

## مساهمة النظريات النقدية في بناء نماذج دوال الطلب على النقود

— دراسة قياسية لحالة الجزائر —

أ. العابد سميرة، جامعة الحاج لخضر. باتنة

### الملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة النظريات النقدية ومحددات دوال الطلب على النقود، وللإستدلال، تم تطبيق نموذج قياسي على حالة الجزائر، باعتبار أن الطلب على النقود دالة في الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، ومعدل التضخم، وسعر الصرف، والأزمات الخارجية.

وتم التوصل إلى أن: الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، مستوى الأسعار ذات أثر كبير على الطلب على النقود بمفهومه الواسع، وأن سعر الصرف والأزمات الخارجية ذات أثر ضعيف عليه وعدم معنويتها إحصائيا، وبالتالي عدم الاعتماد عليها بشكل أساسي في تحديد النموذج.

**الكلمات المفتاحية:** النقود-النظريات النقدية-دوال الطلب على النقود -الطلب على النقود بمفهومه الواسع M2 .

### **Abstract:**

This paper aims at studie the monetary theories of the demand-for-money functions. To prove that, we have applied an econometric model to the case of Algeria, given that the demand-for-money is a function in the Gross Domestic Production, interest rate, inflation rate, exchange rate and external crises.

The study has shown that; the GDP, the interest rate, the price level strongly affect the demand-for-money function narrowly defined and widely defined, while the exchange rate and the external crises weakly affect them and are statistically insignificant and are not, therefore, relied upon primarily in determining the model.

**Key words:** Money- Monetary theories- The demand for money functions- - The demand for money in its broadest sense M2.

## مقدمة:

يمثل الطلب على النقود صلب النظرية النقدية (باعتبار إمكانية التحكم بعرض النقد) التي تعمل على شرح الدور الذي يمكن للنقود أن تلعبه في تحديد مستوى النشاط الاقتصادي السائد في مجتمع ما. فمن الأهمية أن تساءل عن مميزات هذا المفهوم التي تفرض علينا دراسته بشكل خاص.

إن الكثير من الدراسات في هذا المجال تعتبر أن الطلب على النقود دالة مستقرة للدخل الحقيقي والذي يرتبط به بعلاقة موجبة، ولمعدل الفائدة الحقيقي الذي يرتبط به بعلاقة سلبية. ولكن (D. LAIDER 1974) يعتبر أن هذا يشكل فرضية خاصة حول طبيعة دالة الطلب على النقود. وبالرغم من الاختلاف في المتغيرات الاقتصادية المعتمدة في دالة الطلب على النقود، عند مختلف التيارات، فإن المنهجية تظل واحدة.

وترتبط المجاميع النقدية بحجم كميات النقود الموجودة بحوزة المتعاملين الاقتصاديين غير الماليين (عائلات، مؤسسات، إدارات)، وهو ما يمثل حجم طلبهم على هذه الكميات النقدية، لغرض استخدامها في تسوية معاملاتهم، وتبرئة ذمهم.

وتسعى السلطات النقدية جاهدة إلى ضخ الكميات الملائمة منها إستجابة في ذلك لحجم الطلب عليها من قبل هؤلاء المتعاملين غير الماليين التابع من مستوى أو حجم إنفاقهم، وبالتالي تضمن تحقيق الأهداف العامة للسياسة الاقتصادية للدولة، وكبح التضخم، وعدم عرقلة النمو الاقتصادي، لكون أن زيادة طلب هذه الوحدات للنقود قد يؤدي إلى تحول طلبهم من السلع إلى النقود، وما قد يترتب عنه من آثار وخيمة على الاقتصاد ككل، وقد تتدخل السلطات النقدية بزيادة أكبر من النقود تزيد عن المستوى المرغوب فيه، مما ينجر عنه تغير في مستوى إنفاقهم بدرجة كبيرة مؤد إلى نتائج غير مرغوب فيها هي الأخرى.

ومن ثم كانت مختلف النظريات النقدية تسعى إلى دراسة وبناء نماذج لدوال الطلب على النقود لمعرفة تأثيرها على النشاط الاقتصادي والاستقرار الاقتصادي، وكذلك بهدف وضع سياسات نقدية كفيلة بتحقيق التوازن في السوق النقدي.

ولقد طبقت الجزائر برامج الإصلاح الاقتصادي التي كان أثرها كبيرا على السياسة النقدية من خلال قانون النقد والقرض وتعديله الإطار المؤسسي للسياسة النقدية وتحديد مسؤوليات بنك الجزائر، وبالتالي كان تأثيرها على الطلب على النقود في الجزائر، فالطلب على النقود له تأثيره المباشر على حركة الادخار الداخلي، كما أن الرقابة على عرض النقود و تحليل محددات خلق النقود يعتبر حلقة متممة في رقابة الائتمان المصرفي وتنظيمه، باعتبار أن الطلب على النقود دالة في الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، ومعدل التضخم، وسعر الصرف، والأزمات الخارجية.

مما سبق تتمثل إشكالية هذه الورقة البحثية في الآتي: كيف ساهم التطور في النظريات النقدية في بناء نماذج لدوال الطلب على النقود ودراسة محدداتها؟ وكيف يمكن بناء نموذج قياسي من خلال هذه النظريات لتفسير سلوك الطلب على النقود في الجزائر؟  
وتهدف الورقة البحثية إلى:

- التعرف على أهم النظريات النقدية التي توافقت مع التطور الاقتصادي والنقدي، ومعرفة ما قدمه الفكر الاقتصادي والنقدي عبر المراحل المختلفة.
- تفسير النظريات النقدية لطبيعة دوال الطلب على النقود.
- بناء نموذج تقديري يفسر سلوك الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1990-2006).

وتتمثل فرضيات هذه الورقة البحثية فيما يلي:

- يتأثر الطلب على النقود إيجابيا بالدخل الحقيقي، وسلبا بسعر الفائدة والتضخم وسعر الصرف، وهذا بالاعتماد على طبيعة دالة الطلب على النقود في الجزائر.
- تتأثر دالة الطلب على النقود سلبيا بالأزمات الاقتصادية.
- تتأثر دالة الطلب على النقود بعدم الثبات نتيجة التطورات والأحداث التي انعكست على سوق النقود في الجزائر، وتأثره بالتقلبات من حوله.

وللإجابة على الإشكالية والفرضيات المطروحة قسمت الورقة البحثية إلى أربع محاور رئيسية، **المحور الأول** يتمثل في النقود: تعريفها، وظائفها، كمية النقد المتداولة ومقابلاتها، **والمحور الثاني** يتمثل في نماذج النظريات النقدية في الفكر الاقتصادي، أما **المحور الثالث** فيتطرق إلى تفسير النظريات النقدية لدوال الطلب على النقود. أما **المحور الأخير** فيتعرض إلى دالة الطلب على النقود في الجزائر، ومحاولة صياغة نموذج يمكن من خلاله للسلطات النقدية اتخاذ الإجراءات اللازمة لتوضيح مسار السياسة النقدية في الجزائر.

