



وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة بلحاج بوشعيب
عين تموشنت



معهد العلوم الاقتصادية ، التجارية و علوم التسيير
قسم : العلوم الاقتصادية
تخصص : اقتصاد نقدي و بنكي

مذكرة تخرج لنيل شهادة الماستر ل.م.د في الاقتصاد النقدي و البنكي

عنوان المذكرة :

تأثير العرض النقدي على سعر الصرف الموازي في الجزائر - دراسة قياسية -

من إعداد الطالبتين:

تحت إشراف الأستاذة.د:

❖ فائزة سي محمد

❖ بوعبد الله سمية

❖ بن دحمان سامية

جامعة عين تموشنت	حولية يحيى	رئيسا
جامعة عين تموشنت	سي محمد فائزة	مشرفا
جامعة عين تموشنت	بن حدو أمانة	ممتحنا

السنة الجامعية: 2021 - 2022

سورة الاحقاف



الشكر و التقدير

اللهم إن نسألك أن تلهمنا شكر نعمك و تجعل علما مخلصا لوجهك فالحمد والشكر لجلالك وعظيم سلطانك ولقوله ﷺ "من لم يشكر الناس لم يشكر الله ومن أسدى إليكم معروفا فكافؤوه فإن لم تستطيعوا فادعوا له".

و اقتداءا بالحديث الشريف نوجه شكرنا إلى الأستاذ المشرف الدكتور "فايزة سي محمد" أولا على قبولها الإشراف على إتمام مذكرة الماستر بعد أن كانت نعم المشرفة والموجهة لنا وثانيا على حسن إشرافها وتوجيهها وتعاونها وكذلك على كرم أخلاقها وتواضعها الكبير سائلين المولى القدير أن يجزيها عنا خير الجزاء. كما نتقدم بجزيل الشكر إلى الأساتذة الكرام أعضاء لجنة المناقشة على تخصيصهم وقتا وجهدا في قراءة وتقييم فحوى هذا البحث.

ونشكر كل أساتذة المركز الجامعي بلحاج بوشعيب خاصة أساتذة معهد العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير.

ونشكر كل من وقف بجانبنا لإتمام هذه المذكرة من قريب أو بعيد.



إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

و الصلاة و السلام على رسول الله صلى الله عليه و سلم أما بعد

أهدي هذا العمل إلى من لم تذخر نفسا في تربيتي... إلى من أبصرت بها طريق حياتي... و استمدت منها قوتي و اعتزازي بذاتي
إلى أمي العيون

إلى من تشققت بداهة في سبيل رعايتي ، إلى من سعى و شقى لأبعم بالراحة و الصناء الذي لم يبدل بشيء ، من أجل دفعي في طريق النجاح
أبي الصبور

إلى من ساندني و خطى معي خطواتي و يمسر لي الصعاب إلى الذي كان خير عون لي في مسيرتي
زوجي العزيز أيوب

إلى زهرتي و فلذة كبدي ، التي أفتطعم من وقتها الكثير ، و لطالما قصرت اتجاهها لأجل إتمام دراستي
ابنتي الحبيبة رهند

إلى اخوتي : يوسف ، عبد النور و المصدي حفظهم الله

إلى اختي : الآء و مبة الرحمن حفظهما الله

إلى رفيقتي التي لم تذخر جهدا في هذه الدراسة ، بوعبد الله سميرة

إلى كل من حفزني و لو بكلمة و إلى كل من ساعدني في إتمام هذا العمل و إخص بالذكر أختي زوجي أسماء
نورماوي أمينة ، بن يحيى فاطمة

إلى كل هؤلاء أهديتهم هذا العمل المتواضع ، سائلة المولى العلي القدير أن ينفعنا به و يمدنا بتوفيقه



بن دحمان سامية



إهداء

الحمد لله و كفى و الصلاة و السلام على الحبيب المصطفى و أهله و من وفى أما بعد
الحمد لله الذي وفقنا لإتمام هذه الخطوة في مسيرتنا الدراسية بمذكرتنا هذه التي هي
ثمرة الجهد و النجاح بفضلته تعالى المصداة إلى الوالدين الكريمين حفظهما الله و رعاهما و
أدامهما نورا لدربي.

إلى زوجي الكريم الذي كان خير عون و سند لي

إلى ابنتي حفظها الله و جعلها من الذرية الصالحة

إلى كل العائلة الكريمة التي ساندتني ولا تزال من أخوة و أخوات

إلى عائلة زوجي التي كانت بمثابة عائلتي الثانية

إلى أحسن من عرفني بهم القدر صديقاتي و رفيقات دربي : زهرة و عائشة

إلى زميلاتي في العمل خاصة شيما و خديجة و إلى تلاميذي الأعزاء وفقهم الله في مشوارهم

كما أخص بالذكر المدلل ميشو

و إلى زميلتي و شريكتي في هذه المذكرة سامية بن دحمان

ولا أنسى كل من ساعدني في إنجاز هذا العمل سواء من قريب أو من بعيد و أخص

بالذكر: إيمان و أمينة

إلى كل الأشخاص الذين أحن لهم المحبة و التقدير



بوعبد الله سمية

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
1	البسمة
2	الشكر
3	الإهداء
5	فهرس المحتويات
6	قائمة الجداول
7	قائمة الأشكال
9	المقدمة
13	الفصل الأول: العرض النقدي
14	المبحث الأول: العرض النقدي
14	المطلب الأول: ماهية النقود
17	المطلب الثاني: مفهوم عرض النقود
19	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعرض النقود
23	المبحث الثاني: محددات العرض النقدي
23	المطلب الأول: القاعدة النقدية وأثر سلوك البنك و المودعين
29	المطلب الثاني: علاقة عرض النقود بمعدل التضخم و سعر الفائدة و الناتج المحلي الإجمالي
33	المطلب الثالث: علاقة عرض النقود بالبطالة و سعر الصرف الأجنبي و ميزان المدفوعات
37	المبحث الثالث: الكتلة النقدية
37	المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية
43	المطلب الثاني: أجزاء و مقابلات الكتلة النقدية
47	المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية في الجزائر
51	خاتمة الفصل الأول
54	الفصل الثاني: سعر الصرف و الآثار المترتبة عنه
55	المبحث الأول: الإطار النظري لسعر الصرف
55	المطلب الأول: تعريف سعر الصرف ، أشكاله و خصائصه
61	المطلب الثاني: أدوات و أهداف سعر الصرف
64	المطلب الثالث: عموميات حول سوق الصرف
68	المبحث الثاني: السوق الموازي و عناصره

فهرس المحتويات

69	المطلب الأول : ماهية السوق الموازي
71	المطلب الثاني : محددات سعر الصرف في السوق الموازية
74	المطلب الثالث : نموذج أجينور للسوق الموازي
76	المبحث الثالث : النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي و طرق مكافحته
76	المطلب الأول : أسباب ظهور السوق الموازي
76	المطلب الثاني : النتائج المترتبة عن سوق الصرف الموازي و طرق مكافحته
77	خاتمة الفصل الثاني
80	الفصل الثالث : دراسة قياسية لتأثير العرض النقدي على سعر الصرف الموازي
80	المبحث الأول : الدراسات السابقة
85	المبحث الثاني : الدراسة القياسية
94	خاتمة الفصل الثالث
96	الخاتمة العامة
101	قائمة المصادر و المراجع

قائمة الجداول

رقم الجدول	العنوان	الصفحة
01	ميزانية البنك المركزي	44
02	ميزانية القطاع المصرفي	44
03	الكتلة النقدية و العناصر المقابلة لها	45
04	مصفوفة الارتباط بين بين متغيرات الدراسة	85
05	الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة	86
06	نتائج التقدير بطريقة OLS	90
07	اختبار الارتباط الذاتي للبواقي اختبار الارتباط التسلسلي	91
08	اختبار تجانس التباين	92
09	Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial	92
10	اختبار العلاقة السببية بين العرض النقدي و سعر الصرف الموازي	92

قائمة الأشكال :

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
22	عرض النقود في التحليل الكينيزي	01
41	مكونات الكتلة النقدية	02
42	حركة النقود في الاقتصاد	03
48	تطور المجاميع النقدية في الجزائر خلال الفترة (2000-2016)	04
49	التحليل البياني للشكل رقم 04	05
86	نتائج اختبار جذر الوحدة لجميع المتغيرات	06
91	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي	07

مقدمة

مقدمة عامة

إن زيادة عرض النقود تؤدي الارتفاع العام للأسعار، و بالتالي انخفاض سعر صرف عملة هذه الدولة، كما يترتب على فائض ميزان المدفوعات تراكم احتياطي الصرف ، و الذي يؤثر بدوره على العرض النقدي و ذلك في ظل الاقتصاد المفتوح . و على هذا الأساس تسعى الجزائر إلى تطبيق سياسة صرف تتوافق مع أهداف السياسة النقدية، و ذلك من حيث استقرار الأسعار في إطار سياسة استخدام التضخم .

و قد شهد الاقتصاد الجزائري إلى غاية يومنا الحالي تغيرات هامة منها ظهور السوق الموازي للصرف أين يتم تبادل الدينار الجزائري مقابل العملات الأجنبية بسعر أعلى من سعر الصرف الرسمي. ازدادت أهمية و دور هذا السوق ابتداء من سبعينات القرن العشرين بالتزامن مع اطلاق المخططات التنموية و توسع النشاط الاقتصادي و المداخل الموزعة في الاقتصاد، و قد لعب ادخار المهاجرين الجزائريين الدور الاساسي في تمويل السوق بالعملات الصعبة على المتداولة على مستواه. هدفت هذه الدراسة إلى تحديد دوافع الطلب على العملة الصعبة على مستوى سوق الصرف الموازي في الجزائر، التعرف على تطور البنية الاقتصادية الجزئية للسوق و محددات علاوة الصرف الموازي و اخيرا اقتراح آليات اقتصادية لتوحيد سوق الصرف في الجزائر. بعد استعراض الإطار النظري لسوق الصرف الموازي.

إشكالية الدراسة :

يعاني الاقتصاد الجزائري من معضلة أساسية تتمثل في ظهور سوق الصرف الموازي و الذي ساهم بتسرب نسب كبيرة من المعاملات الاقتصادية خارج نطاق الدخل الوطني . و من هنا تبرز إشكالية البحث في التساؤل الرئيسي التالي :

مقدمة عامة

ما مدى تأثير العرض النقدي على سعر الصرف الموازي

فرضية الدراسة :

تنطلق الدراسة من الفرضية الرئيسية التالية :

- العرض النقدي يلعب دور مهم في تغيرات سعر الصرف الموازي
- يوجد علاقة سببية معنوية بين العرض النقدي و سعر الصرف الموازي

أهمية الدراسة :

لهذا الموضوع أهميته من خلال الدراسات و البحوث التي قام بها العديد من الباحثين الاقتصاديين حيث أصبحت اهتمام العديد من خبراء المالية الدولية و الاقتصاد الكلي خاصة على مستوى الدول النامية التي تعاني من الأسواق الموازية .

صعوبات الدراسة :

من الصعوبات التي واجهتنا هي صعوبة الحصول على المعطيات الخاصة بسعر الصرف الموازي

المنهج المستخدم :

للإجابة على إشكالية البحث و اختبار صحة الفرضيات سوف نعتمد على المناهج التي تتوافق مع طبيعة البحث .

- المنهج الوصفي التحليلي :

مقدمة عامة

إذ تم التطرق إلى ماهية العرض النقدي و سعر الصرف بالإضافة إلى الحديث عن سوق الصرف الموازي .

• المنهج القياسي :

في جانب الدراسة القياسية استخدمنا الأدوات التحليلية كالسلاسل الزمنية لسعر الصرف الموازي و الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام حيث اتبعنا كمية حديثة متمثلة في نموذج المربعات الصغرى العادية OLS

هيكل الدراسة :

من أجل معالجة موضوع البحث و الإجابة على التساؤلات المطروحة و محاولة إثبات أو نفي الفرضيات تم تقسيم البحث إلى ثلاث فصول :

الفصل الأول: يخص العرض النقدي و قد قسمنا الفصل إلى ثلاث مباحث ، حيث تحدثنا في المبحث الأول العرض النقدي، و في المبحث الثاني تطرقنا إلى محددات العرض النقدي ، أما المبحث الثالث خصصناه للكتلة النقدية.

الفصل الثاني : يتضمن هذا الفصل سعر الصرف و الآثار المترتبة عنه و قد قسمناه إلى 3 مباحث ، المبحث الأول يتعلق بالجانب النظري لسعر الصرف ، وخصصنا المبحث الثاني منه للوقوف على أهم المفاهيم للسوق الموازي و عناصره ، أما المبحث الثالث فتطرقنا فيه إلى النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي .

الفصل الثالث : يتعلق بالجانب القياسي للموضوع و قد قسمناه إلى مبحثين ، المبحث الأول يتضمن أهم الدراسات السابقة أما المبحث الثاني خصصنا هذا الجزء للدراسة القياسية لتحليل علاقة التأثير بين العرض النقدي على سعر الصرف الموازي .

الفصل الأول

العرض النقدي

يتفق جميع الأفراد الاقتصاديين والغير اقتصاديين على أهمية النقود وعلى الدور الذي تقوم به في كل اقتصاديات العالم، لذا فالكتلة النقدية تشكل نقطة تحول هامة في النشاط الاقتصادي لأن تداولها يؤثر بشكل كبير على متغيرات اقتصادية هامة كتضخم والكساد، حيث يتحدد عرض النقود من طرف جهات مختلفة التي هي السلطات النقدية كذلك البنوك التجارية والمودعين وكذلك محددات اقتصادية كسعر الفائدة وسعر الصرف... الخ وهو ما يحافظ على استقرار الأوضاع الاقتصادية، فكمية النقود المثلى هي التي تحقق الأهداف القومية للمجتمع، وسيتم التفصيل أكثر من خلال هذا الفصل الذي قسمناه إلى ثلاثة مباحث وهي كالتالي:

المبحث الأول: العرض النقدي.

المبحث الثاني: محددات العرض النقدي.

المبحث الثالث: الكتلة النقدية.

المبحث الأول: العرض النقدي.

يمثل العرض النقدي بصفة عامة كمية النقد المتداولة في الاقتصاد في فترة زمنية معينة، فهي تشمل جميع وسائل الدفع بمختلف أنواعها الموجودة لدى الأفراد والمنشآت الاقتصادية والبنوك، لذلك سنتحدث في هذا المبحث عن ماهية النقود في المطلب الأول وفي المطلب الثاني مفهوم عرض النقود أما المطلب الثالث فخصصناه لمقابلات عرض النقود وعرض النقود في إطار النظريات.

المطلب الأول: ماهية النقود.

لقد نشأت النقود ومررت بعدة مراحل من المقايضة والمبادلة إلى النقود المعدنية إلى أن وصلت إلى شكلها الحالي، لذلك تعتبر النقود أهم نظام قام الإنسان باختراعه فهي ساعدت على تنفيذ الكثير من المعاملات والمبادلات بسهولة وفي وقت قصير، كما أنها قللت من صعوبات التي كانت موجودة من قبل، وبعد زمن طويل ظهرت النقود بأشكال مختلفة تحددت وظائفها واستقرت القواعد المنظمة لتكوينها وتحديد قيمتها بشكل ملائم لمتطلبات النشاط الاقتصادي، لذلك سنتحدث بشكل موجز في هذا المطلب عن ماهية النقود.

الفرع الأول: تعريف النقود

المقصود بالنقود بالمعنى الاقتصادي هو أي شيء يلقي قبولا عاما بين أفراد المجتمع، ويتم استخدامه كأداة لسداد أثمان السلع و الخدمات التي يقوم الأفراد بشرائها، ولسداد الديون والالتزامات.¹

يمكن اعتبار أي وسيط للتبادل فيما بين ساعتين أو خدمتين أو أكثر بمثابة النقود بشرط أن يكون هذا الوسيط قادر لأداء وظائف أخرى تكملية لمهمته الأساسية المذكورة وان يكون مقبولا قبولا عاما لدي الأطراف المتعاملة بهذا الوسيط.²

يرى بينو (R. Penau) أن النفوذ هي مجموع وسائل الدفع المستعملة لإتمام كل المدفوعات على كامل الإقليم¹، أما الاقتصادي روبرتسون يرى أن " النقود هي كل ما يقبل عموما في الدفع مقبل السلع أو الإبراء من جميع الالتزامات الأعمال².

¹ محمد سعيد السمهوري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الاردن، 2012، ص30.

² ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الاردن، 1999، ص31.

من خلال التعاريف السابقة يمكن أن نستنتج أن التعريف الشامل للنقود يكمن في أنها أداة أو وسيلة لتبادل السلع و الخدمات تحظى بالقبول العام من أفراد المجتمع تؤدي إلى تحقيق الاستقرار و التوازن الاقتصادي وهي تقوم على ثلاثة عناصر:

1. أن تحظى بالقبول العام.
2. أن تكون وسيلة لتسديد الديون و نفع قيمة الالتزامات في كل مكان و زمان.
3. أن تكون قوتها الشرائية تؤدي إلى السداد الفوري التام و نهائي للدين.³

الفرع الثاني: خصائص النقود.

تتميز النقود بعدة خصائص و هذا ما جعلها تكون مختلفة عن بقية السلع الأخرى من أهم هذه الخصائص:

- خاصية القبول العام.⁴
- تتميز سيولتها بالسهولة و الملائمة في التحويل
- تجانس وحداتها و تماثلها.
- قابليتها للتجزئة إلى وحدات صغيرة لتسهيل المعاملات خاصة الصغيرة منها.
- خاصية الأثر الآني.⁵
- قدرة النقود على التحمل و صعوبة تلفها.
- تتمتع النقود بثبات نسبي.⁶
- قدرة النقود على التحمل و صعوبة تلفها.
- تتمتع النقود بثبات نسبي.¹

¹(المصدر :عليا لسنوسي) R.penau, les institution financières, 2^{eme}éd ,Revue banque, 1982,p14

²(المصدر :عليا لسنوسي) Henri guitton, la monnaie, dalloz, 3^{eme}ed, 1974,p12

³(المصدر : علي السنوسي) Berger, pierre, la monnaie et ses mécanismes, PUF Paris, 1982, p05

⁴مصطفى رشدي شيحة، النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 1999، ص22.

⁵كلثوم صافي، اثر الانفاق الحكومي و عرض النقود على اتجاهات الواردات تطبيق على حالة الجزائر في الفترة (1990-

2010)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، تخصص اقتصاد دولي، جامعة وهران، 2014-2015، ص-ص 35-36.

⁶محمد احمد عطا عمارة، النقود واثارها في تقييم الحقوق والواجبات (دراسة مقارنة)، دارالفكر الجامعي، مصر، 2008، ص491.

الفرع الثالث: وظائف النقود.

تعتبر أداة هامة في التجارة وهي الوسيلة المثلى لتحقيق سرعة التداول وهي أكثر الأموال تداولاً وأشدها سيولة، هذا وتقوم النقود بأربعة وظائف رئيسية هامة وهي:

أولاً: النقود وسيلة للتبادل.

أعطيت هذه الوظيفة عدة تسميات منها وسيط للتبادل وسيط المدفوعات، لذلك فإن وظيفة النقود تتحقق بواسطة أي شيء يقبل قبولاً عاماً في المبادلة مقابل السلع والخدمات وهذا الشيء قد يكون قطعة من الذهب أو مسكوكة من النحاس أو قطع من الورق وشئ الهام في هذا الموضوع هو أن يكون هذا الشيء الذي يمكن أن يستخدم كنقود مقبولاً من قبل الأفراد.²

ثانياً: النقود وحدة حساب (مقياس للقيمة).

بمعنى أنها تستعمل لقياس القيمة في الاقتصاد الوطني، فنحن نقيس قيمة السلع و الخدمات بصيغة النقود بالضبط مثلما نقيس الوزن بالكيلو غرام، وتعتبر أساس القيمة أو وحدة للحاسب أي أنها تقيس لنا القيمة الفعلية للسلع و الخدمات وهذه الوظيفة هي من الصعوبات التي كانت تواجه عملية المقايضة.³

ثالثاً: النقود مستودع للقيمة.

إن ما يميز النقود عن غيرها من السلع، أن بعض السلع يصعب تخزينها لفترة طويلة، بينما النقود يمكن تخزينها لفترة طويلة دون تلف، حيث تحافظ النقود على القوة الشرائية لها بالمستقبل ولذلك كثيراً من الأفراد لا ينفقون دخولهم مباشرة بل يحتفظون بجزء منها للمستقبل، وهذا يعني أن وجود النقود جعل هناك فاصل زمني بين عمليات الشراء والبيع، وعند استلام الفرد لراتبه الشهري لا يقوم بإنفاقه بنفس اليوم الذي يحصل

¹ نفس المرجع السابق، ص 491.

² رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، خالد احمد فرحان المشهداني، النقود والمصارف، دار الايام للنشر والتوزيع، الاردن، 2013، ص-ص 18-19.

³ رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، خالد احمد فرحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص 20-21.

عليه، بل يدخر جزء من المستقبل أو لمقابلة احتياجات طارئة، إن ما يميز النقود سهولة حفظها (تخزينها)، وكذلك تكلفة تخزينها معدومة.¹

رابعاً : النقود كأداة للمدفوعات الآجلة.

أي لسداد قيمة الديون المستقبلية، ومما يقلل أهمية دور النقود في تأدية هذه الوظيفة هي التقلبات التي تطرأ على قيمتها²؛ تستخدم كمعيار للمدفوعات الآجلة، بمعنى أن يتم التعبير عن المدفوعات المستقبلية باستخدام النقود.³

المطلب الثاني: مفهوم عرض النقود.

يقصد بعرض النقد كمية النقود التي تكون بحوزة الأفراد أو النقود التي تكون موجودة لدى المؤسسات وظهرت مفاهيم متنوعة لعرض النقد وتطور النقد وتطورت هذه المفاهيم حسب التطور الاقتصادي للمجتمعات سنتحدث عنه بتفصيل في هذا المطلب.

الفرع الأول: المفهوم الضيق لعرض النقود (المتاحات النقدية) M1

يمثل هذا المفهوم العملة في التداول + الودائع الجارية لدى الجهاز المصرفي، وهذا المفهوم جاءت به المدرسة الكلاسيكية و ينتقد هذا المفهوم أو يعاب عليه أنه انطلق من الوظيفة الأساسية للنقود فقط (كونها وسيلة مبادلة) في حين أن هذه النقود تطلب من الأفراد بدوافع وغايات مختلفة.⁴

أي أن $M1 =$ العملة الورقية (البنكنوت) المحتفظ به + الودائع الجارية + العملة المعدنية المصغرة.⁵

$M1 =$ النقد المتداول خارج الجهاز المصرفي + الحسابات المصرفية الجارية.⁶

• تتكون M1 من العناصر التالية:¹

¹ غالب عوض الرفاعي، عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات النقود والبنوك الجزء الاول (الاساسيات)، وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2002، ص71.

² توماس ماير واخرون، مرجع سابق، ص35.

³ رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي، خالد احمد فرحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص65.

⁴ احمد رمضان نعمة الله واخرون ، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية ، مصر، 2004، ص181.

⁵ محمد سعيد السمهوري، مرجع سابق، ص-ص48-49.

1. العملة
2. الودائع القابلة للتداول وتشتمل على ودائع تحت الطلب وودائع شيكية أخرى.
3. شيكات سياحية.

الفرع الثاني: المفهوم الواسع لعرض النقود (الكتلة النقدية) M2

هذا المفهوم يكاد يكون متفقا عليه على المستوى العالمي، ويستعمل من قبل صندوق النقد الدولي كمقياس للسيولة، وللمقارنة بين الدول المختلفة.²

لذا تجد أن M2 تعني إضافة أشباه النقود زائد M1 ، وتعني أشباه النقود أصول معينة تكون بدائل قريبة لنعود المعاملات، مثل الودائع لأجل وودائع التوفير والودائع بالعملة الأجنبية لدى البنوك المحلية، لأنه يمكن تحويلها إلى نقد سائل خلال فترة زمنية قصيرة.

$$\text{أي أن } M1 = M2 + \text{بدائل النقود}^3$$

• تتكون M2 من العناصر التالية:⁴

1. الودائع الإدخارية ذات الفئات الصغيرة المودعة لدى كل مؤسسات الإبداع.
2. إتفاقيات إعادة الشراء قصيرة الأجل لدى البنوك التجارية.
3. الدولارات الأوروبية قصيرة الأجل التي يحوزها المقيمون في الولايات المتحدة (غير البنوك).
4. حسابات ودائع السوق النقدي.

الفرع الثالث: المفهوم الأوسع لعرض النقود M3+M4 (سيولة الاقتصاد).

أولاً: مفهوم عرض النقود M3 .

¹ احمد ابوقتوح علي الناقبة، نظرية النقود والأسواق المالية (مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية) ، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية ، مصر ، 2001، ص162

² حسين بن هاني، اقتصاديات النقود والبنوك (المبادئ الأساسية)، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، الاردن، 2014، ص120.

³ احمد رمضان نعمة، مرجع سابق، ص181.

⁴ احمد ابو فتوح علي الناقبة ، مرجع سابق، ص166.

وهو M2 زائد السيولة المحلية الخاصة والودائع الحكومية لدى البنوك كالسندات وأذونات الخزنة، وهي أقل سيولة من M2 ، بحيث يشمل هذا التعريف ودائع تستخدم أصلاً كمستودع للثروة أو مخزناً للقيمة.

