



## أثر التغير في المجمعات النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة حالة الجزائر 1990 - 2016

بوهريه عباس<sup>2</sup>

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
- جامعة غرداية -

عضو في مخبر مخبر التنمية الادارية للارتقاء

بالمؤسسات الاقتصادية

[bouhoreira.abbas@univ-ghardaia.dz](mailto:bouhoreira.abbas@univ-ghardaia.dz)

عمي سعيد حمزة<sup>1</sup>

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم  
التسيير - جامعة غرداية -

رئيس فرقة بحث في مخبر: السياحة، الإقليم

والمؤسسات

[ammissaid@univ-ghardaia.dz](mailto:ammissaid@univ-ghardaia.dz)

### الملخص -

تسعى هذه الدراسة إلى تحديد الأثر المحتمل لزيادة العرض النقدي على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر متمثلة في الناتج الوطني الإجمالي، التضخم، البطالة، الإنفاق الحكومي، عجز ميزان المدفوعات وسعر صرف الدينار مقابل الدولار، خلال الفترة 1990 - 2016 من خلال تتبع الآثار المحتملة لتغير المجمعات النقدية  $M_1$ ،  $M_2$ ،  $M_3$ . ولإيجاد هذه العلاقة تم الاعتماد على الانحدار المتعدد التدريجي والذي من خلاله يتم تحديد المجمع النقدي الذي يؤثر بقوة على المحددات الاقتصادية الكلية المدروسة. وقد توصلت الدراسة إلى أن الكتلة النقدية  $M_2$  تؤثر إيجابيا على الدخل الوطني وسعر صرف الدينار. والمتاحات النقدية  $M_1$  تؤثر إيجابيا على المستوى العام للأسعار والإنفاق الحكومي، وسلبيا على سعر صرف الدينار. أما بالنسبة للعرض النقدي الجديد  $M_3$  فيؤثر سلبيا على التضخم وعلى ميزان المدفوعات.

### الكلمات المفتاحية -

عرض نقدي، متغيرات اقتصادية كلية، دخل وطني، بطالة، تضخم، ميزان مدفوعات، سعر صرف.

## Effect Of Change In Monetary Aggregates On Macroeconomic Variables Algeria Case Study 1990-2016

### Abstract –

This Study Seeks To Determine The Potential Impact Of The Increase In Money Supply On The Macroeconomic Variables In Algeriarepresented By GDP, Inflation, Unemployment, Governmentexpenditure, Balance Of Paymentsdeficit And The Dinar Exchange/ Dollar Rate During The Period 1990-2016 By Following The Possible Effects Of The Change In Monetaryaggregatesm1, M2, MS.In Order To Findthisrelationship, We Use The Stepwiseregression To Determinewhich The Monetaryaggregate Has A Strong Impact On The Macroeconomicdeterminants. Our Researchfoundthat The Monetary Mass M2 Affect Positively The National Income And The Dinar Exchange Rate. And Cash Availabilitym1 Influences Positively Affect The Overalllevel Of Prices And Governmentspending, And Negatively On The Dinar Exchange Rate. As For The New Money Supply MS, Has A Negative Impact On Inflation And The Balance Of Payments.

### Keywords –

Monetarysupply, Macroeconomic Variables, National Income, Unemployment, Inflation, Balance Of Payments, Exchange Rate.

### أ. مقدمة -

اكتسبت النقود أهمية كبيرة باعتبارها تؤدي وظيفة هامة في الاقتصاد كونها أصبحت تعتبر أحد الأدوات الاقتصادية المهمة والتي من خلالها يمكن للبنك المركزي أن يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية. فمن خلال التغيير في عرض النقود يمكن للبنك المركزي توجيه العناصر الاقتصادية وفق ما يراه مناسباً للوضع القائم في البلد من خلال استخدام أحد أدوات السياسة النقدية أو أكثر. فتعتبر السياسة النقدية أهم السياسات الاقتصادية في الفكر النقدي الحديث، فمن خلالها يمكن إرساء الاستقرار الاقتصادي، أو الاستقرار النقدي أو معالجة مشاكل أخرى مثل العجز في ميزان المدفوعات والبطالة وحتى النمو. فتختلف هذه الأهداف من دولة إلى أخرى، حيث تتوافق هذه الأهداف في بعض الأحيان وتتعارض فيما بينها أحياناً أخرى. كما تختلف أيضاً أدوات تحقيقها

من دولة إلى أخرى حسب تطور أنظمتها المالية التي تؤثر على فاعليتها وسرعة استجابتها.

ويتأثر الاقتصاد بالسياسة النقدية من خلال العرض النقدي والذي يحدد كمية المقود اللازمة ضخها في الاقتصاد بغية تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وتصحيح الاختلالات إن وجدت، وعليه فإن التغيير في العرض النقدي من خلال السياسة النقدية وانتقاله إلى الاقتصاد من خلال احد القنوات سيؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية، مما يجعل من الضروري دراسة هذا التأثير ومن هنا تأتي دراستنا هذه لمعرفة التأثيرات التي يمكن أن يحدثها التغيرات في المجمعات النقدية التغير في المؤشرات الاقتصادية الكلية، ومدى فاعليته، وأي مؤشر أكثر تأثراً.

#### ب. إشكالية الدراسة -

تبحث دراستنا في الآثار التي يمكن أن يحدثها التغيير في العرض النقدي من خلال السياسة النقدية على المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر والمتمثلة في "الناتج المحلي الإجمالي، المستوى العام للأسعار، سعر الفائدة، ميزان المدفوعات، صافي الموازنة الحكومية، والإنفاق الحكومي، البطالة وسعر الصرف الأجنبي".

#### ج. هدف الدراسة -

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز الأثر الذي يحدثه وصول النقود المعروضة في الجهاز المصرفي إلى السوق الحقيقي وما يحدثه من تغيرات على المتغيرات الكلية. فنسعى من خلالها للتعرف على هذا آثار التغير في عرض النقود ودرجته. أكثر من هذا نحن نسعى إلى أن نبين أي من المجمعات النقدية في الجزائر التي تؤثر أكثر؟ وفيما يؤثر كل واحد من تلك المجمعات على المؤشرات الاقتصادية الكلية المذكورة سابقاً.

#### د. أهمية الدراسة -

تكتسي هذه الدراسة أهمية كونها تبحث أحد المواضيع التي تطرح بقوة في الجزائر في ظل الأزمة المالية التي تمر بها نتيجة انخفاض أسعار البترول، بالإضافة إلى أنه من بين الحلول المقترحة للأزمة استخدام السياسة النقدية

وخاصة منها الغير تقليدية، وعليه ارتئينا إلى معرفة آثار العرض النقدي وبالتحديد المجاميع النقدية على المتغيرات الاقتصادية الكلية.

### أولاً - عموميات حول السياسة النقدية:

تتناسق السياسة النقدية مع السياسة الاقتصادية للبلد في أهدافها فتسعى هذه الأخيرة إلى تحقيق أهداف تتمثل في: البحث عن النمو الاقتصادي، التشغيل الكامل، استقرار الأسعار والتوازن الخارجي<sup>(1)</sup> بالإضافة إلى تحقيق مستويات مقبولة من الدين العام في حدود 60% من الناتج المحلي، حيث تتوافق مع الأهداف التي تسعى السياسة النقدية إلى تحقيقها وفي مقدمتها استقرار الأسعار.

ويقصد بالسياسة النقدية "تنظيم كمية النقد المتوفرة في المجتمع بغرض تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية الاقتصادية والقضاء على البطالة وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات والمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار"<sup>(2)</sup>. حيث تقوم السياسة النقدية باستخدام العرض النقدي لتحقيق أحد أهدافها مما يعطي للعرض النقدي والنقود بشكل خاص أهمية قصوى في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة والاستقرار الاقتصادي على المستوى الكلي.

