



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي  
جامعة الدكتور مولاي الطاهر



كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية

وعلوم التسيير

قسم: علوم تجارية

تخصص: مالية وتجارة دولية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي

بعنوان

## التمويل غير التقليدي وأثره على تضخم الأسعار في الجزائر

تحت إشراف الأستاذ:

بودالي بن سكران

من إعداد الطلبة:

بلعابد فاطمة

مصايبح عائشة

لجنة المناقشة

رئيسا

مشرفا مقرر

ممتحنا

أستاذ: بومدين محمد أمين

أستاذ: بن سكران بودالي

أستاذ: محمد جلولي

السنة الجامعية:

2023/2022

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## الشكر

نشكر الله عز وجل على توفيقه لنا باتمام موضوعنا

ثم نشكر الاستاذ المشرف الأستاذ بودالي بن سكران

على توجيهاته القيمة والملازمة لنا طيلة اعدادنا هذا البحث

نشكر كل من ساهم وساعدنا في انجازنا لهذا العمل

كما نشكر كل الطاقم الاداري والأسرة التربوية

بجامعة الدكتور مولاي الطاهر

وبالخصوص تخصص مالية وتجارة دولية

## الاهداء

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة... ونصح الأمة  
إلى نبي الرحمة ونور العالمين سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم  
إلى حكمتي.....وعلمي

إلى ينبوع الصبر والتفائل والأمل

إلى من أضاءت لي دربي المظلم

إلى من كان حبها زادي وعمادي

إلى من كنت أحتمي بدعائها وحنانها

إلى أمي حبيبة عمري

إلى سندي وقوتي زوجي

إلى كل الأصدقاء وكل عائلتي الكريمة وكل الأقارب وكل من يحمل لقب صديق

وجلالتي

إلى كل من ساعدني لإنجاز وإتمام هذا العمل سواء من قريب أو بعيد....

مصباح عائشة

الاهداء

أهدي تخرجي

الى التي جعل الله الجنة تحت أقدامها أُمي الغالية

حفظها الله وأطال عمرها

الى أفراد عائلتي

إلى أختي الصغيرة صوفيا

الى كل من أناروا لي الطريق في سبل التحصيل

ولو قدر بسيط من المعرفة

الى أساتذتي الكرام

والى كل من قدم يد المساعدة والنصح

بلعابد فاطمة

## الملخص:

الدراسة بين ايدينا حول التقييم والتنبؤ بمعدلات التضخم بتأثير التمويل غير التقليدي وفق نموذج الانحدار الخطي المتعدد بمرعاة متغيرات مفسرة مثل الكتلة النقدية وسعر الصرف وعجزالميزانية والقرض الحكومي وغيرها باستعمال برنامج الحزم الاحصائية SPSS وبرنامج EVIEWS لدراسة أثر المتغيرات على التضخم ، فتوصلنا إلى عدة نتائج أهمها وجود علاقة طردية بين المتغيرات، ومعنوية النموذج والاثـر القوي للكتلة النقدية دليل التمويل غير التقليدي بالشكل المتوقع، الى جانب باقي العوامل بدرجات متفاوتة.

## الكلمات المفتاحية:

التضخم؛ الكتلة النقدية؛ التمويل غير التقليدي؛ العجز

## Abstract:

The study in our hands about the evaluation and prediction of inflation rates by the impact of non-traditional financing according to the multiple linear regression model, taking into account the interpreted variables such as monetary mass, exchange rate, budget deficit, government loan, and others using the SPSS and EVIEWS programs to study the impact of variables on inflation, so we reached several results, the most important of which is the existence of a direct relationship Among the variables, the significance of the model and the strong impact of the monetary block, the evidence of non-traditional financing as expected, along with the rest of the factors to varying degrees.

## key words:

inflation; money supply; non-traditional financing; budget deficiency

## فهرس المحتويات

- 1..... المقدمة العامة :
- 1..... الفصل الأول: أدبيات حول التمويل غير التقليدي
- 1..... تمهيد:
- 1..... المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل و التمويل التقليدي
- 2..... المطلب الأول: مفهوم التمويل و مصادره.....
- 2..... الفرع الاول : ماهية التمويل
- 3..... الفرع الثاني : اهمية التمويل
- 4..... المطلب الثاني: عموميات حول التمويل التقليدي.....
- 4..... الفرع الأول : مصادر التمويل التقليدي
- 10..... الفرع الثاني: أشكال التمويل التقليدي
- 11..... المطلب الثالث: الفرق بين التمويل التقليدي وغير التقليدي
- 11..... الفرع الأول : عيوب التمويل التقليدي :
- 15..... الفرع الثاني الاختلافات بين السياسة النقدية التقليدية وغير تقليدية.....
- 16..... المبحث الثاني :قنوات سياسية التمويل غير التقليدي وشروطها
- 16..... المطلب الاول :مفاهيم عامة حول التمويل غير التقليدي
- 16..... الفرع الاول :ماهية التمويل التقليدي
- 17..... الفرع الثاني :أدوات السياسة النقدية غير التقليدية.....
- 18..... الفرع الثالث: خصائص التمويل غير التقليدي
- 19..... المطلب الثاني :أسباب اللجوء لسياسة التمويل غير التقليدي وشروطها.....
- 23..... المطلب الثالث : تجارب بعض الدول في التمويل غير التقليدي

23	الفرع الأول: تجربة اليابان في التمويل غير التقليدي
24	الفرع الثاني: تجربة الولايات المتحدة في التمويل غير التقليدي
26	الفرع الثالث: تجربة الاتحاد الأوروبي في التمويل غير التقليدي
29	الفصل الثاني: الاطار النظري للتضخم
29	تمهيد:
30	المبحث الأول : أدبيات حول التضخم
30	المطلب الأول : عموميات حول التضخم
30	الفرع الأول : ماهية التضخم
31	الفرع الثاني : تفسير بعض النظريات للتضخم
37	المطلب الثاني : أسباب التضخم وأثاره
37	الفرع الأول: أسباب التضخم
38	الفرع الثاني: آثار التضخم
41	المطلب الثاني :أنواع التضخم
42	الفرع الأول : معيار التحكم أو الرقابة على التضخم
43	الفرع الثاني : معيار الضغط التضخمي :
47	المبحث الثاني : أساليب تقدير قيمة التضخم و وسائل علاجه
47	المطلب الأول : أساليب قياس التضخم
47	الفرع الأول: طريقة الأرقام القياسية
50	الفرع الثاني : طريقة الفجوة التضخمية
52	الفرع الثالث : معدل التضخم
52	المطلب الثاني : أساليب معالجة التضخم

52.....	الفرع الأول : السياسات النقدية ودورها في الحد من التضخم
55.....	الفرع الثاني :السياسات المالية ودورها في الحد من التضخم
58.....	المطلب الثالث : تجربة بعض الدول في مكافحة التضخم (الجزائر و العراق )
59.....	الفرع الأول : تجربة الجزائر في مكافحة التضخم
60.....	الفرع الثاني :تجربة العراق لمواجهة التضخم
61.....	المطلب الرابع : العلاقة بين البطالة والتضخم
65.....	الفصل الثالث: الاطار التطبيقي
65.....	تمهيد:
65.....	المبحث الأول : دراسات سابقة اثر التمويل الغير التقليدي على التضخم
71.....	المبحث الثاني: تقدير نموذج الدراسة
71.....	المطلب الأول : تحليل الارتباط الخطي والانحدار الخطي لمتغيرات الدراسة
73.....	المطلب الثاني: دراسة العلاقة بين التضخم والمتغيرات التابعة
75.....	المطلب الثاني: دراسة الاستقرارية
85.....	المطلب الثالث: دراسة تقدير السببية
89.....	خاتمة عامة
93.....	قائمة المصادر والمراجع
100.....	الملاحق

## قائمة الاشكال:

9.....	شكل 01 : يبين التمويل التقليدي
--------	--------------------------------

- الشكل 02 أثر تخفيض الضرائب في نموذج الكينزيين ونموذج اقتصاديات جانب العرض ..... 57
- شكل 02 يبين منحنى فيليبس سنوضح العلاقة بين التضخم والبطالة في الدول العربية ..... 63
- الشكل 03 معدلات التضخم في الجزائر من 1990 الى 2017 ..... 70

### قائمة الجداول:

- الجدول 01 تطور الكتلة النقدية ورصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2009-2019) ..... 22
- الجدول 02: اثر سياسة التمويل غير التقليدي على سعر الفائدة في اليابان (%) ..... 24
- الجدول رقم 03: أثر سياسة التمويل غير التقليدي على سعر الفائدة في من الو.م.أ (%) ..... 26
- الجدول 04: تطور بعض المؤشرات النقدية في الجزائر للمدة 2010-2017 ..... 59
- جدول 05 يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية (1990-2016) ..... 68
- الجدول 06 : يوضح معدلات التضخم في الجزائر 1990-2017 ..... 69
- جدول 07 يبين الارتباط الخطي باستعمال برنامج SPSS ..... 71
- جدول 09 يبين تقدير الانحدار باستعمال برنامج EVIEWS ..... 74
- جدول 08 يبين الانحدار الخطي المتعدد باستعمال برنامج SPSS ..... 72
- جدول 10 يبين تقدير استقرارية التضخم باعتبار التقدير TREND ..... 76
- جدول 11 يبين تقدير استقرارية التضخم باعتبار التقدير C ..... 77
- جدول 12 يبين تقدير PRHDC بتأخير ..... 79
- جدول 13 يبين تقدير سعر الصرف بتأخير ..... 80
- جدول 14 يبين تقدير الائتمان الاقتصادي ..... 81
- جدول 15 يبين تقدير القرض الحكومي ..... 82
- جدول 16 يبين تقدير الاصول الصافية ..... 83

84..... جدول 17 يبين تقدير الكتلة النقدية

# المقدمة العامة

## المقدمة العامة :

قد تأثر الاقتصاد العالمي منذ القرن التاسع عشر بعدة متغيرات اقتصادية في مختلف دول العالم كالتضخم وأسعار النفط وغيرها، الذي نجم عنها عدة أزمات مالية و اقتصادية، حيث آثار هذه الأخيرة تختلف آثارها على الدول باختلاف أنظمتها الاقتصادية و البنية التحتية لها .

حيث تحتل السياسات النقدية مكانة جد هامة في الفكر الاقتصادي ، وقد أصبح لها دور كبير في مختلف المتغيرات الاقتصادية ، ويظهر ذلك جليا في ارتباط مستويات النمو الاقتصادي و البطالة ، واستقرار المستويات الاقتصادية .

وفي ظل الظروف التي شهدتها الجزائر في السنوات القليلة الماضية اثر الأزمة التي مرت بها وتأثيرها على كافة القطاعات حتى القطاع المصرفي لجأت الجزائر إلى سياسات التمويل الغير تقليدي او م يسمى التمويل بالعجز وذلك اثر ما تعرضت له الميزانية من اختلالات ،حيث حاولت قدر الإمكان تقادي آثار هذه الأزمة و محاولة تغطية ذلك العجز من خلال تبنيها لسياسة التمويل الغير تقليدي .

ويعتبر موضوع التمويل الغير تقليدي للخزينة العمومية بديلا استراتيجيا من اجل تمويل التنمية الاقتصادية وإعادة التوازن المالي الداخلي والخارجي خاصة بعد انخفاض أسعار البترول وتراجع الإيرادات النفطية للاقتصاد الجزائري في الفترة الماضية ، غير إن ذلك يلقي الكثير من التساؤلات حول طبيعة العلاقة المرتقبة بين الخزينة العمومية والبنك المركزي ومدى استقلالية هذا الأخير في ظل التمويل الخارجي ،القدرة الشرائية ، الضغوط التضخمية و غيرها .

حيث أن من المشكلات الاقتصادية الكبرى التي تواجه دول العالم من اختلافها ،التضخم النقدي ،الذي يهدد اقتصاديات الكثير من الدول ويزعزع استقرارها ويعيق نموها .

و عرفت الجزائر أوضاع اقتصادية حرجة تميزت بضعف النمو الاقتصادي بشكل عام واختلاف التوازنات الداخلية و الخارجية أو العجز عن سداد خدمات الديون فضلا عن معدلات التضخم العالية ،ويؤثر أيضا على مستوى معيشة الأفراد خاصة ذوي الدخول المحدودة ،لهذا لا بد من ضمان استقرار الأسعار وتجنب التضخم و الانكماش ، وتبعا لهذا تبنت الجزائر العديد من السياسات الإصلاحية ، و التي تهدف إلى تثبيت قواعد اقتصاد السوق والتي تستخدم ضمن آليات السياسة النقدية وسيلة لتحقيق الاستقرار الاقتصادي وذلك بالتحكم في الكتلة

النقدية وكبح التضخم والعمل على توازن ميزان المدفوعات ،حيث تؤثر على سعر الصرف للعملة الوطنية تجاه العملات الأجنبية المتداولة ،و أسعار الفائدة التي من شأنها تحقيق أفضل توزيع ممكن للموارد المالية .ومن هنا تظهر أهمية السياسة النقدية في علاج مشاكل الاقتصادية و مساهمتها الفعالة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي .

و باعتبار الجزائر الدول المتحولة من اقتصاد موجه إلى اقتصاد حر تبنت برنامج إصلاحات مكثف من اجل إعادة النظر في سياستها الاقتصادية ، بغرض الحد من الضغوط التضخمية .

ومما سبق يمكن طرح وصياغة الإشكالية الرئيسية لهذا البحث على النحو التالي :

ما اثر التمويل الغير تقليدي على التضخم في الجزائر ؟

ونقدنا هذه الإشكالية بدورها على طرح التساؤلات الفرعية التالية :

-ما المقصود بالتمويل الغير تقليدي وتداعيات تبنيه في الجزائر ؟

- ماهي أهم تحديات و الإصلاحات للتمويل الغير تقليدي وفق قانون النقد والقرض في الجزائر ؟

- ما المقصود بالتضخم واهم نظريات المفسرة له ؟

-كيف يقاس التضخم وما هي أهم المؤشرات المؤثرة فيه ؟

- ما هو تأثير اعتماد آلية التمويل الغير تقليدي على التضخم ؟

**فرضيات الموضوع :**

- نجاح التمويل غير التقليدي في الجزائر ولكن لم يكن كافي للاستقرار الوضع الاقتصادي -

- التمويل غير التقليدي ليس الوحيد من يؤثر في التضخم هناك متغيرات اقتصادية أخرى

- يؤثر التمويل غير التقليدي على التضخم

**مبررات اختيار الموضوع :**

هناك عدة مبررات لاختيار الموضوع منها ذاتية والأخرى موضوعية وتتمثل كما يلي :

**مبررات ذاتية :**

- أحببنا هذا الموضوع وميولنا له
- علاقة الموضوع بتخصص الدراسة .
- محاولة معالجة الموضوع لما له من أهمية في الاقتصاد الوطني

**مبررات موضوعية :**

- التعرف على آلية التمويل الغير تقليدي كآلية من آليات السياسة النقدية تقليدية .
- يعتبر التضخم و التمويل الغير تقليدي من المواضيع الأكثر حداثة ومثيرة للجدل في الآونة الأخيرة نظرا للازمة المالية العالمية ،ومحليا بعد أزمة زيادة مؤشر الأسعار ،ولا يعرف أثارهما ، وعليه فالدراسة لا زالت موضوع اهتمام من طرف الباحثين الاكاديميين و الممارسين .

**أهداف الدراسة :**

- إبراز أهمية آليات التمويل الغير تقليدي في إنعاش الاقتصاد الجزائري .
- تسليط الضوء على سياسات النقدية الغير تقليدية بصفة عامة و التضخم بصفة خاصة وإبراز أهم الحلول الفعالة لإنقاذ الاقتصاد الجزائري .
- إبراز خطورة آليات التمويل الغير تقليدي على الاقتصاد الجزائري
- محاولة معرفة الاسباب الرئيسية للتضخم ووسائل مكافحته ونخص بذكر الادوات السياسية النقدية الغير تقليدية ومعرفة الاثار الناجمة عن هذه المشكلة في الجزائر .-

**أهمية الدراسة :**

- يتميز موضوع التمويل غير التقليدي كمورد استثنائي أهمية كبيرة من الناحية النظرية و العملية كونه يعتبر حل نقدي مؤقت وظرفي في حل مشكلة اقتصادية تتكتسح العديد من الدول وهو التضخم وخاصة مع التغيرات الاقتصادية العالمية بعد جائحة كورونا .

### حدود الدراسة :

-مكانيا ستشمل دراسة تجربة الجزائر في إرساء التمويل الغير تقليدي كحل للمشاكل الاقتصادية.  
إما زمانيا سنحيط بتجربة الجزائر بدء من انطلاق التمويل الغير تقليدي والذي انطلق من الثلاثي الأخير من 2017 إلى غاية السنة 2021 بما ان المعطيات السنة الماضي غير متوفرة

### المنهج المتبع :

اعتمدنا في بحثنا لهذا الموضوع على المنهج الوصفي التحليلي وذلك لنتمكن من تسليط الضوء و الاحاطة بكل التفاصيل ، والإجابة على الإشكالية و معالجته الفرضيات المطروحة استخدمنا المنهج الوصفي لدراسة الادبيات النظرية والتطرق لمتغيرات الدراسة بشكل مفصل .

### الدراسات السابقة :

-دراسة من اعداد الطلبة بربوشي بوجمعة ،عمور عبد القادر مذكرة":  
اثر التمويل غير التقليدي على التضخم " دراسة تجارب بعض الدول م الاشارة الى حالة الجزائر 2018-2019 .جامعة العقيد احمد دراية ادرار ،اشتملت الدراسة على اثر التمويل غير التقليدي على التضخم ،وقد كشفت اهم فرضيات الدراسة على ان التمويل غير التقليدي له اثر جد ايجابي .  
- للاستاذ صالح بوضياف مجلة "واقع تطبيق الية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني" مجلة الاقتصاد و التنمية البشرية ،رقم المجلد 10 العدد 3 والصفحة 20-33، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التجارية وعلوم التسيير لجامعة بليدة2019 .  
تهدف الدراسة إلى تقييم تبني آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر التي دخلت حيز التنفيذ في أكتوبر 2017، وهو موجه مباشرة لتغطية نفقات الاستثمار بهدف تحقيق الموازنات المالية و الاقتصادية ذلك في مدة 5 سنوات كأقصى تقدير، كما اعتمدنا في الدراسة على منهجي الوصف التحليلي للكشف عن مخلفات الآلية خلال الفترة الممتدة من بين أكتوبر 2017 ، إلى غاية أوت 2019 نتج عنها نتائج مخيفة على الاقتصاد الوطني ،وأبرزها تأخر الاحتياطات الوطنية ،تدهور القدرة الشرائية ،وارتفاع معدلات التضخم ،مع تفشي الفساد المالي ،مما يفرض على هيئات بضرورة إعادة النظر والبحث عن آليات تمويل الأكثر نجاعة.

- اسماء مسغي و فضيل رايس مجلة "التمويل غير التقليدي كآلية لمواجهة عجز الموازنة العامة في الجزائر"، مجلة دراسات في الاقتصاد وإدارة الأعمال، المجلد 05 العدد 01 جوان 2022 جامعة تبسة - الجزائر.

تهدف الدراسة إلى تقييم مدى إسهام التمويل غير التقليدي في مواجهة عجز الموازنة العامة و مدى تحقيقه لأهداف المسطرة بالجزائر خلال الفترة (2017-2019)، حيث تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يتناسب و طبيعة الموضوع المدروس .وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن تطبيق التمويل غير التقليدي في الجزائر سمح بتوفير كمية معتبرة من السيولة خلال الفترة (2017-2019)، والتي وجهت لتغطية نفقات تسييرية غير إنتاجية، مما حال دون إمكانية استعادة التوازنات الداخلية والخارجية للبلاد في نفس الفترة. وتقترح هذه الدراسة مجموعة من التوصيات لمعالجة إشكالية عجز الموازنة العامة في الجزائر من خلال تنسيق بين أدوات السياستين المالية والنقدية، وخلق مصادر تمويل حقيقية .

-دراسة العثوبي وليد 2018 : رسالة دكتوراة ،في علوم الاقتصادية ،جامعة الجزائر، بعنوان "تقييم أدوات السياسة النقدية غير التقليدية بعد الأزمة المالية 2008 .

تهدف الدراسة إلى الإحاطة بموضوع السياسة النقدية غير التقليدية و محاولة إبراز درجة فعاليتها في مختلف الاقتصاديات العالمية بالإضافة إلى محاولة إيجاد نموذج يسمح لنا بالقيام بالدراسة القياسية لآثر السياسة النقدية غير التقليدية على بعض المتغيرات الاقتصادية التي تسمح بالتعافي من الأزمة المالية، كما تهدف إلى تقييم التطورات النقدية العالمية النظرية والتطبيقية لأجل الخروج بعض الاستنتاجات و التوصيات

- تحت إشراف نصيرة سليمان طالبة أطروحة لنيل شهادة الدكتوراه "مساهمة تطبيق محاسبة التضخم في جودة القوائم المالية " علوم تجارية تخصص محاسبة ، 2021-2022 ، جامعة بسكرة -الجزائر .

تهدف هذه الدراسة الى محاولة ابراز مساهمة تطبيق محاسبة التضخم في جودة القوائم المالية للمؤسسة الاقتصادية الجزائرية، حيث تتأثر القوائم المعدة على أساس التكلفة وبافتراض ثبات وحدة النقد بارتفاع في المستوى العام للأسعار، مما يؤثر على جودة هذه القوائم التي تعد المرجع الأساسي لمستخدميها في اتخاذ قراراتهم لتحقيق هذا الهدف ثم اختيار وتطبيق أحد أساليب محاسبة التضخم المتمثل في اسلوب التكلفة التاريخية المعدلة مع استعمال الأرقام القياسية العامة للأسعار، المنشورة من قبل الديوان الوطني للإحصاء (SNO)

على القوائم المالية للسنوات 2017-2019 لمؤسسة صناعة الكوابل BACNE بسكرة معدة على أساس تاريخي

### هيكل الدراسة :

لقد قمنا بتقسيم بحثنا هذا إلى ثلاث فصول حيث تناول الفصل الأول الإطار النظري للتمويل غير التقليدي ومنه تم تقسيم الفصل إلى مبحثين عالجنا في المبحث الأول أدبيات حول التمويل التقليدي، والثاني أدبيات حول التمويل غير التقليدي و تجارب بعض الدول في التمويل غير التقليدي .

اما في الفصل الثاني فكان حول الإطار النظري للتضخم ومنه تم تقسيم الفصل الى مبحثين عالجنا في المبحث الاول أدبيات حول التضخم ، وفي المبحث الثاني اساليب تقدير قيمة التضخم و وسائل علاجه

اما الفصل الثالث فحاولنا معالجة مدى اثر التمويل الغير التقليدي على التضخم في الجزائر وذلك بتقسيم الفصل الى مبحثين ،المبحث الأول اهم التأثيرات التمويل الغير التقليدي على الضخم ،و المبحث عبارة عن دراسة بيانات عرجنا الى اثار التمويل غير التقليدي على بعض المتغيرات الاقتصادية

اما في الخاتمة فمن خلالها حاولنا اعطاء ملخص عن الدراسة ،بالاضافة الى الاجابة عن الاشكالية المطروحة و اختبار صحة الفرضيات و ادراج أهم النتائج المتوصل اليها وهم الاقتراحات والتوصيات والافاق المستقبلية للدراسة .

الفصل الأول: أدبيات حول

التمويل غير التقليدي

## الفصل الأول: أدبيات حول التمويل غير التقليدي

### تمهيد:

ازدادت أهمية المالية العامة بتزايد الدور الذي تلعبه الدولة في إدارة النشاط الاقتصادي في مختلف النظم الاقتصادية، حيث تحتل السياسة النقدية جد هامة في الفكر الاقتصادي، وقد أصبح لها دور حاسم في التأثير على مختلف المتغيرات الاقتصادية، ويظهر ذلك جليا في ارتباط مستويات النمو الاقتصادي و البطالة، واستقرار مستويات الظروف الاقتصادية السائد، ولهذا تظهر مكانتها البارزة في الفكر الاقتصادي ليس فقط في إبراز وتحليل دورها في تحقيق الأهداف العامة للسياسية الاقتصادية بل في دراسة مدى فعالية منهجية البنوك المركزية في تحقيق التوازنات الاقتصادية، من خلال الأدوات التقليدية للسياسة النقدية في ظل الأزمات المالية، وأدى الوضع الاقتصادي السابق وعجز السياسات النقدية التقليدية بالبنوك المركزية الى ابتكار أدوات جديدة لأدوات السياسة النقدية أطلق عليها الأدوات غير التقليدية للسياسة النقدية او الاتجاهات الحديثة، تهدف إلى تنشيط الاقتصاد وكبت التضخم في حالة الأزمات ومن هذه الأدوات نجد سياسة تسيير الكمي وأداة أسعار الفائدة المالية.

ومن خلال هذا الفصل ارتأينا أن نبين مفهوم للتمويل غير التقليدي مرورا قبل ذلك على نقاط توضيحية، كالمفهوم التمويل ومصادره، و التمويل غير التقليدي إلى توضيح أسباب الأساسية التي دفعت بالجزائر للجوء إليها.

سوف نتطرق في هذا الفصل إلى الإطار النظري لمفاهيمي للتمويل غير التقليدي من خلال مبحثين هي:

- المبحث الأول: أدبيات حول التمويل و التمويل التقليدي

- المبحث الثاني: أدبيات حول التمويل غير التقليدي في الجزائر وأهم تجارب في بعض الدول

### المبحث الأول: مفاهيم عامة حول التمويل و التمويل التقليدي

إن النشاط التمويلي عبارة عن تطبيق مجموعة أساليب يستخدمها الأفراد أو المنظمات (كيانات) لإدارة أموالهم، وعلى وجه الدقة إدارة الفرق بين مداخيلهم ومصاريفهم بالإضافة إلى المخاطر المتعلقة باستثماراتهم. فالكيان الذي دخله يفوق عن مصروفاته بإمكانه إقراض أو استثمار ذلك الفائض. في المقابل فإن الكيان الذي يكون

دخله أقل من مصروفاته بإمكانه رفع رأسماله إما بالاقتراض أو من خلال بيع حقوق ملكية أو تخفيض مصاريفه أو زيادة دخله. ويمكن للدائن أن يجد مقترض من خلال وسيط مالي كالمصارف، أو أوراق الدين أو السندات في أسواق السندات. فيجني الدائن فائدة أقل من تلك التي يدفعها المقترض ويذهب الفرق لصالح الوسيط المالي

## المطلب الأول: مفهوم التمويل و مصادره

### الفرع الاول : ماهية التمويل

#### 1-تعريف التمويل :

1-إن كلمة التمويل تأتي لتوضيح مسألة انتقال رؤوس الأموال من أماكن وفرتها إلى أماكن ندرتها ، وتتم العملية من خلال مجموعة من الوسطاء مجموعة الماليين سواء كان ذلك في شكل بنوك أو شركات تامين أو صناديق ادخار وأسواق المال إلى غير ذلك ، كما إن عملية ادخار رؤوس الأموال تستهدف بالمقام الأول الحصول على عدد ممكن من هذه الأموال ،وهو أيضا : "كل الموارد المالية المتاحة والتي يمكن توفيرها من مصادر مختلفة لتمويل التنمية"<sup>1</sup>

2-وعرف ايضا بانه : "عبارة عن تقديم شخص لآخر ثروة من نقود او اشياء ليتخذ بشأنها قرارات استثمارية ،او بتعبير اخر ان يقدم شخص لآخر عناصر انتاجية دون ان يطلب منه السداد الفوري لقيمتها"<sup>2</sup>

3-يعود مصطلح التمويل الى المال ،من المفاهيم الواسعة و التمويل هو احد الانشطة التي تمارسها قطاعات الاعمال في الاقتصاد ولا يمكن لاي فرد او منظمة او دولة ان تعمل وتستمر في الحياة دون مال .فالمنظمة كالمصارف و الشركات تحتاج الى تمويل لتغطية مستلزمات استثماراتها<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> خلادي ايمان نور اليقين ،"دور العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة الجزائر "مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية ،قسم العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير .جامعة الجزائر 3 2011-2012 ص37

<sup>2</sup> محمد ندا محمد ليدا ،الاستثمار التمويلي و دوره في تنمية الاقتصاد العالمي و الحد من حدوث الأزمات المالية ،ط1،الفكر الجامعي، الاسكندرية ،2014 ص30

<sup>3</sup> شيماء شاكر محمود المياح ،وزينب مكي البناء ،قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف "دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المسجلة في السوق العراق للاوراق المالية للمدة 2005-2017 ،المجلة العراقية للعلوم الادارية ،المجلد15، العدد61،كلية الادارة و الاقتصاد،قسم علوم مالية ومصرفية ،جامعة طرباء ،ص180

4- "التمويل يعني توفير المبالغ النقدية اللازمة لإنشاء أو تطوير مشروع خاص او عام"<sup>1</sup>

### الفرع الثاني : اهمية التمويل

- تحرير الأموال أو الموارد المالية المجمدة سواء داخل المؤسسة أو خارجها .
  - يساهم في انجاز مشاريع معطلة وأخرى جديدة والذي يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني .
  - يساعده في تحقيق أهداف المؤسسة من خلال اقتناء أو استبدال المعدات.
  - يعتبر التمويل كوسيلة سريعة تستخدمها المؤسسة للخروج من حالة العجز المالي.
  - يحافظ على سيولة المؤسسة وحمايتها من خطر الإفلاس و التصفية.<sup>2</sup>
- ان التمويل مهم جدا لاتخاذ قرارات المؤسسات ،وذلك لانه المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف واختيار احسبها لما يتناسب وتحقيق اهداف المؤسسة .

كما انه دور فعال في تحقيق اهداف وسياسة البلاد التنموية وذلك عن طريق مايلي :

- تحقيق وابقاء بالمبادلات التجارية منها الصادرات والواردات (السلعة والخدمة) بين مختلف البلدان ،وذلك عن طريق التمويل الدولي

- توفير رؤوس الأموال لانجاز المشاريع التي يترتب عليها ما يلي :

\* توفير فرص جديدة للعمل لغرض الحد من البطالة أو القضاء على البطالة .

\* تحقيق التنمية الاقتصادية في البلاد

\* تحقيق الرفاهية لأفراد المجتمع عن طريق تحسين الوضعية المعيشية لهم (توفير السكن أو العمل )

<sup>1</sup> احمد بوراس تمويل المنشآت الاقتصادية ،دار العلوم للنشر والتوزيع ،عنابة ،2008 ص24

<sup>2</sup> سمير هريان ،"صنع واساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة لتحقيق التنمية المستدامة "،دراسة حالة :مجموعة البنك الاسلامي للتنمية ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير علوم التسيير ،تخصص ،اقتصاد دولي ،جامعة فرحات عباس ،سطيف ،الجزائر ،2015،2014ص30.29

-تأمين التدفقات الدولية لرؤوس الأموال بأشكالها المختلفة (كالقروض والاستثمارات...الخ)

-تأمين الالتزامات المالية على البلدان المرتبة على الأوضاع السياسية السائدة في العالم خصوصا في حالة الحرب أو مطالبة بتعويضات مالية.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: عموميات حول التمويل التقليدي

ان التمويل نوعان من المصادر هما الاكثر شيوعا في الاقتصاد ، وهي تختلف حسب حاجة الدولة او المنشأة لتمويل لذلك قسمت الى نوعين مصادر داخلية واخرى خارجية وفي هذا المطلب ستوضح مصادر التمويل التقليدي وأشكاله و طرق التمويل

إن التمويل التقليدي قائم على مبدأ الفائدة ، وبالرغم من الاهتمام المتزايد بهذه المؤسسات إلا إنها لا تزال تعاني من مشاكل عديدة تعيق تطورها وتنميتها ، وتعتبر مشكلة التمويل من أبرز المشكلات التي تواجه المؤسسات الصغيرة والمتوسطة سواء في مرحلة الانطلاق او عند التوسع.

### الفرع الأول : مصادر التمويل التقليدي

تتمثل مصادر التمويل في نوعين الداخلية والخارجية كما يلي:

**أولاً:مصادر التمويل الداخلية :** ويقصد به مجموع الوسائل التمويلية التي أنشأتها المؤسسة يفعل نشاطها العادي أو الاستغلالي والتي تبقى تحت تصرفها بصورة دائمة أو لمدة طويلة ،وعليه فالتمويل الذاتي هو نمط من التمويل يستخدم تراكم المدخرات المتأتية من الأرباح التي حققتها المؤسسة للوفاء بالتزاماتها المالية ،ونذكر منها:

**1-الضريبة :** هي تلك الأداء النقدي الذي تفرضه السلطة على المكلفين بالضريبة دون مقابل (مادي أو معنوي) وبصفة نهائية<sup>2</sup>

<sup>1</sup> اكبر عمر محي الدين الجباري ،التمويل الدولي ،اكاديمية العربية المفتوحة في دنمارك ،<https://www.stragemaster.jimo.com>، 2009، ص5  
رجال نصر ،مدخل للضرائب ،محاضرة في جباية العملية البنكية ،كلية علوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ، قسم الاقتصاد النقدي و البنكي ،جامعة حمه لخضر ،الوادي ،الجزائر ،2020/2019.<sup>2</sup>

وإذا تم تمويل الإنفاق العام من خلال زيادة الضرائب على الأرباح التي يجنيها القطاع الخاص، فإن هذا الأخير، وللحفاظ على نفس نسبة الأرباح، قد يقرر تحويل هذه التكاليف إلى المستهلكين من خلال رفع الأسعار، وبالتالي فإن الضرائب قد تجمل عبئها العاملون عن طريق ارتفاع تكاليف السلع والبضائع المستهلكة، وفي المقابل العمل بالرفع في معدلات الأجور، بمقدار يكافئ مقدار الزيادة في ارتفاع السلع والخدمات (معدلات التضخم).

