

تأثير سياسة الإنفاق العام المنتهجة في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين عامي 2001 و 2019 على الاستقرار النقدي.

The impact of the public spending policy adopted in Algeria during the period between 2001 and 2019 on monetary stability.

د. نور الدين قددوري¹،

D. noureddine kaddouri¹,

¹ جامعة محمد بوضياف-المسيلة ، noureddine.kaddouri@univ-msila.dz

تاريخ النشر: 2023/06/ 30

تاريخ القبول: 2023/06/ 29

تاريخ الاستلام: 2023/02/ 12

ملخص:

تهدف من هذه الدراسة إلى تحديد البعد النظري للاستقرار النقدي من الجانبين المفاهيمي وفي الفكر الاقتصادي، بالإضافة إلى تحديد كيفية قياس الاستقرار النقدي والتعرف على اتجاه تأثير الإنفاق العام على تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري.

وقد توصلنا إلى أن سياسة الإنفاق العام المتضمنة في البرامج الاقتصادية الجزائرية قد ساهمت في تحقيق هدف الاستقرار النقدي. كما أن الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 أثرت على الاستقرار النقدي في الجزائر، بسبب تداعياتها على الطلب العالمي، كما أن ترشيد الإنفاق العام في الفترة الممتدة بين 2015-2019، قد ساهم بشكل أفضل في تحقيق هدف الاستقرار النقدي.

كلمات مفتاحية: الاستقرار النقدي؛ النظرية النقدية؛ السياسة المالية؛ سياسة الإنفاق العام؛ الاقتصاد الجزائري.

تصنيفات JEL: G3, E5, E6, A1 .

Abstract:

We aim from this study to determine the theoretical dimension of monetary stability from the conceptual sides and in economic thought, in addition to determining how to measure monetary stability and identifying the direction of the impact of public spending on achieving monetary stability in the Algerian economy.

We have concluded that the public spending policy included in the programs The Algerian economy has contributed to achieving the goal of monetary stability. The global financial crisis of 2008 also affected monetary stability in Algeria, due to its repercussions on global demand, and the rationalization of public spending in the period between 2015-2019 has contributed better to achieving the goal Monetary stability.

Keywords: monetary stability; monetary theory; fiscal policy; public expenditure policy; Algerian economy.

JEL Classification Codes: A1, E6, E5,G3.

المؤلف المرسل: د. نور الدين قددوري ، الإيميل: noureddine.kaddouri@univ-msila.dz

1. مقدمة:

تعتبر السياسات الاقتصادية الكلية أداة مهمة تستخدمها الدولة في تحقيق الأهداف الاقتصادية الكلية المتمثلة بالأساس في التشغيل الكامل والنمو الاقتصادي والتوازنات الاقتصادية والحد من التضخم، إلا أن تضارب تلك الأهداف فيما بينها يفرض على السلطات الوصية تنوع السياسات وكذلك تحديد الأولوية بين الأهداف.

ويأتي على رأس السياسات الاقتصادية كل من السياسة النقدية والسياسة المالية، وتعتبر سياسة الإنفاق العام جزءا من السياسة المالية، بحيث تعتمد آلية عملها على توجيه النفقات العامة المسطرة في الميزانية العامة للدولة نحو تحقيق مجموعة من الأهداف الاقتصادية التي تكون ضمن اختصاصاتها، بالإضافة إلى بعض الأهداف المسطرة ضمن مجال السياسة النقدية، فالمواءمة والموافقة بين السياسات الاقتصادية يعتبر ضروريا في عملها.

ويعتبر الاستقرار النقدي هدفا رئيسا في السياسة النقدية، فتناسب تطور الكتلة الاقتصادية مع تطور الناتج المحلي الاجمالي يعبر عنه بالاستقرار النقدي، والذي يتحقق بفضل التوفيق بين السياستين النقدية والمالية.

1.1 الإشكالية:

سطرت الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 2001 و2019 مجموعة من البرامج الاقتصادية، كانت تهدف من ورائها إلى تحقيق جملة من النتائج والتي من بينها الاستقرار النقدي. وقد قامت تلك البرامج بالأساس على سياسة الإنفاق العام المتضمنة في سياسات عامة اقتصادية. والسؤال الذي يجب طرحه هنا:

- هل ساهمت سياسة الإنفاق العام المتضمنة في البرامج التنموية الجزائرية في تحقيق الاستقرار النقدي؟
لتبسيط الإشكالية السابقة ارتأينا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- كيف يتحقق الاستقرار النقدي؟

- هل تساهم سياسة الإنفاق العام في تحقيق الاستقرار النقدي؟

2.1 الفرضيات:

يهدف الإجابة الأولية على الأسئلة الفرعية ارتأينا اقتراح الفرضيات التالية:

- يتحقق الاستقرار النقدي إذا استطاعت الجهات الوصية على تسطير السياستين المالية والنقدية التوفيق بينهما وتوجههما لتحقيق المواءمة بين التغير في الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام.
- إذا كان الإنفاق العام يضمن استجابة في تطور الإنتاج الداخلي بشكل يتناسب مع حجم تطور تلك النفقات فإن الاستقرار النقدي يتحقق في الاقتصاد.

3.1 أهداف البحث:

يهدف من خلال الدراسة إلى تحقيق ما يلي:

- تحديد البعد النظري للاستقرار النقدي في الفكر الاقتصادي.
- تحديد كيفية قياس الاستقرار النقدي.
- التعرف على اتجاه تأثير الإنفاق العام على تحقيق الاستقرار النقدي في الاقتصاد الجزائري.

4.1 منهجية البحث:

اعتمدنا في معالجة الإشكالية على منهجين رئيسيين، هما: المنهج الوصفي في التعريف بالاستقرار النقدي وطرق قياسه، وعلى المنهج التحليلي في توضيح آلية واتجاه تأثير سياسة الإنفاق العام على الاستقرار النقدي في الجزائر خلال فترة الدراسة.

2. التأسيس النظري للاستقرار النقدي

1.2 تعريف الاستقرار النقدي:

