

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة محمد الصديق بن يحيى - جيجل
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



العنوان

دور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (2000-2017)

مذكرة مكملة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

إشراف الدكتورة:

رقية بوحيزر

إعداد الطالبتين:

* مروش آمنة

* مروش عائشة

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة جيجل	الأستاذ كعواش محمد
مشرفا	جامعة جيجل	الأستاذة رقية بوحيزر
مناقشا	جامعة جيجل	الأستاذ بن شوفي نور الدين

السنة الجامعية: 2018/2019

دعاء

ربي لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت،

ولا أصاب باليأس إذا فشلت بل ذكرني دائماً بأن الفشل هو التجارب التي تسبق النجاح

يا رب..

ساعدني على أن أقول كلمة الحق في وجه الأقوياء، وعلى ألا أقول الباطل لأكسب تصفيق الضعفاء

يا رب..

إذا أعطيتني مالا لا تأخذ سعادتني، وإذا أعطيتني قوة لا تأخذ عقلي، وإذا أعطيتني نجاحا لا تأخذ

تواضعي، وإذا أعطيتني تواضعا لا تأخذ إعترازي بكرامتي

يا رب..

إذا جرتني من المال، أترك لي الأمل، وإذا جرتني من النجاح أترك لي قوة العناد حتى أتغلب على الفشل،

وإذا جرتني من نعمة الصحة أترك لي نعمة الإيمان

يا رب..

إذا أسأت إلى الناس أعطني شجاعة الاعتذار، وإذا أساء الناس إلي أعطني شجاعة العفو والغفران

يا رب..

إذا نسيته لا تنساني.

شكر وتقدير

في مثل هذه اللحظات سطور كثيرة تمر في الخيال ولا يبقى لنا في نهاية المطاف إلا قليلا من

الذكريات وصور تجمعنا برفاق كانوا إلى جانبنا...

فواجب علينا شكرهم ووداعهم ونحن نخطو خطواتنا الأخيرة في الحياة الجامعية وخطواتنا

الأولى في غمار الحياة...

وقبل أن نمضي نقدم أسمى آيات الشكر والإمتنان والتقدير والمحبة إلى الذين حملوا أقدس

رسالة في الحياة إلى الذين مهدوا لنا طريق العلم والمعرفة...

إلى جميع أساتذتنا الأفاضل...

وأخص بالذكر لمن كانت لها الفضل الكبير إلى من أشرفت على هذه الدراسة وإيصالها إلى طور الإنجاز

الأستاذة الفاضلة "رقية بوحيزر" التي أمدتنا بالعون ولم تبخل علينا بنصائحها العلمية وتوجيهاتها

وإرشاداتها السديدة ولكي منا أساتذتنا الكريمة كل الإمتنان والشكر والتقدير والإحترام وجزاك الله كل خير.

وفي الأخير أشكر كل الأساتذة الأفاضل أعضاء لجنة المناقشة على تفضلهم بقبول المشاركة

في مناقشة وتقييم هذه المذكرة.



الفهرس العام

الفهرس العام

الصفحة	العنوان
/	دعاء
/	شكر وتقدير
/	اهداء
I	الفهرس العام
VI	قائمة الأشكال
VII	قائمة الجداول
VIII	ملخص
أ/ج	مقدمة
5	الفصل الأول: عموميات حول السوق النقدي
5	تمهيد
5	المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسوق النقدي
5	المطلب الأول: نشأة وتطور السوق النقدية
6	المطلب الثاني: مفهوم السوق النقدية
8	المطلب الثالث: أهمية ووظائف السوق النقدي
10	المبحث الثاني: تنظيم السوق النقدي
10	المطلب الأول: أقسام السوق النقدي

الفهرس العام

12	المطلب الثاني: المتدخلون على مستوى السوق النقدي
15	المطلب الثالث: وسطاء السوق النقدي
17	المطلب الرابع: محددات التعامل في السوق النقدي
21	المبحث الثالث: أدوات السوق النقدي
21	المطلب الأول: الأدوات التقليدية المتداولة في السوق النقدي
25	المطلب الثاني: الأدوات المستحدثة المتداولة في السوق النقدي
25	المطلب الثالث: الأدوات الإسلامية المتداولة في السوق النقدي
28	الخلاصة
30	الفصل الثاني: مفاهيم عامة حول النمو الاقتصادي ونظرياته
30	تمهيد
30	المبحث الأول: النمو الاقتصادي وطرق تقديره
30	المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي
34	المطلب الثاني: مقاييس النمو الاقتصادي
36	المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي
39	المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي
39	المطلب الأول: عناصر النمو الاقتصادي
43	المطلب الثاني: تكاليف النمو الاقتصادي
45	المبحث الثالث: نظريات النمو الاقتصادي

الفهرس العام

45	المطلب الأول: النمو الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي
48	المطلب الثاني: النمو الاقتصادي عند الكنزير
49	المطلب الثالث: النمو الاقتصادي في الفكر الحديث
51	الخلاصة
53	الفصل الثالث: دراسة قياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-2017)
53	تمهيد
53	المبحث الأول: السوق النقدية الجزائرية وتطورها
53	المطلب الأول: نشأة ومفهوم السوق النقدية الجزائرية
55	المطلب الثاني: تطور السوق النقدية الجزائرية
56	المطلب الثالث: الأدوات المتداولة في السوق النقدية الجزائرية والمتدخلون فيها
58	المبحث الثاني: تطور مؤشرات النمو الاقتصادي في الجزائر
58	المطلب الأول: تطور النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2000-2017)
59	المطلب الثاني: تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الجزائر للفترة (2000-2017)
61	المطلب الثالث: تطور الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في الجزائر للفترة (2000-2017)
63	المبحث الثالث: الدراسة القياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر

الفهرس العام

63	المطلب الأول: نموذج الانحدار المتعدد
67	المطلب الثاني: المعالجة الإحصائية للنموذج
72	الخلاصة
74	الخاتمة
78	قائمة المراجع



قائمة الأشكال

قائمة الأشكال

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
32	أشكال النمو الاقتصادي عبر الزمن	1

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
58	تطور النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة(2000-2017)	1
59	تطور الناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية في الجزائر للفترة (2000-2017)	2
60	مساهمة القطاعات في تطور الناتج المحلي بالاسعار الجارية في الجزائر للفترة (2000-2017)	3
62	تطور الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في الجزائر للفترة(2000-2017)	4
68	المقاييس الوصفية للسلاسل الزمنية المدروسة	5
69	مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	6
69	نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد	7

الملخص

هدفت هذه الدراسة الى التعرف على دور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2017)، باستخدام المنهج الوصفي التحليلي، وبالاعتماد على نماذج الانحدار المتعدد، وبأخذ معدل النمو الاقتصادي كمتغير تابع، والكتلة النقدية للناتج كمتغير مستقل ومتغيرات أخرى مفسرة.

توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية معنوية بين معدل النمو الاقتصادي والكتلة النقدية للناتج، وأوصت الدراسة بضرورة تفعيل السوق النقدي الجزائري لزيادة مساهمته في النمو الاقتصادي للاعتماد الكبير عليه في التمويل.

الكلمات المفتاحية: السوق النقدي، النمو الاقتصادي، الكتلة النقدية، نماذج الانحدار المتعدد، الجزائر.

Résumé

Cette étude visait à identifier le rôle du marché monétaire dans l'activation de la croissance économique en Algérie entre 2000 et 2017, on utilisant l'approche descriptive analytique, en s'appuyant sur les modèles de régression multiple, prenant le taux de croissance économique comme variable dépendante, la masse monétaire du produit en tant que variable indépendante et d'autres variables explicatives.

L'étude a conclu à l'existence d'une relation positive significative entre le taux de croissance économique et la masse monétaire de la production et a recommandé la nécessité d'activer le marché monétaire algérien pour accroître sa contribution à la croissance économique de la grande dépendance à l'égard de la finance.

Mot clés : Marché au Comptant, Croissance Économique, Masse Modèles de Régression Multiple, Algérie.

تمهيد

تحقيق النمو الاقتصادي وضمان استمراريته يعتبر من الاهداف الرئيسية للسياسات الاقتصادية في كل الدول بما فيها الجزائر، حيث بادرت السلطات العمومية خلال السنوات الأخيرة في سعيها الى إعادة بعث النمو لتغيير اطار السياسة الاقتصادية الاساسية من نموذج حكومي ذو توجه داخلي الى تبني سياسة الاصلاحات الاقتصادية على المستوى الكلي، لأن تحقيق النمو ليس بالأمر السهل، إذ أن هناك متطلبات أساسية وشروط مسبقة يجب توافرها لتحقيقه بالشكل والمعدل المطلوب كونه يرتبط بدرجة كبيرة بأداء ومردودية المؤسسات الاقتصادية التي تعتبر نواة الاقتصاد الوطني، ولكي توسع نشاطها يتطلب منها توفير الموارد اللازمة وذلك من خلال آلية السوق النقدي، التي تمنح التمويل قصير الأجل مما يجعلها الوجهة المقصودة من ناحية التمويل وهي مرجع أساسي لسير التدفقات النقدية والمتعلقة بمختلف الأدوات المالية القصيرة الأجل ما سمح بإنشاء سوق نقدية في الجزائر تواكب التطورات الاقتصادية وتوفر السيولة اللازمة للاقتصاد من أجل تحقيق النمو الاقتصادي. ومنه نطرح الإشكالية التالية:

كيف تساهم السوق النقدية في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017؟

وعلى ضوء هذه الاشكالية يمكن طرح الأسئلة الفرعية التالية:

1_ فيما تكمن أهمية السوق النقدية؟

2- ما هو واقع النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017؟

3- هل هناك تأثير للسوق النقدي على النمو الاقتصادي في الجزائر؟

أولاً- فرضيات الدراسة: إن محاولة الاجابة على التساؤلات السابقة تدفع الى طرح الفرضيات التالية:

- الفرضية الأولى: توجد علاقة طردية معنوية بين السوق النقدي في الجزائر ومعدل النمو الاقتصادي؛

- الفرضية الثانية: توجد عوامل أخرى بخلاف السوق النقدي يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر.

ثانياً- أسباب اختيار الموضوع: هناك عدة دوافع لاختيار الموضوع منها:

- تناسب الموضوع المدروس مع التخصص؛

- أهمية وخطورة كل من السوق النقدي والنمو الاقتصادي، والضعف الذي يتميز به هذا الأخير في الجزائر.

ثالثا- حدود الدراسة: إن الحدود الزمنية للدراسة تشمل الفترة 2000-2017 لتوفر كل المعطيات حولها وتميز السوق النقدي الجزائري بظاهرة فائض السيولة، أما الحدود المكانية فتتمثلت في دراسة حالة الجزائر أما بالنسبة للحدود الموضوعية فتمحورت حول دراسة السوق النقدي ودوره في تفعيل النمو الاقتصادي.

رابعا- أهمية الدراسة: تكمن أهمية هذه الدراسة في أن موضوع السوق النقدي من أهم المواضيع التي تمس الكيان الاقتصادي في وقتنا الحاضر باعتباره مصدر تمويل للنشاط الاقتصادي خاصة في اقتصاديات الاستدانة، أما النمو الاقتصادي فأضحى اليوم العامل الأساسي والمعتمد عليه في قياس رقي وتقدم الامم والمجتمعات.

خامسا- أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة الى تحقيق ما يلي:

- التعريف بالسوق النقدي والنمو الاقتصادي؛
 - عرض واقع السوق النقدي والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة؛
 - تحديد طبيعة العلاقة الموجودة بين السوق النقدي والنمو الاقتصادي.
- سادسا- منهج الدراسة والأدوات المستخدمة:** للإجابة على إشكالية هذه الدراسة واختبار فرضياتها تم اللجوء الى استخدام المنهج الوصفي والتحليلي لأنهما الأنسب لتفسير الجوانب النظرية لهذه الدراسة، كما تم استخدام أدوات القياس الاقتصادي لتحديد طبيعة العلاقة بينهما.

سابعا- مصادر الدراسة: تم الاعتماد في إعداد هذه الدراسة على مصادر متنوعة من كتب، المجلات المتخصصة، المقالات، المدكرات إضافة الى التقارير والبيانات التي تخص الوضع النقدي والمالي وإحصائيات حول المؤشرات الكلية للاقتصاد الجزائري المأخوذة من البنك الجزائري والبنك الدولي.

ثامنا- الدراسات السابقة:

- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة ابي بكر بلقايد تلمسان، سنة 2015 للطالبة معط الله امال، بعنوان أثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي، دراسة قياسية حالة الجزائر 1970-2012.

حيث دارت المذكرة حول الإشكالية التالية: ما هي آثار متغيرات السياسة المالية على النمو الاقتصادي في الجزائر على المدى الطويل؟ وتمت الدراسة بالاعتماد على اختبار التكامل المتزامن لجوها نسن، ونموذج تصحيح الخطأ الشعاعي إضافة الى دوال الاستجابة الدفعية وتجزئة التباين توصلت الى وجود علاقة بين السياسة المالية والنمو الاقتصادي على المدى الطويل.

- مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، سنة 2011، للطالب عبادة عبد الرؤوف بعنوان محددات سعر نفط منظمة اوبك وتأثيرها على النمو الاقتصادي في الجزائر-دراسة تحليلية قياسية (1970-2008)، حيث دارت المذكرة حول الإشكالية التالية: إلى أي مدى يمكن تحليل التغيرات في سعر نفط منظمة اوبك وتأثيره على النمو الاقتصادي في الجزائر؟ من خلال الدراسة وبالاعتماد على نماذج تصحيح الخطأ توصل الى وجود علاقة ايجابية بين التغير في الناتج الداخلي الخام وسعر النفط الخام المؤخر، وجود علاقة ايجابية تربط الاستثمار والناتج الداخلي الخام المؤخر بفترة واحدة.

تاسعا- هيكل الدراسة: لغرض الإجابة على الإشكالية المطروحة في الدراسة والأسئلة المتفرعة عنها، قمنا بتقسيم العمل بالكيفية الموالية:

الفصل الأول: تناولنا فيه كل ما يتعلق بالسوق النقدي والذي قسمناه إلى ثلاث مباحث وهي كالتالي: الإطار المفاهيمي للسوق النقدي، تنظيم السوق النقدي، أدوات السوق النقدي.

الفصل الثاني: عالج النمو الاقتصادي ونظرياته، حيث ينقسم بدوره إلى ثلاث مباحث وهي كما يلي: النمو الاقتصادي وطرق تقديره، أساسيات النمو الاقتصادي، نظريات النمو الاقتصادي.

الفصل الثالث: تحت عنوان: الدراسة القياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر، ينقسم إلى ثلاث مباحث على التوالي: السوق النقدية الجزائرية وتطورها، تطور مؤشرات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 2000-2017، الدراسة القياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي من خلال تحديد النموذج المتبع، وعرض النتائج وتحليلها.

عاشرا- صعوبات الدراسة: من بين الصعوبات التي واجهتنا في هذه الدراسة نذكر:

- قلة المراجع في بعض مراحل الدراسة.
- ضيق الوقت.
- التضارب بين الإحصائيات.
- صعوبة الحصول على هذه الإحصائيات.
- عدم إتقان برنامج إيفوز.

الفصل الأول: عموميات حول السوق النقدي

تمهيد

يلجأ الأفراد والمنظمات الذين يرغبون في الحصول على الأموال إلى الأسواق المالية، حيث يلتقون إما بشكل مباشر أو غير مباشر مع الأطراف الأخرى ذات الفوائض النقدية، وبشكل عام فإن مصطلح الأسواق المالية يدل على آلية أكثر منه موقع مادي أو منظمة، وبالتالي توصف الأسواق المالية على أنها نظام يتضمن مجموعة من الأفراد والمؤسسات والأدوات والإجراءات والذي يجمع المقرضين بغض النظر عن الواقع من هذه الأسواق السوق النقدية، التي تعتبر جزء مهم من السوق المالية لكونها تقدم تمويلات قصيرة الأجل لتمويل وتعبئة إيداع البنوك والذي سنتطرق له من خلال هذا الفصل والذي قسم إلى ثلاثة مباحث وهي كالتالي:

- المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسوق النقدي.

- المبحث الثاني: تنظيم السوق النقدي.

- المبحث الثالث: أدوات السوق النقدي.

المبحث الأول: الإطار المفاهيمي للسوق النقدية

تمثل السوق النقدية المكان المخصص لتبادل السيولة البنكية لتحقيق التوازن الإقتصادي من قبل السلطات النقدية، وهذا يعود الى التسيير العقلاني لها والمؤسسات التي تتدخل بها بالنظر الى الأهمية الكبيرة التي تقدمها الى الاقتصاد، وذلك من خلال دعمها للمشاريع الاقتصادية بتقديم التمويلات اللازمة لها.

المطلب الاول : نشأة وتطور السوق النقدية

أدت العوامل المختلفة والعديدة، إلى نشأة وتطور الأسواق النقدية وزيادة بروزها على مستوى الاقتصاديات الحديثة كما مرت هذه النشأة بالعديد من المراحل يتم عرضها كما يلي¹ :

المرحلة الأولى: وهي المرحلة التي تمثل بدايات مراحل تطور الأسواق النقدية، والتي تتضمن وجود عدد محدود من البنوك الخاصة والسيارة وارتباط وجودهم بتحقيق ارتفاع نسبي في الدخل، أتاح ارتفاع نسبي في الإيداعات التي أتاحت الاستثمار في عدد من المشروعات التجارية والعقارية، وزيادة حجم هذه المشروعات الذي يستدعي توجيهها نحو البنوك للاقتراض منها تلبية لحالات عجزها عن توفير الموارد المالية اللازمة لعملها، والتوسع في هذا العمل .

المرحلة الثانية : وهي المرحلة التي ارتبطت بالتطور الذي تحقق في المرحلة الأولى والمتمثل بظهور بعض البنوك والسيارة، والذي فرض الحاجة إلى ظهور السلطات النقدية المركزية (البنوك المركزية) من أجل العمل على تنظيم عمل المصارف التجارية والسيطرة عليها وتوجيهها في هذه المرحلة، بعد أن كانت هذه المصارف حرة في المرحلة الأولى وتضمنت المرحلة الثانية هذه تطور في عمل المصارف، وبالذات المصارف التجارية بحيث أخذت تقوم بممارسة نشاطات مصرفية عديدة مثل خصم الأوراق التجارية ومنح

¹ فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص، ص، 18-20.

القروض والتسهيلات المصرفية، وغيرها، ويحدود ما يتاح لها من أعمال ونشاطات وفي ضوء السياسات التي تحكم عملها، والتي يضعها البنك المركزي (السلطة النقدية المركزية).

المرحلة الثالثة: والتي ارتبطت بتطور النشاطات الاقتصادية عموما، والإنتاجية منها خصوصا، وبالذات تلك التي تحتاج إلى التمويل متوسط وطويل الأجل وهذا أدى إلى ظهور المصارف المتخصصة والتي توفر التمويل متوسط وطويل الأجل للنشاطات الإنتاجية وبالذات للمشروعات الصناعية التي تطورت واتسعت عددا وحجما وتنوعت، إضافة إلى المشروعات التجارية والعقارية والزراعية .

المرحلة الرابعة: والتي ارتبطت بالتطور الاقتصادي عموما، وبالتطور الذي حصل في الأسواق المالية والنقدية خصوصا، من خلال زيادة وتنوع وتوسع الوسائل والأدوات الجديدة المستخدمة في الأسواق المالية والنقدية، وبشكل خاص الأوراق المالية والنقدية كشهادات الإيداع القابلة للتداول وغيرها، وهو الأمر الذي يشكل بداية ارتباط السوق النقدية بالسوق المالية واندماجها.

المرحلة الخامسة: وهي المرحلة التي تضمنت تطورا أكبر في الأسواق المالية والنقدية، من خلال تطور عمل هذه الأسواق والذي تضمن استمرار الاندماج بين الأسواق المالية والأسواق النقدية، وبدرجة أكبر بحيث أصبحت هذه الأسواق وكأنها سوق واحدة وكذلك اندماج الأسواق المالية والنقدية المحلية مع الأسواق المالية والنقدية الدولية، نتيجة زيادة العلاقات الاقتصادية بين الدول وزيادة ارتباط هذه الأسواق بعضها مع البعض الآخر في الدول المختلفة، وبالذات بعد ظهور البورصات العالمية واتساع عملياتها عددا وحجما وزيادة وسائل الإتصال وتطورها، وانخفاض كلفتها، وتركز المؤسسات المالية والمصرفية وتدويل عملياتها ونشاطاتها، وهو ما أدى إلى الإسهام في تطور الأسواق المالية والنقدية.

ومن الملاحظ أن التطورات النقدية التي شهدتها السوق النقدية أدت إلى زيادة أهمية هذه الأخيرة على مستوى الاقتصاديات الحديثة، من خلال ما فرضته ظروف التعاملات الاقتصادية، والتي ساهمت في تحقيق ترابط إقتصاديات دول العالم عموما وزيادة العلاقات الإقتصادية فيما بينها.

المطلب الثاني: مفهوم السوق النقدية

تتميز السوق النقدية على غرار مختلف الأسواق المالية الأخرى بالعديد من تعاريفها وخصائصها بالنظر للدور المهم الذي تلعبه في الاقتصاد.

أولا: تعريف السوق النقدية

هناك تعاريف عديدة للسوق النقدية منها ما يلي:

يعرف السوق النقدي على أنه: سوق التعامل بين البنوك الذي يضمن تحقيق التوازن اليومي بين أجل العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، حيث تقوم البنوك باستثمار فوائدها لدى هذا السوق كما تحصل منه على القروض اللازمة استناداً إلى وضعية إحتياجاتها لدى البنك المركزي¹.

كما يعرف أنه: ذلك الجزء من سوق المال والذي يتم فيه تداول الأوراق المالية قصيرة الأجل وهي التي لا تتجاوز فترة سدادها عاما واحداً، ويلجأ عادة إلى أسواق النقود المقترضون الذين يعانون من شح طارئ في السيولة، وبالتالي يقومون ببيع أوراق مالية قصيرة الأجل إضافة إلى ذلك فإن سوق النقود تساعد الوحدات الاقتصادية أيضاً على تمويل الفترة بين إستلام إستحقاقها من الدفعات النقدية مقابل مبيعاتها والإنفاق الأول لتمويل فعاليتها الإنتاجية².

وتعرف السوق النقدية على أنها: السوق الذي يكون مصدراً أساسياً لإصدار وتداول رؤوس الأموال قصيرة الأجل، وتمويل المقترضين الراغبين بالحصول على القروض قصيرة الأجل التي عمرها أقل من سنة، ويتعامل بها المستثمرين الذين يفضلون تحمل درجة مخاطر منخفضة عند استثمار أموالهم في الاصول المالية، وتكون أدواته قصيرة الأجل فترتها أقل من سنة أو من (3،6،9) شهور أو حتى بالأيام أحياناً³. وهناك من عرفه: على أنه الألية التي يتم بموجبها ومن خلالها إصدار وتداول رؤوس الأموال القصيرة الأجل لفترة تقل عن عام، ففي هذا السوق يتقابل عرض الأموال القابلة للإقراض قصيرة الأجل مع الطلب عليها⁴.

ثانياً : خصائص السوق النقدي

يمثل السوق النقدي سوقاً تختلف عن الأسواق الأخرى من النواحي التالية:

- من الناحية الوظيفية: تتناول الأسواق الأخرى مبادلة العناصر الحقيقية من سلع مختلفة بغرض الإشباع المباشر، فإن المقابل في سوق النقد فتعرض النقود أو تطلب مقابل الائتمان بغرض الإشباع المباشر.
- يعتبر السوق النقدي سوق جملة، لكون المتعاملين فيه ذوي حجم كبير، ويعملون عادة لحساب مؤسسات كبيرة، ويتمتعون بخبرات ومهارات عالية، فالمتعاملون في السوق النقدي هم خاصة المؤسسات النقدية والمالية، البنك المركزي، البنوك التجارية، شركات التأمين... الخ، باعتبارها وسيطة بين الأفراد والمشاريع والحكومة، يتلقون الفوائد المالية ويمولون بها الوحدات ذات العجز في الموارد.
- يعتبر ميداناً للاستثمار منخفض المخاطر، فدرجة المخاطرة النقدية التي قد تنشأ عندما يرغب المستثمرون بتحويل إستثماراتهم إلى نقود منخفضة جداً لأن أدوات الإستثمار في هذا السوق سريعة

¹ مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008، ص، 16.

² -محمود حامد محمود عبد الرزاق، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى الدار الجامعية للنشر مصر، 2013، ص 340.

³ -مريد كامل ال شبيب، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012، ص170.

⁴ -محمود يونس، اقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2013، ص105.

التداول وعوائدها شبه مؤكدة، وأيضاً مخاطرة الدين الذي قد تنشأ عن عدم قدرة المدين على الوفاء شبه معدومة في أدوات الاستثمار في السوق النقدي لأنها تكون عادة صادرة عن الحكومات أو مؤسسات كبيرة ذات مراكز مالية قوية¹.

- موضوع المبادلة في هذه السوق يتعلق بنوع خاص من الأصول سماتها الأساسية في سيولتها النسبية والمقصود بالسيولة هنا هو القدرة على التحول إلى نقود قانونية خلال فترة قصيرة، وبأقل قدر ممكن من الخسارة أو الخطر في أشكالها وأحجامها وأهمها : أدونات الخزنة، الأوراق التجارية وجميعها تعبر عن مديونية قصيرة الأجل.

- سعر الفائدة هو سعر التوازن في السوق النقدية، فسعر الفائدة يعبر عن الخيار بين الإنفاق الحالي والحصول على السلع في اللحظة ذاتها، وبين الإنفاق المستقبلي والحصول على السلع ذاتها في مرحلة ثانية.

- تختلف السوق النقدية عن سوق رأس المال فهذه الأخيرة تتعامل بالأصول طويلة الأجل بينما النقدية تتعامل بالأصول القصيرة الأجل².

مما سبق يتضح أن السوق النقدية تمثل مجال تداول الأصول قصيرة الأجل، حيث تتمثل الوظيفة الأساسية لها في تسهيل عدد الصفقات المالية بين الوحدات ذات العجز المالي المؤقت والوحدات ذات الفائض المالي المؤقت، من خلال تبادل الأصول قصيرة الأجل.

المطلب الثالث: أهمية ووظائف السوق النقدي

للسوق النقدية أهمية تمس العديد من الجوانب في الاقتصاد كما لها وظائف متعددة منذ نشأتها سيتم ذكرها من خلال هذا المطلب.

أولاً: أهمية السوق النقدي

ترجع أهمية السوق النقدي بشكل أساسي إلى دوره في إعادة تجديد سيولات البنوك التجارية في تلبية متطلبات الإقتصاد بصفة عامة، وتكمن أهميته فيما يلي³:

- يؤمن للمقرض سرعة الحصول على الأموال التي يحتاجها وللمقترض إمكانية تحويل أصوله المالية قصيرة الأجل إلى أرصدة نقدية سائلة.
- وسيلة مهمة في التأثير على حجم الإحتياجات النقدية للمصارف التجارية وكذلك في التأثير على مستويات الفائدة سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.

¹ السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2006، ص ص، 121-

122

² خبابة عبد الله، الإقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2013، ص 140.

³ حدة رايس، دور السوق النقدية في تأمين سيولة النظام المصرفي، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع، 2006، ص ص، 4-5.

- تؤمن السيولة النقدية وتوفر أدوات الدفع للجهاز المصرفي وتمكينه من القيام بدوره في تمويل النشاط الاقتصادي الجاري من تجارة وإستهلاك، فالمشروعات الاقتصادية تحتاج أثناء تنفيذها لخطتها الإنتاجية السنوية إلى أصول نقدية سائلة لشراء المواد الأولية، ودفع الأجور للعمال وإستيراد عناصر الإنتاج وغيرها من العمليات المرتبطة بالنشاط الإنتاجي وتجديده.
- توفر الإئتمان الإستهلاكي للأفراد عندما تعجز مواردهم النقدية السائلة خاصة عن مواجهة متطلباتهم، وكذلك للحكومة لمواجهة نفقاتها الجارية والطارئة والتي تتجاوز الإعتمادات الواردة والميزانية، ويعتبر قطاع التجارة أكثر المجالات إستخداما للموارد النقدية والتسهيلات الإئتمانية، حيث يحتاج إلى ضمانات مصرفية وإعتمادات مفتوحة ليغطي إحتياجاته من الاصول النقدية لتأمين إستيراد بضائعه من الخارج، أو تسويق منتجاته من الداخل.
- فتح المجال للبنوك التجارية لتوظيف فوائضها النقدية لديها والمتمثلة في الأرصدة الدائنة للبنك التجاري لدى البنك المركزي عن طريق عرضها في السوق النقدية.
- تمكين البنك المركزي من الرقابة على الإئتمان.

