



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة باتنة 1



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

تغير سعر الفائدة الحقيقي و أثره على النمو الاقتصادي

دراسة قياسية للجزائر للفترة (1990-2013)

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه ل.م. د في العلوم الاقتصادية

شعبة: اقتصاد مالي

تحت إشراف:

أ.د/ عمار زيتوني

إعداد الباحث:

جليلة بن عزة

لجنة المناقشة:

الاسم و اللقب	الرتبة العلمية	الجامعة	الصفة
أ.د. علاوة خلوط	أستاذ التعليم العالي	جامعة باتنة	رئيسا
أ.د. عمار زيتوني	أستاذ التعليم العالي	جامعة باتنة	مقرا
د. رفيق نزارى	أستاذ محاضر	جامعة خنشلة	مناقشا
د. مراد خروبي	أستاذ محاضر	جامعة باتنة	مناقشا
د. سليم بوهيدل	أستاذ محاضر	جامعة باتنة	مناقشا
د. ليليا بن منصور	أستاذ محاضر	جامعة خنشلة	مناقشا

السنة الجامعية: 2020/2019

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

إلى والدي الكريمين أطل الله في عمرهما
إلى زوجي الذي تحمل معي عناء إعداد هذا العمل
حفظه الله و رعاه و بارك فيه
إلى فلذة كبدي و قرّة عيني ابنتاي ماريّا إيلين و ملاك
حفظهما الله و رعاهما
إلى أعز الناس على قلبي
إخوتي خولة، سناء، كريمة و خير الدين
إلى كل العائلة
إلى أساتذتي الأعزاء
إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة جهدي

شكر و تقدير

الحمد لله أمر بشكره و وعد من شكره بالمزيد فالحمد لله كما ينبغي لجلال وجهه.

و عملا بقول رسول الله صلى الله عليه و سلم: " من لم يشكر الناس لم يشكر الله "

أتقدم بجزيل الشكر إلى أستاذي الكريم المشرف عمار زيتوني على كل التوجيهات و الانتقادات التي قدمها لي.

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدني في إنجاز هذا البحث من قريب و بعيد.

الْقَهْرِي

الصفحة	الموضوع
-	الإهداء
-	شكر و تقدير
I	فهرس المحتويات
VII	فهرس الجداول
VIII	فهرس الأشكال
أ-ز	مقدمة
الفصل الأول: سعر الفائدة في الفكر الاقتصادي	
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الفائدة في التحليل النقدي التقليدي
3	المطلب الأول: أسس و مبادئ النظرية النقدية التقليدية
4	المطلب الثاني: افتراضات النظرية النقدية التقليدية
5	المطلب الثالث: معادلة التبادل و معادلة الأرصد النقدية الحاضرة
7	المطلب الرابع: تحديد سعر الفائدة في الفكر التقليدي
7	الفرع الأول: تحديد سعر الفائدة حسب نظرية كمية النقود
10	الفرع الثاني: تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصد القابلة للإقراض
13	المبحث الثاني: النظرية الكينزية في سعر الفائدة
13	المطلب الأول: أسس و مبادئ النظرية الكينزية
14	المطلب الثاني: نظرية سعر الفائدة عند كينز
19	المطلب الثالث: نقد النظرية الكينزية في سعر الفائدة
19	المطلب الرابع: نظرية الكنزيون الجدد في سعر الفائدة
19	الفرع الأول: أسس و مبادئ النظرية الحديثة
20	الفرع الثاني: التوازن في سوق السلع و استنتاج منحنى IS
21	الفرع الثالث: التوازن في سوق النقد و استنتاج منحنى LM

23	الفرع الرابع: تحديد سعر الفائدة حسب نموذج IS-LM
25	المبحث الثالث: نظرية فريدمان في سعر الفائدة
25	المطلب الأول: العوامل المحددة للطلب على النقود عند فريدمان
27	المطلب الثاني: تحديد سعر الفائدة عند فريدمان
28	المطلب الثالث: الفرق بين نظريتي كينز و فريدمان للطلب على النقود
29	المطلب الرابع: نقد نظرية فريدمان في سعر الفائدة
31	خلاصة الفصل الأول
الفصل الثاني: مفاهيم عامة حول النمو الاقتصادي و نظرياته	
33	تمهيد
34	المبحث الأول: مفهوم النمو الاقتصادي
34	المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي و الفرق بينه و بين التنمية الاقتصادية
34	الفرع الأول: تعريف النمو الاقتصادي
35	الفرع الثاني: تعريف التنمية الاقتصادية
35	الفرع الثالث: الفرق بين النمو الاقتصادي و التنمية الاقتصادية
36	المطلب الثاني: أنواع النمو الاقتصادي و العوامل المحددة له
36	الفرع الأول: أنواع النمو الاقتصادي
37	الفرع الثاني: العوامل المحددة للنمو الاقتصادي
38	المطلب الثالث: قياس النمو الاقتصادي
39	المطلب الرابع: تكاليف النمو الاقتصادي
40	المبحث الثاني: النظريات الكلاسيكية في النمو الاقتصادي
40	المطلب الأول: نظرية آدم سميث في النمو الاقتصادي
42	المطلب الثاني: نظرية ديفيد ريكاردو في النمو الاقتصادي

43	المطلب الثالث: نظرية طوماس مالتوس في النمو الاقتصادي
45	المبحث الثالث: النماذج النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي
45	المطلب الأول: نموذج هارود-دومار في النمو الاقتصادي
47	المطلب الثاني: نموذج روبرت سولو في النمو الاقتصادي
52	المطلب الثالث: نموذج رامسي في النمو الاقتصادي
56	المبحث الرابع: نماذج النمو الداخلي
56	المطلب الأول: نموذج روبرت لوكاس في النمو الاقتصادي
57	المطلب الثاني: نموذج بول رومر في النمو الاقتصادي
59	المطلب الثالث: نموذج روبرت بارو في النمو الاقتصادي
62	المطلب الرابع: نموذج Aghion – Howitt في النمو الاقتصادي
67	المطلب الخامس: نموذج Helpman – Grossman في النمو الاقتصادي
70	خلاصة الفصل الثاني
الفصل الثالث: الجدل الفكري حول سعر الفائدة الحقيقي و علاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية	
72	تمهيد
73	المبحث الأول: السياسة النقدية و سعر الفائدة
73	المطلب الأول: مفهوم سعر الفائدة
73	الفرع الأول: تعريف سعر الفائدة
73	الفرع الثاني: أنواع سعر الفائدة
75	الفرع الثالث: وظائف سعر الفائدة
75	الفرع الرابع: العوامل التي تحدد سعر الفائدة و تغيراته
77	المطلب الثاني: تعريف السياسة النقدية و أهدافها
77	الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

78	الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية
84	المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية
84	الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية (غير المباشرة)
87	الفرع الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية (المباشرة)
89	المطلب الرابع: سعر الفائدة قناة لانتقال أثر السياسة النقدية
90	المبحث الثاني: التحرير المالي و سعر الفائدة
90	المطلب الأول: تعريف التحرير المال
91	المطلب الثاني: إجراءات التحرير المالي
91	الفرع الأول: إجراءات التحرير على المستوى المحلي
92	الفرع الثاني: إجراءات التحرير على المستوى الخارجي
92	المطلب الثالث: مخاطر التحرير المالي
96	المبحث الثالث: النماذج المؤيدة لأثر سعر الفائدة الحقيقي
96	المطلب الأول: نموذج "أ.لانياي" و "ر.ساراكوجلو".
98	المطلب الثاني: نموذج " آلان جيلب"
99	المطلب الثالث: نموذج " ماكينون" و "شو"
100	المطلب الرابع: نموذج " ماكسويل فراي"
101	المبحث الرابع: العلاقة بين سعر الفائدة و بعض المتغيرات الاقتصادية
101	المطلب الأول: العلاقة بين سعر الفائدة و كل من معدل التضخم و الاستثمار
101	الفرع الأول: العلاقة بين سعر الفائدة و معدل التضخم
102	الفرع الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة و الاستثمار
102	المطلب الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة و كل من الطلب على النقود و سعر الصرف
102	الفرع الأول: العلاقة بين سعر الفائدة و الطلب على النقود

103	الفرع الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة و سعر الصرف
104	خلاصة الفصل الثالث
الفصل الرابع: تطور سعر الفائدة الحقيقي و أثره على بعض المتغيرات الاقتصادية في الجزائر	
106	تمهيد
107	المبحث الأول: مراحل تطور سعر الفائدة في الجزائر
107	المطلب الأول: مرحلة ثبات أسعار الفائدة
110	المطلب الثاني: مرحلة التحرير التدريجي لسعر الفائدة.
115	المطلب الثالث: مرحلة سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة
119	المبحث الثاني: أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على كل من التضخم و سعر الصرف و الناتج المحلي الاجمالي
119	المطلب الأول: أثر تغير سعر الفائدة على التضخم
125	المطلب الثاني: أثر تغير سعر الفائدة على سعر الصرف
131	المطلب الثالث: أثر تغير سعر الفائدة على نمو الناتج المحلي الاجمالي
134	خلاصة الفصل الرابع
الفصل الخامس: الدراسة القياسية لأثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	
136	تمهيد
136	المبحث الأول: مفاهيم عامة حول أساليب الدراسة القياسية
136	المطلب الأول: مفهوم السلسلة الزمنية، أنواعها و مركباتها
136	الفرع الأول: تعريف السلسلة الزمنية
137	الفرع الثاني: أنواع السلاسل الزمنية
139	الفرع الثالث: مركبات السلسلة الزمنية
140	المطلب الثاني: مفهوم السببية و أنواعه

142	المطلب الثالث: الإطار الرياضي للسببية عند انجل و قرانجر
144	المطلب الرابع: تحديد نموذج الدراسة
146	المبحث الثاني: دراسة العلاقة السببية بين سعر الفائدة الحقيقي و نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990- 2018
146	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة
146	الفرع الأول: اختبار ديكي – فولر الموسع لجذر الوحدة
147	الفرع الثاني: دراسة استقرارية سلسلة معدل الناتج المحلي الاجمالي
150	الفرع الثالث: دراسة استقرارية سلسلة معدل الفائدة الحقيقي
153	المطلب الثاني: اختبار السببية لجرنجر بين متغيرات الدراسة
155	المطلب الثالث: تقدير نموذج الانحدار الذاتي المتعدد (VAR)
157	المطلب الرابع: اختبار التكامل المشترك و تجزئة تباين الخطأ
157	الفرع الأول: اختبار سكون البواقي
158	الفرع الثاني: تجزئة تباين الخطأ
160	خلاصة الفصل الخامس
162	الخاتمة
169	المراجع

فهرس الجداول و الأشكال

الرقم	الجدول	الصفحة
الجدول 1-3	أثر سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول النامية	96
الجدول 2-3	أثر سعر الفائدة الحقيقي على معدل النمو الاقتصادي	98
الجدول 1-4	تطور معدل سعر الفائدة و معدل التضخم من 1996-1986	112
الجدول 2-4	معدلات أسعار الفائدة حسب القطاع ومدة القرض	113
الجدول 3-4	تطور معدل سعر الفائدة خلال الفترة 2002-1997	116
الجدول 4-4	تطور معدل الفائدة الحقيقي خلال الفترة 2018-1990	117
الجدول 5-4	تطور معدل الفائدة الحقيقي و معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 2018-1990	123
الجدول 6-4	تطور معدل الفائدة الحقيقي و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2018-1990	126
الجدول 7-4	تطور معدل الفائدة الحقيقي و الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة 2018-1990	132
الجدول 1-5	معايير تحديد درجة التأخير P للسلسلة PIBΔ	147
الجدول 2-5	اختبار ديكي فولر الموسع لمعدل نمو الناتج	148
الجدول 3-5	اختبار ديكي فولر الموسع لفروقات الناتج المحلي الاجمالي	149
الجدول 4-5	اختبار ديكي فولر الموسع لمعدل الفائدة الحقيقي	151
الجدول 5-5	اختبار ديكي فولر الموسع لفروقات معدل الفائدة الحقيقي	152
الجدول 6-5	اختبار العلاقة السببية	153
الجدول 7-5	معايير تحديد درجة التأخير المثلى p	155
الجدول 8-5	تقدير نموذج الانحدار الذاتي المتعدد	156
الجدول 9-5	نتائج اختبار سكون البواقي	157
الجدول 10-5	نتائج اختبار تباين الخطأ	158
الجدول 11-5	التوزيع الطبيعي للبواقي	159

الصفحة	الشكل	الرقم
9	تحديد سعر الفائدة عند التقليديين	الشكل 1 - 1
11	تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصد النقدية.	الشكل 1 - 2
16	الطلب على النقود بدافع المعاملات	الشكل 1 - 3
16	الطلب على النقود بغرض الاحتياط	الشكل 1 - 4
17	الطلب على النقود بدافع المضاربة	الشكل 1 - 5
17	الطلب الكلي على النقود	الشكل 1 - 6
18	توازن سعر الفائدة في نظرية التفضيل النقدي	الشكل 1 - 7
21	منحنى IS	الشكل 1 - 8
22	منحنى LM	الشكل 1 - 9
23	نموذج IS-LM	الشكل 1 - 10
41	تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي	الشكل 2 - 1
44	نموذج "طوماس مالتوس" حول النمو الاقتصادي	الشكل 2 - 2
61	أثر معدل الضريبة على معدل النمو	الشكل 2 - 3
83	الأهداف النهائية للسياسة النقدية	الشكل 3 - 1
118	تغيرات سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	الشكل 4 - 1
127	تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	الشكل 4 - 2
133	تطور نمو الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018	الشكل 4 - 3
150	السلسلة D(PIB) مستقرة	الشكل 5 - 1
153	السلسلة D(TIR) مستقرة	الشكل 5 - 2

مقدمة

مقدمة:

إن موضوع الفائدة كان منذ زمن و ما يزال نقطة اختلاف فيما بين الاقتصاديين، فهو محل جدل في علم الاقتصاد، ذلك أن سعر الفائدة ما يزال إلى وقتنا الحاضر مجال لدراسة و تحليل الأكاديميين، وموضوع يثير نقاش المفكرين و الباحثين الاقتصاديين على اختلاف مذاهبهم و مدارسهم، و لم يحدث في تاريخ الفكر الاقتصادي إن أثار موضوع الجدل والنقاش كموضوع سعر الفائدة، سواء في تحديد مفهومه أو طرق قياسه، ناهيك عن مدى أهميته و دوره ونقاط تأثيره في النشاط الاقتصادي أو تيرير التعامل به حيث إن لسياسة سعر الفائدة أهمية بالغة في مجال الوسائل المستخدمة لتصحيح المسار الاقتصادي للدول المتقدمة و الدول النامية على حد سواء، و يعتبر الكثير من الاقتصاديين خاصة التقليديين و المعاصرين أن سعر الفائدة متغير محوري في بناء و عرض النظريات النقدية المختلفة على مراحل تطورها، كما يعتبر في منظورهم عامل أساسي في نشاط المؤسسات المالية و المصرفية.

فأصبح سعر الفائدة متغير اقتصادي مستقر ومن المسلمات التي لا يتصور وجود نشاط اقتصادي بدونها، فالكثير من البحوث الاقتصادية النظرية و الميدانية التي تناولته بالدراسة و التحليل، انتهت إلى أنها لا تتصور عدم وجوده كمتغير في الحياة الاقتصادية، و إن كانت نتائج تلك الدراسات تباينت في تحديد مدى أهميته و دوره داخل المجتمعات الاقتصادية المختلفة، حيث أن الكثير من الاقتصاديين على اختلاف طروحاتهم و تفسيراتهم يذهبون إلى القول بان التحديد الجبري لسعر الفائدة يعمل على الحد من دوره في القيام بوظيفته في تحقيق التوازن و التوجيه السليم للموارد و يحد من تنمية و تطوير القطاع المالي والنقدي، فسعر الفائدة له دور هام كمؤشر للتوازن الاقتصادي الداخلي و الخارجي و على التخصيص الكفاء للموارد الاستثمارية و المالية.

إن تحرير سعر الفائدة بات أمر ضروري و حيوي لعمليات الاقتصاد الكلي، و أمر لا مفر منه في تحقيق كفاءة و نجاعة عمليات التكيف و التغيرات الهيكلية التي تقترن بعملية الإصلاح في الأنظمة المالية والنقدية. وعلى النقيض من ذلك انتهى بعض الباحثين و المفكرين الاقتصاديين في دراساتهم إلى أن سعر الفائدة هو سبب المشاكل و الأزمات الاقتصادية التي انتابت و حلت بالدول المتخلفة حيث بات استعمال أداة سعر الفائدة في التأثير على النشاط الاقتصادي من الأدوات المهدئة و المسكنة، بل ذهب بعضهم إلى القول صراحة بضرورة إلغاء و إبعاد هذه الأداة و البحث عن بدائل أخرى تكون أكثر نجاعة و ملائمة.

إشكالية الدراسة:

لما كان حال و واقع كل الدول على اختلاف مستوياتها و نظمها تتعامل في وقتنا الحاضر بالفائدة باعتبارها أداة من أدوات السياسة النقدية المستعملة لتصحيح الأوضاع الاقتصادية للدول، و من بينها الجزائر، فعلى هذا الأساس فإن إشكالية الدراسة تتمحور فيما يلي:

√ ما مدى تأثير تغير سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2018؟

و من هذه الإشكالية يمكن طرح مجموعة من الأسئلة:

- 1- ما هي نظرة مختلف النظريات الاقتصادية لسعر الفائدة؟
- 2- ما هي حجم الصورة التي يعكسها النمو الاقتصادي كمؤشر حول الوضعية الاقتصادية السائدة؟
- 3- ما هي أهم الإجراءات المتخذة في الجزائر في إطار تفعيل سياسة تحرير سعر الفائدة؟
- 4- ما هي آثار تغير سعر الفائدة الحقيقي على أهم المتغيرات الاقتصادية في الجزائر؟
- 5- هل هناك علاقة بين سعر الفائدة الحقيقي و نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر؟

فرضيات الدراسة:

تعتمد الباحثة في معالجتها للإشكالية المطروحة على الفرضية الرئيسية القائلة بأن التغيرات الحاصلة في معدل الفائدة الحقيقي لها تأثير على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر.

و ينبثق عن هذه الفرضية الرئيسية مجموعة من الفرضيات الجزئية التالية:

- 1- هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة الحقيقي و معدل الناتج المحلي الإجمالي.
- 2- اتجاه العلاقة السببية يكون من معدل الفائدة الحقيقي نحو الناتج المحلي الإجمالي.

فترة الدراسة:

لقد كانت فترة الدراسة تمتد أثناء التسجيل من 1990 إلى غاية 2013 و نظرا لأن استكمال الدراسة استغرق وقتا أطول إلى غاية 2019، و لإثراء الدراسة ارتأينا أن تكون فترة الدراسة من سنة 1990 إلى غاية سنة 2018.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية هذه الدراسة من الجانب النظري أساسا في تحديد نقاط الجدل القائم حول موضوع سعر الفائدة و من ثم إبراز الدور الذي يلعبه في بناء النظريات النقدية، من خلال توضيح أهميته كأداة وسيلة يعتمد عليها صانعو السياسات في تصحيح المسار الاقتصادي، أما من الجانب التطبيقي فتتمثل في تحديد و قياس أثر التغير في معدل الفائدة الحقيقي على نمو الناتج المحلي الاجمالي و بالتالي النمو الاقتصادي في الجزائر.

أهداف الدراسة:

إن الأهمية و الدور الذي يلعبه معدل الفائدة في النشاط الاقتصادي، و اهتمام الباحثين و الدارسين بتحديد دور تغيرات سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي، و كون الجزائر من الدول النامية التي مازالت تعاني إلى يومنا هذا من صعوبات بالغة في رسم سياستها النقدية و ضبطها بالشكل اللازم لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية، رغم تجريبيها لوصفاتها للإصلاح الاقتصادي من طرف المؤسسات المالية الدولية خاصة صندوق النقد الدولي، جعلنا نحاول إعادة النظر في كفاءات رسم و هندسة السياسات النقدية الواجب أن تتبع مستقبلا بالإعتماد على تجارب الإصلاح و توصياته. و على هذا الأساس تهدف هذه الدراسة إلى ما يلي:

- تسليط الضوء على متغيرين في غاية الأهمية في تقييم الاقتصاد الجزائري، ألا و هي سعر الفائدة الحقيقي و الناتج المحلي الاجمالي.
- الاستكشاف التجريبي القياسي لأثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر.
- الخروج بمجموعة من النتائج المفسرة والشارحة لهذا الأثر، الأمر الذي يمكن أن يساعد على توفير توجيهات لمتخذي القرار الاقتصادي و السياسة النقدية.

منهجية البحث:

للإجابة على إشكالية الدراسة و اختبار صحة الفرضيات المتبناة، ونظرا لطبيعة الموضوع استخدمنا المنهج الاستقرائي ، قصد توضيح الجوانب النظرية للدراسة، من خلال استعراض أهم النظريات و النظم التي اهتمت بتفسير موضوع سعر الفائدة. بالإضافة إلى استعراض مفاهيم النمو الاقتصادي و نظرياته.

كما استخدمنا المنهج الاستنباطي باستخدام أساليب التحليل القياسي في الاختبار و التقدير بالاستعانة بالبرمجة الإحصائية (Eviews.10) و باستخدام منهجية قرانجر في تحليل السببية، و نموذج الانحدار

الذاتي المتعدد و كذا اختبار التكامل المشترك و تجزئة تباين الخطأ لقياس أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي في الجزائر.

الدراسات السابقة:

1- أطروحة دكتوراه بعنوان "دراسة قياسية و اقتصادية للعلاقة بين سعر الصرف، معدل الفائدة والتضخم في الجزائر" للباحثة بن زيان راضية سنة 2010/2009 جامعة الجزائر.

و قد تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى النتائج التالية و المتعلقة بسعر الفائدة:

- يؤثر سعر الفائدة النسبي على قيمة الدينار الجزائري عبر الحساب الجاري و حساب راس المال ففي القناة الأولى يؤدي تغير معدل الفائدة المحلي مقارنة بالخارجي إلى تغير الطلب على الأرصدة الحقيقية التي تؤثر على الميزان التجاري عن طريق علاقته بالإفناق على السلع المخلية والأجنبية، أما القناة الثانية فتتمثل في اثر معدل الفائدة على تدفق رؤوس الأموال من و إلى الخارج وبالتالي تغير مستوى الاحتياطات الأجنبية. ان اثر معدل الفائدة على سعر الصرف يتطلب فترة إبطاء تقدر بحوالي سبعة عشر شهرا لتتخفف بعدها قيمة العملة تجاوبا مع ارتفاع معدل الفائدة و يدوم هذا الأثر تقريبا سنة.
- إن سعر الصرف ليس القناة الوحيدة التي يتم عبرها انتقال التضخم الخارجي إلى الاقتصاد الوطني و إنما يوجد أيضا معدل الفائدة الذي يؤثر على مستوى الأسعار نتيجة القروض، طبيعة التجارة الخارجية و حركة رؤوس الأموال فارتفاع معدل الفائدة بالمقارنة مع الخارج سوف يؤدي (حسب النتائج المتحصل عليها) إلى ارتفاع مستوى الأسعار بعد سنة و نصف لكن في فترات متقطعة بالمقابل فليس لمستوى التضخم اثر مباشر على معدلات الفائدة لأنه عندما تأخذ السلطات قرار تغيير سعر الفائدة فإنها تأخذه على أساس مستويات الأسعار المستقبلية المتوقعة وليس على أساس مستوى التضخم السائد
- تتحدد معدلات الفائدة هي الأخرى بعوامل داخلية و خارجية . من ناحية العوامل الداخلية فان السلطات النقدية تأخذ قرارات تغيير سعر إعادة الخصم) والذي سوف ينتشر إلى معدلات الفائدة الأخرى) تجاوبا مع تغيرات الكتلة النقدية ، القروض المطلوبة و مستوى الطلب الكلي ، بينما من ناحية العوامل الخارجية فان التأثير الذي يمارسه كل من العالم الخارجي و السوق المالية سوف يتم عبر معدل الفائدة الخارجي و سعر الصرف. و يؤثر هذا الأخير على معدل الفائدة مباشرة بعد تغييره. فسياسة سعر الصرف العائم و المراقب المتبعة من طرف السلطات تسمح لهذه الأخيرة بتقرب كل تغير في قيمة العملة وبالتالي سوف تتجاوب بتعديل معدلات الفائدة.

2- دراسة بعنوان "بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي و دورها في إدارة الأزمة الاقتصادية العالمية" ل د حسن محمد الرفاعي ضمن الملتقى الدولي الرابع في جامعة الكويت يومي 15 و 16 ديسمبر 2010 حول "الأزمة الاقتصادية العالمية من منظور الاقتصاد الإسلامي.

و توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

- إن التمويل المصرفي الربوي يتم من خلال الانقراض الربوي المقترن بالفائدة الربوية بينما التمويل المصرفي الإسلامي يتم من خلال عدة صيغ تدرج ضمن عقود الإيجار و المشاركات و الإجارة و الاسترباح و هي تدر إما ربحا و إما خسارة.
- إن التمويل الربوي المقترن بالفائدة الربوية يوجد في الحياة الاقتصادية بناءا اقتصاديا وهميا يقوم على قاعدة كبيرة من الديون تكون اكبر من قاعدة النشاط الاقتصادي الموجودة في ارض الواقع و هذا يؤدي بالتالي إلى إيجاد الأزمات الاقتصادية
- إن بدائل معدل الفائدة في الاقتصاد الإسلامي تولد في الحياة الاقتصادية بناءا اقتصاديا حقيقيا يقوم على نشاط اقتصادي حقيقي يستثمر في ارض الواقع و تسهم بالتالي في إدارة الأزمات الاقتصادية
- إن الأصلح للنشاط الاقتصادي يتمثل بالتعامل ببدايل الفائدة و التي ياتي الربح في طليعتها و ذلك دون التعامل بالفائدة حيث تكون تكلفتها ثابتة و يتحملها المستهلك في النهاية من خلال إضافتها من قبل المنتج المقترض بالربا الى معدل ربحه. بينما الاستثمار القائم على التعامل ببدايل الفائدة لا يضيف المنتج فيه الا معدل الربح على تكلفة الانتاج و هذا امر يؤدي إلى تامين السلعة للمستهلك بسعر ادني من سعر إنتاجها من خلال التمويل الربوي.

3- دراسة بعنوان " أهم الانتقادات الموجهة لسعر الفائدة كسعر استراتيجي في النظام الاقتصادي المعاصر" للباحثين مخلوفي عبد السلام و العرابي مصطفى ضمن المؤتمر الدولي الثامن بالدوحة، قطر من 18 إلى 20 ديسمبر 2011 بعنوان " الاقتصاد و التمويل الإسلامي: النمو المستدام و التنمية الاقتصادية الشاملة من المنظور الإسلامي".

و من أهم نتائج هذه الدراسة ما يلي:

- عدم وجود مبررات حقيقية لاعتماد سعر الفائدة كمكافأة مضمونة لراس المال كعنصر إنتاج أو كجزاء للمخاطرة أو كقيمة للزمن
- إن الفائدة هي أداة رديئة و مضللة في تخصيص الموارد و لا تعير الناحية الاجتماعية أي اهتمام فتحرم المجتمع من مشروعات ضرورية و تعيق حركة التنمية فيه.

- يؤثر سعر الفائدة على الادخار تأثيرا سلبيا من خلال توجه العائلات إلى الاستدانة و انخفاض الضغط على الدخل وبالتالي انخفاض حجم الادخار.
 - يؤثر سعر الفائدة على الاستثمارات حيث يؤدي ارتفاع معدلات الفائدة إلى ارتفاع تكاليف الاستثمار و بالتالي انخفاض الحجم الكلي للاستثمارات الحقيقية المنتجة و توجيه الموارد المالية نحو الاستثمارات المالية مما يؤدي إلى زيادة مخاطر التعرض للزمات المالية بفعل المضاربة.
 - يؤثر سعر الفائدة على القطاع المصرفي من خلال ارتفاع حجم القروض عالية المخاطر بسبب توجه البنوك لإقراض المشاريع عالية المخاطر.
 - إن الفائدة هي احد أسباب معظم المشاكل الاقتصادية مثل التضخم و البطالة و المديونية. و بالتالي هي احد أسباب الأزمات الاقتصادية في العصر الحديث.
- عدم جدوى السياسة النقدية الانكماشية التي تعتمد على الية الفائدة.

4- دراسة "ماكسويل فراي" سنة 1988 حيث قام بتحليل العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي و معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. و من النتائج المتحصل عليها

- هناك علاقة ايجابية قوية بين أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع و النمو الحقيقي في الإنتاج.
- هناك اثر ايجابي عند ارتفاع أسعار الفائدة على إنتاجية الاستثمارات الجديدة.
- كل زيادة في سعر الفائدة الحقيقي ب 1 بالمئة تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي حوالي ب 0.5 بالمئة.

5- دراسة " لانياي و سار اوجلو" سنة 1982 حيث قاما بتفسير العلاقة بين سعر الفائدة على الودائع و نمو الأصول المالية الحقيقية و الناتج المحلي الإجمالي لعينة مكونة من 21 دولة نامية خلال الفترة 1971-1980 و من النتائج المتحصل عليها:

- هناك علاقة طردية بين الأصول المالية و معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.
- الدول ذات أسعار فائدة حقيقية موجبة تتمتع بنمو اكبر في أصولها المالية.

6- دراسة باللغة الانجليزية بعنوان "أثر الاصلاح المالي و سعر الفائدة على النمو الاقتصادي في نيجيريا 1970-2006" لكل من تومولا أوباني و صولا لورونفمي.

و توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية

- إن سلوك أسعار الفائدة مهم للنمو الاقتصادي، في ضوء العلاقة التجريبية بين أسعار الفائدة والاستثمار، الاستثمار والنمو.
- توجد في المدى الطويل علاقة ايجابية بين أسعار الفائدة والنمو الاقتصادي.

هيكل الدراسة:

من أجل الإحاطة بكل جوانب الموضوع، و من أجل الإجابة على الإشكالية المطروحة، تطلبت الدراسة تناول الموضوع في مقدمة عامة و خمسة فصول، لنهني الدراسة بخاتمة عامة، محافظين قدر الإمكان على التسلسل المنطقي و التدرج في طرح الأفكار.

خصص الفصل الأول لتسليط الضوء على مفهوم سعر الفائدة في الفكر الاقتصادي، حيث تناولنا سعر الفائدة في التحليل النقدي التقليدي، و كذا النظرية الكينزية في سعر الفائدة، نظرية الكينزيون الجدد في سعر الفائدة و في الأخير تناولنا نظرية فريدمان ف سعر الفائدة.

أما الفصل الثاني فقد خصصناه لتحديد مفهوم النمو الاقتصادي و أنواعه، قياسه و تكاليفه، بالإضافة الى تناول النظريات الكلاسيكية و النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي، و كذا نماذج النمو الداخلي.

و تطرقنا في الفصل الثالث إلى السياسة النقدية و أدواتها بالتركيز على أداة سعر الفائدة، و كذا تطرقنا إلى التحرير المالي من تعريف و إجراءات و مخاطر و ما انعكس عنه من تحرير لأسعار الفائدة، و تناولنا في الأخير البعض من النماذج المؤيدة لأثر تغير سعر الفائدة الحقيقي.

و خصص الفصل الرابع لدراسة مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، و كذا أثر التغير في أسعار الفائدة على بعض المتغيرات الاقتصادية

و أخيرا جاء الفصل الخامس ليتناول الدراسة التطبيقية لقياس أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على نمو الناتج المحلي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018، حيث تناولنا المفاهيم العامة لأساليب الدراسة، حيث استعنا بأحدث الأساليب في دراسة السلاسل الزمنية معتمدين في ذلك على أحدث اختبارات استقرار السلاسل الزمنية، و استخدمنا منهجية أنجل و قرانجر في تحليل السببية، و اعتمدنا أيضا على نموذج الانحدار الذاتي المتعدد في تحديد الأثر في المدى الطويل، و نموذج تجزئة تباين الخطأ لإبراز مدى تفسير المتغير المستقل للمتغير التابع في المدى القصير.

صعوبات البحث:

صادفت الباحثة في إطار إنجاز هذا البحث الكثير من الصعوبات، لعل أهمها هي صعوبة الحصول على كل الإحصائيات اللازمة لإعداد البحث، و السبب في ذلك هو التضارب في هذه الاحصائيات لاختلافها من مصدر لآخر.

الفصل الأول

سعر الفائدة في الفكر الاقتصادي

تمهيد

تشغل النظرية النقدية حيزا هاما في الفكر الاقتصادي، و ذلك من خلال الأبحاث و الدراسات التي تناولت هذا الموضوع، لهدف فهم و شرح آليات عمل و تفاعل العناصر المكونة لهذه النظرية، كإطار لتفسير مجموعة كبيرة من الظواهر و المتغيرات التي تصحب التغير في كمية النقود المتداولة في المجتمع.

و من بين ما اهتمت مختلف النظريات النقدية بدراسته سعر الفائدة، سواء في تحديد مفهومه أو طرق قياسه، ناهيك عن مدى أهميته و دوره و مدى تأثيره في النشاط الاقتصادي، كما يعتبر سعر الفائدة متغير محوري في بناء و عرض النظريات النقدية المختلفة على مراحل تطورها.

و لتحليل سعر الفائدة في الفكر الاقتصادي، نرى أنه يجب تقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كالتالي:

المبحث الأول و نخصه للنظرية النقدية التقليدية، فنتعرض لأسس و افتراضات النظرية النقدية التقليدية، و بعد ذلك نتناول معادلة التبادل ل"فيشر" و معادلة الأرصد النقدية الحاضرة "كمبريدج" و تحديد سعر الفائدة حسب المعادلتين.

أما المبحث الثاني فسنناول سعر الفائدة في الفكر الحديث، من خلال استعراضنا للنظرية الكينزية في سعر الفائدة، و أهم الانتقادات التي وجهت لها، بالإضافة إلى تناول سعر الفائدة في التحليل النقدي المعاصر "فريدمان"

أما المبحث الثالث سنتعرض فيه إلى النظرية الحديثة لسعر الفائدة، من خلال تبيان أسسها ومبادئها، وكذا التوازن في سوقي السلع و النقد و استنتاج منحنى IS و منحنى LM، بالإضافة إلى تحديد سعر الفائدة حسب نموذج IS-LM.

المبحث الأول: الفائدة في التحليل النقدي التقليدي

تعتبر المدرسة الكلاسيكية من الفروع الانجليزية لمدرسة الحرية، حيث وضع الطبيعيون الأسس الأولى لقيام النظرية الاقتصادية، التي طورها لاحقا مجموعة من المهتمين و العلماء البريطانيين والفرنسيين في القرن الثامن عشر، إذ أثمرت مجهوداتهم و آلت إلى قيام مدرسة اقتصادية عريقة، تعرف تحت اسم المدرسة الكلاسيكية في بريطانيا وعاشت حوالي مئة عام، حيث اعترف لها بالسبق في معالجة القضايا الاقتصادية ترقى إلى درجة الكمال و اليقين، و بفضل مساهمة المفكرين الاقتصاديين لاحقا تم قيام المدرسة النيوكلاسيكية، و تميزت المدرستان بالبعد عن الدوافع الشخصية و الأخلاقية، و بالاعتماد على أدوات التحليل المنطقي، و باتجاهاتهما الموضوعية في التحليل.

المطلب الأول: أسس و مبادئ النظرية النقدية التقليدية

إن النظرية التقليدية تعبر عن مجموعة من الآراء و الأفكار المفسرة و المحللة لعمل النظام الرأسمالي الحر، و التي يمكن طرح بعض أسسها القانونية و الفلسفية باختصار فيما يلي:

1- الحرية الاقتصادية: إن ترك الفرد حرا في اختيار نشاطه، و حرية التملك و العمل، لن يحقق منفعة و مصلحته فحسب، بل سوف يعمل على تحقيق المنفعة العامة.¹

2- عدم تدخل الدولة: يؤمن الاقتصاديون الكلاسيكيون بضرورة الحرية الفردية، و أهمية أن تكون الأسواق حرة من سيادة المنافسة الكاملة، و البعد عن أي تدخل حكومي في الاقتصاد²، حيث إن تدخل الدولة يجب أن يكون في نطاق ضيق سواء في مجال الإنتاج أو التوزيع، فالنظام الطبيعي يقتضي الحد من تدخل الدولة إلا في أمور معينة، كالدفاع و تنظيم القضاء و القيام بالمشروعات العامة ذات النفع العام¹ و بالتالي بناء هيكل اقتصادي يعتمد على الإيمان بحرية الأفراد، في التصرف و بالمنافسة الحرة و بمبدأ حرية التجارة.³

3- الملكية الخاصة: إن الملكية الفردية هي أحد أركان النظام الرأسمالي، و إن إيمان الفرد بها يجعله يسعى إلى تحقيق أقصى منفعة ممكنة، و تحقيق أقصى منفعة للمجتمع، و عليه فالرأسمالية لا ترى أي تعارض بين مصلحة الفرد و مصلحة الجماعة، و إن هذا التوافق يحدث تلقائيا.

¹ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2004، ص.ص.8،9.

² ودبيح طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ط1، 2011، ص.48.

³ عبد الرحمان يسري أحمد، تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ط1، 2003، ص.270.

4- مبدأ المنافسة الحرة: إن المنافسة غير المقيدة هي وحدها القوة الاجتماعية المنظمة للحياة الاقتصادية، و هي الكفيلة بتحقيق التقدم الاقتصادي، و رفع درجة الإشباع لمختلف أفراد المجتمع.¹

5- قانون السوق: يقوم هذا القانون على أساس مبدأ السوق، و أن جهاز الثمن هو القوة الحقيقية الموجهة للنشاط

الإنتاجي و تحقيق التوازن، بافتراضها حالة التشغيل الكامل، فالحياة الاقتصادية دائما تسير في توازن، و إذا ما

حدث اختلال لأي سبب فسرعان ما يتجه تلقائيا إلى التوازن من جديد، السوق ينمو حجمه بالمقدار المعادل لحجم الإنتاج الجديد الذي يعرض للمبادلة، أي كل عرض يخلق الطلب الخاص به.

6- مبدأ الربح: يعتبر في رأي التقليديين أن الربح هو أفضل حافز على الإنتاج و التقدم الاقتصادي، و أن تعظيمه من شأنه أن يرفع من إنتاجية عوامل الإنتاج، و يزيد في إبداع المبدعين، و هو احد أسباب التقدم و الرقي الاقتصادي.

7- مبدأ حيادية النقود: إن النقود في الحياة الاقتصادية ليست سوى أداة تبادل، فهي حيادية لأنه يمكن استبدالها بأدوات أخرى، فهي إذا ليست إلا "عربة لنقل القيم".

8- مبدأ مرونة جهاز سعر الفائدة: فهي تفترض أن تعمل على تحقيق التوازن بين الادخار و الاستثمار، فإذا فرض و زادت المدخرات فإن القوى الاقتصادية تعمل عملها، بحيث تخفض من سعر الفائدة و بالتالي يقل الحافز على الادخار، إذا فإن الفائدة في نظر التقليديين هي جزاء الادخار أو ثمن استعمال رأس المال.¹

المطلب الثاني: افتراضات النظرية النقدية التقليدية

وفقا للتحليل الاقتصادي التقليدي، قامت النظرية الكمية للنقود في بناء معادلة التبادل ل "فيشر"²، و معادلة الأرصدة النقدية على الافتراضات التالية:

1- ثبات حجم المعاملات: تقوم النظرية الكمية للتقليديين في تحليلها للواقع الاقتصادي، و في بناء النظرية النقدية على فرضية أن حجم المعاملات و مستوى النشاط الاقتصادي، يتم تحديده بعوامل موضوعية، و أن النقود ليس لها أي تأثير في تحقيق التوازن الاقتصادي، باعتبارها وسيط للمبادلة، لأن المنتجات من السلع

¹بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.ص.10،09.

² ايرفينج فيشر (1947/04/29-1867/02/27)، اقتصادي و إحصائي و مخترع أمريكي، يعتبر من أول الاقتصاديين الأمريكيين المنتمين للمدرسة الكلاسيكية، ساهم بشكل عام في بناء عدة مفاهيم اقتصادية منها نظرية التوازن العام.

و الخدمات تبادل بالمنتجات، و النقود وسيلة لذلك، إذا فالنقود دورها محايد في الاقتصاد، و هذا التحليل التقليدي إنما يستند في ذلك إلى قانون العرض و الطلب، و على ذلك فإن حجم المعاملات يعد وفقاً للنظرية الكمية بمثابة متغير خارجي، بمعنى أنه لا يتأثر بالمتغيرات التي تشمل عليها المعادلة، و من ثم يعامل على أنه ثابت، خاصة و أن العوامل التي تؤثر في حجم المعاملات هي ثابتة، و عليه تفترض النظرية أن حجم المعاملات و مستوى النشاط الاقتصادي، يتم تحديده بعوامل موضوعية ليس لها علاقة بكمية النقود، أو بالتغيرات التي تحدث فيها.

2- ثبات سرعة دوران النقود: نقصد بسرعة دوران النقود (v) معدل متوسط عدد المرات التي انتقلت فيها كلوحدة من وحدات النقود من يد إلى يد أخرى، في تسوية المبادلات التجارية و الاقتصادية في فترة زمنية معينة. و تقوم هذه النظرية على أساس أن سرعة دوران النقود هي ثابتة على الأقل في المدى القصير، لأنها تحدد بعوامل بطيئة التغير و مستقلة عن كمية النقود، و من هذه العوامل: درجة كثافة السكان، مستوى تطور و تقدم الجهاز المصرفي، و الأسواق المالية و النقدية، و هذه العوامل كلها لا تتغير عادة في الأجل القصيرة.

3- ارتباط تغير المستوى العام للأسعار بتغير كمية النقود: تقوم النظرية الكمية للنقود على افتراض أساسي مفاده أن أي تغير في كمية النقود المعروضة، سيحدث تغير بنفس النسبة و الاتجاه في المستوى العام للأسعار، فزيادة النقود المعروضة سيؤدي إلى زيادة مماثلة على المستوى العام للأسعار و العكس صحيح، أي أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود (m) و مستوى الأسعار (p) و ذلك بافتراض ثبات حجم المعاملات (t) و سرعة دوران (v). و منه ترى النظرية التقليدية للنقود، إن المستوى العام للأسعار السائد في فترة زمنية معينة هو نتيجة و ليس سبباً لمقدار و كمية النقود، أي أن نظرية كمية النقود هي دالة، كمية النقود متغير مستقل، و المستوى العام للأسعار متغير تابع.

المطلب الثالث: معادلة التبادل و معادلة الأرصد النقدية الحاضرة

1- معادلة التبادل:

تقوم نظرية كمية النقود في تفسيرها العلاقة بين كمية النقود و بين المستوى العام للأسعار، و تؤكد هذه النظرية على وجود علاقة تناسبية بين كمية النقود من جهة، و المستوى العام للأسعار من جهة أخرى، حيث يكون مجموع قيم عمليات المبادلة مساوياً للمبالغ التي دفعت في تسويتها.

إذا فنظرية الكمية "لفيشر" هي دالة، المستوى العام للأسعار (p) متغير تابع و كمية النقود (m) متغير مستقل، و بثبات كل من كمية المبادلات (t) و سرعة دوران النقود (v)، فإنه يمكن صياغة المعادلة رياضياً كما يلي:

$$m*v = t*p \dots\dots\dots(1)$$

إن كمية النقود مضروبة في سرعة دورانها تساوي كمية المبادلات مضروبة في المستوى العام للأسعار، إذا كلما تغيرت كمية النقود تغير المستوى العام للأسعار بنفس الاتجاه، شريطة ثبات كل من كمية المبادلات و سرعة دوران النقود.

$$P = m*v/t \dots\dots\dots(2)$$

إذا تقوم نظرية كمية النقود، على الاعتقاد بثبات حجم المبادلات (t) و سرعة تداول النقود (v)، و في ان كمية النقود (m) هي المتغير المستقل و المستوى العام للأسعار (p) هو المتغير التابع.¹

2- معادلة الأرصدة النقدية الحاضرة:

يعتبر "مارشال" من أبرز المفكرين الاقتصاديين في أواخر القرن التاسع عشر و بداية القرن العشرين، و ذلك بسبب مساهماته الكثيرة و التي بقيت حية حتى يومنا هذا، و أن تحليلاته الاقتصادية تمثل بمثابة الخصائص الرئيسية للنيوكلاسيكية.²

إن من أبرز مساهمات المدرسة النيوكلاسيكية هي "صيغة الأرصدة النقدية"، كما تعرف أيضا "بصيغة مدرسة كامبريدج" أو "معادلة كامبريدج"، و ظهرت هذه الصيغة من خلال مناقشات فكرية تمت في جامعة كامبردج بين كل من المفكرين الاقتصاديين "الفريد مارشال*" و "بيجو" و "روبرتسون" و "هايك" و "هوتري".³

يفترض مارشال أن أفراد المجتمع يحتفظون في أي لحظة من الزمن بحجم من الأرصدة النقدية، يمثل نسبة محددة من الدخل القومي الحقيقي، و تعرف هذه النسبة باسم "نسبة التفضيل النقدي"⁴، و يرمز لها بالرمز (k) حيث أن العلاقة بين التفضيل النقدي (k) و بين سرعة دوران النقود (v) هي علاقة عكسية حيث $k = 1/v$

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 13، 14.
² أحمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود و الأسواق المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، ط1، 2001، ص. 102.
³ عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، الدار الجامعية، لبنان، ط1، 1992، ص. 181.
⁴ نعمة الله نجيب إبراهيم، عبد النعيم مبارك، التحليل الاقتصادي، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ط1، 1998، ص. 233.

إذا أساس معادلة كمبردج تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة، و الدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الأفراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الإنتاج ثم على حجم الدخل و أخيرا على المستوى العام للأسعار، فالتأثير على الأسعار من خلال تغير كمية النقود، يكون وفق نظرية الأرصدة النقدية تأثيرا غير مباشر.¹ و عليه يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لهذه المعادلة كالتالي:

$$M_d = k * p * y$$

حيث m_d يمثل الطلب على النقود، k يمثل نسبة التفضيل النقدي، p يمثل المستوى العام للأسعار y يمثل الدخل الحقيقي و من هذه المعادلة نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود و المستوى العام

للأسعار بشرط ثبات كل من الدخل أو الإنتاج (y) و التفضيل النقدي (k).²

و في هذا الصدد يقول "مارشال": "عند ثبات كافة العوامل فانه سيكون هناك علاقة طردية و مباشرة بين كمية النقود و مستوى الأسعار".

إن التغير الذي أحدثه مارشال بتعويضه الإنتاج (الدخل) محل حجم المعاملات، و بتعويض سرعة دوران النقود بالتفضيل النقدي، لم يكن ليحدث الشيء الكثير على النظرية النقدية التقليدية، حيث بات الاختلاف بين معادلة "كمبردج" و معادلة "فيشر" يكمن أساسا في استبدال سرعة دوران النقود بالطلب على النقود، و من ثم فالأول كان يبحث عن أسباب الإنفاق، و الثاني كان يبحث عن أسباب الطلب على النقود، و بذلك فان سرعة دوران النقود و التفضيل النقدي، هما بديلان عن بعضهما البعض، و إن الطلب على النقود هو مقلوب سرعة دوران التداول، أي أن هناك علاقة عكسية.³

المطلب الرابع: تحديد سعر الفائدة في النظرية النقدية التقليدية

الفرع الأول: تحديد سعر الفائدة حسب نظرية كمية النقود: طبقا لنظرية كمية النقود يتحدد سعر الفائدة في السوق بالتعادل بين الادخار والاستثمار، وعليه يرى التقليديون أن الفائدة كأى ثمن تتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب، أي عرض راس المال (الادخار) والطلب على راس المال (الاستثمار)، ويتكفل سعر الفائدة تلقائيا بتحقيق التوازن بين الطلب على الاستثمار والرغبة في الادخار. وعلى ذلك فسعر الفائدة

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره ، ص.17

² محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، دار النهضة العربية للنشر، بيروت، 2002، ص.195.

*الفريد مارشال (1842/06/13-1924/06/13) اقتصادي بريطاني كان من أكثر الاقتصاديين تأثيرا في عصره. اشتهر بكتابه "مبادئ الاقتصاد" يعتبر كل من الاقتصاديين "الفريد مارشال" و "بيجو" و "روبرتسون" و "هايك" و "هوتري" من أكبر أنصار هذه النظرية، و يضاف إليهما الاقتصادي "دون باتنكين" (D. Patinkin) في بناء نظرية الأرصدة النقدية الحاضرة.

³ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره ، ص.19.

يقع أيضا تحت تأثير قوى السوق عند ذلك الحد الذي تصبح فيه كمية الاستثمار عند سعر فائدة معين معادلة لكمية الادخار عند هذا السعر.

ولتحقيق ذلك يرى التقليديون ضرورة توفر شروط وفروض نوجزها فيما يلي:

تسود المنافسة التامة في سوق رؤوس الأموال.

ثبات مستوى الدخل الوطني.

سعر الفائدة التوازني لن يكون مستقرا ما لم تكن كمية الأموال المدخرة مساوية لكمية الاستثمارات، أي أن الادخار يساوي الاستثمار.

كل فرد يهدف إلى تعظيم مكاسبه وأرباحه.

ثبات جدول التفضيل الزمني للاستهلاك، أي التفضيل بين الاستهلاك الحاضر واستهلاك المستقبل.

ثبات سياسة البنك المركزي، أو الحكومة بالنسبة للتوسع في الإقراض.

الطلب على النقود منحصرًا بدافع المعاملات والاحتياط فقط .

إذا فالكلاسيك يعتبرون سعر الفائدة عاملا فعالا في التأثير على الادخار وقرار الاستثمار، وان كان أثره (سعر الفائدة) بالضرورة هو في اتجاه عكس أحدهما (الاستثمار).

فالادخار شأنه في ذلك شأن أي عرض بمثابة دالة متزايدة في سعر الفائدة حيث العلاقة بينهما علاقة طردية، ذلك أن الأفراد يقومون بالمفاضلة بين الاستهلاك الحالي والاستهلاك المستقبلي على ضوء "ثمن الانتظار" وهو سعر الفائدة، فيعملون على تخفيض حجم استهلاكهم وزيادة حجم مدخراتهم إذا ما ارتفع سعر الفائدة والعكس صحيح.

كما يعتبر الاستثمار-شأنه في ذلك- شأن أي عرض بمثابة دالة متناقصة في سعر الفائدة، حيث العلاقة بينهما هي علاقة عكسية، ينخفض الاستثمار بزيادة سعر الفائدة، ويزداد بانخفاضها، ذلك أن المنظمون ورجال الأعمال يرون أن الإنتاجية الحدية لراس المال تتناقص باستمرار بفعل قانون الغلة المتناقصة، وان سعي المنظمين للحصول على أقصى الأرباح، تجعلهم يستمرون في الاقتراض، حتى يتساوى سعر الفائدة مع الإنتاجية الحدية لراس المال، وعلى ذلك فالطلب على الاستثمار هو طلب مشتق من دالة الإنتاج، وان هذا الطلب يكون دالة متناقصة لسعر الفائدة¹.

-التعبير الرياضي لتوازن الادخار والاستثمار: إن التعبير الرياضي عن دالتي الاستثمار والادخار في الفترة القصيرة عند التقليديين يكون بالشكل التالي:

فإذا رمزنا للادخار (S)، و الاستثمار (I)، والفائدة (R).

$$I = I(R) \quad \text{وحيث } I(R) < 0$$

¹حازم البيلالوي، دروس في النظرية النقدية، المكتب المصري الحديث للطباعة و النشر، الإسكندرية، 1966، ص 281

أي أن المشتق الأول لهذه الدالة سالب، هو إشارة إلى أن الاستثمار دالة متناقصة في سعر الفائدة .

$$S = S(R) \text{ و حيث } S(R) > 0$$

أي أن المشتق لهذه الدالة موجب، وهو إشارة إلى العلاقة الطردية بين سعر الفائدة والادخار. ولما كان حجم الاستثمار و الادخار لا يعتمدان فقط على سعر الفائدة، وإنما يعتمدان كذلك على حجم الدخل (Y). إلا أن التقليديين يعتبرون أن الدخل ثابت ولا يتغير، وعليه فإدخال متغير الدخل في هذه الدوال لا يغير تغييرا جوهريا في المعادلة التقليدية.

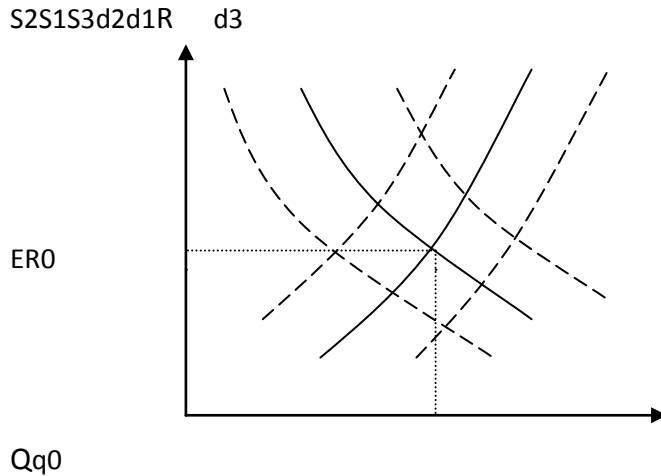
وعليه فبافتراض ثبات الدخل (Y) فان سعر التوازن عوض أن يكون بالشكل:

$$I(R; Y) = S(R; Y) \text{ يصبح: } I(R) = S(R)$$

ولما كان الاستثمار (I) هو دالة لمتغير الفائدة (R)، والادخار (S)، هو دالة لمتغير الفائدة، وبما أن

تحديد التوازن في سوق العمل وحجم التشغيل في الاقتصاد يعطينا مستوى التوازن للدخل (Y)، وعند الدخل معطاة، فان سعر الفائدة (R) سوف يضمن التساوي بين الادخار والاستثمار وسوف يكون هناك سعر واحد للتوازن.

- تحديد سعر الفائدة بيانيا: يتحدد سعر الفائدة التوازني بتقاطع منحنى الطلب على المدخرات (d1) للاستثمار، مع منحنى عرض المدخرات (s1)، وحيث أن المنحنى الأول متناقص والمنحنى الثاني متزايد فسوف يكون هناك سعر واحد توازني للفائدة. وهو السعر (R0).



الشكل 1-1: تحديد سعر الفائدة عند التقليديين

المصدر: Theories économiques et crises contemporaines, abdelhak lamiri, p 45

تفترض النظرية التقليدية أن التغيرات في سعر الفائدة تعمل على تحقيق التوازن بين الادخار والاستثمار، أي أن اختلاف المساواة بين الاستثمار والادخار حين يسود سعر فائدة آخر يختلف عن سعر الفائدة التوازني ينتج عنه قوى معينة تعيد التوازن تلقائيا من جديد.

وبتعبير آخر، فإذا ارتفع سعر الفائدة ($R1$) عن المستوى ($R0$) فإن العرض الكلي من أموال القرض سيزيد عن الطلب الكلي عليها، وبالمنافسة بين عارض الأموال (المدخرات) سيؤدي ذلك الى خفض سعر الفائدة إلى سعر التوازن، أما إذا كان سعر الفائدة اقل ($R2$) من سعر الفائدة التوازني، فإن الطلب على أموال القرض سيزيد عن العرض الكلي لها، وبالتالي فإن المنافسة بين طالبي الأموال ستؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة إلى مستوى التوازن.

والنتيجة أن سعر الفائدة في نظر التقليديين، تتحدد على أساس تقاطع منحنى الطلب على الاستثمار ومنحنى عرض الادخار، وعليه فلن يتحقق الاستقرار لسعر الفائدة في سوق النقد إلا بتوفر شروط أساسية، إلا أن هذا التحليل التقليدي لتحديد سعر الفائدة قد عرف إضافات وانتقادات، خاصة- بالنسبة للفروض والشروط التي بنى عليها التقليديون تفسيرهم لتحديد سعر الفائدة¹.

الفرع الثاني: تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصدة القابلة للإقراض: تعتبر نظرية الأموال القابلة للإقراض تحدينا لنظرية كمية النقود التقليدية، التي تقوم في أساسها على حيادية النقود، وان السعر التوازني للفائدة يتم بتحديد تقاطع منحنى الطلب على الاستثمار ومنحنى عرض الادخار، ومنه توصل التقليديون إلى أن سعر الفائدة هو الأداة الأساسية التي توجه الادخار إلى الاستثمار والتي بموجبها يتحقق التوازن بين الادخار والاستثمار دون الأخذ بعين الاعتبار الدخل لافتراض ثباته عند مستوى التشغيل الكامل للموارد الاقتصادية.