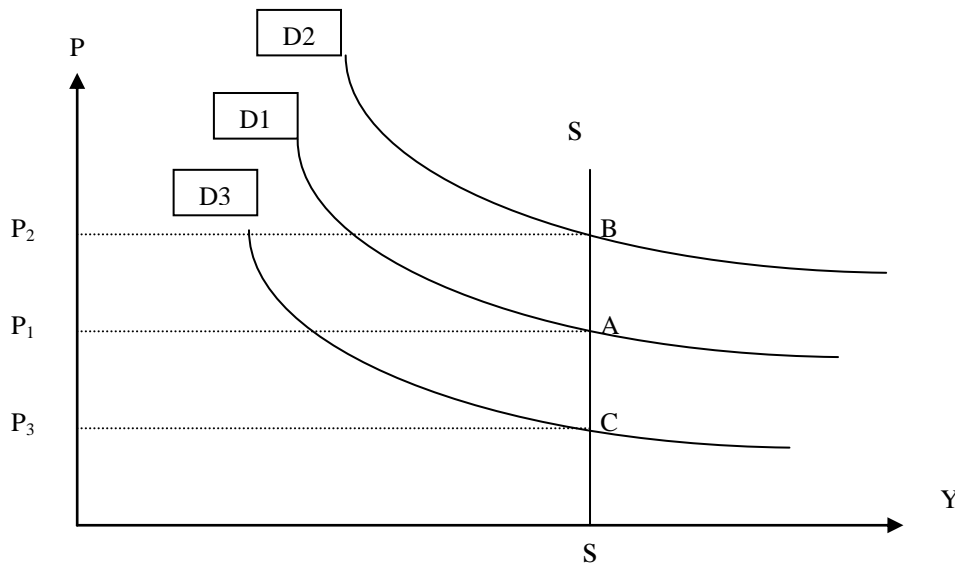
الاستقرار النقدي مرادف لاستقرار الأسعار، بحيث يشير إلى مستوى سعر مستقر أو مستوى تضخم منخفض وليس إلى أسعار فردية مستقرة. ليس هناك شك في أن تغير الأسعار النسبية يلعب دورا حاسما ومفيدا في التكيف الاقتصادي واتخاذ القرارات من قبل الجهات الفاعلة الفردية سواء كانت شركات أو أسر. يمكن أن يرتبط جزء من تكاليف التضخم بحقيقة أن إشارات الأسعار النسبية هذه ستختفي أكثر فأكثر كلما ارتفعت معدلات التضخم. (Gaspar, 2002، صفحة 174). ويعرف البنك المركزي الأوروبي استقرار الأسعار بذلك الذي اختاره البنك والذي يشير إلى زيادة سنوية في المؤشر المنسق لأسعار المستهلك اليورو وأقل من 2% والتي يجب الحفاظ عليها على المدى المتوسط. (ECB, 1999، الصفحات 39-50).

2.2 الاستقرار النقدي في الفكر الاقتصادي:

يجد الاستقرار النقدي تأسيسه النظري في النظرية النقدية الكمية الحديثة والمعروفة بمنهج شيكاغو، التي تمثلت بأفكار الاقتصادي الأمريكي المعاصر "ميلتون فريدمان"، وفي الحقيقة أن هذه النظرية لا تعد ترديدا مجددا لنظرية كمية النقود الكلاسيكية، وإنما تمثل محاولة لاستيعاب الانتقادات التي تعرضت لها الأفكار النقدية الكلاسيكية من جهة والاستفادة من التقدم والتطور الفكري الذي حدث بعد عهد الكلاسيك. إلا أن هذا لا ينفي الأساس الذي تقوم عليه النظرية كونه كلاسيكيا.

يؤكد "فريدمان" أن المحافظة على الاستقرار الاقتصادي والنقدي يتطلب نمو الكمية النقدية المعروضة بمعدلات متناسبة مع نمو حجم الناتج القومي وزيادة عدد السكان، لذا يجب أن تنمو هذه الكمية بمعدلات تحقق رغبة الأفراد بالاحتفاظ بها بشكل نقدي جزءا من دخلهم النقدي حينما تتجه دخولهم الحقيقية نحو الارتفاع (بسبب انخفاض المستوى العام للأسعار) وهذا التحليل في أساسه لا يختلف عن التحليل الكلاسيكي فيما يخص الأسعار العامة بسبب تغير كمية النقد المطلوبة وثبات كمية النقد المعروضة ويمكن توضيح العلاقة الأخيرة بالشكل التوضيحي التالي:

الشكل 1: تفسير آلية الاستقرار النقدي حسب التحليل النقدي.



المصدر: (الشمري، 1999، صفحة 333)

يتضح من الشكل أعلاه أن الاختلال في الوضع ينشأ عن تغيرات فيما بين كمية النقود المتداولة من جهة وحجم المتاح من السلع والخدمات من جهة أخرى. إذ أن المستوى العام للأسعار يتغير بتغير الطلب على النقود وفي ظل ثبات عرض النقود

وكما يظهر على المحور الأفقي. وتغير المستوى العام للأسعار على المحور العمودي، فزيادة الطلب على النقود أي انتقال دالة الطلب على النقد من D1 إلى D2 ترتب عليه زيادة في المستوى العام للأسعار من P₁ إلى P₂ في ظل ثبات عرض النقود، كذلك ترتب على انخفاض كمية النقود المطلوبة من D1 إلى D3 انخفاض في المستوى العام للأسعار من P₁ إلى P₃ وفي ظل ثبات كمية النقود المعروضة. (الشمري، 1999، الصفحات 325-334).

3.2 أولوية الاستقرار النقدي في السياسة النقدية:

رغم تعدد أهداف السياسة النقدية وتضاربها في بعض الأحيان فيما بينها (تخفيض سعر الصرف لتحسين أداء ميزان المدفوعات، وهدف تخفيض المستوى العام للأسعار لتحسين القدرة الشرائية للأفراد)، وفيما بينها وبين أهداف السياسة الاقتصادية (تدنية معدل التضخم ورفع معدل النمو الاقتصادي). إلا أنه يوجد شبه توافق حالياً بين معظم الاقتصاديات ممثلة في بنوكها المركزية على هدف الاستقرار النقدي أو ما يسمى باستهداف معدل معين للتضخم مثلما هو حاصل في دول الاتحاد الأوروبي والذي يحدد في الغالب متوسط معدل التضخم يتراوح بين 2 و3 في المائة لدول اليورو ومجموعة.

4.2 المشكلات التي تواجه السياسة النقدية في تحقيق هدف الاستقرار النقدي:

توجد ثلاثة مشكلات كبيرة علمية ومنهجية تواجه السياسة النقدية في تحقيق هدف الاستقرار النقدي، هي: تعددية الأهداف وتناقضها، نظام الأولويات وقياس الأهداف.

1.4.2 تعدد أهداف السياسة النقدية وتناقضها

تتنازع أهداف السياسة النقدية فيما بينها، حيث يمكن أن يظهر هذا التنازع بين الأهداف الخارجية (سعر الصرف) والأهداف الداخلية (المستوى العام للأسعار)، كما يمكن أن يظهر على مستوى الأهداف الداخلية فيما بينها (استقرار الأسعار وتحقيق معدل أدنى للبطالة)، وظل هذا التنازع لا يمكن تحقيق البعض من الأهداف، باستعمال سياسة واحدة إلا بالتضحية بأهداف أخرى. (لطرش، 2010، الصفحات 142-143). فحسب الاقتصادي الهولندي يان تينبرجن Tinbergen؛ إذا كانت لدينا أداة واحدة تتمثل في السياسة النقدية فإنه لا يمكننا تحقيق إلا هدف واحد مستقل. (Also، 2002). أي أنه لا يمكن تحقيق الأهداف السابقة مجتمعة إلا من خلال استخدام سياسات اقتصادية أخرى. فالسياسة الواحدة تحقق هدفا واحدا.

2.4.2 نظام الأولويات في السياسة النقدية

يفرض تعدد أهداف السياسة النقدية تحديد أولوية الهدف المراد تحقيقه، لكن هذه الأولوية تحول أمامها مجموعة من المعوقات، تتمثل في العناصر التالية: (لطرش، 2010، الصفحات 143-144).

- يمكن أن تتدخل ظروف معينة تفرض نظاماً للأولويات غير قابل للتحقيق بكفاءة لعدم انسجامه مع المعطيات السائدة.
- كما أن تغيير نظام الأولويات يفقد السياسة النقدية استمراريتها مما قد يجعلها عاملاً معيقاً لتحقيق التوازن الاقتصادي.
- يختلف نظام الأولويات باختلاف الجهة التي وضعته، وعلى هذا الأساس فإن نظام الأولويات الذي تضعه الحكومة قد يكون مختلفاً عن نظام الأولويات الذي تضعه يتم وضعه من البنك المركزي بفرض أنه يملك الاستقلالية.