ومما سبق نستنتج أن الزيادة في الإنفاق العام من خلال زيادة معدلات الضرائب يؤدي الى تخفيض أرباح القطاع الخاص، مما يعكس سلبا على معدلات الاستثمار وبالتالي تدهور نمو الإنتاجية<sup>1</sup>

**2- الرسوم :** يعرف على انه " مبلغ نقدي يدفعه الفرد جبرا إلى الدولة ا والى مؤسساتها العمومية مقابل منفعة خاصة يحصل عليها الفرد إلى جانب منفعة عامة تعود المجتمع ككل"<sup>2</sup>

**الإنفاق الحكومي :** يستخدم الإنفاق الحكومي كأداة من أدوات السياسة المالية في التأثير على الطلب الكلي الفعال، وبالتالي على مستوى الاستخدام والنتاج المحلي ما يساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية، حيث يعتبر كأداة لامتصاص الموارد المعطلة بالإنفاق على البنية التحتية، بدفع قطاع الأعمال لزيادة الاستثمارات والاستفادة من خدمات تلك المشروعات التي تسهل عمليات النتاج والنقل والتسويق، وبالتالي يساهم الإنفاق العام في زيادة فرص الاستخدام، وتكوين دخول جديدة من شأنها توفير قوة شرائية أكبر، فيزيد الطلب الكلي الفعال، مما يدفع إلى تشجيع قطاع الأعمال وبالتالي تعزيز عجلة التنمية<sup>3</sup>

**الدين العام :** ان سياسة الدين الأم جزء مكمل للسياسة المالية سواء أكان الدين محليا أو دوليا، متجاوزة الفكر التقليدي للمالية الذي كان ضرورة تحقيق توازن الميزانية العامة، من خلال تحقيق التوازن المالي بين الإيرادات العام والنفقات العامة، والتي كانت ترفض اللجوء إلى أسلوب التمويل بالعجز للميزانية العامة، حيث تساهم في

<sup>1</sup> العقون رقية، خزان نسرين، عباسي وجدان، "التمويل غير التقليدي في الجزائر -دراسة تحليلية تقييمية -مذكرة ماستر لكلية العلوم الاقتصادية والعلوم

التجارية وعلوم التسيير تخصص اقتصاد نقدي وبنكي جامعة الوادي 2019-2020 ص6

<sup>2</sup> قطاف نبيل، دور الضرائب و الرسوم في تمويل البلديات -دراسة ميدانية لبلدية بسكرة الفترة 2000-2006-، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في تخصص نقود وتمويل، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية و التسيير، جامعة محمد حيضر بسكرة، الجزائر 2008/2007 ص30

<sup>3</sup> عدة أسماء "اثر النفاق العمومي لى النمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة التخرج لنيل شهادة الماجستير تخصص اقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية و التسيير (غير منشور) جامعة وهران 2015-2016 ص26-27

تمويل المشروعات الانتاجية و دفع عجلة التنمية الاقتصادية وبالتالي فهي أداة قادرة على تويحه النشاط الاقتصادي، شريطة استخدام هذا الدين في مكنه المناسب.<sup>1</sup>

**الإيرادات العامة:** هي تلك إيرادات الدولة المحصلة من الثروات الطبيعية من مورد طبيعي، أو ما تحققه المشاءات و المشروعات الإنتاجية التابعة للقطاع العام من أرباح، أو قد تحصل على تلك الإيرادات من خلال ما نبيعه من ممتلكات وعقارات تعود ملكيتها للدولة، أو ما تحصل عليه كرسوم و ضرائب على المعاملات.

**الادخار:** يعتبر الادخار من مصادر التمويل المحلية المهمة ويتطلب ذلك زيادة في المدخرات الوطنية مع وجود نظام مالي وائتماني متطور، يمكن المستثمر من الحصول على الأموال بسهولة بعيدا عن الروتين والتعقيدات الإدارية التي تفرض خصوصا في الدول النامية .

**الصندوق السيادي :** هي تلك الأموال التي تجمعها الدولة في صناديق سيادية بمرور الوقت لإطفاء ديونها، أو استخدامها في تعويض الاندثارات التي تحصل من جراء العمليات الانتاجية أو التقادم التكنولوجي، كما يمكن أن يستخدم الصندوق السيادي في تمويل مشروعات البنية التحتية إذا ما توفرت الأموال اللازمة خاصة في الدول النفطية.<sup>2</sup>

**التمويل بالعجز (التضخمي):** هو ذلك التمويل التي تقوم به الحكومة بتوفير التمويل في أغراض التنمية وذلك من خلال إصدار نقود جديدة من طرف البنك المركزي، وذلك لغرض التوسع في الائتمان دون الحاجة إلى ادخار مسبق، ويتم اللجوء إلى هذا التمويل لتغطية العجز الحاصل في الموازنة العامة . ويستند هذا النوع من التمويل إلى حجة مفادها أن زيادة عرض النقود يؤدي إلى زيادة الاستثمار.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> العقون رقية، مخزان نسرين، عباسي وجدان مرجع سبق ذكره ص7

<sup>2</sup> طاهر بختة، "التمويل غير التقليدي الية جيدة لمواجهة الأمة أم خطر محقق باقتصاد الجزائري"، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية و ادارة الأعمال، المجلد، 05، العدد 01، جامعة مستغانم الجزائر، 2019/04/30 ص39

<sup>3</sup> وشاش فؤاد ، سماعيني نسبية، القطاع المصرفي ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية، مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة، جامعة الوادي، المجلد، 04، العدد، 02، الجزائر، 2020، ص87

**ثانيا :مصادر الخارجية :** وهي عبارة عن الأموال التي يتم الحصول عليها خارج من خارج المؤسسة وهي نوعين :

- التمويل من السوق غير الرسمي

- التمويل من السوق الرسمي<sup>1</sup>

**التمويل غير رسمي :** يمكن تعريف التمويل غير الرسمي بأنه التمويل الذي يتم من خلال قنوات تعمل خارج إطار النظام القانوني الرسمي في الدولة<sup>2</sup> .

وينتشر هذا النوع في الدول النامية ،ومن حيث الأهمية في تمويل المؤسسات يأتي في المرتبة الثانية وأحيانا المرتبة الأولى ،وثبت الإحصائيات البنك الدولي عام 1987 إن هذا النوع لا يساهم في تمويل المؤسسات إلا بنسبة 1%، وتلجأ هذه المؤسسات لهذا التمويل كحل بديل لعدم كفاية الموارد الذاتية أو المستمدة من الأهل و الأقارب، كما تلجأ إليه حينما تنخفض السيولة النقدية لديهم عند استهداف التوسع في حجم النشاط الإنتاجي، وتمنح هذه السوق القروض صغيرة ولفترات قصيرة وقصيرة جدا وبأسعار فائدة تحسب بالأيام أو بالشهور وبالتالي يحسب معدل الفائدة في هذا السوق مرتفعا جدا ،كما تجار النقود ليس لديهم بما يسمى فترة السماح قبل أن يبدأ السداد وهم عادة ما يتشددون جدا فيما يأخذون من ضمانات لتأمين عمليات الإقراض فيأخذون من المقترض حلي ذهبية ورهونات عقارية ويكونون دائما على استعداد للاستيلاء عليها دون اعطاء فرصة للمقترض الى حين تحسن أوضاعه المالية ، ولا شك أن عبء التمويل من السوق غير الرسمي ثقيل جدا على المؤسسات بسبب الفائدة المرتفعة جدا بل وأنه في حالات كثيرة تقع هذه المؤسسات تحت وطأة عبء ديونها التي تتراكم عليها في هذا الإطار<sup>3</sup>

**التمويل الرسمي :** هو عكس التمويل غير الرسمي وهو التمويل الذي يتم في إطار قانوني ويشمل كلا من البنوك التجارية ،ومؤسسات والإقراض المتخصصة ،والتمويل عن طريق المؤسسات الكبيرة .

<sup>1</sup> عاطف وليم اندراوس ،التمويل وإدارة المالية للمؤسسات ،دار الفكر الجامعي ،الاسكندرية ،2007،ص368

<sup>2</sup> محمد عبد الحليم عمر ،التمويل عن طريق القنوات التمويلية غير رسمية ،الملتقى الدولي المشوعات الصغيرة و المتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغربية ،جامعة سطات 2003،ص263

<sup>3</sup> يسرى أحمد عبد الرحمان ،تنمية الصناعات الصغيرة ومشكلات تمويلها ،الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع ،الاسكندرية ،1996،ص37

أ) **البنوك التجارية** : إن البنوك التجارية مصدر أساسي للتمويل و تقديم القروض اللازمة ،حيث تقوم بتوفير الموارد المالية لهذه المؤسسات ،ولابد من التنكير بأن البنوك التجارية عادة ما تلجأ إلى الإقراض قصيرة الأجل بصورة عامة ومتوسطة الأجل نوعا ما أقصى ربح ممكن في أقل فترة ممكنة ،كما سبق أن قطاع التمويل الرسمي ثم يمد هذه المؤسسات في البلدان النامية بأكثر من 1% من احتياجاتها ،باتجاهات البنوك التجارية تتبثق من نظام الفائدة الذي تعمل في إطاره ،فالبنك التجاري يستهدف تحقيق عائد من وراء معاملاته بالفائدة بين المودعين الذي هو مدين لهم وبين المقترضين الذين هو دائم لهم ،والبنك يجري عملياته بحيث يحقق أكبر عائد صافي بعد تغطية كافة مصاريفه من الفرق بين الفوائد و المدينة وهو يجري عمليات الإقراض في إطار الخبرة والسياسات المصرفية مما يحقق أكبر مستوى من الضمان لأن الفوائد الدائنة والمدينة ،بما يحقق أكبر مستوى من الضمان لان الفوائد لن تكتفي لتغطية خسارة الأصل ،إذا ما حدثت ،ومن ثم تأتي قضية الضمانات المالية بالإضافة إلى السمعة أو الثقة التي يتمتع بها العميل وكل هذا يظهر من خلال قاعدة الملاءة المالية ،لذلك فان استخدام الموارد المالية لهذه البنوك كان ومزال مرتبطا بالمؤسسات الكبيرة و الأكثر ربحية و ذاك السعة المالية الكبيرة ،حيث تستطيع هذه المؤسسات أن تفي بشروط الاقتراض .

وقد حظيت العمليات التجارية خاصة المرتبطة بالعالم الخارجي بنصيب أكبر من التمويل لأنها عمليات قليلة المخاطرة سرعة العائد حيث تقع في نطاق الأجل القصير ،وهذا مستحب للبنوك التجارية ،حتى تسترد أموالها في فترات مناسبة من اجل إعادة استخدامها في عمليات أخرى <sup>1</sup>.

ب) **مؤسسات الإقراض المتخصصة**: تمنح الهيئات والمؤسسات المتخصصة في تمويل و دعم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الحكومية منها ومن غير حكومية قروضا شبه مجانية و بأسعار فائدة بسيطة وبدون ضمانات ، وعلى الرغم من أهمية هذه المؤسسات و الهيئات فان مساهمتها محدودة وتحكمها إجراءات بيروقراطية كبيرة خاصة في بلدان العالم الثالث ،وأهم هذه الهيئات والمؤسسات في الجزائر نذكر ما يلي <sup>2</sup>:

\* الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)

\*الوكالة الوطنية للتشغيل والشباب (EJANS)

<sup>1</sup> يسرى عبد الرحمان ، نفس المرجع السابق ، ص41

<sup>2</sup> ماهر حسن المحروق وايهاب مقابلة ،المشروعات الصغيرة والمتوسطة أهميتها ومعوقاتهما ،مركز المنشآت الصغيرة و المتوسطة ،الاردن ،2006،ص6

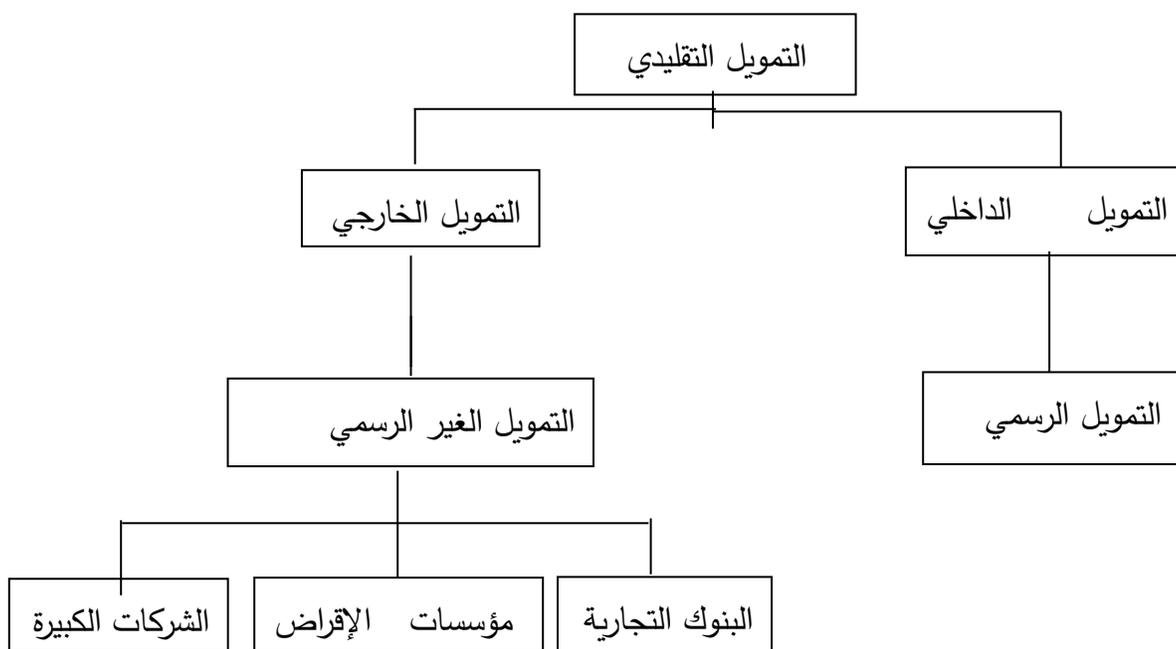
\*الصندوق الوطني للتأمين عن البطالة (CNAC)

\*الوكالة الوطنية لتسيير القرض المصغر (ANGEM)

\*صندوق ضمان القروض للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة (FGAR)

ج)التمويل عن طريق الشركات الكبيرة : هناك العديد من الشركات الكبيرة التي تقوم بتمويل المؤسسات الصغيرة وتقدم لها الخبرات الفنية والتسويقية اللازمة ،وان كان الدافع الرئيسي وراء ذلك هو الاستثمار المربح ،فهناك بعض الشركات الكبيرة التي تسعى للدخول في المؤسسة الصغيرة لضمان توريد منتجاتها كأحد المدخلات المطلوبة للعملية الإنتاجية الخاصة بها <sup>1</sup>

شكل 01 : يبين التمويل التقليدي



المصدر :طالب سمير هريان من مصدر سبق ذكره ص34

<sup>1</sup> خوني رايح وحساني رقية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها ،ايترك للنشر و التوزيع الطبعة الأولى ،القاهرة 2008 ص159

## الفرع الثاني: أشكال التمويل التقليدي

يمكن تقسيم أشكال التمويل التقليدي الى ثلاثة أقسام هي :

\*تمويل قصير الأجل

\*تمويل متوسطة الأجل

\*تمويل طويل الأجل

**1) التمويل قصير الأجل:** يعرف التمويل قصير الأجل على أنه مجموعة الأموال المستخدمة من قبل المؤسسة من أجل تمويل احتياجاتها الجارية والتي لا تتعدى عادة سنة المالية الواحدة، ويمكن تقسيم هذا التمويل إلى الائتمان التجاري، الائتمان المصرفي، التمويل عن طريق المستحقات<sup>1</sup>

**1-1) الائتمان التجاري:** هو ذلك التمويل الذي يخصص لغرض تمويل احتياجات المؤسسة الجارية مثل شراء المواد الأولية أو بضاعة وغيرها من النفقات الجارية، وهو ائتمان قصير الأجل والذي تكون فترته الزمنية لسنة فاقل، ويأخذ عادة صورة تسهيلات ائتمانية يقدمها دائنو ومورودو المؤسسة

**1-2) الائتمان المصرفي:** ويتمثل في القروض و التسهيلات قصيرة الأجل التي تقدمها البنوك للمؤسسات لتمويل أنشطتها وتكون آجالها في سنة الواحدة، وقد تكون هذه التسهيلات مضمونة بأصول أو غير مضمونة على الإطلاق، وتبعاً لذلك تختلف شروط الائتمان المصرفي وبالتالي تكلفته وإمكانية الحصول عليه. وهناك صور للائتمان المصرفي نذكر منها الخصم التجاري، السحب على المكشوف، تسهيلات الصندوق، والقروض الموسمية<sup>2</sup>.

**1-3) المستحقات:** هي تلك المستحقات الإلزامية الناتجة عن خدمات المؤسسات والتي لم يتم سداد تكلفتها، وعادة ما تتمثل هذه المستحقات في مبالغ الضرائب المستحقة، اقتطاعات الضمان الاجتماعي، بعض الأجر المستحقة وغيرها، وعادة ما تلجأ المؤسسة إلى هذا النوع من التمويلات لأنها تعتبر مجانية وليس لها تكلفة، فاحتفاظ المؤسسة بأجر العمال وتأخير دفعها يتيح لها قدرة تمويلية بقيمة الأجر، ونفس الشئ يمكن تطبيقه

أحمد بوراس، مرجع سبق ذكره، ص 36<sup>1</sup>

<sup>2</sup> عبد الوهاب يوسف أحمد، التمويل وإدارة المؤسسات المالية، دار للحمد والنشر والتوزيع، عمان، 2007، ص 125

على مستحقات أخرى من الضرائب والاقطاعات الاجتماعية ،وبالرغم من إتاحة هذا المصدر إلا أنه من الأفضل عدم المتماذي في استعماله لمل قد يسببه في عدم رضا لدى العاملين .<sup>1</sup>

(2) **التمويل متوسط الأجل:** ويقصد بهذا التمويل هو تلك الأموال التي تحصل عليها المؤسسة من باقي المتعاملين الاقتصاديين ،سواء صورة أموال نقدية أو أصول ،والتي عادة ما تكون مدة استحقاقها تتراوح بين سنتين وسبع سنوات ،وعادة ما تكون هذه القروض موجهة لشراء وسائل الإنتاج المختلفة ،أنها وسيلة من وسائل تمويل الاستثمار التشغيلي للمؤسسة ويشمل قروض المنتجات<sup>2</sup>

(3) **التمويل طويل الأجل :** ويقصد به تلك الأموال اللازمة لحيازة التجهيزات الإنتاجية من اجل التوسع في نشاطها أو من أجل إقامة الاستثمارات الجديدة ،والتي تفوق مدتها سبع سنوات ،وهي تعتمد أولا على مصادرها الذاتية التي عادة ما تكون غير كافية لتلبية المتطلبات الاستثمارية الجديدة مما يدفعها إلى اللجوء إلى المصادر الخارجية ،و أهم تمويل طويل الأجل نجد كلا من الأرباح المحتجزة و القروض طويلة الأجل .<sup>3</sup>

### المطلب الثالث :الفرق بين التمويل التقليدي وغير التقليدي

#### الفرع الأول :عيوب التمويل التقليدي :

رغم المزايا التي يتمتع بها التمويل التقليدي من الاستقلالية و حرية يتمتع بها المسير في اتخاذ قراراته الاستثمارية والتمويلية ،وعدم تحمل الأعباء التعاقدية وفوائد و أفساط القروض مما يجعله مصدرا مفضلا من أصحاب المؤسسات إلا أنه يحتوي على العديد من المساوئ والعيوب يمكن عرضها فيما يلي :

\*يعتبر عائقا للمؤسسة عندما تعتمد عليه بصورة كبيرة ،لأنه عادة لا يكفي لتغطية كل الاحتياجات المالية ،فيتوجب إما اللجوء إلى القروض الخارجية أو الاستثمار بقدر الأموال المتاحة لها وبالتالي تفويت الفرص

\*يتميز التمويل الذاتي باعتماده على مدخرات صغيرة جدا غالبا لا تكف لمواجهة احتياجات المؤسسة من أجل تغطية نفقاتها المختلفة ،وتتحلى المشكلة التمويلية خاصة لهذه المؤسسة إذا تعرضت إلى مشاكل سيولة نتيجة

<sup>1</sup> أحمد بوراس ،مرجع سبق ذكره ،ص41

<sup>2</sup> نفس المرجع سابق ص42

<sup>3</sup> أحمد بوراس ،نفس مرجع ،ص57

عدم قدرتها على بيع منتجاتها في فترة مناسبة أو إذا فوجئت بارتفاع شديد في أسعار المواد الأولية التي تحتاجها<sup>1</sup>

\* إن حجم القروض التي يمكن تقديمها بواسطة التمويل غير الرسمي صغيرة لا يمكن المؤسسة من الحصول على كامل احتياجاتها التمويلية

\* مدة القرض تكون قصيرة في اغلب الأحيان وبالتالي يعجز عن توفير التمويل لرأس مال الثابت

\* والعيب الأكبر أن سعر الفائدة على القروض في هذا التمويل مرتفع جدا ،لان في هذا التمويل تكون قصيرة جدا قد تكون أسبوع ،أو شهر ،و بالتالي فان مدد الفائدة السنوي يكون مرتفع جدا<sup>2</sup>.

\* إن مشكلتنا التكاليف والضمانات تحدان من مرونة التمويل بحجم المناسب ،فالبنوك التجارية استقرت على آلية الفوائد ،لذا تضمن اتفاقيات القروض بشروط متعلقة بالضمانات تزيد من إرهاق المؤسسة ،إضافة إلى حصولها على ضمانات من الهيئات الرسمية للدولة .

\* محدودية الصيغة المتعلقة بالتمويل المصرفي ،فلا توجد صيغ متنوعة لا تتخذ من معدلات الفائدة مؤشرا أساسيا لها ،فرغم تعدد أشكال التمويل إلا إنها لا تكون إلا على شكل قروض بمتنوع أنواعها ،الأمر الذي يجعل البدائل التمويلية محدودة فلا تتيح مجالا واسعة للمفاضلة و الاختيار<sup>3</sup>

السياسة النقدية لتمويل التقليدي و سياسة النقدي لتمويل غير التقليدي :

#### أولا:تعريف السياسة النقدية:

-تعرف بأنها : "أي قرار نقدي مهما كان هدفه وأي قرار مهما كان اذا كان هدفه نقديا ،كما نعرف بأنها العملية التي تستخدمها البنوك المركزية للتأثير على العرض النقد لغرض تحقيق أهدافها الاقتصادية ،وقد عرف فريدمان

<sup>1</sup> نفس المرجع السابق ص32

<sup>2</sup> عمر عبد الحليم عمر ،التمويل عن طريق القنوات غير الرسمية ،ملقى الدولي تمويل المشروعات الصغيرة ،والمتموسطة وتطوير دورها اقتصاديات المغاربة ،جامعة سطيف ،2003،ص 265

<sup>3</sup> صالح صالح ،مصادر وأساليب تمويل المشاريع الكفائية الصغيرة والمتوسطة في إطار نظام المشاركة ،المللقى الدولي تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغاربة ،جامعة سطيف ،2003،ص535

أدوات السياسة النقدية بأنها القوى التي تمكن البنك المركزي من تحديد الكمية الكلية من النقود في التداول او تغيير تلك الكمية<sup>1</sup>

### ثانيا :أدوات السياسة النقدية التقليدية

يمكن التوصل الى تعريف شامل لمصطلح أدوات السياسة النقدية كالتالي : "هي الوسائل المختلفة التي تستعين بها الدولة في ادارة حجم المعروض من النقود من خلال تدابير واجراءات سيادية تهدف الى تعظيم اهداف معينة"<sup>2</sup>

سنختصر ادوات السياسة النقدية التقليدية في نوعين :

1-الكيفية ،

2-الكمية

**1)الادوات الكمية :** تشمل هذه الادوات الوسائل المعروفة للتحكم في كمية وحجم النقود وهي سعر اعادة الخصم ،السوق المفتوحة ،نسبة الاحتياطي القانوني .

**2)الادوات الكيفية :**تستخدم هذه الادوات بهدف السيطرة على حجم الائتمان في مجالات او قطاعات معينة في الاقتصاد وتتمثل فيما يلي :

\*الرقابة على الائتمان

\*الرقابة على الارصدة الاجنبية

\*فرض اسعار تفاضلية لاعادة الخصم

\*سياسة التمييز في اسعار الفائدة

<sup>1</sup> عبد عزيز شويش عبد الحميد وبشرى عبد البارى احمد ،التسهيلات الكمي ودوره في السياسة النقدية ،مجلة جامعة كركر للعلوم الادارية والاقتصادية ،المجلد 04،العدد 02،كلية الإدارة والاقتصاد ،جامعة تكريت 2014،ص 118

<sup>2</sup> حسين كامل فهمي ،أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد اسلامي ط01،فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر ،المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب ،عضو مجموعة البنك الاسلامي للتنمية جدة (1427-2006)ص14

\*الاقناع الادبي

\*الاورام والتعليمات

\*الاعلام

### ثالثا:اهداف سياسة النقدية التقليدية

الهدف العام للسياسة النقدية هو تحقيق نمو حقيقي دون تضخم مع توازن في ميزان المدفوعات وتوزيع أمثل لموارد المجتمع ،ونجد هذه الاهداف في البلاد العربية نتيجة الاستقرار التشريعات والتي تدور حول العناصر التالية

\*تحقيق الاستقرار النقدي لمحاربة التضخم

\*ضمان قابلية صرف العملة والحفاظ على قيمتها الخارجية

\*دعم السياسة الاقتصادية للدولة بم يحقق التوازن الداخلي والخارجي<sup>1</sup>

رابعا :عدم كفاية السياسة النقدية :

ويعود ذلك إلى عدة نقاط نذكر منها كالتالي:

\*ببساطة فان تغيير أهداف التضخم واستراتيجيات التواصل أو حتى الميزانيات العمومية لا يمثل استجابة كافية للتحديات التي تواجه الاقتصاديات الرئيسية في الوقت الراهن .

\*وعلى العكس ،فان 10سنوات من تراجع معدل التضخم أدنى المستهدف في جميع أنحاء العالم في جميع انحاء العالم المتقدم وسط توقعات الاسواق باستمرار الوضع لمدة 30 عاما قادمة اضافة الى الفشل الذريع لجهود بنك اليابان المكلفة لزيادة معدل التضخم ،وهو ما يشير الى أن ما كان يعامل في السابق على أنه بمثابة أمر بديهي هو في الواقع مسألة مظلمة :لا لا يمكن البنوك المركزية دائما تحديد معدلات التضخم من خلال السياسة النقدية .

<sup>1</sup> صاري علي ،السياسة النقدية غير التقليدي ، الأدوات والأهداف ،المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية ،العدد 04،جامعة سوق الأهراس ،الجزائر 2013 ص57

\* وفي الوقت الحالي ،فان اوروبا واليابان عالقان فيما قد يطلق عليه "الثقب النقدي الاسود"وهو فح السيولة الذي يعني أن هناك مجالا محدودا للغاية السياسية النقدية التوسعية

\*وتبعد الولايات المتح بمرحلة ركود اقتصادي واحدة فقط عن مصير مماثل ،بالنظر على انه لن يكون هناك مساحة كافية لخفض معدلات الفائدة عندما يأتي موعد التجاه الهابط القادم .

\*وفي ظل السندات الحكومية لاجل عشرة سنوات بمعدلات الفائدة 15 بالمائة والفوائد الحقيقية السالبة ،فان المجال امام التمويل غير التقليدي والتوقعات المستقبلية لتوفير حافز تراكمي محدود للغاية ،حتى مع افتراض أن هذه الادوات الفعالة <sup>1</sup>.

### الفرع الثاني الاختلافات بين السياسة النقدية التقليدية وغير تقليدية

سنذكرها في نقاط مهمة كالتالي :

\*تركز السياسة النقدية غير التقليدية على شراء السندات طويلة الأمد وبيع السندات القصيرة الأمد

\*تنطوي سياسة النقدية غير التقليدية على شراء الاصول وحقن النقود ومحاولة التأثير علة الفائدة طويلة الاجل على عكس السياسة النقدية التي تكون قصيرة الاجل .

\*عند استخدام السياسة النقدية غير التقليدية يكون البائعين للأصول على الأغلب ليس المصارف وانما المؤسسات المالية مثل صناديق التقاعد وشركات التامين الذين تتركز استثماراتهم في السندات الحكومية طويلة الامد و الرهون العقارية

\*تؤدي السياسة النقدية غير التقليدية الى توسيع الميزانية المركزية بشكل كبير لان كميات السندات المشتراة تكون كبيرة جدا وعملية شراء الأصول لا تكون عن طريق طبع النقود وانما من خلال زيادة حساب الاحتياطات البنوك التجارية <sup>2</sup>

<sup>1</sup> العقون رقية ،خزان نسرين ،عباسي وجدان ، مرجع سبق ذكره ص16

<sup>2</sup> عباس كاظم جاسم الدعمي وبسمان كامل جود، "مدى استجابة المتغيرات المالية والاقتصادية للتسيير الكمي في الولايات المتحدة"،مجلة الادارة و الاقتصاد،المجلد 06العدد11،قسم العلوم الاقتصادية ،كلية الادارة و الاقتصاد ص119

## المبحث الثاني: قنوات سياسية التمويل غير التقليدي وشروطها

يعتبر التمويل غير التقليدي صيغة تمويلية قديمة جديدة في نفس الوقت، إذ يتيح للخزينة العمومية اللجوء إلى بنك الجزائر لتغطية احتياجاتها التمويلية خلال مرحلة العسر المالي وهو الأمر تضمن قانون تعديل قانون النقد و القرض .

## المطلب الأول: مفاهيم عامة حول التمويل غير التقليدي

### الفرع الأول: ماهية التمويل التقليدي

التعريف من الناحية القانونية: نصت المادة 45 من القانون المكرر 10/17، والمتمم والمعدل 03/11 المتعلق بالنقد والقرض، 12 أكتوبر 2017، ص 04 على ما يلي :

"يقوم بنك الجزائر، ابتداء من دخول الحكم حيز التنفيذ، بشكل استثنائي ولمدة خمس سنوات، بشراء، مباشرة من الخزينة، السندات المالية التي تصدرها هذه الأخيرة، من أجل المساهمة على وجه الخصوص، في: مواجهة احتياجات تمويل الخزينة، تمويل الدين العمومي الداخلي، تمويل الصندوق الوطني للاستثمار" وتتخذ هذه الآلية بمراقبة برنامج الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية والميزانية، والتي ينبغي أن تقضي في نهاية الفترة المذكورة أعلاه كأقصى تقدير، إلى: توازنات خزينة الدولة، توازن ميزان المدفوعات، تحدد آلية متابعة تنفيذ هذا الحكم من طرف الخزينة وبنك الجزائر، عن طريق التنظيم " <sup>1</sup>

التعريف الثاني: تعددت التعاريف والمفاهيم حول التمويل غير التقليدي حيث يطلق عليه بالتسيير الكمي او التسهيل الكمي، وهو سياسة نقدية غير تقليدية تستخدم وتعديل بطرق مختلفة من قبل البنك المركزي، والتي سوف تكون من خلال شراء الأصول، معظمها من السندات الحكومية من خلال عملية خلق المال، بهدف تعزيز النشاط الاقتصادي مع تثبيت مخاطر الانكماش <sup>2</sup>

<sup>1</sup> المادة 45 مكرر من القانون 17/10 والمتمم والمعدل لقانون 03/11 المتعلق بالنقد والقرض، (12 أكتوبر 2017)، الجريدة الرسمية

<sup>2</sup> بختي سمير وآخرون، "التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزينة العمومية في الجزائر"، الملتقى العلمي الوطني حول "النظام المصرفي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية" جامعة مسيلة يومي 04 و05 فيفري 2019 ص3

## الفرع الثاني: أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

**1) تعريف سياسة التسيير الكمي :** وهي "عبارة عن أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية، تستخدمها البنوك المركزية، بشكل استثنائي خلال فترات الأزمات المالية ذلك عندما يتعذر على أدوات السياسة النقدية التقليدية الكمية منها أو الكيفية تنشيط الاقتصاد أو البنوك التجارية والمؤسسات المالية. حيث تتم العملية بطبع نقود جديدة وبكميات هائلة تعتمد بالضرورة على الإصدار النقدي دون الالتزام بوجود مقابلات الكتلة النقدية، وهذا لزيادة المعروض النقدي خلال مدة زمنية مدروسة، والهدف منها هو الحفاظ على مستويات مستهدفة لمجموعة من المتغيرات الاقتصادية أهمها استقرار معدلات التضخم، تحفيز النمو الاقتصادي، وتخفيض معدلات البطالة"

**2) سياسة معدلات الفائدة الصفرية :** منذ أكثر من سنة لم تعرف معدلات الفائدة الاسمية لدى البنوك المركزية العالمية مستويات منخفضة كالمسجلة خلال الأزمة المالية العالمية 2008، فمن المعدلات المنخفضة المسجلة خلال أزمة الكساد الاقتصادي 1930 الى غاية منتصف سنوات التسعينات باليابان، وكذلك مع بداية الألفية الثالثة في مختلف الاقتصاديات العالمية على غرار الولايات المتحدة الأمريكية، ومنطقة اليورو .