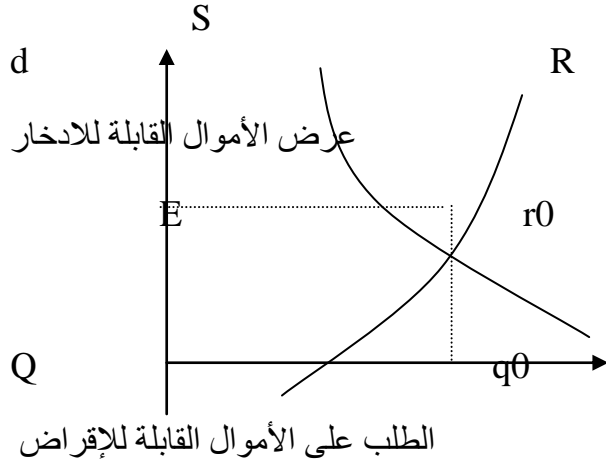
تحاول نظرية الأرصدة القابلة للإقراض، أن تضع نظرية لسعر الفائدة ترتبط بالسوق الائتمانية التي تتعلق بعمليات الإقراض والاقتراض المصرفي .

فالطلب على الأرصدة النقدية القابلة للإقراض يأتي أساسا من المستثمرين بهدف تمويل نشاطهم الإنتاجي والاستثماري، ويضاف إلى طلب المستثمرين طلب الأفراد والهيئات الحكومية والقطاع الخارجي(الأجانب).

إن هذا الطلب يرتبط بسعر الفائدة ارتباطا عكسيا، فزيادة سعر الفائدة يترتب عنه انخفاض طلب المستثمرين على القروض، والعكس صحيح. أما عرض الأرصدة النقدية القابلة للإقراض، فيتمثل فيما يوفره الأفراد والمشروعات والمصارف في شكل ادخارات التي يمكنهم توفيرها في سوق الائتمان، وان

¹ سهير محمود معنوق، الاتجاهات الحديثة لتحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، الإسكندرية، ط1 ، 1988، ص53

العلاقة طردية بين سعر الفائدة وعرض الأموال القابلة للإقراض (الادخار). فكلما ارتفعت أسعار الفائدة زاد عرض الأرصة القابلة للإقراض، والعكس صحيح. ويمكن توضيح العلاقة بين عرض الادخار والطلب على الاستثمار من جهة، وسعر الفائدة من جهة أخرى وفقا للشكل 1-2



الشكل 1-2: تحديد سعر الفائدة حسب نظرية الأرصة النقدية.

المصدر: Theories économiques et crises contemporaines, abdelhak lamiri, p 43

إن نقطة تقاطع منحنى الطلب على الأرصة القابلة للإقراض (الطلب على الاستثمار) (d) مع منحنى عرض الأرصة القابلة للإقراض (عرض الادخار) (s) تعطينا سعر الفائدة التوازني (R0)، وكمية التوازن للأموال القابلة للإقراض والادخار (q0).

فعندما يكون الادخار في الاقتصاد الوطني عند مستوى معين، ولا يستطيع هذا المستوى أن يلبي طلبات المستثمرين ورجال الأعمال، فإن المصرف المركزي يستطيع أن يزيد كمية النقود الورقية القانونية، بإصدار جديد إضافي، وهو ما يؤدي إلى زيادة عرض النقود، ومن ثم زيادة كمية الأرصة النقدية القابلة للإقراض، وبالضرورة سيكون إجمال حجم المعروض النقدي (نقود ورقية + نقود مصرفية) أكبر من كمية الإصدار النقدي التي قام بها البنك المركزي، وذلك بسبب زيادة ودائع البنوك التجارية، مما يسمح لهذه الأخير عن طريق مضاعف الائتمان إحداث المزيد من التدفق النقدي ومن ثم التوسع في الائتمان.

والنتيجة التي تريد نظرية الأرصة القابلة للإقراض أن تصل إليها هي أن الزيادة في الإصدار النقدي من قبل البنك المركزي يترتب عليها زيادة أكبر في عرض النقود، ومن ثم زيادة في الأرصة النقدية، وتبعاً لذلك ترى هذه النظرية أنه يمكن إحداث زيادة في عرض الأموال القابلة للإقراض، دون أن يقابل هذه الزيادة زيادة مماثلة في حجم الادخارات، باعتبار أن مصدر الزيادة في الأرصة النقدية هو نشاط

المصرف المركزي (نقود ورقية) والمصارف التجارية (نقود كتابية) عن طريق عملية اشتقاق النقود، ومن خلالها التوسع في منح الائتمان دون أن يكون للأفراد ورجال الأعمال دور في هذه الزيادات . ولما كانت العلاقة بين سعر الفائدة وعرض الأموال القابلة للإقراض هي علاقة طردية، هذا من شأنه أن يحول الادخار إلى اكتناز، أي أن المدخرين يفضلون الاحتفاظ بنقودهم بصورة سائلة خارج تداول الجهاز المصرفي للانخفاض الشديد في سعر الفائدة.

أما في حالة زيادة الطلب على الأموال القابلة للإقراض (الاستثمار) مع ثبات العرض، فيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار الفائدة، وهو الأمر الذي يؤدي إلى التحفيز على الادخار فيرتفع هذا الأخير، وتنخفض أسعار الفوائد إلى مستوى التوازن.

ورغم هذه الإضافات والتحديثات التي حاول من خلالها رواد هذه النظرية تجنب النقائص والسلبيات التي طرأت على التحليل التقليدي، إلا أن النظرية النقدية التقليدية والكلاسيكية الحديثة لقيتا معارضة شديدة وانتقادا لاذعا من قبل العديد من المختصين والباحثين، خاصة- الكينزيين، ومما زاد في انتقاد فرضيات الكلاسيك هو ما تعرض له النظام الاقتصادي القائم على هذه المبادئ والأفكار والنظريات خلال الحربين العالميتين الأولى والثاني، وأزمة الكساد العالمية (1929-1933).¹

¹ أحمد فريد مصطفى ، سهير محمد السيد حسن ، النقود و التوازن الاقتصادي ، مؤسسة الشباب الجامعية ، الإسكندرية ، 2000 ، ص227-ص231.

المبحث الثاني: النظرية الكينزية في سعر الفائدة

ساد الفكر الاقتصادي التقليدي اعتقاد راسخ أن الادخار و الاستثمار سيتساويان بالضرورة عن طريق آلية سعر الفائدة، و سيحول بالضرورة كل ادخار إلى استثمار عند تغير سعر الفائدة، لاعتقادهم ان هناك قوانين طبيعية تعمل على إعادة التوازن الكلي للاقتصاد كلما تعرض للاختلال، و من ثم فلا داعي لتدخل الدولة، غير أن الواقع اثبت فشل التلقائية التي يسير وفقها نظام السعر و قانون السوق في الاحتفاظ بالطلب الفعلي عند المستوى اللازم لتحقيق التشغيل الكامل، لكن ظهرت صعوبات اقتصادية بعد نهاية الحرب العالمية الأولى، و انكشفت أكثر في أزمة الكساد العالمي.

وفي خضم هذه الأزمة ظهرت النظرية العامة "الكينز" *، أو ما تسمى بنظرية الادخار و الاستثمار و تفضيل السيولة، لتنتقد تحليل التقليديين و تؤسس تحليلاً اقتصادياً كان علاجاً ناجحاً لازمة الكساد.

المطلب الأول: أسس و مبادئ النظرية الكينزية

لقد قام التحليل الكينزي على فرضيات تختلف تماماً على فرضيات التقليديين، و يمكن إيجاز ذلك في النقاط التالية:

1- اهتم "كينز" بدراسة الطلب على النقود (نظرية تفضيل السيولة) و أكد أن الأمر ليس البحث في العلاقة بين كمية النقود و المستوى العام للأسعار، و إنما البحث في العلاقة بين مستوى الإنفاق الوطني و الدخل الوطني، و أوضح أن الأفراد قد يفضلون الاحتفاظ بالنقود لذاتها (تفضيل السيولة) و سبب ذلك يرجع إلى دوافع مختلفة أهمها المعاملات و الاحتياط و المضاربة.

2- لقد قام "كينز" بتحليل الطلب على النقود كمخزن للقيمة (دافع المضاربة) و هذا ما ميزه عن تحليل التقليديين، ذلك أن أخذه لتفضيل السيولة في الاعتبار قد فتح أمامه أفقاً جديدة لتحليل اثر التغيرات النقدية على النشاط الاقتصادي.¹

3- المنافسة الحرة: يفترض التحليل الكينزي سريان المنافسة الكاملة على جانبي الطلب و العرض، أي في أسواق السلع و الخدمات الاستهلاكية، و في أسواق السلع و الخدمات الإنتاجية.

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره ، ص.33.
*جون مينارد كينز (1883/5/5-1946/04/21) اقتصادي انجليزي، عارض النظرية الكلاسيكية التي كانت من المسلمات في ذلك الوقت، و أسس النظرية الكينزية من خلال كتابه النظرية العامة في التشغيل و الفائدة و النقود.

4- حرية التنظيم الاقتصادي: أي أن التنظيم الاقتصادي هو تنظيم رأسمالي حر يقوم على أساس نظام المشروع الخاص أو نظام السوق، فالمنظم هو القوة المحركة في هذا النظام و أن الربح هو الحافز و الموجه للاستثمارات الخاصة.¹

5- التأكيد على الاقتصاد الكلي و المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل: الدخل و الاستهلاك و الادخار و الإنتاج و التشغيل.

6- الاهتمام بالطلب الفعال: حيث يؤكد الاقتصاديون الكينزيون على أهمية الطلب الفعال كمحدد للدخل القومي و الإنتاج و التشغيل.²

7- عدم استقرار الاقتصاد: طبقاً إلى كينز فان الاقتصاد يميل إلى تكرار التوسع و الانتعاش و الانفجار، لأن مستوى الاستثمار المخطط متقلب، و التغيرات في خطط الاستثمار تسبب تغيرات في الدخل القومي و الإنتاج، بمقدار أكبر من التغير الحاصل في الاستثمار (فكرة المضاعف)، و يتحدد الإنفاق الاستثماري من خلال الفائدة و الكفاءة الحدية للاستثمار (أو المعدل المتوقع للعائد).

8- عدم مرونة الأجور و الأسعار: فبسبب عقود العمل و قوانين الحد الأدنى للأجر، فإن الأجور و الأسعار تكون غير مرنة.

9- سياسات نقدية و مالية نشطة: دعت أفكار كينز إلى ضرورة تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي، من خلال السياسات المالية و النقدية الملائمة لتحفيز التشغيل الكامل، و استقرار الأسعار و تحقيق النمو الاقتصادي.³

المطلب الثاني: نظرية سعر الفائدة عند كينز(نظرية تفضيل السيولة)

إن نظرية تفضيل السيولة النقدية تعرف أيضاً بنظرية سعر الفائدة الكينزية، إذ تم وضع هذه النظرية من قبل الاقتصادي "كينز"، فهي تشير إلى طبيعة الطلب على الأصول السائلة و علاقتها بسعر الفائدة، و أسعار الأصول غير السائلة، توقعات الأرباح، الاستثمار و التوظيف، و إن أهم الفرضيات التي يسلم بها "كينز"، إن الفائدة هي ظاهرة نقدية بحتة، بمعنى أن سعر الفائدة يتحدد بطلب و عرض النقود، و حسب "كينز" فإن الفائدة هي الثمن الذي يدفعه المقترض لقاء استعمال النقود، أو هي العوض الذي يحصل عليه مالك النقود جراء تخليه عن السيولة النقدية، و بعبارة أخرى هي ثمن الامتناع عن الاكتناز. من هنا فان معدل الفائدة يتوقف على قوة التفضيل النقدي للأفراد، إذا بقيت الكميات النقدية على حالها، فمعدل الفائدة

¹نعمة الله نجيب إبراهيم، عبد النعيم مبارك، التحليل الاقتصادي، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ط1، 1998، ص.249.

²وديع طوروس، مرجع سبق ذكره، ص.112.

³مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الأردن، ط2008، ص.1، ص.247، 246.

إذا دالة للتفضيل النقدي، فكلما ازداد التفضيل النقدي كلما ارتفع ثمن التخلي عن السيولة (ارتفاع معدل الفائدة)، و كلما قل التفضيل النقدي لدى الأفراد كلما انخفض معدل الفائدة (إذا بقيت الكميات النقدية على حالها)، و عليه فارتفاع أو انخفاض معدل الفائدة هو خير مقياس لدرجة التفضيل النقدي لدى الأفراد، وتمثل السيولة النقدية لدى الأفراد جانب الطلب، بينما تكون الكميات النقدية (أوراقا نقدية كانت أو نقودا مساعدة أو إئتمانات) جانب العرض.

و يتحدد معدل الفائدة بعرض و طلب السيولة النقدية، أي يتحدد في سوق حر في مستوى يتوازن عنده الطلب على النقود مع عرضها، فان طلب النقود هو طلب الاحتفاظ بأرصدة من النقود الحاضرة، ومكونات طلب النقود يمكن تقسيمها إلى طلبين رئيسيين هما:

1- طلب النقود كوسيط في التبادل (أرصدة نقدية عاملة).

2- طلب النقود كمخزن للثروة (أرصدة نقدية عاطلة).

و الدوافع لطلب النقود كوسيط في التبادل هما دافع المعاملات و دافع الاحتياط، في حين أن طلب النقود كمخزن للقيمة إنما يكون بدافع المضاربة، و عليه فان كينز فرق بين ثلاثة دوافع هي التي تؤدي إلى التفضيل النقدي¹ و هي:

1- الطلب على النقود لغرض المعاملات:

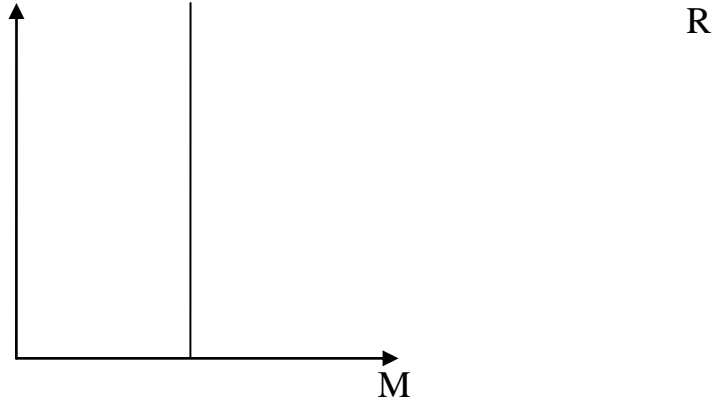
أي الحاجة إلى العملة لتحقيق المبادلات الشخصية و التجارية.²

و دافع المعاملات يقصد به رغبة المتعاملين الاقتصاديين سواء كانوا أفراد أو مؤسسات، في الاحتفاظ بقدر معين من النقود في شكلها السائل بغية مواجهة نفقاتهم الجارية، و يعتبر هذا الدافع من أهم و أكثر الدوافع انتشارا للطلب على النقود. إن الطلب على النقود لهذا الغرض يتوقف على مستوى الدخل القومي، بمعنى أن زيادة مستوى الدخل القومي سوف يسمح بتحقيق مستوى مرتفع من العمالة، و هذا يؤدي إلى زيادة الإنتاج و من ثم زيادة دخول الأفراد، و تولد دخول جديدة مما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي الفعال، و هذا معناه زيادة الطلب على النقود بغرض المعاملات الجارية و التجارية.³

¹ سمير فكري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة و انعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2011، ص.47، 45.

² جون مينز كينز، ترجمة نهاد رضا، احمد هني، النظرية العامة في الاقتصاد، دار موفم للنشر، الجزائر، 1991، ص.246.

³ وديع طوروس، مرجع سبق ذكره، ص.120، 119.



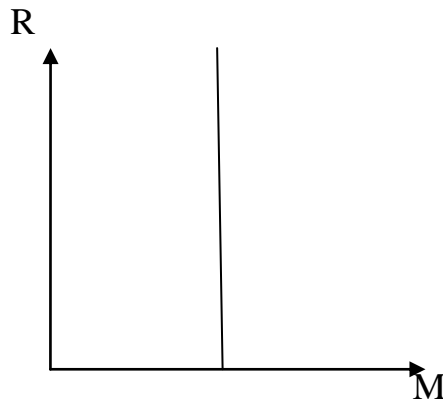
الشكل 1-3: الطلب على النقود بدافع المعاملات

المصدر: بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.56.

2- الطلب على النقود بغرض الاحتياط:

هو طلب مشتق من وظيفة النقود كوسيط في التبادل، و حيث لا تكون النقود مطلوبة لإجراء معاملات معروفة على وجه اليقين، و إنما يسود نوع من عدم اليقين حول موعد تحققها، فهي تمثل المستقبل المجهول و المتوقع في نفس الوقت، و أمثلة ذلك بالنسبة للفرد نفقات العلاج، و بالنسبة للمشروعات احتياطي لمواجهة الكوارث أو الضرائب التي يمكن أن يلتزم بها المشروع.¹

و هي تتوقف أيضا على طول الفترة الزمنية، و درجة التوقع، أي أنها ترتبط عادة بنفس العوامل التي تحكم الحاجة للنقود بدافع المعاملات، و بالتالي يمكن القول بان الطلب على النقود بدافع الاحتياط يتوقف على الدخل.²



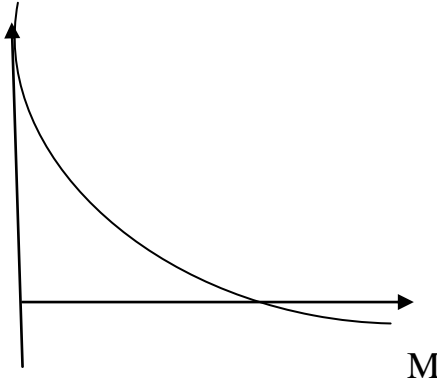
الشكل 1-4: الطلب على النقود بغرض الاحتياط

المصدر: بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.56.

¹سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار نشر الحلبي الحقوقية، الإسكندرية، ط1، 2011، ص.114.
² محمد محمد شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، بيروت، ط1، 1990، ص.70.

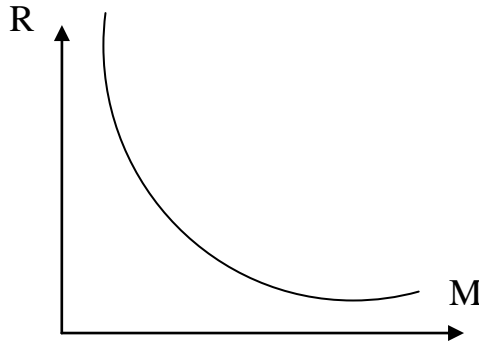
3- الطلب على النقود بغرض المضاربة:

و حسب هذا الدافع فان الطلب على النقود يتم من اجل استخدامها للحصول على عائد، أي من خلال المضاربة بها¹، و لذا فان الطلب على النقود هذا يرتبط بسعر الفائدة، حيث انه كلما زاد العائد الذي يتوقع الحصول عليه، أي كفاءة الاستثمار كلما زاد الطلب على النقود للمضاربة².



الشكل 1-5: الطلب على النقود بدافع المضاربة

المصدر: بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.56.



الشكل 1-6: الطلب الكلي على النقود

المصدر: بلعزوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.56.

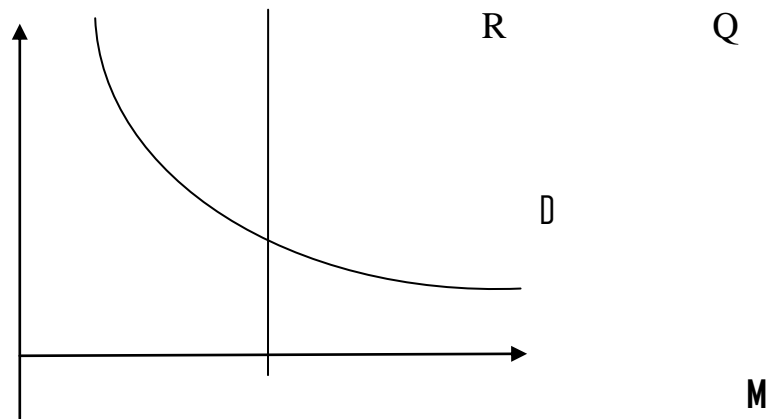
أما فيما يتعلق بعرض النقود، العرض الذي تحدده السلطات النقدية و التي تتمثل بالبنك المركزي، فهذا العرض يتحدد بعيدا عن تغيرات سعر الفائدة، كالإصدار الجديد أو كهيئة نقود ائتمانية أو غيرها من وسائل الدفع، و يترتب على ذلك أن عرض النقود في الاقتصاد يكون عديم المرونة بالنسبة لتغيرات سعر

¹ فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتاب الحديث، الأردن، ط1، 2006، ص.178.
² يوجين ادبوليو، ترجمة محمد رضا العدل، رضوان عبد العزيز، النظرية الاقتصادية الكلية، دار ماكجروهيل للنشر، القاهرة، 1982، ص.126.

الفائدة، وعليه فإن منحنى العرض حسب "كينز" هو عبارة عن خط مستقيم موازي للمحور العمودي (سعر الفائدة).¹

من هنا فإن سعر الفائدة التوازني يتحدد بعرض النقود (الودائع الجارية مضافا لها الكمية النقدية التي في التداول) و طلب النقود (تفضيل السيولة)، حيث يتجه تفضيل السيولة (طلب النقود) للزيادة مع انخفاض سعر الفائدة و إلى الانخفاض مع ارتفاعها، بافتراض ثبات عرض النقود في الأجل القصير، إذ أخذنا بعين الاعتبار أن سعر الفائدة يتجه عكسيا مع الكمية النقدية المعروضة، و طرديا مع تفضيل السيولة، فإن أي تغير في عرض النقود سيعمل على تغيير في أسعار الفائدة، فإذا حدثت زيادة في الكمية المعروضة من النقود سينتقل منحنى العرض إلى اليمين فينخفض سعر الفائدة مع ثبات الطلب على النقود و العكس بالعكس، و عليه سيتحدد سعر الفائدة التوازني وفقا للنظرية الكينزية بالتفاعل بين عرض النقود و الطلب عليها.²

و يمكن توضيح هذه الفكرة من خلال الشكل التالي:



الشكل 1-7: توازن سعر الفائدة في نظرية التفضيل النقدي

المصدر: بلعوز بن علي، مرجع سبق ذكره، ص.56.

المطلب الثالث: نقد النظرية الكينزية في سعر الفائدة

¹ رحيب حسين، النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2006، ص.147.
² سمير فكري نعمة، مرجع سبق ذكره، ص.52.

لقد ظهر مع الزمن بعض الملاحظات التي يمكن أن توجه للنظرية الكينزية، و أهم هذه الانتقادات:

1- لقد اعتبر "كينز" سعر الفائدة ظاهرة نقدية، يتحدد بنقطة التقاء منحنى عرض النقد مع منحنى الطلب على النقود بدافع السيولة، دون أن يدرس أثر زيادة الدخل على سعر الفائدة، لأن زيادة الدخل أو انخفاضه يؤثر بشكل مباشر على سعر الفائدة.

2- قام "كينز" بدراسة العوامل المؤثرة على سعر الفائدة في الأجل القصير، و لم يتناول العوامل التي تؤثر على سعر الفائدة في الأجل الطويل، و بهذا يكون قد استبعد عنصر الزمن من تحليله.

3- لم يدرس "كينز" العوامل الاستهلاكية، و تطور عادات الاستهلاك و التقدم التقني، لأنها عوامل تؤثر على الإنتاج و على الدخل، و من ثم تؤثر على سعر الفائدة و كمية النقود.

4- إذا أراد المصرف المركزي تخفيض سعر الفائدة بهدف تشجيع الاستثمار، فان سيطرة حالة مصيدة السيولة تمنعه من تحقيق هذا الهدف، لان الأفراد سوف يحتفظون بكل النقود الإضافية، و بالتالي لا يحصل تشجيع للاستثمار و تكون مصيدة السيولة قد وقفت عقبة أمام تشجيع الاستثمار و زيادة الإنتاج الحقيقي.¹

المطلب الرابع: نظرية الكينزيون الجدد في سعر الفائدة

و تعرف أيضا بنظرية الكينزيون المحدثون، و لقد استطاعت تلافي النفاص و الانتقادات التي وجهت للنظريات السابقة، بحيث أنها تعتبر نظرية محددة لسعر الفائدة، و ذلك لأنها تقوم على أساس أن الإنتاجية و الادخار و التفضيل النقدي و كمية النقود المعروضة هي كلها عناصر هامة في تحديد سعر الفائدة

الفرع الأول: أسس و مبادئ النظرية الحديثة

تقوم النظرية الحديثة في سعر الفائدة بجمع كل العوامل الأربعة المتمثلة في الادخار، الاستثمار، تفضيل السيولة، كمية النقود، في نظرية متكاملة فهي تجمع العوامل النقدية مع العوامل الحقيقية، و ذلك لهدف تفسير كيف يتحدد سعر الفائدة.

و من خلال شرحه للنظرية الحديثة قام "هانسن"² بتوضيح أربعة محددات لسعر الفائدة و هي:

¹ علي كنعان، النقود و الصيرفة و السياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط1، 2012، ص.126.
² ألفن هارفي هانسن، اقتصادي أمريكي، عمل على الموازنة ما بين النظريات الاقتصادية و الحاجات الأساسية للشعب، فاستطاع أن يطور نظرية الاقتصاد الكينزي.

- جدول طلب الاستثمار.

- دالة الادخار.

- جدول تفضيل السيولة.

- كمية النقود.

فوضع التوازن لهذه المتغيرات الأربع معا إنما يحدد سعر الفائدة.

إن نظرية الكينزيين المحدثين أسفرت عن وجود منحنيين، منحنى IS و منحنى LM فالأول يوضح التوازن بين المتغيرات في القطاع الحقيقي، و الثاني يمثل التوازن للمتغيرات من الأرصد في القطاع النقدي، و أن تقاطع المنحنيين يعطينا سعر الفائدة التوازني و عنده يتحقق ما يلي:

- المدخرات الكلية = الاستثمارات الكلية

- الطلب الكلي على النقود = العرض الكلي للنقود

- إن كلا من القطاع الحقيقي و القطاع النقدي يكونا في حالة توازن.¹

الفرع الثاني: التوازن في سوق السلع و استنتاج منحنى IS

يعبر منحنى IS عن $Investment = Saving$ أي أن الاستثمار = الادخار، و يتضمن ذلك تحقيق التوازن في سوق السلع طبقا للمعادلات التالية:

$S = F(y)$ و هي دالة الادخار الكينزية.

$I = F(r)$ و هي دالة الاستثمار الكينزية

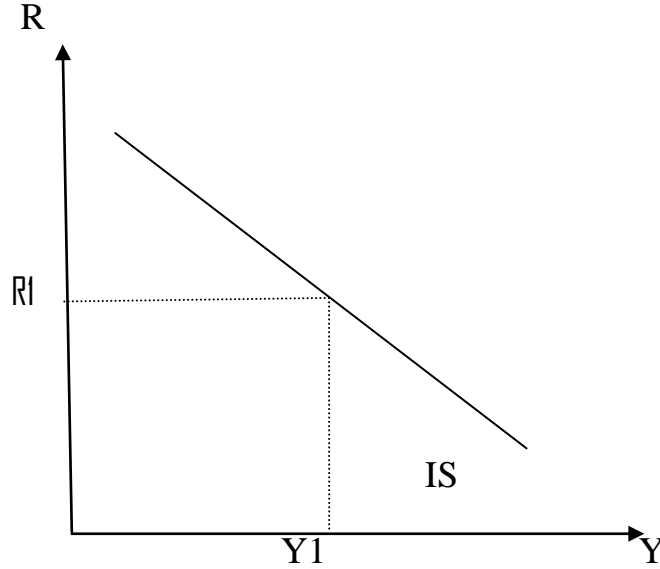
$S = I$ و هو شرط توازن سوق السلع

حيث S يمثل الادخار، y يمثل الدخل، I يمثل الاستثمار، r يمثل سعر الفائدة.

و المعادلة الأخيرة تمثل معادلة IS و فيها يتساوى الادخار مع الاستثمار و يتحقق توازن سوق السلع.

¹ سامي خليل، النظريات و السياسات النقدية و المالية، (الكويت، دار كاظمة للنشر و التوزيع، 1982)، ط1، ص.528.

و يعرف منحني IS بأنه: المحل الهندسي للتوليفات المختلفة من الدخل الحقيقي و سعر الفائدة التي تحقق توازن سوق السلع، أو يتساوى عندها الادخار مع الاستثمار. كما يتضح ذلك من خلال الشكل التالي:



الشكل 8-1: منحني IS

المصدر: السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره، ص.105.

و نلاحظ من الشكل أن منحني IS سالب الميل، حيث يوضح وجود علاقة عكسية بين الدخل الحقيقي و سعر الفائدة، و يرجع ذلك إلى أن ارتفاع سعر الفائدة يؤدي إلى تخفيض الاستثمار، الأمر الذي يتطلب كذلك تخفيض الادخار للوصول إلى وضع توازن جديد، و هذا يعني انه يجب أن ينخفض الدخل الحقيقي و من ثم ينخفض الادخار لأنه دالة طردية في الدخل، و ذلك من اجل الاحتفاظ بالتوازن في سوق السلع، يعني هذا أن ارتفاع سعر الفائدة يستلزم مستوى أقل من الدخل الحقيقي لضمان استمرار تحقيق التوازن في سوق السلع.¹

الفرع الثالث: التوازن في سوق النقد و استنتاج منحني LM

يعبر منحني LM عن $Liquidity = Money$ أي أن تفضيل السيولة = النقود و يتضمن ذلك تحقيق التوازن في السوق النقدي عندما يحتفظ الأفراد بالأرصدة النقدية التي يرغبون في الاحتفاظ بها، و يتم ذلك وفقا للمعادلات التالية:

$$M_d = F(y,r)$$

¹ السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، (الاسكندرية، دار الجامعة للنشر، ط1، 2008)، ص.ص.105-106.

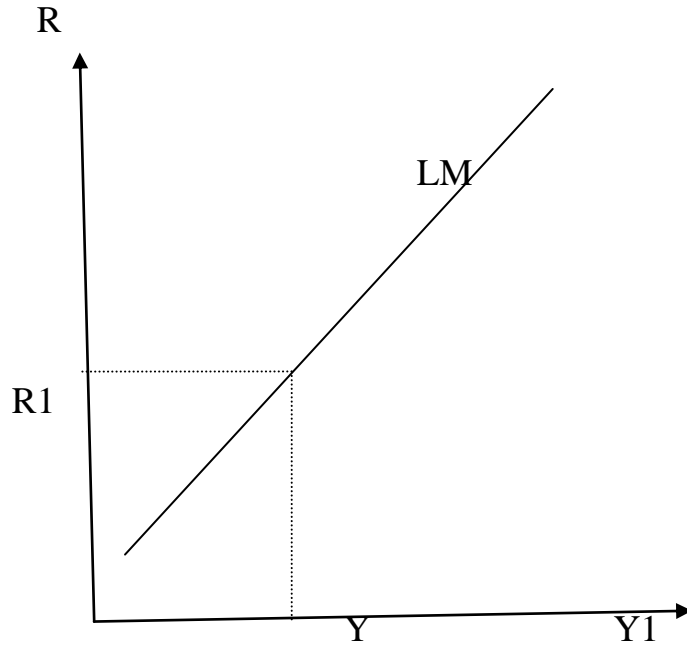
$Q = Q_0/P$ و هي دالة العرض النقدي

$M_d = Q$ و تمثل شرط التوازن في السوق النقدي

حيث: M_d يمثل الطلب على النقود، y يمثل الدخل، r يمثل سعر الفائدة، Q يمثل العرض النقدي الحقيقي، Q_0 و يمثل عرض النقود الاسمي، P يمثل المستوى العام للأسعار.

و المعادلة الأخيرة تمثل معادلة LM و فيها يكون كل من عرض النقود الاسمي و المستوى العام للأسعار ثابتين، و من ثم يكون العرض النقدي الحقيقي ثابتا، و لذلك يتم حدوث تعديلات في كل من الدخل الحقيقي و سعر الفائدة من أجل تحقيق التوازن في السوق النقدي.

و يعرف منحنى LM بأنه المحل الهندسي للتوليفات المختلفة من الدخل الحقيقي و سعر الفائدة التي تحقق التوازن في السوق النقدي، أو يتساوى عندها الطلب على النقود مع عرض النقود و نوضح ذلك من خلال الشكل التالي:



الشكل 1-9: منحنى LM

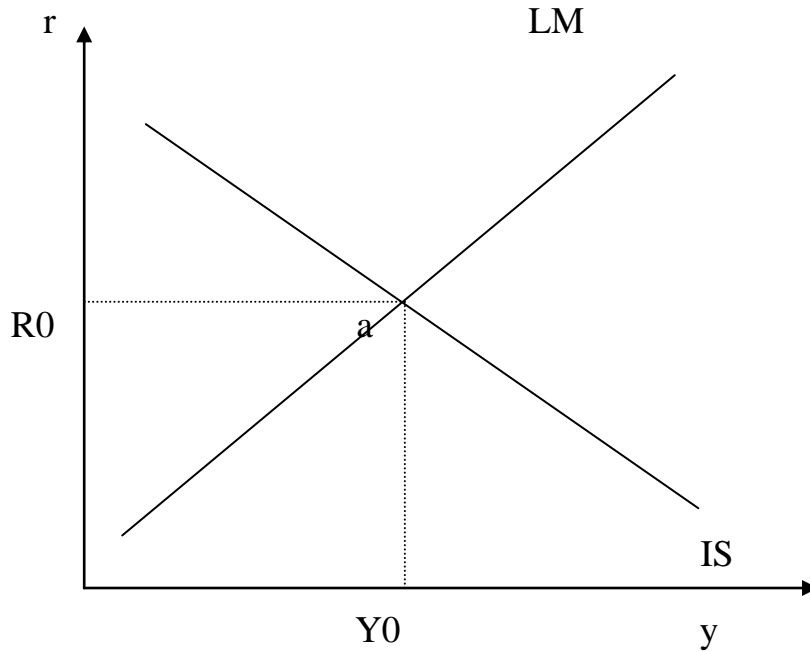
المصدر: السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره، ص.104.

و نلاحظ من الشكل أن منحنى LM موجب الميل، حيث يوضح وجود علاقة طردية بين الدخل الحقيقي و سعر الفائدة، و يرجع ذلك إلى أن ارتفاع أو زيادة الدخل الحقيقي يؤدي إلى زيادة الطلب على النقود بدافعي المعاملات و الاحتياط، و من ثم يحدث فائض طلب في السوق النقدي، و لكي يتحقق التوازن يجب أن يرتفع سعر الفائدة كذلك، و هذا يؤدي إلى انخفاض الطلب على النقود بدافعي المضاربة و الاحتياط،

سوف يؤدي ذلك إلى امتصاص فائض الطلب على النقود، و بالتالي فإن ارتفاع الدخل القومي الحقيقي يستلزم مستوى أعلى من سعر الفائدة، لضمان استمرار تحقيق التوازن في السوق النقدي.¹

الفرع الرابع: تحديد سعر الفائدة حسب نموذج IS-LM

وفقا للنظرية الحديثة في سعر الفائدة فإن تقاطع منحنى IS مع منحنى LM إنما يحدد سعر الفائدة، حيث أن منحنى IS يمثل موضع التوازن في القطاع الحقيقي، بينما منحنى LM يمثل وضع التوازن في القطاع النقدي حسب الشكل التالي:



الشكل 1-10: نموذج IS-LM

المصدر: السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره، ص.107.

إذن حسب الشكل فإن سعر الفائدة هو r_0 و الذي يتحدد بتقاطع منحنى IS مع منحنى LM عند النقطة a ، و عند هذه النقطة فإن الدخل و سعر الفائدة تكون العلاقة بينهما حيث:

- الاستثمار و الادخار في حالة توازن.

- طلب النقود في حالة توازن مع عرض النقود.

و تجدر الإشارة إلى أن منحنى IS هو مرن بالنسبة لسعر الفائدة عند مستويات الدخل العليا، و غير مرن لسعر الفائدة عند مستويات الدخل السفلى، بينما المنحنى LM فهو غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة عند مستويات الدخل العليا، كما أنه غير مرن بالنسبة لسعر الفائدة عند مستويات الدخل السفلى.

¹ السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره ، ص.ص.103،104.

و بعد التوصل إلى التوازن الكلي العام، و تحديد سعر الفائدة و مستوى الدخل باستخدام منحنيات IS, LM أصبح من السهل تبيان أثر انتقال منحنيات IS, LM على تحديد سعر الفائدة كالتالي:

- مع افتراض ثبات منحنى LM فانتقال منحنى IS إلى اليمين (نتيجة زيادة في الإنفاق الحكومي أو تفاؤل المستثمرين مثلاً) فإن الدخل يرتفع و كذلك سعر الفائدة.

- عندما يكون منحنى IS ثابت فانتقال منحنى LM إلى اليمين (نتيجة زيادة في مقدار المعروض من النقود و انخفاض في دالة التفضيل النقدي مثلاً) فإن ذلك يؤدي إلى زيادة الدخل و انخفاض سعر الفائدة.¹

¹ سامي خليل، مرجع سبق ذكره، ص.575.

المبحث الثالث: نظرية فريدمان في سعر الفائدة

تعتبر نظرية "ميلتون فريدمان" * إحدى أعمال مدرسة شيكاغو، و التي ظهرت بعد عشرين عاما من ظهور النظرية العامة "لكينز"، و لذلك فان تحليله قد جاء متقاربا مع أعمال "كينز"¹.

و قد اعتبر "فريدمان" نظريته هي بمثابة إعادة صياغة لنظرية كمية النقود الكلاسيكية بصيغة "فيشر"، حيث أوضح "فريدمان" بان نظرية كمية النقود بالصيغة التي قدمها فيشر، هي ليست نظرية للإنتاج ولا نظرية للدخل و الأسعار، و إنما هي في الأساس نظرية للطلب على النقود، و أن النقود تعتبر أصلا سلعة رأسمالية و هي أساس تكوين الثروة.²

المطلب الأول: العوامل المحددة للطلب على النقود عند فريدمان

يرى "فريدمان" أن الطلب على النقود يتوقف على العوامل التالية:

1- الثروة الكلية للوحدات الاقتصادية: حيث يعتبر فريدمان أن الثروة الكلية للوحدات الاقتصادية هي المحدد الأول للطلب على النقود، و تمثل هذه الثروة مجموع الأصول المالية و النقدية و الحقيقية إلى جانب الثروة البشرية (الممثلة في عنصر العمل)، و من ثم فان هذا المتغير يعتبر احد القيود المتعلقة بميزانية هذه الوحدات الاقتصادية و التي تقيد أو تحدد من طلبها على النقود.³

2- الأثمان و العوائد من البدائل الأخرى للاحتفاظ بالثروة.

3- الأذواق و ترتيب الأفضليات.

و للتعرف على شكل دالة الطلب على النقود و التي اشتهرت بها مدرسة شيكاغو، فان المتغير الأساسي الذي استخدم في تفسير الطلب على النقود كان دائما هو الدخل أو الثروة، أما المتغيرات الأخرى فإنها لم تحظ إلا بأهمية ثانوية، و بشكل خاص فان تغيرات سعر الفائدة لم يلعب دورا ملموسا و مؤثرا في هذه الدالة، حيث فقط تستخدم لربط الثروة بالدخل على النحو التالي: $w = \gamma / r$ حيث w تمثل الثروة، γ يمثل الدخل، r تمثل سعر الفائدة.

¹ فرانسيس جرين و بيتر نور، ترجمة نعمان كنفاني، دراسات نقدية في النظرية الاقتصادية، دار الطليعة للنشر، بيروت، ط1، 1978 ص.130.
² محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي و المصرفي "دراسة تحليلية للمؤسسات و النظريات"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ط1، 2011، ص.138.
³ *ميلتون فريدمان (1912/06/31-2006/08/16)، اقتصادي أمريكي عرف بأعماله في الاقتصاد الكلي و الاقتصاد الجزئي و التاريخ الاقتصادي و الإحصاء. عرف عنه تأييده لاقتصاد السوق و قد أشار إلى تقليل دور الحكومة في الاقتصاد عام 1962، و فاز في جائزة نوبل في الاقتصاد عام 1976 لانجازاته في تحليل الاستهلاك و التاريخ النقدي و نظريته في شرح سياسات التوازن.
³ احمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود و التوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ط1، 2000، ص.146.

إن مفهوم الدخل و الثروة في فكر النقديين، حيث تعنى مدرسة شيكاغو بالدخل و ذلك باعتباره الدخل الدائم و ليس الدخل الجاري، باعتباره متغيرا مستقلا طبقا للنظرية الكينزية، بمعنى أنه يشمل أيضا التوقعات في مدة طويلة للدخل المستقبلي، و عرفه "فريدمان" بأنه: " معدل أو متوسط الدخل المتوقع في الأمد الطويل"، و بشكل أدق هو عبارة عن: " القيمة الحالية للدخل المتوقع في المستقبل"، و لقد استخدم "فريدمان" فكرة الدخل الدائم لتتوب عن الثروة الفردية التي تتراكم أو تتغير من خلال ما يحدث في الدخل من تغيرات، و يرتبط الطلب على النقود بعلاقة طردية مع الدخل الدائم، و على ذلك فان الثروة في مفهوم هذه المدرسة هي القيمة الرأسمالية لجميع مصادر الدخل، بمعنى أنها تشمل الدخل النقدي المتحصل من امتلاك الثروة في صورها المختلفة، و التي قسمها "فريدمان" لخمسة مجموعات بما في ذلك ترتيب الأولويات للأذواق و ذلك على النحو التالي: النقود، السندات، الأسهم، الأصول العينية، رأس المال الإنساني¹.

و حدد "فريدمان" الأصول المالية بثلاثة نقط و هي النقود و السندات و الأسهم حيث:

- النقود: هي صورة الاحتفاظ بالثروة و تعطي عائدا عينا في شكل الراحة و السهولة و الأمن، و يمكن التعبير عنه باستخدام رقم قياسي عن المستوى العام للأسعار (p).
- العائد على السندات: فهو مبلغ ثابت كنسبة من القيمة الاسمية، و هو ما يمكن أن نطلق عليه سعر الفائدة على السندات (r_b)، و من الواضح أن العائد الحقيقي يتوقف أيضا على المستوى العام للأسعار (p) و على معدل التغير في سعر الفائدة المتقدم.
- العائد من الأسهم: و يتوقف على الأرباح و على معدل تغيرها، كما يتوقف على المستوى العام للأسعار.
- العائد من الأصول العينية: و يتوقف على المستوى العام للأسعار و معدل تغيرها ($l/p \cdot d_p/d_t$) و هو يمثل معدل تغير الأسعار بالنسبة للزمن.
- العائد من رأس المال الإنساني: لا يمكن تقديره بشكل مباشر، و لكن هناك دائما نسبة بين رأس المال الإنساني و رأس المال المادي (w).
- الأذواق: و يمكن التعبير عنها بالمتغير (u) و عرفها "فريدمان" باعتبارها تمثل ترتيب الأفضليات.

و هكذا يصبح الطلب على النقود دالة على النحو التالي:

$$M = f(p, r_b, r_e, l/p \cdot d_p/d_t, w, y, u)$$

¹ بوبلوطة بلال، أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري 2000-2008، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2010-2011، ص.35.

حيث: p يمثل المستوى العام للأسعار، r_b تمثل سعر الفائدة السائد على السندات، r_e تمثل أرباح الأسهم، $l/p \cdot d_p/d_t$ تمثل التغيرات المتوقعة في المستوى العام للأسعار، w تمثل نسبة الدخل من الثروة المادية إلى الثروة البشرية، y تمثل الدخل النقدي الإجمالي الذي تحصل عليه الموارد البشرية، u تمثل العوامل التي تؤثر في التفضيل و الأذواق و تحديد المنفعة.

و لهذا فان الطلب على النقود يعد نتيجة لعملية حساب لتوزيع الثروة الاسمية (w) وفقا للمستوى العام للأسعار (p)، ووفقا للعوائد التي تحصل عليها الأصول النقدية و المالية (r_b, r_e)، و الأصول العينية من عوائد ($l/p \cdot d_p/d_t$)، و الموارد البشرية (y) و كذلك كدالة في ترتيب أفضلياتهم و أذواقهم¹.

و يلاحظ على هذه الدالة أن "فريدمان" قد قلل من دور سعر الفائدة بالنسبة للطلب على النقود، فهو لا يلعب دورا ملحوظا في تحديد الطلب في دالته، و على ذلك فان نظرية "فريدمان" تختلف عن التحليل الكينزي الذي يعتبر أن الطلب على النقود غير ثابتو مرن مرونة كبيرة بالنسبة لسعر الفائدة².

و ترى هذه النظرية أن العوامل المحددة لعرض النقود هي غيرها العوامل المحددة للطلب على النقود، و على هذا الأساس تم اعتبار العرض من النقود متغيرا خارجيا تحدده السلطات النقدية³، و يتغير باستمرار و بشكل ليس له علاقة بالطلب على النقود⁴.

المطلب الثاني: تحديد سعر الفائدة عند فريدمان

لقد اعتمد فريدمان في تحديد سعر الفائدة على نظرية رأس المال، حيث أن الطلب على رأس المال ذو علاقة عكسية مع سعر الفائدة، أما عرض رأس المال فهو ذو علاقة طردية مع سعر الفائدة.

ان فريدمان يفرق بين حالتين، حالة التوازن و حالة عدم التوازن في تحديد سعر الفائدة، حيث أنه في حالة التوازن يتقاطع منحني الطلب على رأس المال مع منحني عرض رأس المال فنحصل على سعر الفائدة التوازني و كمية رأس المال خلال المدى الطويل المستقر. أما في حالة عدم التوازن، يرى فريدمان أن كمية رأس المال يمكن أن لا تكون هي كمية التوازن، هنا سنتساءل: كيف سيتم تحديد سعر الفائدة.

و للاجابة فرق فريدمان بين حالتين، حالة عدم وجود حافز للانتاج و حالة وجود حافز للانتاج.

¹ محب خلة توفيق، مرجع سبق ذكره ، ص.ص.141، 140، 139.

² عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 1994، ص.236.

³ أسامة بشير الدباغ، البطالة و التضخم "المقولات النظرية و مناهج السياسة الاقتصادية"، دار الأهلية للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2000، ص.228.

⁴ مروان عطون، النظريات النقدية، دار البعث للطباعة و النشر، الجزائر، 1989، ص.115.

ففي حالة عدم وجود حافز للانتاج، فإن أصحاب المشاريع ليس لديهم دافع لزيادة رأس المال في أي مستوى من مستويات سعر الفائدة، و بالتالي سعر الفائدة التوازني يتحدد في السوق لكن عند مستوى منخفض مما يحفز المستثمرين على الاقتراض و في نفس الوقت لا يحفز المدخرين على الاقتراض.

أما في حالة وجود دافع للانتاج فإذا قام أصحاب المشاريع بتطوير وسائل الانتاج من خلال التكنولوجيا الجديدة، فسيزيد ذلك في كمية رأس المال مما سيؤدي الى ارتفاع سعر الفائدة و بالتالي يدفع المدخرين لزيادة مدخراتهم، في حين يدفع رجال الأعمال الى الامتناع عن زيادة رأس المال لكي لا يرتفع سعر الفائدة أكثر.

يرى فريدمان في تحديد سعر الفائدة أن عامل الاستقرار أو دافع الزيادة في الانتاج ليس المتغير الوحيد المؤثر في تحديد سعر الفائدة، و أنه توجد متغيرات أخرى كدافع ميل الأفراد للادخار أو الاستثمار، و أنه من الممكن أن يكون سعر الفائدة التوازني سالب لكن في المدى الطويل، عندما لا توجد متغيرات رأسمالية يمكنها أن تحقق دخلا اقتصاديا دائما، و مع تمسك مالكي الثروة بهذا الحال يكون المجتمع في حالة استقرار، لكنه متجه نحو الانهيار.

فيعتبر فريدمان سعر الفائدة التوازني السالب أنه نادر الحدوث و يكون في حالة التوازن الناتجة عن الوصول الى حالة التشغيل الكامل، و ان يستمر هذا التوازن لمدة طويلة.

و من ثم ينتهي فريدمان الى:

في حالة الاقتصاد غير النقدي (الطبيعي) يمكن تصور سعر فائدة توازني سالب.
في حالة الاقتصاد النقدي لا يمكن تصور سعر فائدة سوقي سالب، و أنه لا يمكن أن يكون سعر فائدة توازني سالب، بسبب أنه لا يمكن الوصول الى مستوى التوازن الناتج عن التشغيل الكامل.¹

المطلب الثالث: الفرق بين نظريتي كينز و فريدمان للطلب على النقود

و يمكننا تلخيص أهم الاختلافات بين النظرية الكينزية و نظرية فريدمان للطلب على النقود في أربعة عناصر أساسية:²

أخذ فريدمان مجموعة من الأصول في دالة الطلب على النقود و أن النشاط الاقتصادي الكلي يتأثر بمجموعة من أسعار الفائدة، أما كينز فقد اقتصر على نوع واحد من سعر الفائدة و هو سعر الفائدة على

¹ بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، حالة الجزائر، دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2003-2004، ص.ص.51.52.

²Frédéric Mishkim, « Monnaie, Banque et Marchés financiers », Pearson éducation, 9 édition, France, 2010 p.p.777,779.

السندات لأن كينز جمع تلك الأصول في أصل واحد المتمثل في السندات، و ذلك لأن كينز يعتقد أن العوائد المتوقعة تتغير في نفس الاتجاه، ففي هذه الحالة يعتبر العائد المتوقع للسندات و هو سعر الفائدة مؤشر جيد للعوائد المتوقعة للأصول الأخرى، و بالتالي ليست هناك ضرورة لإدخال هذه الأصول.

يرى فريدمان ان الطلب على النقود كالطلب على السلع او الاصول الحقيقية لهذا يعتقد أن النقود و السلع كبداية، و أن الأفراد لديهم فرصة الاختيار بين النقود و السلع عند طلبهم للأرصدة النقدية، من خلال المقارنة بين العوائد المتوقعة للأصول الحقيقية مع العائد المتوقع للنقود $(\pi - R_m)$. إذن التغير في كمية النقود يكون له أثر مباشر على الانفاق الكلي.

يعتبر فريدمان أن تغيرات سعر الفائدة ستؤثر على العائد المتوقع للنقود و كذلك على العائد المتوقع من الأصول الأخرى، و بنفس الاتجاه لهذا يبقى الفرق بين تلك العوائد ثابت نسبياً، و من ثم لن يكون لهذا الفرق أثر كبير على الطلب على النقود. من هذا ينتهي فريدمان الى ان الطلب على النقود غير حساس لتغيرات سعر الفائدة، على عكس كينز الذي يعتبر سعر الفائدة المحدد الرئيسي للطلب على النقود من خلال دافع المضاربة.

افترض فريدمان استقرار دالة الطلب على النقود، و أنها لا تتأثر كثيراً بالتغيرات الاقتصادية، بينما يرى كينز أن تغير سعر الفائدة يصاحبه تغير في سرعة دوران النقود و في نفس الاتجاه، و من ثم عدم استقرار دالة الطلب على النقود، أما فريدمان فيعتبر أن سرعة دوران النقود يمكن التنبؤ بها و أن تغيرها يكون بطيئاً جداً، لأن الطلب على النقود غير حساس لسعر الفائدة

المطلب الرابع: نقد نظرية فريدمان في سعر الفائدة

و يمكننا حصر أهم الانتقادات في:

أثبت "H.A.Latane" من خلال الدراسات التي قام بها، أن سرعة دوران النقود تتأثر كثيراً بتغيرات سعر الفائدة و بهذا يعارض افتراض فريدمان، الذي يعتبر تغير سرعة دوران النقود بطيء جداً و غير حساس لسعر الفائدة.

ان استخدام الثروة بدلا من الدخل الدائم يعطي نتائج أفضل، و السبب في ذلك حسب " Meltzer " هو أن الدخل الدائم يعطي الأولوية لدافع المعاملات في الطلب على النقود من جهة، و عوائد الأصول الأخرى من جهة أخرى.

توصل " Laider " الى ان مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة طويل الأجل 20 سنة تدور حول (-0.7)، و بالنسبة لسعر الفائدة قصير الأجل 06 أشهر تدور حول (-0.15) و بهذا أثبت أن سعر الفائدة يلعب دورا هاما في تحديد مستوى الطلب على النقود¹.

عرض النقود متغير خارجي مراقب من طرف البنك المركزي و يعد من أهم العناصر في نظرية فريدمان. وحسب الكينزيون الجدد عرض النقود لا يختلف عن الطلب على النقود، ومن المستحيل مراقبته لأنه من الصعب السيطرة على التداول النقدي².

منذ سنة 1973 و دالة الطلب على النقود غير مستقرة في معظم الاقتصاديات المتقدمة، خاصة في الولايات المتحدة و المملكة المتحدة و عدم الاستقرار هذا راجع حسب " Mishkin " الى النشاط الكبير و السريع للابتكارات المالية و النقدية³.

¹ محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2010 ص.ص.320،324.

² Hamid M.Temmar, les fondements théoriques de libéralisme,office des publications universitaires, Alger,2006 p.117

³ Frédéric Mishkin, « Monnaie, Banque et Marchés financiers », o.p, p.781

خلاصة الفصل الأول

تعتبر المدرسة الكلاسيكية رائدة في مجال تحليل سعر الفائدة، حيث اعتبر الكلاسيك الفائدة ظاهرة حقيقية تتحدد بتفاعل قوى السوق، عرض المدخرات والطلب على الاستثمارات، و بالتالي اعتبرت المؤشر الذي يعتمد عليه في إحداث التوازن الكلي، من خلال التأثير في الادخار و الاستثمار.

و قد قدم "كينز" تحليلا اقتصاديا متميزا، فجعل للنقود دورا هاما في تحديد مستوى الدخل و التشغيل من خلال تأثيرها على سعر الفائدة، كما انتقد "كينز" نظرية التقليديين لسعر الفائدة، حيث أنها لا تعبر عن الواقع تعبيرا سليما، حيث يرى التقليديون أن هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة و حجم المدخرات، بينما يرى هو أن الادخار يتوقف على مستوى الدخل و ليس سعر الفائدة، و ذلك عن طريق مضاعف الاستثمار.

إن النظرية الحديثة لسعر الفائدة هي نظرية محددة لسعر الفائدة، ذلك لأنها تقوم على أساس أن الإنتاجية و الادخار و التفضيل النقدي و كمية النقود المعروضة و هي كلها عناصر هامة في تحديد سعر الفائدة، حيث يعود الفضل إلى "هانسن" الذي نجح عن طريق استخدام أدوات "كينز" التحليلية بطريقة سليمة في صياغة نظرية شاملة محددة في سعر الفائدة.

الفصل الثاني

مفاهيم عامة حول النمو

الاقتصادي و نظرياته

تمهيد:

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم المؤشرات الاقتصادية و هدف لأي سياسة اقتصادية، وذلك لأنه يعكس حقيقة الأداء الاقتصادي بصفة عامة و بالتالي فهو يبرز الوضعية الاقتصادية، و ذلك ما يسمح بتوضيح الرؤى الاقتصادية و يبرز في أي اتجاه يسير الاقتصاد، بالإضافة إلى ما سبق فالنمو الاقتصادي يعبر عن مدى تحسن رفاهية أفراد المجتمع.

و قد أخذ النمو الاقتصادي حيزا كبيرا من اهتمامات العديد من الاقتصاديين تماشيا و تطور الفكر الاقتصادي، حيث كان الاهتمام بالعوامل المفسرة له و المحددات التي يتحدد من خلالها، ولقد كان الاقتصاديون الكلاسيك من الأوائل الذين تطرقوا لموضوع النمو الاقتصادي، و ذلك من خلال نظريات كل من "آدم سميث" و "ريكاردو" و "مالتوس" و غيرهم، ثم جاء بعدهم الاقتصاديون النيوكلاسيك من خلال نماذج كل من "هارود-دومار" و "سولو" و "رامسي".

وقد شهدت نظرية النمو الاقتصادي انقطاعا في فترة السبعينيات لتعود بقوة في الثمانينيات من القرن العشرين، و تأتي بفكرة جديدة متمثلة في فكرة النمو الداخلي على يد كل من الاقتصاديين "رومر" و "لوكاس".

وسنتعرض من خلال هذا الفصل في البداية إلى أهم المفاهيم التي تتعلق بالنمو الاقتصادي، من التعريف، الأنواع، القياس والتكاليف في المبحث الأول، ثم نأتي لعرض أهم النظريات الكلاسيكية والنماذج النيوكلاسيكية في المبحثين الثاني و الثالث، بالإضافة إلى عرض أهم نماذج النمو الداخلي و ذلك في المبحث الأخير.

المبحث الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

اهتم عدد كبير من الاقتصاديين في دراساتهم للاقتصاد الكلي بالنمو الاقتصادي، و مدى فاعلية العوامل المكونة له، بهدف تحقيق الاستقرار على المدى البعيد، إذ يتطلب ذلك مستويات معينة لمعدلات النمو الاقتصادي و التي من شأنها أن تمكن اقتصاد أي دولة من الانتعاش.

المطلب الأول: تعريف النمو الاقتصادي و الفرق بينه و بين التنمية الاقتصادية

حين الحديث عن النمو الاقتصادي نجد أنفسنا تلقائياً بصدد الحديث عن التنمية الاقتصادية نظراً للارتباط الوثيق بينهما.

