمرة للأسعار وفقا للنظرية النقدية الحديثة.

1.1 إشكالية الدراسة:

أمام تحديات الاقتصاد الجزائري بعد انحسار مصادر الدخل بسبب تداعيات الأزمة البترولية الأخيرة، في ظلّ عدم مرونة جهازه الإنتاجي من جهة، وضرورة توفير سيولة نقدية كافية لتمويل التنمية من جهة أخرى، تتبلور إشكالية الدراسة في التساؤل التالي:
ما مدى تأثير العرض النقدي على معدّل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2023) في ظلّ النمو غير المتوازن بين العرض النقدي والناتج المحلي الإجمالي (مؤشر السيولة الاقتصادية)؟

2.1 فرضيات الدراسة:

تتطلق الدراسة من فرضية رئيسية مفادها: أنّ كلّ نمو متواصل في العرض النقدي بصورة أكبر من نمو الناتج المحلي الإجمالي (ارتفاع معدّل السيولة) سيؤدي إلى ارتفاع مماثل في معدّل التضخم على المدى البعيد بالنظر لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي للاقتصاد الجزائري.

3.1 أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل وقياس مدى تأثير العرض النقدي على معدّل التضخم في الجزائر من خلال مؤشر سيولة الاقتصاد الذي يمثّل نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي للفترة (2000-2023) باستخدام نموذج ARDL، عبر البحث في طبيعة تلك العلاقة والأسباب الكامنة وراءها في مرحلتين مهمتين من تطوّر الاقتصاد الجزائري في فترة الدراسة (مرحلة التوسّع النقدي (2000-2014)، ومرحلة ترشيد الإنفاق (2015-2023))، ومن ثمّ تحديد العلاقة السببية بينهما في الأجل الطويل.

4.1 الدراسات السابقة:

لوحظ بعد عملية المسح المكتبي لمختلف المصادر والمراجع المتعلقة بموضوع البحث، وجود مجموعة من الدراسات التي انطلقت البحث فيها من إشكاليات ذات صلة بالإشكالية المطروحة والمنطلقة من نتائج نظريات مدارس الفكر الاقتصادي، ومن أبرزها:

- دراسة (سدي علي، عقي خضر: 2021) بعنوان: أثر المؤشرات التضخمية على العرض النقدي دراسة قياسية لحالة الجزائر 2000-2018، والتي توصّلت إلى أنّ المستوى العام للأسعار يتأثر بالمعروض النقدي بفترة إبطاء أولى، وبالرقم القياسي الضمني فترة إبطاء أولى وثاني، وبمعامل الاستقرار النقدي بفترة إبطاء أولى.

- دراسة (الظاهر جليط، العيد قريشي: 2019) بعنوان: أثر مقاييس عرض النقد على معدلات التضخم في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1990-2017، وقد توصلت لوجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من العرض النقدي بمفهومه الضيق إلى معدل التضخم، ما جعل من هذا المقياس أهمية كبرى في التأثير النسبي على التضخم مقارنة بالمفهوم الواسع.

-دراسة (Yen Chee Lim, Siok Kun Sek : 2015) بعنوان: **An Examination on the Determinants of Inflation**، وقد توصل الباحثان في سياق قياس محددات التضخم في الأجل الطويل باستخدام نمذجة **ARDL** لمجموعتين من البلدان (28 بلدا) الأولى ذات المعدل المنخفض، برز فيها نمو الناتج المحلي والواردات كأهم محددات للتضخم، بينما كانت المحددات في المجموعة ذات المعدل المرتفع هي عرض النقود، الإنفاق الحكومي ونمو الناتج المحلي الإجمالي.

وتتميز هذه الدراسة عن ما سبق بتحليل وقياس العلاقة السببية بين العرض النقدي والتضخم باستخدام مؤشر سيولة الاقتصاد الذي يرمز لنسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي، ما يعطي تحليلا أكثر عمقا لطبيعة تلك العلاقة خاصة في الأجل الطويل حسب مرونة الجهاز الإنتاجي ومدى مواكبته لنمو السيولة النقدية، بالإضافة إلى حداثة فترة الدراسة (2000-2023).

5.1 منهجية الدراسة:

من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة وتحقيق أهداف البحث، تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لوصف متغيرات الدراسة وتحليل تطورها، بالإضافة إلى التحليل الكمي باستخدام نموذج **ARDL** بناء على بيانات إحصائية لفترة الدراسة (2000-2023).

6.1 تقسيمات الدراسة:

تحقيقا لأهداف البحث دائما تم تقسيم الدراسة إلى إطار نظري، ثم تحليلي لواقع العرض النقدي والتضخم في الجزائر، ومن ثم إطارا تطبيقيا لقياس تأثير العرض النقدي على التضخم من خلال مؤشر سيولة الاقتصاد باستخدام نموذج **ARDL** للفترة (2000-2023).

2. الإطار النظري لمتغيرات الدراسة:

يتم من خلال هذا المحور تسليط الضوء حول المفاهيم الرئيسية لمتغيرات الدراسة وتقديم إطار نظري حول التداول النقدي (العرض النقدي) والتضخم والتفسيرات التي قدمتها مختلف مدارس الفكر الاقتصادي حول العلاقة بينهما.

1.2 مفاهيم أساسية حول التداول النقدي:

1.1.2 مفهوم التداول النقدي: يقصد بالتداول النقدي كمية النقد المتداولة في الاقتصاد، والمتمثلة في مختلف وسائل الدفع المتاحة التي تلقى قبولا عاما في المجتمع الاقتصادي ، حيث تتكون من النقد القانوني أو الائتماني المصدر من البنك المركزي بالإضافة إلى النقد الكتابي أو نقد الودائع المصدر من البنوك التجارية. (السعودي، 2018، صفحة 69)

ويطلق على حجم التداول النقدي أيضا مصطلح العرض النقدي الذي عرّفته لجنة الأمم المتحدة الاقتصادية والاجتماعية لغرب آسيا (**ESCWA**) عرض النقد بأنه مجموع المال المتداول في دولة ما أو في مجموعة من الدول المنتمة لإتحاد نقدي معين، حيث يحتسب إتما من خلال العملات والأذون والمال الخاص في الحسابات المالية، أو من خلال إضافة المال الخاص في حسابات الإيداع (الودائع الحكومية والودائع الأخرى).

ووفقا للتعريف سالف الذكر يتضح أنه بحسب مكونات العرض يمكن التمييز بين مفهومين أساسيين لعرض النقود وهما: (الأفندي، 2020، صفحة 410)

- عرض النقود بالمفهوم الضيق **M1**: ينطلق المفهوم الضيق للعرض النقدي من الدور الوظيفي للنقود كوسيط للتبادل، لذلك هو يشمل السيولة المتداولة لدى أفراد المجتمع من نقود ورقية ومعدنية ((**C**)، بالإضافة إلى الأموال المحتفظ بها لدى المصارف التجارية كودائع جارية ((**D**)، وبالتالي يمكن تمثيله بالمعادلة التالية:

$$M1=C+DD$$

- عرض النقود بالمفهوم الواسع **M2**: ينطلق هذا المفهوم من الدور الوظيفي للنقود كمخزن للقيمة أو للثروة، فيتسع عرض النقود عن المفهوم السابق ليشمل بالإضافة إلى **M1** كافة الودائع الآجلة والودائع الإيداعية التي يطلق عليها بأشبه النقود **TD**، أي كل الأصول المالية التي يمكن تحويلها لسيولة دون فقد أو خسارة في قيمتها الاسمية، ولذلك سُميت طريقة القياس هذه بطريقة السيولة، ما يجعل عرض النقود ممثلاً بالمعادلة التالية:

$$M2=M1+TD$$

ويستثنى من هذه الودائع شهادات الإيداع التفاوضية الكبيرة التي تتجاوز قيمتها 100000 دولار لكل شهادة، والتي تصدر من طرف البنوك الكبيرة. (محمود، 2017، صفحة 228)

