



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم  
التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في مسار العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي ومالي

بغوان:

## أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2024-2000)

إعداد الطالب: إشراف الأستاذ:

- بن عطالله محمد الأمين  
العزیز

- برنه عبد

### لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	إسم الأستاذ ولقبه
رئيساً	جامعة غرداية		
مشرفاً	جامعة غرداية	أستاذ محاضر "أ"	د/ برنه عبد العزيز
مساعد مشرف	جامعة غرداية	أستاذ	د/ حميدات عمر
مناقشاً	جامعة غرداية		

السنة الجامعية: 2025/2024

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة غرداية

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي في مسار العلوم الاقتصادية



تخصص: اقتصاد نقدي ومالي

بمعنوان:

أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر  
خلال الفترة  
(2024-2000)

إعداد الطالب: إشراف الأستاذ:

- بن عطالله محمد الأمين

العزیز

- برنه عبد

لجنة المناقشة:

الصفة	الجامعة	الرتبة العلمية	إسم الأستاذ ولقبه
رئيساً	جامعة غرداية		
مشرفاً	جامعة غرداية	أستاذ محاضر "أ"	د/ برنه عبد العزيز
مساعد مشرف	جامعة غرداية	أستاذ	د/ حميدات عمر
مناقشاً	جامعة غرداية		

السنة الجامعية: 2025/2024



# إهداء

(وَقُلْ أَعْمَلُوا فَسَيَرَى اللَّهُ عَمَلَكُمْ وَرَسُولُهُ وَالْمُؤْمِنُونَ) سورة التوبة 105

وبكل حب أهدي ثمرة تخرجني ونجاحي

إلى أُمي الغالية حفظها الله وأطال عمرها، وإلى أبي "الربيع" رحمة الله عليه

إلى توأمي ونصفي الثاني "بوبكر"

إلى أختي وأخواتي وكل أفراد العائلة

إلى أساتذة قسم العلوم الاقتصادية، وأختص بالذكر الأستاذ "برنة عبد العزيز"  
الذي ساندني طيلة هذا المشوار وكان بمثابة الوالد والموجه

# شكر وتقدير

الشكر أولا للمولى عز وجل الذي يسر لنا أمرنا وهون لنا الصعب،  
حتى إنهاء هذا العمل فالحمد لله حمدا يليق بكماله وثناء يليق بعظمته  
وفضله

علينا وعلى الناس أجمعين

من أعماق القلب نتقدم بأسمى آيات الشكر وأبلغ عبارات التقدير

للأستاذ **"برنه عبد العزيز"**

الذي كان لنا سندا وعونا بنصائحه وتوجيهاته طيلة قيامنا بهذا البحث  
كما لا أنسى الأستاذ المحترم **"حميدات عمر"** الذي لم يبخل علينا بمد  
يد العون طوال القيام بهاته المذكرة فكل التقدير والعرفان له.

والشكر موصول لجميع أعضاء لجنة المناقشة على قبول مناقشة هذه  
المذكرة

وأخيرا نأمل أن يكون عملنا لبنة من جدار العلم والبحث ومنطلقا  
للبحوث

اللاحقة.

ملخص

## ملخص:

تهدف هذه الدراسة لتوضيح أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2024، وقد اتبعنا المنهج الوصفي من أجل التعرف على المفاهيم المتعلقة بالموضوع من مفاهيم عامة للسياسة النقدية والتضخم وإبراز العلاقة الاقتصادية بينهما، واستعملنا الأسلوب القياسي لدراسة أثر السياسة النقدية على التضخم وذلك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، حيث اعتمدنا التضخم كمتغير تابع (INF) في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في كل من الكتلة النقدية ( $M_2$ )، سعر الصرف (EXR) وسعر الفائدة (IR)، وقد تبين أن هناك تأثير إيجابي للسياسة النقدية على التضخم في الجزائر خاصة عن طريق المعروض النقدي ( $M_2$ ).  
**الكلمات المفتاحية:** سياسة النقدية، تضخم، معروض نقدي، سعر الصرف، سعر الفائدة.

## abstract:

This study aims to clarify the impact of monetary policy on inflation in Algeria during the period 2000–2024. We adopted the descriptive approach to understand the concepts related to the topic, including general concepts of monetary policy and inflation, and to highlight the economic relationship between them. We also used the econometric approach to study the impact of monetary policy on inflation by employing autoregressive distributed time lag model. In this model, inflation (INF) was considered the dependent variable, while the independent variables included the money supply ( $M_2$ ), exchange rate (EXR), and interest rate (IR). The results indicated a positive impact of monetary policy on inflation in Algeria, particularly through the money supply ( $M_2$ ).

**Keywords:** Monetary policy – inflation – money supply.

# فهرس المحتويات



## فهرس المحتويات

### فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
I	الإهداء
III	شكر وتقدير
IV	ملخص
V	فهرس المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة المختصرات والرموز
أ-هـ	مقدمة

### الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

06	تمهيد
08	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية
08	المطلب الأول: مفهوم وأهمية السياسة النقدية
09	المطلب الثاني: أدوات السياسة النقدية
16	المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية
18	المطلب الرابع: قنوات السياسة النقدية
20	المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول التضخم
20	المطلب الأول: تعريف التضخم
21	المطلب الثاني: أنواع التضخم
23	المطلب الثالث: أسباب التضخم
28	المطلب الرابع: مكافحة التضخم
36	المطلب الخامس: العلاقة الاقتصادية بين السياسة النقدية والتضخم
39	المبحث الثالث: الدراسات السابقة
39	المطلب الأول: الدراسات باللغة العربية
42	المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية
44	المطلب الثالث: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة
46	خلاصة الفصل

### الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

48	تمهيد
48	المبحث الأول: الطريقة والأدوات
48	المطلب الأول: الأدوات المستخدمة

## فهرس المحتويات

49	المطلب الثاني: متغيرات ونموذج الدراسة
50	المبحث الثاني: تحليل تطور متغيرات الدراسة
50	المطلب الأول: تطور معدلات التضخم في الجزائر
52	المطلب الثاني: تحليل تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2024.
57	المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر
57	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية
60	المطلب الثاني: تحليل وتقدير نموذج الدراسة
65	المطلب الثالث: الاختبارات التشخيصية للنموذج
80	خلاصة الفصل
82	خاتمة
87	قائمة المراجع
92	قائمة الملاحق

قائمة الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
50	تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2024	1-2
52	تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2024	2-2
58	نتائج اختبار الاستقرار عند المستوى وفق اختبار ADF	3-2
59	نتائج اختبار الاستقرار عند الفرق الأول وفق اختبار ADF	4-2
64	نتائج اختبار الحدود (Bound Test)	5-2
70	جدول مساعد يوضح معنوية كل معلمة في النموذج	6-2

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
51	منحنى بياني يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر 2000-2024	1-2
53	تطور المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2024	2-2
55	منحنى بياني يبين تطور سعر صرف الدينار بالدولار	3-2
56	منحنى بياني يبين تطور أسعار الفائدة للإقراض في الجزائر خلال الفترة 2000-2024	4-2
62	نتائج تقدير نموذج ARDL	5-2
63	نتائج معيار (Akaike) لتحديد فترات الإبطاء	6-2
66	اختبار التكامل المشترك	7-2
68	نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل	8-2
71	نتائج تقدير معلمات الأجل القصير	9-2
73	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء	10-2
75	نتائج اختبار Beursch-Godfery	11-2
76	اختبار مشكل عدم ثبات تباين الأخطاء	12-2
77	نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM	13-2
77	نتائج اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM OF Squares)	14-2
78	نتائج اختبار Ramsey	15-2

## قائمة المختصرات والرموز

### قائمة المختصرات والرموز

الرمز	الاسم الكامل للرمز باللغة الإنجليزية	الدلالة
<b>INF</b>	Inflation	التضخم
<b>M<sub>2</sub></b>	Monetary mass	المعروض النقدي
<b>EXR</b>	Exchange rate	سعر الصرف
<b>IR</b>	Interest rate	سعر الفائدة

مقدمة

تعتبر السياسة النقدية من أهم السياسات الاقتصادية التي تعطي لها جميع الدول المتقدمة والنامية اهتماما واسعا نظرا لأهميتها في تحقيق التوازن بين متطلبات النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار. تشكل هذه السياسة أداة محورية بيد البنوك المركزية للتأثير على العرض النقدي وأسعار الفائدة ومعدلات التضخم، بهدف ضمان استقرار النظام المالي وتحفيز الاستثمارات والاستهلاك. ومن خلال أدوات مثل عمليات السوق المفتوحة وسياسة سعر الخصم ونسبة الاحتياطي القانوني تسعى السلطات النقدية إلى توجيه الاقتصاد نحو أهدافها الكلية، سواء عبر توسيع السيولة في فترات الركود أو تشديدها عند ارتفاع التضخم.

يعتبر التضخم أحد أبرز التحديات الاقتصادية التي تواجهها الدول سواء كانت متقدمة أو نامية، فهو يعكس اختلالا في التوازن بين المعروض النقدي والقدرة الإنتاجية للاقتصاد، مما يؤدي إلى ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار وانخفاض في قيمة العملة المحلية. وينتج هذا الاختلال عن عوامل عديدة كالزيادة غير المدروسة في الإنفاق العام، أو نمو الطلب الكلي بشكل يفوق قدرة العرض على الاستجابة، أو صدمات خارجية مفاجئة كارتفاع تكاليف الإنتاج أو اضطرابات سلاسل التوريد العالمية. ولا يقتصر تأثير التضخم على الجانب الاقتصادي فقط، بل إنه يهدد تماسك المجتمع، فمع تراجع القدرة الشرائية للفقراء وعدم قدرة الأجور على مجاراة الأسعار تتفاقم الفروقات الطبقيّة، ويصبح الأفراد غير قادرين على تلبية احتياجاتهم الأساسية، وبالتالي فهم عرضة للتهميش والغضب الاجتماعي، لا سيما إذا افتقدت الحكومة سياسات فعالة لحماية الفئات الضعيفة كزيادة المرتبات أو توفير الدعم المباشر.

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق الاستقرار في الأسعار عبر إدارة السيولة النقدية وتوجيهها بما يتوافق مع الأهداف الكلية للاقتصاد. فعند ارتفاع التضخم، تلجأ البنوك المركزية إلى سياسات انكماشية كرفع سعر الفائدة أو زيادة نسبة الاحتياطي

الإلزامي، مما يحد من القدرة على الاقتراض ويبطئ وتيرة نمو الطلب الكلي، وبالتالي تخفيف الضغوط التضخمية. وعلى العكس، تستخدم سياسات توسعية لتحفيز النشاط الاقتصادي في فترات الركود، مع مراقبة تجنب ارتفاع الأسعار فوق المستويات المستهدفة. ومع ذلك، تختلف فاعلية هذه الآلية باختلاف طبيعة الاقتصاد.

ففي الجزائر حيث يهيمن قطاع المحروقات على الإيرادات الحكومية، تصطدم السياسة النقدية بتحديات هيكلية تعيق فعاليتها في السيطرة على التضخم، فالتقلبات في أسعار النفط العالمية تؤثر مباشرة على سعر الصرف والاحتياطات النقدية، مما يقيد قدرة البنك المركزي على إدارة السيولة دون المساس باستقرار العملة. كما أن ضعف التنويع في الإنتاج وانتشار الاقتصاد غير الرسمي يفاقم من صعوبة توجيه السياسات النقدية بدقة، حيث تهيمن العوامل الخارجية (كأسعار الغذاء) على ديناميكيات التضخم. لذلك لابد من دمج السياسة النقدية مع إصلاحات هيكلية تعزز الإنتاج المحلي وتقلل الاعتماد على الخارج لتحقيق استقرار الأسعار.

وفي هذا السياق تبرز معالم إشكاليتنا وفق التناول الرئيسي التالي:

**إلى أي مدى تؤثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (2020-2024)؟**

و لتوضيح هذه الإشكالية، قمنا بطرح التساؤلات التالية:

- هل هناك أثر للمعروض النقدي على التضخم في الجزائر؟
- هل هناك أثر لسعر الصرف على التضخم في الجزائر؟
- هل هناك أثر لسعر الفائدة على التضخم في الجزائر؟

**فرضيات الدراسة:**

- هناك تأثير إيجابي للمعروض النقدي على التضخم في الجزائر؛
- هناك تأثير إيجابي لسعر الصرف على التضخم؛
- هناك تأثير إيجابي لسعر الفائدة على التضخم.



### أسباب اختيار الموضوع:

يمكن أن نوضح أسباب اختيار الموضوع في ما يلي:

#### 1- أسباب ذاتية:

- موضوع ضمن التخصص الدراسي؛
- زيادة التحصيل العلمي من خلال دراسة حالة.

#### 2- أسباب موضوعية:

- ✓ الرغبة في معرفة دور السياسة النقدية في التأثير على التضخم؛
- ✓ موضوع حديث ومشوق للدراسة.

**أهداف الدراسة:** غاية هذه الدراسة عدة أهداف تسعى لتحقيقها أهمها:

- ✓ بيان مفهوم السياسة النقدية وكذا التضخم؛
- ✓ إيضاح علاقة السياسة النقدية بالتضخم.

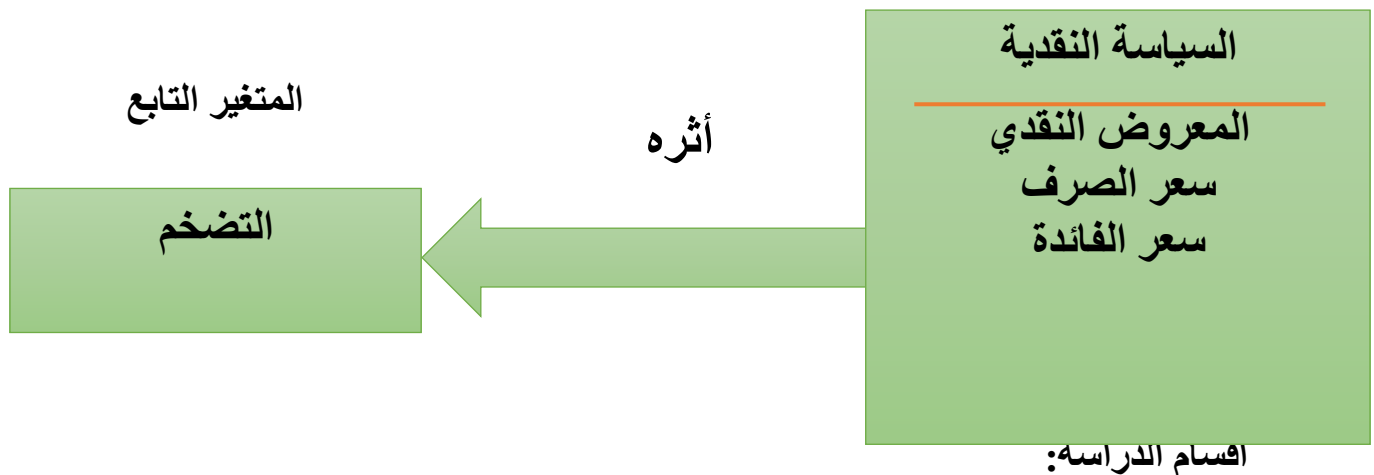
### أهمية الدراسة:

تبرز أهمية الدراسة من خلال الإضافات العلمية المتوقعة تقديمها في فهم أثر كل متغير من المتغيرات المتعلقة بالسياسة النقدية (المعروض النقدي، سعر الصرف، سعر الفائدة) على التضخم، وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة لذلك من طرف صناع القرار و التي من شأنها السيطرة على معدلات التضخم.

### منهج الدراسة:

تبنى البحث المنهج الوصفي مستندا للدراسات حديثة التي تناولت موضوع البحث، وكذلك تم الاعتماد على الأسلوب القياسي لتحليل وقياس أثر أهم أدوات السياسة النقدية على التضخم.

#### أ- نموذج الدراسة:



قصد التمكن من الإجابة على الإشكالية المطروحة في البحث والتساؤلات الفرعية، ولمزاولة اختبار الفرضيات، فقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين، حيث خصص الفصل الأول إلى المفاهيم العامة للسياسة النقدية والتضخم، بالتعرض إلى أساسيات السياسة النقدية في المبحث الأول، ثم التطرق إلى مفاهيم عامة حول التضخم في المبحث الثاني، وفي الأخير عرض بعض الدراسات السابقة في المبحث الثالث، أما الفصل الثاني فقد تم تخصيصه للدراسة التطبيقية والقياسية تحت عنوان: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، متضمنا بذلك مبحثين: يعالج الأول الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة، أما المبحث الثاني فقد خصص لتحليل تطور متغيرات الدراسة، أما المبحث الثالث فقد تم التطرق إلى قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، وفي الختام فسيتم إدراج خاتمة للموضوع تتضمن حوصلة لكل ما سبق ويتم فيها اختبار الفرضيات المصاغة، عرض نتائج البحث، وبعض الآفاق.

**الفصل الأول:**  
**الأدبيات النظرية**  
**للسياسة النقدية**  
**والتضخم**

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

### تمهيد.

تعد السياسة النقدية من المفاهيم الحديثة التي اكتسبت أهمية متزايدة في النقاشات الاقتصادية والاجتماعية حول العالم، حيث تشير السياسة النقدية إلى الإجراءات والأدوات التي تقوم بها البنوك المركزية بغرض التأثير على الاقتصاد.

ويعتبر التضخم مشكلا عويصا في الاقتصاد العالمي، حيث تحاول كل الدول استهداف التضخم والسيطرة عليه من خلال إتباع مجموعة من الإجراءات والأدوات.

مما سبق ومن خلال موضوع دراستنا نحاول من خلال هذا الفصل التعرض إلى الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم والعلاقة الاقتصادية بينهما، ولقد قسمنا هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث:

- المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية؛
- المبحث الثاني: مفاهيم عامة التضخم؛
- المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

### المبحث الأول: مفاهيم عامة حول السياسة النقدية

تعتبر السياسة النقدية من المواضيع الحديثة الهامة التي برزت في الآونة الأخيرة على الساحة الدولية بعد نشوب الأزمة المالية 2008 حيث بات واضح الاهتمام العالمي من قبل المؤسسات المالية الدولية والبنوك المركزية والمؤسسات النقدية بموضوع السياسة النقدية.

# الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

## المطلب الأول: مفهوم وأهمية السياسة النقدية

سنتطرق في هذا المطلب إلى مفهوم وأهمية السياسة النقدية.

### 1-1- مفهوم السياسة النقدية:

سنعرض فيما يلي تعريفا لغويا واصطلاحيا للسياسة النقدية بالإضافة إلى بعض التعاريف للسياسة النقدية.

**أ- لغة:** تعرف السياسة النقدية لغة بأنها: "الإدارة المنظمة للشؤون المالية والنقدية في دولة ما"، أي تنظيم تدفق النقود والعملات ضمن الاقتصاد لتحقيق أهداف محددة.<sup>1</sup>

**ب- اصطلاحا:** يقصد بالسياسة النقدية "مجموعة التدخلات التي تقوم بها السلطات النقدية بهدف التحكم في التطور والنمو الأمين للنقود، سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي".<sup>2</sup>

تعريف "جورج باربونت": هي مجموعة التدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية، قصد إحداث أثر على الاقتصاد، من أجل ضمان استقرار أسعار الصرف.<sup>3</sup>

وتعرف السياسة النقدية على أنها مجموعة الإجراءات التي تتخذها الدولة في إدارة كل من النقود والائتمان وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد، بمعنى مجموعة القواعد والأحكام التي تتخذها الحكومة أو أجهزتها المختلفة للتأثير في النشاط الاقتصادي من خلال التأثير في الرصيد النقدي لإيجاد التوسع والانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع بما يتفق وتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.<sup>4</sup>

تعريف "فوزي القيسي": هي التدخل المباشر المتعمد من طرف السلطة النقدية، بهدف التأثير على الفعاليات الاقتصادية، عن طريق تغيير عرض النقود وتوجيه الائتمان، باستخدام وسائل الرقابة على النشاط الائتماني للبنوك التجارية.<sup>5</sup>

من خلال التعريفات السابقة يمكن القول أن السياسة النقدية هي مجموعة الأدوات والإجراءات التي يتبعها البنك المركزي للتحكم في عرض النقود وأسعار الفائدة في الاقتصاد، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي مثل السيطرة على التضخم ودعم النمو الاقتصادي والحفاظ على استقرار العملة وخفض البطالة.

### 1-2- أهمية السياسة النقدية:

<sup>1</sup> سهير معنوق، اقتصاديات النقود والبنوك، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2008 ص 32.  
<sup>2</sup> الطيبي محمد، شتوي عبد الناصر، مدى فاعلية السياسة النقدية في التخفيف من حدة التضخم في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد درارية - أدرار، 2023، ص 6.  
<sup>3</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، 2008 ص 149.  
<sup>4</sup> اكن لونيس، السياسة النقدية ودرها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر- 03، 2011 ص 9.  
<sup>5</sup> عبد القادر خليل، مرجع سبق ذكره، ص 149.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

يمكن إبراز أهمية السياسة النقدية في النقاط التالية: <sup>1</sup>

- تنظيم كمية النقود في المجتمع أو ما يعبر عنها بوسائل الدفع المتاحة؛
- المساهمة في حل الأزمات النقدية؛
- السياسة النقدية تعتبر جزءا من السياسة الاقتصادية الكلية؛
- تساهم في القضاء أو الحد من عدم استقرار المستوى العام للأسعار؛
- توفير مناخ ملائم للاستثمار؛
- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات؛
- القضاء أو التخفيف من البطالة وتحقيق التنمية الاقتصادي.

### المطلب الثاني: أنواع وأدوات السياسة النقدية

سننظر فيما يلي إلى أنواع وأدوات السياسة النقدية.

