

قياس وتحليل العوامل المؤثرة في مرونة الطلب على النقود في ماليزيا
للمدة ٢٠٠٤-٢٠٢١

Measurement and Analyzing the Factors Affecting the Elasticity of Demand for Money in Malaysia for the period 2004-2021

أ. د. مصطفى كامل رشيد

الجامعة المستنصرية

كلية الادارة والاقتصاد

الباحث / زهراء عبدالرحمن طه

الجامعة المستنصرية

كلية الادارة والاقتصاد

azarshamsazoo@gmail.com

dr_mustafa_kamel@uomustansiriyah.edu.iq

رقم التصنيف الدولي ISSN 2709-2852

تاريخ استلام البحث : ٢٠٢٣/١٠/١٢ تاريخ قبول النشر: ٢٠٢٣/١١/٢١

المستخلص

أن الطلب على النقود يعد احد طرفي التوازن النقدي الذي يشكل عرض النقود طرفه الاخر من المتغيرات النقدية الاساسية والمهمة التي تم التركيز عليها في النظريات النقدية. وينصرف هذ البحث الى بحث وتقدير الطلب على النقود و العوامل المؤثرة فيه في ماليزيا للمدة من ٢٠٠٤-٢٠٢١ ، حيث تم تقدير الطلب على النقود في ماليزيا باستعمال اختبار التكامل المشترك وأنموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) واختبار الحدود (Bound-test) وذلك لاختبار التكامل المشترك (Cointegration) والعلاقة قصيرة وطويلة الاجل بين الطلب على النقود في ماليزيا



مجلة العلوم المالية والمحاسبية
العدد السادس عشر/ كانون الاول ٢٠٢٤
الصفحات ٢٨٥ - ٣١٤

• بحث مستل من رسالة ماجستير.

كمتغير تابع تفسره مجموعة من المتغيرات المحددة لهذا الطلب، وأكدت نتائج نموذج تصحيح الخطأ والعلاقة قصيرة الاجل وفقاً لأنموذج (ARDL) وجود علاقة توازنه في الاجل القصير بين المتغيرات المدروسة باتجاه علاقة توازن طويلة الاجل ، وجاءت نتائج تقدير العلاقة طويلة الاجل بين الطلب على النقود ومحدداتها متفقة مع نتائج العلاقة قصيرة الاجل ، وبين اختبار استقراره الأنموذج (ARDL) المقدر وللاختبار (CUSUM) انه يتواجد داخل الحدود الحرجة وبذلك فان المعلمات يمكن ان تكون ساكنة لكلا الامدين الطويل والقصير.

الكلمات المفتاحية: المرونة، الطلب على النقود ، نموذج ARDL

Abstract

The demand for money is one of the two sides of the monetary balance, the other side of which is the supply of money, one of the basic and important monetary variables that have been focused on in monetary theories. This research is devoted to studying and estimating the demand for money and the factors affecting it in malaysia for the period from 2004-2021, where the demand for money in Iraq was estimated using the joint integration test, the autoregressive distributed lag (ARDL) model, and the bounds test in order to test integration. Cointegration and the short- and long-term relationship between the demand for money in malaysia, as a dependent variable, it is explained by a group of variables specific to this demand. The results of the error correction model and the short-term relationship according to the (ARDL) model confirmed the existence of a short-term equilibrium relationship between the studied variables towards a long-term equilibrium relationship. The results of estimating the long-term relationship between the demand for money and its determinants were in agreement. With the results of the short-term relationship, and between testing the stability of the estimated ARDL model and the test (CUSUM), it exists within the critical limits, and thus the parameters can be static for both the long and short term.

key words: Flexibility, Demand for money, ARDL model

المقدمة

يعد الطلب على النقود باعتباره احد طرفي التوازن النقدي والذي يشكل عرض النقود طرفه الاخر من المتغيرات النقدية المهمة والاساسية والتي تم التركيز عليها في النظريات النقدية ،حيث ارتبط تقدم ابحاث ودراسات النظرية النقدية بالتطور الذي شهده الفكر الاقتصادي ابتداءً من الفكر الكلاسيكي ومروراً بالفكر الكينزي وازافاتة الجديدة وانتهاءً بأفكار مدرسة شيكاغو وما لحق هذه المدرسة من افكار والتي كانت السبب في اعادة الاهتمام الى النظرية الكلاسيكية في كمية النقود وبأسلوب جوهري جديد. لذلك فأن البحث يسلط الضوء على تقدير وتحليل العوامل المؤثرة في مرونة الطلب على النقود في ماليزيا وفهم وتشخيص اهم تلك العوامل وتوضيح علاقتها مع المتغيرات الاقتصادية الكلية المؤثرة فيه وبومن ثم الإسهام في رسم السياسات النقدية المناسبة التي تتناسب مع مقدار المرونات للطلب النقدي لتتمكن السياسة النقدية من استهداف تلك العوامل التي تؤثر بشكل كبير على ميول الوحدات الاقتصادية في الطلب على النقود والاحتفاظ بتلك النسبة من الأرصدة النقدية سائلة بحوزتهم.

١- المبحث الاول/ منهجية البحث

١.١- أهمية البحث

تتمثل اهمية البحث في محاولة للوصول الى بناء نموذج قياسي مناسب للطلب على النقود في ماليزيا نستطيع من خلاله تحدد المتغيرات الاقتصادية المؤثرة فيه ، وقياس مدى تأثيرها على سلوك الطلب على النقود في ماليزيا.

٢.١- مشكلة البحث

تتلخص مشكلة البحث في كيفية قياس مرونة الطلب على النقود وكذلك التعرف على مدى تأثير المتغيرات الاقتصادية في استقراره دالة الطلب على

النقود في ماليزيا وذلك باستعمال نماذج قياسية ملائمة مع الاخذ بنظر الاعتبار مبادئ النظرية الاقتصادية.