3.4.2 قياس الأهداف

عندما نقول أن السياسة النقدية تهدف في مرحلة معينة إلى تحقيق استقرار الأسعار وتخفيض البطالة فمن الضروري أن نحدد مستوى البطالة والتضخم الذي يسمح بالقول أن السياسة النقدية قد نجحت في تحقيق أهدافها. وبما أن الأهداف لا تخضع إلى قياس كمي فمن الصعب إذاً أن نقوم بعمل تقييم واضح ودقيق لمدى فعالية السياسة النقدية مما يجعلنا بعيدين عن الاستعمال الأمثل لها. (لطرش، 2010، الصفحات 144-145).

5.2 آلية قياس الاستقرار النقدي:

توجد ثلاث طرق رئيسية مستمدة من النظرية الاقتصادية تستخدم في قياس مدى قرب أو بعد اقتصاد محلي من تحقيق هدف الاستقرار النقدي. وفيما يلي تفصيل للطرق الثلاث:

1.5.2 الطريقة الأولى في قياس الاستقرار النقدي:

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيو كلاسيكية التي تدخل في اعتبارها إمكانية تغيير كل من الدخل أو الناتج القومي، وأيضا إمكانية تغيير الطلب على النقود أو سرعة دورانها، وتبعا لهذه النظرية فإن الاستقرار النقدي يحتسب بهذه الطريقة: (العجلوني، 2010، صفحة 192).

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

بحيث: $\frac{\Delta M}{M}$ معدل التغيير في كمية النقود، $\frac{\Delta Y}{Y}$ التغيير في إجمالي الناتج الوطني. ووفقا لهذه الطريقة يمكن قراءة

المقياس كالتالي:

- يتحقق الاستقرار النقدي إذا ما تعادل معدل التغيير في كمية النقود مع التغيير في إجمالي الناتج الوطني $\frac{\Delta Y}{Y}$ ، وهنا يصبح الفرق بين المعدلين يساوي صفرا.
- أما إذا كان معدل التغيير النقدي أكبر من معدل التغيير في الناتج القومي فيكون معامل الاستقرار موجبا أي أكبر من الصفر وهو يكشف عن وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة والمتاحة، وإذا استمر هذا الفرق في الارتفاع فإن القوى التضخمية سوف تنمو كما يعبر عنها معامل الاستقرار النقدي مع الأخذ بعين الاعتبار ما يمارسه التغيير في الطلب على النقود أو سرعة دورانها تكون وراء الارتفاع في الأسعار واتجاهها المستمر نحو الارتفاع.
- أما إذا كان معدل التغيير النقدي أقل من معدل التغيير في الناتج القومي فيكون معامل الاستقرار سالبا أي أقل من الصفر، وهذا يعني أن الاقتصاد يتعرض إلى حالة انكماش أو ركود، وتعتمد قوة أو ضعف الانكماش على قرب أو بعد المؤشر من الصفر.

2.5.2 الطريقة الثانية في قياس الاستقرار النقدي:

يتميز الاستقرار النقدي بكونه مقياسا ذو طبيعة تركيبية لقياس أبعاد مشكلة التضخم في اقتصاد ما، استنادا إلى بعض تحليلات النظرية الكمية للنقود ضمن إطار نسبي، حيث تجري المقارنة بين تطور كمية وسائل الدفع مع كمية المعاملات الاقتصادية في المجتمع. (حسين، 1988، صفحة 159). وتتمثل صياغته الرياضية في الشكل التالي: (حسين، 1988، الصفحات 169-170).

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

بحيث: **B** معامل الاستقرار النقدي. و $\Delta M/M$ معدل التغيير في كمية وسائل الدفع. و $\Delta Y/Y$ معدل التغيير في إجمالي

الناتج الوطني. وتختلف القراءة الاقتصادية للمعامل السابق باختلاف القيم التي يأخذها، وهي ثلاث حالات:

- إذا تساوى معدل التغيير في كمية وسائل الدفع مع معدل التغيير في إجمالي الناتج الوطني أي أن المعامل يساوي الواحد، فإن ذلك يدل على وجود استقرار نقدي.
- إذا زاد معدل التغيير في كمية وسائل الدفع عن معدل التغيير في إجمالي الناتج الوطني أي أن المعامل أكبر من الواحد، فإن ذلك يدل على وجود ضغوط تضخمية.
- إذا قل معدل التغيير في كمية وسائل الدفع عن معدل التغيير في إجمالي الناتج الوطني أي أن المعامل أقل من الواحد، فإن ذلك يدل على وجود ضغوط انكماشية.

3.5.2 الطريقة الثالثة في قياس الاستقرار النقدي:

يمكن قياس الاستقرار النقدي بالاعتماد على التغير في كل من عرض النقود والتغير في المستوى العام للأسعار، بحيث نحصل على قيمة المعيار بقسمة المتغير الأول على الثاني، وفيما يلي الصيغة الرياضية للمعيار: (سلطان، مارس 2019، الصفحات 110-111).

$$B = \frac{\Delta M}{M} / \frac{\Delta P}{P}$$

بحيث: **B** معامل الاستقرار النقدي. $\Delta M/M$: معدل التغير في عرض النقود. $\Delta P/P$: معدل التغير في المستوى العام للأسعار. ويمكن قراءة القيم التي يأخذها هذا المعيار كما يلي:

- إذا كان **B** مساويا للواحد الصحيح فهذا يدل على وجود استقرار نقدي.
- إذا كان **B** أكبر من الواحد الصحيح فإن الاقتصاد يكون في حالة تضخم وتعتمد حدته على القرب من الواحد أو البعد عنه. فكلما ابتعد عن الواحد زادت حدته.
- إذا كان **B** أقل من الواحد الصحيح فإن الاقتصاد يكون في حالة إنكماش وتعتمد حدته على القرب من الواحد أو البعد عنه. فكلما ابتعد عن الواحد زادت حدته.

6.2 المتغيرات الاقتصادية المتضمنة في الاستقرار النقدي:

يعبر الاستقرار النقدي عن تساوي مقدار التغير في الكتلة النقدية إلى الكتلة النقدية مع مقدار التغير في الناتج الداخلي الاجمالي إلى الناتج الداخلي الاجمالي، كما يؤثر قياسه لظاهرتي التضخم والانكماش إذا اختلفت النسب السابقة وابتعدت عن قيمة الواحد الصحيح. وفيما يلي تعريف بالمتغيرات المكونة لمؤشر الاستقرار النقدي، والمتمثلة في: كمية النقود المعروضة؛ المستوى العام للأسعار؛ التضخم؛ الناتج الداخلي الاجمالي.

1.6.2 كمية النقود المعروضة:

يتكون عرض النقود بالمفهوم الضيق من النقود المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضاف إليه الودائع تحت الطلب وأرصدة الجمهور الجارية لدى البنوك التجارية (النقود الكتابية) والتي يرمز لها بالرمز M_1 . أما عرض النقود بالمفهوم الواسع فيشمل بالإضافة إلى M_1 الودائع لأجل وودائع الادخار قصيرة الأجل وودائع التوفير والتي يرمز لها بالرمز M_2 (هي التي تستخدم في قياس معامل الاستقرار النقدي). ولقد توسع مفهوم العرض النقدي بتوسع وتطور وسائل الدفع فحاليا توجد مجموعات أخرى أوسع من M_2 متمثلة في: M_3, M_4, M_5 . وهي أقل سيولة من M_2 .