ثانيا : وظائف السوق النقدي

- للسوق النقدي وظائف تميزها عن غيرها من الأسواق وهي كما يلي¹:
- أصبح الدولار الأمريكي يعد العملة الرئيسية في المدفوعات الدولية، على غرار بعض العملات القوية مثل المارك الالمانى والإسترليني والين الياباني لازالت تتمتع بمكانة متزايدة في هذا المجال، حيث توجد عمليات أخرى للخصم ففي انجلترا مثلا نجد أن سماسرة الأوراق التجارية وبيوت الخصم يقترضون من البنوك التجارية عند سعر فائدة منخفض جدا لأن القرض يمكن رده في الأجل القصير، وهي ميزة تتمتع بها البنوك الانجليزية لأنها تمدها بأصل مميز من أصول السيولة، وتمكينها من الاحتفاظ بإحتياطيات نقدية منخفضة مقارنة بباقي البنوك العالمية الأخرى.
- تطوير الواقع العالمي، حيث أصبح سماسرة الأوراق التجارية يستخدمون الأرصدة لخصم الأوراق التجارية التي يحتفظون بها لمدة معينة عادة شهر، وبعد ذلك يقومون بإعادة خصمها لدى البنوك، وبالتالي تحقيق أرباح عن طريق تقاضي نسبة خصم مرتفعة قليلا عن نسبة الفائدة التي يقترضون على أساسها من البنوك.
- قيام البنوك بخصم أوراق تجارية خاصة التي تكون مستحقة الأداء شهرين على الأكثر، والأوراق التجارية التي تكون قيمتها قبل وبعد الخصم متساوية تقريبا، حيث يتم استحقاقها كل أسبوع، ولذلك فإن البنوك تكون مستعدة لإعادة خصم أوراق تجارية للسماسرة عند سعر فائدة أقل من السعر الذي يمكن تقاضيه على قروضهم قصيرة الأجل، وهذه الخسارة تعتبرها البنوك نوعا من الرسوم يحصل

¹ مجدي محمود شهاب، إقتصاديات النقود والبنوك والمال (النظرية والمؤسسات النقدية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2000، ص، 142.

عليها سماسرة الأوراق التجارية لإحتفاظهم بها لفترة معينة تم تنسيقها وترتيبها في شكل مجموعات يتم خصمها لدى هذه البنوك بمجرد إكتساب البنك التجاري للورقة التجارية فإنه عادة يحتفظ بها لحين حلول ميعاد إستحقاقها.

- تجنب البنوك التجارية الاقتراض من البنك المركزي، فإذا وجدت هذه البنوك مثلا أن لديها عجزا في السيولة فإنه يمكنها إسترداد جزء من قروضها في السوق النقدي، وبالتالي تجبر المشتركين الآخرين في السوق على الاقتراض من البنك المركزي، وهذا الإقتراض يعتبر أكثر تكلفة بالنسبة لهؤلاء المشتركين، لأن البنك المركزي يتقاضى سعر فائدة أكثر إرتفاعا من السعر الذي يحصل عليه البنك التجاري سواء بالنسبة للقروض قصيرة الأجل أو لإعادة خصم الأوراق التجارية.
- منع البنوك وفق تعليمات البنك المركزي من القيام بخصم الأوراق التجارية، هذه الأوراق المصرفية والأوراق التجارية الممتازة فلا يقوم إلا بخصم هذا النوع من الكمبيالات و فقط.
- دخول البنك المركزي مع البنوك التجارية، وبالتالي من المميزات الواضحة للنظام المصرفي في دولة من الدول في الوقت الحاضر.

وعلى العموم تشترك البلدان بقصور أسواقها النقدية ويرجع ذلك إلى ضيق نطاق التعامل بالأوراق التجارية في المعاملات الداخلية، وعدم توافر أسواق يعتمد بها للتعامل في الأموال المقرضة، على أنه نظرا لقيام مثل هذا السوق من أهمية في تمكين البنك المركزي على أوضاع الائتمان، فقد اتجهت الجهود في كثير من هذه البلدان إلى إنماء سوق نقدي ولم يمضي من الوقت ما يتاح به الحكم على مدى نجاح هذه المحاولات.

المبحث الثاني: تنظيم السوق النقدي

تعتبر السوق النقدي مصدرا أساسيا تلجأ إليه البنوك التجارية بهدف إعادة تجديد سيولتها وتوظيف فوائضها النقدية عن طريق عرضها في هذه السوق ، في علاقة مع أي متدخل ، عموما مؤسسات مالية مصرفية وغير مصرفية يسمح لها بالتدخل في السوق النقدية لتوظيف فوائضها المالية .

المطلب الأول: أقسام السوق النقدي

تتكون السوق النقدية من فرعين أو أكثر حسب البلد وتطوره وتطور تلك السوق فيه، وكذا حسب قدرة وسيطرة البلد على تلك السوق من حيث الرتبة والتنظيم ففي فرنسا تتوزع السوق النقدية بين سوقين فرعيين هما: السوق ما بين البنوك، وسوق الأصول المالية القابلة للتداول (سوق سندات الدين القابلة للتداول في السوق النقدي) .

أما في الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال تتكون السوق النقدية من سوقين فرعيين خصصت كل منهما لنوع معين من العمليات، يتمثل الأول في سوق الخصم والثاني في سوق القروض قصيرة الأجل.

أولاً: سوق ما بين البنوك

وكما يدل إسمها فهي مخصصة أساساً للمعاملات في القطاع البنكي وبذلك فإن هناك مؤسسات مالية معينة، يخول لها القانون المشاركة في التعامل في هذه السوق مثل المؤسسات المختصة في القروض، البنك المركزي، الخزينة العامة، المصالح المالية للبريد وغيرها من المؤسسات المالية المتخصصة التي تتبادل فيما بينها الفوائض والعجز في السيولة، وهي تعرف بسوق النقود المركزية الذين يكون الوكلاء الإقتصاديون غير الماليين مستبعدين منها.

حيث تعمل سوق ما بين البنوك باستمرار (24 ساعة / 24 ساعة)، في كل أيام العمل وتسوي فيها العمليات بالتراضي حيث تدخل البنوك وكل المؤسسات المؤهلة في إتصال مع الوسطاء. وهذه الأخيرة أي الوسطاء تضمن الصفقات النوعية إما من السماسرة العاديين وإما من صانعي السوق، ويفعل السوق البنكية، البنك الذي يبحث عن نقود سيجد بسرعة المقابل لدى بنك آخر ذو فائض سيولة وهذه السوق مسعرة باستمرار، حيث تعلن البنوك في كل لحظة من اليوم عن العروض أو الطلبات من رؤوس الأموال¹.

ثانياً: سوق الأصول المالية القابلة للتداول

لقد أدى ظهور ونمو الأصول المالية القابلة للتداول إلى التأثير بشكل كبير على التطور الأخير لسوق ما بين البنوك لكونها أبرزت إيجابية دخول كل الأعوان الإقتصاديين طالما أنهم يحققون الشروط والضمانات المطلوبة، ذات فعالية بين مؤسسات القرض خاصة في حالة أدونات الخزينة، ومن أهم الأدوات المالية المتداولة في هذه السوق هي:

- الأوراق المصدرة لأجل قصيرة المدى.
- سندات الصندوق المصدرة من المؤسسة.
- شهادات الإيداع المصدرة من البنك.
- أدونات الخزينة المصدرة من الدولة.

وعلى العموم توفر هذه السوق فرصاً جيدة للإدخار والإستثمار لأجل قصيرة وبذلك يتخلص المتعاملون والإقتصاديون من أفراد ومؤسسات من السيولة الفائضة لمدة قصيرة والإستفادة من الفوائد على تلك السيولة². أما السوقين الفرعيين للولايات المتحدة الأمريكية يتمثلان فيما يلي³:

¹ جبار محفوظ، البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، الطبعة الأولى، ص، 69.

² بن عبيد فريد، السوق النقدية ودورها في تمويل الاقتصاد، دراسة مقارنة بين (الجزائر - تونس)، مذكرة دكتوراه، غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2014، ص ص 42-43.

³ مرجع سابق، ص 44.

أولا : سوق الخصم

أين تخصص الأوراق التجارية من كمبيالات وسندات وأذونات الخزينة، والخصم هي عملية مالية تتم بين حامل الورقة التجارية وبين بنك ما ويتم بموجب هذه العملية صرف تلك الورقة قبل تاريخ إستحقاقها مقابل نسبة معينة يأخذها البنك أي دفع قيمتها لحاملها، مما يوفر لهذا الأخير سيولة هو في حاجة إليها في الوقت الحاضر، وبعد أن يحصل البنك على الورقة يمكنه هو الآخر صرفها قبل تاريخ الإستحقاق أيضا بسبب نقص في السيولة لديه أو لأي غرض آخر وذلك لدى البنك المركزي وهذا ما يعرف بإعادة الخصم.

ثانيا : سوق القروض قصيرة الأجل

وهي السوق التي بواسطتها يلتقي العارضون والطالبون لرؤوس الأموال لفترات قصيرة نسبيا قد تصل إلى يوم واحد كما قد تصل المدة إلى 6 أشهر، 9 أشهر أو سنة على الأكثر يتمثل العارضون لتلك الفوائض من السيولة في البنوك التجارية والمؤسسات المالية المختصة في منح القروض قصيرة الأجل ويتمثل الطالبون لتلك السيولة في الأفراد والمؤسسات بغرض تغطية العجز الطارئ والمؤقت أو التمويل قصير الأجل. ومنه فإن أقسام السوق النقدي تختلف من بلد لآخر، وذلك من حيث طبيعة العمليات والأدوات وكذا واقع البلد في الإقتصاد، فهناك أسواق من تخصص نشاط البنوك المركزية والبنوك التجارية، وهناك من يكون قوامها الأساسي من المشروعات والأفراد من ناحية والبنوك التجارية وبعض مؤسسات الإقراض من ناحية أخرى.

المطلب الثاني: المتدخلون على مستوى السوق النقدي

ينشط على مستوى السوق النقدية عدة متدخلين أهمهم:

أولا: الخزينة العامة: حيث تعتبر وزارة المالية (الخزينة العامة) المقترض الرئيسي في الأسواق النقدية نظرا لما تمثله حوالات الخزينة والسندات الحكومية قصيرة الأجل من أهمية في الأدوات التي يتم التعامل بها في هذه الأسواق، حيث تشكل الجزء المهم من أدوات التعامل هذه والتي تعتبر حقوق على الدولة ممثلة لوزارة الخزانة (وزارة المالية)، أي ديون عليها لصالح دائنيها وهم حملة هذه السندات إذ أن هؤلاء الذين يشترون السندات هذه يكونون قد قاموا بإقراض الدولة مقابل الحصول على السندات، وتكون الدولة في هذه الحالة مقترضة وكلما كانت حاجة الدولة للأموال أكبر كلما زاد إقترضها من السوق النقدية عن طريق طرح إصدارات أكثر عددا وأكبر مقدارا، لتلبية حاجة الدولة للتمويل، وبالذات عندما تعجز إيرادات الدولة عن تغطية نفقاتها وهو الأمر الذي تعاني منه الدول النامية بالشكل الذي يجعلنا في حالة عجز¹.

ثانيا البنك المركزي : الذي يعتبر الجهة أو السلطة المركزية التي تتحكم بالسوق النقدية وتوجه وتنظم عملها وتمارس الإشراف والرقابة عليه لتحقيق حاجة الإقتصاد ومعالجة الحالات التي يعيشها، وذلك من خلال الوظائف العديدة التي يؤديها البنك المركزي التي تتصل بعمل السوق النقدية بشكل وثيق وبالذات ما يتصل منها بالسياسات التي يتخذها لتحقيق الأهداف المطلوب الوصول إليها إذ أن البنك المركزي يعتبر المصدر

¹ www.islamfin.yoo7.com/t613-topic, a 18:30, le 27/05/2019.

الرئيسي للأموال في سوق النقد من خلال كونه الجهة الوحيدة في الإقتصاد التي تقوم بإصدار العملة في التداول سواء كانت أوراق نقدية أو مسكوكة، والعملة في التداول هذه التي يصدرها البنك المركزي عادة تكون الجزء الأكثر أهمية في عرض النقد وتشكل معظمه في الدول النامية حيث ينخفض الجزء الذي تشكله الودائع الجارية (ودايع الطلب) في عرض النقد في هذه الدول بسبب ضعف إستخدام الشيكات في التعامل والإعتماد على إستخدام العملة في التداول (الأوراق النقدية والمسكوكة) في معظم الحالات في هذه الدول نتيجة إنخفاض درجة الوعي المصرفي وضعف درجة تطور النظام أو العادات المصرفية فيها إرتباطا بضعف تطورها العام بعكس ما هو عليه الحال في الدول المتقدمة التي يرتفع فيها الوعي المصرفي وتتسم بتطور النظام والعادات المصرفية فيها، ارتباطا بتطورها العام.

وهو الأمر الذي يتضمن زيادة التعامل بالشيكات وتقليل التعامل بالأوراق النقدية وبالذات في حالة التعاملات ذات الحجم الكبير التي يناسبها التعامل بالشيكات ولا يناسبها التعامل بالأوراق النقدية، ولذلك يرتفع الجزء من عرض النقد الذي تمثله الودائع الجارية(ودايع الطلب) بحيث تكون معظم عرض النقد هذا في الدول المتقدمة، أن ما سبق يعني أن العملة في التداول التي يصدرها البنك المركزي هي الأكثر أهمية في عرض النقد في الدول النامية التي تعتبر الأساس الذي يوفر الأموال التي يتم التعامل بها في الأسواق المالية والنقدية، إضافة إلى أنه يتخذ العديد من الإجراءات ضمن السياسة النقدية، والتي يؤثر بها على عمل سوق النقدية ومنها التأثير على سعر الفائدة وتحديده، وتحديد سعر إعادة الخصم، والدخول في السوق المفتوحة كبائع ومشتري في الأوراق المالية إلى ذلك، وهو ما يوضح أهمية وتأثير البنك المركزي في عمل السوق النقدية رغم أن وسائل السياسة النقدية في الدول النامية تعتبر أقل فاعلية من هذه الوسائل في الدول المتقدمة، حيث تبرز فيها تأثير السياسة النقدية عن طريق وسائلها على عمل السوق النقدية في هذه الدول المتقدمة¹.

ثالثا البنوك التجارية: إن المصدر الرئيسي لأموال البنوك التجارية هو ودايع العملاء كما أن المصدر الرئيسي لإستخدامات أموال تلك البنوك هو التسهيلات الائتمانية، وعلى البنوك أن توازي بين ثلاثة عناصر رئيسية في إدارتها لمطلوباتها وهي السيولة والضمان والربحية ولذلك فهي تلجأ إلى إستثمار جزء من ودايع العملاء لأدوات السوق النقدي قصيرة الأجل التي يمكن أن تحقق لها درجة عالية من السيولة وتحقق عائدا على هذه الإستثمارات بدلا من الإحتفاظ بالأموال على شكل أرصدة نقدية إذ أنها الأوسع نشاطا عن طريق قيامها بما يلي:

- تجميع المدخرات عن طريق قبول الودائع لدى المصارف التجارية، والتي تعتبر أكثر إنتشارا وتواجدا من المؤسسات التمويلية الأخرى وبالذات في الدول النامية، بسبب نقص تواجد وإنتشار المؤسسات التمويلية الأخرى هذه وضعف قدرتها، وضعف الثقة فيها، مقابل قدرات وثقة أكبر في المصارف التجارية بالشكل الذي

¹ مرجع سابق.

يدفع معظم الادخارات بالتوجه نحو إيداعها في المصارف التجارية من قبل الجهات المختلفة في الإقتصاد أفراد أو مشروعات حتى الهيئات الحكومية.

- توسعها في إستخدام الودائع عن طريق القروض والتسهيلات المصرفية التي تقدم للمتعاملين معها، حيث أن المصارف التجارية توفر قدرا واسعا من القروض والتسهيلات الائتمانية للأفراد والمشروعات والجهات المختلفة من الإقتصاد إعتادا على القدر الكبير من الودائع المتجمعة لديها.

- قيام المصارف التجارية بالمساعدة على قيام الجهات المختلفة بإصدار الأوراق المالية وتسهيل تصريفها، لا بل حتى أنها تقوم بدور المتعهد من أجل تصريف هذه الأوراق المالية التي تصدرها الجهات المختلفة في الإقتصاد وبالذات المشروعات، عن طريق شراء هذه الأوراق وبيعها لاحقا، والإحتفاظ بالجزء الذي لا يتم بيعه وتصريفه في محفظتها المالية كإستثمارات تدر عليها عائد يقابل الأموال التي تفيض عن حاجتها لأعمالها المصرفية الأخرى.

- كما أن المصارف التجارية تساهم في عمل السوق النقدية وبشكل مهم ومنتزاد باعتبارها أهم المؤسسات المالية في هذا الجانب من خلال الأدوات التي تعمل على إيجادها وبصورة مستمرة والتي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية وبشكل واسع في حالات ليست بالقليلة ومثال ذلك شهادات الإيداع المصرفي .

- قيام المصارف التجارية بخلق الإئتمان (الودائع) أي القروض وهذه المهمة تقوم بها المصارف التجارية، دون غيرها من المؤسسات المالية الأخرى إعتادا على حجم الودائع المرتفع والمجتمع لديها، واعتمادا على الثقة فيها، واستنادا إلى أن المودعين لا يقومون بسحب كل إيداعاتهم وفي وقت واحد لذلك تقوم بمنح قروض على الودائع وبشكل يفوق الودائع هذه بعدة أضعاف يحددها مضاعف الإئتمان المصرفي والذي يتمثل بعدد المرات التي يتضاعف فيها الإئتمان المصرفي بالمقارنة مع الودائع الجارية (ودائع الطلب) التي يتم إستخدام الشيكات فيها¹.

رابعا: مؤسسات الأعمال غير المصرفية: والتي تتمثل وظيفتها الرئيسية في تجميع المدخرات من أجل إستثمارها بدون القيام بنشاط إئتماني أي أن الإذخارات التي يتم تجميعها من قبل هذه المؤسسات لا يتم إستخدامها في منح القروض، وإنما تستخدم لأغراض الإستثمار في نشاطات هذه المؤسسات ولذلك فإنها بسبب ذلك لا تخلق نفودا أو إئتمان (قروض) أو ودائع كما هو عليه الحال في المصارف التجارية، ومثال هذه المؤسسات شركات التأمين وصناديق التوفير، ومؤسسات التقاعد والضمان الإجتماعي ومؤسسات الإذخار وغيرها والتي تؤدي دورا مهما في السوق النقدية في حالات ليست بالقليلة، ومن قبل العديد من هذه المؤسسات².

¹ www.ammc.ma/ar/espace-epargnants/marche-monetaire, a 22:30, le 15/05/2019.

² مرجع سابق.

خامسا: شركات التمويل: وتقوم هذه الشركات بمهمة تمويل عمليات بيع السلع وبالذات السلع الإستهلاكية المعمرة، أي سلع الإستهلاك التي تعمر أي تدوم في الإستخدام الإستهلاكي لفترة ممتدة من الزمن، كالسيارات وغيرها، وعادة يتم ذلك عن طريق خصم كمبيالات البيع بالتقسيط التي يسحبها موزعو هذه السلع على المتعاملين معهم، ويتم الإعتماد في حصول شركات التمويل.

على الموارد التمويلية أساسا على مواردها الذاتية، إضافة إلى القروض التي تحصل عليها هذه الشركات وبالذات من المصارف التجارية، والتي تمثل خصم الكمبيالات التي تحصل عليها هذه الشركات من المشتريين للسلع وتسدد مبالغ الكمبيالات هذه عند قيام المشتريين بتسديدها في مواعيد إستحقاقها وبذلك يكون جزءا مهم من نشاطهم معتمدا على التمويل، هذا الذي تحصل عليه شركات التمويل والمصارف التجارية من ناحية أخرى والمتعاملين مع شركات التمويل هذه من ناحية أخرى خاصة أن هذه المصارف قد لا تمنح التمويل لهؤلاء المتعاملين لعدم الثقة والضمانات الكافية لديهم.

سادسا: المتعاملون في سوق العملات الأجنبية: إذ يوجد بجانب التعامل بالعملة المحلية في السوق النقدية تعاملات مماثلة ولكن بالعملات الأجنبية (العملات الصعبة) وأن الجهات المذكورة في أعلاه تدخل في الغالب كبائعه ومشتريه للعملات الأجنبية عند حاجتها لذلك أو من أجل الحصول على عائد نتيجة فرق أسعار عمليات البيع عن أسعار الشراء والتغيرات التي تحصل في الأسعار هذه وفي الفرق بينهما عبر الزمن وأهم المتعاملون في سوق العملات الأجنبية هذه البنوك والمؤسسات المالية الأخرى إضافة للحكومات من خلال البنك المركزي والصارفة، ومؤسسات الأعمال المصرفية، ويتم هذا التعامل في سوق العملات الأجنبية هذا ضمن السوق النقدية بأحجام كبيرة في حالات ليست بالقليلة وعبر وسائل الإتصال السريعة والمتطورة باستمرار والتي تتيح مثل هذا التعامل بكلف منخفضة وبحيث لم يعد مثل هذا التعامل مقتصر على سوق واحد وإنما يمتد ليشمل التعامل عبر الأسواق الدولية المختلفة، وبالذات عندما تتحقق فروقات في أسعار العملات وتغيرات فيها¹.

سابعا الأفراد : يبحث الأفراد عن وسائل الإستثمار التي تعطيهم أعلى مردود وهم بذلك يستثمرون أموالهم إما على شكل ودائع لدى البنوك أو بأدوات السوق النقدي مثل شهادات الإيداع أو سندات التنمية وهم يوزعون مدخراتهم على تلك الأدوات حسب أعلى مردود وحسب حاجتهم للسيولة.

ومنه يعتبر المتدخلون في السوق النقدية مجموعة من الأشخاص الذين يعرضون ويطلبون العملة، سواء كانوا أفرادا أو مؤسسات، ويختلفون من حيث الوظيفة والهدف والأهمية في تنظيم عمل هذه السوق².

¹ مرجع سابق.

² إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات الأجنبية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص، 170.

المطلب الثالث: وسطاء السوق النقدي

يتألف السوق النقدي من جميع البنوك التي تتعامل في الإئتمان قصير الأجل وتتوسط بين عرض وطلب النقود لأجل قصير وهي بصفة خاصة:

أولاً: السماسرة: هو "وسيط حر" لا يقدم أي ضمان بالوفاء فبمجرد إبرام العملية، يرسل لكل طرف بطاقة يوضح فيها طبيعة العملية، مبلغها، تاريخ الإستحقاق والمعدل المتفق عليه بالإضافة إلى ذلك فإن السماسر يتقاضى عمولة تمنح له من طرف المقترض، وهي نسبة مئوية من الصفقات التي يعقدها، إلا أنه لا يتاجر بإسمه الشخصي فلا يظهر إسمه في الصفقة بينما يظهر فقط إسم وإمضاء المتعاقدين.

ثانياً: بيوت الخصم: وهي تأخذ شكل بنوك أو مؤسسات مالية يسمح لها بالقيام بدور الوسيط في السوق النقدية، فتقترض من طرف بعض المؤسسات من أجل إعادة إقراضها لجهات أخرى سواء بنفس تاريخ الاستحقاق، بحيث يكون الفارق في معدل الفائدة ضعيفاً، أو عند تواريخ إستحقاق مختلفة، فمثلاً قد يكتب في سندات الخزينة لمدة سنة، والموافقة على منح القروض لمدة سنة أو سنتين أو أكثر والفارق في المعدل بين هاتين العمليتين يكون ما يسمى بهامش الربح. بالإضافة إلى ذلك فإن لبيوت الخصم دور جد هام يتمثل في متوسط بين البنوك والبنك المركزي في العديد من التدخلات التي يقوم بها هذا الأخير.

مما سبق يتضح الدور الاقتصادي الذي يقوم به الوسطاء الماليون في الأسواق النقدية، حيث أن النظام المصرفي الذي لا يعرف هذه الفئة سوف يعاني من ارتفاع تكاليف الحصول على المعلومات المالية المتعلقة بشؤون الأوراق التجارية والمالية وتحليلها وارتفاع تكاليف شرائها وحيازتها وبيعها، وذلك إذا قام بكل هذه المهام الضرورية المدخرون الذين يبحثون عن توظيف فوائضهم واستثمارها بمعرفتهم شخصياً.

بالإضافة إلى ذلك فإن حجم المخاطرة - وهي عنصر لا بد أن يظهر في ميدان الأعمال المالية التجارية طالما أنه تتعلق أساساً بالتوقعات المستقبلية - الذي يواجه شخصاً بمفرده، من المتوقع أن يكون كبيراً جداً عما لو أمكن توزيعه على عدد كبير من الأفراد (الوسطاء)، وبالتالي فإن الوساطة تلعب دوراً هاماً في تقليل المخاطر أمام راغب الإستثمار وتهدياً لهم أفضل ظروف يمكن أن يوائموها في ضلها بين السيولة والربحية ناهيك عن وظيفتهم الأساسية وهي توفير الأموال القادرة للإقتراض وتقديم المعلومات المالية وتحليلها لمن يطلبها، بما يتوافر عادة لهؤلاء الوسطاء من أخصائيين من ذوي الكفاءة والخبرة في شؤون النقد والائتمان¹.

ثالثاً: بيوت القبول: وهي مؤسسات نقدية ليست وظيفتها الإحتفاظ بنقود العملاء ولا منحهم القروض وإنما وظيفتها أن تقبل الكمبيالات، وهذه البيوت كانت في الأصل بيوتاً تجارية للإستيراد والتصدير، تقبل الأوامر الصادرة إليها بدفع ثمن السلع وهي في طريقها إليها وكانت هذه الأوامر تتخذ شكل الكمبيالات وشيئاً فشيئاً

¹ حدة رايس، مرجع سابق، ص، 8.

تخلت هذه البيوت عن الإستيراد وتخصصت في قبول الكمبيالات أي التوقيع عليها بالقبول وإبداء إستعدادها لدفع قيمتها عند الإستحقاق فتاجر إنجليزي مثلا يستورد من مصر قطنًا فيسحب عليه المصدر المصري كمبيالة ويتسلمها المستورد ويوقع عليها بالقبول، ولكن قد يكون إسم المستورد غير معروف وتوقيعه على الكمبيالة لا يسمح بالتصرف فيها، ولذلك يتجه بها إلى بيت من بيوت القبول ليقبلها منه أي ليضع توقيعه عليها وعندئذ تزداد أهمية الكمبيالة بتوقيع البنك وتصبح ورقة من الدرجة الأولى¹.

رابعاً: بيوت التوفير: هي بيوت تتلقى الأموال لأجل قصير، ولكنها توظفها في إستثمارات طويلة الأجل مهمتها تجميع ما يوفره الافراد من نقود وتوظيفها في مشروعات معينة، فالصفة الأساسية لبيوت التوفير أنها تجمع ما يسمى بتوفير الأفراد وهنا نميز بين ثلاثة أنواع من الإيداع هي: الإكتناز وهو وضع النقود جانبا بلا غرض معين، والتوفير وهو وضع النقود جانبا بغرض إستخدامها فيما بعد في الإستهلاك، والإيداع بمعناه الصحيح وهو وضع النقود جانبا بغرض استخدامها مستقبلا في الإنتاج.