#### أولاً: أنواع السياسات النقدية

يمكن التمييز بين ثلاث أنواع من السياسات النقدية: <sup>2</sup>

##### - السياسة النقدية التوسعية:

نفترض أن الاقتصاد وقع في وضع بحيث تفوق فيه السيولة الحد المرغوب فيه (وضع تضخمي)، مما يتطلب إزالة هذه التوترات التضخمية أو منعها من الظهور وعليه يمكن للبنك المركزي أن يتدخل لتنفيذ سياسته، أو بما يسمى السياسة النقدية التقليدية وذلك بتقييد الإنفاق وتقييد الائتمان وتقليص كمية النقود المتداولة في المجتمع، ورفع معدل الفائدة ومن ثم محاربة ارتفاع الأسعار، وبالتالي محاربة التضخم.

##### - السياسة النقدية الانكماشية:

<sup>1</sup> عبد العزيز برنه، دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص تجارة ومالية دولية، جامعة ورقلة، 2022، ص 10.

<sup>2</sup> أمين مقدم، ميلي عبد القادر، فعالية أدوات السياسة النقدية في التحكم في العرض النقدي، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، السنة الدراسية 2021-2022، ص 3.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

تكون في حالة ارتفاع معدل التضخم الناجم عن الارتفاع المستمر والملحوظ في المستوى العام للأسعار والذي يقابله دائما طلب زيادة الأجور، وهنا تقوم السلطة النقدية بسياسة نقدية انكماشية بتدخل الجهاز المصرفي عكس الحالة التوسعية.

### - السياسة النقدية المرنة:

يتفق أكثر علماء المالية على أن هذه السياسة تناسب البلدان النامية، التي تعتمد في الغالب على الزراعة الموسمية أو على تصدير المواد الأولية إلى الخارج. وفي هذه الحالة يتبع البنك المركزي سياسة مرنة، بحيث يزيد من حجم وسائل الدفع في مرحلة بدء الزراعة وتمويل زراعة المحاصيل ويقلل من حجم الدفع في مرحلة بيع المحاصيل في محاولة منه لحصر التضخم.

### ثانيا: أدوات السياسة النقدية

بعد استعراض مفهوم السياسة النقدية وأنواعها، من الضروري التعمق في الأدوات التي تستخدمها البنوك المركزية للتحكم في المتغيرات الاقتصادية، مثل التضخم، النمو الاقتصادي، والاستقرار المالي. وتعتبر هذه الأدوات الركيزة الأساسية لضبط الكتلة النقدية في الاقتصاد، إما من خلال التوسع النقدي لتحفيز الاستثمار، أو التشديد النقدي لكبح التضخم. يختلف تأثير هذه الأدوات وفقا لهيكل الاقتصاد ومدى استجابته للسياسات النقدية، مما يستدعي تحليلا معمقا لكيفية استخدامها ودورها في تحقيق الأهداف الاقتصادية المرجوة.

يقصد بأدوات السياسة مجموع الوسائل التي يستخدمها البنك المركزي من أجل تنظيم وتوجيه الائتمان وفقا للموقف النقدي، وتنقسم إلى: الأدوات غير المباشرة (الكمية) والأدوات المباشرة (النوعية أو الانتقائية).<sup>1</sup>

**1- الأدوات المباشرة (النوعية):** الوسائل النوعية في السياسة النقدية تتطلب موافقة مسبقة من السلطة النقدية على منح أنواع معينة من القروض والاستثمارات، وتهدف إلى توجيه الائتمان بدلا من التحكم في حجمه. تستخدم

<sup>1</sup>. عبد العزيز برنه، دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص 9.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

هذه الوسائل لإعادة تخصيص الموارد بين الاستخدامات المختلفة، وقد تطورت مع تنامي الأهداف الاقتصادية الانتقائية، وتستخدم لتشجيع أو الحد من الائتمان المصرفي لدعم قطاعات إنتاجية محددة.<sup>1</sup>

**1-2 – أنواع الأدوات المباشرة:** هناك عدة أدوات مباشرة للسياسة النقدية، ويختلف مدى تطور واستعمال هذه الأدوات باختلاف التطور الاقتصادي للدول، نذكر منها:<sup>2</sup>

**الودائع المشروطة من أجل الاستيراد:** حيث يقوم المستورد بموجب هذه الأداة بإيداع مبلغ الاستيراد لدى البنك المركزي، ونظراً لعدم رغبة (أو قدرة) المستورد تجميد (أو توفير) هذا المال يلجأ للاقتراض البنكي لضمان الأموال اللازمة للاستيراد، ويؤدي هذا إلى التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد.

**قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية الخاصة:** يقوم البنك المركزي أحياناً ببعض العمليات المصرفية المشابهة للبنوك التجارية إما لتوجيهها أو لتقديم قروض خاصة ترفضها البنوك التجارية. ومع ذلك، فإن هذه الممارسات تظل استثنائية ومحدودة بظروف معينة، حيث أن دوره الأساسي لا يشمل هذه العمليات. وتستخدم في الدول ذات السياسة النقدية ضعيفة التأثير، لكنها قد تؤدي إلى منافسة غير مرغوبة بين البنوك وتؤثر سلباً على منح الائتمان، مما يعيق تحقيق أهداف السياسة النقدية، ولذلك فهي مرفوضة.

**تأطير الائتمان (القروض):** هو إجراء تنظيمي تقوم به السلطات النقدية بوضع حد أعلى لإجمالي الائتمان الذي تمنحه المصارف التجارية وفق نسب محددة خلال مدة معينة، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة.

وفي حالة ما إذا تجاوزت النسب المسموح بها يقوم البنك المركزي بفرض عقوبات عليها، يتأثر البنك التجاري بهذه العقوبات ويتعرض لخسائر كبيرة

<sup>1</sup> <https://www.jawad-book.com>، بحث حول السياسة النقدية، 13 فيفري 2025.  
<sup>2</sup> عبد العزيز برنه، دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سابق، ص 13.



## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

وهكذا يصبح البنك التجاري مضطرا إلى إعادة التمويل من البنك المركزي وبسعر فائدة مواز على الأقل لذلك السائد في السوق النقدية وبمبالغ توازي أو تفوق مبالغ القروض الموزعة.

**نسبة السيولة:** وهي عبارة عن نسبة الأصول السائلة لدى البنك إلى مجموع التزاماته، وتعني إلزام البنوك التجارية بالاحتفاظ بجزء من أصولها في شكل أصول عالية السيولة لضمان سيولة البنك وحماية حقوق المودعين، وأصبحت هذه الأداة منذ 1945 من الأدوات المستخدمة في الرقابة على مقدرة البنوك التجارية في منح الائتمان وحماية حقوق المودعين.

**الإقناع الأدبي:** وهي أداة يحاول من خلالها البنك المركزي إقناع البنوك التجارية باتباعها لسياسة معينة دون الحاجة إلى إصدار تعليمات رسمية، أو استخدام أدوات الرقابة القانونية، وتتوقف فعالية ونجاعة هذه الطريقة على:

- خبرة ومكانة البنك المركزي ومدى تقبل البنوك التجارية التعامل معه وثقتها في إجراءاته؛

- مدى قدرة البنك المركزي على مقاومة الضغوط التي تتعرض لها وإتباع سياسة مستقلة في إدارته لشؤون التمويل.

**أسلوب العقلانية:** وفيه يقوم البنك المركزي بنشر بيانات صحيحة عن حالة الاقتصاد القومي، وما يناسبه من سياسة معينة للائتمان البنكي ووضعها أمام الجمهور، وذلك بهدف كسب ثقة الرأي العام والبنوك التجارية من أجل إقناعهم في مساندة ودعم السياسة النقدية التي يقرها البنك المركزي في التوجيه والرقابة على الائتمان.

ويرتبط نجاح هذا الأسلوب بدرجة التقدم الاقتصادي والوعي المصرفي حيث يعتبر أكثر نجاحا في الدول المتقدمة عنه في الدول النامية.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

2- الأدوات غير المباشرة (الأدوات الكمية): يستخدم البنك المركزي مجموعة من الأدوات النقدية من أجل تنظيم وتسيير الكتلة النقدية وذلك حسب الحالات التي تواجه الاقتصاد من تضخم أو انكماش.<sup>1</sup>

➤ **سعر إعادة الخصم:** إن سعر إعادة الخصم أو كما يسمى سعر البنك، هو سعر الفائدة التي يحصل عليها البنك المركزي من البنوك التجارية، لقاء إعادة خصمه لكمبيالات وأذونات للخرينة، أو لقاء ما يقدم إليها من قروض وسلف مضمونة بمثل هذه الأوراق وغيرها.<sup>2</sup>

عندما يرى البنك المركزي أن حجم الائتمان قد زاد عن المستوى المطلوب للنشاط الاقتصادي وأن بوادر التضخم بدأت تظهر، فإنه يقوم برفع سعر إعادة الخصم مما يضطر بالبنوك التجارية إلى التقليل من اقتراضها من البنك المركزي وترفع أسعار الخصم بالنسبة لمتعاملها مما يؤدي إلى انخفاض حجم الاحتياطات النقدية لدى البنوك التجارية. وفي حالة الركود يخفض البنك المركزي من سعر إعادة الخصم فيشجع البنوك التجارية على خصم الأوراق التجارية لديه ويزيد حجم الائتمان في الاقتصاد. تتطلب سياسة سعر إعادة الخصم توفر شروط معينة من أجل تطبيقها بنجاح وهي:<sup>3</sup>

- ضرورة وجود أسواق نقدية نشطة للتعامل بالأوراق التجارية والمالية والتي يقبل البنك المركزي إعادة خصمها أو الاقتراض بضمانها؛
- اعتماد البنوك التجارية على البنك المركزي كمصدر لمواردها النقدية بحيث يتوقف نجاح هذه السياسة على الاعتماد الكبير للبنوك التجارية في حصولها على التمويلات اللازمة من البنك المركزي؛
- توفر مرونة الطلب على الائتمان بالنسبة لسعر الفائدة.

<sup>1</sup> معزوز سامية، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مرجع سابق، ص 66.  
<sup>2</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 92.  
<sup>3</sup> معزوز سامية، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مرجع سبق ذكره، ص 66.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

➤ **عمليات السوق المفتوحة:** هي قيام البنك المركزي ببيع أو شراء الأوراق المالية والذهب والعملات الأجنبية والسندات العمومية وأذونات الخزينة في السوق النقدية و/أو المالية، وذلك بهدف التأثير على الائتمان. وبذلك يحتفظ البنك المركزي بمحفظة ضخمة للسندات الحكومية متفاوتة الآجال تسمى عادة "المحفظة الاستثمارية" وأوراق أخرى، ويتم ذلك في السوق النقدية والمالية، بقصد التحكم في السيولة، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع أو انخفاض معدل الفائدة، وبذلك تستطيع السلطات النقدية توجيه الأخير.<sup>1</sup>

ويتحدد مدى نجاح عمليات السوق المفتوحة بناء على عدة عوامل:<sup>2</sup>

- مدى حجم وطبيعة السوق النقدية بحيث تكون معبرة بشكل كبير عن إمكانيات النقود والائتمان لاقتصاد ما؛

- مدى توفر الأوراق المالية وأذونات الخزينة التي يمكن تداولها في السوق النقدية؛

- مدى تلاقي مصالح البنوك التجارية مع توجه البنك المركزي، حيث كلما كانت المصالح موحدة كانت سياسة السوق المفتوحة أكثر فعالية ويحدث العكس في حالة تنافي المصالح.

➤ **نسبة الاحتياطي القانوني (الإلزامي):** هي النسبة التي يمكن أن تحتفظ بها البنوك

التجارية من ودائعها لدى البنك المركزي، وتسجل في جهة الخصوم ضمن ميزانية البنك المركزي، الذي يحدد نسبته الأخير وفق سياسة معينة.<sup>3</sup>

تستخدم هذه الأداة على نطاق واسع لسهولة مقارنتها بغيرها من أدوات السياسة النقدية، في حالة الانكماش، يخفض البنك المركزي نسبة الاحتياطي القانوني لزيادة التسهيلات الائتمانية، بينما في حالة التضخم، يرفعها للحد من الإقراض.

ولتحقيق فعاليتها يجب أن تتوفر شروط معينة نبينها كما يلي:<sup>4</sup>

<sup>1</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 97.

<sup>2</sup> عبد العزيز برنه، دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، مرجع سبق ذكره، ص 11.

<sup>3</sup> عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، مرجع سبق ذكره، ص 99.

<sup>4</sup> معزوز سامية، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، مرجع سبق ذكره، 2022، ص 67.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

- يجب أن يكون وعاء الاحتياطات شاملا لكل أنواع الودائع؛
- عدم وجود تسرب نقدي؛
- عدم وجود طرق أخرى أمام البنوك التجارية للحصول على موارد نقدية خارج البنك المركزي؛
- التأثير على سعر الفائدة.

### المطلب الثالث: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق عدة أهداف يمكن تلخيصها في النقاط الآتية:<sup>1</sup>

#### 1- استقرار المستوى العام للأسعار:

يعد تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار الهدف الأساسي للسياسة النقدية حيث تسعى للحفاظ على القدرة الشرائية للنقد من خلال ضبط الكتلة النقدية المتداولة وملائمتها مع حجم النشاط الحقيقي أي حجم السلع والخدمات المتداولة في الاقتصاد.

#### 2- العمالة المرتفعة:

تساهم السياسة النقدية في تخفيض معدلات البطالة من خلال الاستخدام الأمثل للموارد المالية وتوجيه القروض وغيرها من الأدوات التي تضمن دعم الاستثمار وبالتالي التخفيف من البطالة وتوفير الدخل للأفراد وتحفيز الاستهلاك والادخار.

#### 3- دعم النمو الاقتصادي:

إن تحقيق أهداف السياسة النقدية يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي؛ وهو زيادة إنتاج السلع والخدمات الاقتصادية من فترة زمنية إلى أخرى، ويتم قياسه من خلال الناتج القومي الإجمالي والناتج المحلي الإجمالي، فمثلا في حال الحفاظ على ثبات الأسعار، واستقرار سعر صرف العملات، ومن ثم زيادة

<sup>1</sup>. طویل مریم، مطبوعة محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، جامعة عين تمشوننت بلجاج بوشعيب، 2023، ص 42.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

فرص العمل، فكل هذا من شأنه أن يؤدي إلى تحقيق النمو الاقتصادي، وبالتالي رفع مستوى الرفاهية والازدهار للأفراد والمجتمع.<sup>1</sup>

### 4-توازن ميزان المدفوعات:

تؤثر السياسة النقدية السليمة بالإيجاب على ميزان المدفوعات، فزيادة عرض النقود بما يتناسب مع حجم ونمط معدل النمو الأمثل يؤدي إلى الاستقرار النقدي، وبالتالي استقرار أسعار الصرف وهذا الاستقرار يساعد بدوره على نمو التجارة الخارجية وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية، مما يؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات. والعكس فإن تجاوز نمو المعروض النقدي عما يتطلبه حجم ونمط معدل النمو الاقتصادي الأمثل ينتج عنه دخول الاقتصاد في موجة تضخمية تؤثر سلباً على ميزان المدفوعات، فالتحكم في العرض الكلي للنقود يقع مباشرة تحت سلطة البنك المركزي، وعرض العملات الأجنبية جزء من العرض النقدي ويمثل سعر الصرف همزة وصل بين عرض النقد الأجنبي وعرض العملة المحلية.<sup>2</sup>

### 5-الحفاظ على استقرار سعر الصرف:

تعمل السياسة النقدية على تحقيق استقرار سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية، ويتم ذلك من خلال التحكم في المعروض النقدي وتدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي.<sup>3</sup>

## المطلب الرابع: قنوات السياسة النقدية

تتخذ السياسة النقدية عبر قنوات مختلفة تهدف إلى نقل تأثيراتها إلى الاقتصاد الحقيقي، فيما يلي توضيح لأبرز هذه القنوات:<sup>1</sup>

<sup>1</sup>. آلاء صالح، موقع موضوع <https://mawdoo3.com>، أهداف السياسة النقدية، 2025/02/14.

<sup>2</sup>. شعابنة رزيقة، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، جامعة 8 ماي 1945 – قالمة، 2022، ص 44.

<sup>3</sup>. آلاء صالح، موقع موضوع <https://mawdoo3.com>، أهداف السياسة النقدية، 2025/02/14.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

### 1- قناة سعر الفائدة:

هي القناة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي من خلال تأثيره على مجموعة من المتغيرات، وهي الاستثمار، الإنتاج، الادخار، التشغيل كما يلي:

- في حالة التضخم تقوم الدولة برفع سعر الفائدة فينجم عنه انخفاض الطلب على السيولة وعلى القروض البنكية، وزيادة الإيداعات في البنوك التجارية يؤدي إلى ارتفاع تكلفة رأس المال فتتخفض الاستثمارات وينخفض توجه الأفراد والعائلات نحو الانفاق الاستهلاكي.

- في حالة الركود تقوم الدولة بتخفيض سعر الفائدة فينجم عنه زيادة طلب المستثمرين على القروض وزيادة حجم الإنتاج، زيادة نسبة التشغيل، وزيادة الدخل نتيجة تحقيق الأرباح.

### 2- العرض النقدي:

يشمل العرض النقدي كافة وسائل الدفع المتاحة في المجتمع ويختلف من مجتمع إلى آخر باختلاف التطور الاقتصادي والاجتماعي بين المجتمعات. ويعد من المتغيرات المهمة لانتقال آثار السياسة النقدية، فعند زيادة كمية النقود المعروضة عند الحاجة إليها في الاقتصاد ترتفع الأسعار ويحدث التضخم وتتنخفض قيمة النقود وكذلك يتدهور المستوى المعيشي للأفراد.

- إذا كان حجم العرض النقدي منخفضاً عن حاجة الاقتصاد إليه فسيحدث ركود وينخفض حجم الإنتاج وتنتشر البطالة وعليه انخفاض الدخل؛

- إذا كان حجم العرض النقدي متوازناً مع حجم الناتج الكلي سيتحقق التوازن الاقتصادي وتستقر الأسعار وترتفع الدخل ويتحسن مستوى المعيشة.

### 3- قناة سعر الصرف:

تأخذ قناة سعر الصرف مكانة كبيرة ضمن السياسات النقدية لعدد كبير من الدول، خاصة تلك التي تبحث عن استقرار وارتفاع سعر عملتها مما يساعد

<sup>1</sup> معزوز سامية، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، جامعة قسنطينة 2 عبد الحميد مهري، كلية العلوم الاقتصادية، قسم المالية والمحاسبة، 2022، ص 70.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

على التحكم الجيد في التضخم، وتعمل هذه القناة إلى جانب أسعار الفائدة، حيث أن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي داخل البلاد يقلل من استقطاب الودائع الوطنية مقارنة بالودائع بالعملة الأجنبية وهذه العملية تتم من خلال انخفاض العملة الوطنية وهو ما يعني انخفاض أسعار السلع الوطنية مقارنة بالأجنبية، ويفسر ذلك ارتفاع الصادرات ومنه الإنتاج الوطني.

وفي حالة إتباع سياسة انكماشية ينخفض عرض النقود فترتفع أسعار الفائدة الحقيقية في الاقتصاد الوطني منها في الخارج وهو ما يعمل على استقطاب رأس المال الأجنبي ورفع الطلب على العملة المحلية، وهذا ما يزيد من قيمة العملة الوطنية ويؤثر على الصادرات فينخفض معدل الناتج المحلي، مما يصيب الاقتصاد الوطني بالركود وهي آثار غير مرغوب فيها ينصح الكثير بضرورة مصاحبتها بالسياسات الأخرى لمعالجة آثارها السلبية.<sup>1</sup>

### 4- قناة الإقراض المصرفي:

عندما يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية طويلة الأجل من البنوك والمؤسسات المالية، فإن ذلك سيرفع من حجم احتياطياتها خاصة الأصول السائلة لديها فيشجعها على التوسع أكثر في منح القروض للشركات والأفراد.<sup>2</sup>

### المبحث الثاني: مفاهيم عامة حول التضخم

يعد التضخم من الظواهر الاقتصادية التي تلعب دورا مهما في تحديد استقرار الاقتصاد الوطني، إذ يؤثر بشكل مباشر على الأفراد والشركات. وتعتبر مسألة فهم

<sup>1</sup> دحماني رابح، أثر السياسة النقدية في التضخم في الجزائر ، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة البويرة، 2019، ص 12.

<sup>2</sup> محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة ورقلة، 2022، ص 22.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

أسبابه وآثاره من الموضوعات الحيوية التي تستحق الدراسة، حيث أن ارتفاع أو انخفاض معدلات التضخم يمكن أن يعكس صحة الاقتصاد ويؤثر على مستوى معيشة الناس. يعكس التضخم ديناميكيات معقدة بين العرض والطلب والسياسات الحكومية، والتغيرات في الأسعار، مما يجعل تأثيره يمتد إلى مختلف جوانب الحياة الاقتصادية.

### المطلب الأول: تعريف التضخم

تعددت التعريفات المتعلقة بظاهرة التضخم، وسبب هذا التعدد هو المنظور الذي تركز عليه هذه التعريفات المختلفة. ولكنها كلها تدور حول فكرة أساسية تتمثل في حدوث زيادة في كمية النقود دون أن تقابلها زيادة مماثلة أو مشابهة لكمية السلع والخدمات المنتجة، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعار هذه السلع والخدمات وفي ذات الوقت تدهور في قيمة النقود أي قوتها الشرائية، وهنا يمكن القول بحدوث ظاهرة التضخم.