### أدوات السياسة النقدية:

لتحقيق الأهداف السابقة، تستعمل السلطات النقدية عدة أدوات تستطيع من خلالها التأثير على عرض النقود وإدارة حجم الائتمان الممنوح، ويمكن تقسيمها إلى أدوات نقدية تقليدية تبحث في تسيير الكتلة النقدية التي تخلقها البنوك التجارية، وأدوات غير تقليدية تنتهجها السلطات النقدية عندما تعجز السياسة السابقة في بلوغ أهدافها المسطرة:

### 1- أدوات السياسة النقدية التقليدية:

يمكن تقسيمها بدورها إلى مجموعتين من الأدوات المتاحة للتأثير على عرض النقود والائتمان وهي: "أدوات كمية وأدوات نوعية" الأولى يطلق عليها الأدوات الغير المباشرة، ويتحدد الغرض الأساسي من استخدام هذه الأدوات في التأثير في كمية الائتمان، وتضم الوسائل الكمية ثلاث سياسات "سعر إعادة

الخصم، السوق المفتوحة، الاحتياطي الإجباري<sup>(3)</sup>. أما الأدوات الكيفية فتستهدف توجيه الائتمان لقطاعات دون أخرى حسب ما تقتضي الاستراتيجية المسطرة من طرف البلد وذلك بالتأثير في حجم القروض الممنوحة إلى قطاعات خاصة في الاقتصاد وكلفة الحصول عليها وآجال استحقاقها، وتضم هذه الوسائل الكيفية (النوعية) أدوات مثل: الإقناع الأدبي، تسقيف وتأطير القروض وحصص الاستيراد.

## 2- أدوات السياسة النقدية الغير تقليدية:

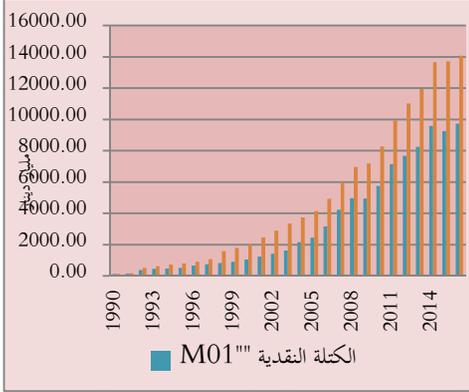
لا يوجد تعريف متعارف عليه للسياسة النقدية الغير تقليدية غير أنها تتميز عن التقليدية في ما يخص الأهداف والأدوات المستخدمة في هذه السياسة ويمكن أن تعرف بكونها "قيام البنك المركزي بدور الوساطة في عملية الائتمان لتعويض تراجع الوساطة الخاصة، والميزة الأساسية في وساطة البنك المركزي هو سهولة الحصول على الأموال عن طريق إصدار سندات الحكومة بلا قيود وذلك لتوفير وسيلة لتحفيز الاقتصاد"<sup>(4)</sup>. حيث تستعمل هذه السياسة عندما تكون السياسة النقدية التقليدية غير فعالة حيث تسعى لتحقيق هدف اقتصادي محدد خلال فترة زمنية محددة خاصة خلال فترات الأزمات، بهدف دعم القطاع المالي وحماية الاقتصاد الحقيقي من تداعيات الأزمة المالية.

ومن اهم أدوات السياسة النقدية الغير تقليدية نجد: "التسيير الكمي" من خلال تقديم تسهيلات نقدية من خلال شراء السندات بكميات غير محدودة بإصدار نقود جديدة وطرحها في الاقتصاد دون مقابل. "أسعار الفائدة الصفرية" وهي تثبيت أسعار الفائدة عند مستويات قريبة من الصفر، بهدف حفز الاقتصاد على النمو بما يعرف بسياسات التحفيز المالي. كذلك نجد "حرب العملات" وهي العمل على خفض أسعار الصرف بهدف إلحاق الضرر باقتصاديات دول أخرى أو إجبارها على إعادة النظر في سياساتها الاقتصادية لمتبعة، أو التخفيض التنافسي للعملة والذي يهدف إلى زيادة الصادرات والتقليل من الواردات.

## ثانيا- العرض النقدي والمجاميع النقدية:

يعمل البنك المركزي على مراقبة تطور كمية النقود المتداولة في الاقتصاد بالتوازي مع سلوك المؤشرات الكلية وذلك من خلال تصنيف الكتلة النقدية في عدة مجاميع من خلالها يمكن التمييز بين مختلف الأصول النقدية التي تتمايز من حيث درجة السيولة . تتراوح بدءا من الأصول الأكثر سيولة إلى الأقل سيولة؛ وبذلك يمكن تمييز أربع مجموعات (مجموعات) هي "M<sub>1</sub>، M<sub>2</sub>، M<sub>3</sub>، M<sub>4</sub>"<sup>(5)</sup>. وتختلف هذه المجموعات من اقتصاد إلى آخر بحسب تطور النظام المالي لذلك الاقتصاد، فكلما زاد تطور وسائل الدفع والوساطة زاد عدد تلك المجموعات.

شكل رقم(01): المجاميع النقدية في الجزائر 1990-2016



المصدر: من اعداد الباحثين، بالاعتماد على:

**Evaluation Economique**، Bnq D'Algérie -  
Rapport 1990-2015، **Et Monétaire En Algérie**

- المجمع "M<sub>01</sub>": يضم هذا المجمع السيولة الفورية (المتاحات)، بالإضافة إلى الودائع الجارية المحوذة لدى البنوك.
- المجمع "M<sub>02</sub>": يحوي هذا المجمع على المجمع السابق بالإضافة إلى الودائع لأجل حسابات الادخار والتوفير.
- المجمع "M<sub>03</sub>": يضم هذا المجمع السابق "M<sub>02</sub>" بالإضافة إلى حسابات لأجل وسندات غير قابلة للتداول لشهادات الإيداع وما شابهها.
- المجمع "M<sub>04</sub>": هي أوسع مجموعة تضم كل المجموعات السابقة "M<sub>03</sub>" بالإضافة إلى أوراق التوظيف والاستثمار قصيرة الأجل التي تصدرها الخزينة العمومية والمؤسسات.

## ثالثا- العلاقة بين العرض النقدي والمحددات الاقتصادية الكلية:

يأتي هذا البحث في شق النظرية الاقتصادية الكلية، حيث يهتم التحليل الكلي بتفسير ما نشاهده باستمرار من تقلب وتذبذب الإنتاج القومي من السلع والخدمات بين ارتفاع وتنخفض من سنة إلى أخرى، وما يرافق ذلك من تغير في معدلات البطالة أو في المستوى العام للأسعار، كما يحاول التحليل الكلي للفهم الجيد للسياسات الاقتصادية الحكومية والتي يقصد منها التأثير على مستويات

الإنتاج والاستخدام والإنفاق، أو التحكم في مستوى الأسعار والتضخم، أو التأثير على أسعار صرف العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية<sup>(6)</sup>.

وعليه فقد اهتمت هذه الدراسة بتتبع العلاقة بين العرض النقدي ممثلاً في المجاميع النقدية " $M_1$ ،  $M_2$ ،  $M_3$ " وبعض المؤشرات الاقتصادية التي اهتمت بها النظرية الاقتصادية الكلية وهي: الناتج الوطني الإجمالي، البطالة، المستوى العام للأسعار (التضخم)، الإنفاق الحكومي، سعر الصرف الأجنبي.

يتميز التحليل الحديث لقضايا الإنتاج والدخل والاستخدام وغيرها من القضايا بين النشاط الحقيقي والنقدي، حيث يعتبر "جون مينارد كينز" أول من بين أن للنقود خصائص هامة جعلتها تلعب دوراً متميزاً في الاقتصاد على خلاف عن الدور التقليدي التي كانت تعرف به. حيث حسه تَوَثُر النقود على الدوافع، السلوكيات والقرارات وتشكل احد العوامل المؤثرة على النشاط الاقتصادي، حيث لا يمكن التنبؤ بمجرى التغيرات الاقتصادية دون الإلمام بسلوك المتغيرات النقدية من عرض وطلب. وعليه سنحاول فيما يلي العلاقة بين العرض النقدي والمتغيرات الاقتصادية الكلية.