$M3 = M2 +$ أنواع الودائع الكبيرة الآجلة ذات الطابع الادخاري أو الاستثماري المتخصص.¹

هي الكتلة النقدية + التوظيفات لأجل، والتوظيفات لأجل هي الأخرى لها دخل وقابلة التعبئة لكنها تكلف أكثر ونسبة الخطر فيها أكبر.²

• تتكون M3 من العناصر التالية:³

1. الودائع الزمنية كبيرة القيمة لدى كل مؤسسات الإيداع
2. اتفاقيات إعادة الشراء طويلة الأجل في البنوك التجارية ومؤسسات الادخار والإقراض
3. أرصدة صناديق استثمار السوق النقدي المملوكة للمؤسسات فقط.

ثانياً: مفهوم عرض النقود M4

يتضمن M3 زائد أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان الغير ساليين الصادرة عن المؤسسات وسندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بيد الأعوان غير المالىين.⁴

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لعرض النقود.

لقد ظهرت العديد من النظريات التي تحاول وضع صياغة محددة للعوامل التي تؤثر على عرض النقود المتداولة وقد ثار الجدل والنقاش حول هذا الأمر منذ زمن بعيد واستمر لفترة طويلة.

أولاً: النظرية الكمية للنقود.

¹ علية عبد الباسط عبد الصمد، اثر نمو عرض النقود على القطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (200-2010) ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الاقتصاد التطبيقي وإدارة المنظمات، جامعة الوادي، 2010، 2011، ص13.

² بخراس يعدل فريدة، تقنيات وسياسات التسيير المصرفي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص-ص 51-52.

³ احمد ابو فتوح علي ناقة، مرجع سابق، ص169.

⁴ قناد اسماء، دور السياسة النقدية في ضبط العرض النقدي، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة تلمسان، 2015-2016، ص53.

تقوم باستعراض الأسس التي قامت عليها النظرية الكلاسيكية للنقود أي النظرية الكمية حيث تقوم هذه

النظرية على عدة فروض منها:¹

- الطلب على النقود هو طلب مشتق من الطلب على السلع و الخدمات. - القيمة الحقيقية للنقود (القوة الشرائية) تتوقف أساسا على العلاقة بين كمية النقود وكمية السلع والخدمات الممكن شرائها.
- ثبات حجم المعاملات.
- ثبات حجم الدوران.

ويمكن القول أن هذه النظرية قد اهتمت أساسا بتحديد قيمة النقود وعلاقتها بحركات الأسعار، ومن ثم فقد حاولت هذه النظرية تحليل وتفسير أسباب التغير في المستوى العام للأسعار طبقا للتغير في كمية النقود (عرض النقود)، وبالتالي فقد لخصت إلى أن زيادة عرض النقود يؤدي إلى انخفاض قيمتها، حيث أن زيادة كمية النقود ان لم يؤدي إلى زيادة الطلب عليها كوسيط للمبادلة طبقا للمنطق الكلاسيكي .

ولذلك خلصت هذه النظرية بأن هناك علاقة سببية ارتباطية طردية بين تغير في كمية النقود (متغير مستقل) والتغير في مستوى العام للأسعار (كمتغير تابع) .

وخلاصة القول أن الأثر الوحيد لتغير في كمية النقود طبقا للكلاسيك هو التغير في المستوى العام للأسعار ولذلك فقد استخدموا معادلة التبادل لإثبات هذه العلاقة الارتباطية السببية².

ثانيا : معادلة التبادل لفيشر و نظرية الأرصدة معادلة كامبردج.

1. معادلة التبادل لفيشر:

عرض الاقتصادي الأمريكي ارفنج فيشر في كتابه "القوة الشرائية للنقود" في سنة 1911 الصورة المنفتحة، حيث قام بشرح العلاقة بين الكمية الكلية للنقود (العرض النقدي) والانفاق الكلي على السلع والخدمات PT وقد استخدم فيشر معادلة التبادل لشرح ميكانيكية العلاقة السببية التي تحدد عن طريقها

¹ احمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 97-98.

² نفس المرجع السابق، ص-ص 98-99.

المستوى العام الاسعار فوضع الصيغة التالية:¹

$$MV = PT$$

M: الكمية الكلية المعروضة من النقود.

V: سرعة دوران النقود، أي متوسط عدد المرات التي تنفق فيها وحدة النقود لشراء السلع و الخدمات خلال فترة معينة.

P: المستوى العام للأسعار .

T: كمية السلع والخدمات خلال فترة من الزمن.

وقد وجهت لهذه النظرية عدة انتقادات من بينها:²

- تجاهل آثار سعر الفائدة على المستوى العام للأسعار .
- لم تبين النظرية أسباب التغيرات التي تطرأ على قيمة النقود والقوى التي تحكم ذلك .
- افتراض أن الأسعار تتغير تبعاً لكمية النقود المعروضة ولا يمكن أن تتغير نتيجة عوامل أخرى، وهذا غير صحيح، فقد تتغير الأسعار نتيجة لأسباب غير نقدية كفضل الموسم الزراعي مثلاً. هـ
- الاهتمام بوظيفة وسيط في المبادلات وإهمال الوظائف الأخرى.

2. نظرية الأرصدة " معادلة كامبردج .

عندما طور إفرنج فيشر نظرية الكمية للطلب على النقود، كان مجموعة من الاقتصاديين في إنجلترا يقودهم الفريد مارشال وبيجو يقومون بدراسة نفس الموضوع، ولكن بدأ مدخل كامبردج بنموذج للسوق النقدي يتكون من جانب الطلب على النقود وجانب عرض النقود³، وتتميز صيغة كامبردج عن صيغة المبادلات في إدخالها فكرة الطلب على، وربطها المستوى العام للأسعار بعرض النقود والطلب عليها

¹لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية(دراسة تحليلية للاثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي)، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص43.

²بشكير عابد، نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1970-2008، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر 03، 2009-2010، ص-ص 24-25.

³محمود يونس، عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود واعمال البنوك والاسواق المالية، الدار الجامعية، مصر ، 2002-2003، ص-ص 341-342.

وليس بكمية النقود فقط، كما اعتبرت النقود وظيفة أخرى هي مخزن للقيمة ، ويمكن توضيح هذه الصياغة بالمعادلة التالية:¹

$$MV = PY$$

Y: تمثل الوحدات الطبيعية للسلع والخدمات النهائية.

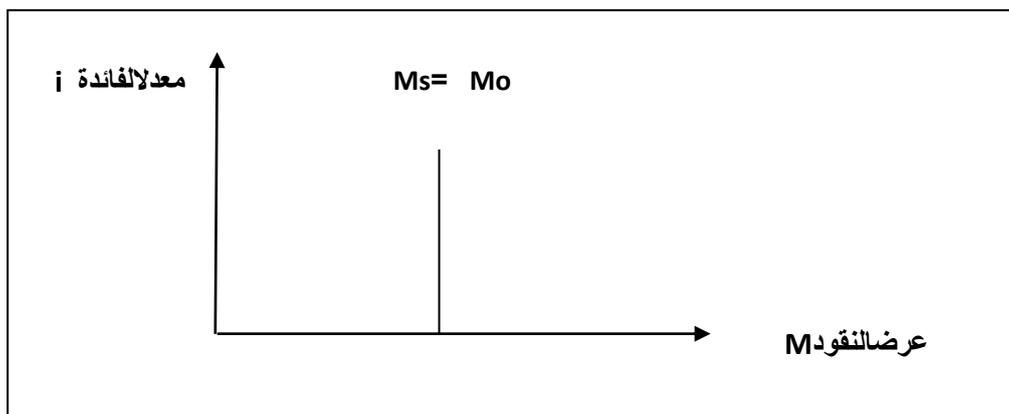
PY: تمثل الناتج القومي الإجمالي.

كما في معادلة فيشر فإن صياغة مارشال افترضت ثبات كل من V و Y في المدى القصير أي أن العلاقة تبقى قائمة بين M و P أين أن تغير كمية النقود في التداول سوف يؤدي إلى تغير الرقم القياسي لأسعار السلع والخدمات النهائية فقط.

ثالثاً: عرض النقود في إطار النظرية الكنزوية.

يتكون المعروض النقدي الكلي عند كينز من النقود الورقية التي يصدرها البنك المركزي والنقود المساعدة (المعدنية)، بالإضافة إلى النقود الكتابية أو نقود الودائع التي تعمل أكبر نسبة من حجم الكتلة النقدية المتداولة في الاقتصاديات المتطورة، حيث اعتبره متغير خارجي يتم تحديده من طرف السلطات النقدية ومستقل تماماً عن سعر الفائدة، بمعنى أن عرض النقود غير مرن بالنسبة لتغيرات سعر الفائدة وهو ما يبرر رسم منحنى عرض النقود موازيا لمحور سعر الفائدة.²

شكل رقم (1) عرض النقود في التحليل الكنزوي



¹ كلثوم الصافي ، مرجع سابق، ص42.

² إكناونيس، مرجع سابق، ص24.

المصدر: إكن أوتيس، السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة 2000-2009، مذكرة ماجستير في علوم الاقتصاد، تخسس نقود وبنوك، جامعة الجزائر 3، 2010-2011، ص 24.

رابعا : عرض النقود في إطار النظرية النقدية فريدمان".

يرى فريدمان، أن عرض النقود هو محدد الرئيسي لمستويات الناتج والعمالة في الأجل القصير ومستوى الأسعار في الأجل الطويل، ويؤكد "فريدمان" أن سعر الفائدة ينخفض في البداية فقط، لأنه مع الزيادة في عرض النقود يزداد الطلب الكلي وبالتالي يزداد الدخل وبذلك يزداد المقدار الحقيقي للطلب على النقود ويزداد مستوى الأسعار ومن ينخفض عرض النقود بقيمتها الحقيقية¹.

المبحث الثاني: محددات العرض النقدي.

يحدث أن يطرأ تغير في مستوى عرض النقود، فيؤثر ذلك على توازن واتجاهات النشاط الاقتصادي الوطني، لذا وجب علينا أن نعرف محددات عرض النقود كأساس مهم لتحكم فيه وتسييره بما يتناسب مع الأوضاع الاقتصادية.

المطلب الأول: القاعدة النقدية و أثر سلوك البنك والمودعين .

في هذا الاطار سنتحدث عن الأثر الذي يسببه كل من القاعدة النقدية والبنك المركزي من خلال السياسة النقدية و أثر البنوك التجارية والأفراد المودعين.

الفرع الأول: القاعدة النقدية.

يمكن تعريف القاعدة النقدية على أنها مجموع العملة الموجودة لدى الجمهور غير المصرفي والعملة في خزائن البنوك والودائع البنوك التجارية والقطاع الخاص، والهيئات الرسمية لدى السلطة النقدية (البنك المركزي)، وبالتالي فهي تتكون من الاحتياطات المصرفية (R) والعملة التي يمتلكها الأفراد والمؤسسات غير المصرفية (C) ومنه يمكن كتابة معادلة القاعدة النقدية كما يلي: $BM = R + C$

¹كلثوم صافي، مرجع سابق، ص43.

هذه القاعدة النقدية تعين محددات خلق النقود للبنوك بعد تدخل البنك المركزي، وتعتمد العلاقة بين جزئي القاعدة النقدية على مدى تفضيل الجمهور الذي له القرار في عملية توزيع دخله بين الاحتفاظ بالعملة على شكل نقدي سائل أو إيداعها في البنوك التجارية على شكل ودائع تحت الطلب، أو ودائع لأجل، هذا يؤدي إلى استنزاف العملة من الاحتياطات المصرفية، وعلى أيضا مدى تفضيل البنوك التجارية بين الاحتفاظ بالاحتياطات النقدية الفائضة لديها أو الاقتراض من البنك المركزي بسعر خصم معين، ومتى تم تحديد القاعدة النقدية وقياسها فإنه يمكن استخدام التغير في العوامل المؤثرة فيها للتنبؤ بالكتلة النقدية؛ تتأثر القاعدة النقدية بعوامل تجعلها تزداد بزيادة بعض هذه العوامل أو كلها، والتي تتضمنها جهة الأصول لدى السلطة النقدية، وهي: زيادة صافي الأصول الخارجية (NFA) أي الموجودات الخارجية الصافية للجهاز المصرفي يشمل على عملات أجنبية زائد ذهب نقدي، أو زيادة صافي الاقتراض الحكومي (NDCG) إما من خلال زيادة الخصوم الحكومية إزاء السلطات النقدية أو نقص الودائع الحكومية، أو زيادة صافي مستحقات السلطات النقدية على البنوك التجارية (CCB)، أو زيادة المستحقات على الهيئات الرسمية (COE) أو حدوث نقص في صافي البنود الأخرى (OIN)، ويمكن التعبير عنها بالصيغة التالية :

$$BM = NFA_t + NDCG_t + CCB_t + COE_t \pm OIN_t$$

t: ترمز إلى الزمن (السنة)، ويمكن صياغة المعادلة بصيغة التغير أو بقيم التدفقات فتصبح بشكل التالي:

$$\Delta BM_t = \Delta NFA_t + \Delta NDCG_t + \Delta CCB_t + \Delta COE_t \pm \Delta OIN_t$$

حيث يمز الرمز Δ إلى التغير في قيمة المتغير بين فترتين.¹

الفرع الثاني: أثر سلوك البنك المركزي .

يتبع البنك المركزي السياسة النقدية التوسعية في أوقات الركود وسياسة انكماشية أوقات التضخم من أجل التأثير على حجم الائتمان سواء كان بالزيادة أو بالنقصان وذلك بما يتوافق مع الظروف الاقتصادية السائدة فامن أهم المحددات التي استعملها الاحتياطي القانوني، معدل إعادة الخصم، وسياسة

¹ إكن لونيس، مرجع سابق، ص 117.

السوق المفتوحة وهذه أدوات السياسة النقدية غير المباشرة وهناك أدوات أخرى مباشرة التي ينتهجها البنك من أجل التحكم بالمعروض النقدي.

أولاً: تعريف وأنواع وأهداف السياسة النقدية.

1. تعريف السياسة النقدية:

ينصرف اصطلاح السياسة النقدية إلى السياسة التي تهدف إلى التحكم في الأوضاع النقدية والائتمانية في الدولة، تحقيقاً لأهداف اقتصادية معينة، يتمثل أهمها (بصفة عامة) في استقرار الأسعار والحفاظ على قيمة العملة، وتوازن المدفوعات الخارجية...إلخ، وذلك استخداماً لأدوات معينة مباشرة وغير مباشرة.¹

2. أنواع السياسة النقدية:

♦ السياسة النقدية التوسعية في أوقات الانكماش.

يتبع البنك المركزي سياسة نقدية توسعية في أوقات الركود أو الكساد من خلال خفض سعر الخصم، أو خفض نسبة الاحتياطي القانوني، أو دخول السوق الأوراق المالية كمشتري؛ ويترتب على ذلك زيادة الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية فتزيد من قدرتها على منح الائتمان وخلق الودائع، فيزيد العرض النقدي، وهذا يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة، فيزيد الاستثمار وطلب الكلي الناتج القومي، (ومن ثم الدخل القومي) ومستوى التوظيف.

♦ السياسة النقدية الانكماشية في أوقات التضخم.

في هذه الحالة يتبع سياسة انكماشية من خلال رفع سعر الخصم، أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني، أو دخول سوق الأوراق المالية كبائع، فيترتب على ذلك انخفاض الاحتياطيات النقدية لدى البنوك التجارية، فنقل قدرتها على منح الائتمان وخلق الودائع، فيقل العرض النقدي وهذا يؤدي إلى رفع سعر الفائدة فيخفض الاستثمار و الطلب الكلي والناتج القومي (ومن ثم الدخل القومي) ومستوى التوظيف.²

3. أهداف السياسة النقدية:

¹أسامة محمد الفولي، زين بعوض الله، اقتصادي اتر النقود والتمويل، دارالجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص 193.

²جلال جويده القصاص، النقود والبنوك والتجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص 95.

يمكن تلخيص أهداف السياسة النقدية في الآتي: ¹

- ◆ استقرار سعر صرف العملة المحلية
- ◆ استقرار مستوى الأسعار العام والتقليل من التقلبات الاقتصادية.
- ◆ استقرار سوق النقود.
- ◆ تشجيع النمو الاقتصادي.²

هنا أهداف أخرى داخلية يمكن تلخيصها في ما يلي: ³

- ◆ محاولة الوصول إلى العمالة الكاملة المحافظة على مستواها .
- ◆ زيادة الدخل القومي الحقيقي عن طريق كفاءة النمو الاقتصادي.
- ◆ إحكام الرقابة على التضخم.
- ◆ تهدف السياسة النقدية للتأثير على عرض النقود لإيجاد التوسع أو الإنكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع، والهدف من زيادة القوة الشرائية هو تنشيط الطلب والاستثمار، وزيادة الإنتاج وتخفيض البطالة، والعكس صحيح يؤدي تخفيض القوة الشرائية إلى الحد من التوسع في الإنتاج.⁴

ثانياً: الأدوات غير المباشرة (الكمية) للسياسة النقدية.

1. سعر إعادة الخصم:

هو سعر الفائدة الذي يقرض به البنك المركزي البنوك التجارية لمواجهة النقص في حجم احتياطياتها النقدية لدى البنك المركزي،⁵ وتغير هذا السعر يؤدي إلى تغير حجم الائتمان التي يمكن أن تمنحها البنوك التجارية، فإذا ما رفع البنك المركزي سعر إعادة الخصم فسوف يؤدي إلى دفع البنوك التجارية

¹ أنس البكري، وليد صداقي، النقود والبنوك بين النظرية والتطبيق، دار المستقبل للنشر والتوزيع، الأردن، 20119، ص-ص 178-180.

² نفس المرجع السابق، ص180.

³ رشاد العصار، رياض الجليبي، مرجع سابق، ص 152.

⁴ اسماعيل محمد هاشم، مذكرات في النقود والبنوك، دار النهضة العربية، للنشر و التوزيع ،لبنان، 1996، ص 207.

⁵ اسماعيل أحمد الشناوي، عبد النعيم مبارك، اقتصاديات النقود و البنوك والأسواق المالية،الدار الجامعية، مصر، 2002، ص 318.

إلى رفع أسعار فائدها التي تقرض بها الأفراد، مما يؤدي إلى نقصان حجم الاقتراض و بالتالي حجم الائتمان، وإذا ما أراد البنك التوسع في الائتمان ليخرج المجتمع من حالة الكساد مثلا أو ليمول النشاط الاقتصادي المتزايد فيعمل على تخفيض سعر إعادة الخصم مما يسمح للبنوك التجارية بأن تخفض هي الأخرى أسعار فائدها التي تقرض بها إذا ما أرادت أن تتوسع في الائتمان.¹

الاحتياطي القانوني:

♦ **الاحتياطات الفائضة (الزائدة):** هي احتياطات يمكن أن تستعمل للقيام بمنح القروض أو شراء الأوراق المالية أو لأغراض أخرى.

♦ **الاحتياطي القانوني (الزامي):** يتمثل في احتفاظ البنوك بنسبة معينة من الودائع التي بحوزتها لدى البنك المركزي كحد أدنى، وكان الهدف من هذه الأداة هو حماية أموال المودعين ضد مخاطر تصرفات البنوك التجارية وأصبحت الآن من أهم الأدوات غير المباشرة للتأثير على قدرة البنك التجاري في خلق الائتمان.²

2. عمليات السوق المفتوحة:

ويقصد بها قيام المصرف المركزي ببيع وشراء الأوراق التجارية و المالية في سوق المال بهدف التأثير على كمية النقود المتداولة في المجتمع وتعتبر هذه الوسيلة من أكثر الوسائل فعالية في هذا الصدد³

وفي حالة التضخم يتدخل المصرف المركزي بائعا للأوراق المالية في سوق رأس المال ويقوم المشتري لهذه الأوراق بدفع قيمتها إما نقدا أو بشيكات، فإذا كان نقدا فمعنى ذلك انخفاض النقود المتداولة وهو ما يؤدي إلى تقلص الطلب والمحافظة على مستويات الأسعار، أما إذا كان عن طريق الشيكات فذلك سيكون على حساب تخفيض أو إلغاء الودائع لدى المصارف التجارية، وسواء تم الدفع نقدا أو بشيكات.

وتجدر الإشارة إلى أن هذه التدخلات غالبا ما تكون محفوفة بالمخاطر و لذلك يشترط على البنك المركزي أن يكون قادرا على مواجهة أو تحمل الخسائر عندما يباشر عمليات السوق المفتوحة⁴.

¹ سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، مرجع سابق، ص 154.

² أسامة محمد الفولي، زينب عرض الله، مرجع سابق، ضمن 2011 - 2012.

³ محمود پولس، عبدالنعيم مبارك، النقود وأعمال البنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002-2003، ص - 326 - 327.

⁴ رحيم حسين، اقتصاد المصرفي، مرجع سابق، ص - 112 - 113.

ثالثاً: الأدوات المباشرة للسياسة النقدية.

تعني الرقابة المباشرة، مجموعة التدابير والإجراءات المباشرة التي يتخذها البنك المركزي، إزاء المؤسسات والأجهزة المالية والمصرفية، بهدف تحقيق أهداف السياسة النقدية وترتبط فعالية إجراءاته هذه، بمكانة المصرف المركزي، ومدى تأثيره الأولي على مؤسسات الجهاز المصرفي، تتمثل هذه الأدوات فيما يلي:¹

1. إقناع المصارف وإبداء نصيحة والمشورة لها، فيما يخص توجيهاته الاستثمارية والائتمانية بشكل عام.
2. التدخل المباشر عند الضرورة، في فرض بعض القيود والشروط على نشاط المصارف الائتماني والاستثماري.
3. تحديد هامش الاقتراض
4. وضع حد أعلى لسعر الفائدة الممنوح للودائع الجارية.
5. الرقابة على شروط البيع بالتقسيط
6. الرقابة على الائتمان العقاري.
7. التأثير الأدبي.²

الفرع الثالث: أثر سلوك البنوك التجارية وأثر سلوك المودعين.

يعد سلوك البنوك التجارية وسلوك المودعين من محددات عرض النقود وذلك لما فيها من أثر يحدثانه على عرض النقود، فبإثر سلوك المودعين من خلال ودائعهم وحساباتهم الجارية بينما يؤثر البنك باحتياطاته الفائضة والقروض المخصصة.

أولاً: أثر سلوك المودعين .

نقصد بسلوك المودعين سلوك الأفراد في إيداع تقودهم في البنوك على شكل ودائع تحت الطلب أو ودائع لأجل وينشأ تأثير سلوك المودعين على عرض النقود عن التغيير في نسبة الودائع الأجلة إلى الودائع الجارية والتي بدورها تتأثر بعدة عوامل وهي:

¹محمود حسيني الوادي، حسين محمد سمحان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، دار المسيرة للنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص- ص 181-182

²محمد ابراهيم عبد الرحيم، اقتصاديات النقود والبنوك، دار التعليم الجامعي، مصر، 2014، ص - ص 145-155

التغير في مستوى الثروة: حيث كلما ارتفعت الثروة ارتفعت هذه النسبة بالتالي ينخفض المضاعف مما يؤدي الى انخفاض عرض النقود.

التغير في أسعار الفائدة.

نسبة العملة إلى الودائع تحت الطلب: والتي ارتفاعها يؤدي إلى انخفاض المضاعف النقدي ومنه انخفاض عرض النقود¹.

ثانيا: وسلوك البنوك التجارية.

ان اثر سلوك البنوك التجارية على عرض النقود يتحدد بمستويات الاحتياطات الإضافية لديها، والقروض المخصصة، فعندما تخفض البنوك التجارية احتياطاتها الإضافية فإنها تزيد من عرض النقود تتاح لها فرصة وتتاح لها فرصة أكبر للإقراض وهذه الاحتياطات الإضافية تتوقف على التكلفة والعائد لاحتفاظ البنوك بهذه الاحتياطات، ويتأثر فائض الاحتياطات بعاملين وهما: نسبة تسرب الودائع خارج البنوك؛ أما عن القروض المخصصة التي يقصد بها القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك الأخرى، وهي تتوقف على العلاقة بين تكلفتها وعائدها وهي تتأثر بعاملين هما:

سعر الخصم: يرتبط مع حجم القروض ارتباطا عكسيا.

سعر فائدة السوق: الذي يرتبط مع حجم القروض التي تقرضها من البنك المركزي ارتباطا طرديا².

يتحدد عرض النقد بمؤشرات اقتصادية كلية متعددة، حيث تتحكم في حجمه وفي اتجاه السياسة النقدية التي يطبقها البنك المركزي للتحكم في عرض النقد، بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، لذا ستحدث عن ثلاث متغيرات فهذا الاطار، ونكمل باقي المؤشرات الأخرى في المطلب الذي بعده.

المطلب الثاني: علاقة عرض النقود بمعدل التضخم و سعر الفائدة والنتاج المحلي

الإجمالي.

الفرع الاول: علاقة النقود بالتضخم

¹ميلود وعيل، سعديّة حديش، دراسة العلاقة بين عرض النقود والتضخم في الجزائر (2000 2016)، مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، العدد 03، 2017، ص320.

²نفس المرجع السابق، صص 320 - 321 .

أولاً: تعرف التضخم.