2.6.2 المستوى العام للأسعار:

يعبر مؤشر المستوى العام للأسعار كمفهوم عام عن متوسط أسعار جميع السلع والخدمات على اختلاف أنواعها وأشكالها في فترة زمنية معينة. إلا أنه في واقع القياس الاقتصادي فهذا المؤشر يأخذ أسعار سلة من السلع والخدمات ذات النطاق الواسع في الاستهلاك من قبل المجتمع.

3.6.2 التضخم:

يعبر التضخم اقتصاديا عن تدهور القدرة الشرائية للنقود أو العملة المحلية إذا كان هذا المؤشر مرتبطا بالاقتصاد المحلي، كما يعبر عن الارتفاع المتزايد والمتواصل في المستوى العام للأسعار. وقد تباينت النظريات الاقتصادية في تفسير أسباب هذه الظاهرة وفي طرق قياسها ولعل التفسير الكمي للمدرسة النقدية يعتبر أحد أهم هذه التفسيرات والذي يربط التضخم بمعيار الاستقرار النقدي. وعلى العموم فإن التضخم كمؤشر يقاس بمجموعة مختلفة من الأرقام القياسية.

4.6.2 الناتج الداخلي الاجمالي:

يعبر الناتج الداخلي الاجمالي عن مجموع قيمة السلع والخدمات النهائية المنتجة من طرف المقيمين في القطر الاقتصادي خلال مدة زمنية محددة بسنة. أما الناتج الوطني الاجمالي فهو يعبر عن كل ما سبق مضاف إليه رصيد عوائد عوامل الإنتاج من وإلى الخارج.

3. تطور النفقات العامة في الجزائر وتأثيرها على معامل الاستقرار النقدي خلال الفترة 2001-2019:

1.3 تطور سياسة الإنفاق العام في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 2001-2019:

تميز الإنفاق العام في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 2001-2019 بنموه وارتفاع معدلاته، سواء نفقات التسيير أو نفقات التجهيز، بحيث كانت سياسة إنفاقية توسعية بامتياز. وتعود أسباب ارتفاع النفقات بالأساس إلى إتباع الجزائر برامج تنموية تهدف إلى تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، بحيث تعتمد في تنفيذ تلك البرامج بالأساس على زيادة النفقات العامة، ابتداء من سنة 2001 إلى غاية 2019. والجدولين المواليين يوضحان تطور قيمة النفقات العامة في الجزائر خلال تلك الفترة.

الجدول 01: تطور قيمة النفقات العامة في الجزائر خلال فترة 2001-2009.

الوحدة: مليار دج

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
النفقات العامة	1321	1550.6	1960.2	1891.8	2052	2453	3108.5	4191	4264.3

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر، للسنوات: من 2002 إلى 2012. على الموقع الالكتروني:

www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.

الجدول 02: تطور قيمة النفقات العامة في الجزائر خلال فترة 2001-2010.

الوحدة: مليار دج

السنوات	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
النفقات العامة	4466.9	5853.6	7058.1	6024.2	6995.7	7656.3	7297.5	7389.3	8628	8557

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على:

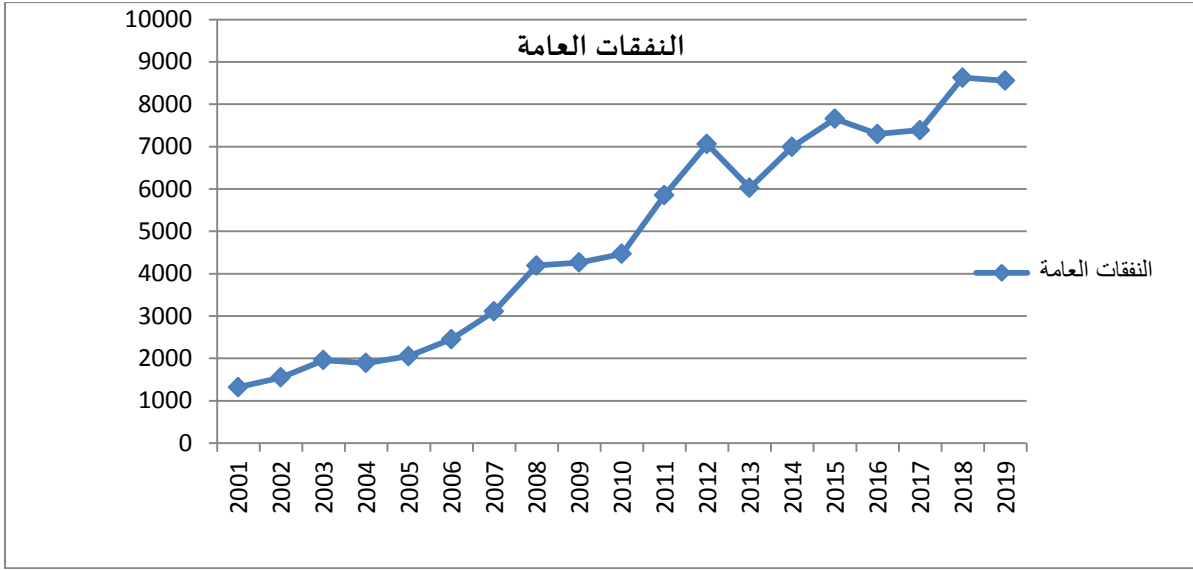
- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: من 2012 إلى 2021. على الموقع الالكتروني:

www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.

ولتوضيح المنحى العام لتطور النفقات العامة في الجزائر ارتأينا تمثيل القيم السابقة في المنحنى التالي:

الشكل 2: منحى تطور النفقات العامة في الجزائر خلال الفترة 2001-2019.

الوحدة: مليار دج.



المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على الجدولين 1 و2.

نلاحظ من الشكل السابق أن النفقات العامة عرفت منحا تصاعديا من سنة 2001 إلى غاية سنة 2008، ومع بداية الأزمة المالية العالمية التي تسببت في تراجع الطلب العالمي على المحروقات ومن ثم تراجع أسعارها تراجعت النفقات العامة بشكل طفيف، وتعتبر هذه الأخيرة المورد الرئيسي للمشاريع التنموية. إلا أن النفقات العامة عرفت شبه استقرار بعد سنة 2010، تلاه ارتفاع إلى غاية سنة 2012، ثم تذبذب بسبب تراجع احتياطي الصرف في الجزائر، وبدأت تظهر بوادر سياسة مالية انكماشية إلى غاية سنة 2019. لكن رغم ذلك استمر البرامج التنموية المعتمدة على نفقات عامة كبيرة.

2.3 تحليل تطور معاملا الاستقرار النقدي في ظل السياسة الإنفاقية المدعومة لتنمية الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 2019-2001:

تميزت فترة الدراسة بأربعة برامج رئيسية تبنتها الحكومة الجزائرية بهدف تحقيق تنمية اقتصادية شاملة، وكانت تلك المدة مقسمة على الفترات التالية: الفترة الأولى 2001-2004؛ الفترة الثانية 2005-2009؛ الفترة الثالثة 2010-2014؛ الفترة الرابعة 2015-2019.