ولقد توسّع مفهوم عرض النقود خاصة مع التطور الذي شهده النظام المصرفي والمالي في البلدان المتقدمة، وتأثير ذلك على تنوع وتعدد أشكال الموجودات المالية، ليتحوّل عرض النقد بالمعنى الأوسع إلى **M3** الذي يشمل بالإضافة إلى **M2** مختلف الودائع الإيداعية لدى مصارف الإيداع المشتركة (خارج المصارف التجارية) **MS** وفقاً للعلاقة التالية: $M3=M2+MS$

كما أنّ هناك من جاوز مفهوم العرض النقدي إلى **M4** بالأخذ بعين الاعتبار بالإضافة إلى **M3** شهادات الودائع القابلة للتفاوض، و **M5** التي تضيف على **M4** أيضاً 100000 شهادة ودائع قابلة للتفاوض. (عزي، 2018، صفحة 71)

وتجدر الإشارة إلى أنّه ليس هناك إجماع عام حول المجاميع النقدية سائلة الذكر بين البنوك المركزية، إذ يبقى تحديدها من أبرز المشاكل والتحديات التي تواجهها السلطات النقدية في مختلف الدول. (Gaudron, 2006, p. 85)، إلا أنّ **M2** يعتبر من أكثر المجاميع النقدية المعتمدة في توصيف العرض النقدي لأنّه أكثر استدلالاً على حجم التداول النقدي من جهة، وأكثر دقة من حيث علاقة العرض النقدي بالدخل، و لاستخدامه كوسيلة للرقابة على سيولة الاقتصاد.

2.1.2 محدّدات العرض النقدي: يتحكّم في حجم المعروض النقدي جملة من المحدّدات التي يمكن حصرها فيما يلي: (سدي و عقي، 2021، الصفحات 392-393)

- **البنك المركزي:** يتحكّم البنك المركزي في المعروض النقدي حسب الوضعية الاقتصادية للدولة، إذ ينتهج سياسة توسّعية في حالة الانتعاش الاقتصادي تساهم في زيادة إمكانيات البنوك التجارية في منح القروض بأسعار فائدة منخفضة، والعكس في حالة الإنكماش الاقتصادي.

- **مدى تقدّم الوعي الإيداعي في المصارف بين الأفراد:** حيث يسهم ذلك في زيادة الودائع لدى البنوك التجارية، فتزيد مكوّنات المعروض النقدي، وتتمكّن تلك البنوك من التوسّع في خلق الائتمان من خلال توفير الأرصدة القابلة للإقراض.

- **المصارف التجارية:** تؤثر المصارف التجارية على العرض النقدي من خلال علاقته العكسية مع حجم الاحتياطي القانوني وفقاً لعلاقة المضاعف النقدي التي تعكس نسبة الكتلة النقدية إلى النقد الاحتياطي لدى البنك المركزي.

- **أدوات السياسة النقدية:** حيث تلعب أدوات السياسة النقدية دور كبير في التحكم في حجم المعروض النقدي حسب حالتي الإنكماش والانتعاش الاقتصادي التي تنعكس على السياسة النقدية المنتهجة بين سياسة انكماشية أو توسعية، وأهم تلك الأدوات (سعر إعادة الخصم، السوق المفتوحة، الاحتياطي القانوني بالإضافة إلى سياسة تأطير القرض) لما لها من تأثير مباشر على مقدرة البنوك التجارية على خلق الودائع ومنح الائتمان من جهة، والتحكّم في حجم المعروض النقدي بما يمنع الاقتصاد من الأزمات وخاصة التضخم.

2.2 مفاهيم أساسية حول التضخم:

1.2.2 تعريف التضخم: لقد تعددت التعاريف التي صيغت حول ظاهرة التضخم باختلاف نظرة المفكرين الاقتصاديين للأسباب الكامنة وراء هذه الظاهرة ومظاهرها بل وحتى آثارها.

فقد أشار الاقتصادي Henry Hazlitt إلى أنّ أول استعمال لكلمة "تضخم" كانت للإشارة إلى أنّ حجم النقود قد تضخم وانفجر وامتدّ (Hazlitt, 1978, p. 12)، بينما اعتبر كينز أنّ التضخم هو زيادة حجم الطلب الكلي بصورة أكبر من حجم العرض الحقيقي زيادة محسوسة ومستمرة، ينتج عنها حدوث سلسلة من الارتفاعات المفاجئة والمستمرة في المستوى العام للأسعار. (سالم و الزبيدي، 2011، صفحة 252). ومن جهة أخرى فالتضخم يمثّل ارتفاعا مستمرا في مستوى أسعار المستهلك أو انخفاضاً مستمرا في القدرة الشرائية للنقود (Comley, 2015, p. 02)، ما يعني الانتقال من تعريف التضخم من حيث الأسباب المؤدية له (وهو الغالب) إلى الآثار المترتبة عنه. وعادة ما يرتبط التضخم بمجموعة من المصطلحات كالتهاب الأسعار، التهاب الدخل، تضخم التكاليف والتضخم النقدي. (MAHDAOUI & Abdelghani, 2023, p. 98)

ويعتبر التعريف الأكثر شيوعاً للتضخم بأنّه الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات عبر الزمن، إذ ينطوي على عنصرين أساسيين هما: (الطول، 2011، صفحة 163)

-ارتفاع المستوى العام للأسعار: إذ لا يعتبر تضخماً مجرد ارتفاع في سعر سلعة واحدة أو سلعتين، باعتبار أنّ هذا الارتفاع قد يقابله انخفاضاً في أسعار سلع أخرى، وبالتالي يكون المستوى العام للأسعار ثابتاً، وبالتالي يحدث التضخم عند ارتفاع أسعار أغلبية السلع والخدمات وخاصة السلع الأساسية التي تمثّل النسبة الأكبر من ميزانية المستهلك؛

- ارتفاع مستمر في الأسعار: فقد ينتج عن بعض الأزمات السياسية والاضطرابات العالمية أو الحروب انعكاسات على أسعار بعض المدخلات بالارتفاع لأسعار الطاقة مثلاً، وهو ما يترتب عليه ارتفاعاً في أسعار المنتجات الصناعية، ويكون بشكل مؤقت، بينما يكون هذا الارتفاع تضخماً إذا كان هذا الارتفاع مستمراً عبر فترة طويلة من الزمن.

فالتضخم إذن يمكن تعريفه بناء على الأسعار حيث يمثّل ارتفاعاً معتبراً (محسوساً) ومستمراً للمستوى العام للأسعار ، أو بناء على المعروض النقدي حيث يمثّل زيادة في حجم النقد المتداول بصورة أكبر من حجم المعروض السلعي، فيؤدي ذلك إلى ارتفاع الطلب الكلي وبالتالي التأثير مجدداً على المستوى العام للأسعار.