٣.١-هدف البحث

يهدف هذا البحث الى:

تحاول الدراسة الوصول إلى الأهداف الاساسية الآتية :

- ١ . تحليل سلوك دالة الطلب على النقد في الأجلين الطويل والقصير بهدف تمكين السلطة النقدية من استخدام ادواتها لتحقيق الاستقرار النقدي .
- ٢ . تقييم بناء نموذج مقدر للطلب على النقد في الاقتصاد الماليزي بشكل كمي وقياس العوامل المحددة والمؤثرة لدالة الطلب على النقد للمدة ٢٠٠٤ - ٢٠٢١ .

٤.١-فرضية البحث

يستند البحث على فرضية مفادها ان هناك العديد من العوامل الاقتصادية التي تؤثر على مرونة الطلب على النقود في ماليزيا الدخل القومي ، سعر الفائدة، معدل التضخم وسعر الصرف فضلاً عن وجود علاقة توازنه طويلة الاجل بين هذه المتغيرات على الرغم من الاختلال و الاختلاف في الامد القصير عنها في الامد الطويلة.

٥.١-منهجية البحث

يقوم هذا البحث على اساس التحليل القياسي و النظري لمرونة الطلب على النقود في ماليزيا وباستعمال سلسلة بيانات زمنية للمدة ٢٠٠٤-٢٠٢١ ذلك على عدد من الدراسات التطبيقية في هذا المجال وعلى الفرضيات الاساسية التي قدمتها النظريات المتعلقة بالطلب على النقود ، وايضاً على العوامل الاقتصادية التي افرزها الواقع الاقتصادي الجديد في ماليزيا ذلك في اطار التكامل المشترك (ARDL).

٦.١-هيكلية البحث

استمد البحث في هيكلية على ترابط المحتوى العلمي والتسلسل المنطقي وبما يوصل القارئ وبصورة تصاعدية إلى الصورة النهائية للبحث، ركز المحور الأول إلى البعد

النظري للطلب على النقود والعوامل المؤثرة فيه ، اما المحور الثاني فقد تناول قياس الطلب على النقود في ماليزيا والعوامل المؤثرة فيه.

٢- المبحث الثاني/ الجانب النظري

١.٢- الطلب على النقود ابعاد مفاهيميه ما بين المرونة والعوامل المؤثرة

يعد الطلب على النقود احد طرفي التوازن في السوق النقدي الذي يشكل عرض النقود طرفه الاخر، كما يعد الطلب على النقود من المتغيرات النقدية الاساسية التي تم التركيز عليها في النظريات النقدية، اذ ارتبطت تقدم دراسات وابحاث النظرية النقدية بالتطور الذي شهده الفكر الاقتصادي، ابتداءً بالفكر الكلاسيكي ومرورا بالفكر الكنزي وازضافاته الكبيرة وانتهاءً بافكار مدرسة شيكاغو وما لحقها من افكار، والتي اعادت الاهتمام الى النظرية الكلاسيكية في كمية النقود وباسلوب جوهري جديد. وفي هذا السياق سيتم تأسيس المحور الاول كالآتي:

١.١.٢- الطلب على النقود في اطار المدرسة الكلاسيكية

١.١.١.٢- الطلب على النقود وفق الاتجاه التقليدي

بالرغم من هيمنة النظرية الكمية على الفكر الاقتصادي حتى البداية من عقد الثلاثينيات للقرن العشرين، والذي شهد انتشار الافكار الكينزية، لذا يعد وصف النظرية الكمية بانها نظرية واحدة لا يتسم بالدقة، وذلك لان اتباع هذه النظرية اهتموا بقضايا متنوعة والتي تخص العوامل المحددة لكل من اسعار الفائدة والمستوى العام للاسعار والطلب على النقود وعرض النقود، وان عدم اتفاقهم حول جميع هذه القضايا يدعونا للنظر اليها على اساس انها مدرسة فكرية لا على اساس انها نظرية (Laurence Harris, 1988, p48). بمعنى اخر ان هذا النظرية تتخذ صيغا عديدا تعتمد في تنوعها على طبيعة المتغيرات التي تم التركيز عليه، وبالتالي نجد الاتجاه التقليدي اخذ صيغتان رئيسيتان هما (صيغة المعاملات) و (صيغة الارصدة النقدية). **صيغة المعاملات:** تسمى الصيغة الاولى صيغة (فيشر) حيث ترجع اصول هذا الصيغة الى الاقتصادي الفرنسي جان بودان (Jean Bodin) ، فقد حاول ان يفسر

التضخم الذي اجتاحت القارة الاوربية في القرن السادس عشر بسبب تدفق الفضة والذهب بكميات كبيرة الى اسبانيا من خلال مستعمراتها الامريكية، وذلك من خلال العلاقة بين (الاسعار والاجور) (Gail E. Makinen, 1997 p20). ثم جاء بعد ذلك (ديفيد هيوم) وقام بالبحث في هذه العلاقة بشكل اعمق حيث اكد على ان زيادة عرض النقود سوف تؤدي الى زيادة الاسعار بالنسبة نفسه، الى ان وضعت هذه الصيغة بشكلها النهائي من قبل الاقتصادي الامريكي (ارفنج فشر) والتي اتخذت الشكل الاتي:

$$MsV=PT..... (1)$$

إذ ان:

(Ms : يمثل عرض النقود) (V: سرعة دوران النقود، والتي تمثل متوسط عدد المرات التي تنتقل فيها الوحدة النقدية من شخص الى اخر خلال مدة زمنية معينة) (P: المستوى العام للأسعار، والذي يمثل متوسط اسعار السلع والخدمات) (T: حجم المعاملات، والذي يمثل عمليات البيع والشراء للسلع القديمة والجديدة والسلع الوسيطة والنهائية فضلاً عن الى بيع وشراء الاوراق المالية).

