

قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، سعر الصرف و التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

*Analytical reading of the evolution of the money supply, exchange rate and inflation in Algeria during the period (1990-2016)*

د.حسان بخيت<sup>1</sup>

جامعة الشلف - الجزائر

h.bekhit@univ-chlef.dz

تاريخ النشر: 2019 / 03/ 05

تاريخ الاستلام: 2018/07/ 28

**Abstract :**

The objective of this paper is to trace and analyze the development of each of the following three variables: the money supply, exchange rate and inflation in Algeria during the period (1990-2016), the analysis shows that money supply in Algeria has grown exponentially since the introduction of growth support programs at the beginning of the third millennium, this was followed by more deflationary policies aimed at reducing the growth of the monetary mass in order to reduce inflation rates, Algeria is also suffering from the problem of deviating its real exchange rate from its real value, while the rate of inflation fluctuated between the rise and fall during the study period and this is a result of the procedures and policies adopted by the Monetary Authority.

**Key words:** money supply, exchange rate, inflation, Algeria.

مقدمة:

يعتبر الاقتصاد الجزائري من الاقتصاديات الآخذة في النمو و الذي يتميز بعدة خصائص أرسى بوجود بيئة مناسبة لتنامي الضغوط التضخمية، الأمر الذي جعلها تعاني كغيرها من الدول النامية من التضخم و لفترات طويلة و إن اختلفت حدته، ويعود سبب ارتفاع معدل التضخم في الجزائر إلى وجود اختلالات هيكلية على المستويين الداخلي والخارجي ظلت تلازم الاقتصاد الوطني لفترة طويلة نتيجة لعدم وجود التخطيط الاستراتيجي السليم، و الذي تمثل في زيادة الطلب المحلي عن قدرات الإنتاج المحلي الأمر الذي أدى إلى حدوث اختلال في ميزان المدفوعات الذي تساهم السلطة النقدية في تمويله بمصادر غير حقيقية إضافة إلى الإنفاق الحكومي المتزايد من سنة إلى أخرى و الذي زاد من حدة التضخم و خاصة أنه لا يقابله إنتاج حقيقي، وبالإضافة إلى ذلك الارتفاع الهائل في معدلات السيولة النقدية وخاصة بعد الأزمة المالية العالمية الأمر الذي نتج عنه انخفاض شديد لقيمة الدينار الجزائري وخاصة في السنوات الأخيرة وهذا بسبب قيام بنك الجزائر بتخفيض سعر صرف الدينار الجزائري و هذا ضمن سياسته النقدية الرامية إلى تشجيع قطاع التصدير و العمل على تنمية الاقتصاد الوطني.

وبناء على ما سبق يمكن صياغة إشكالية هذه الدراسة كمايلي:

كيف نفسر ارتفاع المعروض النقدي، سعر الصرف و التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)؟

فرضيات البحث:

كتفسير مسبق لهذا الارتفاع يمكن صياغة الفرضيات التالية:

1 - المؤلف المرسل: حسان بخيت، مايل: h.bekhit@univ-chlef.dz

- نظرا للتبعية المطلقة لقطاع المحروقات، فإن الإصدار النقدي في الجزائر مرتبط بالتغير الحاصل في سعر البترول المحدد على مستوى الأسواق الدولية، أي أن القاعدة النقدية تتحدد وفق عوامل خارجية.
- تتحكم في سعر الصرف عدة متغيرات سواء كانت داخلية و/أو خارجية من خلالها تتحدد قيمة الدينار الجزائري في سوق الصرف.
- إن النمو المستمر و المتزايد في معدلات عرض النقود يرتبط و بشكل كبير بتغير مقابلات الكتلة النقدية، الأمر الذي ساهم في ارتفاع معدلات التضخم.

#### المنهج المتبع:

نظرا لطبيعة إشكالية الدراسة المطروحة تم استخدام المنهج الاستنباطي بأداتيه الوصف و التحليل الذي يلائم هذا النوع من المواضيع المدروسة.

#### أهداف الدراسة:

نسعى من خلال هذه الدراسة إلى تحقيق مايلي:

- تقديم كرونولوجيا لتطور المتغيرات الثلاثة السابقة في الجزائر خلال فترة الدراسة؛
- التطرق إلى العوامل (الأسباب) التي أدت إلى هذا المستوى غير المتوازن للمتغيرات الثلاثة السالفة الذكر؛
- الخروج بمجموعة من التوصيات و الاقتراحات الهادفة إلى معالجة هذا اللاتوازن للمتغيرات الثلاثة السابقة الذكر؛

#### حدود الدراسة الزمنية:

إن سياق التحليل في هذه الدراسة يتوافق مع مسيرة الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2016)، نظرا لما شهدته من إصلاحات وتحولات اقتصادية هامة كان لها دور في حدوث تطور في المجمعات الاقتصادية الكلية كالعرض النقدي، سعر الصرف و التضخم.

#### تقسيم الدراسة:

من أجل الإحاطة بموضوع الدراسة تم التطرق إلى العناصر التالية:

- دراسة نظرية للعرض النقدي، سعر الصرف و التضخم.
- تقديم وتحليل تطور المتغيرات الثلاثة السابقة الذكر في الجزائر خلال الفترة (1990-2016).
- خاتمة، نتائج و توصيات.

#### المحور الأول: دراسة نظرية للعرض النقدي، سعر الصرف و التضخم

سوف نتطرق إلى هذه المتغيرات تباعا، كمايلي:

#### أولا: العرض النقدي:

يعتبر العرض النقدي أحد أهم المجاميع الاقتصادية الكلية و الذي له تأثير كبير و مباشر بالمجمعات الاقتصادية الكلية الأخرى، و يجب تحديد مفهوم العرض النقدي وطرق قياسه.