2.2.2 أسباب التضخم: تبرز الأسباب الرئيسية وراء ظاهرة التضخم من خلال التعاريف سالفه الذكر في مجموعة من العوامل تدرج ضمن مجموعتين أساسيتين هما: (طلحة، 2019، الصفحات 30-31)

أ- العوامل الدافعة نحو زيادة الطلب: حيث ينتج عن تحفيز الطلب الكلي ارتفاع المستويات العامة للأسعار بسبب عدة عوامل من أهمّها:

- زيادة الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري: دون أن يقابلها زيادة في العرض السلعي، ما يعني وجود فائض في الطلب مع عرض ثابت من المنتجات والسلع في ظلّ التشغيل الكامل؛

- التوسع في فتح الاعتمادات من قبل البنوك نتيجة تخفيض سعر الفائدة ومنح الائتمان لجذب رجال الأعمال نحو الاستثمار؛
- عجز الميزانية المقصود من الدولة بإحداثه وذلك بالزيادة في النفقات العامة عن الإيرادات، رغم علمها بآثاره السلبية المتوقعة، لكنّها تفرض أنّ ذلك سيؤدي إلى ازدهار الحركة الاقتصادية، وحدوث رواج يسمح لها بتنفيذ كل برامجها في حالة ما قبل مستوى التشغيل الكامل، أمّا في حالة التشغيل الكامل فزيادة النفقات ستؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار و نشوء التضخم كنتيجة لعدم التوازن بين العرض السلعي والإنفاق العام؛

- تمويل العمليات الحربية الذي يكلف الدولة مبالغ مالية هائلة تدفع الدولة عادة للإصدار النقدي وبالتالي انعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار؛

- الارتفاع في قيمة الأجور وما ينتج عنه من زيادة التكاليف الإنتاجية، وانخفاض معدلات الأرباح عند مستوى التشغيل الكامل؛

ب- العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الانخفاض: يمكن أن ينشأ التضخم أيضا بسبب انخفاض في المعروض السلعي مع بقاء مستوى الطلب الكلي الفعلي السائد نتيجة لـ :

- الوصول إلى مرحلة الاستخدام الكامل مع العجز عن تلبية متطلبات الطلب الكلي؛

- عدم مرونة الجهاز الإنتاجي لمتطلبات السوق خاصة السلع الأساسية وذات الطلب العالمي؛

- النقص في رأس المال العيني المستخدم عند مستوى التشغيل الكامل، فيصبح الجهاز الإنتاجي غير مرن، وبالتالي تزيد الهوة بين النقد المتداول والعرض السلعي الكلي.

3.2.2 أشكال التضخم: هناك العديد من التقسيمات حول أشكال وأنواع التضخم، حيث يمكن حصرها فيما يلي: (الأنفندي، 2020، صفحة 573)

أ- التضخم الزاحف: ينتج التضخم المعتدل (الزاحف) عند ارتفاع المستوى العام للأسعار بمعدلات بسيطة معتدلة خلال فترة زمنية طويلة؛

ب- التضخم الجامح: ويكون نتيجة المعدلات الكبيرة والمتسارعة للمستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية قصيرة، ويسمى أيضا بالتضخم المفرط أو المتسارع، ويؤدي إلى اضطراب الاستقرار الاقتصادي، تفقد العملة الوطنية قيمتها وتتضاعف الأسعار وتضعف الثقة بالاقتصاد؛

ج - التضخم المستورد: هو الارتفاع المستمر في أسعار السلع والخدمات المستوردة من الخارج وانعكاس ذلك على المستوى العام للأسعار في الداخل، وخاصة عند اعتماد الاقتصاد على الواردات من السلع والخدمات من الخارج.

كما تجدر الإشارة إلى أنه يمكن تقسيم التضخم حسب معايير كما يلي: (Frisch, 1983, p. 11)

- حسب آلية عمل السوق: ونمیز بين التضخم المفتوح أو المكبوت؛
- حسب معدل ارتفاع مستويات الأسعار: نجد التضخم الزاحف، المتسارع أو التضخم المفرط؛
- حسب توقعات التضخم: ونجد المتوقع وغير المتوقع؛
- حسب أسباب نشوئه: نجد التضخم الناتج عن زيادة التكلفة أو الناتج عن زيادة الطلب.

3.2 العلاقة السببية بين العرض النقدي والتضخم في النظرية الاقتصادية:

ناقشت العديد من النظريات الاقتصادية مدى تحقق العلاقة السببية بين العرض النقدي والتضخم، ومن أبرزها:

1.3.2 النظرية الكمية للنقد: لقد أكد فيشر من خلال معادلة التبادل العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، حيث وضّح العوامل المفسرة لتقلبات المستوى العام للأسعار بما يعكس وجهة نظر المدرسة الكلاسيكية بالنسبة إلى تضخم الطلب، حيث ووفقا للمعادلة أدناه تتناسب كمية النقود طرديا مع المستوى العام للأسعار: (مشكور، 2014، الصفحات 14-15)

$$M \cdot V = P \cdot T$$

حيث أن: M : كمية عرض النقود المتداولة، V : سرعة دوران النقود في المعاملات، P : الرقم القياسي لأسعار السلع المنتجة و T : حجم التبادل. فكل نمو متواصل في عرض النقود أكبر من نمو الناتج، سيؤدي في غالب الأحيان إلى ارتفاع مماثل في معدل التضخم على المدى البعيد.

وقد أخذت معادلة التبادل سالف الذكر صيغة جديدة بعد تطوير هذه النظرية من قبل "ألفريد مارشال" وأعضاء مدرسة كامبردج، لتصبح: $KPY=M$ حيث: K يرمز إلى الطلب على النقود معبراً عنه بنسبة الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها لغرض المعاملات، و Y يعبر عن الدخل القومي الحقيقي. وتماشياً مع ما جاء في النظرية الكمية التقليدية في الفترة القصيرة نفترض مدرسة كامبردج أيضاً ثبات كل من الناتج الحقيقي Y والطلب على النقود K ، وتشاركها في بقية الافتراضات التي يترتب على تحقيقها التأثير الكامل والمتناسب للتغير في كمية النقود على المستوى العام للأسعار، ألا أنّها اختلفت معها في الفترة الطويلة حيث تنمو الطاقات الإنتاجية في الإقتصاد، مع الأخذ بعين الاعتبار اتجاه الطلب على النقود نحو التغير (العارية و عبد الرحمن، 2018، صفحة 28).

2.3.2 النظرية الكينزية: اعتبر كينز أنّ كمية النقود يمكنها التأثير على المستوى العام للأسعار من خلال تأثيرها على الطلب الفعّال، حيث أنّ المستوى العام للأسعار ناتج عن تلاقي العرض والطلب، وكلّما كان العرض ذو مرونة كافية تسمح باستجابته للطلب الفعلي الإضافي، فإنّ ذلك سوف يؤدي إلى زيادة الإنتاج، بينما في حالة عدم المرونة سيرتفع المستوى العام للأسعار دون كميات الإنتاج (بوساق و فريد برارة، 2020، الصفحات 585-586).