وتقوم بهذا التوفير فئات عديدة من أصحاب الدخل الضئيلة، وهي لا تدخر وإنما تؤجل بعض استهلاكها الى زمن مقبل ومن هنا تكون ودائع التوفير ودائع صغيرة القيمة، قصيرة الأجل قليلة التأثير بالتقلبات الإقتصادية ولكن بيوت التوفير من بنوك وصناديق تعمل على جمع هذه الودائع الصغيرة من فئات عديدة تشجعها على الإيداع وتستثمرها هي في شراء أسهم وسندات المشروعات، وتتمكن بيوت التوفير من القيام بهذا الإستثمار على الرغم من كون ودائعها قصيرة الأجل بالنظر إلى وفرة المبالغ التي تجمعها وكون ودائع التوفير ودائع شخصية لا يسحب منها إلا صاحبها.

خامساً: المصاريف التجارية: هي أهم مؤسسات السوق النقدي، وهي تجمع أموال العملاء في صورة ودائع قصيرة الأجل وتوظفها في عمليات مجزية قصيرة الأجل أيضا، وهذه البنوك هي أقدم البنوك من حيث النشأة وهي تباشر اليوم جميع أعمال مؤسسات السوق النقدي من توفير وقبول كمبيالات وتشجيع التجارة الخارجية بالإضافة إلى الإحتفاظ بنقود العملاء ومنح القروض للأفراد والشركات².

سادساً: مصارف التجارة الخارجية: وتهدف هذه المؤسسات النقدية إلى تسيير عمليات الإستيراد والتصدير وهي عمليات قصيرة الأجل بطبيعتها، وقد نشأت هذه المصارف في الدول الصناعية الكبرى التي يحتل قطاع التصدير بها أهمية كبيرة وتجدر الإشارة هنا إلى أن سوق النقد في معظم البلدان المتخلفة لا يعرف هذه المصارف، وتمارس المصارف التجارية عادة الأنشطة التي يقوم بها هذا النوع من المصارف في الإقتصاديات الرأسمالية الصناعية المتقدمة³.

ومنه يختلف الدور الإقتصادي الذي يقوم به كل وسيط، فوسطاء السوق النقدي يأخذون شكل أفراد أو مؤسسات، ينتقلون أو يقدمون الأموال والقروض أو الودائع، وتسيير عمليات السوق.

¹ مرجع سابق، ص، 9.

² عادل أحمد حشيش، أساسيات الإقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية الجديدة، لبنان، 2004، ص، 154.

³ نفس المرجع، ص، 155.

المطلب الرابع: محددات التعامل في السوق النقدي

السوق النقدية كغيرها من الأسواق لها عوامل ومعدلات وآجال تحدد التعامل فيها والتي سنتطرق إليها فيما يلي:

أولاً: عوامل التعامل في السوق النقدي

توجد العديد من العوامل التي تحدد عمليتي الاستثمار والتمويل في الأسواق النقدية ومن بينها ما يلي:

1 - درجة المخاطرة: لا تخلو أي مؤسسة من مخاطر التعامل في الأسواق النقدية، وإن حصر الأخطار المتعلقة بالتدفقات النقدية ترمي إلى محاولة التخفيض من حدتها والتكاليف التي تترتب عنها، بالإضافة إلى الأخطار التجارية المرتبطة بتعبئة الحقوق والتي قد تؤدي إلى إفلاس المؤسسة بسبب عدم تحصيل مختلف المبالغ التي تسهم في تغطية الإلتزامات والعمل على تحويل التعاملات التجارية الى تدفقات نقدية، كما أن الأصول التي يتم التعامل بها في السوق النقدية ذات درجة مخاطرة أقل بالمقارنة مع الأصول التي يتم تداولها والتعامل بها في السوق المالية، وهذا بإعتبار أن غالبية الأصول التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية تصدر من الجهات الحكومية وهي البنك المركزي (وزارة المالية)، حيث لا يمكن تصور عجز هذه الجهات عند التسديد.

2- درجة السيولة: ترتفع درجة السيولة للأوراق التي يتم التعامل بها في الأسواق النقدية، عن نظيرتها في الأسواق المالية، ويرجع ذلك إلى قصر الفترة الزمنية للإستثمار وإستخدام الأموال في السوق النقدية، حيث يمكن تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية خلال فترة زمنية أقل بسبب طبيعتها القصيرة الأجل، كما أن درجة الثقة التي تمتاز بها الأوراق المتداولة في السوق النقدية، تجعلها أكثر مرونة للتداول، في حين يصعب في بعض الحالات تحويل الأوراق المالية إلى سيولة نقدية لصعوبة بيعها في السوق المالية، نتيجة ضعف الثقة في الجهات المصدرة لهذه الأوراق المالية، ورغم ذلك فإن طبيعة المتعاملين وتوجهاتهم وأهدافهم هي التي تفرض وتحدد تعاملاتهم في كل من السوق المالية من جهة والنقدية من جهة أخرى، أخذاً في ذلك درجة السيولة التي يرغبون فيها والتي تتماشى مع طبيعة كل منهم بما يضمن تحقق توجهاتهم وأهدافهم¹.

3- معدل العائد: يعتبر معدل العائد أحد الأهداف الأساسية للتعامل في الأسواق النقدية، ومعدل العائد هذا قد يختلف في الأجل القصير عنه في الأجل المتوسط والطويل، إذ أن هناك أوراق قد تحقق عائد أكبر في الأجل القصير مقارنة بالعائد الذي يمكن أن تحققه في الأجل المتوسط والطويل كالسندات مثلا التي قد تعطي عائداً قد يكون مقبولاً في الأجل القصير، إلا أنه ينخفض في الأجل المتوسط والطويل بحصول تضخم بمعدلات مرتفعة، حيث ينخفض في هذه الحالة معدل العائد الحقيقي ويصبح الفرق بينه وبين معدل الفائدة النقدي (الاسمي) الذي تتضمنه السندات كبيراً نتيجة لمعدلات التضخم المرتفعة، وبصورة عامة فإن معدل

¹ محمد الأمين خنيوة، إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، الجزائر، 2007، ص،

العائد على الأوراق المالية التي يتم التعامل بها وتداولها في السوق المالية يكون أعلى بسبب طول الفترة الزمنية التي تسمح بتوفير الوقت الكافي لإستخدام الأموال والحصول على عائد أكبر بالإضافة إلى زيادة درجة المخاطرة في مثل هذا التعامل، في حين أن درجة المخاطرة في الأوراق التي يتم تداولها والتعامل بها في السوق النقدية يكون أقل بسبب قصر الفترة الزمنية التي لا يتاح خلالها الوقت الكافي لإستخدام الأموال والحصول على عائد مرتفع منها .

مما سبق يتبين وجود علاقة وثيقة وترابط قوي بين العوامل الأساسية الثلاثة هذه والمحددة لإستثمار الاموال وإستخدامها في الأسواق النقدية والتي تتمثل في ما يلي:

- وجود علاقة طردية قوية بين درجة المخاطرة ومعدل العائد، حيث كلما زادت درجة المخاطرة إقتضى ذلك ضرورة تحقق معدل عائد مرتفع يتلاءم وإستثمار الأموال وإستخدامها، بالمقابل إنخفاض درجة المخاطرة تعطي إمكانية تقبل عائد أقل في إستثمار الأموال وإستخدامها.
 - وجود علاقة عكسية بين درجة السيولة ومعدل العائد حيث أن إرتفاع درجة سيولة الأصل المالي ويرافقه عادة إنخفاض في معدل العائد للأصل المالي، وهذا بإعتبار معدل العائد الأعلى يدفع المستثمر بالتضحية بالسيولة، في حين عدم تقبل التضحية بالسيولة يجعل ضرورة تقبل معدل عائد أقل.
- وبالتالي يتضح أن العوامل الأساسية المذكورة تختلف في التأثير على دوافع المؤسسات في إستثمار الفوائض النقدية وتمويل العجز من الأسواق النقدية وهذا حسب طبيعة المؤسسة، قدرتها، أهدافها وتوجهاتها¹.

ثانيا: معدل وأجال التعامل في السوق

هناك ضوابط تحكم العمليات في السوق من ناحية التعامل من ضمن هذه الضوابط معدل التعامل وأجال التعامل في هذه السوق.

1- معدل التعامل

إن معدل الفائدة المعمول به في السوق النقدية حر عموما وتابع لظروف العرض والطلب في هذه السوق لكن تدخل البنك المركزي لازما في تجديده.

بالإضافة إلى ذلك فإن سعر التوازن في السوق النقدية (سعر الفائدة) يحدد غالبا بطريقة مسبقة ولكنها غير مباشرة مادام البنك المركزي يحدد بإرادته سعر إعادة الخصم وبالتالي وجود رابط قوي بين هذين المتغيرين (سعر إعادة الخصم ومعدل الفائدة في السوق النقدية).

معدل إعادة الخصم يمثل الحد الأدنى لثمن الاقراض في مدة قصيرة، أي أن المؤسسات التمويلية وغيرها من الوحدات ذات الفائض لا يمكنها أن تمنح قروضها للوحدات ذات العجز في الموارد التي تحتاج إلى الإدخار اللازم لتمويل إستثماراتها قصيرة الأجل بأقل من هذا السعر.

¹ مرجع سابق، ص، 97.

ويقابل ذلك الحد الأقصى لما يمكن أن يكون عليه ثمن الإقراض وقد يحدد هذا الثمن بالقانون أو ظروف واقعية لسوق نقدية، قوى العرض والطلب وأن تسعى لتحقيق الإنتقاء بينهما في حدود المسافة بين الحد الأقصى والحد الأدنى كما هو في الشكل التالي:

حيث إختارنا أن نمثل تغيرات سعر الفائدة من خلال الزمن وفي حدود الحد الأقصى والحد الأدنى بدالة غير مستمرة (أو على الأقل مستمرة بقيم ثابتة في فترات معينة)، وهو تمثيل أكثر واقعية لتغيرات سعر الفائدة في السوق النقدية.

وما تجدر الإشارة إليه هو أن تغيرات سعر الفائدة - في حدود هذا النطاق - سوف تؤثر أيضا في القروض طويلة الأجل إذ من غير المتصور أن تقبل المؤسسات التمويلية منح القروض طويلة الأجل بأسعار تقل عن القروض قصيرة الأجل نظرا لما تتمتع به هذه الأخيرة من سيولة نسبية، وقد يؤدي هذا إلى زيادة تكلفة الإستثمار وعلى البنك المركزي عندما يضع سياسة سعر إعادة الخصم أن يأخذ في اعتباره هذا التناقض¹.

2- آجال عمليات السوق النقدي

تتعامل السوق النقدية غالبا في الإئتمان قصير الأجل كما تشمل هذه الأخيرة جميع أنواع القروض التي تعقد لأجال قصيرة تتراوح ما بين أسبوع واحد وسنة، ويكون شكلها الأساسي من المشروعات والأفراد والبنوك التجارية وبعض مؤسسات الإقراض في منح الإئتمان قصير الأجل.

وهناك علاقة عكسية بين درجة تقدم هذه السوق وبين الحد الأدنى لأجال القرض، بحيث يصل الحد الأدنى للقرض قصير الأجل لبعض أسواق النقد إلى يوم واحد، بحيث يتم تجديد آجال القروض في كل يوم لليوم الموالي ويكون من حق الدائن أن يتمتع عن التجديد في أي يوم وعموما فإن مدة العمليات المعمول بها في سوق النقد تتراوح ما بين يوم إلى خمس سنوات في بعض الدول المتقدمة، وقد يقلص الحد الأقصى لهذه المدة إلى سنتين.

ومن الجدير بالذكر أنه كلما إتسع نطاق التعامل في سوق الخصم وكلما تضاعف الحد الأدنى لفترة الإقراض كلما كانت سوق النقد أكثر حساسية لتغيرات أسعار الفائدة، كما لا يخفى أن السوق النقدية في الدول المختلفة لا تتمتع بالإتساع الملحوظ وذلك لعدم توفر فرص الإستثمار المضمون في فترات قصيرة في هذه الدول ، علما أن معظم العمليات التجارية التي تتم فيها تسوى نقدا، كما أن البنك المركزي في مختلف دول العالم يتدخل على مستوى السوق النقدية حسب ثلاثة طرق أساسية وهي:

- **يوم بعد يوم:** وذلك بهدف إسعاف خزانة البنوك التجارية وتعديل السوق النقدية بواسطة إعادة خصم الأوراق التجارية العامة والخاصة.

- **تقنية المعاش:** وذلك لمدة سبعة أيام بواسطة سندات الخزينة لتلبية الحاجات غير المتوقعة للبنوك.

¹ حدة رايس، مرجع سابق، ص، 16.

- **المشتريات الثابتة:** عن طريق إستدعاء العروض حسب تقنية أو طريقة المزايمة، فالبنك المركزي يعلن رغبته في الشراء النهائي أو العامة عندما يرى بأن الاقتصاد بحاجة إلى سيولات إضافية فيحدد السعر والكمية لهذه العملية لاحقا حسب رد البنوك على هذه العروض وأقل سعر وهو ما يرسى عليه المزاد. هكذا نرى أن المعاملات في السوق النقدية قد تتطلب تدخل البنك المركزي حيث يقال أن السوق خارج البنك وهكذا يمثل البنك المركزي الدور المهم في تغطية العجز الإجمالي في سيولة البنوك التجارية بصفة خاصة والإقتصاد بصفة عامة وفقا لما تمليه عليه الظروف الإقتصادية السائدة في تلك الفترة¹.

المبحث الثالث: أدوات السوق النقدي

إن أدوات السوق النقدي هي إستثمارات تتمتع بأقل درجة من الخطورة وتقلبات أسعارها تكون في الحدود الدنيا بسبب قصر أجال الإستحقاق لهذه الأدوات المتداولة في سوق النقد وفيما يلي توضيح لهذه الأدوات.

المطلب الأول: الأدوات التقليدية المتداولة في السوق النقدي

ويمكن إبرازها فيما يلي:

أولا: أدونات الخزينة

هي عبارة عن إلتزامات حكومية قصيرة الأجل تصدرها الحكومة بصورة منتظمة لتغطية الإحتياجات النقدية للحكومة الناتجة عن عدم إنتظام تدفق واردات الحكومة من الضرائب التي تجبى من الأفراد والمنشآت ويعتبر الإستثمار في هذه الأدونات من الإستثمارات عديمة المخاطرة، كما وتعتبر أكثر أدوات السوق النقدي من حيث سهولة تسويقها، وتباع أدونات الخزينة بخصم، أي أن الفائدة عليها تخصم من قيمتها الإسمية، بحيث يدفع المستثمر فيها قيمتها مخصوما منها الفائدة، وعند الإستحقاق يقبض المستثمر القيمة المالية، وتتميز أدونات الخزينة عن غيرها من أدوات السوق النقدي بالخصائص التالية:

- خلوها من المخاطر: لأنها صادرة عن الحكومة، حيث تتميز بالثقة والأمان.
- السيولة العالية: تعتبر بديلا عن النقدية، وعلى درجة عالية من السيولة، ويتضح ذلك من الفرق بين السعر الذي يستعد المستثمرون لدفعه ثمنها لها والسعر الذي يبيعونها به وهذا الفرق يتراوح في العادة ما بين 2 الى 4 نقاط وهو أقل من أي مثل له لأية أداة مالية أخرى.
- المعاملة الضريبية: عادة ما يكون العائد عليها معفى من الضريبة.
- تصدر بفئات قليلة مما يجعلها أكثر جاذبية من غيرها للإستثمار خاصة بالنسبة لصغار المستثمرين.
- تنوع المستثمرون فيها، فيستثمر فيها الأفراد وصناديق الإستثمار المشتركة، والبنوك، والبنك المركزي والمستثمرين الأجانب².

¹ مرجع سابق، ص، 17.

² شقيري نوري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009، ص، 32.

ثانيا: إتفاقيات إعادة الشراء

هي عبارة عن إتفاق بين طرفين يتم عندما يرغب حامل أوراق مالية في تحويلها إلى النقد لفترة معينة من الزمن متفق عليها من طرف آخر فيبيعه إياها لهذه الفترة، يتم بعدها عكس العملية، أي إعادة بيع الأوراق المالية للطرف الأول وبسعر أعلى بقليل من السعر الذي تم شراء الأوراق به.

أي أن العملية في حد ذاتها وكأنها عملية إقتراض برهن الأوراق المالية لدى الطرف المقرض، لأن الأوراق المالية ستعود ثانية إلى صاحبها عند دفع القيمة مع عوائدها المتمثلة في فرق السعرين (البيع وإعادة الشراء)، وعمولة ضئيلة متعارف عليها في السوق تسمى عمولة قص السعر، والتي تتغير حسب المدة ودرجة سيولة الاوراق المالية وحجم العملية، والمركز الإئتماني للمشاركين في العملية، ونشاط المتعامل (بائع الورقة والراغب في إعادة شرائها)، أي أن العمولة تعكس درجة المخاطرة في العملية،

وهناك أنواع مختلفة من عمليات إعادة الشراء التي تتناسب للإحتياجات المختلفة أي أن هذه العمليات تتميز بالمرونة ومن أنواعها:

- إعادة شراء اوراق مماثلة: وفي هذه الحالة يسمح للبائع بإعادة شراء أوراق مالية مشابهة للأوراق المالية الأصلية.
- إعادة شراء أوراق مالية تحمل نفس عائد الورقة الأصلية: وبموجبها يوافق البائع على إعادة شراء أوراق مالية تحمل نفس عائد الورقة الأصلية.
- ضمان عائد مشابه للعائد الأصلي ويعني إعادة شراء اوراق مالية تعطي عائدا مشابها لعائد الاوراق المالية الأصلية، وليس بالضرورة أن يكون نفس العائد للورقة الأصلية¹.

ثالثا: شهادات الإيداع

وهي وثائق تصدرها المصارف التجارية تعطي بموجبها الحق للمستثمرين في تداولها وذلك لفترة محددة تتراوح غالبا ما بين شهر واحد وأربعة أشهر وأحيانا تصل إلى أقل من إثني عشر شهرا بقليل. وتؤكد هذه الوثائق إيداع مبلغ نقدي معين والذي حدد في الولايات المتحدة مثلا ما بين (100) ألف دولار وأكثر من مليون دولار.

وفيما يخص معدل العوائد فإن شهادات الإيداع تحمل سعر الفائدة قد يكون محددًا أو ثابتًا أو معوما، وتصدر الشهادات المعنية لصالح حاملها أو بإسم مشتريها الأول علما بأن المعدل المدفوع قابل للمساومة بين المصدر والمشتري وذلك حسب ظروف السوق النقدية وبالتالي فإن هذه الأداة تختلف عن غيرها من أدوات السوق المذكورة لأنها تحمل فائدة على المبالغ الأصلية.

حيث تقابل هذه الوثائق أموال مودعة لدى المصارف وتكون قابلة للتداول لفترة زمنية معينة، فإنها كثيرا ما تدفع للمستثمرين إلى تفضيلها على حسابات التوفير التقليدية وخاصة عندما يجد هؤلاء بأن الودائع القابلة

¹ مرجع سابق، ص، 33.

للتداول تحقق عادة عوائد أكبر مما يمكن للحسابات المذكورة أن توفرها، وفي نفس الوقت يمكن للمستثمرين بيع الوثائق المعنية قبل موعد إستحقاقها ولكن مقابل خصومات معينة وبذلك يصبح بالإمكان توفير السيولة وتحقيق العوائد متى ما يحتاج المستثمرون إلى الأموال النقدية، ويمكن أن نميز بين نوعين من شهادات الإيداع المصرفية وهما:

أ- نوع عام يجرى بموجبه طرح الوثائق على الجمهور للإكتتاب العام، فيتم تسجيل هذه الوثائق بأسماء مكنتبها ولكن عند التداول تقوم الجهات المصرفية المصدرة بتطهيرها حسب أسماء الأشخاص الذين يتداولونها وتوثق كافة التغييرات اللاحقة للإكتتاب في سجلات الجهات المعنية.

ب- نوع خاص: وبموجبه يجري التعاقد مع مستثمرين محددين بالذات ويمكن لشهادات الإيداع المعتمدة على وفق هذا النوع تداولها في الأسواق المالية المحلية، غير أن من الضروري أن يسترد المشتري الذي صدرت بإسمه هذه الشهادات قيمها في نهاية فترة التسديد من البنك الذي قام بإصداره لأول مرة¹.

رابعاً: الأوراق التجارية: تعتبر الأوراق التجارية ضمن الأوراق المالية قصيرة الأجل والتي تتراوح فترات إستيفائها ما بين يوم واحد وتسعة أشهر، وهي غير مضمونة وتصدر بقيم كبيرة تبلغ مائة ألف أو حتى نصف مليون دولار، وبالتالي تقوم المؤسسات المعروفة بتصنيفاتها الإئتمانية العالية (من بين البنوك التجارية وشركات التأمين وصناديق التقاعد...) بإصدارها، ومع ذلك بدأت خلال السنوات الأخيرة الشركات تتسم بمراتب إئتمانية أدنى بإصدار الأوراق المذكورة ولكن بضمان موجودات حقيقية وموازية أو عن طريق خطابات إئتمانية مصرفية.

وهناك نوعين من الأوراق التجارية، أحدهما يدعى بالأوراق المباشرة والتي تصدر مباشرة من قبل البنوك التجارية وشركات التأمين والصناديق المشتركة وذلك دون الحاجة إلى وساطة السماسرة أو المتاجرين، و النوع الآخر يدعى بأوراق المتاجرين أو أوراق صناعية، وهي تصدر عن شركات غير مالية مثل مؤسسات المرافق العامة والشركات الصناعية وشركات النقل و حتى تجار التجزئة².

المطلب الثاني: الأدوات المستحدثة المتداولة في السوق النقدي

بالإضافة إلى الأدوات التقليدية المتداولة في السوق النقدية هناك أدوات مستحدثة والمتمثلة فيما يلي:

أولاً: القبولات المصرفية: هي سحبات زمنية بقيمة البضاعة المؤجلة الدفع وهي ناشئة بالأصل عن عملية تجارية مضمونة الدفع أو القبول لدى البنك أو مؤسسة مالية، وقد نشأت هذه الأداة المصرفية في سوق النقد نتيجة التطور في المعاملات التجارية الدولية، وهي نوع من التسهيلات التي يقدمها البنك مقابل عمولة، ويؤيد البنك قبول دفع قيمة هذه السحوبات عند الإستحقاق وذلك بكتابة كلمة مقبولة على وجه السحوبات وتصدرها الشركات أو المؤسسات التي تكون بحاجة إلى الأموال قصيرة الأجل وذلك بإصدار سحب على

¹ هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009، ص 140

² نفس المرجع، ص، 142.

بنك طالبة منه دفع مبلغ محدد من النقود لحامل السحب خلال فترة محددة، وعند قبول البنك لهذا القبول يصبح السحب قابلاً للتداول في السوق الثانوي إلى تاريخ الاستحقاق، وقد أصبحت القبولات تنشأ عن عمليات تجارية مبنية على الالتزام بدفع مؤجل لثمن البضاعة ويقدم هذا المستند إلى البنك المستورد من ضمن المستندات المطلوبة عند فتح الإعتماد حيث يؤثر بنك المستورد عليه بالقبول ويصبح أمام المصدر إما خصم السحب فوراً أو الحصول على صافي قيمته أو الاحتفاظ به لتاريخ الاستحقاق وقبض قيمته الاسمية الكاملة¹.

ثانياً: الكمبيالات: وهي أدوات دين قصيرة الأجل يصدرها الأفراد أو الشركات للحصول على قروض من البنوك أو أفراد آخرين والكمبيالة عبارة عن عقد إقراض يتولد عنه فوائد محددة وتستحق في تواريخ محددة ويمكن للمقترض الاحتفاظ بها حتى تاريخ الإستحقاق أو بيعها لطرف آخر وهناك سوق ثان لهذه الأدوات يتعامل به السماسرة والبنوك التجارية².

ثالثاً: ودائع ما بين البنوك: تحتفظ البنوك عادة بنسبة كبيرة من موجوداتها سواء أكانت بالعملة المحلية أو بالعملة الأجنبية على شكل ودائع ما بين البنوك المرأسلة وتكون على شكل حسابات جارية تحت الطلب ولأجل حسب الحاجة، وأهم سمات وخصائص هذه الودائع ما يلي:

- سيولتها عالية.
 - قابلية الإستثمار فيها بمبالغ كبيرة.
 - تعدد الجهات القابلة للتعامل معها.
- ويجب تنظيم شروط التعامل مع البنوك المرأسلة للحصول على أفضل عوائد ممكنة على الإستثمار بهذه الحسابات³.

رابعاً: أرصدة لدى البنك المركزي: تحتفظ البنوك والمؤسسات المالية لدى البنك المركزي بالأموال اللازمة لتغطية متطلبات الإحتياطي النقدي والإلزامي المفروض على البنوك كنسبة من ودائع العملاء لديها بالعملة المحلية والعملات الأجنبية وبما أن البنك المركزي لا يدفع أي فوائد على هذه الأرصدة فإن البنوك التي لديها فوائض عن متطلبات الإحتياطي النقدي الإلزامي تلجأ إلى إقراض هذه الفوائض إلى البنوك التي لديها نقص في تلك المتطلبات وتسوية أوضاعها كي لا تدفع غرامة على هذا النقص والتي يحتسبها البنك المركزي وأهم سمات هذه الأرصدة :

- أن سوق ما بين البنوك هو سوق عالي السيولة وقليل المخاطر.
- إن التعامل في هذا السوق غالباً ما يكون لليلة واحدة.

¹ مرجع سابق، ص، 143.

² خالد امين عبد الله وإسماعيل ابراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، الطبعة الأولى دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2006، ص 139-140.

³ إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العملات الأجنبية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005، ص 171.

- يعكس سعر الفائدة للإقراض ما بين البنوك بشكل ممتاز مدى توفر السيولة للجهاز المصرفي¹.

خامسا: اليورو دولار: لا تشير هنا كلمة اليورو إلى العملة بل هو مصطلح معروف ومتداول في مجال عمل الأسواق المالية الدولية، والمقصود هو العملات الوطنية المودعة في بنوك خارج البلد الأصلي للعملة، مثل الدولار الأمريكي المستثمر خارج الولايات المتحدة الأمريكية يسمى اليورو دولار، والدينار الأردني المودع أو المستثمر خارج الأردن يسمى يورو دينار وهكذا... الخ، أما بالنسبة لليورو دولار فله سوق كبيرة في أسواق النقد العالمية نتيجة للطلب الهائل عليه من قبل الشركات متعددة الجنسية لتمويل عملياتها في أوروبا والشرق الأوسط وجنوب شرق آسيا، ناهيك عن اعتماد الدول النفطية على الدولار كئمن لمبيعاتها النفطية، وكذلك الدول غير النفطية لتمويل ميزان مدفوعاتها الخارجية، وغيرها من الأسباب التي جعلت اليورو دولار العملة الرئيسية الأولى على مستوى الأسواق المالية والنقدية في العالم، ومن المهم الإشارة إلى أهمية سوق العملات الأوروبية، مثل الجنيه الإسترليني والين الياباني والعملة الأوروبية الموحدة الأورو حيث تلجأ الشركات متعددة الجنسيات إلى شراء أو بيع مبالغ ضخمة في هذه الأسواق ويزيد حجم التعامل اليومي بالعملات الأوروبية الرئيسية والدولار عن 4 تريليون دولار، وبسبب التدفق الهائل لليورو دولار فإن هناك احتمال حدوث حالات من عدم الاستقرار في أسعار صرف العملات الأخرى وإلى إرتباك السياسات المالية والنقدية التي تطبقها بعض الدول لحماية نفسها من مخاطر التضخم أو أية مشكلات أخرى في وضعها الإقتصادي الداخلي إلا أن من فوائد تدفق اليورو دولار بمبالغ ضخمة توفير سيولة نقدية كبيرة وقللت بعض الشيء من تكاليف الأعمال الدولية للمستثمرين، بنوك أو شركات أو أفراد، وقد تعرض الدولار الأمريكي في الآونة الأخيرة إلى هبوط حاد في قيمته مقابل العملة الأوروبية الأورو مما أدى بكثير من الدول إلى تقليل اعتمادها عليه كعملة في تعاملاتها التجارية خاصة في سوق النفط العالمية².