### 1- النقود: تعريفها، وظائفها، كمية النقود المتداولة ومقابلاتها

1-1 **تعريف النقود:** تعددت تعريفات النقود في الاقتصاد وتنوعت، ولم يتفق الاقتصاديون على تعريف موحد للنقود، بل اختلفت رؤية كل باحث، حسب الوظائف التي تؤديها النقود، وحسب رؤية كل باحث بما يريد أن يوجه الاهتمام نحوه ويركز عليه. ويمكن أن تعرف النقود كما يلي:

النقود هي المقابل المادي لجميع الأنشطة الاقتصادية وهي الوسيلة أو الأداة التي تمنح لصاحبها (طبقا للمفهوم الاقتصادي) القوة الشرائية التي تمكنه من إشباع احتياجاته كما أنها من الناحية القانونية تمثل له الأداة التي تمكنه من سداد التزاماته<sup>(1)</sup>. ومن هذا المنطلق فهي الأصل النقدي الوحيد الذي يملك قوة إجبار ومقبول قبولاً عاماً في جميع الاقتصاديات سواء المتقدمة أو المتخلفة. فضلاً عن كونها أصلاً كاملاً السيولة يتمتع بقوة اقتصادية تسمح له بأن وسيط للتبادل وأداة لسداد الالتزامات الآجلة، وهذا ينبع من كونها مستودع للقيمة، وأخيراً يمكن للوحدات الاقتصادية أن تستخدمها كمقياس للقيمة.

1-2 **وظائفها:** تتمثل وظائف النقود في: النقود كمقياس للقيمة-وسيط للمبادلات-مستودع للقيمة-مقياس للمدفوعات الآجلة.

وفيما يلي نبذة مختصرة عن كل وظيفة:

➤ **النقود كمقياس للقيمة:** تؤدي النقود وظيفتها كمقياس للقيمة عندما يتوافق أفراد المجتمع على اختيار سلعة مقبولة من الجميع. وما دامت كل سلعة لها قيمة نقدية فإنه يمكن معرفة ما تساويه هذه السلع مقاسة بالسلعة المستخدمة كمقياس للقيمة.

➤ **النقود كوسيط للمبادلات:** وهي الوظيفة الثانية للنقود، وتكون السلعة وسيطا للمبادلات عندما تكون مقبولة على نطاق واسع لدفع قيمة السلع والخدمات والديون<sup>(2)</sup>.

➤ **النقود مستودع للقيمة:** وهي امتداد للوظيفة الثانية، فليس من الضروري لمن يحصل على النقود أن يقوم بإنفاقها في الحال، ولكن الذي يحدث عمليا أن الفرد ينفق جزء ويدخر جزء آخر ليقوم بالشراء في فترات لاحقة، وطالما أن الفرد لا يحتفظ بالنقود لذاتها وإنما بقصد إنفاقها في فترات لاحقة، أو لمقابلة احتياجات طارئة، فإن النقود في هذه الحالة تقوم بوظيفة مخزن للقيمة.

➤ **النقود كمقياس للمدفوعات الآجلة:** وهي امتداد للوظيفة الأولى للنقود، مقياس للقيمة، وتمثل في استخدامها في إبراء الديون في المستقبل.

### 1- 3 كمية النقود المتداولة (الكتلة النقدية) ومقابلاتها:

■ **الكتلة النقدية:** تعرف الكتلة النقدية على أنها مجموع وسائل الدفع المتاحة والمتداولة في اقتصاد ما خلال فترة زمنية معينة، أي أنها تمثل المعروض النقدي للدولة في زمن معين. كما تمثل إحصائيا أو حسابيا جانب الخصوم المستحقة للنظام المصرفي والوسطاء الماليين.

- **مكونات الكتلة النقدية:** إن العناصر المكونة للكتلة النقدية الأكثر إستخداما في التحاليل الإقتصادية تتمثل بالجمعات النقدية الرسمية<sup>(3)</sup>.

✓ **المقياس الأول M1:** ويشمل وسائل الدفع الكاملة السيولة مثل: الأوراق النقدية التي يصدرها البنك المركزي والتي تتداول بين الأعوان غير الماليين ونقود التجزئة الصادرة عن الخزينة العمومية، والمدججة في التداول من قبل البنك المركزي، كما يشمل المجمع M1 على الودائع تحت الطلب بالعملة الوطنية، والتي تتداول بالشيكات الموجودة لدى مؤسسات الإقراض والخزينة وكل المؤسسات التي يسمح لها القانون بذلك والتي تكون حسب قانون كل بلد.

**المقياس الأول M1 =** النقد المتداول خارج البنوك (عملات نقدية ورقية ومعدينية) + ودائع تحت الطلب (حسابات جارية).

✓ **المقياس الثاني (M2):** يشمل هذا المجمع بالإضافة إلى المقياس M1، التوظيفات تحت الطلب بالعملة الوطنية، التي يستحق عليها فوائد دائنة، وهذه التوظيفات تودع لدى مؤسسات الإقراض والخزينة، وهي غير قابلة للتحريك بواسطة الشيك، ولكن يتم تحريكها عن طريق تقديم

دفاتر الادخار المصرفية العادية وهي تشمل سائر دفاتر الادخار لدى كافة المؤسسات المصرفية، حسابات التنمية الصناعية، وحسابات الادخار السكني...

المقياس الثاني = المقياس الأول (M1) + الودائع الزمنية والادخارية.

✓ المقياس الثالث (M3): يشمل المجموع M2 إضافة إلى التوظيفات لأجل القابلة للتعبئة ولكنها تتضمن ترتيباً في قيمتها مثل: أوراق الحقوق القابلة للتفاوض والمصدرة من قبل المؤسسات المالية والتوظيفات والدفاتر بالعملة الصعبة.

المقياس الثالث M3 = المقياس الثاني (M2) + الودائع الزمنية والادخارية طويلة الأجل.

✓ المقياس الرابع (M4): يتضمن إضافة إلى المجموع M3، أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير المالكين الصادرة عن المؤسسات، سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة والموجودة بين الأعوان غير المالكين.

المقياس M4 = المقياس 3 + أوراق الخزينة التي بحوزة الأعوان غير المالكين + سندات الخزينة القابلة للتداول الصادرة عن الدولة.

■ مقابلات الكتلة النقدية: تعتبر كمية النقود المتداولة داخل الاقتصاد الوطني بمثابة التزام بالنسبة للجهة المصدرة لها ( البنك المركزي، البنوك التجارية، الخزينة العمومية) تجاه الوحدات الاقتصادية من ( عائلات، مشروعات)، وبالتالي فإن عملية خلق النقود أو إصدارها لا يتم بدون مقابل بل هناك أجزاء مقابلة تفسر سبب إصدار هذه النقود تسمى بمقابلات الكتلة النقدية. وتمثل هذه العناصر فيما يلي<sup>(4)</sup>:

- الذمم على الخارج ( الذهب والعملات الأجنبية): ويشمل الذهب والعملات الأجنبية.
- الذمم على الاقتصاد ( القروض المقدمة إلى الاقتصاد): وتمثل في: قروض قصيرة الأجل - قروض متوسطة الأجل - قروض طويلة الأجل
- الذمم على الخزينة العامة ( القروض المقدمة للخزينة): وتشمل: قروض البنك المركزي - السندات العمومية الموجودة بمحفظه البنوك - ذمم الأفراد والمنشآت على الخزينة.