3.3.2 النظرية النقدية الحديثة: يتوافق رأي هذه النظرية التي طورها "ميلتون فريدمان" مع النظرية التقليدية في اعتبار أنّ السبب في حدوث التضخم يرجع إلى حدوث زيادة مستمرة في العرض النقدي. لكنّها خالفتها في الافتراضات الأساسية التي يقوم عليها تفسير كيفية نشوء التضخم، باعتبار افتراضها لعدم وجود حالة التوظيف الكامل في أي مجتمع، بل تبني نظريتها على ما يعرف باسم المعدل الطبيعي للبطالة، الذي يرتبط بالمستوى الطبيعي للناتج. حيث يظهر التضخم وفقاً لتحليل النقديين إذا حدثت زيادة في كمية النقود، فيرتفع الطلب الكلي، وبالتالي زيادة في الطلب على العملة، ما يعني انخفاض معدّل البطالة عن المعدّل الطبيعي، فترتفع تكلفة الإنتاج نتيجة ارتفاع مستويات الأجور، وهو ما سيدفع بالعرض الكلي للانخفاض والعودة إلى وضع التوازن مرة أخرى، إلا أنّ ذلك لن يكون ممكناً في حالة الزيادة المستمرة في كمية النقود التي ستدفع نحو ارتفاع مستمر للمستوى العام للأسعار وبالتالي حدوث التضخم. (العارية و عبد الرحمن، 2018، الصفحات 28-29)

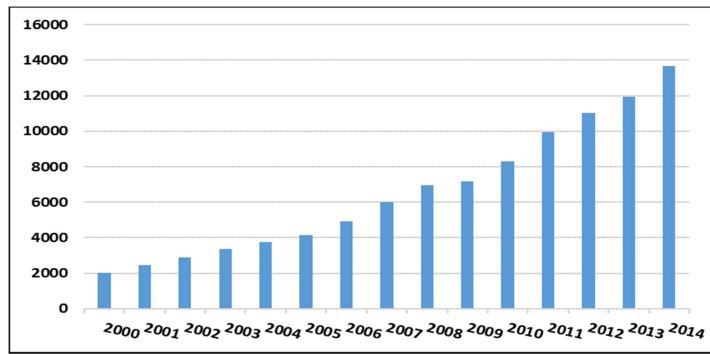
3. تحليل تطوّر التداول النقدي والتضخم في الجزائر خلال الفترة (2000-2023)

لا يمكن الحديث عن تطوّر المعروض النقدي في الجزائر وأثره على معدلات التضخم طيلة فترة الدراسة من 2000 إلى 2023 دون استعراض أثر السياسة الاقتصادية المتبعة بين التوسّع والإنكماش على ذلك التطوّر نتيجة التأثير المباشر لتقلبات أسعار البترول على الإقتصاد الجزائري الريعي، حيث سيتم تحليل تطوّرهما من خلال مرحلتين أساسيتين هما:

1.3 مرحلة التوسّع النقدي خلال الفترة (2000-2014):

لقد نمت الكتلة النقدية بشكل سريع خلال هذه الفترة، حيث تضاعف حجم المعروض النقدي بأكثر من 6 مرّات، حين انتقل من ما قيمته 2022.5 مليار دج سنة 2000 إلى أكثر من 13686.7 مليار دج سنة 2014 نتيجة انتهاء الجزائر لسياسة التوسّع في الإنفاق الحكومي لتمويل مخطّطات التنمية الاقتصادية، بدء من برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)، ثمّ برنامج التوظيف والنمو (2005-2009) والبرنامج التكميلي للنمو (2010-2014)، مستفيدة من طفرة العوائد النفطية التي تمثّل المصدر الأساسي للعملة الصعبة، وبالتالي مقابلاً للإصدار النقدي، مثلما يوضحه الشكل التالي:

الشكل 1: تطوّر العرض النقدي في الجزائر للفترة (2000-2014) الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على بيانات الديوان الوطني للإحصاء، www.ons.dz

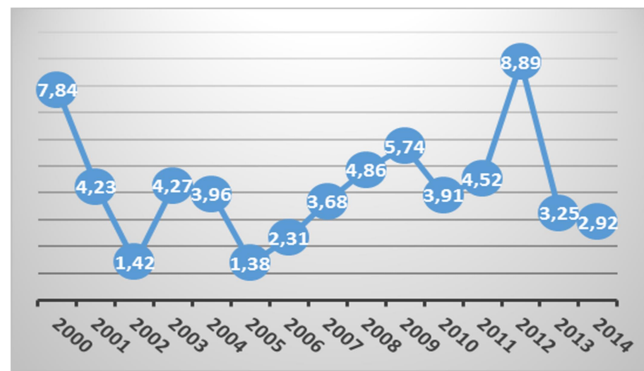
كما ساهمت العديد من العوامل في ارتفاع حجم المعروض النقدي ونموه نموًا متسارعًا من أهمها: (الفضل، 2021، صفحة 78)

- زيادة الأرصدة النقدية الخارجية؛
- ارتفاع حجم القروض المقدمة للاقتصاد سنة 2001 إلى 68% من إجمالي الديون الخارجية؛
- تنامي السوق الموازية وتهريب العملة الوطنية وعمليات تبويض الأموال؛
- تزايد حجم السحوبات النقدية، حيث سجلت عملية سحب مالية كبيرة خلال السنتين 2005 و2006، ولم تعد إلى المسالك البنكية؛

-ارتفاع مستوى الفوائض المالية لدى الأفراد، خلال السنوات الأخيرة من هذه الفترة، نتيجة الزيادات التي عرفت منظمومة الأجور، وتزايد عدد الحسابات المفتوحة على مستوى البنوك الوطنية ومؤسسات البريد.

فقد كان لتخصيص الموارد المالية الهائلة لتلك البرامج التنموية نتيجة الارتفاع الكبير لأسعار البترول بالإضافة إلى العوامل سالفة الذكر أثره الواضح على ارتفاع معدلات التضخم، إلا أنّ الانخفاض الحاصل في السنوات الثلاث الأولى للتضخم رغم النمو المتسارع للكتلة النقدية فيعود بالدرجة الأولى إلى تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية وهو ما انعكس على معدل التضخم الذي انخفض إلى 1.42% فقط في ذات السنة مثلما يوضحه الشكل التالي:

الشكل 2: تطور معدل التضخم في الجزائر للفترة (2000-2014) الوحدة: %



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على بيانات البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org/>

وبعد انطلاق برنامج دعم النمو في سنة 2005 بتخصيص غلاف مالي قدره 4200 مليار دج بما يقدر بأكثر من 7 أضعاف ما تمّ تخصيصه في برنامج الإنعاش الاقتصادي، فقد تزايدت الكتلة النقدية أضعاف ما كانت عليه سابقا. ولعلّ الملاحظ أيضا من الشكل أعلاه أنّ السنوات 2005، 2010 و 2012 تعتبر نقاط انعطاف في مسار تطور معدل التضخم بين الانخفاض حينها والارتفاع الأقصى كما في سنة 2012، ليرتفع معدل التضخم إلى 5.74% سنة 2008 بعد ارتفاع في الكتلة النقدية نتيجة ارتفاع

الأجور بعد إعادة هيكلة نظامها والرفع من الحد الأدنى لها، وهو ما كان له انعكاسا مباشرا على زيادة الطلب الاستهلاكي للقطاع العائلي وبالتالي ارتفاع الأسعار.