### 1- العلاقة بين العرض النقدي والناتج الوطني الإجمالي:

تعتبر الدراسات التي اهتمت بالعرض النقدي قديمة غير ان اهتمامها بعلاقته بالناتج الاجمالي حديثة نوعاً ما، فقد انقسم الاقتصاديين في تحليلهم للعلاقة إلى مدرستين: المدرسة الكينزية من جهة والمدرسة النقدية من جهة أخرى، حيث تميزت كل منها بطريقة معينة في تفسير هذه العلاقة. فقد اهتم بها كينز لأول مرة، حيث يرى أن العرض النقدي يمكن أن يؤثر على الناتج الإجمالي من خلال التأثير على سعر الفائدة فيعتبر كينز أن النقود سلعة مثل باقي السلع وسعر الفائدة هو سعر هذه النقود، فزيادة العرض النقدي يؤدي إلى انخفاض سعره أي سعر الفائدة، والذي يترتب عنه زيادة في الاستثمار بسبب العلاقة العكسية بين الاستثمار وسعر الفائدة. وعليه تؤدي الزيادة في الاستثمار إلى زيادة أكبر في الدخل، والتي سيتولد عنها زيادة في الطلب الكلي، أي أنها تؤدي إلى زيادة أحد أو بعض أو كل مكوناته ( الاستهلاك، الاستثمار، الإنفاق

الحكومي، الاستيراد)<sup>7</sup> بفعل أثر المضاعف والمعدل. ويمكن تفسير هذه العلاقة رياضياً بالمعادلة التالية:

$$Md = P \times L(i, y)$$

حيث :

- $M_d$ : دالة الطلب على النقود
- $P$ : المستوى العام للأسعار
- $L$ : دالة السيولة
- $i$ : معدل الاستثمار
- $r$ : سعر الفائدة
- $Y$ : الدخل

وبناء على ذلك إذا افترضنا أن المستوى العام للأسعار ثابت على المدى القصير، وأن دالة السيولة متناسبة مع الطلب على الدخل، فإنه عند التوازن:

$$Md = MS$$

$$i = r$$

$$\frac{Md}{P} = Y \times L(r)$$

ويمكن أن تأخذ دالة الطلب على النقود للتبسيط الصيغة الرياضية الخطية التالية:

$$\frac{Md}{P} = m \times Y - (b \cdot r) = \frac{Ms}{P}$$

ومما سبق من يؤثر العرض النقدي على الدخل :



أما تفسير العلاقة حسب آراء رواد المدرسة النقدية الحديثة وفي مقدمتهم

ميلتون فريدمان، فيرون أن التحكم في العرض النقدي يكون من طرف البنك المركزي، فيؤثر في سعر الفائدة لكن بطريقة غير مباشرة، حيث يتعلق العرض النقدي بالنتائج الإجمالية ولتجنب ارتفاع الأسعار. وعليه فإن زيادة كمية النقود حسب النقديين لا تؤدي بالضرورة إلى انخفاض أسعار الفائدة أو ترفع من الأسعار فهي توجه إلى الاستثمار وتمويل عناصر الإنتاج المادية والبشرية، لذلك اقترح فريدمان القاعدة النقدية القائلة بضرورة تغيير كمية النقود بمعدل ثابت يساوي معدل التغيير الطويل الأجل في الدخل الحقيقي أي يجب أن تتناسب زيادة المعروض النقدي مع النمو المتوقع في الناتج الإجمالي في الأجل الطويل.

## 2- العلاقة بين العرض النقدي والتضخم:

تعتبر هذه العلاقة من أقدم العلاقات التي سعى المفكرون إلى تفسيرها، ومن أهم الأسئلة التي تطرح في موضوع النظريات النقدية، ويعتبر فيشر أول من قدم تفسيراً رياضياً للعلاقة بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار، حيث بين من خلال معادلة التبادل التي طرحها وجود علاقة ميكانيكية ومباشرة في نفس الاتجاه بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار. كما قدم كينز في نظريته تفسيراً مفاده أن زيادة العرض النقدي يؤثر على المستوى العام للأسعار لكن فقط إذا كان الاقتصاد عند مستوى التشغيل التام، أما دونه فالعرض النقدي سيؤثر على الفائدة وثم الاستثمار، الدخل وغيرها كما تطرقنا سابقاً. وفي هذا السياق قد جاء التفسير النقدي الحديث يرى أن زيادة العرض النقدي إن لم تكن مدروسة وموافقة للتغير في الدخل الوطني على المدى الطويل ستؤدي مباشرة إلى التضخم.

## 3- العلاقة بين العرض النقدي والبطالة:

يمكن للسلطات النقدية التأثير في العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية منها البطالة، فتسعى جميع الدول إلى الحد منها وجعلها في مستويات منخفضة لما لها من آثار سلبية اقتصادية واجتماعية على الفرد والدولة على حد سواء غير أن علاج هذه المشكلة له آثار حيث أن البطالة والتضخم متعاكسان في الاتجاه أي تخفيض البطالة ينجز عنه ارتفاع في معدلات التضخم والعكس. ولشرح هذه العلاقة الثلاثية نفترض أن السلطات النقدية تقوم بزيادة المعروض النقدي بنسبة معينة بمعدل 6%<sup>(8)</sup>، ونفترض ان هذه الزيادة توجه للإنفاق على جميع السلع والخدمات دون استثناء، فهذا سيتسبب إلى زيادة في الطلب وبعدها ارتفاع في الأسعار. إن ارتفاع الأسعار هذا قد يعتبره رجال الأعمال تحسناً نسبياً في أسعار المنتجات كل على حدا، وفي ظل توقع الجميع أن المستوى العام للأسعار سيبقى ثابت أي أن الزيادة كانت في منتوجه فقط وأن التضخم يساوي الصفر، فيظن الجميع أن الفرصة مواتية لزيادة الإنتاج وبذلك زيادة التوظيف والاستخدام. إلا أن اكتشاف أن الأسعار النسبية والأجور الحقيقية لم تتغير، عند ذلك يتلاشى الحافز على زيادة الإنتاج والاستخدام ويعود الاقتصاد إلى

التوازن السابق، وخلاصة القول أن الزيادة في التوظيف والانتاج تكون نتيجة الزيادة في عرض النقود، وتستمر إلى أن يكتشف الجميع خطأهم بالنسبة إلى معدل التضخم، وعند اكتشاف الجميع أن الأسعار قد ارتفعت بنسبة 6% عند ذلك يتوقف التشغيل ويتلاشى.

وعليه فإن العرض النقدي يؤثر على التوظيف والأسعار في نفس الوقت حيث زيادة العرض النقدي ستؤدي إلى زيادة التوظيف في ظل انخفاض الأسعار وانتقال هذه الزيادة من المعروض النقدي إلى الأسعار ستعيد التوظيف إلى مستوياته السابقة بسبب تزايد الأجور نتيجة ارتفاع الأسعار. وتوضح العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم، بالشكل المتعارف عليه وهو "منحنى فيلبس" في صورته النهائية، حيث أنه في حالة الركود أو الكساد يقل الطلب على السلع والخدمات، وبالتالي تنخفض مستويات الأسعار وينخفض معدل التضخم وفي الوقت نفسه يقل الطلب على العمال ويقل مستوى التوظيف، مما يؤدي إلى ارتفاع معدل البطالة ويحدث العكس في حالة الرواج، حيث تكون العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم علاقة عكسية<sup>(9)</sup>.

#### 4- العلاقة بين العرض النقدي والإنفاق الحكومي:

يأتي الإنفاق الحكومي ضمن السياسة المالية للدولة وهي الإجراءات التي تقوم بها الحكومة بغية تحقيق التوازن المالي العام، مستخدمة بذلك الوسائل المالية الهامة من الضرائب والرسوم والنفقات العامة والقروض العامة، وذلك للتأثير على المتغيرات الاقتصادية الكلية<sup>(10)</sup>، والتي تؤثر من خلالها على الطلب الكلي وبالتالي والوصول إلى أهداف السياسة الاقتصادية العامة للدولة. وعليه فإن الإنفاقي حالاته العادية يتأثر بالسياسة المالية للدولة غير أنه ممكن أن يتأثر أو يتعلق بالسياسة النقدية في حالة ما تم تمويله بإصدار نقود جديدة. حيث يعتبر تمويل عجز الموازنة العامة أحد أدوات السياسة مالية التي تستخدمها الدولة لزيادة حجم الإنفاق العام، حيث تقوم الدولة بإصدار النقود من أجل تمويل المشروعات المخططة للموازنة، وتخفى هذه العملية وراءها سياسة مالية توسعية لزيادة حجم الإنفاق العام وتنشيط الطلب الكلي. لا تطبق الدول المتقدمة هذه السياسة إلا في حالات الانكماش، بينما الدول النامية تعتمد على

هذه السياسة بشكل مستمر وذلك لنقص الموارد العامة للدولة، كما أن نجاح هذه السياسة يتوقف على حالة البلد الاقتصادية؛ حيث يعتمد هذا على مدى مرونة الجهاز الإنتاجي فإن التمويل بالعجز يدفع الاقتصاد إلى النمو في الدول المتقدمة بينما الدول النامية تعاني من ضعف وعجز الجهاز الإنتاجي يترتب على التمويل بالعجز مزيد من التضخم والعجز<sup>(11)</sup>.