فالتضخم، إذن، يعني زيادة كمية النقود بالنسبة لكمية السلع بالقدر الذي يكفي في الزمن القصير لتحقيق ارتفاع كبير في الأسعار.<sup>1</sup> يعرف التضخم عموماً على أنه ارتفاع مستمر في الأسعار يعاني منه الاقتصاد. ولكن تستطيع الحكومة التدخل وتحديد الأسعار كي تمنع القوى التضخمية من تحقيق ارتفاع في الأسعار. ويطلق على هذا النوع من التضخم اسم التضخم المكبوت، فالتضخم الكامن أو المكبوت يعني أن التدخل الحكومي المباشر يمنع القوى التضخمية من ممارسة ضغوطها على الأسعار في الاتجاه الصعودي. ويحصل العكس إذا سمح للقوى التضخمية من ممارسة ضغوطها على الأسعار، فترتفع الأسعار نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات، أو زيادة تكاليف الإنتاج، أو زيادة حجم الكتلة النقدية... الخ. ويطلق على هذا النوع من التضخم اسم التضخم المفتوح، وعادة تتدخل الحكومة مباشرة في تحديد مستوى الأسعار أوقات الحروب، وقد لا يحصل مثل هذا التدخل في أوقات السلام حتى لا يؤدي إلى سوء إعادة توزيع الموارد

<sup>1</sup>سوزي عدلي ناثر، مقدمة الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، 2008 ، ص 127.



## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

وتخفيض الكفاءة الاقتصادية، إذ أن تحديد أسعار بعض السلع قد يؤدي إلى تخفيض إنتاجها.<sup>1</sup>

التضخم هو الارتفاع المستمر للمستوى العام للأسعار الناتج عن الزيادة في كمية النقود المتداولة، المترتب عليها الزيادة في الطلب الكلي الفعال عن قدرة العرض الكلي من السلع.<sup>2</sup>

من خلال ما سبق يمكن القول بأن التضخم هو: الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، مما يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة وقدرتها الشرائية.

### المطلب الثاني: أنواع التضخم

يمكن التمييز في هذا الجانب بين أنواع متعددة من التضخم وهي كما يلي:<sup>3</sup>

#### • التضخم الصحيح:

وهو التضخم الذي يتحقق عندما تكون هناك زيادة في الطلب الكلي دون حدوث زيادة في الإنتاج ولذلك فإن هذا الأثر ينعكس في ارتفاع المستوى العام للأسعار على أن ذلك لا يمنع ارتفاع الأسعار حتى قبل الوصول إلى حالة التوظيف الكامل.

#### • التضخم المتدرج أو الزاحف:

ويحدث هذا النوع من التضخم عندما تزداد القوة الشرائية بصفة دائمة بنسبة أكبر من نسبة الزيادة في عرض كل من السلع وعوامل الإنتاج.

<sup>1</sup> ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، ص 214  
<sup>2</sup> السعيد هتهات، النمذجة القياسية لظاهرة التضخم في الجزائر باستخدام نماذج CHAR في الفترة 1990-2020، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة، 2021، ص 5.  
<sup>3</sup> دحان كنزة، سلوكي كريمة، فعالية السياسة النقدية في معالجة التضخم، مذكر ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد درارية أدرار، 2017، ص 10.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

### • التضخم المكبوت:

وهو التضخم الذي يمثل حالة تمنع فيها الأسعار من الارتفاع عن طريق سياسات تمثل بوضع ضوابط وقيود تحد من الإنفاق الكلي وتحول دون ارتفاع الأسعار، على أن ذلك لا يمنع الأفراد من القيام بتجميع موجودات نقدية سائلة كبيرة يمكن تحويلها إلى قوة شرائية فعالة في وقت لاحق.

### • التضخم المفرط:

وهو التضخم الذي ترتفع فيه الأسعار بمعدلات عالية جدا وتتزايد فيه سرعة تداول النقود، وتتوقف فيه النقود العمل كمستودع للقيم، فإذا استمر ذلك الوضع فإنه يؤدي إلى انهيار النظام النقدي وبالتالي انخفاض شديد وحاد في قيمة الوحدة النقدية، كما حدث في ألمانيا عامي 1921 و1923 وسنة 1945 بعد الحرب العالمية الثانية وهذه حالات اقترنت بالحروب وعدم الاستقرار السياسي والاقتصادي والاجتماعي.

### المطلب الثالث: أسباب التضخم

تعددت الآراء حول أسباب التضخم، فهناك من يرى أن السبب الحقيقي للتضخم ناتج عن الطلب، ومن يرى أنه ناتج عن زيادة النفقات، ومن يرى أن الهيكل الاقتصادي لطريقة الإنتاج الرأسمالية هو السبب الرئيسي وراء ظاهرة التضخم. وعليه سنفصل كل سبب مع هذه الأسباب على النحو التالي:

#### 1- التضخم الناتج عن زيادة الطلب

يحدث التضخم عندما يكون الطلب الكلي على السلع والخدمات أكبر من العرض الكلي لها، وقد قدم كينز صورة للتضخم من خلال الطلب يأخذ شكل حلقة حلزونية:

فزيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات، أي حدوث فائض نقدي أكبر من العرض، سيؤدي إلى الزيادة في المستوى العام للأسعار، وهذه الزيادة في الأسعار ستدفع المشروعات إلى زيادة الإنتاج بحثا عن زيادة الأرباح. وزيادة الإنتاج تعني زيادة

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

الطلب الكلي على عناصر الإنتاج وخاصة عنصر العمل ومن ثم زيادة معدلات الأجور، أي زيادة القوة الشرائية لكافة عناصر الإنتاج وخاصة العمل، وبالتالي زيادة الاستهلاك وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة الطلب مرة أخرى وبالتالي زيادة جديدة في الأسعار... وهكذا.

وقد فرق كينز<sup>1</sup> في هذا المجال بين حالتين للاقتصاد:

**الحالة الأولى:** الاقتصاد في مرحلة التشغيل الجزئي، أما الحالة الثانية للاقتصاد في مرحلة التشغيل الكامل. الحالة الأولى، مرحلة التشغيل الجزئي: ونقصد بها أن هناك جزء من الموارد الإنتاجية معطلة، أي لا تعمل ولا تستغل، وبالتالي فإن زيادة الطلب لن يؤدي إلى ارتفاع الأسعار، بل سيقابلها زيادة مماثلة في الإنتاج بشرط أن يكون الجهاز الإنتاجي مرنا وقادرا على الاستجابة للتغيرات في الطلب.

**الحالة الثانية:** مرحلة التشغيل الكامل: ويقصد بذلك أن يكون الاقتصاد قد وصل إلى مرحلة التشغيل الكامل لكل موارده الإنتاجية ولا توجد أي موارد معطلة أو غير مستغلة. وعليه فإن زيادة الطلب لا يمكن امتصاصها عن طريق زيادة الإنتاج، إذ الجهاز الإنتاجي غير مرن وغير قادر على مواجهة هذه الزيادة وامتصاص الزيادة في الطلب النقدي. ولا يمكن مواجهة الاختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي إلا عن طريق رفع الأسعار. فالمشروعات ستعمل على زيادة طاقتها الإنتاجية عن طريق تشغيل عمال جدد بأجور أعلى، وبالتالي ترتفع الأسعار، ويرجع ذلك إلى أن ارتفاع الأجور سيؤدي إلى توليد دخول جديدة تزيد من الطلب على السلع والخدمات (زيادة الاستهلاك) بنسبة تفوق زيادة العرض وهكذا نعود إلى الحلقة الحلزونية مرة أخرى.

ويمكن أن نضيف إلى التضخم الناتج عن الزيادة في الطلب عاملين آخرين:

➤ **عامل سيكولوجي أو نفسي:** يتمثل في زيادة الاحتياجات الفردية والاجتماعية، مما يجعل حجم الرغبات يتجاوز إمكانيات الإشباع، فبالرغم من التقدم التكنولوجي الهائل فإن الحاجات تتجاوز بكثير الإمكانيات المادية والفنية، مما

<sup>1</sup> جون مينارد كينز: اقتصادي إنجليزي ولد 5 حزيران/يونيو 1883 توفي 21 نيسان/أبريل 1946، ساهمت أفكاره في إحداث تغيير جذري في نظرية وممارسة الاقتصاد الكلي، وهو باني اللبنة الأساسية لمدرسة اقتصادية كثيرة التفرعات عرفت فيما بعد بالاقتصاد الكينزي.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

يدفع الأفراد إلى الصراع نحو اقتناء السلع. فالفن الإنتاجي بطيء في التنفيذ والحركة، في حين أن الطلب حال وسريع. وهذا التناقض بين فنون الإنتاج والحاجات يؤدي إلى خلق فائض في الطلب.

➤ عامل خارجي ناتج عن الفائض في التجارة الخارجية، مما يزيد من حجم وسائل الدفع ودخول الأفراد والمشروعات. ويرفع في الميل الحدي للاستهلاك والاستيراد.

### 2- التضخم الناتج عن زيادة النفقات:

تعد زيادة نفقات عناصر الإنتاج من الأسباب التي تساهم في حدوث التضخم. فارتفاع أسعار السلع والخدمات ينتج عن زيادة نفقات عناصر الإنتاج دون أن يكون هناك تغير في الطلب بالزيادة

ونقصد هنا بنفقات عناصر الإنتاج المواد الأولية والعمل ورأس المال والتنظيم.

فكثير من البلاد المتخلفة المنتجة للمواد الأولية والمصدرة لها تطالب بزيادة أثمان هذه المواد خاصة أنها مواد أساسية في كثير من الصناعات الحديثة، بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف إنتاج ونقل وتأمين هذه المواد. كذلك نفقة رؤوس الأموال، وكذلك ارتفاع نفقات الصناعة، وخاصة بالنسبة للآلات الحديثة التي تعد أسعارها مرتفعة نسبيا من جهة، كما أنها تستهلك اقتصاديا بصورة سريعة من جهة أخرى. ولذلك فإن رؤوس الأموال يجب أن تحقق عائدا سريعا مما يرفع، بالتالي، من نفقة الاستهلاكيات (أقساط الاستهلاك) ومن ثم يجب أن ترفع أثمان منتجاتها لتعويض نفقاتها.

أما فيما يتعلق بعنصر العمل فهو يعد من أهم عناصر الإنتاج وأكثرها مطالبة بزيادة معدلات الأجور، أي زيادة نفقات المشروعات بمقدار الزيادة في معدلات الأجور. واستجابة لرغبة العمال في زيادة الأجور، تقوم الدولة والمشروعات بزيادة أجورهم بالفعل كمسكن مؤقت وسريع لمطالبتهم المستمرة برفع أجورهم، ولكن في المقابل لا تتحمل الدولة أو المشروعات عبء هذه الزيادة. فبدلاً من أن تلجأ إلى تحميل هذه الزيادة على نفقات الإنتاج الأخرى – بالانتقاص من عوائد الإنتاج

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

الأخرى، أو بإنقاص معدلات الربح فإنها تقوم برفع أسعار السلع لاستيعاب الزيادة في أجور العمال، ومن ثم يتحقق التضخم برفع الأسعار. وقد يقال أن رفع الأسعار أمر طبيعي لاستيعاب الزيادة في معدلات الأجور، ويكون هذا القول صحيحا إذا كانت معدلات الزيادة في الأسعار تتساوى مع معدلات الزيادة في الأجور. ولكن ما يحدث فعليا هو أن معدلات الزيادة في أسعار السلع. إذ عادة ما ترتفع أسعار السلع أولا ثم ترتفع فيما بعد معدلات الأجور ونسبة أقل.

ونستخلص من ذلك أن التضخم الناشئ عن ارتفاع مستويات الأجور لا يمكن أن يحقق أثره في ارتفاع الأسعار إلا بالنظر إلى موقف المشروعات الإنتاجية من ارتفاع مستويات الأجور. فإما أن تتحمل هذه المشروعات الزيادة في النفقات وتقلل من أرباحها وتحقق بذلك ثباتا في الأسعار. أو أن تحرص هذه المشروعات على ثبات معدلات أرباحها وتقلل عبء ارتفاع أجور العمال على عاتق المستهلك عن طريق رفع الأسعار بنسبة أكبر من ارتفاع الأجور. وعادة ما تسلك المشروعات الخيار الأخير، فهي تستجيب لمطلب رفع الأجور، ومن ثم ترتفع نفقات الإنتاج، مع حفاظها على ثبات معدلات الأرباح كما هي، وبالتالي ترتفع الأسعار.

### 3. التضخم الهيكلي:

وهو التضخم الذي يرتبط بطريقة الإنتاج الرأسمالية والقوانين التي تنظم النشاط الاقتصادي داخل النظام الرأسمالي. ويمثل الهيكل الاقتصادي في " مجموعة العلاقات والنسبة الثابتة التي تمتد من خلال الزمان والمكان بين القطاعات والمناطق والتيارات الاقتصادية، وترتبط بعملية إنتاج وتوزيع الموارد المادية داخل المجتمع ". فالضغوط التضخمية ينعكس أثرها على الطلب أو النفقة أو الإنتاج، وتجد أسبابها إما في سلوك العناصر البنائية في الاقتصاد، مثل السكان أو شكل المشروعات أو هيكل الأسواق، وإما في جمود العلاقات بين تلك العناصر.

ومن الملاحظ أن التضخم يمثل حالة مزمنة في كافة الاقتصاديات الرأسمالية المتقدمة والمتخلفة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية وحتى الآن. ومن غير المتوقع أن تنتهي هذه الموجة التضخمية في الفترات القادمة القريبة. وكل محاولات السلطة

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

النقدية في تلك الاقتصاديات لتحقيق ما يسمى بخطط تثبيت الأجور والأرباح والأسعار لم تحقق أهدافها بل فشلت في إيقاف هذا التضخم الهيكلي.

ومن صور التضخم الهيكلي في الاقتصاد الرأسمالي ما يلي:<sup>1</sup>

◀ **هيكل المشروعات:** عادة ما تتخذ المشروعات شكل المشروعات الاحتكارية أو شبه الاحتكارية، التي تحدد أسعار منتجاتها بصورة شبه منفردة رغبة في الحصول على أكبر قدر ممكن من الأرباح. بل وأكثر من ذلك فهي عادة ما تحمل طبقة المستهلكين نفقات الاستثمارات الجديدة أو البحث العلمي برفع أسعارها باستمرار.

◀ **التناقض بين القطاعات المختلفة:** ويظهر هذا التناقض واضحا بين القطاعات الزراعية والصناعية والخدمات في داخل الاقتصاد الرأسمالي، فقطاع الزراعة له طبيعة وخصوصية معينة تجعل من الصعب حساب تكاليف الإنتاج بدقة، بالإضافة إلى أن المخاطر الطبيعية التي قد يتعرض لها (المناخ – الحشرات...) تجعل من الصعب تحديد أسعار المنتجات الزراعية بصورة دقيقة. ولذلك عادة ما تتدخل السلطات النقدية بتحديد أسعار هذه المنتجات، بعيدا عن قوى العرض والطلب، كما أنها تعمل على رفع دخول الفلاحين حتى تتناسب مع دخول الطبقات الأخرى. وهذا من شأنه أن يدفع عمال القطاع الصناعي إلى المطالبة برفع أجورهم وبالتالي ارتفاع النفقات والأسعار.

أما قطاع الخدمات فهو ينمو بصورة غير متجانسة مع نمو القطاع الإنتاجي، الصناعي والزراعي. وحيث أن هذا القطاع لا يضيف جديدا إلى القيمة المضافة الحقيقية، إذ الأمر يقتصر على مجرد إضافة قيم نقدية وتعدد وسطاء، مما يؤدي إلى ارتفاع النفقات والأسعار، وتحميل المستهلكين عبء هذا الارتفاع في الأسعار. فيكفي أن يحدث ارتفاعا في النفقات أو الأسعار أو الطلب في قطاع معين من قطاعات النشاط الاقتصادي، لكي ينعكس ذلك على بقية القطاعات وبذلك يرتفع المستوى العام للأسعار في الاقتصاد القومي ككل.

<sup>1</sup>سوزي عدلي ناثر ، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي ، مرجع سابق ، ص 137.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

◀ **تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي والاجتماعي:** ففي الأنظمة الرأسمالية الحديثة للدولة دور في النشاط الاقتصادي والاجتماعي، فهي عادة ما تتدخل لتحديد الحد الأدنى لأجور العمال، أو لتحديد معدلات الزيادة السنوية في الأجور، ومنح الإعانات الاجتماعية (التأمين الاجتماعي والصحي والمعاشات...) والسيطرة على المؤسسات المصرفية والمالية. وهي تسعى من وراء ذلك إلى تحقيق المصلحة الاجتماعية.

ولكن قد تنقص تلك المشروعات الإدارة العلمية السليمة أو نقص الوعي لدى القائمين عليها بالمصلحة الاجتماعية، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى رفع أسعار الخدمات العامة والسلع الاستهلاكية العامة، بما لها من آثار تضخمية على المستهلكين.

◀ **زيادة نفقات الحرب والتسليح:** ترتبط الاقتصاديات الرأسمالية بالحروب بهدف السيطرة على مراكز وقوى الإنتاج في العالم. فطلب الدولة يزداد هنا ولكن على نوع معين من السلع، وهي السلع المخصصة للنشاط العسكري والأنشطة الملحقة به، مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها. والمفروض لكي ينخفض المستوى العام للأسعار أن تنقص أسعار السلع الأخرى. وذلك لا يحدث أبداً، والغالب أن يترتب على الإنفاق في القطاعات المخصصة للإنتاج العسكري إعادة توزيع الدخل لصالح هذه القطاعات على حساب القطاعات الأخرى.

بالإضافة إلى هذه الصور للتضخم الهيكلي، فإن الهيكل السكاني الذي يتمثل في تناقص عدد السكان العاملين بالمقارنة بتزايد أعداد البطالة يمثل أهم عناصر البناء الاقتصادي المولد للضغوط التضخمية، إضافة إلى العجز الدائم في الميزانية.

### المطلب الرابع: مكافحة التضخم

نظراً للآثار السيئة للتضخم، تحاول الدولة أن تسلك كافة السبل من أجل مكافحته أو الحد من آثاره، وذلك بالبحث عن مصدره والقضاء عليه.

ومكافحة التضخم لا تعني بالضرورة عودة الأسعار إلى مستواها قبل التضخم، فكل محاولة للرجوع إلى مستويات الأسعار القديمة يصيبها الفشل، لأنها

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

تتجاهل التطور الذي يحدث في الأوضاع الاقتصادية المختلفة نتيجة التضخم. وكل ما تستطيع الحكومات أن تفعله هو:

**أولاً:** محاولة الوصول بالإنتاج إلى أعلى مستوى ممكن ليتحقق التعادل بين الطلب الكلي للسلع والعرض الكلي لها؛

**ثانياً:** تمويل الاستثمارات الجديدة بالمدخرات الناتجة عن الدخل الجاري وبإجبار الأفراد على الادخار.

وتتمثل وسائل مكافحة التضخم فيما يلي:

- 1 . موازنة الميزان التجاري والميزانية العامة؛
- 2 . امتصاص القوة الشرائية الزائدة؛
- 3 . تخفيض قيمة العملة ورفعها؛
- 4 . استخدام التضخم كوسيلة لتمويل التنمية؛
- 5 . السياسة الانكماشية.

**1 . موازنة الميزان الحسابي والميزانية العامة:** يقصد بالميزان الحسابي للدولة {بيان بما للدولة على الخارج وما للخارج عليها من حقوق}. واستخدام وسيلة موازنة الميزان الحسابي تتمثل في كون حقوق الدولة أكبر من ديونها. ويتحقق ذلك عن طريق الرقابة على الواردات والصادرات. فلا يتم استيراد إلا ما هو ضروري فقط، أما الصادرات فيتم تشجيعها وجعل الأولوية في الإنتاج لسلع الاستثمار.

أما توازن الميزانية العامة فهو وسيلة لإعادة الأمور إلى نصابها، حيث أن زيادة العجز فيها كان أول ما دفع الحكومات إلى المغالاة في إصدار النقود. وتتم الموازنة عن طريق ضغط الإنفاق، وزيادة حصيللة الضرائب. وواقع الأمر أن هذه الطريقة ليست سهلة لأن ضغط الإنفاق مع التطورات الحديثة والتقدم أصبح أمراً صعباً، وحتى إذا تم تحقيقه فإن زيادة حصيللة الضرائب، عادة ما يتم عن طريق رفع أسعار الضريبة، بما في ذلك زيادة في الأعباء المالية والتكليفية على المكلفين، الذي من شأنه أن يقابل بالرفض والاحتجاج الداخلي. ولذا فإن هذه الطريقة ليست مثلى لمحاربة التضخم.



## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

2 . امتصاص القوة الشرائية الزائدة: رأينا أن التضخم لا يعني تخفيض القوة الشرائية للنقد بقدر ما يعني تخفيض القدرة الشرائية لحائزي النقد، بسبب ارتفاع السلع والخدمات، مما يدفع الدولة، لمواجهة هذا النقص في القوة الشرائية للنقد، إلى زيادة كمية النقد والتي تكون من نصيب بعض الفئات والأشخاص الاقتصادية، على نحو ما سلف بيانه. ولذا يرى البعض أن امتصاص الزيادة في القوة الشرائية سيوقف الموجات التضخمية. ويتم ذلك عن طريق إبعاد هذه الدخول الزائدة عن أسواق سلع الاستهلاك وإجبار الأفراد على الادخار ومنعهم من إنفاق مدخراتهم. ويمكن أن يتحقق ذلك بعدة طرق: فرض ضرائب إضافية أو رفع سعر الضرائب القائمة بالفعل، تجميد الودائع المصرفية على رأس المال، وكلها صور لاقتطاع جزء من الدخول المعدة للإنفاق.

ويتصل بهذه الطريقة لمكافحة التضخم ما اتبعته بعض الدول وسمي بالدورة المقفلة، ويقصد بها أن لا خوف من خلق النقد بكميات كبيرة لتمويل النفقات العامة، بشرط أن تقوم الدولة بمنعها من إحداث أثره السيء على مستوى الأسعار. ويتم ذلك بأن تمر تيارات الدخل ورأس المال في طريق مغلق، بحيث يحتفظ بكمية النقد الزائدة بعيدة عن أسواق السلع ورؤوس الأموال. أي أن هذه الدورة المقفلة يفترض فيها أنها تنتهي من حيث تبدأ.