يعتبر موضوع محوري وأداة هامة بالنسبة للبنوك المركزية التي اهتمت بفعالية السياسة النقدية عندما تكون معدلات الفائدة الاسمية القصيرة الأجل في مستويات قريبة من الصفر . والأكيد أن معدلات الفائدة الاسمية خلال الأزمات مرتبطة بعدة عوامل منها طبيعية، درجة ومدة الصدمة التي سببتها الأزمة المالية .

**3) سياسة معدلات الفائدة السالبة :** وهي أداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية يقوم بموجبها البنك المركزي بتخفيض معدلات الفائدة الاسمية إلى قيم سالبة على أوراق مالية مستهدفة، وكذلك التي تكون آجال استحقاقها محددة سابقا، وأهي حالة التي يفرض فيها البنك المركزي ضريبة على الفوائض الودائع البنكية مما يترتب عليه التأثير على عمليات سوق ما بين البنوك وضمان التحكم الجيد وتحفيز ضخ المزيد من السيولة في الاقتصاد .

**4) تعريف سياسة التوجيه المسبق :** يمكن تعريف سياسة التوجيه المسبق على "أنها عبارة عن سياسة تواصل تشمل بعض المعلومات المنشورة بصفة رسمية في بيانات البنك المركزي بصفة دورية حول إعداد السياسة النقدية المستقبلية من أجل التأثير على توقعات السوق ومختلف المتعاملين فيه .

5) سياسة التسيير الائتماني : يمكن تعريفها على أنها عبارة عن عملية يقو بموجبها البنك المركزي بتغيير تركيبة الأصول في ميزانية دون التغيير من حجمها ،حيث يقوم البنك المركزي بشراء الأصول السامة في السوق المالي (كالسندات المغطاة بالرهن العقاري )،من أجل التأثير على أسعار النسبية وتوجيهها نحو سعر محدد ومرغوب ،ثم اعادة شراء السندات ذات اجال استحقاق طويلة الاجل مقابل بيع سندات قصيرة الاجل في نفس الوقت ،حيث لا يتم الشراء عن طريق طبع النقود كما تم في حالة التسيير الكمي،ذلك حتى يتم المحافظة على حجم ميزانية البنك المركزي ،كما أن الرفع من سعر السندات المسمومة يساهم في تخفيض العائد منها وبالتالي عند قيام البنك المركزي بشراء هذه السندات يقوم المستثمرين بالمقابل بشراء سندات أخرى بدلا من السندات التي بعوها للبنك المركزي ،فترتفع أسعارها وتتنخفض العوائد وزيادة الطلب عليها وبالتالي تنشيط القطاعات الأخرى<sup>1</sup>

### الفرع الثالث: خصائص التمويل غير التقليدي

تتميز التمويل غير التقليدي بعدة خصائص من بينها :

\*التمويل غير تقليدي يكون نقدا حيث يدخل إلى خزينة العمومية من طرف الحساب الجاري المفتوح لها في البنك المركزي

\*التمويل التقليدي حديث النشأة طبقت كل من ابريطانيا وأمريكا عام 2008 جراء الأزمة المالية التي الأزمة المالية التي عصفت بالسيولة

\*التمويل غير التقليدي يتم بموجب عقد بين المقرض(الخزينة العمومية )والمقرض البنك (الجزائر) أو أحد المؤسسات المالية وهو الدائم الذي يتعهد بإقراض مبلغ من المال إلى المقرض و الذي يتمثل في الدولة التي تتعهد يرد المبلغ القرض مضاف إليه الفوائد السنوية (علاقة ذاتية )

\*التمويل غير التقليدي يعد من الإيرادات الائتمانية فقد تحتاج الدولة إلى تغطية نفقاتها المتزايدة ،بعد أن تكون قد استفدت كافة إيراداتها العادية ،فهو مورد من موارد الدولة التي تتصف بدورية بل هي إجراء استثنائي

<sup>1</sup> العقون رقية ،خزان نسرين ،عباسي وجدان ،مرجع سبق ذكره ،ص19-20

\*التمويل غير التقليدي محدد المادة وفقا لأحكام المادة 45 مكرر 1 من قانون النقد والقرض ،هاته العملية محددة بخمس سنوات

\*يهدف التمويل غير التقليدي خلال الخمس سنوات لغرض معين يجدهه قانون إصداري متمثل في الوصول لتوازنات المالية العامة سواء كانت توازن الميزانية العامة للدولة أو ميزان المدفوعات للدولة ،اذا هدفه تحقيق المصلحة العامة<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: أسباب اللجوء لسياسة التمويل غير التقليدي وشروطها

لقد لجأت الجزائر إلى هذا النوع من التمويل لحل مشاكل الموازنة العامة ،وهناك عدة أسباب منها  
أولاً: أسباب اللجوء للجزائر إلى التمويل غير التقليدي

\*تواجه الجزائر منذ 2014 صدمة مالية خارجية ناجمة عن تراجع أسعار النفط في السوق العالمية ترتب عنها انخفاض ملحوظ يفوق نسبة 50% من العائدات الناجمة عن صادرات قطاع المحروقات

\*التأثير السلبي من جهة على ميزان المدفوعات الذي سجل ابتداء من 2014 عجزا تقاوم في 2015 و 2016 ومن جهة أخرى في ميزانية الدولة وذلك في ظرف تميز بمواصلة الجهود بالتنموية .

\*استهلاك الاحتياطات العمومية مما دفع بالخزينة إلى تعبئة موارد إضافية من خلال اللجوء إلى قرض سندي وطني أين استقادت الخزينة من فوائد معتبرة تم اقتطاعها من نتائج بنك الجزائر ،وعلى الرغم من كل هذه المساهمات تبقى الخزينة في حاجة إلى التمويل بقيمة 500مليار دينار بالنسبة 2017.

\*بقاء الأسعار في الأسواق البترولية عند مستويات المتذبذبة والمنخفضة من حدة الضغوط على خزينة الدولة على المدى القصير والمتوسط

\*ضبابية الرؤى المستقبلية مما يشكل خطر على قدرات الدولة في مواصلة جهود التنمية الاقتصادية والاجتماعية

\*تعرف السوق النقدية والمالية الداخلية انكماشاً في قدراتها مما يحد من امكانيات تمويل الاستثمار الاقتصادي

\*رفض السلطات العمومية للجوء الى المديونية الخارجية

<sup>1</sup> نصيرة بهلولي ،التمويل غير تقليدي كالية لتغطية عجز ميزانية ،مذكرة مقدمة لنيل شهادة أكاديمي ،2017-2018 ص 11-09

\*تشير أهم الإحصائيات التي تبين الحالة المالية والنقدية للاقتصاد الجزائري قبل اللجوء الى اعتماد التمويل غير التقليدي كآلية الاستمرارية تمويل التنمية الاقتصادية في الجزائر إلى انخفاض رهيب للسيولة النقدية في البنوك على مدار سنتي 2015 و 2016 ،حيث انتقلت من 2731 مليار دينار مع نهاية 2014 إلى 1833 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2015 ،لتبلغ 821 مليار دينار في نهاية ديسمبر 2016<sup>1</sup>

ثانيا :شروط التمويل غير التقليدي وآثار تطبيقه في الجزائر

**1)شروط تحقق سياسة التمويل غير التقليدي :**تم اعتماد المرسوم التنفيذي تضمن مجموعة من التدابير والإصلاحات الهيكلية والاقتصادية والمالية وذلك من خلال أربع محاور

\*استعادة توازنات الدولة من خلال تبني الإصلاحات بجدية ؛

\*الإصلاحات الهيكلية المالية

\*الإصلاحات الهيكلية الاقتصادية<sup>2</sup>

ثالثا :مخاطر التمويل غير التقليدي الممكنة في الجزائر

**1)خطر خلق الدين العمومي الداخلي :**متطلبات تحقيق الاستقرار الاجتماعي والاقتصادي يفرض على الدولة الجزائرية ومع تبنيها نمط اقتصادي اجتماعي التكيف لتلبية الاحتياجات الأساسية للسكان ومن ضمنها اتفاق على برامج الصحة والاسكان والتعليم والحماية والدفاع وباعتبار مداخل البلاد متأنية من مداخل قطاع المحروقات بأكثر من 60% كجباية عادية بالعملة الوطنية لا تغطي حجم المبالغ الحقيقية للنفقات العامة مما تلجأ الدولة لتمويل ميزانيتها بطرق مختلفة ولعل بينها التمويل غير التقليدي الذي يشكل ضغط عليها بحكم محدودية مصادر تمويل ميزانيتها وتركزها على مورد واحد

<sup>1</sup> صلاح بوضياف ،واقع تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني ،مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية ،رقم المجلد 10

عدد3الصفحة 29كلية علوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة بلدة 2 الجزائر

<sup>2</sup> أنفال نسيب ،تحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير تقليدي في الجزائر ،مجلة الاقتصادية المالية البنكية وإدارة الأعمال 5(1) 2019،ص25

2) خطر التضخم والقدرة الشرائية: الإنفاق العام له حدوده الخاصة مثلما حدث في الأزمة المالية العالمية الأخيرة، والاتفاق النقدي المشجع للبنى التحتية وتفضيل آلية طبق النقود بدون غطاء محدد .

\*ارتفاع تكاليف المشاريع المستقبلية؛

\*ارتفاع معدلات البطالة؛

\*التقشف الموازي ؛

\*تدهور التصنيف الائتماني للدين الخارجي<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> صلاح بوضياف ،مصدر سبق ذكره ،ص30

الجدول 01 تطور الكتلة النقدية ورصيد الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة (2009-2019)

الوحدة: مليار د.ج

السنوات	الكتلة النقدية 2M	معدل نمو %2M	قروض الدولة	قروض الاقتصاد	صافي الأصول الخارجية	رصيد الموازنة العامة	متوسط سعر برميل النفط(برميل)
2009	7131.1	3.1	-3488.1	3086.5	10885.7	-11113.5	61.06
2010	8280.7	15.4	-3392.9	-3286.5	11996.5	-61496.47	77.45
2011	9929.2	19.9	-3406.6	3726.5	13902.4	-72464.19	107.46
2012	11015.1	10.9	-3334.0	4287.6	14960.0	-73264.19	109.45
2013	11941.5	8.4	-3235.4	5156.3	15225.2	-52205.94	105.87
2014	13686.7	14.6	-1992.3	6504.6	15734.5	-43185.99	96.29
2015	13704.5	0.1	567.5	7177.2	15375.4	-31720.34	49.49
2016	13816.3	0.8	2682.2	7909.2	12596.0	-52343.73	40.76
2017	14974.6	8.4	4691.9	8880.0	11227.4	-51234.74	52.50
2018	16636.7	7.9	6325.7	9976.3	10249.1	-11342.6	69.5
2019	16510.7	-	70239	10857.8	7598.5	-81139.77	64.10

## المطلب الثالث : تجارب بعض الدول في التمويل غير التقليدي

### الفرع الأول: تجربة اليابان في التمويل غير التقليدي

في سنتي 1990 و1991 حدث انهيار في المستوى العام للأسعار بعد انفجار فقاعة الأسعار السندات ما أدى الى ركود في الاقتصاد الياباني ،ففي سنة 1995 خفضت الحكومة اليابانية معدل الفائدة إلى 0.5% وهذه السياسة النقدية غير التقليدية التي طبقها البنك المركزي الياباني منذ 1990 لكن بصورة بطيئة ،حيث وصل معدل الفائدة الاسمي سنة 1999 الى 0.03% ،سنة 2000 ارتفع معدل الاسعار ب2.8%،وارتفع معدل الفائدة الاسمي الى 0.25% وفي هذا الوقت قام البنك المركزي الياباني بطرح سياسة النقدية غير التقليدية كأداة لمواجهة هذا الارتفاع ،ما بين 1990 و2000 انخفض معدل الفائدة الى 0% ليلجأ البنك المركزي الياباني الى خطة اقتصادية بديلة لمواجهة الازمة .

طبق البنك المركزي الياباني هاته السياسة ابتداء من 190 مارس 2001 وكان هدفه الاساسي هو منع انخفاض الاسعار ودعم نمو الاقتصادي ،حيث بدا تطبيق سياسة التيسير الكمي بضخ 5 تريليون ين ، ومع 2004 ارتفع الى ما بين 30 و35 تريليون ين ، كما انخفض مؤشر نيكي الياباني بنسبة 28% ما بين 2002 و2004 ،وبفضل زيادة السيولة في الاقتصاد ارتفع مؤشر بحوالي 20% مع مارس 2006 ،قام البنك المركزي الياباني بالخطوات التالية لتطبيق سياسة التمزيل غير التقليدي

\*قرر البنك المركزي الياباني شراء ما يعادل 5 تريليون ين من الأصول طويلة الأجل في أكتوبر 2010

\*قرر البنك المركزي الياباني رفع المعروض النقدي من 40 تريليون ين الى 50 تريليون ين في أوت 2011

\*قرر البنك المركزي الياباني توسيع قيمة الشراء الاصول طويلة الاجل من 5 تريليون الى 55 تريليون ين في

أكتوبر 2011

\*سنة 2013 ضخ البنك الياباني 80 تريليون ين حيث سجل الاقتصاد نمو بلغ 1.5%<sup>1</sup>

<sup>1</sup> مطاي عبد القادر ،راشدي فتحة ،"سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لادارة السياسة النقدية في ظل الازمات "، تجربة كل من اليابان و الولايات المتحدة الامريكية ،مجلة الرؤى الاقتصادية ،جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ،الجزائر العدد 11 ،تم النشر في 30 ديسمبر 2016 ص17-18

الجدول 02: اثر سياسة التمويل غير التقليدي على سعر الفائدة في اليابان (%)

البلد	القدرة	قبل	أثناء	بعد	الفرق
اليابان	أفريل 2013	0.6	0.8	0.7	0.1

المصدر : مطاي عبد القادر ،راشدي فتحية ،"سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة التقليدية في ظل الأزمات"، تجربة كل من اليابان و الولايات المتحدة الأمريكية ،مجلة الرؤى الاقتصادية ،جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ،الجزائر العدد 11 ،تم النشر في 30ديسمبر 2016 ص17-18

### الفرع الثاني :تجربة الولايات المتحدة في التمويل غير التقليدي

بعد بداية نوفمبر 2008،قرر البنك الاحتياطي الفدرالي تبنيه لسياسة التمويل غير التقليدي وذلك بهدف نقل تأثيرها الى الاقتصاد الحقيقي للقضاء على الأزمة أو التخفيف من حدتها ، وكان على خطط موزعة على شكل دفعات سنوية بصيغة شهرية ،3Q،2Q،1Q بحيث ركزت الخطة الأولى من عملية التمويل غير التقليدي على شراء سندات مضمونة بالرهن العقاري (SBM) الصادرة عن مؤسستين "فاني ماي" و "فريدي ماك " ومع انتهاء الجولة الاولى من التمويل غير التقليدي سنة 2010،كان البنك الفدرالي قد احتجز مبلغ 1.25 تريليون دولار من السندات الرهن العقاري المسترجعة و300 بليون دولار من السندات الحكومية و 172 بليون دولار من ديون الوكالات .ووفقا لبيانات الاحتياطي الفدرالي ،فان خطة التمويل غير التقليدي الأولى (1Q) أخذت الحجم الأكبر من المشتريات من الأصل ثلاث خطط ،بحيث بلغت قيمة مشترياتها من الأصول المالية 1.722 تريليون دولار خلال الفترة (2009-2008)

وفي شهر أوت 2010، أعلن البنك الفدرالي الخطة الثانية من عملية التمويل التقليدي (2Q) وكانت تقتصر فقط على شراء الأصول المالية طويلة الأجل لكنها الأقل حجما من (1Q) ، ومن خلال شهر ديسمبر 2010 ،قام بشراء سندات الخزنة الأمريكية بمبلغ 600 مليار دولار ، وذلك لخفض أسعار الفائدة طويلة الأجل ، والحفاظ على نسب التضخم عند المستوى المستهدف .وأخيرا ،في سبتمبر 2011 ،شرع البنك الاحتياطي في إجراء تفاوت كمي ،يعرف باسم "noitarepo" ،وكان هذا الإجراء في الأساس عبارة عن شراء معقد لسندات

حكومية طويلة الأجل ممولة عن طريق بيع بعض سندات قصيرة الأجل بقيمة 667 بليون دولار، ومدد الإجراء إلى صيف 2012<sup>1</sup>

اتخذ البنك الفدرالي في سبتمبر 2012 إتباع الخطة الثالثة من برنامج التيسير الكمي (3EQ)، ولكن تطبيقها كان في ديسمبر 2013، وهي امتداد (2EQ)، حيث يقوم بشراء ما لا يقل عن 85 مليار دولار بصيغة شهرية ولمدة غير محددة، إذ شكلت عملية الشراء الشهرية 45 مليار دولار من سندات خزينة الأمريكية و 40 مليار دولار من الأوراق المالية المدعومة بالقروض العقارية

وبالتالي يكون البنك الاحتياطي الفدرالي قد استخدم التمويل غير التقليدي عدة مرات بعد الأزمة المالية العالمية بدءا ونتج عنه ضخ 4.4 تريليون دولار قبل إعلان المجلس لوقف الخطة في 2014، ليبدأ بعد ذلك التمهيدي للعكس باتجاه السياسة التوسعية يرفع سعر الفائدة، بدأ البنك الفدرالي الأمريكي بتطبيق سياسة التراجع عن تطبيق التمويل غير التقليدي، وذلك من خلال الطريق التالي :

\*حث المقترضين على تقليص حجم القروض المطلوبة

\*تسوية القروض عن طريق الخصم

الرفع من سعر الفائدة على الودائع لتشجيع المستثمرين على ايداع اموالهم لدى البنوك

الرفع من نسبة الاحتياطي للبنوك التجارية لدى البنك المركزي \*

\*وأخيرا استرجاع قيمة السندات عن طريق بيعها من خلال عمليات السوق المفتوحة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> يحي بن يحي واخرون، "أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الامريكية خلال الفترة الزمنية 2008-2015 (دراسة قياسية بمنهجية LDRA)، مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد 11، العدد 01، جامعة بليدة 02 الجزائر 2019/12/08 ص248

<sup>2</sup> يحي بن يحي واخرون، مرجع سبق ذكره، ص249-250

الجدول رقم 03: أثر سياسة التمويل غير التقليدي على سعر الفائدة في من الو.م.أ (%)

البلد	القدرة	قبل	أثناء	بعد	الفرق
الولايات المتحدة الأمريكية	نوفمبر 2008 QE1	3.9	3.3	2.7	=1.1
الولايات المتحدة الأمريكية	نوفمبر 2010 2QE	2.8	2.9	3.5	0.7
الولايات المتحدة الأمريكية	حتى ديسمبر 2011	3.2	2.4	2.0	=1.2
الولايات المتحدة الأمريكية	ديسمبر 2012 3QE	1.8	1.6	1.7	=0.1

المصدر : مطاي عبد القادر ،راشدي فتحية ،"سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة التقليدية في ظل الأزمات"، تجربة كل من اليابان و الولايات المتحدة الأمريكية ،مجلة الرؤى الاقتصادية ،جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ،الجزائر العدد 11 ،تم النشر في 30ديسمبر 2016 ص18

### الفرع الثالث :تجربة الاتحاد الأوربي في التمويل غير التقليدي

لقد كان لتمويل غير التقليدي في الاتحاد الاوربي سبب في خروجه من الأزمة المالية العالمية 2008، كأداة من أدوات السياسة النقدية غير التقليدية

يتجه برنامج التيسير الكمي الى شراء سندات حكومية وخاصة بمبلغ 60مليار يورو (حوالي 70 مليار دولار ) شهريا بداية من مارس الحالي (مارس 2015) حتى ايلول عام 2016 .وتقدر قيمته الاجمالي حوالي تريليون (1.1 تريليون دولار )

و يهدف برنامج التمويل غير التقليدي الى تحفيز النمو الاقتصادي في منطقة اليورو ومواجهة انخفاض التضخم الذي سجل 0.2% خلال ديسمبر الماضي ، غير ضخ أموال مباشرة في خزائن حكومات منطقة يورو من خلال شراء سندات الشركات الرئيسية والمهمة لاقتصاديات منطقة اليورو ،حتى تتمكن من الاستثمار وتمويل المشاريع جديدة أو توسيع مشاريعها القائمة، ولكن من النقاط المهمة لهذا البرنامج ، أنه سيوسع الكتلة النقدية ،وهو ما سيعني عمليا انخفاض قيمة اليورو التي ستعمل لاحقا خلال العام الجاري على زيادة تنافسية للبضائع الاوربية ،وبالتالي زيادة حجم الصادرات ولكن رغم هذه المزايا هناك منتقدون لسياسة التحفيز

وحسب تعليقات المحلل الاقتصادي بمصرف "دويتشه بنك" " يوهانز مزلر" فان تاثير هذا القرار سوف يكون محدودا على الأرجح، كما مشتريات السيادية لن تكون الحل لمشكلة النمو الاقتصادي في منطقة اليورو. من جانبه يقول الخبير الاقتصادي لدى البنك "بي إن بي بيا" "كين واتريت" ان اطلاق التيسير الكمي بشكل غير محدود من شأنه تقليل بعض المخاطر المستقبلية التي تتقاسمها البنوك المركزية العديدة، وبعد الاعلان عن القرار، فان السؤال الأهم الآن، هو ما إذا سيجدي نفعاً أم لا، وأعرب "واتريت" عن تفائله بان التيسير النقدي و المالي بالتزامن مع هبوط أسعار النفط من شأنهما دعم الاقتصاد والمضي قدما عن طريق التعافي والنمو.<sup>1</sup>

### خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل الى أدبيات حول التمويل غير التقليدي وذكرنا أهم المفاهيم والمصادر المتعلقة به وقد بلغت أهميته التمويل مهم جدا لاتخاذ قرارات المؤسسات، وذلك لانه المحدد لكفاءة متخذي القرارات المالية من خلال بحثهم عن مصادر التمويل اللازمة والموافقة لطبيعة المشروع الاستثماري المستهدف واختيار احسبها لما يتناسب وتحقيق اهداف المؤسسة.

<sup>1</sup> العقون رقية، خزان نسرین، عبابسي وجدان، مرجع سبق ذكره، ص52

## الفصل الثاني

### الإطار النظري للتضخم

## الفصل الثاني: الإطار النظري للتضخم

### تمهيد:

ان من المشكلات الاقتصادية الكبرى التي تواجه دول العالم على اختلافها التضخم النقدي الذي يتهدد اقتصاديات كثير من الدول و يزعزع استقرارها ويعيق نموها او يربكه ،والذي رشح التضخم النقدي لهذا التأثير الواسع ما يترتب عليه من آثار كثيرة تطال جوانب عديدة من حياة الناس ، سواء الاقتصادية والاجتماعية و السياسية . ولما كان التضخم النقدي بهذه المنزلة فقد تنادى الاقتصاديون و خبراء المال و المختصون في مراكز البحوث و الدراسات الاقتصادية في العالم لدراسة التضخم النقدي : حقيقته و أسبابه وآثاره و وسائل معالجته .

إن المجتمعات تعيش أوضاع وأحداثا اقتصادية مختلفة لعل من أبرزها حالات التضخم التي نجدها في معظم دول العالم حتى وان كان بمعدلات متباينة بصورة كبيرة أحيانا أو متقاربة أحيانا أخرى ،فنجد بعض الدول من حيث الحدة تعاني من تضخم مفرط جامح ،في حين تعيش أخرى أنه يؤثر على المجتمع و الاقتصاد و السياسة و غيرها في معظم الأحيان عند وصوله إلى معدلات غير مرغوب بها تصعب معالجتها .

يؤدي التضخم الى مجموعة من الاختلالات الوظيفية في الحياة الاقتصادية ،ما يجعل ايجاد حلول لهذه الظاهرة أمر هام فتعدد الدراسات التي تبحث في أسباب ،اثار ، والسبل الكفيلة الواجب اتباعها للتحكم في هذه الظاهرة ،بالرغم من أن الدول تختار أهدافا للتضخم يصل الى 3% ،نظرا لان معدلات مرتفعة للتضخم تؤثر سلبا على تخصيص الموارد في الاقتصاد ،اما معدلات سالبة للتضخم فلها اثار سلبية على معدلات الفائدة الحقيقية وعلى حفز دورات الطلب اذا ارادت السلطات ذلك .

ولاجل ذلك قسمنا الفصل الى المباحث التالية :

-المبحث الاول : ادبيات حول التضخم

-المبحث الثاني : اساليب تقدير قيمة التضخم و وسائل علاجه (دور السياسة التقديرية في كافحة التضخم)

## المبحث الأول : أدبيات حول التضخم

يعرف التضخم أنه ارتفاع مستمر في المستوى العام لأسعار السلع و الخدمات التي تهتم شريحة واسعة من المواطنين على المستوى الجزئي، يؤثر هذا الارتفاع على القوة الشرائية للمواطنين و يضعف من قدرتهم المادية على تلبية احتياجاتهم المعيشية على المستوى الكلي، تؤثر المعدلات المرتفعة على مستويات الاستهلاك، و الاستثمار، و الصادرات، وعلى القوة الشرائية للعملة المحلية، و من ثم على النشاط الاقتصادي

لهذه الأسباب تعتبر ظاهرة التضخم من بين أهم الموضوعات الاقتصادية التي تشغل صناعات السياسات الذين ينصب تركيزهم على تحقيق استقرار المستوى العام للأسعار و الحد من ظاهرة التضخم و آثارها السلبية على مختلف القطاعات الاقتصادية .

## المطلب الأول : عموميات حول التضخم

### الفرع الأول : ماهية التضخم

تعريف الأول: "أن الفهم الشائع للتضخم مرتبط بالزيادة في الأسعار تضخما، بل التضخم هو الأسعار المتزايدة، وهذا يعني أن التضخم يتمثل بالارتفاع المستمر أو المتواصل في المستوى العام للأسعار"<sup>1</sup>

التعريف الثاني: "الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار"<sup>2</sup>. وهذا يعني أنه ليس ارتفاع أسعار بعض السلع و الخدمات في وقت معين مع خفض أسعار سلع أخرى يعتبر تضخما، فقد تكون الزيادات متباينة، كما أن الارتفاع المفاجئ في الأسعار، وفي وقت واحد، لا يعد تضخما، حيث من الممكن أن تعود الأسعار الى وضعها الطبيعي بعد الأسباب .

التعريف الثالث : يستند تعريف التضخم وفق الاتجاه إلى الأسباب التي تقف وراء حدوث هذه الظاهرة . و وفقا لهذا الاتجاه يعرف التضخم بأنه حالة الاختلاف التي يكون فيها التوسع في القوة الشرائية سببا أو نتيجة لارتفاع المستوى العام للأسعار، مميذا بذلك بين كل من التضخم النقدي وتضخم الأسعار، ويقصد بالأول هو التضخم

<sup>1</sup> أ.د. ناظم محمد نوري الشمري، د. محمد موسى الشروف: مدخل الى علم الاقتصاد، ط 3، دار زهران للنشر، الأردن 2003، ص 161

<sup>2</sup> د. ظاهرة فاضل حسون : مصادر التضخم النقدي في العراق أسبابه ومعالجته (1960-1958)، ط 1، دار الطليعة للطباعة و النشر، بيروت 1978

الذي يحدث عندما يكون فائض النقد عن الحاجة العادية لها ،ويؤدي الى ارتفاع الأسعار .أما الثاني فيحدث عندما ترتفع الأسعار بشكل سريع بحيث يتأخر فيه عرض النقد عن الارتفاع في الأسعار أي :ان عرض النقد يفشل في إشباع حاجة الطلب على النقود<sup>1</sup>

حسب تعريف كاردينر اكلي : التضخم هو الارتفاع المستمر المحسوس في المستوى العام للأسعار أو معدل الأسعار<sup>2</sup> .نلاحظ م هذ التعريف أنه لا يعتبر من التضخم تلك الحالة التي ترتفع فيها الأسعار قليلا جدا وغير محسوس وأيضا يعتبر اكلي بأن الارتفاع يجب ان يكون حركي وليس بمعايير ساكنة .

وحسب بيجو فانه تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل القومي أكبر من الزيادات في كمية الانتاج المتحققة بواسطة استخدام عناصر الانتاج التي تحصل على تلك الدخول<sup>3</sup>

## الفرع الثاني : تفسير بعض النظريات للتضخم

### أولا :تفسير النظرية الكلاسيكية

لقد كان الفكر الكلاسيكي ينظر إلى النقود بأنها مثل باقي السلع الأخرى فيما يخص بتحديد قيمتها ،فهي تخضع لعوامل وقوى مختلفة منها تلك المتصلة بالعرض والطلب ،حيث أن قيمة النقود بالتغير الحاصل في الطلب ،او التغير في العرض ،أو التغير الحاصل في كليهما ومن المفروض من الدعائم التي تركز عليها هذه النظرية في تحليلها للظواهر التضخمية تتمثل ما يلي :

1-كمية النقود هي العامل العام و الفعال في التأثير على حركات الأسعار

2-تناسب كمية النقود هي العامل الهام الفعال في تأثير على الأسعار ،أي اذا زادت كمية النقود المتداولة انخفضت القوة للنقود

<sup>1</sup> عوض فاضل الدايبي :النقود و البنوك ،ط 1 ،دار الحكمة للطباعة و النشر ، بغداد ، 1990 ص 632

<sup>2</sup> Cardiner Ackley . Macro economic .Theory .Dar echrifa1962 p 422

<sup>3</sup> د.بلعزوز بن علي ،محاضرات فيالنظريات و السياسات النقدية ،الديوان الوطني للمطبوعات الجامعية ،ط 2 ،2004

3- تتناسب كمية النقود تناسباً طردياً مع الطلب على السلع، أي إذا زادت كمية النقود المتبادلة فإنه يرتفع معدل على المنتجات وذلك يدفع إلى الزيادة في عرض المنتجات وبالتالي ترتفع الأسعار وهذا ما يؤدي إلى حدوث التضخم

4- تتناسب كمية النقود تناسباً عكسياً مع القيمة التي تمثلها، أي أنه إذا زادت كمية النقد المتداول انخفضت القوة الشرائية للنقود

5- تفترض هذه النظرية التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج<sup>1</sup>

ويمكن تفسيرها بمعادلتين التاليتين :

1- معادلة فيشر: تقوم هذه النظرية على أن التضخم يرتبط بصورة أساسية بعرض النقود تتحدد وفق قوى العرض والطلب عليها شأنها بقية السلع الأخرى، فوفق هذا المفهوم صيغت معادلة التبادل من طرف الأمريكي إفرنج فيشر سنة 1911، والذي يرى بأن الطلب على النقود لغرض المبادلات يؤكد على وظيفة النقود كوسيلة للمبادلة، ويقوم ذلك على مطابقة محاسبية أي أن المبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع والخدمات، فيجب أن تتساوى النقود مع قيمة السلع والخدمات التي تبادلها .

ويكمن التعبير عنها بالمعادلة التالية : (T)

$$V \times M = P \times T$$

: كمية النقود ، وهي المتغير الفعال يتحدد بمقدارها بواسطة البنك المركزي M

V : سرعة تداول النقود فهي ثابتة ومستقلة عن باقي المتغيرات الأخرى

: المستوى العام للأسعار P

T : كمية المبادلات المحققة خلال فترة معينة وتعتبر ثابتة في الأمد القصير ، وهذا لكي تتغير الأسعار بتغير كمية النقود يجب أن تكون الكمية المعروضة من السلع الثابتة

<sup>1</sup> غازي حسين عناية ،التضخم المالي ،ط1 ، مؤسسة شباب الجامعة ،الاسكندرية ،2006 ص37

$$P = M \times \frac{V}{T}$$

استنتجنا المعادلة هذه من المعادلة السابقة

هناك عدة انتقادات لهاته النظرية من بينها :

- أن هذه المعادلة لا تصلح لاختبار الإحصائي

- أن كمية المبادلات تشمل جميع المبادلات بدون تفرقة بين التي تخص الانتاج والتي تخص الأسواق المالية وكذلك التي تتعلق بتبادل أصول حقيقية ، مما ينجر عنه كمية المبادلات تحتوي على سلع غير متجانسة ومن الصعب استخدام مقياس واحد لقياسها ، لذلك تعتبر كمية غير قابلة للقياس

صعوبة تحديد السعر (P) في هذه المعادلة

- بالنسبة لسرعة دوران النقود يصعب معرفتها كما يمكن ان لا تكون ثابتة

## 2- معادلة كمبرج للأرصدة النقدية :

يعود لألفريد مارشال وبيجو و أعضاء مدرسة كمبرج النيوكلاسيكية الفضل في صياغة هذه المعادلة ، تركز هذه المعادلة على جانب الطلب على النقود كمحدد أساسي لحجم الدخل النقدي ، وتقوم على اعتبار أن هناك نسبة من الدخل القومي يحتفظ به الأفراد في صورة نقدية ، تتغير هذه النسبة مع تغير مستوى الدخل

يرتكز هذا التحليل في تحديده للتضخم تبعا لتغير نسبة الدخل التي يتم الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية عاطلة ، حيث يؤدي انخفاض تلك النسبة إلى ارتفاع مستويات الأسعار نتيجة لتوجيه الجزء الأكبر من الدخل لإنفاق على شراء السلع و الخدمات وذلك نظرا لافتراض وصول الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل الكامل ، وعدم إمكانية زيادة الإنتاج في الأجل القصير لان جميع الموارد الاقتصادية مستخدمة إلى أقصى طاقة ممكنة<sup>1</sup>

ويتم التعبير عن هذه الفكرة وفق هذه المعادلة :

$$Y \times P \times K = M$$

<sup>1</sup> أحمد محمد صالح الجلال ، دور السياسات النقدية و المالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003) ، رسالة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة ، جامعة الجزائر 2003-2006

: كمية النقود ، وهي بنفس المفهوم السابق لفيشر تشمل كافة النقود بمختلف أنواعها  $M$

$K$  : يعبر عن التفضيل النقدي للمجتمع ، فهو يشير إلى النسبة التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها على

شكل نقدي سائل أي ادخار

$Y$  : الناتج الوطني الحقيقي ، يتمون من كميات منتج نهائي من السلع الاستهلاكية و الاستثمارية ، أي أن هذه المعادلة تركز الاهتمام على كميات المعاملات في الإنتاج النهائي مقدرًا في شكل معاملات عينية .