#### 1 تعريف العرض النقدي: هو عبارة عن كمية النقود المتداولة في مجتمع ما خلال فترة زمنية معينة و التي تتحدد عادة من قبل

السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها.<sup>1</sup>

ويعرف العرض النقدي على أنه الرصيد الكلي لوسائل الدفع المحلية التي يمتلكها العامة<sup>2</sup>

ومن التعريفات الأخرى لعرض النقود أنه الرصيد الكلي من العملات، والأدوات المائتة السائلة التي يتم تداولها في اقتصاد دولة معينة<sup>3</sup>

**2- الأسس النظرية المعتمدة في تحديد العرض النقدي و قياسه:** قبل البدء في عرض هذه الأسس نشير إلى أن عرض النقد يمثل النقد المتداول بالإضافة إلى المال الموجود ضمن الحسابات المصرفية، ولا يشمل عرض النقد على أي شكل آخر من أشكال الثروة المالية، كالأسهم أو الاستثمارات المالية، كما لا يشمل الأدوات الائتمانية، كالرهن العقاري، والقروض المالية. لقد اختلفت الآراء حول تحديد العرض النقدي وقياسه و هذا نتيجة اختلاف الأنظمة النقدية و المصرفية الناتج عن اختلاف المدارس الاقتصادية، و التي نوجزها فيما يلي<sup>4</sup>:

**أ -القاعدة النقدية:** تعرف على أنها مجموع العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافا إليه إيداعات البنوك لدى البنك المركزي و التي تتمثل في الاحتياطات النقدية للبنوك التجارية لدى البنك المركزي، وبهذا فهي تشمل الاحتياطي القانوني والاحتياطات الإضافية.

**ب -المفهوم الضيق للعرض النقدي:** حسب هذا المفهوم فإن العرض النقدي يتحدد على أساس استعمال النقود بوصفها وسيلة لتسوية المدفوعات، و بناء على هذا فإن مفهوم النقود يتضمن فقط الأصول التي تستعمل بوصفها وسيلة للتبادل والتي تضم كل من النقود الورقية و المعدنية إضافة إلى الودائع الجارية، ويمكن التعبير عنه وفق المعادلة التالية:

$$M_1 = C + DD$$

**ت -المفهوم الواسع للعرض النقدي:** وفق هذا المفهوم فإن العرض النقدي يتكون من العملة المتداولة و الودائع تحت الطلب فضلا عن الودائع لأجل (الودائع الادخارية)، و يمكن التعبير عنه كما يلي:

$$M_2 = M_1 + TD$$

وهناك مجموعة من الأسباب التي استوجبت التوسع في المفهوم الضيق للعرض النقدي تتمثل فيما يلي:

- تطور الهيكل المالي للاقتصادات المتقدمة مما استدعى توافر مجموعة متنوعة من الموجودات المالية القابلة للتحويل إلى وسائل دفع بسهولة وبكلفة منخفضة و التي يمكنها أن تحاكي وظيفة النقود كمخزن للقيمة.
- إن حسابات الودائع الآجلة و التوفيرية تتيح للوحدات الاقتصادية فرصة الحصول على الدخل في صورة فائدة، و بهذا يوفر سعر الفائدة آلية فعالة لتراكم الموجودات المالية لدى الأفراد فيعتمد عرض النقود بالمفهوم الواسع على عاملين هما:
- قدرة الجهاز المصرفي على إصدار العملة وخلق الودائع المرهونة بزيادة القدرات الإنتاجية والتصديرية للاقتصاد الوطني.
- الاختيار الذي تقوم به الوحدات الاقتصادية بين الإنفاق والادخار.

و هو يعتبر أحسن مقياس بناء على مؤشر قوة العلاقة بين النقود و الناتج الوطني الإجمالي و استقرارها عبر الزمن.

**ث -المفهوم الأوسع للعرض النقدي:** يتضمن هذا المفهوم العرض النقدي بالمفهوم الواسع أي  $M_2$  إضافة إلى كل الودائع التي يتم خلقها من قبل المؤسسات الحكومية التي تعمل في حقل النشاط الاقتصادي، و هو يستخدم على وجه الخصوص في الدول المتقدمة .

**ج -السيولة العامة للاقتصاد:** تحتوي على العرض النقدي بمعناه الواسع مضاف إليه بقية الأصول المالية المملوكة من قبل الوحدات الاقتصادية غير المصرفية كالأوراق المالية العامة و السندات المثلثة لقروض سواء أصدرتها الحكومة أو المشروعات الخاصة و السندات التي تصدرها شركات الاستثمار المتخصصة و البنوك العقارية والودائع الحكومية و سندات الادخار و الأوراق التجارية.

إن مكونات العرض النقدي تمثل صورة حقيقية عن مدى تطور الجهاز المصرفي و الوعي المصرفي لدى الجمهور و عن درجة التطور الذي بلغته الأسواق المالية و النقدية و تعبر عن درجة التنفيذ (تمثل نسبة العرض النقدي إلى لدخل الوطني في بلد معين و في مرحلة زمنية معينة).

3 -محددات عرض النقود: لقد أشار بعض الاقتصاديين إلى أن العرض النقدي في الاقتصاد يتحدد من خلال:

أ -البنك المركزي: وهو بمثابة سلطة نقدية يعمل على التأثير على حجم النقود المتداولة في الاقتصاد و ذلك من خلال:

- الحد من قدرة البنوك التجارية على إقراض الأموال.
- تأثير النقود المصدرة على القاعدة النقدية ومن ثم على حجم النقود في الاقتصاد.
- مدى تقدم الوعي الادخاري وتزايد الوعي المصرفي و انتشار العادات المصرفية بين الأفراد، إذ تزداد الأهمية النسبية للودائع الجارية من إجمالي مكونات عرض النقود بزيادة الوعي المصرفي وتقدم عادات الأفراد المصرفية.

ب -البنوك التجارية: تؤثر البنوك التجارية على المعروض النقدي من خلال سياستها الائتمانية التي تتأثر بمجموعة من العوامل كحجم الاحتياطات القانونية و التوقعات المستقبلية، و ما يجب التنويه إليه هو أن استخدام البنك المركزي سياسة الاحتياطي الإلزامي تؤثر على عرض النقود من خلال المضاعف النقدي. ( و الذي يشير إلى أن كل وحدة نقد يتم إيداعها تؤدي إلى زيادة عرض النقود بمقدار قيمة المضاعف البسيط والعكس صحيح إذ أن كل وحدة نقد يتم سحبها بواسطة الأفراد في المجتمع تعمل على تخفيض عرض النقود بمقدار قيمة المضاعف.

ثانيا: سعر الصرف:

يعتبر سعر الصرف حلقة ربط بين الاقتصاد الوطني و باقي الاقتصاديات،لأنه يرتبط بكافة المعاملات الاقتصادية وخاصة في ظل التوجه نحو التحرير الاقتصادي و المالي بفعل التوجهات التي تملئها العولمة، و من هذا المنطلق وجب تقديم مفهوم لسعر الصرف، مؤشرات قياسه و العوامل المؤثرة فيه.

1 تعريف سعر الصرف: يمكن تعريف سعر الصرف على أنه:

-كمية العملة المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب على العملة الأجنبية، مثل ما يتم تحديد سعر أي سلعة في السوق<sup>5</sup>.