ولكي تتحقق سياسة الدورة المقفلة الهدف منها، فإن ذلك يتطلب توفر عدة أمور تتمثل في وجود رقابة كافية للدولة على مجموع الإنتاج والتداول والتوزيع والاستهلاك.

3 . تخفيض قيمة العملة ورفعها: قد تتدخل الدولة في بعض الأحيان بتخفيض قيمة العملة أو رفعها من أجل محاربة التضخم.

أ – تخفيض قيمة العملة: قد تلجأ الدولة إلى تخفيض قيمة عملتها، بالمقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى، بقصد محاربة التضخم. وتهدف الدولة من وراء ذلك:

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

1 - وضع حد للتدهور في قيمة العملة بالنسبة للعملات الأجنبية، والاعتراف بالتدهور الذي حدث الانهيار المستمر والمتتالي في قيمة العملة، وذلك بخفض قيمتها رسمياً.

2 - موازنة الميزان التجاري الخارجي، وذلك بتشجيع حركة التصدير والتقليل من الواردات. فتخفيض قيمة العملة يجعل المستورد الأجنبي قادراً على أن يشتري كما بالمبلغ نفسه من عملته، كمية أكبر من السلع، فيزيد بذلك استيراده، كما يؤدي التخفيض في الوقت ذاته إلى رفع أسعار السلع الأجنبية بالعملة المخفضة مما يقلل من الاستيراد المحلي.

ويتوقف تشجيع الصادرات وتقليل الواردات على عدة أمور:  
- مرونة الإنتاج الداخلي من السلع والخدمات القابلة للتصدير؛  
- مرونة الطلب الخارجي على هذه السلع والخدمات الوطنية؛  
- مرونة الطلب الداخلي على السلع والخدمات الأجنبية.

وقد دلت التجارب النقدية أن سياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية لم تحقق الهدف منها في محاربة التضخم، فهي ليست وسيلة مطلقة في تحسين الميزان التجاري وإعادة التوازن إليه. فقد تكون الدولة غير قادرة على زيادة إنتاجها لضعف مرونة جهازها الإنتاجي، كما قد لا تستطيع الاستغناء عن وارداتها الخارجية. كما أن كثيراً من الدول تنتج نفس السلع، وهي تتنافس فيما بينها لبيعها، مما يدفع إلى أن تنتقل عدوى التخفيض من عملة لأخرى أو ما يسمى بسباق التخفيض. وأخيراً فالتخفيض قد يساهم في زيادة الموجه التضخمية إذا كان من شأنه أن يزيد حركة الصادرات وينقص الواردات مما يعني تخفيض في عرض السلع ومن ثم رفع أسعارها وخاصة إذا كانت من السلع المستوردة. لهذه الاعتبارات كلها يعتبر تخفيض العملة الوسيلة غير المثلى لمكافحة التضخم.

**ب-رفع قيمة العملة:** قد تقوم بعض الدول برفع قيمة عملتها الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية كوسيلة لمحاربة التضخم.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

وترتكز هذه الطريقة على أساس أن رفع قيمة العملة الوطنية سيؤدي إلى خفض أسعار السلع والخدمات الأجنبية، ورفع أسعار السلع والخدمات الوطنية بالنسبة للمعاملات الخارجية، وذلك بهدف القضاء على الارتفاع المستمر في الأسعار الخارجية ومكافحة التضخم عن طريق زيادة الواردات وإنقاص الصادرات.

ويتطلب رفع قيمة العملة الوطنية أن يكون عرض السلع والخدمات المحلية غير مرن، أي لا تتأثر الكمية المطلوبة منها بالارتفاع في الأسعار، والطلب الخارجي على هذه السلع والخدمات المحلية. كما يتطلب أن يكون الطلب الداخلي على السلع والخدمات الأجنبية غير مرن.

وهناك عدة صعوبات تواجه هذه السياسة:

أن الأسعار العالمية ليست رقما ثابتا، كما أن الدولة التي ترفع عملتها تتوهم أن مجرد تغيير قيمة عملتها سوف يؤثر بالمقدار نفسه على الأسعار العالمية، إذ أن كل دولة تساهم بتجارها في تكوين هذه الأسعار. فمن المتعذر، والحالة هذه، أن ترفع الدولة قيمة عملتها ثم تصل من وراء هذه العملية إلى نتيجة جيدة. وإذا فرض وقامت مجموعة من الدول معا بتقويم عملاتها فإن الأسعار لابد أن ترتفع تبعا لذلك.

إن رفع قيمة العملة قد تزيد مشاكل الدولة الخارجية فلا يدع لها فرصة لموازنة ميزانها الحسابي. فقد يؤدي بالنسبة للواردات إلى تخفيض جزء كبير مما تدره من دخل، أو إلى وضع قيود عليها. أما بالنسبة للصادرات فليس في الوسع التنبؤ بأثره عليها لأنه لا ينجح إلا حيث تسمح أسعار الصادرات بالمنافسة فعلا. ولذلك يخشى أن يؤدي رفع قيمة العملة في دولة ما إلى عزلها عن التجارة العالمية، أو إلى إصابة اقتصادها بحالة من الانكماش غير المقصود.

**4 . استخدام التضخم كوسيلة لتمويل التنمية:** تلجأ الدول النامية عادة إلى استخدام التضخم كوسيلة لتمويل أكبر حجم من الاستثمارات، وبالتالي الإسراع في عملية التنمية. ويتم ذلك برفع أسعار السلع في حدود معينة لا تمثل خطرا على استمرار عملية التنمية، أي جعل التضخم يقضي بنفسه على نفسه.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

ويتعين اتخاذ عدة إجراءات لضمان نجاح استخدام هذه الوسيلة.

توجيه الزيادة في القوة الشرائية الناتجة عن الإصدار النقدي الجديد أو التوسع في الائتمان المصرفي، إلى تمويل استثمارات منتجة، تنتج سلعا في وقت قصير، حتى يمكن أن يزيد العرض الكلي لمواجهة الزيادة في الطلب الفعلي على أثر الزيادة الحاصلة في الإنفاق الاستثماري.

ولكي يتحقق هذا الهدف لا بد من:

. وجود موارد وطاقات معطلة تساهم في هذه الاستثمارات الجديدة. فلو وجدت عمالة زائدة ولكنها غير مدربة فإنها لن تضيف شيئا ولن تساهم في أغراض التكوين الرأسمالي.

. توجيه الاستثمارات إلى مشروعات تؤدي إلى نمو حقيقي للطاقة الإنتاجية، خاصة المشروعات المنتجة للسلع الاستهلاكية، والتي يزيد الطلب عليها وبالتالي ترتفع أثمانها. كما يتعين توجيه الاستثمارات إلى المشروعات التي تحقق انتاجا سريعا وبشكل مباشر. وبالتالي يصعب استخدام التضخم لبناء مشروعات البنية الأساسية كالطرق والسكك الحديدية، ومشروعات الري والصرف. فبالإضافة لكونها تحتاج لرأسمال كثيف، فإنها تأخذ فترة كبيرة للإنشاء، كما أن إنتاجيتها غير مباشرة.

. ضمان توجيه الأرباح التضخمية الناتجة في القطاع الخاص نحو استثمارات منتجة، تساعد على زيادة العرض من السلع التي يرتفع الطلب عليها، السلع الاستهلاكية. وهذا الإجراء يتطلب محاربة أعمال المضاربة وتكوين المخزون والاتجاه إلى توجيه الاستثمارات لإنتاج السلع التي تخرج عن نطاق التسعير الجبري، كالسلع الفاخرة والمستوردة.

. الحد من ارتفاع الأسعار المصاحب للتضخم، حتى لا يتحول إلى تضخم جامح يعرقل من مجهودات التنمية. ويتطلب تحقيق هذا الحد اتخاذ عدة إجراءات:

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

1. زيادة العبء الضريبي بغرض امتصاص جزء من الزيادة في الدخول النقدية المصاحبة للتضخم والتي لا تتوجه إلى الاستثمارات المنتجة.

2. الحد من الائتمان المصرفي.

3. الرقابة على أسعار السلع الاستهلاكية ومنع ارتفاعها إلى الحد الذي يشكل خطراً على العملة الوطنية.

4. الرقابة على الأجور ومنع ارتفاع الأسعار، حتى لا يتخذ التضخم طبيعة تراكمية.

5 . **السياسة الانكماشية:** يعد الانكماش الحالة العكسية للتضخم، ويقصد به نقص كمية النقود المتداولة بالنسبة لكميات المبادلات مع تدهور الأسعار. وتعبير آخر، يتم تعقيم دور النقود في النشاط الاقتصادي، وامتصاص الزيادة في الرصيد النقدي، والتقييد من الإنفاق (الحكومي – الخاص – الاستثماري). وحصر النشاط الحكومي ونشاط المشروعات وحجم الائتمان، ومن ثم يقل النشاط الإنتاجي، وتتجمد معدلات النمو، وتعود الأسعار إلى حالتها الأولى.

وعلى عكس التضخم تنخفض الأسعار وتزداد البطالة ويتحقق فائض في ميزان المدفوعات. والانكماش بذلك حالة من الاختلال في البناء الاقتصادي والنظام النقدي. ومن ثم لا يتصور أن يتم إصلاح النظام النقدي عن طرق اختلال آخر. فالتضخم والانكماش سوف يؤديان إلى سوء استخدام النقود، وخروجها عن وظائفها الأصلية، وتدهور النظام النقدي.

ولتوضيح ذلك: في التضخم تفقد النقود وظيفتها كمخزن للقيمة، وتنشط وظيفتها كوسيط للمبادلة. وفي الانكماش، حيث توافر قدر ضئيل من أدوات الدفع لا يتناسب مع حجم التداول، تفقد النقود وظيفتها كوسيط للمبادلة وتتجه بقوة نحو وظيفتها كمخزن للقيمة. إذ يفضل الأفراد والمشروعات اكتناز النقود وعدم استخدامها في النشاط الاستهلاكي أو الاستثماري، وتقل حركة المدفوعات وتبطئ دورة التبادل

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

(سلع – نقود). وينكمش الجهاز المصرفي، ويتناقص حجم الائتمان، وتتنعدم حركة التمويل.

أضف إلى ذلك أن الانكماش سيؤدي إلى اختلال في جهاز الأثمان، حيث تنخفض أسعار السلع ولكن بطريقة غير متوازنة ومتفاوتة حسب الأهمية النسبية للسلع والخدمات. فهناك بعض السلع تحقق معدلات انخفاض كبيرة في أسعارها، ولسلع أخرى تنخفض أسعارها بنسبة أقل. وبذلك تختل معدلات المبادلة بين هذه السلع. وتتم عملية تخفيض الموارد بطريقة بعيدة عن الرشادة الاقتصادية. كما أن آثار الانكماش ستنتال من دخول عناصر الإنتاج، حيث تنخفض أجور العمال بنسبة أكبر من انخفاض أسعار السلع الاستهلاكية وتزداد البطالة، ويقل الطلب على السلع، فينخفض الإنتاج وينعدم النمو.

ويؤكد التاريخ الاقتصادي على عدم نجاح السياسة الانكماشية في التصدي لظاهرة التضخم. فكل الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية تقابلها دائما ردود فعل عنيفة ومضادة من القوى الاجتماعية العمالية ومن المشروعات. بحيث أن هذه الإجراءات تتحول عن هدفها وتؤدي إلى زيادة الإنفاق بدلا من تقييده.<sup>1</sup>

### المطلب الخامس: العلاقة الاقتصادية بين السياسة النقدية والتضخم

تعد السياسة النقدية أداة رئيسية تستخدمها البنوك المركزية لضبط مستويات التضخم وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، تعتمد هذه العلاقة على آليات متعددة مثل التحكم في عرض النقد، أسعار الفائدة، وسعر الصرف، والتي تؤثر بشكل مباشر أو غير مباشر على مستويات الأسعار.

#### 1. أدوات السياسة النقدية وتأثيرها على التضخم:

<sup>1</sup>.سوزي علي نائر ، مقدمة في الاقتصاد النقدي والمصرفي ، مرجع سابق ، ص 153.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

. عمليات السوق المفتوحة: تقوم البنوك المركزية بشراء أو بيع السندات الحكومية لضبط السيولة النقدية. عند مكافحة التضخم، تبيع السندات لسحب النقد من السوق، مما يقلل الإنفاق ويخفض الطلب وبالتالي انخفاض الأسعار.<sup>1</sup>

. سعر الفائدة: رفع سعر الفائدة يجعل الاقتراض مكلفاً، مما يحد من الاستثمارات والاستهلاك، ويخفض الطلب الكلي، بينما خفضه يحفز النشاط الاقتصادي. في مصر مثلاً أظهرت دراسة وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي والتضخم.<sup>2</sup>

. نسبة الاحتياطي الإلزامي: زيادة النسبة التي تحتفظ بها البنوك لدى البنك المركزي تقلل من قدرتها على الإقراض، مما يحد من عرض النقد ويقلص التضخم.<sup>3</sup>

### 2. العلاقة بين سعر الصرف والتضخم:

. انخفاض سعر صرف العملة المحلية أمام العملات الأخرى يعني (انخفاض قيمتها)، وتعتبر العلاقة بين التضخم وسعر الصرف من أشهر العلاقات في الاقتصاد الحديث، فالتضخم المرتفع في دولة ما يؤدي إلى فقدان العملة المحلية لقدرتها الشرائية مما يضعفها أمام العملات الأخرى، ومع استمرار الضغط التضخمي على العملة المحلية تتجه نحو فقدان بعض من قيمتها أمام العملات الأخرى، فعلى سبيل المثال إذا استمر التضخم لمدة سنة فإن قيمة الـ 100 دولار تساوي 2000 دينار في بداية السنة، ثم نجد في نهاية السنة أن قيمة الـ 100 دولار أصبحت تساوي 2100 دينار، لذلك فإن التضخم المستمر يؤدي إلى انخفاض سعر صرف العملة المحلية أمام العملات الأخرى وتدهور قدرتها الشرائية أمام باقي العملات.

كما يؤدي التضخم إلى انخفاض قيمة الأجور والمرتبات في الدولة وبالتالي فقدان نسبة كبيرة من قيمتها الشرائية الحقيقية فتتسارع فئات الشعب المختلفة نحو شراء العديد من السلع والخدمات فور حصولها على أجورها لأنها تتوقع ارتفاع

<sup>1</sup> موضوع ، وفاء عابور ، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم ، <https://mawdoo3.com> . 09.02.2025 الساعة 08:29

<sup>2</sup> المركز الديمقراطي العربي <https://edemocraticac.de>، سارة خالد عبد اللطيف إسماعيل ، فرح احمد حسين علي ، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية – جامعة القاهرة – مصر ، 09.02.2025 الساعة 09:02

<sup>3</sup> اقتصاديو العرب <https://economistsarab.com> ، السياسة النقدية دورها وأهميتها في الاقتصاد العالمي، 09.02.2025 الساعة 09:11.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

أسعار السلع في أي وقت، مما يسبب ضغط كبير على الأسواق وشح ونفاذ بعض السلع والخدمات فترتفع قيمتها وبالتالي تزداد قيمة التضخم مجدداً.

والعكس صحيح، فإذا افترضنا انخفاض سعر صرف العملة المحلية أمام الدولار والعملات الأخرى، فإن ذلك سوف يؤدي لمزيد من التضخم بسبب ارتفاع أسعار السلع والخدمات المستوردة وليس فقط المستوردة بل والسلع المحلية التي يدخل في تصنيعها مدخلات إنتاج مستوردة، ويزداد أثر انخفاض سعر الصرف على التضخم كلما زادت نسبة السلع المستوردة لذلك فإن الدول تستورد نسبة كبيرة من منتجاتها من الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال سوف يرتفع التضخم لديها ارتفاعاً شديداً إذا ما انخفض سعر صرف عملتها المحلية أمام الدولار الأمريكي، وبالتالي ستحدث فجوة سلبية كبيرة في ميزان المدفوعات.

ف نجد أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم هي علاقة ايجابية ومتبادلة التأثير والتأثر، حيث يؤثر التضخم المستمر على تخفيض قيمة العملة، بل ويؤدي إلى فقدان الثقة في العملة المحلية فيلجأ المواطنون والمستثمرون للتخلص منها مقابل الإقبال على العملات الأخرى أو المشغولات الذهبية لحفظ القيمة، وتتحرك رؤوس الأموال إلى خارج الدولة، فيتدهور سعر صرف العملة المحلية، وعلى الجانب الآخر فإن انخفاض سعر الصرف يؤدي إلى زيادة التضخم المستورد لزيادة أسعار السلع والخدمات المستوردة.

ولكن ماذا سوف يحدث إذا ما زادت معدلات التضخم وقررت الدولة تثبيت سعر الصرف، سوف يؤدي ذلك لزيادة تشوهات الأسعار والإقبال على المنتجات المستوردة بنسبة أكبر، حيث سترتفع قيمة المنتجات المحلية وتظل قيمة المنتجات المستوردة كما هي، وبالتالي سيزيد الإقبال على العملة الأجنبية لاستيراد سلع وخدمات مستوردة أكثر لسد احتياجات الطلب الشديد عليها وزيادة العجز في ميزان المدفوعات، مما يخفض من القيمة الحقيقية للعملة المحلية ويسبب فجوة كبيرة بين



## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

القيمة الاسمية للعملة المحلية وقيمتها الحقيقية وترتفع نسب تداول العملات الأجنبية في السوق السوداء، وذلك يكون له كوارث اقتصادية على المدى المتوسط والبعيد.<sup>1</sup>

### 3. الآثار السلبية للتضخم وكيفية مواجهتها:

#### 1-3- الآثار السلبية:

. انخفاض القوة الشرائية؛

. تراجع الاستثمارات المنتجة (كالتحول إلى الذهب أو العقارات)؛

. زيادة البطالة بسبب تقليص الإنتاج.<sup>2</sup>

#### 2-3- استراتيجيات المواجهة:

. سياسات نقدية انكماشية (كرفع الفائدة)؛

. التنسيق بين السياسة النقدية والمالية لتجنب التعارض.

#### المبحث الثالث: الدراسات السابقة

من خلال هذا المبحث سنحاول التعرف على الدراسات السابقة التي تطرقت لموضوع الدراسة، حيث قسمنا هذا المبحث إلى ثلاثة مطالب تطرقنا في المطلب الأول للدراسات باللغة العربية، أما في المطلب الثاني فتناولنا فيه الدراسات باللغة الأجنبية، في المطلب الثالث والأخير مقارنة بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

#### المطلب الأول: الدراسات السابقة باللغة العربية

فيما يلي سنتطرق إلى أهم الدراسات السابقة باللغة العربية.

#### الدراسة الأولى: سيف ملازم – وسيم حدانة 2024:<sup>3</sup>

هدفت الدراسة لتوضيح العلاقة بين نمو المعروض النقدي والتضخم في الجزائر وذلك من خلال محاولة بناء نموذج قياسي يفسر طبيعة هذه العلاقة، وقد اعتمد الباحثان في دراستهما المنهج الوصفي، وقد توصل الباحثان من خلال دراستهم إلى وجود علاقة ارتباط بين التضخم والإنفاق الحكومي وانعدامها مع بقية المتغيرات

<sup>1</sup>.المركز الديمقراطي العربي ، أثر السياسات النقدية على التضخم في جمهورية مصر 2000-2021 ، مرجع سابق.

<sup>2</sup>. وفاء عابور، دور السياسة النقدية في معالجة التضخم، مرجع سابق

<sup>3</sup>.سيف ملازم، وسيم حدانة، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر- دراسة قياسية للفترة 1980-2022، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة تبسة، الجزائر، 2024.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

الأخرى وهذا ما لا يتفق مع النظرية الاقتصادية وكذلك وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات الاقتصادية وهذا ما أثبتته اختبار Bounds.

### الدراسة الثانية: إيمان بن زروق 2021:1

هدفت الدراسة إلى معرفة أهم المؤشرات والمعايير المستعملة لقياس التضخم ومؤشراته وكذا معرفة تحركات أبرز المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر، وقد هدفت أيضا إلى تقدير درجة واتجاه تأثير تحركات التضخم في الجزائر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية. وقد اعتمدت الباحثة في هذه الأطروحة على المنهج الوصفي لوصف ظاهرة التضخم في الفصل الأول، وفي الفصل الثاني اعتمدت على المنهج التحليلي الذي ساعد في معرفة الأثر الذي ينتجه التضخم على مختلف المتغيرات الاقتصادية.

وخلصت الدراسة في إلى أن زيادة الإنفاق غير المنتج أدى إلى تذبذب التضخم في الجزائر، وارتفاع المعروض النقدي دون نمو في الإنتاج، مما أدى إلى زيادة الاستيراد والتضخم المستورد، إضافة إلى تدهور قيمة العملة الوطنية وضعف القطاعات المنتجة.

### الدراسة الثالثة: السعيد هتهات 2021:2

هدفت الدراسة لتحليل ظاهرة التضخم على مستوى الجزائر بالإضافة إلى تقديم الباحث لنموذج يمثل تطور ظاهرة التضخم في الجزائر. وقد توصل الباحث من خلال دراسته إلى أن التضخم يحدث عندما يتجاوز الإنفاق الكلي قيمة الناتج الوطني، وتزداد حدته مع اقتراب الاقتصاد من التوظيف الكامل، وأيضاً توصل الباحث إلى وجود علاقة عكسية بين التضخم والبطالة في الجزائر بين 1989 و 2003.

<sup>1</sup>. إيمان بن زروق، التضخم قياسه وآثاره مع التطبيق على الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة باتنة 1، تخصص اقتصاد نقدي وبني، 2021/2020.

<sup>2</sup>. السعيد هتهات، النمذجة القياسية لظاهرة التضخم في الجزائر باستخدام نماذج ARCH في الفترة 1990-2020، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة، تخصص دراسات اقتصادية، 2021/2020.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

**الدراسة الرابعة: صارة زعيتري، أعر السعيد شعبان، شويكات محمد 2020: 1**

تهدف الدراسة إلى قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر باستخدام منهجية التكامل المشترك ونموذج تصحيح الخطأ (MCE) لتحليل العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل، ومن خلال الدراسة تبين لنا أن متغيرات النموذج هي في حالة تكامل مشترك، وتبين أن للكتلة النقدية أثر ايجابي ومعنوي على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2017.