معنى التضخم السائد ينصرف إلى الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار، وهو تعريف يتضمن ارتفاع متوسط الأسعار (بشكل عام)، وليس مجرد بعضها أو القليل منها، كما يؤكد التعريف استمرارية الارتفاع وليس الارتفاع المؤقت. كما يمكن تعريف التضخم بالنظر إلى الوجه الآخر لنفس العملة فيقال أنه تناقص محسوس في القوة الشرائية لقدر معين من النقود.²

التضخم هو زيادة الطلب على العرض زيادة محسوسة مستمرة، يؤدي إلى حدوث سلسلة من الارتفاعات في الأسعار متوقعا أو غير متوقع.³

ويقابل التضخم النقدي في علم الاقتصاد ما يعرف بالانكماش وهو هبوط مفاجئ في الأسعار، أو زيادة في قيمة العملة، وهذه الحال تؤدي إلى انخفاض مستوى النشاط الاقتصادي الذي يقترن به عادة زيادة مستوى البطالة، وتدني مستوى الانتاج، وضعف الرغبة في الشراء والاستهلاك.⁴

ثانياً: العلاقة بين عرض النقود والتضخم.

إن العلاقة القائمة بين كمية النقود والأسعار والتضخم تتطلب المرور بالنظرية الكلاسيكية (نظرية كمية النقود) إذ أنها تؤكد على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود المعروضة والمستوى العام للأسعار وتصف الأول بأنه متغيرا مستقلا والثاني بأنه متغيرا تابعا وفي ظل افتراض الكلاسيك ثبات حجم الانتاج وسرعة دوران النقود فإن مسؤولية السلطات النقدية تنحصر في التأثير في كمية النقود المعروضة زيادة أو نقصانا وذلك سينعكس تلقائيا على المستوى العام للأسعار وبالتالي على التضخم، وجاء رأي النقديين أولهم فريدمان داعما للرأي الكلاسيكي إذ أنهم يعتقدون أن الزيادة في عرض النقود هي المسؤولة عن ارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي حدوث تضخم، أما رأي المدرسة الكنزوية فإن التضخم فسر على أساس أنه (تضخم الطلب) أين أن السبب في زيادة الأسعار وبالتالي حدوث تضخم هو زيادة في حجم الطلب الكلي بعبارة أخرى أن أي زيادة تحصل في أحد أو بعض أو كل مكونات الطلب الكلي كزيادة الاستثمار العام أو الخاص أو زيادة صافي التجارة الخارجية على سبيل المثال، فإنها ستؤدي إلى

² أحمد محمد عادل عبدالعزيز، الفائدة والتضخم (بين النظرية والتطبيق)، دار التعليم الجامعي، مصر 2016، ص 24.

³ أحمد محمد أحمد بوطبة، التضخم النقدي، مكتبة الوفاء القانونية، مصر، 2012، ص-ص 72، 75.

⁴ نفس المرجع السابق، من 75.

ارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي حدوث تضخم بالتالي فهناك علاقة طردية بين التضخم و عرض النقود.¹ ويترتب على ارتفاع معدلات التضخم ارتفاع في أسعار المواد الاستهلاكية، فضلا عن وجود كتلة نقدية كبيرة متداولة في السوق وقد تكون هذه الكتلة محصورة بين أيدي مجموعة صغيرة لا تشكل إلا نسبة ضئيلة جدا من السكان مما يعكس آثار سلبية على المستويات المعيشة للسكان.²

الفرع الثاني: علاقة عرض النقود بسعر الفائدة.

أولا: تعريف سعر الفائدة.

تعرف الفائدة على أنها " مبلغ من المال يدفعه مقترض رأس مال نقدي على المبلغ الأصلي الذي تم إقراضه وتحسب الفائدة سنويا، وتقدر بنسبة مئوية من أصل المبلغ المقترض، وهي التي تعرف بسعر الفائدة، أي هو العائد السنوي من قرض نقدي إلى قيمة هذا القرض "

وتنقسم أسعار الفائدة إلى:

1. سعر الفائدة الاسمي.
2. سعر الفائدة الحقيقي.
3. سعر الفائدة الدائن (الإيداع).
4. سعر الفائدة المدين (الاقتراض).

وعادة ما تتحكم السلطات النقدية بالدولة مباشرة في تحديد سعر الفائدة، وتصبح بذلك أسعار الفائدة في هذه الدولة أسعار مدارة، أو أن تترك الدولة سعر الفائدة يتحدد وفقا لآليات السوق بحرية، ويطلق عليها أسعار الفائدة الحرة، وفي الواقع العملي نجد أسعار الفائدة مدارة في دول كثيرة بينما من النادر أن نجد أسعار الفائدة حرة تماما، وغالبا ما يكون أسعار الفائدة شبه مدارة.³

رابعاً: العلاقة بين عرض النقود و سعر الفائدة والنتاج المحلي الإجمالي.

¹ عبد الحسين خليل الغالبي، سوسن كريم الجبوري، أثر مقاييس عرض النقود على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية جامعة القادسية، جامعة الكوفة، العراق، مجلد 10، العدد 01، 2008، ص 195.

² أحمد محمد أحمد بوطبة، مرجع سابق، ص 144.

³ أحمد محمد عبد العزيز، مرجع سابق، ص 17-18.

يرى كينز أن سعر الفائدة يتحدد بتقاطع منحنى العرض والطلب على النقود وبالتالي فهو يتأثر بكليهما وبذلك يقر التحليل الكينزي أن السياسة النقدية تمارس تأثيراً مهماً على سعر الفائدة ومن ثم على الاستثمارات وكذلك على حجم التشغيل والإنتاج والدخل القومي، ويتوقف استجابة سعر الفائدة لسياسة النقدية على مرونة دالة الطلب أو دالة التفضيل النقدي، فعندما تكون مرونة منحنى التفضيل النقدي ضئيلة فإن تغير عرض النقود نحو الزيادة سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الفائدة بنسبة كبيرة ويتقلص انخفاض سعر الفائدة تدريجياً كلما ارتفعت مرونة الطلب على النقود (التفضيل النقدي)، إلى أن يصل سعر الفائدة إلى مستوى ثابت حتى مع زيادة كمية النقود المعروضة والمطلوبة، وهذا يعني أن تأثير أو فاعلية السياسة النقدية على سعر الفائدة تزداد كل ما انخفضت المرونة النسبية لدالة أو منحنى التفضيل النقدي، وعليه فإن عرض النقود يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة إذ أن ارتفاع عرض النقود سينخفض سعر الفائدة والعكس، ولذلك يمكن القول أن عرض النقود يمارس تأثيراً مباشراً على سعر الفائدة.¹

إن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة وعرض النقد، وبالتالي عند انخفاض سعر الفائدة سيؤدي هذا إلى ارتفاع عرض النقد والعكس صحيح.

الفرع الثالث: علاقة عرض النقود بالنتائج المحلي الإجمالي.

أولاً: تعريف الناتج المحلي الإجمالي.

يعرف الناتج المحلي الإجمالي (gdp) بأنه قيمة السلع والخدمات النهائية التي يتم إنتاجها محلياً في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة، وبالتالي فإن الناتج المحلي يتضمن كل السلع والخدمات النهائية المنتجة محلياً على أرض الوطن خلال فترة التقدير، أي أنه يحسب وفق المعيار المكان أو الإقامة.²

ثانياً: العلاقة بين عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي.

هو متغير اقتصادي رئيسي يتأثر بتغير عرض النقود، فعندما تزداد قيمة عرض النقود نتيجة لسياسة نقدية توسعية سيؤدي ذلك إلى زيادة مستوى الأسعار العام، وانخفاض معدل الفوائد مما يساهم بتوسع

¹ عبد الحسين جليل، الغالبي، سوسن كريم الجبوري، مرجع سابق، ص 197.

² محمد فوزي أبو السعود، مرجع سابق، ص 44.

لاستثمارات (نتيجة للعلاقة السالبة بين الاستثمارات والفائدة) بالتالي زيادة في الدخل وهذه الزيادة في الدخل ستتولد عنها زيادة في الطلب الكلي أو أحد مكوناته بالتالي ستعمل على الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي، أما في حال الاعتماد على سياسة نقدية انكماشية، سيؤدي إلى تقليص عرض النقود مما ينتج عنه ارتفاع أسعار الفوائد، وانخفاض بمستوى الأسعار العام، فيؤدي ذلك إلى تقليل الاستثمارات وهي إحدى مكونات الطلب الكلي ومنه انخفاض الناتج المحلي الاجمالي، وبالتالي عرض النقود له تأثير قوي على الإنتاج المحلي الاجمالي ويرتبط معه بعلاقة طردية.¹

المطلب الثالث: علاقة عرض النقود بالبطالة وسعر الصرف الأجنبي و ميزان المدفوعات.

الفرع الأول: العلاقة بين عرض النقود والبطالة.

أولاً: المفهوم الرسمي للبطالة.

وفقاً لهذا المفهوم تتمثل البطالة في الفرق بين حجم العمل المعروض وحجم العمل المستخدم في المجتمع خلال فترة زمنية معينة، عند مستويات الأجور السائدة، ومن ثم فإن حجم البطالة يتمثل في الفرق بين كل من الكمية المعروضة من العمل والكمية المطلوبة من العمل عند مستوى معين من الأجور.

ثانياً: المفهوم العلمي للبطالة.

تعرف البطالة وفقاً لهذا المفهوم بأنها "الحالة التي لا يستخدم المجتمع فيها قوة العمل فيه استخداماً كاملاً وأمثلة، ومن ثم يكون الناتج الفعلي في هذا المجتمع أقل من الناتج المحتمل، مما يؤدي إلى تدني مستوى رفاهية أفراد المجتمع عما كان يمكن الوصول إليه."²

ثالثاً: العلاقة بين عرض النقود والبطالة.

إن توجه السلطة نحو استخدام سياسة توسعية سيرفع من المستوى العام للأسعار، كذلك انخفاض أسعار الفائدة وهذا الانخفاض سوف يؤدي إلى زيادة الاستثمارات الذي يترتب عليه زيادة الطلب على الأيدي العاملة بالتالي سينخفض مستوى البطالة أو القضاء عليها، والعكس في حالة تقليص عرض النقود إذ ستزداد معدلات البطالة، ومنه نستنتج أن هناك علاقة عكسية بين عرض النقود والبطالة.

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، سوسن كريم الجبوري، مرجع سابق، ص 194.

² محمد فوزي أبو السعود، مرجع سابق، ص ص 258-262.

ومنه يظهر أن البطالة ترتبط بعرض النقود بعلاقة عكسية، إن دور السياسة النقدية في معالجة البطالة ومحاولة الوصول إلى الاستخدام الكامل يختلف باختلاف المدارس الاقتصادية، فيرى الكلاسيك أن قوى العرض والطلب على العمل هي المسؤولة عن وصول السوق إلى حالة توازن عند مستوى الاستخدام الكامل إذ يحدث ذلك بسبب مرونة الأجور والأسعار دون تدخل الدولة مستندين بذلك على قانون ساي؛

بينما يؤمن الكنزيون بضرورة تدخل الدولة من خلال الإنفاق الحكومي لزيادة الطلب الكلي الفعال وبالتالي زيادة الإنتاج وما يتطلبه ذلك من زيادة في الطلب على الأيدي العاملة أي تخفيض معدلات البطالة وأبرز الآراء في الاقتصاد الكنزي هو ما ذهب إليه فليبيس، الذي أكد وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين تغيرات الأجور النقدية ومعدلات البطالة في المملكة المتحدة والذي بين من خلال نموذج المشهور يمنحني فليبيس أن هناك علاقة عكسية بين البطالة والتضخم حيث يرى أن السبيل لتخفيض معدلات البطالة يكون من خلال زيادة الأسعار عن طريق زيادة عرض النقود بالتالي زيادة معدلات التضخم لم يدم ذلك كثيرا إذ طفت على السطح ظاهرة التضخم الركودي الظاهرة التي تعاش فيها التضخم مع البطالة جنبا إلى جنب وقد عرفت هذه الظاهرة بالتضخم الركودي أو الركود التضخمي ومن أهم مظاهرها تزايد المستوى العام للأسعار وارتفاع معدلات البطالة وانخفاض مستوى الانتاج وانخفاض معدلات نمو الاقتصاد القومي، وهنا جاء اعتقاد النقديين في حل المشكلة بأنه يأتي من خلال التحكم بعرض النقود الذي هو السبيل للوصول إلى حالة الاستخدام الكامل والقضاء على البطالة.¹

الفرع الثاني: علاقة عرض النقود بسعر الصرف الأجنبي.

أولاً: تعرف سعر الصرف.

يمكن النظر إلى سعر الصرف من زاويتين، فمن الزاوية الأولى، يعرف سعر الصرف بأنه "عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي" ومن الزاوية الثانية ينظر إلى سعر الصرف على أنه "عدد الوحدات بالعملة الأجنبية التي تدفعا ثمننا للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية"، وهكذا يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه المرآة التي ينعكس عليها مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والاستيرادات، إذ تعد أسعار الصرف أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، هذا من جانب، ومن جانب آخر إن استيراد السلع من أحد

¹ عبد الحسين جليل الغالبي، سوسن كريم الجبوري، مرجع سابق، ص 194-195.

البلدان الأجنبية يزيد من الطلب على عملة هذا البلد الأجنبي، وأن تصدير السلع للبلد الأجنبي يزيد من عرض عملة هذا البلد الأجنبي في السوق المحلي، وعليه يعد سعر الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم من خلال معرفة التكاليف والأسعار الدولية، وبذلك يقوم بتسهيل المعاملات الدولية المختلفة وتسويتها، ويسعى سعر الصرف لتحقيق أهداف اقتصادية كلية المتمثلة بالتوازن الداخلي والخارجي، وينحصر هدفه الرئيسي في تحقيق الاستقرار لسعر صرف عملة ما مقابل العملات الأخرى.¹

ثانياً: أشكال سعر الصرف.

1. **سعر الصرف الاسمي:** يعرف سعر الصرف الاسمي الثنائي بأنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويؤدي التعادل بين عنصري العرض والطلب في أسواق الصرف الأجنبي إلى وضع أسعار صرف اسمية يتم على أساسها تبادل العملات.²
2. **سعر الصرف الحقيقي:** هو سعر الصرف الذي يأخذ بعين الاعتبار الأسعار في البلدين، فإذا كان مستوى الأسعار العام في بلد ما هو (p) وفي البلد الأجنبي هو (p*) وكان (E) هو سعر الصرف الاسمي فإن سعر الصرف الحقيقي كالتالي:

$$E = EP^*/P$$

حيث يعكس E الأسعار الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية.

3. **سعر الصرف الفعلي الحقيقي (re):** هو سعر الصرف الفعلي الاسمي (ne) معدلاً بالفرق المرجح للأسعار الأجنبية والمحلية .
4. **سعر الصرف التوازني:** هو السعر الذي يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي.³

ثالثاً: علاقة عرض النقود بسعر الصرف الأجنبي.

باعتبار عرض النقود متغير مستقلاً وسعر الصرف الأجنبي متغيراً تابعاً، فإن أي زيادة في عرض النقود الناتجة عن إتباع السلطات النقدية سياسة نقدية توسعية سوف تؤدي إلى زيادة الطلب على

¹ سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازور بالعلمية للنشر والتوزيع، الأردن 2011، ص ص 15-17.

² لعلو موسى بوخاري، مرجع سابق، ص 120

³ نفس المرجع السابق، ص ص 120-121

شراء وحدات النقد الأجنبية، ووحدة النقد الأجنبي حالها حال أي سلعة سوف يزداد سعرها نتيجة لقلّة عرضها، وزيادة الطلب عليها سوف يؤدي إلى رفع سعر الصرف إلى الأعلى، وبالعكس في حالة تقليص عرض النقود سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف، ويتضح من هذا أن العرض النقود يرتبط مع سعر الصرف بعلاقة طردية مباشرة.¹

الفرع الثالث: علاقة عرض النقود بميزان المدفوعات.

أولاً: تعريف ميزان المدفوعات.

يعرف ميزان المدفوعات "بأنه بيان أساسي ومنسق لجميع التعاملات الاقتصادية التي تتم بين مواطنين وحكومات ومؤسسات محلية لبلد من البلدان مع مواطني وحكومات ومؤسسات أجنبية، وهو ذو جانبين لتلك المعاملات، كما أنه أسلوب لتنظيم الاستلامات والمدفوعات النقدية في تلك المعاملات الدولية خلال مدة زمنية معينة عادة ما تكون سنة.

وتبرز أهمية ميزان المدفوعات في كونه يعكس هيكل وتركيبه الاقتصادي القومي، ويمثل الجسر الذي من خلاله يتم تبادل التأثيرات الخارجية مع العالم، كما يكشف المركز الخارجي للدولة من حيث القوة والضعف ومن ثم يشكل أداة رئيسية لتحليل الجوانب النقدية من التجارة الدولية لأي بلد، مؤشراً لسياستها المالية والنقدية وسياسات الصرف بشأن الحاجة للتعديل متى حدث اختلال خارجي.²

ثانياً: علاقة عرض النقود بميزان المدفوعات.

ينظر النقديون إلى ميزان المدفوعات على أنه ظاهرة نقدية وليست حقيقية وأن الاختلال فيه ماهو إلا نتيجة الاختلال في سوق النقود داخل الاقتصاد الوطني أي أنهم ينظرون إلى العلاقة بين عرض النقود والطلب عليه باعتبارها المحدد للعجز أو الفائض الذي يحصل في ميزان المدفوعات، إن الزيادة في عرض النقود تكون ناتجة إما عن ارتفاع المضاعف النقدي نتيجة خفض نسبة الاحتياطي القانوني أو من الزيادة الصافية في القاعدة النقدية أو بسبب خفض سعر الخصم والفائدة والتوسع في منح القروض أو بسبب عمليات السوق المفتوحة عند دخول المصرف المركزي مشترياً للأوراق المالية، وزيادة عرض النقود تعني زيادة القدرة المالية أو الشرائية لمن يملكها من الأفراد والشركات والمستثمرون، فعندما يزداد عرض النقود

¹ عبد الحسين حليب الغالبي ، سوسن كريم الجبوري ، مرجع سابق، ص 197.

² سمير فخري العمة، مرجع سابق، ص- ص 70-72.

فإن هذه الزيادة سوف تؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة باعتقاد المستثمرين باستمرارية انخفاضها (وجود حالة تفاوت) سوف يقومون بزيادة استثماراتهم وهذه الزيادة باستمرار سوف تؤدي إلى زيادة الدخل وذلك يولد بلا شك زيادة في الطلب الكلي بما فيه الطلب على الواردات، وذلك سيقود إلى حالة عجز في الميزان التجاري، ولكن زيادة عرض النقود بمعدل يفوق معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي سوف يخلق فجوة الطلب المسببة للتضخم فيرفع مستوى العام للأسعار في الدولة وهذا الارتفاع في الأسعار سوف يؤثر من ثلاثة اتجاهات السياسة النقدية في ميزان المدفوعات وكما يلي:¹

1. إن الارتفاع العام في الأسعار سيجعل الطلب الأجنبي على الصادرات ينخفض تدريجياً بينما يزداد الطلب المحلي على الاستيرادات (كونها أصبحت أرخص نسبياً من بدائلها المحلية) وهذا سوف يولد عجز في الحساب الجاري.

2. إن الطلب على النقود لغرض المعاملات سوف يزداد بسبب تغطية الزيادة في قيم المشتري ثمن السلع والخدمات بسبب زيادة الأسعار، وكذلك فإن ارتفاع الأسعار المستمر سيزيد من كمية النقود المحتفظ بها لأغراض الاحتياط، وهكذا يزداد الطلب الكلي على النقود وتتنخفض الفجوة بين عرض النقود والطلب عليها ومن ثم يقل أثر السياسة النقدية التوسعية أجمالاً على الاقتصاد القومي وميزان المدفوعات.

3. إن ارتفاع المستوى العام للأسعار يعني أن أسعار الفائدة الحقيقية تنخفض بالتالي تؤثر في ميزان المدفوعات كما بينا ذلك سابقاً .

هذا في حالة السياسة النقدية التوسعية أما في حالة السياسة النقدية التقيدية (تقليص عرض النقود) فسوف تكون النتائج معكوسة للحالة الأولى.

المبحث الثالث: الكتلة النقدية.

المطلب الأول: مفهوم الكتلة النقدية.

تعتبر الكتلة النقدية أهم العوامل المؤثرة في النشاط الاقتصادي في بلد ما ومؤشراً أساسياً في تحديد سيولة الاقتصاد، فالكتلة النقدية تتكون من الأصول النقدية للقطاع المصرفي وغير المصرفي القابلة للسيولة، والأوراق النقدية الصادرة من البنك المركزي والنقود المساعدة أشباه النقود، وقد أخذ مفهوم

¹ عبد الحسين جليل العالمي، سوسن كريم الجبوري، مرجع سابق، ص ص-196-195.

عرض النقد حيزا واسعا من الجدل بين الاقتصاديين حول إعطائه مفهوم محدد ومتفق عليه، وكذلك حول الآلية المناسبة لاحتسابه.¹

1. تعريف الكتلة النقدية:

يشمل عرض النقود جميع العملات المحتفظ بها لدى الأفراد والمؤسسات والإدارات في بلد معين أو منطقة معينة، حيث أنه من الضروري قياس كمية العملة في التداول ومعرفة تطورها لتقييم تأثيرها على المتغيرات الحقيقية في الاقتصاد مثل (الاستهلاك، الاستثمار، الادخار) لاتخاذ قرارات السياسة الاقتصادية.

فهي مجموع وسائل الدفع المتاحة في الاقتصاد خلال فترة زمنية معينة، وقد عرف هذا المفهوم عدة تعديلات بسبب الاختلاف في النظم الاقتصادية والتغيرات في الوسائل النقدية و المالية.²

و يمكن تعريفها بأنها مجموع الأوراق النقدية المصدرة والنقود المعدنية الموجودة خارج الخزينة والمصارف، وكذا الودائع لدى المصرف المركزي والمصارف المتخصصة وبإضافة الودائع لأجل والودائع بالنقد الأجنبي، أو بالمعنى الدقيق هي مجموعة من وسائل الدفع (أو التنظيم) التي يتم عقدها بواسطة وكلاء غير ماليين في بلد معين، وهذه النقود تأخذ شكلين هما النقود الورقية والائتمانية.³

2. مجاميع الكتلة النقدية:

حتى تتمكن السلطات النقدية من ممارسة السياسة النقدية فإنها تقوم بتحديد كمية النقود المتداولة في الاقتصاد ضمن حدود متوافقة مع تطور الناتج الداخلي الخام، وذلك بتحديددها في مجاميع نقدية، وتتمثل

¹ حيدر نعمت بخيت، نصر حمود مزان، " اثر عرض النقد M1 على سعر الصرف التوازي للدينار العراقي خلال الفترة 1980 - 1995"، مجلة العلوم الإنسانية، (العدد22)، ص 2.

² Robert Marina, Bocquet Simon, Mousseff, Rém, **L'importance de la monnaie dans l'économie**, (institut supérieur Technologique : MONTPLAISIR), p. 8:
http://montplaisir.dokcos.com/courses/CAMPUSISTM/document/Diplome_de_Comptabilite_et_de_Gestion/TR_AVAUX_D_ETUDIANTS/Dossier_sur_la_monnaie_DCGI_Istm.pdf?cidReq=CAMPUSISTM

³ محمد العبادي، "الكتلة النقدية"، الموسوعة العربية، المجلد السادس عشر، في 98، نظر في 03/04/2013، على الموقع:

http://www.arab-ency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=8700

العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر شيوعا واستعمالا في التحاليل الاقتصادية في تلك التي تنشرها السلطات النقدية الممثلة في البنوك المركزية، ويتم ترتيب هذه المجاميع وفقا لمعايير معينة.

أ- معايير إنشاء المجاميع النقدية:

يتم ترتيب المجاميع النقدية وفقا لعدة معايير يمكن ذكرها فيما يلي:¹

- ❖ **معييار السيولة:** حيث كلما كان الأصل سهل التحويل إلى وسيلة دفع وبسرعة ودون ضياع رأس المال، كلما أعتبر أصلا ماليا.
- ❖ **معييار مؤسساتي:** حيث يعتبر الأصل أكثر نقدية، إذا كان مصدره مؤسسات إقراضية (البنوك). وهناك ثلاث معايير ثانوية بجانب المعايير التي أعلاه لبناء المجاميع النقدية.
- **المعييار الأول:** يتعلق بطبيعة وظيفية ويستخدم عند إنشاء وبناء المجمع "M" ويهدف إلى عزل الأصول التي تدخل ضمن هذا المجمع بناء على وظيفتها المشتركة أي كونها وسيلة دفع.
- **المعييار الثاني:** يستند إلى سلوك حائزي الأصل، وبحسب هذا المعيار فإن الأصول التي تتميز بثبات التوظيف لا تعتبر نقدية
- **المعييار الثالث:** فيستند إلى مدة نضوج الأصل، فكلما طالت المدة كلما أعتبر الأصل غير نقدي.