-عدد الوحدات النقدية الذي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية، أي أن سعر الصرف هو الأداة التي تربط بين الاقتصاد المحلي و مختلف الاقتصاديات، إضافة إلى كونه يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعارها في الأسواق الأجنبية<sup>6</sup>.

-سعر عملة بعملة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين فأحدى العملتين تعتبر سلعة و الأخرى تعتبر ثمنا لها، فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على عملة واحدة من عملة أخرى<sup>7</sup>.

-عملية مبادلة العملة الوطنية بالعملات الأجنبية استنادا لمقاييس و مؤشرات اقتصادية و ظروف العرض و الطلب في سوق الصرف الأجنبي.

2 أنواع سعر الصرف: يقسم سعر الصرف إلى:

أ -سعر صرف اسمي: هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع مقابل وحدة واحدة من العملة الوطنية، أو العكس<sup>8</sup>.

ب -سعر صرف حقيقي: يعبر عن كمية السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، و يحسب رياضيا كمايلي<sup>9</sup>:

$$Exr = \frac{Pdo}{Exn \times Pw}$$

حيث أن:

-Exr: سعر الصرف الحقيقي.

-Exn: سعر الصرف الاسمي.

-Pdo: مستوى الأسعار المحلية.

-Pw: مستوى الأسعار الأجنبية.

ج **سعر الصرف الاسمي الفعلي**: يعرف على أنه الرقم القياسي المرجح للقيمة الاسمية لسلة من عملات الشركاء التجاريين في سنة معينة مقارنة بسنة الأساس. أو هو سعر الصرف الاسمي الثنائي مرجحا بالأوزان التجارية الثنائية ، و يحسب بالعلاقة التالية<sup>10</sup>:

$$NEER = \prod_{i=1}^n ITN_i \alpha_i$$

حيث أن:

-NEER: سعر الصرف الاسمي الفعلي.

-ITNi : مؤشر سعر الصرف الاسمي للعملة الوطنية.

-αi: معامل موازنة العملة.

د- **سعر الصرف الحقيقي الفعلي**: يتمثل في سعر الصرف الاسمي الفعلي مرجحا بنسبة الأسعار المحلية إلى الأسعار الأجنبية، و يعبر عنه كمايلي<sup>11</sup>:

$$Exre = \frac{\sum x_o^j (Et^{ji} / x_o^j (Eo^{ji}))}{\left(\frac{P_o^j}{P_o^i}\right) / \left(\frac{P_t^j}{P_t^i}\right)}$$

إذ أن:

حيث أن: IExr: يمثل مؤشر سعر الصرف الحقيقي، اي:

$$IExr = \frac{Exrt^{ij}}{Exro^{ij}}$$

حيث أن:

-IExr: مؤشر سعر الصرف الحقيقي.

-Exrt<sup>ij</sup>: سعر الصرف الحقيقي للعملة i مقابل j في سنة المقارنة.

-Exro<sup>ij</sup>: سعر الصرف الحقيقي للعملة i مقابل j في سنة الأساس.

ثالثا: التضخم:

يعتبر التضخم من أهم الظواهر الاقتصادية السلبية التي ميزت جميع الدول، نظرا لما له من علاقات تشابكية مختلفة الجوانب و تأثيره على حركات التنمية والنمو الاقتصادي، لذا كان من الضروري الوقوف على مختلف المفاهيم الخاصة به و مؤشرات قياسه وضبط أهم المحددات المنشئة له.

**1 تعريف التضخم:** يعتبر التضخم أحد العوامل الأساسية لعدم الاستقرار الكلي في كل بلدان العالم على اختلاف مستويات تقدمها، فتأثيره يشمل العديد من المؤشرات الاقتصادية مثل ميزانية الدولة، سعر الصرف، سعر الفائدة و الأجر والمستوى المعيشي، فضلا على ذلك فإن ارتفاع مستويات التضخم تزعزع الثقة بالنظام الاقتصادي في البلد<sup>12</sup>.

إن مصطلح التضخم بالرغم من شيوعه في معظم اقتصاديات العالم في الوقت الحاضر، إلا أنه لم يكن هناك إجماع حول تقديم تعريف موحد له، فمنهم من يرى أن التضخم يعود إلى زيادة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد عن المعروض السلعي الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، و هناك من يرى أن التضخم قد ينجم عن زيادة الإنفاق الوطني دون أن يرافقه ذلك زيادة في الإنتاج، و منهم من يرجع التضخم إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج، و آخرون يعزونه إلى التغيرات الهيكلية التي تحدث في الاقتصاد و التي لا بد أن يرافقها ارتفاع في الأسعار<sup>13</sup>.

و عموما يمكن تعريف التضخم انطلاقا من أسبابه أو آثاره<sup>14</sup>:

- فمن خلال أسبابه فهو ظاهرة نقدية أي أنه عبارة زيادة كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع في الأسعار سواء برزت تلك الزيادة من خلال عرض النقود أو من خلال الطلب على النقود.

- أما من خلال آثاره فهو ظاهرة سعرية، ومن هذا المنطلق فهو يعني حركة دائمة يرتفع من خلالها المستوى العام للأسعار بغض النظر عن سبب هذا الارتفاع، سواء أكان زيادة كمية النقود أم اختلال التوازن بين التيار النقدي و تيار السلع و الخدمات أم غير ذلك من الأسباب.

و في الأخير، يمكن القول أن التضخم هو تعبير عن حالة الارتفاع المستمر في الأسعار، و نتيجة لذلك فإن الوجه الآخر له يتمثل بالانخفاض المستمر في القدرة الشرائية لوحدة النقد.

**2 سمات ظاهرة التضخم:**<sup>15</sup> يتميز بالخصائص التالية:

-أما نتاج لعوامل اقتصادية متعددة، قد تكون متعارضة فيما بينها، فالتضخم ظاهرة معقدة ومركبة ومتعددة الأبعاد في آن واحد.  
-نتيجة عن اختلال العلاقات السعرية بين أسعار السلع والخدمات من ناحية، و بين أسعار عناصر الإنتاج (مستوى الأرباح و الأجر و تكاليف المنتج) من جهة أخرى.

-انخفاض قيمة العملة مقابل أسعار السلع والخدمات، و الذي يعبر عنه بـ "انخفاض القوة الشرائية".