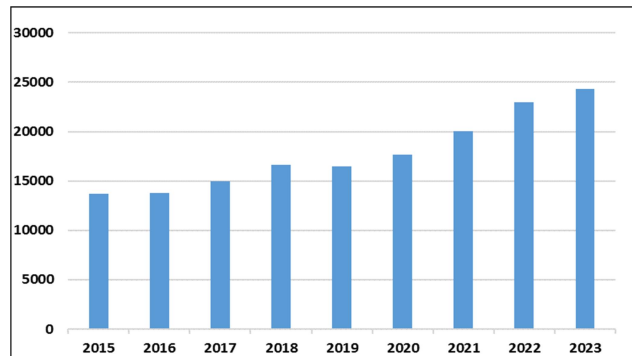
ورغم تراجع معدل التضخم عالميا سنة 2009 في العديد من الاقتصاديات العالمية خاصة منهم الشركاء التجاريين الرئيسيين، إلا أنّ أثر التضخم المستورد لم يكن له تأثير كبير على التضخم المحلي في ظلّ النمو المتواصل للمعروض النقدي، بينما ظهر ذلك التأثير جليا في سنة 2010 خاصة مع تحسّن سعر الصرف الحقيقي إلى غاية سنة 2012 التي شهدت أعلى معدل تضخمي قارب 9%، وذلك بسبب الانطلاق في البرنامج التكميلي لتوطيد النمو (2005-2010) بمخصصات مالية هائلة تنعكس مباشرة على المعروض النقدي بضخ كتلة نقدية إضافية لدعم المشاريع الاستثمارية والتوسّع المتواصل في الانفاق الحكومي، بالإضافة إلى الارتفاع الكبير في حجم الواردات الجزائرية، ما تسبّب في ارتفاع الأسعار المحلية كانعكاس لارتفاع الأسعار العالمية، وهو ما استدعى تدخّلا من السلطات النقدية بتخفيض قيمة الدينار الجزائري للتأثير إيجابا على الواردات وتخفيضها والرفع من الصادرات والعمل على امتصاص السيولة من طرف بنك الجزائر.

ليترجع معدل التضخم في سنتي 2013 و2014 إلى 3.25% و2.92% على التوالي حيث سجّلت في 2014 أقلّ معدل منذ 7 سنوات، وبالرغم من التضخم الداخلي الكبير إلا أنّ التضخم المستورد ساهم في تراجع التضخم القوي المسجل وذلك لتراجع مستوى الأسعار المستوردة سنة 2013 بنسبة 3.5% مقارنة بسنة 2012 (صليحة و ششوي، 2021، صفحة 56) وتعتبر سنة 2014 نهاية مرحلة التوسّع الانفاقي الكبير والارتفاع المتواصل في معدّلات نمو الكتلة النقدية وفقا لهذه السياسة وتماشيا مع المخططات التنموية التي شهدتها تلك الفترة، ما جعل معدّلات التضخم رهينة عوامل داخلية كتزايد الانفاق الحكومي، وارتفاع الطلب الكلي، وتوسّع ونمو المعروض النقدي وتقلبات سعر صرف الدينار الجزائري وعوامل خارجية كارتفاع حجم الواردات وارتفاع الأسعار العالمية خاصة أسعار المواد الغذائية وبالتالي التضخم المستورد.

2.3 مرحلة ترشيد الإنفاق الحكومي (2015-2023):

لقد انتهت المرحلة الأولى بسنة تعدّ مفصلية في الاقتصاد الجزائري، حيث تعرّض الاقتصاد العالمي لأزمة بترولية عالمية كان لها تداعياتها الخطيرة على الاقتصاد الجزائري، فتحوّلت السياسات الاقتصادية المتبعة اضطرارا من التوسّع في الانفاق الحكومي إلى مرحلة جديدة من الانكماش الاقتصادي والنقدي عنوانها ترشيد الانفاق الحكومي مع الحفاظ على مستويات النمو الاقتصادي والسلم الاجتماعي، ولذلك لم ينخفض حجم الكتلة النقدية المتداولة خلال هذه المرحلة إلا في سنة 2019 فقط مثلما يوضّحه الشكل أدناه (انخفاض بنسبة -0.76%) بل انعكس ذلك على معدّل نمو الكتلة النقدية التي نمت ولكن بزيادة بسيطة مقارنة بالنمو المتسارع الذي شهدته في المرحلة الأولى، نتيجة اضطراب الحكومة البحث عن حلول لمواجهة انهيار أسعار البترول.

الشكل 3: تطوّر العرض النقدي في الجزائر للفترة (2015-2023) الوحدة: مليار دج



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على بيانات الديوان الوطني للإحصاء، www.ons.dz

فارتفعت الكتلة النقدية لحصيلة عمليات التمويل من قبل بنك الجزائر (القرض السندي 2017)، وأيضاً لما تمّ إصداره دون مقابل (سياسة التمويل غير التقليدي 2018/2017) بناء على القانون رقم 10/17 الذي يتمم الأمر رقم 11/03 و المتعلق بالنقد والقرض، فمنذ منتصف نوفمبر 2017 وحتى نهاية يناير 2019، تمّ تعبئة مبلغ 6556.2 مليار دج، كجزء من تنفيذ التمويل غير التقليدي، ضُخّ منها 3114.4 مليار دج في الاقتصاد، وقد تركز استخدام الموارد المالية لتمويل عجز الخزينة سنتي 2017 و 2018 وجزئياً لسنة 2019، ولسداد الدين العام للشركات الوطنية سوناطراك وسونغاز وتمويل سداد السند من أجل النمو، بالإضافة إلى إعادة تمويل ديون الصندوق الوطني للمعاشات للصندوق الوطني للضمان الاجتماعي CNAS، وتمويل صندوق الاستثمار الوطني لعمليات تمويل برنامج عدل وعجز الصندوق الوطني للمعاشات وهيكلية المشاريع. إلا أنّ توقيف عملية التمويل التضخمي سنة 2019 كانت من أولى ثمار الحراك الشعبي بالنظر للنتائج السلبية للإصدار النقدي دون مقابل (حليمي، 2021، الصفحات 21-22).

كما لا بدّ من الإشارة أنّ سنة 2018 قد شهدت أيضاً ارتفاعاً للودائع لدى المصارف، لتبلغ 10905 مليار دينار. (لفضل، 2021، صفحة 80) وهو ما يفسّر حالة التذبذب في معدلات التضخم التي عرفت تلك الفترة، ليسجل أدنى قيمة له (1.95%) منذ سنة 2005 بسبب توقيف عملية الإصدار النقدي دون مقابل، وانخفاض أسعار المواد الغذائية بـ 1.7%، التي كانت سبباً أيضاً في ارتفاعه مجدداً في سنة 2020، وقد كان للارتفاع المحسوس من جديد في أسعار النفط انعكاساً أيضاً على أسعار الإنتاج العالمي (لفضل، 2021، صفحة 77). حيث يظلّ التضخم المستورد عاملاً مؤثراً إضافة إلى الإفراط في الإصدار النقدي رغم سياسة تقييد الاستيراد التي ساهمت بدورها في انخفاض معدل التضخم سنة 2023 وفقاً للشكل التالي:

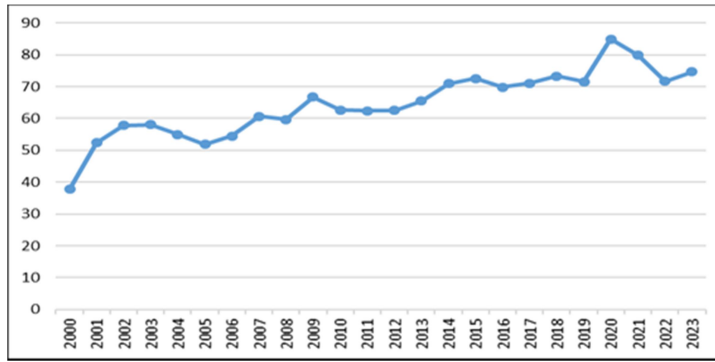
الشكل 4: تطوّر معدل التضخم في الجزائر للفترة (2015-2023) الوحدة: %



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على بيانات البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org/>