ويسمى بالقاعدة النقدية (base monétaire) حيث تتكون أساسا من الأوراق النقدية billets de banque التي تضاف إليها مختلف القطع النقدية الجزئية، ويتصف هذا المجمع بالسيولة الكاملة كما يستجيب هذا المجمع لمعييار التفرقة بين الأصول النقدية والأصول غير النقدية في مجموع الأصول المالية. ويتميز هذا المجمع كذلك بعدم تدخل الوحدات الاقتصادية الخاصة في تحديد كميتها، بمعنى أنه يعتبر متغيرا خارجيا بالنسبة لتصرفات هذه الوحدات، ويجب أن نلاحظ أن ما يعتبر في حساب الكتلة النقدية ليس كل المجمع (B) ، بل الجزء المتداول منه أي ذلك الرصيد من النقد القانوني الذي يوجد في حيازة الجمهور ترمز له بالرمز (E) ويتمثل الجزء غير المتداول في الاحتياطات المصرفية وترمز له

$$B=E+R \text{ وبالرمز (R) وبالتالى تكون لدينا المعادلة التالية}$$

ومنه تكون كمية النقد القانوني المتداولة هي $E = B - R$.²

¹صالح مفتاح، مرجع سابق، ص52.

²محمد الشريف إلمان، مرجع سابق، ص47.

المجمع النقدي (M):

حسب تعريف صندوق النقد الدولي فإن هذا المجمع يتكون من كمية النقد القانوني المتداولة (E) مضافا إليها الودائع تحت الطلب لدى البنك المركزي والبنوك المتخصصة، وبعبارة أخرى فإن المجمع (M1) يتكون من العملة في التداول لدى الجمهور (Money in circulation) ، إضافة إلى الودائع تحت الطلب، أي أن هذا المجمع يتكون من العملة والودائع الجارية.¹

إن تعريف (M1) كمجموع وسائل الدفع يتفق وأراء المدرسة النقدية، ولكنه لا يتفق وأراء المدرسة الكينزية، فالرأي الكينزي هو أن الأصول النقدية والأصول المالية غير النقدية تعتبر بدائل وثيقة فيما بينها ولكنها بدائل ضعيفة للسلع والخدمات، أما بالنسبة للنقديين فإنهم يرون أن التغير الرصيد النقدي أثرا مباشرا على النشاط الاقتصادي الحقيقي، وفي نظر هؤلاء فإن أي عرض إضافي للنقد يتحول كليا أو جزئيا إلى شراء السلع والخدمات.²

المجمع النقدي M2:

وهو المفهوم الأوسع للعرض النقدي ويشمل إضافة إلى ما أشير إليه بالمجمع السابق (M)، الودائع لأجل والتي تشمل الودائع ذات أجل استحقاق محدد والودائع بإشعار أو الودائع المخصصة لسندات الصندوق، والودائع الدفترية، ويمكن التعبير عن المعنى الواسع لعرض النقد من خلال المعادلة التالية :

$$M2=M1+TD \text{ حيث } TD \text{ تمثل الودائع لأجل.}^3$$

إن الأخذ بعين الاعتبار للودائع لأجل في حساب الكتلة النقدية من وجهة النظر الاقتصادية تعتبر بديلة للسلع والخدمات، وبالتالي فإن المجمع M2 يعتبر أحسن مجمع نقدي يسمح بضبط العلاقة الإحلالية المباشرة بين النقد والسلع والخدمات، كما يعتبر أوسع مجمع يمكن أن تراقبه وتتحكم فيه السلطات النقدية وتراقب نشاطه بشكل وثيق.⁴

¹نشأت عميد حسن الوندائي، "قياس تأثير المستوى العام للأسعار وعرض النقد على سعر صرف الدينار العراقي للفترة (1990-2002)، باستخدام نموذج التعديل الجزئي"، مجلة الإدارة و الاقتصاد، (العدد 82، 2010)، ص، 118.

²د محمد العمادي، الكتلة النقدية، الموسوعة العربية، مرجع سابق.

³سامر مظهر قنطحي "نموذج عرض النقود من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي"، مركز فقه المعاملات الإسلامية، نظر

في: 15/04/2013، <http://www.kantakji.com>

⁴ محمد الشريف المان، مرجع سابق، ص 61

المجمع النقدي:

(M3) يشمل هذا المجمع بالإضافة إلى M2 مجموع الودائع في صناديق التوفير والاحتياط وكذلك سندات الخزينة العمومية والمكتتبة من طرف الخواص والمؤسسات غير المالية أو سندات الخزينة العمومية على الوثائق والتي تشبه سندات الصندوق التي تصدرها البنوك التجارية.¹

المجمع L:

ويشمل: M3 الودائع الحكومية (الجارية والادخارية) لدى النظام المصرفي بالإضافة إلى حوالات.

الشكل رقم 02: مكونات الكتلة النقدية



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على التحليل السابق.

3. سرعة تداول النقود:

يمكن لحركة الكتلة النقدية أن تؤثر على حركة الاقتصاد الحقيقي، ولإدراك ذلك استلزم الأمر دراسة مفهوم سرعة تداول النقود لأنه من المهم معرفة تدفق التسديدات النقدية خلال فترة زمنية معينة وما هي التغيرات التي تطرأ من سنة لأخرى.²

أ- تعريف سرعة تداول النقود:

¹ محمد الشريف إلمان، نفس المرجع السابق، ص. 62.

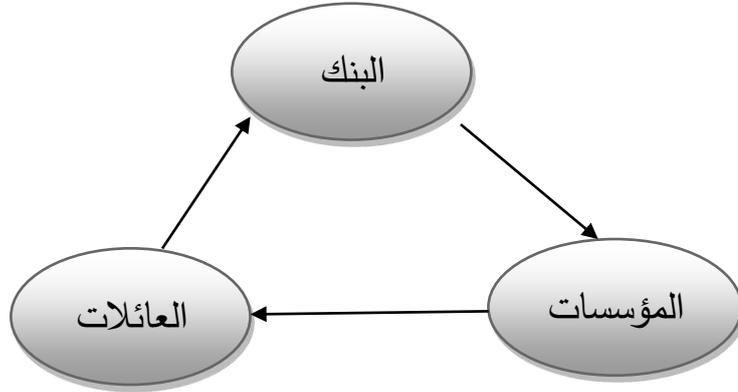
² محمود حميدات، النظريات والسياسات النقدية، (الجزائر، دار الملكية للطباعة والإعلام والنشر والتوزيع، 1995،

1996)، ص-ص 98.82

تعرف سرعة تداول النقود على أنها عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدات النقدية من يد لأخرى¹. كما يمكن تعريفها بأنها: "عدد المرات التي تستعمل فيها وحدة نقدية لأداء المعاملات وذلك خلال فترة زمنية معينة".² فالنقود تدور بين الوكلاء الاقتصاديين كما يدور الدم بين أعضاء جسم الإنسان، فنقول أن النقود تدور بين ثلاث فئات وهي: البنوك التي تقوم بخلق النقود، والمؤسسات التي تقوم بالاقتراض والعائلات التي تودع أو تستثمر هذه النقود.

ويبين الشكل التالي حركة النقود في الاقتصاد:³

الشكل رقم (03): حركة النقود في الاقتصاد.



Source: Dominique Pihon, **La monnaie et ses mécanismes**, la Découverte, 4^e édition, paris, 2004, P41.

ب- تفسير سرعة دوران النقود:

إن مفهوم سرعة دوران النقود يعتمد على النظرية الكمية للنقود، ففي المعادلات الكمية تعبر سرعة دوران النقود عن تغير سلوك المتعاملين الاقتصاديين، فالاقتصاديين الكمييين يعبرون بصفة عامة عن سرعة دوران النقود بأنها ثابتة، أو أنها تتغير ببطء شديد، هذه الفرضية تسمح بأن نستنتج أن التغير في

¹ صالح مفتاح، مرجع سابق، ص، 56.

² د محمد الشريف المال، مرجع سابق، ص. 89.

³ Dominique Pihon, **La monnaie et ses mécanismes**, (la Découverte, 4^e édition, paris, 2004), p41.

المستوى العام للأسعار يأتي من التغير في كمية النقود، وهناك شكلين من سرعة تداول النقود، يعبر الأول عن سرعة الصفقات (معادلة التبادل) ويعبر الثاني عن سرعة الدخل (معادلة الدخل).¹

سرعة دوران المعاملات: وهي التي تقيس السرعة التي تدور بموجبها الأرصدة النقدية الإجمالية في الاقتصاد، ويتم احتسابها كنسبة من المبالغ المدينة في عدد كبير ومحدود من المراكز المالية إلى متوسط الأرصدة في حسابات الودائع تحت الطلب وغالبا ما تشمل على قدر كبير من الازدواجية.

$$VT = \frac{Debits}{Gross Demand Deposits}$$

والرقم المستخلص يمكن اعتباره مؤشرا تقريبا في الاقتصاد للمعاملات النقدية الكلية، كما يمكن اعتباره مقياسا ملائما لمدى كفاءة استخدام النقود في تسوية الالتزامات المالية، ومن ناحية أخرى لمدى كثافة استخدام واحدة من أهم المكونات الرئيسية لعرض النقود.

سرعة دوران الدخل: تربط سرعة دوران الدخل (**Vy**) القيمة الجارية للنتاج المحلي الإجمالي من السلع والخدمات بعرض النقود، وليست سرعة دوران الدخل ثابتة سواء عبر فترة دورة الأعمال أو في الأجل الطويل.

$$VT = \frac{PIB}{Money Supply}$$

ورغم السهولة التي يوفرها هذا المقياس السرعة دوران النقود، إلا أن هناك جدلا كبيرا حولها بين الباحثين على النطاقين العملي والنظري، فعلى الصعيد العملي ينصب الجدل حول مضامين التعاريف المختلفة للدخل التي يمكن للباحث الوقوف عليها (الناتج القومي، الناتج المحلي الإجمالي). أما من الناحية النظرية فإن الجدل لا زال قائما حول التعريف الملائم للنقود، فهناك من يرى أن التعريف الضيق M1 هو الأنسب، في حين يرى فريق آخر أن التعريف الواسع M2 هو الأفضل.

المطلب الثاني: أجزاء و مقابلات الكتلة النقدية

¹ Xavier Bradeley, Christian Descamps, Monnaie Banque Financement, cours documents exercices (éditions Dalloz, paris, 2005), P. 23.

إن العناصر المقابلة للكتلة النقدية تمثل مجموع الديون العائدة لمصدري النقد وشبه النقد التي تكون سبب أو مصدر الكتلة النقدية، وهذا يعني أن للنقود أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدارها ولتوضيح ذلك تستعمل ميزانية البنك المركزي والقطاع المصرفي كما يلي:

جدول رقم (1) يوضح ميزانية البنك المركزي.

الالتزامات	الموجودات
<ul style="list-style-type: none"> • الأوراق النقدية B • الاحتياطات الإجبارية RO 	<ul style="list-style-type: none"> • الموجودات ذهب و عملات أجنبية OD • قروض للخرينة العامة CTP • إعادة تمويل الاقتصاد Ref

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 61.

جدول رقم (2) يوضح ميزانية القطاع المصرفي.

الالتزامات	الموجودات
<ul style="list-style-type: none"> • الودائع بأنواعها D • إعادة تمويل الاقتصاد Ref 	<ul style="list-style-type: none"> • الاحتياطات الاجبارية RO • قروض C

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 61.

عندما يتم دمج هاتين الميزانيتين تظهر لنا الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها، ونحصل على الميزانية الموحدة للنظام المصرفي:

- مجموع الموجودات (الأصول) = مجموع الالتزامات (الخصوم).
- إجمالي الموجودات المتضمن في الميزانيتين: $OD + CTP + Ref + RO + C$
- إجمالي الالتزامات المتضمن في الميزانيتين: $B + RO + D + Ref$
- وبمقابلة الطرفين بما أنها متطابقة ينتج لدينا: الالتزامات = الموجودات .

$$OD+CTP+Ref+RO+C = B+RO+D+Ref$$

يصبح لدينا: $OD+CTP+C = B+D$

الكتلة النقدية = المقابل للكتلة النقدية

جدول رقم (3): يوضح الكتلة النقدية والعناصر المقابلة لها.

الموجودات	الالتزامات
العناصر المقابلة للكتلة النقدية:	الكتلة النقدية:
<ul style="list-style-type: none"> • الذهب والعملات الأجنبية OD • القروض المقدمة للخرينة CTP • القروض المقدمة للاقتصاد C 	<ul style="list-style-type: none"> • الأوراق النقدية B • الودائع D

المصدر: صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية (المفهوم، الأهداف، الأدوات)، دار الفجر للنشر والتوزيع، الجزائر، 2005، ص 62.

نلاحظ من خلال الميزانية الموحدة للنظام المصرفي أنه تم استبعاد الموجودات والالتزامات المتبادلة بين أجزاء النظام المصرفي وهي النقدية الجاهزة لدى كل من القطاع المصرفي والبنك المركزي، أرصدة القطاع المصرفي لدى البنك المركزي، القروض التي يقدمها البنك المركزي للبنوك التجارية، وأرصدة البنوك المحلية، وبالتالي فإن هذه الميزانية الوحيدة للنظام المصرفي تظهر لنا الموجودات والالتزامات النظام المصرفي اتجاه الأعوان الأخرى غير المصرفية كالأفراد والمؤسسات والحكومة.¹

فالكتلة النقدية تظهر في التزامات النظام المصرفي، وهي تمثل جزء من موجودات أو أصول الأعوان الاقتصاديين غير الماليين وكما يقابل الكتلة النقدية عناصر أخرى تتكون من الذهب والعملات الأجنبية، تسبيقات (قروض) للخرينة العامة، قروض مقدمة للاقتصاد، وهكذا يبدو المقابل للكتلة النقدية بأنه مجموع الأصول غير النقدية التي بحوزة النظام المصرفي وستقوم بتفصيل كل هذه الأجزاء كما يلي:

أولاً: ذهب وعملات أجنبية (الذمم على الخارج).

¹مفتاح صالح، مرجع سابق، ص-ص، 61-63.

إن التبادل التجاري بين دول العالم ينتج من عمليات استيراد وتصدير السلع والخدمات المحلية إلى العالم الخارجي، وتتم المدفوعات الدولية إما بالذهب أو رصيد العملات الأجنبية المقبولة في التداول الدولي.

في حالة قيام الدولة بعمليات تصدير أو اجتذاب أموال خارجية إما للاستثمار أو للتوظيف فإنها تحصل على عملات أجنبية التي يحصل عليها البنك المركزي مقابل تقديم السلع المصدرة أو السندات أو الديون المترتبة، وبما أن العملات الأجنبية لا يمكن تداولها محليا، فإن البنك المركزي يتكفل بحفظها وإصدار ماقيمتها بالعملة الوطنية، ومن ثم للاحظ أن الصادرات تكون سببا في إصدار عملة وطنية جديدة.

وفي حالة حدوث العكس فإنه إذا قام البلد بعملية استيراد سلع وخدمات أو تم خروج أموال إلى الخارج الوطن، فإنه يجب على المستورد أن يدفع ديونه بواسطة عملة أجنبية، فيقوم بتقديم مقابل ذلك المبلغ بالعملة الوطنية إلى البنك المركزي الذي يعطي مقابل ذلك عملة أجنبية لتسديد قيمة الواردات، وهكذا تلاحظ أن احتياطي العملات الأجنبية ينخفض لدى البنك المركزي وتخفض معها كمية النقود المحلية المتداولة في الداخل .

ثانيا: الائتمان المقدم إلى الخزينة العمومية.

من المعروف أن الخزينة العمومية هي التي تدير مال الدولة، فهي التي تقوم بتحصيل إيراداتها وتمويل نفقاتها، ولكن غالبا ما لا تتوصل إلى التغطية هذه النفقات بالإيرادات العادية (خاصة الضرائب)، خاصة مع توسع نشاط الدولة، مما يحدث اختلالا ماليا لها، ولسد هذا العجز تلجأ الخزينة العمومية إلى البنك المركزي، كما نتوجه إلى البنوك التجارية وإلى الوحدات الاقتصادية لتزويدها بالموارد النقدية التي تحتاجها، وتشمل القروض الموجهة إلى الخزينة العمومية:¹

1. التسبيقات المقدمة من طرف البنك المركزي : فعندما تواجه الخزينة العمومية عجزا تلجأ إلى

البنك المركزي، فتقدم له سندات تعترف فيها بمديونيتها، وتسمى "أذونات الخزينة"، وعليه يقوم البنك المركزي بإصدار قيمة هذه السندات نقودا قانونية.

¹ علية عبد الباسط عبد الصمد، مرجع سابق، ص18.

2. **السندات التي تكتتب فيها المؤسسات المصرفية:** وهي سندات تكتب فيها البنوك، وتتمثل في حجر مبلغ معين من النقود من طرف كل بنك لفائدة الخزينة، مما يساعد في تمويل نفقات الخزينة من جهة، والضغط على البنوك في تصرفاتها الإقراضية من جهة أخرى.
3. **السندات التي يكتتب فيها الجمهور (عائلات ومشروعات):** وتتمثل أساسا في ودائع العائلات والمشروعات لدى الخزينة العمومية في حسابات البريدية، والودائع في الحسابات المقترحة لدى الخزينة نفسها، والسندات المكتتب فيها من طرف الجمهور تمول عن طريق الادخار، أي بنقد موجود قبل الاكتتاب، وبالتالي فهو لا يتسبب في خلق نقد جديد.

ثالثا: الائتمان المقدم إلى الاقتصاد.

والمقصود به الائتمان المقدم من طرف البنوك التجارية لتمويل العمليات الاقتصادية من استثمار إنتاج وتسويق واستهلاك، ويقدم هذا الائتمان إلى العائلات والمشروعات عند عدم كفاية وسائل الدفع السائلة التي بحوزتها لمباشرة نشاطاتها الإنتاجية والاستهلاكية، ويكون ذلك في صورة قروض مباشرة أو خصم كمبيالات أو فتح حسابات، وفي جميع هذه الحالات تكون هناك عملية خلق نقود الودائع مقابل تقديم الائتمان، مما يؤدي إلى زيادة حجم عرض النقود، إضافة إلى ذلك يمكن أن تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي عندما تكون بحاجة إلى سيولة من أجل إعادة خصم بعض الأوراق التجارية، أو الاقتراض منه مباشرة، فيصدر البنك المركزي نقودا قانونية جديدة لتلبية احتياجاتها، وفي كلتي الحالتين يتغير حجم الكتلة النقدية بالزيادة، وائتمان المقدم إلى الاقتصاد قصير الأجل، أكثر تأثيرا على عرض النقود، لأنه عادة ما يغطي بالودائع تحت الطلب، وهناك من يدخل في حساب عرض النقد الائتمان المتوسط وطويل الأجل والمرتبطان بالودائع لأجل والودائع الادخارية، لما لها من آثار على حركة الاقتصادية والتضخم.¹

المطلب الثالث: تطور الكتلة النقدية في الجزائر.

حظي موضوع العرض النقدي باهتمام العديد من الاقتصاديين؛ إذ نجد ذلك في مختلف المدارس النقدية الاقتصادية التي أسهبت فيه نظرا للدور الذي تؤديه النقود كعامل أساسي محرك للنشاط الاقتصادي، وبعد التحكم في المعروض النقدي من أهم وظائف السلطة النقدية لكونه يؤثر في مختلف المتغيرات الاقتصادية من جهة ويتأثر بها من جهة أخرى، سواء كانت داخلية أو خارجية لذا وجب على

¹ نفس المرجع السابق، ص-ص 18-19.

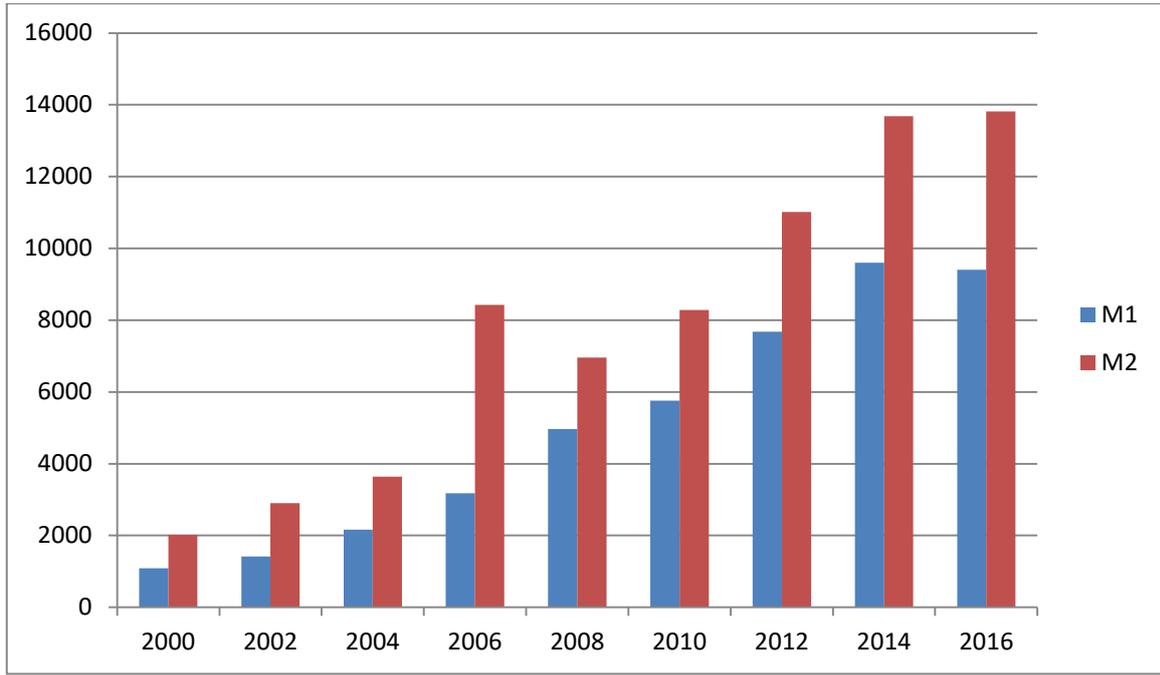
السلطات النقدية أخذ كل معطيات المتغيرات المؤثرة فيه عند عملية الإصدار النقدي من مقابلات الكتلة النقدية، متغيرات الكلية كأسعار الصرف الناتج المحلي الإجمالي ورصيد ميزان المدفوعات إضافة لسلوك القطاع الخاص من خلال حجم متطلباته من القروض؛ من أجل تحقيق الإستقرار النقدي الذي ينعكس على إستقرار الوضع الاقتصادي للبلد بصفة عامة.

ومن أجل تحليل وضع العرض النقدي في الجزائر تدرج الجدول التالي الذي يوضح تطور كل من العرض النقدي M1 والعرض النقدي M2 في المدة (2000-2016)، وركزنا في دراستنا على تطور العرض النقدي M2 باعتباره المقياس الذي يعبر عن العرض النقدي في الجزائر.

السنوات	النقود القانونية	النقود الكتابية	الكتلة النقدية M1	اشباه النقود	الكتلة النقدية M2	معدل نمو M2
2000	484.5	563.7	1048.2	974.3	2022.5	13.0%
2001	577.2	661.3	1238.5	1235.0	2473.5	22.3%
2002	664.7	751.6	1416.3	1485.2	2901.5	17.3%
2003	781.4	849.0	1630.4	1724.0	3354.4	15.6%
2004	874.3	1291.3	2165.6	1478.7	3644.3	10.5%
2005	921.0	1516.5	2437.5	1632.9	4070.4	11.7%
2006	1081.4	2096.4	3177.8	1649.8	4827.6	18.6%
2007	1284.5	2949.1	4233.6	1761.0	5994.6	24.2%
2008	1540.0	3424.9	4964.9	1991.0	6955.9	16.0%
2009	1829.4	3114.8	4944.2	2228.9	7173.1	3.1%
2010	2098.6	3657.8	5756.4	2524.3	8280.7	15.4%
2011	2571.5	4570.2	7141.7	2787.5	9929.2	19.9%
2012	2952.3	4729.2	7681.5	3333.6	11015.1	10.9%
2013	3204.0	5045.8	8249.8	3691.7	11941.5	8.4%
2014	3658.9	5944.1	9603.0	4083.7	13686.7	14.6%
2015	4108.1	5153.1	9261.2	4443.3	13704.5	0.1%
2016	4497.2	4909.8	9407.0	4409.3	13816.3	0.8%

المصدر: بنك الجزائر، التقرير السنوي 2004، 2008، 2013، 2016.

شكل رقم (4): تطور المجاميع النقدية M1 و M2 في الجزائر خلال الفترة (2000-2016)



المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على الجدول رقم ().

من خلال ما يظهره الجدول نجد أن العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000-2016) عرف تطور ملحوظ ومهم، يظهر في الإرتفاع المتزايد والمتواصل للكتلة النقدية طول فترة الدراسة سواء ماتعلق بالعرض النقدي M1 والعرض النقدي M2 ، ويرجع إرتفاع عرض النقود M1 بداية من سنة 2000 نتيجة إرتفاع النقود القانونية من 484.5 مليار دينار سنة 2000 إلى 4497.2 سنة 2016 وكنتيجة حتمية للبرامج التي تبنتها الحكومة الجزائرية بدءا من سنة 2000 من برنامج الإنعاش الاقتصادي للفترة 2000-2004 الذي خصص له مبلغ 20 مليار دينار إلى برنامج دعم النمو للفترة 2005-2009 الذي خصص له مبلغ 55 مليار دينار ونلاحظ تسارع وتيرة نمو العرض النقدي M2 بمعدلات مرتفعة حيث ارتفعت بين سنة 2000 وسنة 2001 من 13% إلى 22.3% بسبب النمو القوي للودائع لأجل بالدينار الجزائري والودائع لأجل بالعملة الأجنبية من طرف شركات النفط والغاز ، وبلغت أعلى نسبة سنة 2007 بـ 24.2%، وأهم ما يفسر إرتفاع عرض النقود خلال الفترة 2000-2008 نتيجة إرتفاع صافي الموجودات الخارجية من العملة الأجنبية الذي أدى إلى زيادة الودائع لدى البنوك من جهة وارتفاع الفروض المقدمة للاقتصاد من جهة أخرى.