الفرع الأول: تعريف النمو الاقتصادي

توجد عدة تعاريف للنمو الاقتصادي، حيث يمكن تعريفه بأنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين.¹

و هو أيضاً عبارة عن الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي، أو الناتج المحلي الإجمالي بين فترتين، أو هو ارتفاع معدل الدخل الفردي، و الذي هو عبارة عن الناتج القومي الحقيقي مقسوماً على عدد السكان.²

و كذلك يتمثل النمو الاقتصادي في تحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي، و زيادة متوسط نصيب الفرد منه عبر الزمن، و تبعاً لذلك فإن النمو الاقتصادي يتضمن ما يلي:

1- تحقيق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل القومي، و هذا يتطلب أن يكون معدل نمو الدخل القومي يفوق معدل نمو السكان، حيث أن:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي} = \text{معدل نمو الدخل القومي} - \text{معدل نمو السكان}$$

2- أن تكون الزيادة في متوسط دخل الفرد حقيقية و ليست نقدية، و هذا يتطلب أن يكون معدل الزيادة في دخل الفرد يفوق معدل التضخم، حيث أن:

$$\text{معدل النمو الاقتصادي الحقيقي} = \text{معدل الزيادة في دخل الفرد النقدي} - \text{معدل التضخم}$$

¹Jean Arrons, Les théories de la croissance, Paris édition du seuil, 1999, p.9.

² محمود حسين الوادي، إبراهيم محمد خريس، نضال علي عباس، مبادئ علم الاقتصاد، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الأردن، 2013، ص.343.

³ السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، الإسكندرية، ط1، 2008، ص.339.

3- أن تتسم الزيادة في متوسط دخل الفرد بصفة الاستمرارية، أي تكون على المدى الطويل، و بالتالي فإن النمو العابر لا يمثل نمواً بالمفهوم الاقتصادي.³

الفرع الثاني: تعريف التنمية الاقتصادية

لقد اختلفت مفاهيم التنمية باختلاف المدارس و الفترات الزمنية و باختلاف وجهات النظر، لذا أصبح من الصعب تحديد مفهوم واضح للتنمية.

فقد عرف الاقتصادي (Kindle Berger) التنمية بأنها عبارة عن الزيادة في الناتج القومي و خلال فترة زمنية معينة، مع ضرورة إحداث تغييرات تكنولوجية و فنية و تنظيمية في المؤسسات الاقتصادية القائمة. أما الاقتصادي نيكولاس كالدور (Nicolas Kaldor) فقد عرف التنمية الاقتصادية على أنها مجموعة من إجراءات و سياسات و تدابير متعمدة و موجهة لتغيير بنية و هيكل الاقتصاد القومي، و تهدف في النهاية إلى تحقيق زيادة سريعة و دائمة في متوسط دخل الفرد الحقيقي عن فترة ممتدة من الزمن، تستفيد منها الغالبية العظمى من أفراد المجتمع.¹

كما يرى الاقتصادي الأمريكي واجل (S.Wagel) أن التنمية تتضمن معنى الموازنة بين أحوال المعيشة الحالية و الأحوال المرغوب فيها و التي يمكن تحقيقها، و أن هناك علاقة وثيقة بين التنمية الاقتصادية و تكوين رأس المال، حيث أن رأس المال يمثل عملية بناء للطاقة الإنتاجية في الاقتصاد، بينما تتطلب التنمية استغلال هذه الطاقة من أجل رفع مستوى المعيشة في المجتمع.²

و من خلال التعريفات السابقة للتنمية يمكن القول بأنها عبارة عن تقدم المجتمع عن طريق استنباط أساليب إنتاجية جديدة أفضل، و رفع مستويات الإنتاج من خلال إنماء المهارات و الطاقات البشرية و خلق تنظيمات أفضل، هذا فضلاً عن زيادة رأس المال المتراكم في المجتمع على مر الزمن. و عليه فإن الدول المتقدمة اقتصادياً هي تلك التي حققت الكثير في هذا الاتجاه، بينما تلك التي حققت تقدماً غير ملحوظ في هذا المجال فيطلق عليها الدول المتخلفة اقتصادياً.³

الفرع الثالث: الفرق بين النمو الاقتصادي و التنمية الاقتصادية

من بين أهم وجوه التمييز بين النمو الاقتصادي و التنمية الاقتصادية ما يلي:

1- النمو الاقتصادي يعتبر نتيجة لجهود التنمية، و العكس غير صحيح.

¹ محمود حسين الوادي، أحمد عارف العساف، وليد أحمد صافي، الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الأردن، ط2، 2010، ص.298.
² محمد صفوت قاجل، نظريات و سياسات التنمية الاقتصادية، دار الوفاء لدنيا الطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، ط1، 2008، ص.64.
³ محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها نظرياتها سياساتها، دار الجامعة للنشر و التوزيع، الإسكندرية، ط1، 2001، ص.20.

2- حالة النمو يمكن أن تكون وليدة مصادفة أو ظروف عابرة، تسمح بتبدل ايجابي في حجم الناتج القومي، أما حالة التنمية فهي وليدة تبدلات عميقة وواسعة، و لا تتأثر بمصادفات عابرة، و لا يمكن أن تتم إلا عبر أجيال من العمل الهادف و الدؤوب.¹

3- النمو الاقتصادي يشير إلى مجرد الزيادة الكمية في متوسط الدخل الفردي الحقيقي، الذي لا يرتبط بالضرورة بحدوث تغيرات هيكلية اقتصادية أو اجتماعية.

4- من الممكن أن يتحقق نمو اقتصادي سريع، بينما يحدث تباطؤ في عملية التنمية، و ذلك لعدم إتمام التحولات الجوهرية التي تواكب عملية التنمية أو تسبقها، في مختلف المجالات التكنولوجية و الاجتماعية و السياسية و الاقتصادية و الثقافية.

5- إن النمو الاقتصادي عفوي تلقائي، و لكن التنمية جهد قصدي، فهي توجيه و تدخل من طرف الدولة و الشعب، فالنمو لا يحتاج إلى وضع البرامج و الخطط الإستراتيجية المختلفة، فيأتي بصورة عفوية تلقائية دون أي إعداد أو تخطيط مسبق.

6- إن النمو يحصل حتى في ظل الاحتلال أو الاستعمار، أما التنمية فلا تحدث في ظل الاحتلال، لان الاحتلال يأتي ليهدم لا ليبنى.²

المطلب الثاني: أنواع النمو الاقتصادي و العوامل المحددة له

الفرع الأول: أنواع النمو الاقتصادي

يمكن تصنيف أنواع النمو كما يلي:

1- النمو الاقتصادي الموسع (la croissance extensive):

يتمثل في كون نمو الدخل يعادل نمو السكان، و عليه فإن الدخل الفردي ساكن.

2- النمو الاقتصادي المكثف (la croissance intensive):

في هذا الصنف يفوق نمو الدخل نمو السكان و بالتالي فإن الدخل الفردي يزداد.

و عند التحول من النمو الموسع إلى النمو المكثف نبلغ نقطة الانقلاب، و ذلك ما يعبر عن التحسن في ظروف المجتمع.³

¹ عبد الله الصعيدي، النمو الاقتصادي و التوازن البيئي، دار النهضة العربية، القاهرة، ط1، 2002، ص.20.

² جمال حلاوة، علي صالح، مدخل إلى علم التنمية، دار الشروق للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2010، ص.30،32.

³ Jaques Brasseur, Introduction à l'économie du développement, édition Armond Colin, Paris, 1993, p13.

الفرع الثاني: العوامل المحددة للنمو الاقتصادي

هناك العديد من العوامل المحددة للنمو الاقتصادي، أي تلك العوامل التي تعمل على إحداث النمو، و من أهمها:

1- رأس المال المادي:

لا بد للمجتمع أن يضحى بجزء من الاستهلاك الجاري لإنتاج السلع الرأسمالية مثل: المصانع، طرق المواصلات، الجسور، المدارس و الجامعات، المستشفيات.... الخ. فالمعدل الذي يستطيع أن يضيفه المجتمع إلى كمية رأس المال يؤثر على معدل النمو الاقتصادي لذلك المجتمع.

أما العوامل المحددة لمعدل تراكم رأس المال فهي تلك التي تؤثر في الاستثمار و هي:

- توقعات الأرباح.

- السياسات الحكومية اتجاه الاستثمار.

و يختلف تأثير هذه العوامل من بلد لآخر، و بالتالي فإن تراكم رأس المال يتعلق بصورة مباشرة بحجم الادخار، أي أنه لأجل الإضافة إلى حجم المتراكم من السلع الرأسمالية، لا بد للمجتمع أن يمتنع عن استهلاك جزء من الإنتاج الحالي لتحويل جزء من الدخل للأغراض الاستثمارية.¹

2- رأس المال البشري:

و يعبر رأس المال البشري أو الاستثمار البشري عن أهم العوامل التي تؤثر على النمو الاقتصادي في المجتمع.

و لا يعتمد تكوين رأس المال البشري على التعليم و التدريب فقط، بل يعتمد كذلك على مقدار الخدمات الصحية و الاجتماعية التي تعمل على بناء و صيانة رأس المال البشري. إن أهم عنصر في تكوين رأس المال البشري هو السكان، و زيادة السكان في هذه الحالة تعني زيادة عرض العمل، مع الأخذ بعين الاعتبار أثر النمو السكاني مع على مستوى نصيب الفرد من الناتج القومي، حيث يشكل ذلك مصدرا رئيسيا للطلب الفعال و من ثم استمرار دورة النشاط الاقتصادي، و لذلك فإن زيادة الاستثمار في رأس المال البشري لا بد أن تتوازن و تتواكب مع الزيادة في رأس المال المادي، حيث يمكن زيادة إنتاجية العمل و بالتالي زيادة معدل النمو الاقتصادي.

¹Denise Flouzat, Christian De Boissieu, Economie contemporaine « croissance, mondialisation et stratégies économique », Presses Universitaire De France, 2006, P.69.

3- مدى توافر الموارد الطبيعية:

و هي الموارد التي لا دخل للإنسان في صنعها، بل هي هبة من الخالق سبحانه و تعالى، و هي تتكون من الأرض و ما عليها وما بداخلها مثل: البترول و المعادن و الغابات و الأسماك و غيرها، فكلما توفرت هذه الموارد كلما زاد معدل النمو الاقتصادي مع ثبات العوامل الأخرى، و لذلك يجب على أي اقتصاد أن ينمي الموارد الطبيعية التي لديه حتى يزداد معدل النمو الاقتصادي.¹

4- التخصص والإنتاج الواسع (الكبير):

إن التحسين في القوى الإنتاجية ومهارة العامل يعزى إلى تقسيم العمل، و يتحدد هذا الأخير بحجم السوق، فإذا كان حجم السوق صغيراً فإن تقسيم العمل سيكون أقل، و بالتالي يقل حجم العمليات الإنتاجية، كما أن معظم الإنتاج يكون لأغراض الاستهلاك العائلي و ليس من أجل السوق، أما إذا توسع حجم السوق و ازداد التقدم التكنولوجي عندئذ يزداد التخصص في العمليات الإنتاجية، الذي يؤدي بدوره إلى زيادة حجم الإنتاج و تقليل التكاليف.

مما سبق يتضح بان النمو الاقتصادي ليس مجرد الزيادة في كمية عوامل الإنتاج، و إنما يتضمن تغيرات أساسية في تنظيم العمليات الإنتاجية، لذلك يتحدد النمو الاقتصادي لبلد معين، بمدى قدرات البلد على زيادة التخصص في موارده الاقتصادية.

5- معدل التقدم التقني:

من بين العوامل النوعية التي تسهم في تحديد النمو الاقتصادي معدل التقدم التكنولوجي، و يعني هذا السرعة في تطوير و تطبيق المعرفة الفنية من أجل زيادة مستوى المعيشة للسكان، حيث أن التقدم التكنولوجي يشمل أكثر من مجرد ظهور الاختراعات، فإنه يعني الجهود المستمرة التي يبذلها المجتمع كله في زيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة، و تطوير و اكتشاف موارد أخرى جديدة.²

المطلب الثالث: قياس النمو الاقتصادي

هناك مؤشران يمكن الاعتماد عليهما لقياس النمو الاقتصادي:

1- الناتج القومي الإجمالي الحقيقي:

يشير النمو الاقتصادي وفق هذا المؤشر إلى معدل الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي التي يحققها الاقتصاد خلال مدة زمنية عادة تكون سنة، و يقوم هذا المؤشر على أساس الناتج الحقيقي من السلع

¹ عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية "تحليل جزئي وكلي للمبادئ"، الدار الجامعية للنشر، الأردن، 2001، ص.ص.470،471.
² حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد "التحليل الكلي"، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2006، ص.273.

والخدمات النهائية مقدرة بالقيمة الحقيقية و ليس بالقيمة النقدية، لاستبعاد أثر التضخم في تلك الزيادة
الحاصلة في الناتج القومي الإجمالي.¹

2- متوسط الدخل الحقيقي للفرد:

تكمن أهمية قياس نمو متوسط الدخل الحقيقي الفردي في معرفة العلاقة بين نمو الإنتاج و تطور السكان،
و يعتبر هذا المقياس كقياس عيني للنمو، أي يقيس النمو المحقق على مستوى كل فرد من حيث زيادة ما
ينفقه². و على الرغم من أهمية زيادة متوسط دخل الفرد فإنه من الأفضل التركيز على الناتج القومي في
تفسير النمو الاقتصادي، باعتباره مظهرا كليا للنشاط الاقتصادي في أي مجتمع، فضلا عن ذلك فإن زيادة
الدخل القومي صفة ملازمة لزيادة متوسط الدخل الحقيقي للفرد.²

المطلب الرابع: تكاليف النمو الاقتصادي

إن النمو الاقتصادي لا يتحقق إلا في إطار تحمل لبعض التكاليف و التضحيات لعل من أهمها:

1- كلما زاد معدل النمو الاقتصادي كلما زادت الحاجة إلى زيادة إنتاج السلع الرأسمالية و توجيه الموارد
و الاستثمارات إليها، و كذلك زيادة الاستثمار في التعليم و التدريب، و هذا معناه التضحية ببعض السلع
الاستهلاكية في الوقت الحاضر من أجل زيادة الإنتاج في المستقبل.

2- إن النمو الاقتصادي في مختلف الدول سواء المتقدمة منها و حتى النامية أدى إلى زيادة التلوث البيئي،
و القضاء على الثروات الطبيعية و ازدحام المدن.

3- كلما زاد معدل النمو الاقتصادي، زاد التقدم المادي و طغى على الجوانب الأخلاقية و الجوانب
الروحية في المجتمع.³

4- إن المعدل السريع للنمو يتطلب تعديلات سريعة، و هذه الأخيرة قد تتسبب في إثارة الكثير من
الاضطراب، كتدهور عدد الوظائف التي يشغلها غير المهرة من العمال، نتيجة للابتكارات الجديدة في
الفن الإنتاجي، والتي تجعل مصير العامل غير المدرب أكثر صعوبة بكثير.⁴

¹ الهام وحيد دحام، فاعلية أداء السوق المالي و القطاع المصرفي في النمو الاقتصادي، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ط1،
2013، ص.58.

² أشواق بن قدور، تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي، دار الراية للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2013، ص.64.

³ عيد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص.272.

⁴ حسين عمر، النظرية الاقتصادية، دار الكتاب الحديث، الجزائر، بدون سنة نشر، ص.225.

المبحث الثاني: النظريات الكلاسيكية في النمو الاقتصادي

لقد تطورت النظريات الاقتصادية في تفسير النمو الاقتصادي و تحديد العوامل المؤثرة فيه، ويعتبر الاقتصاديين الكلاسيك من الاقتصاديين الأوائل الذين تطرقوا لهذا الموضوع، و ترجع إسهامات الفكر الكلاسيكي في نظرية النمو الاقتصادي إلى كل من "آدم سميث" سنة 1776، "دافيد ريكاردو" سنة 1817، "طوماس مالتوس" سنة 1798، وصولاً إلى "فرانك رامزي" سنة 1928، و الذي يرجع لهم الفضل في إبراز المفاهيم الأساسية لنظريات النمو الاقتصادي في الفكر الاقتصادي الحديث، كقانون تناقص غلة الحجم و اثر ذلك على عملية تراكم راس المال المادي و البشري، دور العامل التكنولوجي في عملية الإنتاج، و غيرها من المفاهيم و المبادئ التي اعتبرت نقطة انطلاق لمدارس فكرية أخرى في تطوير نظرية النمو الاقتصادي.¹

المطلب الأول: نظرية آدم سميث في النمو الاقتصادي

لقد شارك "آدم سميث"² مشاركة فعالة في وضع الأسس الأولى لنظرية النمو الاقتصادي القائمة على الحرية الفردية، التخصص و تقسيم العمل. إلا أن دراساته في النمو لم تكن متخصصة و قائمة بذاتها و إنما كانت ضمن دراساته العديدة في الاقتصاد السياسي التي تضمنها كتابه "ثروة الأمم".³ و قد نظر "آدم سميث" إلى عملية النمو بوصفها داخلية و اضعا تأكيداً خاصاً على تأثير تراكم راس المال في إنتاجية العمل.⁴

و ركز "آدم سميث" في كتاباته على القطاع الصناعي و طبقة الصناع كأساس للنمو الاقتصادي في المجتمع، و ذلك بسبب تزايد الغلة في القطاع الصناعي الذي يأتي عن طريق تطبيق مبدأ التخصص و تقسيم العمل، و لكن حسب "آدم سميث" التخصص و تقسيم العمل محدود بسعة السوق، الذي يمكن إحداثه بالتوسع في التجارة الداخلية و الخارجية، بالإضافة إلى زيادة عدد السكان. كما يرى سميث أن تراكم راس المال يعتبر محرك أساسي لعملية النمو، و الذي يتأتى عن طريق الادخار و بالتالي الاستثمار.

و تتمثل أهم الأفكار التي جاء بها آدم سميث في النمو الاقتصادي فيما يلي:

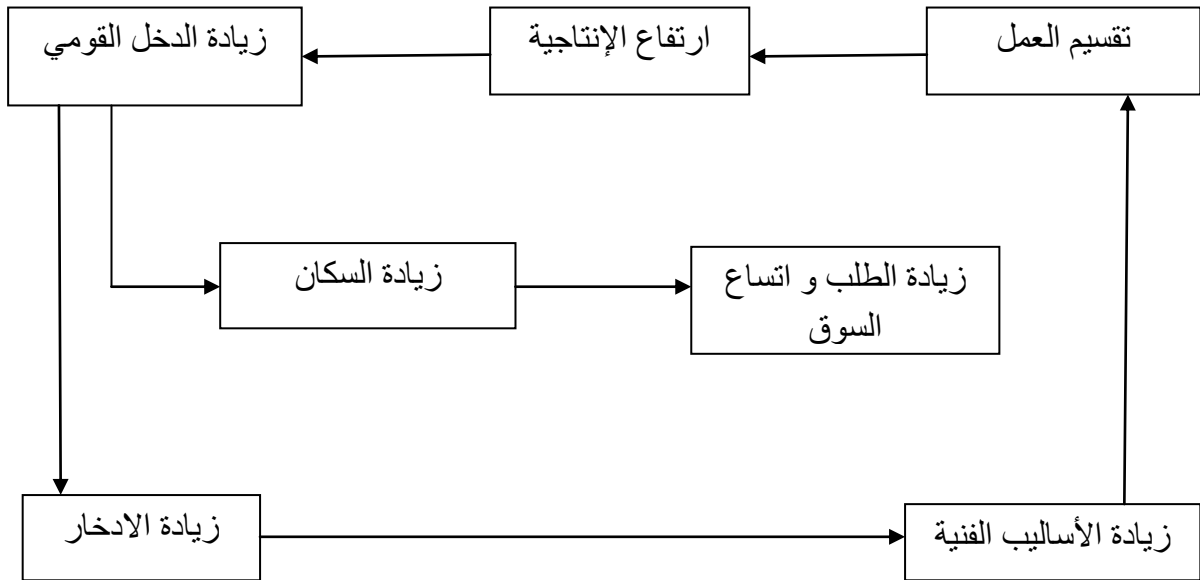
¹ Robert Barro, Xavier Sala Marti, La croissance économique, édition internationale, France, 1996, p 10.

² آدم سميث (1723-1790): فيلسوف أخلاقي و عالم اقتصاد اسكتلندي، يعد مؤسس علم الاقتصاد الكلاسيكي و من رواد الاقتصاد السياسي، اشتهر بكتابه "بحث في طبيعة ثروة الأمم و أسبابها"، و هو أول عمل يتناول الاقتصاد الحديث.

³ صلاح الدين نامق، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، مصر، 1966، ص. 53.

⁴ محمد صالح تركي القرشي، علم اقتصاد التنمية، دار اثناء للنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2010، ص. 76.

- 1- الإنتاج الكلي في المجتمع يعتمد على عناصر الإنتاج و هي العمل، رأس المال، الموارد الطبيعية (الأرض)، التقدم التكنولوجي و توافر البيئة الدافعة للنمو في المجتمع.
 - 2- يمثل تراكم رأس المال أساس "نظرية آدم" سميث في النمو الاقتصادي.
 - 3- التخصص و تقسيم العمل سيعملان على زيادة الكفاءة الإنتاجية للعامل، و يتوقف نجاح ذلك على سعة السوق.
 - 4- يأتي القطاع الصناعي في مقدمة القطاعات التي ترفع من معدل النمو الاقتصادي، نتيجة لقدرة القطاع الصناعي على تطبيق مبدأ التخصص و تقسيم العمل، وبالتالي تحقيق الأرباح التي هي مصدر الاستثمارات.
 - 5- يرى "سميث" أن النمو الاقتصادي في المجتمع لن يستمر طويلا، نتيجة لبطء معدل التقدم التقني، الذي يعتمد على تراكم رأس المال، وذلك بسبب انخفاض الأرباح نتيجة لزيادة الأجور و محدودية الموارد، اللذان سيعملان على توقف الصعود التراكمي للمجتمع، و يبدأ الاتجاه نحو الهبوط التراكمي الذي يعتبر مرحلة من مراحل السكون، يستأنف بعدها المجتمع مرحلة الصعود التراكمي مرة أخرى.¹
- و نلخص تصورات و أفكار "آدم سميث" للنمو الاقتصادي في الشكل التالي:



الشكل 2-1: تصورات آدم سميث حول النمو الاقتصادي

المصدر: سالم توفيق النجفي، محمد صالح تركي القرشي، مقدمة في اقتصاد التنمية، دار الكتاب للطباعة و النشر، العراق، 1988، ص.61.

¹ فايز ابراهيم الحبيب، نظريات التنمية و النمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات جامعة الملك سعود، السعودية، 1985، ص 18-23.

وعلى الرغم من أن تحليل "آدم سميث لموضوع" النمو الاقتصادي لم يتسم بالدقة، إلا أنه أعطى للفكر الاقتصادي أول نموذج لنمو اقتصادي حركي، كما أن الأفكار الرئيسية التي تعتمد عليها نظريته في النمو و هي التراكم الرأسمالي، نمو السكان و إنتاجية العمل لازالت تعتمد عليها النظريات الحديثة.

المطلب الثاني: نظرية ديفيد ريكاردو في النمو الاقتصادي

لقد قام تحليل "ديفيد ريكاردو"¹ في النمو الاقتصادي على أساس وجود بيئة اقتصادية مواتية في ظل المنافسة الكاملة، و تكون قرارات المؤسسات الاقتصادية و التنظيمات القومية و تصرفات الأفراد في اتجاه واحد مع متطلبات النمو الاقتصادي.

يعتبر "ديفيد ريكاردو" أن الأرض هي أساس أي نمو اقتصادي، و انطلاقاً من ذلك يرى أن القطاع الزراعي هو ممكن أهم نشاط اقتصادي وهو الزراعة، لأنه يمثل الدعامه التي توفر موارد العيش للسكان. واهتم "ريكاردو" بمبدأ تناقص الغلة في القطاع الزراعي، و رأى بان الإنسان قادر على تعويض تناقص الغلة، و من هذا المنطلق فكر في كيفية استخدام تقنيات حديثة في عملية الإنتاج، لكن وحسب "ريكاردو" فان ذلك يكون ممكناً في القطاع الصناعي أكثر منه في القطاع الفلاحي. و قسم "ريكاردو" المجتمع إلى ثلاث طبقات رئيسية و هي:

— الرأسماليون.

— العمال.

— ملاك الأراضي.

و حسب "ريكاردو" فان الرأسماليين يلعبون الدور الرئيسي في عملية النمو الاقتصادي، إذ أنهم يتولون البحث عن أسواق واسعة و زيادة الأرباح، و هذا ينعكس إيجاباً على النمو الاقتصادي، من خلال إعادة استثمار هذه الأرباح في مشاريع جديدة، أما العمال فهم الأداة و الوسيلة التي من خلالها تقوم عملية الإنتاج، لكنهم أقل أهمية من الرأسماليين، أما ملاك الأراضي فتكمن أهميتهم في كونهم يوفرون أساس عملية الإنتاج و هي الأرض.

و قسم "ريكاردو" الدخل الوطني إلى ثلاث أقسام و هي :

— أرباح الرأسماليين.

— أجور العمال.

— ريع ملاك الأراضي.

¹ ديفيد ريكاردو(1772-1823): هو أستاذ في علم الاقتصاد، اشتهر بقيامه بشرح قوانين توزيع الدخل القومي في النظام الرأسمالي، و له النظرية المعروفة باسم قانون الميزة النسبية أو النفقة النسبية.

و بما أن الأرباح في نظر "ريكاردو" هي أعظم هذه الدخول، فقد ركز على الرأسماليين، لان تحقيق الأرباح يسمح بإعادة استخدامها في العملية الإنتاجية، و هكذا يستمر التوسع الإنتاجي و يزيد التراكم الرأسمالي.

و طور "ريكاردو" نظرية الربح، و التي تنص على أن تزايد النمو السكاني بشكل كبير، يؤدي إلى استعمال الأراضي الأقل خصوبة في عملية الإنتاج، و هذا ما يؤدي إلى تناقص الدخل الذي يتكون من أرباح، أجور و ربح، ما يؤثر سلبا على عملية الإنتاج و بالتالي النمو الاقتصادي، و هو ما يؤكد التأثير السلبي لنمو السكان المتزايد لدى الكلاسيك¹.

المطلب الثالث: نظرية "طوماس مالتوس" في النمو الاقتصادي

لقد تطرق "مالتوس"² في كتابه "مبادئ الاقتصاد السياسي" لدراسة موضوع النمو الاقتصادي، حيث قال في هذا الشأن: "ما من موضوع في علم الاقتصاد أغرب وأهم وأدعى إلى إمعان النظر، من ذلك الذي يدرس الأسباب العملية التي تعرقل نمو الثروة في مختلف الدول، أو توقفها نهائيا أو تسمح لها بالنمو البطيء، بينما تظل قوة الإنتاج على حالتها دون أن تتضاءل، أو على الأقل تظل هذه القوة الإنتاجية قوية لدرجة تسمح بنمو الإنتاج و السكان³.

و يرى "مالتوس" أن مشكلة النمو الاقتصادي، تكمن في الهوة الموجودة بين الحاجات الإنسانية و بين قدرة الاقتصاد القومي على تلبية هذه الحاجات، و النمو الاقتصادي هو الذي يقلل من هذه الهوة و ذلك باستغلال أحسن لموارد الثروة.

و لقد قسم "مالتوس" الاقتصاد إلى قطاعين، قطاع زراعي و قطاع صناعي، و قد أعطى أهمية أكبر للقطاع الصناعي و اعتبر أن النمو الاقتصادي ينتج عنه، حيث أنه يتمتع بتزايد في الغلة، وذلك لوجود الفرص المربحة لرؤوس الأموال و سهولة استخدام التقدم التقني فيه، في حين أن القطاع الزراعي يتميز بتناقص الغلة و ذلك يرجع إلى محدودية الأراضي و تفاوت خصوبتها و نقص إمكانية إدخال التقدم التقني⁴.

لذلك يرى "مالتوس" انه يجب إعطاء أهمية أكبر للقطاع الصناعي لتفادي تباطؤ معدل التكوين الرأسمالي و تحقيق نمو اقتصادي أفضل. كما ركز "مالتوس" على أهمية الطلب الفعال على المنتجات في

¹ شعباني اسماعيل، مقدمة في اقتصاد التنمية، دار هومة للنشر، الجزائر، ط1، 1997، ص.64.

² طوماس مالتوس(1766-1834): باحث سكاني و اقتصادي سياسي انجليزي، مشهور بنظرياته المؤثرة حول التكاثر السكاني الذي فرضه على علم الاقتصاد، كون العلاقة وطيدة بين تطور عدد السكان و تطور كمية الانتاج.

³ صلاح الدين نامق، مرجع سبق ذكره، ص.69.

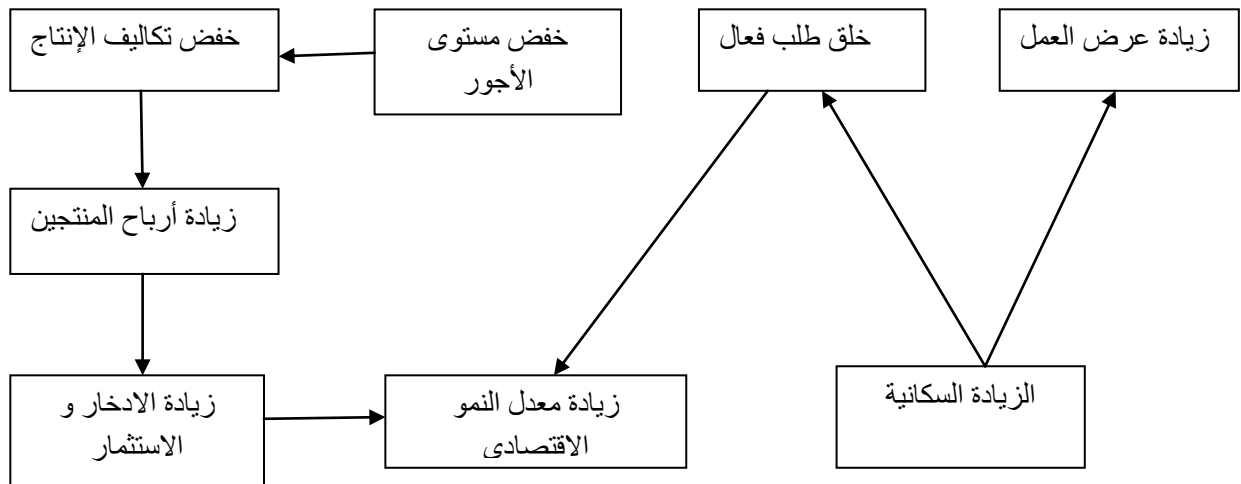
⁴ ثابت محمد ناصر، العلاقة بين الاقتصاد السياسي وتطور الفكر الاقتصادي، دار المناهج للنشر و التوزيع، الأردن، 2001، ص.60.

زيادة الإنتاج و تطوره، حيث رفض قانون "ساي" للأسواق و الذي ينص على أن "العرض يخلق الطلب المساوي له" و الذي يعني أن الادخار عبارة عن طلب على السلع الرأسمالية (الادخار = الاستثمار)، لكن "مالتوس" بين أن الادخار يعني عدم الاستهلاك و ينتج عنه قلة الطلب و انخفاض الأرباح و بالتالي قلة الاستثمار، و لذلك نادى بالميل الأمتل للادخار.¹

لقد سيطرت على تحليلات و أفكار "مالتوس" عن النمو الاقتصادي في المجتمع نظرية السكان، حيث رأى أن النمو الاقتصادي لن يدوم طويلا، و ذلك بسبب تزايد عدد السكان و تقلص المساحات الأرضية القابلة للإنتاج، مما يؤدي إلى انخفاض إنتاجية العمل و تنخفض معها أجور العمال إلى أن تصل هذه الأجور إلى الحد الأدنى للمعيشة، حيث أن أي زيادة في السكان بعد ذلك تؤدي إلى تدهور الحالة الصحية للسكان نتيجة لسوء التغذية و انتشار الأمراض و هذا ما يؤدي إلى ارتفاع معدل الوفيات.² أي يسري قانون تناقص الغلة الذي يتغلب على التقدم الفني و من ثم ينتهي المجتمع إلى حالة الركود.³

و يمكن ملاحظة أن "مالتوس" قد أغفل دور رأس المال في العملية الإنتاجية بالرغم من أهميته في رفع معدلات النمو الاقتصادي، و أكد "مالتوس" على أهمية النمو المتوازن بين الصناعة و الزراعة و في هذا يقول مالتوس: "إن الدول ذات الإمكانيات الزراعية الكبيرة و المستغلة و التي يوجد بها قطاع صناعي و تجاري فني، و يتوافر بها عدد ملائم من السكان في كل قطاع، هي الدول التي ستسير قدما في طريق النمو دون أن تخشى شيئا".⁴

الشكل 2-2: نموذج "طوماس مالتوس" حول النمو الاقتصادي



المصدر: سالم النجفي، محمد القرشي، مرجع سبق ذكره، ص.63.

¹ فايز إبراهيم الحبيب، مرجع سبق ذكره، ص.31.

² نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار العلمية الدولية و دار الثقافة للنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2001، ص.366.

³ فايز إبراهيم الحبيب، نفس المرجع، ص.31.

⁴ صلاح الدين نامق، مرجع سبق ذكره، ص.82.

المبحث الثاني: النماذج النيوكلاسيكية في النمو الاقتصادي

تعتبر النماذج النيوكلاسيكية من النماذج الأساسية في نظرية النمو، وذلك لأهمية الأفكار التي جاءت من طرف اقتصاديي هذه المدرسة و من بينهم: هارود و دومار، سولو، رامسي.

المطلب الأول: نموذج "هارود - دومار" في النمو الاقتصادي

حسب الاقتصاديين "هارود"¹ و "دومار"² فإن كل اقتصاد ينبغي أن يحتفظ بنسبة من دخله القومي لاستبدال التالف من السلع الرأسمالية (المباني، المعدات و المواد). فلكي يتم النمو يكون من الضروري تقديم إضافات استثمارية صافية جديدة إلى رصيد رأس المال، فإذا افترضنا بعض العلاقات المباشرة بين حجم رصيد رأس المال الكلي k و الناتج القومي الإجمالي y على سبيل المثال، حيث أن أي إضافة صافية إلى رصيد رأس المال في شكل استثمار جديد سوف تؤدي إلى زيادة متناسبة في الناتج القومي الإجمالي، و هذه العلاقة المعروفة اقتصاديا بمعامل رأس المال/الناتج، و إذا عرفنا معدل رأس المال الناتج ب k و افترضنا أن معدل الادخار القومي s يكون ثابتا عند نسبة من الناتج القومي، و الاستثمار الكلي الجديد يتحدد بمستوى الادخار الكلي.

نستطيع الآن أن نكون النموذج التالي البسيط للنمو الاقتصادي:

1- الادخار (S) يكون نسبة من الدخل القومي (y) و بالتالي نكون المعادلة التالية:

$$S = sY$$

2- الاستثمار (I) يعرف بأنه التغيير في رصيد رأس المال (K) و يمكن تقديمه بأنه التغيير في رصيد رأس المال (ΔK) على النحو التالي:

$$I = \Delta K$$

و لأن الرصيد الكلي لرأس المال (K) له علاقة مباشرة بالدخل القومي الإجمالي أو الناتج (Y) وفقا لمعامل رأس المال/الناتج، فإن (K) تكون:

$$\Delta K / \Delta Y = K \quad K / Y = K$$

$$\Delta K = K \Delta Y$$

¹ روي فورباس هارود (1900-1978): اقتصادي انجليزي، درس في اكسفورد و كمبريدج، وكان زميلا لكينز، وضع نمودجا شهيرا للنمو الاقتصادي، و اهتم بدراسة النمو و التضخم.

² افري دافيد دومار (1914-1997): اقتصادي أمريكي (بولندي الأصل)، درس في هارفارد و ميتشغان، اشتهر بنمودج اقتصادي للنمو، أصبح فيما بعد يعرف به مع هارود، ساهم في تنمية التاريخ الاقتصادي، الاقتصاد المقارن و اقتصاد التنمية.

3- أخيرا لأن الادخار القومي الإجمالي (S) يجب أن يساوي الاستثمار القومي (I) نتحصل على ما يلي:

$$I = S$$

$$K \Delta Y S_y = \text{و منه نجد أن } S_y = I = \Delta K = K \Delta Y$$

و بقسمة جانبي المعادلة على Y ثم على K فإننا نحصل على المعادلة التالية:

$$\Delta Y/Y = S/Y \dots \dots \dots (1)$$

نلاحظ أن الجانب الأيسر من المعادلة (1) يشير إلى معدل التغيير أو معدل النمو في الناتج القومي الإجمالي.

إن المعادلة (1) و التي تمثل ترجمة بسيطة لنموذج "هارود-دومار" في النمو الاقتصادي، فهي تقرر ببساطة أن معدل نمو الناتج القومي الإجمالي يكون محددًا بالارتباط بين معدل الادخار القومي S، ومعامل رأس المال/الناتج K. و بشكل أكثر تحديدا فإنها تقول أنه في غياب الحكومة فإن معدل نمو الناتج القومي الإجمالي سوف يرتبط بعلاقة مباشرة أو موجبة مع معدل الادخار (كلما زادت قدرة الاقتصاد على الادخار و الاستثمار كنسبة من الدخل القومي زاد بالتالي نمو الناتج القومي الإجمالي)، و يرتبط كذلك بعلاقة عكسية أو سالبة مع معامل رأس المال/الناتج (فالارتفاع في K سوف يؤدي إلى الانخفاض في نمو الناتج القومي الإجمالي).

إن المنطق الاقتصادي في المعادلة (1) بسيط جدا فلكي يحدث النمو، فالاقتصاديات ينبغي أن تدخر وتستثمر نسبة معينة من ناتجها القومي الإجمالي، فزيادة ما يمكنهم ادخاره و استثماره يسرع بالنمو.¹

الانتقادات الموجهة لنظرية "هارود-دومار":

لقد تعرض نموذج "هارود-دومار" لانتقادات عديدة نذكر من بينها:

1- انتقدت دالتا الادخار و الاستثمار لكونهما مفردتين في التبسيط، و على الرغم من أن "هارود" كان مدركا لهذه النقطة إلا انه يرى أن نفس المضامين يمكن أن تظهر حتى لو استخدمنا دالتين للادخار و الاستثمار أكثر تعقيدا.

¹ ميشيل تودارو، ترجمة: محمود حسن حسني، محمود حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ للنشر، السعودية، ط1، 2006، ص.ص.127،126.

2- انتقد "روبرت سولو" و آخرون نموذج "هارود- دومار" لأنه لا يسمح بإحلال عناصر الإنتاج، وبالتالي يشير النموذج إلى عدم مرونة إحلال عناصر الإنتاج، و هذا ما يؤدي إلى عدم إمكانية تحقق العمالة الكاملة في الإنتاج.

3- قد يكون هناك انجراف بين معدلات النمو المرغوب فيها و معدلات النمو الفعلية، و قد يكون هذا الانجراف أكبر بكثير مما افترضه نموذج "هارود- دومار"، مما يؤدي إلى عدم الاستقرار في الناتج القومي و العمالة على مستوى الاقتصاد القومي.¹

المطلب الثاني: نموذج "سولو" في النمو الاقتصادي

بسبب نقاط الضعف التي ظهرت في نموذج "هارود- دومار" حاول عدد من الاقتصاديين بناء نظريات و نماذج جديدة أكثر تعقيدا من النموذج السابق، تسمح بحصول تغيرات في الأجور و في معدلات سعر الفائدة، و من ثم تكون المبادلة بين العمل و رأس المال و إحلال أحدهما محل الآخر، و يعد "روبرت سولو"² من بين هؤلاء.

نشر "روبرت سولو" بحث بعنوان "مساهمة في نظرية النمو الاقتصادي" و ذلك سنة 1956، والذي حاول فيه بناء نموذج للنمو على المدى الطويل مع افتراض إمكانية الإحلال بين العمل و رأس المال.

افتراضات النموذج:

- 1- الاقتصاد يتكون من قطاع واحد، ويقوم بإنتاج منتج مركب واحد.
- 2- الاقتصاد مغلق وتسود المنافسة الكاملة لجميع أسواقه.
- 3- إن هناك تشغيل كامل للعمالة و محزون لرأس المال.
- 4- سريان مفعول كل من قانون تناقص الغلة، و قانون تناقص المعدل الحدي للإحلال.
- 5- دالة الإنتاج متجانسة من الدرجة الأولى، و بالتالي يكون هناك ثبات في عوائد السلعة.
- 6- هناك مرونة في الأسعار و الأجور، و أن مدفوعات كل من العمل و رأس المال تقدر بناء على الإنتاجية الحدية لهما.

¹ أسامة بن محمد بحستل، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مكتبة الملك فهد الوطنية، السعودية، ط1، 1999، ص.289.
² روبرت ميرتون سولو: اقتصادي أمريكي ولد عام 1924، درس بهارفارد، و اشتغل أستاذا بمعهد ماساتشوستش للتكنولوجيا، عمل مع ليونيتيف و استعمل الرياضيات لحل اعقد المسائل، مما جعله يخلف نماذج اقتصادية للنمو، حصل على جائزة نوبل للاقتصاد سنة 1987.

7- إمكانية الإحلال بين عناصر الإنتاج، و خاصة العمل و رأس المال، فعن طريق نسبة (رأس المال، العمل) و بتغيير المعاملات الفنية للإنتاج يمكن فقط تعديل ممر النمو عبر الزمن من نحو التوازن.

تحليل النموذج:

انطلاقاً من أن هناك منتج مركب واحد Y باستخدام عنصرين فقط للإنتاج هما العمل L و رأس المال K فان الناتج الإجمالي للفترة T يتعادل مع الدخل الإجمالي لنفس الفترة، و بافتراض ثبات الميل المتوسط للدخار S و ثبات معدل نمو العمل N يمكن توظيف النموذج على النحو التالي:

إذا كان مخزون رأس المال في الفترة T يرمز له بالرمز K_t فان معدل الاستثمار الصافي K^* يعادل¹:

$$K^* = dk/dt \dots \dots \dots (1)$$

تصبح المعادلة الأساسية للنموذج:

$$K^* = s.y \dots \dots \dots (2)$$

أي أن معدل الاستثمار الصافي يساوي الميل المتوسط للدخار مضروب في إجمالي الناتج، و نظراً لان الناتج تم باستخدام كل من العمل و رأس المال فقط فان دالة الناتج تصبح كالتالي:

$$Y = f(K . L) \dots \dots \dots (3)$$

و بالتعويض بقيمة Y من المعادلة (3) في المعادلة (2) نحصل على:

$$K^* = S.F(K.L) \dots \dots \dots (4)$$

وهي معادلة تفاضلية في متغيرين هما L، K و كلاهما دالة للزمن T .

و نظراً لاعتبار أن معدل نمو السكان متغير خارجي، يتزايد بمعدل نمو نسبي ثابت N فان معادلة العمل تصبح كالتالي:

$$L_t = L_0 . E^{nt} \dots \dots \dots (5)$$

أي أن عرض العمل المتاح L_t يعادل معدل نمو قوة العمل في الفترة (0) إلى الفترة t بمعنى أن "سولو" يستخدم كامل العمل المعروض، أي أن هناك عمالة كاملة.

¹ إسماعيل محمد بن قانة، اقتصاد التنمية، دار أسامة للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2012، ص.114.

و بالتعويض بقيمة Lt من المعادلة (5) في المعادلة (4) يصبح لدينا:

$$K^* = S.F(K, L0.E^{nt}) \dots \dots \dots (6)$$

و بحل هذه المعادلة التفاضلية يمكن مخزون رأس المال، أي معدل الاستثمار الصافي و بمعلومة لكل من Lt, Kt يمكن حساب مميز الإنتاج عبر الزمن Y . و بالتفاضل الجزئي لدالة الإنتاج (3) نحصل على عائد العمل (الأجور)، و عائد رأس المال (الأرباح) و على ذلك تصبح العوائد كالتالي¹:

عائد العمل W :

$$W = S(K-L)/L \dots \dots \dots (7)$$

عائد رأس المال P :

$$P = S(K-L)/K \dots \dots \dots (8)$$

و يشرح "سولو" فكرته على النحو التالي:

حيث أن مخزون رأس المال الأولي معطى من خارج النموذج، و عرض العمل معطى من المعادلة (5)، و حيث أن العوائد الحقيقية لعناصر الإنتاج سوف تتكيف بحيث تحقق التشغيل الكامل بكل من رأس المال و العمل، فإنه يمكن تحديد مسار الإنتاج عبر الزمن من أي معدل الإنتاج الجاري باستخدام دالة الإنتاج (3)، و من جهة أخرى فإن الميل للدخار يوضح القدرة من المنتج الصافي، الذي يمكن أن يدخر و يستثمر في المعادلة (1).

و بذلك يتحدد التراكم الصافي لرأس المال خلال الفترة الجارية، و بإضافة هذا التراكم الصافي إلى الرصيد المتراكم سابقا يتحدد رأس المال المتاح للفترة التالية، و هكذا تتكرر العملية.

الحقائق الناتجة عن النموذج:

1- الناتج الحقيقي للفرد ينمو بمعدل ثابت عبر فترات طويلة بدرجة معتبرة، من الزمن، و بطبيعة الحال توجد تقلبات في الزمن القصير، و لكن لا يوجد اتجاه واضح و منتظم يحدد ما إذا كان معدل الزيادة في الإنتاجية في تسارع أو تباطؤ (السكان في تعديلها بالتغيرات في معدل المشاركة و ساعات العمل، المستوى) ينمو بمعدل منتظم، فإن الناتج الإجمالي سينحى المنحنى نفسه لأن الناتج هو حاصل ضرب معدل العمل بناتج وحدة مدخل العمل، و يصبح معدل نمو الناتج هو مجموع معدلات نمو العمل و الإنتاجية.

¹إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سبق ذكره، ص.115.

- 2- إن مخزون رأس المال الحقيقي يقاس على نحو تقريبي، و ينمو بمعدل ثابت تقريبا يزيد على معدل نمو مدخل العمل، يمكن أن يقال أن رأس المال للفرد ينمو بمعدل منتظم تقريبا، عبر فترات زمنية طويلة.
- 3- يمكن لمعدل نمو الناتج الفردي، أن يتغير تغيرا معتبرا من بلد إلى آخر.
- 4- تميل الاقتصاديات التي لديها أنصبة عالية للأرباح في الدخل، إلى أن يكون لديها معامل استثمار ناتج مرتفع.

نقد النموذج:

تعرض نموذج "سولو" للعديد من الانتقادات و لعل من أهمها:

- 1- إهمال النموذج لمدى تأثير الاستثمار على النمو، و تركيزه على مدى تأثير نسبة الإحلال بين رأس المال و العمل.
- 2- أهمل "سولو" مدى تأثير التغير التكنولوجي، حيث أبقاء خارج النموذج رغم أهميته الكبيرة.
- 3- افتراض النموذج لتمائل السلع افتراض بعيد عن الواقع خاصة في السلع الرأسمالية.¹
- 2- نموذج "سولو" مع التقدم التقني:
- لقد تم إدخال مفهوم التقدم التقني من طرف "سولو" بهدف تحديد نمو متوسط دخل الفرد في المدى البعيد. إذا كانت دالة الإنتاج على الشكل العام $F(K,L)$ يمكن اعتبار التقدم التقني A بأنه الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي الناتجة عن مختلف تأثيرات التقدم العلمي.
- و عادة ما يتم افتراض أن التقدم التقني ينمو بمعدل ثابت يرمز إليه ب g حيث:

$$G(A) = g \dots\dots\dots(1)$$

إن التوازن في سوق السلع يتطلب أن يتساوى الادخار مع الاستثمار حيث:

$$Y/K - dG(K) = S \dots\dots\dots(2)$$

و نلاحظ كذلك أنه تحت العوائد الثابتة للحجم يمكننا كتابة دالة الإنتاج كما يلي:

$$Y = F(K, A) \dots\dots\dots(3)$$

¹ إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سبق ذكره، ص.ص.116،117.

يلاحظ رأس المال بالنسبة للعامل K يتغير مع الزمن حسب المعادلة التالية:

$$G(K) = G(K) - m \dots\dots\dots(4)$$

و باستخدام المعادلة (4) لكتابة توازن سوق السلع نحصل على المعادلة التالية:

$$F(K,A)/K-(n+d)G(K) = S \dots\dots\dots(5)$$

من المعادلة (5) يتضح أن رأس المال بالنسبة للعامل يتغير مع الزمن نسبة لوجود تقدم تقني، و يتضح أيضا من متوسط إنتاجية رأس المال التي تتغير مع الزمن لاعتمادها على التقدم التقني A ، مما يعني أن متوسط الدخل للفرد في الحالة المستقرة يتغير أيضا مع التقدم التقني.

و عادة ما يتم تعريف الحالة المستقرة في المدى الزمني الطويل على أساس متغير جديد، نحصل عليه بالتعبير عن النموذج بدلالة A و بالتالي يمكن تعريف نسبة الناتج للتقدم التقني على أنها:

$$\bar{Y} = F(K^*) \dots\dots\dots (6)$$

حيث $\bar{Y} = Y/K$ و $K^* = K/A$ و من هذا التعريف نحصل على:

$$G(K^*) = G(K) - G(A) - G(L) \dots\dots\dots (7)$$

و بالتالي يمكن كتابة شرط التوازن في سوق السلع كما يلي:

$$G(K^*) = S [\bar{Y}/K - (m+g+d)] = S [F(K)/K - (m+g+d)] \dots\dots\dots (8)$$

نلاحظ أنه على خلاف المعادلة (5) و التي تعبر عن النموذج بدلالة نسبة رأس المال للعامل، بينما المعادلة (7) تمكن من ثبات نسبة رأس المال للفرد للتقدم التقني على المدى الزمني الطويل، و يتطلب ثبات نسبة رأس المال للفرد للتقدم التقني نمو نسبة الناتج للفرد للتقدم التقني $F(K)$ ، و نسبة رأس المال للفرد للتقدم التقني K بنفس المعدل، و باستخدام تعريف هذه النسب يمكن التثبت من أن معدل النمو طويل المدى لكل منهما يساوي معدل نمو التقدم التقني.¹

¹ إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سبق ذكره، ص.ص.110،111

المطلب الثالث: نموذج "رامسي" في النمو الاقتصادي

لم يفترض "رامسي"¹ في نمودجه ثبات معدل الادخار، لكنه افترض أن هناك تحكيم بين الادخار والاستهلاك.

فرضيات النموذج:

يقوم نموذج "رامسي" على عدة فرضيات أهمها²:

- 1- معدل نمو السكان هو n و رأس المال متناقص بنسبة الاهتلاك δ .
- 2- لا يوجد تقدم تقني على المدى القصير.
- 3- معدل الادخار متغير داخلي
- 4- الدخل ينقسم إلى ادخار و استهلاك
- 5- الاستهلاك الفردي هو c و الاستثمار الخام الفردي هو i و يحقق المعادلة: $c + i = f(k)$

عرض النموذج:

في هذا النموذج افترض "رامسي" أن الأعوان الاقتصادية تتمثل في العائلات و المؤسسات

- 1- بالنسبة للعائلات: تتكون دخولهم من الأجور التي يتلقونها مقابل العمل بالإضافة إلى الفوائد المقدمة لهم مقابل توظيف أموالهم في الأصول المالية، فهدفهم يكون تعظيم منفعتهم مع الأخذ في الاعتبار منفعة الأجيال القادمة، حيث أن لكل عائلة أحفاد يزيد حجمها بصورة ثابتة، و بمعدل خارجي n و بالتالي فإن المعدل الكلي لنمو السكان يكون كالتالي³:

$$L(t) = L_0 e^{nt} \dots\dots\dots(1)$$

فإذا كان استهلاك العائلة في الزمن t هو $c_t = Ct/Lt$ و كانت لها دالة منفعة تتوافق مع الشرطين:

$u(0) = 0$ و $u(+\infty) = +\infty$ حيث أن العائلة تسعى إلى تعظيم دالة المنفعة الكلية $u(c)e^{nt}$ و ليس الفردية $u(c)$ و أيضا فإن العائلات لها معدل تفضيل بالنسبة للحاضر، حيث أن البعض يريد أن يستهلك أكثر اليوم و لا يفكر في استهلاك أولاده غدا، و البعض الآخر يفضل الاستهلاك أقل اليوم من أجل

¹ رامسي(1930-193): عالم رياضياتي و اقتصادي بريطاني، قدم مساهمات كبيرة في الفلسفة و الاقتصاد.

²Robert Barro, Xavier Sala Marti, op, cit, p.p.67,68.

³ Arnaud Mayeur, Traite de macro choix collectifs et raison d'état, PUF, France, 2005, p.283.

الاستهلاك أكثر غدا، معدل التفضيل للحاضر يرمز له ب p ، حيث أن المعدل الحالي المشترك للتفضيل هو e^{-pt} بالتالي فإن دالة

المنفعة للعائلة تعطى كما يلي¹:

$$U = \int_0^{+\infty} u(c) \cdot e^{-pt} dt \dots\dots\dots(2)$$

إن العائلات لها أجور تنافسية W_t تتوافق مع توازن السوق، حيث يستهلكون جزء من الأجر و يدخرون الجزء الآخر $(1-c)$ ، و مع العلم أن دخل العائلات يكون مكون من مجموع دخل العمل W_t و الدخل الذي يخص الأفراد $a(t)$ حيث $r(t)a(t)$ هو دخل الأصل للفرد الواحد و $r(t)$ هو معدل الفائدة المحصل عليه، و

$a = A/N$ حيث أن A هي قيمة الدخل الكلي، و N يمثل عدد الأفراد، بالتالي يكون استهلاك العائلات تحت قيد الميزانية كما يلي: $\dot{A} = \dot{a}N + a\dot{N}$

$$\dot{a} = (\dot{A}N - A\dot{N}) / N^2 = \dot{A}/N - A/N \cdot \dot{N}/N = \dot{A}/N - an \dots\dots\dots(3)$$

و نلاحظ أن:

$$\dot{A} = W + rA - C \dots\dots\dots(4)$$

و نحصل على:

$$\dot{a} = (W+rA-C)/N - na$$

$$\dot{a} = w +ra - c - na \dots\dots\dots(5)$$

إن المعادلة (5) تمثل متطلبات الميزانية للكون، حيث أن الإرث الفردي يزداد مع الدخل الفردي $w +ra$ ، و ينخفض مع الاستهلاك c و تزايد السكان na .

كما أن العون يبحث عن تعظيم منفعة تحت متطلبات الدخل، و تكون له دالة منفعة ذات مرونة مرتفعة ثابتة تعطى بالمعادلة التالية:

$$U(c) = c^{(1-\theta)} - 1 / (1-\theta) \dots\dots\dots(6)$$

¹ Katheline Schubert, Macroéconomie , comportement et croissance, 2 ème édition, vuibert, France, 2000, p.258.

حيث θ هي درجة الاستبدال المؤقت، حيث كلما كانت قيمة θ معتبرة كلما غيرت العائلات استهلاكها عبر الزمن، و كلما كانت قيمة θ ضعيفة كلما كان استهلاك العائلات أقل تغيراً عبر الزمن.

و في هذه الحالة فإن تعظيم المنفعة يتغير كما يلي:

$$\dot{C}/C = (r - p)/\theta \dots\dots\dots(7)$$

و ما نلاحظه أن الادخار و الاستهلاك يتغيران باستمرار، فالاستهلاك هو دالة متزايدة لمعدل الفائدة $r(t)$ ، و متناقصة لمعدل التفضيل في الحاضر p و كذلك بالنسبة لعامل المرونة المؤقت θ .

2- بالنسبة للمؤسسات:

لكي تنتج المؤسسات سلعة واحدة يلزمها عاملي إنتاج، رأس المال بكمية K و العمل بكمية L ، و هذا الإنتاج يمكن زيادته بالتقدم التقني الذي يزيد من فعالية العمل.

لنفرض أن التقدم التقني عامل خارجي و ينمو بمعدل ثابت x في هذه الحالة نفرض¹:

$$L^*(t) = Le^{xt} \dots\dots\dots(1)$$

$$Y = F(K, L^*) \dots\dots\dots(2)$$

لنفرض أن المؤسسات تقترض رأسمالها من العائلات و تدفع لهم معدل فائدة هو $r(t)$ ، و رأس المال ينخفض بمعدل اهتلاك δ ، و تحصل المؤسسات على دخلها من السلع التي تنتجها والتي تبيعها بسعر p يفرض أنها 1، كذلك يفرض أن المنافسة كاملة و في هذه الحالة أسعار السوق لا تكون محتكرة من طرف مؤسسة ما، و هدف المؤسسة يكون تعظيم ربحها، إذن لدينا²:

$$\text{Profit} = F(K, L) - (r + \delta)K - Wl \dots\dots\dots(3)$$

و يكون الربح بالنسبة للوحدة الفعلية كما يلي:

$$\text{Profit} = f(K^*) - (r + \delta)K^* - w.e^{-xt} \dots\dots\dots(4)$$

و بإيجاد المشتق بالنسبة لرأس المال الفردي فإن تعظيم دالة هدف المؤسسة يتمثل في:

$$F(K^*) = r + \delta$$

¹ Ibid, p.285.

