جامعة قاصدي مرباح ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر اكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير، علوم تجارية

الشعبة : علوم المالية و المحاسبة

التخصص: مالية و بنوك

من إعداد الطالبان:- غطاس فاتح

- مسعودي فوزي

بعنوان:

أثر التضخم على سعر الفائدة

(سعر خصم لبنك الجزائر)

دراسة قياسية للفترة (1990-2017)

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ :2019/06/17

أمام اللجنة المكونة من السادة :

- الأستاذ قريشي خير الدين (أستاذ محاضر صنف أ).....جامعة قاصدي مرباح ورقلة – رئيسا –
- الأستاذ بن قانة إسماعيل (أستاذ محاضر صنف أ) .....جامعة قاصدي مرباح ورقلة – مشرفا–
- الأستاذ عشي نبيل (أستاذ مساعد أ).....جامعة قاصدي مرباح ورقلة – مناقشا–

السنة الجامعية: 2019/2018

جامعة قاصدي مرباح ورقلة

كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير

قسم العلوم المالية و المحاسبة

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر اكاديمي

الميدان: علوم اقتصادية، علوم التسيير، علوم تجارية

الشعبة : علوم المالية و المحاسبة

التخصص: مالية و بنوك

من إعداد الطالبان:- غطاس فاتح

- مسعودي فوزي

بعنوان:

أثر التضخم على سعر الفائدة

(سعر خصم لبنك الجزائر)

دراسة قياسية للفترة (1990-2017)

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ :2019/06/17

أمام اللجنة المكونة من السادة :

- الأستاذ قريشي خير الدين (أستاذ محاضر صنف أ).....جامعة قاصدي مرباح ورقلة – رئيسا –
- الأستاذ بن قانة إسماعيل (أستاذ محاضر صنف أ) .....جامعة قاصدي مرباح ورقلة – مشرفا–
- الأستاذ عشي نبيل (أستاذ مساعد أ).....جامعة قاصدي مرباح ورقلة – مناقشا–

السنة الجامعية: 2019/2018

الإهـــداء

نحمد الله تعالى الذي قدرنا على الوصول إلى انجاز هذا العمل المتواضع والذي ما هو إلا شرب جرعة ماء من هذا العلم الواسع فالعلم لا يتم إلا بالعمل سائلين الله عز وجل المنفعة

فأهدي ثمرة جهدي:

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ...رسولنا **محمد عليه الصلاة والسلام**

إلى من سعى و شقي لأنعم بالراحة والهناء الذي لم يبخل بأي شئ من أجل دفعي في طريق النجاح...

إلى الينبوع الذي لا يمل من العطاء.. إلى من حاكت سعادتي بخيوط منسوجة من قلبها...

الوالدين الكريمين (سائلين الله لهما دوام الصحة والعافية)

إلى التي كانت بجواري كل لحظة وعون لي ، عطاء من رب العالمين لأصل إلي هذه اللحظة و...

زوجتي العزيزة (أعزها الله) و أبنائي **أحمد مطيع . جهينة . ذكرى . غفران**

إلى من حبهم يجري في عروقي ويلهج بذكرهم فؤادي **اخواتي وأخواتي وأزواجهم وأبنائهم**

إلى من سرنا سويا ونحن نشق الطريق معا نحو النجاح والإبداع وتكاتفنا يدا بيدا ونحن نقطف زهرة علمنا..

صديقي فاتح غطاس ونبيل بابا عربي

إلى الزملاء والزميلات بالدراسة كل واحد باسمه ومكانه ...

إلى زملاء وزميلات العمل بالمحافظة العقارية بتماسين وتقرت مديرية الحفظ العقاري بورقلة مديرية أملاك الدولة بورقلة...

إلى من علمونا حروفا من ذهب وكلمات من درر وعبارات من أسمى وأجلى عبارات العلم و صاغوا لنا علمهم حروفا ومن فكرهم منارة تنير لنا سيرة العلم والنجاح... **أساتذتي الكرام**

إلى كل من ساعدني في انجاز هذا العمل والي كل طالب علما...

شكري الجزيل وامتناني

مسعودي فوزي

الإهـــداء

الحمد لله الذي تتم به الصالحات وبعد:

نحمد الله تعالى الذي قدرنا على الوصول إلى انجاز هذا العمل المتواضع والذي ما هو إلا شرب جرعة ماء من هذا العلم الواسع فالعلم لا يتم إلا بالعمل سائلين الله عز وجل المنفعة.

فأهدي ثمرة جهدي:

إلى من بلغ الرسالة وأدى الأمانة ...**رسولنا محمد عليه الصلاة والسلام**

إلى من سعى وشقي لأنعم بالراحة والهناء الذي لم يبخل بأي شيء من أجل دفعي في طريق النجاح...

الوالد الكريم (رحمة الله عليه)

إلى الينبوع الذي لا يمل من العطاء، إلى من حاكت سعادتي بخيوط منسوجة من قلبها...

الوالدة الكريمة (سائلين الله لها دوام الصحة والعافية)

إلى الذين كانوا بجواري كل لحظة وعون لي لأصل إلي هذه اللحظة...

زوجتي العزيزة (أعزها الله) و أبنائي محمد و تاج الدين

إلى الذي كان سند لي في هذه الدنيا **أخي العزيز نور الدين**

إلى من سرنا سويا ونحن نشق الطريق معا نحو النجاح والإبداع وتكاتفنا يدا بيدا ونحن نقطف زهرة علمنا..

أصدقائي فوزي ونبيل بابا عربي و علي لعجيلات

إلى الزملاء والزميلات بالدراسة كل واحد باسمه...

إلى الزملاء والزميلات في العمل بالمراقبة المالية لدى بلدية تماسين وأخص بالذكر...

جباس محمد الصغير وزيان علي ومحمد الأمين وقيس

إلى من علمونا حروفا من ذهب وكلمات من درر وعبارات من أسمى وأجلى عبارات العلم و صاغوا لنا علمهم حروفا ومن فكرهم منارة تنير لنا سيرة العلم والنجاح... **أساتذتي الكرام**

إلى كل من ساعدني في انجاز هذا العمل من قريب أو بعيد والي كل طالب علم...

شكري الجزيل وامتناني

غطاس فاتح

شكر وعرفان

قال تعالى"رَبِّ أَوْزِعْنِي أَنْ أَشْكُرَ نِعْمَتَكَ الَّتِي أَنْعَمْتَ عَلَيَّ وَعَلَىٰ وَالِدَيَّ وَأَنْ أَعْمَلَ صَالِحًا تَرْضَاهُ وَأَدْخِلْنِي بِرَحْمَتِكَ فِي عِبَادِكَ الصَّالِحِينَ" سورة النمل الآية 19.

الشكر أولا لله على جزيل فضله ونعمه، إنه ولي ذلك والقادر عليه.

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم "" من اصطنع إليكم معروفا فجازوه، فإن عجزتم عن مجازاته فادعوا له حتى تعلموا أنكم شكرتم، فإن الله يحب الشاكرين""

الشكر موصول إلى الأستاذ المشرف" **د/ بن قانة إسماعيل** "على ما أسداه لنا من نصائح قيمة وإرشادات سديدة وتوجيهاته طيلة فترة إنجاز هذا العمل.

وببالغ الاعتزاز والاحترام نتقدم بشكرنا لأساتذتنا الأفاضل رئيس وأعضاء لجنة المناقشة لما سيبذلونه من جهد لقراءة المذكرة ومناقشتها وإبداء الملاحظات القيمة وتصويب ما إكتنفها من أخطاء.

كما لا يفوتنا أن نشكر كل من ساهم من قريب أو بعيد في إعداد هذا العمل.

وأخيرا يسعدنا أن نتقدم بالشكر والتقدير والعرفان لكل زملاء الدراسة ولكافة موظفي إدارة قسم العلوم المالية والمحاسبة ولمن تفضل وأثرى جوانب هذا البحث سواءا برأي، ملاحظة أو نصيحة أو ساهم في هذا العمل ولو بكلمة طيبة.

لكم كل الشكر والامتنان

مسعودي فوزي و غطاس فاتح

ملخص:

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر التضخم على سعر خصم بنك الجزائر خلال الفترة (1990-2017) عبر دراسة تأثير المتغير الأول على الثاني مع محاولة معرفة العلاقة السببية بين كل من هذين المتغيرين، خاصة بعد صدور القانون رقم 10/90 المتعلق بالنقد والقرض ودخول الإقتصاد الوطني في سلسلة إصلاحات إقتصادية تمهيدا لدخول إقتصاد السوق دون الدخول في مقارنة مع الفترة السابقة لفترة الدراسة.

ولتحقيق هذا الهدف تم بناء نموذج تصحيح الخطأ ECM وهذا بعدما حققت السلسلتين الزمنيتين للمتغيرين تكاملا مشتركا فيما بينهما، وقمنا بإختبار السببية وإختبار الارتباط الخطي للأخطاء وتجانس التباين وإختبار صحة وجودة النموذج.

وقد خلصت هذه الدراسة القياسية إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة معدل التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر، ووجود علاقة سببية في اتجاه واحد بين سعر الخصم و معدل التضخم فمعدل التضخم يؤثر في سعر الخصم لبنك الجزائر والعكس غير صحيح، يفسرها عدم فعالية السياسة النقدية في التحكم في التضخم في فترة الدراسة.

الكلمات المفتاحية: معدل التضخم، سعر الفائدة، سعر الخصم لبنك الجزائر، السياسة النقدية، نموذج تصحيح الخطأ

Résumé :

Cette étude s'intéresse à l'influence de l'inflation sur le taux d'escompte da la banque d'Algérie, au cours de la période (1990-2017), pour étudier l'influence de premier variable sur le deuxième, en essayant de connaitre la relation de causalité entre eux, avec l'émanation de la loi n° 90/10 relative à la monnaie et au crédit, et l'entrée de l'économie nationale dans une séries des reformes économiques en préparation pour l'ouverture de l'économie de marché, sans entrer en comparaison avec la période précédente de l'étude.

Pour résoudre le problème de l'étude, on a construit une méthode ECM, après la réalisation des deux chaines temporales des variables une intégration commune entre eux, nous avons faire un examen de causalité et de subordination linéaire des erreurs, et l'homogénéité de covariance et examiner la validité et l'exactitude de la méthode.

Cette étude économétrique a conclu l'existence d'une relation à long terme entre les deux variables taux d'inflation et taux d'escompte da banque d'Algérie, il y a une relation de causalité d'une seul direction; donc, le taux d'inflation influence sur le taux d'escompte de la banque d'Algérie et l'inverse n'a pas vrai, expliqué à l'absence de l'efficacité de politique monétaire dans la domination de l'inflation pendant la periode de l'étude.

Mots Clés : Taux d'inflation, Taux d'intérêt, Taux d'escompte de la banque d'Algérie, Politique monétaire, ECM

قائمة المحتويات

المحتوى	الصفحة
الإهداء	
شكر وعرفان	
الملخص	
قائمة المحتويات	I
قائمة الجداول	III
قائمة الأشكال	IV
قائمة الملاحق	V
قائمة الاختصارات والرموز	VI
مقدمة عامة	أ– ت
الفصل الأول: أساسيات حول التضخم و سعر الفائدة	5
المبحث الأول: الأدبيات النظرية للتضخم و سعر الفائدة	7
المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التضخم	7
المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول سعر الفائدة	17
المطلب الثالث: العلاقة بين التضخم سعر الفائدة	25
المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للتضخم و سعر الفائدة	27
المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة العربية	27
المطلب الثاني: عرض الدراسات السابقة الأجنبية	29
المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية	31
الفصل الثاني: دراسة وتحليل أثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة (1990–2017)	34
المبحث الأول: توصيف النموذج و الأساليب القياسية المستخدمة	35
المطلب الأول: الأدوات المستعملة في الدراسة التطبيقية	35
المطلب الثاني : توصيف النموذج والتعريف بمتغيراته	35
المطلب الثالث: الأساليب القياسية المستخدمة لتحليل النموذج	42

المبحث الثاني: الدراسة القياسية لأثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر	52
المطلب الأول: عرض ومناقشة نموذج العلاقة	52
المطلب الثاني:تقييم وتفسير النتائج	60
خاتمة عامة	64
قائمة المراجع	68
قائمة الملاحق	74
الفهرس	85

قائمة الجداول

رقم الجدول	عنوان الجدول	الصفحة
(2-1)	تغيرات معدلات التضخم في الجزائر للفترة(1990-2017)	36
(2-2)	الدراسة الوصفية لمعدلات التضخم في الجزائر للفترة(1990-2017)	38
(2-3)	تغيرات سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة(1990-2017)	40
(2-4)	الدراسة الوصفية لسعر الخصم لبنك الجزائر للفترة(1990-2017)	41
(2-5)	نتائج التقدير لاختيار صيغة النموذج الملائم	53
(2-6)	إختبار إستقرار السلاسل الزمنية ADF	55
(2-7)	إختبار تحديد عدد التأخرات المثلى	57
(2-8)	إختبار الاستقرارية لديكي فولر	57
(2-9)	نتائج تقدير نموذج ECM	58
(2-10)	نتائج إختبار السببية	59
(2-11)	نتائج التقدير لاختبارات الارتباط الخطي وعدم تجانس التباين	60

قائمة الأشكال البيانية

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(1-1)	تحديد سعر الفائدة في النظرية الكلاسيكية	19
(1-2)	تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصدة المعدة للإقراض	20
(1-3)	تحديد سعر الفائدة عند كينز	21
(1-4)	تحديد سعر الفائدة حسب الكينزيون الجدد	22
(2-1)	تغيرات معدلات التضخم في الجزائر للفترة(1990-2017)	37
(2-2)	تغيرات سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة(1990-2017)	41
(2-3)	المقارنة بين معدل التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر للفترة(1990-2017)	42
(2-4)	الرسم البياني للوغاريتم سعر الخصم لبنك الجزائر	54
(2-5)	الرسم البياني لقيم التضخم	54
(2-6)	السلسلة الزمنية للوغاريتم سعر الخصم بنك الجزائر	56
(2-7)	السلسلة الزمنية لمعدلات التضخم	56

قائمة الملاحق

رقم الملحق	عنوان الملحق	الصفحة
(2–1)	إختيار النموذج الأمثل	73
(2–2)	إختبارات الاستقرارية لسلسلتي معدل التضخم وسعر الخصم	74
(2–3)	إختبار عدد التأخرات المثلى	81
(2–4)	إختبار أنجل غرانجر للتكامل المشترك	81
(2–5)	تقدير الانحدار الخطي لنموذج تصحيح الخطأ ECM	82
(2–6)	إختبارات متعلقة بوجود مشكلتي الارتباط الخطي وعدم تجانس التباين	82
(2–7)	إختبار سببية غرانجر	83

قائمة الاختصارات و الرموز

الاختصار/الرمز	الدلالة باللغة العربية
B	معامل الاستقرار النقدي
$\frac{\Delta M}{M}$	نسبة التغير في الكتلة النقدية
$\frac{\Delta Y}{Y}$	نسبة التغير في الناتج المحلي الخام
D_X	إجمالي فائض الطلب
C_p	الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية
C_g	الاستهلاك العام بالأسعار الجارية
I	الاستثمار في الأصول الثابتة
E	الاستثمار في المخزون السلعي
LM	التوازن في السوق النقدي
IS	التوازن في السوق السلعي
r^e	سعر الفائدة لحقيقي
i	سعر الفائدة الاسمي
π^e	معدل التضخم المتوقع
π	معدل التضخم الفعلي
r^*	سعر الفائدة عند مستوى التشغيل الكامل للاقتصاد
LOG(ESCOMPT)	لوغاريتم سعر الخصم
INF	معدل التضخم
β_0, β_1	معلمات النموذج
ε_t	حد الخطأ العشوائي
M_2	الكتلة النقدية
ADF	إختبار ديكي فولر المطور
ECM	نموذج تصحيح الخطأ
MCO	طريقة المربعات الصغرى
F	إختبار فيشر
R^2	معامل التحديد
LM	مضاعف لاغرونج

مقدمـــــة عامـــــة

مقدمة عامة:

1- توطئة:

شهد الاقتصاد العالمي في القرنين العشرين والواحد والعشرين عدة أزمات إقتصادية هزت إقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، بداية من أزمة الكساد العظيم سنة 1929 مرورا بأزمة الاثنين الأسود 1987 وأزمة أسواق شرق أسيا سنة 1997 وصولا إلى أزمة سنة 2008 والتي كانت مالية في بدايتها ثم تحولت إلى أزمة إقتصادية، وفي كل مرة يخرج منها الاقتصاديون بدروس يستفاد منها في المستقبل، إلا أن الأزمة أو الظاهرة التي كانت ولا تزال تؤرق الاقتصاديين على إختلاف أفكارهم ونظرياتهم هي ظاهرة التضخم الناتجة عن الاختلالات الهيكلية في الاقتصاد وعدة أسباب أخرى، والتي يراها ميلتون فريدمان عبارة عن" ضريبة من دون تشريع"، وظهرت عدة نظريات لمدارس إقتصادية مفسرة ومعالجة لهذه الظاهرة، كما ظهرت أيضا عدة مؤشرات وطرق لقياس التضخم.

من جهة أخرى ومما لا شك فيه أن لأسعار الفائدة دور جد فعال في النشاط الاقتصادي لأي دولة، لما لها من أثار هامة في جميع القطاعات الاقتصادية سواء حقيقية أو مالية، وتعد أسعار الفائدة من أهم الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية من أجل تحقيق أهدافها الاقتصادية والاجتماعية، من أجل التحكم في الائتمان المصرفي وبالتالي حجم العرض النقدي والذي يعكس التوجه الاقتصادي في تشجيع الاستثمار أو الحد منه أو كبح جماح التضخم وتحقيق معدلات نمو إقتصادية مرتفعة، إذ تلجأ بعض الدول في سياساتها النقدية مثلا إلى معدل الفائدة دون مخاطرة كما حدث مع البنك الفدرالي الأمريكي في أزمة الكساد الكبير، أو إلى معدلات فائدة سالبة وهي سياسة نقدية غير تقليدية يتم اللجوء إليها عندما تبوء جميع محاولات إنعاش الاقتصاد بالفشل في حالات الانكماش الاقتصادي، خصوصا أن تلك الفترات تشهد قيام الشركات والأفراد بتكديس الأموال عوضا عن الإنفاق والاستثمار، وكانت بدايتها في البنوك السويسرية في بداية السبعينات لتعزيز قيمة عملتها، كما أستعملت في يناير من سنة 2016 عندما فاجأ بنك اليابان الأسواق العالمية عبر إعتماده لأسعار فائدة سالبة للمرة الأولى في تاريخه.

كما يرى كينز أن تأثير السياسة النقدية يمارس من خلال تغيرات أسعار الفائدة، حيث أن منهجية السياسة النقدية تستخدم الأدوات التي ترتبط بالأهداف التي تسعى إلى تحقيقها ومن ضمنها ظاهرة التضخم وكيفية معالجتها، والمحافظة على المستويات المنخفضة لها، ومن أشهر أدوات السياسة النقدية نجد الحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية وعمليات إعادة الخصم والقرض وكذلك عمليات السوق المفتوحة.

ولقد عملت الجزائر بعد الاستقلال مباشرة إلى إنشاء نظام مصرفي مستقل عن النظام المصرفي الفرنسي بإنشائها بنك الجزائر المركزي في 1962/12/15 وكذلك إصدار عملتها الوطنية والممثلة في الدينار الجزائري سنة 1963 مع تأميم البنوك العمومية العاملة على ترابها، ثم تلتها بمرحلة الإصلاحات المالية لسنة 1971 وأهم ما ميزها هو الدور الرئيسي للخزينة في عملية التمويل، بعد ذلك جاءت إصلاحات سنة 1986 بصدور القانون 12/86 المتعلق بنظام البنوك والقروض والذي جاء لإرساء المبادئ العامة والقواعد الكلاسيكية للنشاط المصرفي، كما أعطى صلاحيات أوسع للبنك المركزي، ثم جاء القانون رقم 10/90 المتعلق بالنقد والقرض والذي أطر السياسة النقدية في الجزائر من خلال إنشاء سلطة النقد والقرض وحدد أعضائها وصلاحياتها، ووضع الجهاز المصرفي في السكة الصحيحة بإعطائه الشكل الهرمي تتكون قاعدته من البنوك التجارية بما فيها البنوك الخاصة، وقمة متمثلة في البنك المركزي، تم تبعه الأمر رقم 11/03 المتعلق بالنقد والقرض الذي ألغى القانون السابق وصحح الاختلالات التي شابته، وحددت المادة 10 من النظام رقم 02/09 الصادر عن بنك الجزائر أدوات السياسة النقدية في أربع أدوات وهي: عمليات إعادة

الخصم والقرض ، الحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية، عمليات السوق المفتوحة، بالإضافة إلى التسهيلات الدائمة، ويعتبر القانون رقم 10/17 الصادر سنة 2017 أخر تعديل لهذا القانون والذي أنشأ التمويل غير التقليدي(طبع النقود) لتمويل عجز الخزينة العمومية وتمويل صندوق الاستثمار والشركات الاقتصادية الكبرى.

والجزائر كغيرها من إقتصاديات الدول النامية عانت ولا تزال تعاني من هذه ظاهرة التضخم بإختلاف أسبابها الداخلية والخارجية، إذ سجلت أعلى مستوياتها سنة 1992 بنسبة 31.66%، وأدنى مستوى سنة 2000 بنسبة 0.33%، لكنها سعت إلى الحد منها والحد من آثارها بشتى الطرق والأدوات الكيفية منها والكمية، وهذا من خلال إستخدامها لمختلف أدوات السياسة النقدية وعلى رأسها سعر الخصم.

2- طرح الإشكالية:

من خلال ما تم التطرق إليه، وبالنظر إلى المشاكل الاقتصادية الكثيرة التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري خاصة مشكلة التضخم الذي أصبح مشكلة مزمنة لابد التخلص منها أو إبقائها في مستويات منخفضة، أصبح من الضروري معرفة المتغيرات الاقتصادية الكلية التي يؤثر فيها ومن بينها سعر الخصم الذي يعتمده البنك المركزي لإقراض البنوك التجارية، والذي يعتبر من أهم أدوات السياسة النقدية للتحكم في الكتلة النقدية.

ومن هنا تتضح ملامح إشكالية بحثنا الرئيسية والتي سوف تتمحور حول أثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر، ولذا يمكن صياغتها على النحو التالي:

ما مدى تأثير التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة (1990-2017)؟

ويمكن تجزئة الإشكالية الرئيسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما هي طبيعة العلاقة بين معدل التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر ؟
- هل العلاقة السببية بين معدلات التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر ثنائية الاتجاه أم أحادية الاتجاه؟ وما هو إتجاهها؟
- هل تأثير التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر يكون على المدى القصير أو على المدى الطويل؟

3- فرضيات الدراسة:

لمعالجة هذه الإشكالية سوف ننطلق من فرضيات نراها أكثر منطقية لفهم هذا الموضوع، والتي سوف نبني عليها دراستنا:

- توجد علاقة طردية بين معدلات التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر؛
- هناك علاقة سببية بين معدل التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر ثنائية الاتجاه؛
- تأثير التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر يكون على المدى الطويل.

4- مبررات إختيار الموضوع:

تتمثل الأسباب ودوافع إختيار الموضوع في أسباب موضوعية تمثلت في كون هذه الدراسة من المواضيع الحيوية والمهمة في مظهرها والمعقدة في تحليلها ودراستها، كذلك الإهتمام بتقلبات معدلات التضخم ومدى تأثيرها على سعر الخصم الذي يحدده بنك الجزائر كأداة من أدوات السياسة النقدية للتحكم في العرض النقدي، ولأسباب شخصية تتمثل في رغبة الطالبان في الإطلاع على مختلف الجوانب التي يتناولها موضوع الدراسة بالإضافة إلى كونها في مجال التخصص وهو مالية و بنوك.

5- أهداف الدراسة وأهميتها:

تكمن أهداف الدراسة في التأكد من وجود أو عدم وجود تأثير أو علاقة تبادلية بين معدلات التضخم وسعر الخصم للبنك المركزي في الجزائر، خاصة في ظل صدور القانون رقم 10/90 المتعلق بالنقد والقرض الذي يعتبر من أولى الإصلاحات الاقتصادية التي شهدتها الجزائر، تمهيدا لدخول الإقتصاد الوطني في سلسلة إصلاحات أخرى لدخول إقتصاد السوق.

أما أهمية الموضوع فتنبع من الأهمية البالغة لمتغيرات الدراسة حيث أن التضخم يعتبر من المؤشرات الرئيسية لمدى تحكم الدولة في أوضاع الاقتصاد الكلي، كما له تأثير على القدرة الشرائية للمواطن ومنه يؤثر حتى على الإستقرار الإجتماعي والأمني، وفيما يخص سعر الخصم للبنك المركزي فيعتبر من أدوات السياسة النقدية الذي يحدد إداريا بواسطة السلطة النقدية بناءا على توجهات الاقتصاد الوطني.

6- الإطار الزماني والمكاني:

تتمثل حدود الدراسة المكانية في الجزائر أي دراسة المتغيرات معدلات التضخم وسعر الخصم للبنك المركزي في الجزائر، أما الحدود الزمنية للدراسة فتتمثل في الفترة الممتدة مابين سنة 1990 إلى غاية سنة 2017، أي منذ بداية الإصلاحات الإقتصادية لدخول إقتصاد السوق بصدور القانون رقم 10/90 المتعلق النقد والقرض إلى غاية الإحصائيات الحالية المتوفرة والتي قدمها البنك الدولي و بنك الجزائر عن هذين المتغيرين للجزائر في سنة 2017.

7- المنهج والأدوات:

من أجل معالجة هذا البحث والإلمام بمختلف جوانبه والإجابة على إشكاليته المطروحة، ومحاولة إثبات الفرضيات المذكورة سابقا من عدمها تم الإعتماد على كل من المنهج الوصفي التحليلي والإستقرائي ومنهج التحليلي الإحصائي، حيث تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي في إبراز أهم المفاهيم المرتبطة بكل من التضخم وسعر الفائدة بصفة عامة وسعر خصم البنك المركزي بصفة خاصة، أما المنهج الاستقرائي فتم على أساسه تحليل واستقراء الدراسات والبحوث السابقة المرتبطة بمتغيرات الدراسة، وذلك لتحديد طبيعة العلاقة بين هذين المتغيرين، بينما المنهج التحليلي الإحصائي فتم الإعتماد عليه في الجانب التطبيقي من الدراسة حيث تم إستخدام أدوات الإحصاء القياسي وذلك بالإستعانة ببرنامجي Excel و Eviews 8 .

8- صعوبات البحث:

إن من أهم الصعوبات التي إعترضتنا في إنجاز هذا البحث هي:

- تضارب البيانات من مصادرها بين بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصائيات والبنك الدولي.
- عدم التمكن في البداية من استخدام برنامج Eviews 8.

9- محتوى البحث:

قسمنا هذه الدراسة إلى فصلين، حيث تناولنا في الفصل الأول أساسيات حول التضخم وسعر الفائدة، وقد تطرقنا فيه إلى عموميات حول التضخم وعموميات حول سعر الفائدة بالإضافة إلى العلاقة بينهما في المبحث الأول، وتناولنا في المبحث الثاني الدراسات السابقة العربية و الأجنبية المشابهة لدراستنا مع إجراء مقارنة بينهما.

أما فيما يخص الفصل الثاني والذي تناولنا فيه الدراسة التطبيقية لقياس أثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، فتطرقنا فيه إلى توصيف النماذج و الأساليب القياسية التي تخدم الدراسة في المبحث الأول أما المبحث الثاني قدمنا فيه الدراسة القياسية للعلاقة حيث تناولنا عرض نتائج النموذج المقدر والكشف عن المشاكل القياسية الموجـــودة في وتصحيحها ومناقشة وتحليل تلك النتائج مع تقديم تقييم إقتصادي لها.

الفصل الأول

أساسيات حول

التضخم و سعر الفائدة

تمهيد:

يعد التضخم من المشاكل الاقتصادية التي تصيب البلدان النامية والمتقدمة على حد سواء، غير أن الأسباب التي ينتج عنها التضخم في البلدان النامية تختلف عنها في البلدان المتقدمة، مما يترتب عليه تباين للأثار الاقتصادية والاجتماعية التي تفرزها الضغوط التضخمية على إقتصاديات تلك البلدان، وبالتالي إختلاف وسائل علاج التضخم بإختلاف العوامل و الأسباب التي تقف وراء حدوثه، ورغم كون مصطلح التضخم كثير التداول في الدراسات الاقتصادية، إلا أنه لا يوجد إتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريفه لأنه لا يمكن ربط هذه الظاهرة الاقتصادية بعامل واحد فقط بل إنها تتصل بكثير من العلاقات التي تربط بين العوامل والقوى المؤثرة في حركة المتغيرات الاقتصادية، فهناك من يربط مفهوم التضخم بالأسباب المنشئة له وهناك من يعرفه بناءا على خصائصه ومظاهره.

من جهة أخرى يحتل سعر الفائدة أهمية كبيرة في الاقتصاد الوطني، تنبع من قيام معدلات الفائدة بعدة وظائف تؤثر على مجموعة كبيرة من القرارات الاقتصادية سواء على المستوى الكلي أو الجزئي، إلا أنه وجد إختلاف كبير حول كيفية تحديد سعر الفائدة ومدى فعاليته في تحقيق التوازن الإقتصادي، ويعتبر تحديد سعر الفائدة من الأدوات الهامة في التحكم في حجم الائتمان وحجم العرض النقدي، والذي يعكس توجه السياسة النقدية في تشجيعها للاستثمار أو الحد منه، ودورها في مجابهة التضخم والانكماش الاقتصادي.

وبناءاً على ما سبق سيتم في هذا الفصل التطرق إلى بعض الأساسيات حول التضخم وسعر الفائدة، والتعرض إلى العلاقة بينهما وفي الأخير الدراسات السابقة التي لها علاقة بالموضوع.

وعليه سيكون تقسيم الفصل كالتالي:

- **المبحث الأول** :الادبيات النظرية للتضخم وسعر الفائدة؛
- **المبحث الثاني** :الأدبيات التطبيقية للتضخم وسعر الفائدة.

المبحث الأول : الأدبيات النظرية للتضخم و سعر الفائدة

خلال هذا المبحث سيتم تسليط الضوء على التضخم من حيث التعريف والأسباب والأنواع وغيرها ، وكذا سعر الفائدة من حيث التعريف، التحديد،الأنواع وغيرها، إضافة إلى ذلك محاولة إظهار العلاقة بين كل من التضخم وسعر الفائدة، حيث يقسم هذا المبحث إلى ثلاث مطالب في الأول كل ما يخص التضخم أما في المطلب الثاني كل ماله علاقة بسعر الفائدة، وفي المطلب الأخير سوف يتم التطرق للعلاقة بين التضخم وسعر الفائدة.

المطلب الأول:مفاهيم أساسية حول التضخم

تطرقت العديد من الأبحاث الاقتصادية إلى موضوع التضخم، باعتباره من المشكلات الاقتصادية الكلية التي تعاني منها الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، وهي من المشكلات التي تثير العديد من التساؤلات والإستفهامات لما يكتنفها من غموض كونها ظاهرة إقتصادية مركبة ومتعددة الأبعاد، وسيتم التطرق في هذا المطلب إلى مفهوم التضخم وأسبابه و أنواعه، وأثاره وأساليب مكافحته.

الفرع الأول:تعريف التضخم و أسبابه

يعتبر التضخم من بين الظواهر الاقتصادية الأكثر شيوعا في عالمنا المعاصر، وتعددت تعاريفه بإختلاف أسبابه كونه ظاهرة ديناميكية متعددة الأبعاد، قد تنجم عن الزيادة في كمية النقد المتداولة دون أن يقابلها عرض سلعي فيرتفع المستوى العام للأسعار، أو عن الزيادة في الإتفاق الكلي الذي يرافقه زيادة في الإنتاج أو قد يرجع إلى إرتفاع تكاليف الإنتاج .