وسجلت سنة 2009 تراجع كبير في نمو العرض النقدي M2 بنسبة نمو بلغت 3.1% نتيجة تأثير الأزمة المالية العالمية على صافي الموجودات الخارجية من العملة الأجنبية، وكذا نتيجة للإجراءات التي اتخذها بنك الجزائر لأجل امتصاص فائض السيولة والمتمثلة في استرجاع السيولة والذي حدد مبلغه سنة 2008 ب1100 مليار دينار، وكذا وسيلة الوديعة المغلة للفائدة التي استخدمها بنك الجزائر كوسيلة لامتصاص السيولة، إضافة إلى وسيلة الاحتياطي الإجباري الذي بلغ 394.7 مليار دينار سنة 2009 مقابل 272,1 مليار¹ 2008، بعدها عاد معدل نمو عرض النقود M2 سنة 2010 للارتفاع إلى 15.4% لارتفاع القروض المقدمة للدولة سنة 2010 إلى 3510.91 مقارنة ب3488.92 سنة 2009، وارتفاع القروض المقدمة للاقتصاد في سنة 2010 ب15.6% مقارنة ب20.1% سنة 2009 و18.6% سنة 2008، وارتفاع نسبة ودائع المؤسسات العمومية بنسبة 10.2%².

بعد التحسن في مستوى العرض النقدي خلال المدة 2010-2012 نتيجة ارتفاع الإنفاق العام والقروض المقدمة للاقتصاد حيث ارتفع ب22.3% سنة 2011، 21.7% سنة 2012 وهذا خارج ودائع شركات النفط³، تراجع معدل نمو M2 متأثراً بالإنخفاض الذي شهدته أسعار النفط من منتصف سنة 2014 والذي نتج عنه إنخفاض الإحتياطات الرسمية للصرف في الجزائر حيث كانت سنة 2014 بقيمة 178.94 مليار دولار وانخفضت إلى 144.13 مليار دولار سنة 2015 إلى 114.14 مليار دولار سنة 2016⁴، وأصبحت القروض المقدمة للاقتصاد تمثل المصدر الرئيس للعرض النقدي في الجزائر خلال سنة 2015 و2016 لانخفاض صافي الأصول الأجنبية، حيث توسع الائتمان المقدم للاقتصاد سنة 2015 ب16.1% الذي وجه الجزء الأكبر منه لتمويل الواردات⁵.

¹ بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، ص216.

² بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، ص167-172.

³ Algeria, IMF Country Report No 13/47, International Monetary Fund February 2013, p:6, on the link: <https://www.imf.org/en/Publications/CB/Issues/2016/12/31/Algeria-2012-Article-IV-Consultation-40334>

⁴ بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2016، ص: 130-133.

⁵ Algeria, IMF Country Report No.16/127, International Monetary Fund, May18, 2016, p:5. on the link: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Algeria-2016-Article-IV-Consultation-Press-Release-and>

و نخلص إلى أن عرض النقود في الجزائر شهد ارتفاعا مستمرا في بداية سنوات الدراسة؛ نتيجة تبني مخططات التنمية وبرامج الإنعاش الاقتصادي نظرا ما تطلبتته من تمويل يعتمد بالأساس على الإصدار النقدي، وباعتبار الجزائر من البلدان ذات المصدر الوحيد للدخل والمتمثل في العائدات البترولية أصبح عرض النقود مرتبط أساسا بالاحتياطي من الصرف الأجنبي نتيجة ارتباط الاقتصاد الجزائري باليرادات من الصادرات البترولية، فقد تأثر العرض النقدي بهذه العوائد خاصة في سنة 2015 حيث بلغ معدل نموه إلى 0.1% و 0.8% سنة 2015 و 2016 على التوالي لانخفاض أسعار النفط منتصف سنة 2014، وأصبح العرض النقدي خاضع لمتغير القروض المقدمة للدولة والقروض المقدمة للاقتصاد المتأتية من الإصدار النقدي.

وعليه أصبح من الضروري أن يكون العرض النقدي في الجزائر خاضع لدراسات واقعية يتماشى مع واقع القطاع الحقيقي ليعبر عن الأداء الجيد للسياسة النقدية؛ مما يكفل تحقيق الاستقرار النقدي لتفادي الآثار السلبية الناجمة عن الإفراط في إصدار النقود.

خاتمة :

من خلال دراستنا النظرية لعرض النقود ومحدداته وكل ما تطرقنا إليه في هذا الفصل نستنتج

مايلي:

- عرض النقود هو مجموع الكتلة النقدية المتداولة بين أفراد المجتمع في فترة زمنية معينة.
- يحتاج عرض النقود إلى مجتمعات إحصائية حتى نستطيع قياس كمية النقود المتداولة في مجتمع ما، هذه المجتمعات تتمثل في M1، M2، M3، M4.
- عرض النقود لا يتم من فراغ إنما يكون بمقابلات قد تكون ذهب أو عملات أجنبية، قروض للاقتصاد وقروض للخزينة.
- يتم خلق أو عرض النقود من طرف جهات مختلفة منها السلطة النقدية والبنوك التجارية.
- يتحكم في عرض النقود عدة أطراف متمثلة في البنك المركزي مستعملا بذلك أدوات السياسة النقدية المختلفة، كذلك يتأثر بسلوك البنوك التجارية وسلوك المودعين، كل هذه الأطراف تساعد على تحديد كمية النقود المعروضة في المجتمع.

توجد عدة متغيرات تقوم بتحديد عرض النقود والتأثير عليه بشكل كبير من بين هذه المتغيرات توجد سعر الفائدة معدل التضخم البطالة ميزان المدفوعات الناتج المحلي الاجمالي، سعر الصرف، وهناك العديد من المؤشرات الكلية الاقتصادية لكن نحن اکتفينا بذكر هذه فقط.

الفصل الثاني

سعر الصرف و الآثار المترتبة عنه

تعتبر النقود أداة تداول داخل البلد الواحد ، وتتميز المعاملات الاقتصادية الدولية بخاصية أساسية تتضمن استخدام نقودا مختلفة في عملية التسوية، فالنقود تستخدم في المعاملات الاقتصادية الداخلية لنفس الاعتبار الذي تستخدم من اجله في المعاملات الدولية، وأهم عامل يثير المصاعب بالنسبة للتعاملات التجارية بين الدول هو اختلاف عملات الدفع، حيث أن لكل دولة عملتها الخاصة بها.

فالمصدر عليه حقوق لدى المستورد مقومة بالعملة الأجنبية وللمستورد واجبات بدفع أثمان البضائع المستوردة من الخارج ، من هنا تأتي أهمية دراسة سعر الصرف الأجنبي فالمصدر عليه حقوق لدى المستورد مقومة بالعملة الأجنبية وللمستورد واجبات بدفع و ذلك لمعالجة وسائل تعدد العملات وبالتالي تحويلها فيما بينها في خضم المعاملات الاقتصادية والمالية والتجارية التي تجري بين الدول . وما يزيد أهمية هذه الدراسة هو أن سعر الصرف ليس مجرد سعر يحدد بطريقة معينة ، بل يلعب دورا هاما في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي في شتى المجالات كالاستثمار ، الإنتاج، التصدير الاستيراد ، تدفقات رؤوس الأموال.

لذلك وجب على جميع الأطراف الاهتمام بما يعرف بالصرف، فهو يتسم بخصوصياته وتعقيداته، وله بالغ الأثر في اقتصاديات جميع الدول وعادة ما تتعرض عملات الأقطار المختلفة لتقلبات وتغيرات مستمرة نتيجة تشابك عوامل عديدة تتجر عنها مخاطر في المعاملات الاقتصادية الدولية، فيصعب على المتعاملين في كثير من الأحيان تقاديها أو تغطيتها مما يتسبب في حدوث خسائر كبيرة . تتطلب دراسة ظاهرة الصرف، التعرض إلى تحديد المفاهيم والنظم النقدية، خصائص سعر الصرف ، وكذا عموميات حول سوق الصرف وتصنيفاته وأهم المتعاملين فيه .

و نظرا لأهمية ما سبق ، سنحاول التطرق في هذا الفصل إلى بعض الجوانب الأساسية و المهمة التي يختص بها سعر الصرف و تطور السوق الموازي ، حيث قمنا بتقسيم فصلنا هذا إلى ثلاث مباحث أساسية :

- ✓ المبحث الأول : الإطار النظري لسعر الصرف
- ✓ المبحث الثاني : السوق الموازي و عناصره
- ✓ المبحث الثالث : النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي و طرق مكافحته

المبحث الاول : الإطار النظري لسعر الصرف

لكل دولة عملتها الخاصة بها التي تستعمل في عمليات الدفع الداخلية، وتظهر الضرورة إلى استعمال العملات الخارجية عندما تقوم علاقات تجارية أو مالية بين شركات تعمل داخل الدولة مع شركات تعمل خارجها، إذ تحتاج الشركات المستوردة إلى عملة البلد المصدر كي تتم هذه العملية.

في الواقع ليست الشركات التي تقوم بالتجارة مع الخارج هي فقط التي تحتاج إلى العملات الدولية بل كل شخص ينتقل إلى خارج البلد الذي يقيم فيه يحتاج إلى عملة الدولة التي يود الذهاب إليها حين إذ يجد نفسه مضطرا للقيام بتصريف عملة وطنه بالعملة الأجنبية

المطلب الأول: تعريف سعر الصرف، أشكاله وخصائصه:

يعد سعر الصرف الوسيلة الأساسية لتسوية المدفوعات الدولية، إذ انه يحدد العلاقة بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الخارجية وعلى ضوء هذا المطلب سوف أقوم بتعريف سعر الصرف، وذكر أنواعه وأشكاله.

الفرع الأول: تعريف سعر الصرف.

تعدد المفكرين الاقتصاديين في تقديم تعريف سعر الصرف إلا أن هذه التعاريف تجتمع في مفهوم واحد نذكر منها:

- يعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى.¹
- كما يمكن أن نعرفه بطريقة عكسية على "أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية".²
- هو ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة دولة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين.³

¹ الطاهر قانة ، اقتصاديات صرف النقود و العملات، دار الخلدونية ، الجزائر ، 2009 ، ص10

² Philippe AVOYO , << Finance_Appliquée >> , DUNOD, paris , 1993, p53

³ زينب حسن عوض الله ، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص44.

- و يقصد بسعر الصرف كذلك بأنه سعر أو نسبة مبادلة عملة بعملة أخرى، حيث تعد إحدى العملاتين سلعة في حين تعتبر الأخرى السعر النقدي لها.²¹
- و كذلك سعر الصرف هو أداة الربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعار السلع في الاقتصاد العالمي.³

كما أن تسعير العملات يخضع لطريقتين هما:

التسعير المباشر: هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، حيث أن هذه الطريقة قليل من الدول التي تستعملها و نذكر أهم دولة تستعمل التسعير المباشر هي بريطانيا $X \text{ dollars} = 1 \text{ DA}$

التسعير الغير مباشر: هو عدد وحدات ثمن العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، و تتبع هذه الطريقة من غالبية بلدان العالم بما فيها الجزائر إذ يقاس الدولار بعدد الوحدات من الدينار الجزائري، مثلا⁴ : $\text{Dollars} = X \text{ DA}$

الفرع الثاني: أشكال سعر الصرف:

يأخذ سعر الصرف أشكالا تتضح من خلالها القدرة التنافسية بين الدول إضافة إلى أخذه بعين الاعتبار إلى مختلف التدابير الحكومية مثل التعريفات الجمركية أو الرسوم و الحوافز والإعانات المالية التي لها علاقة بالعملات الدولية وعلى هذا يمكن تحديد الأشكال التالية لسعر الصرف:

أولاً: سعر الصرف الاسمي :

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر.⁵

هو عبارة عن سعر الصرف بين عملتين دون الأخذ بعين الاعتبار عن مدى القدرة الشرائية من سلع وخدمات لهاتين العمليتين بين البلدين حيث أن هذا الأخير يتحدد يوميا في أسواق الصرف متعرضا لذلك

¹ حمدي عبد العظيم ، سياسة سعر الصرف و علاقتها بالموازنة العامة للدولة ،مكتبة النهضة القاهرة ، 1987، ص31

²

³ الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية ، 2005 ، ص9

⁴ أسامة محمد الفولي، مجدى شهاب " العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 1997،

ص292.

⁵ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2005، ص103

إما لتحسن أو تدهور في قيمته ويستجيب لمجموعة من المحددات كتطور الأسعار الوطنية والدولية ، معدلات الفائدة والعوامل النفسية، كما تتحدد اتجاهات تقلبات هذا السعر الاسمي من الرقم القياسي لسعر الصرف الاسمي (مؤشر سعر الصرف) وهذا المؤشر يقوم بدور المقياس الذي يعكس متوسط حصيلة التقلبات في قيم المعاملات الأخرى بالنسبة لعملة معينة ، وذلك مع إعطاء كل عملة من العملات وزنا مرجحا أي أهمية نسبية بالتوازي مع دور الدولة في العلاقات النقدية والتجارية الدولية.¹

كما تجدر الإشارة إلى أن سعر الصرف الاسمي ينقسم بذاته إلى نوعين :

1- **سعر الصرف الرسمي:** وهو السعر المعمول به في المبادلات التجارية الرسمية ويستند على أسعار معلنة بالفعل رسمية ويتم التعامل عليها وفقا لما هو معلن بالفعل وكلما كان هذا السعر عادلا كلما كان السوق متوازنا توازنا فعالا.

2- **سعر الصرف الموازي:** هو السعر المعمول به في الأسواق الموازية يخضع لقوى المساومة بين الطرفين وهو سعر متغير من عملية إلى أخرى، ومن عميل إلى آخر، كما أنه سعر غير ثابت وغير معلن رسميا بل يتم إعلانه بشكل شخصي مما يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في البلاد.

ثانيا :سعر الصرف الحقيقي : Le taux de change réel

بخضوع أسعار الفائدة ومستويات الأسعار لمجموعة من التغيرات في مختلف الدول بالإضافة إلى سلوك المتعاملين في سوق الصرف فان سعر الصرف الاسمي لا يعبر عن سعر الصرف الحقيقي .

سعر الصرف الحقيقي يعبر عن الوحدات من السلع بالتالي يقيس القدرة على المنافسة كما انه يساعد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم.²

وعلى سبيل المثال فارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات.

¹ Bertrand NEZEYS, les politiques de compétitivité, ed. economica, Paris , 1993 , P12

² عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره ، ص104

فارتفاع سعر الصرف الحقيقي ينطوي على أنه يتطلب أكثر من وحدات سلع أجنبية لشراء وحدة من السلع المحلية وعليه فهو نوع من فقدان القدرة على المنافسة و العكس صحيح. حيث نجد أن سعر الصرف الحقيقي يساعد كثيرا في دراسة تطورات سعر الصرف خاصة في الدول الناشئة.

ثالثا : سعر الصرف الفعلي : Le taux de change effective :

سعر الصرف الفعلي هو عدد وحدات العملة المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة و يعبر هذا النوع عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى عليه فمن اجل تقييم تطور قيمة العملة دوليا نقوم بحساب سعر الصرف الفعلي حيث يعتبر هذا الأخير المتوسط الهندسي المقدر لأسعار الصرف لاتجاه شركائه التجاريين الرئيسيين، حيث أن سعر الصرف الفعلي يقوم بدراسة تطور قيمة العملة دوليا وبهذا فلا بد من التمييز بين سعر صرف الفعلي للصادرات وسعر الفعلي للواردات.¹

1- سعر الصرف الفعلي للصادرات (EERX):

هو عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولارا واحدا من الصادرات مع الأخذ بعين الاعتبار رسوم التصدير والإعانات المالية والرسوم الإضافية وأسعار الصرف الخاصة بعوامل الإنتاج المتضمنة في الصادرات.²

2- سعر الصرف الفعلي للواردات (EERM):

هو عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل ما قيمته دولار واحد من الواردات مع الأخذ بعين الاعتبار التعريفات الجمركية والرسوم الإضافية والفوائد على ودائع الاستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات.³

يمكن لعملة ما أن تتدهور مقابل عملات كما أنها تتحسن مقابل عملات أخرى حيث أن تطور سعر الصرف الفعلي يزودنا بقياس للتطور الكلي لهذه العملة مقابل العملات الأخرى.⁴

رابعا: سعر الصرف التوازني :

¹ محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، 2000، ص75.

² محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص76.

³ محمود حميدات، مرجع سبق ذكره، ص76.

⁴ Philippe DARVISENET , Finance , Dunod, Paris, 2008,p1981

حيث تقترن تسمية سعر الصرف هذا مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني يعبر عن توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي¹.

إن الصدمات المؤقتة تؤثر في سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني، ولهذا فمن الضروري تحديد المستوى التوازني، بحيث يعتمد سعر الصرف التوازني على م عرفة كيفية تغير سعر الصرف الحر مع تغيرات الوضع الاقتصادي (الأساسيات)، و بالتالي تحديد كيفية تأثير هذه الأساسيات على سعر الصرف . ويعتبر سعر الصرف الحقيقي أفضل معيار ومحدد لقياس سعر الصرف التوازني الذي هو الآخر يتوقف على متغيرات نقدية هي:²

- معدل نمو الدخل القومي .
- معدل التغير النسبي في المعروض النقدي .
- معدل التغير في سعر الفائدة.
- اتجاه الطلب على النقود.

الفرع الثالث: خصائص سعر الصرف

بعد التطرق لسعر الصرف على أنه عملية تتم دوليا بين أعضاء مختلفة أو بين حكومات مختلفة، فهذه العملية تخضع لمعايير، وبهذا فسعر الصرف يتصف بخصائص نذكر منها ما يلي :

أولاً: التحكيم

وتعني هذه الخاصية بوجود طرف ثالث في العملية بهدف تحقيق الربح، فمثلا عند تحويل الدينار الجزائري إلى الدرهم المغربي يتم استخدام طرف آخر هو اليورو .

حيث يكون شراء العملة في السوق التي يكون فيها السعر منخفضا وبيعها في السوق التي يكون فيها السعر مرتفعا.³

ويوجد في هذه الخاصية أنواع للتحكيم فيما يتعلق بتبادل العملات ويمكن اختصار هذه الأنواع كما يلي :

- عمليات التحكيم المباشر

¹ بلقاسم العباس ، سياسات أسعار الصرف ، سلسلة دورية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 23 ، 2003.

² حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره ، ص40

³ د. محمود يونس، اقتصاديات دولية ، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر ، 2007 ، ص218

هي العملية التي تتولد كنتيجة المقارنة بين سعر عملة معينة بدلالة عملة أخرى في مركزين ماليين مختلفين .

- عمليات التحكيم غير المباشر:

هذا النوع من الترجيح يظهر بتواجد ثلاث عملات حيث لا تكون إحدى هذه العملات مستعارة مباشرة لدلالة إحدى العملتين الأخرتين لكنها مستعارة بدلالة عملة ثابتة و المثال التالي يوضح نوع هذا التحكيم :¹

إذا فرضنا وجود ثلاث عملات هي: الدولار، الجنيه الإسترليني، الين الياباني ويتم التعامل بها في كل من نيويورك، لندن وطوكيو، مع افتراض أسعار الصرف السائدة في المراكز المالية الثلاث هي :

$$1 \text{ جنيه إسترليني} = 2 \text{ دولار أمريكي} = 250 \text{ ين ياباني} .$$

$$1 \text{ دولار أمريكي} = 130 \text{ ين ياباني} .$$

فعملية المراجعة تكون كالتالي: يباع جنيه إسترليني بمقدار دولارين ثم يبادل الدولارين بالين الياباني فيحصل على 260 ين ياباني، وأخيرا يشتري ثانية جنيه إسترليني بمقدار 250 ين، وبذلك يربح 10 ين .

- عمليات التحكيم على معدلات الفائدة:

نشا هذا النوع من التحكيم عندما يكون هناك فرق في معدلات الفائدة على عملة معينة في مركزين ماليين مختلفين .²

ثانياً : المضاربة

تكون المضاربة من أجل تحقيق الربح، وتكون إما على ارتفاع الأسعار أو انخفاضها، حيث يحقق المضاربون الربح عن طريق التنبؤ عن تغيرات أسعار الصرف من أسعار العملات المختلفة في المستقبل و يجدون السوق الآجلة وسيلة لتحقيق عملياتهم.

¹ د. محمود يونس ، مرجع سبق ذكره ، ص 219.

² د. طاهر لطرش ، مرجع سبق ذكره، ص 102.

من خلال عملية المضاربة يكون التعرض المباشر لأخطار الصرف، حيث يطلق على المضارب الذي يتوقع ارتفاع العملة المعينة بالمضارب على الصعود، أما عن الذي يتوقع انخفاض قيمة العملة بالمضارب على الهبوط .

ثالثاً: التغطية

تتم عن طريق اللجوء إلى عمليات الصرف الآجل، وذلك لتفادي الأخطار الناتجة عن تقلبات في سعر الصرف.¹

حيث يفهم من هذه الخاصية أن على المتعاملين في التجارة الخارجية اللجوء إلى عمليات الصرف الآجلة للحد والتقليل من أخطار الصرف على قيمة عوائدهم بمدفوعاتهم بالعملة الصعبة المتأتية من صفقات التجارة الخارجية .

المطلب الثاني: أدوات وأهداف سعر الصرف

تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية، تظهر من يوم إلى يوم استقلاليتها عن السياسة النقدية وهذا من خلال تميزها بأدواتها وأهدافها.

الفرع الأول : أدوات سعر الصرف

لتنفيذ هذه السياسة و تحقيق اهدافها تستعمل السلطات العديد من الوسائل و الأدوات أهمها :

أ. تعديل سعر صرف العملة :

تستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات ،الا ان نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط :

- اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كبير من المرونة بحيث يؤدي تخفيض العملة الى زيادة أكبر في الانتاج العالمي.
- ضرورة اتسام العرض المحلي لسلع التصدير بقدر كاف من المرونة بحيث يستجيب الجهاز الانتاجي للارتفاع في الطلب او الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات .
- ضرورة توفر استقرار في الأسعار المحلية.

¹ د. محمود يونس ، مرجع سبق ذكره ، ص221.

- عدم قيام الدول المنافسة الاخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها.
- استجابة السلع المصدرة لمواصفات الجودة والمعايير الصحية الضرورية للتصدير.¹
- ب. **استخدام احتياطات الصرف**: في ظل أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة تلجأ السلطات النقدية الى المحافظة على سعر صرف عملتها ، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية ، وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية .
- ج. **استخدام سعر الفائدة** : عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفعة لتعويض خطر انهيار العملة ، في النظام النقدي الأوروبي عندما أعتبر الفرنك أضعف من المارك الألماني ، عمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية، إلا أن التكلفة المرتفعة للقرض تهدد النمو.
- د. **مراقبة الصرف** : تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات و المبيعات للعملة الصعبة الى رخصة خاصة ، ويتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الاموال خاصة الخروج المضاربي ، ومن بين التدابير التي تعتمدها السلطات النقدية :
 - منع التسوية القبلية للواردات .
 - الالتزام بإعادة العملات الأجنبية المحصل عليها في الخارج نتيجة التصدير ضمن فترة زمنية محددة.
 - تقسيم الحسابات البنكية الى حسابات لغير المقيمين تستفيد من التحويل الخارجي للعملة .
 - حسابات للمقيمين لا يمكن عن طريقها تسوية المعاملات مع الخارج .
- نشير الى أن معظم الدول بدأت تتخلى عن مراقبة الصرف بعد انتشار ظاهرة التعويم.
- هـ. **إقامة سعر صرف متعدد** : يهدف نظام أسعار الصرف المتعدد الى تخفيض آثار حدة التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة.
- ومن أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة ، احدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو أدوات القطاعات المراد دعمها و ترقيتها¹.

¹ د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر. 2003\2004

الفرع الثاني : الفرع أهداف سعر الصرف

تسعى سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الاهداف أبرزها :

أ. **مقاومة التضخم** : يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون الانخفاض في تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على انخفاض مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات و تتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسيتها .

ب. **تخصيص الموارد** : يؤدي سعر الصرف الحقيقي، الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية الموجهة للتصدير، و هذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلاً للتصدير ، و بالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها .

ج. **توزيع الدخل** : يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية ، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي ، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية و يعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال ، و عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الإسمي فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور .

د. **تنمية الصناعات المحلية** : يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية ، فلقد قام البنك الفدرالي الألماني عام 1948 م بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات، و في مرحلة ثانية قام باعتماد سياسة العملة القوية ، كما اعتمدت السلطات النقدية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات.²

¹ د. عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 136 \ 137.

² د. عبد المجيد قدي ، مرجع سبق ذكره ، ص 136 \ 137.