وعلى العموم فقد وافق كل ارتفاع أو انخفاض في العرض النقدي انخفاضاً أو ارتفاعاً أيضاً في معدلات التضخم بالنظر لعدم قدرة العرض السلعي على مواكبة الطلب الكلي، فارتفعت وتنامت سيولة الاقتصاد (انظر الشكل رقم 5)، نتيجة الارتفاع المتواصل للعرض النقدي بصورة أكبر من نمو الناتج المحلي، ويشير مؤشر سيولة الاقتصاد إلى مستوى العمق المالي وحجم الوساطة المالية، ويعبّر عن نسبة العرض النقدي بالمفهوم الواسع إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي $M2/GDP$ (يحي و طلحاي، 2020، صفحة 246) وتعبّر النسبة المنخفضة إلى نقص العرض النقدي ما قد ينتج عنه ركود اقتصادياً، بينما يشير ارتفاعها إلى إفراط نقدي وسيولة مفرطة وبالتالي ينعكس ذلك على معدلات التضخم، إذ تجاوز المؤشر نسبة 80 % سنة 2020، ما يعني أنّ النمو المتسارع في العرض النقدي كان أكبر من نمو الناتج المحلي، لكنّه شهد انخفاضاً في سنتي 2021 و 2022 على التوالي لارتفاع حجم الناتج المحلي بصورة أكبر من ارتفاع العرض.

الشكل 5: تطوّر مؤشر سيولة الاقتصاد في الجزائر للفترة (2000-2023) الوحدة: %



المصدر: من إعداد الباحثين بناء على بيانات البنك الدولي، <https://data.albankaldawli.org/>

4. دراسة قياسية لعلاقة التداول النقدي بالتضخم المحلي من خلال مؤشر السيولة الاقتصادية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفعجوات الزمنية الموزعة ARDL.

بعد تحليل العلاقة بين العرض النقدي والتضخم في النظرية الاقتصادية والواقع الجزائري، سيتم قياس وتحديد العلاقة السببية بين المتغيرين على المدى الطويل من خلال مؤشر السيولة الاقتصادية، باستخدام الطرق القياسية المهمة في تحليل العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية.

1.4 بناء النموذج وتحديد المتغيرات:

تعتمد هذه الدراسة على متغير تابع يتمثل في معدل التضخم، ومتغير مستقل يتمثل في معدل سيولة الاقتصاد: $y=f(x_1, x_2)$

جدول 1: متغيرات الدراسة

المتغيرات	رمز المتغيرات
معدل التضخم	IN
معدل السيولة الاقتصادية	LR

المصدر: من إعداد الباحثين

وقد تم الاعتماد على بيانات الشكليين (2) و(4) لتحديد قيم المتغير التابع، بينما تم احتساب معدل السيولة الاقتصادية وفقا للعلاقة سالفة الذكر، $M2/GDP$ الموضحة في الشكل (5).

2.4 استقرارية السلاسل الزمنية:

يتم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية من خلال برنامج ADF، وعند استقرار هذه المتغيرات سواء في المستوى LEVEL أو عند مستوى الفروقات يتم بعد ذلك تحديد درجة الإبطاء لكل متغيرة، والجدول الموالي يوضح نتائج اختبار ADF.

جدول 2: نتائج اختبار استقرارية السلسلة الزمنية لمتغيرات الدراسة

المتغيرات	المستوى LEVEL	التغاير الأول	الفرق الثاني
التضخم المحلي IN	0.0009	-	-
السيولة النقدية LR	0.0021	-	-

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews9

نضع الفرضيتين:

$$\left. \begin{array}{l} H_0 : \text{السلسلة الزمنية غير مستقرة في قيمها، تقبل عند } P \text{ value} > 0.05 \\ H_1 : \text{السلسلة الزمنية مستقرة في قيمها، تقبل عند } P \text{ value} < 0.05 \end{array} \right\}$$

من خلال معطيات الجدول بالاعتماد على نتائج الاختبار ADF نلاحظ أنه بالنسبة لـ:

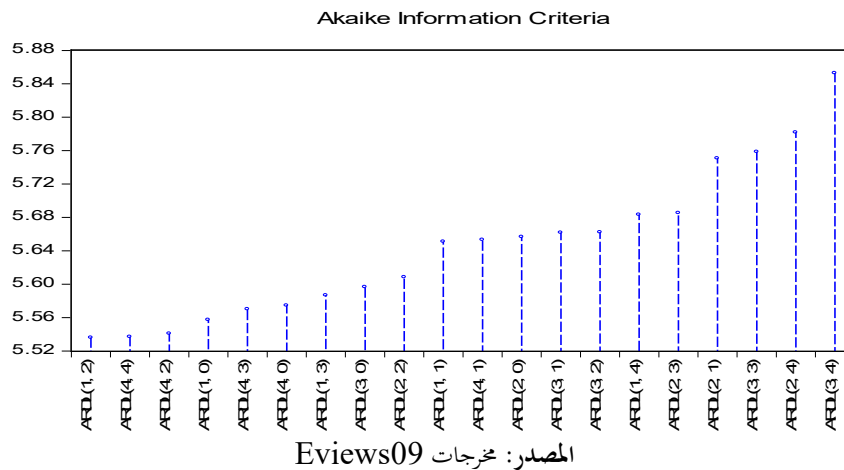
- متغيرة التضخم مستقرة عند المستوى الأول، لأنّ قيمة $P. value = 0.0009$ وهي أقل من 0.05؛
- متغيرة السيولة مستقرة عند المستوى الأول، لأنّ قيمة $P. value = 0.0021$ وهي أقل من 0.05؛

من خلال ما سبق فلقد بيّنت نتائج استقرار السلاسل الزمنية أنّ جميع المتغيرات مستقرة عند المستوى الأول، وهي متكاملة من الدرجة واحد وبالتالي توفر شرط تطبيق نموذج Ardl (الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة).

3.4 تحديد عدد الفجوات الزمنية وفترات الإبطاء:

بعد التأكد من استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة ونظرا لصغر العينة، أصبح من الممكن تطبيق منهجية التكامل المشترك باستعمال نموذج (ARDL)، لكن قبل عملية تقدير النموذج يجب تحديد عدد الفجوات الزمنية، مع استخدام $LAG=04$ والتي تم اختيارها تلقائيا من قبل برنامج Eviews. وبعد الاعتماد على معيار (SCW) كانت النتائج موضحة وفق الشكل التالي، وبعد اختيار أقل قيمة تكون فترات الإبطاء كالتالي: (1،2)، بمعنى أنّ التضخم المحلي مبطئ بدرجة، والسيولة النقدية مبطئة بدرجتين.