1.2.3 تحليل تطور معاملا الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2001-2004:

تزامنت هذه الفترة مع مخطط دعم الانتعاش الاقتصادي الذي طبقته الحكومة من سنة 2000 إلى غاية 2004 حيث اتبعت الجزائر سياسة مالية توسعية لدعم النمو الاقتصادي وإنعاشه. ويتمثل البرنامج السابق في مخصصات مالية أقرت في أبريل 2001 من طرف الدولة الجزائرية بغية تحسين الظروف الإقتصادية، حيث قدر المبلغ الإجمالي لهذا البرنامج حوالي 525 مليار دج، أي ما يقارب 7 مليار دولار موزعة على هاته الفترة. (عطاطش، 11 مارس 2013، صفحة 58). وقد قابل ذلك الحجم الكبير من النفقات العامة زيادة معتبرة في الكتلة النقدية، وفيما يلي جدول يوضح تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الاجمالي بالإضافة إلى تطور مؤشر الاستقرار النقدي.

الجدول 3: تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2004-2001.

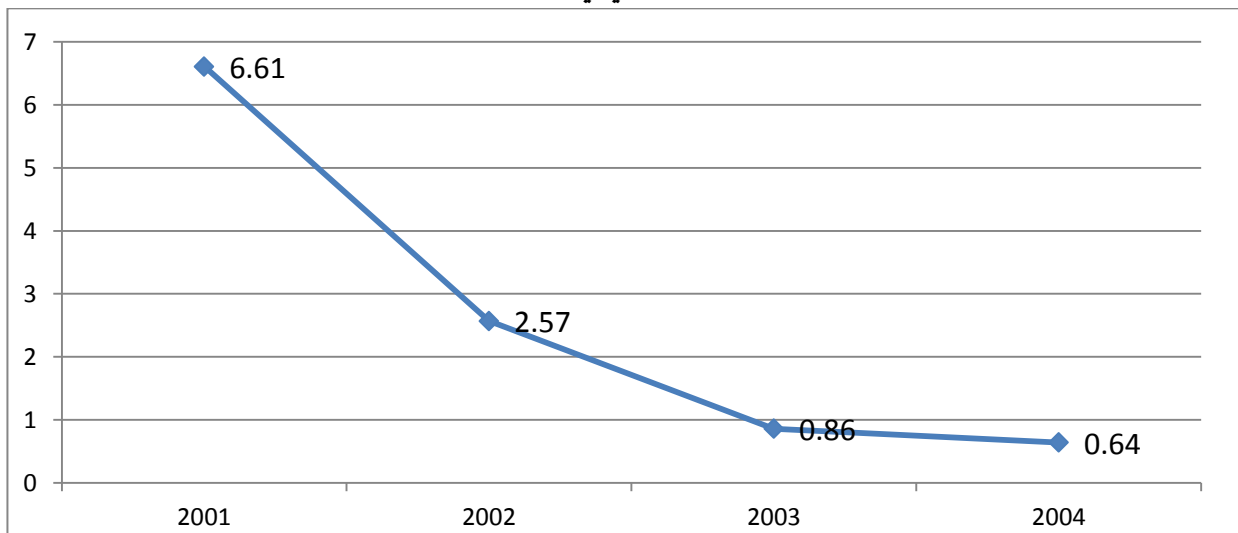
السنوات	M2 (مليار دج)	$\Delta M2$	$\Delta M2 / M2$ (1)	PIB (مليار دج)	ΔPIB	$\Delta PIB / PIB$ (2)	B=(1)/(2)
2000	2022.5	-----	-----	4123.5	-----	-----	-----
2001	2413.5	391	0.1620	4227.1	103.6	0.0245	6.61
2002	2901.5	488	0.1681	4522.7	295.6	0.0653	2.57
2003	3299.5	398	0.1206	5252.3	729.6	0.1389	0.86
2004	3644.3	344.8	0.0946	6150.4	898.1	0.1460	0.64

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- إحصائيات سنة 2000 المتعلقة بالكتلة النقدية؛ التقرير السنوي للبنك المركزي لسنة 2004، على الموقع www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.
- إحصائيات سنة 2000 المتعلقة بالنتائج الداخلي الخام؛ حسب نشرة الديوان الوطني للإحصائيات بتاريخ 21 نوفمبر 2011، على الموقع الإلكتروني: https://www.ons.dz/IMG/pdf/Journee_Africaine_de_la_statistique-def-2.pdf، بتاريخ اطلاع 28 جانفي 2023.
- باقي إحصاءات الكتلة النقدية والنتائج الداخلي الخام: تقارير السنوية للبنك المركزي: 2004، 2006، 2008. على الموقع الإلكتروني: www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.
- باقي الأعمدة تم حسابها من طرف الباحث.

نلاحظ من الجدول السابق تزايد في الكتلة النقدية بمعدل شبه منتظم، بحيث انتقلت من 2413.5 مليار دينار في سنة 2001 إلى 3644.3 مليار دينار في سنة 2004. وقد رافق تلك الزيادة زيادة معتبرة ومنتظمة أيضا في الناتج الداخلي الاجمالي بحيث انتقل من 4227.1 مليار دينار في سنة 2001 إلى 6150.4 مليار دينار في سنة 2004. ولتحديد مدى التوافق بين التطور في النفقات العامة ومؤشر الاستقرار النقدي خلال الفترة المتضمنة في الجدول، ارتأينا توضيح تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر بيانيا في الشكل التالي:

الشكل 3: تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2004-2001.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 3.

يتضح من خلال الشكل رقم (3) وجود ضغوط تضخمية تتناسب عكسيا مع تزايد النفقات العامة المؤطرة للبرنامج الرباعي. فقد كان التضخم في أوجه خلال السنة الأولى ثم تناقصت حدته، ليسجل الاقتصاد الجزائري شبه استقرار نقديا

في سنتي 2003 و2004، الأمر الذي يعني أن النفقات العامة كان لها الأثر الإيجابي على هدف الاستقرار النقدي خلال برنامج دعم النمو الاقتصادي.

2.2.3 تحليل تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2005-2009:

أتبعت الحكومة البرنامج السابق ببرنامج تكميلي لدعم النمو دام أربعة سنوات بداية من 2005 إلى غاية 2009. وهو مشروع إقتصادي هدفه تحريك عجلة الاقتصاد، حيث جاء هذا البرنامج نتيجة للوضع الحسنة للاقتصاد الجزائري بعد الإرتفاع الذي سجله سعر النفط والتحسين الملحوظ للمالية العامة، وقد خصص له غلاف مالي قدره 8750 مليار دج، أي ما يعادل 114 مليار دولار. (براج، 12 مارس 2013، صفحة 5). وقد قابل تلك النفقات العامة المخصصة للبرنامج زيادة معتبرة في الكتلة النقدية، وفي ما يلي جدول يوضح تطور الكتلة النقدية والنتاج الداخلي الاجمالي بالإضافة إلى تطور مؤشر الاستقرار النقدي.

الجدول 4: تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2005-2009.