المطلب الثالث : عموميات حول سوق الصرف

يعد سوق الصرف المكان الذي يتم فيه تبادل العملات الأجنبية المختلفة من خلال وكلاء الصرف المنتشرين عبر مختلف أنحاء العالم، و من خلال هذا المطلب سأطرق لمفهوم هذا السوق و أخيرا للمتعاملين فيه .

الفرع الأول : تعريف سوق الصرف

لتقديم تعريف سوق الصرف قمت بالتطرق لعدة مفاهيم تخص هذا السوق إلا أنها تعني و تصب في تعريف واحد .

سوق الصرف : هو المكان الذي تنفذ فيه عملية شراء و بيع العملات مقابل العملة المحلية ، أو هو الإطار المؤسسي الذي يلتقي فيه العارضين للعملة مع الطالبين عليها كما أنه بمثابة الوسيلة التي يتم بواسطتها شراء و بيع العملات المختلفة.

من خلال التعاريف الأنفة الذكر فإن سوق الصرف هو ذلك المكان الذي تتبادل فيه العملات مقابل العملة المحلية من خلال البيع و الشراء ، و ليس لهذا السوق موقع محدد بل ينتشر عبر أنحاء العالم .

الفرع الثاني : تصنيف أسواق الصرف

تقسم هذه الأسواق بحسب نوع العمليات الجارية فيها ، و تقسم هذه العمليات بذاتها حسب مدتها و فترتها الزمنية التي جرت فيها ، و يصنف سوق الصرف إلى :

أولا : سوق الصرف الفوري

يتبين لنا من خلال التسمية بأن سعر الصرف الحاضر أو الفوري يخص التعامل بمبادلة العملات أو تسليمها فورا حين إبرام العقد و بالسعر السائد و يتميز هذا النوع من سعر الصرف بالتغير المستمر و هذا طبقا لعرض العملات و الطلب¹ عليها و بهذا يجب أن نميز بين سعرين هما :

- **سعر البيع** : هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي يطلبها البائع مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية .

¹ M.RUNTY . << Technique financière internationale >>, DUNOD , 2003.P82

- **سعر الشراء** : هو عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية .

ثانياً: سوق الصرف الآجل

يتبين لنا هذا النوع من سوق الصرف من خلال أن التسليم و الاستلام للعملة بعد فترة معينة من تاريخ إبرام العقد وليس في اللحظة نفسها ويعرض سعر الصرف في المستقبل وهو يستعمل في التجارة و نقل رأس المال ¹.

ومن خلال القاعدة السابقة يمكننا التفريق بين نوعي سوق الصرف الآجلة و العاجلة على أساس وجود فترة التسليم.

1- خصائص سوق الصرف الآجلة

تتميز سوق الصرف الآجلة بخصائص عدة، يمكن التطرق إلى أهمها:

- العقود في هذا السوق نمطية، حيث تكون لفترات مختلفة ثلاثة أشهر، ستة أشهر ،تسعة أشهر ،أثنى عشر شهرا وحتى سنتين

- إمكانية تمديد العملة الآجلة من خلال إجراء عمليتين هما:

* عملية عاجلة لأجل ترصيد العملة الآجلة الأولى.

* أخذ عملية آجلة جديدة تحت شروط السوق و في يوم التمديد.

- لا يوجد سعر أجل رسمي.

- لا تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الآجلة الأمر الذي يؤدي إلى تزايد عملية المضاربة بقوة .

- لا تسعر الأسعار الآجلة في البورصة .

2- أدوات التدخل في سوق الصرف الآجل :

عادة ما يتم التدخل في سوق الصرف الآجل لثلاثة أغراض هي: التغطية، المراجعة والمضاربة.

¹ محمود يونس ، "اقتصاديات دولية " ، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007 ، ص226.

- التغطية
- المضاربة
- المراجعة

الفرع الثالث : المتعاملون في أسواق الصرف

من خلال ما ورد في التعاريف الخاصة بسوق الصرف يتبين أنه يوجد بهذا السوق مجموعة من الأعدان أو المتعاملين و الذين يقومون بتبادل العملات ويختلف هؤلاء باختلاف نشاطهم أو تمركزهم لكن هدفهم يصب في أنهم يسعون لتحقيق الأرباح بأكبر قدر ممكن. إن أسعار الصرف تتحدد بتدخل بعض الأعدان الاقتصادية في سوق الصرف من خلال عمليات البيع والشراء للعملات الأجنبية، بهدف تغطية مدفوعاتها الدولية، حيث يشترك هؤلاء الأعدان في هدف وهو تحقيق أكبر ربح ممكن ومن بين أهم منطقي هذه السوق نجد:

أولاً : البنك المركزي La banque centrale

تتدخل البنوك المركزية في سوق الصرف لتنفيذ سياسة نقدية معنية، فهي تراقب تطور أسعار الصرف في هذا السوق و يكون ذلك بانتظام.

ففي نظام الصرف الثابت تتدخل البنوك المركزية عندما يصل سعر الصرف الحر فهي لا تتدخل ويكون لها كذلك بعض التدخلات في أنظمة الصرف المتوسطة بين أنظمة سعر الصرف الثابت والحر. إثر هذه التدخلات للبنك المركزي يأخذ المتعاملون الآخرون حيظتهم حيال أهداف السياسة الاقتصادية المستقبلية و التي تؤثر على أسعار الصرف.

ويمكن للبنك المركزي أن يؤثر في سعر الصرف من خلال:

- إما تغير الأسعار النسبية للأصول المحلية والأجنبية، حيث تقوم السلطات النقدية باعتراض شراء المواطنين للعملات الأجنبية عن طريق شراءها للسندات المحلية.
- أو التوقعات، بما أن المتعاملين يعتقدون أن السلطات النقدية لديها معلومات أكثر من تلك التي بحوزتهم حول أسواق الصرف، فإنهم مباشرة بعد شعورهم بتدخلها في الأسواق يقومون بتعديل

توقعاتهم حول سعر الصرف، وفقا لاتجاه تدخل الحكومة فإذا كان التدخل في شكل شراء للعملة فإن سعر الصرف ينخفض.¹

ثانيا: البنوك التجارية Les banques commerciales

تمثل البنوك التجارية مركز سوق الصرف حيث أن أغلبية المعاملات الدولية و بحجم معتبر تقيد في حسابات البنوك التجارية و هذا في مختلف المراكز المالية و بالتالي فان أغلبية المعاملات بالعملات الأجنبية تستدعي تحويل إذاعات مكتتبه بمختلف العملات.

ثالثا: الشركات الكبرى

إن الشركات التجارية التي تنشط في كثير من الدول الأجنبية غالبا ما تتلقى مقبوضات أو تؤدي مدفوعات بعملات غير عملة بلدها الأصلي، فمثلا عند فتح شركة أمريكية لفرع لها في بلد آخر خارج فهي بحاجة إلى عملة ذلك البلد لتدفع أجور عمالها الذين يعملون في فرعها .

رابعا: الصيرافة المعتمدين Agents de changes

أدى ظهور الاختلال في الأسواق المالية مند سنوات قليلة في الولايات المتحدة الأمريكية واليابان و بريطانيا وبلدان أخرى إلى دفع المؤسسات المالية وغير البنكية كي تقدم خدمات كثيرة لزبائنها حيث أن اغلب هذه الخدمات كانت تقدم من طرف البنوك من بينها الخدمات المتعلقة بالمعاملات بعملات أجنبية.²

خامسا: السماسرة Courtiers

يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، ويقومون بضمان الاتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء، بدون الكشف عن أسماء المؤسسات البائعة أو المشترية لهذه العملات.

إذ تتولى سماسرة الصرف الأجنبي جراء عمليات تبادل العملات الأجنبية التي تتم بكميات كبيرة بين البنوك التجارية ،حيث أن البنك التجاري ومن خلال سماسرة الصرف يمكنه الحصول على أفضل سعر

¹ علي توفيق الصادق و آخرون، " السياسات النقدية في لدول العربية" ، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث و مناقشات، حلقات العمل ، أبو ظبي، العدد02، 1996، ص 27.

² إيمان عطية ناصف ، هشام محمد عمارة، "الاقتصاد الدولي" ، المكتب الجامعي الحديث، الاسكندرية، 2007 ص311.

للعلة الأجنبية وبتكاليف منخفضة و عادة ما يكون هناك سماسرة معتمدين أو مرخصين في الأسواق المالية يمكن من خلالهم للبنوك التجارية أن تسوى رصيدها من العملات الأجنبية وتسمى العملات التي تتم بين البنوك والسماسرة سوق الجملة بتميزها عن العملات التي تتم بين البنوك وعملائها والتي يطلق عليها سوق التجزئة.¹

سادسا: المضاربون

إن عنصر المضاربة في التعامل بالعملات الأجنبية يرتبط باحتفاظ جهات مختلفة من المتعاملين بالعملات الأجنبية بمراكز، وهذه المراكز يفتح عنها أخطار نتيجة ارتفاع أو انخفاض السعر وتنتج هذه المراكز عن تعامل الجهات المختلفة بالعملات الأجنبية وكما يلي:

- 1- نشاطات صانعي السوق بأخذ مراكز في سوق العملات.
- 2- تبديل العملة والتأخير أو عدم اللجوء إلي التغطية تاركين الأسعار للسوق.
- 3- اقتراض الحكومة أو استثمارها في العملات الأجنبية وتأخير التغطية أو عدم اللجوء إلى التغطية.
- 4- شراء الأفراد للأسهم والسندات.
- 5- الجهات التي تأخذ مراكز بسلع، والتي تصر على التسديد أو قبض ثمن السلع بعملة غير العملة التي تمت فيها عمليات الشراء أو البيع.

المبحث الثاني : السوق الموازي عناصره

تتميز الكثير من الدول السائرة في طريق النمو ، بتواجد سوقين للصرف أحدهما رسمي والآخر موازي. أما الأول فهو ذلك السوق أين يتحدد السعر القانوني أو المفروض للعملة، وفيما يخص السوق الموازي فهو "سوق حر، يتحدد فيه سعر العملة الأجنبية (أو المحلية) عن طريق الممارسات التقليدية للعرض والطلب كما أنه يعتبر على خلاف السوق الرسمي، إذ يرتبط بعملة واحدة: في حالة الجزائر ارتبط بالفرنك الفرنسي، ثم ارتبط بعد تأسيس العملة الأوروبية الموحدة باليورو.²

¹ Maurice DEBEAUVAIS, Yvon SNNAH, la gestion globale du risque de change nouveaux enjeux et nouveaux risque , édition economica, paris ,P91

² michael NOWAK .blak markets in foreign exchange.finance et développement ,mars 1985

إن مراقبة الصرف تعد طريقة مستعملة كثيرة، و الهدف منها هو حماية الاحتياطات الدولية في حالة الاختلال في ميزان المدفوعات و بالنسبة للجزائر ، فإنه من أجل التحكم في التيارات السلعية أو المالية مع الخارج ، قررت الحكومة منذ الاستقلال عدم تحويل العملة الوطنية، و نظمت تحويلها و استيراد و تصدير العملات الأجنبية . و لكن هذه الطريقة التي تحد من ممارسة نشاط الصرف قد ساعدت على ظهور سوق سوداء (موازية) للعملات الأجنبية تقع فيها الصفقات بالنقود السائلة.

المطلب الأول : ماهية السوق الموازي

الفرع الأول : تعريف السوق الموازي

السوق الموازي او غير الرسمي هو السوق الذي يشمل المداخل المحققة بطرق غير شرعية و لكن لا يتم الاعلان عن الارادات المحققة من ورائها لدى مصالح الضريبة و كذلك المداخل المحققة من الانشطة غير المشروعة (كالمخدرات ، التهريب السلعي ، المراهات ... الخ) كما يشمل ايضا كافة المعاملات و المبادلات العينية التي تتم دون استخدام النقود و بمعنى شامل المداخل التي لا تدخل ضمن الحسابات القومية .

الفرع الثاني : سمات و خصائص السوق الموازي

يتميز السوق الموازي بعدة سمات و صفات يمكن من خلالها تصنيفه او تمييزه عن السوق الرسمي و نذكر منها ما يلي :

- الافتقار إلى التنظيم : تتسم السوق الغير الرسمية في غالبيتها بالتححرر من القيود التنظيمية التي يتسم بها السوق الرسمي من حيث تنظيم العمل ، نمط الانتاج و التوزيع ، و عملية التسويق .
- المرونة : اي عدم الخضوع للقوانين الرسمية التي ادت بالسوق الموازي الى اتباع قواعد اكسبته سمات اخرى منها المرونة في العمل ، الأجر و نظام السوق .
- ضالة رأس المال و التكنولوجيا المستخدمة : يعتمد العمل في السوق الموازية بصورة أساسية على الجهد البشري المبذول و تكثيف العمالة مقابل راس المال المستخدم ، أما عن التكنولوجيا فهي بسيطة تعتمد على الموارد المحلية و لا تسرف في استخدام الطاقة .
- صغر حجم المنشأة : يتسم العمل في السوق الموازية غالبا بصغر حجم المنشأة إن وجدت ، كما أنه ليس هناك مكان محدد لممارسة النشاط الاقتصادي و أما بخصوص عدد العمال فهو قليل.

- تدني مستوى المهارة للعاملين : الأعمال الممارسة في السوق الموازية غالبا ما تحتاج إلى مستويات مهارة متدنية يستطيع من خلالها العمال تبادل مواقع العمل ، و من السهل في إطارها اكتساب مجموعة مختلفة من المهارات المتنوعة المطلوبة لإنجاز العمل بحيث أن المستوى التعليمي ليس شرطا من شروط الحصول على فرص العمل في هذا القطاع .

الفرع الثالث : عناصر السوق الموازي

إن اتجاه العديد من الافراد إلى الأسواق الموازية سواء بغرض القيام بنشاط غير رسمي أو من اجل اقتناء حاجاتهم منها ، و بالتالي هم ساهموا في تطوير هذه الاسواق و كذا بقائها و الزيادة من اهميتها نظرا لإقبال العديد من الاشخاص عليها .¹

إن البلدان النامية و المتقدمة على سواء شهدت تبلور ظاهرة السوق الموازي و تطورت هذه الأخيرة بغض النظر عن اختلاف الأسباب التي تؤدي إليها من بلد الى آخر . و قد مست هذه الظاهرة الأسواق التالية :

- سوق السلع و الخدمات

- سوق النقد

- سوق العمالة

1- سوق الموازي للسلع و الخدمات :

يعد سوق السلع و الخدمات الموازي المكان المفضل لجميع طبقات المجتمع أثرياء كانوا أو محدودي الدخل ، و هذا بفضل الوفرة الكبيرة في السلع و الخدمات التي تتميز بعامل الندرة في الأسواق الرسمية من جهة ، و انخفاض الأسعار من جهة أخرى .

2- السوق النقدي الموازي :

إن السوق الموازي هي تلك السوق التي تعمل خارج أي عمل إداري أو خارج نطاق أي سلطة تنظيمية ، كما أن المتعاملين في هذا السوق يتهربون من دفع الضرائب المفروضة على تعاملاتهم في هذا السوق . حيث تتمثل في :

¹ بورعدة حورية ، الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر ، مذكرة ماجيستر ، جامعة وهران ، 2013-2014 ، ص17

• النقود الانتمائية :

تستعمل كوسيلة دفع و تسوية للعمليات المختلفة في هذا السوق و خارج النطاق البنكي ، إذن فهي تلك النقود التي يكتنزها أصحابها للتعامل بها في السوق الموازية أو المضاربة بها .

• سوق الصرف الموازية :

هي تلك السوق التي يتم فيها التفاوض بالعملات الأجنبية دون الخضوع لرقابة السلطة النقدية ،¹ نظرا لما تفرضه هذه الأخيرة من قيود بسبب زيادة الطلب على النقد الأجنبي لمواجهة العرض المحدود منه ، وفي ظل هذه الظروف تتوافر فرص سائحة لازدهار أسواق الصرف غير الرسمية و التي تعمل بصورة موازية لأسواق الصرف الرسمية .

و منه نقول ان ظهور أسواق الصرف الموازية لها تأثير على سعر الصرف الرسمي في حد ذاته من جهة ، و على نشاط البنوك في مجال عمليات الصرف الصحي من جهة أخرى ، حيث انه في ظل تضاعف هذه الأسواق فإن النشاط المصرفي سينحصر و يقل دوره في الاقتصاد .

3- سوق العمل الموازي :

يتشكل سوق العمالة الموازي حسب التعريف الذي يقدمه الديوان الوطني للإحصاء من مجموعة للأفراد رجالا كانوا أو نساء الذين يمارسون عملا أما داخل إطار البيت أو في مؤسسة غير شرعية أو نشاط تجاري في السوق السوداء ، و يستفيدون من هذه النشاطات بحيث تسمح لهم بالحصول على عوائد ، و غالبا ما تكون التي تربط العامل بالمستخدم وفق عقد عرفي و في هذه الحالة تجعل من العامل أو الأجير أن يأخذ صفة الموظف الخفي .²

المطلب الثاني : محددات سعر الصرف في السوق الموازية

✓ محددات العرض :

إن عرض العملات الأجنبية لتمويل سوق الصرف الموازية يمكن أن تأتي من عدة مصادر :

¹ بقيق ليلي اسمهان ، "العمليات البنكية غير المشروعة و أثرها على الاقتصاد"، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر ، المركز الجامعي بسعيدة ، 21\20 أبريل 2007.

² عزوز بن علي و بوزيان عبد الباسط، "الاقتصاد الموازي و السياسات المضادة له في الجزائر" ، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر، المركز الجامعي بسعيدة، 21\20 نوفمبر 2007.

- تحويلات المغتربين.
- العمال الأجانب.
- رصيد السياح الأجانب .
- عمليات تزيف فواتير التجارة .
- عمليات التهريب (خصوصا رؤوس الأموال) .

✓ محددات الطلب :

- تمويل العمليات التجارية .
- سياحة المقيمين .
- تحويلات رؤوس الأموال خاصة في فترة الانفتاح الاقتصادي .
- المدفوعات غير المنظورة كعمليات تمويل تجارة المخدرات التي تتم أساسا بالاعتماد على السوق السوداء للنقد الأجنبي¹.

الفرع الأول : مصادر تمويل سوق الصرف الموازي

أ. المغتربين و المتقاعدين المغتربين :

و هي أكبر فئة مموله للسوق الموازي و ذلك لعدم تشديد الرقابة من قبل المصالح الجمركية خاصة في المطارات الجزائرية على العملة الصعبة التي يحملها المغتربين مما يفتح مجالا لهم لتداول كميات كبيرة من العملة الصعبة².

ب. العمال الأجانب :

عادة ما يدفع الراتب للعمال الأجانب بالعملة الصعبة ، فيقومون بتحويل جزء منه إلى عائلاتهم في مواطنهم الأصلية ، أما الجزء المتبقي فيتم بيعه في غالب الأحيان في السوق الموازي من أجل الاستفادة أكثر من الدينارات الزائدة .

ج. السواح :

¹ عزوز علي عبد الباسط " الاقتصاد الموازي السياسات المضادة له في الجزائر " ، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر الآثار وسبل الترويض، المركز الجامعي بسعيدة ، يومي 20\21 نوفمبر

² Karim Badjadji << Les émigrés et change parallèle en kabylie>>,Quotidien d'oran, 2008

يعتمدون نفس طريقة المغتربين .

بالإضافة إلى مصادر أخرى تساعد بشكل كبير في تمويل سوق الصرف الموازي كالتهرب، التجارة بالأسلحة ، الإرهاب،...

د. عمليات تزيف فواتير التجارة :

سواء من خلال المغالاة في قيمة الواردات ، أي زيادة قيمة فاتورة الاستيراد بهدف الحصول على قدر أكبر من النقد الأجنبي ، أو من خلال إبخاس قيمة الصادرات ، أي بإظهار قيمة الصادرات بأقل من قيمتها الحقيقية بهدف تسليم مقدار أقل من حصيلة الصادرات بالنقد الأجنبي .

الفرع الثاني : النشاطات التي يمولها هذا السوق

أ. السياحة :

نظرا لضآلة المبلغ الذي قد يحصل عليه المواطن في حالة سفره إلى الخارج مقارنة بما سينفقه السائح من مصاريف باهظة ، هذا ما يدفع بالسائح للجوء للسوق الموازي من أجل الحصول على العملة الصعبة التي تغطي جميع مصاريفه أثناء السفر .

ب. تكاليف البعثات و التدريب في الخارج :

يستفيد أصحاب البعثات و التدريب من تمويل يقع على عاتق مؤسساتهم ، إلا أن هذا الأخير يعتبر غير كاف بالنظر إلى حاجات المستفيدين ، فيقوم هؤلاء باللجوء إلى السوق الموازية من أجل الحصول على العملة الصعبة .

ج. تمويل العمليات التجارية :

يعتبر السوق الموازي من أكبر مصادر التمويل بالنسبة للعمليات التجارية الخاصة المتعلقة منها بعمليات الاستيراد .

حيث يلتجأ هؤلاء المستوردون إلى السوق الموازي من أجل الحصول على ما يريدون من العملة الصعبة ، كما يتم التحول إلى السوق الموازي لتمويل العمليات غير الشرعية ، و تمويل عمليات التهريب السلي .

المطلب الثالث : نموذج أجيبيور للسوق الموازية

من بين أفضل الدراسات الموسعة حول الأسواق الموازية يمكن ذكر نموذج << أجيبيور >> الذي يشير إلى الأسباب الجوهرية التي تؤدي إلى ظهور الأسواق الموازية للسلع و العملة الأجنبية في البلدان السائرة في طريق النمو، إلى نتيجة عدم كفاية الإيرادات من العملة و مدى توفرها التي تكون نادرة أكثر فاكتر بسبب :

- تباطؤ النشاطات و انخفاض أسعار المواد الأولية ، القيود المفروضة على المعاملات الجارية و التهريب و خروج رؤوس الأموال من خلال قنوات رسمية ، ما هي إلا نتائج لهذه الحالة لنقص العملات الصعبة و يمكننا إضافة أن الطلب على العملة الصعبة المتوفرة متذبذب .

• فرضيات النموذج :

1- اقتصاد صغير الحجم مع سوق موازية للعملات الصعبة .

2- ينتج السلع المتبادلة و الغير متبادلة .

• عرض النموذج :

متغيرات أسعار السلع المتبادلة يكتب على النحو التالي :

$$\Delta \log B e_t = Q \Delta \log E_t + (1 - Q) \Delta \log B_t + \Delta \log y_t$$

حيث أن :

B = معدل سعر الصرف على مستوى السوق الموازي .

Δ = معدل الانخفاض المتوقع على مستوى سوق سعر الصرف الموازي .

E = معدل سعر الصرف على مستوى السوق الرسمي .

Be = السعر المحلي للسلع المتبادلة ¹ .

¹ فايزة سي محمد. (2015، 2014). سعر الصرف الحقيقي - فعالية سعر الصرف الموازي مذكرة ماجيستر اقتصاد قياسي

بنكي و مالي. تلمسان، الجزائر : جامعة بلقايد

تعتمد الفجوة الموجودة بين معدل سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف الموازي على درجة القيود على المبادلات و حركة رؤوس الأموال في هذه البلدان حيث أن المعاملات الصعبة نادرة و تتوزع بشكل محدد من قبل معدل الصرف الرسمي .

يعتمد سلوك معدل سعر الصرف في السوق الموازي على التدفق الناتج من التعاملات في السلع و الخدمات و مدى توفر العملات الصعبة .

يؤدي هذا التدفق إلى المغالاة في الواردات و الانحصر للصادرات و تكون لدينا المعادلة التالية¹:

$$\Delta \log Kc_t = K_0 + K_1 \log(B_t/E_t) \quad , K_1 > 0$$

إن الطلب على العملات الصعبة من أجل تسوية المعاملات التجارية يتوجه نحو السوق الموازي بسبب عدم تمكن الأسواق الرسمية منتقديه هذا الطلب و هذا الطلب على العملات يستجيب بإيجابية إلى الزيادة في مستوى الدخل الحقيقي و إلى الفجوة الموجودة بين الأسعار المحلية و الأسعار الأجنبية معطاة بمعدل سعر صرف السوق الموازي.

معدل العائد على العملة المحلية يعمل وفق معدل التضخم المحلي المتوقع.

$$\frac{t}{t} - 1 = \log B/t - 1$$

معدل سعر الصرف للسوق الموازي يأتي من خلال الاستنباط التالي :

$$\Delta \log K_t^d = y_0 + y_1 \log Q_1 + y_2 \log \left(\frac{Be}{b_t y_1} \right) \quad , y_0, y_1, y_2 > 0$$

معدل المخزون الصافي للعملات الصعبة المملوكة من قبل المتعاملين الخواص في محافظ M تتغير على النحو التالي :

$$\left(\frac{Be}{b_t y_1} \right), \quad y_0, y_1, y_2 > 0$$

إن معدل سعر الصرف في السوق الموازي لديه وظيفة إيجابية للحالات التالية :

- لعرض العملة المحلية.
- للإنتاج الحقيقي.

¹ هشام قندوز (بلا تاريخ). العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية (منكرة ماجيستر) اقتصاد قياسي مالي و بنكي. تلمسان، الجزائر : جامعة بلفايد.

- لمعدل سعر الصرف الرسمي.
- للأسعار التناسبية.