صيغة الارصدة النقدية: ان الشكل الرياضي لهذه الصيغة يكون على النحو الاتي:

$$Ms=kPY..... (2)$$

إذ أن

(Ms : يمثل عرض النقود) (K : تمثل نسبة من الدخل التي يتم الاحتفاظ بها بشكل نقدي (الطلب على النقود) وبالتالي فانها تمثل معكوس سرعة دوران النقود) (P تمثل المستوى العام للأسعار) (Y: الناتج المحلي الاجمالي).

السبب في تسمية هذه الصيغة بصيغة الارصدة النقدية هو تركيزها على الارصدة النقدية التي يحتفظ بها الفرد والمتمثلة بـ k، او (صيغة مارشال)، وعلى الرغم من ان (V) و (K) يمثلان متطابقة رياضية فان هذا لا يعني ان هناك تماثل في المحتوى

النسبة ستؤدي الى زيادة الطلب على النقود، ومعنى ذلك ان انخفاض هذه النسبة يعني ارتفاع نسبة راس المال البشري الى الثروة الكلية والذي يتميز بدرجة منخفضه من الاحلال بينه وبين راس المال المادي (Friedman Milton , 1956 , p186).
(U: يمثل الوعاء الذي يعكس التغيرات في التفضيلات والاذواق والتي ترتبط بالظروف الموضوعية) (Y: تمثل قيد الميزانية والذي يمثل الدخل الحقيقي في الوقت ذاته).

ان مفهوم الدخل الذي استخدمه (فريدمان) هو مفهوم الدخل الدائم Y_p ، بدلا من الدخل الجاري Y والذي نحصل عليه من الحسابات القومية، لان الدخل الدائم يتسم بالاستقرار في حين ان الدخل الكلي يكون عرضة للتغيرات، كما ان الدخل الكلي يتكون من جزئين هما الدخل العابر Y_t والدخل الدائم Y_p ، وان الدخل المؤقت يكون غير مستقرا وهذا ما يجعل الدخل الجاري غير مستقر ايضا. وان الصيغة الرياضية للدخل الكلي هي:

$$Y = y_t + y_p \dots 2$$

إذ ان:

Y : الدخل الكلي

Y_p : تمثل الدخل الدائم

Y_t : تمثل الدخل العابر

مما سبق يتضح ان الدراسات التطبيقية اللاحقة للتحليل النظري لدالة الطلب على النقود تقوم بتقليص عدد المتغيرات التي تحدد الطلب على النقود ، حيث يكون المحدد الحاسم للدالة هو الدخل الدائم الحقيقي، اما باقي المتغيرات فان فريدمان لم يستبعداها ولكن اعطى لها دور ثانوي في تأثيرها على دالة الطلب على النقود، وهذا يعني ان الطلب على النقود يتم تفسيره بعامل واحد وهو الدخل الدائم، ونتيجة لذلك تصبح دالة الطلب على النقود محددة بعوامل محدودة،

وبالتالي يمكن اعادة صياغة دالة الطلب على النقود كالآتي:

$$kpy = \frac{md}{p} \text{ or } md = kpy \dots\dots 3$$

إذ ان:

$\frac{md}{p}$: تمثل الطلب على النقود بصورة ارصده نقدية حقيقية.

K: تمثل نسبة الارصدة النقدية التي يحتفظ بها الافراد من دخل دائم.

Y: الدخل الدائم الحقيقي.

ان الصيغة الاولى توضح دالة الطلب على النقود بصيغه حقيقية ، والصيغة الثانية توضح نفس الدالة ولكن في صور ارصدة نقدية اسمية، مما يتضح ان الصيغة السالفة الذكر لاتخرج عن نمط معادلة الارصدة النقدية في صياغتها النيوكلاسيكية، وكذلك لاتخرج عن صياغة دالة الطلب على النقود الكلاسيكية. ($mv=py$) او ($md=\frac{py}{p}$)،ويمكن توضيح ذلك كما ياتي:

$$MD = ky \text{ or } M = kpy \dots\dots\dots 4$$

وبقسمة طرفي المعادلة على (K) نحصل على ما ياتي:

$$\frac{1}{k}M = y \text{ or } \frac{1}{k}M = py \dots\dots\dots 5$$

إذ إن $\frac{m}{p}$: تمثل الطلب على النقود بصورة ارصده نقدية حقيقية.

K: تمثل نسبة الارصدة النقدية التي يحتفظ بها الافراد من دخلهم الدائم.

y: الدخل الدائم الحقيقي.

kpy تمثل الطلب على النقود.

٢.١.٢- التفسير الكينزي للطلب على النقود

١.٢.١.٢-الطلب على النقود وفق الاتجاه التقليدي

جاءت نظرية (كينز) لتسلط الضوء على فكرة (تفضيل السيولة) كتفسير لتلك الظاهرة. ان فكرة (تفضيل السيولة) تنص على ان الطلب على النقود يعتمد بضمن عوامل اخرى على سعر الفائدة ، والذي يرتبط مع الطلب على النقود بعلاقة عكسية ، حيث ان ارتفاع سعر الفائدة يشجع الافراد على الاحتفاظ بكميات قليلة من الارصدة النقدية عند مستوى معين من الدخل ، وان اتجاه سعر

الفائدة يتأثر بطبيعة الظروف الاقتصادية حيث يرتفع في حالة الانتعاش وينخفض في حالة الانكماش وهذا يقود الى نتيجة مفادها ان الطلب على النقود لا يتسم بالثبات (سامي خليل، ١٩٩٤، ص ١٣٩٧).