أولا:تعريف التضخم

إن تعريف التضخم مسألة جد معقدة، حيث يستعمل هذا المصطلح لوصف ظواهر متعددة كما يلي:[1]

-**التضخم في الأسعار**:عندما ترتفع الأسعار ارتفاعا غير عادي و غير مألوف؛

-**التضخم في العملة**:يشمل كل زيادة كبيرة و مستمرة في النقود المتداولة في الأسواق مما يؤدي إلى إنخفاض القوة الشرائية للنقود؛

-**التضخم في الدخل(أو جزء من الداخل)**: عندما ترتفع المداخيل النقدية للأفراد بشكل غير مألوف أو إرتفاع عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الأجور أو الأرباح؛

-**التضخم في التكاليف**:يشمل الارتفاع الحاصل في أسعار عوامل الإنتاج السائدة في أسواق السلع و الخدمات؛

-**تضخم الائتمان المصرفي**:أي الإفراط في حجم الائتمان المصرفي الممنوح للقطاع الخاص لتمويل النفقات الاستثمارية، أو للقطاع الحكومي لتمويل عجز الموازنة الحكومية.[2]

و الشيء الملفت للانتباه هو إمكانية حدوث ظاهرة من هذه الظواهر بمفردها، دون أن تحدث كل الظواهر مجتمعة، فيمكن أن تقع المبالغة في خلق الأرصدة النقدية دون حدوث ارتفاع في الأسعار، كذلك نستطيع أن نعيش حالة ارتفاع في التكاليف دون أن يصاحبها ارتفاع في الأرباح، هذا يعني أن هذه الظواهر التي يمكن أن يطلق عليها اسم التضخم هي ظواهر قد تكون مستقلة عن بعضها وهو ما يزيد من إشكالية تعقيد إمكانية إيجاد مفهوم واحد لظاهرة التضخم.[3]

---

[1] – غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، الطبعة الثانية، دار الشهاب للنشر، الجزائر، 1996، ص ص 10-11.

[2] - رجاء ربيع، **دور السياسة المالية و النقدية في معالجة التضخم الركودي**، آمنة للنشر و التوزيع، عمان،الاردن، 2013، ص12.

[3] -صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد،**النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية**،دار النهضة العربية للنشر و التوزيع، بيروت،لبنان،1983، ص ص 247-248.

إلا أن المعنى المتداول بكثرة بين جل المفكرين الاقتصاديين هو أن التضخم"هو الارتفاع المستمر والملموس في المستوى العام للأسعار في دولة ما[1]، و يتمثل المظهر العام لظاهرة التضخم في الانخفاض المتواصل للقيمة الحقيقية لوحدة النقد أو القوة الشرائية له في وقت معين.[2]

وعليه مما سبق يمكن أن نستخلص التعريف التالي:التضخم هو عبارة عن الإرتفاعات المستمرة في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة، مما ينجر عنه انخفاض في القدرة الشرائية نتيجة للانخفاض المتواصل للقيمة الحقيقية لوحدة النقد.

ثانيا: أسباب التضخم

إن ارتفاع الأسعار يعتبر يمثل نتيجة طبيعية للتضخم، و ليس سببا له، و لقد تعرضت العديد من المدارس الإقتصادية إلى تفسير أسباب التضخم معتمدة في ذلك على عدة عوامل يمكن ذكر بعضها كما يلي:

أ- زيادة الطلب الكلي:

تحاول أغلب النظريات الحديثة تفسير التضخم بوجود إفراط في الطلب على السلع و الخدمات، أي زيادة الطلب الكلي عن العرض الكلي عند مستوى معين من الأسعار، و يستند هذا التفسير إلى قوانين العرض و الطلب، حيث أن السلعة يتحدد سعرها عند تعادل الطلب عليها مع المعروض منها، فإذا حدث إفراط في الطلب عليها لسبب ما مع بقاء العرض على حاله(أو زاد بنسبة أقل من زيادة الطلب) يرتفع سعر هذه السلعة.[3] فإذا كان إفراط في الطلب على سلعة واحدة يؤدي إلى رفع سعرها، فإن إفراط الطلب على جميع السلع و الخدمات أو الجزء الأكبر منها يؤدي إلى إرتفاع للمستوى العام للأسعار، و هذا ما يسمى بتضخم الطلب.[4] و يحدث هذا الاختلال أيضا نتيجة لزيادة الكتلة النقدية المتداولة، عندما يكون هناك حالة عجز في الميزانية العامة للدولة حيث يفوق الإنفاق الحكومي الإيرادات، فتضطر الدولة إلى طبع المزيد من النقود بواسطة البنك المركزي فتزداد الكتلة النقدية المتداولة دون أن يقابلها زيادة في الإنتاج مما ينعكس على زيادة الطلب على السلع و الخدمات مع ثبات العرض، و خاصة في حالة التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج.

ويختلف الاقتصاديون في تحديد العامل الأهم في تحديد تفوق الطلب الكلي على العرض الكلي، حيث نجد معظم الأفكار الكلاسيكية و النيوكلاسيكية تؤيد فكرة التوسع النقدي هي العامل المسبب للتضخم في الطلب، أما الفكر الكينزي فيرى أن الاقتصاد قد يصل إلى حالة تضخم حتى مع ثبات عرض النقد بل نتيجة زيادة الميل الحدي للاستهلاك و الاستثمار و الإنفاق الحكومي.[5]

ب- إنخفاض العرض الكلي:

كما أن لإرتفاع الطلب الكلي اثر في اختلال التوازن بين العرض و الطلب، فإنه كذلك يمكن أن يحدث هذا الاختلال نتيجة إنخفاض العرض الكلي، و العوامل التي تتسبب في ذلك يمكن إجمالها فيما يلي:[6]

---

[1]- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، **مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق**، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر، عمان، الاردن،2006، ص 250.

[2] - سمير حسون، **الاقتصاد السياسي في النقد و البنوك**، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للنشر و التوزيع، بيروت، لبنان، 2004، ص 38.

[3] - مروان عطون، **مقاييس إقتصادية-النظريات النقدية**، دار البعث للطباعة و النشر، قسنطينة،الجزائر، 1989، ص180.

[4] - صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد، مرجع سابق، ص 250.

[5] - أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الاردن، 2008، ص197.

[6] - غازي حسين عناية، مرجع سابق،ص ص 115-116.

–تحقق الاستخدام الكامل: قد يصل الاقتصاد إلى مرحلة التشغيل التام لجميع العناصر الإنتاجية بحيث يعجز الجهاز الإنتاجي عن الاستجابة لزيادة الطلب الكلي المرتفع عند ذلك المستوى، فتلجأ المؤسسات التي تريد زيادة حجم إنتاجها إلى عرض أسعار أعلى لعوامل الإنتاج من أجل جذبها من مؤسسات أخرى دافعة بذلك الأسعار نحو الارتفاع.

– عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: قد يتصف الجهاز الإنتاجي لأي دولة بعدم المرونة، و عدم القدرة على تزويد السوق بالمنتجات الضرورية ذات الطلب المرتفع، يمكن أن يعود سبب ذلك إلى:

1. محدودية الموارد المتاحة للاقتصاد كنقص اليد العاملة المؤهلة أو الموارد الطبيعية اللازمة (مواد خام، مواد أولية)؛
2. تخلف التقنية المستخدمة في العمليات الإنتاجية، مما يجعل المنتجات غي التنافسية و لا تتماشى مع تطور حاجات و رغبات المستهلكين(لا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة)؛
3. إهمال قطاع الفلاحة و ما يترتب عنه من عجز في توفير الأمن الغذائي.

ج–إرتفاع التكاليف الإنتاجية:

يحدث أحيانا ارتفاع ملموس في أسعار السلع و الخدمات النهائية نتيجة لارتفاع التكاليف الإنتاجية بشكل عام و إرتفاع الأجور بصفة خاصة، و المقصود بزيادة التكاليف في هذه الحالة هو زيادة أسعار خدمات عوامل الإنتاج بنسبة أكبر من الإنتاج الحدي لها.[1]

و هذا لأن كل زيادة في الأجور في حالة ثبات إنتاجية العمل تؤدي إلى زيادة التكلفة الوحدوية للإنتاج، و بالتالي إلى ارتفاع سعر البيع، و في حالة ما إذا كان من غير الممكن رفع سعر البيع، فإن أرباح أصحاب المؤسسات سوف تنخفض و تؤدي إلى إنخفاض الاستثمار الصافي.

بالإضافة إلى ارتفاع الأجور فإن إرتفاع أسعار المواد الأولية من شأنه هو الأخر أن يؤدي إلى زيادة التكاليف، كما حدث إبان الصدمتين البتروليتين الأولى للفترة(1973–1974) و الثانية للفترة(1979–1980) حيث تضاعفت أسعار النفط بنحو أربع مرات، و إنعكس ذلك على إرتفاع المنتجات بشكل كبير و مستمر في الدول المتقدمة في الفترة(1973–1980).[2]

مما لا شك فيه أن تضخم دفع النفقة يصعب التحكم فيه، خاصة إذا كان هذا النوع القادم من عناصر الإنتاج المستوردة، أما تضخم التكاليف الناتج عن زيادة الأجور محليا فيمكن معالجته عن طريق ربط الأجر بالإنتاجية و من ثم بزيادة الأسعار، بحيث لا ترتفع الأجور إلا بقدر الزيادة المتوقعة في الأسعار مع الأخذ بعين الاعتبار أن تزيد الأجور بزيادة إنتاجية عنصر العمل.[3]

قد يحدث التضخم نتيجة لاشتراك السباب السابقة (تضخم الطلب و تضخم التكاليف)، و يطلق عليه التضخم المشترك الذي ينشأ بسبب زيادة حجم النقود المتداولة بدون تغيير في حجم الإنتاج و إن يتوافق ذلك مع زيادة في تكاليف عناصر الإنتاج من أجور و غيرها.[4]

د–إستيراد السلع و الخدمات النهائية من الخارج:

يظهر هذا النوع من أسباب التضخم في الاقتصاديات الصغيرة المفتوحة، و يعرف هذا النوع على أنه الزيادة المتسارعة و المستمرة في أسعار السلع و الخدمات النهائية المستوردة من الخارج، و هذا يعني أن الدول التي تستورد مجموعة من السلع

[1] - جمال خريس، أيمن أبو خيضر، عماد حضاونة، **النقود و البنوك**، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2002، ص 129.

[2] - خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مرجع سابق، ص 258.

[3] - مرجع سابق، ص 259.

[4] - مرجع سابق، ص 259.

والخدمات التي تأتيها بدورها مرتفعة الأسعار، و تضطر إلى بيعها في أسواقها المحلية بأسعار مرتفعة[1]، و بالتالي هذه الدول المنفتحة لا يمكن أن يكون لها أي دور في تحديد أسعار السلع التي تستوردها فهي مستهلك صغير ولا تستطيع أن تؤثر في حجم السوق العالمي و أسعاره، ومن هنا تستورد هذه الدول التضخم من العالم الخارجي.

ويجب التمييز هنا بين التضخم في التكاليف و التضخم المستورد، حيث يخلط البعض بين التضخم الناشئ عن استيراد مواد أولية أو عناصر إنتاج بأسعار متضخمة، مما يؤدي إلى رفع أسعار المواد النهائية الناتجة عن إستعمال هاته العناصر، و هو ما يدخل ضمن تضخم دفع التكاليف، و ليس التضخم المستورد، ذلك الذي يطلق على إرتفاع أسعار السلع و الخدمات النهائية المستوردة من الخارج، ويتم إستخدامها مباشرة من قبل المستهلك بمجرد إستيرادها كالملابس الجاهزة والأحذية و الأطعمة الجاهزة.[2]

هـ-الأسباب الهيكلية للتضخم:

هذا النوع من التضخم يرتبط بطريقة الإنتاج الرأسمالي، وبالقوانين المسيرة للنشاط الاقتصادي داخل هذا النظام، والبناء(الهيكل) الاقتصادي يتمثل في مجموعة العلاقات والنسب والتي تمتد من خلال الزمان والمكان بين القطاعات والمناطق والكميات والتيارات الاقتصادية، والتي ترتبط بعملية إنتاج و توزيع الموارد المادية داخل المجتمع.[3]

وينشأ هذا التضخم نتيجة خلل في البناء الاقتصادي، كنتيجة لعدم التناسب في النمو بين القطاعات الاقتصادية المختلفة[4]. إضافة إلى الاختلالات في هيكل كل من الطلب الكلي والعرض الكلي، وتعتبر الدول المتخلفة أكثر الدول تعرضا لهذا التضخم.[5]

كما أن سيطرة المشروعات الكبرى ذات الصفة الاحتكارية، أو شبه الاحتكارية في البلدان الرأسمالية يمكنها من تحديد أثمان السلع، بحيث تحقق لها أكبر قدر من الأرباح، بصرف النظر عن التغير في المعطيات الخاصة بالطلب، كما أن أسعار السلع الزراعية غالبا ما تتحدد لأسباب سياسية تتعلق بالحفاظ على مستوى معين للدخول الزراعية، بعيدا عن الاعتبارات الخاصة بالطلب و العرض عليها.[6]

الفرع الثاني:أنواع التضخم

للتضخم عدة أنواع وهذا حسب المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، وهي على إختلافها تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداءا كاملا. وفيما يلي نستعرض الأنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

أولا: معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الائتمان: يندرج تحت هذا المعيار ثلاث إتجاهات تضخمية ترتبط إرتباطا وثيقا بمدى تحكم وتأثير الدولة في المستويات العامة للأسعار وتتمثل هذه الإتجاهات فيما يلي:

1 – التضخم الطليق : يتسم هذا النوع من التضخم بارتفاع سافر في الأسعار والأجور والنفقات الأخرى التي تتصف حركاتها بالمرونة وتتجلى في إرتفاع عام في الدخول النقدية دون أي تدخل من السلطات الحكومية للحد من هذه الارتفاعات، وعليه يؤدي

[1] - إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، **مفاهيم أساسية في علم الآقتصاد: الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان-الأردن، 1999، ص 259.

[2] - إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، مرجع سابق، ص 259.

[3] - أحمد محمد أحمد أبوطة، **التضخم النقدي-أسبابه و أثره على الفرد و المجتمع في العصر الحديث دراسة تطبيقية من منتصف القرن العشرين**، الطبعة الأولى، مكتبة وفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، 2012، ص 86.

[4] - بسام الحجار، **الاقتصاد النقدي و المصرفي**، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للنشر، بيروت-لبنان، 2006، ص 273.

[5] - خليفي عيسى، **التغيرات في قيمة النقود الآثار و العلاج في الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر و التوزيع، الأردن، 2011،ص 133.

[6] - أحمد محمد أحمد أبوطة، مرجع سابق، ص 87.

إرتفاع الأسعار في القطاعات الإنتاجية إلى إنخفاض القوة الشرائية للنقود حيث يضطر الأفراد إلى التخلص من النقود التي بحوزتهم عن طريق توظيفها في عمليات غير مضمونة أو غير إنتاجية كشراء الأراضي مثلا مما ينجر عنه إنخفاض في معدلات الإستثمار؛

2- التضخم المكبوت : تتدخل الدولة في إحداث هذا النوع من التضخم من خلال منع الإرتفاع المستمر للأسعار بإتخاذ إجراءات مؤقتة تتمثل فيما يلي : تجميد الأسعار، الرقابة على الصرف وفرض حد أقصى للسعر؛

3- التضخم الكامن : يظهر هذا النوع من التضخم بشكل كبير خلال فترة الحروب حيث يزيد الطلب على السلع الإستهلاكية والغذائية بشكل كبير نتيجة إرتفاع الدخول النقدية للأفراد.

تتدخل الدولة بجملة من الإجراءات قصد الحد من الظواهر التضخمية الناجمة عن هذا الإرتفاع، من خلال التحكم في حركات العرض والطلب في الأسواق ومن بين هذه الإجراءات نظام الحصص، وتعد التجربة البريطانية رائدة في مكافحة التضخم باستخدام نظام الحصص ما بين سنتي 1938 و1950.

ثانيا:معيار تعدد القطاعات الاقتصادية: يختلف التضخم في قطاع السلع عن ذلك الموجود في أسواق عوامل الإنتاج وفي هذا الصدد يقسم كينز هذه الأنواع إلى:

1- التضخم السلعي : يحصل في قطاع صناعات الإستهلاك ويعبر عن زيادة نفقة إنتاج سلع الإستثمار على الإدخار؛

2- التضخم الرأسمالي : وهو التضخم الذي يحدث في قطاع صناعات الإستثمار ويعبر عن إرتفاع قيمة سلع الإستثمار مقارنة مع نفقة إنتاجها فتتحقق أرباحا كبيرة في قطاعي الإستثمار والإستهلاك.

أما عن التضخم المتفشي في أسواق عوامل الانتاج فيميز كينز بين نوعين :

- التضخم الربحي : يحدث عندما يزيد الإستثمار عن الإدخار فتزيد الأرباح في قطاعي صناعات الإستهلاك والإستثمار؛

- التضخم الدخلي : يحدث هذا النوع من التضخم عندما ترتفع نفقات الإنتاج خاصة أجور العمال ويحصل ذلك من وجهة نظر الإقتصادي كينز إذا إنحرف التوازن في سوق الإستثمار لصالح نفقات الإنتاج وعلى حساب الإستثمار؛

ثالثا: معيار حدة التضخم: يمكن التمييز في هذا المعيار بين نوعين هما:

1- التضخم الجامح : يعد من أشد أنواع التضخم إضرارا بالاقتصاد الوطني بالنظر إلى الأثار التي يخلفها فهو نتيجة حتمية الإرتفاعات شديدة والمستمرة فى الأسعار يصعب على السلطات الحكومية التدخل للحد من تزايدها .وينجم عنه إنهيار النظام النقدي وتنهار معه قيمة الوحدة النقدية مثلما حدث في ألمانيا، وكما حدث في بغاريا عام 1945 بعد الحرب العالمية الثانية وهذه الحالات إقترنت بالحروب والهزائم والثورات وعدم الإستقرار السياسي والإقتصادي والإجتماعي؛[1]

2-التضخم الزاحف[2]: يستخدم هذا المصطلح للدلالة على إرتفاع المستوى العام للأسعار بمعدلات بسيطة خلال فترة زمنية طويلة نسبيا و تكمن خطورته في أثره النفسي الذي يدفع الأفراد إلى قبوله والتعايش معه بسبب الإرتفاعات الصغيرة و المتتالية في الأسعار.

رابعا: معيار التوازن بين كمية النقود وكمية الإنتاج : يندرج تحت هذا المعيار كل من :

1- تضخم جذب الطلب : ينجم هذا النوع من التضخم عن زيادة الطلب الكلي مقارنة بالطاقة الإنتاجية للاقتصاد القومي وفي هذه الحالة تودي الزيادة في الإتفاق الكلي إلى إرتفاع في الأسعار بدلا من إرتفاع الناتج الحقيقي؛

---

[1] - حربي محمد موسى عريقات، **مبادئ الاقتصاد(التحليل الكلي)**، الطبعة الأولى،دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2006، ص 163.

[2] - بسام الحجار، مرجع سابق، ص 282.

2- تضخم جذب التكلفة : يقصد به إرتفاع أسعار خدمات عناصر الإنتاج بنسبة أكبر من إرتفاع إنتاجياتهم الحدية.

خامسا: معيار مصدر الضغط التضخمي:طبقا لهذا المعيار فإنه يمكن التمييز بين نوعين من التضخم و هما:

1-التضخم المحلي(الداخلي): و هو عبارة عن حالة تحدث نتيجة عوامل داخلية لاقتصاد قومي معين و في زمن معين، تتصل بمجموعة الاختلالات الهيكلية و الوظيفية لنشاطه الاقتصادي المحلي؛

2- التضخم المستورد : يعبر عن الزيادة المتسارعة في أسعار السلع والخدمات النهائية المستوردة[1]، ويظهر هذا النوع من التضخم في الإقتصاديات النامية كونها أكثر انفتاحا على العالم الخارجي وإعتمادها الكبير على السلع المستوردة حيث ساهمت التطورات في ميدان النقل والإتصالات في نقل الأزمات الإقتصادية من الدول المتقدمة إلى الدول النامية فإرتفاع أسعار النفط سنة 1973 دفع الدول المتقدمة إلى رفع أسعار صادراتها إلى الدول النامية بغية تعويض الزيادة التي حصلت في تكاليف إنتاجها.

الفرع الثالث:أثار التضخم

يكاد يكون الإجماع بين الاقتصاديين على خطورة التضخم كحالة مرضية في الاقتصاد الوطني، نظرا للأضرار و الآثار الاقتصادية و الاجتماعية التي يخلفها ومن هذه الآثار نذكر:

أولا: أثر التضخم على ميزان المدفوعات و إحتياطي الصرف الأجنبي

عندما يكون هناك عجز في ميزان المدقوعات مرتبط بإرتفاع داخلي في الأسعار، فمعنى ذلك أن هناك تضخما في الاقتصاد و على ذلك فإن التضخم يمارس تأثيرا ضارا على ميزان المدفوعات، لأنه يعني قوة شرائية داخلية متزايدة لا تواجهها زيادة كافية في الإنتاج الداخلي، و تهتز العملة قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعملات الأجنبية، و هكذا يتزايد العجز في ميزان المدفوعات بالنسبة للاقتصاد الذي يعاني من التضخم، و العجز في ميزان المدفوعات يعني إستهلاك الموارد الأجنبية و الاحتياطي النقدي الدولي للاقتصاد الداخلي، و بذلك يحدث إختناق في مراكز الإنتاج الداخلية عندما لا تتوافر الموارد النقدية الدولية و التي تستطيع بواسطتها القطاعات الإنتاجية الداخلية الحصول على مستلزماتها الإنتاجية من الاقتصاد العالمي.[2]

ثانيا: أثر التضخم على الاستهلاك و الادخار و الاستثمار

إن إنخفاض المداخيل الحقيقية خلال فترة التضخم سيؤدي إلى إنخفاض الادخار، لأن معظم الدخل النقدي سيوجه إلى الاستهلاك من السلع التي تتزايد أسعارها، لذلك يزداد الميل الحدي للاستهلاك على حساب الميل الحدي للادخار و هذا بدوره سيؤدي إلى إنخفاض الاستثمار و نمو الناتج الوطني، و عدم كفاية المدخرات لتمويل الاستثمارات اللازمة لمواجهة الطلب المتنامي على السلع و الخدمات الاستهلاكية، إضافة إلى ذلك فإن التضخم يؤثر سلبا على قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الأجنبية، حيث ترتفع أسعار العقارات و المواد الأولية، أجور العمال مما يترتب عليه إرتفاع في تكاليف المشاريع الجديدة، و من تم يقل معدل ربح هذه المشاريع مما يقلل من قدوم المستثمرون الأجانب إلى البلد المعني، و منه التضخم يرجح الاستهلاك على الادخار و الاستثمار.[3]

[1] - نداء محمد الصوص، **الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار إنجادين للنشر و التوزيع،عمان، 2007، ص 67.

[2] - مجدي محمود شهاب، **إقتصاديات النقود و المال –النظرية و المؤسسات النقدية**، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية-مصر، 2000،ص 85.

[3] - صالح تركي القريشي، ناظم نوري الشمري، **مبادئ علم الاقتصاد**، دار الكتب للطباعة و النشر، الموصل، العراق، 1993، ص 471.

ثالثا: أثر التضخم على قيمة النقود

إن التضخم كما نعرف هو ذلك الارتفاع الكبير في الأسعار، و إرتفاع الأسعار معناه فقدان النقود لجزء من قوتها الشرائية، وخفض قدرتها على شراء السلع والخدمات وهذا يعني تدهور قيمتها، وهكذا فإن إستمرار التضخم يدفع هجرة الأموال الأجنبية والأموال الوطنية على السواء مما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة سواء بالنسبة للعملات الأجنبية أو بالنسبة للذهب، الذي يرتفع ثمنه مقوما بها، وبذلك يعبر التضخم عن فشل النقود في تأدية وظائفها الأساسية.[1]

رابعا: أثر التضخم على ثروة الفرد

يتوقف تأثير التضخم على ثروة الفرد على الصورة التي يحتفظ بها على أصوله التي يمتلكها بالنسبة للأصول العينية كالسلع والأراضي والمباني والذهب، إذا احتفظ بها الفرد لغرض الإستخدام الشخصي فإنه لن يستفيد من الزيادة الحاصلة في قيمتها النقدية، أما إذا أراد الإستثمار فيها فإنها تدر عليه أرباحا معتبرة لإرتفاع أسعارها، وبالنسبة للأصول المالية فيتوقف تأثير التضخم على الفرق بين معدل العائد الذي تحققه ومعدل التضخم.

خامسا: أثر التضخم على أصحاب الدخول الثابتة

تشمل هذه الفئة الأفراد الذين يتحصلون على دخولهم من ملكية الأراضي و العقارات السكنية و الفوائد على الاستثمارات (فوائد سندات، فوائد قروض ...الخ) و المعاشات التعاقدية و الإعانات الاجتماعية و غيرها، و نظرا للثبات النسبي الذي تتمتع به هذه الدخول فإن إرتفاع الأسعار يؤدي إلى تناقص الدخول الحقيقية لهذه الفئة.[2]

سادسا:إنتشار الرشوة و الفساد الاداري

يصاحب ظاهرة التضخم تفشي الرشوة و الفساد الإداري، و يلجأ إليها بعض الأفراد-أصحاب الدخول الثابتة- و هم غالبا من الموظفين كأسلوب مضاد يخفف من حدة التضخم، و ذلك لأنهم يفقدون جزءا كبيرا من دخلهم الحقيقي لما يحدثه التضخم من إنخفاض للقوة الشرائية للنقود، فيفكر هؤلاء في اللجوء إلى أسلوب الرشوة كمصدر إضافي للدخل لمواجهة طاهرة الارتفاع في الأسعار.

الفرع الرابع: طرق قياس التضخم

تعتمد عملية قياس ظاهرة التضخم في أي إقتصاد على محورين رئيسيين نتيجة لما توصل إليه الفكر الاقتصادي، يتمثل المحور الأول في قياس التغيرات التي تحدث في مستويات الأسعار، أي أنه يركز على درجة إرتفاع الأسعار، بينما يتمثل المحور الثاني في تطبيق بعض المعايير لتحديد مصدر التضخم، أي تحديد الأسباب التي أدت إلى إرتفاع مستويات الأسعار في الاقتصاد الوطني.[3]

أولا-الأرقام القياسية للأسعار:

من خلال تعريفنا لظاهرة التضخم، أشرنا إلى أن المظهر العام للتضخم يتمثل في الارتفاع المتواصل في المستوى العام للأسعار، و هذا المستوى العام للأسعار يقاس بمؤشرات الأسعار(الأرقام القياسية للأسعار).

---

[1] - خليفي عيسى، مرجع سابق، ص 134.

[2] - حكيمة بن علي، **العلاقة بين التضخم و النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة(1990-2013)**، أطروحة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية غير منشورة، تخصص:إقتصاد مالي، جامعة باتنة1، الجزائر، 2018/2017، ص 57.

[3] - مجدي عبد الفتاح سليمان، **علاج التضخم الركودي في الاسلام**، دار غريب للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 2002، ص51.

و الرقم القياسي هو عبارة عن مؤشر إحصائي يقيس التغير النسبي الذي طرأ على ظاهرة معينة، سعرا، كمية، قيمة أو أجرا، بالنسبة لأساس معين قد تكون فترة زمنية معينة أو مكانا جغرافيا معينا، حيث تؤخذ قيمة هذه الظاهرة كأساس ننسب إليه الظاهرة بفترة أو مكان الأساس، كما يسمى الوقت أو المكان الذي ننسبه إلى فترة أو مكان، المقارنة.[1]

ونظرا لوجود أسعار مختلفة في الاقتصاد توجد أنواع للأرقام القياسية للسعار منها: الرقم القياسي لأسعار المستهلكين، الرقم القياسي لأسعار الجملة، الرقم القياسي لأسعار التجزئة، الرقم القياسي لأسعار الإنتاج، الرقم القياسي الضمني...إلخ، و غيرها من الأرقام القياسية للأسعار.[2] ونتطرق إلى بعض منها فيما يلي:

أولا–1–الرقم القياسي لأسعار المستهلكين:

هو عبارة عن مؤشر يستخدم كأداة لدراسة تطور القدرة الشرائية للمستهلكين، و هذا الرقم القياسي يعرف أيضا بمؤشر كلفة أو غلاء المعيشة نظرا لارتباطه الوثيق بمداخيل الأسر. و يعبر عن ذلك بالمعادلة التالية:

$$\text{الرقم القياسي لأسعار المستهلكين}^{3} = \frac{\text{الرقم القياسي العام للسلع في سنة القياس}}{\text{الرقم القياسي العام لنفس السلع في سنة الاساس}} \times 100$$

و يندرج ضمن الرقم القياسي لأسعار المستهلكين نوعان:

- الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في المدن؛
- الرقم القياسي لأسعار المستهلكين بالريف؛

أولا–2–الرقم القياسي الضمني(المكمش):

يعد الرقم القياسي الضمني من أكثر الأرقام القياسية إستخداما، هذا نظرا لإحتواء هذا المؤشر على أسعار جميع السلع والخدمات الداخلة في حساب الناتج المحلي الاجمالي.

ويتم الحصول على هذا الرقم من خلال قسمة الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية(الاسمية) في سنة معينة على الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة(الحقيقية) لنفس السنة مضروبا في مائة(100). ويعبر عن ذلك بالمعادلة التالية:

$$\text{الرقم القياسي الضمني} = \frac{\text{الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية في سنة}}{\text{الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الثابتة لنفس السنة}} \times 100$$

من خلال هذه المعادلة يمكن إستنتاج مايلي:

- إذا كان ناتج القسمة مساويا 100 فإن ذلك يدل على إستقرار مستويات الأسعار؛
- إذا كان ناتج القسمة اكبر من 100 فإن ذلك يؤكد على حدوث إرتفاع في المستوى العام للأسعار؛
- أما إذا كان الناتج أقل من 100 فإن ذلك يدل على حدوث إنخفاض في لمستوى العام للأسعار.

[1] - صالح العصفور، **الأرقام القياسية**، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 19، يوليو/ تموز 2003، ص 03.

[2] - وسام ملاك، **النقود و السياسات النقدية الداخلية–قضايا نقدية و مالية**، دار المنهل اللبناني، بيروت–لبنان، 2000، ص 446.

[3] - هيثم الزغبي، حسن أبو الزيت، **أسس و مبادئ الاقتصاد الكلي**، دار الفكر للنشر و التوزيع، عمان، 2000، ص 136.

ثانيا– معايير أخرى مستخدمة في قياس الضغوط التضخمية:

نظرا لإعتبار الأرقام القياسية مؤشرات تعكس التطورات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار دون التعرض للأسباب التي تقف وراء حدوث تلك الارتفاعات، فإنه من الضرورة الاعتماد على بعض المعايير التي تمكن من تحديد أسباب التغيرات في مستويات الأسعار، ونذكر من ضمنها:

ثانيا–1–معيار معامل الاستقرار النقدي:

ويعتمد هذا المعيار على منطق النظرية الكمية للنقود، وطبقا لهذه النظرية فإن الاستقرار النقدي يتحقق إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود $\frac{\Delta M}{M}$ مع معدل التغير في الناتج القومي $\frac{\Delta Y}{Y}$ أما إذا زاد معدل التغير النقدي عن معدل التغير في الناتج القومي يكون المعامل موجبا، و هذا يكشف عن وجود إتجاهات تضخمية في الاقتصاد.

ويعبر عن هذا المعامل كما يلي[1]:

$$B= \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y}$$

حيث: B: معامل الاستقرار النقدي.

$\frac{\Delta M}{M}$:نسبة التغير في الكتلة النقدية.

$\frac{\Delta Y}{Y}$:نسبة التغير في الناتج المحلي الخام.

حيث:

- إذا كان B يساوي صفرا فهذا يدل على وجود إستقرار نقدي.
- إذا كان B موجب فهذا يدل على وجود ضخوط تضخمية.
- إذا كان B سالب فهذا يدل على وجود فجوة إنكماشية.

ثانيا–2–معيار فائض الطلب الكلي:

ويستند هذا المعيار في قياس الضغوط التضخمية على المنطلقات الأساسية لفكرة الطلب الفعال في تحديد مستويات الأسعار التي تضمنتها أفكار النظرية العامة لكينز، والتي ترى أن كل زيادة في حجم الطلب الكلي الفعال على السلع والخدمات دون أن يقابلها زيادة في حجم العرض الحقيقي منها نتيجة بلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل، تمثل حالة من التضخم تدفع مستويات الأسعار المحلية نحو الارتفاع.

ويتم قياس فائض الطلب الكلي (الفجوة التضخمية) وفقا للمعادلة التالية:[2]

$$\mathbf{D_X=(C_p+C_g+I+E)-Y}$$

حيث أن:

D_X :تمثل إجمالي فائض الطلب؛

C_p : تمثل الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية؛

C_g : تمثل الاستهلاك العام بالأسعار الجارية؛

I : تمثل الاستثمار في الأصول الثابتة؛

E : تمثل الاستثمار في المخزون السلعي؛

[1] - محمود يونس، عبد النعيم مبارك، **النقود و أعمال البنوك و الأسواق المالية**، الدار الجامعية للنشر، الاسكندرية–مصر، 2003، ص 407.