**الدراسة الخامسة: إكن لونيس 2011: 2**

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على دور السياسة النقدية في التحكم في كمية النقود المتداولة في الجزائر خلال الفترة 2000 – 2009. وتؤكد الدراسة على أهمية السياسة النقدية في تحقيق التوازن بين كمية النقود المعروضة وقدرة الاقتصاد الحقيقية على الإنتاج، وتسعى الدراسة إلى الإجابة عن كيفية تحقيق السياسة النقدية لأهدافها النهائية، مثل استقرار الأسعار والنمو الاقتصادي، والتوازن في ميزان المدفوعات، بالإضافة إلى تحقيق التشغيل الكامل.

وقد توصل الباحث إلى أن السياسة النقدية تعمل على التحكم في كمية النقود المتداولة بما يتناسب مع حجم الإنتاج الحقيقي وذلك باستخدام الأدوات المتاحة للسلطة النقدية. وقد دعت الدراسة إلى تفعيل أدوات السياسة النقدية بشكل أكبر خاصة مع التحول نحو استخدام الأدوات غير المباشرة، ومواكبة الاتجاهات الحديثة في الإدارة النقدية.

### المطلب الثاني: الدراسات السابقة باللغة الأجنبية

<sup>1</sup>مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد 11 العدد02، ص 233 – 249، "أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2017".

<sup>2</sup>إكن لونيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000 – 2009، مذكرة ماجستير، العلوم الاقتصادية، فرع: نقود وبنوك جامعة الجزائر 3، 2010/2011.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

فيما يلي أهم الدراسات السابقة باللغة الأجنبية:

### الدراسة الأولى: <sup>1</sup>Wail Rezki, DIB Kamel (2022)

تناقش هذه الورقة البحثية آلية انتقال الأثر النقدي عبر قناة سعر الفائدة إلى الناتج الحقيقي ومستوى التضخم في الجزائر، خلال الفترة 1980-2018، باستعمال نموذج أشعة الانحدار الذاتي والاعتماد على أداة تحليل دوال الاستجابة وتحليل التباين.

أظهرت النتائج أن استجابة الناتج الحقيقي ومستوى التضخم لصدمة قناة سعر الفائدة ضعيفة جدا وتكاد تكون معدومة، كما أسفرت كذلك نتائج تحليل التباين أن قناة سعر الفائدة تساهم بنسبة ضعيفة جدا في تباين خطأ التنبؤ للناتج الحقيقي ومستوى التضخم، وبهذا تقدم هذه الورقة دليلا تجريبييا على ضعف قناة سعر الفائدة في آلية نقل السياسة النقدية إلى الاقتصاد الجزائري.

### الدراسة الثانية: <sup>2</sup>Mustapha Djaballah (2022)

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة تطور التضخم في الاقتصاد الجزائري من خلال دور السياسة النقدية في معالجة هذه الظاهرة، خلال الفترة 1970-2019، وقد تم الاعتماد على المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تكشف عن العلاقة بين التضخم وأدوات السياسة النقدية، الدراسة القياسية الاقتصادية المبنية على التكامل الهيكلي باستخدام اختبارات التكامل الهيكلي لتقدير هذه العلاقة تم استخدام أساليب التكامل المشترك "FMOLS. DOLS. CCR"، وقد سمحت أساليب التقدير هذه بملاحظة أن معالجة التضخم في الجزائر لا تعتمد فقط على الأدوات النقدية.

### المطلب الثالث: مقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة

<sup>1</sup>WailRezki, DIB Kamel, **The impact of the interest rate channel on real output and inflaion in Algeria : VAR Approach**, scientifique search bulltins, Vol10,N 1,2022.

<sup>2</sup>Mustapha Djaballah. **The monetarypolicy instruments and inflaion. Analysis with a structural break : an application to Algeria**, Journal of Economics, Business and MarketResearch (JEBMR), Vol 2 NO 2,2021.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

من خلال تعرضنا للدراسات السابقة لاحظنا وجود تباين فيما بينها وبين الدراسة الحالية، حيث نجد أن الدراسة تتفق في أغلب أبعاد المتغير المستقل (السياسة النقدية) مع الدراسات السابقة، أما فيما يخص في أبعاد المتغير التابع (التضخم) فنجد هناك اختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة.

في دراستنا الحالية، تم استخدام المنهج الوصفي في الفصل الأول، وفي الفصل الثاني الأسلوب القياسي بإتباع منهجية (ARDL) لدراسة أثر السياسة النقدية على التضخم. أما الدراسات السابقة، فقد استندت إلى الأطر النظرية والنماذج الاقتصادية لتحليل وفهم العلاقة بين السياسة النقدية والتضخم، وذلك بهدف تفسير آلية انتقال تأثير السياسات النقدية إلى المتغيرات السعرية، وتم ربطها بمتغيرات أخرى مثل النمو الاقتصادي والسياسة المالية. وكذلك تمت دراسة وتقييم فعالية السياسة النقدية في مواجهة التضخم على مستوى الجزائر، أما في الدراسات السابقة، فقد تمت دراسة تأثير السياسة النقدية على التضخم على مستوى دولي، حيث تم استخدام عينات من عدة دول مثل إثيوبيا ونيبال... الخ.

وقد قمنا في دراستنا باستخدام الكتلة النقدية وسعر الصرف وأسعار الفائدة لتحليل أثر السياسة النقدية على التضخم. أما في الدراسات السابقة، تم ربط السياسة النقدية بمتغيرات أخرى مثل النمو الاقتصادي والسياسة المالية وغيره.

من خلال المقارنة من نقاط التشابه والاختلاف نلاحظ أن أغلب الدراسات تتشابه في المنهج المعتمد في الدراسة، حيث اعتمدت في معظمها على المنهج الوصفي، والدراسة التي نراها الأقرب لموضوع دراستنا من الدراسات السابقة هي في جانب متغيري الدراسة معاً هي دراسة "إكن لونيس" بعنوان "السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009"

إن ما يميز هذه الدراسة عن الدراسات السابقة:

- أنها تبحث أثر السياسة النقدية على التضخم؛

- الحدود الزمنية: 2000-2024.

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

- الأسلوب المستعمل: المنهج الوصفي والنموذج القياسي حيث اعتمدنا على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL.

### خلاصة الفصل:

لقد تم التطرق في هذا الفصل إلى ماهية السياسة النقدية والتضخم، حيث قمنا بتقسيمه إلى ثلاث مباحث، المبحث الأول تناولنا فيه السياسة النقدية وهي مجموع الإجراءات والأدوات التي يقوم بها البنك المركزي للتأثير إيجاباً على الاقتصاد، ويمكن تمييز ثلاث أنواع من السياسات النقدية وهي السياسة النقدية التوسعية، السياسة النقدية الانكماشية والسياسة النقدية المرنة. كما أن للسياسة النقدية مجموعة من الأهداف أهمها الاستقرار النقدي والتوازن في ميزان المدفوعات والسيطرة على التضخم.

والمبحث الثاني تناولنا فيه التضخم الذي يعتبر ظاهرة نقدية وهو الارتفاع العام في مستوى الأسعار، والأسباب المؤدية له التوسع النقدي وزيادة النفقات،

## الفصل الأول: الأدبيات النظرية للسياسة النقدية والتضخم

---

وينقسم التضخم إلى عدة أنواع تختلف من الحدة والمصدر ولها أسباب لحدوثها قد تكون ناتجة عن الطلب أو عن التكاليف.

وفي المبحث الثالث والأخير تطرقنا إلى الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع والنتائج المتوصل إليها لكل دراسة سواء باللغة العربية أو الأجنبية ومقارنتها مع الدراسة الحالية.

## الفصل الثاني:

دراسة قياسية لأثر السياسة  
النقدية على التضخم في الجزائر  
خلال الفترة 2000-2024



## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

### تمهيد:

بعدما عرضنا في الفصل الأول الإطار النظري المتعلق بالسياسة النقدية وعلاقته الاقتصادية بالتضخم، وكذا الدراسات السابقة التي تناولت الموضوع، سنتطرق من خلال هذا الفصل إلى عرض الجوانب التطبيقية من النموذج المعتمد، المجتمع والعينة المستهدفة، وكذلك أداة الدراسة المستخدمة وطرق إعدادها ومكوناتها، والأساليب المستخدمة في تحليل وتفسير بيانات الدراسة.

تم تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث هما:

المبحث الأول: الطريقة وأدوات الدراسة؛

المبحث الثاني: تحليل تطور متغيرات الدراسة؛

المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم باستعمال نموذج

الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL.

المبحث الأول: طريقة وأدوات الدراسة.

سنوضح فيما يلي الأدوات والطريقة المستخدمة في الدراسة.

المطلب الأول: الأدوات المستخدمة.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

تم جمع البيانات من خلال قاعدة البيانات الخاصة بالبنك الدولي وبنك الجزائر، وقد اشتملت فترة الدراسة (2000-2024).

تعتمد دراستنا على بناء نموذج قياسي من أجل دراسة العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، وقد تم الاعتماد على برنامج (EViews 09)، نظرا لما يوفره من مزايا في التعامل مع السلاسل الزمنية.

### المطلب الثاني: متغيرات ونموذج الدراسة

سنوضح فيما يلي متغيرات الدراسة والنموذج القياسي الذي سنعتمده في دراستنا.

#### 1-2- متغيرات الدراسة

**1-1-2- المتغير التابع:** ويتمثل في التضخم، يقاس عادة بواسطة مؤشر أسعار المستهلك (CPI) أو معدل النمو السنوي لمتوسط الأسعار في الجزائر، ينشر هذا المؤشر من طرف الديوان الوطني للإحصائيات (ONS).

**2-1-2- المتغير المستقل:** يشتمل على مجموعة من أدوات السياسة النقدية (المعروض النقدي، سعر الصرف، سعر الفائدة).

#### 2- نموذج الدراسة:

تم تصميم النموذج اعتمادا على الدراسات السابقة التي لها علاقة بموضوع الدراسة، وسنستخدم على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ويأخذ نموذج الدراسة الشكل التالي:

$$INF_t = B_1 + B_2 M_{2t} + B_3 EXR_t + B_4 IR_t$$

INF: التضخم.

M2: المعروض النقدي.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

EXR: سعر الصرف.

IR: سعر الفائدة.

المبحث الثاني: تحليل تطور متغيرات الدراسة.

من خلال هذا المبحث سنتطرق إلى تحليل تطور متغيرات الدراسة وهي

موضحة كالآتي:

المطلب الأول: تطور معدلات التضخم في الجزائر.

تطور معدل التضخم في الجزائر موضح في الجدول والشكل البياني التالي:

جدول رقم 1-2: تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2024

السنوات	معدل التضخم	السنوات	معدل التضخم
2000	0.30	2013	3.30
2001	4.20	2014	2.90
2002	1.40	2015	4.80
2003	4.30	2016	6.40
2004	4.00	2017	5.60
2005	1.40	2018	4.30
2006	2.30	2019	2.00
2007	3.70	2020	2.40

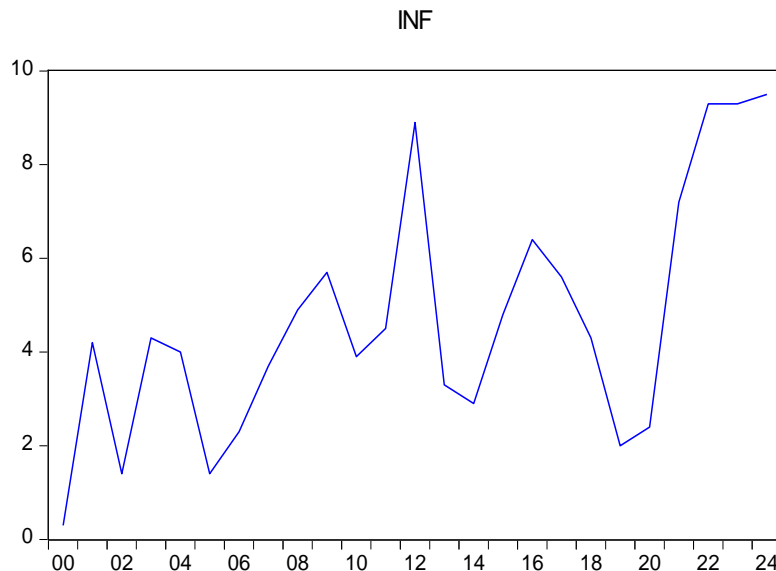
## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

7.20	2021	4.90	2008
9.30	2022	5.70	2009
9.30	2023	3.90	2010
9.50	2024	4.50	2011
		8.90	2012

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر.

ولتسهيل التحليل نستعين بالشكل التالي:

الشكل 1-2: منحنى بياني يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر 2000-2024



المصدر: من إعداد الطالب اعتماداً على معطيات الجدول رقم 1-2 باستخدام برنامج

**Eviews9**

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

من خلال الجدول والشكل البياني نلاحظ تذبذبات واضحة في مستوى التضخم عبر السنوات. حيث تميزت الفترة ما بين 2000 و 2005 بتقلبات طفيفة في معدلات التضخم، وبقيت النسب بين 0.3% و 4.2%، مما يعكس استقرارا نسبيا في الأسعار. أما الفترة ما بين 2006 و 2012 فقد شهدت إرتفاعا في التضخم حيث تجاوز 8.9% في 2012. وفي الفترة بين 2013 و 2020 فنلاحظ أن التضخم عاد إلى مستويات متوسطة نسبيا، مع انخفاض ملحوظ في بعض السنوات، وهذا التراجع راجع إلى تقلبات أسعار النفط في تلك الفترة. منذ 2021 عرف التضخم في الجزائر قفزة معتبرة حيث سجل 9.3% سنة 2023 وهي من أعلى المستويات منذ أكثر من عقدين .

### المطلب الثاني: تحليل تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2024.

فيما يلي سنعرض تطورات تطور أدوات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000-2024.

#### جدول رقم 2-2: تطور المعروض النقدي وسعر الصرف وسعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 2000-2024

السنوات	المعروض النقدي M2 (مليار دينار)	سعر الصرف EXR (سعر الدينار بالدولار)	أسعار فائدة الاقراض (%)IR
2000	2022.5	0.0132	10
2001	2473.5	0.0129	9.5
2002	2901.5	0.0125	8.58
2003	3354.4	0.0129	8.12
2004	3738	0.0138	8

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

8	0.0136	4157.5	2005
8	0.0137	4933.7	2006
8	0.0144	5994.6	2007
8	0.0154	6955.9	2008
8	0.0137	7173.0	2009
8	0.0134	8280.7	2010
8	0.0137	9929.1	2011
8	0.0128	11015.1	2012
8	0.0126	11941.4	2013
8	0.0124	13686.7	2014
8	0.0099	13704.5	2015
8	0.0091	13816.3	2016
8	0.0090	14974.5	2017
8	0.0085	16636.7	2018
8	0.0083	16506.6	2019
8	0.0079	17659.6	2020
8	0.0074	20053.5	2021
8	0.0070	22964.4	2022
8	0.0073	24330.9	2023
8	0.0068	25038.7	2024

المصدر: من إعداد الطالب إعتقادا على بيانات البنك الدولي وبنك الجزائر.

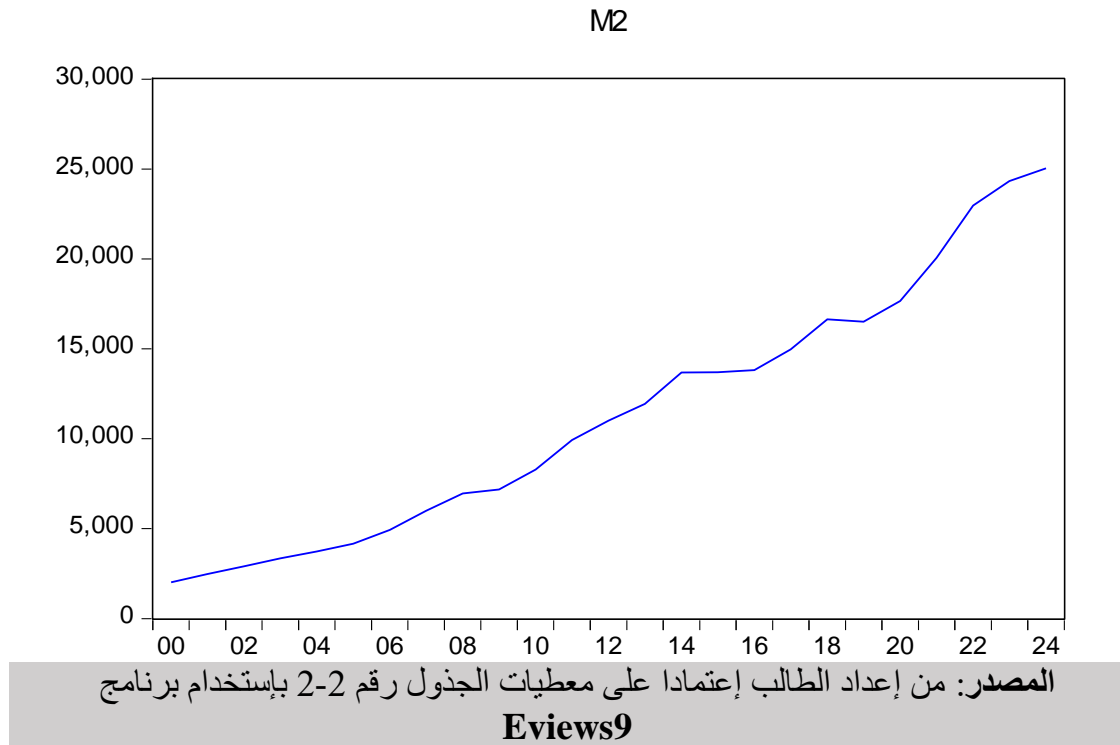
لتوضيح وتحليل بيانات الجدول نتبع الخطوات التالية:

### 1-2: تحليل تطور المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2024

لتسهيل التحليل نستعين بالشكل التالي:

شكل رقم 2-2: تطور المعروض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2024

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر



يوضح الجدول السابق والمنحنى تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة ما بين 2000 و2024، وهو مؤشر مهم يعكس كمية النقود المتداولة في الاقتصاد، بما في ذلك النقد المتداول والودائع البنكية. حيث نلاحظ زيادة مستمرة في الكتلة النقدية  $M_2$  طيلة فترة الدراسة، مما يشير إلى توسع السيولة النقدية في الاقتصاد. معدلات النمو غير منتظمة حيث توجد فترات يظهر فيها تسارع في النمو خاصة في السنوات الأخيرة مما قد يكون مرتبطا بسياسات نقدية توسعية أو ارتفاع التضخم. كما نلاحظ من المنحنى ارتفاع حاد في السنوات الأخيرة وتصبح هذه الزيادة أكثر حدة قرب نهاية الفترة (2020 – 2024)، مما قد يكون ناتجا عن:

- تأثيرات التضخم: حيث يؤدي ارتفاع الأسعار إلى زيادة حجم النقود المتداولة؛
- سياسات تحفيزية ضخمت المزيد من السيولة في الاقتصاد؛
- انخفاض قيمة الدينار الجزائري، مما يرفع القيمة الاسمية للكتلة النقدية.

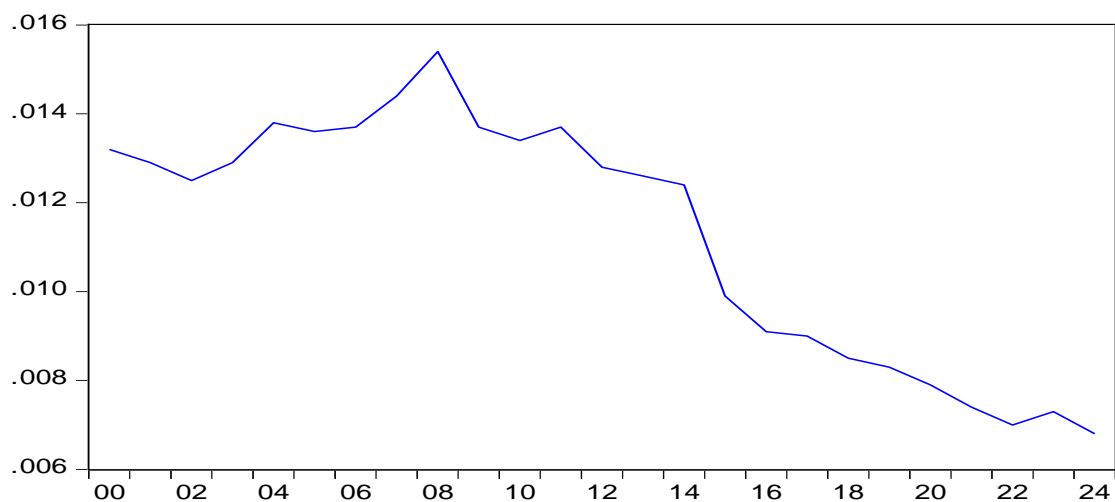
## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

في حال لم يكن نمو الكتلة النقدية متوافقا مع النمو الاقتصادي الفعلي، قد يؤدي ذلك إلى ضغوط تضخمية، حيث ترتفع الأسعار نتيجة زيادة المعروض النقدي مقارنة بالإنتاج. وفي المقابل، إذا كان الارتفاع في  $M_2$  مترافقا مع نمو اقتصادي قوي، فقد يكون دليلا على تحسن في الاقتصاد.

### 2-2: تطور سعر الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000-2024)

تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000-2024) موضح في الشكل.