المطلب الثالث: الأدوات الإسلامية المتداولة في السوق النقدي

تتعدد المجالات التي من الممكن أن تكون محلا جيدا لإستصدار الصكوك، ويمكن توضيح هذه المجالات فيما يلي³:

أولا: صكوك الصناديق الإستثمارية: يعرف الصندوق الإستثماري بأنه تجميع للأموال عبر الإكتتاب في صكوكه بغرض إستثمارها في مجال إستثماري معرف بدقة في نشرة الإصدار، وتتعدد مجالات إستخدامها حيث يمكن أن تشمل كافة فروع الإقتصاد وبالطبع منها المجالات المالية، تصدر الصناديق بأجال وأحجام معينة (الصناديق المغلقة)، أو بأجال وأحجام غير محددة، (الصناديق المفتوحة)، تكيف شرعيا على أساس

¹ مرجع سابق، ص 171.

² علي عباس، إدارة الأعمال الدولية (المدخل العام)، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013، ص ص، 273-274.

³ فتح الرحمان علي محمد صالح، إدارة التطوير وتنمية الأعمال بنك الإستثمار المالي، من الموقع: -14/topic-1858/islamfin.yoo7.com

صيغة المضاربة المقيدة، وهذه الصناديق تمثل الصيغة الأم لكل أنواع الصكوك الأخرى التي يتم تداولها في سوق النقد الإسلامي.

ثانياً: صكوك الإجارة: الإجارة عبارة عن عقد بموجبه يقوم المؤجر المالك للعين المعينة بإيجارها لطرف آخر مقابل مصروفات محددة يتم الإتفاق عليها في عقد الإجارة، وبالتالي فإن محل العلاقة ليست دائنة ومديونية بين المؤجر والمستأجر، وإنما هي علاقة شراء وبيع لمنافع الأصل محل الإجارة.

وتأسيساً على ذلك، فإن صكوك الإجارة عبارة عن أوراق مالية متساوية القيمة تصدر ممثلة لقيمة العين المؤجرة تتيح لحاملها فرص الحصول على دخل الإيجار بمقدار المساهمة التي دفعها حامل الصك قياساً على نظرائه الآخرين و تعتبر صكوك الإجارة أقل خطورة عند مقارنتها بتقنية أدوات الملكية الأخرى كالأسهم مثلاً، وذلك لأنه يمكن التنبؤ بدقة بعوائد الورقة المالية محل الإجارة وذلك لسهولة معرفة إيرادات ومصروفات العين المؤجرة.

وعلى هذا تتعدد أنواع صكوك الإجارة بحسب العين المؤجرة فيمكن أن تكون في مجال صناعة الطائرات ، العقارات السكنية، المصانع، أنواع المنقولات المختلفة وغيرها.

ثالثاً: صكوك المقارضة (المضاربة): صيغة المضاربة أو المقارضة تعني إتفاقية بين طرفين بموجبها يقدم أحد الأطراف رأس المال، ويسمى رب المال بينما يقدم الآخر العمل على أن يتم تقسيم الأرباح الناتجة عن هذا المشروع وفقاً لنسب يتراضى عليها الطرفان ابتداءً وفي مجلس العقد، وهي في ذلك تختلف عن الربا في كون أن العائد غير محدد سلفاً كنسبة من رأس المال، وإنما نسبة الأرباح وبالتالي فهي متغيرة وقد لا تتحقق، وتتمتع صكوك المضاربة بعدة خصائص منها:

- تعتبر أداة مناسبة لاستدرار المال قائمة على تقسيم رأس مال المضاربة إلى حصص متساوية تسجل بأسماء مالكيها لتمويل مشروع إستثماري معرف بوضوح في نشرة الاصدار.

- تمثل صكوك المقارضة حصصاً شائعة في رأس مال المضاربة تتيح لحاملها فرصة الحصول على أرباح المشروع (إن وجدت) وبصورة غير محددة، ابتداءً وبحسب مساهمات حملة الصكوك المختلفة.

- قابلة للتداول طالما هي تمثل محلاً لأصل معروف يعمل في نشاط معلوم غير مناف للشرع.

رابعاً: صكوك المشاركة: صكوك المشاركة تعتمد بصورة أساسية على عقد المشاركة الجائز شرعاً، وهي متشابهة كثيراً لصكوك المقارضة أو المضاربة السابق شرحها، ولكن الإختلاف الأساسي يتمثل في أن صكوك المضاربة أن المال كله من طرف (أو مجموعة أطراف) بينما صكوك المشاركة نجد أن الجهة الوسيطة (التي تصدر الصكوك للمستثمرين) تعتبر شريكاً لمجموعة المستثمرين حملة الصكوك في وعاء الشراكة وبصورة مشابهة لما هو عليه الحال في شركة المساهمة العامة، والمثال الواضح لها شهادات المشاركة الحكومية (شهادة) والمتمثلة في مشاركة الجمهور للحكومة في مؤسساتها الربحية عبر حملهم لشهادات شهادة، وأيضاً شهادات مشاركة البنك المركزي (شمم) والتي تعتبر أحد أدوات إدارة السيولة عبر

سياسات السوق المفتوحة، ومستندة على ملكية الدولة الجزئية أو الكلية في بعض المؤسسات المصرفية الرباحة.

خامسا: صكوك المرابحة: المرابحة كصيغة إسلامية تعني بيع سلعة بسعر يغطي التكاليف زائد هامش ربح يتفق عليه بين البائع (البنك مثلا) والمشتري، إن امكانية إصدار صكوك مرابحة فقط ممكنا في حالة السوق الأولي وبالذات في حالة كبر قيمة الأصل أو المشروع محل المرابحة، بينما تداولها في السوق الثانوي يعتبر مخالفا للشريعة لأن بيع المرابحة قد يكون مؤجلا، وبالتالي فإنه يعتبر ديناً، وبيع الدين لا يجوزهُ الفقهاء، ولكن توجد بعض الآراء الفقهية التي تجوز تداول صكوك المرابحة ولكن ضمن وعاء غالبيته من الأصول الأخرى، كتعاقدات الإجارة أو المشاركة أو المقارضة مثلا.

سادسا: عمليات التصكيك للأصول (التوريق): تمثل عمليات التوريق للأصول المختلفة التي تتمتع بها المؤسسات المالية الإسلامية أحد الأدوات المالية الهامة قصيرة الأجل والتي يمكن الاستفادة منها على مستوى إدارة المطلوبات والموجودات بصورة مثلى، ويقصد بالتصكيك هنا عملية تحويل جزء أو مجموعة من الأصول - غير السائلة والمدرة لدخل يمكن التنبؤ به- التي تمتلكها المؤسسة إلى أوراق مالية قائمة على الشراكة في منافع هذه الأصول خلال فترة معينة، وعبر التوريق يمكن للمؤسسات المالية ولوج سوق النقد بصورة للاستفادة منه في توفير السيولة إلى جانب إدارة المخاطر بالصورة التي تمكنها من تحقيق أهدافها بدقة.

من العرض السابق للأدوات الإسلامية المحتمل استيعابها بواسطة أسواق النقد الإسلامية، يتضح أن المؤسسات المالية لها فرصة الاستفادة من المزايا الهائلة التي يوفرها سوق النقد، وبصفة عامة تعتبر الأدوات التي يتم تداولها في السوق، تتمتع بدرجة عالية من الأمان لكونها تعبر أصلا عن نشاط مقترضين ممتازين (الحكومة والمشروعات الكبيرة والأفراد ذوي الملاءة المالية والسمعة الجيدة)، وكذلك بحكم قصر أجلها توفر سيولة كبيرة لحاملها، فضلا عن أنها تعتمد على عنصرى البساطة والسرعة في التعامل.

خلاصة

من خلال دراسة هذا الفصل تم إستخلاص أن هناك العديد من العوامل التي أدت إلى ظهور السوق النقدية وجاءت عبر مراحل لكن نقطة البداية كانت من نقص البنوك المتخصصة وزيادة معدلات الإدخار حتى الوصول إلى تعريف السوق النقدية، والتي تمثل سوق الإئتمان قصير الأجل يختص بالعديد من الخصائص، والسوق النقدية كغيرها من الأسواق لها نشاط وتقسيمات وعمليات، كما أن هناك تأثير متبادل بين السوق النقدية والسياسة النقدية نظرا لإتصالها المباشر به كونها تمثل الإجراءات التي يتخذها البنك المركزي لتنظيم السوق النقدية، وبإعتبار هذه السوق أداة من أدوات الإئتمان هذا يعني ان لها أهمية كبيرة في تمويل الإقتصاد وتحريك العجلة الإقتصادية وذلك بتعبئة مدخرات وزيادة الإستثمارات.

الفصل الثاني: النمو الاقتصادي ونظرياته

تمهيد

تعود الأهمية الكبيرة التي يتمتع بها موضوع النمو الاقتصادي، لاعتباره واحدا من أهم المؤشرات والهدف النهائي لأي سياسة اقتصادية، فهو مرآة عاكسة للوضع الاقتصادية والاجتماعية لأي أمة، حيث يستهدف النمو من جهة معرفة حقيقة الأداء الاقتصادي، ومن جهة ثانية مدى تحسن أو تراجع رفاهية أفراد المجتمع، كذلك تعود أهميته إلى الاهتمام المنقطع النظير به من مختلف الاقتصاديين عبر التاريخ، ما نتج عنه سلسلة من النظريات المفسرة للنمو الاقتصادي، وكذا سبل تحقيقه عبر السياسات المالية والنقدية التي تعتبره من أهم أهدافها.

كل ما أسلفنا ذكره، سيتم التطرق إليه ضمن هذا الفصل المرتكز على المباحث الآتية:

المبحث الأول: النمو الاقتصادي وطرق تقديره.

المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي.

المبحث الثالث: نظريات النمو الاقتصادي.

المبحث الأول: النمو الاقتصادي وطرق تقديره

يبرز النمو الاقتصادي كأحد أهم المواضيع الاقتصادية خاصة مع انتقال التحليل الاقتصادي من المستوى الجزئي إلى المستوى الكلي، أين زاد الإهتمام بدراسة مختلف العلاقات والتفاعلات على مستوى التغيرات الاقتصادية الكلية، باعتبار أن ذلك هو السبيل الأمثل لفهم سير الأوضاع الاقتصادية ومن ثم تحسين الأداء الاقتصادي .

المطلب الأول: مفهوم النمو الاقتصادي

كثيرا ما يقع الباحثين المتتبعين لموضوع النمو الاقتصادي في مغالطات وأخطاء هذا المصطلح حيث يخلطون بينه وبين مجموعة من المصطلحات المشابهة له من حيث التقارب اللغوي، ومن حيث التشابه في المدلول، وهو ما سنوضحه فيما يأتي:

أولا: تعريف النمو الاقتصادي

للنمو الاقتصادي عدة تعاريف يمكن أن نسوق منها ما يلي :

هناك من عرف النمو الاقتصادي أنه: حدوث زيادة مستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن.

ومتوسط الدخل الفردي = الدخل الكلي / عدد السكان

أي أنه يشير لنصيب الفرد في المتوسط من الدخل الكلي للمجتمع، وهذا يعني أن النمو الاقتصادي لا يعني مجرد حدوث زيادة في الدخل الكلي وإنما يتعدى ذلك ليعني حدوث تحسن في مستوى معيشة الفرد مثلا في زيادة نصيبه من الدخل الكلي¹ .

¹ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية الإسكندرية مصر، 2003، ص ص، 11-12.

مما سبق يمكن القول إن:

معدل النمو الاقتصادي = معدل نمو الدخل الكلي - معدل النمو السكاني

ويقصد بالنمو الاقتصادي أيضا: أنه حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي، بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي وهو ظاهرة مستمرة وليست مؤقتة، والزيادة في الدخل يجب أن تنجم عن تفاعل قوى داخلية مع قوى خارجية، بطريقة تضمن لها الاستمرار لفترة طويلة نسبيا حتى تعتبر نموا اقتصاديا، حيث يركز على التغيير في الكم الذي يحصل عليه الفرد من السلع والخدمات، دون أن يهتم بنوعية السلع والخدمات التي يحصلون عليها، وأن الزيادة في الدخل لا تعني أن كل فرد من أفراد المجتمع قد زاد دخله¹.

كما يعرف أيضا: أنه الزيادة في الناتج القومي الإجمالي الحقيقي أو في الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي بين فترتين².

كما عرف النمو الاقتصادي: أنه أحد الأهداف الاقتصادية الرئيسية التي تسعى إليها جميع بلدان العالم في سبيل تطوير اقتصادياتها وتحقيق مستويات أعلى من الرفاهية لمجتمعاتها، ويقاس عادة هذا النمو بمعدلات الزيادة في الناتج الكلي المتحققة عن زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع³.
من خلال التعاريف السابقة يمكن إستخلاص أن:

النمو الاقتصادي يعني حدوث زيادة في الدخل الحقيقي وليس النقدي فالدخل النقدي يشير إلى عدد الوحدات النقدية التي يستلمها الفرد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة، أما الدخل الحقيقي الذي يساوي نسبة الدخل النقدي إلى المستوى العام للأسعار فهو يشير لكمية السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد من إنفاقه لدخله النقدي خلال فترة زمنية معينة، ويأخذ معدل النمو الاقتصادي عموما ثلاث حالات متمثلة فيما يلي:

- 1- معدل النمو ثابت، أي نمو منتظم عبر الزمن.
- 2- معدل النمو متزايد، أي يزداد عبر الزمن.
- 3- معدل النمو متناقص، أي يتناقص عبر الزمن.

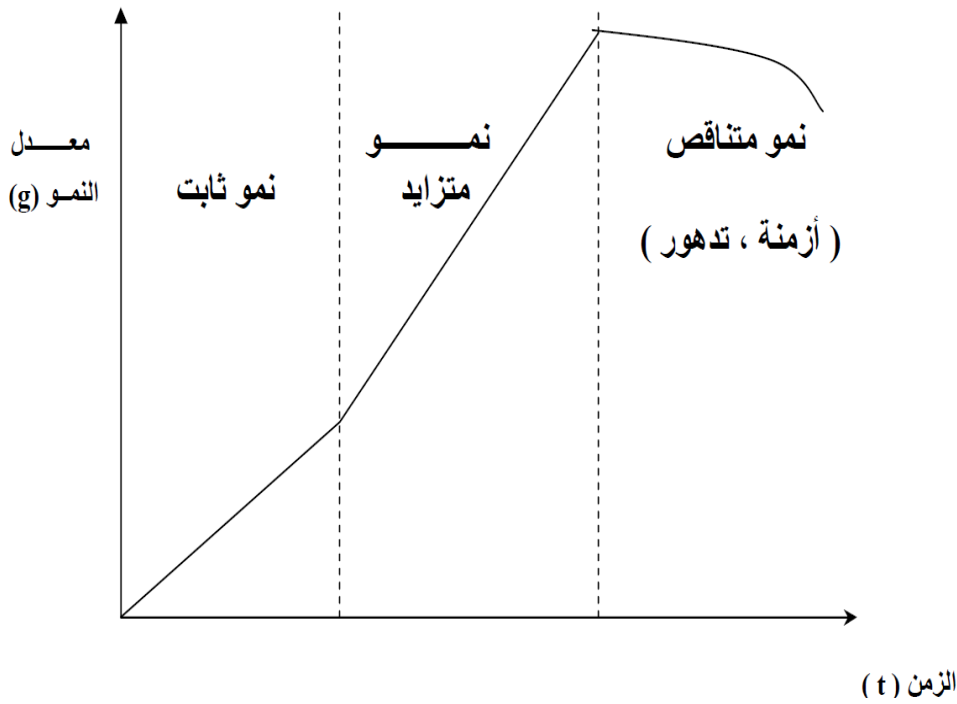
¹ إيايد عبد الفتاح النصور، أساسيات الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص 278

² خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006، ص، 381.

³ نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي (مبادئ وتطبيقات)، الطبعة الأولى دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2006،

ص، 43.

الشكل (01/0): أشكال النمو الاقتصادي عبر الزمن .



المصدر: وعيل مولود، المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2010، ص-8.

ثانيا: تعريف التنمية الاقتصادية

لقد اختلف الكتاب في تعريف التنمية الاقتصادية، لكونها عملية معقدة تتطوي على جميع أجزاء النظام الاقتصادي، ومن بين هذه التعريفات نذكر التعريف التالي:

تعرف التنمية الاقتصادية بأنها: عملية متعددة الأبعاد تشمل على تغيرات في الهياكل الاقتصادية والاجتماعية والعادات بالإضافة إلى التعجيل بالنمو الاقتصادي وتقليل التفاوت في توزيع الدخل وإبادة الفقر المطلق.¹

¹ أحمد رمضان نعمة الله، وآخرون، الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص، 349.

كما يعرفها آخرون بأن: التنمية الاقتصادية تتمثل في تحقيق زيادة مستمرة في الدخل القومي الحقيقي وزيادة متوسط نصيب الفرد منه، هذا فضلا عن إجراء عديد من التغييرات في كل من هيكل إنتاج ونوعية السلع والخدمات المنتجة، إضافة إلى تحقيق عدالة أكبر في توزيع الدخل القومي، أي إحداث تغيير في هيكل توزيع الدخل لصالح الفقراء.¹

أما "نيكولاس كالدور" فقد عرف التنمية الاقتصادية على أنها: مجموعة من إجراءات وسياسات وتدابير متعمدة وموجهة لتغيير بنية وهيكل الاقتصاد القومي، وتهدف في النهاية إلى تحقيق زيادة سريعة ودائمة في متوسط دخل الفرد الحقيقي عن فترة ممتدة من الزمن تستفيد منها الغالبية العظمى من أفراد المجتمع.² مما سبق نستخلص أن التنمية الاقتصادية تعرف بأنها: عملية استثمار الموارد المتاحة للمجتمع بهدف زيادة الناتج الوطني في مجتمع ما وعلى ذلك فمن خلال التنمية الاقتصادية يزداد صافي الدخل الوطني الحقيقي لمجتمع معين على مر الزمن.

ثالثا: الفرق بين النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية

إن كلا المفهومين يشتركان في بعض النقاط ويختلفان في نقاط أخرى، وهي كالتالي:

1- أوجه التشابه

يلتقي النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية في النقاط التالية:

- كلاهما عبارة عن الزيادة في الناتج المحلي.
- كلا هاتين الزياتين تصاحبهما في متوسط الدخل الفردي.
- كلا هاتين الزياتين هي زيادة حقيقية و مستمرة.³

2- أوجه الاختلاف

أما نقاط الإختلاف فهي:

- مفهوم التنمية أوسع وأكثر شمولاً من مفهوم النمو الاقتصادي.
- النمو الاقتصادي يعني زيادة الناتج القومي الصافي بينما تتضمن التنمية إضافة إلى ذلك تغييرات أساسية في النظام الاقتصادي والإجتماعي والسياسي.
- التنمية تؤدي إلى زيادة نصيب الفرد من الدخل القومي والنمو الاقتصادي ينبغي أن يكون أعلى من معدل الزيادة السكانية.
- من الممكن أن ينمو الاقتصاد دون أن يكون هناك أي تنمية حقيقية.⁴

2 محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها - نظرياتها - سياساتها، الدار الجامعية، مصر، 2004، ص، 78.

² حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد (التحليل الكلي)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص، 260.

³ السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 341.

⁴ حربي محمد موسى عريقات، مرجع سبق ذكره، ص-265.

وفي المجمل، النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية عبارة عن زيادة حقيقية ومستمرة، فالنمو الاقتصادي يكون في الناتج القومي الصافي والتنمية الاقتصادية تتضمنه وكذلك التغيرات الهيكلية الفنية التي يمر بها الإنتاج، وهما مؤشران يوضحان حالة الاقتصاد لأي بلد.

المطلب الثاني: مقاييس النمو الاقتصادي

يعتبر النمو الاقتصادي مؤشرا صريحا عن حقيقة الأداء الاقتصادي، وتتوضح من خلاله العلاقة بين كل من المدخلات والمخرجات في الاقتصاد، ومن هذا المنطلق تكمن أهمية قياس النمو الاقتصادي والتي تختلف بين العديد من الدول لأسباب عديدة تتعلق بتوفير البيانات والإحصائيات، وكذا كيفية بناء المؤشرات والأساس المعتمدة في ذلك.

وتقديرات النمو الاقتصادي هي إنعكاس بالأساس لتقديرات الاقتصاد، وبالتالي تبرز ثلاث طرق لتقدير حجم الناتج ترجع بالأساس إلى تساوي حجم الناتج مع حجم الدخل وحجم الإنفاق.

أولا : طريقة القيمة المضافة

تعرف القيمة المضافة بأنها: ذلك الارتفاع في القيمة الناتج عن استعمال سلع ما في عملية الإنتاج، اما حسابيا فتقدر القيمة المضافة كما يلي:
حيث أن:

$$\text{القيمة المضافة لمنتج ما} = \text{قيمة المنتج النهائي} - \text{قيمة المنتجات الوسيطة}$$

المنتجات النهائية: هي المنتجات الموجهة للاستهلاك النهائي سواء من قبل العائلات أو المؤسسات إذا كانت في شكل معدات وتجهيزات.

المنتجات الوسيطة: وهي المنتجات المستهلكة عند استخدامها في عملية الإنتاج.

وتعتبر طريقة القيمة المضافة من أكثر الطرق دلالة وتعبير عن حجم الناتج المحصل عليه من عملية الإنتاج كونها تتفادى مشكلة تكرار قيم بعض المنتجات في حساب قيمة الناتج المحصل عليه من عملية الإنتاج حيث أنه تبعا لهذه الطريقة:

$$\text{الناتج الداخلي الخام} = \text{مجموع القيمة المضافة في كل قطاعات الاقتصاد المحلي}$$

أي أن الناتج الداخلي العام هو إجمالي القيمة المضافة لكل السلع والخدمات في الاقتصاد المحلي، وليس إلى إجمالي القيم النهائية للسلع والخدمات في الاقتصاد المحلي، لأن ذلك يؤدي إلى تكرار قيم المنتجات الوسيطة في حساب الناتج الداخلي الخام مرتين: مرة كقيمة نهائية، ومرة كقيمة وسيطة في سلعة نهائية أخرى ولهذا السبب جاءت طريقة القيمة المضافة لتجنب مشكلة ازدواج القيمة في حساب الناتج الداخلي الخام.¹

¹ كريم بوددخ، أثر سياسة الإنفاق العام على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر 2001-2009، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة دالي

إبراهيم، الجزائر، 2009، ص 76.

ثانيا: طريقة الدخل

يقيس الناتج الداخلي الخام إجمالي الدخل المحصل عليه في الاقتصاد المحلي، حيث أن هذا الأخير هو إجمالي دخول عوامل الإنتاج العاملة في الاقتصاد المحلي، وبالتالي نصل إلى نتيجة مفادها: ¹

$$\text{الناتج الداخلي الخام} = \text{الدخل الوطني}$$

حيث إن:

الناتج الداخلي الخام: هو مقدر بتكلفة عوامل الإنتاج.

الدخل الوطني: مجموع الأجور + مجموع الفوائد + مجموع الربوع، وبالتالي فإن مقدار الدخل الوطني المتكون من مجموع عوائد عوامل الإنتاج يتعادل بالضرورة مع الناتج الوطني والذي يحسب كمجموع للقيم المضافة المتولدة في المؤسسات والنشاطات الإنتاجية المختلفة، وللحصول على تقدير إجمالي الناتج الوطني بسعر السوق نجد:

$$\text{الناتج الوطني الخام بسعر السوق} = \text{الناتج الداخلي الخام بتكلفة عوامل الإنتاج} + \text{ضرائب غير مباشرة} + \text{قيمة الاهتلاك}$$

ثالثا: طريقة الانفاق

يتساوى إجمالي إنفاق بالضرورة مع إجمالي الدخل في الاقتصاد المحلي، وتفسير ذلك ينطبق من أساس أن أي عملية إنفاق أي شراء سلع أو خدمات معينة يقوم بها طرف معين يتولد عنها بالضرورة دخل لطرف آخر هو البائع حيث يكون الإنفاق هو نفسه دخلا وبالتالي فيما أن الإنفاق = الدخل والدخل = الناتج الداخلي الخام فإن:

$$\text{الناتج الداخلي الخام} = \text{الانفاق الكلي}$$

حيث أن الانفاق الكلي:

$$Y = C + I + G + (X - M) \dots\dots(1)$$

Y: يمثل الدخل الوطني.

C: يمثل انفاق القطاع العائلي (الاستهلاك).

I: يمثل انفاق قطاع الاعمال (الاستثمار الخاص).

G: انفاق القطاع الحكومي.

(X-M): انفاق القطاع الخارجي.

¹ مرجع سابق، ص، 76.

وعليه بما أن النمو الاقتصادي هو مؤشر يعبر عن حقيقة الأداء الاقتصادي، فتقديراته وفق الطرق الموضحة هي إنعكاس لتغير حجم الناتج في الاقتصاد¹.

المطلب الثالث: محددات النمو الاقتصادي

هناك مجموعة من العوامل تلعب دورا مهما في تحديد النمو الاقتصادي، ويمكن تحديد هذه العوامل فيما يلي:

أولاً: كمية ونوعية الموارد البشرية

نستطيع قياس النمو الاقتصادي بواسطة معدل الدخل الفردي الحقيقي مع العلم ان:

$$\text{معدل الدخل الحقيقي للفرد} = \frac{\text{الناتج القومي الإجمالي الحقيقي}}{\text{عدد السكان}}$$

يتضح من المعادلة انه كلما كان معدل الزيادة في الناتج القومي الاجمالي الحقيقي اكبر من معدل الزيادة في السكان، كلما كانت الزيادة في معدل الدخل الفردي الحقيقي اكبر وبالتالي تحقيق زيادة أكبر من معدل النمو الاقتصادي، أما إذا تضاعف الناتج القومي الإجمالي الحقيقي مع تضاعف عدد السكان، فإن الدخل الحقيقي لا يتغير.

لكن هناك إعتبارات كمية ونوعية يجب أخذها بعين الاعتبار فالزيادة في عدد السكان القادرين والراغبين في العمل تؤثر على إنتاجية العمل وبالتالي على معدل النمو الاقتصادي، هذه الأخيرة (إنتاجية العمل) تستخدم كمؤشر لقياس الكفاية في تخصيص الموارد الاقتصادية وتحدد بعدة عوامل اهمها:

- مقدار الوقت المبذول في العمل أي (معدل ساعات العمل في الاسبوع).
- نسبة التعليم، المستوى الصحي، والمهارة الفنية للعمال.
- كمية ونوعية التجهيزات المستخدمة.
- درجة التنظيم والإدارة والعلاقات الانسانية في العمل.²

ثانياً: كمية ونوعية الموارد الطبيعية

يعتمد إنتاج اقتصاد معين وكذلك نموه الاقتصادي على كمية ونوعية موارده الطبيعية كدرجة خصوبة التربة، وفرة المعادن، المياه الغابات وغيرها، ويعتقد بعض الاقتصاديين بأنه لا يوجد هناك ما يعرف بالموارد الطبيعية، فالموارد التي زودتنا بها الطبيعة لا قيمة لها بالنسبة للمجتمع إلا اذا استطاع الانسان ان يستغلها لتحقيق الاهداف والغايات الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع وعندما يحدث ذلك ، ان الموارد عندئذ ستفقد تسميتها بالطبيعية وتصبح كأنها من صنع الانسان.

لذلك من المحتمل ان يكون البلد غنيا بموارده الطبيعية إلا أن مستواه المادي او معدل نموه الاقتصادي سوف لا يتأثر مطلقا اذا بقيت هذه الموارد غير مستغلة ومعنى هذا ان شروط الطلب والتكاليف يجب ان تكون

¹ أمين حواس، محاضرات في النمو الاقتصادي، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2016، ص، 17.

¹ عبد الرحمان إسماعيل، حربي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر الأردن، 2004، ص ص. 278 - 279.