[2] - بسام الحجار، مرجع سابق، ص ص 280–281.

Y :تمثل الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة.

وتبين المعادلة السابقة أنه في حالة ما إذا زاد مجموع الإنفاق القومي بالأسعار الجارية على الناتج المحلي بالأسعار الثابتة فإن الفرق بينهما يتمثل في إجمالي فائض الطلب و الذي ينعكس في صورة إرتفاع في مستويات أسعار السلع والخدمات المنتجة.

الفرع الخامس:أساليب مكافحة التضخم

تختلف الأساليب والسياسات المنتهجة لمكافحة ظاهرة التضخم من بلد إلى آخر، و ذلك بإختلاف ظروف كل منها من جهة و إختلاف مسببات التضخم من جهة ثانية، وعموما تلجأ جل الدول السياستين النقدية و المالية للحد من الظاهرة.

أولا: السياسة النقدية

تعرف السياسة النقدية على أنها"مجموعة الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية ممثلة في البنك المركزي في إدارة كل من النقود و الائتمان، وتنظيم السيولة العامة للاقتصاد".أو أنها" تلك التي تستخدمها الدولة للتأثير في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الانكماش في حجم القوة الشرائية للمجتمع".[1]

وتعرف أيضا بأنها مجموعة من الإجراءات التي يقوم بها البنك المركزي بما يساعد على تحقيق أهداف الاقتصاد الكلي، من خلال التأثير على مجموعة من العوامل المالية مثل كمية النقود ومستوى أسعار الفائدة، وبذلك فهي تسعى لتحقيق الأهداف العامة لسياسة الاستقرار الكلي مثل إستقرار الأسعار، النمو الاقتصادي، توازن ميزان المدفوعات وإستقرار سعر الصرف، غير أنها تركز على بعض الأهداف مثل إستقرار سعر الفائدة وتعزيز النظام المالي.[2]

وتتمثل أدواتها فيما يلي:

1- سعر الخصم: هو سعر الفائدة الذي يحصل عليه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية و أذونات الخزينة أو لقاء ما يقدم إليها من قروض مضمونة بهذه الأوراق[3]، و تعتبر هذه الأداة من أقدم الأدوات التي إستخدمتها البنوك المركزية لرقابة الائتمان و التي مارستها البنوك المركزية منذ سنة 1839 في إنجلترا أولا، ثم فرنسا سنة 1857، و في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1913، و في الجزائر سنة 1972[4]، و عليه يمثل سعر الخصم بالنسبة للبنوك كلفة الأموال التي تقترضها من البنك المركزي لتعزيز إحتياطاتها، بإعتباره معدل إعادة التمويل الرسمي من طرف بنك الإصدار[5]، فإذا أرادت السلطات النقدية أن تقوم بمعالجة حالة التضخم التي يمر بها الاقتصاد الوطني، فإنها تعمد إلى رفع معدل إعادة الخصم، مما يجعل البنوك التجارية ترفع من سعر الفائدة على القروض التي تمنحها لعملائها، مما يجعل الجمهور أو الافراد يترددون في خصم أوراقهم التجارية، و يفضلون الاحتفاظ بها إلى حلول آجال استحقاقها بدلا من تعجيل تسليمها إلى البنوك التجارية؛

2-سياسة السوق المفتوحة: يقوم البنك المركزي ببيع السندات الحكومية للبنوك التجارية في السوق المفتوحة بغرض التخفيض من إحتياطاتها النقدية حيث تضعف مقدرتها على الإقراض وينخفض حجم النقود في السوق.

---

[1] - بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظرية و السياسات النقدية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 112.

[2]- Armida S. San Jose, **Monetary instruments and the control of liquidity in the Philippines: Focus on open market operations**, Journal of Philippine development, N° 30, V17, 1990, p 133.

[3] - سوزي عدلي ناشد، **مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، الطبعة الأولى، 2006، ص 272.

[4] - إكن لونيس، **السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة(2000-2009)**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص:نقود و بنوك، جامعة الجزائر، 2010-2011، ص 51.

[5] -MICHELLE de mourgues, **La monnaie –système financière et théorie monétaire**, 3eme édition, Economica, 1993, p319.

3- معدل الاحتياطي القانوني: وتنص هذه السياسة على انه يجب على البنوك التجارية أن تحتفظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة (أي أرصدة تمثل نسبة من الودائع) في صورة رصيد دائن لدى البنك المركزي، و يحق للبنوك التجارية استخدام الزائد من الودائع عن هذا الاحتياطي في مختلف أعمال البنك(قروض، إستثمارات...وغيرها)، فإذا كان الاقتصاد يعيش حالة تضخم ، فإن البنك المركزي في هذه الحالة يقوم برفع نسبة الاحتياطي القانوني و هذا ما يؤدي إلى انخفاض حجم سيولة البنوك التجارية، مما يؤدي إلى إحجام البنوك عن التوسع في الإقراض و هذا بالطبع يقلل من الإنفاق الكلي مما يحد من التضخم.

كما يملك البنك المركزي أدوات أخرى للتأثير و كبح جماح التضخم نذكر منها:

- الرقابة الكمية المباشرة على الائتمان؛
- الرقابة الكيفية المباشرة على الائتمان؛
- أسلوب الإقناع الأدبي؛
- أسلوب التعليمات و الأوامر المباشرة و الملزمة.

ثانيا: السياسة المالية : تتمثل أدوات السياسة المالية في مجموعة من الإجراءات التي تتخذها الدولة بهدف التأثير على النشاط الإقتصادي وذلك بإستخدام أوعية الميزانية ونذكر منها :

1- الرقابة على الضريبة : إن قيام السلطات الحكومية برفع معدلات الضريبية على المداخيل يؤدي إلى إنخفاض الإتفاق الإستهلاكي للأفراد وعليه يحدث إنخفاض في الطلب الكلي الذي قد ينجم أيضا عن رفع معدلات الضريبة الخاصة بأرباح الشركات والرسوم الجمركية غير المباشرة على السلع المحلية والمستوردة إذا تعتبر الضريبة أداة فعالة للتقليل من التضخم من جهة ومن جهة ثانية يمكن تحويل محصلتها إلى إستثمارات؛[1]

2 – الرقابة على الإنفاق العام : الضغط على الإنفاق الحكومي يحد من الزيادة في الطلب الكلي حيث تسعى الحكومة من خلال إنتهاج هذه السياسة إلى ترشيد الإنفاق الإستهلاكي والإستثماري ومن الملاحظ أن التقليل من حجم الإستهلاك يكون أكثر فاعلية من التأثير في حجم الإستثمار خاصة في الإقتصاديات النامية.

من خلال ما تقدم يستنتج أن ظاهرة التضخم ذات أبعاد إقتصادية وإجتماعية متعددة ومتداخلة كما تتداخل السياسات والأبعاد الزمنية لحلها ما بين الأجل القصير والطويل مما يتطلب من الحكومات الإهتمام بأسبابه وتجنب مخاطره وإيجاد البدائل الممكنة لمكافحته على المستوى الجزئي.

المطلب الثاني : مفاهيم أساسية حول سعر الفائدة

إن لسعر الفائدة أهمية كبيرة، وذلك من خلال وظائفه وتأثيره على القرارات الاقتصادية، ويعتبر سعر الفائدة من الأدوات التي تتحكم في حجم الائتمان والعرض النقدي، والذي يعطينا لنا اتجاه السياسة النقدية في تشجيعها للاستثمار وكذا مواجهة التضخم والانكماش الاقتصادي.

وعليه سوف نتطرق في هذا المطلب الي مفهوم سعر الفائدة و تحديده وأنواعه ووظائفه وعلاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية .

[1] - خليفي عيسى، مرجع سابق، ص 141.

الفرع الاول : مفهوم سعر الفائدة

هناك عدة تعاريف لسعر الفائدة نذكر منها ما يلي:[1]

تعريف 01: يعرفه مارشال في كتابه (principles) سعر الفائدة هو السعر المدفوع في السوق لاستعمال رأس المال وعند تساوي الطلب الكلي لرأس المال مع العرض الكلي له يتحقق سعر الفائدة التوازني.

تعريف 02: أما كاسل في كتابه (الطبيعة وضرورة سعر الفائدة) أن الاستثمار هو طلب الامتناع عن الادخار وهو عرض الامتناع وأن سعر الفائدة هو السعر الذي يساوي بين الكميتين.

تعريف 03: ويوضح (walras) في كتابه (مبادئ الاقتصاد الصافي) سعر الفائدة يستقر في النقطة التي يتساوى فيها الادخار الممثل لعرض رأس المال الجديد مع الطلب عليه.

تعريف 04: يعرف سعر الفائدة بأنه السعر الذي يدفعه المقترضون لقاء استخدامهم الأموال المقترضة لفترة زمنية معينة يطلق عليه سعر الائتمان ولكنه يختلف عن أسعار السلع والخدمات بأنه ليس سعرا مطلقا و إنما هو سعر نسبي بين التكلفة النقدية للقرض والمبلغ المقترض ويعبر عنه عادة بنسبة مئوية لسنة واحدة.[2]

من خلال التعاريف السابقة هناك اختلاف في الألفاظ أو الصيغة، إلا أنه له نفس الدلالة بأن سعر الفائدة هو القيمة التي يتساوى فيها الادخار مع الاستثمار .

ويعتبر سعر الفائدة تكلفة عندما يدفع على الودائع المصرفية، وإيرادا لدى المصارف عند التحصيل عليه من القروض الممنوحة، أما في حالة إحتفظت الوحدات المدخرة بمدخراتها بشكل أرصدة نقدية فإن سعر الفائدة في هذه الحالة هو تكلفة الفرصة البديلة، بمعنى مقدار التضحية التي تتحملها الوحدات نتيجة الاحتفاظ بهذه الثروة وتنازلها عن العائد الذي يمكن أن تتحصل عليه من خلال عملية الإقراض.[3]

وكما أن سعر الفائدة يختلف تبعا لاختلاف خصائص الأدوات المالية، مثل مدة الاستحقاق، حجم السيولة، درجة المخاطرة، ومنه لا يوجد سعر فائدة واحد حيث هناك سعر الفائدة على الودائع الآجلة وعلى السندات (حكومية أو خاصة) ...الخ، إلا أنه يوجد عامل مشترك هو سعر الفائدة الأساسي وهو سعر الفائدة الخالي من المخاطرة وهو سعر نظري تقريبا.[4]

الفرع الثاني : تحديد سعر الفائدة

هناك عدة نظريات أعطت تفسيرات لتحديد سعر الفائدة، فكانت النظرية التقليدية ونظرية الأرصدة المعدة للإقراض ونظرية كنز ونظرية الكنزيون الحديثة من النظريات التي سنتطرق إليها في هذا الفرع.

ـ أولا:النظرية التقليدية

[1] - بوبلوطة بلال، **أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري الفترة:2000-2008**، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص:نقود و بنوك، جامعة الجزائر3، 2010-2011، ص 8.

[2]– William A. Allen, David G. Dickson, **Monetary policy, Capital flows and exchange rates: Essays in honour of Maxwell fry**, Routledge, London, 2002, p88.

[3]-Todd Sandler, **Economic concepts for the social sciences**, Cambridge university press, Cambridge, England, 2001, p47.

[4]- Christopher L.Culp, **The risk management process: Business strategy and tactics**, John Wiley and sons, New York, 2001, p314.

قامت النظرية التقليدية بتقديم تفسير حول سعر الفائدة، وهذا من العلاقة الواقعة بين الادخار والاستثمار وأن سعر الفائدة يتحدد بعوامل حقيقة لا نقدية، بحيث أن الادخار الحقيقي هذا يكون في تلك السلع والخدمات التي إمتنع الإفراد عن استهلاكها وسوف تستخدم لإغراض إنتاجية، أما الاستثمار الحقيقي فهو الطلب على السلع الرأسمالية التي تختلف عن الاستثمار النقدي مثل الأسهم والسندات.[1]

وقد إنقسم التقليديون في هذا التحليل إلى قسمين (نظريتين) هما:[2]

أ ـ نظرية الامتناع:

وذهبت هذه النظرية إلى طرح السؤال لماذا يطلب المقرض الفائدة ؟ وحيث وصلت إلى أن سعر الفائدة يميل إلى المساواة مع التضحية التي يتحملها المدخر، أي أن الفائدة هي ثمن الامتناع عن الاستهلاك وتتحدد عن طريق عرض وطلب الادخار، أي إذا كان سعر الفائدة أكبر من التضحية يؤدي هذا إلى زيادة الادخار ومنه وجود فائض في رأس المال مما يدفع بسعر الفائدة إلى الانخفاض حتى يتساوى مع التضحية وبالتالي تتساوى الكمية المطلوبة مع الكمية المعروضة، ومنه سعر الفائدة تبعا لهذه النظرية هو ثمن الامتناع عن الاستهلاك أي ثمن الادخار.

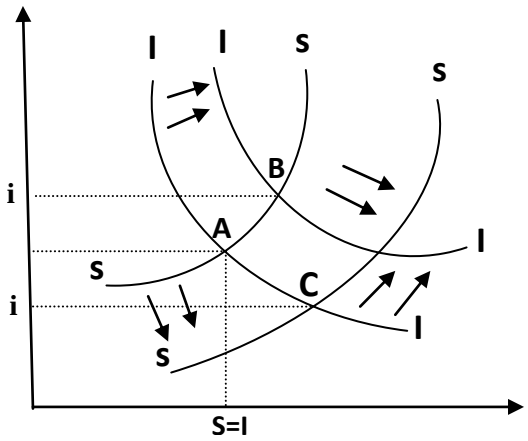
ب ـ نظرية إنتاجية رأس المال:

وذهبت هذه النظرية إلى السبب الذي من أجله يدفع المقترض الفائدة، وذلك بأن سعر الفائدة ناتج عن إنتاجية رأس المال ومنه فهو ثمن الإدخار، وأن سعر الفائدة يتحدد كثمن أي سلعة إلا أن هذه النظرية ركزت على الطلب عكس النظرية السابقة وسعر الفائدة يميل إلى التساوي مع إنتاجية رأس المال، أما إذا إرتفع سعر الفائدة عن إنتاجية رأس المال يؤدي إلي انخفاض الطلب على المدخرات، وبالتالي إنخفاض سعر الفائدة و إرتفاع الإنتاجية حتى يتساوى سعر الفائدة مع الإنتاجية.

إذن يتحدد سعر الفائدة عند الكلاسيك بالتفاعل بين الادخار والاستثمار، بحيث يتحدد سعر الفائدة التوازني في سوق المنافسة التامة أو الحرة عندما يتساوى الادخار مع الاستثمار، إذن الادخار المتحقق يذهب بواسطة سعر الفائدة إلى الاستعمال في الاستثمار و في هذه الحالة عدم استخدم الادخار يعتبر إكتناز وهذا أسلوب غير عقلاني لدى التحليل التقليدي.

و يمكن توضيح تحديد سعر الفائدة عند الكلاسيك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(1–1): تحديد سعر الفائدة في النظرية الكلاسيكية



[1] - عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، **النقود و البنوك و المؤسسات المالية**، مركز الكرك،الأردن، الطبعة الثانية، 2006، ص 180.

[2] - سوزي عادل ناشد، **الاقتصاد السياسي– النظريات الاقتصادية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008، ص 326.

المصدر: سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وإنعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011، ص 39.

ثانيا: نظرية الأرصدة المعدة للإقراض

يتحدد سعر الفائدة حسب هذه النظرية من العلاقة بين عرض الأرصدة المعدة للإقراض والطلب عليها، ولأن عرض هذه الأرصدة يتحدد بالتكلفة الحدية وهي سعر الفائدة، والشيء الذي يحدد الطلب هو إنتاجيتها الحدية عند إستخدامها، ومن التساوي بين الإنتاجية الحدية مع التكلفة الحدية الأموال المعدة للإقراض هو الذي يحدد سعر الفائدة التوازني وهنا يتساوى عرض هذه الأرصدة مع الطلب عليها .[1]

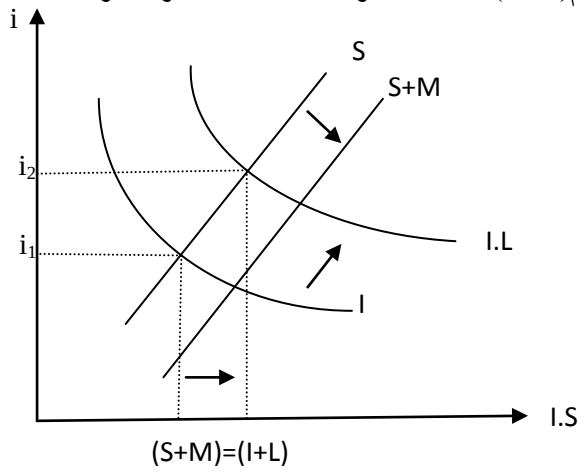
إذن حسب هذه النظرية فان سعر الفائدة يكون مرتبط بعمليات الإقراض والاقتراض، وأن الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض يكون من طرف المستثمرين وهو مرتبط بسعر الفائدة ارتباطا عكسيا، أما عرض هذه الأرصدة يكون من طرف الأفراد والمؤسسات عن طريق الادخار وهذا العرض تجده مرتبط بسعر الفائدة بعلاقة طردية.

وهنا نجد في جانب العرض (عرض الادخار وعرض النقود) وهو يساوي مجموع عرض الأرصدة للإقراض وفي جانب الطلب نجد الطلب على الادخار لغرض الاستثمار والطلب على النقود لغرض الاكتناز وبالتالي سعر الفائدة يتكون من تساوي العرض مع الطلب، بحيث نجد أن هذه النظرية تريد أن تصل الى نتيجة وهي أنه ممكن زيادة الأرصدة المعدة للإقراض دون أن تكون مصحوبة بزيادة مماثلة في حجم الادخار وذلك باعتبار أن زيادة الإصدار النقدي من طرف البنك المركزي يترتب عليه زيادة أكبر في عرض النقود وهذا بفعل مضاعف الائتمان وهنا تكون الزيادة دون أن تكون من طرف الإفراد والمؤسسات دور فيها.

إضافة لما سبق هذه النظرية تؤكد العلاقة الطردية بين عرض الأرصدة المعدة للإقراض وسعر الفائدة حتى لو كان سعر الفائدة منخفض وفي هذه الحالة سيتحول الادخار إلى الاكتناز.

ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(1–2): تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصدة المعدة للإقراض.



المصدر:ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للطباعة والنشر، عمان، 2006،ص 337.

[1]- فليح حسين خلف، **السوق المالية و النقدية**، عالم الكتاب الحديث للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص 181.

ولو قمنا بمقارنة صغيرة بين هذه النظرية والنظرية الكلاسيكية في تحديد سعر الفائدة نجد أن النظرية الأولى أضافت شيئين هما :

1ـ الإصدار النقدي الجديد من طرف البنك المركزي وأثره على زيادة عرض الأرصدة المعدة للإقراض وكذلك على سعر الفائدة؛

2 ـ الاكتناز هو متغير يؤثر على الطلب على الأرصدة المعدة للإقراض (الاستثمار) وهذا باعتباره تحويل أو سحب من الادخار الموجه للاستثمار.[1]

وكما نجد أن النظرية التقليدية إعتمدت على العوامل المؤثرة في الادخار والاستثمار في تحديد سعر الفائدة وأهملت بعض العوامل التي يمكن أن يكون لها تأثير على سعر الفائدة، مثل العوامل النقدية ذلك بأن التوسع الائتماني أو إنكماشه يكون له تأثير على سعر الفائدة وكذلك افتراض التقليديون بأن سعر الفائدة هو المتغير المستقل الوحيد الذي يؤثر على الادخار والاستثمار، لكن الدراسات أثبتت أنه هناك عوامل أخرى مثل الدخل والذي له تأثير أكبر على الادخار بدلا من سعر الفائدة.

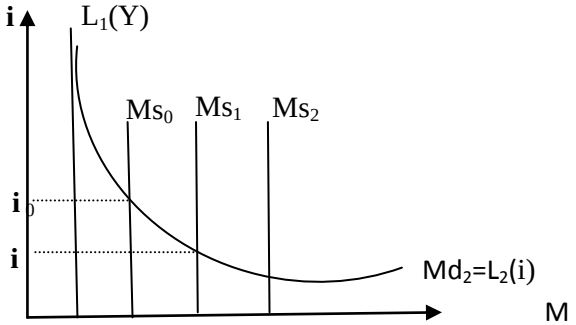
زيادة الى إمكانية عدم تساوي الادخار مع الاستثمار في حالة انخفاض سعر الفائدة، وعندما يكون الادخار أكبر وبأخذ بعين الاعتبار جميع العوامل المؤثرة في الادخار والاستثمار وتكون هذه الوضعية في فترات الكساد الاقتصادي، ويكون التشاؤم على توقعات المستثمرين والمدخرين.

ثالثا : نظرية كينز

إنتقد كينز نظرة التقليديين لتحديد سعر الفائدة على اعتباره ظاهرة حقيقة وكذلك لدراسته بصورة منفصلة بحيث أن التقليدين يأخذون بعين الاعتبار في تحليلهم للنقود وأن هناك جهاز مصرفيا ويعتقدون أنه لا يوجد علاقة بين النقود وسعر الفائدة[2]، وهو الشيء الذي انطلق منه كينز في بناء نظريته حول سعر الفائدة موضحا أن له علاقة مباشرة بكمية النقود بحيث حصر عملية الطلب على النقود في ثلاثة دوافع وهي: المعاملات والاحتياط والذي جعلهما في مجموعة واحدة لارتباطهما بالدخل وبنفس العلاقة الموجبة والدافع الثالث هو المضاربة الذي يعتمد على سعر الفائدة وبعلاقة عكسية و باختصار أن سعر الفائدة يتحدد عند تساوي عرض النقود لغرض المضاربة مع الطلب عليها لنفس الغرض.[3]

ويمكن توضيح هذه النظرية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(1–3): تحديد سعر الفائدة عند كينز



المصدر:عبد الله الطاهر موفق علي الخليل، النقود و البنوك و المؤسسات المالية،مرجع سابق، ص189.

[1] - ناظم محمد نوري الشمري، **النقود و المصارف و النظرية النقدية**، دار زهران للطباعة و النشر، عمان، الأردن، 2006، ص ص 338-339.

[2] -رحيم حسين، **النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الاسلامي و الغربي**، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006، ص 96.

[3] - ضياء مجيد، **الاقتصاد النقدي، المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية**، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2008، ص 147.

رابعا :نظرية الكنزيون الجدد

في ظل الجدل القائم بين الكلاسيك والكنزيين في تحديد سعر الفائدة تقدم مجموعة من الاقتصاديين منهم هيكس وهاتسون بإعطاء نظرية جديدة (النظرية الحديثة) وهذا بمحاولة التوفيق بين نظرية تفضيل السيولة ونظرية الأرصدة المعدة للإقراض ويرى أصحاب هذه النظرية بأن سعر الفائدة يتحدد بأربعة عوامل هي :

ـ الطلب على الاستثمار؛

ـ عرض الادخار؛

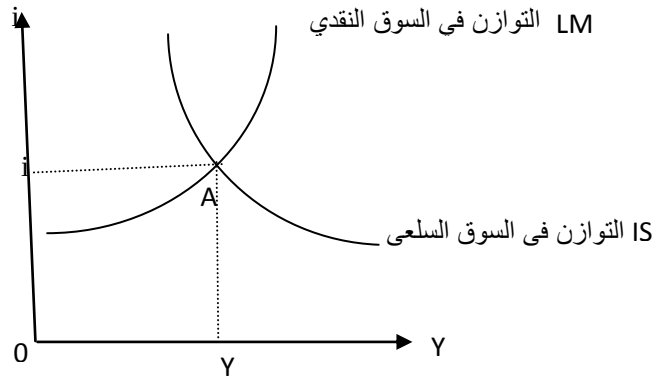
ـ التفضيل النقدي؛

ـ كمية النقود.

ويتحقق سعر الفائدة التوازني عندما يكون الادخار الكلي (S) يساوي الاستثمار الكلي (I) وكذلك الطلب الكلي على النقود (M) مع العرض الكلي للنقود (L) وهذا يعني أن العوامل الحقيقة في حالة توازن ،حيث يمثل المنحي (IS)التوازن في القطاع الحقيقي والمنحي (LM) التوازن في القطاع النقدي وعند تقاطع هذين المنحنيين يتحقق سعر الفائدة التوازني.[1]

ويمكن توضيح هذه النظرية من خلال الشكل التالي:

الشكل رقم(1–4): تحديد سعر الفائدة حسب الكنزيون الجدد



Source :Olivier Blanchard, macroéconomies, op.cit, chap.5, p17.

إلا أن الكنزيين الجدد لم ينجو من الانتقادات نذكر البعض منها فيما يلي :

1ـ اعتماد التحليل بأن سعر الفائدة بتحدد بعامل واحد فقط والمتمثل في الطلب على النقود من أجل المضاربة في حين أثبتت الدراسات أنه هناك عوامل أخرى مثل الدخل والمخاطر؛

2 ـ عدم معالجة تحليل سعر الفائدة في الأجل الطويل أي إهمال عامـــل الزمن رغم أنه مهما خاصة في سوق الائتمان؛[2]

[1] – فارس فضيل، محمد ساحل، **تفسير سعر الفائدة و العوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث**، الملتقى الدولي الثاني، الأزمة المالية و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 و 6 ماي 2009،ص 13.

[2] - ناظم محمد نوري الشمري، مرجع سابق، ص 318.

3 ـ اعتقاد كينز بأن حجم الادخار ليس له تأثير في تحديد سعر الفائدة ولكن نلاحظ حالة المؤسسة التي تريد الزيادة في طاقتها الإنتاجية تلجأ إلى الاقتراض لعدم كفاية وسائلها المالية وهنا يتوقف سعر الفائدة على حجم الأموال المعروضة أو المتوفرة في المصارف (المدخرات) وهذا دلالة على أن حجم الادخار له دور في تحديد سعر الفائدة؛[1]

4 ـ يرى كنز أن تحديد سعر الفائدة يكون بواسطة الطلب على النقود والعرض على النقود للمضاربة بافتراض ثبات العرض الكلي للنقود فهنا لا يمكن معرفة الطلب على النقود لغرض المعاملات ما لم يسبقه معرفة مستوى الدخل إذن لا يمكن تحديد سعر الفائدة بعرض وطلب النقود حتى يتم معرفة مستوى الدخل مسبقا؛[2]

5 ـ أثبتت الدراسات التطبيقية أن سعر الفائدة لا يعتبر عامل مهم أو من العوامل المهمة التي تدخل في تقديرات المستثمرين عند إتخاذ قراراتهم في إختيار الاستثمار بحيث أن الكفاية الحدية لرأس المال تكون كبيرة جدا عن سعر الفائدة في حالة الرواج فهنا من الصعب أن نقول أن لسعر الفائدة أنت محدد من محددات الاستثمار ، أما في حالة الكساد فينخفض سعر الفائدة الي مستويات ضئيلة وينخفض معدل الكفاية الحدية لرأس المال بمعدلات أكبر بكثير وذلك لكثرة توقعات الخســارة وهنا في هذه الوضعية مهما يكن سعر الفائـــدة فليس له تأثير على حجم الاستثمار.[3]

الفرع الثالث : أنواع سعر الفائدة

إضافة عن الحديث عن مفهوم سعر الفائدة هناك أنواع عديدة لسعر الفائدة نذكر منها ما يلي :

1ـ سعر الفائدة الاسمي: وهو السعر المتعارف عليه في المصارف وسائر المؤسسات المالية الأخرى؛

2ـ سعر الفائدة الحقيقي : وهو سعر الفائدة الاسمي مطروح منه مقدار التضخم؛

3 ـ المعدلات الرئيسية : وهي معدلات البنك المركزي أي المعدلات أو المعدل التي على أساسها يقرض البنك أو المصرف المركزي المصارف ومؤسسات الإقراض الأخرى؛

4 ـ معدلات السوق النقدي :وهي المعدلات التي على أساسها يتم تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل مثل السندات لأمر وشهادات الإيداع ....الخ؛

5 ـ معدلات السوق المالي : وهي المعدلات المتداولة في الأسواق طويلة الأجل ومن مثل هذه الأوراق المالية السندات طويلة الأجل أو سندات الخزينة القابلة للتداول في الأجل المتوسط[4]، أو تلك التي الأسعار التي تنشأ عن تداول الأوراق المالية في البورصة (التمويل طويل الأجل)؛

6 ـ معدلات التوظيف : وهي معدلات قصيرة الأجل (حسابات التوفير والاحتياط)؛

7 ـ أسعار الفائدة البنكية : و تنقسم الى صنفين و هما:

أـ أسعار الفائدة المدينة : وهي أسعار الفائدة التي تطبق على ودائع الزبائن (المودعين) وكذا الودائع الادخارية قصيرة الأجل؛

ب ـ إسعار الفائدة الدائنة :وهي أسعار الفائدة المطبقة على الإقراض مثل قروض الاستهلاك وقروض الاستغلال وقروض الاستثمار .

---

[1] - عبد اللطيف بن أشنهو، **مدخل الى الاقتصاد السياسي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،الطبعة السادسة، 2007، ص 457.

[2] - بن حمودة سكينة، **دروس في الاقتصاد السياسي**، دار الملكية للطباعة و الاعلام، الطبعة الأولى، الجزائر، 2006، ص 426.

[3] - عبد المطلب عبد الحميد، **إقتصاديات النقود و البنوك، الأساسيات و المستحدثات**، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2009، ص 312.

[4] -وسام ملاك، مرجع سابق، ص 200.

8 ـ أسعار الفائدة المحددة اداريا : وهي الأسعار المحددة من طرف السلطات الوصية وتتعلق ببعض أنواع التوظيف أو الإقراض التي تتمتع بامتيازات خاصة وتنقسم الي :

أ ـ أسعار الفائدة المدينة : ونجد هذا النوع في فرنسا والذي يطبق على الدفاتر (A) لصناديق الادخار؛

ب ـ أسعار الفائدة الدائنة : وفي العموم نجد أن هذا النوع يكون منخفض نسبيا على مستواها التوازني وتطبق على بعض القطاعات والهيئات المالية قصد تشجيعها وفي هذه الحالة تقوم الدولة أو الحكومات بدفع الفرق بين سعر الفائدة المطبق وسعر الفائدة التوازني.[1]

9 ـ أسعار الفائدة الثابتة : وهنا يكون سعر الفائدة ثابت خلال فترة القرض أو التوظيف.

10 ـ أسعار الفائدة المتغيرة : ويستعمل هذا النوع من الأسعار عادة لمحاربة معدلات التضخم وكذلك مبلغ الفوائد المدفوعة أو المقبوضة يكون دائما متزايد حتى تاريخ الاستحقاق للقرض.[2]

11 ـ أسعار الفائدة القابلة لإعادة النظر فيها: و يقع إمكانية إعادة النظر لهذه الأسعار تبعا لمؤشرات مرجعية قد تكون أسعار الفائدة الرئيسية أو أسعار فائدة السندات على أن يتم تحديد تاريخ إعادة النظر في السعر تبعا لعقد القرض وقد تكون ثلاثة أشهر أو ستة أو سنة ....الخ .

الفرع الرابع : وظائف سعر الفائدة

يعتبر سعر الفائدة جزءا من الآلية السعرية في اقتصاد السوق كونه سعر لخدمات الائتمان فعند ارتفاع سعر الفائدة فإنه يعني أمر للوحدات المدخرة بتقديم حجم أكبر من المدخرات بينما عند الانخفاض يعني تقلص تدفق الأموال إلى السوق المالية وإضافة إلي ارتفاع سعر الفائدة أي ارتفاع تكلفة الإقراض لبناء المشروعات الاستثمارية مما يؤدي إلى تباطؤ انجاز هذه المشاريع ونرى العكس عند انخفاضه مما يعطي الفرصة لتشجيع بناء وانجاز وإقامة هذه المشاريع والذي يؤدي إلى إرتفاع النمو الاقتصادي.