² Robert Barro, Xavier Sala Marti, op. cit, p.77.

3- حالة التوازن:

سنقوم الآن بتنظيم مركبات العائلات و المؤسسات حتى ندرس ثبات التوازن التنافسي، حيث أن الشرط الأول معطى بالمعادلة (7) بالتالي نستطيع كتابة مسلك تطور رأس المال الفردي كالتالي:¹

$$K = K/L \rightarrow K^* = (K^*L - KL^*)/L^2 = (K^*/L) - nk$$

$$\rightarrow K^* = (I - \delta K)/L - nk$$

$$\rightarrow K^* = (F(K) - \delta K)/L - nk$$

$$\rightarrow K^* = f(k) - c - (\delta + n)k$$

$$\rightarrow K^*/K = (f(k) - c)/k - (\delta + n)$$

و يتمثل شرط الأمثلية للنموذج فيما يلي:

$$F(k^*) = n + \delta + p$$

و هذا الشرط يسمى "القاعدة الذهبية المعدلة"، حيث يبين أن الأمثلية تأخذ بعين الاعتبار التحكم الزمني، وهذا الأخير يكون مرتبط بالتفضيل الحاضر للأعوان.

¹ Arnaud Mayeur, op.cit, p.286.

المبحث الثالث: نماذج النمو الداخلي

و تسمى كذلك بالنظرية الحديثة للنمو، و قد ظهرت هذه الأخيرة في منتصف الثمانينات، وهي تبحث في تفسير النمو الاقتصادي عن طريق التراكم، دون اعتبار العوامل الخارجية، و يتمثل سبب ظهور هذه النماذج إلى النمو المستمر الذي عرفته و لا تزال تعرفه معظم الدول ذات عدد السكان الثابت تقريبا، و كذلك إلى الاختلاف الكبير في معدلات النمو ما بين البلدان.

المطلب الأول: نموذج "روبرت لوكاس" في النمو الاقتصادي

ينصرف مفهوم رأس المال البشري إلى مخزون المعارف المكتسبة من خلال الإعداد و التأهيل، المقومة اقتصاديا و المندمجة في الأشخاص و التي تعمل على زيادة فاعليتهم الإنتاجية.

من هذا المنطلق ركز " روبرت لوكاس"¹ على المكانة الخاصة لرأس المال البشري كمحرك للنمو و بنى عليه نماذجه، و عمل على إثبات عدم كفاية النماذج النيوكلاسيكية في النمو، و قد ركز على إبراز مواطن الضعف في نتائج نموذجها الأصلي (نموذج سولو) في المجال الدولي، فمن جهة لم يعمل "سولو" حسابا لتنوع أوضاع الاقتصاديات الدولية، و من جهة أخرى رأى "سولو" أن التجارة الدولية (من خلال التوازن التنافسي) لا بد أن تسبب تعادلا سريعا لكل من نسب رأس المال/العمل و الأسعار النسبية لعوامل الإنتاج.

و في هذا النموذج قام "لوكاس" بتخصيص جزء من وقت العمال لتحسين قدراتهم و تكوينهم، و في هذه الحالة تتميز دالة الإنتاج بوجود نوعين من المدخلات: مخزون رأس المال المادي و تراكم العمال الفعال، أي عرض العمل المادي بعد إعادة تقويمه باستخدام مؤشر الفاعلية، الذي يعبر عن تأثير الوفورات الايجابية للإعداد أو التكوين على انجازات العمال مطروحا منه الوقت المخصص لهذا التكوين².

و قد استخلص "لوكاس" من نمودجه نتيجتين مهمتين:

1- و تتعلق بفصل النمو المتوازن عن النمو الأمثل، الناتج عن واقع وجود وفورات خارجية ايجابية، فالمعدل الأمثل لنمو رأس المال البشري، يعد أكثر ارتفاعا عن معدله المتوازن الناجم عن فائض الفاعلية الجماعية³.

¹ روبرت لوكاس: اقتصادي أمريكي ولد سنة 1937، درس في معهد ماساتشوستس، حصل على دكتوراه في التاريخ حيث درس تاريخ الحضارة الغربية، و بدأ برنامج الدراسات العليا في التاريخ في جامعة كاليفورنيا، و قد درس التاريخ الاقتصادي و النظرية الاقتصادية، ساهم في وضع نموذج للنمو الاقتصادي.

² إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سبق ذكره، ص.140.

³Pierre Alain, Croissance et cycles: Théories contemporaines, éd Economica, 1993, p349.

2- إن الاقتصاد الذي يجري تخصيص أولي لرأس المال المادي و البشري أفضل من غيره، حيث سيظل على الدوام في وضع نمو أفضل من غيره، مما يعني أن النموذج يأخذ في عين الاعتبار استمرار التباعد في مستويات الدخل بين الدول، ناتج عن تباين الشروط الأولية.

و نستخلص أنه حتى يتولد نمو ذاتي يرتكز على رأس المال البشري وفقا لنموذج "لوكاس" فإنه يكفي أن تكون الإيرادات الحدية لرأس المال البشري (المخصص للتكوين و الإعداد) ثابتة، أما إذا كانت متناقصة فإنه لا يوجد نمو طويل الأجل، بينما إذا كانت متزايدة فإنه يوجد نمو عميق.¹

المطلب الثاني: نموذج "بول رومر" في النمو الاقتصادي

حاول "بول رومر"² أن يقدم نموذجا بديلا للنموذج النيوكلاسيكي للنمو طويل الأجل، القائم على افتراض تناقص العائد على رأس المال، لكل فرد المستخدم في تحقيق الإنتاج المتوسط، و ما يتبع هذا الفرض من نتائج تتمثل في أنه في غياب التغيير التكنولوجي، فإن الناتج المتوسط من المفترض أن يقترب من قيمة ثابتة مع انعدام النمو.

و يتضمن نموذج "رومر" مخزونين مترابطين: مخزون رأس المال المادي و مخزون المعرفة المتولدة عنه، فإذا كانت إيرادات المخزونين ثابتة، أمكن للاقتصاد أن يتطور في معدل نمو ذاتي طويل الأجل و ثابت، و هو يعتمد على العوامل التي تحكم الميل للادخار، فزيادة مدخرات أطراف النشاط الاقتصادي تحقق المزيد من التراكم، الذي يحقق معدل نمو أكثر ارتفاعا.

و يتميز نموذج "رومر" بمجموعة من الخصائص يتمثل أهمها فيما يلي:

1- الوفورات الخارجية المتولدة عن المعرفة الفنية، و التي يمكن إن تتحقق عبر آليتين تتمثل الأولى فيما يؤدي إليه الاستثمار في إحدى الشركات، من زيادة إنتاج الشركة المعنية و كذلك الشركات الأخرى، و تتعلق الثانية برأس المال ذاته و ليس المعرفة التي تتولد عنه.

2- الفصل بين مفهومي النمو المتوازن و النمو الأمثل، و هو ما يمثل وجه الاختلاف الأساسي بين نموذجي "رومر" و "سولو".

3- التأثير المستمر للأزمات في مسار النمو، بسبب تأثر مخزون رأس المال (المعرفة) و الذي يكون انعكاسه طويل الأجل حتى مع استعادة التوازن.

¹ إسماعيل محمد بن قانة، نفس المرجع، ص.141.

² مايكل بول رومر: اقتصادي أمريكي من مواليد سنة 1955، رجل الأعمال و ناشط، حصل رومر على دكتوراه في الاقتصاد عام 1983 من جامعة شيكاغو، عمل في مجال النمو الاقتصادي، و درس النمو الاقتصادي على نطاق واسع.

4- وجود ثلاث حالات رئيسية للنمو وهي:

* حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية، أي المعرفة الخاصة و الجماعية أقل من الواحد الصحيح.

* حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية تعادل الواحد الصحيح.

* حالة مرونة إنتاج المعرفة الكلية أكبر من الواحد الصحيح.

كما قام نموذج "رومر" على مجموعة من الافتراضات أهمها:

- افتراض وجود اقتصاد به عدد متساو من المنشآت المتماثلة، ومن المستهلكين المتماثلين، و أن دالة إنتاج

كل منشأة من سلع الاستهلاك تأخذ الشكل التالي:

$$Y_i = f(R_i, X, A)$$

حيث: Y_i يمثل إنتاج كل منشأة i من سلع الاستهلاك، R_i يمثل رصيد المعرفة أو رأس مال المنشأة من الأبحاث و التجديد، X تمثل عمود يضم عوامل الإنتاج الأخرى مثل رأس المال المادي و العمل و غيرهما، A تمثل الرصيد الكلي للمعرفة.

- للمستوى الكلي للمعرفة في الاقتصاد أثر خارجي موجب على إنتاج كل منشأة، رغم أن اختيار A خارجي بالنسبة لكل منشأة.

- دالة الإنتاج F هي دالة متجانسة من الدرجة الأولى في كل من R_i و X ، و هي كذلك متزايدة في الرصيد الكلي للمعرفة A .

- تتمتع دالة الإنتاج F بتزايد الإنتاجية الحدية للمعرفة من وجهة نظر اجتماعية، بمعنى أنه بالنسبة لعوامل الإنتاج X الثابتة فإن دالة الإنتاج لكل منشأة هي دالة محدبة في A و ليست مقعرة.

- كما يرى "رومر" أنه يمكن افتراض ثبات و تماثل تفضيلات الأفراد و تماثل الفن الإنتاجي، و ثبات حجم السكان، مع استبعاد فرض النموذج النيوكلاسيكي للنمو المتعلق بتناقص الناتج الحدي لرأس المال.

و خلاصة القول أن نموذج النمو ل"رومر" هو نموذج نمو توازني، يعتمد على التغيير في الفن الإنتاجي الذي يحدث من داخل النموذج، حيث يتحقق النمو طويل الأجل بسبب تراكم المعرفة الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية ذات النظرة المستقبلية، و التي تسعى دوماً إلى تعظيم الربح.¹

¹ إسماعيل محمد بن قانة، مرجع سبق ذكره، ص. 138، 139.

المطلب الثالث: نموذج "روبرت بارو" في النمو الاقتصادي

ينتمي هذا النموذج لنماذج النمو الداخلي، حيث جاء "روبرت بارو"¹ بمصدر آخر للنمو الداخلي و هو تدفق النفقات العامة (G) من طرف الدولة و ذلك لتمويل المنشآت القاعدية، التي تساهم في رفع الإنتاجية الحدية لرأس المال الخاص.

لقد اعتبر "روبرت بارو" أن هذه النفقات هي عبارة عن استثمار في سلعة اجتماعية، و هذا يعني أن G تدخل في دالة الإنتاج لكل مؤسسة (i) و تكون هذه الدالة كالتالي²:

$$Y_i = A_i K_i^{\alpha} N_i^{1-\alpha} G^{1-\alpha} \dots\dots\dots(1)$$

حيث Y_i يمثل الإنتاج، K_i يمثل مخزون رأس المال الخاص، N_i تمثل العمل للمؤسسة (i) أما A يمثل مستوى التقدم التكنولوجي و هو ثابت، $1-\alpha$ تمثل مرونة الإنتاج.

أما إذا اعتبرنا أن كل المؤسسات متماثلة، فيمكننا كتابة دالة الإنتاج الاجتماعية كما يلي³:

$$Y = AK^{\alpha} N^{1-\alpha} G^{1-\alpha} \dots\dots\dots(2)$$

من المعادلة (2) نجد أن الإنتاجية الحدية لرأس المال متناقصة، و رأس المال العام يسمح بالمحافظة على الإنتاجية الحدية عن طريق التراكم.

و يقول "روبرت بارو" أن النفقات العامة G تمول عن طريق الضريبة بمعدل t (ثابتة عبر الزمن) و تفرض على كل المداخيل $T = tY$ ، و توازن الميزانية يكون محقق دائما حيث $T = G$.

و النفقات العامة تتكون من السلع النهائية، حيث أن t تكون جزء من الإنتاج النهائي المأخوذ من طرف الدولة، و تستعمل العائلات الجزء الباقي من الدخل في الادخار، حيث أن التراكم في رأس المال يأخذ الصيغة التالية:

$$K^* = s(1-t)Y - \delta k \dots\dots\dots(3)$$

و بالتالي معادلة الإنتاج الإجمالي تحدد باستبدال G بـ tY :

$$Y = AK^{\alpha} N^{1-\alpha} (tY)^{1-\alpha} \dots\dots\dots(4)$$

¹ روبرت بارو(1944): اقتصادي و أكاديمي أمريكي، و أحد أبرز مؤسسي المدرسة الكلاسيكية الجديدة في علم الاقتصاد الكلي، ذاعت شهرته داخل الأوساط الأكاديمية بفضل أبحاثه القياسية التي اهتمت بدراسة محددات النمو الاقتصادي.

²Frédérique Bec, Analyse Macroéconomique, Edition la découverte, France, 2000, p.402.

³ Katheline Schubert, op.cit, p319.

أو:

$$Y = t^{1-\alpha/\alpha} A^{1/\alpha} KN^{1-\alpha/\alpha} \dots\dots\dots (5)$$

حيث A, N, t ثوابت

في غياب النمو الديمغرافي يمكننا كتابة معدل النمو لمخزون رأس المال كالتالي:

$$g_k = K^*/K = s(1-t)Y/K - \delta = s(1-t)t^{1-\alpha/\alpha} A^{1/\alpha} N^{1-\alpha/\alpha} - \delta \dots\dots\dots (6)$$

و ما يمكننا ملاحظته هو أن معدل نمو الاقتصاد مرتبط بطريقة غير منتظمة، بمعدل الضريبة المفروضة من طرف الدولة.

و في نموذج "روبرت بارو" الاقتصاد له معدل ادخار داخلي و ثابت، حيث بعد إدخال عنصر النفقات العمومية G فإن توازن السوق يكتب بالمعادلة التالية:

$$Y = C + I + G = C + K^* + \delta k^* + G$$

و دالة الاستهلاك للعائلات تكتب كما يلي:

$$C = (1-s) (1-t) Y$$

و التوازن على سوق السلع يكون:

$$Y = (1-s) (1-t)Y + K^* + \delta k + G$$

أي أن:

$$S(1-t)Y = K^* + \delta K$$

إن معدل الضريبة المثالي يرفع معدل النمو، و بالتالي يمكن الحصول على المعادلة التالية¹:

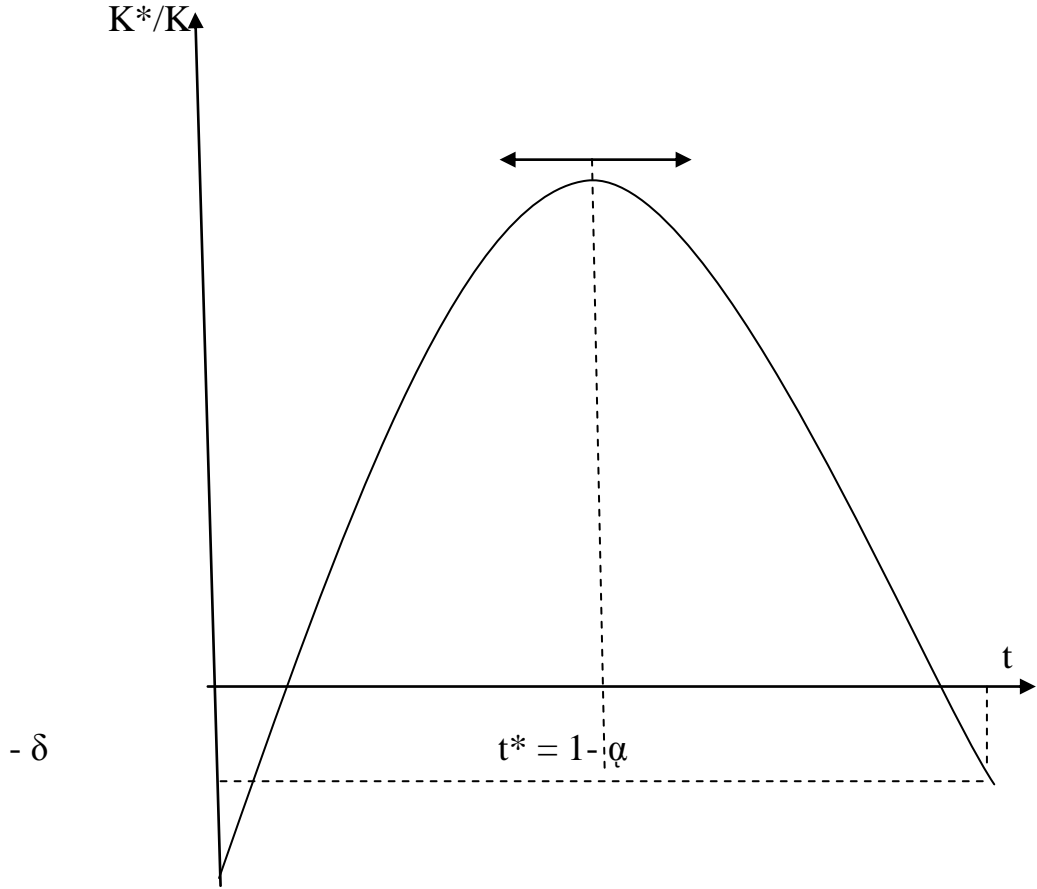
$$\partial (K^*/K)/\partial t = [-t^{1-\alpha/\alpha} + 1-\alpha/\alpha (1-t)^{1-\alpha/\alpha-1}]sA^{1/\alpha} N^{1-\alpha/\alpha} = 0$$

$$\rightarrow t = 1-\alpha/\alpha (1-t) \rightarrow t^* = 1-\alpha$$

و يمكن بيان أثر معدل الضريبة على معدل النمو بالمنحنى التالي:

¹ Ibid, p.320.

الشكل (2-3): أثر معدل الضريبة على معدل النمو



المصدر: ibid, p.320.

من خلال المنحنى نلاحظ الأثر المزدوج للضريبة:

- لما $t > t^*$ ارتفاع في مستوى الضريبة يؤدي إلى رفع مستوى النمو، و ذلك لأن الأثر ايجابي على الإنتاج بزيادة نفقات رأس المال العام، و هذا الأثر الايجابي يتغلب على الأثر السلبي للضريبة في عرقلة الاستهلاك.

- لما $t < t^*$ يبدأ معدل النمو في الانخفاض لأن الضريبة تعود بأثر سلبي على الاستهلاك اكبر من الأثر الايجابي على الإنتاج.

إن مما سبق نلاحظ أن النفقات العمومية تشغل جانبا مهما في نموذج بارو، حيث أن تدخل الدولة عن طريق زيادة نفقاتها يحفز النمو الاقتصادي عن طريق تشجيع عملية الاستثمار، و هذا الوضع يلائم الدول النامية التي تحتاج إلى المزيد من التمويل، لكن اعتبار الضريبة كمورد أساسي لتمويل هذه النفقات يحيطه بعض التحفظ خاصة في حالة ارتفاع معدلاتها، و هذا ما يؤثر على الدخل الفردي و بالتالي يؤثر على الاستهلاك و هذا ما قد يجعل الأثر عكسيا.

المطلب الرابع: نموذج Aghion – Howitt في النمو الاقتصادي

يعتبر نموذج ¹Aghion – Howitt² من نماذج النمو الداخلي، حيث يعتبر أن التقدم التقني يكون مفسرا داخليا، و تركز فكرته الأساسية حول مساهمة التجديد التكنولوجي في النمو الاقتصادي.

فرضيات نموذج "Aghion – Howitt":

و يمكن إيجاز هذه الفرضيات فيما يلي:

- 1- لا يوجد تراكم لرأس المال و العمالة ثابتة.
- 2- الابتكار الفردي له أثر هام على النمو الاقتصادي.
- 3- وحدة عمل تنتج وحدة من السلعة الوسيطة x ، هذه الأخيرة تنتج سلعة نهائية وفقا لدالة الإنتاج النهائي التالية: $Y = Af(x)$.
- 4- الزمن الذي يفصل بين ابتكارين غير ثابت، لأن الابتكار يكون صدفة.
- 5- الدخل المحتكر من الابتكار يرتبط بمدة حياة المنتج المبتكر.
- 6- إذا كانت هناك توقعات بنمو نفقات البحث و التطوير غدا، فهذا يؤدي إلى تشييط البحث و الاستثمار.
- 7- إنتاج الابتكارات يحتاج إلى يد عاملة مؤهلة.
- 8- التوازن في سوق العمل يدفع الأجور إلى الارتفاع، مما يؤدي إلى تخفيض أرباح المؤسسات التي أنتجت منتجات ذات تكنولوجيا متطورة.
- 9- إن الاقتصاد يتكون من ثلاثة عناصر أساسية هي الأعوان الاقتصاديون، السلع الاستهلاكية و السلع الوسيطة، و أن الأعوان هم في نفس الوقت المستهلكين و لهم معدل تفضيل r يساوي معدل الفائدة، كما أن المنفعة الكلية للاستهلاك ثابتة.
- 10- هناك ثلاثة أنواع من العمال، العمال غير المؤهلين لإنتاج السلع الاستهلاكية و يرمز لهم ب M ، العمال المؤهلين للعمل في البحث أو في إنتاج السلع الوسيطة، و يرمز لهم ب N ، و العمال المتخصصين المؤهلين للعمل كباحثين و يرمز لهم ب R .³

¹Howitt: عالم اقتصادي كندي ولد سنة 1946، ساهم برفقة فيليب بوضع "نموذج تشومبيتر".
²Aghion: اقتصادي فرنسي، اهتم بالبحث حول النمو و نظرية العقود، و وضع مع بيتر هويت "نموذج تشومبيتر" الذي طبقه بعد ذلك على تصميم سياسة النمو ثم عمد إلى توسيع نطاق النموذج في عدة اتجاهات.

³ Arnaud Mayeur, op.cit, p.p.320,321.

لدينا السلعة الاستهلاكية تنتج بكمية y ، و ذلك بواسطة العمال M و بما أن M يكون ثابت لدينا:

$$Y = AF(M,x) = AF(x) \dots\dots\dots(1)$$

حيث x هي كمية السلع الوسيطة المستعملة في إنتاج السلع النهائية، و A هو معامل يرمز لإنتاجية هذه السلع الوسيطة.

من جهة أخرى نفرض إنتاج السلعة x من طرف العمال L من الفئة N ، و تكون دالة الإنتاج خطية كما يلي:

$$x = L \dots\dots\dots(2)$$

من خلال البحث و التطوير في السلعة x يمكن الحصول صدفة على تجديد، و يمكننا التعبير عن معدل هذا الابتكار، و كل ابتكار لسلعة وسيطة جديدة x تستعمل في تصنيع السلعة الاستهلاكية، فإذا كان الاقتصاد ينطلق من مستوى إنتاج A_0 و يكون له حجم تجديد γ حيث $\gamma > 1$ نحصل على دالة الإنتاج التالية:

$$A_t = A_0 \gamma^t \dots\dots\dots(3)$$

و تستطيع المؤسسة احتكار التجديد التكنولوجي للاستفادة من أرباحه حتى التجديد التكنولوجي التالي.
الاحتكار في نموذج "Aghion – Howitt"

هدف المحتر هو تعظيم القيمة الحالية للأرباح، إذا قامت المؤسسة (ef) باحتكار إنتاج السلعة الوسيطة x ، و بالتالي فإنها تبحث عن تعظيم الربح من خلال دالة الإنتاج $y = AF(x)$ و يكون الربح النهائي للمؤسسة كما يلي:

$$\pi_{ef} = \text{التكلفة الكلية} - \text{الإيراد الكلي}$$

$$= p_y y - p_x x$$

$$= p_y A_t F(x) - p_x x \dots\dots\dots (4)$$

باشتقاق المعادلة (4) بالنسبة ل x نجد:

$$\partial \pi / \partial x = 0 \quad \longrightarrow \quad p_y A F'(x) = p_x$$

$$\longrightarrow \quad A F'(x) = p_x / p_y = p_x \dots\dots\dots (5)$$

¹Ibid, p 320-322.

المعادلة (5) هي دالة الطلب عند الاحتكار و هدفها هو تعظيم الربح حيث $[A_t F'(x_t) - w_t] x_t$

حيث A و w معطاة، و التعظيم يعطى بالمعادلة التالية:

$$\partial/\partial x [(A_t F'(x) - w_t)x_t] = 0$$

$$A(F''(x) + F'(x)) - w = 0 \dots\dots\dots(6)$$

$$w/A = xF''(x) + F'(x)$$

لتفرض أن $w = w_t/A$ حيث أن w هو الأجر الحدودي للإنتاجية، و $w^*(x_t) = F'(x) + x F''(x)$

حيث $w^*(x_t)$ تمثل دالة الناتج الحدي الذي يفرض أنه متناقص و منه:

$$W^*_t = w^*(x_t)$$

$$X_t = x^*(w_t) \dots\dots\dots(7)$$

من خلال هذه الفرضيات يمكننا التوصل إلى الربح في حالة الاحتكار، مع الأخذ بعين الاعتبار قيمة الأجر المعطاة في المعادلة (6) و الذي يعطى كالتالي:

$$\begin{aligned} \pi &= [A_t F'(x_t) - w_t] x_t \\ &= Ax F'(x) - [Ax F''(x) + AF'(x)]x \dots\dots\dots(8) \\ &= Ax^2 F''(x) \end{aligned}$$

و لدينا : $\pi_t = A_t \pi^*(w_t)$

حيث : $\pi^*(w) = -x^*(w)^2 F''(x^*(w))$

مع x^* و π^* موجبين و متناقصين في دالة w_t .

متضمنات البحث و أثره على النمو الاقتصادي¹:

يمكن احتكار نتائج البحث لتحقيق دخل خلال فترة زمنية معينة، إذا كان V_{t+1} قيمة التجديد المحقق عند $t+1$ و w^s يمثل أجر العمال المتخصصين، أما التجديدات المحتكرة تعطى بمعدل Poisson $\lambda Q(n,s)$ و هو معدل التدمير الخلاق، و يتمثل الهدف في تعظيم الربح حيث:

$$\lambda Q(n,s) V_{t+1} - w_t n - w_t^s s \dots\dots\dots(9)$$

من المعادلة (9) نجد:

$$W_t = Q'(n_t) \lambda V_{t+1} \dots\dots\dots(10)$$

حيث $Q(n_t) = (n, R)$

و لاحظ كل من Aghion و Howitt من المعادلات السابقة أن البحث يكون خارجي بالنسبة للمؤسسات، و لا تكون وضعية احتكار في الفترة الجارية.

إن القيمة الحالية للبحث V_{t+1} و هي القيمة الحالية للربح حيث تحسب بشكل دقيق كما يلي:

$$V_{t+1} = \pi_{t+1} / (r + \lambda Q(n_{t+1})) \dots\dots\dots(11)$$

إن الابتكار يزيد في إنتاجية الاقتصاد بقيمة γ ، و منه فإنه يزيد في النمو الاقتصادي.

بأخذ نتائج المعادلات 8,9,10,11 مع شرط التوازن $N = n_t + x_t^1$ نتحصل على:

$$W^*(N - n_t) / \lambda Q'(n_t) = \lambda \pi^*(w^*(N - n_{t+1})) / (r + \lambda Q(n_{t+1})) \dots\dots\dots(12)$$

$$C(n_t) = b(n_{t+1})$$

المعادلة رقم (12) تثبت أن الاستثمار في البحث في الزمن t دالة متناقصة بالنسبة للاستثمار في الزمن $t+1$ و تكتب:

$$N_t = \psi(n_{t+1})$$

حيث: $\psi' < 0$ ، و $C(n_t)$ تمثل التكلفة الحدية للبحث و هي دالة متزايدة، و $b(n_{t+1})$ تمثل الربح الحدي للبحث و هي دالة متناقصة.

¹Ibid, p 323-324.

إن زيادة عدد العمال المؤهلين، يزيد من الربح الحدي و ينقص من التكلفة الحدية للبحث، و يخفض من الأجر المطلوب من طرف العمال.

أما بالنسبة للنمو الاقتصادي فهو عبارة عن الزيادة في الإنتاج الحقيقي، كإنتاج السلع الاستهلاكية النهائية، حيث أن الإنتاج هو دالة لها إنتاجية (A) و عدد من العمال N حيث:

$$Y_t = A_t F(N-n^*) \dots\dots\dots(13)$$

من هذه المعادلة يمكننا إيجاد معدل النمو الاقتصادي.

لدينا:

$$Y_t = A_t F(N-n^*) \text{ et } A_t = A_0 \gamma^t \dots\dots\dots(14)$$

$$Y_t = A_0 \gamma^t F(N-n^*) \text{ إذا:}$$

$$Y_{t+1} = A_0 \gamma^{t+1} F(N-n^*) \dots\dots\dots(15)$$

و بالتالي:

$$Y_{t+1} / Y_t = A_0 \gamma^{t+1} F(N-n^*) / A_0 \gamma^t F(N-n^*) = \gamma \dots\dots\dots(16)$$

$$Y_{t+1} / Y_t = \gamma$$

المعادلة (16) توضح أن النمو الاقتصادي يأتي صدفة، فالاقتصاد يكون مبدئياً في مستوى

حيث أنه بدون ابتكار تبقى هذه القيمة كما هي، أما في حالة وجود ابتكار تحدث زيادة لنمو هذا المنتج بمعدل γ .

و يمكننا التعبير عن معدل النمو الاقتصادي بين ابتكارين باللوغاريتم كما يلي:

$$\ln(Y_{t+1} / Y_t) = \ln(\gamma)$$

و لأن ظهور الاختراعات يكون صدفة، يمكننا حساب المعدل المتوسط للنمو الاقتصادي (TMCE) كما يلي:

$$TMCE = \lambda Q(n^*) \ln(\gamma) \dots\dots\dots(17)$$

المطلب الخامس: نموذج Helpman-Grossman للنمو الاقتصادي

بالنسبة لكل من "Helpman¹" و "Grossman²" فإن النمو يتحقق عن طريق المزج بين الآليتين، إنتاج مجموعة كبيرة من السلع الاستهلاكية مع القدرة على القيام بذلك عن طريق تركيب المعرفة.

- إنتاج السلع الاستهلاكية³:

بواسطة تقنيات إنتاج بسيطة، فإن وحدة عمل تسمح للمؤسسة بإنتاج وحدة واحدة من السلعة i فإذا كان لها معدل الأجر، و كانت المؤسسة محتكرة لإنتاج السلعة i فإن الربح الذي تحققه يكتب كما يلي:

$$\pi_i = (p_i - w) x_i \dots\dots\dots(1)$$

حيث p هو مؤشر الأسعار لكل السلع، و لا يستطيع كل منتج لوحده التأثير على مؤشر الأسعار الكلي.

لدينا المحتكر يسعى لتعظيم أرباحه كما يلي:

$$\partial \pi_i / \partial p_i = (p_i - w) [\partial x_i(p_i) / \partial p_i] + x_i(p_i) = 0$$

و منه:

$$p_i = p_i^* = w/\alpha \dots\dots\dots(2)$$

حيث كل منتج يطبق هامش (1/) على تكلفته الحدية و ذلك لأجل تحديد الأسعار.

و يعطى مؤشر أسعار الاستهلاك كما يلي:

$$X^* = E/P[p/p]^{\alpha-1/\alpha} = E/Ap^* = \alpha E/Aw \dots\dots\dots(3)$$

و الربح يعطى كما يلي:

$$\pi^* = (p^* - w)x^* = (1 - \alpha)E/A \dots\dots\dots(4)$$

إن ربح كل محتكر مستقل عن معدل الأجر w و هو دالة متناقصة بالنسبة لعدد متغيرات A ، و هذا ما يدل على أن مداخل المحتكر تتناقص مع زيادة عدد السلع.

- الحصول على وضع محتكر:

¹ Helpman اقتصادي أمريكي ولد سنة 1946، ساهم برفقة الاقتصادي غروسمان في وضع نموذج للنمو الاقتصادي أطلق عليه اسمهما لاحقاً.
² Grossman اقتصادي أمريكي ولد سنة 1955، ساهم برفقة الاقتصادي هالمان في وضع نموذج للنمو الاقتصادي.
³ Katheline Schubert, op.cit, p.p.338,339.

لكي تكون المؤسسة محتكرة يجب عليها أن تخصص أولاً نفقات للبحث و التطوير حتى تتمكن من تحقيق اكتشاف و تجديد، و لذلك قام كل من "Helpman" و "Grossman" بصياغة إجراءات تراكم التجديدات، حيث وضعا صيغة نمو عدد متنوع من السلع المتوفرة كما يلي:

$$A^* = PN_A A \dots \dots \dots (5)$$

حيث: p هو مقياس فعالية البحث و التطوير، N_A العمل المخصص لهذا النشاط.

إن معدل الأجور الممنوح للباحثين هو w و هو يماثل أجور العاملين المنتجين و بالتالي فهي كلفة البحث و التطوير $N_A \cdot w$.

إن المؤسسة تستخدم نفقات البحث و التطوير لتحقيق ربح $vpN_A A - vN_A$ و هي الأكبر

$$vpA = w \text{ عندما}$$

حيث v هو سعر الترخيص و منه:

$$v = w/pA \dots \dots \dots (6)$$

و يكون سعر الترخيص على الأقل معطى بالمجموع الحالي للأرباح المحصلة.

- التوازن التنافسي¹:

لدينا عرض العمل N و هو خارجي و ثابت، و لدينا الطلب على العمل في نشاط البحث و التطوير

و الطلب على العمل في نشاط إنتاج السلع هو Ax^* أو $\alpha E/w$ حيث انه و لإنتاج وحدة لكل سلعة يستلزم وحدة عمل.

بالتالي فإن التوازن في سوق العمل يكتب كما يلي:

$$N = 1/p \cdot A^*/A + \alpha E/w$$

$$A^*/A = p[N - \alpha E/w] \dots \dots \dots (7)$$

مؤشر الاستهلاك C يكتب:

¹Ibid, p 340-347.

$$C = (Ax^{*\alpha})^{1/\alpha} = A^{1/\alpha} x^{*} = A^{1-\alpha/\alpha} \alpha E/w \dots\dots\dots(8)$$

و منه يمكننا كتابة الصيغة التالية:

$$C = Ax^{*} \cdot A^{1-\alpha/\alpha} \dots\dots\dots(9)$$

إن مؤشر الاستهلاك الكلي يحدد بالكمية الكلية المستهلكة من طرف العائلات، و ذلك بالنظر إلى العدد المتزايد لتتويج السلع.

C هي سلعة لها دالة تنمو بعدد متنوع A، و كذا بكمية مستهلكة ثابتة تزيد مع عدد السلع الموجهة للعائلات، إذن مؤشر الأسعار لهذا الاستهلاك هو:

$$P = E/C \cdot (w/\alpha A^{1-\alpha/\alpha}) \dots\dots\dots(10)$$

بالاعتماد على المعادلة (7) يعطى معدل نمو عدد السلع الاستهلاكية بالمعادلة التالية:

$$A^{*}/A = p[N-\alpha/w_{ep}] = (1-\alpha)pN - \alpha\gamma \dots\dots\dots(11)$$

مع A^{*}/A يجب أن تكون موجبة أو معدومة، و هذا ما يتطلب أن تكون $(1-\alpha)p\alpha\gamma N >$ أي القوة العاملة مرتفعة بما فيه الكفاية.

إن معدل نمو مؤشر الاستهلاك هو $(1-\alpha)/\alpha \cdot A^{*}/A \cdot C^{*}/C$

إذن يعطى معدل النمو بالمعادلة التالية:

$$g_{ep} = \text{Max}[0, 1-\alpha/\alpha((1-\alpha)pN - \alpha\gamma)]$$

و منه فإن تفسير النمو عند "Helpman" و "Grossman" هي أن المشروعات تغير كمية N عن طريق الدخول في عملية البحث، و هو ما يؤدي إلى القول بأنه توجد تكنولوجيا لخلق سلع جديدة، حيث أن المشروع الذي يخترع سلعة جديدة يكتسب احتكارا لها للأبد، و من ثم يستحق أي أرباح يحصل عليها.

خلاصة الفصل الثاني:

يعتبر النمو الاقتصادي من أهم الأهداف التي تسعى إليها مختلف الحكومات، و ذلك لارتباطه بارتفاع متوسط الدخل الحقيقية و مستويات المعيشة، و التخفيف من الفقر و البطالة. و هنالك محددات عدة يتحدد على أساسها النمو الاقتصادي و من أبرزها كمية و نوعية الموارد البشرية و الطبيعية، تراكم رأس المال، معدل التقدم التقني، بالإضافة إلى التخصص و غيرها.

و قد اهتم الفكر الكلاسيكي بعملية النمو، حيث اتجه إلى البحث عن أسباب النمو الطويل الأجل، فمنهم من أرجعه إلى تقسيم العمل، و منهم من أرجعه إلى أرباح الرأسماليين، في حين ذهب البعض إلى اعتبار القطاع الصناعي كأهم مورد للثروة.

بينما ترجم الاقتصاديون النيوكلاسيك أفكارهم فيما يخص النمو الاقتصادي في شكل نماذج، حيث اهتم "هارود" و "دومار" بالإحلال بين رأس المال و العمل، و اعتبروا أن الاستثمار هو السبب الأساسي للنمو و أنه لا يوجد إحلال بين رأس المال و العمل، في حين ركز "سولو" على دور التقدم التكنولوجي في عملية النمو، و الذي يفسر بدوره بقاء تطور النمو على المدى الطويل. أما بالنسبة ل "رامسي" فقد اهتم بالبحث في كمية الادخار المثلى للاقتصاد، و التحكيم بين الادخار و الاستثمار.

و في الثمانينيات من القرن العشرين، جاءت نماذج النمو الداخلي، و التي فسرت النمو الاقتصادي عن طريق عناصر داخلية في النموذج، كرأس المال البشري عند "لوكاس"، و المعارف عند "رومر"، و النفقات العامة عند "بارو"، و التجديد التكنولوجي عند "Aghion –Howitt".

أما "Helpman" و "Grossman" فتركزت دراستهما على تركيب المعارف و إنتاج مجموعة كبيرة من السلع الاستهلاكية لتحقيق عملية النمو.

الفصل الثالث

الجدل الفكري حول سعر الفائدة الحقيقي
وعلاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية

تمهيد:

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الكلاسيكيين الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية، كما أنها حسب النموذج الكينزي أهم قناة في انتقال السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي، كما لعب التحرير المالي دوراً مهماً في إعطاء حرية أوسع لتحديد أسعار الفائدة و تركها تتحدد في السوق المالية.

وسنتناول في هذا الفصل علاقة سعر الفائدة بالسياسة النقدية في المبحث الأول، وكذا التحرير المالي وسعر الفائدة في المبحث الثاني، بالإضافة إلى النماذج المؤيدة لأثر سعر الفائدة الحقيقي في المبحث الثالث و في الأخير سنتناول علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات الاقتصادية.

المبحث الأول: السياسة النقدية و سعر الفائدة

يقوم النظام المصرفي أساسا على الفائدة، بصفتها الدافع إلى الادخار، وقدرتها على جذب المدخرات نحو الاستثمار، كما تعتبر سعر الفائدة أداة ضرورية لتقوم السياسة النقدية بدورها.

المطلب الأول: مفهوم سعر الفائدة

لتحديد مفهوم سعر الفائدة يجب التطرق إلى العناصر التالية:

الفرع الأول: تعريف سعر الفائدة

يورد الاقتصاديون مجموعة تعريفات لسعر الفائدة جوهرها " الفائدة هي السعر النقدي لإستعمال الأموال القابلة للإقراض"¹.

وكذلك توجد تعاريف متعددة لسعر الفائدة تبعا لمبررات استخدامه، فهو ثمن الحصول على السلع أو الموارد الآن بدلا من المستقبل، و بمعنى آخر فإنه يقيس ثمن السلع و الموارد المستقبلية بمعدلها الحالي حتى مع عدم وجود التضخم، و بالتالي فهو ثمن مثل أي ثمن غيره يتحدد بالعرض و الطلب.²

- فسعر الفائدة هو المتغير الاقتصادي الذي يوفق و يربط بين المقرضين و المقترضين في علاقات تمويلية، حيث يدفعه المقترض كتكلفة نظير استخدام الأموال المقترضة لفترة زمنية محددة، و يأخذه المقرض كإيراد من القروض التي يمنحها، حيث أنه إذا احتفظ بها يكون قد ضحى بالعائد الذي يمكن أن يحصل عليه من عملية الإقراض.³

الفرع الثاني: أنواع سعر الفائدة

توجد العديد من أسعار الفائدة في أي اقتصاد كان و من أهمها نذكر:

أولا: أسعار فائدة السوق

و تنقسم بدورها إلى عدة أنواع و هي كالتالي:

1- أسعار فائدة السوق النقدي: و هي أسعار الفائدة التي يتم على أساسها تداول الأوراق التجارية قصيرة الأجل مثل: شهادات الإيداع، السند لأمر.

¹ حسن مسعود، أضواء على النظرية الاقتصادية المعاصرة، دار المعارف، بيروت، ط1، 2001، ص.214.
² توماس ماير، جيمس دوسميري، روبرت ألبير، النقود و البنوك و الاقتصاد، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ، الرياض، ط1، 2002، ص.352.
³ جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي دراسة مقارنة، منشورات المجلس الأعلى للغة العربية، ط1، 2008، ص.151.

2- أسعار فائدة السوق المالي: و هي عبارة عن أسعار فائدة طويلة الأجل و تكون بين 2 و 10 سنوات، كأسعار فائدة السندات، أسعار الفائدة التي تصدر على أساسها سندات الخزينة القابلة للتداول متوسطة الأجل.¹

3- أسعار الفائدة الرئيسية: و هي أسعار الفائدة التي على أساسها يقرض البنك المركزي البنوك التجارية، كما تتحدد على أساسها أسعار فائدة الإقراض ما بين البنوك.²

ثانياً: أسعار فائدة البنوك

و تمثل أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك و تنقسم إلى:

1- أسعار الفائدة المدينة: و هي عبارة عن الأسعار التي تطبق على ودائع الزبائن (المودعين)، كالودائع بإشعار، وودائع الادخار قصير الأجل.

2- أسعار الفائدة الدائنة: و هي أسعار الفائدة المطبقة على الإقراض بمختلف أنواعه، كالقروض الاستهلاكية، قروض السكن، قروض إنتاجية

ثالثاً: أسعار الفائدة المحددة إدارياً

حيث أن هذه الأسعار تثبت أو تحدد من طرف السلطات الوصية و التي تتعلق ببعض أنواع التوظيف أو الإقراض التي تستفيد من امتيازات خاصة.

1- أسعار الفائدة المدينة: و من بين أسعار الفائدة المدينة حيث نجد في فرنسا مثلاً التي تطبق على الدفاتر A لصناديق الادخار.

2- أسعار الفائدة الدائنة: و هي عبارة عن أسعار فائدة تكون منخفضة نسبياً على مستواها التوازني، و تطبق على بعض القطاعات و الهيئات المالية لغرض تشجيعها، و تقوم الحكومة بدفع الهامش بين سعر الفائدة المطبق و سعر الفائدة التوازني.³

- و هناك أيضاً عدة صيغ لتصنيف أسعار الفائدة و هي:

- 1- أسعار الفائدة الثابتة: و في هذه الحالة يكوم سعر الفائدة المطبق ثابتاً خلال فترة التوظيف أو القرض.
- 2- أسعار الفائدة القابلة لإعادة النظر فيها: حيث تتغير هذه الأسعار تبعاً لمؤشرات مرجعية، قد تكون أسعار الفائدة الرئيسية أو أسعار فائدة السندات، حيث أن عقد القرض أو التوظيف هو الذي يحدد تاريخ إعادة النظر في السعر المطبق.

¹ Michel de mourgues, Macroéconomie monétaire, Economica, paris, 2000, p.247.

² وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة و النشر، لبنان، ط1، 2000، ص.200.

³ Michel de mourgues, Macroéconomie monétaire, op.cit, p.248.

3- أسعار الفائدة المتغيرة: حيث تتغير أسعار الفائدة هذه باستمرار، و ذلك تبعا لأرقام قياسية مرجعية تكون في العادة معدلات التضخم، و يكون مبلغ الفوائد المدفوعة دائما متزايد حتى تاريخ استحقاق القرض أو التوظيف.¹

الفرع الثالث: وظائف سعر الفائدة

يمكن تلخيص وظائف سعر الفائدة في النقاط التالية:

- 1- التشجيع على زيادة الادخار و توجيهه نحو الاستثمار، مما يؤدي إلى تنشيط الإنتاج و تخفيض البطالة.
- 2- الكفاءة في تخصيص الموارد من خلال توجيهها نحو المشاريع الاستثمارية ذات المردود الأعلى في ظل المنافسة الحرة.
- 3- تحقيق التوازن في سوق النقد بين الطلب على النقود و عرضها.
- 4- تشجيع التدفقات المالية إلى مختلف الأسواق الدولية، من خلال تغيرات أسعار الفائدة في مختلف البلدان، حيث يبحث المقرضون عن الاستثمارات التي تمنح أسعارا أعلى للفائدة.
- 5- إمكانية استخدام أسعار الفائدة في توجيه السياسة النقدية، و ذلك حسب حالة النشاط الاقتصادي، من خلال تأثير الدولة على أسعار الفائدة.²

الفرع الرابع: العوامل التي تحدد سعر الفائدة و تغيراته

هنالك العديد من العوامل التي تؤثر على تحديد سعر الفائدة و التغيرات التي يمكن أن تحصل فيه، و من بين هذه العوامل نذكر:

- 1- عائد استخدام الأموال في المجالات البديلة للإقراض، و بالتحديد منها استخدام الأموال للأغراض الاستثمارية، و ذلك لأن ارتفاع عائد الاستثمار أي الأرباح التي يتم الحصول عليها مقابل استخدام الأموال في تكوين الموجودات الرأسمالية، و بالتحديد في فترات التوسع و الانتعاش الاقتصادي حيث تزيد فرص الاستثمار المربح، و بالتالي يزداد الطلب على الأموال لغرض الاستثمار، و هذا ما يدفع أصحاب الأموال إلى رفع سعر الفائدة على الأموال التي يقومون بإقراضها، و ذلك نتيجة لزيادة العائد الذي ينجم عن استخدامها في مختلف المجالات الاستثمارية المربحة، و يحصل العكس عندما ينخفض العائد الذي يمكن أن ينجم عن استخدام الأموال في المجالات الاستثمارية، و بالتحديد عندما تضيق هذه المجالات و تقل

¹ وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية، مرجع سبق ذكره، ص.201.

² جمال بن دعاس، مرجع سبق ذكره، ص.153.

فرص الاستثمار المربح، و هو الأمر الذي يقل معه الطلب على اقتراض الأموال من أجل استخدامها في الاستثمار، و نتيجة لذلك يقوم أصحاب الأموال بخفض سعر الفائدة.

2- المخاطرة التي تتضمنها عملية الإقراض، و خاصة منها ما يتصل بمخاطرة احتمال عدم السداد، و هذا الأمر الذي يدفع بالمقرض إلى رفع سعر الفائدة في حالة ارتفاع درجة المخاطرة، و لهذا السبب يتم فرض سعر فائدة أعلى على المقترضين الذين تكون مراكزهم المالية ضعيفة و تكون قدرتهم على السداد منخفضة، و تزيد احتمالات عدم السداد حيث أن سعر الفائدة المرتفع يتضمن علاوة مخاطرة عدم السداد تدمج مع سعر الفائدة بنتيجة تحقق ديون معدومة لا يجري تسديدها ارتباطا بذلك و العكس.

بالإضافة إلى المخاطرة المرتبطة بالتضخم و التي تتمثل بانخفاض القوة الشرائية للنقود التي يتم إقراضها، و هذا ما يدفع بالمقرضين إلى فرض أسعار فائدة مرتفعة مقابل إقراض أموالهم و ذلك للتعويض عن الانخفاض في القوة الشرائية لهذه الأموال نتيجة للتضخم، و لهذا السبب نلاحظ عادة ارتفاع أسعار الفائدة في الفترات التي يتحقق فيها ارتفاع معدلات التضخم، و يحدث العكس حيث تنخفض أسعار الفائدة عند انخفاض معدلات التضخم.

3- طول فترة القرض التي يمكن أن تؤدي إلى حدوث تغييرات تؤثر على القرض بالشكل الذي قد يرفع درجة المخاطرة المرتبطة باحتمالات عدم السداد و تغيير المركز المالي للمقرض أو تلك المرتبطة منها بحصول تضخم في الاقتصاد، بالإضافة إلى ذلك إمكانية الحصول على عائد أكبر نتيجة استخدام الأموال المقترضة لفترة أطول، و كل هذه العوامل تدفع إلى رفع سعر الفائدة على الاقتراض طويل و متوسط الأجل، و يحدث العكس عندما تكون الفترة الزمنية أقل، و ذلك بسبب ضعف احتمال حصول تغييرات في المركز المالي للمقرض خلال الفترة الزمنية القصيرة هذه بحيث تقل معها احتمالات عدم السداد، و كذلك ضعف احتمال حدوث تغييرات يمكن أن تؤدي إلى حصول تضخم في الاقتصاد و الذي يمكن أن يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للأموال المقترضة، و هذا كله يدفع المقرضين إلى خفض سعر الفائدة على الإقراض قصير الأجل و رفعه على الإقراض طويل و متوسط الأجل، و هذا يؤكد علاقة طول الفترة الزمنية لعمليات الإقراض بسعر الفائدة و تأثيرها عليه.

4- سياسات المصارف بخصوص سعر الفائدة، و بالأخص المصارف التجارية منها، حيث أنها يمكن أن تتجه نحو خفض أسعار الفائدة و ذلك في الحالات التي توجد لديها احتياطات فائضة، و ترغب بالتوسع في إقراضها، و قد يحصل العكس حيث أنها يمكن أن تتجه نحو رفع أسعار الفائدة في الحالات التي تقل الاحتياطات الفائضة لديها، كما أن سياسة البنوك التجارية بخصوص الهامش الذي تحصل عليه و المتمثل بالفرق بين سعر الفائدة الذي تدفعه على الودائع و سعر الفائدة الذي تفرضه على قروضها، حيث أن بعض

البنوك تتبع سياسة الحصول على أكبر هامش ممكن، و بذلك فإنها ترفع سعر الفائدة على عملياتها الإقراضية بسبب سياستها هذه، في حين أن إتباع سياسة قائمة على تقليص الهامش من أجل التوسع في عملياتها الإقراضية يدفعها إلى خفض سعر الفائدة.

5- سياسة البنك المركزي المتصلة بسعر الفائدة، و الذي تتعامل به البنوك في عملياتها، سواء الخاصة بالإيداع أو بالقروض، حيث أن البنك المركزي عندما يستهدف التوسع في الإئتمان المصرفي، فإنه يقوم بتحديد سعر فائدة منخفض حيث يشجع على الاقراض من البنوك و العكس، كما أن البنك المركزي يمكن أن يؤثر على سعر الفائدة عندما يخفض تكاليف اقتراضها منه، و ذلك عن طريق توسعها في إعادة خصم الأوراق التجارية التي سبق و أن خصمتها لديها لصالح المتعاملين معها عن طريق خفضه لسعر إعادة الخصم، و بذلك تزداد قدرة البنوك التجارية على الإقراض و العكس.

6- أسعار الفائدة السائدة في الدول الأخرى، و التي ترتبط معها الدولة بروابط اقتصادية تتضمن حركة الأموال فيما بينها، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في الدول الأخرى يؤدي إلى رفع أسعار الفائدة في الدولة المعينة و العكس.¹

المطلب الثاني: تعريف السياسة النقدية و أهدافها

الفرع الأول: تعريف السياسة النقدية

مهما تعددت تعاريف السياسة النقدية، فهي تتفق جميعها على أن السياسة النقدية هي أداة من الأدوات المستعملة بهدف تحقيق الاستقرار الاقتصادي، و يمكن ذكر مجموعة من التعاريف كما يلي:

- إن مصطلح السياسة النقدية هو مصطلح حديث نسبيًا، ظهر في أدبيات الاقتصاد خلال القرن التاسع عشر فقط، غير أن الذين كتبوا في السياسة النقدية كانوا كثيرين، وكانت كتاباتهم تبرز من الحين والآخر إبان الأزمات وفترات عدم الاستقرار الاقتصادي. كما شهد هذا القرن بدء الدراسة المنتظمة لمسائل السياسة النقدية على اختلافها من قبل المنظرين الاقتصاديين، وكذلك من قبل المهتمين بالاقتصاد التطبيقي أو العملي. وقد نشأ ذلك عن المشاكل التي نجمت عن الدورات الاقتصادية المتكررة، وفي القرن العشرين أصبحت السياسة النقدية ودراستها من نواحيها المختلفة جزءًا لا يتجزأ من السياسة الاقتصادية العامة للدولة.²

- يقصد بالسياسة النقدية مجموعة من الوسائل التي تطبقها السلطات النقدية المهيمنة على شؤون النقد والائتمان، و تكون هذه الهيمنة إما بإحداث تأثير في كمية النقود أو كمية وسائل الدفع بما يلائم الظروف

¹ فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص.ص.182-185.

² زكريا الدوري. يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2006- ص185

الاقتصادية المحيطة، و الهدف من التأثير هو امتصاص السيولة الزائدة أو حقن الاقتصاد بتيار نقدي جديد.¹

- كما عرفت السياسة النقدية بأنها العمل الذي يستخدم بهدف مراقبة عرض النقود من البنك المركزي وذلك كأداة لتحقيق أهداف السياسة الاقتصادية.²

- السياسة النقدية هي الاستراتيجية المثلى التي تنتهجها السلطات النقدية في بلد ما من أجل المشاركة الفعالة في توجيه مسار الوحدات الاقتصادية القومية، نحو تحقيق النمو الذاتي المتوازن عن طريق زيادة الناتج القومي بالقدر المناسب الذي يضمن للدولة الوصول إلى حالة من الاستقرار النسبي للأسعار المحلية (أسعار السلع و الخدمات، أسعار الفوائد و أسعار صرف العملة الوطنية) و ذلك في إطار توفير السيولة المناسبة للاقتصاد حتى يتم تقادي الضغط على الأرصدة النقدية للدولة، و يتعلق الأمر بمجموعة من القوانين و التنظيمات و الإجراءات التي يمكن أن تلجأ السلطات النقدية لاستخدامها بهدف ضمان تنظيم الكتلة النقدية، التعامل بالنقد الأجنبي، سعر صرف العملات و مرونة أداء الجهاز الإنتاجي، و كذلك المحافظة على المدخرات المحلية و موارد الدولة من العملات الأجنبية.³

- تعتبر السياسة النقدية أحد أهم عناصر منظومة السياسات الاقتصادية التي يمكن استخدامها لتحقيق الأهداف الاقتصادية للمجتمع. وتستهدف السياسة النقدية بالدرجة الأولى التأثير على العرض النقدي وأسعار الفائدة والتي تؤثر بدورها على مستوى الأداء الاقتصادي بشكل عام.⁴

- كما عرفنا السياسة النقدية بأنها تعبر عن الإجراءات اللازمة التي تمكن السلطات النقدية من ضبط عرض النقود أو التوسع النقدي لكي يتماشى وحاجة المتعاملين الاقتصاديين. وهي هدف البنك المركزي في ممارسته للرقابة على النقود، على معدلات الفائدة وعلى شروط القروض.⁵

الفرع الثاني: أهداف السياسة النقدية

تسعى السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف متعددة تمس جوانب مختلفة، و التي تختلف من دولة إلى أخرى حسب أوضاعها الاقتصادية، مما يتطلب من الحكومة التعاون مع السلطات النقدية لتضع أولويات

¹ عقيل جاسم عبد الله، النقود و البنوك منهج نقدي و مصرفي، دار الحامد للنشر، عمان، 1999، ص.207.

² Jean Pierre Pattat, monnaie, institutions financières et politiques monétaires, 4eme édition, Economica, Paris, 1987, p.277.

³ أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية و البعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ط1، 2000، ص.39.

⁴ كمال أمين الوصال، محمود يونس، اقتصاديات النقود و البنوك والأسواق المالية، الذار الجامعية للنشر، الإسكندرية، طبعة1، 2004، ص.311.

⁵ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2005، ص.53.