**3 أنواع التضخم:** نتيجة لتعدد المفاهيم المتعلقة بالتضخم نجد أن هناك عدة أنواع للتضخم يمكن تحديدها فيما يلي<sup>16</sup>:

-**التضخم الحقيقي:** يعرفه كينز على أنه الحالة التي لا تؤدي فيها الزيادة الإضافية في الطلب الكلي إلى زيادة في الإنتاج، و يعتقد كينز أن مرونة الإنتاج تكون في الطلب الكلي، و يسمى هذا النوع أحيانا بالتضخم الفعلي.

-**التضخم المفرط:** (التضخم الجامح) و هو يمثل ذروة التضخم، إذ عندما ترتفع الأسعار بمعدلات عالية و تزيد سرعة التداول للنقد عندها تفقد النقود وظيفتها كمستودع للقيمة نتيجة لزيادة كمية النقد المتداولة بشكل مفرط مع نقص في المعروض السلعي فضلا عن ارتفاع الأجر و التكاليف مع ارتفاع الأسعار مما يؤدي إلى تدهور قيمة النقد.

-**التضخم المكبوت:** يظهر هذا النوع بالخصوص في الدول التي تأخذ بالاقتصاد الموجه، حيث تصدر الدولة نقودا دون غطاء بهدف تمويل الإنفاق العام للدولة، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار نتيجة زيادة الطلب على العرض بسبب وفرة النقد، فتلجأ الدولة إلى التدخل من أجل التحكم في الأسعار عن طريق تحديد حصص من السلع و الخدمات لكل فرد و كأن الدولة بهذا العمل كبتت أي قيود الفجوة بين الطلب الأكبر و العرض الأقل، الأمر الذي ينجم عنه ما يسمى بالسوق السوداء.

-**التضخم الزاحف:** (التضخم التدريجي) تتميز به الاقتصادات الرأسمالية المتقدمة بصورة عامة منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، و هو عبارة عن اتجاه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع بصورة بطيئة لكنها مستمرة حتى في حالة عدم زيادة الطلب الكلي بنسبة كبيرة و هو أقل خطورة، إذ يظهر بفترات متباعدة وهناك إمكانية للسيطرة عليه، و قد يتراوح هذا الارتفاع بين (2-3%) سنويا.

-**التضخم المستورد:** تتميز به البلدان ذات الاقتصادات النامية والتي تكون أكثر انفتاحا وتأثرا بالعالم الخارجي، وهو يكون نتيجة الارتفاع الحاد و المستمر في أسعار السلع النهائية المستوردة من الخارج، و يتميز بصعوبة السيطرة عليه لأن عوامل ظهوره خارجية.

4 -**مؤشرات قياس التضخم:** هناك عدة مؤشرات تسمح لنا بقياس مستوى التضخم السائد في الاقتصاد، من أبرزها مايلي<sup>17</sup>:

-**مؤشر الفجوات التضخمية:** هو مشتق من النظرية الكينزية حيث يقوم على أساس تقدير الفروق بين حجم السلع و الخدمات المنتجة في الاقتصاد و بين القوة الشرائية المتاحة في أيدي المستهلكين، و تعالج هذه الفروق من خلال علاقات الطلب الكلي و الإنفاق، و تتمثل بالفروق بين فائض الطلب الكلي النقدي أو الإنفاق الوطني (مقدرا بالأسعار الجارية) وبين حجم الناتج الوطني الحقيقي (بالأسعار الثابتة) أو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، أي أن:

**الفجوة التضخمية = الدخل الكلي - الإنفاق الكلي**

$$\text{Inflationary Gap} = Y - D \\ = Y - (C+I+G+X-M)$$

حيث أن:

Y: الدخل الكلي الحقيقي.

D: الإنفاق الكلي.

C: الإنفاق الاستهلاكي.

I: الإنفاق الاستثماري.

G: الإنفاق الحكومي.

X: الصادرات.

M: الواردات.

وترتبط فجوة التضخم (فائض الطلب) بتطورات الأسعار يمكن الوقوف على مدى تأثير هذه الفجوة على مستوى الأسعار المحلية. ومن الواضح أنه كلما اتسعت هذه الفجوة كلما شكلت ضغطا متزايدا على العرض الحقيقي للسلع و الخدمات وبالتالي اختلالا نقديا أشد، الأمر الذي ينتج عنه ارتفاعا أكبر في مستوى الأسعار.

-**مؤشر فاض المعروض النقدي:** مستمد من التحليل الحديث لمدرّة شيكاغو أو ما يعرف بالتحليل النقدي Monetarism

وهو عبارة عن الفرق بين التغير في عرض النقود (السيولة) و بين التغير في الطلب على النقود ( أي حجم ما يرغب الأفراد الاحتفاظ به من دخل بصورة نقود) - عند أسعار ثابتة- وذلك خلال مدة زمنية معينة.

فيذا كان:

$\Delta Ms$ : التغير في عرض النقود.

$\frac{Ms}{V}$ : الطلب على النقود ( مقلوب سرعة التداول الداخلية للنقود)

$Y$ : الناتج الوطني الإجمالي.

$\Delta Y$ : التغير في الناتج الوطني الإجمالي.

فإن الفجوة التضخمية:

$$\Delta Ms = \frac{Ms}{V} \times \Delta Y$$

و بعبارة أخرى: إذا زاد معدل التغير في كمية وسائل الدفع  $\frac{\Delta Ms}{Ms}$  عن معدل التغير في الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي  $\frac{\Delta Y}{Y}$  كان ذلك دليلا على وجود ضغوط تضخمية، أما إذا كان معدل التغير في كمية النقود أقل من معدل التغير في الناتج الوطني الإجمالي الحقيقي كان ذلك مؤشرا على وجود اتجاهات انكماشية، مما يدفع مستوى الأسعار إلى الأسفل، أما إذا تساوى معدل التغير في وسائل الدفع مع معدل التغير في العرض الحقيقي للسلع إن ذلك يدل على استقرار نقدي.

- **مؤشر الأرقام القياسية:** يعتبر أكثر المؤشرات شيوعا لتقدير مستوى التضخم من خلال تطورات الأسعار (الرقم القياسي للأسعار). و تستخدم الأرقام القياسية لغرض قياس القوة الشرائية للأفراد و المشروعات و التعرف على تطور الأسعار لسلعة ما خلال فترة زمنية معينة، إذ يجري اعتماد الأرقام القياسية المقارنة بين سنتين إحداهما سنة الأساس و الأخرى سنة المقارنة.

فإذا كان:

$P_1$ : المستوى العام للأسعار في سنة الأساس.