وعليه يمكن حصر وظائف سعر الفائدة فيما يلي:[3]

1 ـ يعتبر سعر الفائدة وسيلة بواسطتها يقوم البنك المركزي بمعالجة الاختلالات والأزمات التي تصيب الاقتصاد القومي ففي حالة الركود فان تخفيض سعر الفائدة يؤدي الي تنشيط الإنفاق الاستثماري؛

2 ـ إن إرتفاع سعر الفائدة في دولة ما بالمقارنة مع دول أخرى سيؤدي إلى تدفق الأموال الى هذه الدولة أي يؤثر على تدفق الأموال على المستوى الدولي؛

3 ـ يمكن بواسطة سعر الفائدة تحقيق التوازن في سوق النقد بين العرض والطلب النقدي كونه من المتغيرات الأساسية التي تؤثر على الطلب على النقود؛

4 ـ بالنسبة للأسواق التى تسودها المنافسة الكاملة يحقق سعر الفائدة كفاءة أكبر في إستخدام الموارد الاقتصادية وذلك بتوجيه الأموال إلى المشاريع الاستثمارية ذات المردودية العالية؛

5 ـ يلعب سعر الفائدة دورا هاما في الوحدات الاقتصادية كونه ضمانا لتدفق الأموال من الوحدات الاقتصادية ذات الفائض الى الوحدات ذات العجز مما يؤدي الى تنشيط الإنتاج وتخفيض معدلات البطالة.

---

[1] – وسام ملاك، مرجع سابق، ص 201.

[2] – وسام ملاك، مرجع سابق، ص 201.

[3] – السيد علي عبد المنعم، العيسى نزار سعد الدين، **النقود و المصارف و الأسواق المالية**، دار الحامد للنشر و التوزيع، عمان، 2003، ص 115.

الفرع الخامس : علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات الاقتصادية

أثبت الواقع العلمي المعاصر أنه هناك علاقة أكيدة بين المتغيرات الاقتصادية والمتغيرات النقدية ويعد سعر الفائدة من الأدوات النقدية الغير المباشرة للبنك المركزي من أجل تحقيق أهدافه المتمثلة في التالي:[1]

- توازن ميزان المدفوعات؛
- استقرار نسبي للأسعار؛
- تحقيق مستوى مناسب من التشغيل؛
- تحقيق مستوى مناسب من النمو؛

وتؤكد التطبيقات الواقعية لأسعار الفائدة على أنها تتأثر بما يلي:[2]

- وضعية ميزان المدفوعات؛
- الأهداف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية المرغوبة؛
- درجة تطور السوق المالية والنقدية (مرونة السوق)؛
- معدلات التضخم السائد؛
- معدلات النمو المرغوبة (مع الأخذ بعين الاعتبار معدل نمو السكان)؛
- مستوى التشغيل؛
- سياسة الائتمان النافذة (معدل الخصم)؛
- سياسة عرض النقود (الكتلة النقدية)؛
- متطلبات الواقع الاقتصادي بين الركود والازدهار؛
- السياسات الضريبية (المعدل مدى عدالة توزيع العبء الضريبي).

وعليه يعد سعر الفائدة من أهم المتغيرات الاقتصادية والبيئية وأحد أدوات السياسة النقدية في تأثيره على النشاط الاقتصادي سعيا لتحقيق الأهداف على المستوى المرغوب .

المطلب الثالث:العلاقة بين التضخم و سعر الفائدة

إن وجود التضخم يعني إنخفاض القيمة الحقيقية لسعر الفائدة عن القيمة الإسمية له، و إرتفاع معدل التضخم قد يؤدي إلى أن تصل القيمة الحقيقية للصفر أو أن تصبح سالبة، وكأن التضخم يأتي ليكافئ المدين ويعاقب الدائن، وفيما يلي أهم النماذج التي تناولت اثر التضخم على سعر الفائدة.

الفرع الأول: نموذج إرفنج فيشر (Irving Ficher)

يعد فيشر من أبرز الاقتصاديين الذين قاموا بتحليل علاقة الارتباط بين التضخم وسعر الفائدة؛ حيث أوضح أنه في المدى القصير عندما ترتفع الأسعار وتزداد أرباح رجال الأعمال فإنهم يتجهون إلى الاقتراض من البنوك، و يترتب على ذلك زيادة في المعروض النقدي، ويحدث المزيد من الارتفاع في الأسعار، وبالتالي المزيد من الاقتراض، وعندئذ تتجه أسعار الفائدة للارتفاع.

---

[1] – سامر منصور، مرجع سابق، ص 6.

[2] – أكرم محمود حوراني، **مدى فعالية تخفيض أسعار الفائدة في إطار عملية الاصلاح المالي و النقدي في سوريا**،مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 27، العدد2، 2005، ص ص 31-32.

ويرى فيشر أن سعر الفائدة الحقيقي(r^e) ، يتطابق مع سعر الفائدة الاسمي(i)، مطروحا منه معدل التضخم المتوقع(π^e)، فيما يسمى بمتطابقة فيشر، و التي تأخذ الشكل التالي:

$$r^e = i - \pi^e$$

ومن الواضح أن قرارات الاستثمار والادخار تبنى على أساس معدل الفائدة الحقيقي وليس معدل الفائدة الاسمي، فلو إفترضنا أن معدل الفائدة الاسمي كان اقل من معدل التضخم فإن معدل الفائدة الحقيقي سيكون سالب، هذا يعني أن من يقرض المال بذلك المعدل الاسمي للفائدة لا يستفيد شيئا عمليا، فالفائدة التي يحصل عليها ستكون اقل من انخفاض القوة الشرائية للنقود المقرضة، لهدا فان معدل الفائدة الاسمي يجب أن لا يقل عن المعدل المتوقع للتضخم.

وفي الأجل الطويل رجح فيشر أن معدل التضخم المتوقع π^e يتساوى مع معدل التضخم الفعلي π ،ويصبح سعر الفائدة الحقيقي المتوقع r^e عندئذ ثابتا، وتصوره أن ذلك السعر الذي يتحقق عند بلوغ الاقتصاد مرحلة التشغيل الكامل ونرمز له بالرمز (r^*) ، وتوصل فيشر إلى أن أي تغيير معدل التضخم سوف يؤدي في المدى الطويل إلى تغير مساو له في سعر الفائدة الاسمي.

وهو ما يمكن التعبير عنه بالمعادلة التالية:

$$i = r^* - \pi$$

حيث: $r^e = r^*$ فإن: $r^e = i - \pi^e$

ومن المقبول وجود علاقة طردية تربط بين سعر الفائدة والتضخم، إلا أن فيشر لم يفسر الشق الأخر من العلاقة التبادلية وهو الأثر الطردي لسعر الفائدة على التضخم، بالإضافة إلى عدم واقعية حالة التشغيل الكامل التي افترضها، فليس من المؤكد أن تتساوى الزيادة في معدل التضخم مع الزيادة سعر الفائدة الاسمي.[1]

الفرع الثاني: نموذج ديفيد رومر (David Romer) في سعر الفائدة و التضخم[2]

تناول ديفيد رومر(David Romer,1996) اثر التضخم على سعر الفائدة في الأجل الطويل بإفتراض مرونة الأسعار، مستخدما متطابقة فيشر ووصل الى نفس نتيجته، وذلك من خلال تحليل اثر زيادة كمية النقود المعروضة على كل من التضخم وسعر الفائدة الاسمي(حيث إفترض أن معدل التضخم المتوقع يساوي معدل التضخم الفعلي).

توصل رومر إلى نفس النتيجة التي كان قد توصل إليها فيشر، من حيث أن زيادة معدل التضخم تؤدي إلى زيادة مماثلة لها في سعر الفائدة الاسمي، إلا أنه تناول ذلك الأثر من خلال معدل نمو عرض النقود وأثره على كل من التضخم وسعر الفائدة الاسمي.

كما أنه لم يتناول الشق الأخر من العلاقة التبادلية و إفترض تساوي معدل التضخم الفعلي مع المتوقع، وتساوي زيادة معدل التضخم مع زيادة سعر الفائدة، وهو أمر غير مؤكد في الواقع العملي.

الفرع الثالث: نموذج روبرت ماندل (Robert Mundell) في التضخم و سعر الفائدة

[1] - بن يوسف نوة، **تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970–2012**، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: إقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015–2016، ص 111.

[2] - David Romer, **Advanced Macroeconomics**, 4th Edition, Mcgraw-Hill Education, New York, 2012, pp 514-519.

إتفق ماندل مع فيشر في أن سعر الفائدة الحقيقي هو الفرق بين معدل التضخم وسعر الفائدة الاسمي، إلا أنه توصل إلى نتيجة مختلفة عن نتيجة فيشر القائلة بأن تغير معدل التضخم يؤدي إلى تغير مساو له في سعر الفائدة الاسمي، وكان ذلك من خلال نموذج لتحليل أثر تغير معدل التضخم المتوقع على سعر الفائدة(على السندات).

وقد قام روبرت ماندل بتفسير ذلك على أن إرتفاع معدل التضخم المتوقع، يؤدي إلى تخلص الأفراد مما بحوزتهم من النقود وزيادة إقبالهم على شراء السندات، والتي تؤدي بدورها إلى إنخفاض معدل العائد الحقيقي عليها، وذلك ما لم يتضمنه تحليل فيشر.

وينطوي نموذج ماندل على نقطتين مهمتين هما:[1]

- إقتصار نظرة ماندل إلى العلاقة بين سعر الفائدة والتضخم على زاوية واحدة والتي يمارس فيها التضخم أثره على سعر الفائدة و إهمال الزاوية العكسية التي يمارس فيها سعر الفائدة أثره على التضخم؛
- توصل ماندل إلى أن الزيادة في معدل التضخم تولد مقدارا أقل منها بالزيادة في أسعار الفائدة، وبناءا عليه إذا أخذنا في الحسبان أثر سعر الفائدة على التضخم، فإنه بمقدورنا القول بأن التغير في سعر الفائدة يكون مصحوبا بتغير أكبر في معدل التضخم.

المبحث الثاني : الأدبيات التطبيقية للتضخم و سعر الفائدة

سيتم التطرق في هذا المبحث إلى مراجعة بعض الأبحاث والدراسات السابقة المتعلقة بالتضخم وسعر الفائدة بعضها عن الجزائر، حيث سيتم عرض الدراسات السابقة العربية والأجنبية وبشكل جزئي ثم القيام بتقييمها ومعرفة موقع هذه الدراسة من الدراسات السابقة.

المطلب الأول:عرض الدراسات السابقة العربية

حسب ما تم الإطلاع عليه من دراسات سابقة باللغة العربية لهذا الموضوع والتي تم ترتيبها من الأقدم إلى الأحدث وتضم:

1- **أحمد العلي، العوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة: (دراسة تطبيقية على بعض المصارف التجارية السورية)**[2]،

هدفت الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة في المصارف التجارية ضمن الصناعة المصرفية السورية، ولتحقيق ذلك قام الباحث بجمع البيانات اللازمة عن المصارف التجارية المدرجة في بورصة دمشق للأوراق المالية وذلك عن المدة 2006-2010 وتحليلها إحصائيا، قصد الإجابة على الإشكالية التالية:

- ما العوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة الصافي في المصارف التجارية العاملة في الجمهورية العربية السورية؟

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية بين هامش سعر الفائدة والعوامل الآتية: مؤشر المصاريف التشغيلية، و مؤشر القروض؛
- وجود علاقة طردية ضعيفة بين هامش سعر الفائدة ومؤشر النمو ومؤشر التضخم ومؤشر الحصة السوقية؛
- وجود علاقة عكسية ذات دلالة بين هامش سعر الفائدة ومؤشر حقوق الملكية ومؤشر سعر الصرف.

[1] - بن يوسف نوة، مرجع سابق، ص 116.

[2] - أحمد العلي، **العوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة: (دراسة تطبيقية على بعض المصارف التجارية السورية)**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد28، العدد الثاني، 2012، ص ص 387-411.

2- لخضر بن فليس، أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 1990-2011[1]،

هدفت الدراسة إلى إستقصاء أثر سعر الفائدة الحقيقي على المتغيرات وعلى وجه الخصوص على حجم الادخار، الاستثمار، مستوى التضخم، وعلى الموازنة العامة في الجزائر خلال الفترة الزمنية 1990-2011 ، قصد الإجابة على الإشكالية التالية:

- ما هو أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر؟

وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- إن أسعار الفائدة كأداة من أدوات السياسة النقدية لا تتمتع بالمرونة اللازمة لتؤثر في المتغيرات الاقتصادية بقدر تأثير تغير أسعار النفط؛

- أسفرت نتائج تحليل الارتباط بين سعر الفائدة والتضخم في الجزائر في الفترة من عام 1994 إلى عام 2011 عن وجود علاقة طردية، وهو ما اتفقت عليه الدراسات الاقتصادية النظرية والقياسية وأوضحت نتائج تحليل الانحدار الخطي البسيط أن سعر الفائدة يؤثر بشكل كبير في ظاهرة التضخم حيث وحسب الدراسة فهو يتسبب في ثلث(3/1) ظاهرة التضخم على الأقل وذلك ليس بالأمر الهين بالإضافة إلى الإشارة السالبة للحد الثابت بمعادلة النموذج المقترح، بما يدل على وجود علاقة سببية فعندما يكون سعر الفائدة صفرا يكون معدل التضخم سالبا(تنخفض الأسعار) بفرض ثبات العوامل الأخرى وعدم تأثير متغيرات أخرى على معدل التضخم-فضلا عن إرتفاع قيمة معلمة سعر الفائدة بالمعادلة عن الواحد الصحيح-، وهو ما يعني تغير معدل التضخم بمقدار أكبر من تغير سعر الفائدة(إرتفاعا أو إنخفاضا).

3- طهراوي فريد، دراسة قياسية لأثر النشاط النقدي على التضخم في الجزائر بإستخدام منهجية ARDL،[2]

هدفت هذه الدراسة الاقتصادية القياسية إلى تقدير نموذج اقتصادي قياسي يتضمن أربع متغيرات، ثلاث مستقلة: سعر الصرف، معدل الاحتياطي القانوني، معدل إعادة الخصم ومتغير تابع وهو معدل التضخم مقاسا بالرقم القياسي لأسعار المستهلكين للفترة الزمنية (1990-2014)، حيث تم القيام بإختبارات السكون بواسطة إختبار ديكي فولر المطور، وعالجت هذه الدراسة الإشكالية التالية:

- ما هو تأثير النشاط النقدي وسياسة سعر الصرف على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2014)؟

وأهم النتائج المتوصل إليها كانت:

- السلاسل الزمنية كانت مستقرة بعد أخذ الفرق الأول و نعني بذلك معدل التضخم، معدل إعادة الخصم و نسبة الاحتياطي القانوني بإستثناء سعر الصرف التي كانت مستقرة في المستوى؛

- يؤثر معدل إعادة الخصم على التضخم في الجزائر ولكن خلال الأجل القصير وهذا يبينه نموذج ARDL-ECM ولكن من جانب طردي وهو ما يخالف النظرية الاقتصادية؛

- تعتبر السياسة النقدية من خلال الأدوات التقليدية الكمية كنسبة الاحتياطي الإجباري ومعدل إعادة الخصم محدودة الفعالية، وهذا ما شجع البنك المركزي الجزائري لإنتهاج أدوات أخرى كأداة معدل إسترجاع السيولة.

---

[1] - لخضر بن فليس، **أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 1990-2011**، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية-تخصص: التقنيات الكمية للتسيير، جامعة المسيلة، 2014/2013.

[2] - طهراوي فريد، **دراسة قياسية لأثر النشاط النقدي على التضخم في الجزائر بإستخدام منهجية ARDL**، مجلة معارف جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، الجزائر، العدد 19، ديسمبر 2015، ص ص 367-384.

4- بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012،[1]

هدفت هذه الأطروحة إلى دراسة تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية من خلال دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1970 الى 2012، من خلال الإجابة على الإشكالية التالية:

- ما مدى تأثير التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية للاقتصاد الجزائري كنمو الإنتاج المحلي الإجمالي، معدل البطالة، معدل الفائدة، الميزان التجاري وسعر صرف الدينار الجزائري؟

وقد توصلت الدراسة الى النتائج التالية:

أظهرت نتائج إختبار التكامل المشترك لجوهانسن لتحديد العلاقة بين التضخم والمتغيرات الاقتصادية الكلية المستخدمة في الدراسة، أن هناك تكاملا مشتركا من الدرجة الأولى وجود علاقات توازنية طويلة الأجل بين معدل التضخم و باقي المتغيرات الاقتصادية الكلية(معدل النمو الاقتصادي، معدل البطالة، معدل الفائدة على الودائع، معدل تغطية الصادرات للواردات وسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي)، أي أنها تظهر سلوكا متشابها في المدى الطويل.

5- راضية بن زيان، نادين صالح، العلاقة بين معدل الفائدة والتضخم في الجزائر:1990-2015،[2]

إهتم هذا المقال بدراسة العلاقة بين التضخم ومعدل الفائدة الاسمية في الجزائر والمعروفة بإسم "أثر فيشر"، وذلك بإستخدام بيانات فصلية ابتداءا من الثلاثي الأول 1990 إلى غاية الثلاثي الرابع 2015، وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين المتغيرين و علاقة توازن في المدى الطويل، و أكد نموذج VAR النتائج المتحصل عليها بحيث أنه فعلا هناك علاقة طويلة الآجل لكن الأثر الذي يمارسه التضخم على أسعار الفائدة أقوى بكثير من ذلك الذي تمارسه أسعار الفائدة على التضخم.

المطلب الثاني:عرض الدراسات السابقة الأجنبية

بعد الاطلاع على الدراسات السابقة الأجنبية لهذا الموضوع، سيتم التطرق إلى بعضها والتي تم ترتيبها من الأقدم إلى الأحدث وتضم:

1- Hossein Asgharpur, Lotfali Agheli Kohnehshari, Azhdar Karimi, **The Relationships between interest rate and inflation changes: An analysis of long-term interest rate dynamics in developing countries**[3],

توصلت هذه الدراسة إلى أن سعر الفائدة يؤثر على التضخم من خلال التأثير في كمية النقود و من تم في مقدار الطلب، إذ يتضح أنه في النماذج النقدية الداخلية التي تعتبر عرض النقود دالة لسعر الفائدة، فإن إرتفاع أسعار الفائدة يؤدي إلى زيادة كمية النقود، وبالرجوع إلى النظرية الكمية التي تستند على أن زيادة كمية النقود تؤدي إلى إرتفاع الأسعار، تظهر العلاقة بين تأثير أسعار الفائدة على التضخم من خلال زيادة كمية النقود سيما في المدى المتوسط والطويل، فعلى الرغم من أن عرض النقد ليس له تأثير على التضخم في فترات الركود، إلا أن تأثيره إيجابي وكبير في المدى المتوسط والطويل في الظروف العادية.

---

[1] - **بن يوسف نوة**، مرجع سابق.

[2] - راضية بن زيان، نادين صالح، **العلاقة بين معدل الفائدة و التضخم في الجزائر:1990-2015**،مجلة الباحث-جامعة ورقلة، عدد 2017/17.ص ص 79-91.

[3] - Hossein Asgharpur, Lotfali Agheli Kohnehshari, Azhdar Karimi, **The Relationships between interest rate and inflation changes: An analysis of long-term interest rate dynamics in developing countries**, International Economic Conference on Trade and Industry, Malaysia, Bayview Hotel Georgetown, Penang, 2007, p 3.

2-Safdari Mahdi, Soleymani Masood, **The Long run relationship between interest rates and inflation in Iran: Revisiting Fisher's hypothesis[1],**

هدفت هذه الورقة البحثية إلى تحليل العلاقة بين معدل الفائدة و التضخم في ايران، وأظهرت الدراسة أن هناك علاقة متبادلة في المدى الطويل بين المغيرين، ولكن خلصت الدراسة إلى أن تأثير معدل الفائدة على معدل التضخم أقوى من تأثير معدل التضخم على معدل الفائدة.

3-Dilek Teker, Elçin Aykaç Alp, Oya Kent, **Long-Run relation between interest rate and inflation : Evidence from Turkey[2],**

هدفت الدراسة إلى إختبار العلاقة بين معدل الفائدة على الودائع ومؤشر سعر المستهلك في تركيا، وخلصت الدراسة الى أنه إذا كانت نسبة التغير في الفارق بين معدل الفائدة ومعدل التضخم أقل من 11% فإن معامل(ECM) يكون في حدود (- 0.14)، وإذا فاقت نسبة التغير 11% فإن معامل(ECM) يكون في حدود (- 0.83).

4-Ayub G, Rehman N.U, Iqbal M, Zaman Q, Atif M, **Relationship between inflation and interest rate: Evidence from Pakistan[3],**

هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على العلاقة السببية بين معدل الضخم ومعدل الفائدة الاسمي في باكستان، أو ما يعرف بفرضية فيشر، واستخدم الباحثون سلسلة بيانات زمنية للفترة (1973-2010)، وقد خلصت الدراسة الى وجود علاقة وطيدة على المدى الطويل بين معدل الفائدة الاسمي و معدل التضخم في مستوى مدلولية 5% في الفترة الزمنية المعنية بالدراسة.

5- Aimal Mizra, Meetra Rashidi, **Causal relationship between interest rate and inflation rate: A study of SAARC Economies[4],**

هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد العلاقة السببية بين معدل الفائدة ومعدل التضخم في اقتصاديات اتحاد جنوب أسيا للتعاون الإقليمي أو ما يعرف اصطلاحا"SAARC"، وهذا باستعمال معطيات جمعت ما بين سنتي 2006 و2013، ولمعرفة العلاقة السببية بين معدل فائدة الإقراض ومعدل التضخم إفترض الباحثين سيناريوهين : الأول العلاقة السببية بين معدل الفائدة الإقراض والتغيرات في معدل التضخم تم إخضاعه للتجربة، أما في السيناريو الثاني العلاقة السببية بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم أخذت بعين الاعتبار، ولقد خلصت الدراسة إلى أنه في السيناريو الأول لا توجد علاقة سببية بين التغيرات في معدل الفائدة والتغيرات في معدل فائدة الاقراض ولكن في السيناريو الثاني فأظهرت النتائج أن هناك علاقة وأثر متبادل بين معدل الفائدة الحقيقي ومعدل التضخم.

---

[1] - Safdari Mahdi, Soleymani Masood, **The Long run relationship between interest rates and inflation in Iran: Revisiting Fisher's hypothesis,** Journal of Economics and International Finance, Vol.3(14), 22 November 2011, pp 705-712.

[2] - Dilek Teker, Elçin Aykaç Alp, Oya Kent, **Long-Run relation between interest rate and inflation : Evidence from Turkey**, Journal of Applied Finance & Banking, Vol.2, n° 6, 2012,pp 41-54.

[3] - Ayub G, Rehman N.U, Iqbal M, Zaman Q, Atif M, **Relationship between inflation and interest rate: Evidence from Pakistan**, Research journal of Recent Sciences, Vol 3, Issue 4,April 2014. pp 51-55.

[4] - Aimal Mizra, Meetra Rashidi, **Causal relationship between interest rate and inflation rate: A study of SAARC Economies**, Kardan Journal of Economics and Management Sciences, Volume 1, Issue 2,April 2018, pp 157-168.

المطلب الثالث:المقارنة بين الدراسات السابقة و الدراسة الحالية

بعد القيام بعرض مختلف الدراسات السابقة العربية والأجنبية، سيتم في هذا الجزء تقييم هذه الدراسات، وإبراز أوجه التشابه والإختلاف فيما بينها ثم إبراز موقع الدراسة الحالية من تلك الدراسات.

الفرع الاول : أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات العربية

يتبين أن هناك أوجه تشابه وإختلاف بين الدراسات العربية السابقة، حتى وإن إشتركت في موضوع الدراسة أو أحد موضوعاته إلا أنها إختلفت في فترة الدراسة وعينتها المدروسة وطريقة معالجتها للموضوع، ورغم كل ذلك فمعظم الدراسات تشير إلى وجود علاقة طويلة الآجل بين المتغيرين وهي علاقة طردية، لكن الأثر الذي يمارسه التضخم على أسعار الفائدة أقوى بكثير من ذلك الذي تمارسه أسعار الفائدة على التضخم.

الفرع الثاني: أوجه الشبه والاختلاف بين الدراسات الأجنبية

يمكن القول أن هناك فرقا بين الدراسات الأجنبية، ويكمن هذا الفرق في طريقة المعالجة حيث أن الدراسة الحالية عالجت أثر التضخم على سعر الفائدة (سعر الخصم للبنك المركزي)، بينما الدراسات السابقة الأجنبية عالجت في معظمها العلاقة السببية بين المتغيرين في المديين المتوسط والطويل، بالإضافة لإستعمال الباحثين تارة معدل الفائدة الاسمي وتارة أخرى معدل الفائدة الحقيقي في دراساتهم، مع إختلاف عينة الدراسة وفترتها ،وكذلك إختلاف النتائج المتوصل إليها.

الفرع الثالث: موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة

هناك تشابه بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية من حيث التطرق إلى أثر التضخم على سعر الفائدة ولو بطريقة غير مباشرة وذلك من خلال تحليل العلاقة المتبادلة بينهما(تأثير كل منهما على الأخر)، بالإضافة إلى بعض البرامج المستخدمة (افيوز واكسال)، وتشابهت مع دراسة كل من: **طهراوي فريد** وDilek Teker, Elçin Aykaç Alp, Oya Kent ، في إستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM كون السلاسل الزمنية للمتغيرين محل الدراسة تحقق تكاملا مشتركا فيما بينهما، بينما نقاط الاختلاف نبرزها فيما يلي:

- فترة الدراسة وكذا مكانها؛
- النماذج المستخدمة :دراستنا إستخدمت نموذج تصحيح الخطأ ECM ، بينما إستعملت بعض الدراسات نموذج أشعة الانحدار الذاتي VAR كون السلاسل الزمنية للمتغيرين لا يحققان تكاملا مشتركا فيما بينهما؛
- النموذج الخطي:في دراستنا إستخدمنا الثنائي كونها إتخذت متغيرين فقط، بينما بعض الدراسات السابقة إستعملت النموذج الخطي المتعدد لأنها تضمنت عدة متغيرات مستقلة لها علاقة بسعر الفائدة؛
- سعر الفائدة:الدراسة الحالية إستعملت سعر الخصم للبنك المركزي بينما جل الدراسات السابقة تطرقت إلى أسعار الفائدة الاسمية أو الحقيقية وهي أسعار الفائدة التي تتعامل بها البنوك التجارية وليس البنك المركزي.

خلاصة الفصل:

تم الوقوف في هذا الفصل على الإطار النظري للتضخم، وتبين أنه ظاهرة اقتصادية أخذت حيزا كبيرا من التفكير الاقتصادي و تضاربت حوله الأفكار ووجهات النظر، كما إتضح أنه يمس اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية على حد ســـــواء وتطرقنا فيه لأهم تعريفاته وأبرزها" الإرتفاعات المستمرة في المستوى العام للأسعار خلال فترة زمنية معينة "، وهذا لعدة أسباب منها: إرتفاع الطلب الكلي أو إنخفاض العرض الكلي، مما يؤثر على العديد من المتغيرات الاقتصادية كميزان المدفوعات وإحتياطي الصرف الأجنبي والاستهلاك والادخار والاستثمار، ومن أهم طرق قياسه نذكر: الرقم القياسي للمستهلكين والرقم القياسي الضمني، ويتم علاج التضخم بعدة أدوات منها: السياسة النقدية والسياسة المالية.

كما تم التطرق إلى سعر الفائدة من جهة أخرى، حيث تم إعطاءه عدة تعاريف منها:هو القيمة التي يتساوى فيها الادخار مع الاستثمار، ويتم تحديده وفق عدة نظريات نذكر على سبيل المثال: النظرية التقليدية، نظرية الأرصدة المعدة للإقراض، ومن أنواع سعر الفائدة: المعدلات الرئيسية وهي معدلات البنك المركزي والتي على أساسها يقرض البنك المركزي المصارف ومؤسسات الإقراض الأخرى، ومن وظائفه أنه بواسطته يقوم البنك المركزي بمعالجة الاختلالات والأزمات التي تصيب الاقتصاد القومي، كما يؤثر في عدة متغيرات اقتصادية كنسبة النمو الاقتصادي، ويتأثر من جهة مقابلة بعدة متغيرات اقتصادية كدرجة تطور السوق المالية والنقدية ومعدل التضخم السائد وهو موضوع الدراسة.

كما أشرنا إلى العلاقة التي تربط بين المتغيرين من خلال النماذج الثلاث: نموذج إرفنج فيشر، نموذج ديفيد رومر ونموذج روبرت ماندل.

وفي الأخير تم القيام بعرض أهم الدراسات العربية والأجنبية التي تم الإطلاع عليها والتي إشتركت مع الدراسة في الموضوع أو في أحد متغيراتها على اختلاف آرائها ونتائجها وعينات دراستها وكذا النموذج المستعمل والتي أجمعت في غالبيتها على العلاقة الطردية بين التضخم وسعر الفائدة.

وحتى نفهم أكثر أثر التضخم على سعر الفائدة (سعر الخصم للبنك المركزي) سيتم إستخدام أساليب إحصائية قياسية، وهذا ما سيكشفه الفصل الثاني من خلال الدراسة التطبيقية للموضوع حول الجزائر خلال الفترة (1990-2017).

الفصل الثاني

دراسة وتحليل أثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة (1990-2017)

تمهيد:

بعد التعرض في الفصل النظري إلى التضخم وسعر الفائدة والعلاقة النظرية بينهما، سيتم التطرق في الفصل إلى الدراسة التطبيقية لقياس أثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر وتحليل العلاقة بين المتغيرين، مع تحليل مختلف التطورات التي عرفتها الجزائر خلال الفترة من (1990-2017)، حيث إقتضت المنهجية تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين حيث تطرقنا في المبحث الأول إلى توصيف النموذج والأساليب القياسية المستخدمة أما المبحث الثاني سنخصصه إلى الدراسة القياسية لأثر التضخم على سعر خصم لبنك الجزائر حيث سنتناول إسقاط هذه الأساليب القياسية على الظاهرة المدروسة، حيث سيتم عرض النتائج ومناقشتها قصد الخروج بنتائج لإشكالية هذا الموضوع.

وسنحاول في هذا الفصل دراسة مايلي:

- **المبحث الأول**: توصيف النموذج والأساليب القياسية المستخدمة؛
- **المبحث الثاني**: الدراسة القياسية لأثر التضخم على سعر خصم لبنك الجزائر؛

المبحث الأول: توصيف النموذج والأساليب القياسية المستخدمة

من خلال هذا المبحث سوف يتم التطرق إلى الأدوات المستعملة في الدراسة ثم صياغة النموذج المفسر للظاهرة المدروسة والتعريف بمتغيراته، ومن ثم الأساليب القياسية المستخدمة .

المطلب الأول : الأدوات المستعملة في الدراسة التطبيقية

قصد تحديد مفاهيم وتعاريف لمتغيرات الدراسة ، أعتمد من الناحية النظرية والتطبيقية على ما يلي:

الفرع الاول : المراجع والمصادر

تم الإعتماد على مجموعة من المعلومات والمعطيات ذات العلاقة بموضوع الدراسة وتتمثل فيما يلي :

أولا– المصادر الأولية : وتتمثل في مختلف البيانات التي تم جمعها من البنك الدولي مأخوذة من قاعدة بيانات دولية عبر موقعه الإلكتروني الرسمي.

ثانيا– المصادر الثانوية : وهي المعطيات المتعلقة بالجانب النظري من الدراسة أين قمنا بعملية مسح للدراسات السابقة، ومراجعة الأدبيات من مقالات ومذكرات وكتب التي تناولت موضوع الدراسة.

الفرع الثاني : البرامج الإحصائية المستخدمة

من أجل الإجابة على إشكالية هذه الدراسة وإختبار فرضياتها ودراسة العلاقة بين المتغيرين التابع والمستقل والحصول على النتائج، وذلك بالاعتماد على البرامج الآتية:

أولا – برمجية EVIEWS 8 : تم إستخدام هذا البرنامج الإحصائي قصد ترجمة البيانات وتحويلها إلى نتائج يمكن تفسيرها.

ثانيا – برنامج Microsoft Excel 2007: تم إستعماله من أجل تجميع البيانات المحصلة وتحويلها الى منحنيات.

الفرع الثالث: المقابلة

وقد تمت من خلال المقابلة الشخصية مع أساتذة مختصين في الإحصاء وإقتصاد قياسي قصد الإستفادة من خبراتهم والإعتماد على توجيهاتهم في قياس وتقدير وتحليل النماذج الإحصائية.

المطلب الثاني : توصيف النموذج والتعريف بمتغيراته.

الفرع الأول : صياغة النموذج

تم بناء نموذج لمعرفة طبيعة وأثر العلاقة التي تربط بين التضخم سعر الخصم لبنك الجزائر وذلك من خلال بيانات زمنية سنوية، ويمكن كتابة النموذج المعتمد في الدراسة بالصيغة التالية :

$$LOG(ESCOMPT) = \beta_0 + \beta_1(INF) + \varepsilon_t$$

$LOG(ESCOMPT)$:لوغاريتم سعر الخصم

INF: معدل التضخم

β_0, β_1 :معلمات النموذج

ε_t: حد الخطأ العشوائي

تمثل هذه المعادلة العلاقة بين التضخم و سعر الخصم ، وهي علاقة خطية بين المتغيرين، حيث يعتبر هذا النموذج نموذج مبدئي سيتم تطويره حسب ما تقتضيه الطرق الإحصائية والقياسية المناسبة ليقدم في شكله النهائي.