حدد كينز ثلاث أنواع (دوافع) للطلب على النقود تتمثل بما يأتي:

• **الطلب على النقود لأغراض المعاملات:** وهذا النوع من الطلب ينشأ من أجل إجراء المعاملات اليومية مثل شراء السلع والخدمات، فوجود الفاصل الزمني بين استلام الدخل وانفاقه يؤدي الى قيام الوحدات النقدية بالاحتفاظ بجزء من دخولهم من أجل الحصول على السلع والخدمات المتنوعة، يعني ذلك ان هذا النوع من الطلب على النقود ينشأ نتيجة عدم وجود تنسيق زمني بين النفقات والإيرادات، ان هذا النوع من الطلب على النقود يكون متناسبا طرديا مع الدخل النقدي ، اي يمكن التعبير عن هذه العلاقة داليا بنفس الصيغة التي طرحت من قبل مدرسة كامبرج وهي على النحو الاتي (سيجل باري ، ١٩٨٧، ص ٣٢٦).

$$mdt = k (py) \dots\dots\dots 6$$

إذ ان:

(Mdt : كمية النقود المطلوبة لأغراض المعاملات) (K :نسبة الدخل النقدي التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها بسبب عدم التوافق الزمني بين الانفاق والدخل) (PY : الدخل النقدي)

• **الطلب على النقود لأغراض الاحتياط:** القصد بدافع الاحتياط هي رغبة الافراد والمشروعات في الاحتفاظ بالنقود في صورته سائلة من أجل مواجهه الحوادث الطارئة وغير المتوقعة كالبطالة والامراض او الاستفادة من الفرص غير المتاحة مثل انخفاض اسعار بعض السلع ويتوقف هذا النوع من الطلب على النقود على مستوى الدخل، حيث يرتبط هذا النوع من الطلب على النقود ارتباطا طرديا مع الدخل اي ان زيادة الدخل النقدي يؤدي الى زيادة الطلب لغرض الاحتياط وبالعكس ، ويمكن

التعبير عن الطلب على النقود بدافع الاحتياط وفق الصيغة الاتية (فاروق بن صالح الخطيب، ٢٠١٤، ص ١٦٦):

$$M dp = f(y) \dots \dots \dots 7$$

إذ ان:

(M dp): يمثل للطلب على النقود للاحتياط، (Y) يمثل الدخل.

وان الطلب على النقود بدافع الاحتياط لايمثل في الواقع تحول كبير عن الفكر التقليدي، وذلك لانه يشبه الطلب على النقود لغرض المعاملات، ومن ناحية اخرى ان الطلب على النقود بدافع المضاربة يمثل حقا اضافة جديدة.

• **الطلب على النقود لغرض المضاربة:** اشار كينز الى ان الطلب على النقود هو دالة لاسعار الفائدة وان طبيعة العلاقة بين هذين المتغيرين مرتبطة بشكل عكسي، بمعنى اخر يؤدي ارتفاع اسعار الفائدة الى انخفاض هذا النوع من الطلب والعكس صحيح، رياضيا يمكن التعبير عن هذه العلاقة كالاتي (مايكل ابدجمان، ١٩٩٩، ص ٢٣٥):-

$$Ms = ir \dots \dots \dots 8$$

إذ ان :

(Ms) الطلب على النقود لاغراض المضاربة.

(i) مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة.

(r) سعر الفائدة.

٢.٢.١.٢-الطلب على النقود وفق الاتجاه الحديث

تمثل افكار هذا الاتجاه تطويرا للافكار التي جاء بها كينز، ومن ابرز روادها (جيمس توبن) و(وليام بومل)، حيث قام رواد هذه المدرسة باجراء بعض التعديلات على افتراضات النموذج الكينزي، اذ اشاروا الى ان هذه الافتراضات تكون بعيدة عن الواقع (Gail E. Makinen, 1977, p201)، وتتمثل هذه التعديلات بما ياتي:-

أولاً/ ليس من الضروري القول ان النقود تُطلب لاغراض المعاملات والاحتياط والمضاربة، بل الاكتفاء بالقول بان النقود تُطلب لاغراض او دوافع متعددة بدون التمييز بين هذه الدوافع، وان الكمية المطلوبة من النقود تعتمد على متغيرات محددة كالدخل وسعر الفائدة وغيرها، حيث حسم هذا الاجراء الجدل بين الاقتصاديين فيما يخص النقاش حول الطلب على النقود ، ووجود منهجية متناسقة للطلب على النقود، حيث ان الطلب على النقود لغرض المعاملات يعتمد على عوامل فنية ومؤسسية والتي تتميز بالثبات في الامد القصيرة ويمكن التعبير عنها كدالة خطية، وان الطلب على النقود لغرض المضاربة يتم دراسته في اطار تحليل المنفعة وكلفة الفرصة البديلة (سامي خليل، ١٩٩٤ ، ١٤٠٠).

ثانياً/ يكون الطلب على النقود لاغراض المعاملات مرنا بالنسبة لسعر الفائدة، بخلاف كينز الذي اشار الى ان الطلب على النقود لاغراض المعاملات يكون عديم المرونة بالنسبة لسعر الفائدة، حيث استطاع رواد هذا الاتجاه توضيح هذه العلاقة، وقد تجسد ذلك في نموذج (وليام بومل) وجاء بعده (جيمس توبن) وان نموذج بومل يطلق عليه نموذج المخزون النقدي في معالجة الطلب على النقود لاغراض المعاملات، ولتوضيح هذا النموذج افترض بومل ان الفرد يستلم دخل مرة واحدة خلال مدة زمنية معينة، مثلاً مرة كل شهر، وان تدفق المدفوعات النقدية وتدفق الدخل لا يحدثان في وقت واحد، وان عدم التوافق بين استلام الدخل وانفاقه يحتم على الفرد بخرن جزء من دخله من اجل تنظيم مدفوعاته لاجل التبادل والمعاملات خلال مدة استلام دخله، ولتبسيط التحليل يفترض (بومل) ان الفرد يقوم بانفاق جميع دخله لكن بمعدل ثابت خلال الشهر، من اجل ذلك يقوم الفرد بتوجيه جزء من دخله الذي ليس بحاجة اليه نحو شراء السندات ويحصل على فائدة قبل قيامه ببيع تلك السندات خلال المدة المتبقية من الشهر، او ان يقوم الفرد بالاحتفاظ بالنقود في صورة ارصدة نقدية سائلة غير منتجة بدل السندات، وفي هذه الحالة فان الفرد سوف يتحمل تكلفة معينة بسبب تخليه عن العائد او الفائدة التي كان يمكن ان يحصل عليها لو ان الفرد احتفظ