تحقيق هذه الأهداف من خلال التأثير على عرض النقود سواء بالزيادة أو بالنقصان بغية تحقيق أهداف معينة.¹

و تقسم أهداف السياسة النقدية إلى أهداف أولية و أهداف وسيطة و أهداف نهائية و التي يمكن إيجازها في ما يلي:

أولاً: الأهداف الأولية

تعتبر الأهداف الأولية حلقة بداية في استراتيجية السياسة النقدية، و هي عبارة عن متغيرات يحاول البنك المركزي أن يتحكم فيها للتأثير على الأهداف الوسيطة، فعلى سبيل المثال عندما يقرر البنك المركزي تغيير معدل نمو النقود الإجمالية فإنه يجب تبني متغير احتياطات البنوك و ظروف سوق النقد المتوقعة مع إجمالي النقود في الأجل الطويل، و بالتالي فإن الأهداف الأولية ما هي إلا صلة تربط بين أدوات السياسة النقدية و الأهداف الوسيطة.²

و بالتالي فإن السلطة النقدية ترسل من خلال الأهداف الأولية إشارات سريعة و واضحة و محددة للمتعاملين و للسوق حول مضمون السياسة النقدية.³

و تتكون الأهداف الأولية مما يلي:

1- مجمعات الاحتياطات النقدية: تتكون القاعدة النقدية من النقود المتداولة لدى الجمهور و الاحتياطات المصرفية، حيث أن النقود المتداولة تضم الأوراق النقدية و النقود المساعدة و نقود الودائع، أما بالنسبة للاحتياطات المصرفية فهي تشمل ودائع البنوك لدى البنك المركزي و تضم الاحتياطات الإجبارية و الاحتياطات الإضافية و النقود الحاضرة في خزائن البنوك، أما الاحتياطات المتوفرة للودائع الخاصة فهي تمثل الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية على ودائع الحكومة و الودائع في البنوك الأخرى، أما بالنسبة للاحتياطات غير المقترضة فهي تساوي الاحتياطات الإجمالية مطروحا منها الاحتياطات الإجبارية (كمية القروض المخصومة).⁴

2- ظروف سوق النقد: و تحتوي على الاحتياطات الحرة و معدل الأرصدة البنكية و أسعار الفائدة الأخرى في سوق النقد و التي يمارس البنك المركزي عليها رقابة قوية، و هو يعني بصفة عامة قدرة المقترضين و موافقهم السريعة أو البطيئة في معدل نمو الإئتمان و مدى ارتفاع أو إنخفاض أسعار الفائدة

¹ عود محمد الكفراوي، السياسة المالية و النقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، مركز الإسكندرية للكتاب، ط2، 2006، ص.161.

² أبو علي محمد سلطان، اقتصاديات النقود و البنوك، جامعة الزقازيق، مصر، ط1، 1991، ص.48.

³ Dominique Plihon, la monnaie et ses mécanismes, édition la découverte, Paris, 2000, p.88.

⁴ برعي محمد خليل، سوفي عبد الهادي، النقود و البنوك، مكتبة نهضة الشروق، ط1، 1984، ص.61.

وشروط الإقراض الأخرى، حيث أن سعر فائدة الأرصدة البنكية هو سعر الفائدة على الأرصدة المقترضة لمدة قصيرة بين البنوك، أما الاحتياطات الحرة فهي تمثل الاحتياطات الفائضة للبنوك لدى البنك المركزي مطروحا منها الاحتياطات التي اقترضتها هذه البنوك من البنك المركزي و تسمى صافي الاقتراض، وبالتالي فإن الاحتياطات الحرة تكون موجبة إذا كانت الاحتياطات الفائضة أكبر من الاحتياطات المقترضة، و تكون سالبة في حال ما إذا كانت الاحتياطات المقترضة أكبر من الاحتياطات الفائضة.¹

ثانياً: الأهداف الوسيطة

ويقصد بالأهداف الوسيطة للسياسة النقدية تلك المتغيرات النقدية التي من المفروض أن يسمح ضبطها و تنظيمها ببلوغ الأهداف النهائية، و هذه الأهداف يمكن أن تعتبر كمؤشرات يعكس التغير فيها تغيرات الهدف النهائي المتعلق باستقرار النقد²، و كذلك تعرف بأنها المتغيرات النقدية القابلة للمراقبة من طرف السلطات النقدية، و المرتبطة بشكل ثابت و مقدر بالأهداف النهائية كمعدل النمو السنوي للكتلة النقدية و أسعار الفائدة.³

و هناك ثلاثة أهداف وسيطة و هي : مستوى المعدلات الأساسية للفائدة، سعر الصرف، المجمعات النقدية الوسيطة، و سيتم التطرق لكل هدف على حدا فيما يلي:

1- معدل الفائدة كهدف وسيط: إن الأعوان الاقتصاديين من أفراد و مشروعات و العائلات على حد سواء هم شديدي الحساسية لمعدلات الفائدة و تغيراتها، و ذلك من ناحية تكلفة قروضهم و من ناحية أخرى تلقي التعويضات عن توظيف مدخراتهم، و لهذا السبب ينبغي على السلطات العامة أن تولي اهتماما خاصا لتقلبات معدلات الفائدة، و لكن المشكل يكمن في تحديد المستوى الأفضل لهذه المعدلات، و بالتالي فإنه يتوجب على السلطات في هذه الحالة أن تحافظ على أن تكون تغيرات مستوى معدلات الفائدة ضمن هوامش أو مجالات واسعة كثيرا، و حول مستوى وسطي مقابل للتوازن في الأسواق، و ذلك لأن المجال الواسع لتقلبات معدلات الفائدة يمكن أن يحدث عمليات متراكمة من عدم التوازن التي تنشأ عنها مراحل متعاقبة من التضخم و الركود.⁴

و لهذا السبب يتوجب على السلطات النقدية أن تسهر ليس فقط على مستوى معدلات الفائدة بل أيضا على أن تبقى تغيرات هذه المعدلات ضمن هوامش غير واسعة نسبيا، و حول مستويات وسيطة تقابل التوازن في الأسواق، و أن تترك هامش لخلق كمية من النقود أكبر أو أقل من تلك التي من المفروض

¹ أحمد أبو الفتوح ناقة، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، ط1، 1998، ص.134.

² وسام ملاك، النقود و السياسة النقدية الداخلية، مرجع سبق ذكره، ص.193.

³ Marc Montoussé, économie monétaire et financière, édition Bréal, Paris, 2000, p.220.

⁴ وسام ملاك، نفس المرجع، ص.197.

تقييدها بالهدف الكمي بالنسبة للمجمعات النقدية، حيث أن لمعدلات الفائدة مهمة سواء على المستوى الداخلي أو الخارجي للدولة الواحدة، فبعض الاقتصاديين يعتبر بأن إحدى التفسيرات للأداءات الألمانية ل 25 سنة تكمن في استقرار معدلات الفائدة الحقيقية في الأجل القصير حوالي 03 و هذه المعدلات المستقرة الإيجابية هي التي شجعت أفضل اختيارات الاستثمار و النمو المنظم.¹

2- معدل صرف النقد: إن سعر صرف النقد هو مؤشر نموذجي هام حول الأوضاع الاقتصادية لبلد ما، و ذلك بالحفاظ على هذا المعدل حتى يكون قريبا من مستواه لتكافؤ القدرات الشرائية، إن السياسة النقدية تستطيع المساهمة في التوازن الاقتصادي الهادف إلى رفع سعر الصرف النقد مقابل العملات الأخرى و قد يكون كذلك عاملا لتخفيض التضخم و هو ما يحقق الهدف النهائي للسياسة النقدية، بالإضافة إلى أن استقرار هذا المعدل يشكل ضمانا لاستقرار وضعية البلاد تجاه الخارج، و لهذا السبب تعمل بعض الدول على ربط عملاتها بعمولات قوية و الحرص على استقرارها، حيث عينت عدة بلدان متقدمة كبلجيكا و الدانمارك و النمسا إستهدافاتها الوسيطة على أساس سعر صرف عملتها و عمليا على عملة المارك الألماني²، ففي حالة المضاربة الشديدة تحدث تقلبات في سوق الصرف مما يؤدي إلى عدم القدرة على التحكم في هذا الهدف.

3- المجمعات النقدية: و هي عبارة عن مؤشرات إحصائية لكمية النقود المتداولة، بحيث تعكس قدرة الأعوان الماليين المقيمين على الإنفاق. و هذا يعني بأنها تضم وسائل الدفع لدى هؤلاء الأعوان، و هي من بين وسائل التوظيف تلك التي يمكن تحويلها بسهولة و سرعة ودون مخاطر خسارة في رأس المال إلى وسائل الدفع.

و يرتبط عدد المجمعات النقدية بطبيعة الاقتصاد و درجة تطور الصناعة المصرفية و المنتجات المالية. و يكتسب هذا الهدف أهمية كبيرة تكمن في كونه يعطي معلومات للسلطات النقدية عن وتيرة نمو مختلف السيولات، و بالتالي يسمح للسلطات باتخاذ القرارات الصائبة في الوقت المناسب.³

ثالثا: الأهداف النهائية

إن الأهداف النهائية للسياسة النقدية هي عبارة عن تلك المؤشرات التي يسعى أي بلد إلى تحقيقها و ذلك في إطار الأهداف الاقتصادية الكلية.

¹ Philippe Jaffré, monnaie et politique monétaire, 4 eme édition, Economica, 1996, p.103.

² Jean Pierre Pattat, monnaie, institutions financières et politiques monétaires, Op.cit, p.388,389.

³ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2003، ص.75

و هناك إجماع واسع على أن الأهداف الرئيسية و النهائية للسياسة الاقتصادية بشكل عام و السياسة النقدية بشكل خاص تتمثل في ما يلي:

1- استقرار المستوى العام للأسعار: إن عدم الاستقرار يعرض البنيان الاقتصادي لأزمات كبيرة بسبب تقلبات الرواج و الكساد، فيؤدي إلى تدهور قيمة العملة في حالة التضخم، إن معالجة استقرار الأسعار لا يتم إلا عن طريق تدخل الدولة في الشؤون الاقتصادية و ذلك عن طريق إصدار القوانين و التشريعات، حيث أن استهداف السياسة النقدية علاج التضخم و استقرار الأسعار يظهر أن هناك علاقة بين النقود و الأسعار، و ذلك لأن التضخم المرتفع لا يحدث فقط عندما يكون معدل نمو العرض النقدي الذي يكون تثبيته سهلا في الدول المتقدمة، و ذلك نظرا لوجود اقتصاد نقدي متطور و جهاز مصرفي أيضا متقدم، و هذا ما جعل استعمال السياسة النقدية لمحاربة التضخم أو استقرار الأسعار ميزة تظهر آثارها بصورة جلية على الأفراد و المؤسسات و على اقتصاد الدول بصفة عامة.¹

2- العمالة الكاملة: إن العمالة الكاملة تمثل هدفا للسياسة الاقتصادية بصفة عامة و السياسة النقدية بصفة خاصة، حيث تتحقق هذه العمالة الكاملة عندما يكون لكل شخص لديه مهارة يرغب في العمل في منصب عمل، و تكمن أهميتها في أنها وسيلة و ليست غاية، لأن تحقيقها يعني الوصول إلى إنتاج السلع و الخدمات التي يحتاجها المجتمع و يطلبها، و لذلك فهي هدف طويل الأجل، و ذلك نظرا لمضار البطالة على الاقتصاد، فهي تمثل هدر في طاقات المجتمع الإنتاجية و ضياع في موارد الإنتاج، أما بالنسبة لمعالجة البطالة و تحقيق العمالة فهي تختلف من البلدان المتقدمة إلى البلدان المتخلفة.

و نستنتج مما سبق أن السياسة النقدية لها دور مهم في تحقيق العمالة و تخفيض البطالة و ذلك عن طريق تقوية الطلب الفعال، حيث عندما تقوم السلطات النقدية بزيادة المعروض النقدي فإن هذا يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة و بالتالي زيادة الاستثمار و زيادة الاستهلاك ثم زيادة الدخل.²

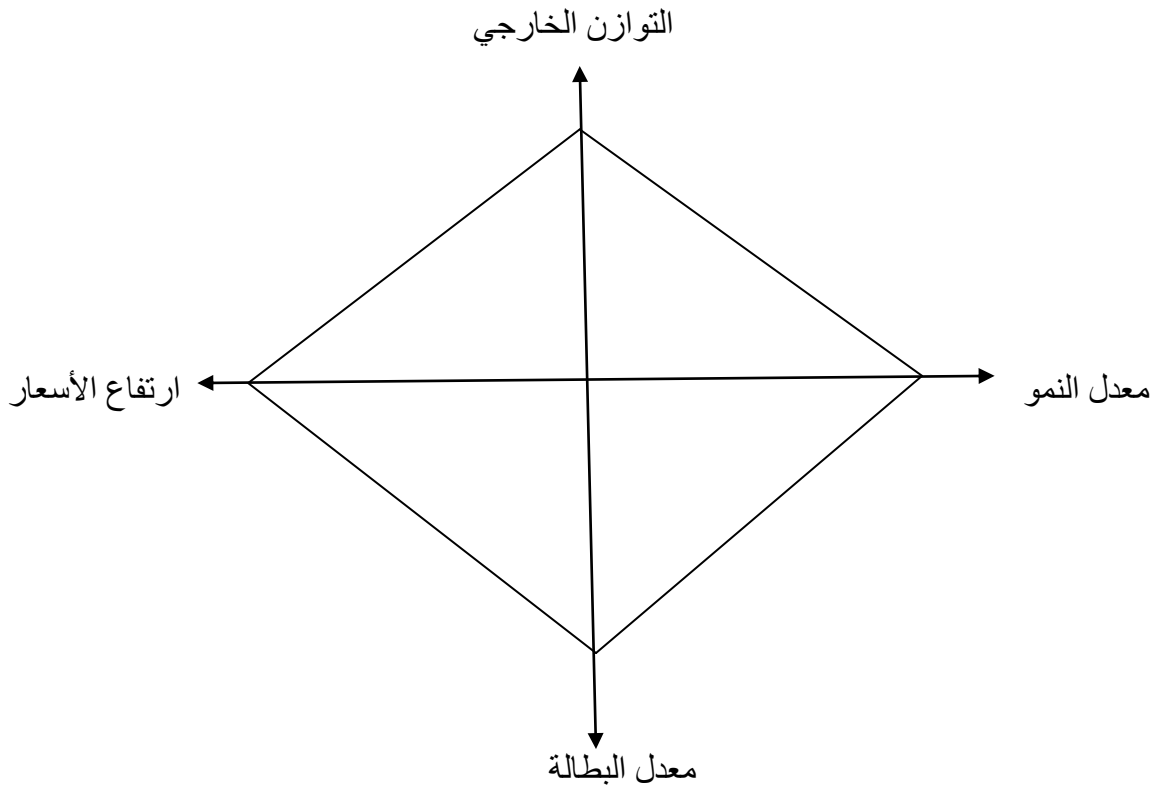
3- تحقيق معدل عال من النمو الاقتصادي: يعتبر النمو الاقتصادي من أهم أهداف السياسة الاقتصادية بصفة عامة و السياسة النقدية بصفة خاصة، حيث تلعب السياسة النقدية دور مهم في تحقيق معدل عال لنمو الاقتصاد الوطني و كذلك تساعد في المحافظة عليه مع توفر عوامل أخرى غير نقدية، كتوفر الموارد الطبيعية و القوى العاملة الكفؤة، بالإضافة إلى توافر عوامل و ظروف سياسية و إجتماعية ملائمة، و لذلك فيجب التنسيق مع هذه العوامل لتحقيق معدل عال للنمو الاقتصادي.³

¹ حمدي عبد العظيم، السياسة النقدية و المالية و مقارنة إسلامية، مكتبة النهضة العربية، القاهرة، 1980، ص.73.
² صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الأهداف و الأدوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، القاهرة، ط1، 2005، ص.138.
³ عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد «التحليل الاقتصادي الكلي»، دار النسر الذهبي للطباعة، مصر، ط2، 1997، ص.251.

4- تحقيق توازن ميزان المدفوعات: يتمثل دور السياسة النقدية في تقليل العجز في ميزان المدفوعات، وذلك من خلال قيام البنوك المركزية برفع سعر الخصم، و هذا ما يجعل البنوك التجارية ترفع من أسعار الفائدة، حيث أن ارتفاع هذه الأخيرة يؤدي إلى انخفاض الطلب على الائتمان، و هذا ما سيجعل الأسعار تميل إلى الانخفاض أيضا، حيث أن انخفاض الأسعار محليا يؤدي إلى تشجيع الصادرات، كما أن ارتفاع أسعار الفائدة محليا سيؤدي بالأفراد الأجانب إلى توظيف أموالهم بالبنوك الوطنية مما يساهم في تخفيض العجز في ميزان المدفوعات.

مما سبق يمكن تلخيص الأهداف النهائية للسياسة النقدية فيما يعرف بالمربع السحري، في الشكل التالي:

الشكل 3-1: الأهداف النهائية للسياسة النقدية



المصدر: قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص. 34.

نلاحظ من الشكل أعلاه أنه كلما اقتربنا من المركز كلما كانت الوضعية أحسن، لكن هناك مشكلة تواجه مخططي و واضعي السياسة الاقتصادية تتعلق بتصادم أهداف السياسة النقدية، و سبب ذلك أن الاقتراب من أحد الأهداف قد يرافقه ابتعاد عن هدف آخر¹، و هذا بالرغم من أنه مبدئيا لا يوجد تصادم بين النمو الاقتصادي و التوظيف الكامل، حيث أن التعارض يكون بين التوظيف الكامل و توازن ميزان

¹ Thomas Jean-Paul, les politiques économiques au 4eme siècle, Economica, paris, 1994, p102.

المدفوعات، و كذلك التعارض بين البطالة والتضخم، وكذا بين النمو الاقتصادي واستقرار الأسعار، ولهذا يجب على واضعي السياسات النقدية مراعاة البعد المختلفة للهدف المطلوب تحقيقه.¹

المطلب الثالث: أدوات السياسة النقدية

يعتمد البنك المركزي في تنفيذه للسياسة النقدية إما بشكل مباشر و ذلك باستخدام سلطاته التنفيذية أو بشكل غير مباشر و ذلك باستخدام تأثيره على ظروف سوق النقد، و بالتالي يكمن دور الأدوات الكمية في تحديد معدلات الفائدة أو الحد منها أو بتحديد الكميات (مبالغ الائتمان تحت التحصيل) عن طريق اللوائح، في حين يكمن دور الأدوات النوعية في تصحيح الطلب و العرض الخاصين بالاحتياجات المصرفية.

الفرع الأول: الأدوات الكمية للسياسة النقدية (الأدوات غير المباشرة)

و تتميز الأدوات الكمية للسياسة النقدية بسهولة الملاحظة، و هي تتمثل فيما يلي:

أولاً: سياسة سعر الخصم

1- تعريف سياسة سعر الخصم: إن سعر الخصم هو عبارة عن سعر الفائدة، أو سعر البنك الذي يتقاضاه البنك المركزي مقابل تقديم القروض و خصم الأوراق التجارية في المدة القصيرة، حيث أن البنوك التجارية غير قادرة على خلق الائتمان أو إعطاء القروض بصفة مستقلة دون توافر السيولة اللازمة، ولهذا السبب فهي مضطرة للجوء إلى البنك المركزي لإعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية وكمبيالات، و هذا يعني أن يحل البنك المركزي محلها في الدائنية مقابل ما يقدمه من السيولة اللازمة لتأدية نشاطها، و يتقاضى منها ثمن هذا الاقتراض في صورة سعر الفائدة، و هذا السعر لا يحدده البنك المركزي بناء على عرض كمية الأوراق التجارية المقدمة للخصم أو الطلب على السيولة، بل يحدده بطريقة أهم مراعيها في ذلك التأثير على السوق النقدية، و على قدرة البنوك التجارية في خلق الائتمان، و على السياسة النقدية المراد تطبيقها.²

2- أثر سياسة سعر الخصم: في حالة ما إذا أراد البنك المركزي إحداث إنكماش و تقليص في حجم الائتمان المصرفي، فيمكنه رفع سعر الخصم و هذا ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة على القروض خاصة للأجل القصير، و بالتالي سينخفض نتيجة لذلك الطلب على الاقتراض من المصارف أو تحديد القروض السابقة بالنظر لارتفاع كلفتها، فينخفض حجم الائتمان المصرفي، و لكن ما يجدر التنبيه إليه هو أن تأثير خفض سعر الخصم غير فعال تماماً في أثناء الأزمات الاقتصادية و خاصة عندما تتوافر

¹Noman.C.Miller, macro economics, Houghton, Mifflin, USA, 1983, p.05.

² يعدل بخراز فضيلة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2000، ص.163.

احتياطات نقدية كبيرة لدى المصارف التجارية تبقى عاطلة و يصعب استثمارها أو اقراضها لانخفاض الطلب عليها في السوق، و هذا ما يؤدي إلى عدم لجوء المصارف التجارية إلى البنك المركزي للاقتراض منه أو لخصم الأوراق المالية لديه، و هذا ما يفقد في الأخير البنك المركزي استخدام أداة سعر الخصم للتأثير على حجم الائتمان المصرفي.¹

3- فاعلية سياسة سعر الخصم: تجدر الإشارة إلى أن معدل الخصم كان يتمتع بفاعلية كبيرة في فترة سيادة قاعدة الذهب، و لقد أدى اختفاء قاعدة الذهب إلى تقليص استخدام هذه الأداة، و تراجع دورها و ذلك راجع للأسباب التالية:

- تتوقف فعالية هذه الأداة إلى مدى لجوء البنوك التجارية إلى إعادة خصم أوراقها التجارية لدى البنك المركزي، و غالبا ما تلجأ البنوك التجارية إلى البنك المركزي في حالة إنخفاض سيولتها.
- يركز معدل إعادة الخصم في تحقيق أهدافه على مدى تأثيره على أسعار الفائدة في السوق، و ذلك باعتبار أن معدلات الفائدة هي العامل المؤثر المباشر في حجم الائتمان.²

ثانيا: سياسة السوق المفتوحة

من خلال هذه العملية يقوم البنك المركزي بالتأثير على البنوك التجارية، أي قدرة هذه الأخيرة على منح أو خلق الائتمان، حيث أنه يتدخل في السوق النقدية باعتباره عارضا أو مشتريا للأوراق المالية و ذلك حسب الوضعية الاقتصادية السائدة.

وإذا أراد البنك المركزي الحد من الائتمان (حالة التضخم) فإنه يقوم بالتدخل في السوق النقدية بصفته عارضا لما بحوزته من أوراق مالية و تجارية، حيث أن مشترو هذه الأوراق يسددون ثمنها من أرصدهم البنكية، فتقل احتياطياتها، و هذا ما يؤدي إلى انخفاض قدرة هذه البنوك على منح الائتمان، ولأن العلاقة وثيقة بين كمية النقود في التداول و مستوى الأسعار، فإن هذا الإجراء من شأنه أن يخفف من حالة التضخم.

1- أثر سياسة السوق المفتوحة: إن سياسة السوق المفتوحة تؤثر على حجم الائتمان، و ذلك عن طريق التغيير في كمية وسائل الدفع (السيولة) و كذلك في سعر الفائدة، حيث أنه إذا قام البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق النقدية فإنه بذلك يزيد من سيولة القطاع المصرفي.

¹ ناظم محمد نوري الشمري، النقود و المصارف، دار الكتب للطباعة و النشر، الموصل، ط1، 1995، ص.ص.153،154.
² قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص.89.

أما بالنسبة لسعر الفائدة، فعندما يقوم البنك المركزي بشراء الأوراق المالية من السوق النقدية فإنه يزيد من الطلب عليها و هو بذلك يرفع ثمن توازنها (ثمن البيع و الشراء) و في نفس الوقت يزيد السيولة في سوق النقد و الائتمان، و زيادة السيولة تؤدي إلى إنخفاض سعر الفائدة.

2- فعالية سياسة السوق المفتوحة: تتحدد فعالية سياسة السوق المفتوحة بمدى نجاحها في تحقيق سيولة أو عدم سيولة السوق النقدية ككل، حيث يجب توافر كميات كافية من الصكوك المتمثلة في أذون الخزينة والأوراق المالية والتجارية والتي يتم تداولها في السوق، إذن فإن فعالية هذه السياسة تتحقق بتلاقي إرادتين البنك المركزي من جهة، والبنوك التجارية والمشروعات الأخرى من جهة أخرى.¹

و تتوقف مدى فعالية سياسة السوق المفتوحة على توافر الشروط التالية:

- توفر الأوراق المالية لدى البنك المركزي ل طرحها في السوق لكي يقوم ببيعها في حالة ما إذا أراد الحد من الائتمان.

- توفر الأوراق المالية في السوق النقدية لكي يقوم البنك المركزي بشرائها في حالة ما إذا أراد زيادة قدرة المصارف على الاقتراض أي زيادة الطلب على النقود.

- مدى كفاءة و فعالية الأسواق المالية و توسع نطاق تعاملاتها.²

ثالثا : سياسة الاحتياطي النقدي الإجباري

و يتم تدخل البنك المركزي بسياسة الاحتياطي النقدي الإجباري، و ذلك عن طريق إجبار البنوك التجارية بالاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، و هذا الاحتفاظ يختلف عن الرصيد السائل الذي تحتفظ به البنوك التجارية بهدف مواجهة طلبات السحب المحتملة من طرف المودعين، و لهذا يعتبر هذا الاحتياطي بمثابة خط دفاع أول للبنك و للمتعاملين.³

1- أثر سياسة الاحتياطي الإجباري: حيث أنه و بمطالبة البنك التجاري بإيداع جزء أو نسبة مما لديه من رصيده النقدي لدى البنك المركزي نحد قدرته على خلق الائتمان، و منه فإن هذه القدرة تتأثر بالزيادة أو بالنقصان تبعا للبنك المركزي حسب الوضعية الاقتصادية السائدة.

¹ عوض فؤاد هاشم، اقتصاديات النقود و التوازن النقدي، ط1، الدار العربية العباسية للنشر، مصر، 1976، ص.168.
² زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، ط1، 2003، ص.ص.155،156.
³ بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، مرجع سبق ذكره، ص.127.

2- فعالية سياسة الاحتياطي الإجباري: حيث تتوقف فعالية هذه السياسة على مدى اعتماد البنوك التجارية على السيولة المجمدة في إطار فرضية الاحتياطي القانوني، فإذا قام البنك المركزي برفع نسبة الاحتياطي القانوني، فإن البنوك التجارية تلجأ إلى إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية لكي تعوض بها أرصدها المجمدة لدى البنك المركزي، مما يجعل الأهداف المرجوة من طرف البنك المركزي غير هامة، و هي امتصاص الكتلة النقدية الزائدة في الاقتصاد الوطني.¹

الفرع الثاني: الأدوات النوعية للسياسة النقدية (الأدوات المباشرة)

إضافة إلى الأدوات الكمية للسياسة النقدية و التي بفضلها يتمكن البنك المركزي من مراقبة الائتمان، توجد هناك أدوات نوعية (مباشرة) تمكن البنك المركزي من تطبيق سياسته النقدية بوصفه المصدر الرئيسي للنقد الاحتياطي و ذلك من خلال تأثيره على ظروف سوق النقد، حيث يعمل على تحديد حجم النقود الاحتياطية، و ذلك بهدف التأثير على مراكز السيولة لدى المصارف، و هو ما يؤدي إلى إجراء تصحيحات في السوق النقدية فيما بين المصارف.

كذلك تستعمل هذه الأدوات بهدف التأثير على حجم الائتمان الموجه لقطاع أو لقطاعات ما، و تعمل على الحد من حرية ممارسة المؤسسات المالية لبعض الأنشطة.
من بين هذه الأدوات المتعددة نذكر على سبيل المثال:

أولاً: تأطير الائتمان

و هو عبارة عن إجراء تنظيمي تقوم بموجبه السلطات النقدية بتحديد سقف لتطور القروض الممنوحة من قبل البنوك التجارية، و ذلك بكيفية إدارية مباشرة وفق نسب محددة خلال العام، كأن لا يتجاوز ارتفاع مجموع القروض الموزعة نسبة معينة. و في حال ما إذا قامت البنوك بالإخلال بهذه الإجراءات، فستتعرض لعقوبات تختلف من دولة إلى أخرى. و اعتماد هذا الأسلوب من طرف السلطات النقدية يهدف إلى التأثير على توزيع القروض في اتجاه القطاعات الأكثر حيوية و التي تتطلب موارد مالية كبيرة.

ثانياً: النسبة الدنيا للسيولة

و يعني هذا الأسلوب أن يقوم البنك المركزي بإجبار البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة دنيا يتم تحديدها عن طريق الأصول منسوبة إلى بعض مكونات الخصوم، و هذا بسبب تخوف السلطات من خطر

¹ يعدل بخزار فضيلة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، مرجع سبق ذكره، ص.167.

الإفراط في الإقراض من قبل البنوك التجارية بسبب ما لديها من أصول مرتفعة السيولة و هذا عن طريق تجميد بعض هذه الأصول في محافظ البنوك التجارية، و بالتالي يمكن الحد من القدرة على إقراض القطاع الاقتصادي.

ثالثا: التنظيم الانتقائي للقروض

و تتضمن هذه الأداة إجراءات الهدف منها تسهيل الحصول على أنواع خاصة من القروض ومراقبة توزيعها أحيانا أخرى، و هي تأخذ في الغالب شكل سقف لقروض مخصصة لأهداف معينة، وبحسب هذا الإجراء يجب على المقترضين أن يساهموا بجزء من أموالهم الخاصة في التمويل.

تعمل هذه السياسة على تحديد استحقاق القروض الموجهة لاستثمارات خاصة و كذلك مبالغها، وكذلك على تحديد مبلغ القرض الذي يجب على البنوك التجارية تقديمه إلى فئات محددة من المقترضين، كما تعمل على التعريف بأنواع القروض ممنوعة التقديم إطلاقا، و لكن تعتبر هذه الأداة عائقا أمام القضاء على التضخم لأنها تؤدي إلى زيادة المديونية و يمكنها تحفيز ارتفاع الأسعار في عدة قطاعات.¹

رابعا: الإقناع الأدبي

بإمكان البنك المركزي التأثير على البنوك التجارية بالإقناع الأدبي لكي تتصرف بالإتجاه الذي يريه، فمثلا إذا توسعت البنوك التجارية في منح الائتمان و البنك المركزي يرى أن المصلحة العامة تقتضي ألا تتوسع البنوك التجارية في ذلك، بالتالي يكون في مقدور البنك المركزي أن يطلب من البنوك التجارية تقليل منح الائتمان، و ذلك دون الحاجة إلى اتخاذ إجراء كمي معين كرفع سعر الخصم أو رفع نسبة الاحتياطي القانوني.²

خامسا: الودائع المشروطة من أجل الاستيراد

يستخدم هذا الأسلوب بهدف دفع المستوردين إلى إيداع المبلغ اللازم تسديد ثمن الواردات في صورة ودائع لدى البنك المركزي لمدة محددة، و بما أن المستوردين في الغالب يكونون غير قادرين على تجميد أموالهم الخاصة، بالتالي يلجؤون إلى الاقتراض المصرفي لضمان الأموال اللازمة للإيداع، و هذا يؤدي إلى التقليل من حجم القروض الممكن توجيهها لباقي الاقتصاد من جهة، و يؤدي كذلك إلى رفع تكلفة الواردات من جهة أخرى.³

¹ Flouzat Denise, Economie contemporaine « les phénomènes monétaire », 12 eme édition, PUF, Paris, 1991, p.272

² ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود و البنوك، مؤسسة شهاب الجامعة، الاسكندرية، ط1، 2002، ص.270.

³ قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، مرجع سبق ذكره، ص.ص.81-82.

سادسا: قيام البنك المركزي ببعض العمليات المصرفية

إن قيام البنك المركزي بعمليات مصرفية يمكن اعتباره استثناء و ليس قاعدة، حيث أنه و بالنسبة للبلاد التي تكون فيها الأدوات الأخرى للبنك المركزي ضعيفة أو محدودة الأثر فقد أعطت تشريعاتها النقدية للبنك المركزي حق القيام ببعض العمليات المصرفية الخاصة كوسيلة من وسائل تنفيذ السياسة الائتمانية. إن قيام البنك المركزي بعمليات مصرفية معينة يضرب مثلا للبنوك التجارية كي تحذو حذوه أو ليكمل نقصا في هيكل الائتمان عندما يقدم ائمانا معينة أعرضت البنوك التجارية عن تقديمه، و قيام البنك المركزي بهذه العمليات يدخل في إطار منافسته للبنوك التجارية.¹

المطلب الرابع: سعر الفائدة قناة لانتقال أثر السياسة النقدية

تعتبر قناة سعر الفائدة حسب الكلاسيكيين الأداة التقليدية لانتقال أثر السياسة النقدية، كما أنها حسب النموذج الكينزي أهم قناة في انتقال السياسة النقدية إلى هدف النمو النهائي و يمكننا تلخيص مضمونها كما يلي:

حسب كينز عند القيام بسياسة نقدية توسعية فإن هذا سيؤدي إلى انخفاض في أسعار الفائدة الحقيقية، ومن ثم يؤدي إلى انخفاض تكلفة رأس المال أو الاقتراض، و هذا ما يعمل على رفع نفقات الاستثمار و هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب الكلي و حجم الإنتاج.

أما في الحالة العكسية أي عند القيام بسياسة نقدية انكماشية، فإن هذا سيؤدي إلى رفع سعر الفائدة الحقيقي و هذا يؤدي إلى رفع تكلفة رأس المال، و ارتفاع رأس المال سيؤدي إلى انخفاض نفقات الاستثمار و بالتالي انخفاض الإنتاج.

لقد اعتمد كينز في هذه القناة على عامل رئيسي وهو قرارات المؤسسات بشأن الإنفاق الاستثماري، و الميزة الأساسية التي تميز هذه القناة هي أن أسعار الفائدة الحقيقية هي التي تؤثر على قرارات المستهلكين و المؤسسات.

و يوضح العديد من الاقتصاديين أن سعر الفائدة يمارس أثرا كبيرا على نفقات الاستهلاك والاستثمار و هذا ما يجعله ناقلا هاما لأثر السياسة النقدية.²

¹ صبحي تادرس قريصة، النقود و البنوك، دار النهضة العربية، بيروت، ط1، 1987، ص.169.

² Frederik Mishkin et Christian Bordes, monnaie, banque et marchés financiers, 8 eme édition, nouveau horizons, 2008, p.803.

المبحث الثاني: التحرير المالي و سعر الفائدة

يعتبر التحرير المالي ظاهرة حديثة نسبيا، و قد بدأت منذ بداية عقد الستينات و ذلك في الكثير من الدول المتقدمة ثم تلتها الدول المتخلفة من خلال الإصلاحات و التحول الاقتصادي، و تضمنت استراتيجية التحرير المتبعة من جانب معظم الدول إزالة الأسقف الخاصة بأسعار الفائدة و القيود على الائتمان، وتخفيف الرقابة و الإشراف الحكومي على الجهاز المصرفي، إلا أن التحرير المالي المتسرع و غير المتدرج، قد أدى إلى العديد من الممارسات السيئة من طرف البنوك، مما ترتب عليه حدوث مخاطر كثيرة.

المطلب الأول: تعريف التحرير المالي

يمكن أن نعرف التحرير المالي من عدة جوانب و هذا حسب اختلاف آراء و وجهات نظر المفكرين الاقتصاديين و نذكر منها:

- حيث عرفه كل من الاقتصاديين "ماكينون و شو" على أنه حل للخروج من حالة الكبح المالي و وسيلة بسيطة و فعالة لتسريع وتيرة النمو الاقتصادي في الدول النامية.¹

- و هو أي قرار أو إجراء يسعى إلى جعل النظام أكثر استجابة لتغيرات قوى السوق و جعل السوق أكثر تنافسيا.²

- و كذلك هو تحرير أسعار الفائدة بمعنى تركها لعوامل العرض و الطلب في السوق، و كذا إلغاء السقوف الائتمانية و غيرها من الضوابط على تخصيص الائتمان و كفاءة الاستقلال للبنك المركزي، كما يشمل التحرير المالي تحرير حساب رأس المال في ميزان المدفوعات.³

و انطلاقا مما سبق يتحدد مفهوم التحرير المالي بالمعنى الشامل بمجموعة الأساليب و الإجراءات التي تتخذها الدولة لإلغاء أو تخفيف درجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي لهدف تعزيز مستوى كفاءته و إصلاحه كليا، و ذلك عن طريق فتح الأسواق المالية و الرأسمالية أمام الشركات الأجنبية في ميادين المصارف و التأمين و الأوراق المالية و شركات الاستثمار و إدارة الصناديق و عدد كبير من الخدمات.

¹ بن بوزيان محمد، عربي ناصر صلاح الدين، أثر تحرير سعر الفائدة على حجم الادخار حالة الجزائر، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، 5 و 6 ماي 2009، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر، ص.8.

² نزار العيسى، تأثير التحرير المالي على السياسة النقدية و المضاعف النقدي، الحالة الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، المجلد 21(1)، 2007، ص.109.

³ منير الحمش، هل حقا أن تحرير التجارة الخارجية قاطرة للنمو؟ ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة و العشرون، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، دمشق، 2010، ص.4.

المطلب الثاني: إجراءات التحرير المالي

تشتمل سياسات التحرر المالي على مجموعة من الإجراءات يجب المرور بها، و ذلك من خلال تطبيق إجراءات التحرير على المستوى المحلي و إجراءات التحرير على المستوى الخارجي.

الفرع الأول: إجراءات التحرير على المستوى المحلي

ويتضمن في تحريره ثلاثة متغيرات أساسية و هي أسعار الفائدة، الاعتمادات و الاحتياطات الإلزامية و المنافسة المصرفية.

أولاً: تحرير أسعار الفائدة

ويتضمن تحرير أسعار الفائدة بإزالة الرقابة و التثبيت، و تحديد سقف عليا لأسعار الفائدة الدائنة و المدينة، و ذلك عن طريق إعطاء حرية أوسع لتحديد أسعار الفائدة و تركها تتحدد في السوق المالية بالالتقاء بين عارضي الأموال و الطلب عليها و الاتجاه نحو تحديدها للاستثمار، و ذلك عن طريق الملائمة بين الاستهلاك و الإنفاق الاستثماري، و بالتالي زيادة النمو الاقتصادي و لا يمكن حدوث هذا ما لم تثبت الأسعار عند حد معين.

ثانياً: تحرير الاعتمادات و الاحتياطات الإلزامية

ويتضمن ذلك الحد من الرقابة على توجيه الائتمان نحو قطاعات محددة، و كذا الحد من الاعتمادات للقطاعات الأخرى و التخفيض أو حذف الاحتياطات الإلزامية المغالى فيها على البنوك، و يتضمن كذلك الاعتماد على الأدوات غير المباشرة للسياسة النقدية خاصة منها عمليات السوق المفتوحة للتأثير على العرض النقدي، بمعنى استخدام الأدوات الكمية (غير المباشرة) للسياسة النقدية بدلا من الأدوات النوعية (المباشرة) و التي تكون عادة معيقة لاستراتيجية التحرر.¹

ثالثاً: تحرير المنافسة المصرفية

وتتضمن إلغاء و حذف القيود و العراقيل التي تعيق إنشاء البنوك المحلية و البنوك الأجنبية، بالإضافة إلى إلغاء كافة القيود المرتبطة بتوجيه تخصص البنوك و المؤسسات المالية عن طريق إلغاء السقوف الائتمانية المفروضة على البنوك التجارية و إعطاء هذه الأخيرة الحرية في تحديد هيكل أسعار الفائدة المفروضة على الودائع أو على القروض.²

¹ تشارلز فريلاندر، المتطلبات اللازمة لتحديث القطاعات المالية في البلدان العربية و تطويرها، ندوة القطاع المالي في البلدان العربية و تحديات المرحلة المقبلة، صندوق النقد العربي و الصندوق العربي للإنماء الاقتصادي و الاجتماعي، أبوظبي، 2001، ص.123.

² حريري عبد الغني، دور التحرير المالي في الأزمات و التعثر المصرفي، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، 20، 21 أكتوبر 2009، ص.4.

الفرع الثاني: إجراءات التحرير المالي على المستوى الخارجي

و تتضمن سياسات التحرر المالي على المستوى الخارجي العديد من الإجراءات و التي تتمثل في:

أولاً: إلغاء ضوابط الصرف

و ذلك عن طريق اعتماد سعر صرف متغير يتحدد وفق تغيرات قوى السوق، حيث أن سعر صرف العملة المحلية يعكس المستويات الحقيقية لأسعار مختلف الموجودات المحلية.

ثانياً: فتح حساب رأس المال

و هذا يعني حرية انتقال الأموال من و إلى الاقتصاد، و بالتحديد من و إلى الأسواق المالية. إن هذه الحرية تزيد من إمكانية امتلاك المحليين للأصول الحقيقية و المالية و النقدية الأجنبية، و كذلك تسمح لغير المقيمين بامتلاك الأصول المحلية و تداولها، و السماح لشركات المساهمة الأجنبية بدخول السوق المالية المحلية، و هذا ما يتضمن حذف العقوبات التي توقف البنوك و المؤسسات المالية الأخرى من الاقتراض من الخارج، و إزالة السيطرة على سعر الصرف المطبق على الصفقات المرتبطة بالحساب الجاري و حساب رأس المال، و تقليص الفجوة بين سعر الصرف الاسمي و الحقيقي و تحرير تدفقات رأس المال.¹

ثالثاً: فتح أسواق الأوراق المالية

إن تخفيف القيود المفروضة على أسواق الأوراق المالية التي من شأنها أن تعمل على زيادة كفاءة الأسواق المالية، و ذلك عن طريق إلغاء الحواجز أو تقليلها أمام انضمام المستثمرين و الشركات المساهمة في السوق أو الانسحاب منها، الأمر الذي يعزز تشجيع الشركات المساهمة و كذا إعطائها حرية أوسع في تحديد كيفية إصدار الأوراق المالية، و كذلك العمل على تحسين البنية السياسية لتطوير الأسواق المالية.²

المطلب الثالث: مخاطر التحرير المالي

يمكن تلخيص أهم المخاطر التي تمخضت عن التحرير المالي فيما يلي:

أولاً: مخاطر التقلبات الفجائية لرأس المال

تتمثل رؤوس الأموال المتدفقة نحو الدول النامية في شكل قروض من البنوك التجارية الأجنبية أو استثمارات أجنبية مباشرة أو استثمارات في المحفظة المالية، و بتحليلنا لهذه الأخيرة نجد أنها تنسم

¹ Hassane Souheil, « Effet de la libéralisation du système financière Tunisien sur la Evolution des risques des banques », Université LAVAL, 2000, p10.

² مانويل غيبان، دور إصلاح القطاع المالي في التصحيح الاقتصادي و التصحيح الهيكلي، ملتقى السياسات المالية و أسواق المال العربية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 1994، ص.14.

بالحركة السريعة و بصورة مفاجئة¹، وذلك من خلال توقعات المتعاملين و طبيعتهم التي تتعلق أساسا بتحقيق الربح السريع، وفي هذا الإطار نجد أن مالكي هذه الاستثمارات يفرضون منطقتهم في تسيير المؤسسات الاقتصادية، وذلك بهدف تحقيق عوائد لا تقل عن 15% في الوقت الذي نجد فيه أن معدل النمو الاقتصادي لا يتعدى 4%.

إضافة إلى ما سبق فإن هؤلاء المساهمين يهتمون بالفترة القصيرة، و نتيجة لذلك أصبحت المؤسسات الاقتصادية و حتى السلطات النقدية خاضعة لقرار هؤلاء المساهمين و ذلك خوفا من الخروج من رأس مال المؤسسات أو من سوق رؤوس الأموال الوطنية، و ما قد ينتج عن ذلك من انخفاض في سعر صرف العملة المحلية و تدهور قيمة الأصول و تزايد العجز في ميزان المدفوعات و بالتالي فقدان المستثمرين الأجانب الثقة في السوق المالي المحلي.

و إضافة إلى ذلك يجدر الإشارة إلى أن التدفقات الاستثمارية قصيرة الأجل و بأحجام كبيرة تؤدي إلى وقوع اختلالات على مستوى الاقتصاد الكلي، مثل ارتفاع سعر صرف العملة المحلية، و بالتالي نقص الصادرات و زيادة الواردات مما يؤثر سلبا على الميزان التجاري، بالإضافة إلى ارتفاع أسعار الأراضي و العقارات و زيادة معدل التضخم و الاستهلاك المحلي.²

ثانيا: مخاطر تعرض البنوك للأزمات

إن التحرير المالي يعتبر من أهم أسباب أزمات البنوك المعاصرة، حيث أنه عند انخفاض أسعار الفائدة العالمية بالنسبة للأسعار المحلية قامت البنوك المحلية بالإسراف في الاقتراض الخارجي و ذلك بهدف تمويل المشاريع المحلية، و لكن عند انخفاض قيمة العملة الوطنية ازدادت التزامات البنوك بالعملية الأجنبية، مما ترتب عنه عجز البنوك المحلية عن تسديد هذه الالتزامات و بالتالي حدوث الأزمة.³

ثالثا: مخاطر المضاربة

إن الهدف الأساسي من إلغاء القيود على حركة رؤوس الأموال هو رفع كفاءة استخدام هذه الأخيرة، و كذا زيادة سرعة تنفيذ المعاملات من خلال ثورة المعلوماتية و الاتصالات، وهذا ما نتج عنه زيادة في درجة المخاطر المالية، و نظرا للآثار السلبية لهذه المخاطر تم ابتكار العديد من التقنيات المالية من أجل تغطية تلك المخاطر، و التوظيف الواسع الذي شهدته تلك التقنيات أدى إلى تحويلها من تقنيات

¹ عبد المطلب عبد الحميد، العولمة الاقتصادية، منظماتها، شركاتها، تداعياتها، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006، ص.239.
² محيطنة مسعود، هل الممولة هي سبب الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية الراهنة؟ الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، 2009، جامعة الجزائر، ص.1.
³ أحمد منير النجار، عولمة الأسواق المالية و آثارها على تنمية الدول النامية مع الإشارة الى السوق المالي الكويتي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الكويت، 2005، ص.27.

تغطية المخاطر إلى وسائل مضاربة، سمح هذا باتساع نطاق المخاطر النظامية و ما نتج عنها من أزمات بسبب المضاربات الشديدة بهذه التقنيات.¹

رابعاً: إضعاف تحكم الدولة في مجال السياسة النقدية و المالية

إن التحرير المالي يعني ازدياد تكامل و ترابط الأسواق المالية المحلية بنظيرتها الخارجية، الأمر الذي قد ينتج عنه فقدان الدول لسيطرتها و سيادتها الوطنية في مجال السياسة المالية و النقدية، و معنى هذا أن أسعار الفائدة تتحدد خارج نطاق أو سيطرة السلطات النقدية، و كذلك أسعار الصرف التي تتحدد نتيجة دخول و خروج رؤوس الأموال إلى تلك الدول.

أما في مجال السياسة المالية و في ظل حرية انتقال رؤوس الأموال، فإن هذه الأخيرة تتجه إلى الدول التي تتميز بمعدلات ضرائب منخفضة على الدخل و الأرباح، و هذا يؤدي إلى إضعاف دور السياسة المالية في تحقيق أهدافها، و ينتج عن هذا انخفاض حصيلة الإيرادات السيادية للدولة من الضرائب، و بالتالي ارتفاع في عجز الميزانية العامة.²

خامساً: تركيز الثروات و الدخل لصالح القطاع المالي

إن التوزيع العادل للثروات و الدخل يعتبر من أهم أهداف التحرير المالي، و لكن و مع زيادة نمو و تكامل الأسواق المالية العالمية فسح المجال لطغيان الأنشطة المالية على حساب الأنشطة الحقيقية، و هذا ما ترتب عنه زيادة متوسط الدخل الفردي في القطاع المالي عنه في القطاع الحقيقي، و منه زيادة التفاوت في الدخل و الثروات على المستوى القطاعي، و كمثال على ذلك و في سنة 1980 كانت دخول موظفي القطاع المالي في الولايات المتحدة الأمريكية لا تزيد في المتوسط عن 10% بالنسبة لمتوسط الدخل في باقي القطاعات، أما في سنة 2007 أصبح هذا الهامش حوالي 50%.³

سادساً: المنافسة الاحتكارية

إن الدول النامية تسعى من وراء التحرير المالي إلى خلق مؤسسات إقراض و ذلك بهدف الاستفادة من الخبرة الأجنبية في تقديم قروض أكثر فعالية و بأقل التكاليف، و لكن و في الواقع تعرضت البنوك المحلية إلى منافسة شديدة في منح القروض من طرف البنوك الأجنبية، حيث اهتمت هذه الأخيرة بتمويل المؤسسات الأجنبية، و هذا ما أدى إلى انخفاض نسبة تمويل المؤسسات الصغيرة و المتوسطة المحلية،

¹ مجيطة مسعود، هل الممولة هي سبب الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية الراهنة؟ مرجع سبق ذكره، ص.2.

² عيد الحميد عيد المطلب، العولمة الاقتصادية «منظماتها، شركاتها، تداعياتها»، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006، ص.242.

³ مجيطة مسعود، هل الممولة هي سبب الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية الراهنة؟ مرجع سبق ذكره، ص.3.

ومعنى هذا أن البنوك الأجنبية احتكرت منح القروض في ظل عدم قدرة البنوك المحلية على المنافسة لنقص خبرتها.¹

سابعاً: ارتفاع نسبة المديونية الخارجية

تعتبر أسعار الفائدة المتغيرة وليدة سياسة التحرير المالي و التي استخدمت بنطاق واسع في نهاية الثمانينات، حيث بلغت القروض الخارجية للدول النامية سنة 1982 حوالي 40% من إجمالي الدين الخارجي أي ما يعادل 250 مليار دولار، و حسب هذه التقنية فإن تغير سعر الفائدة بنقطة سيؤدي إلى تغير في قيمة خدمة الدين الإجمالي بحوالي 2,5 مليار دولار، و على الرغم من الأعباء المرتفعة إلى أن الدول النامية لم يكن لها بديل سوى المزيد من الاقتراض من الخارج، و مع تزايد أعباء أسعار الفائدة المتغيرة لتبلغ مستويات قياسية حيث أصبحت تمثل أكبر مشكلة للدول النامية، ففي سنة 1992 مثلاً من مجموع المديونية المترتبة على الدول النامية البالغة 1510 مليار دولار، كان حوالي 4000 مليار دولار منها فقط مصدرها أصل الدين، أما الباقي أي 1110 مليار دولار فمصدرها أسعار الفائدة المتغيرة.²

¹Joseph E.stiglitz, Bruce Greenwald, Economie Monétaire, un nouveau paradigme, Economica, Paris,2005,p.p 215,216.

² محيطة مسعود، أزمة المديونية العالمية: محاولة تجاوزها من خلال موجة العولمة الاقتصادية الراهنة، دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2004-2005، ص.86.

المبحث الثالث: النماذج المؤيدة لأثر سعر الفائدة الحقيقي

لقد تعددت و اختلفت آراء الاقتصاديين حول سعر الفائدة و أثرها على النمو الاقتصادي، و هذا ما أدى إلى ظهور العديد من النماذج في منتصف الثمانينيات من هذا القرن، و التي حاولت أن تفسر أثر تغير سعر الفائدة على نمو الأرصدة المالية القابلة للإقراض و كذا على نمو الناتج المحلي الإجمالي و هناك العديد من النماذج المؤيدة لأثر سعر الفائدة الحقيقي و نذكر منها ما يلي:

المطلب الأول: نموذج "أ.لانياي" و "ر.ساراكوجلو"

لقد قام الباحثان "لانياي" و "ساراكوجلو" و ذلك بتكليف من هيئة صندوق النقد الدولي، خلال الفترة الممتدة من (1971-1980) بدراسة بيانات عينة لواحد و عشرين دولة نامية، و ذلك بهدف الوقوف على سياسة معدل الفائدة على الودائع المصرفية و أثرها على نمو الأصول المالية الحقيقية و كذا على الناتج المحلي الإجمالي.

حيث إعتد البحث على أساس حساب متوسط سعر الفائدة الحقيقي لوديعة لمدة شهر في كل دولة، حيث تم ترتيب الدول على أساس ما إذا كان متوسط نسبة الفائدة الحقيقية على الوديعة إيجابيا أو سلبيا على نحو معتدل، أو سلبي بدرجة كبيرة.

الجدول 3-1: أثر سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي لمجموعة من الدول النامية

إجمالي الناتج المحلي	الأصول المالية	
		1- بلاد ذات أسعار فائدة إيجابية حقيقية
8.0	13.8	ماليزيا
8.6	11.1	كوريا الجنوبية
4.7	10.1	سيريلانكا
2.0	9.6	نيبال
9.1	7.6	سنغافورة
9.2	5.6	الفلبين
		2- بلاد ذات أسعار فائدة حقيقية سالبة نوعا ما
5.4	9.9	باكستان
6.9	8.5	تايلاندا

5.5	8.6	المغرب
5.8	5.5	كولومبيا
4.7	5.4	اليونان
3.7	4.3	جنوب افريقيا
5.7	3.6	كينيا
4.3	3.5	بورما
4.7	1.8	البرتغال
0.8	1.1 -	زامبيا
		3- بلاد ذات أسعار فائدة حقيقية سلبية إلى حد كبير
3.4	3.2	بيرو
5.1	2.2	تركيا
0.7 -	1.9 -	جامايكا
0.1	6.8 -	زائير
0.1 -	7.6 -	غانا

المصدر: رونالد ماكينون، أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى إقتصاد السوق، مرجع سبق ذكره، ص.32.

لقد لاحظ الباحثان من الجدول وجود علاقة طردية بين الأصول المالية و معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

و أيضا توصل الباحثان إلى أن الدول التي تحتفظ بمعدلات فائدة حقيقية موجبة تتمتع بنمو أكبر في أصولها المالية الحقيقية.¹

¹ رونالد ماكينون، أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى إقتصاد السوق، ترجمة صليب بطرس و سعاد الطنبولي، الجمعية المصرية لنشر المعرفة، القاهرة، 1997، ص.32.

المطلب الثاني: نموذج "آلان جيلب"¹

إن الدراسة التي قام بها الباحث "آلان جيلب" سنة 1989 كانت أشمل من الدراسة السابقة، حيث أنه قام بتحليل العلاقة بين متوسط أسعار الفائدة على الودائع خلال ثلاثة أشهر إلى سنة أشهر، و متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، و ذلك لأربعة و ثلاثين دولة نامية خلال الفترة (1965-1985).

رتب جيلب الدول تبعا لما إذا كانت أسعار الفائدة الحقيقية على الودائع موجبة أو سالبة نوعا ما أو سالبة بشدة، و قسم الفترة السابقة إلى فترتين (1965-1973) و (1974-1985)

الجدول 3-2: أثر سعر الفائدة الحقيقي على معدل النمو الاقتصادي(نموذج جيلب)

1985-1974			1973-1956			المؤشر
سالب بشدة	سالب إلى حد ما	موجب	سالب بشدة	سالب إلى حد ما	موجب	
-13.0	2.4 -	3.0	13.7	1.7 -	3.7	سعر فائدة حقيقي
1.9	3.8	5.6	4.6	5.5	7.3	معدل النمو
30.5	34.0	40.3	29.1	27.0	28.9	PIB/M3
-0.9	8.2	16.6	6.4	12.7	18.7	M3 ادخار حقيقي
50.3	23.9	20.8	40.2	7.1	22.2	معدل التضخم

المصدر: رونالد ماكينون، أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاد السوق، مرجع سبق ذكره،

ص.34

من الجدول نلاحظ أنه خلال الفترة الثانية (1974-1985) بلغ متوسط نمو الناتج المحلي الإجمالي 5.6% في الدول ذات معدلات فائدة حقيقية موجبة، في حين بلغ 3.8% في الدول ذات معدلات فائدة سالبة، أما بالنسبة للدول المطبقة لمعدلات فائدة سالبة بشدة فقد بلغ بها الناتج المحلي الإجمالي 1.9%.

إذن توصل "جيليب" من خلال هذه الدراسة إلى أن كل زيادة قدرها 1 % في سعر الفائدة الحقيقي تقابلها زيادة تقدر بين 0.2 % إلى 0.25 % في نمو الناتج المحلي الإجمالي.

¹ رونالد ماكينون، أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاد السوق، مرجع سبق ذكره، ص.37.

المطلب الثالث: نموذج "ماكينون" و "شو"

تعتبر أعمال كل من "ماكينون" و "شو" الأعمال المؤسسة لنظرية التحرير المالي، حيث أن المساهمة الرئيسية لماكينون تكمن في إعادة صياغة دالة الطلب على النقود، بحيث تتلائم مع وضعية اقتصاد الدول النامية و الذي يتميز بضعف هيكله المالية و تخلف نظامه المصرفي و عدم تطور و تنوع الأدوات المالية فيه، و في ظل هذه الوضعية فإن أهم مصدر لتمويل الاستثمار هي الودائع المتراكمة لدى الجهاز المصرفي و الادخار من الدخل الجاري، و يرى "ماكينون" أن النقود و باعتبارها وسيلة دفع فإنها تعتبر الأصل المالي الأكثر أهمية في الدول النامية، و بالتالي تصبح النقود في هذه الدول قناة الزامية لتراكم رأس المال.

و يرى "شو" أن الأثر الايجابي للتحرير المالي على النمو الاقتصادي يمر عبر تحرير معدلات الفائدة الحقيقية، و التي يجب أن تتحدد في السوق حسب العرض و الطلب على الموارد المالية بشكل يعكس الندرة النسبية للادخار.

و يشير كل من "ماكينون" و "شو" إلى أن وجود معدلات فائدة حقيقية سالبة و متطلبات الاحتياطي الضخمة المفروضة على البنوك، بالإضافة إلى اجبارية توجيه الائتمان تؤدي جميعا إلى وجود قطاع مالي مقيد يتميز بـ:

- ❖ انخفاض الحافز على الادخار و تشجيع الاستهلاك.
- ❖ انخفاض الاستثمار أقل من مستواه التوازني و توجيهه نحو مجالات غير منتجة.
- ❖ ضعف دور الوساطة المالية في تعبئة الادخار و التخصيص الأمثل للموارد المالية المتاحة.