الشكل 6: تحديد عدد الفجوات الزمنية وفترات الإبطاء



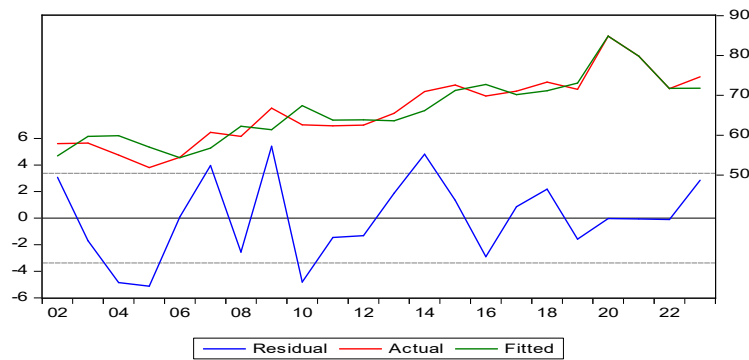
4.4 اختبار جودة النموذج:

قبل اعتماد النموذج $ARDL(1,2)$ في تقدير الآثار قصيرة وطويلة الأجل ينبغي التأكد من جودة أداء هذا النموذج، وذلك

من خلال استخدام الاختبارات التالية:

1.4.4 جودة النموذج: لدراسة جودة النموذج لا بدّ من مقارنة القيم الحقيقية مع المقدرة :

شكل 7: القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي (جودة النموذج)

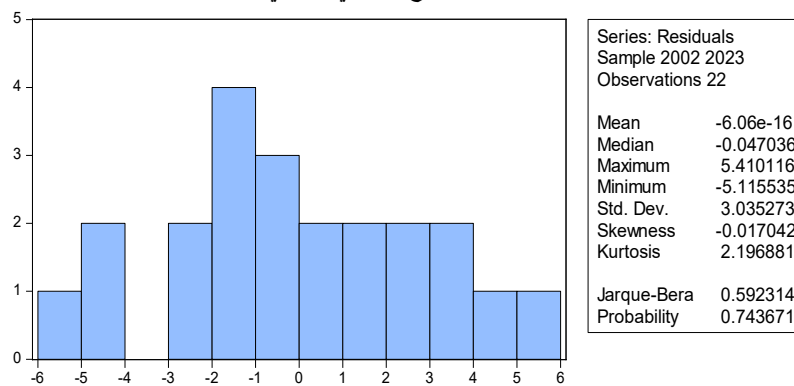


المصدر: مخرجات Eviews9

نلاحظ: من خلال الشكل أنّ الخط باللون الأحمر يمثل القيم الحقيقية وهي قريبة من القيم المقدرة الممثلة باللون الأخضر، في حين اللون الأزرق يمثل البواقي، ما يشير إلى جودة النموذج المقدر وبالتالي يمكن الاعتماد عليه في تفسير وتحليل النتائج.

2.4.4 التوزيع الطبيعي للبواقي: يتم الكشف عن طبيعة توزيع البواقي عبر اختبار الفرضية التي مفادها أنّ البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً، ويكون ذلك من خلال استقراء البيان الذي يسمح بملاحظة تجمع البواقي عبر المركز وتتناقص كلما ابتعدت عن المركز نحو الأطراف، أو عدم تجميعها حول المركز، يتم ذلك من خلال مقارنة إحصائية Jarque-Bera بالقيمة الجدولية عند مستوى معنوية 5%، ودرجة حرية 2، والشكل الموالي يوضح ذلك:

شكل 8: التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: مخرجات Eviews9

نلاحظ: من الشكل أعلاه أنّ نتيجة الاختبار كانت غير معنوية ($\sigma > 0.05$) وهو ما يدعم أنّ البواقي يخضع للتوزيع الطبيعي، ومن خلال قيمة Jarque-Bera=0.59 وهي أقل من القيمة الجدولية المقدرة بـ 5.99، وهو ما يؤكد أنّ بواقي النموذج تخضع للتوزيع الطبيعي.

3.4.4 الارتباط الذاتي للأخطاء: يتم الكشف عن عدم وجود ارتباط ذاتي بين البواقي عبر اختبار فرضية مفادها أنّ "لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي"، عبر اختبار LM Test، الذي يعتمد على قيمة احتمال فيشر الإحصائية مع 0.05، وكانت النتيجة كما يلي:

جدول 3: نتائج اختبار Serial Correlation LM TEST

الاختبار	القيمة	الاحتمال
LM TEST	0.6464=F-Statistique	0.8459

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews9

من خلال الجدول نلاحظ أنّ احتمالية القيمة F-Statistique لا اختبار Serial Correlation LM TEST تفوق مستوى المعنوية 5%، وبالتالي نقبل الفرضية الصفرية التي مفادها عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي للنموذج المقدر، ولقد تمّ إثباتها أيضا من خلال أنّ السلسلة كانت داخل المجال، الأمر الذي يؤكد عدم وجود ارتباط ذاتي للبواقي.

4.4.4 اختبار تجانس التباين (ثباته عبر الزمن): هناك العديد من الاختبارات التي تدرس ثبات البواقي عبر الزمن، ولقد تمّ اختيار اختبار Bureusch Pagan-God Frey، وكانت النتائج كما يلي:

جدول 4: اختبار ثبات البواقي عبر الزمن

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.008731	Prob. F(4,17)	0.4304
Obs*R-squared	4.220044	Prob. Chi-Square(4)	0.3770
Scaled explained SS	1.507963	Prob. Chi-Square(4)	0.8252

المصدر: مخرجات Eviews09

نلاحظ: من خلال الجدول أعلاه أنّ جميع القيم أكبر من 0.05 ما يؤكد أنّ البواقي ثابتة عبر الزمن.

5. تحليل نتائج اختبار التكامل مشترك بين متغيرات النموذج في الأجل الطويل:

1.5 اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود Bonds Test: يتم الكشف عن مدى إمكانية وجود تكامل مشترك عبر الفرضية التالية:

H_0 : لا يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات، لما F-Statistique أقل من قيم I1 Bound أو F-Statistique أكبر من قيم I0 Bound عند جميع درجات المعنوية 1%، 2.5%، 5%، 10%.

H_1 : يوجد تكامل مشترك بين المتغيرات، لما F-Statistique أكبر من قيم I1 Bound أو F-Statistique أقل من قيم I0 Bound عند جميع درجات المعنوية 1%، 2.5%، 5%، 10%.

جدول 5: نتائج اختبار الحدود Bonds Test

مستوى المعنوية	I1 Bound	I0 Bound	F-Statistique
10%	4.78	4.04	17.55
5%	5.73	4.94	17.55
2.5%	6.86	5.77	17.55
1%	7.84	6.84	17.55

المصدر: مخرجات Eviews09

نلاحظ: من خلال الجدول أنّ قيمة F-Statistique تقدّر بـ 17.55، وهي أكبر من الحد العلوي للقيمة الحرجة عند جميع درجات المعنوية (هذه المعادلة متكاملة)، وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ، ونقبل الفرضية البديلة H_1 أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

2.5 تقدير نموذج الأجل الطويل باستخدام نموذج ARDL: بما أنّ المعادلة متكاملة ويوجد تكامل مشترك بين المتغيرين نستطيع تقدير منهجية تصحيح الخطأ كما يلي:

جدول 6: تقدير منهجية تصحيح الخطأ

ARDL Cointegrating And Long Run Form
Dependent Variable: IN

Selected Model: ARDL(1, 1)
Date: 01/02/25 Time: 23:07
Sample: 2000 2023
Included observations: 23

Cointegrating Form

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LR)	6.797423	1.795021	3.786820	0.0012
CointEq(-1)	-1.117786	0.190061	-5.881205	0.0000

$$\text{Cointeq} = \text{IN} - (2.6680 * \text{LR} - 165.6920)$$

Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LR	2.667951	0.852046	3.131227	0.0055
C	-165.691965	56.656308	-2.924510	0.0087

المصدر: مخرجات Eviews09

بما أنّ معامل حد الخطأ سالب $\text{cointEq}(-1)$ سالب ويقدر بـ -1.117786 ومعنوي 0.0000 أي يوجد هناك تصحيح من المدى القصير إلى المدى الطويل بسرعة تصل إلى 11.