الفرع الثاني : التعريف بمتغيرات النموذج

سيتم من خلال هذا الفرع التطرق لمتغيرات الدراسة والمتمثلة في التضخم سعر الخصم لبنك الجزائر والتغيرات التي تطرأ عليهما عبر الزمن خلال فترة الدراسة والسياسات المرافقة لهما.

أولا: معدلات التضخم في الجزائر : في نهاية الثمانينات، دخلت الجزائر مرحلة انتقالية وأعلنت تبنيها لاقتصاد السوق كمنهج جديد، فقامت بتحرير تجارتها الخارجية وبالانفتاح على العالم الخارجي وبفتح عرض الاستثمار للأجانب، ورغم الإصلاحات الاقتصادية التي باشرت الجزائر في تنفيذها لم تستطيع إيجاد حلول للاختلالات الاقتصادية وكان من ابرز المشاكل المسببة لهذه الاختلالات التضخم، إذ تعد هذه الظاهرة من اعقد الظواهر المسيرة لاقتصاديات الدول التي عانت من الانعكاسات الاقتصادية.

1- تغيرات معدلات التضخم في الجزائر لفترة الدراسة: ومما سبق فقد مر التضخم في الجزائر بعدة مراحل وهذا على حساب الظروف والأوضاع الإقتصادية المعاشة، فكانت النتائج موضحة في الجدول التالي :

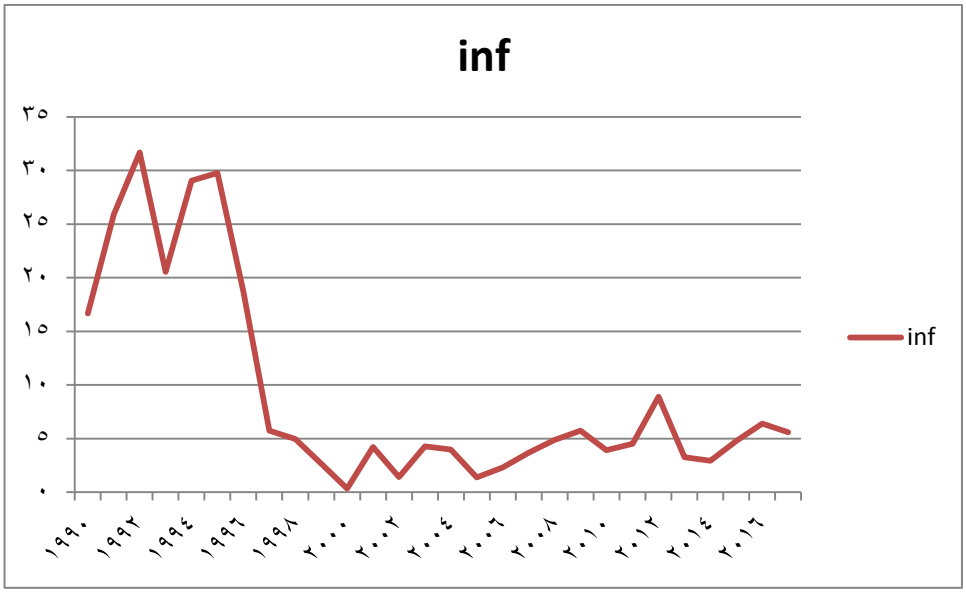
الجدول رقم (2-1) تغيرات معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1990- 2017).

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
معدل التضخم (سنويا%)	16.652	25.886	31.669	20.540	29.047	29.779	18.679
السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
معدل التضخم (سنويا%)	5.733	4.950	2.645	0.339	4.225	1.418	4.268
السنوات	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
معدل التضخم (سنويا%)	3.961	1.382	2.314	3.673	4.862	5.734	3.913
السنوات	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
معدل التضخم (سنويا%)	4.521	8.894	3.253	2.916	4.784	6.397	5.591

المصدر : من إعداد الطالبان بناءا على معطيات البنك الدولي.

ومن خلال الجدول يظهر لنا المنحنى التوضيحي الموالي:

الشكل رقم(2-1) : تغيرات معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017).



المصدر: من إعداد الطالبان من خلال الجدول رقم(2-1)

من خلال الشكل أعلاه يلاحظ أن معدلات التضخم في الجزائر كانت مرتفعة جدا في الفترة (1990-1996) ، حيث بلغ معدل التضخم 31.7 % سنة 1992 ، لعل السبب في هذا الارتفاع يرجع إلى رفع دعم الحكومة عن الأسعار والى تحريرها، حيث لجأت الجزائر الى تقليص الدعم الموجه للمواد الأساسية، وهذا الإجراء اتخذته في اطار الاستعداد الائتماني الثاني الذي وقعته مع صندوق النقد الدولي FMI، كما ارتفعت نسبة السلع المحررة الاسعار الى 84 % من اجمالي السلع كنتيجة لتطبيق إتفاق برنامج الإستقرار الإقتصادي في سنة 1994، وبعد سنة 1996 بدأ معدل التضخم في الانخفاض ليصل الى 0.3% سنة 2000 وهذا دليل على نجاح السياسة النقدية في الجزائر في التحكم في هذا الهدف، ثم ارتفع سنة 2001 ليبلغ 4.2 % وهذا راجع لنمو الكتلة النقدية M2 بنسبة 22.30 %، ثم انخفض سنة 2002 بفعل تراجع معدل نمو المجمع M2 الى 17.30 % ، وبما ان معدل التضخم المستهدف الذي حدده بنك الجزائر هو 3 % فيلاحظ ان معدل التضخم تجاوز هذا المعدل في سنة 2003، 2004 و2007 وهذا راجع لنمو فائض السيولة المصرفية، وقد استطاع بنك الجزائر التحكم في هذا المشكل باستعمال أداة استرجاع السيولة وتسهيلة الوديعة المغلقة للفائدة، وعلى الرغم من ذلك ظل معدل التضخم مرتفعا في سنة 2008 و2009 مقارنة بالتضخم المستهدف (3 %) وهذا راجع لارتفاع معدلات التضخم المستورد نتيجة للازمة المالية، حتى بلغ في سنة 2012 نسبة 8.9 % وهو اعلى معدل منذ سنة 2000 وهذا بسبب ارتفاع تكاليف الانتاج والاستيراد.[1] ومن سنة 2013 إلى 2017 لوحظ تذبذبا بين الاتفاع والانخفاض بشكل قليل وهذا بسبب انتهاج الدولة لبعض السياسات منها : زيادة في اجور القطاع العام دون مقابل انتاجي وكذا تطبيق الدولة لبرامج النمو والانعاش الاقتصادي بالاضافة على استقرار نسبي لقيمة الدينار.

2- **الدراسة الوصفية لمعدلات التضخم في الجزائر**: يمكن تلخيص بعض مقاييس التشتت والنزعة المركزية في الجدول ادناه:

[1] - معمري ليلى، سعدون عائشة ،**فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الجزائر** ، مجلة الاقتصاد والتنمية –مخبر التنمية المستدامة- جامعة يحي فارس ، المدية،العدد 06/جوان 2016 ،ص 128.

الجدول رقم (2-2) الدراسة الوصفية لمعدلات التضخم في الجزائر للفترة (1990-2017).

المقاييس	النتائج
الحد الاقصى	31.66966
الحد الادنى	0.339163
المتوسط الحسابي	9.215
الانحراف المعياري	9.619381454

المصدر:من اعداد الطالبين بناءا على برنامج Excel.

وعليه فان معدلات التضخم في الجزائر منذ للفترة الممتدة منذ سنة 1990 إلى غاية سنة 2017 بلغ حده الأقصى (Maximum) في سنة 1992 عند قيمة 31.66966 وهذا راجع إلى إصلاحات دخول اقتصاد السوق عبر شروط FMI وبحد ادني (Minimum) قدر بـ 0.339163 في سنة 2000 وهذا راجع إلى الاستقرار المالي للدولة بسبب ارتفاع أسعار البترول، وبمتوسط حسابي يساوي 9.215 وانحراف معياري قدر بـ 9.619381454 .

3- أسباب التضخم في الجزائر : تتعدد أسباب التضخم في الجزائر وتختلف بإختلاف وجهات نظر المحللين لهذه الظاهرة ويمكن إدراج أهم هذه الأسباب فيما يلي:

3-1- عدم التناسب بين الانفاق العام وآثاره الاقتصادية والاجتماعية : حيث نجد زيادة في الإنفاق العام قابلتها آثار اقتصادية واجتماعية سيئة خاصة على معدل نمو الناتج المحلي، حيث قدر الإنفاق العام للفترة (2004-2009) بـ 200 مليار دولار، وبالنسبة لبرنامج الاستثمار العام قدر الانفاق العام بـ 268 مليار دولار مقسم الى جزئين :130 مليار دولار مخصصة لاكمال المشاريع الكبرى التي شرع فيها في الفترة (2004-2009) ، اما مبلغ 156 مليار دولار فيوجه للانفاق على المشاريع الجديدة للفترة (2010-2014) ، مع ذلك فقد تحقق معدل نمو يتراوح بين 2 % و 3 % في الفترة 2004-2009 ، وبالتالي هذا له اثار سلبية على معدلات التضخم وارتفاع معدلات البطالة الحقيقية عن معدلات البطالة الرسمية، وقد اظهرت دراسة اجرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD على بعض دول البحر الأبيض المتوسط ان الجزائر تنفق مرتين اكثر من اجل نتائج اقل بمرتين بسبب : سوء استهداف المشاريع، سوء الادارة والفساد خاصة اجتماعيا. وعليه تؤدي الزيادة في الانفاق العام في حالة عدم تحقيق نتائج جيدة بالنسبة لمعدلات النمو الى ارتفاع معدلات التضخم؛ [1]

3-2- الزيادة في التكاليف الانتاجية : من اهم اسباب ارتفاع التكاليف الانتاجية في الكثير من القطاعات الجزائرية انخفاض مستوى الانتاجية مما يدفع بالاسعار نحو الارتفاع هذا في ظل غياب القيود السعرية على المنتجات النهائية، حيث يقوم المنتج بنقل التكاليف الاضافية الى المستهلك في شكل زيادات تراكمية واحتكارية على الاسعار [2].فالاقتصاد الجزائري هو اقتصاد ريعي حيث يتكون حوالي 83 % من الاقتصاد من التجارة والخدمات الصغيرة، فحسب مايشير اليه آخر مسح اجراه الديوان الوطني للاحصاء (ONS) والوكالة الوطنية لتطوير الاستثمارات (ANDI) يتبين ان المشاريع المحلية هي التي تهيمن بنسبة 99 % من

[1]- معمري ليلى، سعدون عائشة ،**مرجع سابق ذكره** ، ص 126.

[2] - سعيد هتهات ،**دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة ورقلة ،2006، ص 239.

المشاريع المعلنة، ويليه قطاع البناء والاشغال العامة والمياه بنسبة 16 % ، ثم قطاع الصناعة بنسبة 10 % ، ثم قطاع الزراعة بنسبة 2 %، والاستثمارات الاجنبية المباشرة تكون فقط في قطاع المحروقات والبنوك والاتصالات السلكية واللاسلكية. [1]

وبالاضافة الى انخفاض مستوى الانتاجية يعتبر ارتفاع تكلفة الاجور ايضا من اهم العناصر المساهمة في زيدة التكاليف في الاقتصاد الجزائري، حيث يشكل هذا العنصر نسبة مرتفعة من ارقام اعمال اغلى المؤسسات الاقتصادية العمومية في الجزائر، كما ان الاجور باعتبارها جزءا من مكونات الدخل الوطني وبالتالي الطلب الكلي فأية محاولة للرفع منها يؤثر على تيار الانفاق الذي يشجع على بروز اتجاهات تضخمية جديدة؛ [2]

3-3- سيطرة المجال غير الرسمي : المجال غير رسمي في الجزائر سيطر على اكثر من 65 % من اقسام المنتوجات الضرورية ، حيث اكثر من 70 % من الاسر تنفق تقريبا كامل دخلها في سوق (الخضر والفواكه، اللحوم الحمراء والبيضاء، الجلد ....)، واكثر من 40 % من الكتلة النقدية المتداولة من الدولار تعرقل السياسة النقدية لبنك الجزائر من خلال الوساطة المالية غير الرسمية، وهذا المجال يؤدي الى انتشار البيروقراطية، الخلل الوظيفي لاجهزة الدولة الذي يؤدي الى ازدواجية الاقتصاد، ولا يمكن نزع العلاقة بين المجال الذي يحكمه قانون الدولة والمجال غير الرسمي، ووجود هذا الاخير في الجزائر يؤدي الى انخفاض قيمة الدينار، والتهرب الضريبي مما يولد الضغوط التضخمية؛ [3]

3-4- التضخم المستورد : يعتبر هذا العامل من المصادر الخارجية للتضخم في الجزائر، وهو انعكاس للتطور الذي يحدث في حجم التجارة الخارجية، ودرجة الانفتاح الاقتصادي في الجزائر، مما جعل الالسياسة الاقتصادية الجزائرية تتأثر بالتطورات الاقتصادية الدولية عبر قنوات التجارة الخارجية. [4] فالاقتصاد الجزائري يعتمد على الواردات بدرجة كبيرة حيث تتمثل تقريبا 75 % من الواردات في المعدات والمواد الأولية، في حين تتمثل 98 % من الصادرات في المحروقات كما أن 80 % من المؤسسات الخاصة والعامة تعمل بالاعتماد على مدخلات مستوردة، والسلع النهائية المستوردة تمثل ما بين سنة 2009 و2010 مابين 70 % و75 % من احتياجاتنا [5].وكما رأينا سابقا ارتفاع معدلات التضخم خاصة في الفترة 1990-2000 فنجد أن مؤشر أسعار الواردات خلال الفترة 1988-1998 قد ارتفع من 60 إلى 760. [6]

3-5-التمويل غير التقليدي: الذي أقره القانون رقم 10/17 المؤرخ في 2017/10/11 المتمم لقانون النقد والقرض، حيث تم إنشاء آلية لتمويل عجز خزينة الدولة وتمويل المؤسسات الاقتصادية الكبرى للبلاد مثل شركتي سونطراك وسونلغاز وكذلك تمويل صندوق الاستثمار، وهذا لتفادي اللجوء للاستدانة الخارجية، وما يعاب على هذا النوع من التمويل أنه عملية لطبع النقود بدون تغطية وبدون سقف كمي وسقف زمني، ولقد بلغت قيمة النقود المطبوعة إلى غاية 2017/12/31 حوالي 185 2 مليار دج حسب الوضعية الشهرية لبنك الجزائر أي ما يعادل 20 مليار دولار أمريكي بسعر صرف الدولار بذلك التاريخ.

[1] - معمري ليلى، سعدون عائشة ،مرجع سابق ذكره ، ص 126.
[2] - سعيد هتهات ،مرجع سابق ذكره ، ص 239.
[3] - معمري ليلى، سعدون عائشة ،مرجع سابق ذكره ، ص 127.
[4] - سعيد هتهات ،مرجع سابق ذكره ، ص 242.
[5] - معمري ليلى، سعدون عائشة ،مرجع سابق ذكره ، ص 127.
[6] - سعيد هتهات ،مرجع سابق ذكره ، ص 243.

ثانيا: سعر خصم بنك الجزائر

يعبر سعر الخصم(سعر البنك) عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية عند الاقتراض، أو طلب إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية، وعادة ما ينظر البنك المركزي بعدم الرضا عند لجوء البنوك التجارية له في عملية الإقتراض.

1- تغيرات سعر خصم بنك الجزائر لفترة الدراسة: إستعملت السلطات النقدية في الجزائر سعر الخصم كآداة من أدوات السياسة النقدية لأول مرة سنة 1972، ولقد شهد عدة تغيرات خاصة بعد صدور قانون النقد والقرض الأول في البلاد سنة 1990، وهو أكثر الأدوات إستعمالا.

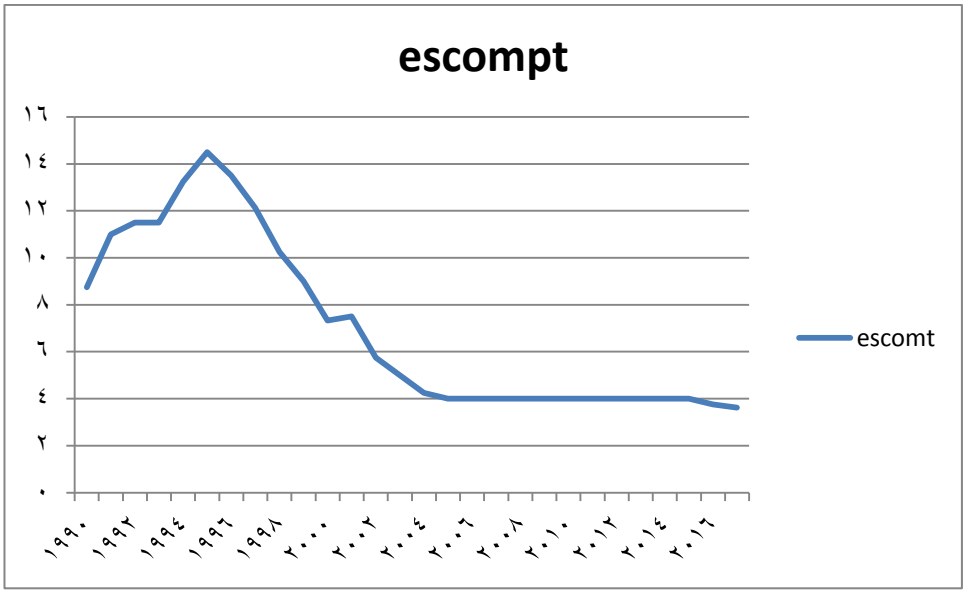
الجدول رقم (2-3): تغيرات سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة (1990- 2017).

يحسب إبتداءا من	إلى	المعدل(%)
1990/05/22	1991/09/30	10.50
1991/10/01	1994/04/09	11.50
1994/04/10	1995/08/01	15.00
1995/08/02	1996/08/27	14.00
1996/08/28	1997/04/20	13.00
1997/04/21	1997/06/28	12.50
1997/06/29	1997/11/17	12.00
1997/11/18	1998/02/08	11.00
1998/02/09	1999/09/08	09.50
1999/09/09	2000/01/26	08.50
2000/01/27	2000/10/21	07.50
2000/10/22	2002/01/19	06.00
2002/01/20	2003/05/31	05.50
2003/06/01	2004/03/06	04.50
2004/03/07	2016/09/30	04.00
2016/09/30	2017/05/01	03.50
2017/05/02	حتى الآن	03.75

المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على معطيات موقع بنك الجزائر

ومن خلال الجدول يظهر لنا المنحنى التوضيحي الموالي:

الشكل رقم(2-2): تغيرات سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة(1990-2017)



المصدر: من إعداد الطالبان من خلال معطيات الجول رقم (2-3)

من خلال المنحنى أعلاه، يتضح لنا أن سعر الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة مر بثلاث مراحل أساسية:

المرحلة الأولى من 1990 إلى 1995: والملاحظ في هذه المرحلة الارتفاع المستمر لسعر الخصم، حيث إنتقل من 7.5 % في 1990/05/21 الى 10.5% بوصول 1991/09/30، ليتواصل الارتفاع حتى نسبة 11.5% بتاريخ 1994/04/09، وتصل في 1995/08/01 لأعلى نسبة ممكنة وهي 15% ، كل هذا لمواجهة التوسعات التضخمية في الاقتصاد، الناجمة عن إفراط البنوك التجارية في التمويلات الائتمانية.

المرحلة الثانية من 1995 إلى 2004: هذه المرحلة وعكس سابقتها عرفت تراجعا في سعر الخصم، لتبلغ 14% بين 1995/08/02 إلى 1996/08/27، وتواصل هذا الانخفاض حتى تاريخ 2004/03/06 بتحقيقها لنسبة 4.5% ، وهو إنخفاض كبير يعزى لتحكم السلطات النقدية في سعر الخصم ورغبتها في عدم الضغط على البنوك في توفير السيولة.

المرحلة الثالثة من 2004 إلى يومنا هذا: خلال السنوات الأخيرة نلاحظ إستقرارا في سعر الخصم، حيث إستقر عند نسبة 4% لعدة سنوات، ثم إنخفض إلى نسبة 3.5% ثم إرتفع مرة أخرى إلى 3.75% سنة 2017، حيث عرفت هذه المرحلة إزدحاما في البرامج التنموية مما تطلب من البنوك التجارية توفير التمويل اللازم لانجاز هذه المشاريع المسطرة، وهو السبب في إستقرار سعر الخصم عند هذه النسبة الضعيفة.

2-الدراسة الوصفية لسعر الخصم في الجزائر: يمكن تلخيص بعض مقاييس التشتت والنزعة المركزية في الجدول أدناه:

الجدول رقم (2-4) الدراسة الوصفية لسعر الخصم لبنك الجزائر للفترة (1990-2017).

المقاييس	النتائج
الحد الاقصى	15.00
الحد الادنى	3.50
المتوسط الحسابي	7.020
الانحراف المعياري	3.713643995

المصدر:من اعداد الطالبان بناءا على برنامج Excel.

وعليه فان سعر الخصم في الجزائر منذ للفترة الممتدة منذ سنة 1990 إلى غاية سنة 2017 بلغ حده الأقصى (Maximum) في سنة 1995 عند قيمة 15% وهذا لمواجهة التوسعات التضخمية للاقتصاد، ونجد حدوده الدنيا (Minimum) قدر بـ 3.50 % في سنوات 2016 و2017 وهذا عائد إلى تراجع مستويات التضخم، وبمتوسط حسابي يساوي 7.020 وانحراف معياري قدر بـ 3.713643995.

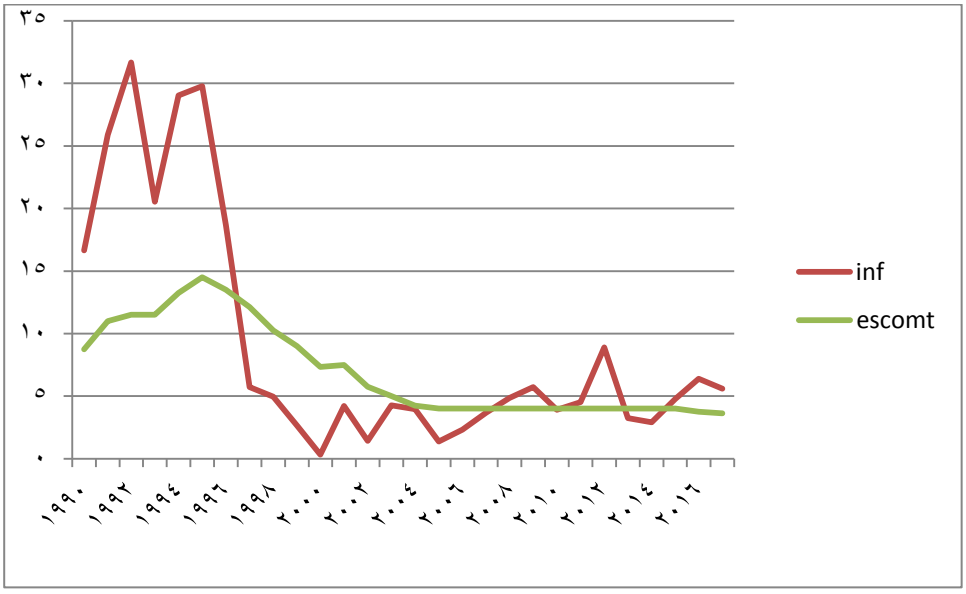
3-كيفية تحديد سعر الخصم لبنك الجزائر: وهو من أسعار الفائدة المحددة إداريا من طرف سلطة النقدية وفقا لقانون النقد والقرض الذي حدد في المادة 62 صلاحياتها التي من ضمنها تحديد السياسة النقدية والإشراف عليها ومتابعتها وتقييمها، ولقد أصدر بنك الجزائر النظام رقم 02/09 المؤرخ في 2009/05/26 يتعلق بعمليات السياسة النقدية وأدواتها وإجراءاتها كنص يؤطر السياسة النقدية في البلاد، والذي أشار حصريا في مادته العاشرة(10) إلى أدواتها التي من بينها عمليات إعادة الخصم والقرض، كما أشار النظام إلى أنها تحدد وفقا للأنظمة الخاصة بها.

ولقد كانت التعليمة رقم 17/03 المؤرخة في 2017/04/12 الصادرة عن بنك الجزائر آخر تعليمة والتي حددت سعر الخصم بنسبة 3.75% ويبدأ سريانها إبتداءا من 2017/05/02.

الفرع الثالث: المقارنة بين معدل التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر

على إعتبار أن معدل التضخم وسعر الخصم متغيرين سوف يتم من خلال المنحنى معرفة سلوكهما خلال فترة الدراسة.

الشكل (2-3): المقارنة بين معدل التضخم وسعر الخصم في الجزائر للفترة 1990-2017



المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على الشكل (2-1) والشكل (2-2)

من خلال المقارنة بين معدلات التضخم وأسعار الخصم في الجزائر خلال فترة الدراسة يمكن تقسيمها الى ثلاث مراحل و هي:

المرحلة الأولى(1990-1996):حيث نلاحظ أنه خلال هذه المرحلة كلما إرتفع التضخم نسجل إرتفاع مقابل لسعر الخصم ولكن ليس بنفس النسبة أي هناك علاقة طردية بين المتغيرين.

المرحلة الثانية(1997-2004): يلاحظ في هذه المرحلة السقوط الحر في معدل التضخم سنة 2000 ثم بدأ بالارتفاع تارة والانخفاض تارة أخرى ويقابله هبوط مستمر لسعر الخصم.

المرحلة الثالثة(2005-2017):سجلت معدلات التضخم في هذه المرحلة تذبذب قابله استقرار نسبي في سعر الخصم.

المطلب الثالث: الأساليب القياسية المستخدمة لتحليل النموذج

الفرع الأول: دراسة الاستقرارية

أولا: تعريف الإستقرارية (La Stationnarité)

عموما، نقول عن سلسلة زمنية ذات سيرورة عشوائية بأنها مستقرة إذا كانت أوساطها، تبايناتها المشتركة ثابتة عبر الزمن[1]، أي إذا:

- تذبذبت حول متوسط حسابي ثابت، مما يدل على استقرار السلوك عبر الزمن:

$$E(x_n) = \mu$$

- ثبات التباين عبر الزمن:

$$\mathrm{var}(x_n) = E\left[x_n - E(x_k)\right]^2 = \mathrm{var}(x_{n+k}) = E\left[x_{n+k} - E(x_{n+k})\right]^2 = \sigma^2$$

- أن يكون التباين المشترك أو التغاير بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين، وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عند التغاير، أي الفرق بين الفترتين n_1، n_2 وليس عند n_1 أو n_2:

$$\mathrm{cov}(x_n, x_{n+k}) = E\left[(x_n - \mu)(x_{n+k} - \mu)\right] = \mathrm{cov}(x_{n+k}, x_{n+k+1})$$

ثانيا: أنواع السلاسل الغير المستقرة

يمكن التمييز بين نوعين من السلاسل الزمنية غير المستقرة:

أ-سيرورة غير مستقرة من النوع TS (Trend Stationary):

نقول عن سيرورة x_t بأنها تبرز عدم استقرارية تحديدية أو من النوع TS إذا أمكن كتابتها على النحو التالي: $x_t=f_t + c_t$، حيث أن f_t هي دالة كثير حدود عبر الزمن تبين الاتجاه التحديدي، وct: هي المركبة الدورية التي تتميز بسيرورة مستقرة. ومن خلال هذا التعريف يتضح أن السيرورة x_t هي بمجموع دالة تحديدية عبر الزمن مع مركبة دورية مستقرة ينتج عنهما ميزة الفوارق في الإتجاه. كما يظهر جليا بأنها لا تحقق شرط الإستقرارية من الدرجة الأولى، إذ ان: $E(x_t)=f(t)+c$، بحيث: $c=E(C_t)$، وبالتالي مصدر عدم الإستقرارية هو تغير توقع السيرورة $E(X_t)$ عبر الزمن مع بقائها تباينها ثابتا، ويمكن أن تصبح هذه الأخيرة مستقرة بالتخلص من اتجاهها التحديدي: $x_t-f(t)=Y_t$، وأكثر الدوال التحديدية انتشارا يأخذ شكل كثير حدود من الدرجة الأولى: $f(t)=a+b_t$، أو من الدرجة الثانية: $f(t) =a+bt+ct^2$ وتستعمل عادة طريقة المربعات الصغرى من أجل إرجاعها مستقرة ، وذلك بتقدير المعالم : $\hat{a}$ و $\hat{b}$ ثم طرح المقدار : $\hat{a}+\hat{b}t$ من x_t.

من بين الخصائص المهمة عند توصيف الظواهر الاقتصادية هي صفة طبيعية أثار الصدمات على سلسلة من النوع TS. فحدوث صدمة غير متوقعة ξ_t سوف لن يكون له أثر مستمر على السيرورة كونها لا تستطيع تغيير الجزء ذو النزعة الإتجاهية، فحين سيكون تأثيرها فقط على الجزء الدوري المنتصف بالإستقرارية . وعليه سيكون الأثر الإجمالي للصدمة مؤقتا أو عابرا غير مستديم، سرعان ما يزول عبر مرور الزمن باعتبار أن المتغير سيعود إلى ديناميكية في المدى الطويل المرتبطة أساسا بالجزء التحديدي.

[1]- تومي صالح، **مدخل الى نظرية القياس الاقتصادي**، ديوان المطبوعات الجامعية، جزء2، الجزائر، 1999، ص 137.

ب-سيرورة غير مستقرة من نوع DS (Difference Stationary):

نقول عن سيرورة x_t بانها تبرز عدم استقرارية عشوائية أو من النوع DS إذا تم إرجاعها مستقرة باستعمال طريقة الترشيح بالفروق.

$(1-L)^d x_t = \beta + \xi_t$، حيث ان L: معامل التأخير، ξ_t هو تشويش أبيض، β : ثابت حقيقي وd: درجة الترشيح بالفروق (درجة الفروقات). فإذا كانت السيرورة المعرفة للفروق الأولى:

$$(1-L)x_t = \Delta x_t = x_t - x_{t-1}$$

مستقرة (d=1)، عندئذ نقول عن هذه السيرورة بأنها متكاملة من الدرجة الأولى ويرمز لها بالرمز: (1)1، أما إذا كانت السيرورة المعرفة للفروق الثانية:

$(1-L)^2 x_t = (1-L)\Delta x_t = x_t - 2x_{t-1} + x_{t-2}$ مستقرة (d=2)، عندئذ نقول عن هذه السيرورة بأنها متكاملة من الدرجة الثانية و يرمز لها بالرمز:(2)1.

يمكن كتابة السيرورة من النوع DS على النحو الآتي: $x_t = x_{t-1} + \beta + \xi_t$ هذه الصيغة تظهر نوعين من النماذج[1]:

- إذا كانت: $\beta = 0$: تسمى سيرورة DS بدون مشتقة، وتكتب بالشكل التالي: $x_t = x_{t-1} + \xi_t$ ويطلق عليه إسم نموذج السير العشوائي الخالص (Pure Random Walk)
- إذا كانت: $\beta \neq 0$: تسمى سيرورة DS بمشتقة.
- يتميز هذا النوع من السلاسل الزمنية، بأن أثر أي صدمة في لحظة معينة له انعكاس مستمر ودائم على السلسلة الزمنية مما يبعدها عن قيمها الأصلية.

ثالثا: اختبارات الجذر الأحادي للإستقرارية:

أ-اختبار ديكي فولر DF (Dickey-Fuller) 1979:

تعمل اختبارات Dickey-Fuller على البحث عن خاصية الاستقرارية أو عدمها لسلسلة زمنية ما، وذلك بتحديد مركبة الاتجاه العام، سواء كانت تحديدية أو عشوائية. ولقد جرت العادة على إجراء اختبارات Dickey-Fuller باستخدام ثلاثة صيغ من الإنحدار تتمثل في[2]:

$$[1] x_t = \phi_1 x_{t-1} + \xi_t$$

$$[2] x_t = \phi_1 x_{t-1} + c + \xi_t$$

$$[3] x_t = \phi_1 x_{t-1} + bt + c + \xi_t$$

يسمى النموذج الأول بنموذج انحدار ذاتي من الدرجة الأولى AR(1)، فيحين ثم إدخال الحد الثابت c في النموذج الثاني، ثم إدخال حد للاتجاه العام ممثلا بالزمن t في النموذج الثالث. هذا و مع العلم بأن: ξ_t هو حد الخطأ العشوائي الذي يفترض بان يكون وسطه الحسابي معدوم و تباينه ثابت مع قيم غير مرتبطة (يسمى في هذه الحالة بالتشويش الأبيض).