بالسندات، ومن ناحية اخرى ان شراء السندات في مدة زمنية من اجل الاستفادة من الفائدة ومن ثم بيعها مرة ثانية ينطوي على ثمة تكلفة في تحويل السندات الى نقود، حيث تتمثل هذه التكلفة بتوفير البيانات والمعلومات اللازمة لاتمام معاملة بيع وشراء السندات واجور الوسطاء، ولذلك اذا كان شراء السندات يحتوي على نفقات تحويل اكبر من سعر الفائدة المتوقع على السندات فان شراء السندات لا يكون ذا نفع وبومن ثم يفضل الفرد الاحتفاظ بالارصدة النقدية وتكون النتيجة زيادة الطلب على النقود، ويكون العكس اذا كان شراء السندات يحصل من خلاله الفرد على عائد نقدي مرتفع من اجل تغطية نفقات الوسطاء فانه سوف يفضل السندات على النقود وهذا يقلل من الطلب على النقود (William J. Baumol ,1952 p547)

ثالثاً/ الانتقال في معالجة الطلب على النقود لاجراض المضاربة من حالة التأكد التام الى حالة عدم التأكد، الامر الذي ادى الى التحول من محفظة استثمارية احادية الجانب الى محفظة متنوعة، فعند دراسته للطلب على النقود لاجراض المضاربة افترض (كينز) ان المضاربين يتصرفون على اساس التأكد من التوقعات المتعلقة بالمسار المستقبلي لسعر الفائدة ومن ثم فان كل شخص اما ان يحتفظ بالنقود او بالسندات، غير ان (جيمس توبن) انتقد هذه الفرضية لافتقارها للواقعية ، فالمضاربون او الافراد غير متاكدين بشأن مسار سعر الفائدة ، ولكن لديهم توزيعات احتمالية لهذا المسار تمكنهم من احتساب قيمته المتوقعة التي تساوي بحسب رايه سعر الفائدة الجاري، لذلك وجد من الافضل معالجة هذا الطلب على وفق معيارين يسيران بالاتجاه نفسه هما: العائد والمخاطرة فعندما يحتفظ الفرد بكامل ثروته بشكل سندات فانه سيحقق اقصى عائد ممكن ، لكنه في الوقت ذاته يتعرض الى اقصى درجات المخاطرة لاحتمال تعرضه لخسارة راسمالية ناجمة عن انخفاض قيمة السندات، اما اذا احتفظ بكامل ثروته بشكل نقدي فان العوائد والمخاطر ستكون مساوية للصفر، لذا فان الوصول الى الحل الامثل يتحقق بحسب رأيه بافتراض ان المحفظة الاستثمارية تتكون ابتداءً من النقود فقط، بعدها يتم تحويل جزء من هذه

النقود الى سندات اي ان المستثمر يستمر في توزيع موجوداته بين النقود والسندات الى النقطة التي تتساوى فيها الكلفة الحدية للموجودات مع ايراداتها الحدية.

٣.١.٢- المرونة والعوامل المؤثرة في الطلب على النقود

تعتبر المرونة مفهوم عام يستخدم في كل العلوم وانها تتصل بالتغير حيث يستخدم مفهوم المرونة في علم الاقتصاد في كثير من الدراسات التطبيقية والنظرية

١.٣.١.٢- مفهوم المرونة في المتغيرات الاقتصادية

مفهوم المرونة: يتم متابعة المرونة كمفهوم للتعبير عن تغير احد المتغيرات نتيجة تغير متغير اخر مرتبط معه بطريقة مباشرة او غير مباشرة. وتعرف المرونة بانها " التغير النسبي للمتغير التابع نتيجة تغير النسبي في المتغير المستقل وبافتراض ثبات العوامل الاخرى (كامل علاوي، ٢٠١٠، ص٢). وكذلك تعني المرونة " مدى ضعف او قوة العلاقة بين المتغير المستقل والمتغير التابع وهي قياس للتغير النسبي الذي يطرا على احد المتغيرات كرد فعل على التغير النسبي في متغير اخر"، من اجل ذلك تعبر المرونة عن المدى الذي عن طريقه يستطيع احد المتغيرات التفاعل مع المتغيرات الاخرى التي تحصل في المتغير الاخر (كريج ديبكن، ٢٠٠٨، ص١١٣).