و على العكس من ذلك فإنه عند تحرير معدلات الفائدة يرتفع حجم الادخار المحلي و التخصيص الأمثل للموارد المالية و توسع الأسواق المالية و تطوير النظام المالي المصرفي، و هذا يعكس إيجابا على النمو الاقتصادي، حيث أن تحديد سعر الفائدة في السوق بالالتقاء بين عرض الأموال و الطلب عليها للاستثمار، عن طريق الملائمة بين الاستهلاك و الانفاق الاستثماري، و عليه فزيادة الأموال الموجهة للقروض يؤدي إلى زيادة الاستثمار، و بالتالي زيادة النمو الاقتصادي.¹

¹ بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي و عدوى الأزمات المالية-أزمة الرهن العقاري-، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 6،5 ماي 2009، ص.8.

المطلب الرابع: نموذج "ماكسويل فراي"

لقد قام الاقتصادي "ماكسويل فراي" في سنة 1988 باستخدام بيانات عن قطاعات مختلفة ل 22 دولة نامية، و توصل إلى نفس النتيجة و التي مفادها أن هناك علاقة إيجابية قوية عندما أرجع النمو الحقيقي في الإنتاج إلى معدلات الفائدة الحقيقية على الودائع، كما بين الأثر الإيجابي لارتفاع أسعار الفائدة على إنتاجية الاستثمارات الجديدة.

و قد توصل "فراي" إلى أن كل زيادة في سعر الفائدة بمقدار 1% تؤدي إلى زيادة في نمو الناتج المحلي الاجمالي بحوالي 0.5%.

و قد بين "فراي" أن نوعية الاستثمار المنفذ فعلا عند مستوى سعر فائدة منخفض هو الاستثمار التقليدي ذو العائد المنخفض، حيث أنه يتميز بالسهولة و الأمان، و كذا فإن فرض سقوف على أسعار الفائدة سيجعل المؤسسات المالية تحجم عن تمويل الاستثمارات ذات المخاطر العالية، لهذا فهو يرى كما "ماكينون و شو"، أنه يجب على الحكومات أن تلجأ إلى التخفيض من حدة القيد المالي من خلال رفع سعر الفائدة، فهذا سيؤدي إلى زيادة الادخار و بالتالي زيادة الاستثمار و بالتالي زيادة الكفاءة المتوسطة للاستثمار.¹

¹ Fry maxwell, « money , interet and banking in economic development », university press, USA, 1988, p152.

المبحث الرابع: العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي و بعض المتغيرات الاقتصادية

و في هذا المبحث سنتناول العلاقة بين سعر الفائدة و بعض المتغيرات الاقتصادية و نذكر من بينها: معدل التضخم و الاستثمار و كذا الطلب على النقود و سعر الصرف.

المطلب الأول: العلاقة بين سعر الفائدة و كل من معدل التضخم و الاستثمار

الفرع الأول: العلاقة بين سعر الفائدة و معدل التضخم

يرى فيشر أن سعر الفائدة الحقيقي يتحدد بالقوى الحقيقية للادخار و الاستثمار، أي أن سعر الفائدة الحقيقي هو سعر تبادل بين السلع الحاضرة و المستقبلية، إلا أن هذا السعر ليس بالضرورة هو السعر الذي يحصل عليه المقترض، فهو يقترض بسعر السوق أو السعر الاسمي للفائدة، و هو سعر التبادل بين النقود الحاضرة و المستقبلية، و في غياب التضخم و عندما تكون كل المبادلات بالنقود و سعر الفائدة الحقيقي و السعر الاسمي يكونان متطابقان إلا أن سعر الفائدة الاسمي يتأثر بمعدل التضخم المتوقع، و بالتالي اختلفت آراء الاقتصاديين حول نوعية العلاقة التي تربط سعر الفائدة الاسمي و سعر الفائدة الحقيقي.

إن التحليل الذي قام به فيشر هو امتداد للطرح الذي قام به gibson سنة 1923 و الذي سمي ب "تناقض جيبسون" و هو قائم على أساس التمييز غير الطبيعي بين سعر الفائدة الحقيقي و سعر الفائدة الجاري، و لقد بين أن معدلات الفائدة المنخفضة ترتبط بمستوى أسعار مرتفع و هذا راجع لان انخفاض معدل الفائدة يؤدي إلى ارتفاع الاستثمار، و هذا ينتج عنه ارتفاع الطلب على القروض و يؤدي ذلك إلى ارتفاع كمية النقود و بالتالي ارتفاع الأسعار.

فإذا توقع الأعوان الاقتصاديون ارتفاعا في الأسعار، فمنحنيات العرض و الطلب على الأرصة النقدية المتاحة للإقراض تتحول إلى أعلى، و يتحدد سعر السوق و هو أكبر من السعر الحقيقي، فالفرق بين السعر الحقيقي المتوقع و السعر الجاري الاسمي هو إذا توقعات التضخم.

و يفترض فيشر أن سعر الفائدة الحقيقي مستقل عن معدل التضخم، و ذلك أن الطلب على النقود كمحدد للطلب على الأرصة النقدية المتاحة للإقراض مرتبط عنده بسعر الفائدة الحقيقي. إلا أن مندل 1963 يرى أن التكلفة الحقيقية للتحويل النقدي هو سعر الفائدة الاسمي و ليس سعر الفائدة الحقيقي، و في هذه الحالة كلما كانت التوقعات التضخمية مرتفعة كلما كان سعر الفائدة الاسمي مرتفعا.

إلا أن الدراسات التي قام بها كل من Elstein ; Feledesten سنة 1970 في أمريكا تبين صحة ما ذهب إليه فيشر في المدى الطويل، حيث أن سعر الفائدة الحقيقي فعلا مستقل عن معدل التضخم، و عليه

فالتضخم المتوقع عند سعر فائدة اسمي معين سيخلق اختلافا بين إنتاجية الاستثمار و العائد من الادخار و هذا الاختلاف يساوي معدل التضخم و للحفاظ على التساوي بين الادخار و الاستثمار عند حدوث التضخم لابد أن يرتفع سعر الفائدة الاسمي بمعدل التضخم.

الفرع الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة و الاستثمار

من المعروف بأن الجزء الأكبر من الإنفاق الاستثماري يقوم به القطاع الإنتاجي أو قطاع الأعمال و هو يتكون من وحدات مقترضة عادة إذ نادرا ما يعتمد الاستثمار في الاقتصاد الحديث على مصادر الأموال الذاتية فقط نظرا لضخامة حجم الاستثمار من جهة و عدم كفاية المصادر من جهة أخرى. و تنص النظرية الكلاسيكية على وجود علاقة عكسية بين الإنفاق الاستثماري و سعر الفائدة، و تستند في ذلك إلى نظرية تكوين رأس المال لان مفهوم الاستثمار الحقيقي هو عبارة عن عملية يتكون من خلالها رأس المال بتراكم السلع الإنتاجية، كالأبنية و المكائن و المعدات و جميع ما تتكون منه الهياكل التحتية، لذا فإن سلوك الإنفاق الاستثماري يعتمد على ما يحصل لإنتاجية هذه السلع في عملية تراكمها من جهة و على تكلفة تمويل الإنفاق الاستثماري من جهة أخرى، كما اعتقد الكلاسيكيون أن سعر الفائدة في السوق يتجه دوما نحو المستوى الذي يحقق التوازن بين الادخار و الاستثمار.¹

المطلب الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة و الطلب على النقود و سعر الصرف

الفرع الأول: العلاقة بين سعر الفائدة و الطلب على النقود

يرفض الكثير من الاقتصاديين – خاصة النقديين- أن يتمتع الطلب على النقود بمرونة شديدة أمام تغيرات سعر الفائدة باعتبار انه نادر الحدوث في الواقع العلمي، و يرى فريدمان و استنادا إلى الدراسات الإحصائية التي أقيمت بالولايات المتحدة الأمريكية انه ليس هنالك أفكار في المدرسة التجريبية عن تأثير سعر الفائدة على الطلب الحقيقي للنقود، إلا أنه لا يوجد اتفاق حول ما إذا كانت هنالك علاقة وثيقة في الأجل الطويل أو القصير بين سعر الفائدة و تفضيل السيولة، و إن كانت كل الاستنتاجات تقريبا تبين عدم مرونة استجابة الطلب على النقود للتغير في سعر الفائدة حتى في الأجل الطويل حيث وجد أن التغير في الدخل الحقيقي أو الثروة هو العامل الأكثر أهمية لإحداث تغير في كمية النقود الحقيقية المطلوبة، و ليس سعر الفائدة. و النتيجة المستخلصة من دالة الطلب على النقود عند فريدمان تحدد بمتغيرات أساسية ثلاثة هي: الثروة بمفهومها الواسع و تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود و العوائد و الأذواق و ترتيب الأولويات، و من المعروف انه ضمن هذه المتغيرات يتضمن سعر الفائدة مفاهيم مختلفة، و عليه فسعر

¹ عيد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود و المصارف و الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2004، ص.ص 303-304.

الفائدة و إن لم يكن متغير أساسي في المعادلة إلا انه لا يمكن إنكاره أو تجاهله أو إلغاء أثره على دالة الطلب على النقود، خاصة و أن فريدمان لا يرغب في الفصل بين القطاع النقدي و القطاع الحقيقي فهو لا يرى أنه لا يجب النظر إلى سعر الفائدة على انه ظاهرة نقدية فقط يتحدد على أساس عرض النقود و الطلب عليها، و ليس له أي تأثير على القطاع الحقيقي، إنما يجب النظر إلى سعر الفائدة على انه يعتمد أيضا على المؤشرات الحقيقية و أن المدخل التجريبي يؤكد على أن التغير النقدي يكون له تأثير هام و غير عادي على القطاع الحقيقي و النتيجة التي توصل إليها فريدمان هو أن إخراج سعر الفائدة من دالة الطلب على النقود سيسمح بحدوث انفصال و انقطاع غير مرغوب فيه بين التحليل الاقتصادي الحقيقي و منه توجد علاقة عكسية بين سعر الفائدة و الطلب على النقود و إن كانت هذه العلاقة ليست ذات أهمية بالغة أو مؤثرة بالشكل المطلوب، بالتالي لا يمكن القول إن الطلب على النقود يتمتع بمرونة و حساسية كبيرة لسعر الفائدة.

الفرع الثاني: العلاقة بين سعر الفائدة و سعر الصرف

إن دور سعر الفائدة في تحقيق مستوى معين من سعر الصرف يعتبر من الموضوعات الهامة و المعقدة التي تشغل بال كثير من الاقتصاديين، حيث أن ارتفاع أسعار الفائدة في بلد ما من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على السلع المحلية، و بالتالي تحسن قيمة العملة الوطنية، هذه الاستجابة تشترط الكثير من الشروط (مناخ الاستثمار، مرونة بين أسعار الفائدة و الاستثمار، مرونة في الجهاز الإنتاجي، استقرار الكثير من المتغيرات الاقتصادية،....) و عندما تكون العملة ضعيفة مثلا يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة.¹

¹قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الاولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص136.

خلاصة الفصل الثالث:

إن للسياسة النقدية أهمية كبيرة في تحقيق النمو الاقتصادي و ذلك من خلال أدواتها المتعددة و التي نذكر من بينها سعر الفائدة و الدور الكبير الذي تلعبه، بالإضافة إلى دور سياسات التحرير المالي و ما لأثرها على أسعار الفائدة و لقد تعددت و اختلفت آراء الاقتصاديين حول سعر الفائدة و أثرها على النمو الاقتصادي، و هذا ما أدى إلى ظهور العديد من النماذج في منتصف الثمانينيات من هذا القرن، و التي حاولت أن تفسر أثر تغير سعر الفائدة على نمو الأرصدة المالية القابلة للإقراض و كذا على نمو الناتج المحلي الإجمالي، و كذا اختلف الاقتصاديون حول علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات الاقتصادية كالاستثمار و معدل التضخم و سعر الصرف.

و في الفصل الرابع سنتناول مراحل تطور سعر الفائدة في الجزائر و علاقته ببعض المتغيرات الاقتصادية.

الفصل الرابع

تطور سعر الفائدة الحقيقي وأثره على
بعض المتغيرات الاقتصادية في الجزائر

تمهيد :

تعتبر الجزائر من بين الدول النامية التي خضع النظام المالي والمصرفي فيها لفترة طويلة لسيطرة الحكومة و للتسيير المركزي، فصارت المهمة الأساسية للبنوك هي تقديم القروض أليا للمؤسسات العمومية و بمعدلات فائدة محددة إداريا و ذلك عند مستويات منخفضة، كذلك فإن السياسة التنموية المتبعة بعد الاستقلال أوجبت امتلاك الدولة كليا للبنوك، و غلق المجال المصرفي، و قد كان لهذه السياسة تأثير سلبي من عدة نواحي، حيث كانت مصدرا لتبذير الموارد المالية، و أدت إلى إبعاد البنوك و المؤسسات المالية عن وظائفها التقليدية، و لم تمثل لها حافزا كافيا لجلب ادخارات الأفراد و المؤسسات، و نتج عن ذلك اختلالات في النظام الاقتصادي حيث ارتفع معدل التضخم، و تعمق العجز المالي للمؤسسات العمومية، الأمر الذي استلزم تطبيق سياسة إصلاح اقتصادية و مالية، بغية التحول من الاقتصاد المخطط إلى اقتصاد السوق القائم على أسس لبيرالية تركز على التحرير الاقتصادي و المالي للأنشطة.

و بناءا على توصيات صندوق النقد الدولي شرعت الجزائر في أولى خطوات الإصلاح المالي، من خلال تحرير قطاعها المالي، فصدر القانون رقم 10-90 المتعلق بالنقد و القرض سنة 1990، و ما نتج عنه من تحرير لأسعار الفائدة .

و بناءا على ذلك سنتناول في هذا الفصل مراحل تطور أسعار الفائدة في الجزائر كمبحث أول، وكذا أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على كل من التضخم و سعر الصرف و الناتج المحلي الاجمالي كمبحث ثاني.

المبحث الأول: مراحل تطور سعر الفائدة في الجزائر

عرفت اقتصاديات الدول النامية قبل فترة الثمانينيات ظاهرة الكبح المالي، التي تعني تحديد سعر الفائدة عند مستويات أدنى من السعر التوازني، بهدف زيادة الاستثمارات، بحيث لا يعكس قوى السوق، وبالأحرى معدل التضخم، حيث ظل سعر الفائدة الحقيقي على القروض والودائع خلال هذه الفترة سالبا، الأمر الذي أدى إلى نتائج عكسية على الكثير من المتغيرات الاقتصادية - خاصة على مستوى تعبئة الادخارات وترشيد الاستثمارات.

إن من أعظم المهام التي تتكلف بها البنوك مهما كان النظام و النموذج التنموي المتبع هي مهمة تمويل الاقتصاد وتعبئة الادخار الوطني، في إطار سياسة اقتصادية سليمة تكون من أهم وسائلها أسعار الفائدة من حيث أنها تكلفة لندرة رأس المال، وعليه كان يجب وضع إستراتيجية في تحديد معدلاتها بما يضمن الاستعمال العقلاني لتدفق القروض الاستثمارية وبصورة تسمح باسترداد التكلفة وتحقيق الربح.

يمكن ربط مراحل تطور سياسة تغير أسعار الفائدة تبعا لمرحل الإصلاحات الاقتصادية التي عرفتها الجزائر منذ الاستقلال إلغاية وقتنا الحاضر ضمن ثلاثة مراحل أساسية

المطلب الأول: مرحلة ثبات أسعار الفائدة

لقد امتدت هذه المرحلة من تاريخ الاستقلال إلى غاية أزمة النفط 1986، فقد كانت سياسة أسعار الفائدة المطبقة في الجزائر مطابقة تماما لمنطق اقتصادي مركزي مخطط، حيث كانت أسعار الفائدة تحدد إداريا، دون اعتبار لندرة وتكاليف رأس المال أو لمردودية الأموال المقرضة، فتحدت بطريقة تسمح للمتعاملين الاقتصاديين (مؤسسات عمومية) الحصول على قروض بأقل تكلفة، لغرض تكوين قاعدة اقتصادية ضرورية لتنمية البلاد، و يمكن تقسيم هذه المرحلة لعدة مراحل كما يلي:

1-مرحلة الستينات 1962-1971: تبنت الجزائر غداة الاستقلال نمط التسيير المخطط المركزي، فأبعدت الظاهرة النقدية عن دائرة القرار الاقتصادي، وحيدت السياسة النقدية و همشت دور البنك المركزي، واعتمدت على الخزينة العامة في تمويل مختلف القطاعات الإنتاجية الصناعية منها و الزراعية .

ولقد تميزت هذه المرحلة بسلسلة من الإجراءات التي تهدف إلى حماية الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية وتخليص البلاد من الوصاية الاستعمارية.

و النتيجة المستخلصة من هذه المرحلة هو أن السياسة النقدية لم تكن ذات معالم بارزة وواضحة ، بل يمكن القول أن هذه الأخيرة كانت مهمشة و مغيبة ، حيث ذهبت السلطات النقدية آنذاك في قانون المالية لسنة 1965 إلى وضع البنك المركزي تحت وصاية و في خدمة الخزينة يمنحها من التسبيقات والقروض ما تحتاجه دون قيد أو شرط .

أنشأت الجزائر خلال هذه المرحلة منظومة مصرفية وطنية تتكون من ثلاثة بنوك أولية (تجارية) BNA.CPA.BEA ومؤسسة شبه مصرفية CNEP و بنك متخصص BAD، كما عملت السلطات النقدية على تخصيص نشاط كل بنك في مجال معين ، إلا أن مهام تلك البنوك كثيرا ما تداخلت وتعارضت فيما بينها ، مما أثر سلبا على مساهمة كل بنك في تمويل الاستثمارات المبرمجة والمخططة - رغم أن تمويل تلك الاستثمارات كان على عاتق الخزينة- بينما اقتصر نشاط البنوك في منح القروض القصيرة الأجل ، أي أن البنوك لم تكن سوى - مجرد شبابيك- وسيط بين الخزينة و المؤسسات العمومية .

وقد طبق هذا النمط في اقتصاد يمنح الأولوية للقروض المصرفية كمصدر أساسي في تمويل النشاط الاقتصادي، أو ما يسمى باقتصاد الاستدانة.

وبصفة عامة تميز هذا الاقتصاد بعدم مرونة أسعار الفائدة و بمستواها المنخفض، وبإعطاء الأولوية للاستثمار على حساب الائتمان وانعدام سوق رأس المال.

و النتيجة لهذه السياسة أن ظلت أسعار الفائدة الاسمية على القروض ثابتة و مستقرة منذ الاستقلال إلى سنة 1971 عند مستوى 3,75% ، وهو نفس معدل إعادة الخصم الممارس من طرف البنك المركزي خلال هذه الفترة ، في حين كانت أسعار الفائدة على الادخار من اجل السكن (LEL) المطبق من قبل صندوق التوفير هو 2,80%¹.

2-مرحلة السبعينات 1971-1979: تميزت هذه المرحلة بالإنشاء المكثف للاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، بالإضافة إلى التسارع المطرد في مستوى النشاط الاقتصادي الذي اقترن بتنفيذ كل من المخطط الرباعي الأول (1970-1973) و المخطط الرباعي الثاني (1974-1977) وجاءت هذه المرحلة في جو يسوده نظام مقيد للتجارة الخارجية.

في هذه المرحلة بدأ إخضاع دور النقد لسياسة الميزانية، حيث تم إلغاء الحد الأقصى لمساهمات البنك المركزي في تمويل الخزينة العمومية، إذ أنه بعد أن كانت السلطات الاقتصادية تتبع اختيار سياسة تمويل النشاط الاقتصادي، وهو يقوم على تصور مزدوج للتسيير النقدي، فهو مبني من ناحية على

¹ Mourad Goumiri, L offre de Monnaie en Algerie , Ed ENAG , Alger ,1993,P96.

الاعتماد بمبدأ "حيادية النقد" ومن جهة أخرى على استخدام أسلوب التوزيع الإداري للقروض، فأصبحت بعد ذلك سلطة تسيير النقد والقروض في متناول وزارة المالية¹، وقد تأكد هذا في قانون المالية لسنة 1977، حيث حدد أنماطا ثلاثة لتمويل المخطط، من بينها إعادة الخصم الآلي لقروض متوسط المدى الموجودة وفقا لقائمة تعدها وزارة المالية.

و تدعيما لسياسة إنشاء الشركات الوطنية، في إطار تنفيذ المخطط الرباعي الأول و الثاني، لجأت السلطات الجزائرية إلى تخفيض أسعار الفائدة الاسمية على القروض بنقطة واحدة، فصارت 2,75% عوض 3,75%، وهذا إلى غاية 1985، بغية تدعيم تمويل المؤسسات العمومية.

كما عرف معدل إعادة الخصم المطبق من قبل البنك المركزي اتجاه البنوك الأولية نفس الإجراء حيث انخفض ابتداء من سنة 1972 إلى 2,75% إلى غاية 1985.

أما معدلات أسعار الفائدة على الادخار العائلي (LEL) لأجل الحصول على سكن فقد ارتفعت بنحو نقطة فمن 2,80% ارتفعت إلى 3,5% إلى غاية 1978، لترتفع مرة أخرى بنصف نقطة (4%) إلى غاية 1985.

3- سعر الفائدة في ظل الإصلاح المالي لل سبعينيات: لقد كرس التسيير المالي المتضمن في الإصلاح المالي لسنة 1971 سيطرة التخطيط الكمي، وإخضاع كل الظواهر المالية والنقدية له، وهكذا انعدم التسيير الكمي للنقد كما أن حجم القروض الضروري لتمويل برنامج الإنتاج يتحدد باحتياجات المؤسسات ضمن المخطط التنموي المبرمج.

وزيادة على ذلك، أجبرت المؤسسات العمومية بتوطين جميع عملياتها المصرفية لدى بنك واحد من بين البنوك العمومية القائمة، كما اجبر القانون المؤسسات المصرفية و المالية في الاكتتاب في سندات الخزينة، و منه فقد كانت المؤسسات العمومية تمويل رأسمالها العامل بالقروض المصرفية، وبشكل آلي مما أدى في آخر المطاف إلى ارتفاع محسوس في مديونيتها القصيرة المدى تجاه البنوك التجارية، التي بدورها ارتفع طلبها لإعادة التمويل لدى البنك المركزي².

وهكذا انتقلت السلطة النقدية وبالتالي القرار النقدي إلى وزارتي التخطيط والمالية³، ولم تسند

¹ أحمد هني، اقتصاد الجزائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1991، ص 67-72.

² Mourad Goumiri, L offre de Monnaie en Algérie, P96.

³ كريم جودي جودي، كمال رضوان باديس، السياسة النقدية في الجزائر، مجلة صندوق النقد العربي، معهد السياسات الاقتصادية، العدد الثاني، من 4 إلى 9 ماي 1996، أبو ظبي، الإمارات العربية المتحدة، ص 300-304.

إلى البنك المركزي سوى المهام التنفيذية العادية، كإعداد وتسيير الإحصاءات النقدية، كما لم يترك للنقد أي دور فعال في النشاط الاقتصادي في ظل نظام الأسعار المسيرة إداريا، وعلى الصعيد المؤسسي، فقد امتزجت مهام البنك المركزي بمهام البنوك التجارية في التمويل النقدي للنشاط الاقتصادي والكل تحت سلطة هيئة نقدية ممثلة في وزارتي، التخطيط والمالية، فأصبح النظام المصرفي ذا مستوى واحد، مثلما هو الحال في الاقتصاديات المخططة مركزيا¹. أما جوهر الإصلاح المالي 1971 يركز على نقطتين أساسيتين :

-إجبار كل الشركات العمومية بتجميع كل حسابات عملياتها المصرفية للاستغلال على مستوى مصرف واحد، و هو إجراء كان الهدف منه السماح للبنوك التجارية بطريقة غير مباشرة مراقبة كل حسابات المؤسسات.

أضحت كل الاستثمارات المخططة لفائدة الشركات الوطنية تتم عن طريق التمويل بالقروض. فقد جاء في القرار الوزاري لوزارة المالية بتاريخ 1979/02/06 ، تحديد معدلات الفوائد الاسمية على القروض المطبقة على الشركات ذات الطابع الصناعي و التجاري كمايلي: 2,5% مقابل فوائد على قروض الاستثمارات طويلة الأجل ، 5,5% قروض الاستثمارات المتوسطة ، 6%مقابل قروض قصيرة الأجل (قروض للاستغلال)².

المطلب الثاني: مرحلة التحرير التدريجي لسعر الفائدة

إن التسيير الإداري للاقتصاد الجزائري أدى إلى إبعاد البنوك عن وظائفها التقليدية ،وهي تمويل الاقتصاد وتعبئة الادخار في إطار سياسة اقتصادية سليمة تكون أهم وسائلها معدلات الفائدة من حيث أنها تكلفة حقيقية لرأس المال ،وبالتالي فهي تلعب دورا هاما في إيجاد التوازن بين عرض وطلب رؤوس الأموال³. وعليه فان تخلي النظام المصرفي عن أهم مهامه بحيث أصبحت البنوك مجرد شبابيك تنفذ توجيهات المخطط، وأصبح كل من تقييم المخاطر وتخصيص القروض وفقا لمعايير تجارية يشكلان هدفين ثانويين بالنسبة للبنوك .

و قد كان لهذه السياسة انعكاساتها السلبية على أداء البنوك و المؤسسات و سلوك المدخرين وأصحاب رؤوس الأموال ، ولم تنتبه السلطات النقدية إلى مدى خطورة هذا النهج الى بعد أزمة النفط ، أين وقفت على مدى الاختلالات التي حلت بكل المؤشرات الاقتصادية و النقدية ، ومن ثم لم يكن أمامها إلى الالتزام بإجراء إصلاحات و تعديلات على الكثير من المتغيرات الاقتصادية ، كان من أهمها قوانين القرض و البنك و قوانين استقلالية المؤسسات ، وإجراءات التحرير المالي،و التحرير التدريجي لسعر الفائدة ، و

¹ أحمد هني ، اقتصاد الجزائر المستقلة،مرجع سابق، ص67-72.

² CREAD - Monnaie, credit, et financement en Algérie " 1962 - 1987 ",P179.

³ Karim Nashashibi , F M I , Algérie , Stabilisation Et Transition a L Economie de Marche,P70.-

قرارات إلغاء التمويل المباشر و المدعم للمؤسسات و الهيئات ، وإعادة الاعتبار للسياسة النقدية و جهازها التنفيذي (البنك المركزي)، و فتح المجال للاستثمار الخاص الوطني و الأجنبي .
في سنة 1986 صدر قانون بنكي جديد، يحمل في طياته العناصر الأولى للإصلاح الوظيفي للنظام المصرفي، موضحا مهام و دور البنك المركزي و البنوك التجارية، كما يقتضيه النظام المصرفي ذو المستويين ، ولكن ضرورة مراقبة التزايد النقدي و ضمان توافقه مع تطور التوازنات الاقتصادية الكبرى، أدى إلى اعتماد مخطط وطني للقرض، و قد مكن البنك المركزي من تحديد الآلية النقدية المرتكزة أساسا على سعر الفائدة (إعادة الخصم).

إن تثبيت معدلات الفائدة عند مستويات دنيا بقيم حقيقية سالبة، و تطبيق معدلات فائدة تفاضلية، حيث تميز بين القطاعات الاقتصادية و بين فترات سداد القرض، إضافة إلى التسيير الإداري المركزي لهذه الأخيرة خلال مدة طويلة أدى إلى وضعية مالية غير مستقرة ، و بغرض الخروج من هذه الوضعية و في إطار عملية الإصلاحات الاقتصادية لجأت السلطات النقدية إلى عملية تحرير تدريجي لمعدلات الفائدة على ودائع البنوك التجارية في ماي 1989، متبعة في ذلك نموذج "ماكينون، فراي و شو" المطبق على بعض الدول النامية و منها "كوريا الجنوبية، تيان، المكسيك، مصر و الأردن الخ...". و من ثم فإن الغاية من تحرير سعر الفائدة هو تحقيق الأهداف التالية:

- رفع تعبئة مستوى المدخرات لمختلف القطاعات ، بغية توفير التمويل اللازم للاستثمارات .
- ترشيد القروض على اختلاف أنواعها و آجالها.
- رفع إنتاجية رأس المال بانتقاء أكفأ الاستثمارات، بهدف تحقيق نمو اقتصادي حقيقي .
- رفع أسعار الفائدة الاسمية من شأنها أن تحد من ارتفاع التضخم، و تسمح بسيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة، و من ثم عوائد حقيقية موجبة للمدخرين.

تطور سعر الفائدة خلال الفترة 1986-1996: تحقيقا لهذه الأهداف السابقة الذكر ، قامت السلطة النقدية بتعديل أسعار الفائدة الاسمية على القروض ، حيث ارتفع متوسط معدل سعر الفائدة إلى نسبة 7% من سنة 1986 إلى 1989

أما سعر الفائدة الاسمية على الودائع فقد عرفت ارتفاعا بنفس النسبة ابتداء من 1982 إلى 1994 وهكذا أصبح تحديد مستوى القرض المصرفي يخضع لمتطلبات الاقتصاد الكلي وليس لاحتياجات المؤسسات، و في شهر ماي من سنة 1989، عدلت معدلات الفائدة برفع سعرها الأسمى، كما أدخلت مرونة في هيكل أسعار الفائدة المطبقة من طرف البنوك (انظر الجدول أسفله).

جدول (1-4): تطور معدل سعر الفائدة و معدل التضخم من 1986-1996¹

البيان	86-89*	90	91-93	94	95	1996
م اخضم نهاية السنة	5	6	11,5	15	14	13
م س الفائدة** موجه (متوسط)	7	8	12,8	18	18,5	17
معدا التضخم	10	18	26	29	30	19
معدل * ** الفائدة الحقيقي	-3	-10	-13,2	-11	-11,5	-2

* حسب الفترة 86-89، 91-93، على أساس المتوسط المرجح .

**معدل الفائدة على القروض = معدل الفائدة الموجه + (2-5) نقطة.

*** معدل سعر الفائدة الحقيقي = معدل سعر الفائدة الاسمي (الموجه) - معدل التضخم.

وقد ترتب على وجود سعر فائدة حقيقي سالب على القروض و الودائع خلال هذه الفترة، نتائج سلبية تركت آثارها على الاقتصاد الوطني وذلك على النحو التالي:

- اتجاه الأفراد لتفضيل الادخار العيني (الحقيقي) على الادخار المالي، وهو ما يعني انخفاض جاذبية الأفراد للمدخرات المالية.
- هدر للقدرات المالية للدولة، وضعف إنتاجية المؤسسات بسبب انخفاض التكلفة الحقيقية لراس المال .
- تفضيل الأفراد للادخار بالعملات الأجنبية مقارنة بالدينار (نظرية إحلال العملات الأجنبية) وقد أدى شيوع هذه الظاهرة إلى عدد من الآثار السلبية التي تتمثل فيما يلي:
- بروز أسواق مالية غير رسمية (سوق سوداء) ، وتعاضم دورها ، مما اثر بشكل مباشر في سعر الصرف للدينار الجزائري بالنسبة للعملات الأجنبية - خاصة - الفرنك الفرنسي (قبل ظهور الاورو).

¹اعتمدنا في معالجة هذا الجدول على المصادر التالية:

-Statistiques Financieres Internationales .-FMI-Juin 2001

- Banque D Algerie , Rap ,2001.

-www.ons.dz

– المزيد من التدهور في ميزان المدفوعات، لما تفقده الدولة من عملات أجنبية في سبيل قيام الجهاز المصرفي بدفع فوائد على هذه الودائع بنفس العملات.

هيكل أسعار الفائدة: خلال المرحلة الأولى (86-1989) من مرحلة التحرير التدريجي لسعر الفائدة عمدت السلطات النقدية الجزائرية في إطار هيكل سعر الفائدة (وضع سلم معدلات الفائدة) إلى تطبيق أسعار فائدة تفضيلية بين مختلف قطاعات النشاطات الاقتصادية إلى جانب التفريق التقليدي بين فترات تحصيل القروض انظر الجدول أسفله¹.

جدول (2-4): معدلات أسعار الفائدة حسب القطاع ومدة القرض. الوحدة: %

نوع القرض القطاعات	قرض قصير الأجل	قرض متوسط الأجل	قرض طويل الأجل
الصناعي والتجاري	05,00	05,75	05,75
الزراعي المسير ذاتيا والتعاونيات	04,50	05,25	04,00
الزراعي التقليدي	04,50	05,75	03,00

ما يلاحظ على الجدول أعلاه هو:

إن المحلل لمختلف معدلات أسعار الفائدة يلاحظ تقارب في مستويات هذه الأخيرة لمختلف القطاعات في الأمد القصير، حيث استقرت بين (4,5%-5,0%) وبين (5,25%-5,75%) بالنسبة للأمد المتوسط، أما في المدى الطويل فهناك تباين بين مختلف القطاعات، حيث استفاد القطاع الزراعي التقليدي (القطاع الخاص) من تخفيض معتبر في أسعار الفائدة بلغت 3%، بينما طبقت نسبة 4% على القطاع الزراعي التابع للتعاونيات. في حين لم يستفيد القطاع الصناعي و التجاري من ذلك الدعم.

ثم إن معدل الفائدة أكثر انخفاضا في الأجل القصير في القطاع الزراعي عنه في القطاع التجاري والصناعي دليل على رغبة الدولة في توجيه القروض الاستثمارية نحو القطاع الزراعي ونفس الملاحظة نجدها فيما يخص توجيه القروض متوسطة وطويلة الأجل.

¹Mourad Goumiri ,L offre de Monnaie en Algerie ,o.p,P96.

تم إلغاء أسعار الفائدة التفاضلية ابتداء من 1990 ، و ترك هامش بسيط لسياسة البنوك التجارية في تحديدها لمنح الاعتمادات بحسب القطاعات و مدة القرض .

البنك الجزائري و سياسة معدل إعادة الخصم : قبل قانون 10-1990 المتعلق بالقرض و النقد، لم يمارس البنك الجزائري باعتباره جزء من النظام المصرفي أي نشاط ملموس في مجال الرقابة على المصارف، ولم تكن وظيفته في إعادة الخصم سوى أداة لتزويد البنوك بالسيولة و القروض اللازمة¹.

و منذ 1990 تاريخ صدور قانون القرض و النقد، الذي أعاد للبنك الجزائري دوره و أهميته، فمكّنه من استخدام معدل إعادة الخصم باعتباره أحد أدوات السياسة النقدية غير المباشرة و أداة تحليلية مهمة من حيث أنه معيار حقيقي لتحليل السياسة النقدية المطبقة من قبل السلطات النقدية، و في هذا السياق يمكن تتبع مراحل تغيير معدل إعادة الخصم كما يلي :

- ثبات معدل إعادة الخصم منذ الاستقلال إلى 1971 عند مستوى 3,75%.
 - انخفاض المعدل بنقطة واحدة من 1972-1986 ليلعب 2,75% وهي فترة تطبيق مخططات التنمية.
 - ارتفاعه إلى 5,00% من سنة 1986 إلى 1989².
 - ارتفاع المعدل إلى 11,5% خلال الفترة 1991-1993 ، ليصل إلى 15% كحد أقصى سنة 1994.
 - انخفاض المعدل بنقطة في نهاية 1995 ليصبح 14%، ليستمر هذا الانخفاض إلى معدل 9,5% في سنة 1998 و هي فترة نهاية تطبيق برنامج التعديل الهيكلي مع صندوق النقد الدولي.
 - استمرار انخفاض معدل إعادة الخصم إلى 5% سنة 2002.
- ويعود تفسير انخفاض معدل إعادة الخصم في السنوات الأخيرة إلى الأسباب الآتية:

- انخفاض معدلات التضخم.
- تقشف حكومي نتج عنه انكماش نقدي ومالي، اتخذتها الحكومة في إطار برنامج الإصلاح الاقتصادي المسطر مع صندوق النقد الدولي.
- رغبة الحكومة في إعادة إنعاش الاقتصاد الوطني بتشجيع الاستثمار العام و الخاص في مختلف القطاعات .

¹Karim Nashashibi , F M I , Algerie , Stabilisation Et Transition a L Economie de Marche ,P70

² Mourad Goumiri ,L offre de Monnaie en Algerie ,o.p,P96.

المطلب الثالث: مرحلة سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة

لقد تطلب من الحكومات المتعاقبة اتباع نموذج التحرير التدريجي لسعر الفائدة ، للوصول إلى سعر فائدة حقيقي موجب، وذلك بإصدار سلسلة من النصوص القانونية ابتداء من قانون القرض والبنك سنة 1986، ليتبع بقانون 1988 المتعلقة باستقلالية المؤسسات العمومية ، ومنها البنوك التجارية، ثم قانون النقد والقرض سنة 1990 الذي أعاد للسياسة النقدية سلطتها و البنك المركزي دوره في إدارة كل من النقد و القرض بما يسمح بتحقيق الأهداف التوسعية أو الأهداف الانكماشية.

ومع إبرام اتفاقيات الاستعداد الائتماني 89-1991 و اتفاقات القرض الموسع في إطار برنامج التعديل الهيكلي الممتد على مدى متوسط من 1994-1998 ، تم تحرير أسعار الفائدة على ودائع البنوك التجارية في ماي 1989، التي ارتفعت بين أكتوبر 1991 وأفريل 1994 من 12% إلى 16% لتصل إلى 18,5% بين أفريل 1994 وديسمبر 1996، مسجلة بذلك أقصى ارتفاع لها.

أما أسعار الفائدة على القروض فانتقلت في المجال 15%-20% خلال الفترة أكتوبر 1991 وأفريل 1994، لتستمر في الارتفاع حتى المجال 18%-23,5% خلال الفترة أفريل 1994 وديسمبر 1996.¹

و لما كانت خلال هذه الفترة أسعار الفائدة بالقيم الحقيقية سالبة، اتخذت الحكومة في إطار برنامج التعديل الهيكلي المدعم من قبل مؤسسات النقد الدولية ، إجراءات إضافية ابتداء من أفريل ، حيث أزيل الحد الأقصى على معدلات الإقراض من البنوك التجارية ورافق ذلك فرض سقف مؤقت بمقدار خمس نقاط على الفارق بين معدلات الفائدة على الودائع وعلى الإقراض.²

¹ Ammour Benhalima - Monnaie et regulation monétaire, référence à l'Algérie - Edition Dahleb , Alger - 1997 - p81.

² ألغى هذا الإجراء في ديسمبر 1995، وبذلك خفض الفارق بين معدلات الفائدة على الودائع وعلى الإقراض الى أقل من ثلاثة نقاط.

جدول (3-4) : تطور معدل سعر الفائدة خلال الفترة 1997-2002.¹

البيان	97	98	99	2000	2001	2002
م ا خصم نهاية السنة	11,0	9,5	8,5	6,0	6,0	5,0
مس الموجه (متوسط) فائدة	15	10,5	9,5	8,5	8,5	8,0
م س فائدة فروض (متوسط)	18	12,5	10,5	9,75	9,75	9,0
معدل التضخم*	5,7	5,0	2,6	0,34	4,2	1,4
معدل سعر ** الفائدة الحقيقي	9,3	5,5	7,0	8,16	4,3	6,6

* أخذنا بمعدل التضخم الذي تم قياسه على أساس مؤشر استهلاك الجزائر العاصمة.

** قمنا بحساب معدل سعر الفائدة الحقيقي على أساس سعر الفائدة الأسمى (الموجه).

مستعملين النموذج البسيط (نموذج فيشر): سعر الفائدة الأسمى = سعر الفائدة الحقيقي - معدل التضخم

أما فيما يتعلق بمعدل الفائدة الموجه (Taux D' intérêt directeur)، و هو السعر المرجعي الذي يحدده البنك المركزي للبنوك التجارية في قبولها للودائع و منحها للقروض ، فمن الجدول أعلاه يمكن استنتاج النقاط التالية :

- نلاحظ أن متوسط معدلات الفائدة الاسمية ارتفعت بوتيرة عالية، حيث انتقلت من 8% سنة 1990 إلى 18,5% كحد أقصى سنة 1994، مدشنة بذلك بداية التطبيق الفعلي لبرنامج التعديل الهيكلي المسطر مع صندوق النقد الدولي، و المتميز بسياسة تقشف حكومي ومرحلة انكماش نقدي ومالي .
-انخفض متوسط معدل الفائدة تدريجيا إلى أن وصل نسبة حوالي 10% سنة 1998، وهي سنة نهاية فترة برنامج التعديل الهيكلي، ثم استمر الانخفاض ليستقر عند 8,5% خلال السنتين 2000-2001، ثم 8% بعد تخفيض البنك المركزي معدل إعادة الخصم عند حدود 5%.

¹اعتمدنا في معالجة هذا الجدول على المصادر التالية:

-Statistiques Financieres Internationales .-FMI-Juin 2001

-Banque D Algerie , Rap ,2001.

- wwwons.dz

الفصل الرابع - تطور سعر الفائدة الحقيقي و أثره على بعض المتغيرات الاقتصادية في الجزائر

-منذ برامج الإصلاح مع مؤسسات النقد الدولية و الى غاية سنة 1996 سادت أسعار فائدة حقيقية سالبة على الرغم من الرفع التدريجي لسعر الفائدة الأسمى على الودائع و القروض .
-ابتداء من عام 1997 عرفت الجزائر سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة ، الأمر الذي كان له انعكاس على سياسة الادخار و الاستثمار و أداء المؤسسات البنكية بصفة عامة ، وعلى التوازنات الاقتصادية والنقدية الداخلية و الخارجية.

و الجدول التالي يوضح تطور معدل الفائدة الحقيقي خلال الفترة 1990-2018 (الوحدة: %)

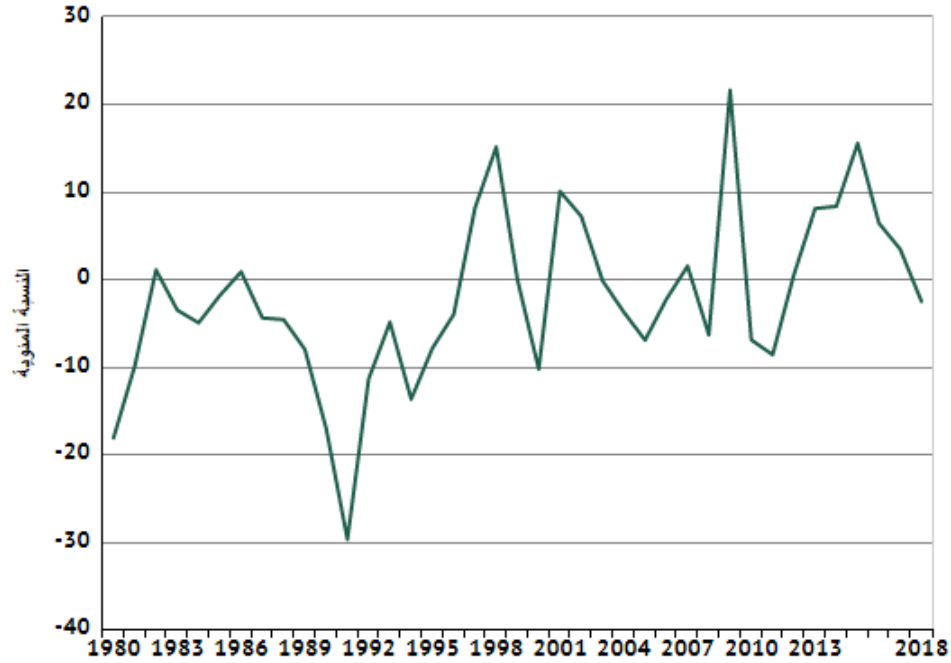
جدول (4-4): تطور معدل الفائدة الحقيقي خلال الفترة 1990-2018

السنة	معدل الفائدة الحقيقي	السنة	معدل الفائدة الحقيقي
1990	-17.09	2005	-6.99
1991	-29.77	2006	-2.32
1992	-11.42	2007	1.48
1993	-4.95	2008	-6.38
1994	-13.75	2009	21.61
1995	-7.90	2010	-6.96
1996	-4.05	2011	-8.66
1997	8.14	2012	0.48
1998	15.10	2013	8.07
1999	-0.10	2014	8.31
2000	-10.32	2015	15.52
2001	10.03	2016	6.39
2002	7.18	2017	3.42
2003	-0.19	2018	-2.56
2004	-3.78		

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على تقرير البنك الدولي جوان 2019.

و سنقوم بتمثيل معطيات هذا الجدول بالمنحنى البياني التالي:

شكل (1-4): منحني بياني لتغيرات سعر الفائدة الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: <http://data.albankaldawli.org/data-catalog>

نلاحظ من خلال الجدول ما يلي:

خلال الفترة 1996-1990: سيادة أسعار فائدة حقيقية سالبة حيث بلغت أقل نسبة -29.77% و هذا راجع لموجات التضخم السائدة.

و بلغ معدل الفائدة الحقيقي سنة 1997: 8.14% و 15.10% سنة 1998، و كذا -0.10% و -10.32% خلال سنتي 1999 و 2000 على التوالي، في حين سجلت أسعار فائدة حقيقية موجبة سنتي 2001 و 2002 قدرت ب 10.03% و 7.18% على التوالي، أما خلال الفترة 2003-2006 فقد كانت معدلات الفائدة الحقيقية سالبة حيث قدرت ب -0.19% و -3.78% و -6.99% على التوالي.

و قدر معدل الفائدة الحقيقي سنة 2007 ب 1.48% و في سنة 2008 بلغت -6.38% ، و كذا خلال سنة 2009 سجلت ارتفاعا حيث بلغت 21.61% ، أما خلال سنتي 2010 و 2011 فقد كانت أسعار الفائدة الحقيقية سالبة و قدرت ب -6.96% و -8.66% و خلال الفترة 2012-2017 سجلت معدلات فائدة حقيقية موجبة قدرت ب: 0.48% ، 8.07% ، 8.31% ، 15.52% ، 6.39% ، 3.42% على التوالي، و في سنة 2018 انخفضت إلى -2.56% .

المبحث الثاني: أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على كل من التضخم و سعر الصرف و الناتج المحلي الإجمالي

سنتناول في هذا المبحث تطور معدل الفائدة الحقيقي في الجزائر و مدى تأثيره على كل من التضخم و سعر الصرف و الناتج المحلي الإجمالي، و ذلك خلال الفترة 1990-2018.

المطلب الأول: أثر تغير سعر الفائدة على التضخم

إن التضخم هو ظاهرة عالمية تعاني منها اقتصاديات دول العالم سواء النامية أو المتقدمة و تعرف بأنها الارتفاع المستمر في المستوى العام للأسعار.

ويعتبر التضخم ظاهرة مركبة ومعقدة يصعب تحديد أسباب حدوثها بدقة، نتيجة لتعدد الفجوات و الاختلالات الكامنة في اقتصاديات الدول و لا سيما الدول النامية، فقد ذهب أصحاب النظرية الهيكلية إلى أن حصول التضخم الاقتصادي في أي بلد يرتبط باختلال هيكله الإنتاجية و أنه صفة ملازمة لخصائص الهيكل الاقتصادي، و بالتالي فهي ظاهرة لا تخرج عن كونها تعبيراً عن اختلالات هيكلية و أن علاجها يكون من خلال تصحيح هذه الاختلالات.¹

و الجدير بالإشارة أن موجات التضخم ذات الطبيعة الهيكلية قد تكون مستترة و يصعب قياسها، إلا أنه يمكن الاسترشاد ببعض المؤشرات على تواجدها منها تحليل الهيكل التركيبي للواردات السلعية و مدى ارتفاع الأهمية النسبية للمواد الغذائية و السلع الرأسمالية في قائمة الواردات، فمع ارتفاع هذه النسب ستكون بمثابة مؤشر على تواجدها الخلل الهيكلية لا سيما إذا كانت الأهمية النسبية للمواد الغذائية و السلع الرأسمالية في قائمة الصادرات ضئيلة و غير معتبرة و كان اقتصاد البلد يعاني من تزايد عدد الفقراء و اتساع في فجوة الإعالة، كل هذه المؤشرات دلالة على تواجدها خلل بين العرض الذي يعاني من عدم أو ضعف المرونة و الطلب المتزايد الذي يتطلب ترشيده و إشباعه خاصة في الدول النامية.

أما أصحاب النظرية النقدية فقد ذهبوا إلى تفسير حدوث التضخم بأنها ظاهرة نقدية بحتة نتيجة التوسع في عرض النقد بدرجات كبيرة، الأمر الذي يصاحبه ظهور فائض الطلب المحلي، كما يعزى تفسير ظاهرة التضخم إلى التدهور المستمر في قيمة العملة الوطنية و فقدان وظائفها بوصفها مخزن للقيمة و أداة للتوفير بعد أن فقدت قوتها الشرائية بصورة متواصلة.

¹ علاوة نواري، "آثار برامج الإصلاح الاقتصادي على الاقتصاد الجزائري"، رسالة دكتوراه، جامعة حلوان، مصر، 2008، ص.142.

يمكن القول أن هناك عوامل متعددة تساهم في حدوث الضغوط التضخمية منها القصور الحاصل في جانب العرض السلعي و عدم موافقته للزيادة الحاصلة في الطلب و احتياجات السوق كما و نوعا، و ارتفاع الميل الحدي للاستهلاك لا سيما في اقتصاديات الدول النامية، و الإفراط في الإصدار النقدي فضلا عن التراجع الحاصل في قيمة العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية و الدور الذي يلعبه الاحتكار في الرفع المتعمد للأسعار.

إضافة إلى ما تقدم يمكن تبيان أن هناك علاقة وطيدة بين سعر الفائدة و ظاهرة التضخم قد تساهم في تفسير أسباب الظاهرة التي تكون لصيقة بالاقتصاديات التي تتعامل بالربا، و ذلك من خلال تحليل طبيعة العلاقة بنتبع كيفية انتقال أثر التعامل بسعر الفائدة على ارتفاع المستوى العام للأسعار فيما يأتي:

- أثر فوائد القروض على التضخم:

تعتبر الفوائد على القروض عبئا ماليا على أصحاب المشاريع الإنتاجية و الخدمية، ففي ظل سياسة حرية الأسعار و البيئة التنافسية و سعي المؤسسات لتثبيت مكانتها في السوق، فإن الفوائد على القروض تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج و بالتالي ظهور الضغوط التضخمية في الاقتصاد، كما قد تنقل آثار هذه الفوائد سلبا على جانب العرض المحلي الذي لا يوافق الطلب المتنامي و بالتالي استمرار تواجد فجوة التضخم ذات الطابع الهيكلي بين العرض و الطلب في اقتصاديات الدول النامية لان هذه الفوائد ستشكل عائقا أمام توسيع الطاقة الإنتاجية لهذه المشاريع و لا سيما المؤسسات الصغيرة و المتوسطة، كما قد تكون سببا في عدم مواصلة نشاطها أو إلى تعرضها لمخاطر الإفلاس و تصفيتها و ذلك تحت ضغط متغيرات البيئة الاقتصادية الجديدة.

ففي ظل سياسات الإصلاح الاقتصادي المعاصرة التي يروج لها و يشرف على تنفيذها كل من الصندوق و البنك الدوليين منذ مطلع الثمانينات، أصبح من خصائص البيئة الاقتصادية تزايد وزن القطاع الخاص على حساب القطاع العام و تطبيق آليات السوق و تحرير الأسعار و تراجع دور الدولة و حرية التجارة الخارجية و فسخ المجال وراء استقطاب مزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر كل هذه العوامل ساهمت في ظهور بيئة تنافسية ليس في صالح المؤسسات الفتية سواء كانت تابعة للقطاع الخاص أو العام، و الجدير بالإشارة أن المؤسسات العامة أصبحت خاضعة للقانون التجاري كما هو الحال في الجزائر مما يعني إمكانية إفلاسها و تصفيتها و هذا سيكون سببا في نقص العرض السلعي المحلي و عدم كفايته لتغطية الطلب المتزايد و بالتالي إمكانية حصول تزايد في المستوى العام للأسعار إما بسبب إفلاس و تصفية المؤسسات العاجزة في ظل البيئة التنافسية الجديدة و ما ينتج عن ذلك من ارتفاع في معدلات البطالة و

اتساع فجوة الإعالة في اقتصاد البلد و تعطيل استغلال الموارد الإنتاجية و زيادة ظهور الاحتكارات في السوق و كل هذه الآثار يساهم فيها التعامل بالفوائد على القروض.

و الجدير بالذكر أنه حتى عندما تكون أسعار الفائدة منخفضة، فإن هذه الحالة ستشجع على زيادة كبيرة في حجم الائتمان المصرفي، و بالتالي زيادة كبيرة في عرض النقود في المجتمع مما يدفع بالأسعار نحو الارتفاع نتيجة وجود كمية كبيرة من النقود تطارد كمية اقل من السلع و الخدمات و هذا يتفق مع ما ذهبت إليه النظرية النقدية في تفسيرها لظاهرة التضخم الناتج عن الإفراط في عرض النقد.

و في ضوء تحليل الأسباب المفسرة لظاهرة التضخم، يتبين أن ما توصلت إليه كل من النظرية الهيكلية على أن التضخم له علاقة بهيكل الإنتاج و قصور في العرض، و تفسير النظرية النقدية على أن التضخم راجع إلى الإفراط في النقود، هذان التفسيران يجتمعان في الآثار الناجمة عن التعامل بسعر الفائدة.

ولاستكمال تحليل آلية انتقال أثر التعامل بسعر الفائدة إلى حدوث ظاهرة التضخم، يمكن عرضها من جانب محددات سعر الفائدة، حيث يمكن الانطلاق في التحليل هذه الآلية من أن التضخم المتوقع هو أحد محددات سعر الفائدة، و بمعنى آخر أن في الاقتصاديات التي تتعامل بالربا، عندما تقوم مؤسساتها المختصة بإقراض النقود فليدهم سعر الفائدة الحقيقي الذين يرغبون أن يتم الإقراض وفقا له، فسعر الفائدة الحقيقي هو سعر الفائدة الذي يأخذ في الاعتبار الفرق بين القوة الشرائية للنقود المقرضة و النقود المعاد سددها، و حتى يكون سعر الفائدة الحقيقي موجبا فإن سعر الفائدة الاسمي يجب أن يزيد بمقدار معدل التضخم، فسعر الفائدة الحقيقي (R) إنما يعرف على أساس أنه سعر الفائدة النقدي (I) مخصوما منه معدل التضخم (p) أي يتحدد وفق المعادلة رقم (1):

$$R = I - P \dots\dots\dots(1)$$

و المشكلة في المعادلة رقم (1) هي أن المؤسسات المالية يجب عليها أن تقدر معدل التضخم عندما يمنحون القرض، فالتضخم المتوقع p^e إنما يضاف على سعر الفائدة الحقيقي المرغوب R^d حتى تصل إلى سعر الفائدة الاسمي الذي سيحصل عن القرض، و لهذا يمكن تحويل صيغة المعادلة رقم (1) عند إدخال التضخم المتوقع و سعر الفائدة الحقيقي المرغوب الى المعادلة رقم (2):

$$I = R^d + P^e \dots\dots\dots(2)$$

و المعادلة رقم (2) شبيهة بالمعادلة رقم (1)، و لكن هناك اختلاف هام فسعر الفائدة الحقيقي الفعلي في المعادلة رقم (1) يمكن حسابه بعد الحدث عن طريق طرح معدل التضخم الفعلي من سعر الفائدة الاسمي

الذي سيحصل على القرض، أما المعادلة رقم (2) فتشمل التبرير المسبق الذي يتم الاتفاق عليه بين المقرض و المقرض عند عقد القرض¹.

و الجدير بالإشارة هنا إلى انه عند تحليل المعادلة رقم (1) قد تظهر الحالات التي يكون فيها سعر الفائدة الحقيقي موجبا أو سالبا كما قد يكون مساويا للصفر، و هذه الحالة الأخيرة ليس معناها أن الربا غير موجود لأن قد يكون التضخم يساوي سعر الفائدة الاسمي فتظهر هذه الحالة.

و في ضوء التحليل السابق لعلاقة سعر الفائدة بالتضخم يمكن القول أن الأثر السلبي للفوائد على القروض قد يشكل قيودا على تحسين مرونة العرض السلعي و سببا في عدم سد الفجوة الهيكلية القائمة بين عجز العرض و تنامي الطلب و بذلك يظهر هنا سعر الفائدة سببا في استمرار الضغوط التضخمية ذات الطبيعة الهيكلية لا سيما في الدول النامية التي تتعامل بالربا و تعاني من الفجوة الغذائية و التكنولوجية و التراجع في قيمة عملتها المحلية مقابل العملات الأجنبية فإنها تكون ربما أكثر عرضة للضغوط التضخمية مقارنة بالدول الصناعية المتقدمة².

أما بالنسبة للجزائر فإن معدلات التضخم موضحة في الجدول التالي:

¹ سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، ط2، الكويت، 1994، ص.ص. 1534، 1535.
² علاوة نواري، "أثار برامج الإصلاح الاقتصادي على الاقتصاد الجزائري"، مرجع سابق، ص.ص. 264، 265.