[1] - Bourbonnais R et Terraza M, « Analyse des Séries Temporelles en économie », PUF, Paris, 1999, P141.
[2] - Bourbonnais R, « **Econométrie** », Dunod, 4ème édition, Paris, 2002, P 233.

مبدأ هذا الإختبار بسيط جدا يقوم على اختبار فرضية العدم التالية: $H_0 : \phi_1 = 1$ فإذا تحققت هذه الأخيرة في واحد من النماذج الثلاثة تكون السيرورة غير مستقرة.

ما يمكن ملاحظته في النموذج الأول مثلا هو أن معامل الانحدار يساوي الواحد، و إذا كان هذا الأمر في الواقع، فإن هذا سيؤدي إلى وجود مشكلة الجذر الوحدوي الذي يدل على عدم استقرار بيانات السلسلة الزمنية نتيجة وجود اتجاه فيها.

وفي النموذج [3] و إذا قبلنا الفرضية $H_1 : \phi_1 = 1$ وإذا كان المعامل b (معامل الاتجاه) يختلف معنويا على الصفر فيعني السلسلة الزمنية غير مستقرة ، وهي من النوع TS.

تحت الفرضية العديمة H_0، فإن القواعد الإحصائية الإعتيادية لا يمكن تطبيقها للقيام باختبار هذه الفرضية، خاصة إحصائية توزيع ستيودنت للمعلمة ϕ_1. لذلك، اعتمد ديكي وفولر إلى دراسة التوزيع التقاربي لمقدرة المعلمة ϕ_1 تحت الفرضية العديمة H_0، باستخدام طريقة محاكاة منتي كارلو (Monte-Carlo)، حيث جدولوا القيم الحرجة لعينات ذات أحجام مختلفة، بوضع جداول شبيهة بجداول ستيودنت. هذا، وقد اختار الباحثان اختبار القيمة $\hat{\phi}_1$ عوض القيمة $(\hat{\phi}_1 - 1)$ لأسباب إحصائية محضة، إذ انه بالرغم من هذا التغيير إلا أن ذلك سوف لن يغير من الإختبار، خاصة إذا ما علمنا أن النموذج الأول مثلا يمكن كتابته بالصيغة المكافئة التالية (طرح القيمة x_{t-1} من طرفي النموذج):

لو وضعنا: $(\phi_1 - 1) = \lambda$ ، فإن النماذج الثلاثة السابقة ستصبح على النحو التالي:

$$x_t - x_{t-1} = \phi_1 x_{t-1} - x_{t-1} + \xi_t \Rightarrow \Delta x_t = (\phi_1 - 1)x_{t-1} + \xi_t$$

$$[1]\Delta x_t = \lambda x_{t-1} + \xi_t$$

$$[2]\Delta x_t = \lambda x_{t-1} + c + \xi_t$$

$$[3]\Delta x_t = \lambda x_{t-1} + bt + c + \xi_t$$

إذن يمكن اختبار الفرضية العديمة $H_0 : \phi_1 = 1$ أو اختبار الفرضية العديمة المكافئة التالية: $H_0 : \lambda = 0$ عموما، يمكن تلخيص المبادئ العامة لاختبار ديكي و فولر في الخطوات التالية:

- تقدير النماذج الثلاثة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، ثم نحسب في كل نموذج القيمة الإحصائية t_{cal} بقسمة المقدرة $\hat{\phi}_1$ على الخطأ المعياري لها $\left(t_{cal} = \frac{\hat{\phi}_1}{SE(\hat{\phi}_1)}\right)$
- لا نستطيع مقارنة قيمة t_{cal} مع القيمة الجدولية t لتوزيع ستيودنت، لأنها لا تتبع هذا التوزيع، وإنما نقارنها مع t_{tab} الجدولية المعدة في جداول خاصة بديكي و فولر.
- إذا كانت t_{cal} المحسوبة أكبر من t_{tab} الجدولية فإننا نقبل فرضية العدم $H_0 : \phi_1 = 1$ أو $H_0 : \lambda = 0$ بوجود جذور وحدية و نرفض الفرضية البديلة $H_1 : \phi_1 = 1$ أو $H_1 : \lambda = 0$ و بالتالي تكون السلسلة الزمنية غير مستقرة[1].

[1] - Bourbonnais R, op. Cité. P 234.

- إذا كانت t_{cal} المحسوبة أصغر من t_{tab} الجدولية فإننا نرفض فرضية العدم $H_0 : \phi_1 = 1$ أو $H_0 : \lambda = 0$ ونقبل الفرضية البديلة $H_1 : \phi_1 = 1$ أو $H_1 : \lambda = 0$ و بالتالي تكون السلسلة الزمنية مستقرة.

إن اختبار ديكي فولر لا يتم على النماذج الثلاثة في آن واحد وإنما يمر عبر إستراتيجية معينة تضم ثلاثة مراحل[1]:

المرحلة الأولى: نقوم أولا بتقدير النموذج [3] واختبار معنوية معامل الاتجاه. وتظهر هنا حالتين:

- إذا كان معامل الاتجاه غير معنوي إحصائيا: تنتقل إلى المرحلة الثانية.
- إذا كان معامل الاتجاه معنوي إحصائيا: نقوم باختبار الفرضية العديمة للجذور الوحدوية بمقارنة القيم المحسوبة مع القيم الجدولية، فإذا تم قبول الفرضية العديمة تكون السيرورة غير مستقرة، وفي هذه الحالة نقوم بالترشيح للحصول على الفروق الاولى، لنعيد بعدها إجراءات الاختبار على الفروق الأولى. أما إذا تم رفض الفرضية العديمة، فستكون السيرورة مستقرة، لنتوقف عندها عن إجراء الاختبار.

المرحلة الثانية: لا يمكن تطبيق هذه المرحلة إلا إذا كان معامل الاتجاه غير معنوي إحصائيا في النموذج السابق. عندئذ نقوم بتقدير النموذج [2] و اختبار معنوية الحد الثابت. وتظهر هنا حالتين:

- إذا كان الحد الثابت غير معنوي إحصائيا: ننتقل إلى المرحلة الثالثة.
- إذا كان الحد الثابت معنوي إحصائيا: نقوم باختبار الفرضية العديمة للجذور الوحدوية بمقارنة القيم المحسوبة مع القيم الجدولية. فإذا تم قبول الفرضية العديمة تكون السيرورة غير مستقرة، وفي هذه الحالة نقوم بالترشيح للحصول على الفروق الأولى، لنعيد بعدها إجراءات الإختبار على الفروق الأولى، أما إذا تم رفض الفرضية العديمة، فستكون السيرورة مستقرة، لنتوقف عندها عن إجراء الإختبار.

المرحلة الثالثة: لا يمكن تطبيق هذه المرحلة إلا إذا كان الحد الثابت غير معنوي إحصائيا في النموذج السابق. عندئذ نقوم بتقدير النموذج [1] و اختبار الفرضية العديمة للجذور الوحدوية بمقارنة القيم المحسوبة مع القيم الجدولية، فإذا تم قبول الفرضية العديمة تكون السيرورة غير مستقرة، وفي هذه الحالة نقوم بالترشيح للحصول على الفروق الأولى، لنعيد بعدها إجراءات الاختبار على الفروق الأولى، أما إذا تم رفض الفرضية العديمة، فستكون السيرورة مستقرة، لنتوقف عندها عن إجراء الاختبار.

ب-اختبار ديكي فولر المطور (Augmented Dickey – Fuller)(ADF) (1981):

ضمن اختبار ديكي و فولر البسيط تم تبني فرضية التشويش الأبيض لحد الخطأ ξ_t، وبذلك أهملنا احتمال ارتباط الأخطاء.

هنا ظهر نوعان من التصحيح، الأول مقدم من قبل. Dickey وFuller(1981) ، ويتبنى المقاربة المعلمية (paramétrique) بتغيير انحدار الاختبار فقط (اختبار ديكي فولر المطور ADF) ، أما الثاني فقد تم تقديمه من قبل Philips (1987) و Philips و Perron(1988) و يتبنى المقاربة اللامعلمية (non-paramétrique) بتغيير الإحصائيات المرافقة لمقدرات المعلمات (اختبار فيليبس وبيرون PP).

يحمل اختبار ديكي فوار المطور ADF للجذور الوحدوية نفس خصائص إختبار ديكي فولر البسيط، غير انه يتم إدراج عدد من الفروق ذات الفجوة الزمنية حتى تختفي مشكلة الإرتباط الذاتي، و كمثال على ذلك، سنعتبر نموذج انحدار ذاتي من الدرجة الأولى AR (1) التالي: $x_t = \phi x_{t-1} + \xi_t$ لا تحقق فيه ξ_t فرضية التشويش الأبيض، بل هي مرتبطة ذاتيا من الدرجة $p-1$ كالآتي:

[1] - Lardic, S, et Mignon, M, « Econométrie des Série Temporelles macroéconomiques et financière », Economica, Paris, 2002, P 137-138.

$$\xi_t + \theta_t \xi_{t-1} + ... + \theta_{p-1}\xi_{t-p+1} = \mu_t .....(4)$$

حيث أن μ_t تعمل تشويشا أبيضا بوسط حسابي معدوم و تباين ثابت. إذا عوضنا الآن ξ_1 بما يساويها $(x_t = \phi x_{t-1})$ في المعادلة (4) السابقة سنحصل على الصيغة التالية:

$$\mu_1 = (x_t - \phi x_{t-1}) + \theta_1(x_{t-1} - \phi x_{t-2}) + \theta_2(x_{t-2} - \phi x_{t-3}) + ... + \theta_{p-t}(x_{t-p+1} - \phi x_{t-p})$$

$$= x_t + (\theta_1 - \phi)x_{t-1} + (\theta_2 - \phi\theta_1)x_{t-2} + ... + (\theta_{p-1} - \phi\theta_{p-2})x_{t-p+1} - \phi\theta_{p-1}x_{t-p} ....(5)$$

ويمكن أيضا اختزال المعادلة (5) في الصيغة المختصرة التالية:

$$x_t = \psi_1 x_{t-1} + ... + \psi_p x_{t-p} + \mu_t .....(6)$$

مع العلم بان:

$$\psi_1 = -(\theta_1 - \phi), \psi_1 = -(\theta_{t-1} - \phi\theta_{t-2}) pour \ i = 2.....p-1 \quad \psi_p = \phi\theta_{p-1}$$

إذن تمكنا من تحويل نموذج انحدار ذاتي من الدرجة الأولى AR(1) بأخطاء مرتبطة ذاتيا من الدرجة p-1، إلى نموذج انحدار ذاتي من الدرجة AR(P)P بأخطاء تعطي تشويشا أبيضا، لكن ما إذا أردنا الآن القيام باختبار الجذور الوحدوية على صيغة المعادلة (6) علينا اقتراح اختبار يختلف عن اختبار DF البسيط، و عليه لم يقم اختبار ADF مباشرة على هذه الصيغة، وإنما فضل الباحثان صيغة أخرى مماثلة تماما لاختبار DF البسيط غير أنها تتضمن P-1 من حدود الفروق المتأخرة، و المشهورة باسم صيغة Sims، Stock وWatson(1990) التي مفادها أن : أي سيرورة x_1 يمكن تمثيلها بنموذج انحدار ذاتي من الدرجة AR(P)P بأخطاء تعطي أيضا تشويشا أبيضا وكما هو مبين في المعادلة (6) يمكن التعبير عنها أيضا بالصيغة التالية:

$$x_t = \rho x_{t-1} + \xi_1 \Delta x_{t-1} + \xi_2 \Delta x_{t-2} + ... + \xi_{p-1}\Delta x_{t-(p-1)} + \mu_t .....(7)$$

حيث أن:

$$\xi_j = -(\psi_{j+1} + \psi_{j+2} + ... + \psi_p) \quad \forall j = 0,1,...,\rho-1 \qquad \rho = -\xi_0 = \psi_1 + \psi_2 + ... + \psi_p$$

من أجل إختبار ADF نستعمل طريقة المربعات الصغرى لتقدير النماذج التالية بالنسبة لكل متغير مدروس:

$$[8] \Delta x_t = \phi x_{t-1} - \sum_{j=1}^{\xi} \xi_j \Delta x_{t-j} + \mu_t$$

$$[9] \Delta x_t = \phi x_{t-1} - \sum_{j=1}^{\xi} \xi_j \Delta x_{t-j} + c + \mu_t$$

$$[10] \Delta x_t = \phi x_{t-1} - \sum_{j=1}^{\xi} \xi_j \Delta x_{t-j} + c + bt + \mu_t$$

حيث أن: ρهي عدد التأخرات في النماذج والتي تحدد باستعمال معامل Schwarz وAckcaike

Δx_t : التفاضل الأول للمتغير x.

يعتمد اختبار ADF أولا على تحديد عدد التأخرات في النموذج، إذ يتم التفضيل بين النماذج المرشحة بناء على أساس أصغر قيمة بأخذها معيار المعلومات Ackcaike وSchwarz والتي تسمح بتبييض حد الخطأ. أما المرحلة الثانية فيتم فيها تطبيق اختبار DF على النماذج [8],[9],[10]، هذا ومع العلم بان التوزيعات التقاربية لإحصائية $t\hat{\phi}_j$ المحصل عليها في النماذج الثلاثة هي مماثلة لتلك المتحصل عليها في نماذج اختبار DF البسيط.

الفرع الثاني: دراسة التكامل المشترك

أولا: اختبار التكامل المشترك (Test de Co-intégration)

غالبا ما تشير النظرية الاقتصادية إلى وجود علاقة في المدى الطويل بين متغيرين او عدد من المتغيرات، وحتى لو ابتعدت هذه المتغيرات عن قيمتها التوازنية فغنها توجد قوى تعيدها إلى التوازن و تضمن بذلك تحقيق العلاقة في المدى الطويل، إلا أن دراسة العلاقة في المدى الطويل يضعنا أما مشكلة تتمثل في أن معظم السلاسل الزمنية (خاصة التي تمثل متغيرات اقتصادية كلية) غير مستقرة، وفي حالة غياب صفة الاستقرار فإن الانحدار الذي نحصل عليه بين متغيرات السلاسل الزمنية يكون غالبا انحدارا، صحيح أن المفاضلة تسمح بإعادة الاستقرار لهذه السلاسل الزمنية، ولكنها في هذه الحالة قد تفقد كل المعلومات المرتبطة بسلوك هذه المتغيرات في المدى الطويل. في هذه الحالة يستعمل اختبار التكامل المتزامن أو المشترك (Co-intégration test) الذي يسمح بدراسة العلاقة في المدى الطويل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة والمتكاملة من نفس الدرجة، كما يسمح بالتغلب على مشكلة الإنحدار الزائف الذي يمكن أن تظهر بين السلاسل الزمنية غير المستقرة.

التكامل المشترك يقوم بين سلسلتين زمنيتين(y_1x_1) أو أكثر، بحيث تؤدي التقلبات في إحداها لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتيها ثابتة عبر الزمن.

ثانيا: اختبار التكامل المتزامن ذو متغيرين لEngle وGranger(1987)

اقترح كل من Engle وGranger(1987) طريقة لاختبار علاقة التكامل المتزامن بين متغيرين على مرحلتين. تقوم المرحلة الأولى على تقدير علاقة الانحدار التالية باستخدام طريقة المربعات الصغرى:

$$x_t = \alpha + \beta y_t + \varepsilon_t .....(1)$$

فبحين تقوم المرحلة الثانية على اختبار مدى استقرار حد الخطأ العشوائي ε_t لمعادلة الانحدار السابقة، فإذا كانت هذه الأخيرة مستقرة عند المستوى I(0) فإن ذلك يعني وجود علاقة تكامل متزامن بين المتغيرين x و yوفي هذا الصدد أثبت كل من Engle وGranger (1987) انه يمكن تقدير العلاقة الحقيقية بين السلاسل الزمنية التي تربط بينها علاقة تكامل متزامن من خلال تمثيلها بنموذج لتصحيح الأخطاء ECM (Error Correction Model) ويمكن تمثيل نموذج لتصحيح الأخطاء ما بين متغيرين مثلا بالمعادلة التالية:

$$\Delta x_t = \alpha_0 + \alpha_1 e_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \alpha_i \Delta x_{t-i} + \sum_{j=1}^{n} \alpha_j \Delta y_{t-j} + \xi_t$$

حيث يمثل e_{t-1} حد تصحيح الخطأ المقدر في المعادلة (1)، والذي يشير ضمنها إلى سرعة التكيف أو التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، أي أنه يقس مقدار التغير في المتغير التابع نتيجة لانحرافات المتغيرات المستقلة في الأجل القصير عن قيمتها التوازنية في الأجل الطويل، بمقدار وحدة واحدة.

ثالثا:اختبار التكامل المتزامن متعدد المتغيرات Johanson(1988)

ولدراسة العلاقة في المدى الطويل بين مجموعة متغيرات متكاملة من نفس الدرجة، فإن اختبار Johanson (1988) يسمح بحساب عدد علاقات التكامل المتزامن من خلال حساب عدد أشعة أو متجهات التكامل المتزامن، والمسماة برتبة مصفوفة التكامل المتزامن، وهذا بالاعتماد على الأشعة المرتبطة بالقيم الخاصة الأكبر للمصفوفة π. ويقوم هذا الاختبار على تقدير النموذج التالي:

$$\Delta y_t = A_0 + A_1 \Delta Y_{t-1} + ... + A_p \Delta Y_{t-p+1} + \pi Y_{t-1} + \xi$$

حيث أن المصفوفة π تكتب على الشكل التالي:

$$\pi = \sum_{i=1}^{p} A_{i-J}$$

P : عدد التأخرات في النموذج

r : رتبة المصفوفة π، والتي تمثل عدد علاقات التكامل المتزامن.

- إذا كانت كل عناصر المصفوفة π معدومة، فإن رتبتها تساوي الصفر (r=0)، أي انه لا يوجد أي علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات وبالتالي لا يمكن تمثيلها بنموذج لتصحيح الأخطاء. هنا يمكن تقدير نموذج متجه الانحدار الذاتي بالفروق.
- إذا كانت رتبة المصفوفة (r=k)، معناه أن كل المتغيرات مستقرة عند المستوى I(0)، وبالتالي لا يوجد أي علاقة تكامل متزامن. هنا يمكن استخدام نموذج متجه الانحدار الذاتي VAR عند المستوى.
- إذا كانت رتبة المصفوفة $(1 \le r \le K-1)$ فإنه يوجد r علاقة تكامل متزامن، ويمكن تمثيل نموذج لتصحيح الأخطاء. لإجراء هذا الاختبار، اقترح Johanson القيام باختبارين مختلفين لنسبة الإمكان الأعظم قصد معرفة عدد متجهات التكامل المتزامن، وهما اختبار الأثر λ_{trace} (trace test) الذي تحسب إحصائيته كالآتي: $\lambda_{trace} = -n \sum_{j=r+1}^{k} \log(1-\lambda_t)$ واختبار القيم الذاتية العظمى (Maximum Eige values) الذي تحسب إحصائيته كالآتي:

$$\lambda_{\max} = -1\log\left(1-\lambda_{r+1}\right)$$

حيث: n عدد المشاهدات، r: رتبة المصفوفة، k: عدد المتغيرات، λ_J القيم الخاصة بالمصفوفة π يتم تقديرها بطريقة المعقولية العمى. ويتم اختبار Johanson (1988) حسب المراحل التالية:

- رتبة المصفوفة π تساوي الصفر H_0 :r=0 مقابل $H_1 : r \rangle 0$ ، إذا كانت λ_{trace} أكبر من القيم الحرجة الجدولية نرفض الفرضية العدمية H_0 ونمر للاختبار الذي يليه، وفي حالة قبول H_0:r=0 و λ_{trace} أصغر من القيم الحرجة الجدولية لا يوجد أي علاقة تكامل متزامن، وتتوقف عن الاختبار.
- رتبة المصفوف π تساوي الواحد H_0 :r=1 مقابل $H_1 : r \rangle 1$ ، في حالة رفض H_0 نمر للاختبار الذي يليه، أما في حالة قبول H_0 أي r=1 معناه يوجد علاقة واحدة للتكامل المتزامن.

- رتبة المصفوفة π تساوي إثنان، مقابل H_0: r=2 مقابل H_1:r>2، في حالة رفض H_0 نمر للاختبار الذي يليه، وقبول H_0 يعني وجود علاقتين للتكامل المتزامن.
- وفي حالة رفض كل الفرضيات H_0، نقوم باختبار الفرضية H_0: r=k-1 مقابل H_1:r=k وفي هذه الحالة سوف يتم رفض الفرضية H_0، إذن رتبة المصفوفة π هي: r=k، وبالتالي لا يوجد أي علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات لأن المتغيرات مستقرة عند المستوى.

نشير إلى أن اختبار الفرضية العديمة يتم بواسطة مقارنة قيم إحصائيات الاختبار المحسوبة بقيم إحصائيات الاختبار الجدولية المناظرة والمقدمة من قبل Johanson وJuselius (1990).

الفرع الثالث : نماذج تصحيح الخطأ (Error Correction Models ECM)

أولا: مفهوم نموذج تصحيح الخطأ ECM

أثبت غرانجر وأنجل (Granger and Engle)، في سنة 1985، أن السلاسل الزمنية التي تربط بينها علاقة تكامل مشترك يمكن تمثيلها بنموذج تصحيح الخطأ(ECM). وفي سنة 1986، وسع غرانجر (Granger) بتقديم طريقة لتقدير واختبار المتغيرات التي تربط بينها علاقة تكامل مشترك. يتميز نموذج تصحيح الخطأ (ECM) بتركيب كل من ديناميكية المدلى القريب (التغيرات) والمدى البعيد(المستويات). والشرط الأساسي للمتغيرات التي تدخل في هذا النموذج هو أنه يجب ان تكون عبارة عن سلاسل زمنية من شكل ضجيج أبيض I(0)، وإلا فإن إحصائية (Student) لن تكون صحيحة.

ثانيا: السببية والارتباط Causality and Correlation

تعتبر السببية أهم عنصر ينطلق منه تحديد الصيغ أو النماذج الإقتصادية والتي على أساسها يتم تحديد أي المتغيرين المفسر(المسبب) وأيهما التابع.

إن الارتباط المرتفع بين متغيرين لا يعني إطلاقا أن هناك سببية بينهما، يوجد العديد من الحالات التي يكون فيها هذا الإرتباط مرتفع، ولكن في واقع الحال العديد منها ليس له أي معنى أو أنه ارتباط مظلل.

2-1-تعريف السببية حسب قرانجر (1960) Granger:

افترض Grangerوجود علاقة ما بين سلسلتين زمنيتين X_t وY_t ويرى أن X_t تسبب المتغير Y_t إذا كان التنبؤ بقيمة Y_t يتحسن باشتراك المعلومات المتعلقة ب X_t في التحليل[1].

2-2-أنواع السببية :

أ-السببية في اتجاه واحد Causality in one direction

يعني أن المتغيرين يكون له أثر معنوي على المتغير الآخر فقط أي إما xt يؤثر في yt أو yt يؤثر في xt.

ب-السببية التراجعية (في إتجاهين) Effect feedback Causality

السببية في إتجاهين معناه أن yt يسبب xt، وxt يسبب yt أي ان كل من المتغيرين له أثر معنوي على المتغير الآخر.

[1] - Bourbonnais Régis, 5ème édition, Dunod, Paris, 2003, P 274

ثالثا: إختبار اتجاه العلاقة السببية Causality Test

من شروط استعمال اختبار العلاقات السببية أن تكون المتغيرات المستعملة مستقرة.

إختبار السببية Granger Causality Test:

يرتكز اختبار Granger على تقدير المعادلات التالية:

$$y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n1} \beta_i y_{t-i} + \sum_{i=1}^{n2} \varphi_i x_{t-i} + \mu_{1t} .....(1)$$

$$x_t = \delta_0 + \sum_{i=1}^{n3} \omega_i x_{t-i} + \sum_{i=1}^{n4} \theta_i y_{t-i} + \mu_{2t}$$

حيث (n1, n2, n3, n4) : هي عدد الفجوات الزمنية لكل متغير تفسيري.

والمعادلة التالية تسمى بالصيغة المقيدة ل:

$$y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n1} \beta_i y_{t-i} + \xi_{1t}$$

حيث:

$$\sum_{i=1}^{n2} \varphi_i = 0$$

أما المعادلة التالية تسمى بالصيغة غير المقيدة:

$$y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n1} \beta_i y_{t-i} + \sum_{i=1}^{n2} \varphi_i x_{t-i} + \mu_{1t}$$

لاختبار العلاقة السببية بين متغيرين x_t و y_t $(x_t \Rightarrow y_t)$ نستعمل الفرضيتين التاليتين:

$$Ho : \sum_{i=1}^{n2} \varphi_i = 0 \quad \text{و} \quad H_1 : \sum_{i=1}^{n2} \varphi_i \neq 0$$

إذا لم نستنتج رفض أي من هاتين الفرضيتين، فإن x و y مستقلين عن بعضهما البعض.

أما إذا تم رفضها معا، فهناك علاقة سببية في الاتجاهين. أما إذا تم رفض الأولى وقبول الثانية، فإن اتجاه العلاقة السببية كون من x إلى y. أما إذا تم قبول الأولى ورفض الثانية، فإن اتجاه العلاقة السببية يكون من y إلى x.

لاختبار الفرضيات السابقة نحسب إحصائية فيشر Fisher حيث:

$$F_c = \frac{(\sum \hat{\xi}_{1t}^{\,2} - \sum \hat{u}_{1t}^{\,2}) / n_2}{\sum \hat{\mu}_{1t}^{\,2} / (n-k)} .....(2)$$

حيث:

n_2 : عدد الفجوات الزمنية في حالة المتغير التفسيري

n : حجم العينة.

k : المعالم المقدرة في الصيغة غير المقيدة

n-k: درجات الحرية للصيغة غير المقيدة

نحصل على القيم الجدولية الإحصائية فيشر f_t عند مستوى معين 1% أو 5%، ودرجات حرية ل n_2 و$n-k$، ونقارنها بقيمة f_c المحسوبة.

وإذا كانت قيمة f_c المحسوبة أكبر من إحصائية فيشر (Ficher) الجدولية f_t: ترفض الفرضية العدمية، أي وجود علاقات سببية، هذا يعني أن المتغير x يسبب المتغير y.

أما إذا كانت f_c أصغر من إحصائية فيشر الجدولية f_t: تقبل الفرضية العديمة، أي عدم وجود علاقات سببية، هذا يعني أن المتغير x لا يسبب المتغير y.

نقوم بتكرار نفس الخطوات السابقة بالنسبة للمعادلة:

$$x_t = \delta_0 + \sum_{i=1}^{n3} \omega_i x_{t-i} + \sum_{i=1}^{n4} \theta_i y_{t-i} + \mu_{2t}$$

مع اختبار الفرضيتين التاليتين:

$$H_0 : \sum_{i=1}^{n4} O_i = O$$
$$H_1 : \sum_{i=1}^{n4} O_i \neq O$$

المبحث الثاني: الدراسة القياسية لأثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر

من خلال هذا المبحث سيتم التطرق إلى دراسة العلاقة بين المتغيرين عبر عرض ومناقشة النتائج الإحصائية للنموذج، وفي الأخير تقديم تقييم إحصائي وتفسير إقتصادي لذلك النموذج.

المطلب الاول: عرض ومناقشة نموذج العلاقة

الفرع الاول : الصيغة الرياضية

1-اختيار النموذج الملائم:تم استعمال البرنامج الإحصائي (Eviews 8) لتقدير واختيار النموذج الملائم اذ تم تطبيق النموذج الخطي والنموذج أللوغريتمي والنموذج النصف أللوغاريتمي-أنظر الملحق رقم(2-1)- وتم اختيار النموذج الخطي النصف أللوغاريتمي لما له من مؤشرات إحصائية أفضل من بقية النماذج الأخرى في تمثيل البيانات من حيث عدة معايير بما في ذلك المعنوية الإحصائية للمعالم كما هو موضح في الجدول رقم (2-5).

جدول رقم(2-5): يوضح نتائج التقدير لاختيار صيغة النموذج الملائم

الصـــــيغة	المؤشـــــــرات الإحصـــــــائية							
	R^2	$\bar{R}^2$	F	S.e	AIC	SC	H-Q	عدد المعالم المعنوية
الخطية Y=F(x1 ,x2,....)	0.59	0.57	37.698	2.417	4.672	7.767	4.701	كل المعالم معنوية
اللوغاريتمية Lny=F(lnx1,lnx2 ,....)	0.31	0.284	11.743	0.426	1.212	1.298	1.231	كل المعالم معنوية
النصف لوغاريتمية Lny=F(x1,x2,....)	0.522	0.503	28.432	0.355	0.836	0.931	0.865	كل المعالم معنوية

المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على برنامج Eviews 8

ويمكن كتابة النموذج المعتمد في الدراسة بالصيغة التالية :

$$LOG(ESCOMPT) = \beta_0 + \beta_1(INF) + \varepsilon_t$$

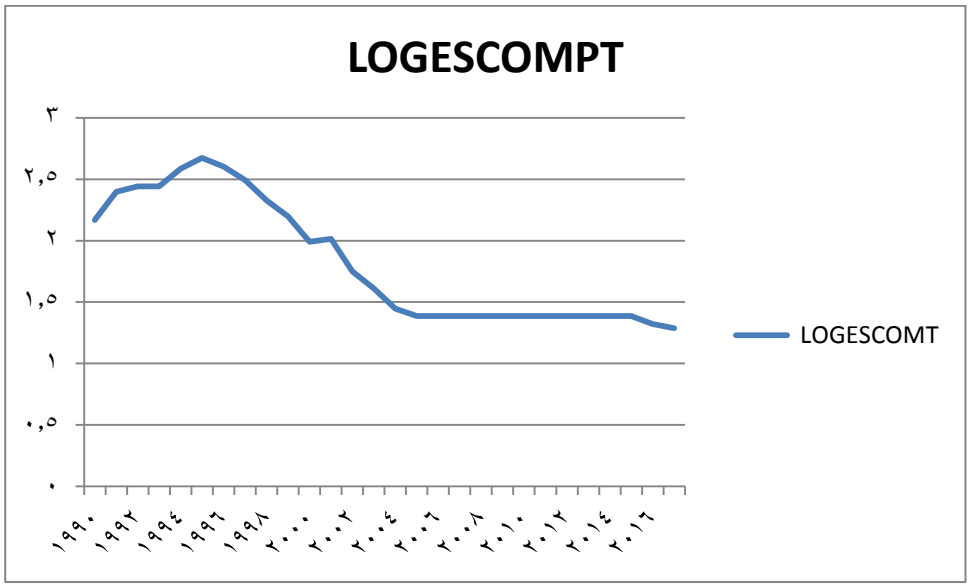
$LOG(ESCOMPT)$:لوغاريتم سعر الخصم

INF: معدل التضخم

β_0, β_1 :معلمات النموذج

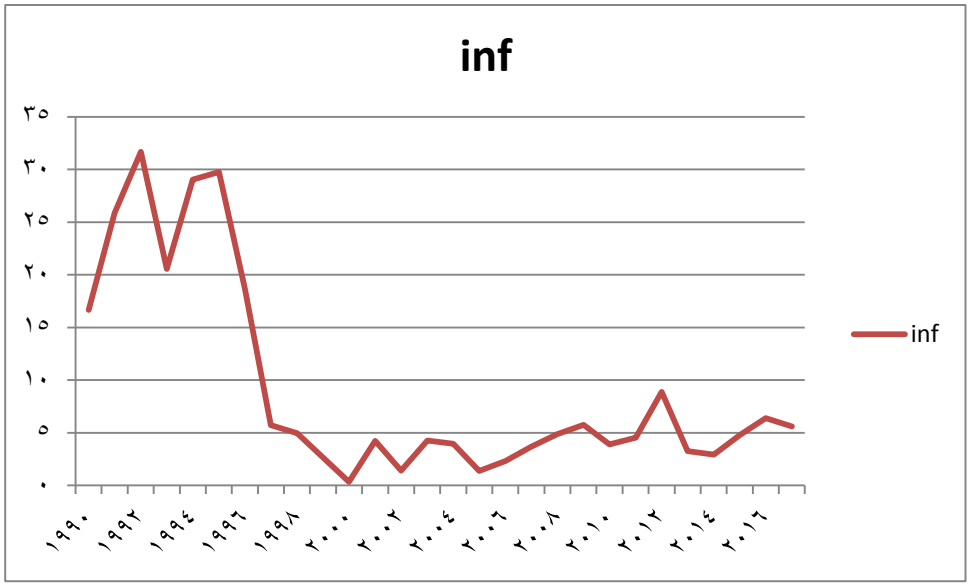
ε_t: حد الخطأ العشوائي

الشكل رقم (2-4):الرسم البياني للوغاريتم سعر الخصم لبنك الجزائر



المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على برنامج Excel

الشكل البياني رقم(2-5):الرسم البياني لقيم التضخم



المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على برنامج Excel

الفرع الثاني: تقدير النموذج

من أجل تقدير النموذج لا بد لنا إيجاد النموذج الذي يتناسب مع المتغيرات محل الدراسة والذي يمثل الظاهرة بين التضخم وسعر الخصم أحسن تمثيل ، ففي البداية يجب التأكد من أن المتغيرات لا تشكل انحدارا زائفا وذلك بالتأكد أن المتغيرات مستقرة في المستوى.