: مستوى الأسعار ، والذي هو متوسط الأسعار للمنتجات النهائية فقط، عكس معادلة فيشر الذي يشير  $P(P)$

الى المتوسط العام لأسعار لكافة المعادلات التي تشمل عليها ( $T$ ) حجم المبادلات .

وما يمكن استخلاصه من معادلة كمبرج للأرصدة النقدية هو ما يلي :

قد تؤدي الارتفاعات المتوالية للأجور والدخول التي بحوزة العائلات وغيرها من الطرق المسببة في زيادة العرض النقدي من قبل الحكومة إلى تراكم الكتلة النقدية لدى العائلات ، والسبب الرئيسي في ذلك يعود الى النقابات العمالية ، و بالتالي زيادة الادخار ، وهذا ما يؤدي إلى خلل في التوازن بين العرض والطلب حيث يفوق الطلب عن العرض وهذا ما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار وهو السبب المباشر

1-العلاقة بين التفضيل النقدي ( $K$ ) ومستوى الأسعار ( $P$ ) هي علاقة عكسية

2- العلاقة بين كمية النقود و الأسعار هي علاقة طردية

3- اعتبرت معادلة فيشر النقود وسيطا للمبادلة ووسيلة للدفع فقط ، أما هذه المعادلة أضافت وظيفة الادخار .

وكفائدة مستخلصة من النظرية الكمية النقود أنه كان لها الفضل في التنبيه الى خطورة الدور الذي يلعبه الإفراط النقدي في أحداث التضخم ، وبينت الخلل الذي يمكن ان يحدث بين كمية النقود وحجم السلع والخدمات والذي يتسبب في حدوث ارتفاع للأسعار<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عمران وليد ، دور السياسة النقدية في مكافحة التضخم في الجزائر ،مذكرة ماستر علوم التسيير ،جامعة أم البواقي 2013-2014 ص52

### الفرع الثاني : تفسير التضخم حسب النظرية الكينزية

أنت النظرية الكينزية بأدوات تحليل جديدة و التي طرحت الكثير من الجدل في النظرية الاقتصادية ، وكانت هذه الأدوات نقدا لأهم المبادئ الكلاسيكية التي كانت منتشرة قبل سنة 1936 ، حيث أتى جون مينارد كينز معالجا لأخطاء النظرية الكلاسيكية و محاولا من خلال إخراج الاقتصاد العالمي من أزمة الكساد الكبير لسنة 1929 ، وفيما يلي سنتطرق لأهم أفكاره ذلك في تحليل ظاهرة التضخم .

فالتضخم مرتبط بحدوث تطورات في عدد من المتغيرات الاقتصادية أهمها:

-العرض الكلي المتاح

-الطلب الكلي الفعلي ، يتمثل في الإنفاق على السلع الاستهلاكية و السلع الاستثمارية عند مستوى التشغيل الكامل -كمية النقود المعروضة للتداول

-أسعار الفائدة

-مستوى التشغيل في الجهاز الإنتاجي ، اي نسبة استخدام عوامل الإنتاج هل استخدمت كليا أم جزئياً ويفترض كينز في تحليله ان حالة التوازن هي تلك الحالة التي يكون فيها الطلب الكلي يعادل مستوى التشغيل الكامل و ان حدوث خلل في ذلك التوازن يعني في الحقيقة حالتين

1-اذا كان الطلب الكلي اكبر من مستوى التشغيل الكامل فانه توجد حالة التضخم

2-اذا كان الطلب الكلي اقل من مستوى التشغيل الكامل فانه حالة كساد<sup>1</sup>

### ثالثا : المدرسة المعاصرة لكمية النقود

بعد نهاية أعادت المدرسة النقدية الحديثة لشيكافو بقيادة ميلتون فريدمان النظرية الكمية إلى الحياة ،وذلك بصياغتها في صورة حديثة ،ويرجع رواج و انتشار هذه النظرية إلى المناخ الاقتصادي الذي ساد اقتصاد الدول الغربية في السبعينات من القرن العشرين ،فانتشار ظاهرة التضخم الركودي التي صاحبها تزايد معدلات البطالة

<sup>1</sup> نيجاني بالرقمي ،دراسة أثر التضخم على النظرية التقليدية للمحاسبة مع نموذج مقترح لاستبعاد اثر التضخم على القوائم المالية ،اطروحة الدكتوراة غير منشورة في العلوم الاقتصادية ،جامعة فرحات عباس ،سطينف 2006 ص199

أثبتت تناقض العلاقة بين الأجور و الأسعار و مستويات البطالة ، التي عبر عنها فيليبس بأنها علاقة عكسية معدل التضخم ومعدل البطالة ، فحسب اعتقاد فيليبس ان اذا انخفض معدل التوظيف انخفضت القدرة الشرائية وبالتالي ارتفاع معدل التضخم .

يرى فريدمان في تفسيره للتضخم بأنه ظاهرة نقدية ، باعتباره نتيجة للنمو غير المتوازن بين كمية النقود وحجم الإنتاج ، أي أن الزيادة في كمية النقود بنسبة أكبر من الزيادة في حجم الناتج يؤدي الى ارتفاع الأسعار ، ولقد رفض كذلك دور الأجور والنفقة في تغير الأسعار ، ولا يؤدي بوجود صلة بين معدل التضخم ومستوى البطالة على المدى الطويل ، فهذه النظرية تتمثل في نظرية الطلب على النقود ، حيث أنها تبحث في العلاقة بين التغير في نصيب الوحدة المنتجة من النقود و التغير في مستوى الأسعار

كما أشار فريدمان إلى الحالات التالية لتأثيرات زيادة كمية النقود :

- من الممكن التصور أن أثر هذه الزيادة تمتص بالكامل في انخفاض مصاحب لسرعة الدوران النقود دون ان يمارس تأثير على الدخل الوطني الحقيقي و الأسعار<sup>1</sup>

- يمكن أن تتعكس الزيادة في كمية النقود كلياً في رفع المستوى العام لأسعار دون إحداث تأثير في سرعة دوران النقود و الناتج الوطني وهو موقف أنصار نظرية الكمية التقليدية .

- ويمكن التصور الزيادة في كمية النقود تمتصه زيادة في الطلب على السيولة و الأثر المتبقي ينعكس في تغير كل من الأسعار و الناتج الوطني ، هذا كما وقع في الولايات المتحدة الأمريكية خلال فترة الحرب الأهلية 1865 حتى 1879 ، حيث زاد الرصيد النقدي خلال هذه الفترة 10% في حين ارتفع الدخل الوطني الحقيقي إلى الضعف و انخفض الرقم القياسي لأسعار الجملة إلى النصف بالقياس إلى مستواه في بداية الفترة

- كذلك يمكن لتغير كمية النقود أن تتغير سرعة دورانها في نفس الاتجاه و ينعكس هذا في تغير الناتج الوطني و الأسعار بنسب متفاوتة<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> أحمد محمد صالح جلال ، مرجع سبق ذكره ، ص 44

<sup>2</sup> عمران وليد ، مرجع سبق ذكره ، ص 56

ويرى فريدمان بأن الطلب على النقود يتوقف على أذواق المستهلكين و الأفضليات التي يرونها بالإضافة إلى الدخل أو ثروة الفرد باعتبارها عنصرا أساسيا في الطلب على النقود

إذن فالنظرية الكمية الحديثة تعتبر التضخم ما هو الا نتيجة زيادة كمية النقود المتداولة بالنسبة لكمية الإنتاج مما يؤدي إلى ارتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود المتداولة ، مما يدفع مستوى عام للأسعار نحو الارتفاع ، غير أنها لم تفترض ثبات الإنتاج وسرعة تداول النقود عكس النظرية الكمية الكلاسيكية .

## المطلب الثاني : أسباب التضخم وأثاره

### الفرع الأول: أسباب التضخم

هناك عدة أسباب راجعة إلى ارتفاع التضخم ومن بينها كالتالي :

**1-زيادة النقود:** من أسباب التضخم النقدي التي يصدرها البنك المركزي عن التغطية التي تقابلها ،فان البنك المركزي غير مقيد بإصدار هذه الأوراق وفق نسب متوازية بينها وبين غطاءها فهو يصدر هذه الأوراق بدون غطاء،ومن ثم تزداد كميتها فيحدث التضخم ، فالنقود شأنها شأن السلع في تحديد قيمتها ،فالزيادة في كمية النقود بغض النظر عن سبب هذه الزيادة ،سواء كان مرجعه جانب العرض أم جانب الطاب لا محالة إلى التضخم وارتفاع السلع ، ويعتبر هذا العامل من أقدم العوامل المحدثة للتضخم<sup>1</sup>

انعدام التوجيه المحكم لزيادة الكتلة النقدية إلى مسارها الحقيقي وهو الاستثمار من أجل زيادة معدل النمو ، سيؤدي بدون شك إلى ارتفاع مؤشر الأسعار وبذلك انهيار القدرة الشرائية و استفحال ظاهرة التضخم .

### 2-ارتفاع الطلب الكلي وانخفاض العرض الكلي:

التضخم عندما يكون الطلب الكلي على السلع و الخدمات يتجاوز العرض الكلي لهذه السلع و الخدمات ،سواء كان عدم التوازن إجماليا أو قطاعيا ، أي بدأ في بعض القطاعات وعمم بعد ذلك في القطاعات الأخرى ،الا أنه ليست كل زيادة في الطلب الكلي تؤدي الى احداث التضخم ، وانما يتوقف ذلك على حالة الاقتصاد الوطني من حيث درجة التشغيل ، فإذا كان الاقتصاد في حالة تشغيل كامل ، فان زيادة الطلب الكلي تؤدي المحالة

<sup>1</sup> أحمد أبو طه ،التضخم النقدي ،(الاسكندرية :مصر الوفاء القانونية ،ط1، 2012، ص114-115

إلى التضخم حيث لا محالة إلى التضخم حيث لن يتمكن العرض من مجاراته ، لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي ، بينما قبل بلوغ الاقتصاد هذا المستوى ، فإن العرض عادة ما يجاري الطلب في الزيادة ، نظرا لوجود طاقات إنتاجية جازة لكنها معطلة ، ومع ذلك وكلما اقترب الاقتصاد الوطني في حالة التشغيل الكامل لتظهر اختناقات تعمل على ارتفاع أسعار بعض السلع<sup>1</sup>

يشترط في ارتفاع الطلب الكلي وانخفاض العرض الكلي حتى يكون من بين أسباب التضخم أن يكون الاقتصاد في حالة تشغيل كامل .

### 3- السياسة المالية للدولة :

ومما يساعد على المزيد من التضخم أن تكون السلطة النقدية غير مستقلة عن السياسة ، بل تخضع لضغوطها من أجل الاستئثار من النقود

خضوع السلطة النقدية للسياسة من بين أحد أهم مسببات التضخم

### الفرع الثاني: آثار التضخم

آثار التضخم منها ما هو ايجابي فقد يمكن اعتباره ظاهرة حميدة أحيانا إلا انه يلاحظ إن الآثار الايجابية للتضخم محدودة ولا تتحقق إلا إذا كان التضخم في حدود ونسب بسيطة معقولة ، إما الآثار السلبية فهي متعددة وتزداد حدتها كلما زاد معدل التضخم ،ومن بينها الآثار الاقتصادية و الآثار الاجتماعية

### الآثار الاقتصادية للتضخم :

#### 1- اثر التضخم على العملة: The effect of inflation on the currency

تفقد النقود وظيفتها كمخزن للقيمة وأداة للادخار نتيجة التضخم حيث يزيد الميل للاستهلاك لذلك يقال أن التضخم يساعد على الادخار العيني وانخفاض الادخار النقدي<sup>2</sup>

#### 2- اثر التضخم على توزيع الدخل : The effect of inflation on income distribution

<sup>1</sup> أحمد ابو طه ،مرجع سبق ذكره ، ص117

<sup>2</sup> محمد حسين الوادي وآخرون ،النقود والمصارف ،(عمان : الأردن ،دار المسيرة ط1 ،2010) ص84

تتأثر شرائح المجتمع من ذوي الدخل الثابتة وتتدهور دخولهم بسبب التضخم حيث ينعكس التضخم سلبيا عليها ، فكلما ارتفعت الأسعار مع بقاء دخولهم على حالها كلما نقص استهلاكهم وتنازلهم عن الطلب على بعض السلع وقد يقتصر الاستهلاك على المواد الأساسية التي تضمن المعيشي للأسر ، في حين يستفيد أصحاب الدخل المتغيرة مثل التجار . و يتعرض صغار المدخرون لأصول مالية إلى خسائر كبيرة عندما تنخفض القيمة الحقيقية لمدخراتهم بسبب ارتفاع الأسعار في حين يستفيد أولئك الذين يستثمرون أو يدخرون في أصول عينية كالأراضي والذهب<sup>1</sup>

### 3- اثر على أصحاب المشاريع : impact on entrepreneurs

تتأثر فئات المجتمع اقتصاديا من الضخم فتصبح هناك فئات تستفيد من التضخم وفئات أخرى تتأثر سلبا من التضخم ، والفئات التي تستفيد من التضخم هي تلك الفئات التي تحقق أرباحا ودخولا وتفوق معدلات التضخم ، فترتفع دخولهم الحقيقية وهم في الغالب فئة رجال الأعمال والمستثمرين الذين يحققون أرباحا<sup>2</sup>

### 4- اثر التضخم على معدلات الفائدة :

بسبب تأثير ارتفاع الأسعار تنخفض رغبة المقرضين على الإقراض وبالتالي ينخفض عرض الأموال القابلة للإقراض من جهة وتزداد رغبة المقرضين بالاقتراض ، فيرتفع الطلب على الأموال القابلة للإقراض من جهة أخرى ونتيجة لتفاعل الجانبين يتوقع ارتفاع أسعار الفائدة بما يساوي معدل التضخم ، فعلى سبيل المثال إذا كان سعر الفائدة قبل الحصول على التضخم 4 % فان توقع ارتفاع المستوى العام للأسعار بنسبة 5 % سيؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الاسمي إلى ما يقارب 9% ( سعر الفائدة + معدل التضخم ) بينما يطلق على سعر الفائدة قبل حصول التضخم بسعر الفائدة الحقيقي<sup>3</sup>

<sup>1</sup> هويدا محجوب ابراهيم ، تطور أداء معدلات التضخم في السودان خلال الفترة 2014-2004 ، (مجلة المصرفي ، الإدارة العامة للسياسات والبحوث و

الإحصاء بنك السودان المركزي ، العدد 80 ، جوان 2016) ، ص 24

<sup>2</sup> نجلاء محمد بكر ، اقتصاديات النقود والمصرف ، (الاسكندرية ، مصر ، أكاديمية طيبة ، 2000) ص 120

<sup>3</sup> أسماء خضير ، تحليل معدلات التضخم في العراق للفترة 2000-2010 (مجلة كلية بغداد العلوم الاقتصادية ، جامعة بغداد ، العدد 36 ، 2013) ص 54

### 5- أثر التضخم على الادخار والاستثمار :

يؤدي التضخم إلى تخفيض حجم المدخرات الاختيارية الممكنة في ظل استقرار النقود ، كما أنه سيؤدي الى سوء استخدام المدخرات الإجبارية ،مما يؤثر في معدل النمو الاقتصادي ،وبالأخص في ظل أوضاع البلدان النامية كما يؤدي التضخم أيضا إلى الأثير السلبي على الاستثمار وأنماطه ، واتجاه المستثمرين الى الامتناع عن الاستثمار الداخلي ،والتوجه نحو الاستثمار في الدول التي تتمتع نقودها بنوع من الاستقرار<sup>1</sup>

### 5- أثر التضخم على ميزان المدفوعات :

يمارس التضخم تأثيره على ميزان المدفوعات من خلال تأثيره على الصادرات و الواردات وعلى حركة رؤوس الأموال ، إذ أن التضخم يعني ارتفاع أسعار السلع المحلية ، فتقل قدرتها على منافسة السلع الأجنبية ،سواء في داخل الأسواق المحلية أو في الأسواق الدولية ،فحينما تصبح الأسعار المحلية أعلى نسبيا من أسعار السلع الأجنبية ،يقبل الأفراد في داخل الدول على شراء السلع الأجنبية وبالتالي تزداد الواردات ، وفي نفس الوقت يؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية إلى أضعاف قدرتها على المنافسة في الأسواق الخارجية فتقل الصادرات ،ويترتب على زيادة الواردات ونقص الصادرات عجز في ميزان التجاري للدولة<sup>2</sup>

### أثار الاجتماعية للتضخم :

ان الارتفاعات المتكررة في مستويات الأسعار المحلية لها تأثيرات كثيرة على مستوى المعيشي للأفراد في المجتمع ومن بينها كالأتي :

### 1-إعادة توزيع الدخل واشتداد التمايز بين الطبقات :

تعد دخول أفراد المجتمع بمختلف شرائحه هي الأكثر تأثرا نتيجة الضغوط التضخمية في الاقتصاد ،حيث تؤدي الارتفاعات المتوالية في مستويات الأسعار إلى زيادة الدخل الحقيقية لفئة قليلة في المجتمع والتي تمثل فئة المنتجين وأصحاب رؤوس الأموال ،نظرا للأرباح الطائلة التي تحققها ،والناتجة عن الزيادة في الطلب على منتجاتها والتغيرات المستمرة في أسعارها<sup>3</sup> .وفي نفس الوقت تزداد معاناة الفئة الثانية ، والتي تمثل غالبية

<sup>1</sup> أحمد ابو طه ، مرجع سبق ذكر ، ص 142 ، 143

<sup>2</sup> رفيق يونس المصري ، أثار التضخم ،(دمشق ،سوريا ،دار المكتبي ط2 2009) ص13

<sup>3</sup> زكي رمزي ،مشكلة التضخم في مصر أسبابها ونتائجها مع مقترحات لمكافحة الغلاء ،ط1 الهيئة المصرية العامة للكتاب ،القاهرة ،1980

الأفراد المجتمع وتضم أصحاب الدخل الثابتة وأصحاب المعاشات التقاعدية ، وحملة السندات ، وأصحاب ودائع التوفير وغيرهم من الأفراد الذين تقل دخولهم الحقيقية نتيجة ارتفاع معدلات التضخم <sup>1</sup> .

## 2-تفشي الرشوة والفساد الإداري :

إن انخفاض القدرة الشرائية راجع إلى ارتفاع مستويات الأسعار، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس نسبة الزيادة في المستوى العام لأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع ومنها تفشي ظاهرة الرشوة. وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخل الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، وذلك بهدف تعويض الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية، ويتم من خلال بعض الأعمال وتقديم الخدمات المشروعة نظير مقابل مادي <sup>2</sup> .

## 3- هجرة الأدمغة إلى الخارج :

إن عدم مواكبة الأجور والمرتبات النقدية لمتطلبات العيش ، وبالإضافة إلى تدهور الأوضاع الأمنية ، كانت من أهم الأسباب لهجرة الأدمغة وذوي الكفاءات العالية للعمل في الخارج لتحسين المستوى المعيشي ،حيث فقدت الجامعات الجزائرية الآلاف من الأساتذة ،إلا أن الجامعة الجزائرية ليست القطاع الوحيد المتضرر من هذه الظاهرة بل حتى اغلب قطاعات التوظيف العمومي وبعض الشركات التابعة للقطاع العام ،حيث ظهرت موجة شديدة لهروب المهندسين والتقنيين وحتى الأطباء كما حدث مؤخرا في الجزائر <sup>3</sup>

## المطلب الثاني :أنواع التضخم

نظرا لمفهوم التضخم المتعدد وجد الاقتصاديون اختلافات في تحديد أنواعه فمنه ما يتحدد من حيث قوته ومنه من حيث المنشأ ومنه من حيث النتيجة ..الخ

وحسب دراستنا فقد توصلنا ان سرد أنواع التضخم حسب المعايير التالية :

<sup>1</sup> إسماعيل عبد الرحمان ،حربي محمد موسي عريقات ،مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد ،ط1 ،دار وائل للنشر ،عمان 1999 ص155

<sup>2</sup> عمران وليد ،مرجع سبق ذكره ،ص 63

<sup>3</sup> عمران وليد ،مرجع سبق ذكره ،ص 64

## الفرع الأول : معيار التحكم أو الرقابة على التضخم

وينقسم هذا المعيار إلى الأنواع التالية :

### التضخم الكامن:

هو ذلك التضخم الذي يرتفع فيه الدخول النقدية دون وجود منفذ للإنفلاق ، بفضل تدخل الدولة حيث حالت بإجراءاتها المختلفة دون إنفاق هذه الدخول المتزايدة فيبقى التضخم كامنا ، وعدم السماح له بالظهور في شكل سلع استهلاكية واستثمارية أي ما يسمى يخفيا<sup>1</sup>

### التضخم المكبوت أو المقيد:

وهو ثبات مستوى الأسعار بوسيلة أو بأخرى ، لكن هذا الثبات يكون على حساب تراكم قوى يمكن يسبب ارتفاع (انفجار ) في الأسعار في مرحلة لاحقة

ويسود هذا النوع من التضخم في البلدان ذات الاقتصاد المخطط و التي تهيمن الدولة فيها على الاقتصاد .  
ويحدث التضخم المكبوت في حال زيادة الطلب الفعال عن العرض المتاح من السلع والخدمات وبخاصة عندما تصدر الدولة نقودا و تضعها في التداول دون غطاء من الإنتاج أو الذهب أو من العملات الأجنبية (القطع النادر)<sup>2</sup>

والمنطقي في هذه الحالة أن ترتفع الأسعار ،لكن الدولة المسيطرة على الاقتصاد تلجأ إلى التحديد الإجباري لأسعار السلع و الخدمات بأقل من السعر الذي يمكن أن يسود في حال تفاعل العرض والطلب دون تدخل الدولة

-تقوم الدولة بزيادة بتحديد حصص الاستهلاكية (مخصصات) لكل فرد من السلع والخدمات لمواجهة زيادة الطلب ،وهذا ما يسمى بالتضخم المكبوت<sup>3</sup>

<sup>1</sup> عادل زقير ،التضخم وأداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 (مجلة الاقتصاد الصناعي ،جامعة حاج لخضر باتنة ،الجزائر العدد 11 ،ديسمبر 2016)ص397

<sup>2</sup> مروان عطوان ، مقاييس اقتصادية : النظرية النقدية ،ط 1 ،دار البحث للطباعة والنشر ، 1989 ، ص179

<sup>3</sup> اسماعيل عبد الرحمان ،حربي محمد موسي عريقات ،مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد ،ط1 ،دار وائل للنشر ،عمان 1999 ،ص154

عندما تلغي الدولة قرار التسعير الإجمالي للسلع والخدمات، فإن القوة الشرائية المتاحة للأفراد تتحول إلى طلب فعال يؤدي إلى حدوث تضخم كبير وارتفاع انفجار للأسعار .

### التضخم الطليق :

ويتميز هذا التضخم بارتفاع كبير في الأسعار و الأجور والنفقات الأخرى التي تتصف حركتها بالمرونة، وتتجلى في ارتفاع عام في الدخول النقدية وذلك دون أي تدخل من قبل السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات أو التأثير فيها ووقفها مما أدى إلى تفشي هذه الظاهرة التضخمية، فترتفع المستويات العامة للأسعار بنسبة أكبر من ازدياد التداول النقدي للكميات النقدية المتداولة<sup>1</sup>

ونظراً لارتفاع الأسعار وانخفاض القدرة الشرائية، يقوم العمال بالمطالبة بزيادة الأجور، ومن هنا يدفع المنتجين والمستثمرين لزيادة ثمن السلع لتغطية التكاليف، وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع أسعار الحاجات الاستهلاكية<sup>2</sup> ومن هنا نستنتج أن هذا النوع من التضخم يعكس فكرة التضخم المكبوت أو المقيد، حيث أن الحكومة في هذا النوع من التضخم لا تتدخل لمنع ارتفاع الأسعار فيترك طليقا، فتظهر النتيجة في ارتفاع الأسعار شيئاً فشيئاً .

### الفرع الثاني : معيار الضغط التضخمي :

ونجد حسب هذا المعيار

#### 1- التضخم بسبب جذب الطلب :

يمكن أن يحدث هذا التضخم إما بمحددات الإنفاق الحكومي أو تخفيضات ضريبة متتالية أو زيادة في عرض النقود و أيا كان السبب من ورائه فهو يحدث عندما يرتفع الطلب الإجمالي بسرعة أكبر من القدرات الإنتاجية للاقتصاد فيحفز الأسعار إلى الارتفاع حتى يتوازن العرض الإجمالي مع الطلب، حيث أكدت النظرية النقدية على أن العرض النقدي هو المحدد الأساسي للتضخم بسبب جذب الطلب حيث يحدث الارتفاع في الطلب الإجمالي الذي يؤدي إلى الزيادة المثالية في عرض النقود كما يعتبر التضخم في هذه الحالة دائماً و أينا كان

<sup>1</sup> عادل زقير ،مرجع سبق ذكره ، ص397

<sup>2</sup> وضاح نجيب رجب ، التضخم والكساد الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي ط1- دار النفائس للنشر والتوزيع -عمان 2010 ص04

ظاهرة نقدية ويرجع السبب في ذلك إلى استحالة قيام جهة الإنفاق استخدام التحفيز للطلب الإجمالي لفترات متوالية دون عرض نقود إضافية.<sup>1</sup>

كما يحدث هذا النوع في حالة عجز الميزانية العامة للدولة ،حيث تزيد إنفاقات الحكومة على إيراداتها فنضطر إلى زيادة الكتلة النقدية.

### التضخم الاستثنائي :

وهو ذلك النوع من التضخم الذي ينشأ نظرا لظروف استثنائية ،كالزلازل والفيضانات ،والبراكين ،أو انتشار الأوبئة ،والأمراض والأعاصير ....، فهذه الظروف وغيرها قد تكون حافزا لظهور اتجاهات التضخمية وانتشارها ،كما حدث في نهاية 2004 اثر الزلزال والمد لتسونامي الذي أصاب دول جنوب شرق اسيا ،حيث ارتفعت الى مستويات خيالية تصل إلى آلاف الأضعاف<sup>2</sup> .

كما حدث مؤخرا في الآونة الأخيرة نظرا لانتشار كورونا فقد حدث ارتفاع كبير في التضخم في جميع أنحاء العالم .

### تضخم التكاليف :

وينشأ هذا التضخم ،عندما يكون السبب في ارتفاع الأسعار هو زيادة أسعار الخدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من النتاج الحدي لها<sup>3</sup> .إن الزيادة السريعة في مستوى الأجور بفضل النقابات القوية إلى ارتفاع مستويات الأسعار ،مما يؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية ،حيث يفترض هذا التحليل سيادة المنافسة غير التامة في كل من سوق العمل وسوق السلع أي توفر النقابات العمالية قوية في سوق العمل ،مع توفر اتحادات أرباب أعمال قوية في سوق العمل .

<sup>1</sup> أحمد رمضان شنبش ،دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1992-2008 (مجلة الجامعة ليبيا العدد15،2013 ص244

<sup>2</sup> غازي حسين عناية ، مرجع سبق ذكره ، ص63

<sup>3</sup> جمال خريس ،أيمن أبو خضير ، عماد خلصونة ،النقود والبنوك ط1 ،دار الميسرة للنشر و الطباعة و التوزيع ،عمان ، 2002 ، ص129

حيث هناك علاقة طردية بين أجور العمال و الأسعار ،حيث إذا ارتفعت الأجور ارتفعت تكاليف الإنتاج وبذلك يدفع المنتجين إلى رفع المنتجات ،ويطلق مفهوم تضخم الأجور على العامل الأول الذي تسبب في انتقال دالة العرض الكلي وما نجم عنه من ارتفاع في مستويات الأجور .

<sup>1</sup> والذي يطلق عليه تضخم دفع التكاليف ، ينشأ هذا النوع من التضخم بسبب ارتفاع التكاليف التشغيلية في الشركات الصناعية أو غير الصناعية كمساهمة إدارات الشركات في رفع رواتب وأجور منتسبيها من العاملين ولا سيما الذين يعملون في المواقع الإنتاجية والذي يأتي بسبب مطالبة برفع أجورهم .

### تضخم المستورد :

ويظهر هذا النوع من التضخم بدرجة واضحة في تلك الدول (وخاصة الدول النامية ) التي تعتمد بدرجة كبيرة على استيراد السلع و الخدمات سواء السلع الاستهلاكية أو الرأسمالية من الخارج ، ولا شك أن مثل تلك الدول يتأثر اقتصاديات الدول الصناعية الأجنبية فإذا حدث تضخم في الدول الصناعية فسوف ينعكس هذا التضخم إلى عوامل خارجة تؤثر على اقتصاديات بعض الدول و خاصة الدول النامية ،فهذه الدول الأخيرة ترتفع فيها الأسعار بها ، ووفقاً لأراء الاقتصاديين الذين يعوزون التضخم إلى عوامل خارجة تؤثر على اقتصاديات بعض الدول و خاصة الدول النامية ، فهذه الدول الأخيرة ترتفع فيها الأسعار ويحدث التضخم ليس بسبب عوامل أو ظروف داخلية معينة ولكن بسبب ارتباطها باقتصاديات الدول الصناعية في الخارج .<sup>2</sup>

ويمكن حساب نسبة التضخم المستورد كما يلي :

التضخم المستورد = (قيمة الواردات اقيمة الناتج المحلي الاجمالي) x التضخم العالمي

مثال : اذا افترضنا الواردات لدولة ما في سنة 2010 تساوي 7 بليون دولار ، وأن الناتج الوطني الاجمالي يساوي 30 بليون دولار وأن التضخم العالمي 10% فان التضخم المستورد في هذه الدولة لعام 2010 ين يكون :  $7/30 * 10 = 2.3\%$  ،اي ان التضخم العالمي يؤدي زيادة مستوى الاسعار 2.3%

<sup>1</sup> أحمد رمضان شنبيش ، دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1992-2008) مجلة الجامعة

بليبيا ، العدد 21 ، 2009 ص244

<sup>2</sup> نجلاء محمد بكر ، مرجع سبق ذكره ،ص126

### التضخم الزاحف :

في ظل هذا النوع من التضخم يتزايد معدل التغير في الأسعار ببطء شديد غير ملموس ، فترتفع أسعار السلع و الخدمات تدريجيا و بمعدلات منخفضة . و عادة ما يشأ التضخمي في أعقاب خروج النشاط الاقتصادي من مرحلة الكساد ، و تتزايد معدلات الأسعار كلما اتجه النشاط الاقتصادي إلى الانتقال إلى مرحلة الزواج أو التوسع<sup>1</sup>

### التضخم الجامح (المفرط) :

وفقا لتعريف فيليب كايفان ، التضخم المفرط هو الحالة التي ترتفع فيها الأسعار بمعدل يتجاوز 50% شهريا و يبقى هذا الارتفاع لمدة سنة الأقل ، و الاعتماد على هذا التعريف تم تحديد 56 حالة من التضخم المفرط ظهرت في جميع أنحاء العالم منذ أول ظهور في فرنسا (1796) زمبابوي (2007)<sup>2</sup>.

ومن أبرز خصائص التضخم الجامح نجد :

-تزايد الأسعار بمعدل اكبر من كمية النقود وسرعة تداولها ، وعلى سبيل المثال ما حدث في ألمانيا إذ أصبح هنالك عجز في كمية النقود على الرغم من إن آلات إصدار النقود تعمل ليل نهار .

-كثرة التوقعات المستقبلية مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار بصورة مستمرة مما يدفع الأفراد إلى تفعيل شراء السلع و يدفع بذلك المنتجين إلى تخزين السلع وليس للبيع الفوري ، مما ينجم عنه فجوة بين العرض الكلي والطلب الكلي لصالح تكوين فائض في الطلب يزيد من أرباح المنتجين والبائعين ويرفع من معدلات الأسعار والأجور.

-هبوط سرعة تداول النقود في المراحل الأولى للتضخم ، وقد حدث ذلك بعد الحرب العالمية الأولى وبالتحديد للفترة من 1922-1923 لاعتقاد الأفراد بعودة الأسعار إلى سابق عهدها ، فاحتفظ الأفراد بالعملة نتيجة لذلك ولكن هبوط سرعة تداول النقود وتدهور قوتها الشرائية أدى إلى تزايد طباعة النقود من قبل السلطات النقدية والذي ترتب عليه ارتفاع الأسعار وفقدان بالعملة لوظائفها .