ومنه فإن العلاقة بين الإنفاق الحكومي والعرض النقدي هي علاقة غير مباشرة في الحالة العادية أي عندما يتم التوسع النقدي لتمويل الاستثمار يتأثر من خلال زيادة الضرائب التي ستنعش الخزينة وبالتالي زيادة القدرة على الإنفاق. أما في حالة التمويل بالعجز فإن العلاقة تكون مباشرة وطردية فكلما وفق البنك المركزي على تمويل الخزينة وإقراضها يمكن للدولة مواصلة الإنفاق وتمويل التنمية.

#### 5- العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف الأجنبي:

يتحدد سعر الصرف الأجنبي حسب نوع الاقتصاد؛ فيختلف بين اقتصاد السوق أو المركزي الموجه، حيث تتبع السوق الحرة سياسة التعويم لسعر الصرف الأجنبي فيخضع لقوى العرض والطلب، أما في الدول ذات الاقتصاد المركزي أو المخطط له، فإن سعر صرف هذه الدول عادة ما يكون ثابت مقابل العملات الأخرى. وبما أن سعر الصرف لعملة المحلية مقابل العملات الأجنبية يتأثر بالعرض والطلب، فلا شك أن كمية النقود المعروضة تؤثر عليه سلباً في حالة زيادتها وهذا يعني أنه يجب دفع كمية أكبر من العملة المحلية للحصول على العملة الأجنبية. ويكون الأثر إيجابياً في حالة انخفاض العرض النقدي وعليه فإن السياسة النقدية للدولة يمكن لها أن تلعب دوراً أساسياً في تحديد سعر صرف العملة، من خلال التحكم في المعروض النقدي. ويكتسي سعر الصرف الأجنبي كون انخفاض سعر الصرف يؤدي إلى زيادة في أسعار السلع أو ما يعرف بالتضخم ومن ثم انخفاض مستوى الدخل الحقيقي للأفراد، لكن يساعد على نمو الصادرات كون المنتجات المحلية تكون منخفضة السعر مقارنة مع نظيرتها الأجنبية.

#### رابعاً- العلاقة الكمية بين العرض النقدي والمحددات الاقتصادية الكلية:

بعد تطرقنا فيما سبق للمفاهيم النظرية سنحاول في هذا الجزء من الدراسة أن نبيين العلاقة بين المجاميع النقدية والمحددات الاقتصادية الكلية كل على جدا، فالعرض النقدي يكون من خلال مجاميع مختلفة  $(M_0, M_1, M_2, M_3)$  ونحن سنحاول كل مرة أن نحدد أي منها يؤثر على متغيرات الاقتصاد الكلي من بطالة، تضخم، المستوى العام للأسعار، الإنفاق الحكومي وسعر الصرف.

#### 1- متغيرات الدراسة:

اعتمدنا في إعداد هذه الدراسة على التقارير السنوية لبنك الجزائر خلال الفترة 1990- 2016 في الجزائر، من أجل قياس العلاقة بين العرض النقدي ومحددات الاقتصاد الكلي، بغية تتبع أثر زيادة المعروض النقدي خلال فترة الدراسة على محدّدات الاقتصاد الكلي. وحاولنا تتبع العلاقة بين المتغيرات التابعة والمستقلة خلال الفترة 1990- 2016 وتحقق ذلك للمتغيرات التابعة التالية: الناتج الوطني الإجمالي، التضخم، البطالة، سعر الصرف، وخلال الفترة 1992- 2016 بالنسبة لميزان المدفوعات، 1997- 2016 للإنفاق الحكومي، وذلك بسبب نقص في المعطيات، حيث تم تجميع 245 مشاهدة من أصل 260. وقد تم اختصار هذه المتغيرات كما هو مبين في الجدول التالي:

#### جدول رقم (01): المتغيرات المعتمدة في الدراسة

الترميز (الاختصار)	المتغير التابع	الترميز (الاختصار)	للمتغيرات المستقلة
Pib	الناتج الوطني الإجمالي	$M_1$	المتاحات النقدية
Pib-h	الناتج الوطني خارج المحروقات	$M_2$	الكتلة النقدية
Inf	التضخم	$M_s$	العرض النقدي الجديد (السنوي)
Ch	البطالة		
Dp	الإنفاق الحكومي		
Bp	ميزان المدفوعات		
ch-T	سعر الصرف		

المصدر: من اعداد الباحثين.

### نموذج الدراسة:

حاولت الدراسة للوصول إلى العلاقة بين العرض النقدي ومحددات الاقتصاد الكلي، لهذا الغرض اعتمدت على الانحدار المتعدد التدريجي "Stepwise Multiple Régression" وهو أسلوب يستعمل لإبراز المتغيرات التي تؤثر بقوة حيث يقوم كل مرة بإدخال متغير ويختبر تأثيره فيبقى المتغيرات المؤثرة ويقوم بحذف المتغيرات الغير مؤثرة، وهو ما يتناسب مع هدف الدراسة. كما تمت الاستعانة بالبرنامج الإحصائي Eviews<sup>08</sup> لإيجاد العلاقة الإحصائية بين المتغيرات. وبناء على الطريقة المتبعة، ستكون العلاقة الرياضية بين المتغيرات التابعة والمستقلة كما يلي:

$$\begin{aligned} \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= Pib \\ \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= Pib-h \\ \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= Inf \\ \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= Ch \\ \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= Dp \\ \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= Bp \\ \alpha + \beta_0 M_S + \beta_1 M_1 + \beta_2 M_2 + \varepsilon_i &= T-ch \end{aligned}$$

وعليه يمكن صياغة الفرضيات الاحصائية على النحو التالي:

$H_0$ : لا توجد علاقة إحصائية عند مستوى دلالة  $(\alpha=0\%05)$  لزيادة العرض النقدي المعبر عنه بالمجمعات النقدية ومؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر.

$H_1$ : توجد علاقة إحصائية عند مستوى دلالة  $(\alpha=0\%05)$  لزيادة العرض النقدي المعبر عنه بالمجمعات النقدية ومؤشرات الاقتصاد الكلي في الجزائر.

### نتائج الدراسة وتحليلها:

#### 1- علاقة العرض النقدي بالنتائج المحلي الإجمالي Pib:

نقدم نتائج تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين المتغير التابع (النتائج المحلي الاجمالي) والمتغيرات المستقلة (متغيرات المجمعات النقدية)، ويليخص الملحق أدناه مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews<sup>08</sup> لجدول الاختبارات ومعادلة الانحدار المتعدد التدريجي "stepwise".

**أولاً- نتائج الانحدار باستعمال الانحدار المتعدد التدريجي stepwise:**

variable	1	T Student
cons	1500(.869)***	1.993350
M <sub>1</sub>	/	/
M <sub>2</sub>	0(.847204)*	5.924127
M <sub>s</sub>	3(.227618)***	2.049598
R-sq	0.794821	/
Adj R-sq	0.777723	/
F-statistic	46.48550	/
Prob (F-stat.)	0.000000	/
Observations(n)	104	/

**المصدر:** من إعداد الباحثين باعتماد على مخرجات 8 Eviews أنظر الملحق

رقم 1 الجدول (1).

\*\*\*،\*\*،\* مستويات معنوية عند 1% و 5% و 10% على التوالي.

كما يظهر النموذج الإحصائي المعتمد أن متغير "M<sub>2</sub>" سيولة الاقتصاد معنوي عند 10%، العرض النقدي والثابت غير معنويان (معنويان عند 10%)، أما "M<sub>1</sub>" فقد حذف لعدم تأثيره على الناتج المحلي الإجمالي. وكشفت القيمة الإحصائية معنوية النموذج حيث بلغت القيمة المحسوبة لفيشر F=-.4846 statistic ودرجة احتمال Prob(F-stat)=0,00 وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنوي كما أن معامل R-sq=.790 الذي يعتبر مرتفعا وقريبا من الواحد. أما ما يتعلق بالتوزيع الطبيعي للبواقي والارتباط بين للمتغيرات، توصلنا إلى أن البواقي تتوزع طبيعيا وليس هناك ارتباط بين المتغيرات ومنه فإن هذا يدعم معنوية النموذج. وعليهم النتائج المحصل عليها يمكن صياغة معادلة الانحدار على الشكل التالي:

$$Pib = 1500.869 + 0.847204 M_2 + 3.227618 M_S$$

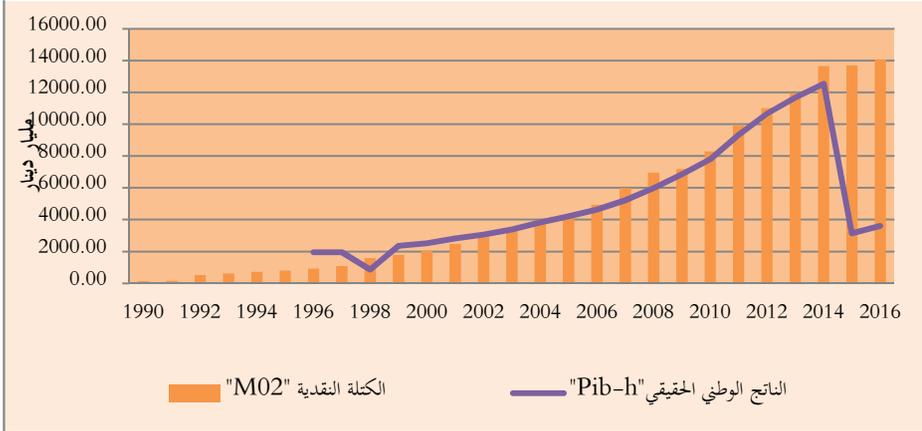
**ثانياً- تحليل وتفسير النتائج:**

يتبين من معادلة النموذج أنه هناك علاقة إحصائية موجبة بين العرض النقدي والناتج المحلي الإجمالي تماما كما يوضحه الشكل رقم (02) أدناه، حيث هناك معنوية عند 1% للكتلة النقدية "M<sub>2</sub>"، فزيادة هذه الأخيرة بوحدة

واحدة تؤدي إلى زيادة بأكثر من 80. في الناتج، أما بالنسبة للمتغيرات الأخرى فهي معنوية عند 10% فقط، أي علاقتها ضعيفة. وعليه فإن زيادة الكتلة النقدية "M<sub>2</sub>" ضرورية لزيادة الناتج وليست محصورة في المتاحات النقدية وهذا ما لمسناه في الجزء النظري.

**شكل رقم (02): أثر المجمعات النقدية على المؤشرات الاقتصادية الكلية -**

### الناتج الوطني الحقيقي



**المصدر:** من اعداد الباحثين، بالاعتماد على:

Bnq D'Algérie, Evaluation Economique Et Monétaire En - Algérie, Rapport 1990-2015

زيادة "M<sub>2</sub>" يعني بالإضافة إلى زيادة المتاحات يجب أن تزداد الودائع الادخارية والقصيرة... الخ والتي تكون ضمن الجهاز المصرفي، وتساهم في الاستثمار عن طريق إقراضها وهو ما ذهب إليه كينز عندما ربط الادخار بالاستثمار وفرق بين الادخار والاكتناز. وفي ظل الوضع الراهن الذي تعرفه الجزائر ودعوات السلطات للجمهور في أكثر من مرة لإيداع أموالهم في البنوك والتعامل بالوسائل الدفع الحديثة، فإن زيادة العرض النقدي عن طريق الإصدار -وهو ما يعتمد اتخاذها في اطار التعديل الحاصل في قانون النقد والقرض والتمويل الغير محدود من البنك المركزي للخزينة العمومية كتمويل غير تقليدي- لن يؤثر على الناتج المحلي الإجمالي والنمو الاقتصادي إذا ما اتجهت هذه النقود التي يتم إصدارها إلى خارج الجهاز المصرفي وهو ما يعرف بظاهرة التسرب. وتؤثر هذه الظاهرة سلبيا على الاقتصاد حيث تحد من قدرة البنوك

التجارية على إصدار نقود الودائع، والتي تعتبر من الركائز المهمة التي ظهرت في النظام النقدي الورقي حيث توفر التوسع النقدي اللازم للتوسع الإنتاجي والمعاملات التجارية والمبادلات عموماً.

ويبدو جلياً من خلال الشكل رقم (02)، أن سلوك الناتج الوطني الحقيقي يتناسب طردياً مع سلوك المجمعات النقدية خلال فترة الدراسة، وبالرغم من أن السنوات 2015-2016 قد سجلت تراجع كبير في مؤشر النمو (الناتج الوطني) إلا أن السبب هو المباشر في نظرنا هو تراجع المالية العامة التي سجلت عجزاً للسنة الخامسة على التوالي أي تراكم العجز منذ 2009، هذا الذي سبب في اختلال في سلوك بعض المؤشرات الكلية كالاستثمار والبطالة والتي انعكست سلباً على المؤشر.

## 2- علاقة العرض النقدي بالتضخم Inflation:

نقدم نتائج تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين المتغير التابع (التضخم) والمتغيرات المستقلة (متغيرات المجمعات النقدية)، ويُلخّص الملحق أدناه مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews<sup>08</sup> لجدول الاختبارات ومعادلة الانحدار المتعدد التدريجي "stepwise".

### أولاً- نتائج الانحدار باستعمال الانحدار المتعدد التدريجي stepwise:

variable	2	T Student
cons	( 0.202148) *	9.123728
M <sub>1</sub>	(0.000255)*	4.560251
M <sub>2</sub>	( -0.000185) *	-4.726908
M <sub>s</sub>	(-9.47E-05)*	-2.325284
R-sq	0.607044	/
Adj R-sq	0.555789	/
F-statistic	11.84357	/
Prob (F-stat.)	0.000068	/
Observations(n)	130	/

المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على مخرجات 8 Eviews أنظر الملحق

رقم 1 الجدول (1).

\*\*\*،\*\*\*،\* مستويات معنوية عند 1% و 5% و 10% على التوالي.

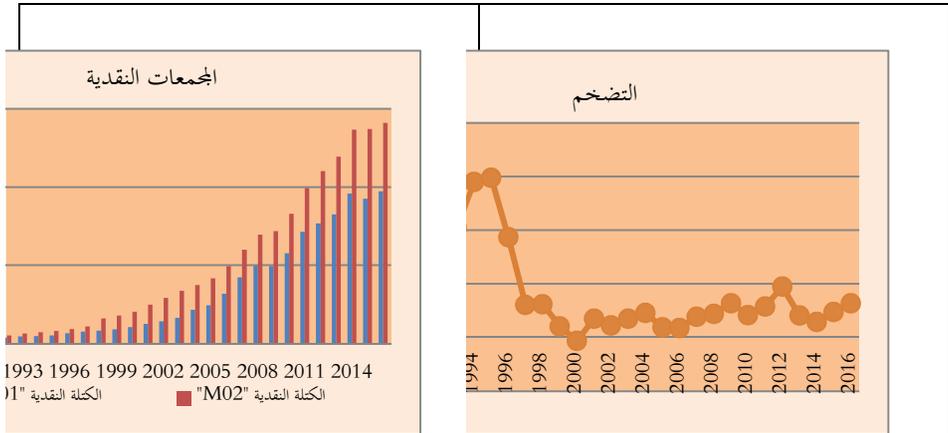
كما يظهر نموذج الانحدار التدريجي أن جميع المتغيرات الخاصة بالعرض النقدي معنوية عند 1%، وكلها مؤثر على التضخم كون النموذج لم يستثنى أي متغير. وكشفت القيمة الإحصائية معنوية النموذج حيث بلغت القيمة المحسوبة لفيشر  $F$ -statistic = 0.8411 ودرجة احتمال  $F$ -Prob = 0,00 (stat) وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنوي كما أن معامل  $R$  = 0.600 الذي يعتبر مقبولاً كونه أكبر من 50%، حيث 60% من التغيرات التي تحدث في معدلات التضخم تكون بسبب العرض النقدي وال 40% الأخرى ترجع لأسباب أخرى. أما ما يتعلق بالتوزيع الطبيعي للبواقي والارتباط بين للمتغيرات، فإن الاختبارات جاءت مناسبة وهو ما يدعم معنوية النموذج. وعليهم النتائج المحصل عليها يمكن صياغة معادلة الانحدار على الشكل التالي:

$$\text{Inf} = 0.202148 + 0.000255M1 - 0.000185M2 - 9.47E - 05MS$$

#### ثانياً- تحليل وتفسير النتائج:

بينت الدراسة الإحصائية أن المتغيرات كلها معنوية غير أن العلاقة كما توضحها الدراسة أن أغلب ضعيفة لكل المتغيرات ما عدا الثابت، كما أن النتائج جاءت مغايرة للنظرية الاقتصادية حيث أن الكتلة النقدية والعرض النقدي يتناسبون بعلاقة عكسية مع معدل التضخم.