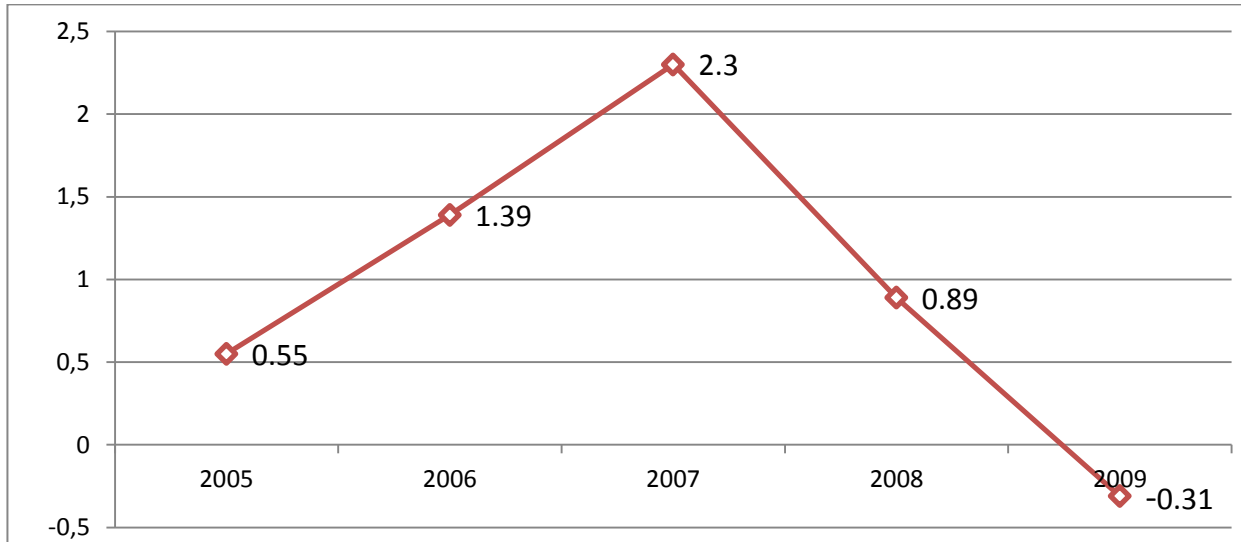
السنوات	M2 (مليار دج)	ΔM2	ΔM2 / M2 (1)	PIB (مليار دج)	ΔPIB	ΔPIB/PIB (2)	B=(1)/(2)
2005	4070.4	426.1	0.1046	7563.6	1413.2	0.1868	0.55
2006	4827.6	757.2	0.1568	8520.6	957	0.1123	1.39
2007	5994.6	1167	0.1946	9306.2	785.6	0.0844	2.3
2008	6955.9	961.3	0.1381	10993.8	1687.6	0.1535	0.89
2009	7173.1	217.2	0.0302	10034.3	959.5-	-0.0956	0.31-

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- إحصاءات الكتلة النقدية والنتاج الداخلي الخام بالاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي: 2006، 2008، 2011. على الموقع www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.
- باقي الأعمدة تم حسابها من طرف الباحث.

نلاحظ من الجدول السابق تزايد في الكتلة النقدية بمعدل كبير، فقد تضاعف مبلغها خلال الفترة الواردة في الجدول، بحيث انتقلت من 4070.4 مليار دينار في سنة 2005 إلى 7173.1 مليار دينار في سنة 2009. وقد رافق تلك الزيادة في الكتلة النقدية زيادة بسيطة وغير منتظمة مع تراجع في السنة الأخيرة في الناتج الداخلي الاجمالي، بحيث انتقل من 7563.6 مليار دينار في سنة 2005 إلى 10034.3 مليار دينار في سنة 2009. ولتحديد مدى التوافق بين التطور في النفقات العامة ومؤشر الاستقرار النقدي خلال الفترة المتضمنة في الجدول، ارتأينا توضيح تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر بيانيا في الشكل التالي:

الشكل 4: تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2005-2009.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 4.

يتضح من خلال الشكل رقم (4) وجود ضغوط تضخمية تزايدت بين سنتي 2005 و2007، لتعرف تراجعاً بعد ذلك، إلا أن الأمر الملاحظ هو أن معظم قيم معامل الاستقرار النقدي تقترب من الواحد الصحيح، مما يعني تمحورها نحو تحقيق شبه استقرار نقدي خلال الفترة التي تميزت بزيادة النفقات العامة مما يعني أن برنامج دعم النمو الاقتصادي قد ساهم بنسبة كبيرة في تحقيق هدف الاستقرار النقدي.

3.2.3 تحليل تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2014:

عرفت الفترة الممتدة بين سنتي 2010 و2014 برنامجاً تنموياً، يعرف ببرنامج توطيد النمو وهو برنامج خماسي الثاني، وقد رصدت له الدولة غلافاً مالياً قدره 11.534 مليار دج، ليصبح الغلاف الإجمالي لبرنامج الفترة (2001_2014) يقدر بمبلغ 21.214 مليار دج أي 286 مليار دولار. (رحال، 12 مارس 2013، صفحة 25). وقد قابل ذلك الغلاف المالي الكبير المخصص للبرنامج زيادة معتبرة في الكتلة النقدية، وفي ما يلي جدول يوضح تطور الكتلة النقدية والنتائج الداخلي الإجمالي بالإضافة إلى تطور مؤشر الاستقرار النقدي.

الجدول 5: تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2014.

السنوات	M2 (مليار دج)	$\Delta M2$	$\Delta M2 / M2$ (1)	PIB (مليار دج)	ΔPIB	$\Delta PIB / PIB$ (2)	B=(1)/(2)
2010	8280.7	1107.6	0.1337	12049.5	2015.2	0.1672	0.79
2011	9929.2	1648.5	0.1660	14588.6	2539.1	0.1740	0.95
2012	11015.1	1121.9	0.1018	16209.6	1621	0.1000	1.018
2013	11941.5	890.4	0.0745	16647.9	438.3	0.0263	2.83
2014	13686.7	1745.2	0.1275	17228.6	580.7	0.0337	3.78

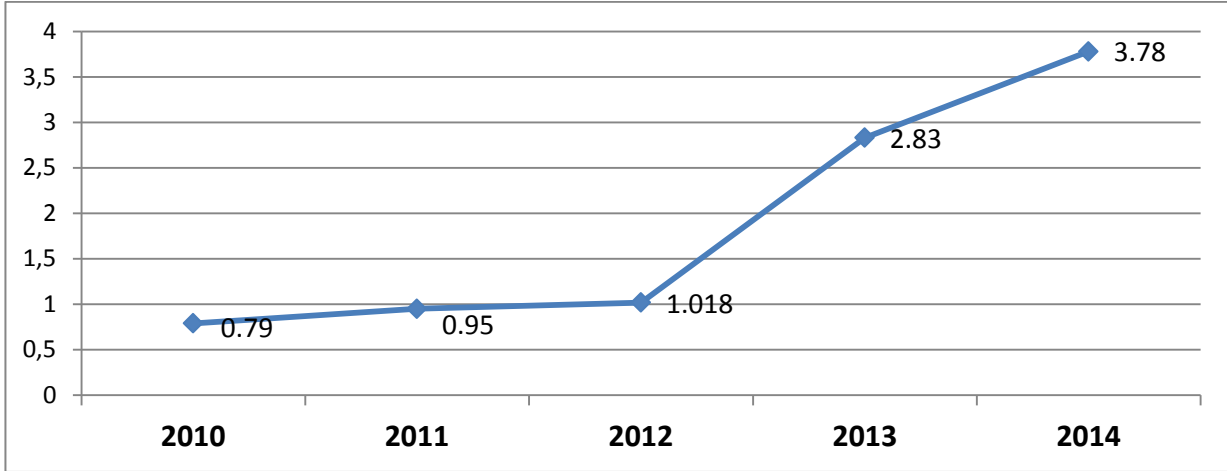
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- إحصاءات الكتلة النقدية والنتائج الداخلي الخام بالاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي: 2010، 2011، 2013، 2016. على الموقع www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.
- باقي الأعمدة تم حسابها من طرف الباحث.