مشجعة لأجل تحويل مورد معين من حالته الطبيعية (غير المستغلة) الى حالة اقتصادية (مستغلة) ويتطلب ذلك ما يلي:

- أن يكون الطلب على السلعة التي يستخدم المورد في إنتاجها في مستوى يبرر إستغلال هذه الموارد.
- أن يكون عرض رأس المال، المهارات الفنية ملائما لتحويل الموارد إلى إستعمالات مربحة، والجدير بالملاحظة أن كمية ونوعية الموارد الطبيعية لبلد معين ليست بالضرورة ثابتة، فمن الممكن للمجتمع ان يكتشف أو يطور موارد طبيعية جديدة، بحيث تؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي في المستقبل، بتحويل جزء من الموارد الاقتصادية المتاحة: رأس المال، العمل.. الخ، نحو مجالات الأبحاث، ويعني ذلك انه لا بد من التضحية بجزء من السلع الاستهلاكية في الأجل القصير لتمكين الاقتصاد الوصول الى مستوى أعلى من القدرات الانتاجية في المستقبل. اي بعبارة اخرى لتحقيق انتقال منحنى حدود امكانيات الانتاج القصوى الى الاعلى¹.

ثالثا: تراكم رأس المال: لا بد من أن يضحى بجزء من الاستهلاك الجاري لإنتاج السلع الرأسمالية مثل المعامل طرق المواصلات، الجسور، المدارس، الجامعات وغيرها، أي أن تراكم رأس المال يتعلق بشكل كبير مباشر بحجم الادخار الذي يمثل تضحية بالاستهلاك من أجل زيادة الاستثمار وبالتالي الرفع من معدل النمو الاقتصادي، والعوامل المحددة لمعدل تراكم راس المال هي تلك التي تؤثر على الاستثمار وهي:

- توقعات الارباح.

- السياسات الحكومية اتجاه الاستثمار بنوعيه المادي والبشري، ويتمثل في المصانع، الآلات، وسائل النقل وغيرها، والبشري يتمثل في التعليم، التأهيل، التدريب والصحة.

ويختلف تأثير هذه العوامل من بلد لآخر، ومع ذلك فان مظهر لعملية تراكم راس المال بالنسبة لجميع الاقطار هي ضرورة التضحية، لذلك فإن تراكم رأس المال يتعلق بصورة مباشرة بحجم الادخار نسبة دخل المجتمع الذي لا ينفق على الاستهلاك أي أنه لأجل الاضافة الى الحجم المتراكم من السلع الرأسمالية، لا بد للمجتمع ان يمتنع عن استهلاك جزء من الإنتاج الحالي لتحويل جزء من الدخل للإغراض الاستثمارية، ويمكن ايجاز هذا المبدأ بصورة عامة كما يلي:

أن كلفة (أو ثمن) النمو الاقتصادي بالنسبة للمجتمع هو الاستهلاك الذي يجب ان يضحى به المجتمع من أجل الادخار لغرض تراكم رأس المال.²

رابعا: معدل التقدم التقني: بالإضافة إلى الإعتبارات الكمية، فإن هناك عوامل نوعية تسهم في تحديد النمو الاقتصادي، ومن هذه العوامل النوعية هو معدل التقدم التكنولوجي، ويعني هذا بصورة عامة، التقدم

¹ حربي محمد موسى عريقات، مرجع سابق، ص ص. 281-282.

² فتيحة بناي، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009، ص، 9.

التكنولوجي الذي يحدث نتيجة للاختراعات والابتكارات ويؤدي إلى تطور منتجات جديدة وطرق إنتاج جديدة أكثر كفاءة من الطرق القديمة.

ولعل الاختراعات التي حدثت في القرنين الثامن والتاسع عشر خير دليل على مدى التطور الاقتصادي الذي رافق هذه الاختراعات في كل من إنجلترا والولايات المتحدة الأمريكية لذلك فإن التقدم التكنولوجي يعني الجهود المستمرة التي يبذلها المجتمع كله في زيادة استغلال الموارد الاقتصادية المتاحة، وتطوير واكتشاف موارد أخرى جديدة بالتحسينات في مستويات التعليم والإدارة والتسويق.¹

خامسا: عوامل بيئية: لا يحدث النمو الاقتصادي في أي بلد من فراغ، فالنمو الاقتصادي يتطلب توفر مجموعة من العوامل المشجعة: السياسة الاجتماعية، الثقافية، والاقتصادية ويعني هذا أنه لا بد من وجود قطاع مصرفي قادر على تمويل متطلبات النمو ونظام قانوني لتثبيت قواعد التعامل التجاري، ونظام ضريبي لا يعيق الاستثمارات الجديدة، واستقرار سياسي وحكم يدعم التقدم الاقتصادي، وليس غريبا ان استطاعت بعض الأقطار مثل الولايات المتحدة الأمريكية، كندا، المملكة المتحدة، اليابان، والاتحاد السوفيتي سابقا أن تحقق معدلات نمو عالية بالرغم من اختلاف نظمها السياسية، بينما هناك أقطار أخرى من أمريكا اللاتينية وآسيا وإفريقيا لم تتمكن من تحقيق نمو اقتصادي مهم طيلة عشرات السنين الماضية، والجدير بالملاحظة أنه من الصعوبة تحديد مدى تأثير العوامل السابقة في تحديد النمو الاقتصادي لبلد معين، وذلك لان بعض تلك العوامل هي نوعية أكثر من كونها عوامل كمية، لهذا بفضل معظم الاقتصاديين توكيد ثلاثة عوامل هي:

- زيادة القوة العاملة؛
- زيادة رأس المال؛
- التقدم التكنولوجي.

ويمكن قياس اثر كل من القوى العاملة ورأس المال بينما من الصعب قياس اثر التقدم التكنولوجي في النمو من الناحية الكمية بصورة مباشرة وإنما يمكن تقدير ذلك بصورة غير مباشرة².

سادسا: التخصيص والإنتاج الواسع : يؤكد ادم سميث بان تقسيم العمل يتحدد بحجم السوق، فإذا كان حجم السوق صغيرا كما هو الحال في معظم الأقطار النامية، فان تقسيم العمل سيكون اقل وبالتالي يقل حجم العمليات الإنتاجية، ويكون حجم الإنتاج عادة في المراحل الأولى للتنمية الاقتصادية ضئيلا وكذلك الحال بالنسبة لمستوى التخصص.

كما أن معظم الإنتاج يكون لأغراض الاستهلاك العائلي وليس من اجل السوق وبعد أن يتوسع حجم السوق يزداد التقدم التكنولوجي، عندئذ يزداد التخصص في العمليات الإنتاجية، الذي يؤدي بدوره إلى زيادة حجم الإنتاج وتقليل التكاليف.

¹ طالب محمد عوض، مدخل للاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2006، ص- 183.

² حربي محمد موسى عريفات، مرجع سابق، ص- 273.

يتضح إذن بأن النمو الاقتصادي ليس مجرد زيادة في كمية الإنتاج وإنما يتضمن تغيرات أساسية في تنظيم العمليات الإنتاجية، لذلك يتحدد النمو الاقتصادي لبلد معين، جزئياً بمدى قدرات البلد على زيادة التخصص في موارده الاقتصادية.

بما أن النمو الاقتصادي هدف يتم السعي إلى تحقيقه، وذلك لارتباطه بارتفاع متوسط الدخل الحقيقية ومستويات المعيشة فهناك عدة محددات يتحدد على أساسها النمو منها ما هو كمي ونوعي للموارد البشرية والطبيعية، تراكم رأس المال، معدل التقدم التقني، التخصص وغيرها.

نستخلص من هذا المبحث أن النمو الاقتصادي هو جزء من التنمية الاقتصادية، ومؤشر لمختلف العلاقات والتفاعلات على مستوى التغيرات الكلية وهو السبيل الأمثل لفهم سير الأوضاع الاقتصادية وتحسين الأداء الاقتصادي، ويتم تقييمه بطرق مختلفة ويتحدد وفق محددات نوعية وكمية¹.

المبحث الثاني: أساسيات النمو الاقتصادي

انطلاقاً من كون النمو الاقتصادي كما رأينا سابقاً بأنه التغيير النسبي السنوي في الناتج الداخلي الخام، فإن عوامل الإنتاج تتعكس بصفة مباشرة على عناصر النمو الاقتصادي، ويبقى استغلال هذه العوامل بالشكل التوازني والأنسب هو العامل الأهم في الاقتراب من حالة التشغيل الكامل.

المطلب الأول: عناصر النمو الاقتصادي

يوجد العديد من العناصر التي تحدد النمو الاقتصادي والمتمثلة فيما يلي:

أولاً: العناصر الرئيسية

إن التطرق لدراسة العناصر الرئيسية للنمو الاقتصادي هو دراسة لعناصر العملية الإنتاجية، والتي تعتبر تحويلاً للموارد إلى استخدامات، عن طريق تركيبة من العوامل والعناصر:

1- عنصر العمل

نعني بالعمل "أو رأس المال البشري": مجموع القدرات الفيزيائية والثقافية، التي يمكن للإنسان استخدامها في إنتاج السلع والخدمات الضرورية لتلبية حاجياتهم، وحجم عنصر العمل مرتبط بكل من النمو الديموغرافي الذي يزيد من حجم العمالة الناشطة، وبالتالي زيادة مورد من موارد الاقتصاد، وكذا بعدد ساعات العمل التي يبذلها كل عامل، إذ أنه كلما زاد حجم العمالة الناشطة ومن ثم زيادة الحجم الساعي للعمل أمكن ذلك من رفع حجم الناتج من خلال ارتفاع مساهمة عنصر العمل في حصيلة عملية الإنتاج. هذا من جهة، ومن جهة أخرى فكلما زادت هذه الإنتاجية أدى ذلك إلى زيادة الإنتاج، رغم ثبات عدد العمال أو عدد ساعات العمل الأمر الذي يتطلب تدعيم المخزون المعرفي للأفراد وروح الإبداع لديهم، وذلك من خلال ما يتلقوه من تكوين وتعليم، وتبرز أهمية عنصر العمل في عملية الإنتاج من خلال ما يلي:

¹مرجع سابق، ص، 274.

إذا كانت الإنتاجية الحدية لعنصر العمل تعبر عن حجم الناتج الإضافي نتيجة زيادة عنصر العمل بوحدة واحدة فإن ارتفاع عنصر العمل بـ ΔL يؤدي إلى ارتفاع حجم الناتج بالمقدار: $P_{ml} \cdot \Delta L$ ، حيث: P_{ml} : الإنتاجية الحدية لعنصر العمل.

فإذا كانت الإنتاجية الحدية لعنصر العمل: $P_{ml} = 3$ ، والتغير في عنصر العمل: $\Delta L = 15$ فإن: $\Delta Y = P_{ml} \cdot \Delta L \Rightarrow 15 \times 3 = 45 \dots (1)$

أي أن الزيادة في عنصر العمل بـ 15 وحدة، تؤدي لزيادة الناتج بـ 45 وحدة.¹
 2- **عنصر رأس المال**: يعرف رأس المال بأنه: مجموع السلع التي توجد في وقت معين وفي اقتصاد معين، حيث يعتبر بمثابة عمل تراكمي يتكون من آلات، تجهيزات، مباني، أراضي... وغيرها من الأصول المادية التي تدخل في عملية الإنتاج وبالإضافة إلى العمل يعتبر رأس المال عنصرا من عناصر النمو حيث كلما زاد حجم مخزون رأس المال بوجه عام ونصيب الفرد من رأس المال بوجه خاص، أدى ذلك إلى الرفع من حجم الناتج لمساهمته في توسيع الإنتاج بواسطة الاستثمارات المختلفة المحققة، وتبرز أهمية عنصر رأس المال في عملية الإنتاج كما يلي:

ΔK : التغير في مخزون رأس المال.

P_{mk} : الإنتاجية الحدية لعنصر رأس المال.

فإن زيادة المخزون من رأس المال بالمقدار ΔK يؤدي لزيادة حجم الناتج بالمقدار $P_{mk} \times \Delta K$ حيث: إذا كان مثلا: $P_{mk} = 0.3$ و $\Delta K = 10$ فإن

$$\Delta Y = P_{mk} \times \Delta K \rightarrow 0.3 \times 10 = 3 \dots (2)$$

أي أن زيادة عنصر رأس المال بمقدار عشر وحدات أدى لزيادة حجم الناتج بثلاث وحدات.
 أما إذا واكب عملية الإنتاج التغير في كلا عمليتي الإنتاج: العمل ورأس المال فإننا نجد:

$$\Delta Y = (P_{ml} \cdot \Delta L) + (P_{mk} \times \Delta K) \dots (3)$$

أي أن التغير في حجم الناتج هو عبارة عن مجموع التغير في مساهمة عنصر العمل ومساهمة عنصر رأس المال في الناتج و بقسمة المعادلة (3) على Y نجد أن²:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \frac{(P_{ml} \cdot \Delta L)}{Y} + \frac{(P_{mk} \cdot \Delta K)}{Y} \dots (4)$$

$$\rightarrow \Delta Y = \frac{(P_{ml} \cdot \Delta L)}{Y} \cdot \frac{L}{L} + \frac{(P_{mk} \cdot \Delta K)}{Y} \cdot \frac{K}{K} \dots (5).$$

$$\rightarrow \frac{\Delta Y}{Y} = Y = \frac{(P_{ml} \cdot L)}{Y} \cdot \frac{\Delta L}{L} + \frac{(P_{mk} \cdot K)}{Y} \cdot \frac{\Delta K}{K} \dots (6)$$

¹ بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، مذكرة دكتوراه غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2016، ص،

.92

² نفس المرجع، ص، 93.

حيث تشير المعادلة (6) إلى أن معدل النمو الاقتصادي Y هو مجموع التغير في الإنتاجية لكل من عنصر العمل وعنصر رأس المال.

$$\frac{\Delta L}{L} : \text{تشير إلى معدل التغير في عنصر العمل، } \frac{\Delta K}{K} : \text{معدل التغير في عنصر رأس المال.}$$

$$\frac{(Pml.L)}{Y} : \text{تشير إلى نسبة إنتاجية عنصر العمل (Pml) إلى حجم الناتج (Y).}$$

$$\frac{(Pmk.K)}{Y} : \text{تشير إلى نسبة إنتاجية عنصر رأس المال (Pmk) إلى حجم الناتج (Y).}$$

وإذا كانت α : نسبة إنتاجية عنصر رأس المال إلى الناتج، β : تشير إلى نسبة إنتاجية عنصر العمل إلى الناتج، أي أن:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \alpha \times \frac{\Delta K}{K} + \beta \times \frac{\Delta L}{L} \dots (7)$$

3- **عنصر التكنولوجيا** : التكنولوجيا هي استخدام معارف عقلانية، سواء كانت عملية أو تقنية، من أجل الاستجابة لاحتياجات عن طريق خلق وتوزيع وتسيير المنافع والخدمات، وهي مؤهلة للتحليل والتصور والتطور عن طريق الإنسان من حيث الوظائف والأشياء (منافع مادية): نتيجة فعل على المادة والطبيعة، أشياء غير مادية: (التعبير، البرامج، تقنيات التسيير، التنظيم، أخذ القرار)، كما أن الظواهر والسلوكيات تكون صريحة ومتحكم فيها، وتدمج من أجل إعدادها لمنتج أو خدمة، وعليه فيسمح التقدم التقني بالاستخدام الأمثل لعوامل الإنتاج في العملية الإنتاجية، ما يؤدي إلى ارتفاع الناتج ومنه تحقيق النمو الاقتصادي، ويعود إسهام العامل التكنولوجي في حجم الناتج من خلال ما يسمى بالإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج، وهي عبارة عن حجم الناتج المتبقي الذي لا يفسره لا عنصر العمل ولا عنصر رأس المال كما هو موضح بالمعادلة التالية:

$$\frac{\Delta Y}{Y} = \alpha \times \frac{\Delta K}{K} + \beta \times \frac{\Delta L}{L} + \frac{\Delta A}{A} \dots (8)$$

حيث A : يمثل المستوى الحالي للتكنولوجيا أي أن:

نمو الإنتاج = مساهم عنصر العمل + مساهم عنصر رأس المال + الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج

تلعب المعادلة (8) دورا كبيرا في تفسير عملية النمو الاقتصادي، إذ تظهر تواجد ثلاثة مصادر للنمو الاقتصادي، فيما تتأثر " الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج " بعدة عوامل فالتحكم الجيد والمهارة العالية في إدارة وتنظيم عملية الإنتاج يعتبر عاملا رئيسيا في تحسينها، إضافة إلى أهمية التعليم والبحث العلمي الذي يرفع من المستوى المعرفي و التأهيلي لليد العاملة، وبشكل عام فإن الإنتاجية الكلية لعوامل الإنتاج تتأثر بجميع العوامل المؤثرة في العلاقة بين عوامل الإنتاج (العمل ورأس المال) وحجم الناتج.¹

ثانيا: العناصر الفرعية: ويمكن توضيحها فيما يلي:²

¹ بهاء الدين طويل، مرجع سابق، ص-95.

² جلال خشيب، النمو الاقتصادي مفاهيم ونظريات، في 11:47، يوم 02/12/2014، من الموقع: www.alukah.net

- 1- **النظام المالي:** يلعب النظام المالي دورا مهما في عملية النمو الاقتصادي وذلك يمثل مفتاحا لعملية التراكم الرأسمالي من جهة، وأساسا للتطور التكنولوجي من جهة أخرى، إذ أنه يعمل على تعبئة المدخرات وتوفير السيولة للاقتصاد الوطني، كما أنه يزيد من خلق الثقة والضمان للأفراد والمؤسسات وهذا كله يساهم في تطور الاستثمار المحلي بشكل ينعكس إيجابا على الإنتاج والنمو الاقتصادي.
- 2 - **الوضع السياسي :** يعتبر استقرار الوضع السياسي في البلد المحلي عاملا مؤثرا في عملية النمو الاقتصادي، بحكم انه يؤثر بصفة مباشرة على الوضع الاقتصادي وذلك من ناحيتين:
 - يؤثر على فعالية القرارات المتخذة في الجانب الاقتصادي، إذ أن عدم الاستقرار السياسي يؤدي إلى تغليب المصالح الشخصية والخاصة لجهة معينة على المصالح الاقتصادية وهو ما يؤثر على فعاليتها الاقتصادية؛
 - يلعب الاستقرار السياسي دورا مهما في تحفيز الاقتصاد المحلي، لأنه يزيد من ثقة المتعاملين الاقتصاديين ويوفر أفضل الظروف المناسبة التي تمكن من تحقيق نمو اقتصادي مقبول.
- 3 - **حقوق الملكية:** انطلاقا من الدور الأساسي لعملية الاستثمار في النمو الاقتصادي، فإن نظام حقوق الملكية يعتبر من محددات النمو الاقتصادي، إذ أن وجود ضوابط وقوانين تكفل للمنتجين بشكل عام حقوقهم الفكرية يشجع من عمليات الاستثمار كما يشجع من تطور العامل التكنولوجي وبرز اختراعات واكتشافات جديدة يكون لها الأثر الايجابي على عملية النمو الاقتصادي.
- 4- **التضخم :** إن المبدأ الرئيسي لضرورة وجود معدلات تضخم ثابتة في مستوى منخفض هو في أن ذلك يخفض من حالة الشك وعدم الاطمئنان في الاقتصاد ويزيد من كفاءة آلية السعر في تحقيق التوازن في سوق السلع والخدمات، إذ أن التضخم يعتبر بمثابة ضريبة على الاستثمار حيث أن ارتفاع معدل التضخم يؤدي بالضرورة إلى رفع معدل الفائدة الاسمي كما يقول فيشر، وهذا ما يؤثر سلبا على الاستثمار ومن ثم على النمو الاقتصادي، وبالتالي فإن الدور السلبي الذي يلعبه ارتفاع معدلات التضخم على أحد أهم عوامل الإنتاج والنمو الاقتصادي وهو التراكم الرأسمالي يزيد من توجه السياسات الاقتصادية نحو محاربة هذه الظاهرة.
- 5 - **القطاع العام:** يلعب القطاع العام دورا مهما في عملية النمو الاقتصادي، بحكم انه يشكل إضافة أساسية للطلب الفعال ولم يعد الجدل يدور حول ضرورة تدخل الدولة في الاقتصاد من عدمها، بل إن الجدل قائم حول حجم القطاع العام في الاقتصاد إذ أن القطاع العام من خلال السياسة المالية للدولة يساهم في تحسين الأداء الاقتصادي من خلال رفع معدلات النمو.
- 6- **التخصص والإنتاج الواسع :** إن التخصص والإنتاج الواسع هو الذي دعا إليه ادم سميث في كتابه ثروة الأمم 1776، فقد أوضح أن التحسين في القوى الإنتاجية ومهارة العامل يرجع إلى تقسيم العمل، هذا الأخير يزيد من كمية الإنتاج وبالتالي يؤثر بشكل ايجابي على النمو الاقتصادي.

ومنه النمو الاقتصادي هو نتيجة جملة لتكامل عوامل تتركز بالأساس في عوامل الإنتاج، العمل، رأس المال، والتكنولوجيا إضافة الى عوامل ومحددات أخرى لها تأثير على حجم الناتج ومن ثم على عملية النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: تكاليف النمو الاقتصادي

تعتبر تكاليف النمو الاقتصادي بمثابة التضحيات والأضرار التي يتحملها المجتمع بجميع جوانبه مقابل الرفع من حجم الناتج وتحسين معدلات النمو الاقتصادي وهي كما يلي:

أولاً: التضحية بالراحة الآنية: يمكن زيادة معدلة النمو الاقتصادي باستغلال الموارد الاقتصادية للمجتمع استغلال كاملاً، وتحقيق ذلك بصورة دائمة (سواء بزيادة الاستخدام أو بزيادات ساعات العمل) سوف يكون بالإمكان زيادة الإنتاج، إلا أن كلفة هذه الزيادة في الإنتاج لا بد أن تقاس بدرجة التضحية أو المتعة التي كان يمكن لأفراد المجتمع التضحية بها ولا يقصد بالراحة هنا الكسل وإنما يقصد بها الاختيار بين الاشتغال في أيام الأسبوع كلها أو تفضيل الراحة ليوم أو يومين مثلاً من كل أسبوع أي قد يرغب بعض الأفراد ممارسة بعض الهوايات بدلا من الإشتغال ساعات إضافية ومهما يكن الأمر فيمكن التعبير عن قيمة الراحة بأنها:

- الدخل الذي كان يمكن تحقيقه لو استغل الفرد ذلك الوقت في العمل لقاء أجر معين؛
- أنها الإسهام في إنتاج بعض السلع و الخدمات التي يمكن تحقيقها بفعاليات هويات معينة (ليس لقاء أجر) والتي كان على أولئك الأفراد شرائها من السوق ومن الأمثلة على هذه الفعاليات التي يقوم بها بعض الأفراد كالنجارة والتصوير البستنة والأعمال البيتية الأخرى وبما أن قيمة هذه الأعمال لا تسجل لذلك فإنها لا تدخل في حسابات الناتج القومي الآجل، أي بعبارة أخرى إن التضحية بقيمة الراحة يجب أن تأخذ بعين الاعتبار على أنها كلفة تحقيق نمو أعلى على رغم صعوبة قياس هذه الكلفة بصورة دقيقة.¹

ثانياً: التضحية بالاستهلاك: في حالة عدم إمكانية استغلال الموارد الاقتصادية استغلالاً كاملاً في بلد معين، فهل بالإضافة في هذه الحالة زيادة الإنتاج للفرد الواحد أو زيادة معدل النمو الاقتصادي، من المحتمل تحقيق ذلك بشرط تخفيض الاستهلاك الحالي زيادة الاستثمار وبالتالي زيادة الإنتاج في المستقبل، لهذا فان نسبة الاستهلاك المضحي بها (أو المؤجلة) تصبح مؤشراً لقياس الكلفة الحقيقية للنمو في مجتمع معين. أي انه من الأسهل تحديد هذه الكلفة من تحديد كلفة الراحة المضحي لها لان بالإمكان معرفة أسعار السلع والخدمات الاستهلاكية من السوق في حين يتعذر ذلك بالنسبة لفعاليات الراحة الشخصية.

والجدير بالملاحظة أن كمية الاستثمار ليست هي الشيء الوحيد الذي يهمننا في زيادة الإنتاج في بلد معين وإنما الشيء المهم الآخر هو نوعية الاستثمار لهذا يجب توكيد هذه الناحية، لأن معظم مناقشات النظرية تدور افتراض علاقة ثابتة بين الاستثمار في رأس المال ومعدل الإنتاج أو النمو الاقتصادي. ويعبر

¹ اسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد عيسى عريقات، مرجع سابق، ص- 383.

عن هذه العلاقة بما يعرف بمعامل رأس المال. فالعلاقة بين الاستثمار والنمو الاقتصادي ليست ثابتة وذلك للأسباب التالية:

- أن الاستثمار لا يقتصر على الموجودات الملموسة كالمكائن والمعدات والمباني، فإنه يشمل أيضا الإنفاق في إنتاج الموجودات غير الملموسة مثل الموارد البشرية والمهارات الجديدة، والتدريب وتطوير المواهب والبحوث ... الخ؛

- لا يكفي التفكير فقط بحدود معامل رأس المال فهناك بعض الأنواع من الاستثمارات، كالاستثمار في التعليم يؤدي إلى تحقيق فوائد ثقافية واجتماعية عديدة بالنسبة للمجتمع والتي لا تنعكس في حسابات الناتج القومي الإجمالي.

- هناك بعض الأنواع من الاستثمارات التي يمكن أن تسهم في زيادة الناتج القومي الإجمالي إلا أنها لا تؤدي إلى زيادة الرفاهية المادية للمجتمع إذا كان الإنتاج النهائي لا يرغب فيه جمهور المستهلكين.¹

ثالثا: التضحية بالرفاهية الآتية: كلما رغبتنا في زيادة معدل النمو الاقتصادي تطلب الأمر زيادة في التضحية سواء بتأجيل الراحة أو بالاستهلاك، ولا يعني هذا بالضرورة أي زيادة في النمو الاقتصادي (زيادة في الإنتاج الحقيقي للفرد الواحدة هي أفضل من لا شيء) فدخل المستقبل أو استهلاك المستقبل لا يمكن أن يكون بقدر قيمة الدخل الحالي أو الاستهلاك الحالي لذلك لا بد من مقارنة قيمة أو كلفة التضحيات التي يجب القيام بها اليوم أو غدا لأجل تحقيق معدل معين في النمو الاقتصادي مع قيمة المنافع التي ستحقق في المستقبل، ولا بد من الإجابة عن ثلاث أسئلة رئيسية عند مقارنة هذه التكاليف والمنافع:

- ما مقدار الزيادة في المنافع مقاس بالزيادة في التكاليف؟ أي ما مقدار الزيادة في الدخل والاستهلاك التي ستحقق للمجتمع في المستقبل نتيجة للتضحيات في الاستهلاك والراحة في الوقت الحاضر؟

- ما المدة الزمنية اللازمة لتحقيق تلك الزيادة في المنافع؟

- هل الزيادة في المنافع والمدة الزمنية اللازمة لتحقيقها جديرة بالتضحية؟

بعبارة أخرى أنه طالما أن قيمة الدخل الحالي والاستهلاك الحالي هي أكثر من قيمة المقدار نفسه من الدخل والاستهلاك في المستقبل ماذا تكون عملية القيمة الحالية لمنافع المستقبل بالمقارنة بالقيمة الحالية للتكاليف المترتبة؟

ويعتبر السؤال الثالث بمثابة موجه لعملية اتخاذ القرارات وتبني سياسات معينة، فإنه يتعلق بضرورة تقويم التكاليف والمنافع في المستقبل مقاسا بالقيمة النقدية في الوقت الحاضر للمقارنة الصحيحة في الوقت الحاضر في التكاليف والمنافع المتأتية وتسمى هذه العملية بلغة الرياضيات المالية بطريقة الخصم.²

¹ مرجع سابق، ص، 383.

² نفس المرجع، ص، 384.