المبحث الثالث : النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي

تعاني أغلب دول العالم الكثير من الظواهر التي تهدد اقتصادها ، منها ظهور السوق الموازي ، و لكن بدرجات متفاوتة بحسب الخصوصية الاقتصادية و السياسية و الاجتماعية لهذه المجتمعات. حيث يمكن اعتبار السوق الموازي عاملا مشتركا بين الكثير من اقتصاديات دول العالم سواء متقدمة أو متخلفة بالنظر لمساهمته في احداث اختلالات في المجتمع.

المطلب الأول : أسباب ظهور السوق الموازي

يمكن أن نرجع أسباب السوق الموازي بصفة عامة إلى عملية فرض رقابة صارمة على التجارة الخارجية و الصرف الأجنبي . أي أنه لم ينشأ سعر الصرف الموازي في السوق الموازي بسبب عوامل نقدية أو اقتصادية فقط لكن كانت هناك عوامل تأسيسية لذلك.

و يمكن أن نلم بهذه العوامل إلى غاية سنة 1991 في الآتي :¹

- التصرف العدواني باتجاه القطاع الخاص أو العقبات الموضوعة أمام انفتاحه ، مما أدى إلى التوجه نحو الاستثمار في الخارج أو الميل نحو الأنشطة التي تتم في الخفاء.
- الندرة الكبيرة أو الشاملة التي أجبرت الأعوان الاقتصاديين على التمويل من الخارج.
- فائض السيولة التي يحوزها الأفراد (و التي يتم تحويلها إلى عملات أجنبية)
- تطبيق مراقبة صارمة للصرف.
- تواجد حجم كبير من المغتربين و الذين اعتبروا على المدى الطويل كمولين للعملات الأجنبية في السوق الموازي.
- كما يمكن أن نتكلم عن سبب آخر، يتمثل في تواجد عامل التضخم الذي تعاني منه أغلبية الدول السائرة في طريق النمو، إذ في هذا الوضع اعتبرت العملات الأجنبية مخزنا للقيمة .

المطلب الثاني : النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي و طرق و مكافحته :

¹ - سامي عفيفي حاتم، التكتلات الاقتصادية بين الاتجاهات الحديثة في الاقتصاد الدولي و التجارة الدولية، الدار المصرية، القاهرة، 2005ص45.

الفرع الأول : النتائج المترتبة على سوق الصرف الموازي :

- تأثير هذه النتائج على الاقتصاد يتوقف على مدى ضخامتها.
- العرض غير الكافي يؤدي إلى ظهور زيادة في التضخم للمنتجات المعروضة في السوق السوداء و التي تعتبر كمالية و التي حملت محل المنتجات الأساسية، هذه الأخيرة كلما كانت أسعارها مرتفعة كلما زادت حدة التضخم لتشمل كافة المنتجات في السوق المحلية.
 - تؤثر أيضا على الادخار المحلي من خلال تحويل رؤوس الأموال نحو الخارج و تجارة التهريب.¹

الفرع الثاني : طرق مكافحة سوق الصرف الموازي

- تحرير التجارة الخارجية و قابلية تحويل العملة :
- و تتدرج تحت الشروط التالية :
- على الدولة اشياح كل الحاجات المحلية بالإنتاج المحلي أو الاستيراد .
 - يجب على البلد أن يمتلك حجما هاما من الاحتياجات .
 - ضمان قابلية تحويل العملة أي حرية تبادل غيرها من العملات بحرية و بدون قيود.
 - تخفيض القيمة الخارجية للعملة فسياسة التخفيض تعتبر أداة فعالة لإزاحة السوق الموازي فدورها يتمثل في الاخلال بنظم الأسعار و الفرق بين السعر الرسمي و السعر الموازي يميل إلى الانخفاض حسب مستوى التخفيض.²

خاتمة الفصل الثاني :

يعتبر سعر الصرف من اهم الأساسيات الاقتصادية المرتبطة بالاقتصاد الكلي لما له أهمية من كبيرة باعتباره وسيطا أساسيا لتبادل التجاري الدولي من جهة و اختلال توازن ميزان المدفوعات من جهة ثانية لذلك تسعى معظم الدول الى رفع من قيمة سعر الصرف سواء بطريق مباشرة أو غير مباشرة أو بحذف قيمته.

¹ يوسف بن ختو . (2016). العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية (مذكرة ماجيستر)

² فوزي اسماعيلي ، (2015،2014)، اقتصاد معدلات الصرف مطبوعة .

إن ظهور سوق الصرف الموازي هو إحدى نتائج نظام الرقابة على الصرف و يتشكل هذا السوق في حالة عدم قدرة البنك المركزي تلبية طلبات المواطنين على العملات الصعبة حيث كلما كان عرض العملات الصعبة غير كاف كلما ازدادت سعة السوق الموازي أكثر.

الفصل الثالث:

دراسة قياسية لتأثير العرض النقدي على

سعر الصرف الموازي

بعد التحليل النظري لتطورات كل من العرض النقدي و سعر الصرف الموازي في الجزائر قمنا بدراسة قياسية أثر العرض النقدي على سعر الصرف الموازي وهذا بالاعتماد على بعض الدراسات السابقة.

المبحث الأول : الدراسات السابقة

1. حاول الباحث « **2017 Ebaidalla Mahjoub Ebaidall** » تحديد العوامل التي تؤثر على علاوة سعر الصرف الموازي في السودان خلال الفترة (1979-2014) بالإضافة إلى فحص تأثير العلاوة على الأداء الاقتصادي، وهذا بالتركيز على ثلاثة من مؤشرات الاقتصاد الكلي الرئيسية وهي النمو الاقتصادي، التضخم والصادرات من خلال ورقة بحثية بعنوان : « **Parallel Market for** »

Foreign Exchange in Sudan: Determinants and Impact on Macroeconomic

« **Performance** » تظهر النتائج التجريبية أن علاوة سعر الصرف الموازية تتأثر بشكل كبير بمتغيرات السياسة مثل سعر الصرف الحقيقي، الانفتاح التجاري وعرض النقود كما وجد أن لكل من الناتج المحلي الإجمالي، المعدل المتوقع لتخفيض قيمة العملة والمساعدات الخارجية تأثير كبير على علاوة الصرف الموازي. علاوة على ذلك تثبت النتائج أن علاوة السوق الموازية لها تأثير سلبي على كل من النمو الاقتصادي وأداء الصادرات ومن المتوقع وجود علاقة إيجابية وهامة بين العلاوة ومعدل التضخم فقسط سعر الصرف الموازي له تأثير سلبي على أداء الاقتصاد الكلي في السودان وبناء على ذلك تختم الورقة ببعض الآثار السياسية التي تهدف إلى تضيق الفارق بين سعري الصرف الموازي و الرسمي كوسيلة مهمة لاحتواء الضغوط التضخمية ، تحسين القدرة التنافسية للصادرات وتعزيز النمو الاقتصادي.

2. أجريت عدة دراسات للبحث عن محددات سعر الصرف الموازي حيث قام **'Degefa'** سنة 2001 بالتحري عن محددات سوق الصرف الأجنبي الموازية وتأثيرها على أداء الاقتصاد الكلي في إثيوبيا وتظهر النتائج التي توصل إليها أن أرصدة الأموال الحقيقية ،سعر الصرف الحقيقي الفعلي وتدفق الإعانات لها تأثير إيجابي على علاوة السوق الموازية على المدى الطويل و من ناحية أخرى لمعدلات التبادل التجاري تأثير سلبي على علاوة سعر الصرف الموازي في المدى القصير كما تم إيجاد أن التضخم حسب علاقة جرانجر يسبب علاوة سعر الصرف الموازية.

3. قام « **آرون والبديوي 1992** » بالتحري عن محددات الأقساط الموازية لسعر الصرف في زامبيا باستخدام نموذج المحفظة لسعر الصرف في السوق الموازي باعتماد بيانات سنوية خلال الفترة (1970-1987) ، وجد الباحثان أن فارق معدلات الفائدة والتغير في رصيد الأموال المحلية الحقيقية

من أهم العوامل التي تؤثر إيجاباً على علاوة سعر الصرف الموازية كما تظهر نتائجهم أن معدلات التبادل التجاري ومنح المساعدات الخارجية لها تأثير سلبي وهام على علاوة سعر الصرف الموازي.

4. وفي نفس السياق، درس « **البدوي 1992** » محددات سعر الصرف الموازي في السودان باستخدام نهج المحفظة وأثبت أن سياسة تحرير التجارة وانخفاض سعر الصرف الحقيقي لهما تأثير سلبي وكبير على العلاوة في المدى القصير والطويل.

5. علاوة على ذلك، درس « **نكورونيزا 2002** » العوامل التي تؤثر على علاوة سعر الصرف الموازي في (بوروندي) باستخدام بيانات السلاسل الزمنية السنوية للفترة (1970-1988) باعتماد نموذج التكامل المشترك والخطأ تظهر نتائجه أن المعدل المتوقع لتخفيض قيمة العملة والنمو الاقتصادي والسياسة التجارية هي أهم العوامل التي تؤثر على علاوة سعر الصرف الموازية.

6. قام « **Siddiki 2000** » بالبحث عن محددات علاوة السوق الموازية في الهند خلال الفترة (1965-1994) وتكشف نتائجه أن السوق الموازية للعملة الأجنبية تتأثر بشكل كبير بسعر الصرف الرسمي، تحرير التجارة، احتياطات العملات الأجنبية وسعر الفائدة بالإضافة إلى ذلك وجد أن تطبيق سياسات التبادل المرنة لـ **بريتون وودز** لعام 1973 له تأثير سلبي وهام على السوق الموازية كما تظهر النتائج التي توصل إليها أن الدخل الحقيقي للفرد عرض النقود وعدم الاستقرار السياسي ليس له تأثير كبير على علاوة سعر الصرف الموازي.

على الرغم من وجود مجموعة كبيرة من الأدلة التجريبية التي تركز على عوامل التجارة الدولية كمحددات لمعدلات النمو إلا أننا نجد قلة في البحوث النظرية الذي تفحص دور العوامل الاقتصادية الكلية - مثل سعر الصرف - في النمو الاقتصادي على الرغم من وجود دراسات نظرية تُظهر آثار علاوة سعر الصرف في السوق السوداء.

7. قام كل من « **Richard C. Barnett و Mun S. H** » بورقة بحثية بعنوان:

« **Inflation, Black Market Exchange Rates, and Economic Growth** » وهذا

بهدف تطوير نموذج توازن عام ديناميكي يمكن استخدامه لدراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي وأسعار الصرف في السوق السوداء وتغطي الأدبيات الخاصة بعدد من المجالات المختلفة بما في ذلك النمو التمويل التضخمي في الاقتصاديات المفتوحة، أسواق العملات الموازية والعلاقة بين أسعار الصرف السوداء والرسمية . وقد تم أيضاً النظر إلى النموذج في سياق الأدبيات المتعلقة بالنظرية المالية لمستوى السعر حيث يمكن تحديد النمو والأسعار وفقاً لسياسة مالية خارجية وقد تم ربط النمو الاقتصادي بعوامل

الاقتصاد الكلي مثل التضخم، هروب رأس المال، متطلبات الاحتياطي وعلاوة السوق السوداء فقام الباحثان بنمذجة العلاقة بين العلاوة والنمو الاقتصادي في شكل متجه من العوامل الخارجية والتي تختلف عبر الدول وتشمل هذه العوامل سياسات، نقدية ومالية مختلفة وكذلك الاختلافات في النسب المئوية للسكان المشاركين في السوق السوداء وفي تكلفة رسوم الرشاوى وغسيل الأموال وهذا من خلال الصدمات والتباين.

8. حاول كل من « زهير مرابط ومؤيد السمارة 2017 » بالبحث في تأثير تقلبات أسعار الصرف الموازية و التجارة على النمو الاقتصادي في الاقتصاد السوري خلال الفترة الممتدة من الربع الأول لسنة 1990 إلى غاية الربع الرابع لسنة 2010 وهذا من خلال ورقة بحثية بعنوان: « *the impact of parallel market exchange rate volatility and oil exports on real GDP in Syria* » باستخدام منهجية التكامل المشترك من خلال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL، تشير النتائج إلى أنه يمكن تفسير الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي من خلال ثلاثة متغيرات رئيسية: سعر صرف السوق الموازي، عرض النقود وصادرات النفط ويكشف التوازن في المدى الطويل أن تقلبات سعر الصرف في السوق الموازي له تأثير سلبي على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي مقارنة بالأثر الإيجابي للعرض النقدي وصادرات النفط وفي المقابل فإن الأثر القصير الأجل لتقلبات أسعار الصرف في السوق الموازية على نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي هو أمر إيجابي وصغير جداً بالنسبة للتأثير طويل الأجل ومن المثير للاهتمام أن النتائج تظهر أن علاوة سعر الصرف الموازي ليس لها تأثير مهم على النمو الاقتصادي على المدى الطويل.

9. إن دراسة أثر سعر الصرف الموازي على الاستثمار الأجنبي المباشر كان أقل دراسة حيث حاول « *Ashwini Jayaratnam 2003* » دراسة تأثير علاوة سعر الصرف الموازي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال مداخلة بعنوان: « *How Does The Black Market Exchange Premium Affect Foreign Direct Investment (FDI)* » وهذا بالنظر للدور الهام الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر، وأوضحت النتائج عكس فرضية الباحث أن سعر الصرف الموازي لا يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر.

10. قام كل من « *Frenkel, Nickel, Schmidt 2001* » و « *Stadtman 2001* » بتمديد نموذج تنائي الحدين لـ « *Dornbusch* » للبحث في كيفية تأثير الرقابة على رأس المال على سعر الصرف والإنتاج، حسبهم الرقابة على رأس المال تزيد من أسعار الفائدة المحلية وبالتالي يكون لها تأثير سلبي على الأداء الاقتصادي الكلي بسبب تأثيرها السلبي على الاستثمار.

11. أما فيما يخص مسألة سعر الصرف الموازي و التضخم فقد قام المؤلفان « **Ibrahim A. n-Elbadawi** » بدراسة أصول السوق الموازية، الخصائص الإحصائية للعلاوة الموازية، الصدمات وتغيرات سياسة الاقتصاد الكلي التي تؤثر على تطور التضخم من خلال ورقة بحثية بعنوان: « **Parallel Markets, the Foreign Exchange Auction, and Exchange Rate Unification in Zambia** »
12. حيث قام الباحثان بتحديد وتقدير نموذج تصحيح الخطأ للعلاوة باستخدام بيانات سنوية وهذا استنادا إلى تعايش سوق موازية كبيرة مزدهرة للعملة الأجنبية مع قائمة غنية بسياسات سعر الصرف الرسمية الرامية إلى تحقيق نظام سعر صرف أكثر مرونة بالإضافة إلى تحرير التجارة والمالية حسبهم أنه وعلى الرغم من تعدد السياسات في هذا المجال خاصة بالنسبة لسعر الصرف فإن علاوة السوق السوداء (التي تعرف بأنها نسبة سعر السوق السوداء إلى السعر الرسمي) تظل مرتفعة. كما وجد الباحثان أن السوق الموازية الكبيرة قد تسبب مشاكل في إدارة الاقتصاد الكلي والإصلاح الاقتصادي أيضا تظهر النتائج أن التضخم الأجنبي وانخفاض سعر السوق السوداء يزيد بشكل مباشر من التضخم المحلي، وتم استنتاج أن محاولة إيجاد التوازن في سعر الصرف بدون إصلاح مالي قد يكون عديم الجدوى لذا من المهم تحرير الأسواق التجارية والمالية الرئيسية بطريقة تمنع كل من السوق الموازية و العلاوة من العمل كإشارة رئيسية للاقتصاد.
13. كما قام « **Stephen Morris 1995** » بورقة بحثية بعنوان: « **Inflation dynamics and the parallel market for foreign exchange** » لتقدير مدى قدرة التوحيد بين أسعار الصرف الرسمية والموازية على الزيادة أو التخفيض في التضخم في (أوغندا) في سنوات الثمانينات وهذا استنادا إلى العمل الذي قدمه « **بينتو 1990** » في التقرير الاقتصادي 03 الصادر عن البنك الدولي 321-338 والذي يرمي من خلاله إلى أن توحيد أسعار الصرف الموازية و الرسمية قد يؤدي إلى زيادة التضخم في حالة الاستقرار بسبب التأثير المالي لتغيرات أسعار الصرف الرسمية الحقيقية وهذا بافتراض أن تخفيض سعر الصرف الرسمي يقلل من خلق النقود في الاقتصاد.
14. كما قدم « **Valerie Cerra 2016** » نموذج التوازن العام في الاقتصاد الفنزويلي من خلال ورقة بحثية بعنوان « **Inflation and the Black Market Exchange Rate in a Model of Venezuela Repressed Market** » ويشرح هذا النموذج كيف أن الانخفاض الحاد الأخير في عائدات النفط يجتمع مع تقنين العملات الأجنبية لإنتاج ارتفاع حاد في التضخم على سبيل الحصر فإن تخفيض سعر الصرف الرسمي يمكن أن يخفض التضخم بشكل مؤقت كما يشرح النموذج

أيضاً كيف يعكس الانخفاض الشديد في سعر الصرف في السوق السوداء تغيرات الأسعار في أسواق السلع الأكثر تشوهاً.

15. كما حاول « *Brian Pinto 1991* » من خلال ورقة بحثية بعنوان: « *Black markets for foreign exchange, real exchange rates and inflation* » تحليل الآثار التضخمية في ظل نظام تعويم العملات كوسيلة لتوحيد الأسعار الرسمية والموازية حيث من الممكن أن يرتفع التضخم بشكل كبير إذا تم استبدال الإيرادات الضائعة من الصادرات بضريبة أعلى على النقد وهذا استناداً إلى أن علاوة سعر الصرف الموازي تعتبر ضريبة على الصادرات مما يخلق تضارب بين تمويل الإنفاق الحكومي والهدف التخصيصي لتحفيز الصادرات حيث يتم تفسير العلاوة في نموذج يتضمن محفظة الأوراق المالية، أسواق الصرف المزدوجة والتمويل النقدي للعجز المالي و تحفز الورقة بأمثلة من جنوب أفريقيا.

16. أظهرت العديد من الدراسات على أن الزيادة في الفرق بين سعري الصرف الرسمي و الموازي سيدفع حتما المهاجرين إلى تحويل أموالهم عن طريق القنوات الغير رسمية التي تكون متصلة بالأسواق الموازية، فحسب الدراسة التي قام بها « *Faini 2007* » استخلص أن الانخفاض في قيمة العملة الوطنية للدول النامية تزيد من حجم التحويلات إليها، بالإضافة إلى الدراسة التي قام بها كل من 2009 « *N Aamir ، M Shahbaz* » أثبتت أن الزيادة في الفرق بين سعر الصرف الرسمي و الموازي سوف يرفع من حجم التحويلات المالية للمهاجرين حيث يفضل المهاجر أن تحول أمواله في السوق الموازية على البنوك أو المؤسسات المالية التي تتعامل بسعر الصرف الرسمي لكن يوجد دول تفرض على مهاجريها أن يتقاضوا أموالهم المحولة بالعملة الوطنية و حسب سعر الصرف الرسمي ما يدفع بهؤلاء إلى اختيار القنوات الغير رسمية.

17. تظهر نتائج الورقة البحثية التي قام بها « *ابراهيم البدوي 1994* » بعنوان:

The Expatriate Workers' Remittances, Parallel Foreign Exchange Market

and Macroeconomic Performance in Sudan» أن ارتفاع العلاوة يكون له آثار سلبية على الصادرات الرسمية وعائدات الضرائب من التجارة الخارجية كما أنه من المتوقع أن يؤدي ارتفاع العلاوة إلى تسريع هروب رأس المال، ويعتبر « *البدوي 1994* » أول من فحص سلوك علاوة السوق الموازية وتأثيرها على الأداء الاقتصادي حيث جادل أن ارتفاع العلاوة وتوسع السوق السوداء للعملات الأجنبية يمكن أن يكون له تأثير مالي وتجاري خطير من خلال الضغط على القاعدة الضريبية في التجارة الخارجية وتوسيع الفرص لأنشطة الإيجار على نطاق واسع ، كما أشار البدوي إلى أن العلاوة

العالية تزيد من تفاقم مشكلة الديون وقيود الصرف الأجنبي من خلال آثارها على هروب رأس المال بالإضافة إلى تأثيرها السلبي على التحويلات المرسلّة من قبل المغتربين السودانيين الذين يعملون في الخارج و قام كل من « عبيد الله وعبد الله 2014 » بالتحقيق في دور بيئة الاقتصاد الكلي في تدفق تحويلات المهاجرين إلى السودان وقد تم إيجاد أن قسط السوق الموازي هو أكثر عامل مهم يؤثر سلباً على تدفق تحويلات المهاجرين.

18. تحلل الورقة البحثية بعنوان *«Zimbabwe's Export Performance : The Impact of the Parallel Market and Governance Factors»* التي قام بتقديمها *Sònia Muñoz* 2006» أداء سعر الصرف الموازي على الصادرات في (زيمبابوي) وتحدد العوامل التي يمكن أن تحسن أداء الصادرات حيث من المنظور الكمي والنوعي يعد تحسين أداء الصادرات أمراً بالغ الأهمية للتحوّل في الوضع الاقتصادي في (زيمبابوي) ومن النتائج المهمة لهذه الورقة أن السياسات التي تقلل (تزيل) من العلاوة السوقية الموازية ستكون أساسية لتعزيز نمو الصادرات.

المبحث الثاني : الدراسة القياسية

الدراسة الإحصائية للمتغيرات

1. توصيف النموذج القياسي :

بالاعتماد على عدة دراسات سابقة، يمكن اقتراح النموذج التالي:

$$PARA = C(1)*M2 + C(2)*GDP + C(3)$$

2. الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة ومصفوفة الارتباط :

الجدول (04): مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

	M2	GDP	PARA
M2	1	-0.499832652039841	-0.8426328947588704
GDP	-0.499832652039841	1	0.6305311403041241
PARA	-0.8426328947588704	0.6305311403041241	1

المصدر: مخرجات برنامج eviews9

GDP: هو النمو الاقتصادي

M2 : الكتلة النقدية و التي تعوض العرض النقدي

PARA : سعر الصرف الموازي

من خلال الجدول يتضح لنا

- (1) الارتباط بين الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام قد بلغ 0.49
- (2) الارتباط بين الناتج الداخلي الخام و سعر الصرف الموازي قد بلغ 0.63
- (3) الارتباط بين سعر الصرف الموازي و الكتلة النقدية 0.84

الجدول(05): الاحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

	M2	GDP	PARA
Mean	4.510760	8.98E+10	47.85620
Median	2.415970	5.79E+10	58.73896
Maximum	15.52427	2.14E+11	107.4000
Minimum	0.647177	4.18E+10	3.837450
Std. Dev.	4.630450	5.75E+10	33.36167
Skewness	1.068670	1.060359	-0.174013
Kurtosis	2.752831	2.584392	1.538004
Jarque-Bera	7.136864	7.199858	3.481936
Probability	0.028200	0.027326	0.175351
Sum	166.8981	3.32E+12	1770.680
Sum Sq. Dev.	771.8786	1.19E+23	40068.03
Observations	37	37	37

المصدر: مخرجات برنامج 9 eviews

الملحق رقم 01 : نتائج اختبار جذر الوحدة (unit root test) لجميع المتغيرات.

- من خلال الجدول يتضح لنا أن الكتلة النقدية لها المتوسط 4.51 و الانحراف المعياري 4.63
- يتضح لنا أن النمو الاقتصادي له متوسط 8.98 و له انحراف معياري 5.75
- يتضح لنا أن سعر الصرف الموازي له متوسط 47.85 و انحراف معياري 33.36

التكامل و الاستقرار

أ:الاستقرارية:

- الناتج الداخلي الخام:

Null Hypothesis: GDP has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.536073	0.8723
Test critical values: 1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

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

أ. بلغت قيمة احتمالية اختبار الاستقرار 0.87 و هي أكبر من 0.05 و هذا ما يدل على أن لسلسلة غير مستقرة

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.356718	0.0001
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

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

ب. بلغت قيمة احتمالية اختبار الاستقرار 0.0001 و هي أصغر من 0.05 و هذا ما يدل على أن السلسلة مستقرة

● سوق الصرف الموازي :

Null Hypothesis: PARA has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.362602	0.9784
Test critical values: 1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

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

أ. بلغت قيمة احتمالية اختبار الاستقرار 0.97 و هي أكبر من 0.05 و هذا ما يدل على أن السلسلة غير مستقرة

Null Hypothesis: D(PARA) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.065777	0.0033
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

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

ب. بلغت قيمة احتمال اختبار الاستقرار 0.0033 و هي أصغر من 0.05 و هذا يدل على أن السلسلة مستقرة

● الكتلة النقدية

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.833400	0.7970
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

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

أ. بلغت قيمة احتمال اختبار الاستقرار 0.79 و هي أكبر من 0.05 و هذا ما يدل على أن السلسلة غير مستقرة

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.203714	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

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

ب. بلغت قيمة احتمالية اختبار الاستقرار 0.00 و هي أصغر من 0.05 و هذا ما يدل على أن السلسلة مستقرة

أحد الشروط الضرورية للتكامل المتزامن هو أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة لذا تم اعتماد اختبار (**ADF** و **PHILIPS - PERRON**) للجزر الأحادي لإجراء اختبار الاستقرار الموضح في - الملحق 1- نتائجه تبين أن القيم المطلقة لإحصائية (**TQJ**) أقل من القيم الحرجة مما يدفعنا لقبول الفرضية العدمية أي وجود جذور وحدة وبالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية وبعد المفاضلة أصبحت السلاسل مستقرة من الدرجة الأولى وهذا ما يدفعنا للقيام باختبار التكامل المتزامن و التأكد من وجود علاقات على المدى الطويل بين المتغيرات.