اولا– اختبار استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة:

قبل البدء في تقدير النموذج لابد من جعل السلاسل الزمنية محل الدراسة مستقرة ،هذا ما يلزم علينا دراسة درجة استقرارية هذه السلاسل عن طريق اختبار جذر الوحدة عبر اختبار ديكي فولر الموسع **ADF** لاختبار استقرار السلاسل الزمنية ، حيث كانت النتائج – انظر الملحق رقم (2-2) –كالتالي :

جدول (2–6): اختبار استقرارية السلاسل الزمنية ADF

المتغيرات		المستوى			الفروق الأولى		
		ثابت	متجه زمني الثابت	بدون متجه زمني	ثابت	متجه زمني الثابت	بدون متجه زمني
LOG(ESCOMPT)	القيمة	-1,617	-2,150	-1,625	-2,266	-3,640	-1,813
	الاحتمال	0,460	0,495	0,097	0,190	0,046	-0,067
القيم الحرجة	1%	-3,724	-4,374	-2,653	-3,724	-4,374	-2,653
	5%	-2,986	-3,603	-1,954	-2,986	-3,603	-1,954
	10%	-2,633	-3,238	-1,610	-2,633	-3,238	-1,610
INF	القيمة	-1,487	-1,775	-1,366	-5,286	-5,319	-5,283
	الاحتمال	0,525	0,689	0,156	0,000	0,001	0,000
القيم الحرجة	1%	-3,724	-4,374	-2,653	-3,724	-4,374	-2,653
	5%	-2,986	-3,603	-1,954	-2,986	-3,603	-1,954
	10%	-2,633	-3,238	-1,610	-2,633	-3,238	-1,610

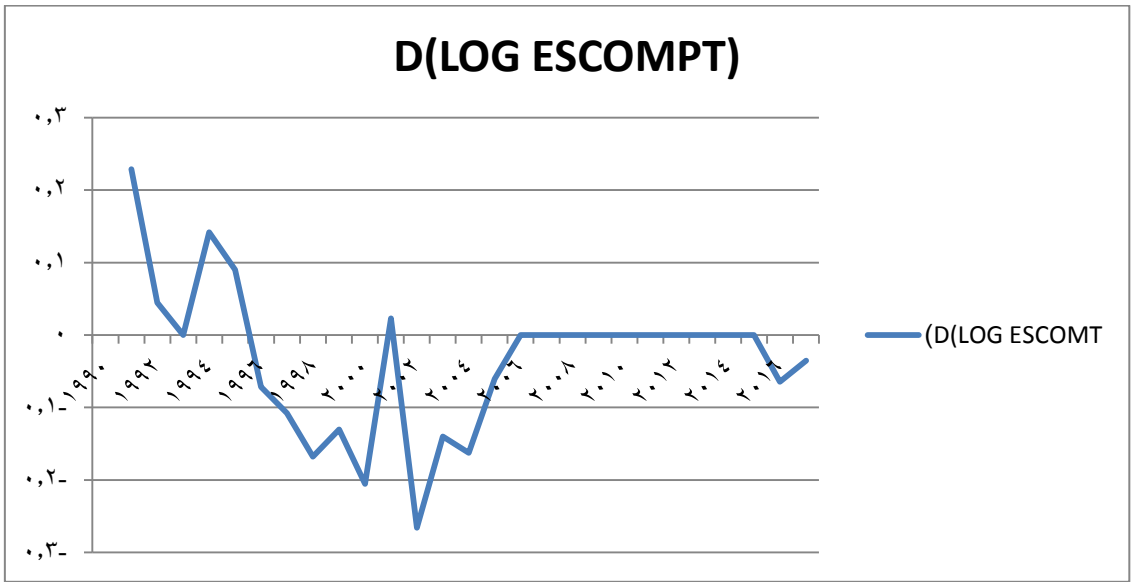
المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات Eviews 8 .

نلاحظ من خلال الجدول السابق:

– أن النتائج المحصل عليها تدل على أن المتغيرات الدراسة *INF, LOG(ESCOMPT)* غير مستقرة في المستوى لكنها سلاسل مستقرة عند أخذها للفروق الأولى عند مستوى المعنوية 5%،

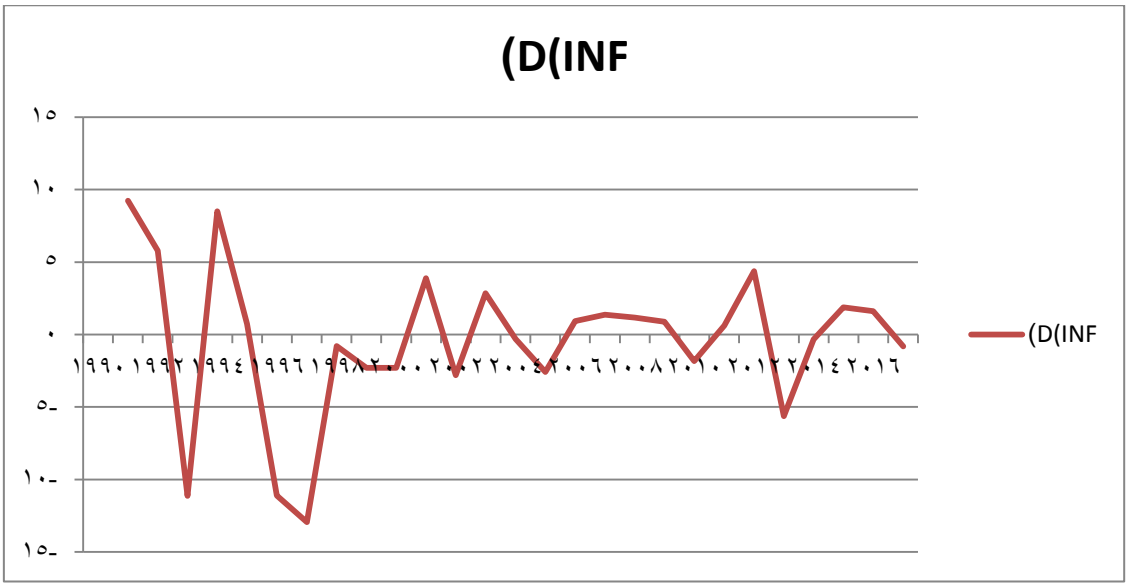
- بعد التخلص من جذر الوحدة بتطبيق مرشح الفروق الأولى على سلسلة معدل التضخم وسلسلة سعر الخصم تحصلنا على سلاسل زمنية مستقرة كما يبينه الأشكال التالية: (2-6) و (2-7).

الشكل رقم(2-6):السلسلة الزمنية للوغاريتم سعر الخصم



المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على برنامج Eviews 8

الشكل رقم(2-7):السلسلة الزمنية لمعدلات التضخم



المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على برنامج Eviews 8

ثانيا-اختيار التأخر الزمني الأمثل:

من أجل القيام بتحديد نموذج تصحيح الأخطاء ECM لاختبار التكامل المتزامن المقيد لابد لنا من تحديد ومعرفة الحجم الأمثل للتأخرات عن طريق الاستعانة ببرنامج EVIEWS-8 وكانت النتائج – انظر الملحق رقم (2-3)-كالتالي:

الجدول رقم (2-7): يمثل اختبار تحديد عدد التأخرات المثلى

المعايير / الفجوات	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	NA*	0.158789	3.835478	3.933649*	3.861522
1	7.858038	0.152818*	3.794619	4.089132	3.872753*
2	6.395516	0.153811	3.791346*	4.282202	3.921570
3	5.549249	0.158402	3.798253	4.485451	3.980567

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات Eviews 8

نلاحظ من خلال الجدول أن المعايير: **HQ FPE** لاختيار عدد تأخيرات المثلى تشير إلى ضرورة اخذ فجوة زمنية واحدة . أي أن التأخر الزمني الأمثل هو فجوة زمنية واحدة.

ثالثا-اختيار التكامل المشترك لجرانجر:

وفق اختبار جرانجر تكون السلسلتين متكاملتين إذا كانت سلسلة البواقيε_t للعلاقة طويلة الأجل مستقرة في المستوى ، العلاقة طويلة الأجل :

$$LOG(ESCOMPT) = \beta_0 + \beta_1(INF) + \varepsilon_t$$

بعد تقدير العلاقة طويلة الأجل السابقة حصلنا على مجموعة البواقي واختبرنا اسقراريتها عن طريق اختبار ديكي فولر –أنظر الملحق رقم(2-4)، وكانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم(2-8):يمثل اختبار الاستقرارية لديكي فولر

المتغيرات		المستوى		
		ثابت	متجه زمني الثابت	بدون متجه زمني
سلسلة البواقي	القيمة	-4,055	-3,855	-4,144
	الاحتمال	0,005	0,032	0,000
القيم الحرجة	1%	-3,724	-4,374	-2,653
	5%	-2,986	-3,603	-1,954
	10%	-2,633	-3,238	-1,610

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات Eviews 8

من خلال الجدول نلاحظ أن سلسلة البواقي مستقرة في المستوى عند مستوى معنوية 5 % ،فالسلسلتين يحققان تكاملا مشتركا فيما بينهما وبالتالي يمكننا بناء نموذج تصحيح الخطأ ECM .

الفرع الثالث : تقدير نموذج ECM

سنقوم بتقدير نموذج **ECM**. وبعد التقدير – انظر الملحق رقم (2-5)- تحصلنا على النتائج التالية:

الجدول رقم (2-9): يبين نتائج تقدير نموذج ECM

المعاملات	القيمة	الانحراف المعياري	احصائية T	مستوى المعنوية
C(1)	-0.109184	0.043685	-2.499323	0.0162
C(2)	0.089627	0.219730	0.407896	0.6853
C(3)	-0.004093	0.003356	-1.219407	0.0378
C(4)	-0.041440	0.016489	-2.513289	0.0157
C(5)	4.824010	2.872791	1.679207	0.1002
C(6)	15.44144	14.44968	1.068636	0.2911
C(7)	0.096312	0.220707	0.436378	0.6647
C(8)	-0.239378	1.084301	-0.220767	0.8263
D(LOGESCOMT) = C(1)*(LOGESCOMT(-1) - 0.0791113309828*INF(-1) - 1.11127637506) + C(2)*D(LOGESCOMT(-1)) + C(3)*D(INF(-1)) + C(4)				
معامل التحديد			0.402043	
معامل التحديد المصحح			0.320503	
الانحراف المعياري للتقدير			0.076029	
داربين واتسن			2.153340	
D(INF) = C(5)*(LOGESCOMT(-1) - 0.0791113309828*INF(-1) -1.11127637506) + C(6)*D(LOGESCOMT(-1)) + C(7)*D(INF(-1)) + C(8)				
معامل التحديد			0.113812	
معامل التحديد المصحح			-0.007031	
الانحراف المعياري للتقدير			4.999734	
داربين واتسن			2.050318	

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات Eviews 8

وعليه فإن نموذج (1) ECM المقدر هو :

D(LOGESCOMPT) = -0.109184*(LOGESCOMPT(-1) -0.0791113309828*INF(-1) - 1.11127637506) + 0.089627*D(LOGESCOMPT(-1)) -0.004093*D(INF(-1)) - 0.041440……(1)

D(INF) = 4.824010*(LOGESCOMPT(-1) - 0.0791113309828*INF(-1) - 1.11127637506) + 15.44144*D(LOGESCOMPT(-1)) + 0.096312*D(INF(-1)) -0.239378 …….(2)

أولا–إختبار السببية:

تم استخدام اختبار السببية لمعرفة وجود اتجاه السببية لمحل الدراسة وكانت النتائج – انظر الملحق رقم (2-7)- كالتالي:

الجدول رقم (2–10):يوضح نتائج اختبار السببية

فرضية العدم	المشاهدات	إحصائية فيشر	الاحتمال
معدل التضخم لا يسبب سعر الخصم	27	11,7118	0,0022
سعر الخصم لا يسبب معدل التضخم	27	0,11223	0,7405

المصدر : من إعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات Eviews 8 .

يظهر من الجدول أعلاه أن احتمال إحصائية فيشر أصغر من 0.05 وبالتالي نرفض فرضية العدم ونقبل الفرضية البديلة أي وجود علاقة سببية بين المتغيرين. أي يوجد اتجاه واحد يتمثل في أن ماضي متغيرة **معدل التضخم** تساهم في تحديد قيم متغيرة **سعر الخصم**. وبالتالي سنعتمد على العلاقة رقم (1) والمتمثلة في :

ثانيا:اختبار صحة النموذج

D(LOGESCOMPT) = -0.109184*(LOGESCOMPT(-1) -0.0791113309828*INF(1) - 1.11127637506) + 0.089627*D(LOGESCOMPT(-1)) -0.004093*D(INF(-1)) - 0.041440

ثالثا:اختبار الارتباط الخطي للأخطاء وتجانس التباين: للاعتماد على النموذج المقدر لابد تأكد من خلوه من المشاكل القياسية، وذلك من خلال التأكد من تحقق فرضيات طريقة المربعات الصغرى MCO ويتعلق الأمر بالارتباط الخطي وعدم ثبات التجانس للتباين باستعمال الاختبارات المناسبة، تحت فرضية العدم التي تنص على خلو النموذج من مشكلة كل من الارتباط الخطي وعدم تجانس التباين–انظر الملحق رقم (2-6)- حيث كانت النتائج كما هي مبينة في الشكل الآتي:

الجدول رقم(2-11): يبين نتائج التقدير لاختبارات الارتباط الخطي وعدم تجانس التباين

الاختبار	نوع الاختبار	قيمة الاحصائية	الاحتمال
ارتباط الأخطاء	**LM (Breusch-Godfrey)**	1,8143	0,7699
تجانس التباين	**(VES Residual heteroskedasticity)**	37.57710	0.0848

المصدر: من اعداد الطالبان بالاعتماد على مخرجات برنامج: Eviews 08

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن القيمة الاحتمالية لجميع الاختبارات أكبر من 5 % وبالتالي نقبل فرضية العدم ونرفض الفرضية البديلة لجميع الاختبارات، أي أن النموذج لا يعاني من مشكلتي الارتباط الخطي وعدم تجانس التباين.

رابعا- اختبار جودة النموذج : وفق نموذج ECM يتم اختبار جودة النموذج عن طريق اختبار Wald الذي يختبر معنوية المعلمات مجتمعة ، قمنا بهذا الاختبار فحصلنا على النتائج التالية:

D(LOGESCOMPT) = C(1)*(LOGESCOMPT(-1) - 0.0791113309828*INF(-1) - 1.11127637506) + C(2)*D(LOGESCOMPT(-1)) + C(3)*D(INF(-1)) + C(4)

وبعد تعويض المعاملات بقيمها نجد:

D(LOGESCOMT) = -0.109184*(LOGESCOMT(-1) -0.0791113309828*INF(-1)
(0.0162)–1.11127637506) + 0.089627*D(LOGESCOMT(-1)) -0.004093*D(INF(-1)) – 0.041
(0.0378) (0.6853)

حيث أن العبارة الخطية التالية:

C(1)*(LOGESCOMPT(-1) - 0.0791113309828*INF(-1) - 1.11127637506) + C(2)*D(LOGESCOMPT(-1))

تعبر عن حد تصحيح الخطأ ونرمز لها بالرمز e_t، لتصبح علاقة نموذج تصحيح الخطأ ECM كالتالي:

D(LOGESCOMPT) = -0.109184* e_t -0.004093*D(INF(-1)) – 0.041440
(0.0157) (0.0378) (0.0162)

وعليه نسجل الملاحظات التالية:

1- نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن معامل سرعة التعديل $C(1)$ ذو إشارة سالبة ومعنوي عند مستوي دلالة 5٪ ليتسنى لنا القول أن هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة سعر الخصم ومعدل التضخم؛

3- تظهر قيم t لكل معلمة في النموذج المقدر أنها أصغر من t الجدولية عند مستوى معنوية 5٪، ليتسنى لنا القول أن المعلمات معنوية إحصائيا، وبذلك فإن القيم المؤخرة بفجوة واحدة لمتغير معدل التضخم هي متغيرة مفسرة تساهم في إبراز تغيرات قيم رصيد سعر الخصم في الوقت الحاضر.

المطلب الثاني :تقييم وتفسير النتائج

سنقوم في هذا المطلب بتقييم النتائج المتحصل عليها إحصائيا مع تقديم تفسيرات إقتصادية.

الفرع الأول : التقييم الإحصائي للنتائج

1- يوجد علاقة سببية في اتجاه واحد بين سعر الخصم ومعدل التضخم فمعدل التضخم يؤثر في سعر الخصم في الجزائر والعكس غير صحيح؛

2- نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن معامل سرعة التعديل $C(1)$ ذو اشارة سالبة ومعنوي عند مستوى دلالة 5٪ ليتسنى لنا القول أن هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة سعر الخصم ومعدل التضخم؛

3- تظهر قيم t لكل معلمة في النموذج المقدر أنها أصغر من t الجدولية عند مستوى معنوية 5٪، ليتسنى لنا القول أن المعلمات معنوية إحصائيا، وبذلك فإن القيم المؤخرة بفجوة واحدة لمتغير معدل التضخم هي متغيرة مفسرة تساهم في إبراز تغيرات قيم رصيد سعر الخصم في الوقت الحاضر .

الفرع الثاني : التقييم الاقتصادي للنتائج

تعمل البنوك على تحديد معدلات الخصم لديها بناءا على معدل إعادة الخصم المفروض من طرف البنك المركزي، وبالتالي العلاقة بين سعر الخصم والتضخم في الحقيقة انعكاس لتأثير تغيرات معدلات إعادة الخصم على التضخم.

فمن خلال النتائج المتحصل عليها، تبين وجود علاقة عكسية بين التضخم ومعدلات إعادة الخصم، وذلك بفترة إبطاء بفجوة واحدة تقدر بسنة. أي عندما ينخفض التضخم خلال السنة n يؤدي إلى ارتفاع سعر الخصم في السنة n+1، وهذا ما يفسر عدم فعالية السياسة النقدية في التحكم في التضخم، إذ لم تستند أداة إعادة سعر الخصم لدى البنك التجاري إلى الاعتبارات التضخمية، إنما استعملها البنك المركزي لتوفير احتياجاتها المالية لتمويل العجز الموازني، واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، وذلك خلال الفترة ما بين سنة 1989- 1994. تزامن ذلك مع التسهيلات الائتمانية التي منحها قانون النقد والقرض سنة 1990.

وبداية من سنة 1995، وكنتيجة لمنح صندوق النقد الدولي للجزائر قروض لتمويل العجز الموازني مقابل فرض إصلاحات هيكلية على اقتصادها أدى إلى تخفيض معدلات إعادة الخصم وبالتالي انخفضت أسعار الخصم لدى البنوك. وابتداءا من سنة 2000، شهد الاقتصاد الجزائر بحبوحة مالية أدت إلى تجمع فوائض كبيرة لدى البنوك، وفي نفس الوقت لم تكن الحكومة في حاجة إلى قروض داخلية لتمويل الميزانية العامة، بل عمدت على تسديد المديونية الخارجية، ودخلت الجزائر في سلسلة برامج

تنموية خماسية عملاقة مع بداية الألفية، ما تطلب من البنوك التجارية توفير التمويل اللازم لانجاز المشاريع المسطرة، وهذا ما أدى إلى انخفاض معدلات الخصم وثباتها في حدود 4%بداية من سنة 2000.

بعدها عرفت معدلات الخصم لبنك الجزائر إنخفاضا ثانيا إلى مستوى 3.5% سنة 2016 ثم تلاه إرتفاع طفيف تزامنا مع لجوء الحكومة إلى التمويل غير التقليدي في الثلاثي الأخير من سنة 2017.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تم التطرق إلى الدراسة القياسية لأثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر إعتمادا على معطيات الفترة (1990-2017)، وهذا بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ ECM وهذا بعدما حققت السلسلتين تكاملا مشتركا فيما بينهما، وقمنا بإختبار الارتباط الخطي للأخطاء وتجانس التباين بالاستعانة ببرنامج EVIEWS 8 التي تم من خلالها الوصول إلى نتائج إحصائية مفسرة لأثر التضخم على سعر الخصم.

حيث تم تحديد المتغيرات وجمع مختلف المعلومات والبيانات حولها وبناء النموذج والقيام بتصحيحه في حالة وجود مشاكل قياسية، بما يتوافق مع الفرضيات الموضوعة بإجراء مختلف الاختبارات، وبعد عرض مختلف النتائج المتعلقة بمتغيرات الدراسة يأتي الدور على تحليل ومناقشة تلك النتائج التي تخللتها تفسيرات إحصائية واقتصادية.

وأخيرا بعد تطبيق التحليل القياسي قمنا تم استنتاج ما يلي:

1. يوجد علاقة سببية في اتجاه واحد بين سعر الخصم ومعدل التضخم فمعدل التضخم يؤثر في سعر الخصم في الجزائر والعكس غير صحيح؛
2. نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن معامل سرعة التعديل C(1) ذو إشارة سالبة ومعنوي عند مستوى دلالة 5٪ ليتسنى لنا القول أن هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة سعر الخصم ومعدل التضخم؛
3. تظهر قيم t لكل معلمة في النموذج المقدر أنها أصغر من t الجدولية عند مستوى معنوية 5٪، ليتسنى لنا القول أن المعلمات معنوية إحصائيا، وبذلك فإن القيم المؤخرة بفجوة واحدة لمتغير معدل التضخم هي متغيرة مفسرة تساهم في إبراز تغيرات قيم رصيد سعر الخصم في الوقت الحاضر.

خاتمـــــة عامـــــــة

خاتمة عامة:

لقد أكد الاقتصاديون أن معظم الظواهر الاقتصادية تنشأ نتيجة عدة عوامل لها تأثير متبادل فيما بينها، وقد تكون متداخلة، ومن بين هذه الظواهر نجد التضخم حيث يعتبر من بين المشاكل التي تعاني منها اقتصاديات الدول المتقدمة والنامية الذي يؤثر في عدة متغيرات إقتصادية كمعدل النمو الاقتصادي، معدل البطالة، سعر الصرف، الميزان التجاري وكذلك سعر الفائدة خاصة سعر خصم البنك المركزي، والجزائر كغيرها من دول العالم الثالث تعاني من هذه الظاهرة.

كما يعد بالمقابل سعر خصم البنك المركزي وهو سعر الفائدة الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية عند اللجوء للاقتراض منه كملجأ أخير، من الأدوات الأساسية للسياسة النقدية في الحفاظ على الاستقرار النقدي عن طريق التحكم في حجم الائتمان الممنوح للبنوك التجارية، وفي الجزائر هو محدد إداريا عن طريق سلطة النقد والقرض.

وهدفت هذه الدراسة إلى اختبار تأثير التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة الممتدة مابين 1990-2017، ولتحقيق هذا الهدف تم معالجة الموضوع من خلال فصلين وذلك باستخدام المنهج الوصفي التحليلي وأدوات القياس الاقتصادي، وقد تم صياغة جملة من الفرضيات كإجابات أولية عنها وبعد الدراسة تم التوصل إلى النتائج التالية:

أولا:نتائج إختبار الفرضيات:

– **الفرضية الأولى:** نصت الفرضية الأولى على أنه" توجد علاقة طردية بين معدلات التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر"، وبعد الدراسة **تم رفض هذه الفرضية:**

فمن خلال النتائج المتحصل عليها، تبين وجود علاقة عكسية بين التضخم وسعر الخصم، وذلك بفترة إبطاء بفجوة واحدة تقدر بسنة، أي عندما ينخفض التضخم خلال السنة n يؤدي إلى ارتفاع سعر الخصم في السنة n+1، وهذا ما يتنافى مع نموذج إرفنج فيشر لعلاقة الارتباط بين التضخم وسعر الفائدة التي يراها علاقة طردية، وهذا بسب البحبوحة المالية الكبيرة التي عاشتها الجزائر جراء إرتفاع العائدات النفطية بداية هذه الألفية، مما شجع الدولة على تسطير برامج تنموية خماسية ضخمة بملايير الدولارات مثل برنامج الإنعاش الاقتصادي وبرنامج النمو الاقتصادي، ما تطلب من البنوك التجارية توفير التمويل اللازم لانجاز المشاريع المسطرة، وهو السبب في استقرار معدل سعر الخصم عند نسبة ضعيفة مقابل الارتفاع في معدلات التضخم.

– **الفرضية الثانية:** نصت الفرضية الثانية على أنه" هناك علاقة سببية بين معدل التضخم وسعر الخصم لبنك الجزائر ثنائية الاتجاه" **تم رفض هذه الفرضية:**

توجد علاقة سببية في اتجاه واحد بين سعر الخصم ومعدل التضخم فمعدل التضخم يؤثر في سعر الخصم في الجزائر والعكس غير صحيح، وهذا ما يفسر عدم فعالية السياسة النقدية في التحكم في التضخم، إذ تلجأ السلطة النقدية إلى الأدوات الأخرى في التحكم في الكتلة النقدية كالحد الأدنى للاحتياطات الإجبارية الذي حددته مؤخرا ب:12% وكذلك التسهيلات الدائمة وهي عمليات مخصصة لتموين البنوك بالسيولة أو سحبها منها وهي عمليات تتم بمبادرة من البنوك في شكل تسهيلات القرض الهامشي و تسهيلات الودائع المغلة للفوائد.

– **الفرضية الثالثة:** نصت الفرضية الثالثة على أنه" تأثير التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر يكون على المدى الطويل " **تم قبول الفرضية:**

نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن معامل سرعة التعديل C(1) ذو إشارة سالبة ومعنوي عند مستوى دلالة 5٪ ليتسنى لنا القول أن هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة سعر الخصم ومعدل التضخم؛

ثانيا:نتائج الدراسة

من خلال دراستنا النظرية والتطبيقية توصلنا إلى بعض النتائج ونذكر منها:

– يوجد علاقة سببية في اتجاه واحد بين سعر الخصم ومعدل التضخم فمعدل التضخم يؤثر في سعر الخصم في الجزائر والعكس غير صحيح؛

– نلاحظ من خلال النتائج المتحصل عليها أن معامل سرعة التعديل C(1) ذو إشارة سالبة ومعنوي عند مستوى دلالة 5٪ ليتسنى لنا القول أن هناك علاقة طويلة الأجل بين متغيري الدراسة سعر الخصم ومعدل التضخم؛

– تظهر قيم t لكل معلمة في النموذج المقدر أنها أصغر من t الجدولية عند مستوى معنوية 5٪، ليتسنى لنا القول أن المعلمات معنوية إحصائيا، وبذلك فإن القيم المؤخرة بفجوة واحدة لمتغير معدل التضخم هي متغيرة مفسرة تساهم في إبراز تغيرات قيم رصيد سعر الخصم في الوقت الحاضر؛

– من خلال النتائج المتحصل عليها، تبين وجود علاقة عكسية بين التضخم ومعدلات إعادة الخصم، وذلك بفترة إبطاء بفجوة واحدة تقدر بسنة. أي عندما ينخفض التضخم خلال السنة n يؤدي إلى ارتفاع سعر الخصم في السنة n+1، وهذا ما يفسر عدم فعالية السياسة النقدية في التحكم في التضخم؛

– من أهم الأسباب المؤدية للتضخم هي سياسة التمويل غير التقليدي (طبع النقود) من دون تغطية، التي لم تحدد لها لا سقف كمي و لا زمني؛

– إن معدل التضخم المصرح به مخالف للواقع المعاش ويتضارب مع المؤشرات الصادرة عن الهيئات العالمية المختصة.

ثالثا:توصيات وإقتراحات الدراسة

بناءا على النتائج المتوصل إليها يمكن الخروج بمجموعة من الاقتراحات التالية:

1– حتى يلعب سعر الخصم دوره كآداة فعالة للسياسة النقدية نقترح ما يلي:

- يجب أن يمارس البنك المركزي إستقلاليته بصفة فعلية بدون أي تدخلات من الهيئة التنفيذية؛
- يجب تشكيل سلطة النقد والقرض من خبراء وأكاديميين في المالية والبنوك.

2– من أجل التقليل من حدة معدلات التضخم في الجزائر نتقدم بالاقتراحات التالية:

- وضع سقف كمي و زمني لعملية التمويل غير التقليدي؛
- تقليص فاتورة الاستراد لمعالجة التضخم المتسرب من الاسواق الخارجية(التضخم المستورد)؛
- التحكم في الإنفاق الحكومي من خلال محاسبة أكثر شفافية عند تنفيذ المخططات لتحقيق توازن بين عرض النقود والطلب على الاستثمار الحقيقي؛
- إدارة متطورة للأسواق وخاصة أسواق الجملة ووضع سياسة أكثر فعالية لمحاربة الاحتكار في مجال السلع ذات الاستهلاك الواسع.

3– إضفاء شفافية أكثر للأرقام والإحصائيات المتعلقة بالاقتصاد الكلي المتعلقة بالاقتصاد الوطني؛

4– إنشاء هيئة وطنية للاستشراف لتفادي الوقوع في الأزمات والتنبؤ برئاسة خبراء وأكاديميين.

رابعا: أفاق الدراسة

بعد التطرق لموضوع دراستنا سنحاول وضع بعض المواضيع التي لم يتم التطرق لعلها تكون محل بحث مستقبلي:

- دراسة أثر التضخم على سعر الفائدة المدين للبنوك التجارية في الجزائر؛
- دراسة أثر التمويل غير التقليدي على التضخم في الجزائر؛
- دراسة تقلبات أسعار الفائدة وأثارها في معدلات التضخم دراسة مقارنة بين دول المغرب العربي؛
- دراسة أثر أسعار الفائدة السالبة للبنك المركزي الأوروبي على المتغيرات الاقتصادية الكلية في منطقة اليورو.

قائمـــــة المراجـــــع

أولا– قائمة المراجع باللغة العربية:

I–الكتب:

1- أحمد محمد أحمد أبوطة، **التضخم النقدي–أسبابه و أثره على الفرد و المجتمع في العصر الحديث دراسة تطبيقية من منتصف القرن العشرين**، الطبعة الأولى، مكتبة وفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، 2012.

2- عبد اللطيف بن أشنهو، **مدخل إلى الاقتصاد السياسي**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة السادسة، 2007.

3- بلعزوز بن علي، **محاضرات في النظرية و السياسات النقدية**، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.

4- بسام الحجار، **الاقتصاد النقدي و المصرفي**، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني للنشر، بيروت–لبنان، 2006.

4- أكرم حداد، مشهور هذلول، **النقود و المصارف مدخل تحليلي و نظري**، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2008.

5- سمير حسون، **الاقتصاد السياسي في النقد و البنوك**، الطبعة الثانية، المؤسسة الجامعية للنشر و التوزيع، بيروت، لبنان، 2004.

6- رحيم حسين، **النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الاسلامي و الغربي**، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2006.

7- جمال خريس، أيمن أبو خيضر، عماد حضاونة، **النقود و البنوك**، الطبعة الاولى، دار المسيرة للنشر و التوزيع، عمان، 2002.

8- فليح حسين خلف، **السوق المالية و التقدية**، عالم الكتاب الحديث للنشر و التوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.

9- رجاء ربيع، **دور السياسة المالية و النقدية في معالجة التضخم الركودي**، آمنة للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2013.

10- هيثم الزغبي، حسن أبو الزيت، **أسس و مبادئ الاقتصاد الكلي**، دار الفكر للنشر و التوزيع، عمان، 2000.

11- بن حمودة سكينة، **دروس في الاقتصاد السياسي**، دار الملكية للطباعة و الاعلام، الطبعة الأولى، الجزائر، 2006.

12- مجدي عبد الفتاح سليمان، **علاج التضخم الركودي في الاسلام**، دار غريب للنشر و التوزيع، القاهرة، مصر، 2002.