رابعاً: تردي البيئة: يبدو أن من نتائج التصنيع الواسع وارتفاع معدلات النمو الاقتصادي في الأقطار المتقدمة بصورة خاصة والأقطار الأخرى بصورة عامة، حدوث مختلف أنواع التلوث في البيئة، وتردي نوعية طبيعة الحيات اليومية التي أخذت تتميز بها المجتمعات الصناعية بسبب تركيز الصناعات بالقرب من مراكز المدن وزيادة شدة الازدحام في الشوارع نتيجة للزيادة المضطرد في عدد السيارات الخاصة ورائحة المحروقات في الجو خاصة في المدن المزدحمة بالسكان، بحيث أصبح التنفس في بعض المدن يشكل خطراً على الصحة العامة، كما أدى انتشار طرق المواصلات البرية والجوية بين المدن والريف إلى تعكر الراحة العامة كما أن مساوئ التصنيع السريع لم تسلم منها حتى العلاقات الإنسانية بين الأفراد وانتشار روح الاستغالية بين أفراد العائلة الواحدة، كما أن تعقيد الحياة الاجتماعية والاقتصادية أدى إلى انتشار الجرائم بجميع أنواعها المختلفة

خامساً: عدم الاستقرار الاقتصادي: تعتبر المشكلات السابقة من المشكلات التي تواجه جميع الأفراد بغض النظر عن اختلاف النظم الاقتصادية فيها، إلا أن الأقطار الرأسمالية تعاني من مشكلة أخرى ألا وهي عدم الاستقرار الاقتصادي الذي يأخذ أشكال عديدة منها التقلبات في الفعاليات الاقتصادية، كالبطالة والتكنولوجيا ويرجع السبب في ذلك إلى أن عملية النمو الاقتصادي تحدث بصورة غير منظمة وغير مستمرة. بما أن النمو الاقتصادي يقتضي الإستغلال المتزايد لعوامل الإنتاج والموارد الطبيعية، وينتج عن ذلك أضرار، تكاليف وايضا تضحيات يتحملها المجتمع بجميع جوانبه وهي في تزايد مستمر الأمر الذي يجعل عملية النمو الإقتصادي رهينة قدرة البلد على تحمل المزيد من التكاليف والتضحيات في المستقبل. وما نستج من المبحث أن النمو الاقتصادي يقوم على عناصر مختلفة وأساسية كالعامل ورأس المال والتكنولوجيا وغيرها، أما تكاليف النمو فهي ذات أوجه مختلفة ومتعددة منها بيئية ومنها تكاليف التضحية بالراحة الأنية... الخ وكلاهما يؤثر على حجم الناتج ومن ثم على عملية النمو الاقتصادي¹.

المبحث الثالث: نظريات النمو الاقتصادي

يتطلب فهم وجهات النظر الجديدة حول النمو الاقتصادي ودور التطور التكنولوجي فيه، أن نفهم كيف احتلت فكرة النمو هذا الموقع البارز في الجدل الاقتصادي.

المطلب الأول: النمو الاقتصادي في الفكر الكلاسيكي

تتضمن نظرية النمو عند الكلاسيك آراء كل من ادم سميث، دافيد ريكاردو و روبرت مالش حيث أبدى الكلاسيك اهتماما كبيرا لنمو الفائض الاقتصادي، فقاموا بالربط ما بين عمل الجهاز الاقتصادي في أي فترة زمنية وعملية النمو الاقتصادي في الأمد البعيد ويمكن حصر عناصر النظرية الكلاسيكية للنمو فيما يلي:

أولاً: آدم سميث: لا يعتبر " سميث" القطاع الزراعي كقطاع وحيد منتج كما تبناه الطبيعيون، غير انه يعترف أن القطاع الزراعي هو قطاع أساسي في عملية النمو الاقتصادي، حيث هذه الأهمية تتمثل في حاجة سكان

¹ طالب محمد عوض، مرجع سابق، ص ص، 171-172.

المدن للمواد الغذائية التي يوفرها هذا القطاع. يقول آدم سميث إن تحقيق الزيادة في الثروة (النمو) سوف يأتي عن طريق إتباع مبدأ تقسيم العمل والتخصص لأنه من شأن ذلك أن يؤدي إلى زيادة إنتاجية العمال، كذلك فإن التخصص يؤدي إلى زيادة المهارة العمالية والى زيادة المقدرة على الابتكار إذ أن تقسيم العمل لا يكون فعالاً إلا إذا قام الأفراد بالادخار ذلك أن الزيادة في الادخار ضرورية، حيث ترفع من مستوى رأس المال وبالتالي زيادة القدرة الإنتاجية في المجتمع مما يؤدي إلى زيادة الإنتاج والمبادلات وزيادة دخول الأفراد. بالإضافة إلى ما سبق يرى " سميث" انه هناك عاملاً آخر يؤثر على النمو وهو عامل تراكم رأس المال ومصدره ادخار الطبقة الرأسمالية مع توفر بيئة ملائمة تسمح لدفع عملية النمو والتمثلة في حرية التجارة الداخلية والخارجية واهتمام الدولة بالتعليم والأشغال العامة، وتطبيق الضرائب من اجل تحقيق إيرادات للدولة، حيث بتوفر هذه البيئة تستمر عملية النمو الاقتصادي عن طريق تقسيم العمل وتكوين رأس المال الذي يأتي من فائض أرباح الطبقة الرأسمالية فيتحول بدوره إلى استثمارات تعمل على زيادة الطلب على العمال، فينتج عنه زيادة في معدل نمو السكان وبالتالي يتجه النمو الاقتصادي في المجتمع في هذه المرحلة نحو الصعود التراكمي والذي يؤدي إلى الركود نظراً لتناقص المرودية في القطاع الزراعي، غير أن هذا الركود يكون مصاحباً لحالة توازن يكون فيها المجتمع ثم يبدأ بعدها في النمو مرة ثانية.¹

ثانياً: دافيد ريكاردو: يرى بأن الزراعة تعتبر من أهم القطاعات الاقتصادية، لأنها تسهم في توفير الغذاء للسكان الذين تتزايد أعدادهم، إلا انه يرى بان الزراعة تخضع لقانون الغلة المتناقضة، ولم يعط أهمية تذكر لدور التقدم التكنولوجي في التقليل من اثر ذلك متأثراً بالفترة التي عاشتها انجلترا آنذاك والتي تضمنت قلة وضعف استخدام منجزات التقدم الفني والتكنولوجي في الزراعة واستخدامها بشكل اكبر في الصناعة، ويحلل ريكاردو عملية النمو من خلال تقسيم المجتمع إلى ثلاث مجموعات رئيسية ومن العلاقة التي تنشأ نتيجة التوزيع النسبي للدخل على هذه المجموعات الثلاث وهي:²

- 1- **الرأسماليون :** ويعتبر دور هؤلاء مركزي وأساسي في عملية النمو إذ أنهم يوفر رأس المال الثابت للعمليات الإنتاجية ويدفعون أجور العمال ويوفرون مستلزمات هذه العمليات، وذلك من خلال سعيهم لتحقيق الربح باندفاعهم لتحقيق أقصى قدر ممكن من الأرباح فإنهم يعملون على تكوين رأس المال والتوسيع فيه، وهذا يضمن المساهمة في تحقيق عملية النمو وفي إطار اندفاعهم فإنهم يندفعون باتجاه توزيع الموارد على الاستخدامات المختلفة بالشكل الذي يحقق أعلى كفاءة ممكنة من خلال دفع معدلات الربح إلى التساوي في المجالات المختلفة لهذه الاستخدامات وبذلك يساهمون في تحقيق النمو أيضاً.
- 2- **العمال :** وهذه المجموعة هي المجموعة الأكثر عدداً في المجتمع ولكنها لا تمتلك وسائل الإنتاج ومعدداً وتعتمد في عيشها على الأجور التي يدفعها لهم الرأسماليون، مقابل العمل الذي يؤدونه في

¹ أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الرأية للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص ص 70 - 71.

² فليح حسن خلف، التنمية والتخطيط الاقتصادي، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي، الاردن، 2006، ص ص، 110-112.

العمليات الإنتاجية ويتقرر أعداد العمال تبعا لمستوى الأجور التي تميل لأن تكون عند مستوى اجر عيني تعينه العادات والأعراف يمكن أن يطلق عليه "أجر الكفاف" أي الأجر الذي يكفي لعيش العامل وعائلته ويسمح له بالاستمرار في ممارسة العمل، لان زيادة الأجور فوق هذا المستوى يؤدي إلى زيادة السكان وزيادة عرض العمل بما يقود إلى اتجاه الأجور نحو الانخفاض وصولا إلى مستوى أجر الكفاف في حين انخفاض الأجور دون ذلك يؤدي إلى انخفاض السكان وقلة عرض العمل بما يؤدي إلى اتجاه الأجور نحو الارتفاع وصولا إلى مستوى اجر الكفاف.

3- ملاك الأراضي : وهؤلاء يحصلون على دخولهم عن طريق الربح الذي يدفع مقابل استخدام الأراضي المملوكة لهم، إذ أن الأراضي الخصبة نادرة وان زيادة السكان وتكوين رأس المال يؤدي إلى زيادة الندرة في الأراضي الأكثر خصوبة، وهذا يدفع إلى استخدام الأراضي الأقل خصوبة نتيجة لظهور الغلة المتناقضة، إذ أن زيادة العمل ورأس المال في ارض معينة تؤدي إلى زيادة الإنتاج بزيادات متزايدة ومن ثم زيادات متناقضة، وبعدها يصل الإنتاج الكلي حده الأعلى أي يتوقف هذا الناتج عن الزيادة، وهو الحد الذي يتم فيه التوقف عن الاستمرار في زيادة وحدات من العمل ورأس المال على هذه الأراضي، والذي بعده يبدأ الناتج الكلي بالتناقص عندما يستمر المنتج في الإنتاج وهي حالة افتراضية وغير واقعية، وفي كلا الحالتين عندما تستخدم الأرض الأكثر خصوبة بشكل كثيف أو عندما يتم اللجوء إلى استخدام وحدات من العمل ورأس المال في الأراضي الأقل خصوبة ينشأ الربح إي يتحول جزء من محصول الأرض إلى الملاك.

ثالثا: روبرت مالتس: إن أفكار وأطروحات مالتوس ركزت على جانبيين هما نظريته في السكان وتأكيده على أهمية الطلب الفعال بالنسبة للتنمية. ويعتبر مالتس الاقتصادي الكلاسيكي الوحيد الذي يؤكد على أهمية الطلب في تحديد حجم الإنتاج فيما يؤكد الآخرون على العرض استنادا إلى قانون (ساي) الذي يقول أن العرض يخلق الطلب ويرى مالتس بأنه على الطلب الفعال أن ينمو بالتناسب مع إمكانات الإنتاج إذا أريد الحفاظ على مستوى الربحية، لكنه ليس هناك ما يضمن ذلك. وقد ركز مالتس على ادخار ملاك الأراضي وعدم التوازن بين عرض المدخرات وبين الاستثمار المخطط للرأسماليين والذي يمكن أن يقلل الطلب على السلع وان انخفاض حجم الاستهلاك يعيق التنمية، وفي حالة زيادة حجم المدخرات لدى ملاك الأراضي عن حاجة الرأسماليين للاقتراض يقترح مالتس في حينها فرض ضرائب على ملاك الأراضي.

وبخصوص نظرية مالتس في السكان فانه ذكر بأنه هناك اتجاها ثابتا للسكان أن يزداد بمعدل يفوق معدل نمو الغذاء حيث يقول بان عدد السكان ينمو بمتتالية هندسية (1، 2، 8، 16) فيما ينمو الغذاء بمتتالية عددية (1، 2، 3، 4) الأمر الذي يؤدي إلى زيادة السكان بما يتجاوز معدل زيادة الغذاء مما ينتج عنه مجاعات، وتناقص عوائد الزراعة والذي يجعل دخل الفرد يصل عند مستوى الكفاف، ويؤكد مالتس بأن نمو السكان يحبط مساعي النمو الاقتصادي، وان نمو الموارد في هذه الحالة يساهم في زيادة السكان وليس في زيادة رأس المال، ذلك لان أي زيادة في دخل الفرد الناجمة عن التقدم التكنولوجي تقود إلى زيادة المواليد

والتي تقلل من معدل دخل الفرد وتعيده الى مستوى الكفاف، وفق هذه النظرية فإن النمو الاقتصادي يعتمد على القطاع الزراعي، حيث يقوم على مبدأ تقسيم العمل والتخصص، وكذلك رأس المال وإهمال دور التقدم التكنولوجي، وتم تقسيم المجتمع إلى ثلاث مجموعات، والتأكيد على أهمية الطلب الفعال في تحديد حجم الإنتاج¹.

المطلب الثاني: النمو الاقتصادي عند الكنزيين

لم تتطرق النظرية الكينزية في النمو الاقتصادي إلى حالة الدول النامية، ويرتبط تحليلها في النمو الاقتصادي بالدول الرأسمالية المتطورة، وقد شكلت هذه النظرية قاعدة عامة من حيث المفاهيم وأدوات التحليل، واستفاد منها العديد من الاقتصاديين في تحليلهم لعملية النمو الاقتصادي.

حيث يرى كينز أن الدخل الكلي دالة في حجم الاستخدام الكلي داخل الاقتصاد، وكلما كان الدخل القومي كبيراً كان حجم الاستخدام الناجم عنه كبيراً، والعكس صحيح، ويعتمد حجم الاستخدام الكلي على الطلب الفعال الذي يحدد مستوى توازن الدخل والاستخدام ويتحدد مستوى الطلب الفعال عند النقطة التي يتساوى فيها سعر الطلب الكلي مع سعر العرض الكلي. ويتكون الطلب الفعال من الطلب الاستهلاكي والطلب الاستثماري ويعتمد الطلب الاستهلاكي على الميل للاستهلاك وان الميل للاستهلاك لا يزيد في نفس الوقت كمستوى الزيادة في الدخل ويمكن تسوية الفجوة بين الاستهلاك والدخل عن طريق الاستثمار فإذا كان حجم الاستثمار اقل من المطلوب ففي هذه الحالة يكون سعر الطلب الكلي اقل من سعر العرض الكلي ويترتب على هذه الحالة انخفاض مستمر في الدخل والاستخدام حتى تسوى الفجوة بينهما وعلى ذلك فان التغيرات في الدخل والاستخدام تعتمد بشكل كبير على الاستثمار ويعتمد حجم الاستثمار على كل من الكفاءة الحدية لرأس المال وسعر الفائدة، والكفاءة الحدية لرأس المال عبارة عن معدل العائد المتوقع الحصول عليه من رأس المال الجديد. وتزداد استثمارات رجال الأعمال عندما تكون توقعاتهم في الحصول على الأرباح كبيرة، ويعتبر سعر الفائدة المحدد لحجم الاستثمار ويعتمد على عرض النقود والطلب عليها، وعلى ذلك يمكن أن تزداد الاستثمارات إذا كانت الكفاءة الحدية لرأس المال كبيرة أو عند انخفاض سعر الفائدة. ورغم أن زيادة الاستثمار تؤدي عادة إلى تحقيق زيادة في حجم الاستخدام إلا مثل هذا الأمر قد لا يتحقق عندما ينخفض الميل إلى الاستهلاك خلال نفس الفترة الزمنية. وعلى العكس من ذلك فان الزيادة في الميل إلى الاستهلاك يمكن أن تؤدي إلى زيادة في الاستخدام دون أن يصاحب ذلك زيادة في الاستثمار. إن الزيادة في الاستثمار تؤدي إلى زيادة في الدخل، والتي بدورها تؤدي إلى زيادة في الطلب على سلع الاستهلاك والتي تؤدي إلى زيادة أخرى في الدخل والاستخدام. ويترتب على هذه النتيجة، أن زيادة معينة في الاستثمار تؤدي إلى زيادة مضاعفة في الدخل من خلال الميل إلى الاستهلاك. إن هذه العلاقة بين الزيادة في الاستثمار والدخل يطلق

¹ مدحت القرشي، التنمية الاقتصادية نظريات وسياسات وموضوعات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر، ص ص، 59-60.

عليها "كينز" بالمضاعف، ولما كان الميل الحدي للاستهلاك ينخفض عند زيادة الدخل يصبح من الضروري حقن الاقتصاد بكميات أكبر من الاستثمار من أجل تحقيق معدلات أكبر من الدخل والاستخدام. ومنه فالنظرية الكينزية ساهمت في أحداث انقلاب في الأفكار والمفاهيم الاقتصادية، وتركيزها على الآثار المترتبة للاستثمار في مجال الطلب الكلي¹.

المطلب الثالث: النمو الاقتصادي في الفكر الحديث

بعد المرور بأفكار المدرستين الكلاسيكية والكنزية في خضم موضوع النمو الاقتصادي فإنه بجدر تكملته بما أحدثته الأجيال الجديدة في هذين المدرستين، ليتم بعدها الخوض في بعض الأفكار التي بعثت من جديد لتدلي هي الأخرى بدورها في سياق النظرية الجديدة للنمو الاقتصادي.

ان نظرية النمو الجديدة توفر إطارا لتحليل النمو الداخلي، النمو المستمر للنتائج الذي يتحدد من قبل النظام الخاص بعملية الإنتاج، إن الدوافع الأساسية لنظرية النمو الجديدة هي تفسير الاختلافات الحاصلة في معدلات النمو فيما بين البلدان المختلفة وكذلك تفسير الجزء الأعظم من النمو المتوقع. وباختصار فإن منظري النمو الداخلي يحاولون تفسير العوامل المحددة لمعدل نمو الناتج المحلي والذي لم يتم تفسيره والذي يتحدد خارجيا في معادلة النمو لدى "سولو" والذي يعرف بمتبقي (سولو)، وبافتراضهم بان الاستثمارات الخاصة والعامة في رأس المال البشري والتي تولد وفرة خارجية وتحسن في الإنتاجية، تعوض التوجه الطبيعي لتناقص العوائد.

وتبين بأنه في فرضية ثبات العوائد أو تزايد العوائد لا يحدث تقارب في معدلات دخول الأفراد فيما بين البلدان، وفي حالة عدم وجود حالة تناقص العوائد على رأس المال فإن الاستثمار يكون مهما جدا للنمو طويل الأمد، وان مثل هذا النمو يكون داخليا.

وقد وضع هذه النماذج الاقتصادية (لوكس) و(رومار) في 1986. ويفترض نموذج نظرية النمو الجديدة وجود وفرة خارجية مترافقة مع تكوين رأس المال البشري والتي تمنع الناتج الحدي لرأس المال من الانخفاض (أو معامل رأس المال الناتج من الارتفاع)، و إن أول اختبار للنظرية الجديدة هو التأكد فيما إذا كانت البلدان الفقيرة تنمو بمعدلات أسرع من البلدان الغنية، أو بعبارة أخرى فيما إذا كانت هناك علاقة سالبة بين نمو الإنتاج وبين المستوى الأولي لمعدل دخل الفرد. فإذا وجدت مثل هذه العلاقة فإنها تشكل تأييدا للنموذج الكلاسيكي المحدث، وبعبارة أخرى فإنها تؤيد النظرية الجديدة للنمو التي تقول بان الإنتاجية الحدية لرأس المال لا تميل إلى الانخفاض وقد تم اختبار نموذج الانحدار البسيط لتقدير المعادلة الآتية:

$$g_i = a + b_1 (p_{cy})$$

حيث ان:

g_i معدل النمو الإنتاج للفرد بالنسبة للبلد (i) ؛

¹ ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (مذاهب، ونظريات اقتصادية وأسواق)، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص- 78.

(Pcy) يمثل المستوى الأولي من معدل دخل الفرد فادا وجد بان المعامل (b1) معنوي وسالب فانه سيكون دليلا على الالتقاء الذي يفترضه النموذج الكلاسيكي المحدث.

أي أن البلدان الفقيرة تنمو أسرع من البلدان الغنية، إلا أن الدراسات لم تثبت وجود التقاء، حيث إن المعامل المذكور كان معنويا وموجبا، مما يشير إلى حالة عدم الالتقاء والتباعد أي أن البلدان الغنية تستمر بالنمو بمعدلات أسرع من معدلات نمو البلدان الفقيرة.

ويتعزز موقف النظرية الجديدة إذا وجدنا بان التعليم وكذلك البحث والتطوير يمنعان إنتاجية رأس المال الحدية من الانخفاض مما ينتج عنه افتراق حقيقي فيما بين أداء اقتصاد البلدان المختلفة¹.

وقد استطاع رواد هذه المدرسة بناء مجموعة من النماذج الرياضية للنمو الاقتصادي منها نموذج سولو²: حيث قام سولو باستخدام اسلوب الانحدار لقياس درجة تفسير العمل ورأس المال لمعدلات نمو الاقتصاد الأمريكي وتوصل الى نتيجة مفادها ان تغيرات عنصري العمل ورأس المال لا تفسر إلا ما يقارب من 50% من تطورات الدخل القومي الحقيقي وقد استنتج سولو ان نسبة النمو غير المفسرة من عوامل الانتاج ناتجة عن تقدم تكنولوجي احدهن الابتكارات والاختراعات، وأصبحت تعرف هذه النسبة من النمو المفسرة بباقي سولو، ويؤدي هذا التقدم التكنولوجي الى زيادة الانتاج حتى مع ثبات كميات رأس المال والعمل ويشمل التقدم التكنولوجي تطوير ادوات انتاجية حديثة وأكثر إنتاجية ويشير الاقتصاديون لهذا النوع من التقدم التكنولوجي بالتقدم التقني من جانب السلع الرأسمالية، وأصبحت التغيرات في الدخل القومي غير المفسرة تعرف بتغيرات كميات رأس المال بنوعيه البشري والمادي، وتغيرات قوة العمل بالإنتاجية الكلية للعوامل الإنتاجية.

وبالمختصر هذه النظرية جاءت لتصحح النظرية الكينزية، وإسهام نموذج سولو في تطويرها وذلك عن طريق ادخال عنصر العمل ومتغير ثالث وهو المستوى التكنولوجي الى معادلة النمو الاقتصادي.

ومن هذا المبحث تم اكتشاف الخطوة الكبيرة التي عرفها النمو الاقتصادي عبر كل التيارات الفكرية انطلاقا من النظرية الكلاسيكية بنظريتها التفاضلية لأدم سميث الذي يعتمد على تقسيم العمل والنظرة التشاؤمية لكل من مالتوس وريكاردو المصراحة بتراجع النمو مع مرور الزمن، لتليها النظرية الكينزية للنمو إنطلاقا من الطلب الفعال، أما نظرية الفكر الحديث أعطت أهمية لعنصر التقدم التكنولوجي.

¹ مدحت القرشي، مرجع سابق، ص ص، 79-80.

² ميشيل ب، تودارو، التنمية الاقتصادية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2006، ص، 150.

الخلاصة

لا يوجد اختلاف في أن النمو الاقتصادي يعبر عن المقدرة الاقتصادية للبلد، إذ انه مؤشر يعكس اتجاه تطور النشاط الاقتصادي، وبالتالي فهو يعطي نظرة عامة حول باقي المتغيرات الاقتصادية التي ترتبط به ولو بشكل نسبي ومن ثم فهو يعكس إلى حد بعيد الوضعية الاقتصادية السائدة. ومن خلال ما سبق فان النمو الاقتصادي هو نتيجة جملة من العوامل تتركز بالأساس في عوامل الإنتاج، العمل، رأس المال والتكنولوجيا إضافة إلى عوامل ومحددات أخرى لها تأثيرها على حجم الناتج ومن ثم على عملية النمو الاقتصادي لكن ذلك لن يكون بتحقيق مزايا إنتاجية فقط، لان التكاليف البيئية والصحية في تزايد مستمر، الأمر الذي يجعل عملية النمو الاقتصادي رهينة قدرة البلد على تحمل المزيد من التكاليف والتضحيات في المستقبل .

**الفصل الثالث: دراسة قياسية لدور السوق النقدي في تفعيل
النمو الاقتصادي (2000-2017)**

تمهيد

توجب على الجزائر كغيرها من الدول السائرة في طريق النمو، بتطبيق مخططات التنمية الاقتصادية لمواكبة اقتصاد السوق وتحقيق معدلات نمو مرتفعة من أجل الوصول إلى مستويات عالية من التنمية الاقتصادية وذلك بإصلاح الخلل بين الدائرتين الحقيقية والمالية، وبصدور قانون النقد والقرض 10/90 أعطى الحق للبنك المركزي في تنظيم وتسيير السوق النقدية وتوجد العديد من الأهداف المسطرة لإنشاء هذه السوق من بينها ضمان مبادلة السيولة بين البنوك والسماح لهذه الأخيرة بموازنة العجز والفائض اليومي لخزينتها، مع محاولة الوصول إلى تعديل شروط تمويل البنوك ومن هذا المنطلق سيتم دراسة هذه السوق النقدية بالإضافة إلى النمو الاقتصادي في الجزائر وذلك من خلال ثلاث مباحث والمتمثلة فيما يلي:

-المبحث الأول: السوق النقدية الجزائرية وتطوراتها.

-المبحث الثاني: تطور مؤشرات النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2000-2017).

-المبحث الثالث: الدراسة القياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي حالة الجزائر.

المبحث الأول: السوق النقدية الجزائرية وتطوراتها

السوق النقدية الجزائرية كغيرها من الأسواق النقدية الأخرى تسعى من خلالها الجزائر إلى مواكبة التطورات الاقتصادية العالمية وتوفير السيولة للاقتصاد في الأجل القصير، لذا ومن خلال هذا المبحث سيتم تقديم لمحة عن نشأة ومفهوم هذه السوق و أدواتها وكذا تطوراتها.

المطلب الأول: نشأة ومفهوم السوق النقدية الجزائرية

للتعرف على السوق النقدية الجزائرية ونشأتها يتطلب ذلك تقديم لمحة عن ما سبق ذكره وبإيجاز.

أولاً: نشأة السوق النقدية الجزائرية

لقد عرفت السوق النقدية الجزائرية في نشأتها تغيرات هامة والمتمثلة في ما يلي:

1- السوق النقدية في الجزائر قبل الإصلاحات: كانت السوق النقدية في الجزائر قبل الإصلاح المصرفي محدودة التبادلات بين البنوك الجزائرية، وكان تمويل الاقتصاد يتم بصفة مباشرة دون العودة إلى هذه السوق. كان البنك المركزي يستجيب لكل احتياجات الخزينة العمومية، فكان بمثابة القاعدة الخلفية لها من حيث الإمداد بالنقد وهذا النمط من التمويل لم يكن يعتمد على سياسة نقدية مرتكزة على أي سوق نقدية. فقبل جوان 1989 كان الجهاز البنكي يتمثل في البنوك العمومية التي تحكمها قرارات إدارية بحكم تبعيتها للدولة، وأدى تخصص هذه البنوك في الائتمان القطاعي إلى غياب المنافسة فيما بينها والافتقار إلى الإطار المؤسساتي والخبرة الكفيلة بالنهوض بكل أعمال الوساطة المالية. ولعبت الخزينة العمومية دورا هاما في التمويل أدى إلى خسارة كبيرة على مستوى الجهاز المصرفي، والاعتماد على منح الأولوية للقروض

المصرفية كمصدر رئيسي لتمويل الاقتصاد الوطني في ظل اقتصاد الاستدانة، ولقد اقتضت السوق النقدية في الجزائر في بدايتها على أبسط أشكالها، وكانت محدودة التبادلات بين البنوك، وأدى تبني الدولة نمط التسيير المخطط مركزيا إلى غياب دور البنك المركزي في تنفيذ سياسة نقدية من شأنها تنظيم حجم القروض الموجهة لتمويل قطاعات الاقتصاد الوطني، وكان هذا البنك مكلف بتلبية كل احتياجات الخزينة بدون حدود، كما أن الادخار المجمع من الهيئات العمومية أي المحصل من صناديق الادخار وشركات التأمين كان خاضعا أيضا لخزينة الدولة.

2- السوق النقدية في الجزائر بعد الإصلاحات: كان تأسيس السوق النقدية ممهدا له من طرف القانون البنكي الصادر في 19 أوت 1986، وفي 18 جوان 1989 تم تأسيسه كمكان لتبادل السيولة البنكية بين مختلف المتدخلين من عارضين وطالبيين لها، فبموجب القانون رقم 12/86 المؤرخ في 19 أوت المتعلق بنظام البنوك والقروض، وقانون 06/88 المؤرخ في 12 جانفي 1988 المعدل والمتمم للقانون السابق الذكر والمتعلق باستقلالية المؤسسات، اعتبرت السوق النقدية كإحدى السياسات النقدية المسطرة والمهمة بعد إعادة الاعتبار للدور الشرعي للبنك المركزي في إطار السياسة النقدية. وعرفت السوق النقدية الجزائرية منذ 1990 مع إصدار قانون 10_90 الصادر في 14/04/1990 المتعلق بالنقد والقرض اهتماما كبيرا في تنظيمها وتوسع تطورها ويرمي هذا القانون إلى عدة أهداف من بينها¹:

- _ إعطاء امتياز إصدار الأوراق النقدية لبنك الجزائر دون سواه؛
- _ تحديد دور بنك الجزائر في تسيير النقد والقرض؛
- _ الاستقرار الداخلي للعملة الوطنية.