2- نماذج النظريات النقدية في الفكر الاقتصادي: إنبثقت جذور الفكر النقدي الكلاسيكي من الإسهامات الأولية لـ " ميل (MILL) (1848)، وفالراس (Walrass) (1900)، وفيكسل (Wickse) (1906)، ثم ظهر مفهوم الطلب على النقود بشكل أكثر وضوحاً في سياق النظرية الكمية، وفي إطار التوازن الكلاسيكي، ومن خلال صيغتين مختلفتين ومتساويتين تماماً. و الطلب على النقود في نظر الكلاسيك هو طلب مشتق من الطلب على السلع والخدمات الأمر الذي يختزل وظائف النقود في وظيفة واحدة كونها وسيط للمبادلة فقط.

1-2 معادلة " فيشر" للتبادل 1911 ونظرية كمية النقود: قدم "فيشر" معادلته الشهيرة للتبادل وهي:

$$M_S V_t = p_t T \dots \dots (1)$$

حيث:  $M_S$  : كمية النقود المعروضة  $V_t$  سرعة دوران النقود.

$p_t$  : مستوى الأسعار  $T$  : حجم المبادلات.

ومن منطلق تحليل إقتصادي كلي تربط هذه المعادلة بين عرض النقود من ناحية  $M_S$ ، والمستوى العام للأسعار  $p_t$  من ناحية أخرى، وهي ليست معادلة بل هي متطابقة أو بديهية يتساوى طرفاها دائما، غير أنها لا تقرر أي علاقة سببية بين أي متغيرين من متغيراتها، كما أنها لا تعد نظرية من النظريات النقدية، لكنها توضح أن مستوى الأسعار يتوقف على كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها في صورة علاقة طردية تناسبية، وعكسيا مع الحجم الحقيقي للمبادلات، كما أن سرعة دوران النقود ترتبط طرديا مع مستوى الأسعار وحجم المبادلات وعكسيا مع المعروض النقدي<sup>(5)</sup>.

وتقوم نظرية كمية النقود على إفتراض ثبات سرعة دوران النقود  $V_t$ ، وثبات كمية المبادلات  $T$ ، وهذه الافتراضات هي التي حولت معادلة التبادل إلى نظرية كمية النقود التي جعلت كمية النقود  $M_S$  هي المتغير المستقل، والمستوى العام للأسعار  $p_t$  هو المتغير التابع<sup>(6)</sup>. وبالتالي تتمثل أهمية المعادلة في إستخدامها كوسيلة تحليلية لشرح نظرية كمية النقود، فلقد إفتراض أن التغير المستقل في كمية النقود  $M_S$  لن يؤدي إلى تغير سرعة دوران النقود  $V_t$  أو عدد المعاملات  $T$  لأن هذه متغيرات تابعة لعوامل أخرى بخلاف كمية النقود، وقد إفتراض

ثباتهما بشكل عام في الأجل القصير. ومن ثم فإن التغيرات في كمية النقود  $M_S$  سوف تنعكس كلية على مستوى الأسعار.

ولقد وجهت إنتقادات عديدة إلى صياغة فيشر لنظرية كمية النقود، ومن أهمها أن المعاملات  $T$  في معادلة التبادل التي إستخدمها تشمل في أي فترة من الزمن جميع أنواع المعاملات التي تتم داخل الاقتصاد دون أي تفرقة بين تلك التي تخص عمليات الإنتاج أو التي تخص أسواق الأوراق المالية... الخ، وكذلك فإن متوسط الأسعار  $p_t$  الذي يتلائم مع هذا المفهوم غير المحدد للمعاملات لا يصلح أن يتخذ كأداة في تحليل النشاط الاقتصادي، فهو متوسط عام للسعر أو كمية النقود المدفوعة في أي نوع من المعاملات.

هذه الانتقادات أدت إلى إدخال بعض التعديلات الهامة على معادلة فيشر، وكان من أهم هذه التعديلات تلك التي جاءت على يد مارشال<sup>(4)</sup>.

2-2 صيغة كامبريدج في الطلب على النقود (منهج الأرصدة النقدية): على الرغم من أن هذه الصيغة تستند إلى نظرية كمية النقود، إلا أن تطويرها على يد الاقتصاديين في جامعة كامبريدج من خلال تركيزهم على العوامل التي تحدد الطلب على النقود وبشكل أدى إلى وجود إختلافات جوهرية بين منهج الأرصدة النقدية، ونظرية كمية النقود ومعادلة " فيشر" للتبادل، ويمكن إبراز ثلاثة إختلافات أساسية على النحو التالي<sup>(7)</sup>:

- أن منهج الأرصدة النقدية قد ركز على محددات كمية النقود التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها لمواجهة المعاملات، وهو ما نتج عنه ظهور دالة الطلب على النقود بالنظر إلى المنفعة التي تترتب على الاحتفاظ بنسبة من الدخل في صورة نقدية سائلة، بينما كان تركيز نظرية كمية النقود على كمية النقود المتداولة.

- أن النقود لا يحتفظ بها كوسيط للتبادل فقط كما في حالة " فيشر"، ولكن أيضا كمتخزن للقيمة وبالشكل الذي يحقق لمن يحتفظ بها الإشباع بإضافة الراحة والأمان كنتيجة للقدرة على مواجهة المعاملات وبدون مشقة أو مخاطر عدم القدرة على الدفع، وهو ما أدخل الطلب على النقود إلى رحاب السلوك الاقتصادي.

(4) ألفريد مارشال، يعتبره الاقتصاديين عميد المدرسة النيو كلاسيكية، وظل يشغل وظيفة رئيس قسم الاقتصاد بجامعة كامبريدج في بريطانيا فترة طويلة وهو الأستاذ الذي درس الاقتصاد لكثير.



• أن مفهوم الطلب النقدي أصبح أكثر وضوحا حيث أشار إقتصادي " كميريدج " إلى دور الثروة وسعر الفائدة في تحديد الطلب على النقود بجانب المتغير الأساسي وهو الدخل النقدي ( $Y = py$ )، وإنتهت صيغة كميريدج إلى الصورة التالية:

$$M^d = Kpy \dots \dots (2)$$

حيث:  $M^d$ : الطلب على النقود،  $py$  الدخل النقدي، أما  $K$ : النسبة التي يحتفظ بها الأفراد من الدخل في شكل نقدي سائل.

وهكذا يتضح الفرق بين نظرية كمية النقود التي ربطت بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار  $p$ ، ومنهج الأرصدة النقدية الذي ربط بين كمية النقود والدخل النقدي  $Y = py$ .