إنّ قيمة السيولة النقدية معنوية بمعنى أقل من 0.05 (النموذج مقبول إحصائياً) وكذلك المعامل موجب (مقبول ويتوافق مع النظرية الاقتصادية) ومقدر بـ 2.667951 ، والذي يبين لنا وجود علاقة طردية بين معدل السيولة ومعدل التضخم في الجزائر في الأجل الطويل، حيث أنّ زيادة معدل السيولة بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة التضخم المحلي بـ 2.667951 وحدة وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية في حالة عدم مرونة الجهاز الإنتاجي؛

6. الخلاصة:

لقد تناولت هذه الدراسة تحليل وقياس مدى تأثير العرض النقدي على معدل التضخم في الجزائر من خلال مؤشر سيولة الاقتصاد الذي يمثل نسبة العرض النقدي إلى الناتج المحلي الإجمالي للفترة (2000-2023) باستخدام نموذج ARDL، وذلك من خلال البحث في طبيعة تلك العلاقة والأسباب الكامنة وراءها في مرحلتين مهمتين من تطوّر الاقتصاد الجزائري في فترة الدراسة (مرحلة التوسّع النقدي (2000-2014)، ومرحلة ترشيد الإنفاق (2015-2023))، ومن ثمّ تحديد العلاقة السببية بينهما في الأجل الطويل.

وقد تمّ استخلاص جملة من النتائج نوردتها في يلي:

- يعتبر $M2$ (العرض النقدي بالمفهوم الواسع) من أكثر المجاميع النقدية المعتمدة في توصيف العرض النقدي باعتباره أكثر استدلالاً على حجم التداول النقدي من جهة، وأكثر دقة من حيث علاقة العرض النقدي بالدخل، ولاستخدامه كوسيلة للرقابة على سيولة الاقتصاد؛
- تتوافق أغلب نظريات الفطر الاقتصادي غي العلاقة السببية بين العرض النقدي والتضخم على المدى القصير، لكنّها تختلف من حيث المدى الطويل لارتباط ذلك بعدّة عوامل من أبرزها مرونة الجهاز الإنتاجي؛
- لقد ساهمت السياسة التوسّعية التي اعتمدها الجزائر في الفترة (2000-2014) لتمويل برامجها التنموية بداية بالإنعاش الاقتصادي إلى غاية البرنامج التكميلي للنمو في النمو المتسارع للكتلة النقدية بصورة أكبر من قدرة العرض السلعي على الاستجابة للطلب النقدي المرتفع بدوره، وهو ما ساهم في ارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير بلغ أقصاه سنة 2012؛

- يتحكم في معدل التضخم العديد من العوامل في الجزائر من أبرزها العرض النقدي والتضخم المستورد الذي أحجم تأثيره في بعض السنوات في مرحلة ترشيد الانفاق الحكومي (2015-2023) نتيجة سياسة تقييد الاستيراد؛
 - يشير مؤشر سيولة الاقتصاد إلى مستوى العمق المالي ويعبر عنه بنسبة العرض النقدي M2 إلى قيمة الناتج المحلي الإجمالي، حيث تعبر النسبة المنخفضة عن نقص العرض النقدي ما قد ينتج عنه ركودا اقتصاديا، بينما يشير ارتفاعها إلى افراط نقدي وسيولة مفرطة وبالتالي انعكاس ذلك على معدلات التضخم، وهو ما ظهر في حالة الاقتصاد الجزائري حيث نما العرض النقدي بصورة أكبر من نمو الناتج المحلي بالنظر لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي؛
 - أوضحت نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود Bonds Test: وجود تكامل مشترك وعلاقة توازنية طويلة الأجل بين مؤشر سيولة الاقتصاد والتضخم؛
 - تمكنت الدراسة من خلال تطبيق نموذج ARDL إلى معرفة طبيعة العلاقة الطردية بين معدل السيولة ومعدل التضخم في الجزائر في الأجل الطويل، حيث أنّ زيادة معدل السيولة بوحدة واحدة تؤدي إلى زيادة التضخم المحلي بـ 2.667951 وحدة وهو ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية في حالة عدم مرونة الجهاز الإنتاجي.
- وبناء على النتائج سالفة الذكر أصبح من الضروري على السلطات النقدية الحفاظ على مستويات ملائمة من العرض النقدي تتماشى وإمكانيات الاقتصاد الوطني في توفير العرض السلعي الموافق لتطور ونمو الطلب الكلي، من خلال الرفع من كفاءة القطاع المنتج وجعله أكثر مرونة للحفاظ على مستويات مستقرة للأسعار حفاظا على القوة الشرائية للعملة الوطنية أيضا.

7. قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

- الأخضر أبو علاء عزي، (2018) الواقعية النقدية في بلد بتولي، دار البازوري العلمية، الأردن.
- جواهر صليحة، حسني ششوي، (2021)، محددات التضخم خلال الفترة (1980-2018): دراسة قياسية باستخدام نماذج ARDL، مجلة اقتصاديات الجزائر. 05(01).
- حسين بن العارية، عبد القادر عبد الرحمن، (2018)، تحليل ديناميكية التضخم في الجزائر للفترة (1980-2014)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي. 15(02).
- حسين بن سالم، جابر الزبيدي، (2011)، التضخم والكساد، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن.
- حكيمة حليمي، (2021)، محاضرات في مقياس التمويل الدولي، جامعة سوق اهراس، الجزائر.
- رواء زكي الطويل، (2011)، محاضرات في الاقتصاد السياسي، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن.
- سعود جايد مشكور، (2014)، محاسبة التضخم بين النظرية والتطبيق، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن.
- سليمة لفضل، (2021)، التضخم المستورد وتقلبات أسعار الصرف وأثرهما على التضخم المحلي في الجزائر أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص اقتصاد كلي مطبق، جامعة الجزائر 03،
- عبد الصمد السعودي، (2018) الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، الابتكار للنشر والتوزيع،
- عبد المجيد بوساق، فريد برة، (2020)، العلاقة بين العرض النقدي والتضخم: دراسة قياسية على الاقتصاد الجزائري (1980-2018)، مجلة دراسات وأبحاث. 12(04).
- علي سدي، خضر عقي، (2021)، أثر المؤشرات التضخمية على العرض النقدي —دراسة قياسية لحالة الجزائر 2000-2018، مجلة المالية والأسواق. 08(01).
- محمد أحمد الأنددي، (2020). الاقتصاد النقدي والمصرفي، مركز الكتاب الأكاديمي، الأردن.

- محمد طلحة، (2019) ، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف ،النمو الاقتصادي) بالجزائر الفترة الممتدة 1970-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، جامعة تلمسان، الجزائر.
- محمود حامد، (2017) ، الاقتصاد النقدي ، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة.
- يحي بن يحي، فاطمة الزهراء طلحاوي، (2020) ، التطور المالي والنمو الاقتصادي في بلدان المغرب العربي (تونس، الجزائر والمغرب) في ظل سياسة التحرير المالي-دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل للفترة 1990-2018. مجلة الاستراتيجية والتنمية، 10(04) .

المراجع باللغة الأجنبية

- Helmut Frisch (1983). Theories of inflation. combridge surveys of economic literature.
- Henry Hazlitt. (1978). The Inflation Crisis And How To Resolve It. New York: Arlington House Publishers.
- Mahdaoui Metiem, Abdelghani Bouchra, (2023). Measuring The Efficiency Of Algerian Central Bank Against Inflation. Journal of Advanced Economic Research, 08(01), 93-104.
- Pascal Gaudron, (2006). Economie Monétaire et Financière (éd. 4ème édition). paris: economica.
- Pete Comley, (2015). Inflation Matters: Inflationary Wave Theory, its impact on inflation past and present ... and the deflation yet to come. Kindle Edition