جدول (4-5) : تطور معدل الفائدة الحقيقي و معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

السنة	معدل الفائدة الحقيقي (%)	معدل التضخم (%)
1990	- 17.09	9.27
1991	- 29.77	25.90
1992	- 11.42	31.70
1993	- 4.95	20.50
1994	- 13.75	29
1995	- 7.90	29.8
1996	- 4.05	18.7
1997	8.14	5.70
1998	15.10	4.95
1999	- 0.10	2.60
2000	- 10.32	0.30
2001	10.03	4.20
2002	7.18	1.43
2003	- 0.19	4.26
2004	- 3.78	3.97
2005	- 6.99	1.38
2006	- 2.32	2.32
2007	1.48	3.67
2008	- 6.38	4.86
2009	21.61	5.74
2010	- 6.96	3.91
2011	- 8.66	4.50
2012	0.48	8.92
2013	8.07	3.26
2014	8.31	2.92
2015	15.52	4.78
2016	6.39	6.4
2017	3.42	5.59
2018	- 2.56	4.27

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات البنك المركزي الجزائري

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

- خلال الفترة 1990-1996 سجلت معدلات فائدة سالبة و كذا معدلات تضخم مرتفعة حيث سجلت أعلى نسبة سنة 1992 و قدرت ب 31.70٪.

- خلال الفترة 1997-1998: سجل انخفاض في معدل التضخم حيث قدر ب 5.70٪ و 4.95٪ و قبله ارتفاع في معدل الفائدة الحقيقي حيث بلغ 8.14٪ و 15.15٪ على التوالي.

- خلال الفترة 1999-2000: سجل كذلك انخفاض في معدل التضخم حيث قدر ب 2.60٪ و 0.30٪ و قبله انخفاض في معدل الفائدة الحقيقي إلى -0.10٪ و -10.32٪.

- خلال الفترة 2001-2002: سجل ارتفاع في معدل الفائدة الحقيقي حيث قدرت ب 10.03٪ و 7.18٪ على التوالي و قبلها كذلك ارتفاع في معدل التضخم حيث بلغ 4.20٪ و 1.43٪ على التوالي.

- خلال الفترة 2003-2006: انخفضت معدلات الفائدة حيث قدرت ب -0.19٪ و -3.78٪ و -6.99٪ و -2.32٪ على التوالي و قبلها ارتفاع في معدل التضخم قدر ب 4.26٪ و 3.97٪ و 1.38٪ و 2.32٪.

- سنة 2007 ارتفع معدل الفائدة الحقيقي ليصل إلى 1.48٪ و قبله كذلك ارتفاع في معدل التضخم 3.67٪.

- سنة 2008 انخفض معدل الفائدة الحقيقي ليصل إلى 6.38٪ و قبله ارتفاع لمعدل التضخم قدر ب 4.86٪.

- سنة 2009 ارتفع معدل الفائدة الحقيقي ليصل 21.61٪ قابلته زيادة طفيفة في معدل التضخم 5.74٪.

- خلال الفترة 2010-2011: سجلت معدلات فائدة حقيقية سالبة قدرت ب -6.96٪ و -8.66٪ و قبلها انخفاض في معدل التضخم قدر ب 3.91٪ و 4.50٪.

- خلال الفترة 2012-2017: سجلت أسعار فائدة حقيقية موجبة قدرت ب 0.48٪ و 8.07٪ و 8.31٪ و 15.52٪ و 6.39٪ قابلتها معدلات تضخم قدرت ب 8.92٪ و 3.26٪ و 2.92٪ و 4.78٪ و 6.4٪ و 5.59٪ على التوالي.

- سنة 2018 سجل معدل فائدة حقيقي سالب قدر ب -2.56٪ و قبله معدل تضخم قدر ب 4.27٪.

معدلات الفائدة في الجزائر لا يعتبر أداة فعالة لاحتواء التضخم و خاصة في الأجل القصير و المتوسط، و يمكن أن يفسر ذلك بعدم ميل الأفراد للادخار، و غياب فرص الاستثمار التي يمكن أن يغذيها هذا الأخير،

فلا المصارف تجد الحافز الاقتصادي لرفع سعر الفائدة، و لا الأفراد لديهم الميل للادخار بسبب النزعة الاستهلاكية

المطلب الثاني: أثر تغير سعر الفائدة على سعر الصرف

لقد سجل تاريخ الوقائع الاقتصادية حقيقة تتمثل في أن التغيرات الحاصلة في أسعار الفائدة كانت أهم المتغيرات التي تتعرض لها أسواق الصرف، فمنذ بداية السبعينات تغير الاتجاه العام لأسعار الفائدة في الدول الصناعية عن الخمسينات، فهذه التغيرات تعكس التباين الواضح في اقتصاديات الدول الصناعية الكبرى من حيث معدلات التضخم و النمو و حالة موازين التجارة و المدفوعات التي جعلت الفروق في أسعار الفائدة أوسع مدى و أكثر تقلبا.

و من الأفضل الإشارة هنا أن من العمليات الأساسية في أسواق الصرف تتمثل في الموازنة بين أسعار الفائدة في مختلف الأسواق، و هي تسمى المراجعة بين الأسواق على أساس أسعار الفائدة، و ذلك باقتراض العملات التي تنخفض أسعار فائدتها و بيعها في سوق الصرف الحاضر، مقابل شراء عملات أخرى يمكن استثمارها بسعر فائدة أكبر مع بيع العملات المستثمرة في السوق الأجل لمدة تساوي مدة الاستثمار في سوق النقد و هذا للاستفادة من فروق أسعار الفائدة و تحقيق الربح.

من خلال التحليل السابق تبين أن هناك علاقة بين سعر الفائدة و ظاهرة التضخم فضلا عن علاقته بسعر الصرف أي سعر الفائدة احد مسببات ظاهرة التضخم، و علاقة سعر الفائدة بسعر الصرف من خلال عملية المضاربة بالعملات، فعند استقرار تاريخ الوقائع الاقتصادية يتضح أن كل من ظاهرة التضخم و تفاوت معدلاتها بين الدول الرأسمالية و عمليات المضاربة كان لهما الأثر البارز في تقلبات قيم عملاتها و كانت النتيجة حدوث الأزمة النقدية الدولية و تجددتها من فترة إلى أخرى.¹

أما بالنسبة للجزائر فقد سجلت تقلبات في سعر الصرف كما يوضحها الجدول التالي:

¹ مروان عطون، "النظريات النقدية"، دار البعث، قسنطينة، 1989، ص.ص. 205-209.

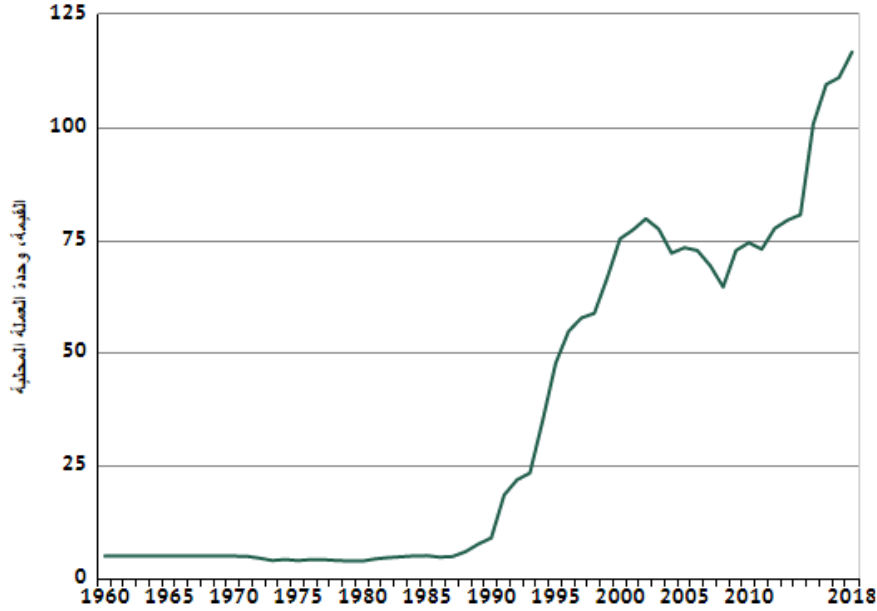
جدول (4-6) : تطور معدل الفائدة الحقيقي و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

السنة	معدل الفائدة الحقيقي (%)	نسبة الصرف المتوسطي دج/دولار
1990	- 17.09	8.96
1991	- 29.77	18.47
1992	- 11.42	21.84
1993	- 4.95	23.35
1994	- 13.75	35.06
1995	- 7.90	47.66
1996	- 4.05	54.75
1997	8.14	57.71
1998	15.10	58.74
1999	- 0.10	66.57
2000	- 10.32	75.26
2001	10.03	77.22
2002	7.18	79.68
2003	- 0.19	77.39
2004	- 3.78	72.06
2005	- 6.99	73.28
2006	- 2.32	72.65
2007	1.48	69.29
2008	- 6.38	64.58
2009	21.61	72.65
2010	- 6.96	74.39
2011	- 8.66	72.94
2012	0.48	77.54
2013	8.07	79.37
2014	8.31	80.58
2015	15.52	100.69
2016	6.39	109.44
2017	3.42	110.97
2018	- 2.56	116.59

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

و ستقوم بتمثيل معطيات هذا الجدول بالمنحنى البياني التالي:

شكل (4-2): منحنى بياني لتطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: <http://data.albankaldawli.org/data-catalog>

نلاحظ بصفة عامة خلال فترة الدراسة انخفاض في قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي حيث:

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 9.51% وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 18.47 دولار/دينار في عام 1991 مقابل 8.96 دولار/دينار في عام 1990.

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 3.37% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 18.47 دولار/دينار في عام 1991 مقابل 21.84 دولار/دينار في عام 1992.

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 2.51% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 21.84 دولار/دينار في عام 1992 مقابل 23.35 دولار/دينار في عام 1993.

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 11.71% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 23.35 دولار/دينار في عام 1993 مقابل 35.06 دولار/دينار في عام 1994.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 12.60% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 35.06 دولار/دينار في عام 1994 مقابل 47.66 دولار/دينار في عام 1995.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 7.09% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 47.66 دولار/دينار في عام 1995 مقابل 54.75 دولار/دينار في عام 1996.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 2.96% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 54.75 دولار/دينار في عام 1996 مقابل 57.71 دولار/دينار في عام 1997.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.03% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 57.71 دولار/دينار في عام 1997 مقابل 58.74 دولار/دينار في عام 1998.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 7.83% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 58.74 دولار/دينار في عام 1998 مقابل 66.57 دولار/دينار في عام 1999.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 8.69% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 66.57 دولار/دينار في عام 1999 مقابل 75.26 دولار/دينار في عام 2000.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.96% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 75.26 دولار/دينار في عام 2000 مقابل 77.22 دولار/دينار في عام 2001.

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 2.46% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 77.22 دولار/دينار في عام 2001 مقابل 79.68 دولار/دينار في عام 2002.
- ارتفعت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 2.29% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 79.68 دولار/دينار في عام 2002 مقابل 77.39 دولار/دينار في عام 2003.
- ارتفعت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 5.33% وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 77.39 دولار/دينار في عام 2003 مقابل 72.06 دولار/دينار في عام 2004.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.22% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 72.06 دولار/دينار في عام 2004 مقابل 73.28 دولار/دينار في عام 2005.
- ارتفعت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 0.63% وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 73.28 دولار/دينار في عام 2005 مقابل 72.65 دولار/دينار في عام 2006.
- ارتفعت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 3.36% وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 72.65 دولار/دينار في عام 2006 مقابل 69.29 دولار/دينار في عام 2007.
- ارتفعت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 4.71% وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 69.29 دولار/دينار في عام 2007 مقابل 64.58 دولار/دينار في عام 2008.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 8.07% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 64.58 دولار/دينار في عام 2008 مقابل 72.65 دولار/دينار في عام 2009.

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.74% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 72.65 دولار/دينار في عام 2009 مقابل 74.39 دولار/دينار في عام 2010.
- ارتفعت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.45% وبلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 74.39 دولار/دينار في عام 2010 مقابل 72.94 دولار/دينار في عام 2011.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 4.60% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 72.94 دولار/دينار في عام 2011 مقابل 77.54 دولار/دينار في عام 2012.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.83% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 77.54 دولار/دينار في عام 2012 مقابل 79.37 دولار/دينار في عام 2013.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.21% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 79.37 دولار/دينار في عام 2013 مقابل 80.58 دولار/دينار في عام 2014.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 20.11% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 80.58 دولار/دينار في عام 2014 مقابل 100.69 دولار/دينار في عام 2015.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 8.75% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 100.69 دولار/دينار في عام 2015 مقابل 109.44 دولار/دينار في عام 2016.
- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 1.53% و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 109.44 دولار/دينار في عام 2016 مقابل 110.97 دولار/دينار في عام 2017.

- انخفضت قيمة متوسط المعدل السنوي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 5.62 % و بلغ متوسط سعر الصرف السنوي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي ب 110.97 دولار/دينار في عام 2017 مقابل 116.59 دولار/دينار في عام 2018.

وما يمكن استخلاصه مما سبق أن سعر صرف الدينار وسياسته مرّ بمرحلتين أساسيتين:

مرحلة أولى: تميزت برقابة كلية للصرف تتحدد فيها قيمة الدينار إداريا، وكذلك توزيع العملات الأجنبية على المتعاملين الاقتصاديين، مما أعطى عملة مقيمة بأكثر من قيمتها الحقيقية وبعيدة عن الواقع الاقتصادي وسعرها في استقرار.

مرحلة ثانية: اتسمت بقابلية للتحويل محدودة كنتيجة للمرونة في تحديد سعر صرف الدينار، الذي تميز بعدم الاستقرار وعرف تخفيضات كبيرة. أهمها تم في سنتي 1991 و 1994 في إطار سياسة التعديل الهيكلي. وقد كانت ضرورية في تلك الظروف لتحسين الاقتصاد الجزائري عامة والقطاع الخارجي بصفة خاصة.

المطلب الثالث: أثر تغير سعر الفائدة على نمو الناتج المحلي

سارعت العديد من اقتصاديات الدول النامية في تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي تحت إشراف كل من الصندوق و البنك الدولي، و استهدفت من وراء ذلك معالجة الاختلالات الكامنة فيها و إحداث تغييرات في أنظمتها الاقتصادية ، لتصبح قائمة على آليات السوق و زيادة وزن القطاع الخاص، و قد اشتملت برامج الإصلاح على السياسة النقدية الانكماشية و التي كان من أبرز أدواتها اتخاذ من سعر الفائدة أداة تصحيح.

و الجدول التالي يوضح قيمة الناتج المحلي الاجمالي خلال الفترة 1990-2018

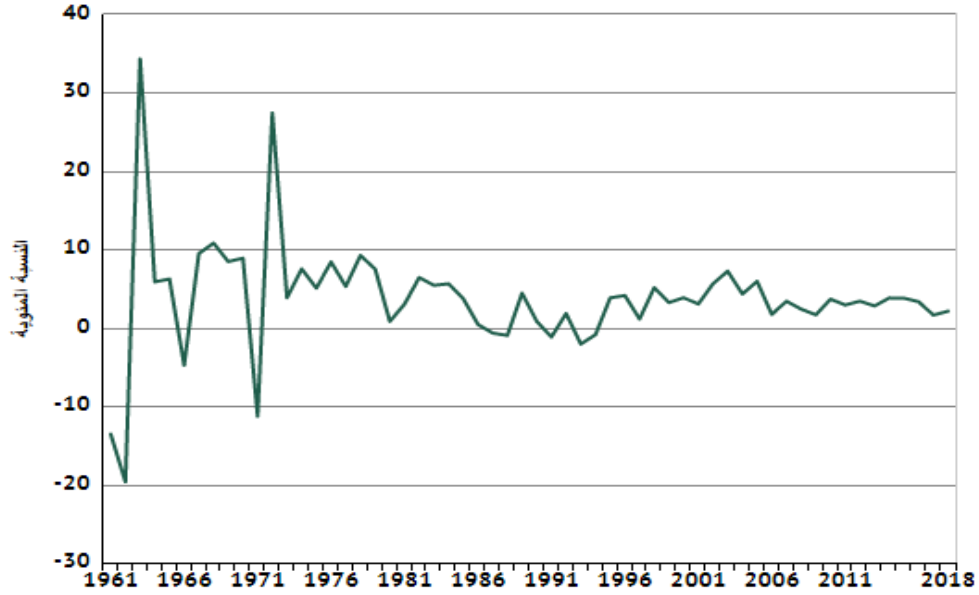
جدول (4-7): تطور معدل الفائدة الحقيقي و الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

السنة	قيمة الناتج المحلي الاجمالي (بليون دولار أمريكي)	نمو الناتج المحلي الاجمالي (%)	سعر الفائدة الحقيقي (%)
1990	61.89	0.80	-17.09
1991	46.67	-1.20	-29.77
1992	49.22	1.80	-11.42
1993	50.96	-2.10	-4.95
1994	42.43	-0.90	-13.75
1995	42.07	3.80	-7.90
1996	46.94	4.10	-4.05
1997	48.18	1.10	8.14
1998	48.19	5.10	15.10
1999	48.85	3.20	-0.10
2000	54.75	3.82	-10.32
2001	54.75	3.01	10.03
2002	56.76	5.61	7.18
2003	67.86	7.20	-0.19
2004	85.33	4.30	-3.78
2005	103.20	5.91	-6.99
2006	117.03	1.68	-2.32
2007	134.98	3.37	1.48
2008	171.00	2.36	-6.38
2009	137.05	1.63	21.61
2010	161.21	3.63	-6.96
2011	200.25	2.89	-8.66
2012	209.02	3.37	0.48
2013	209.76	2.77	8.07
2014	213.81	3.79	8.31
2015	165.98	3.76	15.52
2016	160.13	3.30	6.39
2017	167.56	1.60	3.42
2018	180.44	2.10	-2.56

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

و ستقوم بتمثيل معطيات هذا الجدول بالمنحنى البياني التالي:

شكل (4-3): منحنى بياني لتطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018



المصدر: <http://data.albankaldawli.org/data-catalog>

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي:

خلال الفترة 1990-1996 سيادة معدلات فائدة حقيقية سالبة و كذا نمو الناتج المحلي الإجمالي كان بنسبة ضئيلة.

خلال الفترة 1997-2001: لاحظنا تغير في سعر الفائدة الحقيقي فقد كان سالبا خلال سنتي 1999 و 2000 و موجبا خلال 1997 و 1998، أما بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي فقد زاد نموه سنة بعد سنة فقد انتقل من 1.10 سنة 1997 إلى 3.01 سنة 2001.

خلال الفترة 2002-2006: لاحظنا انخفاض في معدل الفائدة الحقيقي و الذي قابله زيادة في نمو الناتج المحلي الإجمالي.

خلال الفترة 2007-2018: سجلنا خلال هذه الفترة أن كل زيادة في معدل الفائدة الحقيقي و لو بنسبة ضئيلة تقابلها نقصان في نمو الناتج المحلي الإجمالي.

خلاصة الفصل الرابع

تعرفنا من خلال هذا الفصل على الخطوات التي اتبعتها الجزائر في تحرير أسعار الفائدة الحقيقية و ما نتج عن هذه الخطوة المهمة من تأثيرات على بعض المتغيرات الاقتصادية كالتضخم و سعر الصرف و الناتج المحلي الإجمالي، بحيث أن معدلات الفائدة في الجزائر لا يعتبر أداة فعالة لاحتواء التضخم و خاصة في الأجل القصير و المتوسط، و يمكن أن يفسر ذلك بعدم ميل الأفراد للادخار، و غياب فرص الاستثمار التي يمكن أن يغذيها هذا الأخير، فلا المصارف تجد الحافز الاقتصادي لرفع سعر الفائدة، و لا الأفراد لديهم الميل للادخار بسبب النزعة الاستهلاكية، كما لاحظنا أن انخفاض معدل الفائدة الحقيقي يقابله ارتفاع في نمو الناتج المحلي الإجمالي و العكس، و هذا ما سنحاول دراسته من خلال الفصل الخامس.

الفصل الخامس

الدراسة القياسية لأثر تغير سعر الفائدة

الحقيقي على النمو الاقتصادي

في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

سنحاول من خلال هذا الفصل معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين تغير سعر الفائدة و نمو الناتج المحلي الإجمالي، وكذا معرفة اتجاه هذه العلاقة، و ذلك بالاعتماد على أدوات قياسية بسيطة، وذلك انطلاقاً من دراسة خصائص السلاسل الزمنية لكل من المتغيرات المستقلة والمتغير التابع، ومن ثم محاولة الوصول إلى تحديد كمي لتلك العلاقة باستخدام منهجية التكامل المشترك.

المبحث الأول: مفاهيم عامة حول أساليب الدراسة القياسية

أصبح الاتجاه العام للدراسة في البحوث الاقتصادية هو استخدام طرق القياس الكمية، و ذلك لتحديد الخصائص و إبراز الاتجاهات العامة للظواهر الاقتصادية، و تحليل العلاقات المتشابكة بينها، على أساس موضوعي غير متحيز. إن السلاسل الزمنية تعتبر من بين أهم الأساليب الإحصائية الحديثة و التي يمكن من خلالها معرفة طبيعة التغيرات التي تطرأ على قيم الظاهرة مع الزمن و تحديد الأسباب والنتائج، وتفسير العلاقات المشاهدة بينها وكذا التنبؤ بما سيحدث من تغير على قيم الظاهرة في المستقبل على ضوء ما حدث لها في الماضي¹.

المطلب الأول: مفهوم السلسلة الزمنية، أنواعها و مركباتها

يعتبر موضوع تحليل السلاسل الزمنية من المواضيع الإحصائية التي تتناول الظواهر الاقتصادية و تحليلها خلال فترات محددة، بالتالي سنتطرق من خلال هذا المبحث إلى دراسة مفهوم السلاسل الزمنية و كيفية الكشف عنها فيما إذا كانت مستقرة ام لا باستخدام عدة اختبارات إحصائية.

الفرع الأول: تعريف السلسلة الزمنية

تعددت تعاريف السلسلة الزمنية بحسب طبيعة الغرض من الدراسة و كذا حسب طبيعة التخصص، فيمكن تعريف السلسلة الزمنية بأنها متتابعة من القيم المشاهدة لظاهرة عشوائية مرتبة مع الزمان أو على المكان².

كما يمكن تعريف السلسلة الزمنية بأنها: "متتالية عددية حقيقية، تحدد بواسطة أعداد صحيحة مثل

الزمن"³

¹ ناظم عبد الله عبد المحمدي، سعدية عبد الكريم طعمة، " استخدام نماذج السلاسل الزمنية الموسمية للتنبؤ باستهلاك الطاقة الكهربائية في مدينة الفلوجة"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية و الإدارية، العدد 7، المجلد 4، 2011، ص.2.

² عدنان ماجد عبد الرحمان بري، " طرق التنبؤ الإحصائي"، الجزء الأول، (جامعة الملك سعود : قسم الإحصاء و بحوث العمليات)، ص.10، نظر في : 2019/07/03، على الموقع: <http://www.abarry.ws/statisticalForecast.pdf>

³Hbert Kemf , « économétrie théorie et applications », Ed economica, (Paris, 2008). P.257

أو هي مجموعة من القياسات المسجلة لمتغير واحد أو أكثر مرتبة وفق حدوثها في الزمن، و تعطي قيم ظاهرة محددة و نقرأ هذه الظاهرة من اليسار إلى اليمين، حيث تعتبر السلاسل الزمنية من أهم أساليب التنبؤ حول المستقبل من خلال وقائع الأمس و اليوم و بعبارة أخرى هي عبارة عن متغير مستمر عبر الزمن.¹

وعرفت كذلك بأنها عبارة عن بيانات تجميعية عن فترات زمنية طويلة منتظمة تعكس سلوك هذا المتغير في الماضي، بحيث يفسر سلوك المتغير التابع بواسطة الزمن أو بسلوك نفس المتغير في الماضي فعلى سبيل المثال تمثل معطيات معدل الفائدة الحقيقي في الجزائر سلسلة زمنية، كما تمثل معطيات الناتج المحلي الإجمالي سلسلة زمنية.²

الفرع الثاني: أنواع السلاسل الزمنية

يعتبر تحليل السلاسل الزمنية واحدا من أكثر الاختبارات شيوعا في التنبؤ بسلوك ظاهرة معينة، حيث أن السلسلة الزمنية تعبر عن بيانات زمنية مرتبة با لأيام، الأسابيع، الأشهر أو السنوات، و يشترط في دراستها توفر الاستقرار على اعتبارها شرطا ضروريا لدراسة سلوك السلسلة. إلا أنه في أغلب الحالات نجد السلاسل الزمنية خاصة منها الاقتصادية غير مستقرة، و بالتالي يجب إخضاعها لبعض اختبارات الاستقرار لتفادي حدوث مشاكل قياسية.

1- السلسلة الزمنية المستقرة: لقد أصبح إخضاع المتغيرات المستخدمة في أي دراسة تحليلية لاختبار الاستقرار من المسلمات في الدراسات التطبيقية، لما لموضوع استقرار السلسلة الزمنية من أهمية قصوى في نتائج التحليل، و لكي تكون السلسلة الزمنية مستقرة يجب ان تستوفي مجموعة من الشروط³ منها:

- ثبات متوسطها $E(y_t)$ عبر الزمن، بمعنى أن قيم السلسلة الزمنية تتذبذب حول وسط حسابي ثابت و مستقل عن الزمن.
- تباينها (y_t) ثابت و مستقل عن الزمن
- أن يكون التباين أو التباين المشترك بين قيمتين لنفس المتغير يعتمد على الفجوة الزمنية بين القيمتين و ليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين.

¹ عدنان مصطفى، حسين السنجاري، المختصر المفيد في السلاسل الزمنية، 2011، ص.2.

² مولود حشمان، نماذج و تقنيات التنبؤ القصير المدى، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1998، ص.9.

³ Isabelle Cadoret, Catherine Benjamine, « Econométrie Appliquée – Méthodes – Applications-Coorigée, 2^e édition, groupe de Boek.S.a.B 1000, (Bruxelle, 2009), p.334.

• بالإضافة إلى ذلك هناك شرط أساسي لكي تكون السلسلة الزمنية مستقرة و هو أن تحاكي الضجة البيضاء أو التشويش الأبيض (white noise) التي تتمثل في سلسلة من المشاهدات العشوائية المستقلة يكون متوسطها معدوم (مساويا للصفر) و تباينها ثابت.

2- السلسلة الزمنية غير المستقرة: إن عدم توفر شرط أو أكثر من الشروط يوحي بعدم استقرار السلسلة الزمنية و لكي نجعلها مستقرة نقوم بعملية التفاضل (الفروق) للسلسلة الأصلية من خلال طرح قيم (y_t) من قيم (y_{t-1}) و قيم (y_{t-1}) من قيم (y_{t-2}) حتى نحصل على سلسلة زمنية جديدة، و نختبر استقراريتها فإذا كانت مستقرة تكون درجة التفاضل (d) مساوية ل 1، أما إذا كانت غير مستقرة فنقوم بالتفاضل مرة أخرى إلى أن نصل إلى سلسلة مستقرة. و يمكننا أن نميز نوعين من السلاسل الزمنية غير المستقرة:

أ- السلسلة من نوع TS* : و تتميز فيه السلاسل الزمنية بعدم الاستقرار من نوع الاتجاه المحدد حيث تتكون من مركبتين على الشكل التالي:¹

$$Y_t = f_t + \varepsilon_t \dots\dots\dots(1)$$

حيث أن (f_t) هي دالة خطية محددة بدلالة الزمن، و (ε_t) هو متغير عشوائي يمثل مسار احتمالي مستقر و هو ما يسمى بالخطأ أو بالضجيج الأبيض، و أكثر هذه النماذج انتشارا يأخذ شكل كثير حدود من الدرجة

$$y_t = \alpha_0 + \alpha_1 t + \varepsilon_t \text{ الأولى}$$

هذه الدالة غير مستقرة لأن: وسطها ($E(y_t)$) يعتمد على الزمن، و تباينها يساوي تباين الخطأ العشوائي الذي يفترض انه ثابت، و لكي نجعل السلسلة مستقرة يجب أن نقدر المعلمات (α_0, α_1) بطريقة المربعات الصغرى.

ب- السلسلة من نوع DS* : و هي سلاسل يمكن ان تصبح مستقرة بواسطة استخدام الفروقات:

$$(1-B)^d x_t = B + \varepsilon_t$$

حيث أن: (ε_t) هي تشويش ابيض، (B) هو ثابت حقيقي، و (d) هو درجة الفروق.² و يأخذ هذا النوع من السلاسل الزمنية الشكل التالي:

$$Y_t = \mu + \gamma_{1t-1} + \varepsilon_t$$

و التي تكون مستقرة إذا و فقط إذا كان: $I_t = 1$ فان السلسلة تتبع السير العشوائي مع انحراف مقداره μ ، و تكون غير مستقرة من اجل قيمة ابتدائية (y_0). و بالتالي يمكن كتابة المعادلة السابقة كما يلي:³

$$Y_t = \mu_t + \gamma_0 + \sum_{i=1}^t \varepsilon_i$$

¹ Ibid, p.p337.338.

² Régis Bourbonnais, Michel Trarza, Analyse des série temporelles, Applications à l'économie et à la gestion, 3^e édition, (Paris : Dunod, 2010), p.154.

³ Isabelle Cadoret, Catherine Benjamine, op. Cit. p.338.

أو إذا كان: $E(\mathcal{E}_t)=0$, $\text{var}(\mathcal{E}_t)=\sigma^2$, $\text{cov}(\mathcal{E}_i,\mathcal{E}_s)=0$ مهمما كانت قيمة t مع $t \neq s$ إذن:

$$E(y_t) = \mu_t + y_0$$

$$E(\sum_{i=1}^t \mathcal{E}_i) = \text{var} = E(y_t - E(y_t))^2 \text{ et } \text{var}(y_t) = t\sigma^2$$

و بالتالي فان توقع و تباين (y_t) هو دالة للزمن و بالتالي فان السلسلة (y_t) ليست مستقرة، حيث إذا كان $\mu_t=0$ فان التباين يزداد مع الزمن و بالتالي تكون السلسلة غير مستقرة لوجود جذر وحدة $(y_t)=1$ أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى فهي مستقرة عند الفروق الأولى كما يلي:

$$Z_t = y_t - y_{t-1}$$

الفرع الثالث: مركبات السلسلة الزمنية

إن دراسة السلسلة الزمنية يقوم على تحليل العناصر المكونة لها لهدف معرفة سلوك السلسلة و تحديد مقدار تغيراتها و اتجاهها حتى يمكن القيام بالتنبؤات الضرورية و اللازمة، و يمكن أن نميز بين أربعة مكونات و هي:

- الاتجاه العام (la tendance général) لمسار تطور السلسلة الزمنية.
- التقلبات الموسمية (les variation saisonnieres) في السلسلة الزمنية.
- التقلبات الدورية (les variation cyculaires) للسلسلة.
- المركبة العشوائية (les variatons aléatoires) و تتمثل هذه العناصر مجتمعة

فيما يلي¹:

1- مركبة الاتجاه العام:

و يقصد بهذا العنصر الحركة المنتظمة للسلسلة عبر فترة زمنية طويلة نسبيا، حيث انه يمثل التوجه الذي تكون عليه الظاهرة في الحالة العامة سواء كان بميل موجب أو سالب، و يمثل أهم مركبة في السلسلة الزمنية، و غالبا ما يتم الاعتماد عليه في التنبؤ بالقيم اللاحقة للظاهرة، و يرمز له بالرمز (T).

2- التقلبات الموسمية في السلسلة:

و هي عبارة عن تلك التذبذبات الفصلية الناتجة عن التغيرات في الفصول نتيجة عوامل خارجية، حيث تتم غالبا بطريقة منتظمة في شكل دورات لا يزيد طولها عن سنة واحدة، حيث قد تكون أسبوعية أو شهرية أو فصلية و يرمز لها بالرمز (S).

¹ جيلاطو جيلالي، الإحصاء التطبيقي مع تمارين و مسائل محلولة، (الجزائر: دار الخلدونية، الطبعة الثانية، 2009)، ص.144.

3- التقلبات الدورية:

و هي تلك التقلبات التي تطرأ على قيم السلسلة الزمنية بصورة منتظمة او غير منتظمة في المدى المتوسط و الطويل حيث تتناسب مراحل هذه المركبة مع مراحل الدورة الاقتصادية، و هي تتكرر باستمرار مع الزمن.

4- المركبة العشوائية:

بالإضافة للاتجاه العام و التغيرات الموسمية و الدورية فان السلاسل الزمنية عادة ما تحتوي على بعض التقلبات العشوائية و التي تنتج عادة عن التأثير المنعزل أو العرضي لبعض العوامل مثل: الإضرابات، الجفاف¹.

المطلب الثاني: مفهوم السببية و أنواعها

تعد السببية مسألة فلسفية عميقة يدور حولها الكثير من الجدل، حيث إنها تعتبر من المفاهيم التي تلعب دورا مهما في الاقتصاد القياسي، فهي مصطلح يشير إلى الحالة التي تكون فيها حادثة معلومة متبوعة دائما بحادثة أخرى معينة خلال فترة معينة، فتسمى الحادثة الأولى بالسبب و الحادثة الثانية بالمسبب.

أولاً: تعريف السببية عند قرانجر "Granger Causality"

يعرف قرانجر العلاقة السببية بين المتغيرات في الاقتصاد بأنها: " التغير في القيم الحالية و الماضية لمتغير ما يسبب التغير في متغير آخر، أي أن التغير في القيم الحالية و الماضية للمتغير (x_t) يسبب التغير في قيم (y_t).

اقترح قرانجر معايير تحديد العلاقة السببية التي تركز على العلاقة الديناميكية الموجودة بين السلاسل الزمنية، فإذا كان لدينا المتغيرين (y_1) و (y_2) نقول ان المتغير (y_1) يسبب المتغير (y_2) إذا كانت السلسلة (y_1) تحتوي على المعلومات التي من خلالها يمكن تحسين التوقعات بالنسبة للسلسلة² (y_2)

و يمكن تصنيف أنواع السببية كما يلي³:

¹ مكيد علي، الاقتصاد القياسي، دروس و مسائل مطولة، (الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2007)، ص.280

² Régis Bourbonnais, OP, cit.p.271.

³ سعيد هنتات، "دراسة اقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر"، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، ورقة: جامعة قاصدي مرياح، (2006/2005)، ص.93.

1- السببية في اتجاه واحد:

في هذا النوع نقول أن (x_t) كمتغير مستقل يسبب (y_t) كمتغير تابع إذا كان استعمال كل المعلومات المتوفرة يحسن توقع (x_t) و ليس العكس، أي أن المتغير التابع (y_t) لا يسبب في المتغير المستقل (x_t) و يمكن كتابة هذا النوع من السببية كما يلي : $y_t \not\rightarrow x_t$ فقط إذا كان:

$$\sigma^2(x/\mu) < \sigma^2(x/(\mu - y))$$

حيث μ تمثل كل المعلومات المتوفرة، $\mu - y$: هي جزء من المعلومات الكلية

σ^2 : يمثل التباين.

2- التغذية الراجعة بين السلسلتين:

في هذه الحالة يكون المتغير المستقل (x_t) يسبب التغير في المتغير التابع (y_t) و في نفس الوقت المتغير التابع (y_t) يسبب في المتغير المستقل (x_t) ، حيث يحدث هذا النوع من العلاقة نتيجة لاعتبارين هما:

-أن يكون هناك حلقة من التأثير المتبادل بين المتغيرين و أن احدهما يسبب الآخر و في هذه الحالة سيتداخل الأثرين.

-أن يتأثر كلا المتغيرين بمتغير ثالث مما يجعل تباين كلا المتغيرين بنفس الاتجاه و النتيجة تظهر بشكل

$$\Leftrightarrow y_t \text{ متبادل } x_t$$

3- السببية اللحظية:

نقول أن السببية لحظية إذا كان توقع القيمة الحالية لـ x_t هو أفضل توقع عندما تدخل القيمة الحالية لـ y_t

$$\text{في التوقع } \sigma^2(x/\mu, y) < \sigma^2(x/\mu)$$

4-السببية بالتأخر:

نقول ان y_t تسبب بتأخر x_t زمني (m) إذا كان (m) هي اصغر قيمة ل (k) حيث إذا كان:

$$\sigma^2(x/\mu - y(k)) < \sigma^2(x/(\mu - y(k+1)))$$

المطلب الثالث: الإطار الرياضي للسببية عند انجل و قرانجر

يعتبر اختبار السببية مهم جدا في تحديد العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية من أجل الصيغة الصحيحة للسياسات الاقتصادية، و لقد قدم "قرانجر" عام 1969 اختباره للسببية و ذلك من اجل معرفة أي من المتغيرين يسبب في الآخر، و يتطلب اختبار السببية عند قرانجر تقدير المعادلتين¹:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n1} B_i y_{t-1} + \sum_{i=1}^{n2} \phi x_{t-1} + \mu_{1t} \dots \dots \dots (1)$$

$$X_t = \delta_0 + \sum_{i=1}^{n3} w_i x_{t-1} + \sum_{i=1}^{n4} \phi y_{t-1} + \mu_{2t} \dots \dots \dots (2)$$

حيث: (n1,n2,n3,n4) هي عدد الفجوات الزمنية لكل متغير تفسيري، بحيث يمكن ان تكون مختلفة عن بعضها جميعا كما يمكن أن تكون متساوية

و يتم تقدير العلاقة السببية حسب "انجل و قرانجر" كما يلي:

$$1. \text{تقدير الصيغة المقيدة: و التي تتمثل في تقدير المعادلة التالية: } y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n1} \beta y_{t-1} + \epsilon_t$$

حيث تفترض أن: $\sum_{i=1}^{n2} \phi_i = 0$ بمعنى ان (x) لا تؤثر على معدل (y)، ثم نحصل على مجموع مربعات البواقي $\sum \epsilon_{1t}^2$

2. تقدير الصيغة غير المقيدة: التي تتمثل في المعادلة التالية:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{n1} B_i y_{t-1} + \sum_{i=1}^{n2} \phi x_{t-1} + \mu_{1t}$$

و هنا نستطيع الحصول على مربعات البواقي: $\sum \mu_{1t}^2$

-اختبار الفروض: في هذه المرحلة نقوم باختبار الفرضيتين:

$$H_0: \sum_{i=1}^{n2} \phi_i = 0 \text{ فرضية العدم:}$$

$$H_1: \sum_{i=1}^{n2} \phi_i \neq 0 \text{ الفرض البديل:}$$

و من اجل اختبار هذين الفرضين يجب حساب إحصائية فيشر c:

$$F_c = \frac{(\sum_1^2 t - \sum_1^2 \mu t) / n_2}{\sum \mu_{1t} / (n - k)}$$

¹ عيد القادر محمد، عبد القادر عطية، مرجع سابق، ص.759.

حيث: n : حجم العينة

N2 : تمثل عدد الفجوات الزمنية في حالة المتغير التفسيري

k : عدد المعالم المقدر في الصيغة غير المقدر

n-k : درجات الحرية للصيغة غير المقيدة

و يكون الحكم على النتائج كما يلي:

-إذا كانت F_c المحسوبة $F_t <$ الجدولية: نرفض فرض العدم و نقبل الفرض البديل و نقول في هذه الحالة أن المتغير x يسبب المتغير y.

-إذا كانت F_c المحسوبة $F_t >$ الجدولية: نقبل فرض العدم و نرفض الفرض البديل و نقول في هذه الحالة 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:

$$H_0: \sum_{i=1}^{n4} \phi_i = 0 \text{ فرض العدم}$$

$$H_1: \sum_{i=1}^{n4} \phi_i \neq 0 \text{ الفرض البديل}$$

و من خلال ما سبق نستنتج أربع نتائج محتملة لاختبار السببية عند قرانجر هي على النحو التالي:

– المتغير x يسبب المتغير y و المتغير y لا يسبب المتغير x و هذا عند قبول فرض العدم ورفض الفرض البديل.

– المتغير x لا يسبب y و المتغير y يسبب المتغير x و ذلك عند رفض فرض العدم و قبول الفرض البديل.

– المتغير x يسبب المتغير y و المتغير y يسبب المتغير x في حالة رفض فرض العدم ورفض الفرض البديل.

– المتغير x لا يسبب المتغير y و المتغير y لا يسبب المتغير x و هذا عند قبول فرض العدم و قبول الفرض البديل.

المطلب الرابع: تحديد نموذج الدراسة

إن تحديد النموذج الاقتصادي القياسي للدراسة يعتمد على المتغيرات التفسيرية و التابعة الداخلة فيه، و ذلك يتطلب تحديدا واضحا للظاهرة المراد تفسيرها أو التنبؤ بها، و كذلك تحديد العوامل التي لها دور في ذلك.

و تتم دراسة أي نموذج قياسي عبر المراحل التالية¹:

- تعيين النموذج أو ما يسمى بمرحلة إعداد الفروض
- تقدير معاملات النموذج أو اختبار الفروض
- تقييم معاملات النموذج
- اختبار صلاحية النموذج و مقدرته على التنبؤ بالسلوك المستقبلي للظاهرة الاقتصادية محل الدراسة.

1. تحديد متغيرات النموذج:

إن المتغيرات التي تم اعتمادها في الدراسة هي معطيات سنوية ابتداء من سنة 1990 إلى غاية 2018، و يرجع السبب في اخذ البيانات من سنة 1990 إلى أن النظام المصرفي دخل مرحلة جديدة في مسار تطوره بعد صدور قانون النقد و القرض 10/90، أما نهاية الفترة فكانت في سنة 2018 لأننا ارتأينا أن تكون الدراسة إلى غاية احدث فترة.

و تتمثل الخطوة الأولى في تعيين النموذج في تحديد المتغيرات الداخلة في النموذج انطلاقا من ما توصلت إليه النظرية الاقتصادية.

أ- المتغير التابع: و يتمثل في المتغير المراد تفسير سلوكه خلال الفترة (1990-2018) من خلال النموذج، و يتمثل في (PIB) الناتج الداخلي الخام، و قد تم استخدامه بالأسعار الحقيقية بالاعتماد على الرقم القياسي لأسعار المستهلك، و ذلك باعتباره المتغير المعبر عن الوضعية الاقتصادية في الجزائر.

ب- المتغيرات التفسيرية: و تتمثل في معدل الفائدة الحقيقي (TIR) و الذي هو المعدل الرياضي الفعلي الذي يقوم فيه المستثمرون و المقرضون بزيادة قوتهم الشرائية مع سنداتهم و قروضهم، و يمكن أن تكون أسعار الفائدة الحقيقية سالبة إذا تجاوز معدل التضخم معدل الفائدة الاسمي.

¹ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق، (الاسكندرية: الدار الجامعية للنشر، 2000)، ص.15.

2. بناء النموذج القياسي المناسب للدراسة:

إن إيجاد نموذج مناسب تنطبق عليه متسلسلة زمنية مشاهدة، يعتبر من المهام الصعبة التي تحتاج إلى الكثير من البحث و الخبرة، فالنموذج القياسي يعتمد في دراسة و تفسير العلاقة بين المتغيرات استنادا إلى النظرية الاقتصادية بشأن المتغيرات التي تدخل في قياس و تفسير سلوك المتغير التابع¹.

و لقد تم بناء النموذج القياسي لهذه الدراسة بالاعتماد على النظريات الاقتصادية المثبتة، و بالرجوع إلى الدراسات ذات العلاقة، و وفقا للنظرية الاقتصادية فان النشاط الاقتصادي مقاسا بالنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي يتأثر بتغير معدل الفائدة الحقيقي، كما ان هناك العديد من الدراسات التطبيقية التي تظهر العلاقة السببية بين تطور معدل الفائدة الحقيقي و تطور الناتج الداخلي الخام، و بالتالي فان نموذج الدراسة

$$\text{PIB} = \alpha + \beta \ln \text{TIR} + \epsilon_t \quad \text{LN: يأخذ الشكل التالي:}$$

¹ رابح بلعباس، "فعالية التنبؤ باستخدام النماذج الإحصائية في اتخاذ القرارات"، ص.5. على الموقع: <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/03.pdf0>

المبحث الثاني: دراسة العلاقة السببية بين سعر الفائدة الحقيقي و نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018

من خلال هذا المبحث سنحاول معرفة ما إذا كانت هناك علاقة بين نمو سعر الفائدة و نمو الناتج، وهذا عن طريق استخدام طرق و أساليب القياس الاقتصادي، وسنقوم كمرحلة أولى بتحليل السببية بين المتغيرات بهدف الوصول إلى معرفة طبيعة هذه العلاقة (أحادية الاتجاه، عكسية، تبادلية) بين سعر الفائدة الحقيقي و نمو الناتج الحقيقي، و لكن قبل تطبيق هذه التقنية نتأكد من استقرار السلاسل الزمنية عن طريق اختبار ديكي فولر الموسع و مخطط الارتباط الذاتي، ونقوم في مرحلة ثانية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي المتعدد لقياس اثر الصدمة في إحدى المتغيرات على تطور كل منهما عن طريق ما يسمى بدالة الاستجابة للذبذبات و تجزئة التباين.

المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة

إن شرط الاستقرارية أساسي لدراسة و تحليل السلاسل الزمنية للوصول إلى نتائج سليمة و منطقية، وسيتم الاعتماد على اختبارات جذر الوحدة و بالتحديد سنعتمد على اختبار ديكي فولر الموسع لإثبات استقرارية السلاسل باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (mco) لتقدير النماذج التالية و التي اعتمدها ديكي فولر لكل متغير.

الفرع الأول: اختبار ديكي فولر "Dickey - Fuller" الموسع لجذر الوحدة

إذا كانت متغيرات النموذج عبارة عن سلاسل زمنية، و حيث يكون في الغالب إدخال السلاسل الزمنية في نموذج الانحدار يفضي إلى نتائج مضللة مثل ارتفاع قيمة معامل التحديد (R^2) حتى في ظل عدم وجود علاقة حقيقية بين المتغيرات، و هذا ما يوصف بالانحدار الزائف (spurious regression)، لهذا لا بد من التأكد من سكون هذه السلاسل الزمنية لكل متغير على حده، و لاختبار سكون (stationarity) السلاسل الزمنية لمتغيرات نموذج الدراسة فان ذلك يتطلب اختبار جذر الوحدة (unit root test) و من أهم و أكثر هذه الاختبارات شيوعا هو اختبار ديكي - فولر، و يمكن توضيحه من خلال المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \beta_1 + \delta y_{t-1} + \mu_t \dots \dots \dots (1)$$

حيث تشير (Δ) الى الفرق الاول للسلسلة الزمنية (y_t)، و يتم اختبار فرض العدم (hypothesis null) بأن المعلمة ($\delta=0$)، أي بوجود جذر وحدة في السلسلة بمعنى أنها غير ساكنة، و إذا كانت (δ) معنوية وأقل من الصفر ($\delta < 0$) فإننا نقبل الفرض البديل بعدم وجود جذر وحدة (unit root)، و إذا كان حد

الخطأ (μ_t)، في النموذج أعلاه يعاني من الارتباط الذاتي (autocorrection)، فيمكن أن يصحح بإضافة عدد مناسب من حدود الفرق المبطن، و تصبح معادلة اختبار جذر الوحدة كالآتي :

$$\Delta y_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta y_{t-1} + \alpha \sum_{i=1}^n \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t \dots\dots\dots(2)$$

و هذا النموذج يوصف باختبار ديكي – فولر الموسع (Augmented Dickey- Fuller test)، حيث تصبح (ε_t) غير مرتبطة ذاتيا و تتميز بالخواص المرغوبة، ثم يتم اختبار الفرض العدمي ($\delta=0$) او بوجود جذر وحدة من خلال مقارنة إحصائية (τ) المقدر للمعلمة (δ) مع القيم الجدولية ل (Dickey- Fuller) و المطورة أيضا بواسطة (Mackinnon 1991)، حيث إذا كانت القيمة المطلقة لإحصائية (τ) المقدر تتجاوز القيمة المطلقة ل (DF) فإنها تكون معنوية إحصائيا، و عليه نرفض الفرض العدمي بوجود جذر الوحدة، أي أن السلسلة الزمنية ساكنة، و إذا كانت اقل من القيمة الجدولية فانه لا يمكن رفض فرض جذر الوحدة، أي أن السلسلة غير ساكنة، و بالتالي نقوم باختبار سكون الفرق الأول للسلسلة إذا كانت السلسلة لا تحوي اتجاهها عاما و إلا طرحنا منها الاتجاه العام لاختبارها، و إذا كان غير ساكن نكرر الاختبار للفرق من درجة أعلى، و هكذا.

الفرع الثاني: دراسة استقرارية سلسلة معدل الناتج المحلي الإجمالي

نقوم باختبار استقرار السلسلة الزمنية لمعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي و ذلك بتقدير المعادلة أدناه باستعمال طريقة المربعات الصغرى و اختبار جذر الوحدة:

$$\Delta \text{PIB}_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta \text{PIB}_{t-1} + \alpha \sum_{i=1}^n \text{PIB}_{t-i} + \varepsilon_t$$

و ذلك بوجود β_1 ثابت و اتجاه عام $\beta_2 t$ و لمعرفة عدد فترات التأخر نختار النموذج الذي يعطينا أقل قيمة لمعيار أكايك و معيار شوارز.

جدول (1-5): معايير تحديد درجة التأخير P للسلسلة ΔPIB

معيار SCHWARZ	معيار AKAIKE	درجة التأخير / المعايير
3.69	3.54	P = 0
3.44	3.24	P = 1
3.02	2.78	P = 2

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (EViews.10)

يتبين من الجدول أن فترة التأخير المناسبة لدراسة استقرارية السلسلة هي ($p=2$) و نتائج اختبار ديكي فولر المطور هي مبينة في الجدول التالي:

جدول (5-2): اختبار ديكي فولر الموسع لمعدل نمو الناتج

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

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.398764	0.0718
Test critical values:		
1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334	

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

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
Dependent Variable: D(PIB)
Method: Least Squares
Date: 09/26/19 Time: 18:12
Sample (adjusted): 1991 2018
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
PIB(-1)	-0.649372	0.191061	-3.398764	0.0023
C	1.325787	0.786211	1.686300	0.1042
@TREND("1990")	0.042075	0.048205	0.872834	0.3911
R-squared	0.320930	Mean dependent var		0.046429
Adjusted R-squared	0.266605	S.D. dependent var		2.209770
S.E. of regression	1.892414	Akaike info criterion		4.214540
Sum squared resid	89.53075	Schwarz criterion		4.357277
Log likelihood	-56.00357	Hannan-Quinn criter.		4.258176
F-statistic	5.907536	Durbin-Watson stat		2.088834
Prob(F-statistic)	0.007924			

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

التفسير:

من خلال نتائج الجدول أعلاه فإن يتبين ما يلي: بما أن معامل PIB_{t-1} المبطأ أي (δ) غير معنوي، أي أن اختبار جذر الوحدة τ المحسوبة (-3.39) أكبر من τ الجدولية $(-3.58, -4.32)$ و ذلك عند مستوى معنوية $\alpha = 1\%$ و $\alpha = 5\%$ على التوالي، و بذلك فإننا لا نرفض فرضية العدم، و بالتالي فإن PIB غير مستقرة، و بما أن معامل الاتجاه العام غير معنوي، فيمكن الحصول على سلسلة مستقرة عن طريق الفروقات.

$$D(PIB) = PIB_t - PIB_{t-1}$$

و بالاستعانة ببرنامج EViews اخترنا أحسن نموذج للسلسلة بعد إيجاد الفروقات الأولى، تحصلنا على النتائج المبينة في الجدول التالي:

جدول (5-3): اختبار ديكي فولر الموسع لفروقات الناتج المحلي الاجمالي

Null Hypothesis: D(PIB) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=1)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.553030	0.0000
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(PIB,2)
Method: Least Squares
Date: 09/28/19 Time: 18:35
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments

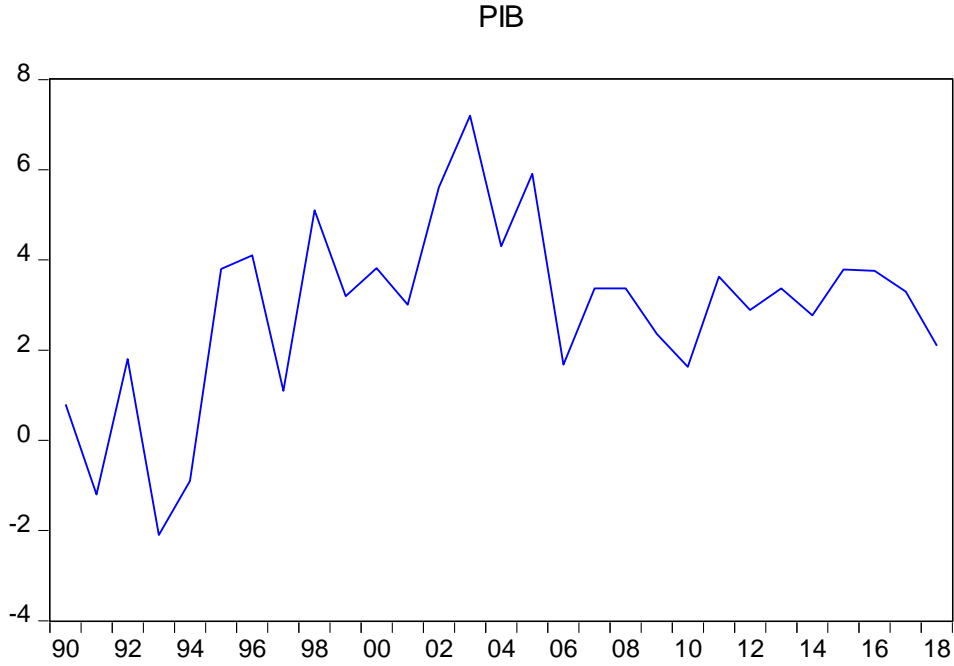
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(PIB(-1))	-1.484920	0.173613	-8.553030	0.0000
C	0.916591	0.828059	1.106915	0.2793
@TREND("1990")	-0.049965	0.048954	-1.020651	0.3176
R-squared	0.753810	Mean dependent var		0.029630
Adjusted R-squared	0.733294	S.D. dependent var		3.831204
S.E. of regression	1.978570	Akaike info criterion		4.307065
Sum squared resid	93.95375	Schwarz criterion		4.451047
Log likelihood	-55.14538	Hannan-Quinn criter.		4.349878
F-statistic	36.74287	Durbin-Watson stat		2.236733
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

التفسير:

من خلال نتائج الجدول أعلاه فإنه يتبين لنا ما يلي : بما أن معامل (ΔPIB) المبطأ أي (δ) غير معنوي، أي ان اختبار جذر الوحدة τ المحسوبة (-8.55) أصغر من τ الجدولية (-4.33,-3.58,-3.22) و ذلك عند مستوى معنوية $\alpha = 1\%$ و 5% و 10% على التوالي، و بذلك فإننا نرفض فرضية العدم وبالتالي فإن السلسلة مستقرة بالنسبة للفروقات الأولى و عليه يمكن إجراء اختبار السببية لجرنجر.