وفي نهاية العشرينات من القرن العشرين ومع بداية الثلاثينات إهتزت الأحوال الاقتصادية لمعظم البلدان المتقدمة في الغرب على إثر أزمة إقتصادية لم يكن لها مثيل من قبل. وبالتالي إفارت الفروض الأساسية التي توصل إليها التقليديون والمتمثلة في التوظيف الكامل والمنافسة التامة.

**3- تفسير النظريات النقدية لدوال الطلب على النقود:** في ظروف مناخ الكساد العظيم الذي شاع فيه التشاؤم الشديد من جانب المجتمع، ظهرت النظرية العامة للتوظيف، والفائدة والنقود في 1936 للاقتصادي المعروف كيتز، وقد أقيمت على أساس فروض علمية مستفادة من الواقع العملي الذي غلبت عليه ظروف البطالة واتصف باختلال التوازن.

**3-1 نظرية تفضيل السيولة:** بنى كيتز على مدخل " كميريدج " ليقدم تحليل أكثر تطورا، حيث ركز على أهمية الطلب على النقود كجزء من الثروة متفقا في ذلك مع منهج الأرصدة النقدية، لكنه أوضح أن هذا الطلب تأثر بالعائد الذي يمكن تحقيقه على الأصول البديلة التي يمكن حيازتها كبديل للنقود، وأبرز كيتز أهمية سعر الفائدة في التأثير على الطلب على النقود، وافترض أن هناك ثلاثة دوافع للطلب على النقود، وهي دافع المعاملات، دافع الاحتياط، ودافع المضاربة، واعتبر كيتز مثل الكلاسيك أن الطلب على النقود بدافع المعاملات دالة طردية للدخل النقدي  $Y$ ، أما النقود الإضافية التي يجوزها الأفراد بغرض الحذر والاحتياط ضد الحاجة غير المتوقعة، وتحدد هذه الكمية من النقود مبدئيا بمستوى المعاملات التي يتوقعها الأفراد في المستقبل، وهي تتناسب أيضا طرديا مع الدخل النقدي  $Y$ ، وإلى هذا الحد لم يضيف كيتز جديدا على مدخل

كميريدج، لكنه أضاف دافع المضاربة، حينما قسم الأصول التي يحوزها الأفراد كثروة وهي النقود ( أصل كامل السيولة وعائده =0)، والسندات التي تدر عائدا ممثلا في الفائدة النقدية على هذه السندات، فضلا عن المكاسب الرأسمالية المحتملة، وانتهى إلى أن الطلب على النقود بغرض المضاربة يرتبط عكسيا مع سعر الفائدة السوقي  $i$ ، وهكذا تظهر دالة الطلب على النقود كما يلي<sup>(8)</sup>:

$$M = L1(Y) + L2(i) \dots \dots (3)$$

حيث:  $L1$ : تعبر عن دافع المعاملات، ودافع الإحتياط ويتحددان طرديا بالدخل النقدي  $Y$  أو الناتج المحلي الإجمالي  $GDP$ ،  $L2$ : تعبر عن النقود المحتفظ بها والتي ترتبط عكسيا مع سعر الفائدة  $i$ ، وهكذا يمكن تصوير دالة الطلب على النقود في ظل تفضيل السيولة كما يلي:

$$Md = f(y, i)$$

وتكون  $L1$  موجبة دلالة على العلاقة الطردية بين الطلب النقدي لغرض المعاملات وبين الدخل، وهي تعبر عن معدل التغير في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية نتيجة لتغير الدخل أي حساسية الطلب النقدي بالنسبة للدخل.

و  $L2$  سالبة دلالة على العلاقة العكسية بين الطلب النقدي لغرض المضاربة وبين سعر الفائدة السوقي، وهي تعبر عن معدل التغير في الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية نتيجة لتغير سعر الفائدة أي حساسية الطلب النقدي بالنسبة لسعر الفائدة.

ولكن في ظروف معينة فان هناك حد ادني لمعدلات الفائدة بحيث تكون في ادني مستوياتها وبالتالي فان الطلب على النقود يصبح مرناً مرونة لا نهائية بالنسبة للتغير في سعر الفائدة ومن ثم فان التوسع في عرض النقد يؤثر على سعر الفائدة ولن تكون له آثار تحفيزية على مستوى الدخل وهو ما يطلق عليه بمصيدة السيولة Liquidity trap.

وفي إطار وصف العلاقة بين التغير في عرض النقد وأثرها على الطلب الكلي الفعال من خلال سعر الفائدة يشير كيتز الى مبدأ الكفاية الحدية للاستثمار وهو المقدار الذي يجب أن ينخفض عنده سعر الفائدة حتى تتحقق زيادة في الاستثمار.

ففي حالة ثبات الكفاية الحدية للاستثمار فإن حجم الاستثمار يرتبط بعلاقة عكسية مع معدل الفائدة. فحجم الاستثمار يتزايد مع انخفاض سعر الفائدة وبالعكس فمع ارتفاع سعر الفائدة ينخفض حجم الاستثمار.

**3-2 تفسير الكيتيون الجدد للطلب على النقود:** بدأت الأفكار الكيتزية الجديدة في الظهور إثر الحرب العالمية الثانية على يد مجموعة من الاقتصاديين المؤمنين بأفكار كيتز، حيث قاموا بتطويرها وتلافي جوانب النقص في التحليل الكيتزي، ومن أبرز هؤلاء الاقتصاديين (جيمس توبين، وليام بيمول).

أوضح التحليل الكيتزي الحديث إلى محدودية التحليل التقليدي للقطاع النقدي بافتراض أنه يحتوي على موجودين فقط وهما النقود والسندات وعلى العكس من ذلك فإن جميع المستثمرين يمتلكون محافظ متنوعة تحتوي على مجموعة من الموجودات. فضلاً عن ذلك فإن التحليل الكيتزي التقليدي يجعل حالة التوقعات التي تعكس المفاضلة بين النقود والسندات هي الحالة المؤكدة حيث أن المستثمر يمتلك إما النقود أو السندات ولكن ليس كلاهما.<sup>(9)</sup>

وانطلاقاً من عدم إقراره بالفرضيات التي ارتكزت عليها النظرية الكيتزية في الطلب النقدي في هذا السياق جاء تأكيد الاقتصادي J. Tobin على عجز المستثمر أو مالك الثروة على التوقع المؤكد والدقيق حول أسعار الفائدة ومن ثم فإن أسعار السندات في المستقبل يتضمن قدر واسع من أخطاء التقدير.<sup>(10)</sup>

حيث يؤدي عدم اليقين حول سعر الفائدة المتوقع إلى وجود المحفظة المتنوعة التي تحتوي على مجموعة من الموجودات لتقليل المخاطر من جانب وتعظيم الأرباح من جانب آخر وتغيير نسبة النقود إلى السندات في هذه المحفظة مع التغيير في سعر الفائدة.<sup>(11)</sup> وبالتالي فإن نظرية المحفظة الاستثمارية تتمحور حول الأهداف التي تحدد اختيار المستثمر للموجودات المالية المتاحة أمامه ضمن محفظة الاستثمار وتتركز في هدفين أساسيين تعظيم المردود-وتقليل المخاطر.