$P_2$ : المستوى العام للأسعار في سنة المقارنة.

فإن:

$$\text{Taux d'Inflation} = \frac{P_2 - P_1}{P_1} \times 100$$

و هناك عدة أنواع للأرقام القياسية، نذكر منها مايلي:

- **الرقم القياسي لأسعار الاستهلاك:** يقوم بتقدير ارتفاع مستوى الأسعار بالنسبة للمستهلك و ذلك لمعرفة التغيرات الحاصلة في القوة الشرائية لوحدة النقد.

- **الرقم القياسي لأسعار الجملة:** يستخدم في قياس تطورات أسعار السلع في الأسواق التجارية، إذ تحدد السلع الداخلة في حسابه و كذلك أوزانها استنادا إلى أهميتها النسبية في تلك الأسواق، و غالبا ما يتخذ مجموع مبيعات السلعة في الأسواق المذكورة معيارا لقياس أهميتها.

- **الرقم القياسي لتكاليف الاستثمار:** يعد مؤشرا لأسعار السلع الإنتاجية و بيان أسباب التغيرات الحاصلة في الإنفاق الاستثماري، بمعنى أنه يساعد في الكشف عن طبيعة الزيادة في هذا الإنفاق، هل زيادة حقيقية في تكوين رأس المال أم هي زيادة في تكاليف الاستثمار؟ وهو يعبر عن العلاقة بين إجمالي تكوين رأس المال بالأسعار الاسمية و مثيله بالأسعار الحقيقية.

- **الرقم القياسي الضمني للأسعار:** يمثل النسبة بين مقدار الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الاسمية و مثيله بالأسعار الحقيقية، و هو يتميز بشموليته لأسعار السلع م الخدمات المنتجة و المتداولة في الاقتصاد.

## المحور الثاني: تقديم و تحليل تطور المتغيرات الاقتصادية الثلاثة في الجزائر

سوف نقوم في هذا المحور بتتبع وتحليل التغيرات الحاصلة في المتغيرات الثلاثة خلال الفترة (1990-2016)، وهذا تباعا كمايلي:

### أولاً: العرض النقدي:

كما هو معلوم فإن الجزائر تأخذ بالجمع النقدي  $M_2$  كمجمع قاعدي للوضع النقدي و الذي يتكون من النقود القانونية و الودائع تحت الطلب بالإضافة إلى أشباه النقود، و قد عرف هذا المجمع العديد من التغيرات و ذلك منذ صدور قانون 90-10 (قانون النقد و القرض)، و الجدول التالي يوضح ذلك:

### الجدول رقم (01): تطور العرض النقدي ( $M_2$ )

الوحدة : مليار دج

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
المجموع $M_2$	343	415.27	515.27	627.427	723.514	799.562	915.058	1081.518	1592.461
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
المجموع $M_2$	1789.35	2022.534	2473.516	2901.53	3354.422	3738.037	4157.343	4975.343	5994.508
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
المجموع $M_2$	6955.968	7292.695	8280.74	9929.187	11015.14	11941.51	13663.91	13704.51	13945.15

المصدر: بنك الجزائر على الموقع التالي: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

عرفت الكتلة النقدية نموا متزايدا في بداية صدور قانون النقد و القرض حيث انتقلت من 21.07% سنة 1991 إلى 24.23% سنة 1992، و هذا راجع بالأساس إلى التوسع في الائتمان المحلي الناتج عن انعدام الانضباط المالي و تدهور الوضع المالي للمؤسسات العامة بسبب زيادة الطلب وارتفاع الأجور و التباطؤ العام في الاقتصاد الوطني، لكن مع بداية سنة 1993 بدأ نمو الكتلة النقدية يتناقص حيث سجل نسبة نمو تقدر بـ 21.6% سنة 1993 واصل الانخفاض إلى أن وصل إلى أدنى مستوى له و الذي يقدر بـ 10.51% و هذا سنة 1995، و يرجع ذلك إلى إتباع سياسة نقدية تقشفية متمثلة في إيقاف التمويل بالعجز و كذا تقليص حجم الإنفاق العام المقدم للمؤسسات العمومية و تجميد نظام الأجور، و هذا ساعد كذلك على تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية إلى 15.6% كمتوسط للفترة (1994-1998) و هي فترة تطبيق الإصلاحات الاقتصادية، و لكن خلال سنة 1998 عرف معدل نمو الكتلة النقدية أعلى مستوى له مسجلا 47.24%، ليعود من جديد إلى الانخفاض في سنة 1999 مسجلا 12.36% ما يعادل 1789.35 مليار دج و يعزى ذلك إلى انتعاش الاقتصاد الوطني بسبب تحسن أسعار المحروقات<sup>19</sup>.

لقد عرفت الألفية الجديدة نموا متزايدا للكتلة النقدية، التي انتقلت من 2022.5 مليار دينار جزائري عام 2000 إلى 2473 مليار دج عام 2001 بنسبة نمو تقدر بـ 22.3%، و يعزى ذلك إلى الزيادة في الأرصدة الخارجية و الانطلاق في تنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي خصص له مبلغ يقدر بحوالي 07 مليارات دولار أي حوالي 525 مليار دج<sup>20</sup> لمدة متوسطة تمتد إلى ثلاث سنوات من أفريل 2001 إلى أفريل 2004. بالإضافة إلى ارتفاع حجم القروض المقدمة للاقتصاد الوطني و التي وصلت إلى 68% من إجمالي الديون الداخلية حيث بلغت 107.72 مليار دج موزعة منها حوالي 74 مليار دج قروض للقطاع العام و الباقي قروض للقطاع الخاص. و في سنة 2002 بلغت الكتلة النقدية 2901.5 مليار دج بنسبة زيادة قدرها 17.3% مقارنة بسنة 2001، و يرجع هذا إلى ارتفاع قيمة الأرصدة الخارجية الصافية من 1310.8 مليار دج إلى 1755.7 مليار دج سنة 2002 بنسبة نمو تقدر بحوالي 34%.