شكل رقم 2-3: منحنى بياني يبين تطور سعر صرف الدينار بالدولار ECR



المصدر: من إعداد الطالب اعتمادا على معطيات الجدول رقم 2-2 باستخدام برنامج

### EvIEWS9

يمثل المنحنى تطورات أسعار صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي خلال الفترة 2000 إلى 2024، حيث نلاحظ انخفاض تدريجي في سعر الصرف



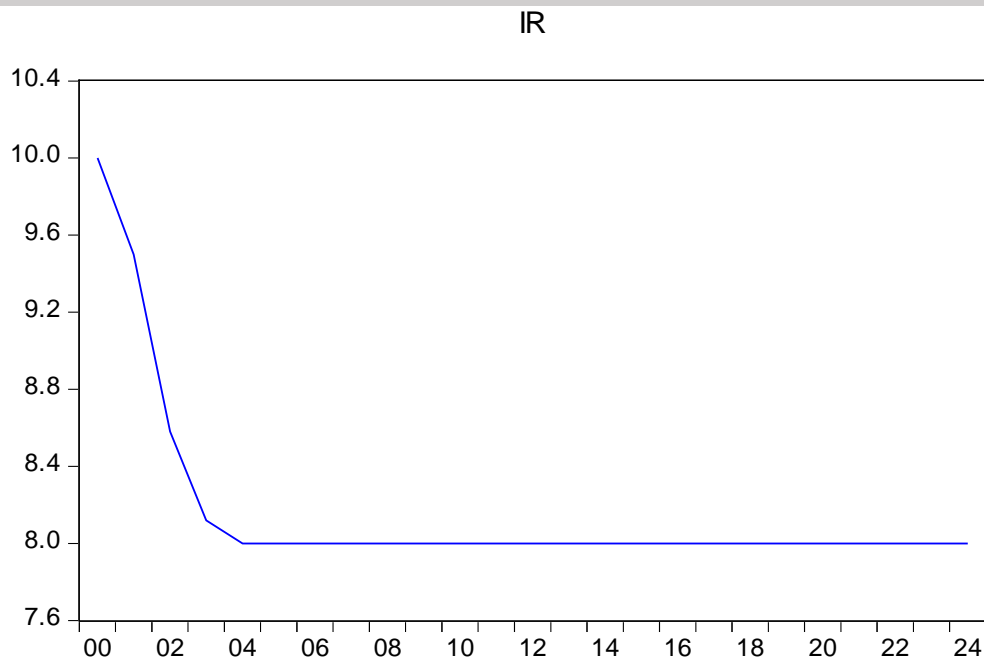
## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

طيلة فترة الدراسة، لكن وتيرة هذا الانخفاض تباطأت وهذا يشير إلى استقرار نسبي أو تدخلات نقدية للحفاظ على التوازن.

### 2-3: تطور أسعار الفائدة للإقراض في الجزائر للفترة (2000-2024)

تطور أسعار الفائدة للإقراض موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم 2-4: منحنى بياني يبين تطور أسعار الفائدة للإقراض في الجزائر خلال الفترة 2000-2024



المصدر: من إعداد الطلبة اعتماداً على معطيات الجدول رقم 2-2 باستخدام

برنامج Eviews9

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

يمثل المنحنى تطورات أسعار الفائدة خلال الفترة بين 2000 و2024، حيث نلاحظ انخفاض في الاتجاه العام لأسعار الفائدة خلال الفترة (2000 – 2004)، حيث انتقلت من مستوى يقارب 10% إلى حوالي 8%. بعد هذا الانخفاض استقرت أسعار الفائدة عند مستوى ثابت 8% دون تغييرات ملحوظة إلى 2024.

### - تفسير المتغيرات:

- الانخفاض الأولي (2000 – 2004): يعكس هذا الانخفاض سياسات نقدية توسعية من طرف البنك المركزي الجزائري، ربما بهدف تحفيز الاستثمار والإقراض عبر جعل الاقتراض أقل تكلفة. وقد يكون أيضا مرتبطا بجهود الجزائر لتحرير القطاع المالي وتشجيع النشاط الاقتصادي بعد فترة من التحديات الاقتصادية.

- الاستقرار الطويل (2004 – 2024): استقرار سعر الفائدة لفترة طويلة قد يشير إلى تبني سياسة نقدية حذرة وثابتة من طرف السلطات النقدية، هذا يمكن أن يكون مفيدا في تحقيق استقرار مالي وتقليل التقلبات في سوق القروض والاستثمارات.

ومع ذلك، في ظل الزيادات الكبيرة في الكتلة النقدية (كما رأينا سابقا في منحنى  $M_2$ )، فإن عدم تعديل أسعار الفائدة قد يؤدي إلى آثار تضخمية إذا لم يكن النمو الاقتصادي موازيا.

### المبحث الثالث: الدراسة القياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر.

سنتطرق فيما يلي إلى قياس أثر السياسة النقدية باستعمال كل من مؤشر (المعروض النقدية، سعر الصرف، سعر الفائدة) كمتغيرات مستقلة. والمتغير تابع يعبر عن التضخم في الجزائر.

### المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

تأتي خطوة اختبار استقرارية السلاسل الزمنية بهدف معرفة رتبة تكامل هذه السلاسل، وذلك بهدف تحديد النموذج القياسي الملائم لقياس العلاقة بين متغيرات الدراسة، وهذا بالاعتماد على بعض الاختبارات التي من شأنها الكشف عن الاستقرارية من عدمها، ومن أجل ذلك تم الاعتماد على اختبار الجذر الأحادي ويمكن تلخيص نتائجه فيما يلي:

**1 . اختبار الجذر الأحادي:** للكشف عن استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة تم الاعتماد على اختبار ديكي فولر ADF، ولإجراء هذا الاختبار تتم مقارنة القيمة الاحتمالية (Prob) مع مستوى معنوية 5%، فإذا كانت القيمة الاحتمالية تفوق 0.05 ترفض الفرضية البديلة وتقبل فرضية عدم الاستقرار التي تنص على عدم استقرارية السلسلة وفقا للفرضية التالية:

$H_0$ : وجود جذر وحدوي أي السلسلة غير مستقرة.

$H_1$ : عدم وجود جذر وحدوي أي أن السلسلة مستقرة.

وفيما يلي نتائج اختبار ADF

**الجدول رقم 2-3: نتائج اختبار الاستقرارية عند المستوى وفق اختبار ADF**

المتغير					
	INF	M2	EXR	IR	
t-Statistic	-2.569943	2.274825	0.205250	-146.5120	النموذج الأول:
Prob	0.1128	0.9999	0.9671	0.0000	وجود ثابت
t-Statistic	-3.371942	- 1.944870	- 1.713247	-152.6070	النموذج الثاني:
Prob	0.0790	0.5991	0.7137	0.0000	وجود ثابت وقاطع
t-Statistic	- 0.402832	6.564242	- 1.629486	-0.272893	النموذج الثالث:
Prob	0.5277	1.0000	0.0961	0.5766	بدون ثابت وقاطع
	مستقر	غير مستقر	غير مستقر	غير مستقر	

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

	I(0) عند	I(0) عند	I(0) عند	I(0) عند
--	----------	----------	----------	----------

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews9

يتضح من خلال الجدول أن السلاسل الزمنية المدروسة غير مستقرة عند المستوى، وهذا راجع لكون القيم الاحتمالية المرافقة لاختبار  $t$  أكبر من 0.05 في كافة النماذج الأمر الذي يدفعنا إلى رفض الفرضية البديلة وقبول فرضية العدم التي تنص على عدم استقرار السلاسل الزمنية محل الدراسة.

الجدول رقم 2-4: نتائج اختبار الاستقرار عند الفرق الأول وفق اختبار ADF

المتغير					
	INF	M2	EXR	IR	
t-Statistic	-4.760815	-3.614963	-3.459249	-126.1870	النموذج الأول:
Prob	0.0011	0.0140	0.0196	0.0000	وجود ثابت
	..	..	..	..	
t-Statistic	-4.659693	-4.715347	-4.058665	-107.9701	النموذج الثاني:
Prob	0.0064	0.0057	0.0218	0.0000	وجود ثابت وقاطع
	..	..	..	..	
t-Statistic	-5.915399	-3.524908	-3.053665	-134.3738	النموذج الثالث:
Prob	0.0000	0.0167	0.0040	0.0001	بدون ثابت وقاطع
	..	..	..	..	
	مستقر عند I(1)	مستقر عند I(1)	مستقر عند I(1)	مستقر عند I(1)	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews9

يتضح من خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه أن السلاسل الزمنية المدروسة مستقرة عند الفرق الأول، وهذا راجع لكون القيم الاحتمالية الموافقة لاختبار  $t$  أقل من 0.05 في جميع النماذج الأمر الذي يدفعنا لقبول الفرضية البديلة التي تنص على استقرار السلاسل الزمنية محل الدراسة.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

بما أن متغيرات الدراسة مستقرة ومتكاملة من الدرجة  $I(0.1)$  فالنموذج المقترح هو نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL.

### المطلب الثاني: تحليل وتقدير نموذج الدراسة

بعد تحقق شرط التكامل في السلاسل الزمنية موضوع الدراسة يتم الانتقال إلى تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، وهو الشيء الذي يسمح بتقدير علاقات الأجل القصير والطويل بين المتغيرات في حالة ما إذا كان هناك تكامل مشترك بينهم، وبالتالي نعد إلى تقدير معادلة الانحدار باستخدام نموذج ARDL ثم تحديد فترات الإبطاء المثلى لكل المتغيرات كأول خطوة في هذا النموذج، يليها اختبار الحدود للتكامل المشترك للتأكد من وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، حتى ننتقل بعدها إلى تقدير معلمات الأجلين الطويل والقصير.

### أولاً: تقدير معادلة الانحدار باستخدام نموذج ARDL:

سوف نستخدم في هذه الدراسة منهجية ARDL التي طورها كل من Shin and 1998 و Pesaran 1997، تقوم هذه الدراسة باستخدام هذا النموذج في إطار منهج الحدود Bounds test ويعود السبب في اختيار هذا النموذج مقارنة بغيره من الطرق الأخرى لاختبار التكامل المشترك، أو طريقة أنجل جرانجر ذو الخطوتين، إلى مشكلة عدم التأكد التي عادة ما تظهر بشأن خصائص السلاسل الزمنية ومكوناتها ومنه فإن اختيار طريقة Pesaran باستخدام منهج الحدود تعد الأفضل. حسب Pesaran فإن اختبار الحدود في إطار ARDL يمكن تطبيقه بغض النظر عن خصائص السلاسل الزمنية، إذا كانت مستقرة عند مستوياتها أو متكاملة من الدرجة الأولى أو خليط من الاثنين.<sup>1</sup>

من مزايا نموذج ARDL أنه مرن ويعمل مع العينات الصغيرة كما في حالتنا حيث سندرس 25 مشاهدة.

<sup>1</sup> بوالكور نور الدين، محددات الاندماج العائلي في الجزائر خلال الفترة (1970 – 2016) في إطار نموذج ARDL، أطروحة دكتوراه، جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة الجزائر، قسم العلوم الاقتصادية، 2019، ص 53.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

يتضمن اختبار نموذج ARDL في الأول اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، وإذا تأكدنا من وجود هذه العلاقة ننقل إلى تقدير معلمات الأجل الطويل وكذا معلمات الأجل القصير. ولأجل ذلك نقوم بحساب إحصائية F من خلال Wald test حيث يتم اختبار فرضية عدم القائلة بوجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج.

ويأخذ نموذج ARDL الصيغة التالية:

$$INF_t = B_0 + B_1 M2_t + B_2 EX_t + B_3 IR_t + \varepsilon$$

بعد التحقق من درجة تكامل متغيرات الدراسة، أصبح من الممكن تقدير نموذج ARDL ونتائج التقدير موضحة في الشكل التالي:

الشكل رقم 2-5: نتائج تقدير نموذج ARDL

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

Dependent Variable: INF  
Method: ARDL  
Date: 05/20/25 Time: 22:43  
Sample (adjusted): 2001 2024  
Included observations: 24 after adjustments  
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)  
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)  
Dynamic regressors (1 lag, automatic): M2 EXR IR  
Fixed regressors: C  
Number of models evaluated: 8  
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INF(-1)	0.175812	0.221778	0.792739	0.4377
M2	0.000374	0.000175	2.137920	0.0457
EXR	433.9854	375.9150	1.154478	0.2626
IR	1.731780	1.529131	1.132526	0.2715
C	-19.21589	15.91577	-1.207349	0.2421
R-squared	0.480124	Mean dependent var	4.841667	
Adjusted R-squared	0.370676	S.D. dependent var	2.481044	
S.E. of regression	1.968210	Akaike info criterion	4.375178	
Sum squared resid	73.60319	Schwarz criterion	4.620606	
Log likelihood	-47.50214	Hannan-Quinn criter.	4.440290	
F-statistic	4.386793	Durbin-Watson stat	1.829578	
Prob(F-statistic)	0.011123			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

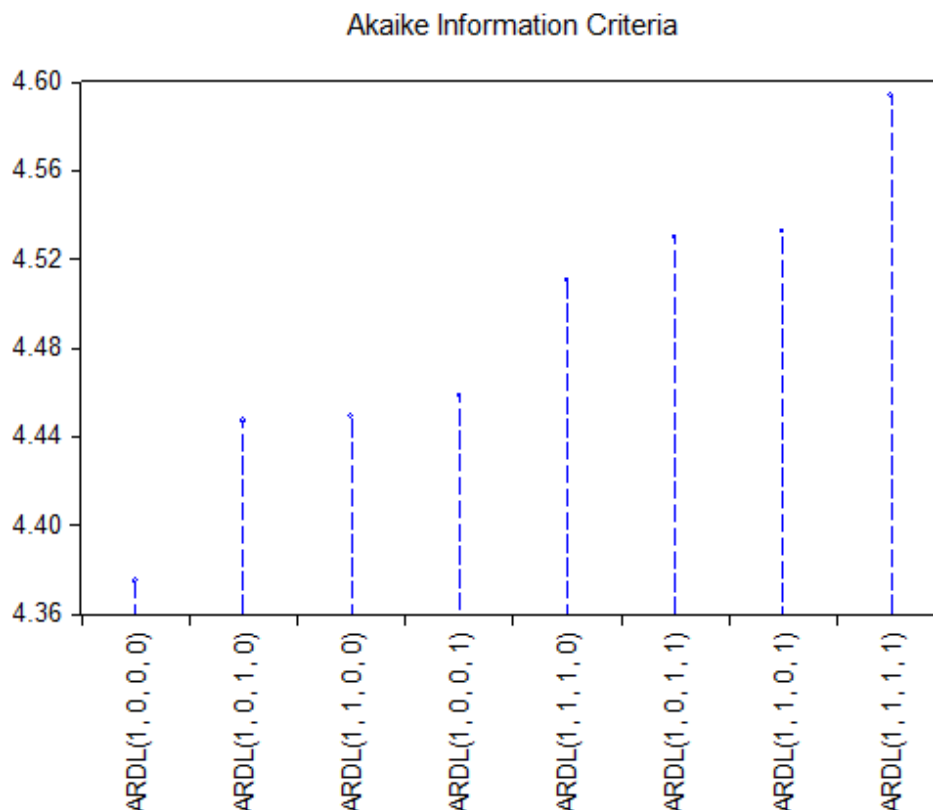
### المصدر: مخرجات Eviews9

#### ثانيا: تحديد فترات الإبطاء المثلى:

من أجل تحديد فترات الإبطاء المثلى نستعين بمعيار (Akaike) ولتحديد طول فترة التخلف المثلى يجب اختيار القيم الصغرى لهذا المعيار، ويمكن توضيح نتائج الاختبار في الشكل التالي:

#### الشكل رقم 2-6: نتائج معيار (Akaike) لتحديد فترات الإبطاء

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر



### المصدر: مخرجات Eviews9

يوضح الشكل السابق أفضل 20 نموذج حسب معيار (AIC) والنموذج  $ARDL(1,0,0,0)$  هو الأفضل حيث يقدم القيمة الأصغر.

### ثالثا: اختبار التكامل المشترك باستعمال اختبار الحدود (Bounds Test)

سعيًا للتحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل (تكامل مشترك) بين التضخم وكل من عرض النقود وسعر الصرف وسعر الفائدة، تم الاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي ذو الإبطاءات الموزعة  $ARDL$ . ويعد اختبار الحدود (Bounds Test) المقترح من طرف Pesaran et al سنة 2001، من أهم الاختبارات الإحصائية لتحديد وجود التكامل المشترك في حالة امتلاك المتغيرات درجات تكامل مختلفة.



## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

ولإجراء هذا الاختبار نقوم بمقارنة القيمة المحسوبة لإحصائية  $F$  مع الحدين الأعلى والأدنى للقيم الحرجة، فإذا كانت القيمة المحسوبة لإحصائية  $F$  أكبر من الحد الأعلى نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل وفقا للفرضية التالية:

$H_0$ : عدم وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل.

$H_1$ : وجود علاقة تكامل مشترك في الأجل الطويل.

### الجدول رقم 2-5 : نتائج اختبار الحدود (Bound Test)

مستوى المعنوية				القيم الحرجة	إحصائية $F$
10%	5%	2.5%	1%		
2.72	3.23	3.69	4.29	الحد الأدنى $I(0)$	3.486207
3.77	4.35	4.89	5.61	الحد الأعلى $I(1)$	

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews9

- تفسير القيم في الجدول:

عند مستوى معنوية 10%: الحد الأعلى=3.77 والحد الأدنى 2.72 وإحصائية  $F=3.486207$  وهي محصورة بين القيمتين أي أنه لا يمكن الجزم بوجود تكامل مشترك عند هذا المستوى.

عند مستوى معنوية 5%: الحد الأدنى=3.23 والحد الأعلى=4.35 وإحصائية  $F=3.486207$  وهي محصورة بين القيمتين أي أنه لا يمكن الجزم بوجود تكامل مشترك عند هذا المستوى.

عند مستوى معنوية 2.5%: الحد الأدنى=3.69 والحد الأعلى=4.89 وإحصائية  $F=3.486207$  وهي أقل أصغر من الحد الأدنى  $I(0)$  أي أنه لا يوجد تكامل مشترك.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

عند مستوى معنوية 1%: الحد الأدنى=4.29 والحد الأعلى 5.61، قيمة إحصائية  $F=3.486207$  وهي أقل من 4.29 أي دون الحد الأدنى، ومنه لا يوجد تكامل مشترك عند 1%.

بناء على هذه النتائج، سنقوم باستخدام اختبار جوهانسن وتحليل العلاقة قصيرة وطويلة الأجل عبر نموذج تصحيح الخطأ (ECM) لاكتشاف ما إذا كان هناك دلائل على وجود علاقة ديناميكية بين متغيرات الدراسة.

### المطلب الثالث: الاختبارات التشخيصية للنموذج

#### 1. اختبار جوهانسن للتكامل المشترك

بما أن اختبار الحدود (Bounds Test) أعطى نتائج تشير إلى احتمال وجود تكامل مشترك عند مستوى معنوية 10% و 5%، سنقوم بتأكيد النتائج باستخدام اختبار جوهانسن لأنه أكثر دقة في بعض الحالات. يختبر جوهانسن فرضيات حول عدد علاقات التكامل المشترك (عدد المعادلات التوازنية طويلة الأجل) بين مجموعة من المتغيرات. في جدول الاختبار سوف تظهر صفوف تحمل عناوين مثل None أي الفرضية الصفرية بوجود 0 علاقة تكاملية، At most 1 أي لا توجد أكثر من علاقة واحدة، وهكذا مع At most 2.

وفيما يلي اختبار جوهانسن لمتغيرات الدراسة:

#### الشكل رقم 2-7: اختبار التكامل المشترك

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

Date: 05/20/25 Time: 22:55  
Sample (adjusted): 2002 2024  
Included observations: 23 after adjustments  
Trend assumption: Linear deterministic trend  
Series: INF M2 EXR IR  
Lags interval (in first differences): 1 to 1

### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.999510	206.9205	47.85613	0.0000
At most 1 *	0.652190	31.65393	29.79707	0.0302
At most 2	0.232900	7.363645	15.49471	0.5357
At most 3	0.053534	1.265458	3.841466	0.2606

Trace test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

### Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.999510	175.2666	27.58434	0.0001
At most 1 *	0.652190	24.29028	21.13162	0.0173
At most 2	0.232900	6.098187	14.26460	0.6006
At most 3	0.053534	1.265458	3.841466	0.2606

Max-eigenvalue test indicates 2 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*Mackinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

### المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

- قراءة نتائج الاختبار من الجدول:

#### 2. اختبار الأثر (Trace Test):

1. 2. None: القيمة الإحصائية (Trace Statistic) أكبر من القيمة الحرجة عند 5% و مستوى الاحتمال (Prob) منخفض قيمة أقل من 0.05.

التفسير: نرفض الفرضية الصفرية القائلة بعدم وجود علاقة تكامل مشترك أي أنه على الأقل يوجد علاقة واحدة.

2. 2. At most 1: القيمة الإحصائية لا تزال أكبر من القيمة الحرجة عند 5%.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

التفسير: نرفض الفرضية الصفرية القائلة بوجود علاقة واحدة على الأكثر أي أنه على الأقل يوجد علاقتان.

**2. 3. 2. At most:** إذا كانت القيمة الإحصائية أقل من القيمة الحرجة أو قريبة منها دون تجاوزها (أو يكون مستوى الاحتمال أكبر من 0.05)، فهذا يعني عدم رفض الفرضية الصفرية بوجود علاقتين على الأكثر.

نتوقف هنا، ويكون عدد علاقات التكامل المشترك المؤكدة هو 2.

### 3. اختبار القيمة العظمى (Max-Eigenvalue Test):

ينظر هذا الاختبار إلى الفرق بين كل قيمة ذاتية والتي تليها. غالبا ما يتوافق مع نتائج Trace Test أو يختلف في بعض الحالات.