السلاسل الزمنية يمكن أن تنمو بنفس الوتيرة على المدى الطويل أي إمكانية وجود علاقة تكامل متزامن بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته وهذا من خلال اختبار التكامل المشترك لجوهانسن الذي وضع أن احتمال الإحصائية $\lambda trace$ أكبر من القيم الحرجة عند 1 وبالتالي نرفض الفرضية العدمية أي عدم وجود علاقات تكامل متزامن بين المتغيرات عند مستوى معنوية 5% أي أن المتغيرات تبتعد كثيرا عن بعضها البعض في المدى الطويل حيث تسلك سلوكا متشابها.

ب. التكامل :

Date: 05/24/22 Time: 11:23
Sample (adjusted): 1982 2016
Included observations: 35 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: M2 GDP PARA
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	0.320481	17.92029	29.79707	0.5720
At most 1	0.106602	4.397351	15.49471	0.8690
At most 2	0.012833	0.452050	3.841466	0.5014

Trace test indicates no cointegration 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	0.320481	13.52294	21.13162	0.4054
At most 1	0.106602	3.945301	14.26460	0.8651
At most 2	0.012833	0.452050	3.841466	0.5014

Max-eigenvalue test indicates no cointegration at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

بعد تقدير النموذج يتضح أن المعلمات المقدرة معنوية حسب إحصائية (ستودنت) مع ملاحظة أن قيمة معامل التحديد الذي يختبر جودة التوفيق أو المقدرة التفسيرية للنموذج متوسطة أما قيمة (دربن واتسون) فتبين عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء من خلال تقدير دوال الانحدار لقيم البواقي فسلاسل البواقي مستقرة في المستوى .

- نموذج VAR

بعد أن تأكدنا من وجود تكامل متزامن بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته تأتي مرحلة تقدير النموذج var كمرحلة أخيرة للتكامل ، قبل التقدير يجب تحديد طول فترة التخلف المثلى لمعادلة النموذج القياسي من خلال عدد درجات التأخرات وحسب النتائج نجد درجات التأخر التي تعطي أقل قيم لمعياري (*Schwarz و Akaike*) هي الدرجة الأولى مما يعني أن عدد درجات التأخر في النموذج 1.

1. تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية OLS :المعادلة الخاصة بتقدير

النموذج

$$PARA = -5.06601493229 * M2 + 1.6191439526e-10 * GDP + 56.1694723335$$

الجدول(06): نتائج التقدير بطريقة OLS

Dependent Variable: PARA

Method: Least Squares

Date: 05/24/22 Time: 11:27

Sample: 1980 2016

Included observations: 37

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
M2	-5.066015	0.686471	-7.379800	0.0000
GDP	1.62E-10	5.53E-11	2.929067	0.0060
C	56.16947	7.547403	7.442225	0.0000
R-squared	0.768457	Mean dependent var		47.85620
Adjusted R-squared	0.754837	S.D. dependent var		33.36167
S.E. of regression	16.51868	Akaike info criterion		8.524466
Sum squared resid	9277.475	Schwarz criterion		8.655081
Log likelihood	-154.7026	Hannan-Quinn criter.		8.570514
F-statistic	56.42046	Durbin-Watson stat		1.424341
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مخرجات برنامج eviews 9

يتضح أن قيمة معامل التحديد الذي يختبر جودة التوفيق أو المقدر التفسيرية للنموذج مساوية إلى 0,76 هذا يدل على وجود اتجاه خطي عام و متوسط للسلسلة محل الدراسة أما قيمة (دربن واتسون) مساوية إلى 1.42 فتبين عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء ونلاحظ من خلال تقدير دوال الانحدار لقيم البواقي أن سلاسل البواقي مستقرة في المستوى.

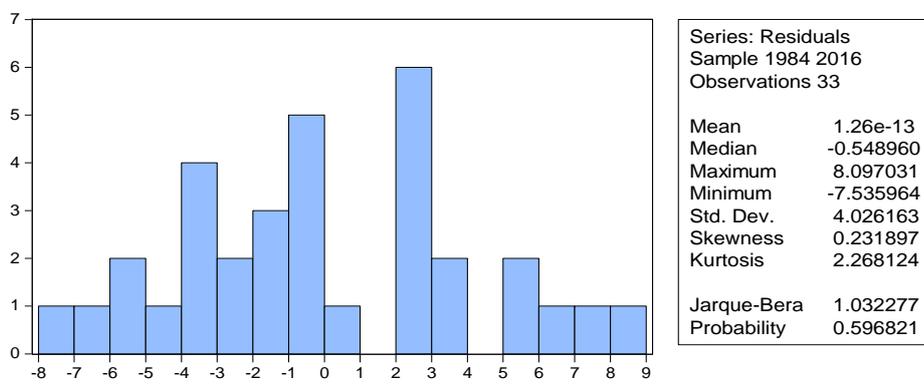
قدرت إحصائية وخاصة باختبار المعنوية الكلية بالنموذج ب 56.42 وباحتمال يقدر ب 0.00 وهو أقل من ($p=0.01$) وهو ما يدفعنا إلى رفض الفرضية العدمية أي أن معاملات انحدار النموذج غير معدومة وبالتالي النموذج معنوي احصائياً.

معاملات انحدار كل من الكتلة النقدية و الناتج الداخلي الخام ، معنوية كل عند مستوى معنوية 1 بالمئة

2. صلاحية النموذج

الشكل(07): اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا

اختبار Jarque-Bera Normality



المصدر: مخرجات برنامج 9 eviews

من خلال الشكل نلاحظ أن القيمة الاحتمالية ل أكبر من 0.05 وهذا ما يدفعنا لقبول فرضية

التوزيع الطبيعي للبقايا حيث بواقي نموذج الانحدار المقدر تتبع توزيعاً طبيعياً

الجدول(07): اختبار الارتباط الذاتي للبقايا

اختبار الارتباط التسلسلي LM Test

<i>Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:</i>			
<i>F-statistic</i>	<i>0.652116</i>	<i>Prob. F(2,1)</i>	<i>0.6588</i>
<i>Obs*R-squared</i>	<i>18.67853</i>	<i>Prob. Chi-Square(2)</i>	<i>0.0001</i>

المصدر: مخرجات برنامج 9 eviews

من خلال اختبار LM نقبل الفرضية العدمية التي تنص على خلو النموذج من مشكلة الارتباط

التسلسلي يتضح أن النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للبقايا

الجدول(08): اختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.464672	Prob. F(10,12)	0.8832
Obs*R-squared	6.420153	Prob. Chi-Square(10)	0.7788
Scaled explained SS	0.954787	Prob. Chi-Square(10)	0.9999

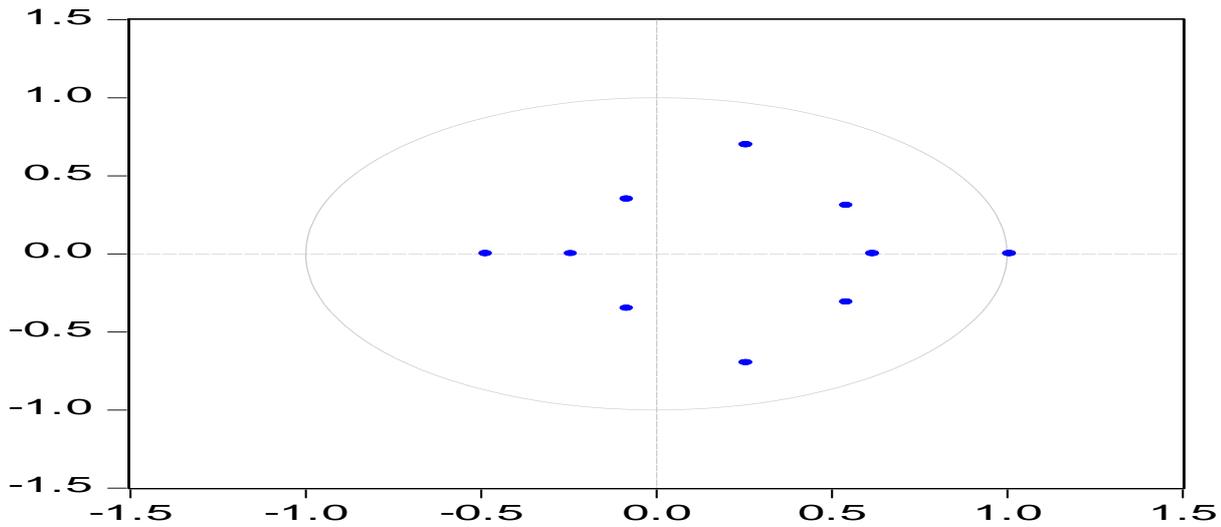
المصدر: مخرجات برنامج 9 eviews

من خلال نتائج اختبار تجانس التباين نرفض الفرضية العدمية التي تدعي ثبات التباين ونقبل الفرضية البديلة حيث احتمالية الاختبار أكبر من 0.05 وبالتالي، يتضح أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين

أ. استقرارية النموذج

النموذج المقدر يحقق شروط الاستقرار حيث جميع المعاملات أصغر من الواحد (جميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة) حسب ما يوضحه الشكل مما يعني أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



ب. اختبار العلاقة السببية

الجدول (10): اختبار العلاقة السببية بين العرض النقدي و سعر الصرف الموازي

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests

Date: 05/24/22 Time: 11:30

Sample: 1980 2016

Included observations: 35

Dependent variable: PARA

Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
M2	0.063241	2	0.9689
GDP	2.234652	2	0.3272
All	2.289386	4	0.6827

Dependent variable: M2

Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
PARA	11.13403	2	0.0038
GDP	3.184985	2	0.2034
All	11.25572	4	0.0238

Dependent variable: GDP

Excluded	Chi-sq	Df	Prob.
PARA	0.564637	2	0.7540
M2	0.388425	2	0.8235
All	3.146247	4	0.5337

المصدر: مخرجات برنامج eviews 9

حسب النتائج التي يظهرها اختبار العلاقة السببية يتضح وجود علاقة سببية معنوية من: سعر الصرف الموازي باتجاه الكتلة النقدية .

خاتمة :

من خلال هذا الفصل تم القيام بدراسة قياسية من أجل تحليل علاقة التأثير بين العرض النقدي على سعر الصرف الموازي حيث تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات ، كما أكدت نتائج الاختبار وجود علاقة سببية طويلة الأجل و باتجاه واحد من سعر الصرف الموازي إلى عرض النقد ، الأمر الذي يشير إلى أثر سعر الصرف على العرض النقدي و من ثم الاستقرار الاقتصادي .

الخاتمة

الخاتمة العامة

تعتبر الرقابة على الصرف و القيود المفروضة عليه من أهم أسباب نمو سوق الصرف الموازي الذي ينتشر في بلد مثل الجزائر على نطاق واسع و يميل إلى امتلاك روابط اقتصادية كلية قوية و من الصعب تحقيق الأهداف التقليدية للإصلاحات الاقتصادية مثل تثبيت الاقتصاد الكلي ، تعادل أهداف تحقيق الاستقرار في السوق الحرة و الحد من العلاوة و ربما تحقيق توحيد سعر الصرف في نهاية المطاف أو على الأقل فك ارتباط السوق السوداء بنجاح من القطاعات الاقتصادية الرئيسية و عليه قامت الجزائر في هذا السياق بالعديد من الإصلاحات التي تمس نظام الصرف و التي ساهمت إلى حد ما في تقريب السعر الموازي و الرسمي إلا أنها لم تصل إلى سعر موحد تماما .

و تولي السلطة النقدية في الجزائر أهمية كبيرة لعرض النقود و تنظيمه بما يتوافق و الأهداف الاقتصادية الكلية ، و تقوم المؤسسات المكونة للجهاز المصرفي بعملية عرض النقود، و يشرف بنك الجزائر على تسييره و مراقبته وفقا لمتطلبات النشاط الاقتصادي، و تخضع عملية عرض النقود لقيود قانونية تتمثل في أنواع الأصول الواجب على البنك تغطية العرض النقدي بها ، و يتمثل المعروض النقدي في الكتلة النقدية التي بحوزة الأفراد و المؤسسات المصرفية و غير المصرفية.

و على هذا النحو ، يجب أن يكون هناك شكل من أشكال توحيد سعر الصرف يمثل هدفا صريحا أو ضمنا للإصلاح الاقتصادي الأخير في الجزائر حيث يتعين بذل مزيد من الجهود لتعزيز الاستقرار المالي و تقوية الرقابة المصرفية و خصخصة البنوك لتحسين قدرتها التنافسية و دعم صلابتها كم ينبغي تخفيف القيد الحالي المفروض على حيازات البنوك التجارية من الأوراق المالية الصادرة عن الحكومة و البنك المركزي و من شأن مواصلة تعزيز و تطبيق اطار مكافحة غسل الأموال أن يساهم في تحسين الاستقرار المالي و الاندماجي في النظام المالي العالمي .

و من خلال دراستنا تم التوصل إلى النتائج التالية :

1. نتائج الدراسة :

- يلعب العرض النقدي في الجزائر دورا كبيرا و هذا من خلال معامل التحديد الخاص بمعادلة التقدير و كذا من خلال اختبار العلاقة السببية الذي وضح وجود علاقة سببية معنوية بين العرض النقدي و سعر الصرف الموازي في الجزائر .

الخاتمة العامة

- عدم وجود تكامل متزامن في المدى الطويل بين النمو الاقتصادي و المتغيرات المستقلة منها
- علاوة سعر الصرف الموازي ، أما اختبار العلاقة السببية أثبت وجود علاقة سببية بين علاوة سعر الصرف الموازي ، الاستثمار و الميزان التجاري باتجاه الناتج الداخلي الخام ، و كذا من الميزان التجاري باتجاه كل من الإستثمار و التضخم .

2. التوصيات :

تتوجها لما جاء في البحث من دراسة و تحليل و على ضوء النتائج المستخلصة يمكن تقديم جملة من التوصيات نوجزها في النقاط التالية :

- الحد من نشاط و توسع سوق الصرف الموازي عن طريق تحسين و تكثيف العمليات التس تمارسها البنوك الخاصة بالتحويل و الصرف بأقل تكلفة ، هذا ما يزيد من تشجيع الأعوان الاقتصاديين للتقرب أكثر إلى هذه السوق التي أصبح فيها سعر الصرف الرسمي غير بعيد عن سعر الصرف الموازي.
- ضرورة إثبات البنك المركزي الجزائري قدرته على ضبط السوق بكل شفافية مع تلبية كافة طلبيات الشركات و المستثمرين الأجانب، و إلا فعليه تغيير آلية تحديد سعر الصرف بالتخلي عن إدارة سعر الصرف و تركها للسوق الحرة من أجل القضاء على السوق الموازي للعملة.
- تعزيز الرقابة على المؤسسات الاقتصادية و خاصة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة التي تتعامل مع العالم الخارجي للعمل بالاعتماد المستندي للحد من تعاملها مع سوق الصرف الموازي.
- التسرع في تقليص درجة تدخل السلطة النقدية في سوق الصرف الأجنبي لتعديل قيمة العملة الوطنية مثل ما تدعو إليه أطراف و هيئات خارجية هو بمثابة فتح المجال لتسجيل تدهور رهيب في قيمة الدينار الجزائري في الوقت الذي نسجل فيه تزايد و تفاوت قوى عرض الدينار الجزائري مقارنة بالطلب عليه بسبب ضعف أداء الجهاز الانتاجي و ظروف المناخ الاقتصادي.
- القضاء على السوق الموازية للصرف بات ضروريا لاستعادة الثقة بالاقتصاد الجزائري بشكل عام و استعادة ثقة المستثمرين بشكل خاص لتعزيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة، حيث ينفر المستثمر من العملة التي تتقلب بشكل مستمر و تؤدي لتقليص أرباحه.

الخاتمة العامة

- ضرورة محاربة السوق الموازي تمهيدا لاستقرار معدلات التضخم و الحد من ارتفاع الأسعار أو استقطاب الموارد من السوق الموازي لصالح الصرافات، أو قيام البنك المركزي بضخ المزيد من النقد للصرافات .
- ضرورة محاصرة الظاهرة لأنها لا تمثل خطرا حقيقيا على اقتصاد البلاد فقط بل إنها تعمل أيضا كغطاء على المعاملات التجارية غير القانونية و ترتبط عضويا بالتهريب و تبييض الأموال.
- تهيئة قاعدة مالية متطورة ، و مستقرة و هيكل انتاجي مرن يستوعب الزيادة في عرض النقود، و استخدامها في تشغيل الطاقات العاطلة .

المراجع

الكتب:

1. احمد ابو فتوح علي الناقية: مرجع سابق، ص166 احمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود والتوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 97-98
2. احمد ابو فتوح علي الناقية: نظرية النقود والأسواق المالية (مدخل حديث للنظرية النقدية والأسواق المالية)، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفنية، مصر، 2001، ص162
3. احمد رمضان نعمة الله واخرون: مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص181
4. احمد رمضان نعمة: مرجع سابق، ص181
5. أسامة محمد الفولي، زين يعوض الله: اقتصادي اتر النقود والتمويل، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2005، ص193
6. جلال جويدة القصاص: النقود والبنوك والتجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر، 2010، ص95
7. حسين بن هاني: اقتصاديات النقود والبنوك (المبادئ الأساسية)، دار ومكتبة الكندي للنشر والتوزيع، الاردن، 2014، ص120
8. رائد عبد الخالق عبد الله العبيدي: خالد احمد فرحان المشهداني، مرجع سبق ذكره، ص65
9. غالب عوض الرفاعي: عبد الحفيظ بلعربي، اقتصاديات النقود والبنوك الجزء الاول (الاساسيات)، وائل للنشر والتوزيع، الاردن، 2002، ص71
10. لحلو موسى بوخاري: سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية (دراسة تحليلية للأثار الاقتصادية لسياسة الصرف الاجنبي)، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، لبنان، 2010، ص43
11. محمد احمد عطا عمارة: النقود واثارها في تقييم الحقوق والواجبات (دراسة مقارنة)، دار الفكر الجامعي، مصر، 2008، ص491
12. محمد سعيد السهموري: اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والتوزيع، الاردن، 2012، ص301
13. محمود يونس: عبد النعيم مبارك، مقدمة في النقود واعمال البنوك والاسواق المالية، الدار الجامعية، مصر، 2002-2003، ص-ص 341-342

14. ناظم محمد نوري الشمري: النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الاردن
15. مصطفى رشدي شبيحة: النقود والمصارف والائتمان، دار الجامعة الجديدة للنشر، .، 1999، ص 31
مصر، 1999، ص 22

المذكرات و الأطروحات:

1. أسامة محمد الفولي: مجدى شهاب " العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار الجامعة الجديدة للنشر، القاهرة، 1997، ص 292
3. بشكير عابد: نمذجة قياسية اقتصادية لمحددات الطلب على النقود في الجزائر 1970-2008، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر 03، 2009-2010، ص 24-25
4. بلقاسم العباس: سياسات أسعار الصرف ، سلسلة دورية، المعهد العربي للتخطيط، العدد 23، 2003.
5. بورعدة حورية: الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر ، مذكرة ماجستير ، جامعة وهران ، 2013-2014 ، ص 17
6. جمدي عبد العظيم : سياسة سعر الصرف و علاقتها بالموازنة العامة للدولة ، مكتبة النهضة القاهرة ، 1987، ص 31 ،
7. محمود يونس : "اقتصاديات دولية " ، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2007 ، ص 226
- د. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر. 2003/2004 ص 134 \ 135
8. زينب حسن عوض الله : العلاقات الإقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، 2008، ص 44.
9. الطاهر لطرش: تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائرية ، 2005 ، ص 9
10. علي توفيق الصادق و آخرون: " السياسات النقدية في لدول العربية" ، معهد السياسات الاقتصادية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث و مناقشات، حلقات العمل ، أبو ظبي، العدد 02، 1996، ص 27

المراجع

11. علية عبد الباسط عبد الصمد: اثر نمو عرض النقود على القطاع الخاص في الجزائر خلال الفترة (200-2010) ، مذكرة ماجستير في علوم التسيير، تخصص الاقتصاد التطبيقي وادارة المنظمات، جامعة الوادي، 2010، 2011، ص13
12. فايزة سي محمد: (2014،2015).سعر الصرف الحقيقي - فعالية سعر الصرف الموازي مذكرة ماجيستر اقتصاد قياسي بنكي و مالي. تلمسان، الجزائر : جامعة بلقايد
13. فوزي اسماعيلي: (2014،2015)، اقتصاد معدلات الصرف مطبوعة
14. محمود حميدات: مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ، 2000، ص75
15. هشام قندوز: (بلا تاريخ). العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية (مذكرة ماجيستر) اقتصاد قياسي مالي و بنكي. تلمسان، الجزائر : جامعة بلقايد
16. يوسف بن ختو: (2016). العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية (مذكرة ماجيستر)

المجالات:

1. يقيق ليلي اسمهان: "العمليات البنكية غير المشروعة و أثرها على الاقتصاد"، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي في الجزائر ، المركز الجامعي بسعيدة ، 21\20 أبريل 2007
3. بنك الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2010، ص167-172
- الجزائر: التطور الاقتصادي والنقدي للجزائر، التقرير السنوي 2008، ص216
- على سعر الصرف التوازي للدينار M1 حيدر نعمت بخيت، نصر حمود مزنان، " اثر عرض النقد العراقي خلال الفترة 1980 - 1995"، مجلة العلوم الإنسانية، (العدد22)، ص 2
4. د أحمد محمد عادل عبدالعزيز: الفائدة والتضخم (بين النظرية والتطبيق)، دار التعليم الجامعي، مصر، 2016، ص 24
5. عبد الحسين حليل الغالبي: سوسن كريم الجبوري، أثر مقاييس عرض النقود على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في عينة من الدول المتقدمة، مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية جامعة القادسية، جامعة الكوفة، العراق، مجلد 10، العدد 01، 2008، ص 195

المراجع

6. عزوز بن علي و بوزيان عبد الباسط: "الاقتصاد الموازي و السياسات المضادة له في الجزائر"، ملتقى وطني حول الاقتصاد غير الرسمي الجزائر، المركز الجامعي بسعيدة، 20\21 نوفمبر 2007

7. ميلود و عيل: سعديّة حديث، دراسة العلاقة بين عرض النقود والتضخم في الجزائر (2000) 2016، مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر الوادي، الجزائر، العدد 03، 2017، ص 320

8. نشأت عميد حسن الونداوي: "قياس تأثير المستوى العام للأسعار وعرض النقد على سعر صرف الدينار العراقي للفترة (1990-2002)، باستخدام نموذج التعديل الجزئي"، مجلة الإدارة و الاقتصاد، (العدد 82، 2010)، ص، 118

المواقع الإلكترونية :

http://www.arabency.com/index.php?module=pnEncyclopedia&func=display_term&id=8700

Algeria, IMF Country Report No 13/47, International Monetary Fund February 2013, p:6, on the link:

<https://www.imf.org/en/Publications/CB/Issues/2016/12/31/Algeria-2012-Article-IV-Consultation-40334>

Algeria, IMF Country Report No.16/127, International Monetary Fund, May18, 2016, p:5. on the link:

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Algeria-2016-Article-IV-Consultation-Press-Release-and>

المراجع بالفرنسية:

Philippe AVOYO , << Finance Appliquée >> , DUNOD, paris , 1993, p53

Bertrand NEZEYS, les politiques de compétitivité, ed. economica, Paris , 1993 , P12

Philippe DARVISENET , Finance , Dunod, Paris, 2008,p1981

M.RUNTY . << Technique financière internationale >>, DUNOD , 2003.P82

المراجع

Maurice DEBEAUVAIS, Yvon SNNAH, la gestion globale du risque de change nouveaux enjeux et nouveaux risque , édition economica, paris ,P91

Michael NOWAK .black markets in foreign exchange. finance et développement ,mars 1985

Karim Badjadji << Les émigrés et change parallèle en kabylie>>,Quotidien d'oran, 2008

الملخص :

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل آثار العرض النقدي على سعر الصرف الموازي في الجزائر ، و قد قمنا بدراسة قياسية لدراسة هذا التأثير و هذا من خلال معادلات التقدير و كذا اختبار العلاقة السببية.

الكلمات المفتاحية : العرض النقدي ، سعر الصرف الموازي ، العلاقة السببية ، نتائج التقدير.

Résume :

Cette étude vise à analyser les effets de la masse monétaire sur le taux de change parallèle en Algérie, et nous avons mené une étude standard pour étudier cet effet à travers des équations d'estimation ainsi que pour tester la relation causale.

Mots clés : masse monétaire, taux de change parallèle, relation de causalité, résultats d'évaluation.

Abstract :

This study aims to analyze the effects of the money supply on the parallel exchange rate in Algeria, and we have conducted a standard study to study this effect through estimation equations as well as testing the causal relationship.

Key words: money supply, parallel exchange rate, causation relationship, estimation results.