أما في سنة 2009 فقد بلغ معدل نمو الكتلة النقدية أدنى مستوى له بمبلغ 7173.1 مليار دج و بمعدل نمو قدره 3.1% مقارنة مع سنة 2008 و هذا بسبب التأثير بالأزمة الاقتصادية العالمية و انخفاض معدل زيادة الأصول الخارجية، و كذلك انخفاض الودائع تحت الطلب، أما في سنة 2010 ارتفع معدل نمو الكتلة النقدية بنسبة 15.4% و هو ما يمثل قيمة 8280.7 مليار دج و هذا بعد أن سجل أدنى معدل نمو في الكتلة النقدية في الألفية الجديدة يقدر بـ 3.1% بقيمة 7173.1 مليار دج و هذا سنة 2009، و يفسر هذا بارتفاع الأرصدة النقدية الصافية الناجمة عن تحسن احتياطات الصرف و احتياطات الذهب<sup>21</sup> بالإضافة إلى مباشرة تنفيذ برنامج التنمية المستدامة الذي يمتد على مدار أربع سنوات من 2009 إلى 2014 و الذي خصص له مبلغ قدر بحوالي 238 مليار دولار، و لكن ما يلاحظ أن هناك نمو بطيء في الكتلة النقدية في السنتين الأخيرتين من فترة الدراسة أين قدرت بـ 0.30% في عام 2015 و 1.76% في عام 2016 و يعود هذا إلى تدهور أسعار البترول و بداية بوادر دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة مالية.

### ثانيا: سعر الصرف:

يعتبر سعر الصرف جزءا من السياسة الاقتصادية من خلال ارتباطه المباشر وغير المباشر مع العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية كالدخل الوطني و التضخم... إلخ، و قد أولت له السلطة النقدية اهتماما كبيرا لتأثيره القوي على مختلف جوانب الاقتصاد الوطني، و سنحاول التعرف على تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي من خلال الجدول أدناه:

الجدول رقم (02): تطور سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة: 1 دج لكل 1 دولار أمريكي

السنوات	المتوسط السنوي لسعر الصرف	السنوات	المتوسط السنوي لسعر الصرف	السنوات	المتوسط السنوي لسعر الصرف
1990	12.2	1999	66.6	2008	64.56
1991	17.76	2000	75.3	2009	72.73
1992	21.83	2001	77.3	2010	74.4
1993	24.1	2002	79.7	2011	72.85
1994	47.5	2003	77.4	2012	77.55
1995	47.74	2004	72.61	2013	79.38
1996	54.75	2005	73.4	2014	87.9
1997	57.7	2006	72.9	2015	107.13
1998	58.8	2007	69.36	2016	109.44

المصدر : بنك الجزائر على الموقع التالي: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ أن سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بدأ بالانخفاض منذ سنة 1994 بسبب تخفيض قيمة الدينار الجزائري ليواصل الانخفاض ليصل إلى 75.36 دينار للدولار في حين أنه لم يكن يتجاوز 50 دينار للدولار الواحد سنة 1994، أما خلال الفترة 2000 2016 فبقي ثابتا نسبيا في حدود 75- 80 دينار للدولار الواحد، و لكن في سنة 2007 وصل إلى حدود 66 دينار للدولار الواحد بسبب أزمة الرهن العقاري التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي و ارتفاع أسعار البترول وهو ما أثر

على قيمة الدولار الأمريكي عالميا، و لكن نتيجة الإجراءات التي قام بها بنك الجزائر و الرامية إلى تخفيض قيمة العملة في السنوات الأخيرة انخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار ليصل إلى حوالى 109.51 دينار للدولار الواحد في سنة 2016.

و عموما يمكن القول أن تراجع قيمة الدينار الجزائري سببها عدة عوامل مترابطة، و التي تتمثل فيما يلي:

-التخفيض الرسمي لقيمة الدينار الجزائري خلال عامي 1991 و 1994 بضغط من صندوق النقد الدولي مقابل تقديمه للمساعدات المالية للجزائر، و هذا بهدف تصحيح الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي و تقليص الفرق بين السعر الرسمي و الموازي الذي يزداد بشكل حاد.

-التوجه إلى سياسة التعويم المدار منذ 1995 بهدف حماية القدرة التنافسية على المدى المتوسط من خلال الحفاظ على استقرار قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعلي عبر تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف.

-النمو المفرط للواردات في الجزائر حيث وصلت إلى حوالى 58.5 مليار دولار في عام 2014 الأمر الذي هدد استقرار قيمة الدينار الجزائري، و هذا نتيجة الطلب المرتفع على النقد الأجنبي لتسوية هذه المستوردات، و الذي يؤدي إلى عدم وجود توازن بين العرض و الطلب على الدينار في سوق الصرف.

-تبني سلطات الحكومة الجزائرية لانخفاض سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي كإجراء لرفع حصيللة مداخيل البترول المقومة بالدولار عند تحويلها إلى الدينار الجزائري و خاصة في فترات انهيار أسعار البترول.

ثالثا: التضخم:

قبل التطرق إلى تحليل واقع التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة نقوم بعرض الجدول التالي:

### الجدول رقم (03): تطور معدلات التضخم خلال الفترة (1990-2016)

الوحدة : (%)

السنوات	المتوسط السنوي لمعدل التضخم	السنوات	المتوسط السنوي لمعدل التضخم	السنوات	المتوسط السنوي لمعدل التضخم
1990	17.88	1999	2.59	2008	4.86
1991	25.9	2000	0.33	2009	5.74
1992	31.68	2001	4.23	2010	3.91
1993	20.52	2002	1.42	2011	4.52
1994	29.00	2003	2.58	2012	8.98
1995	29.79	2004	3.56	2013	3.26
1996	18.70	2005	1.64	2014	2.91
1997	5.70	2006	2.35	2015	4.06
1998	4.95	2007	3.68	2016	6.70

المصدر: بنك الجزائر على الموقع التالي: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)

شهد معدل التضخم ارتفاعا واضحا بداية من عام 1990 أين سجل 16.65%، ثم 25.88% عام 1991 و في عام 1992 وصل إلى 31.66%، و يعزى هذا إلى زيادة المعروض النقدي و التي بلغت 11.35%، و 21.07% و 24.23% على التوالي بسبب الاحتياجات الملحة لتمويل الاستثمار، بالإضافة إلى تخفيض العملة الوطنية و ما ترتب عنها من ارتفاع في تكاليف الواردات و خدمة الديون الخارجية، و كذا دعم السلطات النقدية للنشاط الاقتصادية بإتباع سياسة مالية توسعية مما أدى إلى حدوث عجز موازني قدر بـ 1.2% و 8.7% في سنتي 1992 و 1993 على التوالي، كما أثر تعديل سعر الصرف أيضا على ارتفاع معدلات التضخم في سنة 1991، و في عام 1993 عرف معدل التضخم تراجعا محسوسا أين سجل 20.54%، ثم عاود الارتفاع في عام 1994 التي تمثل بداية تطبيق برامج تطبيق الإصلاح الاقتصادي مع مؤسسات النقد الدولي و الذي تضمن خلاله تقييد السياسة النقدية، ليصل إلى 29.4% ثم انتقل إلى 29.77% عام 1995، و يعد هذا الارتفاع شيئا منطقيا نتيجة لزيادة تحرير الأسعار و رفع الدعم على السلع

الغذائية التي تمثل حصة الأسد في تشكيلة مؤشر أسعار الاستهلاك، بالإضافة إلى هذا فقد أدى إجراء تخفيض العملة الوطنية في أفريل 1994 بنسبة 40.17% إلى ارتفاع في معدلات في مستوى التضخم.

بتطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي بدأت معدلات التضخم تعرف الانخفاض حيث سجلت 5.73% عام 1997 لتتخفف بعد عام من ذلك لتصل إلى 5% بفارق كبير مقارنة بفترة بدايته، و يرجع هذا الانخفاض في معدل التضخم إلى انتهاج الدولة لسياسات مالية و نقدية تقييدية بغية تقليص الطلب على السلع والخدمات بالإضافة إلى تخفيض المداخيل لاسيما الأجور من خلال إتباع سياسة دخول متشددة. كما ساعد التحكم في توسع الكتلة النقدية على تخفيض معدلات التضخم حيث سجلت الجزائر في سنة 2000 معدل تضخم قدره 0.33% و هو أدنى حد لمعدل التضخم لم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال. هذه النتائج تدل على أن العامل النقدي يعتبر من أهم الأسباب المنشئة للفجوات التضخمية في الجزائر.

و في عام 2001 ارتفع معدل التضخم من جديد ليوقف عند مستوى 4.2% - و يعتبر هذا المعدل الاستثناء في تطور معدل التضخم- و يعزى هذا الارتفاع إلى زيادة نمو الكتلة النقدية  $M_2$  الذي بلغ 22.3% عام 2001 بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية الناتجة عن تحسن أسعار البترول، و لكن بعد الاستقرار الإيجابي الذي شهده معدل التضخم خلال عامي 2003 و 2004 انخفض معدل التضخم إلى 1.4% عام 2005 و يعد هذا الانخفاض إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومات المتعاقبة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحرير الأسعار و تعديل أسعار الفائدة و تقليص الموازنة العامة و الصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط، إلا أنه في عام 2006 قفز إلى 2.31% ليواصل الارتفاع في سنتي 2007 و 2008 أين وصل إلى 3.67% و 4.85% على الترتيب و يعزى هذا الارتفاع بالأساس إلى التضخم المستورد المتصل بارتفاع التضخم على المستوى العالمي نتيجة ارتفاع أسعار المواد الغذائية بشكل خاص، واصل معدل التضخم الارتفاع ليصل إلى 5.73% عام 2009 - أعلى معدل خلال هذه العشرية- وهو ارتفاع يمكن اعتباره معتدلا نتيجة تدخل الدولة فيما يخص تنظيم أو دعم أسعار المواد الغذائية الأساسية، كما استمر معدل التضخم في الانخفاض ليصل إلى 4% عام 2010. و بالموازاة مع ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية في عام 2011 عرفت معدلات التضخم ارتفاعا ملحوظا خلال عامي 2011 و 2012 حيث سجل أقصى معدل له أين بلغ 3.33% وهذا نتيجة صدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي و ضعف التنافسية في الأسواق و الاحتكار، إلا أنه خلال الفترة 2013 - 2014 عرفت معدلات التضخم انخفاضا تدريجيا أين سجل 2.9% سنة 2014 بالموازاة مع انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية، إلا أن هذا الانخفاض لم يدم طويلا حيث عرفت معدلات التضخم ارتفاعا عام 2015 حيث قدر بـ 4.8% و يعزى للطرف المالي و النقدي الصعب الذي يمر به الاقتصاد الجزائري نتيجة انخفاض أسعار المحروقات و تراجع قيمة العملة الوطنية.

#### خاتمة:

عموما، و من خلال دراستنا هذه تبين أن هناك تأثيرا مباشرا من قبل العرض النقدي على سعر صرف الدينار الجزائري و كذلك تأثير مباشر لكل من العرض النقدي و سعر الصرف على التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة، حيث أن كل إجراء يهدف إلى زيادة المعروض النقدي تؤدي إلى انخفاض في قيمة سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الرئيسية وخاصة الدولار الأمريكي و في نفس الوقت يؤدي زيادة معدلات التضخم و خاصة في ظل عدم مقابلة زيادة في العرض النقدي زيادة مماثلة أو أكبر في الإنتاج الحقيقي وعدم وجود مقابلات لهذا العرض، كما أن تدهور قيمة الدينار (انخفاض سعر صرف الدينار الجزائري) يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم بما فيها معدلات التضخم المستوردة، و يمكن تلخيص أهم النتائج و الاقتراحات في النقاط التالية:

- نتائج الدراسة: بناء على ما تم عرضه في هذه الدراسة، يمكن استنتاج النتائج التالية:

- إن سياسة عرض النقود في الجزائر ترتبط و بشكل مباشر بتغير مقابلات الكتلة النقدية.
- تبني الجزائر لسياسة استثمارية توسعية هامة تطلبت مزيدا من عرض النقود.
- تؤدي الزيادة في كمية النقد المتداولة في الاقتصاد الوطني دون أن يقابلها زيادة في الإنتاج الوطني الحقيقي إلى زيادة عرض الدينار الجزائري في سوق النقد الأجنبي وهو ما ينتج عنه انخفاض في قيمة سعر صرف الدينار.
- كذلك يؤدي الارتفاع غير المعقول لكمية النقد المتداولة في انخفاض أسعار الفائدة داخل الاقتصاد الوطني نظرا لتغير سلوك رجال الأعمال في السوق المالي و ارتفاع الاستثمار الأمر الذي ينتج عنه ارتفاع في مستوى الطلب الداخلي على السلع والخدمات و هو ما يؤدي إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة العملة في المدى البعيد وهذا حسب نظرية تعادل القوة الشرائية.
- من الأسباب الرئيسية لتدهور قيمة الدينار الجزائري الإصلاحات الاقتصادية و النقدية التي نفذتها الدولة و خاصة تلك التي كانت بضغوط من صندوق النقد الدولي.
- التقلبات الدورية في مستوى أسعار البترول لها نصيب من التغيرات التي تحدث في قيمة الدينار الجزائري، كما أن ارتفاع قيمة الواردات نتيجة البرامج التنموية التي قامت بها الجزائر خاصة في بداية الألفية الثالثة دور في تدهور قيمة الدينار الجزائري.
- **التوصيات:** فيما يلي جملة من التوصيات تصب في مضمون الدراسة:
- ضرورة تحديد ومراقبة نمو العرض النقدي بما يتوافق و احتياجات النشاط الاقتصادي، و العمل على تقليل ربط زيادة عرض النقود بزيادة الاحتياطات الأجنبية و الحد من الإصدار النقدي وتشجيع تطوير النقود الكتانية و الإلكترونية و استعمالها.
- العمل على ضبط نمو الإنفاق الوطني غير المنتج لكبح ارتفاع المستوى العام في الأسعار في الاقتصاد الوطني.
- العمل على تنويع الاقتصاد الوطني من أجل مواجهة الطلب الداخلي المتزايد على السلع و الخدمات المحلية نتيجة انخفاض قيمة العملة و ارتفاع أسعار السلع المستوردة، الأمر الذي يحد من ارتفاع المستوى العام للأسعار.
- لا بد من تدخل السلطة النقدية بقوة لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف الأجنبي تأخذ بعين الاعتبار الظروف الاقتصادية السائدة في الاقتصاد الوطني، تعمل على الحفاظ على سعر صرف ثابت أمام العملات الرئيسية.
- ضرورة قيام السلطة النقدية على دمج سوق الصرف الموازية مع السوق الرسمية لما لها من كتلة نقدية هائلة متداولة، و بالتالي امتصاص فائض السيولة في الاقتصاد الوطني باعتباره من العوامل الرئيسية في ارتفاع معدلات التضخم.
- ضرورة التنسيق بين السياستين النقدية و المالية لمعالجة تدهور قيمة الدينار الجزائري و ارتفاع معدلات التضخم.
- تفعيل عمليات الإصلاح النقدي والمالي من أجل تقليص الإختلالات الداخلية والخارجية والمساهمة في استقرار سعر صرف الدينار وتعزيز الثقة في العملة الوطنية.
- تفعيل آليات الحوكمة في المجالين النقدي والمالي سواء على المستوى الكلي و/أو الجزئي.

#### الهوامش:

- 1 - بلعوز بن علي - محاضرات في النظريات و السياسات النقدية- ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الطبعة الثانية، 2006، ص35.
- 2 - أديب قاسم شندي - قياس العلاقة التبادلية بين عرض النقد ومؤشرات الاستقرار الاقتصادي في العراق للمدة (1980-2013)- مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية و الإدارية، جامعة واسط، العراق، العدد 21، 2016، ص6.
- \* يشير مصطلح العامة هنا إلى الأفراد ومنشآت الأعمال و كل الفئات التي تحتفظ بالنقد باستثناء الحكومة المركزية أو الخزانة، إذ تستبعد الأرصدة النقدية التي تحتفظ بها هذه الأخيرة من مكونات العرض النقدي، لأن هذا النقد ينتج من عمليات غير تجارية، في حين تتكون النقود التي يمتلكها العامة من النقود القانونية و النقود المصرفية.

3- Money Supply", Investopedia, Retrieved 21-5-2017. Edited.

4-أنظر:

ح - بلعوز بن علي - محاضرات في النظريات و السياسات النقدية- ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص35.

- خ - حسين علي كيطان - قياس وتحليل تأثير عرض النقود على التضخم ويعر الصرف الأجنبي في الاقتصاد العراقي للمدة (1991-2014) - مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة و الاقتصاد، جامعة واسط، العراق، العدد 26، 2017.
- د - باري سيحل - النقود والبنوك و الاقتصاد وجهة نظر النقديين - ترجمة طه عبد الله منصور و عبد الفتاح عبد الرحمان مجيد، دار المريخ، الرياض، السعودية، 1987، ص60.
- 5- عبد الله رائد و آخرون - النقود و المصارف - دار الأيام، الأردن، 2013، ص5.
- 6- الطاهر لطرش - تقنيات البنوك - ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص96.
- 7- مجدي محمود شهاب - الاقتصاد الدولي المعاصر - دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007، ص244.
- 8- فليح حسن خلف - التمويل الدولي - مؤسسة الوراق، الأردن، 2004، ص66.
- 9- نفس المرجع.
- 10- يوسف بن ختو - العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية: حالة الجزائر - مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016، ص06.
- 11- فواز جار الله نايف و سعدون حسين فرحان - أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية - مجلة تنمية الرافدين العدد 93، المجلد 31، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، العراق، 2009، ص167.
- 12- Ainura uzagalieva-finding optimal measures od core inflation in Kyrgyz republic Modcow 2004, p2.
- 13- صباح نوري عباس - أثر التضخم على سعر الصرف التوازي للدينار العراقي للمدة 1990-2005 - معهد الإدارة، الرصافة، كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السابع عشر أيار 2008، ص58.
- 14- مصطفى رشدي شبيحة - اقتصاديات النقود و المصارف و المال - دار المعرفة الجامعية، الاسكندرية، مصر، الطبعة السادسة، 1996، ص809.
- 15- الجزيرة نت.
- 16- حميد حسن خلف - قياس و تحليل أثر تقلبات أسعار صرف الدينار العراقي تجاه الدولار الأمريكي في معدلات التضخم في العراق دراسة تحليلية للمدة من 2003-2013 - مجلة تكريت للعلوم الادارية و الإقتصادية، العراق، المجلد 12، العدد 35، 2016، ص199.
- 17- صباح نوري عباس - أثر التضخم على سعر الصرف التوازي للدينار العراقي للمدة (1990 - 2005) - مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السابع عشر، العراق، 2008، ص59، 58.
- 18- كمال عبد حامد آل زيارة، حكمت عبد الرزاق الدباغ - ظاهرة التضخم النقدي في العراق وانعكاساتها الاقتصادية - مجلة أهل البيت عليهم السلام، جامعة بابل، العراق، العدد 12، بدون سنة نشر، ص33.
- 19- الموقع الإلكتروني لبنك الجزائر: [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)
- 20- وليد عبد الحميد العايب - الأثار الاقتصادية الكلية لسياسة الانفاق الحكومي - مكتبة حسين العصرية للطباعة و النشر، لبنان، ص229.
- 21- محمد لقصاصي - التطورات الاقتصادية و النقدية في الجزائر لسنة 2012 - مداخلة محافظ بنك الجزائر أمام المجلس الشعبي الوطني، 2013، ص22.