<sup>1</sup> عزت قناوي ، أساسيات في النقود والبنوك ، (القاهرة ، مصر ، دار الطب 2005) ص 64

<sup>2</sup> Ferrando De HOLLANDA BARBOSA , Exploring , the mechanics of chronic inflation and hyperinflation , (rio de janeiro brazil , springer briefs in economics , 2017 , p1

- إن الأسعار غير المستقرة التي تميز التضخم المفرط يرافقها تحرك الأجور بصورة متكررة.<sup>1</sup>
- رغم ذلك فإن كثير من تولي اهتمامها الأكبر في تقسيم أنواع التضخم الى أربعة أقسام رئيسية وهي :
- التضخم الطليق المكشوف أو الظاهر
- التضخم المقيد
- التضخم الزاحف
- التضخم الجامح

### المبحث الثاني : أساليب تقدير قيمة التضخم و وسائل علاجه

#### المطلب الأول : أساليب قياس التضخم

باعتراف من جميع الخبراء الاقتصاديين، فليس هناك مقياس دقيق لقياس التضخم ولا توجد كذلك طريقة موحدة لقياس التضخم، إذ يمكن قياس التضخم من خلال الطرق الآتية:

#### الفرع الأول: طريقة الأرقام القياسية

تعتبر الأرقام القياسية مقياس يظهر التغيير في متغير أو مجموعة من المتغيرات<sup>2</sup>، مؤشر الأسعار ( ecirp ) (xedni)

وهو المقياس العام لمستوى الأسعار ، بشكل أدق هو المعدل المرجح الأسعار عدد من السلع والخدمات .وعند تشكيل مؤشرات الأسعار ،يوزن علماء الاقتصاد الأسعار الفردية حسب الأهمية الاقتصادية لكل سلعة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> سعود جايد مشكور ،مجمد رشم ،التضخم والمعالجات المحاسبية ، (بغداد العراق دار الدكتور ط 1 ، 2012) ص31

<sup>2</sup> شوقي أحمد دنيا ، النقود والتضخم ،(الإسكندرية :مصر ،دار الفكر الجامعي ،ط 1، 2017)ص727

<sup>3</sup> بول أ .سامويلسون ،ويليام د .نوردهاوس ،الاقتصاد ، ترجمة :هشام عبد الله ،(عمان : الاردن ،دار الأهلية ، ط 2 ، 2006) ، ص609

الخطوة الأولى للعمل بالأرقام القياسية التغير هي اختيار فترة واحدة كفترة أساسية (عادة الفترة 0) ولتسهيل المقارنة يكون الرقم القياسي للأسعار عادة في سنة الأساس مساويا لـ 100 ، تستخدم المعادلة التالية للتعبير عن الرقم القياسي

$X^t$  : قيمة المتغير X في فترة زمنية t ( سنة المقارنة )

$X^0$  : قيمة المتغير X في الفترة الزمنية 0 (سنة الأساس )

ويتم إعطاء المعادلة التالية :

$$I^{0,t} = 100 * \frac{x^t}{x^0}$$

حيث هناك العديد من الأرقام القياسية و الأكثر شيوعا الآتية :

### 1-1 الرقم القياسي لأسعار المستهلك :

مقياس يتتبع الحركة في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات الاستهلاكية<sup>1</sup>. يعتبر الرقم القياسي لأسعار المستهلك (IPC) وهي من أفضل الأرقام القياسية، ويعرف بأنه متوسط أسعار شراء السلع و الخدمات التي يستهلكها أفراد المجتمع من أصحاب الدخل المحدودة خلال فترة زمنية معينة قد تكون ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو أكثر، أي أن قيمة الرقم القياسي لأسعار تعد مؤشرا كميا لقياس استقرار الأسعار وهو رقم صحيح يوضح ارتفاع متوسط الأسعار في وقت معين لسلة كبيرة من أسعار السلع والخدمات التي يتعامل بها الفرد بصورة مباشرة قياسا بارتفاع متوسط هذه الأسعار لسنة معينة مختارة كسنة أساس كما تمت الإشارة إليه وعادة ما تمثل هذه السلع الأساسية التي يستهلكها فرد نموذجي تستنفذ جميع دخله<sup>2</sup>.

ان العلاقة بين قيمة النقود وكمية السلع المشتراة تكون علاقة عكسية مما يؤثر سلبا على القدرة الشرائية وهذا ما يشير اليه الرقم القياسي للأسعار، فارتفاع أسعار السلع والخدمات يعني انخفاض قيمة النقود والعكس صحيح<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> JEFF RALPH ,Rob O'NEILL ,OP .cit,2015, p9

<sup>2</sup> JEFF RALPH ,Rob O'NEILL ,OP .cit,2015, p2

<sup>3</sup> سعود جايد مشكور ، محمد رشم ، التضخم والمعالجات المحاسبية ، المرجع السابق ،ص38

## 1-2 الرقم القياسي للمنتج :

وهي تلك لأسعار التي يفرضها المنتجون (أو تجار الجملة ) والتي كانت بالماضي أساسا لحساب التضخم فخلال القرن التاسع عشر كانت هذه الأسعار الوحيدة التي يتم الإبلاغ عنها بانتظام كما حضت بشعبية لدى الاقتصاديين والإحصائيين لأنها كانت سهلة الملاحظة<sup>1</sup>.

## 1-3 الرقم القياسي الضمني (انكماش الناتج المحلي الإجمالي )

هو نسبة الناتج المحلي الإجمالي الاسمي إلى الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي ، وبالتالي يمكن تفسيره على أنه سعر جميع مكونات (الاستهلاك ، الاستثمار ، مشتريات الحكومة وصافي الصادرات ) بدلا من سعر قطاع مفرد واحد . ويختلف هذا المؤشر عن مؤشر أسعار المستهلك لأنه مؤشر قياس متغير ، يقيس الأسعار وفق كميات الفترة الجارية . علاوة على ذلك ، هناك مثبطات لمكونات الناتج المحلي الإجمالي ، مثل مثبطات السلع الاستثمارية والاستهلاك الشخصي ، وما إلى ذلك ، وهي تستخدم في بعض الأحيان لإكمال مؤشر أسعار المستهلك<sup>2</sup>.

يتم احتسابه بالطريقة التالية :

$$100 * \frac{\text{الاسمي المحلي الناتج}}{\text{الحقيقي المحلي الناتج}} = \text{الضمني المنخفض}$$

ويستخدم الإحصائيين عدة صيغ لأرقام قياسية نذكر منها :

الرقم القياسي للاسبيرز : ويحسب كالآتي

الرقم القياسي (للاسبيرز) = مجموع (السعر في سنة المقارنة \* الكمية في سنة الأساس) / مجموع (السعر في سنة الأساس \* الكمية في سنة الأساس) .

<sup>1</sup>PAUL DONOVAN ,Op . cit , 2015 , p8

<sup>2</sup> بول أ . سامويلسون ،ويليام دنورهاوس ، المرجع سابق ، ص609

الرقم القياسي لباشي :

الرقم القياسي لباشي = مجموع(سعر في سنة المقارنة X كمية في سنة المقارنة) / مجموع(سعر في سنة الأساس X كمية في سنة المقارنة )

الرقم القياسي الثابت المرجح :

الرقم القياسي الثابت المرجح = مجموع (السعر في سنة المقارنة \* معدل كمية المعيارى) / مجموع (السعر في سنة الأساس \* معدل كمية المعيارى )

الرقم القياسي لفيشر :

الرقم القياسي لفيشر = جذر تربيع (الرقم القياسي لباش \* الرقم القياسي الثابت المرجح )

### الفرع الثاني : طريقة الفجوة التضخمية

ميزة هذا النوع عن سابقه أنه يحمل في طياته دلالات وإشارات عن مصدر وسبب التضخم القائم ولا يقف عند مجرد قياس درجته ،وهناك مقياسان في هذا الصدد .نشير اليهما فيما تالي :<sup>1</sup>

فائض المعروض النقدي : تتحدد الفجوة التضخمية وفقا لهذا المعيار بمقدار الزيادة في كمية النقود المعروضة في المجتمع عن تلك النسبة من الدخل الحقيقي التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها في صورة نقود سائلة خلال فترة زمنية معينة :<sup>2</sup> ويمكن التعبير عن الفجوة التضخمية بالمعادلة التالية :

$$G = \Delta M - \frac{M}{GNP} \times \Delta GNP$$

حيث أن G تمثل الفجوة التضخمية

تمثل المتغير في عرض النقود  $\Delta M$

<sup>1</sup> شوقي أحمد دنيا ،مرجع سابق ،ص185

<sup>2</sup> شوقي أحمد دنيا ،مرجع سابق ،185،

تمثل كمية النقود  $M$

تمثل الناتج الوطني الإجمالي  $GNP$

تمثل تغير في الناتج الوطني والإجمالي  $\Delta GNP$

فإذا كان موجبا فهناك ضغط تضخمي يدفع الأسعار إلى الارتفاع، وإن كان سالبا حدث العكس، وإن كان صفرا كان هناك استقرار نقدي .

## 2 فائض الطلب الكلي :

تقاس الفجوة التضخمية وفقا لمعيار فائض الطلب الكلي من خلال الفرق بين الطلب الكلي محسوبا بالأسعار الجارية والعرض الحقيقي محسوبا بالأسعار الثابتة، أي أن الفجوة التضخمية تعبر الاختلال الحاصل بين نمو كمية النقود ونمو الناتج الحقيقي من السلع والخدمات في الاقتصاد في شكل فائض الطلب<sup>1</sup> ويمكن صياغته وفقا للمعادلة التالية :

$$Dx = (Cp + Cg + I + E) - Y$$

حيث أن  $xD$  تمثل إجمالي فائض الطلب

$Cp$  تمثل الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية

$gC$  تمثل الاستهلاك العام بالأسعار الجارية

$I$  تمثل الاستثمار الإجمالي بالأسعار الجارية

$E$  تمثل الاستثمار في المخزون بالأسعار الجارية

$Y$  تمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة

الطلب الكلي ( الإنفاق الكلي ) = الإنفاق الاستهلاكي + الإنفاق الاستثماري + الإنفاق الحكومي - الواردات + الصادرات

<sup>1</sup> عزت قناوي، مرجع سابق، ص 70، 71

### الفرع الثالث : معدل التضخم

معدل التضخم هو النسبة المئوية لارتفاع السنوي في المستوى العام للأسعار ويقاس على النحو التالي:

$$\text{معدل التضخم} = \frac{(\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك لسنة ما} / \text{الرقم القياسي لأسعار المستهلك لسنة سابقة}) \times 100}{100}$$

سبق و اشرنا ان التضخم يعني من ارتفاع الأسعار ومن جهة أخرى انخفاض قيمة النقود. إلا أن ذلك لا يعني تساوي معدلي ارتفاع الأسعار و انخفاض قيمة النقود<sup>1</sup>

### المطلب الثاني : أساليب معالجة التضخم

تسمى أيضا بوسائل مكافحة التضخم ومن بين هاته الوسائل كالاتي :

#### الفرع الأول : السياسات النقدية ودورها في الحد من التضخم

وذلك بواسطة مختلف أدواتها المباشرة والغير مباشرة وهي كالاتي :

#### أدوات السياسة النقدية الغير المباشرة :

**معدلات إعادة الخصم :** وتعتبر هاته الأخيرة الأداة الأقدم في وسائل الرقابة وضبط التضخم ،حيث استخدمت

لأول مرة في بنك إنجلترا سنة 1839

ويتمثل معدل إعادة الخصم في الفائدة التي يتقاضها البنك المركزي مقابل إعادة خصمه للأوراق التجارية التي يقدمها له البنوك التجارية ،بالإضافة إلى القروض التي تحصل هذه البنوك مغطاة برهون مقبولة قانونا ،كالسندات الحكومية ، الأوراق التجارية والمالية ،لذى يسمى معدا إعادة الخصم بسعر البنك .كما تعتمد سياسة إعادة الخصم على داعميتين :سقف إعادة الخصم وسعر إعادة الخصم ،فالأول أثره كمي والثاني أثره سعري ،أما الأثر الكمي فيكون عندما تلجا البنك المركزي لوضع سقف للإقراض لحد البنوك التجارية على خلق النقود ومنح الائتمان ،فاما الاثر السعري فان السعراعادة الرسم يلعب السعر الرئيسي او المركزي للاقراض حيث

<sup>1</sup> شوقي أحمد دنيا ، مرجع سبق ذكره ،ص 187 ، 188

يؤثر على أسعار الفائدة الجارية، لانه يعد القاعدة التي تأخذ بها البنوك التجارية لوضع أسعار الفائدة على الاقراض وتضيف اليه مختلف العملات وعلاوة الخطر.<sup>1</sup>

### معدل الاحتياطي القانوني :

استخدم معدل الاحتياطي القانوني لأول مرة في الولايات المتحدة سنة 1933، حيث يتمثل في تلك النسبة من الودائع الموجودة لدى البنوك التجارية التي تحتفظ بها لدى البنك المركزي جبرا، دون أن تتقاضى مقابلها أي عائد، وتختلف نسبة الاحتياطي القانوني تبعا لمستويات الودائع وأجالها، حيث لها مهمة مزدوجة، فهي تحافظ على أموال المودعين، ومن جهة أخرى تعتبر كأداة لتأثير على قدرة البنوك التجارية على منح القروض للاقتصاد، ففي أوقات الكساد يخفض البنك المركزي من معدل الاحتياطي القانوني، مما يزيد من السيولة لدى البنوك، وبالتالي تزيد البنوك من القروض التي تقدمها للمستثمرين والأفراد، أما في حالة التضخم فان البنك المركزي من معدل الاحتياطي القانوني، مما يزيد من السيولة للبنك، وبذلك زيادة القروض.<sup>2</sup>

**عمليات السوق المفتوحة:** وهي وسيلة يستخدمها البنك المركزي لامتناس أو ضخ السيولة عن طريق تدخله في السوق المالية أو النقدية بائعا أو مشتريا للأصول المالية، استخدمت هذه الأداة لأول مرة سنة 1923، وأثبتت فعاليتها في إطار علاج الركود العظيم في الثلاثينات من القرن الماضي، ففي فترات التضخم يقوم البنك المركزي ببيع الأصول المالية لصالح البنوك التجارية في الأسواق المالية أو النقدية، فتتخفف الاحتياطات النقدية لديها، وبالتالي قدرتها على منح الائتمان تتراجع، مما يقلل من حجم الاستثمار والعمالة وتتنخفض بذلك معدلات التضخم، أما في حالة الكساد فيقوم البنك المركزي بشراء المالية مقابل مبالغ نقدية يمنحها للبنوك، هذه المبالغ تساهم في زيادة الاحتياطات النقدية لديها، وبالتالي قدرتها على منح الائتمان تتراجع، مما يقلل من حجم الاستثمار، والعمالة، وتتنخفض معدلات التضخم.<sup>3</sup>

<sup>1</sup> اكن لونيس السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر (2000-2009) رسالة ماجستير، تخصص نقود ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2010-2011 ص51

<sup>2</sup> ابرير محمد السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية -دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير في علوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية وبنك جامعة تلمسان، 2008، ص50

<sup>3</sup> حميد عزري، أثر النفقات العامة على التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة (1990-2017)) أطروحة لنيل الدكتوراه في علوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي تطبيقي جامعة بسكرة 2019-2020 ص160

أدوات السياسة النقدية المباشرة: تتمثل في :

**سياسة تاطير القروض :** هو إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام ، كالأ يتجاوز ارتفاع مجموع القروض نسبة معينة ،وفي حال الإخلال بهذه الإجراءات تتعرض البنوك لعقوبات تتباين من دولة لأخرى ،واعتماد هذا الأسلوب راجع الى السلطات النقدية إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات التي تعتبر أكثر حيوية بالنسبة للتنمية ،أو التي تتطلب موارد مالية كبيرة .<sup>1</sup>

**السياسة الانتقائية للقروض :** يقوم البنك المركزي أساليب انتقائية في منح قروض معينة ،أو مراقبة توزيعها ،يهدف ذلك إلى توجيه القروض إلى مجالات المراد منها بما يتماشى مع السياسة العامة للدولة ،ويمكن تشمل هاته الأخيرة منح أسعار تفضيلية لإعادة خصم الأوراق التجارية أو تمييز في أسعار الفائدة ،وتسديد خزينة الدولة لجزء من فوائد قروض ممنوحة لبعض القطاعات في الاقتصاد الزراعة والأشغال العمومية .<sup>2</sup>

**هامش الضمان المطلوب :** هو ذلك المقدار من النقود التي يمكن أن يحصل عليه العملاء من البنوك التجارية لتمويل مشترياتهم من الأوراق المالية ،أي أن باستطاعة العملاء الحصول على مقدار معين من النقود من النقود من البنوك التجارية لتمويل نسبة معينة من قيمة الورقة المالية وتسديد الباقي من أموالهم الخاصة ،وباستطاعة البنك المركزي تحديد هذه النسبة تبعا للظروف الاقتصادية التي يواجهها البلد ، ففي حالة الانتعاش قد يطلب البنك المركزي من البنوك التجارية رفع هذه النسبة ،أي رفع المقدار الواجب دفعة لشراء الورقة المالية من الأموال الخاصة وتقليل مقدار القرض الذي يمكن أن يحصل عليه العميل من البنك التجاري لهذا الغرض ،تتخفف هذه النسبة في حالة الكساد من أجل تشجيع حركة الاستثمار<sup>3</sup>

قدي عبد المجيد ،المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية ،ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 2003 ،ص 80<sup>1</sup>

<sup>2</sup> حميد عزري ،مرجع سابق ،ص 161

<sup>3</sup> ابرير محمد ،مرجع سبق ذكره ،ص 54

### الفرع الثاني: السياسات المالية ودورها في الحد من التضخم

إن السياسة المالية هي تلك الإجراءات التي تستخدم فيها الدولة مالىتها للتأثير في النشاط الاقتصادي، بغية تحقيق الأهداف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية<sup>1</sup>، بمعنى ان السياسة المالية أسلوب أو برنامج عمل مالي تتبعها الدولة عن طريق استخدام الإيرادات والنفقات العامة وذلك من أجل تحقيق أهداف معينة في طبيعتها النهوض باقتصاد الوطني .

ومنه نستنتج أن السياسة المالية مهمة لعلاج التضخم وتقادي قصور السياسة النقدية، حيث انه جاء كحل لعدم كفاية السياسة النقدية إلا أنها غير كافية، ولزم بذلك تكاتف الجهود لكلا السياستين المالية والنقدية لخطورة هاته الظاهرة والمستجدات التي تطرأ عالميا والتي تؤثر تأثير سلبا على اقتصاديات دول العالم. ومن بينها :

#### الرقابة الضريبية:

تعتبر الرقابة الضريبية أداة الأكثر فاعلية في ضبط حركات التضخم والانكماش، ففي حالات التضخم تلجأ الحكومة إلى تقييد الزيادة في حجم الطلب من خلال الزيادة في معدلات الضريبة الحالية أو فرض ضرائب جديدة، مما يعمل على انخفاض القدرة الشرائية لدى الأفراد، وكذا انخفاض الأرباح لدى المستثمرين، فيؤدي هذا إلى انخفاض الطلب الكلي على السلع والخدمات وإعادة التوازن إلى الاقتصاد، بالإضافة إلى رفع معدلات الضرائب فان هذا يزيد في نفس الوقت من الحصيلة الضريبية أي أن سياسة الرقابة الضريبية تستحدث موارد جديدة لتمويل التنمية، هذا ما يجعل استخدام الضرائب يكون أكثر فعالية في الدول النامية لان تطبيقها لا يتطلب أسواقا مالية ونقدية متطورة.<sup>2</sup>

#### سياسة النفقات العامة :

يمثل الإنفاق العام بشقيه الاستهلاكي و الاستثماري أهم ميزانية الدولة، حيث يؤدي تضخم حجم العمالة في المؤسسات الحكومية إلى زيادة الإنفاق على الأجور و المرتبات في الميزانية العامة، كما أن مبالغ الدعم التي تدفعها الدولة إلى بعض الفئات، تؤدي الى زيادة حجم الانفاق العام، بهدف الحد من التضخم من خلال الحد

<sup>1</sup> مروان عطوان، مرجع سابق، ص 12

<sup>2</sup> مروان عطوان، مرجع سابق، ص 13

من الانفاق العام فينتج عنه انخفاض الانفاق الاستهلاكي والاستثماري ثم انخفاض الدخل التي تولدها تلك النفقات و بالتالي انخفاض مستوى الطلب الكلي على السلع و الخدمات مما يحقق استقرار نسبيا في الاسعار<sup>1</sup> ورغم كل تلك المساعدات التي قدمتها السياسة المالية للحد من التضخم الا أنها لقت الكثير من الانقادات من بينها :

-تفتقر الى المرونة وسرعة الانجاز اللازمة للتعامل مع الازمات الاقتصادية ،فقد تستغرق مدة زمنية في بدأ في الاجراءات واصدار القوانين الخاصة لانها تتطلب تدخل السلطات التشريعية<sup>2</sup>

-انها تعتبر أداة محدودة فترات التطبيق ،وتفاوت نجاعتها من وضعية اقتصادية الى اخرى<sup>3</sup>

من خلال ما سبق ذكره نستنتج بانه للوصول الى أسلوب ذو كفاءة معتبرة لعلاج التضخم ،عن طريق التنسيق بين السياستين المالية والنقدية نظرا للأهمية التي تتمتع كلا منهما ونظرا للأهداف المشتركة بينهما في علاج الأزمات

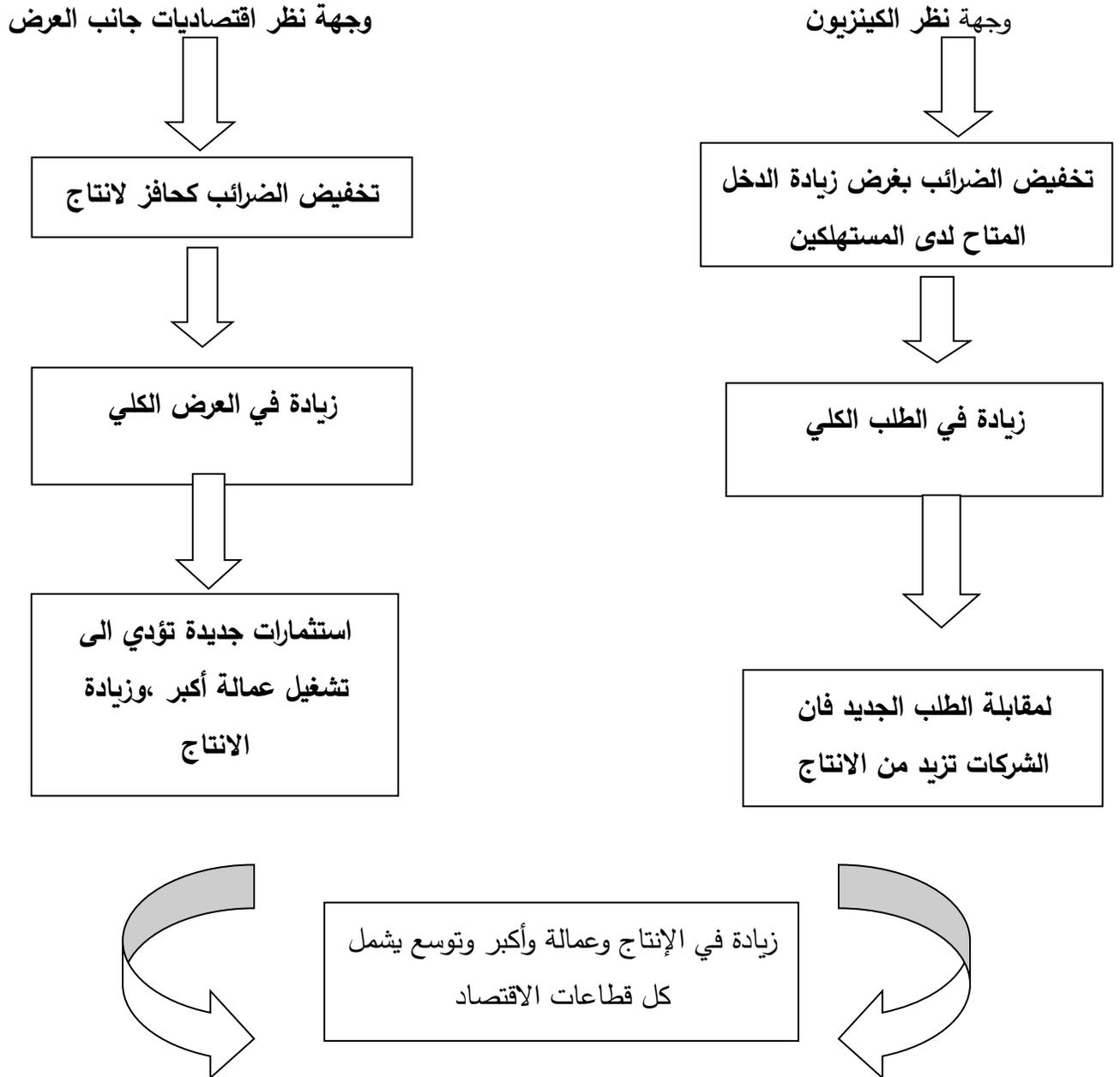
---

<sup>1</sup> أحمد محمد صالح جلال ،مرجع سبق ذكره ،ص66-68

<sup>2</sup> غازي حسين عناية ،مرجع سبق ذكره ،ص174

<sup>3</sup> سعيد هتهات ،مرجع سبق ذكره ،ص75

الشكل 02 أثر تخفيض الضرائب في نموذج الكينزيين ونموذج اقتصاديات جانب العرض



المصدر : أحمد الصغير قرابي، الاقتصاد الكلي بعد كينز دراسة مقارنة، رسالة مقدمة لنيل الماجستير في الاقتصاد العام، كلية الاقتصاد والعلوم السياسية، جامعة ام درمان السودان 1999 ص160

### المطلب الثالث : تجربة بعض الدول في مكافحة التضخم (الجزائر و العراق )

#### الفرع الأول : تجربة الجزائر في مكافحة التضخم :

عرفت الجزائر في فترة 2001-2018 تذبذبات في معدلات التضخم والشكل الموالي يوضح ذلك الشكل شهد التضخم خلال العشرية الاولى من الالفية الجديدة تذبذبات بين الارتفاع والانخفاض ضمن مجالات معقولة، الا انه سنة 2009 تجاوز نسبة 5% وهذا كنتيجة حتمية لارتفاع مؤشر أسعار السلع الأولية في العالم بحوالي 31% مقارنة بسنة 2008<sup>1</sup>

كما بلغت مستويات التضخم خلال الفترة 2001-2018 أعلى مستوياتها سنة 2012 اذ سجلت ما نسبته 8.89% بسبب ارتفاع أسعار المواد الغذائية والمواد المصنعة المستوردة تماشيا مع ارتفاع الأسعار الدولية كنتيجة لارتفاع أسعار المحروقات في السوق العالمية . ليتراجع بعد ذلك في سنتي 2013 و 2014 بسبب تراجع أسعار النفط و أسعار عدد من السلع الأساسية في السوق الدولية .

شهد التضخم في الجزائر ابتداء من سنة 2015 ارتفاعات متتالية ،ووصل الى أعلى قيمة له في هذه السنوات الأخيرة عام 2016 ببلوغه نسبة 6.4% متزامنا مع انخفاض قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الذي نتج عنه ارتفاع أسعار السلع المستوردة محليا ،إلا أنه في سنة 2018 تراجع المستوى العام للأسعار بشكل ملحوظ ليبلغ نسبة 4.27% كنتيجة لتحسن كفاءة الإمدادات الغذائية و قنوات التوزيع المحلية ومواصلة سياسة الدعم بالنسبة للسلع الاستهلاكية ذات الطلب الواسع<sup>2</sup> .

<sup>1</sup> صندوق النقد العربي ،التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010 ،ابو ظبي ، ص22-23

<sup>2</sup> الصندوق النقد العربي التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019 ،ابو ظبي ،ص30

الجدول 04: تطور بعض المؤشرات النقدية في الجزائر للمدة 2010-2017

السنوات	عرض النقود مليون دينار جزائري	سعر صرف الدينار الجزائري /الدولار الامريكي	معدل التضخم
2010	8.162.800	0.0136	3.91
2011	9.757.800	0.0132	4.52
2012	11.015.100	0.0128	8.89
2013	11.941.500	0.0128	3.25
2014	13.673.200	0.0114	2.92
2015	13.704.500	0.0094	4.78
2016	12.596.000	0.0091	6.40
2017	11.636.700	0.0087	5.59

المصادر :-النشرات الاحصائية السنوية لبنك الجزائر 2010-2017 متوفر على -www.bank-algeria.dz

- Eikon thoson reuters نظام لاسواق المال -

#### الفرع الثاني: تجربة العراق لمواجهة التضخم

يعد استقرار المستوى العام للأسعار (معدل التضخم) جوهر الاستقرار الاقتصادي، حيث الاقتصاد العراقي يعتمد الثروة النفطية محور اساسي لتمويل نشاطه الكلي، كما شهد العراق معدل التضخم تراجعاً من 5.6% في عام 2011 الى أقل من 0.2% في عام 2017، وهذا الانخفاض كان نتيجة لسياسة نقدية اتبعتها السلطة النقدية، وذلك كنتيجة لنافذة بيع العملة التي يقوم بها البنك المركزي العراقي بشكل يومي كجزء من أداة عمليات السوق المفتوحة. لذا فعلى الرغم من النمو الذي شهده عرض النقود كما ورد في الجدول .

فقد حافظت معدلات التضخم على مستويات مقبولة ومسيطر عليها من قبل السلطة النقدية. وجاء ذلك كنتيجة للدفاع عن المثبت الاسمي<sup>1</sup>

ومن خلال الجدول و الشكل نلاحظ نمو عرض النقود بشكل واضح، في ظل الية لتعقيم عرض النقود وغياب الجهاز الانتاجي الوطني والاعتماد الكبير على الاستيراد، فان الزيادة في عرض النقود تعيق نمو في المستوى العام للأسعار، وهذا ما يؤدي الى الارتفاع المستمر والغير المسيطر عليه لمعدلات التضخم .

من أجل هذا يقوم البنك المركزي العراقي بالمحافظة على التضخم، من خلال التدخل في سوق الصرف الاجنبي وتعقيم عرض النقود

ومن خلال الجدول نلاحظ أن في سنة 2014، بلغت النقود الكمية النقود المعروضة حدها، مع ارتفاع سعر الفائدة، والذي يقابله انخفاض في معدل التضخم، وذلك كنتيجة السياسة النقدية التي انتهجتها اللطة النقدي العراقية، ونلاحظ ايضا في السنوات الاخيرة ارتفاع مستمر في عرض النقود وانخفاض ملحوظ في التضخم، مع انخفاض في سعر الفائدة، وهنا نلاحظ أهم مؤشر على نجاح السلطة النقدية في احتواء الاقتصاد العراقي بعد الصدمة التي شهدتها في النصف الثاني من عام 2014 .

المصدر: المخطط من اعداد الباحثين (علي محسن العلق، د. منذر عبدالقادر الشيلخي، د. محمود محمد داغر، د. جنان اسماعيل البيروتية) مرجع سبق ذكره ص 25

الجدول : تطور بعض مؤشرات النقدية في العراق للمدة 2010-2017

السنوات	عرض النقود الواسع مليون دينار عراقي	معدل التضخم	سعر السياسة (الفائدة)
2010	60.386.086	-	6.25
2011	72.177.951	5.60	6
2012	75.466.360	6.06	6

<sup>1</sup> البنك العراقي، مجلة الدراسات النقدية والمالية (المؤتمر السنوي الرابع)، عدد خاص المؤتمر السنوي الرابع 10 كانون 2018

6	1.86	87.679.504	2013
6	2.24	90.727.801	2014
6	1.44	82.595.493	2015
4.33	1.46	88.081.993	2016
4	0.19	89.441.338	2017

المصدر: البنك المركزي للعراق (2010-2017) النشرة الإحصائية السنوية بغداد دائرة الإحصاء والأبحاث

#### المطلب الرابع : العلاقة بين البطالة والتضخم

تعتبر البطالة ظاهرة اقتصادية واجتماعية جد مهمة في المجتمعات ،ولا سيما أهمية التضخم في الاقتصاد.

ومن خلال بحثنا هذا سنحاول إيجاد العلاقة بين البطالة والتضخم

جدول احصائيات البطالة والتضخم لاهم الدول العربية في سنة 2021

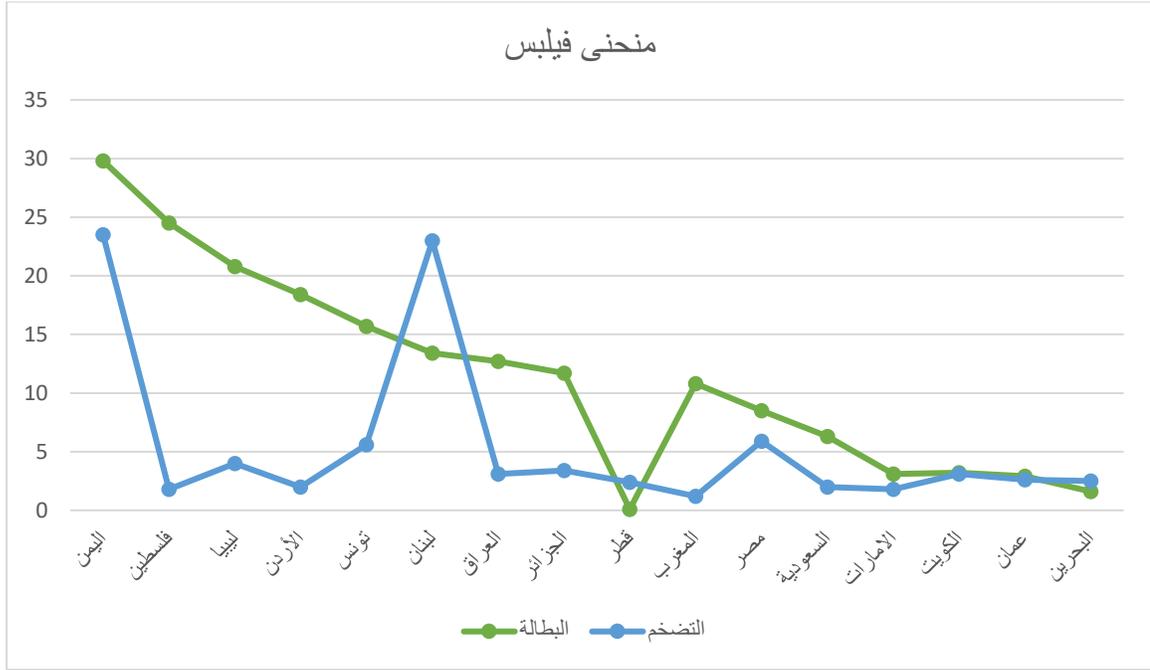
الدول العربية	نسبة البطالة	نسبة التضخم
اليمن	29.8	23.5
فلسطين	24.5	1.8
ليبيا	20.80	4
الأردن	18.4	2
تونس	15.7	5.6
لبنان	13.4	23
العراق	12.7	3.1
الجزائر	11.7	3.4

قطر	0.1	2.4
المغرب	10.8	1.2
مصر	8.5	5.9
السعودية	6.3	2
الإمارات	3.1	1.8
الكويت	3.2	3.1
عمان	2.9	2.6
البحرين	1.6	2.5

من بين الدول العربية نلاحظ أن الأكبر نسبة مرتفعة في التضخم والبطالة كانت لليمن وذلك غالبا راجع لعدم استقرار الوضع السياسي، وهذا ما تعاني منه دولة لبنان وكذلك ليبيا فلها نسبة البطالة مرتفعة لكن التضخم منخفض، ومن خلال الجدول نلاحظ أن بعض الدول العربية حافظت على مستوى معدل التضخم بالرغم من ارتفاع البطالة .