إضافة إلى أن هذا القانون حث السلطات النقدية على ضرورة السهر على تمويل الاقتصاد الوطني بالنقود المركزية، ووضع سوق نقدية وطنية تعمل على تنظيم تبادل الأموال المعروضة².

ثانيا: تعريف السوق النقدية الجزائرية

هناك العديد من التعاريف للسوق النقدية الجزائرية منها³:

تعرف السوق النقدية وفق المفهوم الضيق على أنها المكان الذي يتم فيه تبادل نقود البنك المركزي عن طريق تحريك الحساب الجاري لدى مؤسسة الإصدار وتعرف وفق المفهوم الواسع بأنها سوق الأموال القصيرة الأجل أو الإقراض والاقتراض للأموال القصيرة الأجل والمجسدة ماديا وليست مجسدة عن طريق سندات ديون، حيث تعرض الأموال وتطلب فيما بين الهيئات المالية التي حققت فوائض والهيئات التي تعاني من العجز.

¹ بن عبيد فريد، السوق النقدية ودورها في تمويل الاقتصاد، رسالة دكتورا غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ص، 155.

² نفس المرجع، ص، 156.

³ بظاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، رسالة دكتورا غير منشورة، الجزائر، 2006، ص، 64.

ومن هذا المنطلق فإن، بنك الجزائر يمكنه أن يلعب الدور الذي يتوجب عليه التصرف في السياسة النقدية وكذلك إمكانية التدخل في السوق النقدية.

المطلب الثاني: تطور السوق النقدية الجزائرية

مرت السوق النقدية الجزائرية بالعديد من التطورات وهذا عبر العديد من السنوات والتي سنتناولها في ما يلي¹:

أولاً: تطور السوق النقدية الجزائرية للفترة (2000 إلى 2011)

تميزت هذه الفترة بتطور ملحوظ حيث تحسنت السيولة البنكية وزيادة تنوع عدد المتدخلين في السوق وأصبحت قناة أساسية لإعادة تمويل البنوك والمؤسسات المالية، حيث في سنة 2005 شهدت السوق النقدية استمرارية ارتفاع فائض السيولة البنكية الذي أصبح هيكلية وأصبحت السوق تقتصر على سوق ما بين البنوك للعمليات لأجل وهذا بالإضافة إلى قسم سوق قيم الخزينة، مع قيام بنك الجزائر بتكثيف تدخلاته في السوق لتنظيم السيولة، وارتفاع السيولة البنكية إلى 732 مليار دج، وسجلت صرامة في تحديد معدلات الفائدة المتعلقة بالسوق الأولية، حيث رفع بنك الجزائر معدلات الفائدة المتعلقة باسترجاع السيولة لسبعة أيام الذي إنتقل من 0.75% إلى 1.25% في جويلية 2005، و إدخال في أوت آلية استرجاع السيولة بثلاثة أشهر بمعدل فائدة حدد عند 1.9%، أما في سنة 2006 عرفت السوق النقدية بين البنوك نشاط أقل إستمرار حيث تزايد مستوى السيولة البنكية الذي قدر بـ 1146.9 مليار دج، وفي سنة 2007 شهدت سوق ما بين البنوك انتعاش نسبي في نشاطها بالمقارنة مع سنة 2006 وهذا في ضوء تعاظم السيولة البنكية، حيث شهد ارتفاع فائض السيولة إلى 2001.18 مليار دج وقدرت سنة 2011 بـ 2845.10 مليار دج، وانحصرت معدلات الفائدة بين 3.3662% - 3.0465% سنة 2007 و 1.0625% - 4.8690% سنة 2011 وكذلك نمو نفقات الاستثمار والنفقات الجارية ونفقات التسيير، وإيرادات الميزانية التي قدرت بـ 570.4 مليار دج سنة 2011.

ثالثاً: تطور السوق النقدية الجزائرية للفترة (2012 إلى 2017)

في سنة 2012 وصل الطلب بين البنوك في قطاع العمليات اليومية الرصيد القائم في هذه السوق 147.5 مليار دج بالنسبة لنشاط سوق الأوراق المالية الحكومية سجلت 90 مليار دج، وفي سنة 2013 عرفت سوق ما بين البنوك تطور، حيث بلغ الرصيد القائم 36.5 مليار دج بينما كان 35.5 مليار دج مقابل زيادة طفيفة قدرها أكثر من 1 مليار دج في قطاع الاستثمارات المستقبلية، وسجل نشاط سوق الأوراق المالية الحكومية انخفاض بـ 18 مليار دج، وفي سنة 2014 بلغت قيمة المناقصات 1350 مليار دج في نهاية الفترة،

¹ تقارير بنك الجزائر.

وسجلت تسهيلات الودائع انخفاضاً بنحو 53 مليار دج، وسجلت سوق ما بين البنوك خلال هذه الفترة زيادة طفيفة في النشاط، مما أدى إلى حدوث انتعاش في الطلب على الأموال المتاحة للإقراض في قطاع الاستثمار يوميا، بالإضافة إلى ذلك تم التفاوض على ثلاث صفقات بمبلغ إجمالي 62.25 مليار دج، وتسهيل الإيداعات المكتتبة من قبل البنوك. وفي الفترة من 2015 إلى 2017 انخفضت السيولة حيث قدرت سنة 2015 بـ 1833 مليار دج و 821 مليار دج سنة 2016 و 512 مليار دج سنة 2017، وانخفضت الموجودات في صافي حسابات الخزينة العمومية (صندوق ضبط الإيرادات والحساب الجاري) حيث قدرت بـ 870.1 مليار دج و 315.83 مليار دج سنة 2017.

ومنه فالسوق النقدية الجزائرية شهدت تطورات هامة تميزت بفائض في السيولة البنكية، الناتجة عن تنوع المتدخلين في هذه السوق والتي ساهمت في تمويل البنوك والمؤسسات المالية وبالتالي انتعاش نشاطها.

المطلب الثالث: الأدوات المتداولة في السوق النقدية الجزائرية والمتدخلون فيها

تتميز السوق النقدية في الجزائر بأدوات تختلف عن المتعارف عليها في السوق النقدية بصفة عامة، وذلك لتدخل بنك الجزائر في السوق كما أن هناك العديد من المتدخلين فيها.

أولاً: أدوات السوق النقدية الجزائرية

تميز السوق النقدية الجزائرية منذ سنة 2002 بفوائض كبيرة في السيولة نتيجة تحسن أسعار البترول وتحقيق فوائض بترولية معتبرة، وعليه تدخل بنك الجزائر خلال هذه الفترة وإلى غاية منتصف سنة 2014 في هذه السوق من أجل امتصاص فائض السيولة للحفاظ على استقرار الأسعار والحد من الحركات التضخمية، ويمكن توضيح هذه الأدوات فيما يلي¹:

1- **وسيلة استرجاع السيولة:** تعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة من طرف بنك الجزائر أد الأدوات المستحدثة لسحب الفائض في السيولة من طرف بنك الجزائر وتم تطبيقها منذ سنة 2002، وتعتمد على دعوة بنك الجزائر للبنوك التي لديها فائض في السيولة إلى تقديم عروضها بغرض سحب مبالغ محددة من قبل بنك الجزائر عند معدل فائدة يحدده والذي قد يكون ثابتاً أو متغيراً ولمدة معينة 7 أيام أو 3 أشهر أو ستة أشهر، وقد استخدم هذا الأسلوب لسحب كميات نقدية كبيرة قدرت سنة 2004 بأكثر من 400 مليار دج وانتقلت إلى 1100 مليار دينار جزائري سنة 2007؛

2- **تسهيل الودائع المغلة للفائدة:** تم إدخالها سنة 2005 حيث تلجأ البنوك إلى تشكيل ودائع على مستوى بنك الجزائر لمدة 24 سا / 7 أيام / 3 أشهر مقابل عائد يحدده بنك الجزائر، وقد حدد مجلس النقد

¹ انظر:

- رجراج وهيبة، إدارة السيولة المصرفية في البنوك التجارية ودور البنك المركزي في تنظيمها، المجلة الجزائرية للعلوم والسياسات الاقتصادية، ع 5، 2014، 278.
- بقيق ليلي اسمهان، بورقعة سنوسي، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة- حالة الجزائر- دراسة قياسية 1990-2014، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد 2، العدد 1، 2016، 15.

والقرض تسهيلة الودائع بـ0.25 % من مجموع الودائع المسجلة في 31 ديسمبر 2012 على أن يتم إيداع قيمة هذه الودائع في صندوق ضمان الودائع في أجل أقصاه 15 ديسمبر 2013. وقد أدى استخدام هذه الأدوات إلى تراجع فائض السيولة في السوق النقدية الجارية إلى أن وصل إلى أدنى مستوى له نهاية 2013 بـ480 مليار دج.

ثانيا: المتدخلون في السوق النقدية الجزائرية

توسعت السوق النقدية في الجزائر وأصبحت تضم العديد من المتدخلين حيث تم تقسيمهم كما يلي:

- بنك الجزائر
- ستة بنوك تجارية حكومية: البنك الوطني الجزائري (BNA)، القرض الشعبي الجزائري (CPA)، بنك الجزائر الخارجي (BEA)، البنك الفلاحي للتنمية الريفية (BADR)، بنك التنمية المحلية (BDL)، الصندوق الوطني للتوفير والاحتياط (CNMA).
- مؤسستين ماليتين غير مصرفيتين عموميتين: البنك الجزائري للتنمية (BAD) وشركة تمويل الرهن العقاري (SRH).
- ثلاثة مؤسسات مالية غير مصرفية خاصة: البنك الاتحادي (UNION BANK)، البنك الدولي الجزائري (ALB)، مونا بنك (MOUNA BANK).
- أربعة شركات عمومية للتأمين: الشركة الجزائرية للتأمين (SAA)، الصندوق الجزائري للتأمين وإعادة التأمين (CAAR)، الصندوق الجزائري لتأمين النقل (CAAT)، الصندوق المركزي لإعادة التأمين (CCR)، وشركة خاصة للتأمين تروست بنك (TRUST BANK).
- ستة مستثمرين مؤسسين (غالبا صناديق التقاعد)، الصندوق الوطني للتأمينات الاجتماعية (CNAS)، صندوق التأمينات الاجتماعية لغير الأجراء (CASNOS)، الصندوق الوطني لتأمين البطالة (CNAS)، الصندوق الوطني للتقاعد (CNR)، الصندوق الوطني للسكن (CNL)، الصندوق المركزي للتقاعد (CCR).
- بالإضافة إلى شركة تمويل الرهن العقاري (SRH)، بنك السلام، فرنس بنك، البنك العربي (PLC)، بنك الإسكان، ناتزليس الجزائر، سيتي بنك.

ومنه يتبين بأن السوق النقدية الجزائرية كغيرها من الأسواق لها أدوات و بشكل عام تعتبر هذه الأدوات أدوات جديدة تعمل بتدخل بنك الجزائر في السوق النقدية ومتدخلون فيها الذين ساهموا في توسعها.

من هذا المبحث نستخلص أن السوق النقدية الجزائرية هي عبارة عن مركز تبادل نقدي على الحساب في البنك المركزي، ويعتمد نشاطها على الأعوان الماليين حيث تشكل عنصرا أساسيا لتحقيق الاستقرار النقدي الذي تصبو إليه السلطات النقدية الجزائرية.

المبحث الثاني: تطور مؤشرات النمو الاقتصادي في الجزائر

تسعى الجزائر كغيرها من البلدان إلى تحقيق معدلات نمو مرتفعة، حيث عرفت في الفترة من 2000 إلى 2017 العديد من التطورات المهمة التي انعكست على معدل النمو الاقتصادي بصفة عامة وإضافة إلى الناتج المحلي الإجمالي والحقيقي وهذا ما سنتطرق إليه في هذا المبحث.

المطلب الأول: تطور النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2017-2000)

عرف النمو الاقتصادي في الجزائر تذبذبا خلال فترة الدراسة وهذا ما يبينه الجدول التالي:

الجدول رقم(1): تطور النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة (2000 - 2017)

السنوات	القيم بمليار دولار	القيم بالنسبة المئوية
2000	80.60	2.2
2001	82.58	2.6
2002	86.58	4.7
2003	92.55	6.9
2004	97.37	5.2
2005	102.33	5.1
2006	104.38	2.0
2007	107.51	3.0
2008	110.09	2.4
2009	112.74	2.4
2010	116.79	3.3
2011	119.60	2.6
2012	122.5	3.3
2013	125.8	2.8
2014	128.95	3.8
2015	133.85	3.9
2016	138.93	3.5
2017	144.20	2.9

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير الديوان الوطني للإحصاء وتقارير البنك الدولي.

من خلال الجدول رقم(1) يتضح أن معدل النمو الاقتصادي عرف ارتفاعا ملحوظا خلال الفترة الأولى الممتدة من(2000-2003) حيث بلغ 6.9% أي ما يقابله 92.55 مليار دولار(سنة 2003) وهو أعلى معدل نمو وصلت إليه الجزائر خلال هذه الفترة وهذا راجع أساسا إلى تحسن أسعار النفط في الأسواق الدولية، أما المرحلة الثانية الممتدة من(2004-2009) شهدت انخفاضا في معدل النمو حيث في سنة 2009 وصل معدل النمو إلى 2.4% أي ما يقابله 112.7 مليار دولار، أما المرحلة الثالثة الممتدة من

الفصل الثالث: دراسة قياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-2017)
(2017)

(2010-2015) عاد معدل النمو إلى الارتفاع حيث في سنة 2015 وصل إلى 3.9% أي ما يقابله 133.85 مليار دولار، ليعود للانخفاض مرة أخرى حيث بلغ 2.9% أي ما يقابله 133.85 مليار دولار في سنة 2017.

ونلاحظ أن هذا النمو لا يزال هشاً بسبب الاعتماد الشبه كلي على قطاع المحروقات وافتقاده إلى قاعدة متنوعة من مصادر النمو الأخرى التي تجعله مستقراً.

المطلب الثاني: تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الجزائر في الفترة (2000-2017)
عرف الناتج المحلي الإجمالي تطوراً إيجابياً خلال فترة الدراسة كما هو موضح في الجدول 2 التالي:

الجدول رقم (2): تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الجزائر خلال الفترة 2000-2017

السنوات	الناتج المحلي الإجمالي مليار دينار جزائري	السنوات	الناتج المحلي الإجمالي مليار دينار جزائري
2000	4123.500	2009	9968.025
2001	4227.113	2010	11991.564
2002	4522.773	2011	14519.808
2003	5252.321	2012	16202.950
2004	6149.117	2013	16647.91
2005	7561.984	2014	17228.60
2006	8501.636	2015	16712.68
2007	9352.886	2016	17525.109
2008	11043.704	2017	18549.12

المصدر: من إعداد الطالبتين اعتماداً على التقارير السنوية لبنك الجزائر.

من خلال الجدول رقم (2) نلاحظ أن الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية في الجزائر في تطور مستمر، فبعد أن كان يقدر بـ 4123.5 مليار دج سنة 2000 ارتفع تدريجياً إلى أن وصل إلى 11043.70 مليار دج سنة 2008، وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار المحروقات وتدخل الدولة في تحفيز النمو الاقتصادي، لكن

الفصل الثالث: دراسة قياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر (2000-
(2017

في سنة 2009 انخفض الناتج المحلي الإجمالي إلى 9968.02 مليار دج ليرتفع بعدها وصولاً إلى أقصى مستوى له سنة 2017 بقيمة قدرت بـ 18549.12 مليار دج.
أما فيما يخص إسهام القطاعات في الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية خلال الفترة (2000-2017) سنوضحها في الجدول 3.

الجدول رقم(3): مساهمة القطاعات في تطور الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية. الوحدة: %

السنوات	قطاع المحروقات	القطاع الفلاحي	القطاع الصناعي	قطاع الأشغال العمومية	قطاعات أخرى
2000	39.2	8.40	7.05	10.30	35.05
2001	33.89	9.67	7.34	11.08	38.02
2002	32.55	9.19	7.18	11	40.08
2003	35.58	9.69	6.55	10.51	37.67
2004	38.02	9.45	6.02	9.90	36.61
2005	45.14	7.67	5.23	8.59	33.37
2006	45.6	7.5	5.3	7.9	33.7
2007	43.7	7.6	5.1	8.8	34.8
2008	45.1	6.6	4.7	8.6	35
2009	31.0	9.3	5.7	10.9	43.1
2010	34.7	8.4	5.0	10.4	41.5
2011	36.0	8.1	4.6	9.2	42
2012	34.4	8.8	4.5	9.3	43
2013	30.0	9.8	4.6	9.8	45.8
2014	27.1	10.6	5.0	10.8	46.5
2015	19.2	12	5.3	11.3	52.2
2016	18.6	12.0	5.5	11.3	74.2
2017	20.4	12.2	5.7	12.2	72.2

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر.

من خلال الجدول 3 نلاحظ بأن قطاع المحروقات يحتل المرتبة الأولى من حيث المساهمة طوال سنوات الدراسة، حيث كانت نسبته سنة 2000 تقدر بـ 39.2% واستمرت في الزيادة إلى أن بلغت أعلى نسبة مساهمة في سنة 2006 والتي قدرت بـ 45.6% وهذا راجع إلى الزيادة المستمرة في أسعار النفط، إلا أن بعد تلك الفترة بدأت نسبة مساهمته في التراجع وذلك بسبب أزمة 2008 التي أثرت على الاقتصاد الوطني و العالمي ككل بالإضافة إلى انهيار أسعار النفط التي وصلت أدنى مستوياتها سنة 2014 لتبلغ نسبة قطاع

المحروقات 20.4% سنة 2017. أما بالنسبة للقطاعات الأخرى فكانت نسبة مساهمتها منخفضة مقارنة بقطاع المحروقات، حيث سنة 2000 قدرت مساهمة القطاع الفلاحي بـ 8.40% والقطاع الصناعي بـ 7.5% و قطاع الأشغال العمومية بـ 10.30%، وبعد ذلك عرفت نسبة المساهمة تغيرات بين الارتفاع والانخفاض، حيث بلغت أدنى قيمة للقطاع الفلاحي 6.6% سنة 2008 والقطاع الصناعي 4.5% سنة 2011 وقطاع الأشغال العمومية 7.9% سنة 2006 وبعد ذلك ارتفعت لتصل أعلى نسبة مساهمة سنة 2017 قدرت بـ 12.2% للقطاع الفلاحي و 5.7% للقطاع الصناعي و 12.2% لقطاع الأشغال العمومية، وهذا التذبذب راجع إلى أن الاقتصاد الوطني كان يعتمد على قطاع المحروقات بـ 97% ولكن مع الأزمات الأخيرة وتقلبات أسعار النفط، بدأت الجزائر في انتهاج سياسة تهدف إلى تنويع الاقتصاد والتخلص من التبعية لقطاع المحروقات وذلك من خلال تشجيع الاستثمار في القطاعات الأخرى. من خلال ما سبق يتضح أن زيادة قطاع المحروقات ساهم في تطور الناتج المحلي الإجمالي بدرجة عالية مقارنة بالقطاعات الأخرى.

المطلب الثالث: تطور الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في الجزائر للفترة (2000-2017)

الناتج المحلي الحقيقي هو مؤشر من مؤشرات النمو الاقتصادي، يعبر عنه بالأسعار الثابتة وقد عرف تطورا ملحوظا خلال فترة الدراسة، وهو كما يوضحه الجدول التالي:

الجدول رقم (4): تطور الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في الجزائر للفترة 2000-2017

السنوات	الناتج الحقيقي أسعار مليار	السنوات	الناتج الحقيقي أسعار دج 2001 مليار
2000	3361.89	2009	4735.9
2001	3463.03	2010	4908.01
2002	3657.28	2011	5049.95
2003	3920.67	2012	5220.37
2004	4089.32	2013	5364.85
2005	4330.91	2014	5568.13
2006	4403.86	2015	5968.35
2007	4552.4	2016	6063.85
2008	4659.84	2017	5568.13

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على تقارير بنك الجزائر
نلاحظ من الجدول 4 أن الناتج المحلي الحقيقي بالأسعار الثابتة في تزايد خلال سنوات الدراسة، حيث قدرت قيمته سنة 2000 بـ 3361.89 مليار دج، ليصل سنة 2010 إلى 4908.01 مليار دج، واستمر في الارتفاع حتى سنة 2016 ليلعب 6063.85 مليار دج، لكنه سنة 2017 انخفض حيث قدرت قيمته بـ 5568.13 مليار دج. وعليه فتطور الناتج المحلي الحقيقي يؤثر في النمو الاقتصادي، وهو متزايد خلال هذه الفترة.

ونستخلص من هذا المبحث أن النمو في الجزائر غير مستقر ومتغير خلال الفترة الممتدة من 2000-2017، ويؤثر في النمو كل من الناتج المحلي بالأسعار الجارية الذي شهد تطور إيجابي نتيجة ارتفاع معدلات التضخم والمساهمة الايجابية لقطاع المحروقات، وكذلك الناتج المحلي الحقيقي المعبر عنه بالأسعار الثابتة الذي كان في تطور متسلسل ما عدا في السنة الأخيرة.

المبحث الثالث: الدراسة القياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر

أدى ظهور الاقتصاد القياسي إلى إمكانية صياغة العلاقات في صور نماذج رياضية، وذلك باستعمال أدوات القياس الاقتصادي، وذلك من خلال عرض بعض المتغيرات التي لها أثر على معدل النمو ومنها السوق النقدي، وهو ما سنحاول الوقوف عليه في هذا المبحث.

المطلب الأول: نموذج الانحدار المتعدد

سننطلق إلى التعريف بالاقتصاد القياسي وبعض الجوانب التي لها صلة به والمتمثلة فيما يلي:

أولاً: الانحدار الخطي

يعرف الاقتصاد القياسي بأنه تكامل للنظرية الاقتصادية والأساليب الإحصائية بهدف اختبار الفروض عن الظواهر الاقتصادية وتقدير معاملات العلاقات الاقتصادية، والتنبؤ بالقيم المستقبلية للظواهر الاقتصادية¹. يمثل الانحدار أحد الأساليب الإحصائية التي تستخدم في قياس العلاقات الاقتصادية، حيث يختص بقياس العلاقة بين متغير ما يسمى بمتغير تابع ومتغير آخر أو مجموعة من المتغيرات تسمى بالمتغيرات المستقلة أو المفسرة². ويعتبر الانحدار الخطي من أبسط أنواع نماذج الانحدار، حيث ينقسم إلى نوعين: الانحدار الخطي المتعدد الذي يقيس العلاقة الخطية بين متغير تابع واحد وعدة متغيرات مستقلة، والانحدار الخطي البسيط الذي يقيس العلاقة الخطية بين متغيرين أحدهما تابع والآخر مستقل.

1- نموذج الانحدار الخطي البسيط: يسمح نموذج الانحدار الخطي البسيط بتفسير متغير داخلي بدلالة متغير خارجي.

¹ محمد صالح تركي القرشي، مقدمة في الاقتصاد، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 13.

² حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار البازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007، ص ص، 36-50.

$$Y_t = a_0 + a_1 x_t + \varepsilon_t ; t=1, \dots, n \dots \dots \dots (1)$$

حيث:

Y_t : المتغير الداخلي (المتغير المفسر) في الزمن t ، يتم تحديده ضمن النموذج؛

X_t : المتغير المفسر في الزمن t ، يفترض أنه خارجي.

a_0, a_1 : معاملات النموذج.

ε_t : الخطأ العشوائي، ويمثل الفرق بين النموذج الحقيقي والنموذج المقدر.

n : عدد المشاهدات.

ويقوم نموذج الانحدار الخطي البسيط على الفرضيات التالية:

- نموذج الانحدار خطي بالنسبة لـ (x_t) أو بالنسبة لأي تحويل للمتغير X_t كما هو موضح في المعادلة (1)؛
- القيم X_t مشاهدة بدون خطأ، وبعبارة أخرى يفترض أن المتغير X_t غير عشوائي؛
- التوقع الرياضي للخطأ العشوائي يساوي الصفر $E(\varepsilon_t) = 0$ في المتوسط، النموذج محدد جيدا وبالتالي فإن متوسط الخطأ يساوي الصفر؛
- تباين الخطأ العشوائي ثابت $E(\varepsilon_t^2) = \sigma^2$ ، وهذه الفرضية تسمى بفرضية تجانس الخطأ وفي حالة عدم تحقق هذه الفرضية، فإن النموذج يتسم بعدم ثبات تباين الخطأ؛
- عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، $E(\varepsilon_t \varepsilon_{t'}) = 0$ مع $t \neq t'$ ، أي أن الأخطاء مستقلة عن بعضها البعض؛
- $Cov(x_t, \varepsilon_t) = 0$ ، أي أن الخطأ مستقل عن المتغير المفسر.

وهي نفس الفرضيات في نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

- 2- **نموذج الانحدار الخطي المتعدد:** يعتبر نموذج الانحدار الخطي المتعدد أحد الأساليب الإحصائية التي تستخدم في قياس العلاقة الاقتصادية والذي يتكون من أكثر من متغير مستقل يساهم في تفسير تغيرات المتغير التابع¹. ويكتب نموذج الانحدار الخطي المتعدد كما يلي:

$$Y = x\alpha + \varepsilon$$

¹ معط الله امال، اثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970-2012)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة تلمسان، 2015، ص ص، 313-317.

التابع يعود إلى التغير الحاصل في المتغير المستقل وهذا يدل على أنه لا يوجد متغيرات مستقلة أخرى
خلاف (X) يؤثر على المتغير التابع (y).

3-3- اختبار إحصائية فيشر: لاختبار معادلة الانحدار ككل يستخدم اختبار فيشر ويعتمد على
نوعين من الفرضيات:

فرضية العدم: وتنص على عدم معنوية أو جوهرية العلاقة بين المتغير التابع والمتغير المستقل، أي أن:

$$H_0 : B_1 = 0$$

الفرضية البديلة: وتنص على وجود علاقة جوهرية من الناحية الاقتصادية بين المتغير التابع والمتغير

المستقل، أي أن $H_0 : B_1 \neq 0$

والصيغة الرياضية لهذا الاختبار هو:

$$F = \frac{(\sum \hat{y}_i^2 / K)}{\sum e_i^2 / n - k - 1} \dots \dots (3)$$

أي أن اختبار F هو عبارة عن نسبة الانحرافات الموضحة من قبل خط الانحدار مقسومة على عدد
المتغيرات المستقلة (k) إلى الانحرافات غير الموضحة مقسومة على درجات الحرية التي تتمثل بعدد
المشاهدات (n) مطروحا منها (k) ناقصا (1)، وبعد احتساب قيمة (F) تقارن مع قيمة (F) الجدولية
الخاصة بها عند مستوى المعنوية المطلوب (5%، 1%...) ودرجة حرية (n - k - 1, k - 1) للبسط
والمقام لتحديد قبول أو رفض فرضية العدم.

3-4- اختبار ستودنت: يهتم باختبار المعنوية الإحصائية للمعامل الانحدار وذلك بفرض معلمة من معالم
النموذج يساوي الصفر وتسمى فرضية العدم $H_0 : B_1 = 0$ وبما أن الافتراض خاضع للاختبار فإنه يمكن
أن يرفض ولا يكون بالضرورة صحيحا.

3-5- اختبار وجود الارتباط الذاتي: هناك عدد من الاختبارات الخاصة بالارتباط الذاتي، إلا أن أكثرها
شيوعا ودقة هو اختبار دارين - واتسون الذي يرمز له بالرمز (DW) أو d وذلك لسهولة وإمكانية اعتماده
في حالة العينات الصغيرة ويعتمد هذا الاختبار على بواقي الانحدار المقدر، ويفترض وجود فرضيتين
أساسيتين هما:

- فرضية العدم: التي تنص على انعدام الارتباط الذاتي $H_0: P=0$ ؛

- الفرضية البديلة: ويعني وجود ارتباط ذاتي موجب $H_1: P \neq 0$.