وان احتساب المرونة يكون كالاتي (William A. Jackson, 2007,P1) .

$$\text{المرونة} = \frac{\text{النسبة المئوية للتغير في المتغير التابع}}{\text{النسبة المئوية للتغير في المتغير المستقل}}$$

• **مجالات الاستخدام:** ان الاهمية الكبيرة في بحث المرونة تنبع من اعطاء مؤشرات رقمية محددة وتعتبر المرونة من اكثر المواضيع المطبقة في مجالات السياسة الاقتصادية لذا فان مجالات الاستفادة من هذه المؤشرات عديدة في الادبيات الاقتصادية منها (فائق جزاع ياسين، ٢٠٠٨، ص١) تخطيط الاستهلاك وترشيده، قياس استجابة الائتمان تجاه تغير اسعار الفائدة، تسويق منتجات قطاع الاعمال، اثر الضرائب والرسوم الكمركيه والاعانات على الافراد والمؤسسات، تحديد السياسات

التسويقية واتخاذ القرارات الاقتصادية المناسبة من حيث ارتفاع وانخفاض الأسعار، التمييز بين السلع الكمالية والسلع الضرورية والمكملة والبديلة وغير ذلك، المساهمة في تقدير السياسة الضريبية من جهة، ومن جهة أخرى اتخاذ القرار الاقتصادي المناسب في السياسة الانتاجية عن طريق معرفة درجة مرونة الطلب في السوق (كامل علاوي ، ٢٠١٠، ص ٤٣).

٢.٣.١.٢ - مرونة الطلب على النقود الاطار المفاهيمي

• مفهوم مرونة الطلب على النقود: ان مرونة الطلب على النقود لها تأثير كبير على مستوى الاقتصاد الكلي. وتعرف مرونة الطلب على النقود بأنها درجة استجابة التغير النسبي في الكمية المطلوبة من النقود للتغير النسبي في احد المتغيرات المؤثرة المستقلة ويمكن صياغتها على النحو الآتي:

$$\text{مرونة الطلب على النقود} = \frac{\text{التغير المئوي في الطلب على النقود}}{\text{التغير المئوي في احد العوامل المستقلة}}$$

• انواع مرونة الطلب على النقود

• المرونة السعرية للطلب على النقود: المرونة السعرية للطلب على النقود: ويقصد بالمرونة السعرية للطلب على النقود بأنها درجة التغير النسبي في كمية النقود المطلوبة استجابة للتغير المئوي في الاسعار (اسعار الفائدة ، المستوى العام للأسعار ، سعر الصرف وغيرها) (علاوي كامل، ٢٠١٠، ص ١٢٠).

• المرونة الدخلية للطلب على النقود: يقصد بالمرونة الدخلية للطلب على النقود بأنها التغير المئوي في كمية النقود المطلوبة استجابة للتغير المئوي في الدخل

٢.١.٤ -العوامل المؤثر في مرونة الطلب على النقود

٢.١.٤.١ - الدخل القومي:

يعد متغير القياس من اهم محددات الطلب على النقود حيث يقيس حجم المعاملات الجارية في الاقتصاد ويعتبر الدخل متغير مهم في التاثر على الطلب

على النقود سواء في البلدان النامية او في البلدان المتقدمة، فالبلدان النامية لديها اسواق مالية متخلفة وغير متنوعة تفتقر الى ادوات القطاع المالي وتقنيات الدفع، فالنظام المالي المتخلف نسبيا في هذه البلدان يجعل الافراد غير قادرين على تمويل استثماراتهم من السوق المالية، ومن ثم الحاجة الى الاحتفاظ بنسبه كبيرة من دخلهم نقدا، بحيث تتطوي معظم المعاملات على استخدام النقود فكلما زاد دخل الفرد زاد طلبه على النقود والعكس صحيح، وبومن ثم ينبغي للفرد ان يتوقع مرونة دخل اعلى قليلا من الواحد الصحيح.

٢.٤.١.٢- سعر الفائدة:

ان الطلب على الارصدة النقدية الحقيقية يرتبط بعلاقة عكسية مع سعر الفائدة اي كلما يزداد سعر الفائدة يؤدي ذلك الى انخفاض رغبة الافراد في الاحتفاظ بالنقود وزيادة رغبتهم في الاحتفاظ بالاصول المالية مثل السندات واذونات الخزينة، ويعود انخفاض تاثير سعر الفائدة على الطلب على النقود في البلدان النامية بسبب الانخفاض في مستويات الدخل للافراد، وبومن ثم يقلل من الطلب على النقود لاجل المضاربة ومن اجل ان يكون لسعر الفائدة تأثير مهم على الطلب على النقود يجب توفير اسواق نقدية ومالية متطورة، حيث تعاني الاقتصادات النامية من ضيق الاسواق المالية والنقدية، وان تدخل البنك المركزي في تحديد سعر الفائدة لمدد طويلة في العديد من البلدان النامية يؤدي الى تخفيض تاثير سعر الفائدة في الطلب على النقود (Paul R. krugman, 2006, P342).

٣.٤.١.٢- سعر الصرف:

ان انفتاح اغلب اقتصادات العالم يؤدي الى تاثر دالة الطلب على النقود بالعوامل النقدية والمالية الخارجية والتي يمكن ان يعبر عنها بسعر الصرف وسعر الفائدة الخارجي، ومن خلال ذلك يمكن ان يكون لتوقعات الافراد لاسعار الصرف والفائدة تاثير ملموس على الطلب على النقود، فاذا توقع الافراد على سبيل المثال ارتفاع في

اسعار الفائدة الخارجية هذا سوف يدفع الافراد الى زيادة احتفاظهم بالاصول الاجنبية على حساب احتفاظهم بالارصدة النقدية المحلية ، ومن المتوقع ان يؤدي التغير في سعر الصرف اثرا كبيرا على قرارات محفظة الاوراق المالية سواء كانت لصالح الاصول المحلية او الأجنبية، فاذا كانت هنالك توقعات ان قيمة العملة المحلية تكون ثابتة هذا سوف يؤدي الى تعديل المحفظة لصالح الاصول المحلية على حساب الاصول الاجنبية والعكس يحدث عندما يكون هنالك تقلبات في العملة ، فمن الافضل ان يؤثر ذلك على السياسة النقدية حيث يمكن للافراد ان يحتفظوا بالاصول الاجنبية من اجل عملية التبادل او المضاربة عندما يكون هنالك تضخم (انخفاض في قيمة العملة المحلية)، مما يؤدي الى انخفاض في قيمة الارصدة النقدية وبومن ثم يشجع على احلال العملة الأجنبية محل العملة المحلية (الدولة)، وبشكل عام يكون الطلب على النقود في اقتصادات الدول (المدولة) غير مستقر ويصعب التنبؤ به والسيطرة على التضخم، هذا يدل على العلاقة العكسية بين توقعات الافراد حول سعر الصرف وسعر الفائدة الخارجي وبين الطلب على النقود (هاشم محمد اسماعيل، ٢٠٠٣، ص ٣٨١).