ومن خلال منحنى فيليبس سنوضح العلاقة بين التضخم والبطالة في الدول العربية

شكل 02 يبين منحني فيليبس سنوضح العلاقة بين التضخم والبطالة في الدول العربية



الإطار التطبيقي

الفصل الثالث

## الفصل الثالث: الإطار التطبيقي

### تمهيد:

يعتبر التضخم من أكبر المشكلات التي تعاني منها الدول النامية لما لها من آثار اقتصادية و الاجتماعية و السياسية، ونخص بالذكر الجزائر، حيث ركزنا في بحثنا هذا على التمويل الغير تقليدي لمكافحة هذه الظاهرة، وبالتالي نسعى قدر الإمكان إلى التخفيض في معدلات التضخم في الجزائر .

يؤدي التضخم إلى مجموعة من الاختلالات الوظيفية في الجانب الاقتصادي، وما يجعل إيجاد حلول لهذه الظاهرة أمر هام، فتعددت الدراسات التي تبحث في أسباب وآثار التضخم، والسبل الكفيلة الواجب إتباعها للتحكم في هذه الظاهرة .

والتمويل الغير التقليدي كان بديل ايجابي لحل بعض مشاكل اقتصادية في الجزائر، والذي يسمح في التحكم في التضخم بصفة مؤقتة، حيث تعتبر من أبرز السياسات النقدية المتخذة في علاج ظاهرة التضخم ودعم النمو الاقتصادي .

كما وضعنا في الفصل هذا أهم متغيرات المؤثرة في التضخم من خلال دراسات سابقة لباحثين في المجال الاقتصادي، من بينها التمويل غير التقليدي، سعر الصرف، الموازنة العامة، كل هذا سنجد في المبحث الأول، أما المبحث الثاني فهناك دراسة تحليلية توضح اثر التمويل الغير تقليدي . وهو كالاتي :

### المبحث الأول : دراسات سابقة اثر التمويل الغير التقليدي على التضخم

من الدراسات السابقة لبعض الباحثين عن اثر السياسات النقدية على التضخم، اتضح لنا أن السياسات النقدية فعالية كبيرة في التحكم معدلات التضخم، واختلفت السياسات النقدية باختلاف الأوضاع الاقتصادية والسياسية العالمية، مما دفع الحكومة الجزائرية إلى اتخاذ بعض الإجراءات و تدابير لمعالجة هذه الظاهرة .

### المطلب الأول: دراسات سابقة اثر التمويل الغير التقليدي على التضخم

#### الفرع الأول: دراسات السابقة العربية

-مذكرة نصيرة بهلولي:(التمويل غير التقليدي كآلية لتغطية عجز الميزانية ) جامعة محمد بوضياف 2017-

2018

هدف الدراسة لتوضيح العلاقة بين السياسة المالية والسياسة النقدية، وأيضاً محاولة إيجاد حلول مالية، استخدام المنهجين الوصفي والتحليلي إضافة إلى المنهج المقارب من الجانب التاريخي لمقارنة النصوص القانونية قبل التعديل والنصوص الحالية بعد التعديل من حيث الضوابط القانونية التي تحكمها .

ولقد نصت الدراسة إلى ضرورة توحيد التمويل غير التقليدي للنفقات الاستثمارية لا للنفقات الاستهلاكية ويتوجب أن يمون أقل من سنتين لكي يسهل المراقبة .

-مذكرة بربوشي بوجمعة، عمور عبد القادر: (اثر التمويل غير التقليدي على التضخم) جامعة العقيد أحمد دراية أدرار 2018-2019

اشتملت الدراسة على اثر التمويل غير التقليدي وأثره على التضخم دراسة حالة اليابان و الولايات المتحدة الأمريكية مع الإشارة إلى حالة الجزائر، ولقد انتهجت الدراسة المنهج الوصفي والمنهج التحليلي في أجزاء الدراسة، ولقد تمثلت أهم فرضيات الدراسة على التمويل غير التقليدي له اثر ايجابي وعلى التضخم وان التسيير الكمي لم يلقى نجاحا في اليابان، على عكس الولايات المتحدة الأمريكية، اين شهد نجاحا باهرا على مختلف الأصعدة، وأهم التوصيات الدراسة تمثلت في استثمار أموال التمويل غير التقليدي في الجانب الاستثماري مع تنويع الصادرات خارج المحروقات في الجزائر .

-دراسة نمارق موسى، أحمد سليمان (أثر التغيير في عرض النقود في الناتج المحلي الجمالي والتضخم في السودان 1999-2014) جامعة السودان العلوم التكنولوجية 2015 .

هدفت الدراسة إلى توضيح اثر عرض النقود كلاً من ناتج الإجمالي والتضخم في بلده خلال فترة الدراسة، مستخدماً في ذلك المنهج الوصفي التحليلي، الذي يعتمد على جمع البيانات حول الموضوع ثم تحليلها كما استخدم الأسلوب القياسي وذلك التقدير نموذج يوضح العلاقة بين عرض النقود كمتغير مستقل والناتج المحلي الإجمالي والتضخم لمتغيرات تابعة .

-بلكوار نورالدين، تحليل وقياس بين الانفاق الحكومي والتضخم في الجزائر على المدى الطويل (1970-2015) مجلة الدراسات الاقتصادية الكمية، جامعة ورقلة، الجزائر العدد 2، 2016، حيث قام الباحث بتحليل العلاقة السببية بين الانفاق الحكومي والتضخم معبراً عنه بالرقم القياسي لأسعار الاستهلاك في الجزائر خلال الفترة 1970-2015، وتوصل الباحث إلى أن الانفاق الحكومي والرقم القياسي لأسعار الاستهلاك في الجزائر خلال فترة الدراسة على علاقة تكاملية مشتركة، وان هناك علاقة سببية قصيرة وطويلة الأجل من الانفاق الحكومي إلى الرقم القياسي لأسعار المستهلك .

الفرع الثاني : دراسات السابقة الاجنبية

**Abdelkader Aguir L'indépendance réelle de la banque central et la Biais  
inflationniste :une validation empirique 13 mars 2013**

فالغرض الاساسي من هذا العمل هو التحقق من الروابط بين استقلالية البنك المركزي و التضخم ،حيث اتضحت أن هذه الرابطة تفتقر للمتانة في الدول المتقدمة و النامية مع الاشارة الى قياس درجة استقلالية البنك المركزي من خلال مؤشرات الاستقلالية ولقد لخصت الدراسة بعض النتائج منها :

\*الاستقلالية عنصر أساسي وهام لاكتساب البنك المركزي مزيد من المصداقية و الشفافية .

\*ترتبط الاستقلالية البنك المركزي بشكل ايجابي مع مستوى التضخم في البلدان المتقدمة والمالية .

\*استقلالية البنك المركزي حتمية لابد منها من أجل الحفاظ على الاستقرار المالي والنقدي والسيطرة على التضخم

The Relationship, Between Budget Deficit And Inflation In Iran ,Jamaledin Mohseni  
Zonuzi 2011

هدفت الدراسة إلى إبراز العلاقة بين العجز في الميزانية و التضخم في الاقتصاد الايراني خلال مدة 1990-2008 وهذا باستخدام المنهج الوصفي الكمي الذي يعتمد على تحليل البيانات وتفسيرها

كما استخلص الباحث في الاخير ان هناك علاقة ايجابية وهامة بين التضخم والعجز في الموازنة في ايران

Maio Bulawgo And Ather ,The Impact Of Budget Dificits On Inflation In Zambia  
Journal Of Economics And Développement Studies

تناول الباحث العلاقة السببية بين العجز في الميزانية والتضخم ودور العجز في الموازنة كمساهم في التضخم في تنزانيا ،وقد قام بإجراء تحليل اقتصادي قياسي باستعمال منهج LDRA

وقد خلص الباحث إلى أن العلاقة بين العجز والتضخم اتاثر بعدة عوامل ،وللعجز في الميزانية في زمبيا اثر كبير على التضخم على المدى القصير لا على المدى الطويل .

Christophe Blot Et Autre Que Peut On Attendre De L'assombrissement Quantatif De  
La ,BCE,OFCE, N 138 2015

تناولت هذه الدراسة شرحا لآلية التسيير الكمي التي اقراها البنك المركزي الأوروبي و لأسباب التي دفعته لذلك بالإضافة الى دراسة اثر هذه الآلية والتضخم أساسا وتبيان اثر انتقال هذه الدراسة أهم النقاط التي استنتجها من تجارب البنك الياباني الفدرالي والأمريكي من تطبيق التسيير الكمي ،واستشراف نتائج هذه الآلية في منطقة اليورو ،ومن أهم نتائجها كلا في :

\*خفض معدل الفائدة طويلة الأجل كما ساعدت المصارف الأضعف على الصمود وقت الصدمات المالية

\*أسهمت في استقرار النظام المصرفي

\*إزالة مخاوف التمويل المستقبلية لدى الأفراد و الشركات ما شجع عمليات الاستهلاك و الاستثمار .

المطلب الأول: إحصائيات التمويل غير التقليدي والتضخم

جدول 05 يوضح تطور مقابلات الكتلة النقدية (1990-2016)

السنوات	صافي الأصول الخارجية	قروض الدولة	قروض لاقتصاد	معدل صافي الأصول الخارجية	معدل القروض الدولة	معدل القروض الاقتصاد
1990	6.535	167.043	246.979	0.34	6.26	17.95
1991	24.286	158.97	325.848	271.63	-4.83	31.93
1992	22.641	226.933	412.31	-6.77	42.75	26.53
1993	19.618	527.835	220.249	-13.35	6213.	-46.58
1994	60.399	468.537	305.843	207.88	-11.23	38.86
1995	26.298	401578	565.644	-56.46	-14..29	84.95
1996	133.949	280.548	776.843	409.35	-30.14	37.34
1997	350.309	423.65	741.281	161.52	51.01	-4.58
1998	280.71	723.181	906.181	-19.87	70.7	22.25
1999	196.6	847.9	1150.7	-39.58	17.25	26.98
2000	775.9	677.5	993.7	357.49	-20.1	-13.64
2001	1310.7	569.7	1078.4	68.93	-15.91	8.52
2002	1755.7	578.6	1266.8	33.95	1.56	17.47
2003	2342.7	420.8	1378.9	33.43	-27.27	8.85

11.32	-104.9	33.15	1535	-20.6	3119.2	2004
15.95	3.1.44	34	1779.8	-933.2	4179.7	2005
7.06	39.74	31.95	1905.4	-1304.1	.5515	2006
15.73	68.17	34.46	2205.2	-2193.1	7415.5	2007
18.61	65.4	38.18	2615.5	-3627.3	10246.9	2008
18.01	-3.82	6.23	3086.5	-3488.9	10885.7	2009
5.88	-2.75	10.2	3268.1	-3392.9	11996.5	2010
14.03	0.4	16.05	3726.5	-3406.6	13922.4	2011
15.06	-2.13	7.31	4287.6	-3334	14940	2012
20.26	-2.96	1.91	5156.3	-3235.4	15225.2	2013
26.15	-38.42	3.35	6504.6	-1992.3	15734.5	2014
11.88	-128.48	-2.28	7277.2	567.5	15375.4	2015
9.66	071..38	-18.25	7980.2	2730.1	12569	2016

المصدر: تم حسابه اعتمادا على حوصلة إحصائية 1962-2011، الديوان الوطني

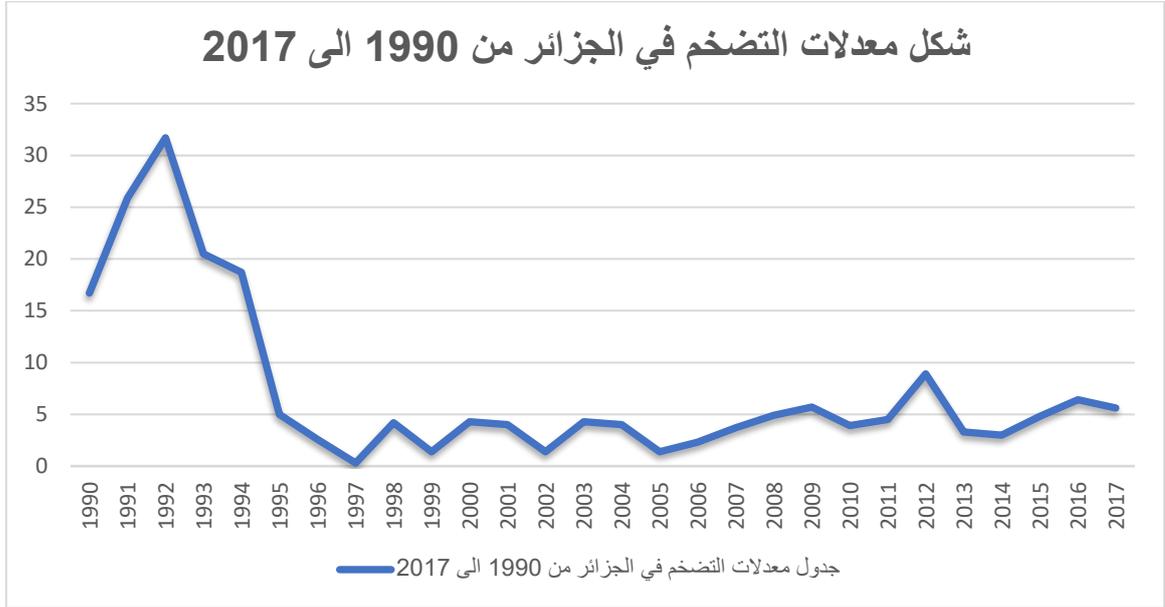
للإحصائيات SNC فصل 13 والقروض ص218 كالتقارير السنوية لبنك الجزائر لسنة 2003،2008،2013،2015،النشرة الإحصائية الثلاثية لبنك الجزائر لسنة 2017 الثلاثي الثالث من خلال الجدول نلاحظ ان كل المؤشرات لها تذبذبات غير مضبوطة ، شهت الجزائر حتى 1997 انخفاض في صافي الأصول الخارجية و قروض الدولة وقروض الخارجية ،حيث شهدت ارتفاع كبير في معدل القروض ،وفي السنوات من 2000 عرفت الاقتصاد الجزائري حتى 2016 انتعاش،وذلك واضح من خلال الإحصائيات

الجدول 06 : يوضح معدلات التضخم في الجزائر 1990-2017

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
معدل التضخم	16.7	25.9	31.7	20.5	29	29.8	18.7	5.7	5	2.6
سنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
معدل التضخم	0.3	4.2	1.4	4.3	4	1.4	2.3	3.7	4.9	5.7
السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017		
معدل التضخم	3.9	4.5	8.9	3.3	3	4.8	6.4	5.6		

المصدر : البنك الدولي

الشكل 03 معدلات التضخم في الجزائر من 1990 الى 2017



الشكل من اعداد الطالبتين استنادا على جدول معدلات التضخم

من خلال شكل المنحنى نلاحظ ان التضخم عرف انخفاض من سنة 1997 الى غاية 2017 الا 2012 عرف ارتفاع ملحوظ وذلك راجع للازمة العالمية التي تعرض لها الاقتصاد العالمي والذي اثر على الجزائر بشكل مباشر.

المبحث الثاني: تقدير نموذج الدراسة

المطلب الأول : تحليل الارتباط الخطي والانحدار الخطي لمتغيرات الدراسة

سنقوم بتحليل الارتباط الخطي والانحدار الخطي بالاستعانة ببرنامج SPSS

أولاً: تحليل الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة

جدول 07 يبين الارتباط الخطي باستعمال برنامج SPSS

		Corrélations						
		INF2	PRHDC	SBGT	ACTNET	CRDTECNM	CRDTGVRN	M2
Corrélation de Pearson	INF2	1,000	,260	-,123	,141	,714	,463	,760
	PRHDC	,260	1,000	-,837	,916	,806	,696	,773
	SBGT	-,123	-,837	1,000	-,942	-,633	-,448	-,626
	ACTNET	,141	,916	-,942	1,000	,726	,605	,706
	CRDTECNM	,714	,806	-,633	,726	1,000	,790	,994
	CRDTGVRN	,463	,696	-,448	,605	,790	1,000	,784
	M2	,760	,773	-,626	,706	,994	,784	1,000
Sig. (unilatérale)	INF2		<b>,110</b>	<b>,284</b>	<b>,256</b>	<b>,000</b>	<b>,011</b>	<b>,000</b>
	PRHDC	<b>,110</b>		<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>
	SBGT	<b>,284</b>	<b>,000</b>		<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,014</b>	<b>,001</b>
	ACTNET	<b>,256</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>		<b>,000</b>	<b>,001</b>	<b>,000</b>
	CRDTECNM	<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>		<b>,000</b>	<b>,000</b>
	CRDTGVRN	<b>,011</b>	<b>,000</b>	<b>,014</b>	<b>,001</b>	<b>,000</b>		<b>,000</b>
	M2	<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,001</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>	<b>,000</b>	
N	INF2	24	24	24	24	24	24	24
	PRHDC	24	24	24	24	24	24	24
	SBGT	24	24	24	24	24	24	24
	ACTNET	24	24	24	24	24	24	24
	CRDTECNM	24	24	24	24	24	24	24
	CRDTGVRN	24	24	24	24	24	24	24
	M2	24	24	24	24	24	24	24

من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج SPSS

يبين الجدول أعلاه مخرجات تحليل الارتباط الخطي بين المتغيرات (الكتلة النقدية M2، قروض الدولة CRDTGV، قروض الاقتصاد CRDTECN، صافي الأصول الخارجية ACTNET، رصيد الموازنة SBGT، متوسط سعر برميل النفط PRHDC) وباعتبار التضخم المتغير المستقل ومن خلال هذا الجدول تبين أن هناك دلالة معنوية عند مستوى الدلالة ( $<0.05$ ) بين المتغيرات التضخم و(قروض الاقتصاد CRDTECN، الكتلة النقدية M2) وقد قدرت قيمة الدلالة بين هذه المتغيرات  $\text{sig}=0.001$  في الحين بلغ معامل بيرسون قيمة مرتفعة وذلك ب0.76 بين التضخم والكتلة النقدية تليها قيمة معامل بيرسون بين التضخم و قروض الاقتصاد وذلك ب0.714.

### 1- تحليل الانحدار الخطي المتعدد

(معدل النمو، قروض الدولة، قروض الاقتصاد، صافي الأصول الخارجية، رصيد الموازنة، متوسط سعر برميل النفط)

جدول 08 يبين الانحدار الخطي المتعدد باستعمال برنامج SPSS

المتغير المستقل	المتغيرات التابعة	معامل الارتباط R	معامل التحديد R <sup>2</sup>	قيمة الدلالة المعنوية sig	الثابت	معاملات الانحدار الغير معنوية
التضخم INF2	PRHDC متوسط سعر برميل النفط (بالدولار) (x1) SBGT رصيد الموازنة العامة (x2) ACTNET صافي الأصول الخارجية (x3) الكتلة النقدية M2 (x4) قروض الاقتصاد CRDTECNM (x5) قروض الدولة CRFTGVRN (x6)	0.977	0.955	0.001	43,303	6650. 0000, 0000. 5,861- 448- 0. 0010.

$$Y = 43.303 + 0.655x_1 + 0.000x_2 + 0.000x_3 - 5.861x_4 - 0.448x_5 + 0.0010$$

معادلة الانحدار

من إعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج spss

يبين الجدول الانحدار الخطي المتعدد بالاعتماد على التضخم المتغير المستقل INF2 مع باقي المتغيرات (PRHDC) متوسط سعر برميل النفط (بالدولار) (x1) ، SBGT رصيد الموازنة العامة (x2) ، ACTNET صافي الأصول الخارجية (x3) ، الكتلة النقدية M2 (x4) ، قروض الاقتصاد CRDTECNM (x5) ، قروض الدولة CRFTGVRN (x6)) وقد تبين من خلال الجدول أنه توجد علاقة ذات دلالة احصائية عند مستوى الدلالة 0.05 وقد بلغت 0.001 ، في الحين تبين أن معامل التحديد مرتفع بنسبة 95.5% وهذا يفسر التباين الحاصل بين التضخم INF2 مع جميع المتغيرات بنسبة 97.7% .

#### المطلب الثاني: دراسة العلاقة بين التضخم والمتغيرات التابعة

لدراسة العلاقة بين المتغيرات (PRHDC) متوسط سعر برميل النفط (بالدولار) ، SBGT رصيد الموازنة العامة ، ACTNET صافي الأصول الخارجية ، الكتلة النقدية M2 ، قروض الاقتصاد CRDTECNM ، قروض الدولة CRFTGVRN) والتضخم سنقوم بتحليل الانحدار باستخدام EVIEWS

أولاً: تقدير الانحدار باستخدام برنامج EVIEWS

سنقوم باعتبار متغيرات الدراسة كالآتي:

- PRHDC متوسط سعر برميل النفط (بالدولار) = X1
- CRDTECNM قروض الاقتصاد = X2
- CRDTGVRN قروض الدولة = X3
- ACTNET صافي الأصول الخارجية = X4
- SBGT رصيد الموازنة العامة = X5
- M2 الكتلة النقدية = X6

## جدول 09 يبين تقدير الانحدار باستخدام برنامج EViews

Dependent Variable: INF2  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 21:17  
Sample: 1999 2022  
Included observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	43.16437	9.859321	4.378027	0.0004
PRHDC	0.648059	0.630953	1.027112	0.3188
CRDTECNM	-5.831655	1.586721	-3.675288	0.0019
CRDTGVRN	-0.447835	0.184725	-2.424331	0.0268
ACTNET	-0.000270	9.06E-05	-2.976320	0.0085
SBG T	0.000178	0.000374	0.476730	0.6396
M2	0.001384	0.000233	5.947201	0.0000

R-squared	0.955036	Mean dependent var	5.265000
Adjusted R-squared	0.939166	S.D. dependent var	1.976453
S.E. of regression	0.487482	Akaike info criterion	1.639365
Sum squared resid	4.039853	Schwarz criterion	1.982964
Log likelihood	-12.67238	Hannan-Quinn criter.	1.730522
F-statistic	60.18005	Durbin-Watson stat	1.326818
Prob(F-statistic)	0.000000		

من اعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات برنامج EViews

من خلال الجدول تصبح المعادلة 01 كالآتي:

$$INF2 = 43.16467 + 0.648059X1 - 5.831655X2 - 0.447835X3 - 0.000270X4 + 0.000178X5 + 0.001384X6$$

نلاحظ وجود علاقة طردية بين المتغيرات التابعة (PRHDC متوسط سعر برميل النفط بالدولار) ، SBGT رصيد الموازنة العامة ، ACTNET صافي الأصول الخارجية ، الكتلة النقدية M2 ، قروض الاقتصاد CRDTECNM ، قروض الدولة (CRDTGVRN) والتضخم وهذا يتوافق مع دراستنا أي كلما زاد التضخم زاد تأثيره على المتغيرات الأخرى.

ومن خلال مناقشة النتائج المتحصل عليها تبينت كالآتي:

**اختبار ستوننت :**

أ- من خلال نتائج اختبار ستوننت يتبين لنا معنوية PRHDC عند مستوى 31 % من خلال مستوى المعنوية.

ب- من خلال نتائج اختبار ستونددت يتبين لنا معنوية CRDTECNM عند مستوى 0% وهذا أقل من مستوى المعنوية 10%.

ت- من خلال نتائج اختبار ستونددت يتبين لنا معنوية CRDTGVRN عند مستوى 26% من خلال مستوى المعنوية (prob).

ث- من خلال نتائج اختبار ستونددت يتبين لنا معنوية ACTNET عند مستوى 0% وهذا أقل من مستوى المعنوية 10%.

ج- من خلال نتائج اختبار ستونددت يتبين لنا معنوية SBGT عند مستوى 63%.

ح- من خلال نتائج اختبار ستونددت يتبين لنا معنوية M2 عند مستوى 0% وهذا أقل من مستوى المعنوية 10%.

معامل التحديد:

بلغت قيمة معامل التحديد 0.95 وهي قيمة قوية تفسر 95% من التغير الحاصل بين التضخم مع باقي المتغيرات ويمكننا التركيز على هذه المتغيرات في دراستنا.

**المطلب الثاني: دراسة الاستقرارية**

أولاً: دراسة استقرارية التضخم

سنقوم باختبار ديكي فيلر DF باستعمال برنامج EViews وذلك باعتبار ثلاث تقديرات

1/ اختبار ديكي فيلر DF باعتبار التقدير TREND:

جدول 10 يبين تقدير استقرارية التضخم باعتبار التقدير TREND

Null Hypothesis: D(INF2,2) has a unit root  
Exogenous: Constant, Linear Trend  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	<b>-6.297684</b>	0.0002
Test critical values: 1% level	-4.467895	
5% level	-3.644963	
10% level	<b>-3.261452</b>	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF2,3)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:21  
Sample (adjusted): 2002 2022  
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF2(-1),2)	-1.306033	0.207383	-6.297684	0.0000
C	0.057256	0.165644	0.345661	0.7336
@TREND("1999")	-0.001194	0.011573	-0.103140	<b>0.9190</b>
R-squared	0.690537		Mean dependent var	0.026190
Adjusted R-squared	0.656152		S.D. dependent var	0.545156
S.E. of regression	0.319671		Akaike info criterion	0.688518
Sum squared resid	1.839417		Schwarz criterion	0.837735
Log likelihood	-4.229434		Hannan-Quinn criter.	0.720902
F-statistic	20.08262		Durbin-Watson stat	2.190544
Prob(F-statistic)	0.000026			

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات برنامج *EViews*

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل خط الاتجاه ليس معنوي وقد قدر بـ 0.9190 ويختلف عن الصفر ومنه نرفض وجود اتجاهات ثابتة وما يعرف بـ @TREND في حين نلاحظ أن قيمة *t* تساوي حوالي - 6.297684 - وبالتالي هي معنوية عند مستوى دلالة 5% .

2/ اختبار ديكي فيلر DF للتضخم باعتبار التقدير C:

جدول 11 يبين تقدير استقرارية التضخم باعتبار التقدير C

Null Hypothesis: D(INF2,2) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.594285	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF2,3)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:21  
Sample (adjusted): 2002 2022  
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF2(-1),2)	-1.303736	0.197707	-6.594285	0.0000
R-squared	0.684199		Mean dependent var	0.026190
Adjusted R-squared	0.684199		S.D. dependent var	0.545156
S.E. of regression	0.306356		Akaike info criterion	0.518313
Sum squared resid	1.877085		Schwarz criterion	0.568052
Log likelihood	-4.442287		Hannan-Quinn criter.	0.529108
Durbin-Watson stat	2.150616			

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل خط الاتجاه معنوي وقد قدر بـ 0.0000 ومنه نقبل وجود اتجاهات ثابتة في الحين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -6.594285 - وبالتالي هي معنوية عند مستوى دلالة 5% .

3/ اختبار ديكي فيلر DF للتضخم :

Null Hypothesis: D(INF2,2) has a unit root  
Exogenous: None  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.594285	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(INF2,3)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:21  
Sample (adjusted): 2002 2022  
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF2(-1),2)	-1.303736	0.197707	-6.594285	0.0000
R-squared	0.684199		Mean dependent var	0.026190
Adjusted R-squared	0.684199		S.D. dependent var	0.545156
S.E. of regression	0.306356		Akaike info criterion	0.518313
Sum squared resid	1.877085		Schwarz criterion	0.568052
Log likelihood	-4.442287		Hannan-Quinn criter.	0.529108
Durbin-Watson stat	2.150616			

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

نلاحظ من خلال الجدول أن معامل خط الاتجاه معنوي وقد قدر بـ 0.0000 ومنه نقبل وجود اتجاهات ثابتة في الحين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -6.594285 وبالتالي هي معنوية عند مستوى دلالة 5% .

ثانيا: دراسة الاستقرارية بتأخير

1/ دراسة PRHDC بتأخير

جدول 12 يبين تقدير PRHDC بتأخير

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.405285	0.0003
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(PRHDC,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:24  
Sample (adjusted): 2001 2022  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PRHDC(-1))	-1.183547	0.218961	-5.405285	0.0000
C	0.070892	0.054309	1.305355	0.2066
R-squared	0.593637		Mean dependent var	-0.002273
Adjusted R-squared	0.573319		S.D. dependent var	0.377661
S.E. of regression	0.246691		Akaike info criterion	0.125150
Sum squared resid	1.217132		Schwarz criterion	0.224336
Log likelihood	0.623347		Hannan-Quinn criter.	0.148515
F-statistic	29.21711		Durbin-Watson stat	1.943815
Prob(F-statistic)	0.000027			

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

يبين الجدول أن معامل خط الاتجاه غير معنوي وقد قدر بـ 0.2066 ومنه ويختلف عن الصفر ومنه نرفض وجود اتجاهات ثابتة في حين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -5.405285 وبالتالي هي معنوية عند مستوى دلالة 5% .

2/ دراسة سعر الصرف بتأخير

جدول 13 يبين تقدير سعر الصرف بتأخير

Null Hypothesis: D(CRDTECNM,2) has a unit root  
Exogenous: Constant  
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.275751	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.788030	
5% level	-3.012363	
10% level	-2.646119	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(CRDTECNM,3)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:30  
Sample (adjusted): 2002 2022  
Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTECNM(-1),2)	-1.349149	0.214978	-6.275751	0.0000
C	-0.004959	0.017121	-0.289632	0.7752

R-squared	0.674574	Mean dependent var	-0.015238
Adjusted R-squared	0.657447	S.D. dependent var	0.133440
S.E. of regression	0.078100	Akaike info criterion	-2.171267
Sum squared resid	0.115892	Schwarz criterion	-2.071789
Log likelihood	24.79830	Hannan-Quinn criter.	-2.149678
F-statistic	39.38505	Durbin-Watson stat	2.228512
Prob(F-statistic)	0.000005		

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

نلاحظ أن معامل خط الاتجاه غير معنوي وقد قدر  $0.7752$  ومنه ويختلف عن الصفر ومنه نرفض وجود اتجاهات ثابتة في حين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي  $-6.275751$  وبالتالي هي معنوية عند مستوى دلالة  $5\%$ .

3/ دراسة الائتمان الاقتصادي

جدول 14 يبين تقدير الائتمان الاقتصادي

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.763513	0.0011
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(CRDTGVRN,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:32  
Sample (adjusted): 2001 2022  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTGVRN(-1))	-1.065681	0.223718	-4.763513	0.0001
C	0.108887	0.137128	0.794055	0.4365
R-squared	0.531518		Mean dependent var	0.013182
Adjusted R-squared	0.508094		S.D. dependent var	0.900901
S.E. of regression	0.631856		Akaike info criterion	2.006198
Sum squared resid	7.984846		Schwarz criterion	2.105384
Log likelihood	-20.06818		Hannan-Quinn criter.	2.029563
F-statistic	22.69106		Durbin-Watson stat	1.994611
Prob(F-statistic)	0.000119			

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

نلاحظ أن معامل خط الاتجاه غير معنوي وقد قدر 0.4365 ومنه ويختلف عن الصفر ومنه نرفض وجود اتجاهات ثابتة في حين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -4.763513 وبالتالي هي معنوية عند مستوى دلالة 5% .

4/ دراسة استقرارية القرض الحكومي

جدول 15 يبين تقدير القرض الحكومي

Null Hypothesis: D(ACTNET,2) has a unit root  
Exogenous : Constant  
Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.02500	0.0000
Test critical values :		
1% level	-3.788030	
5% level	-3.012363	
10% level	-2.646119	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable : D(ACTNET,3)  
Method : Least Squares  
Date : 05/15/23 Time : 22 :36  
Sample (adjusted) : 2002 2022  
Included observations : 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ACTNET(-1),2)	-1.889456	0.171379	-11.02500	0.0000
C	11.13814	329.0667	0.033848	0.9734

R-squared	0.864817	Mean dependent var	201.5143
Adjusted R-squared	0.857703	S.D. dependent var	3992.053
S.E. of regression	1505.896	Akaike info criterion	17.56256
Sum squared resid	43086710	Schwarz criterion	17.66203
Log likelihood	-182.4068	Hannan-Quinn criter.	17.58415
F-statistic	121.5506	Durbin-Watson stat	2.218755
Prob(F-statistic)	0.000000		

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

نلاحظ أن معامل خط الاتجاه غير معنوي وقد قدر 0.9734 ومنه ويختلف عن الصفر ومنه نرفض وجود اتجاهات ثابتة في حين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -11.02500 وبالتالي هي غير معنوية عند مستويات الدلالة.