التفسير الاقتصادي:

وجود علاقتين تكامليتين يعني أن هناك علاقتين طويلتي الأجل تربطان بين المتغيرات الأربعة (INF, M2, EXR, IR) معا في توازنين مختلفين. ويمكن القول أن هذه المتغيرات قد تتفاعل فيما بينها عبر مسارين طويلي الأجل (معادلتين)، الأمر الذي يعكس قنوات مختلفة للتأثير أو مزيجا من العوامل النقدية والمالية.

**تقدير معلمات الأجلين القصير والطويل:** بعد ثبوت علاقة التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة، أصبح من الممكن تقدير العلاقة القصيرة وطويلة الأجل.

**1. تقدير معلمات الأجل الطويل:** بناء على نتائج التكامل المشترك المحصل عليها يتم الآن تقدير العلاقة طويلة الأجل في النموذج ARDL(1.0.0.0) والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الشكل رقم 2-8: نتائج تقدير معلمات الأجل الطويل

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	0.000454	0.000190	2.391681	0.0273
EXR	526.561074	439.467065	1.198181	0.2456
IR	2.101195	1.973175	1.064880	0.3003
C	-23.314925	20.181704	-1.155251	0.2623

### المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

من خلال مخرجات برنامج Eviews9 الواردة في الشكل أعلاه يمكن كتابة الصيغة النهائية للنموذج على الشكل التالي:

$$DLINF = C + \beta_1 M_2 + \beta_2 EXR + \beta_3 IR + \epsilon$$

وبالتعويض بالقيم المقدرة نجد:

$$DLINF = -23.314925 + 0.000454M_2 + 526.561074EXR + 2.101195IR + \epsilon$$

حيث:

$\epsilon$  : الحد العشوائي للخطأ.

يبين الجدول السابق القيم المقدرة للمعاملات ومستويات المعنوية لكل متغير في النموذج، وفيما يلي سنقوم بتحليل كل متغير على حدة:

➤ **عرض النقود  $M_2$** : إشارة المعامل موجبة (0.000454)، مما يعني أن زيادة

عرض النقود تؤدي إلى زيادة التضخم

المعنوية  $P=0.0273$  وهي أقل من 0.05 مما يعني اقتصاديا أن زيادة

المعروض النقدي تؤثر بشكل إيجابي على التضخم، مما يعكس تأثير السياسة

النقدية على الاقتصاد.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

➤ **سعر الصرف EXR:** إشارة المعامل موجبة (526.561074)، وهذا يشير إلى أن ارتفاع سعر الصرف يؤدي إلى زيادة نسبة التضخم.

المعنوية  $P=0.2456$  وهي أكبر من 0.05 أي أن المعامل غير معنوي إحصائيا عند مستوى 5%، وهذا ما يفسر اقتصاديا بأن تأثير سعر الصرف على المدى الطويل قد يكون ضعيفا أو أنه يتأثر بعوامل أخرى لم نتطرق إليها في هذه الدراسة.

➤ **سعر الفائدة IR:** إشارة المعامل موجبة (0.3003)، مما يعني أن زيادة سعر الفائدة قد تؤدي إلى زيادة التضخم في بعض الحالات.

المعنوية  $P=0.3003$  وهي أكبر من 0.05 أي غير معنوية عند مستوى 5%، ويفسر هذا اقتصاديا بأن سعر الفائدة قد لا يكون له تأثير طويل الأجل على التضخم، أو قد يكون تأثيره غير مباشر.

➤ **الثابت C:** ليس معنويا إحصائيا، مما يعني أن التضخم لا يستقر عند قيمة معينة في غياب المتغيرات الأخرى.

➤ - **اختبار معنوية المعالم المقدرة:** وذلك بالاعتماد على إحصائية ستيودنت من أجل تقييم معالم النموذج، ولإجراء هذا الاختبار نقوم بمقارنة القيم الاحتمالية المرافقة لإحصائية ستيودنت المحسوبة عند مستوى معنوية 5%، فإذا كانت القيمة الاحتمالية تفوق 0.05 ترفض الفرضية البديلة وتقبل فرضية العدم التي تنص على عدم معنوية المعالم وفقا للفرضية التالية:

$$H_0: \beta = 0 \leftarrow \text{المعالم ليس لها معنوية إحصائية.}$$

$$H_1: \beta \neq 0 \leftarrow \text{المعالم لها معنوية إحصائية.}$$

والجدول التالي يوضح معنوية كل معلمة في النموذج:

الجدول رقم 2-6: جدول مساعد يوضح معنوية كل معلمة في النموذج

المعالم	القيمة الاحتمالية	القرار
---------	-------------------	--------

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

معنوية	0.0273	DLM2
غير معنوية	0.2456	DLEXR
غير معنوية	0.3003	DLIR
غير معنوية	0.2623	C

من إعداد الطالب بالاعتماد على برنامج Eviews9

2 . تقدير معلمات الأجل القصير: بعد التأكد من وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة وتقدير معادلة العلاقة طويلة الأجل، نستطيع الآن تقدير العلاقة قصيرة الأجل أي نموذج تصحيح الخطأ ECM، ونتائج التقدير حسب برنامج Eviews9 موضحة في الشكل التالي:

### الشكل رقم 2-9: نتائج تقدير معلمات الأجل القصير

ARDL Cointegrating And Long Run Form  
Dependent Variable: INF  
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0)  
Date: 05/20/25 Time: 23:02  
Sample: 2000 2024  
Included observations: 24

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2)	0.000374	0.000175	2.137920	0.0457
D(EXR)	433.985431	375.914965	1.154478	0.2626
D(IR)	1.731780	1.529131	1.132526	0.2715
CointEq(-1)	-0.824188	0.221778	-3.716281	0.0015
Cointeq = INF - (0.0005*M2 + 526.5611*EXR + 2.1012*IR -23.3149 )				

### المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

يوضح الجدول كيفية تأثير المتغيرات المستقلة على التضخم في الأجل القصير.

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

- **التغير في المعروض النقدي  $D(M_2)$ :** القيمة الاحتمالية أقل من 0.05 أي معنوي عند 5%، يمكن تفسير هذا بأن زيادة عرض النقود بنسبة 1 وحدة تؤدي إلى ارتفاع التضخم بمقدار 0.000374 وحدة في الأجل القصير ، يمكن تفسير هذا بأن زيادة عرض النقود بنسبة 1 وحدة تؤدي إلى ارتفاع التضخم بمقدار 0.000374 وحدة في الأجل القصير بمعنى أن التغير في عرض النقود له تأثير إيجابي على التضخم لكنه ضعيف نسبيا.
  - **التغير في سعر الصرف  $D(EXR)$ :** القيمة الاحتمالية  $P=0.2626$  غير معنوي، أي لا يوجد تأثير معنوي لسعر الصرف على التضخم في الأجل القصير، مما يعني أن تقلبات سعر الصرف قد لا تكون عاملا رئيسيا في تحديد التضخم على المدى القصير.
  - **التغير في سعر الفائدة  $D(IR)$ :** القيمة الاحتمالية  $P=0.2715$  غير معنوي، أي أن سعر الفائدة ليس له تأثير معنوي على التضخم في الأجل القصير، مما قد يشير إلى ضعف السياسة النقدية في التأثير على الأسعار الفورية.
  - **تحليل مصطلح التصحيح الذاتي  $(CointEq-1)$ :** القيمة الاحتمالية  $P=0.0015$  معنوي جدا عند مستوى 1%، نفسر هذا بأن المعامل السلبي والقيمة الاحتمالية المنخفضة يشير إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.
- يشير إلى أن 82.42% من الاختلالات في التضخم يتم تصحيحها خلال الفترة الزمنية التالية مما يعني أن النظام يعود إلى التوازن بسرعة نسبيا بعد حدوث صدمة.

### 3- اختبار جودة النموذج المقدر:

لدراسة مدى صلاحية النموذج لابد من إجراء مجموعة من الاختبارات وذلك بهدف التأكد من صلاحيته القياسية بالإضافة إلى دراسة استقرار النموذج المقدر.



## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

أولاً: تقدير النموذج من الناحية القياسية: يتم تقييم النموذج من الناحية القياسية باختبار مدى خلوه من المشاكل القياسية المتمثلة فيما يلي:

- توزيع غير طبيعي للبواقي.

- وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء.

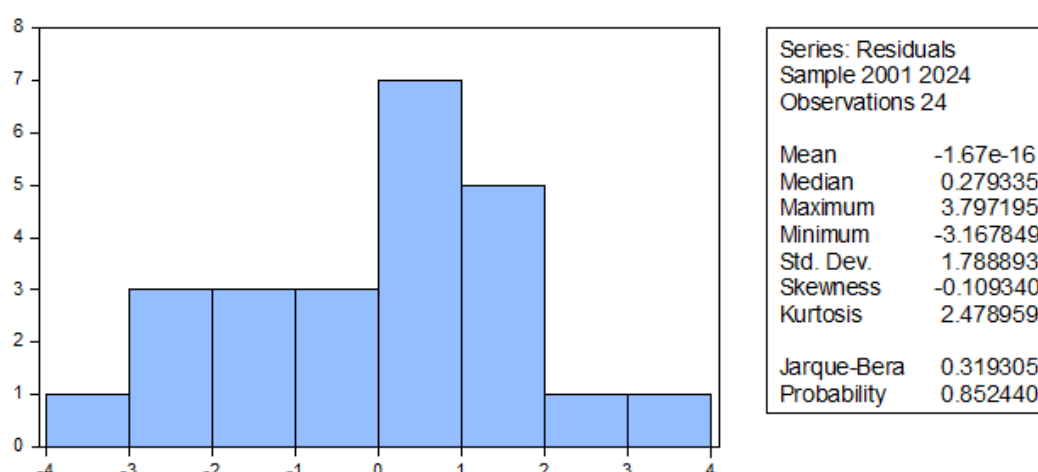
- عدم ثبات تباين البواقي.

1. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: للتأكد من التوزيع الطبيعي للبواقي تم الاعتماد على اختبار JB وللقيام بهذا الاختبار نقوم بمقارنة القيمة الاحتمالية مع مستوى معنوية 5%، فإذا كانت القيمة الاحتمالية أكبر من 0.05 ترفض الفرضية البديلة وتقبل الفرضية الصفرية التي تنص على التوزيع الطبيعي للبيانات وفقاً للفرضية الآتية:

$H_0$ : الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي.

$H_1$ : الأخطاء لا تتبع التوزيع الطبيعي.

الشكل رقم 2- 10: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

- المتوسط (Mean):  $1.67e-16$  وهي قيمة قريبة جدا من الصفر، مما يشير إلى أن الأخطاء موزعة حول الصفر، وهو مؤشر جيد.
- الوسيط (Median):  $0.279935$  ويشير إلى أن نصف القيم أكبر من  $0.2799$  والنصف الآخر أصغر، مما يعكس توزيعا متزنا نسبيا.
- الانحراف المعياري (Std.Dev):  $1.788893$  ويعكس مدى تشتت الأخطاء حول المتوسط.
- القيم القصوى:  $3.799195$  و  $-3.167849$  تعكس نطاق القيم التي تتخذها الأخطاء، وهو نطاق متوازن نسبيا.
- الالتواء (Skewness)  $= -0.109340$  قريب جدا من الصفر مما يشير أن التوزيع غير مائل بشكل واضح لليمين أو اليسار.
- التفلطح (Kurtosis)  $= 2.478959$  قريب من القيمة المثالية 3، مما يشير إلى أن التوزيع قريب جدا من التوزيع الطبيعي في شكل القمم والأطراف. بما أن الأخطاء موزعة طبيعيا فلا حاجة لإجراء تحويلات أو تعديل النموذج بناء على هذه النتائج.

2 . اختبار مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء: للكشف عن وجود أو عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء نستخدم اختبار Beursch-Godfery حيث يسمح هذا الاختبار باختبار الفرضية التالية:

$H_0$ : عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

$H_1$ : وجود مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

الشكل رقم 2- 11: نتائج اختبار Beursch-Godfery

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

HeteroskedasticityTest: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.189648	Prob. F(4,19)	0.9409
Obs*R-squared	0.921432	Prob. Chi-Square(4)	0.9215
Scaled explained SS	0.427045	Prob. Chi-Square(4)	0.9802

### المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

يوضح الشكل السابق نتائج اختبار مشكل الارتباط الذاتي وفق اختبار Beursch-Godfery ويلاحظ من الشكل أن القيمة الاحتمالية المرافقة لاختبار LM تساوي 0.9409 وهي أكبر من 0.05 وبالتالي نرفض الفرضية البديلة وتقبل فرضية عدم أي عدم وجود مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

**3. اختبار مشكل عدم ثبات تباين الأخطاء:** من أجل اختبار مشكل عدم ثبات التباين تم الاعتماد على اختبار ARCH من أجل الكشف عن وجود مشكل عدم ثبات التباين من عدمه باختبار الفرضية التالية:

$H_0$ : عدم وجود المشكل أي ثبات التباين.

$H_1$ : وجود المشكل أي عدم ثبات التباين.

### الشكل رقم 2- 12: اختبار مشكل عدم ثبات تباين الأخطاء

HeteroskedasticityTest: ARCH

F-statistic	1.498281	Prob. F(1,21)	0.2345
Obs*R-squared	1.531693	Prob. Chi-Square(1)	0.2159

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

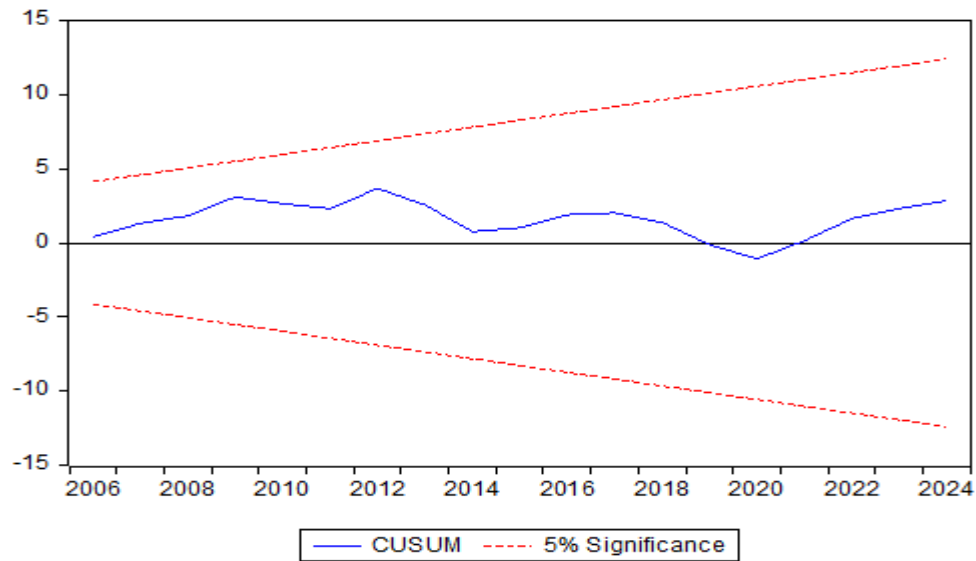
### المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

يبين الشكل أعلاه نتائج اختبار مشكل عدم ثبات التباين وفق اختبار ARCH حيث نلاحظ من خلال مخرجات البرنامج أن القيمة الاحتمالية المرافقة لاختبار LM الذي يتبع توزيع كاي تربيعي تساوي 0.2159 وهي أكبر من 0.05 وعليه نرفض الفرضية البديلة ونقبل فرضية عدم أي عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين.

2 . اختبار استقرار النموذج المقدر: للتأكد من خلو البيانات خلال كامل فترة الدراسة من وجود أي تغييرات هيكلية فيها لابد من استخدام الاختبارات المناسبة لذلك أهمها اختباري CUSUM و CUSUM OF Squares ويعدان من أهم الاختبارات لتوضيح مدى استقرار المعلمات في الأجلين القصير والطويل، ويمكن توضيح نتائج هذين الاختبارين كما يلي:

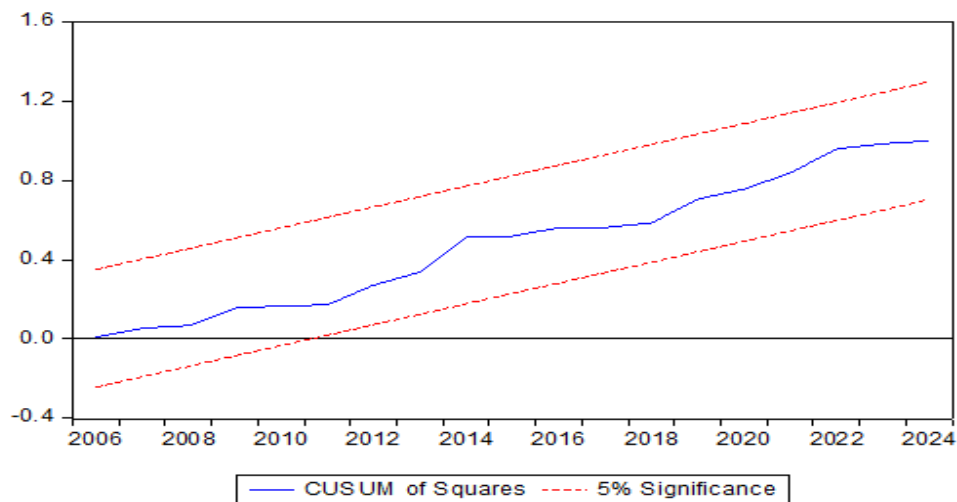
الشكل رقم 2- 13: نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM)

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

الشكل رقم 2-14: نتائج اختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM OF Squares)



المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

نلاحظ من خلال الشكلين أعلاه أن المجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM وهو عبارة عن خط داخل حدود المنطقة الحرجة مشيراً إلى استقرار النموذج عند حدود المعنوية 5%، كما أن المجموع التراكمي لمربعات البواقي

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

المعاودة CUSUM OF Squares هو خط يقع داخل حدود المنطقة الحرجة، وما يمكن استنتاجه من هذين الاختبارين أن هناك استقرار وانسجام في النموذج بين نتائج المدى القصير والمدى الطويل.

3. نتائج اختبار صحة تحديد الشكل الدالي Ramsey: يتم استخدام إحصائية Ramsey-Reset للتأكد من صحة الشكل الدالي المستخدم في النموذج، والنتائج كالآتي:

### الشكل رقم 2-15: نتائج اختبار Ramsey

Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: INF M2 EXR IR			
OmittedVariables: Squares of fitted values			
	Value	df	Probability
t-statistic	1.588366	21	0.1271
F-statistic	2.522907	(1, 21)	0.1271
Likelihood ratio	2.836307	1	0.0922

### المصدر: مخرجات برنامج Eviews9

يبين الشكل أعلاه نتائج اختبار (Ramsey-Reset) حيث نلاحظ من خلال الجدول أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم الملائمة للشكل الدالي وبذلك فإن النموذج صحيح، ودلالة ذلك أن القيمة الاحتمالية تساوي 0.0922 وهي أكبر من مستوى المعنوية 5%.

### الاستنتاجات:

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

- ✓ من خلال دراسة استقرارية كل المتغيرات تبين أنها غير مستقرة عند المستوى، وبعد قيامنا بإجراء الفروقات من الدرجة الأولى نجد أنها تستقر عند الفرق الأول وذلك لوجود مركبة الاتجاه العام.
- ✓ تبين وجود تكامل مشترك بين المتغيرات على المدى البعيد.
- ✓ من خلال نتائج الدراسة القياسية توصلنا أن نموذج الدراسة مقبول من الناحية القياسية استنادا على صحة اختبارات عملية التقدير بإتباع منهجية ARDL.
- ✓ يشير معدل تصحيح الخطأ إل أن معدل التضخم يتعدل نحو قيمته التوازنية في كل فترة زمنية.
- ✓ معنوية معاملات ونموذج الدراسة.

### خلاصة الفصل:

تهدف هذه الدراسة إلى قياس أثر أدوات السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، من خلال نموذج قياسي يعتمد على منهجية ARDL. وقد أسفرت نتائج الدراسة عن عدة استنتاجات مهمة على المدى القصير والطويل:

## الفصل الثاني: دراسة قياسية لأثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر

### على المدى القصير:

- أظهرت دراسة الاستقرارية أن متغيرات غير مستقرة عند المستوى لكنها تصبح مستقرة عند الفرق الأول، مما يبرر استخدام منهجية ARDL.
- وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات يؤكد وجود علاقة قصيرة الأجل بين السياسة النقدية والتضخم.
- قيمة معامل تصحيح الخطأ كانت ذات دلالة إحصائية وسالبة، ما يشير إلى أن النظام الاقتصادي يقوم بتصحيح الاختلالات التي تحدث على المدى القصير، ويتجه تدريجياً نحو التوازن.

### على المدى الطويل:

- أظهرت النتائج أن نموذج الدراسة مقبول من الناحية الإحصائية، مما يعكس جودة البيانات وصحة النموذج المستخدم.
- تبين وجود أثر طويل الأجل للسياسة النقدية على التضخم، أي أن التغيرات في أدوات السياسة النقدية تؤثر فعلاً على معدل التضخم مع مرور الوقت.
- تم التوصل إلى دلالة معنوية لمعظم معاملات النموذج، وهو ما يعزز مصداقية وواقعية النتائج.



خاتمة

### الخاتمة:

تعتبر السياسة النقدية عن مختلف الإجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية من أجل تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية، وتعتبر أدوات و قنوات السياسة النقدية من أهم الأدوات التي تؤثر عن مختلف المؤشرات الاقتصادية، ونظرا للعلاقة الوطيدة بين هذه المتغيرات والتضخم الذي يعتبر من أهم المتغيرات الأساسية على النطاق الدولي والمحلي كونه مشكلا عويصا تعاني منه مختلف الاقتصاديات خاصة النامية منهم، حاولنا في هذا البحث دراسة أثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر، حيث تمثلت الإشكالية المطروحة في التساؤل التالي:

**إلى أي مدى تؤثر السياسة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة 2000-2024 ؟**

بناءا على هذه الإشكالية وبالاتماد على الفرضيات المصاغة وبعد عرض مختلف المفاهيم النظرية حول السياسة النقدية والتضخم والعلاقة الاقتصادية بينهما، وبعد تحليل تطورات متغيرات الدراسة في الجزائر، تم بناء نموذج قياسي خاص بدراسة مجموعة من المتغيرات، واعتمدنا في النموذج على التضخم كمتغير تابع في حين تمثلت المتغيرات المستقلة في كل من المعروض النقدي وسعر الصرف وسعر الفائدة، و قد تم الاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة لتوضيح تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، و قد توصلنا إلى النتائج التالية:

### نتائج الدراسة:

يمكن تلخيص أهم نتائج الدراسة فيما يلي:

✓ تعد أدوات السياسة النقدية أكثر فعالية في مواجهة الضغوط التضخمية مقارنة بمعالجة حالات الكساد، وذلك لقدرتها الكبيرة على التحكم في ارتفاع معدلات التضخم.