13- ناظم محمد نوري الشمري، **النقود و المصارف و النظرية النقدية**، دار زهران للطباعة و النشر، عمان، 2006.

14- مجدي محمود شهاب، **إقتصاديات النقود و المال –النظرية و المؤسسات النقدية**، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية–مصر، 2000.

15- تومي صالح، **مدخل الى نظرية القياس الاقتصادي**، ديوان المطبوعات الجامعية، جزء2، الجزائر، 1999.

16- نداء محمد الصوص، **الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار إنحادين للنشر و التوزيع، عمان، 2007

17- عبد الله الطاهر، موفق علي الخليل، **النقود و البنوك و المؤسسات المالية**، مركز الكرك،الأردن، الطبعة الثانية، 2006.

18- إسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، **مفاهيم أساسية في علم الآقتصاد: الاقتصاد الكلي**، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، عمان–الأردن، 1999.

19- عبد المطلب عبد الحميد، **إقتصاديات النقود والبنوك، الأساسيات والمستحدثات**، الدار الجامعية، الاسكنديرية، 2009.

20- السيد علي عبد المنعم، العيسى نزار سعد الدين، **النقود و المصارف و الأسواق المالية**، دار الحامد للنشر والتوزيع،

عمان، 2003.

21- حربي محمد موسى عريقات، **مبادئ الاقتصاد(التحليل الكلي)**، الطبعة الأولى،دار وائل للنشر و التوزيع، عمان، 2006

22- مروان عطون، **مقاييس إقتصادية-النظريات النقدية**، دار البعث للطباعة و النشر، قسنطينة،الجزائر، 1989.

23- غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، الطبعة الثانية، دار الشهاب للنشر، الجزائر، 1996.

24- خليفي عيسى، **التغيرات في قيمة النقود الآثار و العلاج في الاقتصاد الإسلامي**، الطبعة الأولى، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.

25- صالح تركي القريشي، ناظم نوري الشمري، **مبادئ علم الاقتصاد**، دار الكتب للطباعة و النشر، الموصل، العراق،1993.

26- صبحي تادرس قريصة، مدحت محمد العقاد،**النقود و البنوك و العلاقات الاقتصادية الدولية**،دار النهضة العربية للنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 1983.

27- ضياء مجيد، **الاقتصاد النقدي، المؤسسة النقدية، البنوك التجارية، البنوك المركزية**، مؤسسة شباب الجامعة الاسكندرية، 2008.

28- وسام ملاك، **النقود و السياسات النقدية الداخلية-قضايا نقدية و مالية**، دار المنهل اللبناني، بيروت-لبنان، 2000.

29- سوزي عدلي ناشد، **مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، الطبعة الأولى، 2006.

30- سوزي عدلي ناشد، **الاقتصاد السياسي- النظريات الاقتصادية**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2008.

31- سمير فخري نعمة، **العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و إنعكاسها على ميزان المدفوعات**، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، عمان، الأردن، 2011.

32- خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، **مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية و التطبيق**، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر، عمان، الاردن،2006.

33- محمود يونس، عبد النعيم مبارك، **النقود و أعمال البنوك و الأسواق المالية**، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية-مصر، 2003.

II-البحوث العلمية:

34- حكيمة بن علي، **العلاقة بين التضخم و النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة(1990-2013)**، أطروحة دكتوراه LMD في العلوم الاقتصادية غير منشورة، تخصص:إقتصاد مالي، جامعة باتنة1، الجزائر، 2018/2017.

35- لخضر بن فليس، **أثر سعر الفائدة على المتغيرات الاقتصادية في الجزائر خلال الفترة 1990-2011**، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية-تخصص: التقنيات الكمية للتسيير، جامعة المسيلة، 2014/2013.

36- بن يوسف نوة، **تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012**، أطروحة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية (غير منشورة)، تخصص: إقتصاد تطبيقي، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015-2016.

37- بوبلوطة بلال، **أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري الفترة:2000-2008**، مذكرة ماجستير غير منشورة في العلوم الاقتصادية، تخصص:نقود و بنوك، جامعة الجزائر3، 2010-2011.

38- إكن لونيس، **السياسة النقدية و دورها في ضبط العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة(2000-2009)**،

مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص:نقود و بنوك، جامعة الجزائر، 2010-2011.

39- سعيد هتهات ،**دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية ، جامعة ورقلة ،2006.

III-المجلات:

40- راضية بن زيان، نادين صالح، **العلاقة بين معدل الفائدة و التضخم في الجزائر:1990-2015**،مجلة الباحث- جامعة ورقلة، عدد 2017/17.

41- أكرم محمود حوراني، **مدى فعالية تخفيض أسعار الفائدة في إطار عملية الاصلاح المالي و النقدي في سوريا**،مجلة جامعة تشرين للدراسات و البحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد 27، العدد2، 2005.

42- طهراوي فريد، **دراسة قياسية لأثر النشاط النقدي على التضخم في الجزائر بإستخدام منهجية ARDL**، مجلة معارف جامعة أكلي محند أولحاج-البويرة، الجزائر، العدد 19، ديسمبر 2015.

43- صالح العصفور، **الأرقام القياسية**، مجلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 19، يوليو/ تموز 2003.

44- أحمد العلي، **العوامل المؤثرة في هامش سعر الفائدة: (دراسة تطبيقية على بعض المصارف التجارية السورية)**، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية و القانونية، المجلد28، العدد الثاني، 2012.

45- معمري ليلى، سعدون عائشة، **فعالية السياسة النقدية في محاربة التضخم في الجزائر** ، مجلة الاقتصاد والتنمية –مخبر التنمية المستدامة- جامعة يحي فارس ، المدية،العدد 06/جوان 2016.

IV- الملتقيات:

46- فارس فضيل، محمد ساحل، **تفسير سعر الفائدة و العوامل المحددة له في ضوء الفكر الاقتصادي الحديث**، الملتقى الدولي الثاني، الأزمة المالية و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، 5 و 6 ماي 2009.

ثانيا- قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

1- Aimal Mizra, Meetra Rashidi, **Causal relationship between interest rate and inflation rate: A study of SAARC Economies**, Kardan Journal of Economics and Management Sciences, Volume 1, Issue 2,April 2018.

2- Armida S. San Jose, **Monetary instruments and the control of liquidity in the Philippines: Focus on open market operations**, Journal of Philippine development, N° 30, V17, 1990.

3- Hossein Asgharpur, Lotfali Agheli Kohnehshari, Azhdar Karimi, **The Relationships between interest rate and inflation changes: An analysis of long-term interest rate dynamics in developing countries**, International Economic Conference on Trade and Industry, Malaysia, Bayview Hotel Georgetown, Penang, 2007.

4- Ayub G, Rehman N.U, Iqbal M, Zaman Q, Atif M, **Relationship between inflation and interest rate: Evidence from Pakistan**, Research journal of Recent Sciences, Vol 3, Issue 4,April 2014.

5- Olivier Blanchard, **macroéconomies**, op.cit, chap.5.

6- Bourbonnais R, « **Econométrie** », Dunod, 4ème édition, Paris, 2002.

7- Christopher L.Culp, **The risk management process: Business strategy and tactics**, John

Wiley and sons, New York, 2001.
8- Dilek Teker, Elçin Aykaç Alp, Oya Kent, **Long-Run relation between interest rate and inflation : Evidence from Turkey**, Journal of Applied Finance & Banking, Vol.2, n° 6, 2012.
9- Lardic, S, et Mignon, M, « **Econométrie des Série Temporelles macroéconomiques et financière** », Economica, Paris, 2002.
10- MICHELLE de mourgues, **La monnaie –système financière et théorie monétaire**, 3eme édition, Economica, 1993.
11- David Romer, **Advanced Macroeconomics**, 4th Edition, Mcgraw-Hill Education, New York, 2012.
12- Safdari Mahdi, Soleymani Masood, **The Long run relationship between interest rates and inflation in Iran: Revisiting Fisher's hypothesis,** Journal of Economics and International Finance, Vol.3(14), 22 November 2011.
13- Todd Sandler, **Economic concepts for the social sciences**, Cambridge university press, Cambridge, England, 2001.
14- William A. Allen, David G. Dickson, **Monetary policy, Capital flows and exchange rates: Essays in honour of Maxwell fry**, Routledge, London, 2002.

ثالثا– المواقع الالكترونية:

-https://databank.albankaldawli.org/data/home.aspx
- https://www.bank-of-algeria.dz/pdf/Bulletin_44a.pdf

قائمـــــة الملاحـــــق

الملحق رقم (2–1):إختيار النموذج الأمثل

Dependent Variable: LOGESCOMT
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 04:52
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.359762	0.157019	8.659861	0.0000
LOGINF	0.267501	0.078061	3.426823	0.0020

R-squared	0.311133	Mean dependent var	1.821491
Adjusted R-squared	0.284638	S.D. dependent var	0.504403
S.E. of regression	0.426619	Akaike info criterion	1.202900
Sum squared resid	4.732107	Schwarz criterion	1.298058
Log likelihood	-14.84060	Hannan-Quinn criter.	1.231991
F-statistic	11.74312	Durbin-Watson stat	0.232228
Prob(F-statistic)	0.002042		

Dependent Variable: ESCOMT
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 05:02
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	0.296993	0.048372	6.139754	0.0000
C	4.283515	0.638342	6.710376	0.0000

R-squared	0.591815	Mean dependent var	7.020357
Adjusted R-squared	0.576115	S.D. dependent var	3.713644
S.E. of regression	2.417821	Akaike info criterion	4.672359
Sum squared resid	151.9923	Schwarz criterion	4.767517
Log likelihood	-63.41303	Hannan-Quinn criter.	4.701450
F-statistic	37.69659	Durbin-Watson stat	0.268451
Prob(F-statistic)	0.000002		

Dependent Variable: LOGESCOMT
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 05:06
Sample: 1990 2017
Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF	0.037897	0.007107	5.332226	0.0000
C	1.472260	0.093791	15.69731	0.0000

R-squared	0.522345	Mean dependent var	1.821491
Adjusted R-squared	0.503974	S.D. dependent var	0.504403
S.E. of regression	0.355246	Akaike info criterion	0.836739
Sum squared resid	3.281202	Schwarz criterion	0.931897
Log likelihood	-9.714353	Hannan-Quinn criter.	0.865830
F-statistic	28.43263	Durbin-Watson stat	0.242469
Prob(F-statistic)	0.000014		

المصدر:من إعداد الطالبان بناءا على مخرجات برنامج Eviews 8

الملحق رقم (2-2):إختبارات الاستقرارية لسلسلتي معدل التضخم سعر الخصم

Null Hypothesis: LOGESCOMT has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.624686	0.0972
Test critical values:	1% level	-2.653401	
	5% level	-1.953858	
	10% level	-1.609571	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LOGESCOMT)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 05:54
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGESCOMT(-1)	-0.017135	0.010547	-1.624686	0.1163

R-squared	-0.000153	Mean dependent var	-0.032688
Adjusted R-squared	-0.000153	S.D. dependent var	0.104458
S.E. of regression	0.104466	Akaike info criterion	-1.643572
Sum squared resid	0.283743	Schwarz criterion	-1.595578
Log likelihood	23.18822	Hannan-Quinn criter.	-1.629301
Durbin-Watson stat	0.924168		

Null Hypothesis: LOGESCOMT has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.624686	0.0972
Test critical values:	1% level	-2.653401	
	5% level	-1.953858	
	10% level	-1.609571	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LOGESCOMT)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:09
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGESCOMT(-1)	-0.017135	0.010547	-1.624686	0.1163

R-squared	-0.000153	Mean dependent var	-0.032688
Adjusted R-squared	-0.000153	S.D. dependent var	0.104458
S.E. of regression	0.104466	Akaike info criterion	-1.643572
Sum squared resid	0.283743	Schwarz criterion	-1.595578
Log likelihood	23.18822	Hannan-Quinn criter.	-1.629301
Durbin-Watson stat	0.924168		

Null Hypothesis: LOGESCOMT has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.616754	0.4596
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LOGESCOMT)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:10
Sample (adjusted): 1993 2017
Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGESCOMT(-1)	-0.053537	0.033114	-1.616754	0.1209
D(LOGESCOMT(-1))	0.262312	0.195457	1.342043	0.1939
D(LOGESCOMT(-2))	0.345533	0.174618	1.978796	0.0611
C	0.072560	0.063106	1.149812	0.2631

R-squared	0.356043	Mean dependent var	-0.046235
Adjusted R-squared	0.264050	S.D. dependent var	0.092368
S.E. of regression	0.079240	Akaike info criterion	-2.087023
Sum squared resid	0.131859	Schwarz criterion	-1.892002
Log likelihood	30.08778	Hannan-Quinn criter.	-2.032932
F-statistic	3.870299	Durbin-Watson stat	2.102201
Prob(F-statistic)	0.023865		

Null Hypothesis: D(LOGESCOMT) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-2.265620	0.1901
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LOGESCOMT,2)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:15
Sample (adjusted): 1993 2017
Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGESCOMT(-1))	-0.441919	0.195054	-2.265620	0.0337
D(LOGESCOMT(-1),2)	-0.275644	0.175278	-1.572610	0.1301
C	-0.025447	0.018172	-1.400364	0.1754

R-squared	0.364575	Mean dependent var	-0.003189
Adjusted R-squared	0.306809	S.D. dependent var	0.098603
S.E. of regression	0.082095	Akaike info criterion	-2.049710
Sum squared resid	0.148271	Schwarz criterion	-1.903445
Log likelihood	28.62137	Hannan-Quinn criter.	-2.009142
F-statistic	6.311253	Durbin-Watson stat	2.003506
Prob(F-statistic)	0.006819		

Null Hypothesis: D(LOGESCOMT) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.639885	0.0457
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LOGESCOMT,2)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:14
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGESCOMT(-1))	-0.579625	0.159243	-3.639885	0.0014
C	-0.048825	0.035929	-1.358914	0.1874
@TREND("1990")	0.001364	0.002218	0.614987	0.5446

R-squared	0.385508	Mean dependent var	-0.010159
Adjusted R-squared	0.332073	S.D. dependent var	0.102939
S.E. of regression	0.084129	Akaike info criterion	-2.004763
Sum squared resid	0.162787	Schwarz criterion	-1.859598
Log likelihood	29.06192	Hannan-Quinn criter.	-1.962961
F-statistic	7.214631	Durbin-Watson stat	2.314673
Prob(F-statistic)	0.003698		

Null Hypothesis: D(LOGESCOMT) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.813430	0.0670
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(LOGESCOMT,2)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:16
Sample (adjusted): 1993 2017
Included observations: 25 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LOGESCOMT(-1))	-0.328339	0.181060	-1.813430	0.0828
D(LOGESCOMT(-1),2)	-0.294183	0.178391	-1.649088	0.1127

R-squared	0.307935	Mean dependent var	-0.003189
Adjusted R-squared	0.277845	S.D. dependent var	0.098603
S.E. of regression	0.083793	Akaike info criterion	-2.044324
Sum squared resid	0.161488	Schwarz criterion	-1.946814
Log likelihood	27.55405	Hannan-Quinn criter.	-2.017279
Durbin-Watson stat	2.034789		

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.486639	0.5249
Test critical values:	1% level	-3.699871	
	5% level	-2.976263	
	10% level	-2.627420	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:36
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.153110	0.102991	-1.486639	0.1496
C	1.021819	1.379610	0.740658	0.4658

R-squared	0.081223	Mean dependent var	-0.409667
Adjusted R-squared	0.044472	S.D. dependent var	5.251913
S.E. of regression	5.133802	Akaike info criterion	6.180757
Sum squared resid	658.8981	Schwarz criterion	6.276745
Log likelihood	-81.44022	Hannan-Quinn criter.	6.209300
F-statistic	2.210096	Durbin-Watson stat	1.737048
Prob(F-statistic)	0.149614		

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.774845	0.6887
Test critical values:	1% level	-4.339330	
	5% level	-3.587527	
	10% level	-3.229230	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:37
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.246853	0.139084	-1.774845	0.0886
C	4.303088	3.551157	1.211743	0.2374
@TREND("1990")	-0.171773	0.171302	-1.002747	0.3260

R-squared	0.118169	Mean dependent var	-0.409667
Adjusted R-squared	0.044683	S.D. dependent var	5.251913
S.E. of regression	5.133237	Akaike info criterion	6.213789
Sum squared resid	632.4030	Schwarz criterion	6.357771
Log likelihood	-80.88616	Hannan-Quinn criter.	6.256603
F-statistic	1.608042	Durbin-Watson stat	1.634771
Prob(F-statistic)	0.221120		

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-1.365960	0.1555
Test critical values:	1% level	-2.653401	
	5% level	-1.953858	
	10% level	-1.609571	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:39
Sample (adjusted): 1991 2017
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.099870	0.073113	-1.365960	0.1837

R-squared	0.061063	Mean dependent var	-0.409667
Adjusted R-squared	0.061063	S.D. dependent var	5.251913
S.E. of regression	5.089039	Akaike info criterion	6.128389
Sum squared resid	673.3563	Schwarz criterion	6.176383
Log likelihood	-81.73325	Hannan-Quinn criter.	6.142660
Durbin-Watson stat	1.798506		

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.285562	0.0002
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF,2)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:40
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-1.003743	0.189903	-5.285562	0.0000
C	-0.782053	1.000049	-0.782015	0.4419

R-squared	0.537903	Mean dependent var	-0.386154
Adjusted R-squared	0.518649	S.D. dependent var	7.329180
S.E. of regression	5.084945	Akaike info criterion	6.164249
Sum squared resid	620.5600	Schwarz criterion	6.261026
Log likelihood	-78.13524	Hannan-Quinn criter.	6.192117
F-statistic	27.93716	Durbin-Watson stat	2.144796
Prob(F-statistic)	0.000020		

Null Hypothesis: D(INF) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.319161	0.0011
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(INF,2)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 06:41
Sample (adjusted): 1992 2017
Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF(-1))	-1.014070	0.190645	-5.319161	0.0000
C	-2.614295	2.183483	-1.197305	0.2434
@TREND("1990")	0.126081	0.133485	0.944531	0.3547

R-squared	0.555158	Mean dependent var	-0.386154
Adjusted R-squared	0.516476	S.D. dependent var	7.329180
S.E. of regression	5.096410	Akaike info criterion	6.203117
Sum squared resid	597.3881	Schwarz criterion	6.348282
Log likelihood	-77.64052	Hannan-Quinn criter.	6.244919
F-statistic	14.35187	Durbin-Watson stat	2.213728
Prob(F-statistic)	0.000090		

Null Hypothesis: RESID02 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.854709	0.0317
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID02)
Method: Least Squares
Date: 05/26/19 Time: 07:40
Sample (adjusted): 1995 2017
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID02(-1)	-0.381354	0.098932	-3.854709	0.0014
D(RESID02(-1))	0.413468	0.172834	2.392285	0.0294
D(RESID02(-2))	0.258522	0.176544	1.464351	0.1625
D(RESID02(-3))	0.038832	0.186322	0.208413	0.8375
D(RESID02(-4))	0.543301	0.177264	3.064922	0.0074
C	0.014164	0.034004	0.416550	0.6825
@TREND("1990")	-0.001160	0.001973	-0.588007	0.5647

R-squared	0.698283	Mean dependent var	0.001606
Adjusted R-squared	0.585139	S.D. dependent var	0.086265
S.E. of regression	0.055563	Akaike info criterion	-2.696818
Sum squared resid	0.049395	Schwarz criterion	-2.351233
Log likelihood	38.01340	Hannan-Quinn criter.	-2.609904
F-statistic	6.171645	Durbin-Watson stat	2.345528
Prob(F-statistic)	0.001658		

Null Hypothesis: RESID02 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.055023	0.0051
Test critical values:	1% level	-3.752946	
	5% level	-2.998064	
	10% level	-2.638752	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID02)
Method: Least Squares
Date: 05/27/19 Time: 06:35
Sample (adjusted): 1995 2017
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID02(-1)	-0.356885	0.088011	-4.055023	0.0008
D(RESID02(-1))	0.410132	0.169384	2.421312	0.0269
D(RESID02(-2))	0.256108	0.173066	1.479824	0.1572
D(RESID02(-3))	0.016137	0.178739	0.090284	0.9291
D(RESID02(-4))	0.537803	0.173578	3.098339	0.0065
C	-0.004579	0.011609	-0.394444	0.6982

R-squared	0.691763	Mean dependent var	0.001606
Adjusted R-squared	0.601105	S.D. dependent var	0.086265
S.E. of regression	0.054483	Akaike info criterion	-2.762395
Sum squared resid	0.050463	Schwarz criterion	-2.466179
Log likelihood	37.76754	Hannan-Quinn criter.	-2.687897
F-statistic	7.630484	Durbin-Watson stat	2.330107
Prob(F-statistic)	0.000638		

Null Hypothesis: RESID02 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-3.854709	0.0317
Test critical values:	1% level	-4.416345	
	5% level	-3.622033	
	10% level	-3.248592	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID02)
Method: Least Squares
Date: 05/27/19 Time: 06:37
Sample (adjusted): 1995 2017
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID02(-1)	-0.381354	0.098932	-3.854709	0.0014
D(RESID02(-1))	0.413468	0.172834	2.392285	0.0294
D(RESID02(-2))	0.258522	0.176544	1.464351	0.1625
D(RESID02(-3))	0.038832	0.186322	0.208413	0.8375
D(RESID02(-4))	0.543301	0.177264	3.064922	0.0074
C	0.014164	0.034004	0.416550	0.6825
@TREND("1990")	-0.001160	0.001973	-0.588007	0.5647

R-squared	0.698283	Mean dependent var	0.001606
Adjusted R-squared	0.585139	S.D. dependent var	0.086265
S.E. of regression	0.055563	Akaike info criterion	-2.696818
Sum squared resid	0.049395	Schwarz criterion	-2.351233
Log likelihood	38.01340	Hannan-Quinn criter.	-2.609904
F-statistic	6.171645	Durbin-Watson stat	2.345528
Prob(F-statistic)	0.001658		

المصدر: من إعداد الطالبان بناءا على مخرجات برنامج Eviews 8

الملحق رقم(2–3):إختبار عدد التأخرات المثلى

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: DLOGESCOMT DINF
Exogenous variables: C
Date: 05/26/19 Time: 07:21
Sample: 1990 2017
Included observations: 24

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-44.02573	NA	0.158789	3.835478	3.933649	3.861522
1	-39.53542	7.858038	0.152818*	3.794619	4.089132	3.872753*
2	-35.49615	6.395516	0.153811	3.791346*	4.282202	3.921570
3	-31.57903	5.549249	0.158402	3.798253	4.485451	3.980567

* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

المصدر: من إعداد الطالبان من خلال مخرجات برنامج Eviews 8

الملحق رقم(2–4): إختبار أنجل غرانجر للتكامل المشترك

Null Hypothesis: RESID02 has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 4 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)

		t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic		-4.143548	0.0002
Test critical values:	1% level	-2.669359	
	5% level	-1.956406	
	10% level	-1.608495	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(RESID02)
Method: Least Squares
Date: 05/27/19 Time: 06:38
Sample (adjusted): 1995 2017
Included observations: 23 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
RESID02(-1)	-0.355866	0.085884	-4.143548	0.0006
D(RESID02(-1))	0.412286	0.165278	2.494508	0.0226
D(RESID02(-2))	0.253139	0.168798	1.499653	0.1510
D(RESID02(-3))	0.011484	0.174115	0.065954	0.9481
D(RESID02(-4))	0.531104	0.168644	3.149254	0.0055

R-squared	0.688942	Mean dependent var	0.001606
Adjusted R-squared	0.619818	S.D. dependent var	0.086265
S.E. of regression	0.053190	Akaike info criterion	-2.840241
Sum squared resid	0.050925	Schwarz criterion	-2.593394
Log likelihood	37.66277	Hannan-Quinn criter.	-2.778160
Durbin-Watson stat	2.311261		

المصدر: من إعداد الطالبان من خلال مخرجات برنامج Eviews 8

الملحق رقم(2–5): تقدير الانحدار الخطي لنموذج تصحيح الخطأ ECM

System: UNTITLED
Estimation Method: Least Squares
Date: 05/28/19 Time: 14:14
Sample: 1992 2017
Included observations: 26
Total system (balanced) observations 52

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.109184	0.043685	-2.499323	0.0162
C(2)	0.089627	0.219730	0.407896	0.6853
C(3)	-0.004093	0.003356	-1.219407	0.0378
C(4)	-0.041440	0.016489	-2.513289	0.0157
C(5)	4.824010	2.872791	1.679207	0.1002
C(6)	15.44144	14.44968	1.068636	0.2911
C(7)	0.096312	0.220707	0.436378	0.6647
C(8)	-0.239378	1.084301	-0.220767	0.8263
Determinant residual covariance		0.050192		

Equation: D(LOGESCOMT) = C(1)*(LOGESCOMT(-1) - 0.0791113309828 *INF(-1) - 1.11127637506) + C(2)*D(LOGESCOMT(-1)) + C(3)*D(INF(-1)) + C(4)
Observations: 26

R-squared	0.402043	Mean dependent var	-0.042747
Adjusted R-squared	0.320503	S.D. dependent var	0.092233
S.E. of regression	0.076029	Sum squared resid	0.127168
Durbin-Watson stat	2.153340		

المصدر: من إعداد الطالبان من خلال مخرجات برنامج Eviews 8

الملحق رقم(2–6): إختبارات متعلقة بوجود مشكلتي الارتباط الخطي وعدم تجانس التباين

VEC Residual Serial Correlation LM Test
Null Hypothesis: no serial correlation at l
Date: 05/28/19 Time: 14:02
Sample: 1990 2017
Included observations: 26

Lags	LM-Stat	Prob
1	1.814265	0.7699

Probs from chi-square with 4 df.

VEC Residual Heteroskedasticity Tests: Includes Cross Terms
Date: 05/31/19 Time: 12:34
Sample: 1990 2017
Included observations: 25

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
37.57710	27	0.0848

Individual components:

Dependent	R-squared	F(9,15)	Prob.	Chi-sq(9)
res1*res1	0.291920	0.687117	0.7105	7.298008
res2*res2	0.783744	6.040237	0.0012	19.59359
res2*res1	0.584301	2.342641	0.0698	14.60751

المصدر: من إعداد الطالبان من خلال مخرجات برنامج Eviews 8

الملحق رقم(2–7): إختبار سببية غرانجر

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 05/27/19 Time: 08:24
Sample: 1990 2017
Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
INF does not Granger Cause LOGESCOMT	27	11.7118	0.0022
LOGESCOMT does not Granger Cause INF		0.11223	0.7405

المصدر: من إعداد الطالبان من خلال مخرجات برنامج Eviews 8

الفهـــــــــــــــــــــــــــــرس

الفهـــــــــــــرس

المحتوى	الصفحة
الإهداء	
شكر وعرفان	
الملخص	
قائمة المحتويات	I
قائمة الجداول	III
قائمة الأشكال	IV
قائمة الملاحق	V
قائمة الاختصارات والرموز	VI
مقدمة عامة	أ– ت
الفصل الأول: أساسيات حول التضخم و سعر الفائدة	5
تمهيد	6
المبحث الأول: الأدبيات النظرية للتضخم و سعر الفائدة	7
المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول التضخم	7
الفرع الأول:تعريف التضخم و أسبابه	7
أولا–تعريف التضخم	7
ثانيا–أسباب التضخم	8
الفرع الثاني: أنواع التضخم	10
أولا–معيار درجة تحكم الدولة في جهاز الائتمان	10
ثانيا–معيار تعدد القطاعات الاقتصادية	11
ثالثا–معيار حدة التضخم	11
رابعا–معيار التوازن بين كمية النقود و كمية الانتاج	11
خامسا–معيار مصدر الضغط التضخمي	12
الفرع الثالث:أثار التضخم	12
أولا–أثر التضخم على ميزان المدفوعات و إحتياطي الصرف الأجنبي	12

ثانيا– أثر التضخم على الاستهلاك و الادخار و الاستثمار	12
ثالثا– أثر التضخم على قيمة النقود	13
رابعا– أثر التضخم على ثروة الفرد	13
خامسا– أثر التضخم على أصحاب الدخول الثابتة	13
سادسا–إنتشار الرشوة و الفساد الاداري	13
الفرع الرابع:طرق قياس التضخم	13
أولا–الأرقام القياسية للأسعار	13
ثانيا– معايير أخرى مستخدمة في قياس الضغوط التضخمية	15
الفرع الخامس:أساليب مكافحة التضخم	16
أولا–السياسة النقدية	16
ثانيا–السياسة المالية	17
المطلب الثاني: مفاهيم أساسية حول سعر الفائدة	17
الفرع الأول:مفهوم سعر الفائدة	18
الفرع الثاني:تحديد سعر الفائدة	18
أولا–النظرية التقليدية	18
ثانيا–نظرية الأرصدة المعدة للإقراض	20
ثالثا–نظرية كينز	21
رابعا–نظرية الكنزيون الجدد	22
الفرع الثالث:أنواع سعر الفائدة	23
الفرع الرابع: وظائف سعر الفائدة	24
الفرع الخامس:علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات الاقتصادية	24
المطلب الثالث: العلاقة بين التضخم سعر الفائدة	25
الفرع الأول:نموذج إرفنج فيشر	25
الفرع الثاني:نموذج ديفيد رومر	26
الفرع الثالث:نموذج روبرت ماندل	26
المبحث الثاني: الأدبيات التطبيقية للتضخم و سعر الفائدة	27
المطلب الأول: عرض الدراسات السابقة العربية	27

المطلب الثاني: عرض الدراسات السابقة الأجنبية	29
المطلب الثالث: المقارنة بين الدراسات السابقة والدراسة الحالية	31
الفرع الأول:أوجه الشبه و الاختلاف بين الدراسات العربية	31
الفرع الثاني: أوجه الشبه و الاختلاف بين الدراسات الأجنبية	29
الفرع الثالث:موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة	31
خلاصة الفصل	32
الفصل الثاني: دراسة وتحليل أثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر للفترة(1990-2017)	33
تمهيد	34
المبحث الأول: توصيف النموذج و الأساليب القياسية المستخدمة	35
المطلب الأول: الأدوات المستعملة في الدراسة التطبيقية	35
الفرع الأول:المراجع و المصادر	35
الفرع الثاني:البرامج الاحصائية المستخدمة	35
الفرع الثالث:المقابلة	35
المطلب الثاني : توصيف النموذج والتعريف بمتغيراته	35
الفرع الأول:صياغة النموذج	35
الفرع الثاني: التعريف بمتغيرات النموذج	36
أولا-معدلات التضخم في الجزائر	36
ثانيا-سعر الخصم لبنك الجزائر	40
الفرع الثالث:المقارنة بين معدل التضخم و سعر الخصم لبنك الجزائر	42
المطلب الثالث: الأساليب القياسية المستخدمة لتحليل النموذج	43
الفرع الأول:دراسة الاستقرارية	42
أولا-تعريف الاستقرارية	42
ثانيا-أنواع السلاسل غير المستقرة	43
ثالثا-إختبارات الجذر الأحادي للاستقراية	44
الفرع الثاني: دراسة التكامل المشترك	48
أولا-إختبار التكامل المشترك	48

ثانيا–إختبار التكامل المتزامن ذو متغيرين	48
ثالثا– إختبار التكامل المتزامن متعدد المتغيرات	49
الفرع الثالث:نماذج تصحيح الخطأ ECM	50
أولا–مفهوم نموذج تصحيح الخطأ ECM	50
ثانيا–السببية و الارتباط	50
ثالثا–إختبار إتجاه العلاقة السببية	51
المبحث الثاني: الدراسة القياسية لأثر التضخم على سعر الخصم لبنك الجزائر	53
المطلب الأول: عرض ومناقشة نموذج العلاقة	53
الفرع الأول:الصيغة الرياضية	53
الفرع الثاني: تقدير النموذج	54
أولا–إختبار إستقرار السلاسل الزمنية محل الدراسة	55
ثانيا–إختيار التأخر الزمني الأمثل	56
ثالثا–إختبار التكامل المشترك لغرانجر	57
الفرع الثالث:تقدير نموذج ECM	58
أولا–إختبار السببية	59
ثانيا–إختبار صحة النموذج	59
ثالثا–إختبار الارتباط الخطي للأخطاء و تجانس التباين	59
رابعا–إختبار جودة النموذج	60
المطلب الثاني: تقييم وتفسير النتائج	61
الفرع الأول: التقييم الاحصائي للنتائج	61
الفرع الثاني: التقييم الاقتصادي للنتائج	61
خلاصة الفصل	63
خاتمة عامة	64
قائمة المراجع	68
قائمة الملاحق	74
الفهرس	85