٢.١.٤ - معدل التضخم:

يعد معدل التضخم متغير ذو اهمية في التعبير عن تكلفة الفرصة البديلة للاحتفاظ بالنقود للبلدان النامية، فاذا ارتفع المستوى العام للاسعار سيقابله ارتفاع كلفة الاحتفاظ بالنقود وبالتالي سوف يدفع الافراد لاحلال الموجودات المالية المختلفة محل النقود وهذا يؤدي الى انخفاض في الطلب على النقود وبمعنى اخر اذا كان هنالك عدم استقرار سعري ووجود حالة عدم التاكيد فسوف يميل الافراد الى التخلص من الارصدة النقدية الفائضة لديهم، وذلك يعود الى انخفاض قيمة الارصدة النقدية عندما يقلل الافراد التفضيل النقدي لديهم، وبالتالي سوف يكون تأثير زيادة معدل التضخم سلبي في طلب المضاربة وايجابي في طلب المعاملات (Bett joel kipsang, 2013, p41) وهذا يعني ان العلاقة بين الطلب على النقود ومعدل التضخم ذو مرونة عالية.

٣- المبحث الثالث/ الجانب العملي

١.٣- قياس دور العوامل المؤثرة في مرونة الطلب على النقود في ماليزيا.

١.١.٣- تجميع البيانات:

تم تحويل قيم المتغيرات من الصيغة الخطية الى الصيغة اللوغارتمية المزدوجة ذلك من اجل الحصول على المرونات الخاصة بالإنموذج ، وكذلك إن الصيغة اللوغارتمية المزدوجة تخفض من مستويات التباين المشترك مما يعزز من شروط السكون للسلاسل الزمنية، فضلاً عن ذلك عند عملية جمع البيانات يجب الاهتمام بأنه كلما زادت عدد المشاهدات (n) في النموذج القياسي ينخفض الخطأ المعياري (Si) هذا بدوره يخفض الخطأ المعياري للمعاملات، ومن ثم ارتفاع المعلمات المقدرة في (T). لذلك تم تحويل البيانات الى نصف سنوية باستعمال برنامج Eviews ١٢ مع ذلك فالباحثة ستقوم بأستعمال عدة صيغ منها الخطية واللوغارتمية المزدوجة سعياً منها لاختيار افضلها وفقاً للمعايير الاحصائية والاقتصادية والقياسية. ويبين الجدول (٢) المتغيرات الاقتصادية المذكورة سابقاً والتي تم اعتمادها كمدخلات في القياس الاقتصادي.

جدول (١) متغيرات النموذج القياسي بالصيغة الخطية في ماليزيا للمدة ٢٠٠٤-٢٠٢١ (مليار

رينغيت،%)

السنوات	الطلب على النقود (Y)	الدخل القومي الحقيقي (X1)	سعر الصرف (X2)	الإنفاق الاستهلاك الحكومي (X3)	سعر الفائدة (X4)	معدل التضخم (X5)	نسبة الانتماء النقدي من الناتج المحلي الإجمالي (X6)
2004	59.22	449.65	3.80	59.64	3.00	1.42	111.94
2005	64.94	519.64	3.78	62.37	3.00	2.98	106.52
2006	74.95	579.49	3.66	66.65	3.15	3.61	103.66
2007	81.55	651.34	3.43	76.96	3.17	2.03	101.58
2008	89.32	746.92	3.33	88.58	3.13	5.44	96.74
2009	97.23	698.64	3.52	93.08	2.08	0.58	111.61
2010	103.11	795.30	3.22	103.35	2.50	1.62	107.12
2011	119.18	890.13	3.06	120.99	2.91	3.17	108.43
2012	127.98	935.41	3.08	134.44	2.98	1.66	114.12

119.90	2.11	2.97	139.7	3.15	984.64	137.94	2013
120.58	3.14	3.05	147.4	3.27	1069.82	146.67	2014
123.10	2.10	3.13	154.02	3.90	1144.83	152.05	2015
121.98	2.09	3.03	157.02	4.14	1215.11	156.24	2016
117.17	3.87	2.92	167.32	4.30	1333.65	163.42	2017
120.28	0.88	3.14	173.29	4.03	1402.68	175.44	2018
120.71	0.66	2.98	176.28	4.14	1473.24	181.07	2019
133.87	-1	2	185.39	4.20	1389.48	191.05	2020
-	2	2	196.47	4.14	1503.82	210.76	2021

المصدر: البنك الدولي، قاعدة بيانات الاحصاءات المالية والدولية.

ملاحظة: عام ٢٠٢١ بالنسبة للمؤشر الائتمان النقدي غير متاح. ١ نتائج

٢.١.٣ - الاختبارات القياسية

١.٢.١.٣ - اختبار استقرارية متغيرات البحث:

تبين نتائج الجدول (٢) اختبار جذر الوحدة (السكون) باستعمال اختبار فيليبس-بيرون (PP) للمتغيرات الاقتصادية المدروسة الطلب على النقود (Y) الدخل القومي (X1) سعر الصرف (X2) الانفاق الاستهلاكي الحكومي (X3)(X4) معدل التضخم (X5) نسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الاجمالي (X6) على انها غير ساكنة عند المستوى I(0) بحدود ثقة (5%) سواء بوجود حد ثابت فقط ام حد ثابت واتجاه عام او بدون حد ثابت ولا اتجاه عام، وانها اصبحت ساكنة عند أخذ الفرق الاول لها. وعلى هذا الاساس يمكن القول ان جميع السلاسل الزمنية قد عكست عدم سكونها عند المستوى وسكونها عن الفرق الاول اي بمعنى انها متكاملة من الدرجة الاولى I(1).