وقد ركز المنهج الكيتزي الجديد على تحليل العوامل المحددة للطلب الفردي على النقود، وصولاً إلى تحليل العوامل المحددة لدالة الطلب الكلي على النقود. ويؤمن الكيتزيون الجدد بأهمية النقود، ولكنها تستخدم كوسيلة لعدم التأكد وصلة بين الماضي والحاضر<sup>(12)</sup>.

وأوضح العالمان الاقتصاديان ( James Tobin ,william Boumol ) أن الطلب على النقود بغرض المعاملات رصيد ( مخزون) يحتفظ به الفرد أو المشروع كمقر مؤقت للقوة الشرائية يستخدم كوسيط في التبادل لتمويل المعاملات الجارية خلال فترة الإنفاق.

واعتبرا أن طلب النقود بغرض المعاملات حساس لتغيرات أسعار الفائدة، حيث افترضوا أن شخصا يتسلم دخلا شهريا ثابتا وينفقه كاملا على مدار الشهر، فإنه وبدافع الفائدة يحتفظ بجزء من دخله نقدا في شكل نقود حاضرة (M)، ويستمر الجزء المتبقي في أصول عالية السيولة كسندات الخزانة التي يستطيع تحويلها إلى نقود بسهولة، إلا أن الفرد يواجه تكاليف سمسة تحويلها إلى نقود وتكاليف الذهاب إلى البنك، وبذلك فهو يقارن بين العائد الذي يحصل عليه من السندات وبين تكاليف تحويلها إلى نقود عند الحاجة<sup>(13)</sup>. وبالتأكيد فإن الفرد كلما قلل كمية النقود التي يحتفظ بها على شكل نقود سائلة فإن الفائدة التي سيحنيها سترتفع وتزداد بالتالي سرعة دوران النقود.

ولقد قام بومول ( 1952 ) بتطبيق نظرية تسيير المخزونات على الطلب على الأرصدة النقدية للمعاملات، وذلك بناء على الفرضيات التالية:

❖ بني نموده في إطار فترة واحدة، ويفترض أن الوحدة الاقتصادية تحصل على دخل في بداية الفترة قدره ( Y ).

❖ يفترض أنها تنفق دخلها بشكل منتظم خلال كل الفترة.

❖ يفترض كذلك أنها لا ترغب في الاحتفاظ بالنقد إلا لأداء المعاملات (  $M_t^d$  )، وتستعمل لذلك كل دخلها. كما لا يبقى لديها أي نقد في نهاية الفترة.

❖ يفترض وجود أصول غير نقدية ولكنها سائلة بالقدر الكافي.

وقد توصل بومول إلى دالة الطلب على النقود بغرض المعاملات على شكل معادلة الجذر

$$\frac{1}{2} \sqrt{\frac{2BY}{r}} / p = \frac{1}{2} \sqrt{2} b^{0.5} y^{0.5} r^{-0.5} \dots\dots(4)$$

$M_t^d$

حيث:  $m^* = \frac{M_t^d}{p}$ : الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية، B: رسوم السمسار لكل عملية

تحويل للنقود من الأصول، مع ملاحظة أن المعادلة (4) تبين أن الطلب على النقود للمعاملات

على علاقة عكسية مع سعر الفائدة وبمرونة ( -0.5) وعلى علاقة طردية مع الدخل الحقيقي بمرونة (0.5+).

وتمثل المعادلة الطلب على النقود من أجل المعاملات، وتشير إلى أن كمية النقود المطلوبة تعتمد على سعر الفائدة، وتكلفة تحويل الأرصدة النقدية، والدخل. وبارتفاع سعر الفائدة يجد الشخص أن من مصلحته أن يحول أرصدة أكثر وبذلك تقل النقود المخصصة للمعاملات، ومن ناحية أخرى فإن أي زيادة في تكلفة تحويل الأرصدة سوف تفوق مثل هذه التحويلات وتؤدي إلى الاحتفاظ بكمية أكبر من النقود لأغراض المعاملات، وكذلك عندما يزيد الدخل فإن كمية النقود المحتفظ بها تزيد، وإن كانت الزيادة أقل من الزيادة في الدخل.

ولغايات التبسيط يمكننا كتابة معادلة دالة الطلب على النقود كما يلي:

$$\frac{M_d}{p} = Ar^b y^\gamma \dots \dots (5)$$

حيث:  $M_d$  مجموع الطلب على النقود الاسمية، ويتناسب المقدار الحقيقي للنقود المطلوب تناسبا طرديا مع الدخل الحقيقي وعكسيا مع سعر الفائدة، لذلك فإن أي زيادة في الدخل الحقيقي تؤدي إلى زيادة الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة، في حين أن الزيادة في سعر الفائدة لها تأثير عكسي، واستخدمت الدالة اللوغاريتمية لملاءمتها لإمكانية تفسير مروانات  $b, \gamma$ .

وحسب وجهة نظر كيتز فإن الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط يعتمد فقط على الدخل، وأن الطلب على النقود بغرض المضاربة يعتمد على سعر الفائدة، وقد أصبحت هذه التطبيقات أقل إنتشارا بعد أن أدرك الاقتصاديون أن الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط وكذلك من أجل المضاربة يعتمد على سعر الفائدة.

يرى Tobin أن معظم الناس ينوعون محفظتهم، إذ يميل بعض الأفراد إلى الاحتفاظ ببعض السندات من أجل الحصول على عائد عليها، وبعض النقود تفاديا لاحتمالات الخسارة الرأس مالية الكبيرة، وعلاوة على ذلك فإنه عندما تتغير أسعار الفائدة فإن الأفراد يغيرون ممتلكاتهم، وطبقا ل (Tobin) فإن ارتفاع أسعار الفائدة يزيد العائد المتوقع من السندات وبالتالي يحفز حملة

السندات على الاحتفاظ بالمزيد منها والقليل من النقود والعكس صحيح، وهكذا توجد علاقة عكسية بين الطلب على النقود بدافع المضاربة وسعر الفائدة، لذا فإن (Tobin) كان يرغب في توضيح ظاهرة تنوع المحفظة، وبناء عليه تكون دالة الطلب على النقود كما يلي:

$$M_d = f(r, \sigma). W \dots \dots (6)$$

حيث أن  $W$  ثروة الشخص الحقيقية (لا تتضمن الثروة البشرية)، و  $\sigma$  تقيس مخاطر السندات، ونستطيع إعادة صياغة المعادلة كما يلي:

$$\frac{M_D}{P} = Ar^B . W^\gamma \dots \dots (7)$$

وإفترض (توبين) في تحليله مرونة الثروة للطلب على النقود  $\gamma$  ويجب أن تساوي الواحد الصحيح، والمعادلة (7) تختلف عن المعادلة (5) باختلاف المتغيرات المتضمنة لتحليل (توبين) المقترح، وأن الثروة غير البشرية الحقيقية تختلف عن الدخل الحقيقي الذي يعكس الطلب على النقود، والمعادلة (6) تقترح مخاطر السندات، وقد تكون محددات إضافية ل  $\frac{M_D}{P}$ ، والتغير في قيم هذه المتغيرات قد يجعل من غير الممكن توقع دوال مستقرة من المعادلة (7).