وتحسب قيمة DW بموجب الصيغة الآتية:

$$D. W = \frac{\sum_{t=2}^n (e_t - e_{t-1})^2}{\sum_{t=1}^n e_t^2} \dots \dots \dots (5)$$

أن قيمة DW الجدولية مجدولة بقيمتين، تشير إحدهما إلى الحد الأدنى ويرمز لها بالرمز (dl)،
والأخرى إلى الحد الأعلى (du) حسب درجة الحرية n و k وبمستوى معنوية معين حيث:

n: تمثل عدد المشاهدات في العينة موضوع الدراسة

k: تمثل العدد الكلي للمتغيرات المستقلة.

ويتم الاختبار على أساس مقارنة قيمة DW المحسوبة بـ (dl) و (du) الجدولة لاتخاذ القرار الإحصائي المطلوب، حيث يندم الارتباط الذاتي للأخطاء عندما تكون: $du < DW_{cal} < 4-du$. يعد الاقتصاد القياسي أسلوب من أساليب التحليل الاقتصادي، يهتم بالتقدير العددي للعلاقات بين المتغيرات الاقتصادية وذلك بالاعتماد على أساليب منها الانحدار الخطي البسيط والمتعدد وذلك من أجل اتخاذ القرارات.

المطلب الثاني: المعالجة الإحصائية للنموذج

سيتم من خلال هذا المطلب تقدير نموذج الانحدار المتعدد بواسطة طريقة المربعات الصغرى باستخدام برنامج EViews7 ليم بعدها الوقوف على مدى صلاحية النموذج المقدر وجودته من الناحية الإحصائية.

أولاً: تفسير نموذج الانحدار الخطي المتعدد

يتكون نموذج الانحدار الخطي المتعدد محل الدراسة من مجموعة من المتغيرات المستقلة التي تؤثر في المتغير التابع هذه المتغيرات تتمثل في :

1- المتغير التابع: يتمثل المتغير التابع في النموذج الخطي المتعدد محل الدراسة في النمو الاقتصادي معبر عنه بمعدل النمو.

2- المتغيرات المستقلة تم اختيار مجموعة من المتغيرات المستقلة التي تبين من خلال الفصل السابق أن النمو الاقتصادي في الجزائر يستجيب لتغيراته خلال فترة الدراسة الممتدة من سنة 2000 إلى سنة 2017 هذه المتغيرات تتمثل في:

- الكتلة النقدية X: بما أن الهدف الأساسي من الدراسة هو معرفة تأثير السوق النقدي في النمو الاقتصادي فقد تم اعتماد الكتلة النقدية X كمتغير مستقل أساسي في النموذج يعبر عن السوق النقدي.

- معدل التضخم inf: كمتغير يمكن أن يؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر؛

- نسبة الاستثمار للناتج المحلي الإجمالي باعتباره عام يؤثر على مدى توظيف الموارد في الاقتصاد؛

- نسبة نمو السكان P: باعتبار السكان تعتبر من أهم القوى الدافعة للنمو الاقتصادي

ثانياً: تقدير نموذج الانحدار الخطي المتعدد:

بعد القيام باختبار استقرارية السلاسل المدروسة وجدنا أنها مستقرة إما عند المستوى أو الفرق الأول وهو ما يشير إلى عدم وجود تكامل مشترك بينها، وأن الانحدار لن يكون زائفاً، بالاعتماد على برنامج Eviews.7، تم التوصل إلى المقاييس الإحصائية للسلاسل المدروسة.

1- المقاييس الوصفية للسلاسل الزمنية: يعكس الجدول 5 المقاييس الإحصائية للسلاسل الزمنية التي ستستخدم في النموذج المدروس، حيث:

الجدول 5: المقاييس الوصفية للسلاسل الزمنية المدروسة

	Y	X	INF	INV	P
Mean	3.367222	66.01167	3.720556	38.04500	1.750000
Median	3.030000	66.02000	3.730000	38.08500	1.795000
Maximum	6.900000	82.00000	6.400000	50.70000	2.170000
Minimum	1.600000	37.82000	0.300000	25.01000	1.300000
Std. Dev.	1.350324	11.09173	1.655413	8.253231	0.306844
Skewness	1.108087	-0.615304	-0.318602	0.104213	-0.035726
Kurtosis	3.696131	3.459883	2.348964	1.757908	1.639204
Jarque-Bera	4.047020	1.294416	0.622408	1.189676	1.392653
Probability	0.132191	0.523505	0.732564	0.551652	0.498413
Sum	60.61000	1188.210	66.97000	684.8100	31.50000
Sum Sq. Dev.	30.99736	2091.448	46.58669	1157.969	1.600600
Observations	18	18	18	18	18

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Eviews.7

- بلغ متوسط النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة المدروسة 3.36 %، حيث حقق أدنى معدل نمو سنة 2017 بما نسبته 1.6%، أما أعلى معدل نمو فتم تحقيقه سنة 2002 بمعدل 6.9 %؛
- بلغ متوسط الكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي 66.01%، وقد حققت أدنى قيمة لها بما نسبته 37.82% سنة 2000، بينما كانت أعلى قيمة لها سنة 2015 بما نسبته 82%؛
- بلغ متوسط معدل التضخم خلال فترة الدراسة بـ 3.72 %، وصل لأدنى مستوى له سنة 2000 بما نسبته 0.3%، بينما عرف أقصى مد تضخمي سنة 2016 بما نسبته 6.4%؛
- الاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كان متوسطها 38.04 %، وقد وصلت لأدنى نسبة بـ 2000 بـ 25.01%، بينما كانت أعلى نسبة له سنة 2015 و 2016 بما نسبته 50.7 %؛
- كان متوسط نمو السكان في الجائر خلال الفترة 2000-2017 ما نسبته 1.75 % سنويا، كانت أقل زيادة حققت سنة 2002 بما نسبته 1.3 %، أما أقصى معدل نمو فتم تسجيله في سنة 2016 بما نسبته 2.17%؛

2- مصفوفة الارتباط: أما عن الارتباط ما بين متغيرات الدراسة فيشير الجدول إلى أنه لا يوجد ارتباط كبير ما بين المتغيرات المأخوذة في النموذج بما فيها المتغير التابع والمتغيرات المفسرة وهو ما يوحي بانخفاض النسبة التي ستفسرها المتغيرات المستقلة من المتغير التابع.

الجدول 6: مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

	Y	X	INF	INV	P
Y	1.000000	-0.083100	-0.332973	-0.240746	-0.464100
X	-0.083100	1.000000	0.717139	0.922138	0.824343
INF	-0.332973	0.717139	1.000000	0.729154	0.661409
INV	-0.240746	0.922138	0.729154	1.000000	0.911863
P	-0.464100	0.824343	0.661409	0.911863	1.000000

المصدر: من إعداد الطالبتين باستخدام برنامج Eviews.7

3- تقدير نموذج الدراسة: للحصول على المعادلة التي تعبر عن العلاقة القائمة بين المتغير التابع المتمثل في النمو الاقتصادي كمتغير تابع يستجيب للتغيرات التي تحدث في كل من الكتلة النقدية كنسبة من الناتج، معدل التضخم، نسبة الاستثمار للناتج المحلي الإجمالي، ومعدل نمو السكان كمتغيرات مفسرة وبواسطة طريقة المربعات الصغرى وباستخدام برنامج Eviews.7 ، تم الحصول على الجدول الموالي :

الجدول 7: نتائج تقدير نموذج الانحدار المتعدد

Dependent Variable: Y				
Method: Least Squares				
Date: 05/26/19 Time: 23:45				
Sample: 2000 2017				
Included observations: 18				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.911346	1.931889	2.542250	0.0245
X	0.110320	0.057187	1.929102	0.0758
INF	-0.353154	0.215446	-1.639177	0.1251
INV	0.080160	0.106219	0.754673	0.4639
P	-6.035594	1.920276	-3.143087	0.0078
R-squared	0.587421	Mean dependent var		3.367222
Adjusted R-squared	0.460473	S.D. dependent var		1.350324
S.E. of regression	0.991846	Akaike info criterion		3.051636
Sum squared resid	12.78887	Schwarz criterion		3.298962
Log likelihood	-22.46473	Hannan-Quinn criter.		3.085739
F-statistic	4.627273	Durbin-Watson stat		2.117440
Prob(F-statistic)	0.015265			

المصدر: من إعداد الطالبتين بالاعتماد على برنامج EViews7.

حيث:

Y: هو معدل النمو

X: هي الكتلة النقدية للناتج

Inf: معدل التضخم

Inv: هي نسبة الاستثمار للناتج المحلي للإجمالي

P: هي نسبة نمو السكان

ومن خلال عملية التقدير التي تم القيام بها يمكن كتابة معادلة الانحدار المتعدد المتحصل عليها كما يلي:

$$Y=4.91+0.110X-0.35inf+0.08inv-6.03p$$

4- اختبار المعنوية الإحصائية للنموذج:

4-1- R^2 : وهو يعكس النسبة التي يفسرها التغير في العوامل الخارجية أو المفسرة في النموذج من المتغير

الداخلي أو التابع و هو يساوي 58.74%، ما يشير إلى أن المتغيرات المأخوذة بعين الاعتبار تفسر نسبة معتبرة من التغير في معدل النمو خلال الفترة المدروسة ولكن يبقى ما نسبته 40.26 % غير مفسرة وهو

ما يشير إلى وجود عوامل أخرى تؤثر على النمو الاقتصادي في الجزائر لم تؤخذ بعين الاعتبار؛

4-2- R : وهو معامل الارتباط يشير إلى شدة العلاقة ما بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، وهو الجذر

التربيعي لمعامل التحديد وقيمته مساوية لـ 46.04%، وهو ما يعبر على أن شدة الارتباط الموجود ما بين

النمو الاقتصادي و المتغيرات المفسرة متوسطة الشدة؛

4-3- اختبار معنوية معامل التحديد: حسبنا إحصائية فيشر عند درجة معنوية قدرها 5% وعدد مشاهدات

$n=18$ و عدد متغيرات مفسرة $K=4$ وجدناها مساوية لـ 3.06 ومنه إحصائية فيشر المحسوبة أكبر من

الجدولية ومنه فمعامل التحديد المحسوب معنوي إحصائيا؛

4-4- اختبار الارتباط الذاتي: أما بالنسبة لمعنوية النموذج ككل فإن إحصائية دارين واتسون المحسوبة في

النموذج قيمتها $DW = 2.11$ حيث القيمة المحسوبة لاختبار دارين واتسون تأخذ قيمها بين 0 و 4 ومنه

نجد إن القيمة الجدولية أكبر من الحد الأعلى وأقل من 4 ناقص الحد الأعلى أي: $1.60 < 2.11 < 4$.

60، ومنه يقع النموذج في مجال استقلال الأخطاء وبالتالي النموذج معنوي.

4-5- اختبار ستودنت: أما بالنسبة لمعنوية المعامل المقدرة والتي يمكن معرفتها بإحصائية ستودنت

فيمكن الحكم عليها من الاحتمال المرافق لها إن كان يقل عن 5%، ومن المعادلة المتحصل عليها يتضح

أن:

- المقدار الثابت C قيمته 4.911 ومعلمته معنوية إحصائيا لأن الاحتمال المرافق لها أقل من 5%؛

- معنوية معلمة الكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي باعتبارها المتغير المفسر الرئيسي

الذي نركز عليه غير معنوية عند 5% ولكنها معنوية عند مستوى دلالة 10%؛

- معلمة التضخم والاستثمار كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي غير معنوية؛

- معلمة معدل نمو السكان معنوية عند مستوى دلالة قدره 5%.

ثالثا: التحليل الاقتصادي للنموذج المقدر: من خلال دراستنا للنموذج الإحصائي تحصلنا على المعادلة المقدره للنموذج، ومن خلال تحليل المعادلة نجد أن 58.74% من التغير في معدل النمو في الفترة المدروسة تعزى إلى التقلبات في المتغيرات المستقلة وبالدرجة الأولى التغير في الكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي كمثل عن السوق النقدي في الجزائر، ومنه:

1- يوجد ارتباط ايجابي معنوي إحصائيا بين هذه المتغيرات والمتغير التابع Y مما يعني العلاقة الطردية بينهما، حيث كل تغير في الكتلة النقدية كنسبة من الناتج بوحدة واحدة تؤدي إلى تغير معدل النمو بـ 0.11 وحدة في نفس الاتجاه، وهذا الأمر مقبول اقتصاديا فزيادة الكتلة النقدية كنسبة من الناتج تعني خلق المزيد من النقود والتي يتم توجيه جزء معتبر منها إلى مجال تمويل الاستثمار على شكل قروض وتسهيلات ممنوحة من قبل البنوك والمؤسسات المالية للدولة والقطاع الخاص، وهو ما يبين الدور الكبير الذي تلعبه البنوك كمولد للاقتصاد الجزائري الذي يعتمد على الإصدار النقدي كوسيلة تمويل في ظل محدودية مصادر التمويل الأخرى وخاصة البورصة؛

2- توجد علاقة عكسية غير معنوية بين معدل التضخم والنمو الاقتصادي فكل تغير في معدل التضخم بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير معدل النمو بـ 0.35 وحدة في الاتجاه المعاكس، وهي نتيجة منطقية اقتصاديا على أساس أن ارتفاع الأسعار يضر بالقطاع الاقتصادي وبالمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بالخصوص حيث يؤدي ذلك إلى مضاعفة تكاليفها وهو ما يدفع أسعارها للارتفاع ومنه تقع أعباء إضافية عليها فتتعلق أبوابها وهو ما يضر بالنمو الاقتصادي؛

3- توجد علاقة طردية غير معنوية إحصائيا بين الاستثمار كنسبة من الناتج ومعدل النمو، حيث كل تغير فيه بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير معدل النمو بـ 0.08 وحدة في نفس الاتجاه، ورغم عدم معنوية العلاقة إحصائيا إلا أنها نتيجة مقبولة اقتصاديا على أساس أنه كلما زاد الاستثمار زاد مخزون رأس مال المجتمع ومنها زاد معدل النمو الاقتصادي؛

4- في الأخير توجد علاقة عكسية معنوية بين معدل نمو السكان ومعدل النمو، فكل تغير في معدل نمو السكان بوحدة واحدة يؤدي إلى تغير معدل النمو بـ 6.03 وحدة في الاتجاه المعاكس، وهي نتيجة غير متوافقة مع المنطق الاقتصادي على أساس أن زيادة السكان تعتبر من العوامل الدافعة لزيادة الطلب وهو ما يؤدي لزيادة الاستثمار والإنتاج بما يدفع لزيادة النمو الاقتصادي، غير أنه في الحالة الجزائرية يمكن تفسير هذا التأثير السلبي بكون زيادة السكان تعني زيادة الطلب وفي ظل محدودية العرض لعدم مرونة الجهاز الإنتاجي الجزائري فإنها تؤدي لزيادة الواردات وهو ما يضر بميزان المدفوعات ويترك آثارا سلبية على النمو الاقتصادي.

خلاصة

من خلال الدراسة القياسية لدور السوق النقدي في تفعيل النمو الاقتصادي في الجزائر للفترة الممتدة ما بين 2000-2017، حيث نجد أن الكتلة النقدية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي لها تأثير على معدل النمو الاقتصادي، وهذا ما توضحه العلاقة الطردية المعنوية بين المتغيرين، وهذا ما يوضح أهمية الدور الذي يلعبه السوق النقدي في الجزائر، ويمكن ربط هذا الدور بأهمية البنوك في تمويل الاقتصاد الجزائري حيث تضمن تمويل القطاع العام والخاص بالقروض في ظل انعدام شبه كلي لدور بورصة الأوراق المالية في الجزائر.



تعتبر الاسواق النقدية أحد الآليات الهامة لتداول وتبادل الاوراق المالية قصيرة الاجل مقابل السيولة، وهي تؤدي دور الوسيط بين البنوك من ناحية التعامل التي تضمن التوازن اليومي بين اجال العمليات الدائنة والمدينة للمؤسسات الائتمانية، اذ يتم تداول في هذا السوق العديد من الادوات المالية، منها التقليدية كأذونات الخزينة وشهادات الايداع ومنها الحديثة التي تم ابتكارها تماشياً مع المستجدات والتطورات في القطاع المالي والنقدي كالبيورو دولار، القبولات المصرفية إضافة الى ادوات إسلامية كصكوك الصناديق الاستثمارية وصكوك الاجارة، كما ينقسم السوق النقدي الى سوق ما بين البنوك المخصصة أساساً للمعاملات في القطاع البنكي وسوق الاصول المالية القابلة للتداول التي توفر فرص الادخار والاستثمار لأجل قصيرة إضافة الى السوقين الفرعيين المتمثلين في سوق الخصم وسوق القروض قصيرة الأجل اللذان يساهمان في تمويل الاقتصاد ومنه زيادة معدلات النمو الاقتصادي الذي يقصد به حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي، بما يحقق زيادة الدخل الفردي والذي يقاس بكمية ونوعية الموارد البشرية والطبيعية إضافة الى تراكم رأس المال... الخ، كما له عدة نظريات بداية بالنظرية الكلاسيكية ثم الكنزية ثم النظرية الحديثة.

وفيما يخص العلاقة بين السوق النقدي المعبر عنه بالكتلة النقدية والنمو الاقتصادي فالكتلة النقدية تؤدي إلى تشجيع النشاط الاقتصادي ومن ثم النمو الاقتصادي وقد تكون هذه الزيادة معقولة وتتماشى مع طاقات الإنتاج الحقيقي، لكون الاقتصاد الجزائري اقتصاد استدانة يعاند على المنظومة البنكية في عملية التمويل في ظل محدودية دور بورصة الجزائر.

أولاً: نتائج الدراسة و اختبار الفرضيات

سمحت هذه الدراسة بالوصول الى مجموعة من النتائج منها ما هي متعلقة بالجانب النظري ومنها ما هي مرتبطة بالجانب التطبيقي الموضحة فيما يلي:

1- نتائج الدراسة النظرية:

- تشكل السوق النقدية جزء من سوق رأس المال، باعتبارها سوق الأموال المقرضة والمقترضة لأجل قصير؛
- من خصائص السوق النقدية التي تميزها عن باقي الأسواق المالية قصر أجلها وقلة مخاطرها وسهولة تسهيل أصولها المالية؛
- تتكون السوق النقدية من قسمين أحدهما يسمى سوق ما بين البنوك مخصصة للبنوك والمؤسسات المالية يكون التفاوض فيها لأجل القصير، أما القسم الثاني فيتمثل في سوق الأصول المالية الخاصة بالأصول القابلة للتداول لأجل قصير ومتوسط؛
- تتخذ العمليات في السوق النقدية شكل تبادل للسيولة بين البنوك والهيئات مقابل سندات أو أوراق تجارية في السوق النقدية ولهذه العمليات أنواع وفق أنماط محددة؛
- النمو الاقتصادي احد الأهداف الرئيسية التي تسعى البلدان لتحقيقه؛

- يقاس النمو الاقتصادي عادة بمعدلات الزيادة في الناتج الكلي المتحققة عن زيادة الطاقة الإنتاجية للمجتمع؛
- هناك العديد من عناصر النمو الاقتصادي منها عنصر العمل والذي يكون مرتبط بالنمو الديمغرافي، عنصر رأس المال ، عنصر التكنولوجيا...الخ.
- حظي النمو الاقتصادي هو الاخر باهتمام المدارس الاقتصادية والتي تداولته وآثرته بعدد من النماذج المفسرة لتطوره.

2- اختبار الفرضيات

الفرضية الاولى صحيحة : فمن خلال الدراسة تبين ان هذه الفرضية صحيحة لان نموذج الدراسة اثبت وجود علاقة طردية معنوية بين السوق النقدي في الجزائر ومعدل النمو الاقتصادي حيث اظهر ان كل تغير في الكتلة النقدي التي تعتبر مؤشر لسوق النقدي يؤدي الى تغير في النمو الاقتصادي.

الفرضية الثانية صحيحة: توجد عوامل اخرى تؤثر في النمو الاقتصادي ويختلف هذا التأثير من تأثير اجابي وتأثير سلبي حيث اظهر نموذج الدراسة عند دراسة العلاقة بين النمو الاقتصادي و معدل التضخم ان هناك علاقة عكسية بينهما فكل تغير في معدل التضخم يؤدي الى تغير معاكس في النمو الاقتصادي ، كما اظهر وجود علاقة بين النمو ونسبة الاستثمار للناتج المحلي الاجمالي حيث بين ان كل تغير في هذا الاخير يؤدي الى حدوث تغير مماثل في النمو وهو ما يعني العلاقة الطردية بينهما ، اضافة الى هذين المتغيرين فقد اظهرت ايضا وجود علاقة عكسية بين نمو السكان في الجزائر والنمو الاقتصادي رغم ان هذا الامر لا ينطبق على كل الدول فزيادة نسبة السكان في الجزائر تؤدي الى حدوث انخفاض في النمو وهذا راجع الى زيادة الطلب في ظل محدودية العرض نتيجة عدم مرونة الجهاز الانتاجي في الجزائر.

ثالثا- المقترحات: من خلال نتائج الدراسة السابقة يمكن تقديم بعض الاقتراحات:

- تدعيم السوق النقدية في الجزائر بشبكة من الوسطاء الماليين؛
- إصلاح جذري وحقيقي للسوق النقدية الوطنية وذلك باستبدال السوق الحالية بسوق حقيقية لرؤوس الأموال القصيرة ومتوسطة الأجل؛
- تحفيز وتشجيع عمليات الاستثمار خارج المحروقات خاصة في قطاع الزراعة نظرا للإمكانيات الهائلة التي تتمتع بها الجزائر والتي تؤدي إلى تطور وزيادة معدلات النمو الاقتصادي.

رابعا- أفاق الدراسة

- تحليل أثر السوق النقدية على النمو الاقتصادي.
- سبل إنشاء سوق نقدية إسلامية في الجزائر.
- توسيع البحث عبر اختبار أثر السوق النقدي على النمو الاقتصادي من خلا تطبيق طرق جديدة للتقدير القياسي.



قائمة المراجع

قائمة المراجع

أولاً: الكتب

1. أحمد رمضان نعمة الله، وآخرون، الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2004.
2. إسماعيل إبراهيم الطراد، ادارة العملات الأجنبية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
3. إسماعيل إبراهيم الطراد، إدارة العمليات الأجنبية، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2005.
4. أشواق بن قدور، تطور النظام المالي والنمو الاقتصادي، الطبعة الأولى، دار الرياء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013 .
5. إياد عبد الفتاح النسور، أساسيات الاقتصاد، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2012.
6. جبار محفوظ، البورصة وموقعها من أسواق العمليات المالية، الطبعة الأولى.
7. حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد(التحليل الكلي)، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
8. حسين علي بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الأردن، 2007.
9. خالد امين عبد الله وإسماعيل ابراهيم الطراد، إدارة العمليات المصرفية المحلية والدولية، الطبعة الأولى دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن 2006.
10. خالد واصف الوزني، أحمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظرية والتطبيق، الطبعة الثامنة، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
11. خبابة عبد الله، الإقتصاد المصرفي، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2013.
12. -دريد كامل ال شبيب، الأسواق المالية والنقدية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2012.
13. السيد متولي عبد القادر، الأسواق المالية والنقدية في عالم متغير، الطبعة الأولى دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2006.
14. السيد محمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، النظرية الاقتصادية الكلية، الدار الجامعية، مصر، 2008.

15. شقيري نوري موسى وآخرون، المؤسسات المالية المحلية والدولية، الطبعة الأولى، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2009.
16. ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (مذاهب، ونظريات اقتصادية وأسواق)، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013.
17. طالب محمد عوض، مدخل للاقتصاد الكلي، معهد الدراسات المصرفية، الأردن، 2006.
18. عادل أحمد حشيش، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، الدار الجامعية الجديدة، لبنان، 2004.
19. عبد الرحمان إسماعيل، حربي محمد عريقات، مفاهيم ونظم اقتصادية، دار وائل للنشر الأردن، 2004.
20. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في التنمية، الدار الجامعية الإسكندرية مصر، 2003.
21. علي عباس، إدارة الأعمال الدولية (المدخل العام)، الطبعة الثالثة، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، 2013.
22. فليح حسن خلف، الأسواق المالية النقدية، الطبعة الأولى، جدارا للكتاب العالمي للنشر والتوزيع، عمان، 2006.
23. مجدي محمود شهاب، إقتصاديات النقود والبنوك والمال (النظرية والمؤسسات النقدية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، مصر، 2000.
24. محمد صالح تركي القريشي، مقدمة في الاقتصاد، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
25. محمد عبد العزيز عجمية، محمد علي الليثي، التنمية الاقتصادية مفهومها - نظرياتها - سياساتها، الدار الجامعية، مصر، 2004.
26. محمود حامد محمود عبد الرزاق، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، الطبعة الأولى الدار الجامعية للنشر مصر، 2013.
27. -محمود يونس، إقتصاديات النقود والبنوك والأسواق المالية، دار التعليم الجامعي للطباعة والنشر والتوزيع، مصر، 2013.
28. مدحت القريشي، التنمية الاقتصادية نظريات وسياسات وموضوعات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر.

29. مروان عطون، الأسواق النقدية والمالية (البورصات ومشكلاتها في عالم النقد والمال)، الطبعة الرابعة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2008.
30. ميشيل ب، تودارو، التنمية الاقتصادية، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، 2006.
31. نزار سعد الدين العيسى، إبراهيم سليمان قطف، الاقتصاد الكلي (مبادئ وتطبيقات)، الطبعة الاولى دار الحامد للنشر والتوزيع، الأردن، 2006.
32. هوشيار معروف، الاستثمارات والأسواق المالية، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2009.

ثانيا: المذكرات

1. بطاهر علي، إصلاحات النظام المصرفي الجزائري وأثرها على تعبئة المدخرات وتمويل التنمية، رسالة دكتورا غير منشورة، الجزائر، 2006.
2. بن عبيد فريد، السوق النقدية ودورها في تمويل الاقتصاد، رسالة دكتورا غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، 2014.
3. بهاء الدين طويل، دور السياسات المالية والنقدية في تحقيق النمو الاقتصادي، مذكرة دكتوراه غير منشورة، جامعة باتنة، الجزائر، 2016.
4. فتيحة بنابي، السياسة النقدية والنمو الاقتصادي (دراسة نظرية)، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة بومرداس، الجزائر، 2009.
5. كريم بودخدخ، أثر سياسة الإنفاق العام على النمو الاقتصادي، دراسة حالة الجزائر 2001-2009، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2009.
6. محمد الأمين خنيوة، إدارة التدفقات النقدية من خلال أدوات السوق النقدي، مذكرة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، الجزائر، 2007.
7. معط الله امال، اثار السياسة المالية على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر (1970-2012)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة تلمسان، 2015.
8. وعيل مولود، المحددات الحديثة للنمو الاقتصادي في الدول العربية وسبل تفعيلها، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر، 2010.

ثالثا: المجالات

1. بقبق ليلي اسمهان، بورقعة سنوسي، دور قناة القرض المصرفي في نقل أثر السياسة النقدية في اقتصاديات الاستدانة- حالة الجزائر- دراسة قياسية 1990-2014، مجلة الاقتصاد والمالية، المجلد2، العدد 1، 2016.
2. حدة رايس، دور السوق النقدية في تأمين سيولة النظام المصرفي، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد التاسع، 2006.
3. جراج وهيبة، إدارة السيولة المصرفية في البنوك التجارية ودور البنك المركزي في تنظيمها، المجلة الزائرية للعولمة والسياسات الاقتصادية، ع 5، 2014.

رابعا: التقارير

- تقارير بنك الجزائر

خامسا: المواقع الإلكترونية

1. www.alukah.net.
2. islamfin.yoo7.com/t1858-topic
3. www.ammc.ma/ar/espace-epargnants/marche-monetaire
4. www.islamfin.yoo7.com/t613-topic, p3

ساسا: المحاضرات

1. أمين حواس، محاضرات في النمو الاقتصادي، جامعة ابن خلدون تيارت، الجزائر، 2016.