5/ دراسة استقرارية الاصول الصافية

جدول 16 يبين تقدير الاصول الصافية

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.465548	0.0021
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable: D(SBGT,2)  
Method: Least Squares  
Date: 05/15/23 Time: 22:38  
Sample (adjusted): 2001 2022  
Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBGT(-1))	-1.000020	0.223941	-4.465548	0.0002
C	-58.55646	121.5894	-0.481592	0.6353

R-squared	0.499263	Mean dependent var	-9.219091
Adjusted R-squared	0.474226	S.D. dependent var	783.2623
S.E. of regression	567.9456	Akaike info criterion	15.60844
Sum squared resid	6451244.	Schwarz criterion	15.70762
Log likelihood	-169.6928	Hannan-Quinn criter.	15.63180
F-statistic	19.94112	Durbin-Watson stat	1.997310
Prob(F-statistic)	0.000237		

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EViews*

نلاحظ أن معامل خط الاتجاه غير معنوي وقد قدر 0.6353 ومنه ويختلف عن الصفر ومنه نرفض وجود اتجاهات ثابتة في حين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -4.465548 وبالتالي هي معنوية عند مستوى الدلالة 5%.

6/دراسة استقرارية الكتلة النقدية

جدول 17 يبين تقدير الكتلة النقدية

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
Exogenous : Constant  
Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.734924	0.0108
Test critical values :		
1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable : D(M2,2)  
Method : Least Squares  
Date : 05/15/23 Time : 22 :41  
Sample (adjusted) : 2001 2022  
Included observations : 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-0.759920	0.203463	-3.734924	0.0013
C	511.0949	179.6238	2.845362	0.0100

R-squared	0.410892	Mean dependent var	26.18636
Adjusted R-squared	0.381437	S.D. dependent var	740.2898
S.E. of regression	582.2289	Akaike info criterion	15.65811
Sum squared resid	6779810.	Schwarz criterion	15.75730
Log likelihood	-170.2392	Hannan-Quinn criter.	15.68148
F-statistic	13.94965	Durbin-Watson stat	1.871974
Prob(F-statistic)	0.001306		

من اعداد الطالبتين بالاعتماد على مخرجات *EIEWS*

نلاحظ أن معامل خط الاتجاه معنوي وقد قدر 0.0100 ومنه ويقارب الصفر ومنه نقبل وجود اتجاهات ثابتة في حين نلاحظ أن قيمة  $t$  تساوي حوالي -3.734924 وبالتالي هي معنوية عند مستوى الدلالة 5% .

المطلب الثالث: دراسة تقدير السببية

أولاً دراسة تقدير السببية بين التضخم و متوسط سعر برميل النفط (بالدولار) عند درجة تأخير 2

PRHDC does not Granger Cause INF2	22	7.79009	0.0040
INF2 does not Granger Cause PRHDC		0.64341	0.5378

بعد تحديدنا لدرجة تأخير المسار VAR وهي 2 قمنا بدراسة السببية CAUSALITY بين التضخم ومتوسط السعر برميل النفط (الدولار) حيث جاءت الفرضيات كالاتي:

H0: متوسط سعر برميل النفط لا يؤثر في التضخم

H1: التضخم لا يؤثر في متوسط سعر برميل النفط

ومن خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الأولى H0 غير محققة وبالتالي سعر برميل النفط يؤثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0040 أي أقل من مستوى المعنوية

أما من خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الثانية H1 محققة وبالتالي لا يؤثر التضخم على سعر برميل النفط وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 53% أي يمكننا القول أنها اكبر من مستوى المعنوية

ثانياً دراسة تقدير السببية بين التضخم و قروض للاقتصاد عند درجة تأخير 2

CRDTECNM does not Granger Cause INF2	22	7.36575	0.0050
INF2 does not Granger Cause CRDTECNM		2.29242	0.1314

بعد تحديدنا لدرجة تأخير المسار VAR وهي 2 قمنا بدراسة السببية CAUSALITY بين التضخم وقروض الاقتصاد حيث جاءت الفرضيات كالاتي:

H0: متوسط قروض الاقتصاد لا يؤثر في التضخم

H1: التضخم لا يؤثر في قروض الاقتصاد

ومن خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الأولى  $H_0$  غير محققة وبالتالي قروض للاقتصاد يَأثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0050 أي أقل من مستوى المعنوية

أما من خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الثانية  $H_1$  محققة وبالتالي لا يَأثر التضخم على قروض للاقتصاد وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 13% أي يمكننا القول أنها أكبر من مستوى المعنوية.

### ثالثا دراسة تقدير السببية بين التضخم و قروض الدولة عند درجة تأخير 2

CRDTGVRN does not Granger Cause INF2	22	4.29073	0.0310
INF2 does not Granger Cause CRDTGVRN		0.10013	0.9052

بعد تحديدنا لدرجة تأخير المسار VAR وهي 2 قمنا بدراسة السببية CAUSALITY بين التضخم وقروض الدولة حيث جاءت الفرضيات كالآتي:

$H_0$ : قروض الدولة لا يَأثر في التضخم

$H_1$ : التضخم لا يَأثر في قروض الدولة

ومن خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الأولى  $H_0$  غير محققة وبالتالي قروض للاقتصاد يَأثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0310 أي أقل من مستوى المعنوية

أما من خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الثانية  $H_1$  محققة وبالتالي لا يَأثر التضخم على قروض للاقتصاد وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 9% أي يمكننا القول أنها أكبر من مستوى المعنوية.

### رابعا دراسة تقدير السببية بين التضخم و صافي الاصول الخارجية عند درجة تأخير 2

ACTNET does not Granger Cause INF2	22	7.11048	0.0057
INF2 does not Granger Cause ACTNET		2.58240	0.1049

بعد تحديدنا لدرجة تأخير المسار VAR وهي 2 قمنا بدراسة السببية CAUSALITY بين التضخم وصافي الاصول الخارجية حيث جاءت الفرضيات كالاتي:

H0: صافي الاصول الخارجية لا يؤثر في التضخم

H1: التضخم لا يؤثر في صافي الاصول الخارجية

ومن خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الأولى H0 غير محققة وبالتالي صافي الاصول الخارجية يؤثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0057 أي أقل من مستوى المعنوية

أما من خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الثانية H1 محققة وبالتالي لا يؤثر التضخم على صافي الاصول الخارجية وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 10% أي يمكننا القول أنها اكبر من مستوى المعنوية.

خامسا دراسة تقدير السببية بين التضخم و رصيد الموازنة العامة عند درجة تأخير 2

SBGT does not Granger Cause INF2	22	2.76995	0.0909
INF2 does not Granger Cause SBGT		3.60230	0.0496

بعد تحديدنا لدرجة تأخير المسار VAR وهي 2 قمنا بدراسة السببية CAUSALITY بين التضخم ورصيد الموازنة العامة حيث جاءت الفرضيات كالاتي:

H0: رصيد الموازنة العامة لا يؤثر في التضخم

H1: لا يؤثر التضخم على رصيد الموازنة العامة

ومن خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الأولى H0 غير محققة وبالتالي رصيد الموازنة العامة يؤثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0909 أي أقل من مستوى المعنوية

أما من خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الثانية H1 غير محققة وبالتالي يؤثر التضخم على رصيد الموازنة العامة وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 0.04 أي يمكننا القول أنها أقل من مستوى المعنوية.

سادسا دراسة تقدير السببية بين الكتلة النقدية و التضخم عند درجة تأخير 2

M2 does not Granger Cause INF2	22	9.44664	0.0017
INF2 does not Granger Cause M2		3.80562	0.0431

بعد تحديدنا لدرجة تأخير المسار VAR وهي 2 قمنا بدراسة السببية CAUSALITY بين التضخم والكتلة النقدية حيث جاءت الفرضيات كالاتي:

H0: الكتلة النقدية لا يؤثر في التضخم

H1: لا يؤثر التضخم على الكتلة النقدية

ومن خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الأولى H0 غير محققة وبالتالي الكتلة النقدية تأثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0017 أي أقل من مستوى المعنوية

أما من خلال تقدير السببية نلاحظ أن الفرضية الثانية H1 غير محققة وبالتالي يؤثر التضخم على الكتلة النقدية وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 0.0431 أي يمكننا القول أنها أقل من مستوى المعنوية.

## خاتمة عامة

احتوت الدراسة على فصلين، تطرقنا في الفصل الأول إلى أدبيات حول التمويل غير التقليدي ، حيث استهل المبحث الأول مفاهيم عامة حول التمويل والتمويل التقليدي،

كما خصصنا المبحث الثاني للتعرف على قنوات سياسة التمويل التمويل غير التقليدي وشروطها

أما من حيث الفصل الثاني فقد تطرقنا الى الاطار النظري للتضخم وقد قسمناه الى مبحثين المبحث الاول أدبيات حول التضخم، والثاني أساليب تقدير التضخم ووسائل علاجه

بعد إجراء الدراسة التطبيقية التي تمت في الفصل الثاني، باختبار أثر العرض النقدي على التضخم في

الجزائر خلال الفترة 1990-2016 تطلب ذلك الاعتماد على ثلاثة مباحث: تمثل المبحث الأول في تحليل كل من العرض النقدي والتضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة، أما الثاني فقد تمت فيه دراسة العلاقة بين المتغير التابع (التضخم) والمتغير المستقل (العرض) (النقدي)، وأخيرا في المبحث الثالث تمت الدراسة التنبؤية لمعدلات التضخم خلال السنوات المقبلة.

ومن خلال دراستنا تم التوصل إلى أهم النتائج التالية:

1/ توصلنا الى أن برميل النفط يؤثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0040 أي أقل من مستوى المعنوية

توصلنا الى أن التضخم لا يؤثر على سعر برميل النفط وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 53% أي يمكننا القول أنها اكبر من مستوى المعنوية.

2/ قروض للاقتصاد تأثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0050 أي أقل من مستوى المعنوية

3/ لا يؤثر التضخم على قروض للاقتصاد وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 13% أي يمكننا القول أنها اكبر من مستوى المعنوية.

4/ قروض للاقتصاد يؤثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0310 أي أقل من مستوى المعنوية

لا يآثر التضخم على قروض للاقتصاد وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 9% أي يمكننا القول أنها أكبر من مستوى المعنوية.

صافي الاصول الخارجية تأثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0057 أي أقل من مستوى المعنوية

لا يآثر التضخم على صافي الاصول الخارجية وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 10% أي يمكننا القول أنها أكبر من مستوى المعنوية.

رصيد الموازنة العامة يآثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0909 أي أقل من مستوى المعنوية

تأثر التضخم على رصيد الموازنة العامة وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 0.04 أي يمكننا القول أنها أقل من مستوى المعنوية.

الكتلة النقدية تأثر في التضخم وهذا حسب قيمة PROB التي جاءت قيمتها ب 0.0017 أي أقل من مستوى المعنوية

تأثر التضخم على الكتلة النقدية وهذا حسب PROB التي بلغت قيمتها 0.0431 أي يمكننا القول أنها أقل من مستوى المعنوية.

#### التوصيات:

- يجب ان يرتبط التوسع النقدي بمؤشرات التوسع في الاقتصاد القومي، فإذا وجد أن هناك حاجة الى مزيد من كمية النقود لتتجاوب مع التوسع في المبادلات والأنشطة الاقتصادية فإن للدولة الحق في اصدار كمية النقود اللازمة، وهذا لا يعتبر تمويلا تضخميا بل نمو في عرض النقود يتناسب مع نمو الأنشطة الاقتصادية.

تطبيق سياسة نقدية محكمة لامتناس الكتلة الزائدة من التداول مع التركيز على الأدوات غير المباشرة.

### آفاق الدراسة:

رغم أننا سعينا بالإلمام بكل جوانب الموضوع إلا أننا ندرك هناك بعض القصور سواء في الجانب المنهجي أو المعلوماتي، كما أن هناك بعض النقاط بقيت غامضة يمكن أن تكون انطلاقة لبحوث جديدة وهي آفاق مفتوحة على إشكاليات نورد بعضها فيما يلي:

- دراسة أثر النمو في مداخل النفط على المستوى العام للأسعار من المنظور القياسي.
- أثر عرض النقود على ميزان المدفوعات.
- أثر نمو عرض النقود على موازنة الدولة.

# قائمة المصادر والمراجع

## قائمة المصادر والمراجع

1. 1<sup>1</sup> يسرى أحمد عبد الرحمان ، تنمية الصناعات الصغيرة ومشكلات تمويلها ، الدار الجامعية للطباعة والنشر والتوزيع ، الاسكندرية ،
2. 1<sup>1</sup> أ.د. ناظم محمد نوري الشمري ، د. محمد موسى الشروف :مدخل الى علم الاقتصاد ، ط 3 ، دار زهران للنشر ،الأردن 2003 ،
3. 1<sup>1</sup> ابرير محمد السياسة النقدية ومدى فعاليتها في ظل استقلالية السلطة النقدية -دراسة حالة الجزائر ،رسالة ماجستير في علوم الاقتصادية تخصص نقود ومالية وبنك جامعة تلمسان ،
4. 1<sup>1</sup> أحمد أبو طه ،التضخم النقدي ،(الاسكندرية :مصر الوفاء القانونية ،ط 1، 2012 )
5. 1<sup>1</sup> احمد بوراس تمويل المنشآت الاقتصادية ،دار العلوم للنشر والتوزيع ،عنابة ،2008
6. 1<sup>1</sup> أحمد رمضان شنبش ،دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1992-2008 (مجلة الجامعة ليبيا ،العدد 2013،15،
7. 1<sup>1</sup> أحمد رمضان شنبش ، دراسة العلاقة بين التضخم وعرض النقود وسعر الصرف في الاقتصاد الليبي خلال الفترة (1992-2008) مجلة الجامعة ،ليبيا ، العدد 21 ، 2009
8. 1<sup>1</sup> أحمد محمد صالح الجلال ، دور السياسات النقدية و المالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003) ،رسالة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة ، جامعة الجزائر 2003-2006
9. 1<sup>1</sup> أسماء خضير ،تحليل معدلات التضخم في العراق للفترة 2000-2010 (مجلة كلية بغداد العلوم الاقتصادية ،جامعة بغداد ، العدد 36 ، 2013)
10. 1<sup>1</sup> اسماعيل عبد الرحمان ،حربي محمد موسي عريقات ،مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد ،ط 1، دار وائل للنشر ،عمان 1999 ،
11. 1<sup>1</sup> إسماعيل عبد الرحمان ،حربي محمد موسي عريقات ،مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد ،ط 1، دار وائل للنشر ،عمان 1999
12. 1<sup>1</sup> الصندوق النقد العربي التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2019 ، ابو ظبي ،
13. 1<sup>1</sup> العقون رقية ،خزان نسرين ،عباسي وجدان ،"التمويل غير التقليدي في الجزائر -دراسة تحليلية تقييمية -مذكرة ماستر لكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير تخصص اقتصاد نقدي وبنكي جامعة الوادي 2019-2020

14. <sup>1</sup> المادة 45 مكرر من القانون 17/10 والمتمم والمعدل لقانون 03/11 المتعلق بالنقد والقرض، (12 أكتوبر 2017)، الجريدة الرسمية
15. <sup>1</sup> أنفال نسيب، تحديات والإصلاحات المصاحبة لسياسة التمويل غير تقليدي في الجزائر، مجلة الاقتصادية المالية البنكية وإدارة الأعمال 5(1)، 2019،
16. <sup>1</sup> بختي سمير وآخرون، "التوجه نحو التمويل غير التقليدي كآلية لعلاج عجز الخزينة العمومية في الجزائر"، الملتقى العلمي الوطني حول "النظام المصرفي وإشكالية تمويل الاقتصاديات النامية" جامعة مسيلة يومي 04 و05 فيفري 2019
17. <sup>1</sup> بول أ. سامويلسون، وويليام د. نوردهاوس، الاقتصاد، ترجمة: هشام عبد الله، (عمان: الاردن، دار الأهلية، ط 2، 2006)،
18. <sup>1</sup> حسين كامل فهمي، أدوات السياسة النقدية التي يستخدمها البنوك المركزية في اقتصاد اسلامي ط01، فهرسة مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، المعهد الاسلامي للبحوث والتدريب، عضو مجموعة البنك الاسلامي للتنمية جدة (1427-2006)
19. <sup>1</sup> حميد عزري، أثر النفقات العامة على التضخم (دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال فترة (1990-2017)) أطروحة لنيل الدكتوراه في علوم الاقتصادية تخصص اقتصاد مالي تطبيقي جامعة بسكرة 2019-2020
20. <sup>1</sup> خلادي ايمان نور اليقين، "دور العائلي في تمويل التنمية الاقتصادية حالة الجزائر" مذكرة مقدمة ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير. جامعة الجزائر 3 2011-2012
21. <sup>1</sup> خوني رابح وحساني رقية، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ومشكلات تمويلها، ايترك للنشر و التوزيع الطبعة الأولى، القاهرة 2008
22. <sup>1</sup> د. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، الديوان الوطني للطبوعات الجامعية، ط 2، 2004
23. <sup>1</sup> د. ظاهرة فاضل حسون: مصادر التضخم النقدي في العراق أسبابه ومعالجته (1960-1958)، ط 1، دار الطليعة للطباعة و النشر، بيروت 1978،
24. <sup>1</sup> رفيق يونس المصري، آثار التضخم، (دمشق، سوريا، دار المكتبي ط 2 2009)
25. <sup>1</sup> سعود جايد مشكور، محمد رشم، التضخم والمعالجات المحاسبية، المرجع السابق، ص 38،

26. <sup>1</sup> سعود جايد مشكور ،مجمد رشم ،التضخم والمعالجات المحاسبية ، (بغداد العراق دار الدكتور ط1 ، 2012)
27. <sup>1</sup> سمير هريان ،"صيغ واساليب التمويل بالمشاركة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة للتحقيق التنمية المستدامة"،دراسة حالة :مجموعة البنك الاسلامي للتنمية ،مذكرة لنيل شهادة الماجستير علوم التسيير ،تخصص ،اقتصاد دولي ،جامعة فرحات عباس ،،سطيف ،الجزائر ،2015،2014
28. <sup>1</sup> شوقي أحمد دنيا ، النقود والتضخم ،(الإسكندرية :مصر ،دار الفكر الجامعي ،ط1 ،2017)ص727
29. <sup>1</sup> شيماء شاكر محمود المياح ،وزينب مكى البناء ،"قياس متطلبات التمويل ودورها في تحسين القيمة السوقية للمصرف"،دراسة تطبيقية في عينة من المصارف المسجلة في السوق العراق للاوراق المالية للمدة 2005-2017 ،المجلة العراقية للعلوم الادارية ،المجلد15،العدد61،كلية الادارة و الاقتصاد،قسم علوم مالية ومصرفية ،جامعة طرباء ،ص180
30. <sup>1</sup> صاري علي ،السياسة النقدية غير التقليدي ،الأدوات والأهداف ،المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية ،العدد 04،جامعة سوق الأهراس ،الجزائر 2013 ص57
31. <sup>1</sup> صلاح بوضياف ،واقع تطبيق آلية التمويل غير التقليدي في الجزائر وتبعاتها على الاقتصاد الوطني ،مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية ،رقم المجلد 10 عدد3الصفحة 29كلية علوم الاقتصادية وعلوم التجارية وعلوم التسيير بجامعة بليدة 2 الجزائر
32. <sup>1</sup> صندوق النقد العربي ،التقرير الاقتصادي العربي الموحد 2010 ،ابو ظبي ،
33. <sup>1</sup> طاهر بختة ،"التمويل غير التقليدي الية جيدة لمواجهة الأمة أم خطر محقق باقتصاد الجزائري"،مجلة الاقتصاديات المالية البنكية و ادارة الأعمال ،المجلد،05، العدد 01، جامعة مستغانم الجزائر ،30/04/2019
34. <sup>1</sup> عاطف وليم اندراوس ،التمويل وادارة المالية للمؤسسات ،دار الفكر الجامعي ،الاسكندرية ،2007،ص368
35. <sup>1</sup> عباس كاظم جاسم الدعيمي وبسمان كامل جود، "مدى استجابة المتغيرات المالية والاقتصادية للتسيير الكمي في الولايات المتحدة"،مجلة الادارة و الاقتصاد ،المجلد 06العدد11،قسم العلوم الاقتصادية ،كلية الادارة و الاقتصاد
36. <sup>1</sup> عبد الوهاب يوسف أحمد ،التمويل وإدارة المؤسسات المالية ،دار للحمد والنشر والتوزيع،عمان ،2007،

37. <sup>1</sup> عبد عزيز شويش عبد الحميد وبشرى عبد الباري احمد ،التسهيلات الكمي ودوره في السياسة النقدية ،مجلة جامعة كركزر للعلوم الادارية والاقتصادية ،المجلد 04،العدد 02،كلية الإدارة والاقتصاد ،جامعة تكريت 2014،
38. <sup>1</sup> عدة أسماء "اثر النفاق العمومي لى النمو الاقتصادي في الجزائر ، مذكرة التخرج لنيل شهادة الماجستير تخصص اقتصاد دولي ،كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و التسيير (غير منشور) جامعة وهران 2015-2016
39. <sup>1</sup> عزت قناوي ،أساسيات في النقود والبنوك ،(القاهرة ،مصر ،دار الطب 2005)
40. <sup>1</sup> عمر عبد الحليم عمر ،التمويل عن طريق القنوات غير الرسمية ،ملقى الدولي تمويل المشروعات الصغيرة ،والمتوسطة وتطوير دورها اقتصاديات المغاربة ،جامعة سطيف ،2003،
41. <sup>1</sup> عوض فاضل الدايمي :النقود و البنوك ،ط 1 ،دار الحكمة للطباعة و النشر ، بغداد ، 1990
42. <sup>1</sup> غازي حسين عناية ،التضخم المالي ،ط 1 ، مؤسسة شباب الجامعة ،الاسكندرية ،2006
43. <sup>1</sup> غازي حسين عناية ،مرجع سبق ذكره ،
44. <sup>1</sup> قطاف نبيل ،دور الضرائب و الرسوم في تمويل البلديات -دراسة ميدانية لبلدية بسكرة الفترة 2000-2006-،مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في تخصص نقود وتمويل ، قسم العلوم الاقتصادية ،كلية العلوم الاقتصادية و التسيير ،جامعة محمد حيضر بسكرة ،الجزائر 2008/2007
45. <sup>1</sup> محمد حسين الوادي وآخرون ،النقود والمصارف ،(عمان : الأردن ،دار المسيرة ط1 ،2010،
46. <sup>1</sup> محمد عبد الحليم عمر ،التمويل عن طريق القنوات التمويلية غير رسمية ،الملتقى الدولي المشروعات الصغيرة و المتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغاربة ،جامعة سطيف 2003،
47. <sup>1</sup> محمد ندا محمد لبدا ،الاستثمار التمويلي و دوره في تنمية الاقتصاد العالمي و الحد من حدوث الأزمات المالية ،ط1،الفكر الجامعي، الاسكندرية ،2014،
48. <sup>1</sup> مروان عطوان ، مقاييس اقتصادية : النظرية النقدية ،ط 1 ،دار البحث للطباعة والنشر ، 1989،

49. <sup>1</sup> مطاي عبد القادر ،راشدي فتحية ،"سياسة التيسير الكمي كأسلوب حديث لإدارة السياسة النقدية في ظل الازمات "، تجربة كل من اليابان و الولايات المتحدة الامريكية ،مجلة الرؤى الاقتصادية ،جامعة الشهيد حمه لخضر الوادي ،الجزائر العدد 11 ،تم النشر في 30ديسمبر 2016
50. <sup>1</sup> نجلاء محمد بكر ،اقتصاديات النقود والمصرف ،(الاسكندرية ،مصر ،أكاديمية طيبة ،2000) ص120
51. <sup>1</sup> نصيرة بهلولي ،التمويل غير تقليدي كالية لتغطية عجز ميزانية ،مذكرة مقدمة لنيل شهادة أكاديمي ،2017-2018
52. <sup>1</sup> نيجاني بالرقى ،دراسة أثر التضخم على النظرية التقليدية للمحاسبة مع نموذج مقترح لاستبعاد اثر التضخم على القوائم المالية ،اطروحة الدكتوراة غير منشورة في العلوم الاقتصادية ،جامعة فرحات عباس ،سطيف 2006
53. <sup>1</sup> هويدا محجوب ابراهيم ، تطور أداء معدلات التضخم في السودان خلال الفترة 2014-2004 ،(مجلة المصرفي ،الإدارة العامة للسياسات والبحوث و الإحصاء بنك السودان المركزي ،العدد 80 ،جوان 2016)
54. <sup>1</sup> وشاش فؤاد ، سماعيني نسبية ،القطاع المصرفي ودوره في تمويل التنمية الاقتصادية ،مجلة البحوث الاقتصادية المتقدمة ،جامعة الوادي ،المجلد 04،العدد02،الجزائر ،2020
55. <sup>1</sup> يحي بن يحي واخرون ،"أثر سياسة التيسير الكمي على معدل التضخم في الولايات المتحدة الامريكية خلال الفترة الزمنية 2008-2015(دراسة قياسية بمنهجية LDRA )،مجلة دراسات العدد الاقتصادي المجلد 11، العدد 01، جامعة بليدة 02 الجزائر 2019/12/08
56. <sup>1</sup> اكن لونيس السياسة النقدية ودورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر (2000-2009) رسالة ماجستير ،تخصص نقود ومالية ،قسم العلوم الاقتصادية ، جماعة الجزائر 2010-2011
57. <sup>1</sup> جمال خريس ،أيمن أبو خضير ، عماد خلصونة ،النقود والبنوك ط1 ،دار الميسرة للنشر و الطباعة و التوزيع ،عمان ،2002 ،
58. <sup>1</sup> زكي رمزي ،مشكلة التضخم في مصر أسبابها ونتائجها مع مقترحات لمكافحة الغلاء ،ط1 الهيئة المصرية العامة للكتاب ،القاهرة ،1980
59. <sup>1</sup> عادل زقير ،التضخم وأداء السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2013 (مجلة الاقتصاد الصناعي ،جامعة حاج لخضر باتنة ،الجزائر العدد 11 ،ديسمبر 2016)

60. نظام المشاركة، الملتقى الدولي تمويل المشروعات الصغيرة والمتوسطة وتطوير دورها في اقتصاديات المغربية، جامعة سطيف، 2003،

**المراجع باللاتينية**

Ferrando De HOLANDA BARBOSA, Exploring , the mechanics of chronic inflation and hyperinflation ,(rio de janeiro brazil , springer briefs in economics ,2017 , p1

<sup>1</sup> JEFF RALPH ,Rob O'NEILL ,OP .cit,2015,

Cardiner Ackley . Macro economic .Theory .Dar echrifa1962

<sup>1</sup> JEFF RALPH ,Rob O'NEILL ,OP .cit,2015,

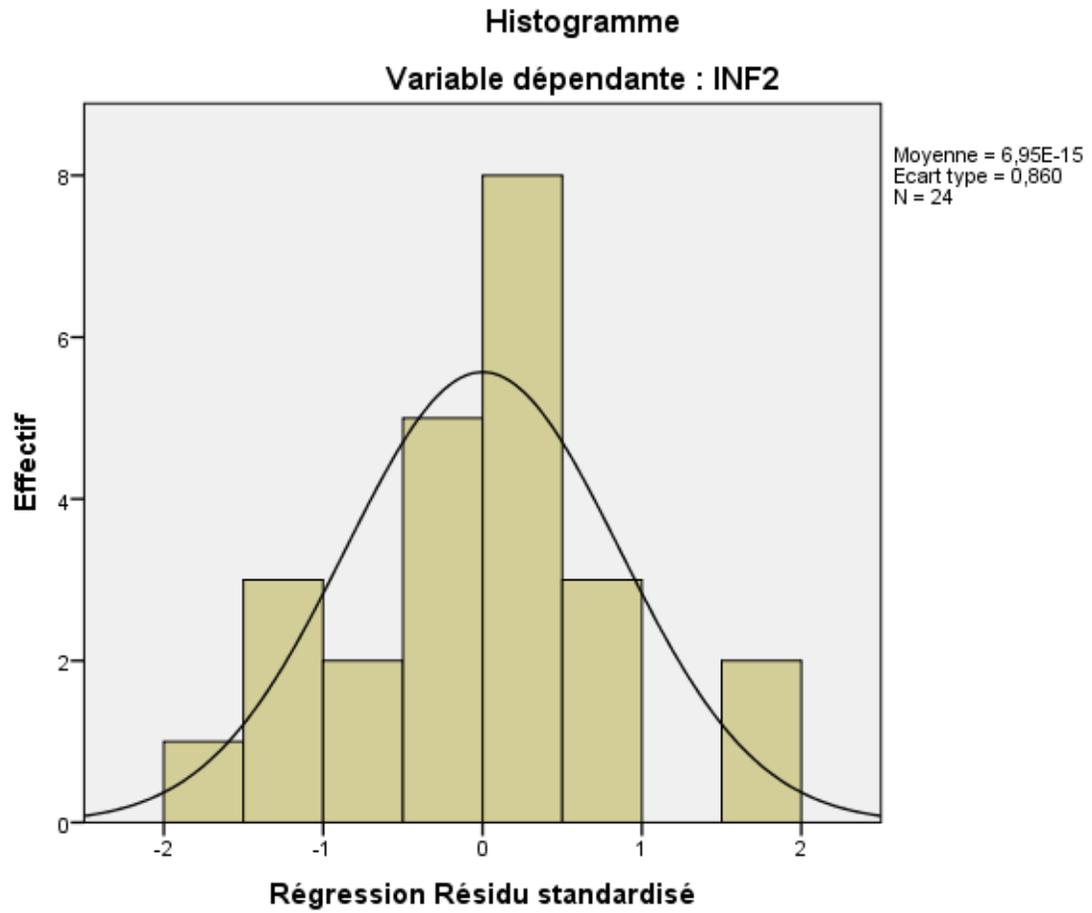
# الملاحق

## Statistiques descriptives

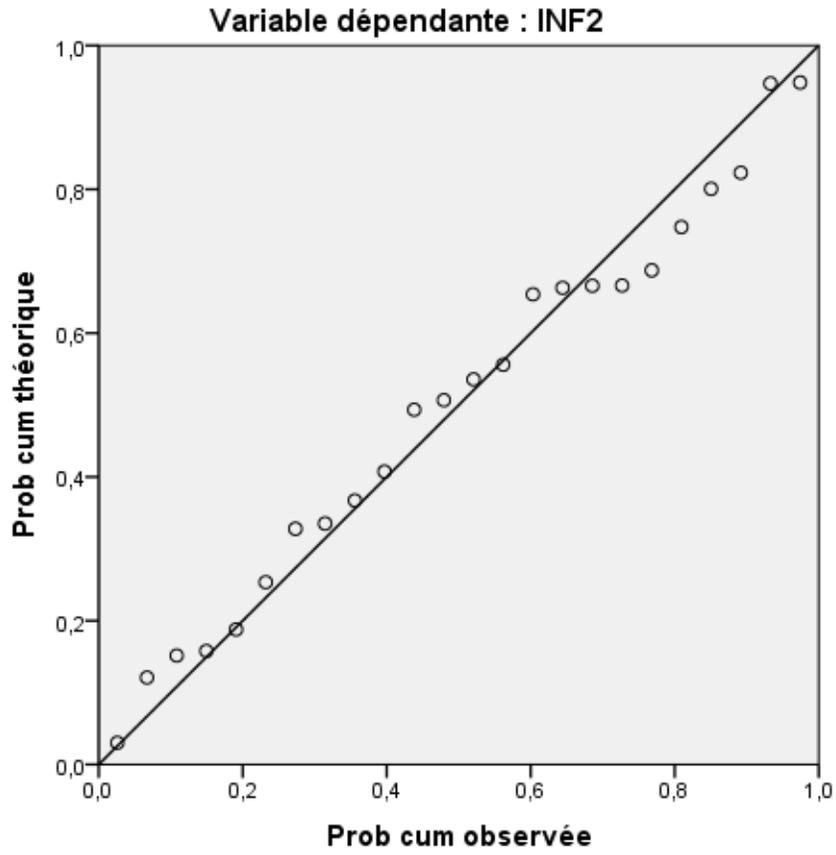
	Moyenne	Ecart-type	N
INF2 التضخم	5,2651	1,97645	24
PRHDC متوسط سعر برميل النفط (بالدولار)	4,1886	,55830	24
SBGT رصيد الموازنة العامة	-1289,7283	1035,24595	24
ACTNET صافي الأصول الخارجية	8575,7708	5003,05727	24
CRDTECNM قروض للاقتصاد	8,1825	,84956	24
CRDTGVRN قروض للدولة	7,5733	1,05165	24
M2 الكتلة النقدية M2	9421,4958	5481,68132	24