3-3 النظرية الكمية الحديثة "مدرسة شيكاغو" ميلتون فريدمان: نشأت المدرسة النقدية بعد الحرب العالمية II في بداية الخمسينات، ويعتبر فريدمان أحد ركانتها الذي دافع عن هذه المدرسة حتى نهاية السبعينات. وتمخضت هذه النظرية عن عجز الفكر الكيترتي بأدواته التحليلية وحلوله العملية عن مواجهة معضلة "الركود التضخمي" stagflation، ونتجت عنه عودة الحياة مرة أخرى للنظرية الكمية، ولكن في صورة جديدة تعيد إلى الأذهان أهمية السياسة النقدية، واعتبار الطلب على النقود جزءاً من نظرية الثروة أو رأس المال التي تهتم بتكوين محفظة الأوراق المالية، مع التمييز بين حائزي الأصول الذين تمثل النقود بالنسبة لهم شكلاً من أشكال الثروة، وبين مؤسسات الأعمال التي تمثل النقود بالنسبة لهم سلعة رأسمالية كالألات والمخزون، وقد اعتمد التطوير على صيغة "كمبريدج"، ونظرية تفضيل السيولة لكيتر.

وقام الاقتصادي فريدمان بتطوير النظرية الكمية عن طريق دراسة العلاقة بين النقود وسرعة تداول الدخل النقدي من جهة والدخل القومي من جهة ثانية، مبينا أن هناك نسباً متوازنة بين كمية النقود والدخل، وان هذه النسبة تقررها مجموعة من العوامل، كمستوى الدخل الحقيقي، وكلفة بدائل النقود كالأوراق المالية والتوقعات المتعلقة بالأسعار المستقبلية مما أضفى دوراً مهماً للنقود .

ووفقاً لذلك صارت النظرية الكمية على يد فريدمان نظرية طلب على النقود وإعتبر النقود موجوداً رأسمالياً، وأن الطلب عليها يدخل في إطار نظرية رأس المال كما قام فريدمان بالربط بين الطلب على النقود وبين الثروة وتدفق الدخل النقدي المتوقع من الاحتفاظ بالثروة بأشكالها المختلفة. وعلى هذا الأساس فإن دالة الطلب على النقود باتت تعتمد على جملة عوامل، كالمستوى العام للأسعار، وعوائد السندات والأسهم، ومعدل تغيير الأسعار والدخل ونسبة الثروة إلى الدخل مما يعني أن فريدمان دمج مفهومي الثروة والدخل كمؤشرين رئيسيين في تحديد السلوك الاقتصادي للمؤسسات والأفراد<sup>(14)</sup> .

ولم يحاول فريدمان تحليل دوافع الطلب على النقود كما فعل كثير، لكنه حلل العوامل المحددة للطلب على النقود<sup>(15)</sup>، وقد اعتبر فريدمان دالة الطلب على النقود دالة متجانسة من الدرجة الأولى في المتغيرين  $P, Y_p$ ، وعبر عن دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية على النحو التالي<sup>(16)</sup>:

$$\frac{M_d}{p} = f\left(y_p, r_m, r_b, r_e, \frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt}, w, n\right) \dots \dots (8)$$

حيث:  $y_p$ : الدخل الدائم كمقياس للثروة: وهو متوسط الدخل المتوقع في الأجل الطويل أو القيمة الحالية للدخل الدائم.

$r_m$ : العائد المتوقع على النقود، ويشمل الخدمات التي تقدمها البنوك من تحصيل شيكات وغيرها، وكذلك الفائدة على الودائع الإدخارية... وغيرها.

$r_b$ : العائد المتوقع على السندات، ويتضمن الفائدة الاسمية الثابتة والمكسب الرأسمالي.

$r_e$ : العائد على الأسهم. ويشمل الأرباح الموزعة على الأسهم بالإضافة إلى المكاسب الرأسمالية.

$$\frac{1}{p} \cdot \frac{dp}{dt} : \text{معدل التضخم المتوقع (التغير في المستوى العام للأسعار).}$$

$W$ : نصيب الثروة البشرية إلى الثروة غير البشرية.

$n$ : العوامل الأخرى التي تعكس منفعة الأرصد النقدية وتؤثر في تفضيلات الأفراد.

وإنتهى "فريدمان" إلى أن الدخل الدائم هو المحدد الرئيسي للطلب على النقود، نظرا لاعتبار أن الطلب على النقود غير حساس لسعر الفائدة. ومن ثم صغر تأثير العائد على كل من الأسهم والسندات، لأن ارتفاع سعر الفائدة على الأصول المختلفة سيتوازن بارتفاع العائد المتوقع على النقود.

ويعد تحليل "فريدمان" أقرب إلى تحليل "كيتز" ومدخل "كمبريدج" منه إلى تحليل "فيشر"، حيث أن "فريدمان" يستخدم سرعة الدخل وليس سرعة تداول النقود، كما هو الحال في النظرية الكمية، كما أنه إستبدل المعامل  $k$  في صيغة كمبريدج وهو النسبة الثابتة من الدخل، ويتوقف هذا المفهوم عنده على عدد من المتغيرات والدالة عنده إن لم تكن ثابتة فهي على الأقل مستقرة، وإن لم يحدد المقصود بالاستقرار على نحو دقيق (17).

ويقرر فريدمان أن الاستقرار في المستوى العام للأسعار في المدى الطويل لا يمكن أن يتحقق إلا إذا نجحت السلطات النقدية في تحديد الحجم الأمثل لكمية النقود والذي من شأنه المحافظة على مستوى الأسعار السائدة وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، أي بعبارة أخرى نجد أن الزيادة في عرض الكتلة النقدية يجب أن يحقق استقرار الناتج الوطني الإجمالي حيث أن:

معامل الاستقرار النقدي = معدل التغير السنوي في حجم وسائل الدفع / معدل التغير السنوي في الدخل المحلي الإجمالي.

4- دالة الطلب على النقود في الجزائر: تدرس دالة الطلب على النقود وفق العناصر الآتية:



4-1 تطور السياسة النقدية في الجزائر: في سياق تحول الجزائر إلى إقتصاد السوق أدخلت تعديلات جذرية على طريقة عمل القطاع المالي في الفترة (1980-1991)، وكانت إصلاحات هذا القطاع تهدف إلى زيادة الاعتماد على قوى السوق والمنافسة، حيث تم إصدار قانون رقم 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 الذي أعاد الاعتبار للجهز المصرفي بصفته مشرفا على السياسة النقدية، إذ قبل هذا الإصلاح لم يكن بالإمكان الحديث عن وجود سياسة نقدية واضحة، وذلك للتداخل بين الخزينة العمومية والبنك المركزي من جهة، وضعف الوساطة المالية من جهة أخرى.