نلاحظ من الجدول السابق تزايد في الكتلة النقدية بمعدل بسيط، باستثناء السنة الأخيرة التي عرفت زيادة معتبرة، فقد انتقلت من 8280.7 مليار دينار في سنة 2010 إلى 13686.7 مليار دينار في سنة 2014. وقد رافق تلك الزيادة في الكتلة

النقدية زيادة معتبرة ومنتظمة في الناتج الداخلي الاجمالي، بحيث انتقل من 12049.5 مليار دينار في سنة 2010 إلى 17228.6 مليار دينار في سنة 2014. ولتحديد مدى التوافق بين التطور في النفقات العامة ومؤشر الاستقرار النقدي خلال الفترة المتضمنة في الجدول، ارتأينا توضيح تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر بيانيا في الشكل التالي:

الشكل 5: منحى تطور معيار الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2010-2014.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 5.

يتضح من خلال الشكل رقم (5) شبه استقرار نقدي خلال الفترة الممتدة بين 2010 و2012، لتعرف الفترة المتبقية تزايد الضغوط تضخمية تزايدت بين سنتي 2013 و2015. إلا أن الأمر الملاحظ هو أن أغلب قيم معامل الاستقرار النقدي تقرب من الواحد الصحيح باستثناء قيمتين، مما يعني تمحورها نحو تحقيق شبه استقرار نقدي خلال الفترة التي تميزت بزيادة النفقات العامة، فبرنامج توطيد النمو الاقتصادي قد ساهم بنسبة متوسطة في تحقيق هدف الاستقرار النقدي مقارنة بالبرنامج السابق وذلك لتزامنه مع تداعيات الأزمة المالية العالمية وتأثيرها على الطلب العالمي والأسعار العالمية السلع.

4.2.3 تحليل تطور معامل الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015-2019:

تبنّت الحكومة في الفترة (2015-2019)، برنامجا سمي ببرنامج النمو الجديد، ومع حلول سنة 2015 استمر انخفاض سعر البترول ولأجل تدارك الوضع الاقتصادي بادرت السلطات في الجزائر إلى تبني إجراءات الهدف منها هو ترشيد النفقات العامة، ومنه فقد تم قفل حساب هذا البرنامج مع تاريخ 31 ديسمبر 2016، وفتح حساب باسم برنامج الاستثمارات العمومية، وقد تم تجميد كل العمليات التي لم تنطلق، وذلك بسبب تراجع الاحتياطي النقدي في الجزائر. وقد قابلت تلك النفقات العامة المخصصة للبرنامج زيادة معتبرة في الكتلة النقدية، وفي ما يلي جدول يوضح تطور الكتلة النقدية والناتج الداخلي الاجمالي بالإضافة إلى تطور مؤشر الاستقرار النقدي.

الجدول 6: تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015-2019.

السنوات	M2 (مليار دج)	ΔM2	ΔM2 / M2 (1)	PIB (مليار دج)	ΔPIB	ΔPIB/PIB (2)	B=(1)/(2)
2015	13704.5	17.8	0.0012	16702.1	526.5-	-0.0315	-0.03
2016	13816.3	111.8	0.0080	17514.6	812.5	0.0463	0.17
2017	14974.6	1158.3	0.0773	18876.2	1361.6	0.0721	1.07
2018	16636.7	1662.1	0.0999	20452.3	1576.1	0.0770	1.29
2019	16506.6	130.1-	-0.0078	20501.1	48.8	0.0023	3.39-

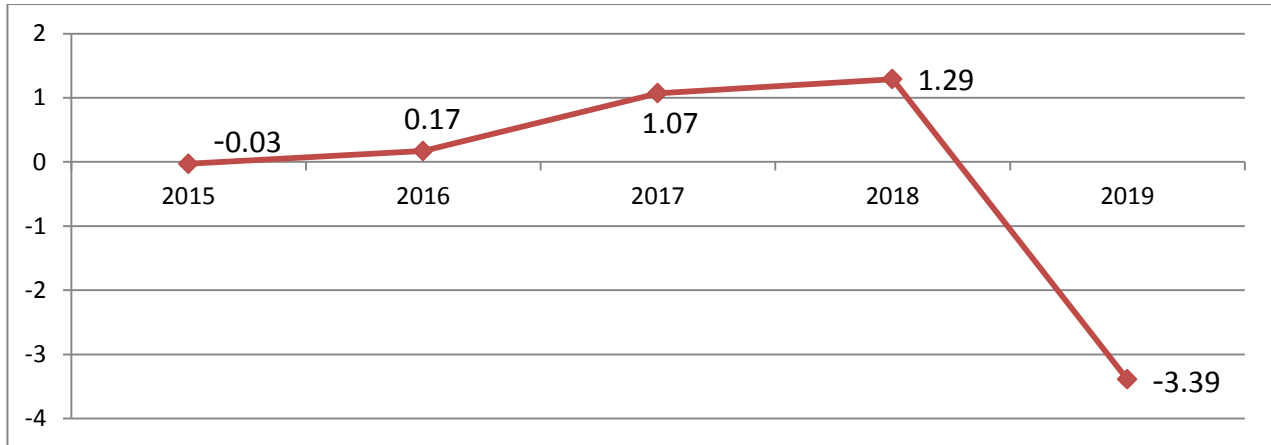
المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على:

- إحصاءات الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام بالاعتماد على التقارير السنوية للبنك المركزي: 2016، 2018، 2021. على الموقع www.bank-of-algeria.dz، بتاريخ الاطلاع 28 جانفي 2023.

- باقي الأعمدة تم حسابها من طرف الباحث.

نلاحظ من الجدول السابق تزايد في الكتلة النقدية بمعدل بسيط، فقد انتقلت من 13704.5 مليار دينار في سنة 2015 إلى 16506.6 مليار دينار في سنة 2019. وقد رافق تلك الزيادة في الكتلة النقدية زيادة معتبرة ومنتظمة في الناتج الداخلي الاجمالي، بحيث انتقل من 16702.1 مليار دينار في سنة 2015 إلى 20501.1 مليار دينار في سنة 2019. ولتحديد مدى التوافق بين التطور في النفقات العامة ومؤشر الاستقرار النقدي خلال الفترة المتضمنة في الجدول، ارتأينا توضيح تطور مؤشر الاستقرار النقدي في الجزائر بيانيا في الشكل التالي:

الشكل 6: منحى تطور معيار الاستقرار النقدي في الجزائر خلال الفترة 2015-2019.



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على معطيات الجدول رقم 6.

يتضح من خلال الشكل رقم (6) شبه استقرار نقدي خلال الفترة الممتدة بين 2010 و2018، لتعرف السنة الأخيرة انكماشاً. إلا أن الأمر الملاحظ هو أن أغلب قيم معامل الاستقرار النقدي تقترب من الواحد الصحيح باستثناء قيمة واحدة، مما يعني تمحورها نحو تحقيق شبه استقرار نقدي خلال الفترة التي تميزت بزيادة النفقات العامة، فبرنامج النمو الجديد قد ساهم بنسبة كبيرة في تحقيق هدف الاستقرار النقدي مقارنة بالبرنامج السابق وذلك لمرافقته بترشيد للنفقات العامة.