✓ يمكن تعريف التضخم بأنه الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار عبر الزمن، والذي ينتج عن فائض الطلب الكلي على العرض الكلي، أما التضخم

كظاهرة نقدية يمكن تعريفه بأنه عبارة عن زيادة في كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع الأسعار.

✓ أظهرت نتائج الاختبارات أن كل المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، مما يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى، وهذا ما يسمح لنا بإجراء اختبار التكامل المشترك بواسطة اختبار منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة .ARDL

- ✓ تؤثر السياسة النقدية بشكل مباشر على التضخم.
- ✓ شهد سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار انخفاضا واضحا ومستمرًا خلال فترة الدراسة.
- ✓ التضخم في الجزائر في ارتفاع مستمر طيلة فترة الدراسة.
- ✓ الكتلة النقدية في الجزائر في ارتفاع طيلة فترة الدراسة.

### نتائج اختبار الفرضيات:

من خلال النتائج التي توصلنا إليها في دراستنا سوف نحاول اختبار الفرضيات التي تم وضعها كإجابات أولية على تساؤلات الدراسة، وذلك على النحو التالي:

✓ هناك تأثير إيجابي لكمية عرض النقود على التضخم في الجزائر

بعد الدراسة القياسية و تقدير النموذج تبين أن تغيرات الكتلة النقدية بشكلها الواسع تؤثر بشكل ايجابي على التضخم، حيث يؤدي تغير الكتلة النقدية بوحدة واحدة إلى زيادة التضخم بقيمة 0.000374 وحدة، و هذا ما يؤكد صحة و قبول الفرضية.

✓ هناك تأثير إيجابي لسعر الصرف على التضخم.

## خاتمة

الدراسة بينت وجود علاقة إيجابية وغير معنوية بين المتغيرات، وقد توصلنا أنه من غير الممكن القضاء على التضخم فقط من خلال خفض أسعار الصرف، بل وهناك وسائل أخرى للقضاء على التضخم.

### ✓ هناك تأثير إيجابي لسعر الفائدة على التضخم.

بينت الدراسة وجود علاقة إيجابية وغير معنوية في المديين الطويل والقصير بين سعر الفائدة والتضخم، وقد توصلنا أنه من غير الممكن القضاء على التضخم فقط من خلال رفع أسعار الفائدة.

### ✓ التوصيات:

✓ تعزيز استقلالية البنك المركزي الجزائري لضمان استقلالية أكبر في صنع القرار النقدي بعيدا عن الضغوط السياسية، لتحقيق استهداف تضخمي أكثر فعالية.

✓ خفض الاعتماد على عائدات المحروقات عبر تحفيز القطاعات الإنتاجية، مما يقلل من هشاشة الاقتصاد أمام الصدمات الخارجية.

✓ تطوير آليات غير تقليدية كالتسهيلات الكمية الموجهة لتعويض محدودية تأثير أدوات السياسة التقليدية (كأسعار الفائدة) في اقتصاد غير متنوع.

✓ يستدعي استخدام أدوات السياسة ضرورة التنسيق فيما بينها حسب الظروف السائدة والأهداف المراد تحقيقها من وراء السياسة المستخدمة، مع تجنب التضارب بين الأهداف الذي يعرقل فعالية السياسة النقدية.

✓ تبني نظام صرف أكثر مرونة لامتصاص الصدمات الخارجية، مع تفادي التشنجات الحادة التي تؤثر على الأسعار المحلية.

### آفاق الدراسة:

وفي الأخير نشير إلى أن هذه النتائج خاصة بعينة الدراسة ( الجزائر ) ومرتبطة أيضا بالحدود الزمنية التي أجريت فيها الدراسة (2000-2024)، الأمر الذي يفتح الآفاق التالية:

1. دراسة مقارنة بين الدول النامية والدول المتقدمة لأثر السياسة النقدية على التضخم.
2. تأثير السياسة النقدية على معدلات البطالة.
3. دراسة تأثير العوامل الأخرى (غير مدرجة في هذه الدراسة) مثل العوامل الاجتماعية، العوامل السياسية،... الخ على التضخم.
4. تأثير السياسة المالية على التضخم في الجزائر.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع

### قائمة المراجع:

### مراجع باللغة العربية:

### مقالات:

1. عيفة بوزيان، قياس أثر عرض النقود على النمو الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاد المال والأعمال، المجلد 5، العدد 5، 2021.
2. زعيتري سارة، شويكات محمد، أعمار سعيد شعبان، "أثر السياسة النقدية على معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2017". مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد 11 العدد 02.
3. فيتسوم شارودينبل، يلكال واسي آيين، المجلة الدولية للنشر العلمي والبحثي، العلاقة بين التضخم والمعرض النقدي والنمو الاقتصادي في إثيوبيا، المجلد 6، العدد 1، يناير 2016.
4. بن برنانكي، فريدريك ميشكين، مقالة بعنوان "استهداف التضخم: إطار جديد للسياسة النقدية؟"، مجلة وجهات نظر اقتصادية - المجلد 11 العدد 2، ربيع 1997.
5. وسام عبد الفتاح سليمان عبد الله النجار، مقالة بعنوان: أثر السياسات النقدية على التضخم في جمهورية مصر 2000-2021، المركز الديمقراطي العربي.

### الكتب:

1. عبد القادر خليل، مبادئ الاقتصاد النقدي والمصرفي، الجزء الثاني، ديوان المطبوعات الجامعية، 2008.
2. سوزي عدلي ناثر، مقدمة الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت- لبنان، 2008.
3. ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، 2008.

4. سهير معتوق، كتاب اقتصاديات النقود والبنوك، كلية التجارة وإدارة الأعمال، جامعة حلوان، 2008.

### المذكرات:

1. الطيبي محمد، شتوي عبد الناصر، مدى فاعلية السياسة النقدية في التخفيف من حدة التضخم في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد درايعية - أدرار 2023.
2. اكن لونيس، السياسة النقدية ودرها في ضبط العرض النقدي في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، فرع نقود و بنوك، جامعة الجزائر-03، 2011.
3. عبد العزيز برنه، دور السياسة النقدية في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تجارة ومالية دولية، جامعة ورقلة، 2022.
4. أمين مقدم، ميلي عبد القادر، فعالية أدوات السياسة النقدية في التحكم في العرض النقدي، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2022.
5. دحماني رابح، أثر السياسة النقدية في التضخم في الجزائر، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة البويرة، 2019.
6. محسن عادل، الآثار الاقتصادية للسياسات النقدية غير التقليدية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة ورقلة، 2022.
7. السعيد هتهات، النمذجة القياسية لظاهرة التضخم في الجزائر باستخدام نماذج CHAR في الفترة 1990-2020، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص دراسات اقتصادية، جامعة قاصدي مرباح – ورقلة، 2021.



8. دحان كنزة، سلوكي كريمة، فعالية السياسة النقدية في معالجة التضخم، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة أحمد دراية أدرار، 2017.
9. سيف ملازم، وسيم حدانة، أثر نمو الكتلة النقدية على التضخم في الجزائر- دراسة قياسية للفترة 1980-2022، مذكرة ماستر في العلوم الاقتصادية، اقتصاد نقدي وبنكي، جامعة تبسة، الجزائر.
10. إيمان بن زروق، التضخم قياسه وآثاره مع التطبيق على الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه، جامعة باتنة 1، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، شعبة اقتصاد نقدي وبنكي.
11. سارة خالد عبد اللطيف إسماعيل، فرح احمد حسين علي: أثر السياسة النقدية على مستويات التضخم في جمهورية مصر العربية 2000-2021، مذكرة ليسانس كلية الاقتصاد والعلوم السياسية – جامعة القاهرة – مصر المركز الديمقراطي العربي.

### المداخلات:

1. معزوز سامية، محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، كلية العلوم الاقتصادية، قسم المالية والمحاسبة جامعة قسنطينة 2 عبد الحميد مهري، 2022.
2. طويل مريم، مطبوعة محاضرات في الاقتصاد النقدي وأسواق رأس المال، جامعة عين تمشونت بلحاج بوشعيب، 2023.

### مراجع باللغة الأجنبية:

1. Joshi, U. L. (2021). Effect of Money Supply on Inflation in Nepal: Empirical Evidence from ARDL Bounds Test. International Research Journal of MMC, 2(1), 84–98. <https://doi.org/10.3126/irjmmc.v2i1.35134>

2. <sup>1</sup>Wail Rezki, DIB Kamel, **The impact of the interest rate channel on real output and inflaion in Algeria : VAR Approach**, scientificre search bulltins, Vol10,N 1,2022.
3. <sup>1</sup>Mustapha Djaballah. **The monetary policy instruments and inflaion. Analysis with a structural break : an application to Algeria**, Journal of Economics , Business and MarketResearch (JEBMR), Vol 2 NO 2,2021.
4. <sup>1</sup> Mohamed Benbouzine et Abdelhak ben amar. **On the liquidityeffect in Algeria and Morocco : An empirical investigation**,Topics in Middle Eastern and North African Economies, vol 9, N 1, 2010.

مواقع إلكترونية:

<https://www.jawad-book.com>

<https://mawdoo3.com>

<https://edemocraticac.de>

<https://economistsarab.com>

قائمة الملاحق:

الملحق 1: اختبار ADF للسلسلة INF عند المستوى للنموذج بوجود ثابت.

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.569943	0.1128
Test critical values:	1% level	-3.737853
	5% level	-2.991878
	10% level	-2.635542

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:14  
Sample (adjusted): 2001 2024  
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.478007	0.185999	-2.569943	0.0175
C	2.514450	0.940799	2.672675	0.0139
R-squared	0.230893	Mean dependent var		0.383333
Adjusted R-squared	0.195934	S.D. dependent var		2.427679
S.E. of regression	2.176893	Akaike info criterion		4.473330
Sum squared resid	104.2550	Schwarz criterion		4.571501
Log likelihood	-51.67996	Hannan-Quinn criter.		4.499375
F-statistic	6.604608	Durbin-Watson stat		1.789260
Prob(F-statistic)	0.017468			

الملحق 2: اختبار ADF للسلسلة INF عند المستوى للنموذج بوجود ثابت و قاطع.

Null Hypothesis: INF has a unit root				
Exogenous: Constant, Linear Trend				
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)				
		t-Statistic	Prob.*	
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.371942	0.0790	
Test critical values:	1% level	-4.394309		
	5% level	-3.612199		
	10% level	-3.243079		
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.				
Augmented Dickey-Fuller Test Equation				
Dependent Variable: D(INF)				
Method: Least Squares				
Date: 05/20/25 Time: 23:18				
Sample (adjusted): 2001 2024				
Included observations: 24 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.714256	0.211823	-3.371942	0.0029
C	1.762674	0.962712	1.830946	0.0813
@TREND("2000")	0.144404	0.073106	1.975281	0.0615
R-squared	0.351401	Mean dependent var		0.383333
Adjusted R-squared	0.289629	S.D. dependent var		2.427679
S.E. of regression	2.046132	Akaike info criterion		4.386248
Sum squared resid	87.91978	Schwarz criterion		4.533505
Log likelihood	-49.63498	Hannan-Quinn criter.		4.425315
F-statistic	5.688735	Durbin-Watson stat		1.688827
Prob(F-statistic)	0.010611			

الملحق 3: اختبار ADF للسلسلة INF عند المستوى للنموذج بدون ثابت و قاطع.

Null Hypothesis: INF has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.402832	0.5277
Test critical values:		
1% level	-2.664853	
5% level	-1.955681	
10% level	-1.608793	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:19  
Sample (adjusted): 2001 2024  
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.039836	0.098890	-0.402832	0.6908
R-squared	-0.018829	Mean dependent var		0.383333
Adjusted R-squared	-0.018829	S.D. dependent var		2.427679
S.E. of regression	2.450427	Akaike info criterion		4.671175
Sum squared resid	138.1056	Schwarz criterion		4.720261
Log likelihood	-55.05410	Hannan-Quinn criter.		4.684198
Durbin-Watson stat	2.155174			

الملحق 4: ADF للسلسلة  $M_2$  عند المستوى للنموذج بوجود ثابت

Null Hypothesis: M2 has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.274825	0.9999
Test critical values:		
1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(M2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:21  
Sample (adjusted): 2003 2024  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2(-1)	0.069536	0.030568	2.274825	0.0354
D(M2(-1))	0.184496	0.222099	0.830692	0.4170
D(M2(-2))	-0.578367	0.226844	-2.549620	0.0201
C	568.4249	296.2975	1.918426	0.0711
R-squared	0.370655	Mean dependent var		1006.236
Adjusted R-squared	0.265764	S.D. dependent var		756.4272
S.E. of regression	648.1641	Akaike info criterion		15.94913
Sum squared resid	7562100.	Schwarz criterion		16.14750
Log likelihood	-171.4404	Hannan-Quinn criter.		15.99586
F-statistic	3.533721	Durbin-Watson stat		1.940246
Prob(F-statistic)	0.035867			

الملحق 5: اختبار ADF للسلسلة  $M_2$  عند المستوى للنموذج بوجود ثابت وقاطع.

Null Hypothesis: $M_2$ has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.944870	0.5991
Test critical values:		
1% level	-4.416345	
5% level	-3.622033	
10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D( $M_2$ )  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:22  
Sample (adjusted): 2002 2024  
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
$M_2(-1)$	-0.278166	0.143026	-1.944870	0.0667
D( $M_2(-1)$ )	0.364918	0.242459	1.505075	0.1487
C	-55.88684	364.8455	-0.153179	0.8799
@TREND("2000")	291.8033	132.1872	2.207501	0.0398
R-squared	0.333389	Mean dependent var		981.0957
Adjusted R-squared	0.228134	S.D. dependent var		748.8065
S.E. of regression	657.8705	Akaike info criterion		15.97266
Sum squared resid	8223079.	Schwarz criterion		16.17014
Log likelihood	-179.6856	Hannan-Quinn criter.		16.02233
F-statistic	3.167457	Durbin-Watson stat		1.822935
Prob(F-statistic)	0.048188			

الملحق 6: اختبار ADF للسلسلة EXR عند المستوى للنموذج بوجود ثابت.

Null Hypothesis: EXR has a unit root Exogenous: None Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.629486	0.0961
Test critical values:		
1% level	-2.664853	
5% level	-1.955681	
10% level	-1.608793	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(EXR)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:24  
Sample (adjusted): 2001 2024  
Included observations: 24 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	-0.021479	0.013181	-1.629486	0.1168
R-squared	-0.013181	Mean dependent var		-0.000267
Adjusted R-squared	-0.013181	S.D. dependent var		0.000755
S.E. of regression	0.000760	Akaike info criterion		-11.48563
Sum squared resid	1.33E-05	Schwarz criterion		-11.43654
Log likelihood	138.8276	Hannan-Quinn criter.		-11.47261
Durbin-Watson stat	1.790448			

الملحق 7: اختبار ADF للسلسلة EXR عند المستوى للنموذج بوجود ثابت وقاطع.

Null Hypothesis: EXR has a unit root Exogenous: Constant Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.205250	0.9671
Test critical values:		
1% level	-3.737853	
5% level	-2.991878	
10% level	-2.635542	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(EXR) Method: Least Squares Date: 05/20/25 Time: 23:23 Sample (adjusted): 2001 2024 Included observations: 24 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	0.012346	0.060151	0.205250	0.8393
C	-0.000408	0.000708	-0.576776	0.5699
R-squared	0.001911	Mean dependent var		-0.000267
Adjusted R-squared	-0.043456	S.D. dependent var		0.000755
S.E. of regression	0.000771	Akaike info criterion		-11.41730
Sum squared resid	1.31E-05	Schwarz criterion		-11.31913
Log likelihood	139.0077	Hannan-Quinn criter.		-11.39126
F-statistic	0.042127	Durbin-Watson stat		1.879565
Prob(F-statistic)	0.839264			

الملحق 8: اختبار

ADF للسلسلة

EXR عند المستوى للنموذج بدون ثابت وقاطع.

Null Hypothesis: EXR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)		
	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.713247	0.7137
Test critical values:		
1% level	-4.394309	
5% level	-3.612199	
10% level	-3.243079	

\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation Dependent Variable: D(EXR) Method: Least Squares Date: 05/20/25 Time: 23:23 Sample (adjusted): 2001 2024 Included observations: 24 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	-0.180384	0.105288	-1.713247	0.1014
C	0.002877	0.001658	1.735046	0.0974
@TREND("2000")	-8.59E-05	3.98E-05	-2.157138	0.0427
R-squared	0.182955	Mean dependent var		-0.000267
Adjusted R-squared	0.105141	S.D. dependent var		0.000755
S.E. of regression	0.000714	Akaike info criterion		-11.53412
Sum squared resid	1.07E-05	Schwarz criterion		-11.38686
Log likelihood	141.4094	Hannan-Quinn criter.		-11.49505
F-statistic	2.351183	Durbin-Watson stat		1.901414
Prob(F-statistic)	0.119835			

الملحق

اختبار

:9

ADF للسلسلة INF عند المستوى الأول للنموذج بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>	<b>-4.760815</b>	<b>0.0011</b>
Test critical values:		
1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:26  
Sample (adjusted): 2003 2024  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-1.507167	0.316577	-4.760815	0.0001
D(INF(-1),2)	0.319956	0.199236	1.605912	0.1248
C	0.542472	0.494975	1.095959	0.2868
R-squared	0.630367	Mean dependent var		0.136364
Adjusted R-squared	0.591459	S.D. dependent var		3.552939
S.E. of regression	2.270941	Akaike info criterion		4.604389
Sum squared resid	97.98629	Schwarz criterion		4.753168
Log likelihood	-47.64828	Hannan-Quinn criter.		4.639437
F-statistic	16.20118	Durbin-Watson stat		1.851347
Prob(F-statistic)	0.000078			

الملحق

10: اختبار ADF للسلسلة INF عند المستوى الأول للنموذج بوجود ثابت وقاطع.

الملحق 11: اختبار ADF للسلسلة INF عند المستوى الأول للنموذج بدون ثابت

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>	<b>-4.659693</b>	<b>0.0064</b>
Test critical values:		
1% level	-4.440739	
5% level	-3.632896	
10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:27  
Sample (adjusted): 2003 2024  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-1.525899	0.327468	-4.659693	0.0002
D(INF(-1),2)	0.325379	0.204321	1.592492	0.1287
C	0.132827	1.169845	0.113542	0.9109
@TREND("2000")	0.030737	0.079126	0.388455	0.7022
R-squared	0.633440	Mean dependent var		0.136364
Adjusted R-squared	0.572347	S.D. dependent var		3.552939
S.E. of regression	2.323451	Akaike info criterion		4.686950
Sum squared resid	97.17168	Schwarz criterion		4.885322
Log likelihood	-47.55645	Hannan-Quinn criter.		4.733681
F-statistic	10.36840	Durbin-Watson stat		1.848541
Prob(F-statistic)	0.000345			



Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>	<b>-3.614963</b>	<b>0.0140</b>
Test critical values:		
1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(M2,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:28  
Sample (adjusted): 2003 2024  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-0.900508	0.249106	-3.614963	0.0018
D(M2(-1),2)	0.318588	0.216469	1.471751	0.1575
C	894.1312	286.4927	3.120956	0.0056

R-squared	0.417005	Mean dependent var	12.71818
Adjusted R-squared	0.355637	S.D. dependent var	891.7667
S.E. of regression	715.8407	Akaike info criterion	16.11092
Sum squared resid	9736131.	Schwarz criterion	16.25969
Log likelihood	-174.2201	Hannan-Quinn criter.	16.14596
F-statistic	6.795173	Durbin-Watson stat	1.874887
Prob(F-statistic)	0.005940		

الملحق

12: اختبار ADF للسلسلة  $M_2$  عند المستوى الأول للنموذج بوجود ثابت.

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
<b>Augmented Dickey-Fuller test statistic</b>	<b>-5.915399</b>	<b>0.0000</b>
Test critical values:		
1% level	-2.669359	
5% level	-1.956406	
10% level	-1.608495	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/20/25 Time: 23:27  
Sample (adjusted): 2002 2024  
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-1.170742	0.197914	-5.915399	0.0000

R-squared	0.613239	Mean dependent var	-0.160870
Adjusted R-squared	0.613239	S.D. dependent var	3.752543
S.E. of regression	2.333711	Akaike info criterion	4.575301
Sum squared resid	119.8166	Schwarz criterion	4.624671
Log likelihood	-51.61597	Hannan-Quinn criter.	4.587718
Durbin-Watson stat	1.934486		

الملحق 14:

: اختبار

ADF



للسلسلة  $M_2$  عند المستوى الأول للنموذج بوجود ثابت وقاطع.

Null Hypothesis:  $D(M_2)$  has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.715347	0.0057
Test critical values: 1% level	-4.440739	
5% level	-3.632896	
10% level	-3.254671	

الملحق

: :15

اختبار

ADF

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

للسلسلة  $M_2$  عند المستوى الأول للنموذج بدون ثابت وقاطع.

Null Hypothesis:  $D(M_2)$  has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.701011	0.8587
Test critical values: 1% level	-2.685718	
5% level	-1.959071	
10% level	-1.607456	

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