شكل رقم (03): أثر المجمعات النقدية على المؤشرات الاقتصادية الكلية - التضخم



المصدر: من اعداد الباحثين، بالاعتماد على:

Bnq D'Algérie, Evaluation Economique Et Monétaire En Algérie, -  
Rapport 1990-2015.

إن ضعف العلاقة المسجلة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، يدفعنا إلى القول أن التضخم في الجزائر في الفترة المدروسة لم يكن سببه العرض النقدي كما يتضح من الشكل (03)، إنما يمكن أن يكون ناتج عن عدم توازن العرض والطلب على السلع والخدمات. حيث في كان الاقتصاد الجزائري يعرف معدلات تضخم مرتفعة في بداية التسعينات نظرا للظروف التي مر بها البلاد بالإضافة إلى برنامج صندوق النقد الدولي وارتفاع البطالة وتعطيل الجهاز الإنتاجي بسبب الأزمة الأمنية وضعف العرض بسبب اتباع سياسات لتخفيض الواردات مما جعل العرض ضعيف مقارنة بالطلب، وهو من الأسباب الرئيسية للتضخم. أما بعد تحسن الأوضاع بعد سنة 2000، وعودة الأمن والاستقرار من جهة وارتفاع عائدات البترولية والتي وصلت إلى مستويات قياسية منذ الاستقلال، فإن العرض النقدي عرف زيادات سنوية معتبرة خاصة سنة 2007، 2011 و2014، غير أن التضخم كان محصور بين 02% بالمئة و 04% نظرا للعرض الوافر واللجوء إلى الاستيراد بقوة نظرا للوضع المالي المريح الذي كانت تعرفه البلاد إلى غاية 2014، أين بلغ 04% ثم 06% سنتي 2015 و2016 على التوالي. ويرجع ذلك للانخفاض المسجل في أسعار البترول وبذلك انخفاض الدخل واللجوء إلى خفض من الاستيراد مما يخلق مرة أخرى أزمة في العرض مما ينعكس على المستوى العام للأسعار ومعدلات التضخم. يبين الوضع القائم ضعف وهشاشة الجهاز الإنتاجي الجزائري، وارتباط السوق الجزائرية بالواردات الأجنبية، أي أن الاقتصاد الوطني قادر على استيعاب العرض النقدي الجديد، في حالة وجود قدرة على الاستيراد.

### 3- علاقة العرض النقدي بالبطالة Chomage :

نقدم نتائج تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين المتغير التابع (البطالة) والمتغيرات المستقلة (متغيرات المجمعات النقدية)، ويليخص الملحق أدناه مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews<sup>08</sup> لجدول الاختبارات ومعادلة الانحدار المتعدد التدريجي "stepwise".

## أولاً- نتائج الانحدار باستعمال الانحدار المتعدد التدريجي stepwise:

variable	3	T Student
cons	( 0.259680) *	20.69029
M <sub>1</sub>	/	/
M <sub>2</sub>	( -1.11E-05) *	-4.671296
M <sub>s</sub>	(-3.89E-05)*	-1.482434
R-sq	0.699051	/
Adj R-sq	0.673972	/
F-statistic	27.87385	/
Prob (F-stat.)	0.000001	/
Observations(n)	130	/

المصدر: من إعداد الباحثين، باعتماد على مخرجات 8 Eviews أنظر الملحق

رقم 1 الجدول (1).

\*\*\*،\*\*،\* مستويات معنوية عند 1% و 5% و 10% على التوالي.

كما يظهر نموذج الانحدار التدريجي أن أغلبية المتغيرات الخاصة بالعرض النقدي معنوية عند 1%، ومؤثر على البطالة كون النموذج لم يستثنى إلا متغير المعبر عن المتاحات النقدية M<sub>1</sub>. وكشفت القيمة الإحصائية معنوية النموذج حيث بلغت القيمة المحسوبة لفيشر F-statistic = .8727 ودرجة احتمال Prob(F-stat) = 0,00 وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنويكما أن معامل R-sq = .690 قيمته منتسبة للتحليل العلاقة. وعليهم النتائج المحصل عليها يمكن صياغة معادلة الانحدار على الشكل التالي:

$$Ch = 0.259680 - 1.11E - 05 M2$$

شكل رقم (04): نمو مستوى البطالة في الجزائر



المصدر: من اعداد الباحثين، بالاعتماد على:

Bnq D'Algérie, Evaluation Economique Et Monétaire En Algérie, Rapport 1990-2015

ثانيا- تحليل وتفسير النتائج: من خلال

النتائج الإحصائية المحصل عليها نجد أن الكتلة النقدية "M2" فقط هي التي يمكنها التأثير على البطالة كما أن العلاقة عكسية وضعيفة جدا. ويعتبر هذا موافق لما جاء في النظريات النقدية حيث أن هناك علاقة عكسية بين معدلات البطالة والعرض النقدي، غير أن ما تبينه هذه المعادلة أن الكتلة النقدية "M2" هي التي تؤثر على البطالة وتخفضها في الجزائر خلال الفترة 1990- 2016، فلا تتعلق البطالة لا بالمتاحات النقدية ولا بالعرض النقدي الجديد، ورغم ذلك فإنه تظهر العلاقة الإحصائية أن الكتلة النقدية أثرها جد ضعيف على البطالة.

وعليه فإن خفض البطالة في الجزائر مرتبط بعوامل أخرى مثل مناصب التشغيل العمومية وبرامج التشغيل، ولا يعتمد على القطاع الخاص والمشاريع الاستثمارية التي تتأثر بالعرض النقدي والكتلة النقدية، حيث زيادة الكتلة النقدية يخفض من أسعار الفائدة ويساعد على الاستثمار مما يخلق مناصب عمل جديدة ودائمة.

4- علاقة العرض النقدي بالإنفاق الحكومي:

نقدم نتائج تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين المتغير التابع (الانفاق الحكومي) والمتغيرات المستقلة (متغيرات المجمعات النقدية)، ويلخص الملحق

أدناه مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews<sup>08</sup> لجدول الاختبارات ومعادلة الانحدار المتعدد التدريجي "stepwise".  
**أولاً- نتائج الانحدار باستعمال الانحدار المتعدد التدريجي stepwise:**

variable	1	T Student
Cons	(373.9579)*	2.885335
M <sub>1</sub>	(0.770754)*	27.85280
M <sub>2</sub>	/	/
M <sub>S</sub>	-0.295143	-1.439632
R-sq	0.983914	/
Adj R-sq	0.982021	/
F-statistic	519.8939	/
Prob (F-stat.)	0.000000	/
Observations(n)	100	/

المصدر: من إعداد الباحثين، باعتماد على مخرجات 8 Eviews أنظر الملحق رقم 1 الجدول (1).

\*\*\*،\*\*\*،\* مستويات معنوية عند 1% و 5% و 10% على التوالي.

كما يظهر النموذج الإحصائي المعتمد أن المتغير "M<sub>2</sub>" الذي يعبر عن الكتلة النقدية قد استثنى من النموذج لكونه لا يؤثر على الإنفاق الحكومي، أما العرض النقدي الجديد فهو غير معنوي أي لا تربطه أي علاقة إحصائية مع الإنفاق وعليه المتغير المستقل "M<sub>1</sub>" هو الوحيد الذي يؤثر على الإنفاق خلال الفترة المدروسة 1997-2016. وكشفت القيمة الإحصائية معنوية النموذج حيث بلغت القيمة المحسوبة لفيشر F-statistic=0.89519 بدرجة احتمال (F-Prob=0.00 Stat) وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنوي كما أن معامل R<sup>2</sup>=0.980 (R-sq) الذي يعتبر مرتفعاً جداً وقريباً من الواحد. وعليهم النتائج المحصل عليها يمكن صياغة معادلة الانحدار على الشكل التالي:

$$Dp = 373.95 + 0.77 M_1$$

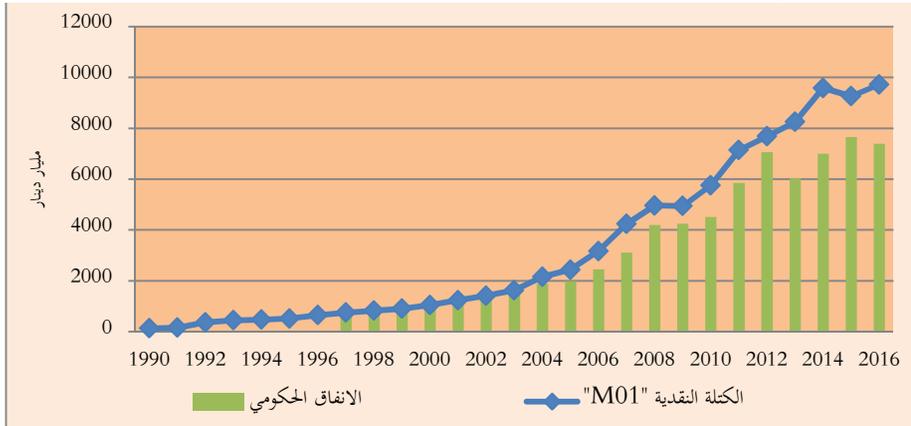
ثانياً- تحليل وتفسير النتائج:

كما نلاحظ من خلال المعادلة أعلاه أنه هناك علاقة إحصائية معنوية وموجبة، حيث زيادة المتاحات النقدية بوحدة واحدة يؤدي إلى زيادة بـ 0.77 في الإنفاق الحكومي. وتفسر هذه العلاقة أن العرض النقدي في الفترة المدروسة لا

يمكن أن يؤثر على الإنفاق إلى من خلال وصول النقود الجديدة إلى السوق الحقيقي أي تصرف هذه المعروضات وتخرج من الجهاز المصرفي إلى الدائرة الحقيقية لكي يكون لها الأثر الحقيقي المقصود منها وهي إنفاقها على التنمية، خلق مناصب الشغل، والقيام بالاستثمارات العمومية حسب ما جاء في النظرية الكينزية. ويتطلب انتقال هذا الأثر عصرنة في نظم الدفع وسرعة أداء مستحقات المشاريع العمومية بعيدا عن العراقيل البيروقراطية ومشكلة الدين العام وتأخر التسديد كما هو معرف في أغلب الاقتصاديات.

**شكل رقم (05): أثر المجمعات النقدية على المؤشرات الاقتصادية الكلية -**

### الانفاق الحكومي



**المصدر:** من اعداد الباحثين، بالاعتماد على:

Bnq D'Algérie, Evaluation Economique Et Monétaire En -  
Algérie, Rapport 1990-2015.

5- **علاقة العرض النقدي بميزان المدفوعات Balance de payement :**

نقدم نتائج تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين المتغير التابع (ميزان المدفوعات) والمتغيرات المستقلة (متغيرات المجمعات النقدية)، ويُلخّص الملحق أدناه مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews<sup>08</sup> لجدول الاختبارات ومعادلة الانحدار المتعدد التدريجي "stepwise".

## أولاً- نتائج الانحدار باستعمال الانحدار المتعدد التدريجي stepwise:

variable	1	T Student
Cons	3.550793	1.074157
M <sub>1</sub>	(-0.002167)*	-2.505468
M <sub>2</sub>	/	/
M <sub>s</sub>	(0.023968)*	3.604999
R-sq	0.372963	/
Adj R-sq	0.315959	/
F-statistic	6.542821	/
Prob (F-stat.)	0.005892	/
Observations(n)	96	/

المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على مخرجات 8 Eviews أنظر الملحق رقم 1 الجدول (1).

\*\*\*،\*\*،\* مستويات معنوية عند 1% و 5% و 10% على التوالي.

يظهر النموذج الإحصائي المعتمد أن المتغيرات النقدية M<sub>s</sub>، M<sub>1</sub> تؤثر على عجز ميزان المدفوعات خلال الفترة المدروسة 1992 - 2016. كما كشفت القيمة المحسوبة لفيشر F-statistic = 0.546 باحتمال Prob(F-stat) = 0.00 وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنويكما أن معامل R-sq = 0.37 فهو يعتبر ضعيفا فالعرض النقدي يؤثر بنسبة 37% على ميزان المدفوعات. وعليهم النتائج المحصل عليها يمكن صياغة معادلة الانحدار على الشكل التالي:

$$Bp = -0.002 M_1 + 0.023 M_s$$

تبين المعادلة أنه هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين العجز في ميزان المدفوعات و المتاحات النقدية والعرض النقدي الجديد، حيث المتاحات النقدية تؤثر سلبا على العجز أما العرض النقدي الجديد يؤثر إيجابيا على العجز في ميزان المدفوعات غير أن أثر المتاحات النقدية على العجز جد ضعيف (- 0.002). ويفسر هذا الأثر الذي جاء مطابقا لما ورد في النظريات الاقتصادية أن زيادة العرض النقدي يؤدي إلى خفض سعر الفائدة وزيادة الاستثمارات والإنتاج، وبذلك زيادة الصادرات والحد من العجز في ميزان المدفوعات. غير أن النتيجة المتوصل إليها يمكن أن تعزي أيضا للمداخيل من المحروقات خلال الفترة الماضية، كون الاقتصاد الجزائري يعتمد على الاستيراد، وكل ما يزداد العرض النقدي

الجديد يؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات وبما أن أغلبيتها أجنبية هذا يؤدي إلى تعميق العجز خاصة في غياب سياسات حمائية غير أن الوضع المالي المريح الذي عرفته البلاد خلال الفترة السابقة (قبل 2014) جعل هذا العجز غير ظاهر كون المداخيل فاقت بنسبة كبيرة الواردات من السلع والخدمات.

#### 6- علاقة العرض النقدي بسعر صرف الدينار مقابل الدولار Taux de change:

نقدم نتائج تحليل الانحدار الخطي للعلاقة بين المتغير التابع (صرف الدينار مقابل الدولار) والمتغيرات المستقلة (متغيرات المجمعات النقدية)، ويُلخّص الملحق أدناه مخرجات البرنامج الإحصائي<sup>08</sup> Eviews لجدول الاختبارات ومعادلة الانحدار المتعدد التدريجي "stepwise".

#### أولاً- نتائج الانحدار باستعمال الانحدار المتعدد التدريجي stepwise:

variable	1	T Student
Cons	(33.20177)*	9.059832
M <sub>1</sub>	(-0.055192)*	-5.944756
M <sub>2</sub>	(0.043167)*	6.566231
M <sub>S</sub>	/	/
R-sq	0.826214	/
Adj R-sq	0.811732	/
F-statistic	57.05038	/
Prob (F-stat.)	0.000000	/
Observations(n)	130	/

المصدر: من إعداد الباحثين باعتماد على مخرجات 8 Eviews أنظر الملحق رقم 1 الجدول (1).

\*\*\*،\*\*،\* مستويات معنوية عند 1% و 5% و 10% على التوالي.

كما يظهر النموذج الإحصائي المعتمد أن المتغيرات النقدية "M<sub>1</sub>، M<sub>2</sub>" تؤثر على سعر صرف الدينار باستثناء العرض النقدي الجديد خلال الفترة المدروسة 1990 - 2016. كما كشفت القيمة المحسوبة لفيشر F-statistic = 0.0557 بدرجة احتمال Prob(F-stat) = 0,00 وهي أقل من 5% وعليه يعتبر النموذج معنويكما أن معامل R-sq = 0.820 الذي يعتبر مناسباً لدراسة العلاقة المرجوة وعليهم النتائج المحصل عليها يمكن صياغة معادلة الانحدار على الشكل التالي:

$$Tch = 33.20 - 0.055 M_1 + 0.043 M_2$$

### ثانيا- تحليل وتفسير النتائج:

نلاحظ أن سعر صرف الدينار يتأثر بالعرض النقدي " $M_2, M_1$ " (الكتلة والمتاحات النقدية) غير أنه لا يتأثر بالمعرض النقدي الجديد " $M_S$ "، كما بينت العلاقة الإحصائية أن العلاقة بين العرض النقدي وسعر الصرف كانت إيجابية أي زيادة العرض النقدي يؤثر إيجابيا في قيمة صرف الدينار، ويفسر هذا بكون الزيادة في عرض الكتلة النقدية يؤثر على سعر الفائدة ويتناسب مع الزيادة في الدخل الوطني، وعليه فإنه يؤثر إيجابيا سعر صرف الدينار كون الزيادة في الكتلة النقدية توجه إلى الاستثمارات المنتجة مما يدعم قيمة الدينار ويزيد من الطلب عليه. أما بالنسبة للمتاحات النقدية فترتبط سلبا بسعر الصرف كون خروج النقد من الجهاز المصرفي في الجزائر وعموما في الدول النامية والمتخلفة يطرح إشكالا كبيرا للسلطات النقدية كونها تعاني من ظاهرة التسرب النقدي فبمجرد خروج النقود المعروضة من الجهاز المصرفي يصبح من الصعب عودتها أو استرجاعها، مما يؤثر على القدرة الإقراضية للبنوك وعلى قدرتها على إنشاء النقود الائتمانية مما سيؤثر لاحقا على سعر الصرف. كما أن وجود سعرين للصرف في الجزائر رسمي وموازي، فإن زيادة المتاحات النقدية سيؤثر سلبا على قيمة العملة في السوق الموازية حسب قوانين العرض والطلب، في ظل عدم وجود قابلية لصرف العملة.