لقد كان من أهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية هو التحكم في نمو التوسع النقدي والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية، ولكن رغم ذلك إستمر الارتفاع السريع للكتلة النقدية بعد انتهاء هاته البرامج بوتيرة تختلف حسب عامل الزمن من جهة، وعامل مكونات الكتلة النقدية من جهة أخرى، ويمكن ملاحظة الجدول (01) الذي يبين تطور الكتلة النقدية، فنلاحظ من خلال الجدول أن تطور الكتلة النقدية ازداد بشكل متسارع بين سنة 1998 و 2005 بمعدل 160%، ويرجع تفسير ذلك إلى عاملين أساسيين هما: الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية والتي ارتفعت من 17. 280 مليار دج سنة 1998 إلى 24. 4179 مليار دج سنة 2005، إضافة إلى تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أفريل 2001، حيث خصص له حوالي 07 ملايين دولار أي حوالي 520 مليار دج لمدة متوسطة تمتد إلى ثلاث سنوات من 2001 إلى 2004.<sup>(18)</sup>

4-2 المنهج المستخدم في البحث: ستحدد المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في النموذج للدالة الطلب على النقود في الجزائر، وسنعمد بداية على الدالة التي استخدمها كل من (Friedman and Schwart, 1982) في دراستهما (الاتجاهات النقدية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة)<sup>(19)</sup>، وتم تقدير دوال الطلب على النقود من خلال نموذج بسيط على اعتبار أن الطلب على الأرصدة الحقيقية للفرد  $\frac{M_D}{P}$  دالة في دخل الفرد  $y$  وتكلفة الفرصة البديلة  $r$  خلال المدى القصير، وبذلك تكون الدالة كما يلي:

$$\frac{M_D}{P} = f(y, r) \dots \dots (9)$$

وعند تحويلها لمعادلة خطية تصبح كما يلي:

$$\left[ \frac{M_D}{P} \right] = BY_t^{B2} \cdot R_t^{B3} \cdot U_t \dots \dots (10)$$

حيث:  $t$ : الزمن،  $B3, B2, B$  معاملات المتغيرات أعلاه،  $U_t$ : الخطأ العشوائي، وبأخذ اللوغاريتم الطبيعي للمعادلة ينتج:

$$\ln \left[ \frac{M_D}{P} \right] = \beta_1 + \beta_2 \ln Y_t + \beta_3 \ln R_t + \varepsilon_t \dots \dots (11)$$

حيث:  $\beta_1 = \ln B$ ،  $\varepsilon_t = \ln U_t$ ، ونفرض أن  $\varepsilon_t$  ذات توزيع طبيعي مستقل:

$\varepsilon_t \approx (0, \sigma_t^2)$  ومرونة الطلب الدخلية على الأرصدة النقدية  $\beta_2$  وتكون موجبة الإشارة،  $\beta_3$  مرونة العائد على الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية وتكون سالبة الإشارة.

وبما أن الاقتصاد الجزائري صغير في حجمه ويتأثر بمؤثرات وعوامل داخلية وخارجية فسيكون للدخل وسعر الفائدة ومعدل التضخم أثر واضح على قيمة الأرصدة النقدية الحقيقية والطلب عليها كمتغير داخلي، أما المتغيرات ذات التأثير الخارجي كسعر صرف العملة والظروف والأوضاع الاقتصادية والسياسية الخارجية، فسندخلها ضمن الدالة، وستصبح على النحو التالي:

$$\frac{M_D}{P} = f(y, r, p, rh, D) \dots \dots (12)$$

حيث أن:

$\frac{M_D}{P}$ : الطلب على النقود (الأرصدة النقدية الحقيقية).

$p$ : مستوى الأسعار (CPI).

$\gamma$ : مستوى الدخل الحقيقي (GDP / P).

$r$ : سعر الفائدة (سعر إعادة الخصم).

P: معدل التضخم (الرقم القياسي للأسعار مؤشر للتضخم).

Rh: سعر صرف الدولار الأمريكي.

D: متغير وهمي (1 عند وجود أزمة خارجية، 0 عند عدم وجود أزمة).

وبذلك ستكون المعادلة على النحو التالي:

$$\text{Log} \left( \frac{M_D}{P} \right) = a_0 + a_1 \log GNP + a_3 r R_t + a_4 Rh + a_5 Re + a_6 DV + a_7 DV_1$$

$$\left( \frac{M_D}{P} \right)_t = A Y_t^\alpha r_t^\beta P_t^\delta r h_t^\gamma D^\epsilon U_t \dots \dots (13)$$

وبأخذ اللوغاريتم الطبيعي لطرفي المعادلة تصبح المعادلة كما يلي:

$$\text{Ln} \left( \frac{M_D}{P} \right)_t = \partial + \alpha \text{Ln} Y_t + \beta \text{Ln} r_t + \delta \text{Ln} P_t + \gamma \text{Ln} r h_t + \epsilon D + \epsilon_t \dots \dots (14)$$

حيث أن:  $\partial = \ln A$ ، ونفترض  $\epsilon_t$  ذات توزيع طبيعي مستقل،  $\alpha$  مرونة الطلب الدخلية على النقود ونفترض إشارتها موجبة،  $\beta$  هي مرونة العائد على الطلب على النقود ونفترض إشارتها سالبة،  $\delta$ : مرونة الطلب التضخمية على النقود ونفترض إشارتها سالبة،  $\gamma$ : مرونة الاحلال النقدي للدینار الجزائري والدولار، ويفترض أن إشارتها سالبة،  $\epsilon$ : درجة تأثير الطلب على النقود بالأزمات الخارجية ونفترض إشارتها سالبة.

4-3 نتائج البحث: تم تقدير معادلة الطلب على النقود باستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (OLS)، واستخدمت برمجية التحليل الإحصائي SPSS في التقدير، وتم التوصل إلى النتائج التالية:

❖ دالة الطلب على النقود في الجزائر بمفهومه الواسع M2:

$$\ln\left(\frac{M_2}{P}\right) = 3.276 + 0.500\ln y - 0.560\ln r - 1.050\ln p + 0.345\ln S + 0.031D$$

(0.602) (2.968) (-5.263) (-35.738) (3.604)

$$R^2 = 0.999 \quad \bar{R}^2 = 0.998 \quad SEE = 0.900 \quad DW = 1.861$$

تشير هذه المعادلة إلى أن 99.9% من التغيرات في الطلب على النقود تعتمد على المتغيرات المستقلة وهي الناتج المحلي الإجمالي، سعر الفائدة، مستوى الأسعار، سعر الصرف والأزمات الخارجية، وذلك بأوزان ونسب مختلفة، ونلاحظ أن قيمة الارتباط المتعدد كبيرة جدا (0.999) ومعنوية من الناحية الإحصائية، في حدود (0.05)، مما يعني أن المتغيرات التفسيرية تشرح النموذج بنسبة 99%. كما أظهرت أن إشارة معامل الدخل، سعر الفائدة، مستوى الأسعار، سعر الصرف والأزمات الخارجية هي مطابقة لما هو متوقع لها، أي أن الدخل، سعر الفائدة، مستوى الأسعار، سعر الصرف والأزمات الخارجية ذات أثر وعلاقة إيجابية بالطلب على النقود في مفهومه الواسع.