الشكل (1-5): السلسلة D(PIB) مستقرة



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

الفرع الثالث: دراسة استقرارية سلسلة معدل الفائدة الحقيقي

بالنسبة للسلسلة الخاصة بسعر الفائدة الحقيقي، فإن الاختبار ينص على تقدير النموذج التالي و ذلك باستعمال طريقة المربعات الصغرى:

$$\Delta TIR_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta TIR_{t-1} + \alpha \sum_{i=1}^n TIR_{t-i} + \epsilon_t$$

نتائج اختبار ديكي فولر المطور هي مبينة في الجدول التالي:

جدول (4-5): اختبار ديكي فولر الموسع لمعدل الفائدة الحقيقي

Null Hypothesis: DTIR has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=6)

	t-Statistic
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.029863
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(DTIR)
Method: Least Squares
Date: 09/26/19 Time: 18:15
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
DTIR(-1)	-0.956765	0.237419	-4.029863
D(DTIR(-1))	0.133952	0.186596	0.717869
C	-5.282186	4.574407	-1.154726
@TREND("1990")	0.384648	0.275045	1.398491

R-squared	0.504485	Mean dependent var
Adjusted R-squared	0.439852	S.D. dependent var
S.E. of regression	8.722762	Akaike info criterion
Sum squared resid	1749.991	Schwarz criterion
Log likelihood	-94.62698	Hannan-Quinn criter.
F-statistic	7.805438	Durbin-Watson stat
Prob(F-statistic)	0.000906	

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

التفسير:

من خلال نتائج الجدول أعلاه فإن يتبين ما يلي: بما أن معامل TIR_{t-1} المبطأ أي (δ) غير معنوي، أي أن اختبار جذر الوحدة τ المحسوبة (-4.02) أكبر من τ الجدولية (-4.33) وذلك عند مستوى معنوية $\alpha = 1\%$ ، و بذلك فإننا لا نرفض فرضية العدم، و بالتالي فإن TIR غير مستقرة، وبما أن معامل الاتجاه العام غير معنوي، فيمكن الحصول على سلسلة مستقرة عن طريق الفروقات.

$$D(TIR) = TIR_t - TIR_{t-1}$$

و بالاستعانة ببرنامج EViews اخترنا أحسن نموذج للسلسلة بعد إيجاد الفروقات الأولى، تحصلنا على النتائج المبينة في الجدول التالي:

جدول (5-5): اختبار ديكي فولر الموسع لفروقات معدل الفائدة الحقيقي

Null Hypothesis: D(DTIR) 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	-7.275033	0.0000
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(DTIR,2)
Method: Least Squares
Date: 09/29/19 Time: 06:45
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments

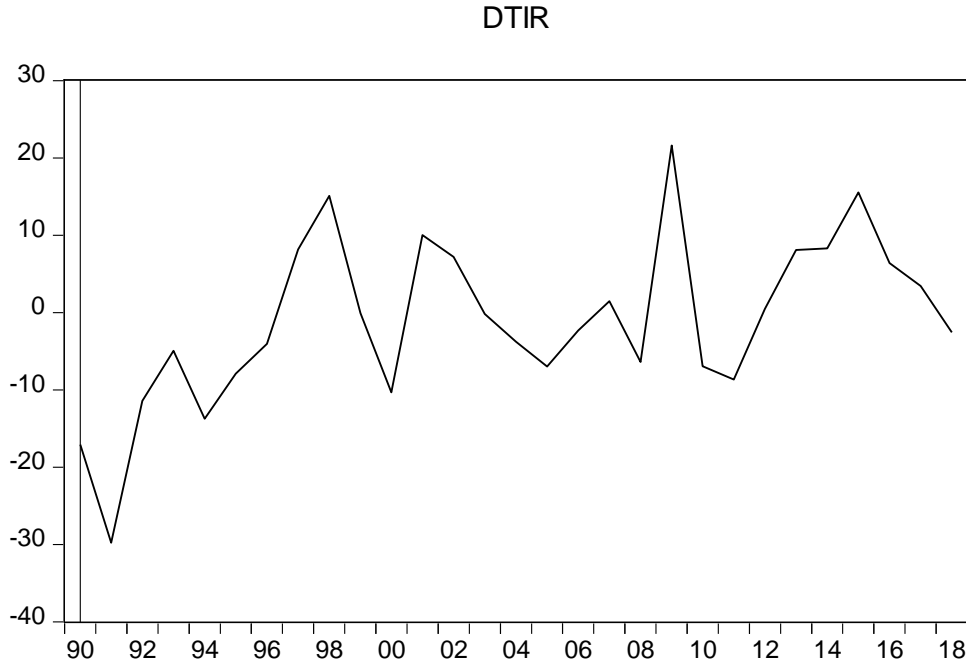
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(DTIR(-1))	-1.342633	0.184554	-7.275033	0.0000
C	5.791138	4.676273	1.238409	0.2275
@TREND("1990")	-0.301539	0.276192	-1.091774	0.2858
R-squared	0.689519	Mean dependent var		0.248148
Adjusted R-squared	0.663645	S.D. dependent var		19.23149
S.E. of regression	11.15351	Akaike info criterion		7.765826
Sum squared resid	2985.621	Schwarz criterion		7.909807
Log likelihood	-101.8386	Hannan-Quinn criter.		7.808639
F-statistic	26.64966	Durbin-Watson stat		2.143897
Prob(F-statistic)	0.000001			

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

التفسير:

من خلال نتائج الجدول أعلاه فإنه يتبين لنا ما يلي : بما أن معامل (ΔTIR) المبتأ أي (δ) غير معنوي، أي أن اختبار جذر الوحدة τ المحسوبة (-7.27) أصغر من τ الجدولية $(-4.33, -3.58, -3.22)$ و ذلك عند مستوى معنوية $\alpha = 1\%$ و 5% و 10% على التوالي، و بذلك فإننا نرفض فرضية العدم و بالتالي فإن السلسلة مستقرة بالنسبة للفروقات الأولى و عليه يمكن إجراء اختبار السببية لجرنجر.

الشكل (5-2): السلسلة D(TIR) مستقرة



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

المطلب الثاني: اختبار السببية لجرنجر بين متغيرات الدراسة

سنقوم في هذا المطلب بدراسة العلاقة السببية بين نمو الناتج المحلي الاجمالي و سعر الفائدة الحقيقي، حيث سنختبر ثلاث نماذج، الأول على فترة تأخر واحدة و الثاني على إثنين و الثالث على ثلاثة.

جدول (5-6): اختبار العلاقة السببية

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 09/29/19 Time: 08:30
Sample: 1990 2018
Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PIB does not Granger Cause TIR	28	0.79326	0.3816
TIR does not Granger Cause PIB		3.21143	0.0252

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 09/29/19 Time: 08:26

Sample: 1990 2018

Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PIB does not Granger Cause TIR	27	0.66579	0.5239
TIR does not Granger Cause PIB		1.02623	0.0475

Pairwise Granger Causality Tests

Date: 09/29/19 Time: 08:32

Sample: 1990 2018

Lags: 3

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
PIB does not Granger Cause TIR	26	0.21262	0.8864
TIR does not Granger Cause PIB		0.81603	0.0309

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

تفسير النتائج:

نتائج اختبار السببية لجرانجر الموجودة في الجدول أعلاه تبين أن:

بالنظر إلى حالة " نمو الناتج المحلي الإجمالي يسبب التغير في سعر الفائدة" فإننا نسجل أن الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر أكبر بكثير من مستويات المعنوية المتعارف عليها و هي 1،5،10 ، و هذا ما يعني أن نمو الناتج المحلي الإجمالي لا يسبب التغير في سعر الفائدة.

بالنسبة لحالة " التغير في سعر الفائدة يسبب نمو الناتج المحلي الإجمالي" فإننا نسجل أن الاحتمال المقابل لإحصائية فيشر أصغر من 5 في النماذج الثلاث، و يعني هذا أن التغير في سعر الفائدة يسبب نمو الناتج المحلي.

و نخلص في النهاية أن هناك علاقة ذات اتجاه واحد، أي أن التغير في سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يسبب معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي. و إذا كانت العلاقة بينهما سالبة فمعنى ذلك أن زيادة فروقات سعر الفائدة تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي.

المطلب الثالث: تقدير نموذج الانحدار الذاتي المتعدد (VAR)

إن نماذج الانحدار الذاتي المتعدد تشبه إلى حد ما نماذج المعادلات الآنية، غير أن العيب في هذه الأخيرة أنها تقسم المتغيرات إلى صنفين متغيرات خارجية و متغيرات داخلية، لكن نموذج الانحدار الذاتي المتعدد يعطي للمتغيرات نفس الأهمية و يعتبرها كلها داخلية في بداية التحليل، بمعنى أن كلها تتحدد داخل النموذج و بمعنى آخر أن كل متغيرة تؤثر في الأخرى و يشترط لتقدير معلم النموذج استقرار السلاسل الزمنية، كما أن المعادلات الآنية لا تأخذ الزمن بعين الاعتبار و يكون التحليل ستاتيكيًا، بينما في نماذج الانحدار الذاتي يكون التحليل ديناميكيًا.

و لتحديد درجة تأخير النموذج VAR نختار درجة التأخير التي تأخذ أقل قيمة في مختلف المعايير كما هو موضح في الجدول أدناه

جدول (5-7): معايير تحديد درجة التأخير المثلى p

VAR Lag Order Selection Criteria
Endogenous variables: TIR PIB
Exogenous variables: C
Date: 09/29/19 Time: 12:25
Sample: 1990 2018
Included observations: 27

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-152.3131	NA*	315.7385	11.43060	11.52659*	11.45914*
1	-147.7163	8.172019	302.6220*	11.38640*	11.67436	11.47202
2	-146.2506	2.388568	367.6065	11.57412	12.05406	11.71683

* 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 اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

باستخدام برنامج eviews تحصلنا على النتائج التالية:

جدول (5-8): تقدير نموذج الانحدار الذاتي المتعدد

Bayesian VAR Estimates
Date: 09/29/19 Time: 12:11
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments
Prior type: Litterman/Minnesota
Initial residual covariance: Univariate AR
Hyper-parameters: Mu: 0, L1: 0.1, L2: 0.99, L3: 1
Standard errors in () & t-statistics in []

	TIR	PIB
TIR(-1)	0.065785 (0.08577) [0.76703]	0.015751 (0.01714) [0.91891]
TIR(-2)	0.003239 (0.04785) [0.06769]	0.004831 (0.00955) [0.50615]
PIB(-1)	0.221626 (0.42708) [0.51893]	0.080332 (0.08664) [0.92722]
PIB(-2)	0.076389 (0.23634) [0.32321]	0.022404 (0.04803) [0.46646]
C	-0.281095 (2.21225) [-0.12706]	2.757906 (0.44673) [6.17348]
R-squared	0.069353	0.143006
Adj. R-squared	-0.099855	-0.012811
Sum sq. resids	1961.388	82.80758
S.E. equation	9.442139	1.940098
F-statistic	0.409869	0.917784
Mean dependent	0.553704	3.044444
S.D. dependent	9.003320	1.927789

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

و يمكن ترجمة نتائج هذا الجدول بالمعادلات التالية:

Estimation Proc:

LS 1 2 TIR PIB

VAR Model:

$$TIR = C(1,1)*TIR(-1) + C(1,2)*TIR(-2) + C(1,3)*PIB(-1) + C(1,4)*PIB(-2) + C(1,5)$$

$$PIB = C(2,1)*TIR(-1) + C(2,2)*TIR(-2) + C(2,3)*PIB(-1) + C(2,4)*PIB(-2) + C(2,5)$$

VAR Model - Substituted Coefficients:

=====

$$TIR = 0.224078529236 * TIR(-1) - 0.106711408543 * TIR(-2) + 0.554693756161 * PIB(-1) + 0.785800048079 * PIB(-2) + 3.36800189651$$

$$PIB = 0.5549014866288 * TIR(-1) + 0.290205827149 * TIR(-2) + 0.158741074561 * PIB(-1) + 0.160560047898 * PIB(-2) + 2.16720319251$$

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

تفسير النتائج:

يمكننا النموذج أعلاه من التنبؤ بمعدلات النمو المستقبلية عند إحداث أي صدمة على معدل النمو أو التغير في سعر الفائدة، حيث نلاحظ من خلال المعادلة الأولى أن تغير سعر الفائدة له تأثير سلبي على النمو، و كل تغير بنقطة واحدة في سعر الفائدة هذا العام يؤدي إلى انخفاض النمو ب 0.55 نقطة في العام القادم و0.29 نقطة في العام الموالي.

المطلب الرابع: اختبار التكامل المشترك و تجزئة تباين الخطأ

بما أن السلاسل الزمنية مستقرة عند نفس المستوى (مستوى الفروق الأولى) فهي اذن متكاملة من نفس الدرجة، و بالتالي يمكن إجراء التكامل المشترك باعتماد اختبار (قرانجر) للتكامل المشترك لتقدير العلاقة طويلة المدى، باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، و لتتحقق علاقة التكامل المتزامن بين المتغيرين (PIB), (TIR) يجب أن تكون بواقي الانحدار مستقرة عند مستواها الأصلي باستخدام اختبار (ADF)، حيث إذا كانت سلسلة البواقي مستقرة عند المستوى الأصلي فإنه يوجد تكامل مشترك، و العكس في حالة كون سلسلة البواقي غير مستقرة في المستوى الأصلي.

الفرع الأول: اختبار سكون البواقي

جدول (5-9): نتائج اختبار سكون البواقي

الانحدار	قيمة اختبار ADF	القيمة الحرجة الجدولية عند 5%
انحدار TIR على PIB	-5.35	-1.95
انحدار PIB على TIR	-5.14	-1.95

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

دلت نتيجة اختبار سكون البواقي على خلو البواقي من جذر الوحدة، حيث أن القيمة المحسوبة لجذر الوحدة للبواقي أقل من القيمة الحرجة عند مستوى المعنوية 5 ، و عليه نرفض فرض عدم السكون و نقبل الفرض البديل، أي أن سلسلة البواقي متكاملة في مستواها الأصلي، فهي متكاملة من الدرجة صفر، و هذا يعني وجود تكامل بين معدل الفائدة الحقيقي و الناتج المحلي الاجمالي و الذي يعني وجود علاقة في المدى الطويل.

الفرع الثاني: تجزئة تباين الخطأ

من خلال الجدول أدناه توصلنا إلى ما يلي:

تجزئة التباين تشير إلى أن تباين خطأ التنبؤ لمعدل النمو يرجع بـ 82.66% إلى الذبذبات الخاصة به و17.34% لذبذبات تغير سعر الفائدة الحقيقي، أما تباين خطأ التنبؤ للتغير في سعر الفائدة فيرجع بـ 93% لذبذباته الخاصة بينما إلى 7% فقط لذبذبات معدل النمو.

جدول (5-10): نتائج اختبار تباين الخطأ

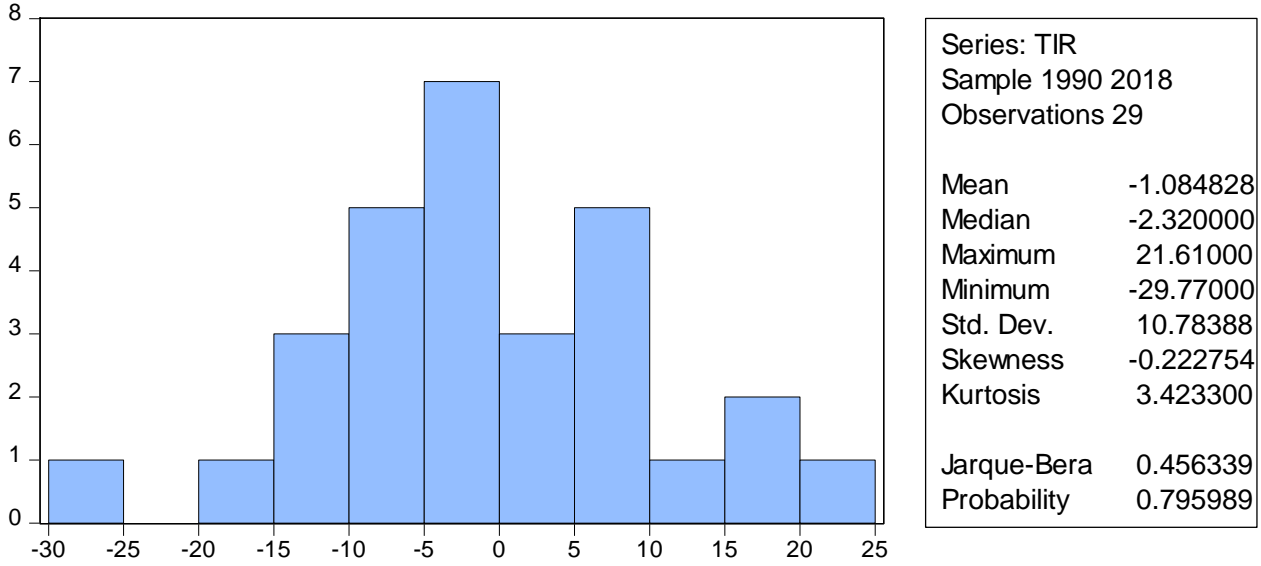
Variance Decomposition of PIB			
Period	S.E	PIB	DTIR
1	2.199181	98.61427	1.385726
2	2.338196	90.22122	9.778780
3	2.460559	82.90650	17.09350
4	2.463783	82.68966	17.31034
5	2.471948	82.80050	17.19950
6	2.473924	82.74739	17.25261
7	2.475207	82.66822	17.33178
8	2.475316	82.66093	17.33907
9	2.475391	82.66192	17.33808
10	2.475420	82.66142	17.33858
Variance Decomposition of TIR			
Period	S.E	PIB	DTIR
1	1.285564	0.000000	100.0000
2	1.310143	1.792606	98.20739
3	1.342499	6.421839	93.57816
4	1.348811	7.029104	92.97090
5	1.353568	6.984958	93.01504
6	1.354441	6.982206	93.01779
7	1.354554	7.011999	92.98800
8	1.354607	7.023096	92.97690
9	1.354607	7.022578	92.97742
10	1.354619	7.022463	92.97754
Ordering: DTIR PIB			

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

بالإضافة إلى ذلك فقد تم اختبار خلو النموذج من بعض المشاكل القياسية و ذلك باستخدام الاختبار التالي:

- اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

جدول (5-11): التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على برنامج (eviews10)

نلاحظ من اختبار Jarque-Bera تحقق التوزيع الطبيعي للبواقي من خلال قيمة الاحتمالية و التي تساوي (0.79) و هي أكبر من مستوى المعنوية عند 5% ، و بالتالي فإن القيمة المحسوبة للاختبار أقل من القيمة الجدولية.

خلاصة الفصل الخامس:

إن دراسة النماذج القياسية لظاهرة اقتصادية معينة ليس بالأمر الهين، و ذلك لأننا مجبرين على الإحاطة و الإمعان و الدقة و الملاحظة لاستخراج المعادلة المرتبطة بالموضوع، و لهذا اقتصرنا على المتغيرات الأساسية و صياغتها في نموذج قياسي اقتصادي، و نظرا لصعوبة السلاسل الزمنية في الأوقات الراهنة و الاختبارات المرتبطة بها، قمنا باختبار استقرار السلاسل الزمنية لكل متغير عن طريق اختبارات جذر الوحدة و بالتحديد اعتمدنا على اختبار ديكي فولر الموسع لإثبات استقرارية السلاسل باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية.

و لقد اختلفت آراء الاقتصاديين حول دور تغيرات سعر الفائدة الحقيقي في زيادة معدل النمو الاقتصادي، فقد أكد بعض الاقتصاديين الدور الايجابي لسعر الفائدة في تحقيق النمو، فيما أكد آخرون دورها السلبي في الاقتصاد، و على هذا الأساس قام جرنجر بتحديد معيار لمعرفة نوع السببية بين المتغيرات الاقتصادية و هي السببية في اتجاه واحد، السببية في اتجاهين، و رغم كل هذا يبقى النموذج الرياضي هو التفسير العلمي للجانب النظري للظواهر الاقتصادية، وهذا لتبسيط و حصر الحقيقية المرتبطة بهدف الدراسة.

و بتطبيق منهجية جرانجر في تحليل العلاقة السببية بين سعر الفائدة الحقيقي و الناتج المحلي الإجمالي توصلنا في النهاية أن هناك علاقة ذات اتجاه واحد، أي أن التغير في سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يسبب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي. وإذا كانت العلاقة بينهما سالبة فمعنى ذلك أن زيادة فروقات سعر الفائدة تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي

ومن خلال نموذج الانحدار الذاتي المتعدد تمكنا من التنبؤ بمعدلات النمو المستقبلية عند إحداث أي صدمة على معدل النمو أو التغير في سعر الفائدة، حيث وجدنا أن تغير سعر الفائدة له تأثير سلبي على النمو، و كل تغير بنقطة واحدة في سعر الفائدة هذا العام يؤدي إلى انخفاض النمو ب 0.55 نقطة في العام القادم و 0.29 نقطة في العام الموالي.

خاتمة

خاتمة:

احتل سعر الفائدة مكانة هامة في الفكر النقدي و المالي على مر العصور، وكان ذلك تزامنا مع ظهور و تطور النقود. حيث تناولت النظريات المختلفة الدور الأساسي الذي يلعبه سعر الفائدة كحلقة وصل بين المدخرين والمستثمرين، وأداه تعتمد عليها البنوك المركزية في ضبط الكتلة النقدية و التأثير على حجم الائتمان.

كما تلعب السياسة النقدية و المالية من خلال سعر الفائدة دورا هاما في تغيير مسار النشاط الاقتصادي، باعتباره هدف و سيطر يسمح بنقل قرارات أي سياسة اقتصادية كانت للوصول إلى الأهداف النهائية، كما أنه أداة أساسية لربط أسواق المال محلية كانت أم دولية من خلال حركة رؤوس الأموال.

و قد شهد العالم مع بداية الثمانينيات تحولات اقتصادية ذات أهمية كبيرة، حيث اتجهت معظم دول العالم إلى تطبيق سياسات تحررية على مستوى النظام المالي و المصرفي، و قد كان سعر الفائدة من أهم المحاور التي شغلت حيز كبير من اهتمام الاقتصاديين في إطار ما يسمى بسياسة التحرير المالي. و ذلك أن من شأن تحرير سعر الفائدة ضمان أفضل توزيع للدخول، الأمر الذي يسمح بزيادة الادخار مع أفضل تخصيص ممكن للموارد الاقتصادية، و بالتالي معدل أعلى للنمو الاقتصادي.

لذا وجب توفير الظروف الملائمة لبيئة العمل التنافسي التي تسمح لسعر الفائدة بالقيام بدوره، و لا يكون ذلك إلا بإعادة هيكلية القطاع المالي بإتباع إصلاحات شاملة التي قد تسمح للمؤسسات المالية و النقدية المحلية بمنافسة نظيرتها الدولية في تعبئة الموارد و منح قروض أكثر فعالية و بأقل التكاليف.

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور سعر الفائدة في النشاط الاقتصادي، أي هل تؤثر التغيرات في سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي مقاسا بالنواتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال الفترة 1990-2018. على اعتبار أن الاقتصاد الجزائري مر بالعديد من الاختلالات الاقتصادية التي مست الجانب النقدي و المالي منذ الاستقلال إلى يومنا هذا، و التي اقتضت انتهاج العديد من الإصلاحات و الانتقال من اقتصاد موجه مركزيا، أين كانت كل المعطيات لا تعبر عن الحقيقة الاقتصادية، نحو اقتصاد السوق في بداية التسعينيات، و على هذا الأساس شملت دراستنا الفترة الممتدة من 1990 إلى 2018 على اعتبار أن سنة 1990 تمثل نقطة تغير في مسار المنظومة المصرفية الجزائرية و النظام النقدي الجزائري ككل.

و قد تم التوصل من خلال هذه الدراسة إلى آراء مختلف المدارس الاقتصادية في سعر الفائدة حيث تعتبر المدرسة الكلاسيكية رائدة في مجال تحليل سعر الفائدة، حيث اعتبر الكلاسيك الفائدة ظاهرة حقيقية

تتحدد بتفاعل قوى السوق، عرض المدخرات و الطلب على الاستثمارات، و بالتالي اعتبرت المؤشر الذي يعتمد عليه في إحداث التوازن الكلي، من خلال التأثير في الادخار والاستثمار.

وقد قدم "كينز" تحليلا اقتصاديا متميزا، فجعل للنقود دورا هاما في تحديد مستوى الدخل والتشغيل من خلال تأثيرها على سعر الفائدة، كما انتقد "كينز" نظرية التقليديين لسعر الفائدة، حيث أنها لا تعبر عن الواقع تعبيرا سليما، حيث يرى التقليديون أن هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة و حجم المدخرات، بينما يرى هو أن الادخار يتوقف على مستوى الدخل و ليس سعر الفائدة، و ذلك عن طريق مضاعف الاستثمار.

إن النظرية الحديثة لسعر الفائدة هي نظرية محددة لسعر الفائدة، ذلك لأنها تقوم على أساس أن الإنتاجية و الادخار و التفضيل النقدي و كمية النقود المعروضة و هي كلها عناصر هامة في تحديد سعر الفائدة، حيث يعود الفضل إلى "هانسن" الذي نجح عن طريق استخدام أدوات "كينز" التحليلية بطريقة سليمة في صياغة نظرية شاملة محددة في سعر الفائدة.

كما تم التوصل أيضا إلى أن النمو الاقتصادي يعتبر من أهم الأهداف التي تسعى إليها مختلف الحكومات، و ذلك لارتباطه بارتفاع متوسط الدخل الحقيقية و مستويات المعيشة، و التخفيف من الفقر و البطالة. وهناك محددات عدة يتحدد على أساسها النمو الاقتصادي و من أبرزها كمية و نوعية الموارد البشرية و الطبيعية، تراكم رأس المال، معدل التقدم التقني، بالإضافة إلى التخصص و غيرها.

و قد اهتم الفكر الكلاسيكي بعملية النمو، حيث اتجه إلى البحث عن أسباب النمو الطويل الأجل، فمنهم من أرجعه إلى تقسيم العمل، و منهم من أرجعه إلى أرباح الرأسماليين، في حين ذهب البعض إلى اعتبار القطاع الصناعي كأهم مورد للثروة.

بينما ترجم الاقتصاديون النيوكلاسيك أفكارهم فيما يخص النمو الاقتصادي في شكل نماذج، حيث اهتم "هارود" و "دومار" بالإحلال بين رأس المال و العمل، و اعتبرا أن الاستثمار هو السبب الأساسي للنمو و أنه لا يوجد إحلال بين رأس المال و العمل، في حين ركز "سولو" على دور التقدم التكنولوجي في عملية النمو، و الذي يفسر بدوره بقاء تطور النمو على المدى الطويل. أما بالنسبة ل "رامسي" فقد اهتم بالبحث في كمية الادخار المثلى للاقتصاد، و التحكيم بين الادخار و الاستثمار.

و في الثمانينيات من القرن العشرين، جاءت نماذج النمو الداخلي، و التي فسرت النمو الاقتصادي عن طريق عناصر داخلية في النموذج، كرأس المال البشري عند "لوكاس"، و المعارف عند "رومر"، و النفقات العامة عند "بارو"، و التجديد التكنولوجي عند "Aghion –Howitt".

أما "Helpman" و "Grossman" فتركزت دراستهما على تركيب المعارف و إنتاج مجموعة كبيرة من السلع الاستهلاكية لتحقيق عملية النمو.

كما توصلت الدراسة إلى أن للسياسة النقدية أهمية كبيرة في تحقيق النمو الاقتصادي و ذلك من خلال أدواتها المتعددة و التي نذكر من بينها سعر الفائدة و الدور الكبير الذي تلعبه، بالإضافة إلى دور سياسات التحرير المالي و ما لأثرها على أسعار الفائدة و لقد تعددت و اختلفت آراء الاقتصاديين حول سعر الفائدة و أثرها على النمو الاقتصادي، و هذا ما أدى إلى ظهور العديد من النماذج في منتصف الثمانينيات من هذا القرن، و التي حاولت أن تفسر أثر تغير سعر الفائدة على نمو الأرصدة المالية القابلة للإقراض و كذا على نمو الناتج المحلي الإجمالي، و كذا اختلف الاقتصاديون حول علاقة سعر الفائدة ببعض المتغيرات الاقتصادية كالاستثمار و معدل التضخم و سعر الصرف.

كما تعرفنا على الخطوات التي اتبعتها الجزائر في تحرير أسعار الفائدة الحقيقية و ما نتج عن هذه الخطوة المهمة من تأثيرات على بعض المتغيرات الاقتصادية كالتضخم و سعر الصرف و الناتج المحلي الإجمالي، بحيث أن معدلات الفائدة في الجزائر لا يعتبر أداة فعالة لاحتواء التضخم و خاصة في الأجل القصير و المتوسط، و يمكن أن يفسر ذلك بعدم ميل الأفراد للادخار، و غياب فرص الاستثمار التي يمكن أن يغذيها هذا الأخير، فلا المصارف تجد الحافز الاقتصادي لرفع سعر الفائدة، و لا الأفراد لديهم الميل للادخار بسبب النزعة الاستهلاكية، كما لاحظنا أن انخفاض معدل الفائدة الحقيقي يقابله ارتفاع في نمو الناتج المحلي الإجمالي و العكس.

أما بالنسبة للدراسة القياسية فقد تم من خلالها دراسة أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي معبرا عنه بالناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة 1990-2018، و ذلك بالاعتماد على منهجية جرانجر لإيجاد العلاقة السببية بين المتغيرات و كذا اختبار ديكي- فولر الموسع لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، بالإضافة إلى نموذج الانحدار الذاتي المتعدد و تجزئة تباين الخطأ.

اختبار الفرضيات:

- **الفرضية الرئيسية:** التغيرات الحاصلة في معدل الفائدة الحقيقي لها تأثير على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر. و هي فرضية صحيحة، هذا ما تم إثباته في الفصل التطبيقي، حيث توصلنا إلى أن الناتج المحلي الإجمالي يتأثر بأي تغير في سعر الفائدة الحقيقي خلال الفترة (1990-2018).

- **الفرضية الأولى:** هناك علاقة طردية بين سعر الفائدة الحقيقي و معدل الناتج المحلي الإجمالي. تعتبر هذه الفرضية خاطئة، و هذا ما أثبتته الجانب التطبيقي من خلال اختبار معادلة الانحدار لمتغيرات الدراسة، حيث وجد أن معامل الارتباط له قيمة سالبة، مما يدل على أن العلاقة بين سعر الفائدة الحقيقي و نمو الناتج المحلي الإجمالي هي علاقة عكسية.
- **الفرضية الثانية:** اتجاه العلاقة السببية يكون من معدل الفائدة الحقيقي نحو الناتج المحلي الإجمالي. و هي فرضية صحيحة، و هذا ما أثبتته اختبار السببية لجرانجر حيث توصلنا إلى أن هناك علاقة ذات اتجاه واحد، أي أن التغير في سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يسبب معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي.

النتائج:

من خلال ما سبق فإن الدراسة توصلت إلى النتائج التالية:

- 1- إن معدل النمو يتأثر بشكل سلبي بتغيرات سعر الفائدة و لا يؤثر فيها، و من هنا ندرك ما لسعر الفائدة من دور في تأزم الوضع الاقتصادي، حيث أن ذبذبة واحدة بالإيجاب في تغيرات سعر الفائدة لها أثر سلبي على النمو لعدة سنوات، فما بالك باستمرار هذه الذبذبات لفترات عديدة، و يحدث هذا خلال الاقتراب من القمة للدورة الاقتصادية حيث يكثر الطلب على القروض من أجل الاستثمار و يرتفع سعر الفائدة إلى مستويات عالية، مما ينبئ بانخفاض معدلات النمو مستقبلاً.
- 2- إن نموذج IS-LM يوضح أن السياسة النقدية يمكن أن تكون بديلة للسياسة المالية في دعم الإنعاش الاقتصادي، كما تكون مدعمة و مقوية لها، كما أن المضاعف الكلي أي مضاعف الإنفاق زائد مضاعف النقود يصل إلى أعلى قيمة له إذا كانت كل من حساسية الاستثمار لسعر الفائدة و حساسية النقود لسعر الفائدة معدومة و هذا يكافئ انعدام سعر الفائدة، و في هذه الحالة يصل الدخل إلى أعلى مستوياته و تكون مكونات الطلب غير مرتبطة بسعر الفائدة، كما تطلب النقود للمعاملات فقط و ليس للمضاربة، و لا يمكن تحقيق ذلك إلا إذا كان سعر الفائدة يساوي الصفر.
- 3- في ظل وجود سعر الفائدة، فإن توقع انكماش الأسعار يؤدي الى انخفاض الدخل، أما توقع ارتفاع الأسعار يؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة الاسمي و تضخم الأسعار بالفعل، و الذي يكون له تأثير سلبي على الطلب الكلي و من ثم على الدخل. في ظل نظام مبني على سعر الفائدة، تساهم السياسة النقدية سواء كانت توسعية أو انكماشية في تأزم الوضع الاقتصادي.
- 4- هناك علاقة ذات اتجاه واحد، أي أن التغير في سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يسبب معدل نمو الناتج المحلي الحقيقي، و العلاقة بينهما سالبة، و هذا يعني أن زيادة فروقات سعر الفائدة تؤدي إلى انخفاض النمو الاقتصادي و ينتج عن ذلك أن سعر الفائدة العالي يعمق الأزمة الاقتصادية.

- 5- غياب استراتيجية واضحة من طرف السلطات الوصية في خلق مناخ استثماري ينسجم مع مبدأ المنافسة، قادر على جلب رؤوس الأموال الأجنبية نتيجة عدم استقرار القوانين و التشريعات.
- 6- على الرغم من الجهود المبذولة تبقى مساهمة القطاع الخاص ضعيفة في النظام المالي، ما أدى محدودية دور السوق في تحديد الأسعار الحقيقية لمختلف الأصول النقدية و المالية.
- 7- محدودية بورصة القيم المنقولة في الجزائر خاصة في توفير التمويل اللازم للبرامج الاستثمارية المتبعة التي تعتمد أساسا على قطاع المحروقات، أدى هذا إلى ارتفاع الهامش بين أسعار الفائدة المدينة و الدائنة و هذا مخالف لأهداف نظرية التحرير المالي بالإضافة إلى عدم وجود مؤشرات أو تشريعات تدل على تطوير السوق المالي وفقا لما يقتضيه الواقع الاقتصادي.
- 8- محدودية النظام المالي في وضع إستراتيجية ملائمة في تحديد أسعار الفائدة التي تسمح بتعبئة الادخار مع أحسن توزيع للموارد، و هذا يعود إلى انعدام المنافسة في القطاع المصرفي.

التوصيات و المقترحات:

يمكن استخلاص بعض التوصيات عند دراستنا لهذا الموضوع و التي تأتي تبعا للنتائج المتحصل عليها و النقائص الموجودة في القطاع المالي و المصرفي في الجزائر:

- 1- إعطاء فرصة للقطاع الخاص إلى جانب القطاع العام في الجهاز المصرفي، مع تمكين و تقوية نظام الرقابة و الإشراف المصرفي من أجل تقوية روح المنافسة في إطار الشفافية و الإفصاح.
- 2- العمل على تفعيل السوق المالية من خلال إدراج شركات القطاع الخاص و تسهيل إجراءات طرح أسهمها للاكتتاب العام عن طريق البورصة مع نشر و تنمية الوعي المالي و المصرفي.
- 3- إصلاح المؤسسات المالية و البنكية المحلية من خلال تطبيق معايير المحاسبة الدولية لمواجهة الآثار السلبية التي قد تنجم عن الإجراءات المتبعة في إطار الاندماج في الاقتصاد العالمي.
- 4- العمل على تحسين كفاءة الجهاز الإنتاجي و يستجيب لتغيرات الطلب الكلي، من خلال تفعيل مساهمة المؤسسات مساهمة المؤسسات الصغيرة و المتوسطة في العملية الإنتاجية و ضمان التمويل اللازم لها.
- 5- العمل على توفير مناخ استثماري ملائم من خلال تحسين البيئة التشريعية و تقديم بعض المزايا و الإعفاءات الضريبية و الجمركية و محاربة البيروقراطية و الرشوة و الفساد بكل أنواعه.

آفاق البحث:

يبقى هذا الموضوع يثير الكثير من التساؤلات نذكر منها:

- 1- أثر تغير سعر الفائدة على الاستقرار المالي و المصرفي.
- 2- سياسة تحرير سعر الفائدة و آثارها على المؤسسات الصغيرة و المتوسطة.
- 3- دراسة مقارنة بين سياسة سعر الفائدة و البديل الإسلامي في تعبئة الموارد.

المراجع

قائمة المراجع باللغة العربية:

أ- الكتب:

1. احمد أبو الفتوح علي الناقة، نظرية النقود و الأسواق المالية، مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، ط1، 2001.
2. أحمد فريد مصطفى ، سهير محمد السيد حسن ، النقود و التوازن الاقتصادي ، مؤسسة الشباب الجامعية ، الإسكندرية ، 2000.
3. السيد محمد السيرتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية،(الإسكندرية، الدار الجامعية للنشر، ط1، 2008.
4. احمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، النقود و التوازن الاقتصادي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ط1، 2000.
5. أسامة بشير الدباغ، البطالة و التضخم"المقولات النظرية و مناهج السياسة الاقتصادية"، دار الأهلية للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2000 .
6. الهام وحيد دحام، فاعلية أداء السوق المالي و القطاع المصرفي في النمو الاقتصادي، المركز القومي للإصدارات القانونية، القاهرة، ط1، 2013.
7. أشواق بن قدور، تطور النظام المالي و النمو الاقتصادي، دار الراهة للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2013.
8. أسامة بن محمد بحشتل، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، مكتبة الملك فهد الوطنية، السعودية، ط 1 1999 .
9. إسماعيل محمد بن قانة، اقتصاد التنمية، دار أسامة للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2012.
10. أحمد فريد مصطفى، سهير محمد السيد حسن، السياسات النقدية و البعد الدولي لليورو، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ط1، 2000.
11. أبو علي محمد سلطان، اقتصاديات النقود و البنوك، جامعة الزقازيق، مصر، ط1، 1991.
12. أحمد أبو الفتوح ناقة، نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية، مؤسسة شباب الجامعة، القاهرة، ط1، 1998.
13. أحمد هني ، اقتصاد الجرائر المستقلة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1991.

14. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات و السياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2004.
15. برعي محمد خليل، سويبي عبد الهادي، النقود و البنوك، مكتبة نهضة الشروق، ط1، 1984.
16. توماس ماير، جيمس دوسمبيري، روبرت ألبير، النقود و البنوك و الاقتصاد، ترجمة: السيد أحمد عبد الخالق، دار المريخ، الرياض، ط1، 2002.
17. ثابت محمد ناصر، العلاقة بين الاقتصاد السياسي وتطور الفكر الاقتصادي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، 2001.
18. جون مينز كينز، ترجمة نهاد رضا، احمد هني، النظرية العامة في الاقتصاد، دار موفم للنشر، الجزائر، 1991.
19. جمال حلاوة، علي صالح، مدخل إلى علم التنمية، دار الشروق للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2010.
20. جمال بن دعاس، السياسة النقدية في النظامين الإسلامي و الوضعي دراسة مقارنة، منشورات المجلس الأعلى للغة العربية، ط1، 2008.
21. جيلاطو جيلالي، الإحصاء التطبيقي مع تمارين و مسائل محلولة، الجزائر: دار الخلدونية، الطبعة الثانية، 2009.
22. حازم البيلاوي، دروس في النظرية النقدية ،المكتب المصري الحديث للطباعة والنشر، الإسكندرية، 1966 .
23. حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد "التحليل الكلي"، دار وائل للنشر و التوزيع، الأردن، ط1، 2006.
24. حسين عمر، النظرية الاقتصادية، دار الكتاب الحديث، الجزائر، بدون سنة نشر.
25. حسن مسعود، أضواء على النظرية الاقتصادية المعاصرة، دار المعارف، بيروت، ط1، 2001.
26. حمدي عبد العظيم، السياسة النقدية و المالية و مقارنة إسلامية، مكتبة النهضة العربية، القاهرة، 1980.
27. رحيم حسين، النقد و السياسة النقدية في إطار الفكرين الإسلامي و الغربي، دار المناهج للنشر والتوزيع، الأردن، ط1 ، 2006 .

28. رونالد ماكينون، أحكام السيطرة المالية عند التحول إلى اقتصاد السوق، ترجمة صليب بطرس وسعاد الطنبولي، الجمعية المصرية لنشر المعرفة، القاهرة، 1997 .
29. زكريا الدوري، يسري السامرائي، البنوك المركزية والسياسات النقدية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، ط1، 2006
30. زينب عوض الله و أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، لبنان، ط1، 2003.
31. سهير محمود معتوق، الاتجاهات الحديثة لتحليل النقدي، الدار المصرية اللبنانية، الإسكندرية، ط1، 1988.
32. سمير فكري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، ط1، 2011.
33. سوزي عدلي ناشد، مقدمة في الاقتصاد النقدي و المصرفي، دار نشر الحلبي الحقوقية، الإسكندرية، ط1، 2011.
34. سامي خليل، النظريات والسياسات النقدية والمالية، الكويت، دار كاظمة للنشر والتوزيع، 1982، ط1
35. سالم توفيق النجفي، محمد صالح تركي القرشي، مقدمة في اقتصاد التنمية، دار الكتاب للطباعة والنشر، العراق، 1988، ص.61.
36. سامي خليل، نظريات الاقتصاد الكلي الحديثة، ط2، الكويت، 1994.
37. شعباني اسماعيل، مقدمة في اقتصاد التنمية، دار هومة للنشر، الجزائر، ط1، 1997.
38. صلاح الدين نامق، نظريات النمو الاقتصادي، دار المعارف، مصر، 1966.
39. صالح مفتاح، النقود و السياسة النقدية (المفهوم، الأهداف و الأدوات)، دار الفجر للنشر و التوزيع، القاهرة، ط 1، 2005 .
40. صبحي تادرس قريصة، النقود و البنوك، دار النهضة العربية، بيروت، ط1، 1987.
41. ضياء مجيد الموسوي، اقتصاديات النقود و البنوك، مؤسسة شهاب الجامعة، الاسكندرية، ط1، 2002.
42. عبد الرحمان يسري أحمد، تطور الفكر الاقتصادي، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ط1، 2003.
43. عادل احمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي و المصرفي، الدار الجامعية، لبنان، ط1، 1992.
44. علي كنعان، النقود و الصيرفة و السياسة النقدية، دار المنهل اللبناني، بيروت، ط1، 2012.

45. عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 1994.
46. عبد الله الصعيدي، النمو الاقتصادي و التوازن البيئي، دار النهضة العربية، القاهرة، ط1، 2002.
47. عبد المطلب عبد الحميد، النظرية الاقتصادية "تحليل جزئي وكلي للمبادئ"، الدار الجامعية للنشر، الأردن، 2001.
48. عقيل جاسم عبد الله، النقود و البنوك منهج نقدي و مصرفي، دار الحامد للنشر، عمان، 1999.
49. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2005.
50. عود محمد الكفراوي، السياسة المالية و النقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، مركز الإسكندرية للكتاب، ط2، 2006.
51. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية- دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط2، 2005.
52. عود محمد الكفراوي، السياسة المالية و النقدية في ظل الاقتصاد الإسلامي، مركز الإسكندرية للكتاب، ط2، 2006.
53. عبد الفتاح عبد المجيد، أصول علم الاقتصاد "التحليل الاقتصادي الكلي"، دار النسر الذهبي للطباعة، مصر، ط2، 1997.
54. عوض فؤاد هاشم، اقتصاديات النقود و التوازن النقدي، ط1، الدار العربية العباسية للنشر، مصر، 1976.
55. عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الاقتصادية "منظماتها، شركاتها، تداعياتها"، الدار الجامعية، الاسكندرية، 2006.
56. عبد المنعم السيد علي، نزار سعد الدين العيسى، النقود و المصارف و الأسواق المالية، الطبعة الأولى، دار الحامد للنشر و التوزيع، الأردن، 2004.
57. عدنان مصطفى، حسين السنجاري، المختصر المفيد في السلاسل الزمنية، 2011.
58. فايز ابراهيم الحبيب، نظريات التنمية و النمو الاقتصادي، عمادة شؤون المكتبات جامعة الملك سعود، السعودية، 1985.

59. فرانسيس جرين و بيتر نور، ترجمة نعمان كنفاني، دراسات نقدية في النظرية الاقتصادية، دار الطليعة للنشر، بيروت، ط1، 1978.
60. فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، عالم الكتاب الحديث، الأردن، ط1، 2006.
61. قدي عبد المجيد، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2003.
62. كمال أمين الوصال، محمود يونس، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، طبعة1، 2004.
63. محمد عزت غزلان، اقتصاديات النقود و المصارف، دار النهضة العربية للنشر، بيروت، 2002.
64. مدحت القرشي، تطور الفكر الاقتصادي، دار وائل للنشر، الأردن، ط1، 2008.
65. محمدي محمود شهاب، الاقتصاد النقدي، الدار الجامعية، بيروت، ط1، 1990.
66. محب خلة توفيق، الاقتصاد النقدي و المصرفي "دراسة تحليلية للمؤسسات و النظريات"، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية، ط1، 2011.
67. مروان عطون، النظريات النقدية، دار البعث للطباعة و النشر، الجزائر، 1989.
68. محمد الشريف إلمان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، الجزائر، 2010.
69. محمود حسين الوادي، إبراهيم محمد خريس، نضال علي عباس، مبادئ علم الاقتصاد، دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة، الأردن، ط2، 2013.
70. محمود حسين الوادي، أحمد عارف العساف، وليد أحمد صافي، الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر و التوزيع، الأردن، ط2، 2010.
71. محمد صفوت قاجل، نظريات و سياسات التنمية الاقتصادية، دار الوفاء لدنيا الطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، ط1، 2008.
72. محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها نظرياتها سياساتها، الدار الجامعية للنشر و التوزيع، الإسكندرية، ط1، 2001.
73. محمد صالح تركي القرشي، علم اقتصاد التنمية، دار اثراء للنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2010.

74. ميشيل تودارو، ترجمة: محمود حسن حسني، محمود حامد محمود، التنمية الاقتصادية، دار المريخ للنشر، السعودية، ط1، 2006.
75. مولود حشمان، نماذج و تقنيات التنبؤ القصير المدى، الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 1998.
76. مكيد علي، الاقتصاد القياسي، دروس و مسائل محلولة، الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية، 2007.
77. ناظم محمد نوري الشمري، النقود والمصارف، دار الكتب للطباعة والنشر، الموصل، ط1، 1995.
78. نزار سعد الدين العيسى، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار العلمية الدولية و دار الثقافة للنشر و التوزيع، الاردن، ط1، 2001.
79. نعمة الله نجيب إبراهيم، عبد النعيم مبارك، التحليل الاقتصادي، الدار الجامعية للنشر، الإسكندرية، ط1، 1998.
80. وديع طوروس، المدخل إلى الاقتصاد النقدي، المؤسسة الحديثة للكتاب، لبنان، ط1، 2011.
81. وسام ملاك، النقود والسياسة النقدية الداخلية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، ط1، 2000.
82. يوجين اديوليو، ترجمة محمد رضا العدل، رضوان عبد العزيز، النظرية الاقتصادية الكلية، دار ماكجروهيل للنشر، القاهرة، 1982.
83. يعدل بخراز فضيلة، تقنيات و سياسات التسيير المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ط1، 2000.

ب – الأطروحات و الرسائل:

- 1 . بلعزوز بن علي، "أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة للحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، 2003-2004.
- 2 . بولوط بلال، أثر تحرير سعر الفائدة على الاقتصاد الجزائري 2000-2008، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2010-2011.
3. سعيد هتهات، "دراسة اقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر"، رسالة مقدمة للحصول على شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ورقلة، 2005 - 2006.

- 4 . مجيطة مسعود، " أزمة المديونية العالمية: محاولة تجاوزها من خلال موجة العولمة الاقتصادية الراهنة"، أطروحة مقدمة للحصول على شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، 2004-2005.
5. علاوة نواري، " آثار برامج الاصلاح الاقتصادي على الاقتصاد الجزائري"، رسالة دكتوراه، جامعة حلوان، مصر، 2008

ج – المجلات:

- 1 .الهيبي أحمد حسين،أوس فخر الدين أيوب، " دور السياسات النقدية والمالية في النمو الاقتصادي".مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية، المجلد4، العدد 8، 2012.
2. الشوريحي، مجدي، " أثر النمو الاقتصادي على العمالة في الاقتصاد المصري"مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، العدد السادس.
3. راتول، محمد كروش، صلاح الدين، " تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لـ كالدور في الجزائر خلال الفترة (2000-2010)". مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، 2014.
4. كريم جودي جودي، كمال رضوان باديس ، "السياسة النقدية في الجزائر"، مجلة صندوق النقد العربي ، معهد السياسات الاقتصادية ،العدد الثاني، من 4إلى 9 ماي 1996، أبو ظبي ، الإمارات العربية المتحدة.
5. ناظم عبد الله عبد المحمدي، سعدية عبد الكريم طعمة، " استخدام نماذج السلاسل الزمنية الموسمية للتنبؤ باستهلاك الطاقة الكهربائية في مدينة الفلوجة"، مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية والإدارية، العدد 7، المجلد 4، 2011.
6. نزار العيسي، تأثير التحرير المالي على السياسة النقدية و المضاعف النقدي، الحالة الأردنية، مجلة جامعة النجاح للأبحاث، المجلد 21(1)، 2007.

د- الملتقيات:

- 1 . بن بوزيان محمد، عربي ناصر صلاح الدين، " أثر تحرير سعر الفائدة على حجم الادخار حالة الجزائر"، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، 5 و6 ماي 2009، المركز الجامعي خميس مليانة، الجزائر.
2. منير الحمش، "هل حقا أن تحرير التجارة الخارجية قاطرة للنمو؟"، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرون، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، دمشق، 2010 .

3. تشارلز فريلاندر، المتطلبات اللازمة لتحديث القطاعات المالية في البلدان العربية و تطويرها، ندوة القطاع المالي في البلدان العربية و تحديات المرحلة المقبلة، صندوق النقد العربي والصندوق العربي للإنماء الاقتصادي والاجتماعي، أبوظبي، 2001
4. حريري عبد الغني، " دور التحرير المالي في الأزمات و التعثر المصرفي"، الملتقى الدولي حول الأزمة المالية و الاقتصادية الدولية و الحوكمة العالمية، جامعة سطيف، 21، 20 أكتوبر 2009.
5. مانويل غينيان، " دور إصلاح القطاع المالي في التصحيح الاقتصادي و التصحيح الهيكلي"، ملتقى السياسات المالية و أسواق المال العربية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 1994.
6. مجبونة مسعود، " هل الممولة هي سبب الأزمة المالية و الاقتصادية العالمية الراهنة؟" الملتقى الدولي الرابع حول الأزمة المالية العالمية الراهنة و انعكاساتها على اقتصاديات دول الشرق الأوسط و شمال إفريقيا، 2009، جامعة الجزائر.
7. أحمد منير النجار، عولمة الأسواق المالية و آثارها على تنمية الدول النامية مع الإشارة الى السوق المالي الكويتي، المؤتمر العلمي الرابع، جامعة فيلادلفيا، الكويت، 2005.
8. بريش عبد القادر، طرشي محمد، التحرير المالي و عدوى الأزمات المالية-أزمة الرهن العقاري-، الملتقى الدولي الثاني حول الأزمة المالية الراهنة و البدائل المالية و المصرفية، المركز الجامعي خميس مليانة، 6، 5 ماي، 2009.

ه- المنشورات الالكترونية:

- 1 . عدنان ماجد عبد الرحمان بري، " طرق التنبؤ الإحصائي"، الجزء الأول، (جامعة الملك سعود : قسم الإحصاء وبحوث العمليات)، ص.10، نظر في : 2019/07/03، على الموقع:
[http/ /www.abarry.ws/statisticalForecast.pdf](http://www.abarry.ws/statisticalForecast.pdf)
2. رابح بلعباس، "فعالية التنبؤ باستخدام النماذج الإحصائية في اتخاذ القرارات"، ص.5. على الموقع:
[http : //iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/03.pdf0](http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2010/03.pdf0)
3. تقارير البنك الدولي على الموقع:
<http://data.albankaldawli.org/data-catalog>.

*** Les ouvrages :**

1. Arnaud Mayeur, Traite de macro choix collectifs et raison d'état, PUF, France, 2005.
2. Ammour Benhalima - Monnaie et regulation monétaire, référence à l'Algérie - Edition Dahleb , Alger – 1997
3. Abdelhak Lamiri , Theories economiques et crises contemporaines, Edition Dahleb , Alger – 2000.
4. Cerrad Youssef , Monnaie, credit, et financement en Algérie “ 1962 - 1987 ”,
5. Denise Flouzat, Christian De Boissieu, Economie contemporaine « croissance, mondialisation et stratégies économique », Presses Universitaire De France, 2006
6. Dominique Plihon, la monnaie et ses mécanismes, édition la découverte, Paris, 2000.
7. Frédéric Mishkim, « Monnaie, Banque et Marchés financiers », Pearson éducation,9 édition,France,2010
8. Frédérique Bec, Analyse Macroéconomique, Edition la découverte, France, 2000.
9. Flouzat Denise, Economie contemporaine « les phénomènes monétaire », 12 eme édition, PUF, Paris, 1991.
10. Frederik Mishkin et Christian bordes, monnaie, banque et marchés financiers, 8 eme édition, nouveau horizons,2008.,
11. Fry maxwell, « money , interet and banking in economic development », university press, USA, 1988.

12. Joseph E.stiglitz, Bruce Greenwald, Economie Monétaire, un nouveau paradigme, Economica, Paris,2005
13. Jean Arrons, Les théories de la croissance, Paris édition du seuil,1999.
14. Jaques Brasseul, Introduction à l'économie du développement, édition Armond Colin, Paris, 1993
15. Jean Pierre Pattat, monnaie, institutions financières et politiques monétaires, 4eme édition, Economica, Paris,1987,
16. Hamid M.Temmar, les fondements théoriques de libéralisme,office des publications universitaires, Alger,2006.
17. Hassane Souheil, « Effet de la libéralisation du système financière Tunisien sur la Evolution des risques des banques », Université LAVAL, 2000.
18. Hbert Kemf , « économétrie théorie et applications », Ed economica, Paris, 2008.
19. Isabelle Cadoret, Catherine Benjamine, « Econométrie Appliquée – Méthodes – Applications-Coorigée, 2^e édition, groupe de Boek.S.a.B 1000, (Bruxelle, 2009).
20. Katheline Schubert, Macroéconomie , comportement et croissance, 2 ème édition, vuibert, France, 2000.
21. Karim Nashashibi , F M I , Algerie , Stabilisation Et Transition a L Economie de Marche
22. Michel de mourgues, Macroéconomie monétaire, Economica, paris, 2000.
23. Marc Montoussé, économie monétaire et financière, édition Bréal, Paris, 2000.
24. Mourad Goumiri, L offre de Monnaie en Algerie , Ed ENAG, Alger ,1993.
25. Noman.C.Miller, macro economics, Houghton, Mifflin, USA, 1983.

26. Pierre Alain, Croissance et cycles: Théories contemporaines, éd Economica, 1993.
27. Philippe Jaffré, monnaie et politique monétaire, 4^{eme} édition, Economica, 1996.
28. Robert Barro, Xavier Sala Marti, La croissance économique, édition internationale, France, 1996.
29. Régis Bourbonnais, Michel Trarza, Analyse des séries temporelles, Applications à l'économie et à la gestion, 3^e édition, (Paris : Dunod, 2010).
30. Thomas Jean-Paul, les politiques économiques au 4^{eme} siècle, Economica, Paris, 1994.

*** Les rapports :**

1. Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2005.
2. Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2006.
3. Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2011.
4. Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2010.
5. Evolution Economique et monétaire en Algérie, Bank d'Algérie, Rapport 2014.

ملخص:

شكلت دراسة موضوع سعر الفائدة و دوره في التأثير على النمو الاقتصادي محل اهتمام و نقاش الكثير من الباحثين و الدارسين في المجال الاقتصادي، و ذلك على المستوى النظري و التطبيقي، فعلى المستوى النظري نجد أن مختلف النظريات الاقتصادية اهتمت بتحليل هذا الموضوع، فمنهم من أيد دور معدل الفائدة في النشاط الاقتصادي و منهم من يرى عكس ذلك.

و لأن الاقتصاد الجزائري لم يحظى بمثل هذه الدراسات فقد حاولنا من خلال هذا البحث دراسة أثر تغير سعر الفائدة الحقيقي على النمو الاقتصادي خلال الفترة (1990-2018)، و ذلك من خلال عرض الإطار النظري لسعر الفائدة و النمو الاقتصادي في مختلف المدارس الاقتصادية، مع التركيز على توضيح علاقة معدل الفائدة الحقيقي بمختلف المتغيرات الاقتصادية خلال فترة الدراسة، ليتم في النهاية إجراء الدراسة التطبيقية للعلاقة السببية بين كمية النقد و الناتج المحلي الإجمالي و ذلك باعتماد منهجية "قرانجر" في تحليل العلاقة السببية و بالاستعانة بأحدث البرامج الإحصائية.

و لقد خلصت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي و الناتج المحلي الإجمالي، حيث أن أي تغير بالإيجاب في سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى انخفاض في الناتج المحلي الإجمالي.

Abstract :

The study of the issue of interest rate and its role in influencing economic growth has been the subject of interest and discussion of many researchers and scholars in the economic field, and at the theoretical and applied level. Interest rate in economic activity and some of them see the opposite.

Because the Algerian economy did not have such studies, we have tried through this research to study the impact of real interest rate change on economic growth during the period (1990-2018), and by presenting the theoretical framework of interest rate and economic growth in various economic schools, with Focusing on clarifying the relationship of the real interest rate with the various economic variables during the study period.

The study concluded that there is an inverse relationship between the real interest rate and the GDP, as any positive change in the real interest rate leads to a decrease in the GDP.

Résumé:

L'étude de la question des taux d'intérêt et de son rôle dans l'influence de la croissance économique a suscité l'intérêt et les discussions de nombreux chercheurs et universitaires du domaine économique, tant au niveau théorique qu'appliqué. Taux d'intérêt dans l'activité économique et certains d'entre eux voient le contraire.

Parce que l'économie algérienne n'avait pas ce genre d'études, nous avons essayé par le biais de cette recherche d'étudier l'impact de la variation des taux d'intérêt réels sur la croissance économique au cours de la période (1990-2018) et en présentant le cadre théorique des taux d'intérêt et de la croissance économique dans diverses écoles économiques. Mettre l'accent sur la clarification de la relation entre le taux d'intérêt réel et les différentes variables économiques au cours de la période d'étude.

L'étude a conclu à l'existence d'une relation inverse entre le taux d'intérêt réel et le PIB, toute modification positive du taux d'intérêt réel entraînant une diminution du PIB.