4. تحليل النتائج:

خصصت مبالغ مالية ضخمة لتحقيق الأهداف الاقتصادية ضمنمت في سياسة الإنفاق العام الجزائرية خلال الفترة الممتدة بين 2001 و2019، ومن بين الأهداف ذات الأولوية في تلك البرامج تحقيق الاستقرار النقدي من خلال التوافق بين تطور الكتلة النقدية وتغير الناتج الداخلي الخام.

ومن خلال البحث واختبار الفرضيات والتي كانت على النحو التالي:

- يتحقق الاستقرار النقدي إذا استطاعت الجهات الوصية على تسطير السياستين المالية والنقدية التوفيق بينهما وتوجيههما لتحقيق المواءمة بين التغير في الكتلة النقدية والناتج الداخلي الخام.
- إذا كان الإنفاق العام يضمن استجابة في تطور الإنتاج الداخلي بشكل يتناسب مع حجم تطور تلك النفقات فإن الاستقرار النقدي يتحقق في الاقتصاد.

توصلنا إلى صحة الفرضيتين، فقد استطاعت السلطات الوصية بتسطير ومتابعة السياسات الاقتصادية الكلية وعلى رأسها سياسة الإنفاق العام التنسيق بين تلك السياسات وتحقيق شبه استقرار نقدي خلال جميع سنوات الدراسة، باستثناء بعض السنوات التي تلت أزمة الرهن العقاري، فقد تسبب تراجع الطلب العالمي إلى انخفاض أسعار المحروقات، الأمر الذي انعكس على النفقات العامة ومن ثم تراجع الاستقرار النقدي، إلا أن الأمر تم تداركه بعد ذلك، لتسجل السنوات المتبقية عودة الاستقرار النقدي إلى الاقتصاد الجزائري.

5. خاتمة:

عرفت الفترة الممتدة بين 2001 و2019 مجموعة من البرامج الاقتصادية المدعمة بنفقات عامة كبيرة وصل تجاوز مبلغها الاجمالي بين سنتي 2001 و2014 قيمة 21.214 مليار دينار جزائري أو مايعادل 286 مليار دولار. وقد كان من بين الأهداف الرئيسية المسطرة على مستوى الاقتصاد الجزائري تحقيق الاستقرار النقدي من خلال المماثلة بين تطور حجم الكتلة النقدية وتطور الناتج الوطني الداخلي.

وباستخدام معيار المدرسة النقدوية في التحقق من ديمومة الاستقرار النقدي في الاقتصاد المحلي، لاحظنا أن سياسة الإنفاق العام المنتهجة في سنوات الدراسة قد عرفت شبه استقرار نقدي خلال معظم الفترة، باستثناء بعض السنوات التي تأثر فيها الاقتصاد الجزائري كغيره من الاقتصاديات بتداعيات الأزمة المالية العالمية أو ماتعرف بأزمة الرهن العقاري.

1.5 النتائج:

توصلنا من خلال الدراسة إلى مجموعة من النتائج تتمثل أهمها في العناصر التالية:

- تميزت فترة الدراسة ببرامج اقتصادية ذات نفقات عامة كبيرة ومتزايدة من سنة إلى أخرى سطرت لها عدة أهداف اقتصادية.
- ساهمت سياسة الإنفاق العام المتضمنة في البرامج الاقتصادية الجزائرية في تحقيق هدف الاستقرار النقدي في معظم فترة الدراسة.
- أثرت الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 على الاستقرار النقدي في الجزائر، بسبب تداعياتها على الطلب العالمي ومن ثم على أسعار المحروقات وعلى النفقات العامة.
- ترشيد الإنفاق العام في الفترة الممتدة بين 2015-2019 ساهم بشكل أفضل في تحقيق هدف الاستقرار النقدي.

2.5 المقترحات:

- بغية الاستفادة من البرامج التنموية في تحقيق أهدافها الاقتصادية والنقدية وعلى رأسها الاستقرار النقدي، نقترح على السلطات الوصية ما يلي:
- ترشيد النفقات العامة بما تقتضيه متطلبات التنمية الاقتصادية.
 - تنويع مصادر الدخل الوطني لتفادي التداعيات العالمية على الاقتصاد المحلي وأهدافه.
 - تفعيل المواءمة والتوفيق بين السياستين المالية والنقدية بما يكفل تحقيق هدف الاستقرار النقدي.
 - العمل على إنشاء آلية تكفل التوازن بين تطور الكتلة النقدية ونمو الناتج الوطني.

6. قائمة المراجع:

1.6 المراجع باللغة العربية:

1.1.6 المؤلفات:

- لطرش الطاهر، (2010)، الاقتصاد النقدي والبنكي، (الطبعة الثانية)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.
- الحلاق سعيد سامي والعجلوني محمد محمود، (2010)، النقود والبنوك والمعارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن.
- الشمري ناظم محمد نوري، (1999)، النقود والمصارف والنظرية النقدية، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن.

2.1.6 المقالات:

- حسين صلاح محمود، (1988)، معامل الاستقرار النقدي في الاقتصاد السعودي (1397-1403 هـ)، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، المجلد الأول، 155-178.
- الرفيعي محمد مناحي و سلطان أروى حاجم، (مارس 2019). أثر السياسة النقدية في الاستقرار النقدي في العراق للمدة 1999-2015. مجلة كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، المجلد الثاني (العدد الأول)، 110-125.

3.1.6 المداخلات:

- دلفوف سفيان وعطاوش السلام، (11-12 مارس 2013)، أثر السلوك الاستثماري العمومي على البطالة في الجزائر، المؤتمر الدولي: تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2001_2004)، جامعة سطيف 1، الجزائر.
- مفتاح صالح ورحال فاطمة، (11-12 مارس 2013)، دور البرامج الوطنية لتطوير الفلاحة في إطار البرامج التنموية (2001_2014) في تحقيق الأمن الغذائي في الجزائر، أبحاث المؤتمر الدولي: تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة 2001-2014، جامعة سطيف 1، الجزائر.
- بوهزة محمد و براج صباح ، (11-12 مارس 2013)، أثر برنامج الاستثمارات العمومية على متغيرات الاقتصاد الجزائري للفترة (2001_2009)، أبحاث المؤتمر الدولي: تقييم آثار برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التشغيل والاستثمار والنمو الاقتصادي خلال الفترة (2001_2014)، (صفحة 5)، جامعة سطيف 1، الجزائر.

4.1.6 مواقع الانترنت:

- التقارير السنوية لبنك الجزائر للسنوات: من 2004 إلى 2021. على الموقع الإلكتروني:

www.bank-of-algeria.dz.

، تاريخ الاطلاع: 28 جانفي 2023

- نشرية الديوان الوطني للإحصائيات بتاريخ 21 نوفمبر 2011، على الموقع الإلكتروني:
https://www.ons.dz/IMG/pdf/Journee_Africaine_de_la_statistique-def-2.pdf

تاريخ الاطلاع: 28 جانفي 2023.

2.6 المراجع باللغة الأجنبية:

ECB .(1999) .The Stability-Oriented Monthly Policy Strat Gy Of The Eurosystem .Eurosystem: Monthly Bulletin.

Greenspan Also .(2002) .Remarks At A Symposium Sponsored By The Fed Of Kansas City . Jackson Hole: Economic Volatility.

V.and F.Smets Gaspar .(2002) .Price Leve Stability: Some Issues .National Institute Economic Revie.174 -187.