### الخاتمة -

سعيانا من خلال هذا البحث إلى إبراز العلاقة بين العرض النقدي وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية متمثلة في الناتج الوطني الإجمالي، التضخم، البطالة، الإنفاق الحكومي وسعر صرف الدينار. وكما قلنا سابقا أن هذه الدراسة جاءت متزامنة مع رغبة الحكومة الجزائرية طلب إصدار نقدي جديد لتمويل العجز في خزينتها واستمرارها في تمويل مخططاتها التنموية. لذا سعيانا إلى معرفة وبدقة أي من المجمعات النقدية المعروفة " $M_2, M_1$ "، بالإضافة إلى العرض النقدي السنوي الجديد " $M_S$ " الذي يؤثر كل مرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية وقد اتبعنا طريقة الانحدار المتعدد التدريجي. وقد توصلنا من خلال هذا البحث إلى مجموعة من النتائج من أهمها:

- يتأثر الناتج المحلي الإجمالي إيجابيا بالكتلة النقدية والعرض النقدي ولا يتعلق بالمتاحات النقدية وهذا يعني أن اثر السياسة النقدية التوسعية ستؤثر على الناتج الوطني بمجرد وصول المعروض النقدي إلى الجهاز المصرفي مما يتيح تمويل المشاريع الاستثمارية وخفض تكلفة التمويل، وهو ما يظهر في الدخل بنسبة أكثر من الزيادة في الاستثمار بفعل المضاعف والمعدل.

- يتأثر المستوى العام للأسعار بالمتاحات النقدية إيجابيا وهو ما جاء في النظريات النقدية، أما بالنسبة للكتلة النقدية والعرض النقدي الجديد، فهما لا يرفعان من معدلات التضخم إلى عند وصوله إلى الأعوان الاقتصادية، وتدخل في التداولات اليومية العادية، وعليه فإنه يمكن زيادة العرض النقدي في الجزائر دون التأثير على المستوى العام للأسعار بالارتفاع بشرط أن يكون هذا العرض متناسب مع الزيادة في الناتج، وكذلك موجه للإقراض من ثم للاستثمار وغير موجه للاستهلاك.

- ترتبط مستويات البطالة سلبيا بزيادة الكتلة النقدية حيث زيادة العرض النقدي الموجه للاستثمار يؤدي إلى خلق مناصب شغل جديدة ودائمة، وعليه خفض مستويات البطالة.

- ويتعلق الإنفاق الحكومي بالمتاحات النقدية وعليه فإن الأثر الناتج عن تمويل الإنفاق الحكومي بالإصدار النقدي الجديد، يظهر هذا الأثر عند زيادة المتاحة النقدية أي وصول هذا المعروض النقدي إلى التداول.

- يتأثر ميزان المدفوعات إيجابيا بالعرض النقدي الجديد، وفي ظل ضعف الجهاز الإنتاجي والقطاع الخاص، والاعتماد على الاستيراد، فإن العرض النقدي الجديد لا يلعب دوره في خفض أسعار الفائدة ودعم الإنتاج، إلا أن ارتفاع أسعار البترول جعل من هذه العلاقة إحصائيا إيجابية.

- تتعلق قيمة سعر صرف الدينار مقابل الدولار بالكتلة النقدية، حيث ترتبط قيمته إيجابيا بالكتلة النقدية، وسلبيا مع المتاحة النقدية، وعليه فزيادة العرض النقدي يؤثر إيجابيا على سعر الصرف إذا ساعدت هذه الزيادة في المعروض النقدي على دفع الجهاز الإنتاجي، وزيادة الصادرات فإنه ستتحسن قيمة الدينار، أما ارتفاع المتاحة النقدية يؤدي إلى خفض قيمة الدينار مما

يجعل من مسؤولية البنك المركزي السهر على رسم سياسة نقدية توجه من خلالها المعروض النقدي إلى القطاعات المنتجة، والتي تساعد في خفض قيمة الواردات ودعم الصادرات.

وعليهم خلال النتائج المستوفاة سابقا يمكن أن نقدم الاقتراحات التالية:

- لضمان فعالية السياسة النقدية وقيام التغيير في العرض النقدي بالدور المرجو منه، ينبغي توفر نظام ووسائل دفع متطورة، تمكن من سرعة تطبيق السياسة النقدية وانتقال أثرها؛

- السعي لاكتساب اقتصاد حقيقي وقطاع إنتاجي متطور ومنتج، وخاصة مرن يستجيب للمتغيرات الاقتصادية الكلية؛

- العمل على خفض من الواردات وفتي الأزمة والرخاء أيضا، وتعويضها بالعرض المحلي حيث تبين أن التضخم في الجزائر ناتج عن ارتفاع الطلب - العرض المحلي اقل بكثير من الإنتاج المحلي- ولا يتأثر بالعرض النقدي الجديد والكتلة النقدية؛

- في ظل ضعف الجهاز الانتاجي يجب ايجاد بدائل في خصوص التشغيل، كما ان البطالة في الجزائر تتأثر بالعرض النقدي عكسيا غير أن الخلل يمكن في ضعف الاستثمار المنتج الذي يحتاج لليد العاملة؛

- توجيه الائتمان للإقطاع الإنتاجي للتقليل من الواردات والخلل في ميزان المدفوعات، واستغلال عائدات البترول التي تركت ميزان المدفوعات فائضا لسنوات عديدة، ومحاولة الرقي بهذا القطاع وتحسين صادراته من مواد خام إلى مواد مصنعة؛

- العمل على تطوير نظم الدفع والحد من ظاهرة التسرب النقدي من جهة وإرساء آليات قادرة على تعبئة الادخار وتوجيهه للاستثمار، حيث ثبت أن الظاهرتين السابقتين تؤثران سلبا على سعر صرف الدينار؛

- الاهتمام بالسياسة النقدية، العرض النقدي، والمجاميع النقدية المؤثرة على كل متغير كلي على رأسها الكتلة النقدية  $M_2$ ، من خلال تتبع الأثر وقنوات الانتقال حتى لا تنحرف هذه الزيادة أو الخفض عن تحقيق الهدف المرجو؛

## المراجع والاحالات:

- (1) - صاري علي، السياسات النقدية الغير تقليدية، المجلة الجزائرية للعولة والسياسات الاقتصادية، العدد 4 - 2013، ص 54.
- (2) - ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص 173.
- (3) - بلعاش ميادة، أثر الصيرفة الالكترونية على السياسة النقدية دراسة مقارنة الجزائر/فرنسا، أطروحة دكتوراه ل.م.م، جامعة محمد خيضر، بسكرة- الجزائر، 2014/2015، ص 121.
- (4) - صاري علي، مرجع سبق ذكره، ص: 60.
- (5) - Amokrane Mustapha, Rasdi Sabrina, La conduite de la politique monétaire en Algérie durant les deux dernières décennies: objectifs et limites, Revue d'Economie et de Finance, Faculté des Sciences Economiques et Commerciales et des Sciences de Gestion, Université Huseiba Ben Bouali, Chlef, Algérie, Volume 1, p05.
- (6) - اسامة بشير الدباغ، اثيل عبد الجبار الجومرد، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار المناهج، الطبعة الأولى، الأردن، 2003، ص: 29.
- (7) - عبد الحسين جليل أغالبي، سوسن كريم الجبوري، استجابة المتغيرات الاقتصادية الكلية للمتغيرات في المجاميع النقدية في عينة من الدول النامية، مجلة القادسية للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 10 العدد 01، العراق، 2008، ص: 194.
- (8) - اسامة بسير الذباغ، اثيل عبد الجبار الجومرد، مرجع سبق ذكره، ص: 384.
- (9) - قنوني حبيب وآخرون، البطالة والتضخم في الجزائر دراسة العلاقة بين الظاهرتين "1990 - 2013"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، العدد 11، جامعة المسيلة، الجزائر، 2104، ص: 188.
- (10) - هيفاء غدير غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، الهيئة العامة للكتاب السوري، سوريا 2010، ص 11.
- (11) - نفس المرجع السابق، ص 17.