وتبين المعادلة أن مرونة الطلب الدخلية على النقود هي (0.500)، أي أن الزيادة بمقدار دينار في الناتج المحلي الإجمالي ستكون حساسيته للزيادة في الطلب على النقود بمقدار 0.500 دينار جزائري، وأن إشارتها موجبة كما هو متوقع لها، وهي ذات دلالة إحصائية في حدود معنوية 0.05، وتبين أن العلاقة طردية بين الطلب على النقود والدخل.

وتبين المعادلة أن مرونة العائد على الطلب على النقود كما هو متوقع لها، حيث كانت إشارتها سالبة وهي (-0.560)، أي أن هناك علاقة عكسية بين سعر الفائدة والطلب على النقود في الجزائر، وهو كما وضحته النظريات الاقتصادية. أما بالنسبة للمرونة السعرية

(1.050-) فكانت إشارتها سالبة، وهو ما كان متوقع لها دلالة على العلاقة العكسية بين الطلب على النقود ومستوى الأسعار، كما بينته النظرية الاقتصادية. أما بالنسبة لمرونة سعر الصرف فقد قدرت قيمتها ب(0.345) وكانت إشارتها موجبة، وهي غير معنوية إحصائياً، وهذا يدل أنه لا يمكن الاعتماد عليها بصفة أساسية في بناء النموذج، وإذا أدخلناها في النموذج فإن قيمة تأثيرها لا يعتمد عليها.

كما أن المتغير الوهمي بين العلاقة الإيجابية بين الطلب على النقود الأزمات الخارجية، وذلك بأثر(0.031)، وهي غير معنوية إحصائياً. أما نسبة  $t$  فهي مرتفعة القيمة ومقبولة إحصائياً باستثناء سعر الصرف. كما أن إحصائية Durbin-Watson تشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية للنموذج.

**خاتمة:** إن مكانة النظرية النقدية تباينت في النظرية الاقتصادية، فبعد أن كان الاهتمام منصبا على كيفية تأثير النقود على كل من الدخل أو الناتج ومستوى الأسعار سواء في ظل النظرية الكلاسيكية أو الكيترية، اتجهت الجهود في إطار التطورات اللاحقة على الفكر الكيترية، ومن خلال التركيز على دوافع الطلب على النقود والاحتفاظ بها، وهو ما يعنى التحول إلى دراسة النقود على المستوى الجزئي، وفي كل الأحوال كان الاهتمام مركزا حول كيفية تأثير النقود على الطلب الكلي من السلع والخدمات، وإن بدا التعارض والتنافس بين المدخلين. ولقد ساهمت النظريات النقدية في بناء نماذج لدوال الطلب على النقود، وقامت بتحليلها على أساس افتراضاتها ومطابقتها للواقع.

ويمكن القول بالنسبة لنموذج الطلب على النقود في الجزائر أن جميع المعادلات التي تم تقديرها بعد الأخذ بعين الاعتبار مشكلة الارتباط الذاتي، فدلّت النتائج باستخدام الطلب على النقود بالمعنى الواسع على وجود علاقة طردية بين الدخل والطلب على النقود، و علاقة عكسية بين سعر الفائدة والمستوى العام للأسعار والطلب على النقود، وتوجد علاقة طردية بين سعر الصرف والطلب على النقود، لكن بينت النتائج الإحصائية عدم معنويته وبالتالي عدم الاعتماد عليه في بناء النموذج.

إن هذه النتيجة مهمة لمتخذي القرار في ظل سياسة الانفتاح الاقتصادي ويمكن ربط ذلك وتفسيره من خلال تأثير تغير سعر الصرف على سوق الصرف الموازية في الجزائر.

وفيما يتعلق بتأثير معدل التضخم، فقد جاءت إشارة مرونة الطلب على النقود بالنسبة لمعدل التضخم سالبة حيث تشير النتائج إلى قبول الفرضية القائلة بوجود علاقة عكسية بين الطلب على النقود والأرصدة النقدية الحقيقية. ويمكن تفسير هذه الظاهرة من خلال تأثير زيادة معدل التضخم على انخفاض القوة الشرائية للنقود.

ونظرا لتوافق نموذج الطلب على النقود في الجزائر مع الفرضيات الاقتصادية والاختبارات الإحصائية، يمكن الاعتماد عليه في تفسير تغيرات الطلب على النقود من جهة والتنبيه بها من جهة أخرى. كما نعتمد على قيم المعلمات في إيجاد مساهمة المتغيرات المستقلة في الطلب على النقود.

#### الهوامش

- (1) احمد فريد مصطفى، محمد عبد المنعم عفر، الاقتصاد النقدي والمصرفي بين النظرية والتطبيق، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 50.
- (2) محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ج3، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص.ص 65-66.
- (3) أحمد أبو الفتوح الناقا، نظرية النقود والبنوك والأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1998، ص7.
- (4) مصطفى رشدي، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية، مصر، 1985، ص 148.
- (5) عبد المحسن مصطفى عبد الله، "الطلب على النقود في مصر- تحليل قياسي- وإستخدام نماذج تصحيح الخطأ EMC"، مجلة البحوث التجارية، العدد الأول، يناير 2006، المجلد الثامن والعشرون، جامعة الرقازيق، ص 394.
- (6) Frideric.Mishkin , **The Economics of money, Banking and financial Markets**, harper Collins Publishers,1992,p.523.
- (7) عبد المحسن مصطفى عبد الله، مرجع سابق، ص 395.
- (8) Frideric s.Mishkin, **op.cit**, p.p 530-533.
- (9)Dudley G. Luckett. **Money and banking**, mc Graw Hill Book company ,1984 p.467

- (10) عوض فاضل إسماعيل الدليمي، النقود والبنوك ، دار الحكمة للطباعة والنشر، بغداد، 1990 ، ص573 .
- (11) جون آكلي، الاقتصاد الكلي، النظرية والسياسات ، جامعة الموصل ، 1984.
- (12) محمد ضيف الله القطابري، دور السياسة النقدية في الاستقرار والتنمية الاقتصادية: نظرية، تحليلية، قياسية، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011 ، ص 58.
- (13) نفس المرجع السابق، ص 59.  
[http://site.ebrary.com/lib/algeracadalmanhal/doc.](http://site.ebrary.com/lib/algeracadalmanhal/doc)
- (14) عبد المنعم السيد علي، النقود والنظرية النقدية، مطبعة العاني، بغداد، 1970. ص34.
- (15) نفس المرجع السابق، ص 358.
- (16) ضياء مجيد الموسوي، الاقتصاد النقدي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2000، ص 137.
- (17) حازم البيلاوي- "دليل المرجع العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي"- الدار المصرية اللبنانية- القاهرة- الطبعة الأولى، 1995، ص18.
- (18) مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية، ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، "مجلة الباحث"، عدد 6، جامعة ورقلة، 2008، ص 117.
- (19) بشير الزعبي وخالد السواعي، دالة الطلب على النقود في الأردن (1971-2000)، مجلة دراسات العلوم الإدارية، المجلد 31، العدد 1، 2004.