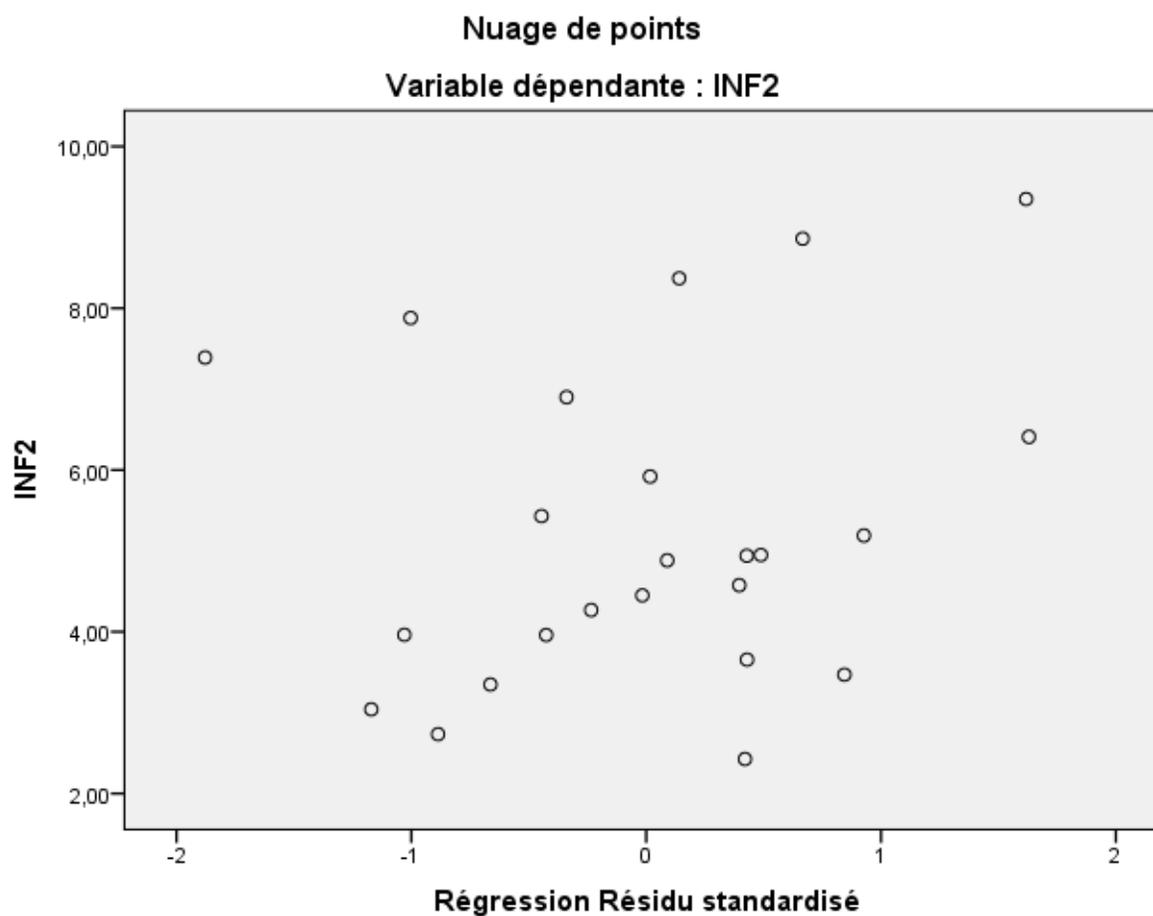
## Corrélations

		INF2	PRHDC	SBGT	ACTNET	CRDTECNM	CRDTGVRN	M2
Corrélation de Pearson	INF2	1,000	,260	-,123	,141	,714	,463	,760
	PRHDC	,260	1,000	-,837	,916	,806	,696	,773
	SBGT	-,123	-,837	1,000	-,942	-,633	-,448	-,626
	ACTNET	,141	,916	-,942	1,000	,726	,605	,706
	CRDTECNM	,714	,806	-,633	,726	1,000	,790	,994
	CRDTGVRN	,463	,696	-,448	,605	,790	1,000	,784
	M2	,760	,773	-,626	,706	,994	,784	1,000
	INF2	.	,110	,284	,256	,000	,011	,000
Sig. (unilatérale)	PRHDC	,110	.	,000	,000	,000	,000	,000
	SBGT	,284	,000	.	,000	,000	,014	,001
	ACTNET	,256	,000	,000	.	,000	,001	,000
	CRDTECNM	,000	,000	,000	,000	.	,000	,000
	CRDTGVRN	,011	,000	,014	,001	,000	.	,000
	M2	,000	,000	,001	,000	,000	,000	.
	INF2	24	24	24	24	24	24	24
	PRHDC	24	24	24	24	24	24	24
N	SBGT	24	24	24	24	24	24	24
	ACTNET	24	24	24	24	24	24	24
	CRDTECNM	24	24	24	24	24	24	24
	CRDTGVRN	24	24	24	24	24	24	24
	M2	24	24	24	24	24	24	24



## Diagramme gaussien P-P de régression de Résidu standardisé



**Récapitulatif des modèles<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Changement dans les statistiques					Durbin-Watson
					Variation de R-deux	Variation de F	ddl1	ddl2	Sig. Variation de F	
1	,977 <sup>a</sup>	,955	,939	,48652	,955	60,429	6	17	,000	1,331

a. Valeurs prédites : (constantes), M2, SBT, CRDTGVRN, PRHDC, ACTNET, CRDTECNM

b. Variable dépendante : INF2

**ANOVA<sup>a</sup>**

	Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	85,822	6	14,304	60,429	,000 <sup>b</sup>
	Résidu	4,024	17	,237		

Total	89,846	23			
-------	--------	----	--	--	--

a. Variable dépendante : INF2

b. Valeurs prédites : (constantes), M2, SBT, CRDTGVRN, PRHDC, ACTNET, CRDTECNM

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.	Statistiques de colinéarité	
	A	Erreur standard	Bêta			Tolérance	VIF
(Constante)	43,303	9,842		4,400	,000		
PRHDC	,665	,628	,188	1,060	,304	,084	11,926
SBGT	,000	,000	,093	,476	,640	,069	14,443
1 ACTNET	,000	,000	-,686	-2,994	,008	,050	19,940
CRDTECNM	-5,861	1,584	-2,519	-3,700	,002	,006	175,999
CRDTGVRN	-,448	,184	-,238	-2,434	,026	,275	3,634
M2	,001	,000	3,849	5,976	,000	,006	157,454

a. Variable dépendante : INF2

Coefficients de corrélation<sup>a</sup>

Modèle	M2	SBGT	CRDTGVRN	PRHDC	ACTNET
M2	1,000	,456	-,289	,521	,221
SBGT	,456	1,000	-,482	,217	,810
CRDTGVRN	-,289	-,482	1,000	-,275	-,327
PRHDC	,521	,217	-,275	1,000	-,294
ACTNET	,221	,810	-,327	-,294	1,000
1 CRDTECNM	-,988	-,436	,208	-,557	-,207
M2	5,393E-008	3,943E-008	-1,234E-005	7,587E-005	4,651E-009
SBGT	3,943E-008	1,387E-007	-3,304E-005	5,078E-005	2,731E-008
CRDTGVRN	-1,234E-005	-3,304E-005	,034	-,032	-5,442E-006
PRHDC	7,587E-005	5,078E-005	-,032	,394	-1,668E-005
ACTNET	4,651E-009	2,731E-008	-5,442E-006	-1,668E-005	8,199E-009
CRDTECNM	,000	,000	,061	-,554	-2,968E-005

a. Variable

Diagnostics de colinéarité<sup>a</sup>

Modèle	Dimension	Valeur propre	Index de conditionnement	Proportions de la variance						
				(Constante)	PRHDC	SBGT	ACTNET	CRDTECNM	CRDTGVRN	M2
1	1	6,493	1,000	,00	,00	,00	,00	,00	,00	,00
	2	,380	4,134	,00	,00	,03	,01	,00	,00	,00
	3	,107	7,802	,00	,00	,03	,00	,00	,00	,01
	4	,015	20,607	,00	,00	,50	,48	,00	,01	,00
	5	,004	40,677	,00	,02	,23	,13	,00	,93	,00
	6	,001	67,845	,01	,71	,01	,33	,00	,00	,00
	7	3,614E-005	423,828	,98	,27	,20	,06	1,00	,06	,98

a. Variable dépendante : INF2

Statistiques des résidus<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Moyenne	Ecart-type	N
Prévision	2,2215	8,5630	5,2651	1,93168	24
Résidu	-,91400	,79307	,00000	,41828	24
Erreur Prévision	-1,576	1,707	,000	1,000	24
Erreur Résidu	-1,879	1,630	,000	,860	24

a. Variable dépendante : INF2

ملاحق تقدير الانحدار views

Dependent Variable: INF2  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 21:17  
 Sample: 1999 2022  
 Included observations: 24

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	43.16437	9.859321	4.378027	0.0004
PRHDC	0.648059	0.630953	1.027112	0.3188
CRDTECNM	-5.831655	1.586721	-3.675288	0.0019
CRDTGVRN	-0.447835	0.184725	-2.424331	0.0268
ACTNET	-0.000270	9.06E-05	-2.976320	0.0085
SBGT	0.000178	0.000374	0.476730	0.6396
M2	0.001384	0.000233	5.947201	0.0000

R-squared	0.955036	Mean dependent var	5.265000
Adjusted R-squared	0.939166	S.D. dependent var	1.976453
S.E. of regression	0.487482	Akaike info criterion	1.639365
Sum squared resid	4.039853	Schwarz criterion	1.982964
Log likelihood	-12.67238	Hannan-Quinn criter.	1.730522
F-statistic	60.18005	Durbin-Watson stat	1.326818
Prob(F-statistic)	0.000000		

## مصفوفة الارتباط

	INF2	PRHDC	CRDTECNM	CRDTGVRN	ACTNET	SBGT	M2
INF2	1.000000	0.259260	0.714296	0.463591	0.140936	-0.122905	0.759775
PRHDC	0.259260	1.000000	0.805673	0.697154	0.916714	-0.838069	0.772766
CRDTECNM	0.714296	0.805673	1.000000	0.790321	0.726440	-0.633421	0.994448
CRDTGVRN	0.463591	0.697154	0.790321	1.000000	0.604903	-0.448254	0.784265
ACTNET	0.140936	0.916714	0.726440	0.604903	1.000000	-0.942432	0.705797
SBGT	-0.122905	-0.838069	-0.633421	-0.448254	-0.942432	1.000000	-0.625535
M2	0.759775	0.772766	0.994448	0.784265	0.705797	-0.625535	1.000000

inf2 prhdc crdtecnm crdtgvrn actnet sbgt m2

## دراسة الاستقرارية

## حسب الاعتبارات الثلاثة

Constant, Linear Trend ; Constant ; none

Null Hypothesis: D(INF2,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.508485	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.788030	
5% level	-3.012363	
10% level	-2.646119	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(INF2,3)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:20  
 Sample (adjusted): 2002 2022  
 Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF2(-1),2)	-1.308084	0.200981	-6.508485	0.0000
C	0.041763	0.067960	0.614525	0.5462

R-squared	0.690354	Mean dependent var	0.026190
Adjusted R-squared	0.674057	S.D. dependent var	0.545156
S.E. of regression	0.311237	Akaike info criterion	0.593870
Sum squared resid	1.840504	Schwarz criterion	0.693349
Log likelihood	-4.235637	Hannan-Quinn criter.	0.615460
F-statistic	42.36037	Durbin-Watson stat	2.185192
Prob(F-statistic)	0.000003		

Null Hypothesis: D(INF2,2) has a unit root  
 Exogenous: Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.297684	0.0002
Test critical values: 1% level	-4.467895	
5% level	-3.644963	
10% level	-3.261452	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(INF2,3)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:21  
 Sample (adjusted): 2002 2022  
 Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF2(-1),2)	-1.306033	0.207383	-6.297684	0.0000
C	0.057256	0.165644	0.345661	0.7336
@TREND("1999")	-0.001194	0.011573	-0.103140	0.9190

R-squared	0.690537	Mean dependent var	0.026190
Adjusted R-squared	0.656152	S.D. dependent var	0.545156
S.E. of regression	0.319671	Akaike info criterion	0.688518
Sum squared resid	1.839417	Schwarz criterion	0.837735
Log likelihood	-4.229434	Hannan-Quinn criter.	0.720902
F-statistic	20.08262	Durbin-Watson stat	2.190544
Prob(F-statistic)	0.000026		

Null Hypothesis: D(INF2,2) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.594285	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(INF2,3)  
 Method: Least Squares

Date: 05/15/23 Time: 22:21  
 Sample (adjusted): 2002 2022  
 Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF2(-1),2)	-1.303736	0.197707	-6.594285	0.0000
R-squared	0.684199		Mean dependent var	0.026190
Adjusted R-squared	0.684199		S.D. dependent var	0.545156
S.E. of regression	0.306356		Akaike info criterion	0.518313
Sum squared resid	1.877085		Schwarz criterion	0.568052
Log likelihood	-4.442287		Hannan-Quinn criter.	0.529108
Durbin-Watson stat	2.150616			

التضخم مستقر من بتأخير 2

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.405285	0.0003
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PRHDC,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:24  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PRHDC(-1))	-1.183547	0.218961	-5.405285	0.0000
C	0.070892	0.054309	1.305355	0.2066
R-squared	0.593637		Mean dependent var	-0.002273
Adjusted R-squared	0.573319		S.D. dependent var	0.377661
S.E. of regression	0.246691		Akaike info criterion	0.125150
Sum squared resid	1.217132		Schwarz criterion	0.224336
Log likelihood	0.623347		Hannan-Quinn criter.	0.148515
F-statistic	29.21711		Durbin-Watson stat	1.943815
Prob(F-statistic)	0.000027			

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.511014	0.0011
Test critical values: 1% level	-4.440739	
5% level	-3.632896	
10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PRHDC,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:25  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PRHDC(-1))	-1.240019	0.225007	-5.511014	0.0000
C	0.185828	0.122461	1.517449	0.1456
@TREND("1999")	-0.008916	0.008519	-1.046552	0.3084

R-squared	0.615786	Mean dependent var	-0.002273
Adjusted R-squared	0.575342	S.D. dependent var	0.377661
S.E. of regression	0.246106	Akaike info criterion	0.160014
Sum squared resid	1.150794	Schwarz criterion	0.308792
Log likelihood	1.239848	Hannan-Quinn criter.	0.195062
F-statistic	15.22578	Durbin-Watson stat	1.932967
Prob(F-statistic)	0.000113		

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.159709	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.674290	
5% level	-1.957204	
10% level	-1.608175	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(PRHDC,2)



F-statistic 39.38505                      Durbin-Watson stat 2.228512  
 Prob(F-statistic) 0.000005

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.278535	0.0163
Test critical values: 1% level	-4.532598	
5% level	-3.673616	
10% level	-3.277364	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.  
 Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations  
 and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRDTECNM,3)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:31  
 Sample (adjusted): 2004 2022  
 Included observations: 19 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTECNM(-1),2)	-2.723011	0.636435	-4.278535	0.0008
D(CRDTECNM(-1),3)	0.887623	0.451697	1.965084	0.0696
D(CRDTECNM(-2),3)	0.393678	0.283332	1.389458	0.1864
C	0.083591	0.049683	1.682475	0.1146
@TREND("1999")	-0.006921	0.003385	-2.044601	0.0602

R-squared	0.802896	Mean dependent var	-0.004737
Adjusted R-squared	0.746581	S.D. dependent var	0.135744
S.E. of regression	0.068334	Akaike info criterion	-2.307876
Sum squared resid	0.065374	Schwarz criterion	-2.059339
Log likelihood	26.92482	Hannan-Quinn criter.	-2.265814
F-statistic	14.25716	Durbin-Watson stat	2.193403
Prob(F-statistic)	0.000077		

Null Hypothesis: D(CRDTECNM,2) has a unit root  
 Exogenous: None  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.482716	0.0000
Test critical values: 1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRDTECNM,3)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:31  
 Sample (adjusted): 2002 2022  
 Included observations: 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTECNM(-1),2)	-1.355105	0.209034	-6.482716	0.0000
R-squared		0.673137	Mean dependent var	
Adjusted R-squared		0.673137	S.D. dependent var	
S.E. of regression		0.076290	Akaike info criterion	
Sum squared resid		0.116404	Schwarz criterion	
Log likelihood		24.75205	Hannan-Quinn criter.	
Durbin-Watson stat		2.209296		

2

بتاخير

مستقرة

الاقتصادي

الائتمان

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.763513	0.0011
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRDTGVRN,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:32  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTGVRN(-1))	-1.065681	0.223718	-4.763513	0.0001
C	0.108887	0.137128	0.794055	0.4365
R-squared		0.531518	Mean dependent var	
Adjusted R-squared		0.508094	S.D. dependent var	
S.E. of regression		0.631856	Akaike info criterion	
Sum squared resid		7.984846	Schwarz criterion	

Log likelihood-20.06818                      Hannan-Quinn criter.2.029563  
 F-statistic22.69106                          Durbin-Watson stat1.994611  
 Prob(F-statistic)0.000119

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.642210	0.0066
Test critical values: 1% level	-4.440739	
5% level	-3.632896	
10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRDTGVRN,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:33  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTGVRN(-1))	-1.065758	0.229580	-4.642210	0.0002
C	0.104623	0.306067	0.341830	0.7362
@TREND("1999")	0.000342	0.021790	0.015688	0.9876

R-squared0.531524                      Mean dependent var-0.013182  
 Adjusted R-squared0.482211                      S.D. dependent var0.900901  
 S.E. of regression0.648267                      Akaike info criterion2.097094  
 Sum squared resid7.984743                      Schwarz criterion2.245873  
 Log likelihood-20.06804                      Hannan-Quinn criter.2.132142  
 F-statistic10.77852                          Durbin-Watson stat1.994497  
 Prob(F-statistic)0.000744

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.739765	0.0001
Test critical values: 1% level	-2.674290	
5% level	-1.957204	
10% level	-1.608175	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(CRDTGVRN,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:33  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CRDTGVRN(-1))	-1.032484	0.217834	-4.739765	0.0001
R-squared	0.516748		Mean dependent var	0.013182
Adjusted R-squared	0.516748		S.D. dependent var	0.900901
S.E. of regression	0.626273		Akaike info criterion	1.946329
Sum squared resid	8.236578		Schwarz criterion	1.995922
Log likelihood	-20.40962		Hannan-Quinn criter.	1.958011
Durbin-Watson stat	1.992711			

القرض الحكومي مستقرة بتأخير

Null Hypothesis: D(ACTNET,2) has a unit root  
 Exogenous : Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.02500	0.0000
Test critical values :		
1% level	-3.788030	
5% level	-3.012363	
10% level	-2.646119	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable : D(ACTNET,3)  
 Method : Least Squares  
 Date : 05/15/23 Time : 22 :36  
 Sample (adjusted) : 2002 2022  
 Included observations : 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ACTNET(-1),2)	-1.889456	0.171379	-11.02500	0.0000
C	11.13814	329.0667	0.033848	0.9734
R-squared	0.864817		Mean dependent var	201.5143
Adjusted R-squared	0.857703		S.D. dependent var	3992.053
S.E. of regression	1505.896		Akaike info criterion	17.56256
Sum squared resid	43086710		Schwarz criterion	17.66203
Log likelihood	-182.4068		Hannan-Quinn criter.	17.58415

F-statistic 121.5506                      Durbin-Watson stat 2.218755  
 Prob(F-statistic) 0.000000

Null Hypothesis: D(ACTNET,2) has a unit root  
 Exogenous : Constant, Linear Trend  
 Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.64122	0.0000
Test critical values :		
1% level	-4.467895	
5% level	-3.644963	
10% level	-3.261452	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable : D(ACTNET,3)  
 Method : Least Squares  
 Date : 05/15/23 Time : 22 :36  
 Sample (adjusted) : 2002 2022  
 Included observations : 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ACTNET(-1),2)	-1.897465	0.178313	-10.64122	0.0000
C	204.8550	805.1110	0.254443	0.8020
@TREND(« 1999 »)	-14.96337	56.46428	-0.265006	0.7940

R-squared	0.865343	Mean dependent var	201.5143
Adjusted R-squared	0.850381	S.D. dependent var	3992.053
S.E. of regression	1544.151	Akaike info criterion	17.65390
Sum squared resid	42919258	Schwarz criterion	17.80312
Log likelihood	-182.3660	Hannan-Quinn criter.	17.68628
F-statistic	57.83637	Durbin-Watson stat	2.215273
Prob(F-statistic)	0.000000		

Null Hypothesis: D(ACTNET,2) has a unit root  
 Exogenous : None  
 Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-11.32850	0.0000
Test critical values :		
1% level	-2.679735	
5% level	-1.958088	
10% level	-1.607830	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable : D(ACTNET,3)  
 Method : Least Squares  
 Date : 05/15/23 Time : 22 :37  
 Sample (adjusted) : 2002 2022  
 Included observations : 21 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(ACTNET(-1),2)	-1.889760	0.166815	-11.32850	0.0000
R-squared	0.864809		Mean dependent var	201.5143
Adjusted R-squared	0.864809		S.D. dependent var	3992.053
S.E. of regression	1467.810		Akaike info criterion	17.46738
Sum squared resid	43089308		Schwarz criterion	17.51712
Log likelihood	-182.4075		Hannan-Quinn criter.	17.47817
Durbin-Watson stat	2.218155			

الاصول الصافية مستقرة بتاخير 2

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.465548	0.0021
Test critical values: 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBGT,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:38  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBGT(-1))	-1.000020	0.223941	-4.465548	0.0002
C	-58.55646	121.5894	-0.481592	0.6353
R-squared	0.499263		Mean dependent var	-9.219091
Adjusted R-squared	0.474226		S.D. dependent var	783.2623
S.E. of regression	567.9456		Akaike info criterion	15.60844
Sum squared resid	6451244.		Schwarz criterion	15.70762

Log likelihood-169.6928                      Hannan-Quinn criter.15.63180  
 F-statistic19.94112                          Durbin-Watson stat1.997310  
 Prob(F-statistic)0.000237

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.531428	0.0083
Test critical values: 1% level	-4.440739	
5% level	-3.632896	
10% level	-3.254671	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBGT,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:39  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBGT(-1))	-1.043290	0.230234	-4.531428	0.0002
C	-279.7934	276.1779	-1.013091	0.3237
@TREND("1999")	17.52817	19.62224	0.893281	0.3829

R-squared0.519445                      Mean dependent var-9.219091  
 Adjusted R-squared0.468860                      S.D. dependent var783.2623  
 S.E. of regression570.8363                      Akaike info criterion15.65821  
 Sum squared resid6191229.                      Schwarz criterion15.80698  
 Log likelihood-169.2403                      Hannan-Quinn criter.15.69325  
 F-statistic10.26881                          Durbin-Watson stat2.008085  
 Prob(F-statistic)0.000947

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.523653	0.0001
Test critical values: 1% level	-2.674290	
5% level	-1.957204	
10% level	-1.608175	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable: D(SBGT,2)  
 Method: Least Squares  
 Date: 05/15/23 Time: 22:39  
 Sample (adjusted): 2001 2022  
 Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(SBGT(-1))	-0.990220	0.218898	-4.523653	0.0002
R-squared	0.493456		Mean dependent var	-9.219091
Adjusted R-squared	0.493456		S.D. dependent var	783.2623
S.E. of regression	557.4626		Akaike info criterion	15.52906
Sum squared resid	6526056.		Schwarz criterion	15.57865
Log likelihood	-169.8196		Hannan-Quinn criter.	15.54074
Durbin-Watson stat	1.991594			

رصيد الميزانية مستقرة بتأخير

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
 Exogenous : Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.734924	0.0108
Test critical values : 1% level	-3.769597	
5% level	-3.004861	
10% level	-2.642242	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable : D(M2,2)  
 Method : Least Squares  
 Date : 05/15/23 Time : 22 :41  
 Sample (adjusted) : 2001 2022  
 Included observations : 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-0.759920	0.203463	-3.734924	0.0013
C	511.0949	179.6238	2.845362	0.0100
R-squared	0.410892		Mean dependent var	26.18636
Adjusted R-squared	0.381437		S.D. dependent var	740.2898
S.E. of regression	582.2289		Akaike info criterion	15.65811
Sum squared resid	6779810.		Schwarz criterion	15.75730
Log likelihood	-170.2392		Hannan-Quinn criter.	15.68148
F-statistic	13.94965		Durbin-Watson stat	1.871974
Prob(F-statistic)	0.001306			

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.421206	0.9769
Test critical values : 1% level	-4.616209	
5% level	-3.710482	
10% level	-3.297799	

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

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations  
 and may not be accurate for a sample size of 17

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
 Dependent Variable : D(M2,2)  
 Method : Least Squares  
 Date : 05/15/23 Time : 22 :43  
 Sample (adjusted) : 2006 2022  
 Included observations : 17 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-0.212264	0.503944	-0.421206	0.6835
D(M2(-1),2)	-0.657370	0.505144	-1.301353	0.2255
D(M2(-2),2)	-1.102761	0.476592	-2.313845	0.0459
D(M2(-3),2)	-1.212699	0.427053	-2.839690	0.0194
D(M2(-4),2)	-0.641758	0.341876	-1.877168	0.0932
D(M2(-5),2)	-0.938919	0.255283	-3.677960	0.0051
C	1863.131	497.0347	3.748493	0.0046
@TREND(« 1999 »)	-110.7294	29.72055	-3.725685	0.0047

R-squared	0.835866	Mean dependent var	-17.64706
Adjusted R-squared	0.708207	S.D. dependent var	817.6083
S.E. of regression	441.6546	Akaike info criterion	15.32412
Sum squared resid	1755529.	Schwarz criterion	15.71622
Log likelihood	-122.2550	Hannan-Quinn criter.	15.36310
F-statistic	6.547626	Durbin-Watson stat	1.947565
Prob(F-statistic)	0.005950		

Series: INF2 PRHDC CRDTECNM CRDTGVRN ACTNET SBGT M2

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 *	0.999870	469.4396	125.6154	0.0001
At most 1 *	0.992844	272.5712	95.75366	0.0000
At most 2 *	0.962653	163.8961	69.81889	0.0000
At most 3 *	0.891721	91.57116	47.85613	0.0000
At most 4 *	0.676051	42.66412	29.79707	0.0010
At most 5 *	0.520129	17.86643	15.49471	0.0216
At most 6	0.074917	1.713191	3.841466	0.1906

Trace test indicates 6 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.999870	196.8684	46.23142	0.0000
At most 1 *	0.992844	108.6750	40.07757	0.0000
At most 2 *	0.962653	72.32495	33.87687	0.0000
At most 3 *	0.891721	48.90704	27.58434	0.0000
At most 4 *	0.676051	24.79769	21.13162	0.0145
At most 5 *	0.520129	16.15324	14.26460	0.0248
At most 6	0.074917	1.713191	3.841466	0.1906

Max-eigenvalue test indicates 6 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

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

Unrestricted Cointegrating Coefficients (normalized by b\*S11\*b=I):

	INF2	PRHDC	CRDTECNM	CRDTGVRN	ACTNET	SBGT	M2
	-0.638221	-1.020459	0.047828	1.179446	-0.000127	0.000552	0.000277
	1.988968	-3.827636	3.825531	-0.128983	0.002076	0.004207	-0.001198
	0.703135	1.239387	24.47381	-0.226822	-0.001113	-0.002998	-0.003812
	2.336099	-15.04905	37.27626	3.396108	0.000572	-0.005138	-0.006691
	0.732119	1.629956	18.39740	1.677099	-0.000792	-0.004368	-0.003407
	-1.155369	6.345341	-26.41553	-2.437663	0.001588	0.008800	0.004227
	-3.972110	-13.78733	-3.101333	-0.292884	-0.000371	-0.003493	0.002517

Unrestricted Adjustment Coefficients (alpha):

	D(INF2)	D(PRHDC)	D(CRDTECNM)	D(CRDTGVRN)	D(ACTNET)	D(SBGT)	D(M2)
	0.086389	0.158629	-0.027106	0.008370	0.106606	0.053623	-0.008794
	-0.023896	0.010464	0.077637	0.085500	-0.025197	0.002921	0.032375
	-0.035824	-0.016198	-0.009409	0.003120	0.011942	-0.000835	0.003265
	-0.137005	0.007957	0.267128	-0.320578	0.186704	0.120952	0.034853
	827.3651	-582.7965	-97.07472	633.7131	73.37659	158.6441	123.6032
	-253.4403	50.40227	-18.74007	-229.4335	141.0317	-191.8915	-37.73230
	-49.32803	-135.7935	8.704390	218.0390	180.8218	155.2851	15.02450

1 Cointegrating Equation(s): Log likelihood -354.9193

Normalized cointegrating coefficients (standard error in parentheses)						
INF2	PRHDC	CRDTECNM	CRDTGVRN	ACTNET	SBGT	M2
1.000000	1.598913	-0.074940	-1.848023	0.000199	-0.000865	-0.000434
	(0.10794)	(0.22361)	(0.02025)	(1.5E-05)	(6.3E-05)	(3.3E-05)
Adjustment coefficients (standard error in parentheses)						
D(INF2)	-0.055135 (0.03941)					
D(PRHDC)	0.015251 (0.03041)					
D(CRDTECNM)	0.022864 (0.00476)					
D(CRDTGVRN)	0.087439 (0.09455)					
D(ACTNET)	-528.0414 (182.468)					
D(SBGT)	161.7508 (75.3455)					
D(M2)	31.48216 (72.9196)					

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root  
Exogenous : None  
Lag Length: 0 (Automatic – based on SIC, maxlag=5)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.099625	0.0370
Test critical values :		
1% level	-2.674290	
5% level	-1.957204	
10% level	-1.608175	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation  
Dependent Variable : D(M2,2)  
Method : Least Squares  
Date : 05/15/23 Time : 22 :42  
Sample (adjusted) : 2001 2022  
Included observations : 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(M2(-1))	-0.341476	0.162636	-2.099625	0.0480

R-squared 0.172419      Mean dependent var 26.18636  
Adjusted R-squared 0.172419      S.D. dependent var 740.2898  
S.E. of regression 673.4526      Akaike info criterion 15.90710

Sum squared resid 9524306.  
Log likelihood -173.9781  
Durbin-Watson stat 2.026405

Schwarz criterion 15.95669  
Hannan-Quinn criter. 15.91878

الكتلة النقدية مستقرة بتأخير

مرحلة تقدير التكامل الملاحق  
cointegration johanson test

مرحلة تقدير السببية

Causalite Granger Test

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 05/15/23 Time: 23:04  
Sample: 1999 2022  
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PRHDC does not Granger Cause INF2	22	7.79009	0.0040
INF2 does not Granger Cause PRHDC		0.64341	0.5378
CRDTECNM does not Granger Cause INF2	22	7.36575	0.0050
INF2 does not Granger Cause CRDTECNM		2.29242	0.1314
CRDTGVRN does not Granger Cause INF2	22	4.29073	0.0310
INF2 does not Granger Cause CRDTGVRN		0.10013	0.9052

ACTNET does not Granger Cause INF2	22	7.11048	0.0057
INF2 does not Granger Cause ACTNET		2.58240	0.1049
SBGT does not Granger Cause INF2	22	2.76995	0.0909
INF2 does not Granger Cause SBGT		3.60230	0.0496
M2 does not Granger Cause INF2	22	9.44664	0.0017
INF2 does not Granger Cause M2		3.80562	0.0431
CRDTECNM does not Granger Cause PRHDC	22	0.01373	0.9864
PRHDC does not Granger Cause CRDTECNM		8.04117	0.0035
CRDTGVRN does not Granger Cause PRHDC	22	0.01995	0.9803
PRHDC does not Granger Cause CRDTGVRN		2.18219	0.1434
ACTNET does not Granger Cause PRHDC	22	1.11285	0.3514
PRHDC does not Granger Cause ACTNET		1.07425	0.3636
SBGT does not Granger Cause PRHDC	22	3.10688	0.0708
PRHDC does not Granger Cause SBGT		0.87790	0.4337
M2 does not Granger Cause PRHDC	22	0.00182	0.9982
PRHDC does not Granger Cause M2		4.87780	0.0212
CRDTGVRN does not Granger Cause CRDTECNM	22	0.04460	0.9565
CRDTECNM does not Granger Cause CRDTGVRN		2.14715	0.1474
ACTNET does not Granger Cause CRDTECNM	22	8.82923	0.0023
CRDTECNM does not Granger Cause ACTNET		1.19791	0.3261
SBGT does not Granger Cause CRDTECNM	22	5.55204	0.0139
CRDTECNM does not Granger Cause SBGT		0.43718	0.6529
M2 does not Granger Cause CRDTECNM	22	3.91610	0.0399
CRDTECNM does not Granger Cause M2		3.04688	0.0740
ACTNET does not Granger Cause CRDTGVRN	22	0.39306	0.6810
CRDTGVRN does not Granger Cause ACTNET		0.61564	0.5519
SBGT does not Granger Cause CRDTGVRN	22	0.50017	0.6151
CRDTGVRN does not Granger Cause SBGT		1.22486	0.3185
M2 does not Granger Cause CRDTGVRN	22	1.36328	0.2824
CRDTGVRN does not Granger Cause M2		1.35903	0.2834
SBGT does not Granger Cause ACTNET	22	0.92756	0.4146
ACTNET does not Granger Cause SBGT		5.44273	0.0149
M2 does not Granger Cause ACTNET	22	0.78918	0.4702
ACTNET does not Granger Cause M2		3.58033	0.0504
M2 does not Granger Cause SBGT	22	1.70055	0.2122
SBGT does not Granger Cause M2		6.92338	0.0063

## تقدير التكامل المشترك الملحق

Dependent Variable: INF2  
 Method: Fully Modified Least Squares (FMOLS)  
 Date: 05/15/23 Time: 23:09  
 Sample (adjusted): 2000 2022  
 Included observations: 23 after adjustments  
 Cointegrating equation deterministics: C  
 Long-run covariance estimate (Bartlett kernel, Newey-West fixed bandwidth  
 = 3.0000)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PRHDC	0.580608	0.525603	1.104651	0.2856
ACTNET	-0.000237	7.42E-05	-3.191921	0.0057
CRDTECNM	-6.646716	1.308487	-5.079697	0.0001
CRDTGVRN	-0.441175	0.151202	-2.917786	0.0101
SBGT	0.000270	0.000306	0.882772	0.3904
M2	0.001506	0.000192	7.843747	0.0000
C	48.78810	8.199552	5.950094	0.0000

R-squared	0.953540	Mean dependent var	5.278696
Adjusted R-squared	0.936117	S.D. dependent var	2.019708
S.E. of regression	0.510483	Sum squared resid	4.169490
Durbin-Watson stat	1.447247	Long-run variance	0.158941