جدول (٢) اختبار فيليبس-بيرون (PP) لاستقرارية نموذج ماليزيا

المتغير	المستوى			الفرق الاول		
	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام	حد ثابت فقط	حد ثابت واتجاه عام	بدون حد ثابت ولا اتجاه عام
	Prob	Prob	Prob	Prob	Prob	Prob
Y	0.2018	0.7515	1.0000	0.0000	0.0000	0.0000
X1	0.1697	0.2832	1.0000	0.0000	0.0000	0.0000

X2	0.7422	0.7490	0.7380	0.0000	0.0000	0.0000
X3	0.0588	0.1012	0.7518	0.0000	0.0000	0.0000
X4	0.3423	0.5265	0.3835	0.0000	0.0000	0.0000
X5	0.0553	0.1165	0.0517	0.0000	0.0000	0.0000
X6	0.9517	0.4007	0.9037	0.0000	0.0000	0.0000

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد البرنامج الاحصائي (Eviews12)

• تقدير وتحليل نموذج ARDL لمرونة الطلب على النقود في ماليزيا:

بعد بحث استقرارية السلاسل الزمنية توصلنا إلى ان جميع متغيرات النموذج كانت ساكنة عند الفرق الاول، لهذا سوف نقوم باستخدام منهج ARDL لاختبار وجود العلاقة طويلة وقصيرة الاجل بين المتغيرات.

أ. اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود Bound Test في ماليزيا:

يظهر من خلال الجدول (٣) ادناه وجود علاقة توازن طويلة الاجل بين الطلب على النقود وكل من (الدخل القومي، سعر الصرف، الانفاق الاستهلاك الحكومي، سعر الفائدة، معدل التضخم، نسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الاجمالي) في ماليزيا، أذ أن تبين احصائية (F-Boundstest) البالغة (٤.٢٥٥) والتي هي اعلى من قيم الحدود العليا I(1) عند مستويات المعنوية (١٠%، ٥%) وجود علاقة تكامل مشترك مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل بوجود علاقة توازن طويلة الاجل.

جدول (٣) اختبار الحدود لمرونة الطلب على النقود في ماليزيا

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
			Asymptotic: n=1000	
F-statistic	4.255839	10%	2.53	3.59
k	6	5%	2.87	4
		2.5%	3.19	4.38
		1%	3.6	4.9

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews12)

ب.تقدير وتحليل العلاقة طويلة الأجل:

يشير الجدول (٤) ان جميع المتغيرات معنوية في الاجل الطويل أذ أن ان قيمة احصائية T المحسوبة اكبر من الجدولية وهذا ما توضحه قيمة Prob والتي هي اقل من (٥%) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة، فقد يلاحظ من خلال جدول (٤) أن مرونة الطلب على النقود تجاه الدخل القومي هي مرونة عالية جداً فعند زيادة الدخل القومي (X_1) بمقدار (١%) فان الطلب على النقود (Y) يزداد بمقدار (١.١٤%)، وأن مرونة الطلب على النقود تجاه سعر الصرف منخفضة جداً أي عند زيادة سعر الصرف (X_2) بمقدار (١%) سيخفض الطلب على النقود بمقدار (٠.٠٧%)، اما مرونة الطلب على النقود تجاه الانفاق الاستهلاكي الحكومي فهي ايضا مرونة منخفضة جداً أي عند زيادة الانفاق الاستهلاكي الحكومي (X_3) بمقدار (١%) سيرفع الطلب على النقود بمقدار (٠.٠٤%)، وأن مرونة الطلب على النقود تجاه سعر الفائدة منخفضة إي عند زيادة سعر الفائدة بمقدار (١%) سينخفض الطلب على النقود بمقدار (٠.٠٣%)، أما مرونة الطلب على النقود تجاه معدل التضخم فهي منخفضة إي ان ارتفاع معدل التضخم بمقدار (١%) سيؤدي الى زيادة الطلب على النقود بمقدار (٠.٠١%)، اما بالنسبة لمرونة الطلب على النقود تجاه نسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الأجمالي فهي أيضاً منخفضة ولكنها افضل من مرونة بعض المتغيرات اعلاه. أي زيادة نسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الاجمالي بمقدار (١%) سيرفع الطلب على النقود بمقدار (٠.٧٥%)، ويحصل العكس في حالة

الانخفاض بافتراض ثبات العوامل الاخرى المؤثرة في النموذج في الاجل الطويل.

جدول (٤) نتائج تقدير لعلاقة طويلة الأجل لمرونة الطلب على النقود في ماليزيا

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(INY)				
Selected Model: ARDL(2, 3, 1, 1, 1, 2, 2)				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Date: 07/31/23 Time: 14:00				
Sample: 2004Q1 2021Q4				
Included observations: 61				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.637055	1.476077	-1.109058	0.2739
@TREND	-0.001310	0.001754	-0.746859	0.4594
INY(-1)*	-0.225249	0.069268	-3.251845	0.0023
INX1(-1)	0.257126	0.124352	2.067733	0.0450
INX2(-1)	-0.016275	0.027382	-0.594347	0.5555
INX3(-1)	0.001059	0.002395	0.442411	0.6605
INX4(-1)	-0.007258	0.013805	-0.525769	0.6019
INX5(-1)	0.004498	0.004020	1.119068	0.2696
INX6(-1)	0.170740	0.090676	1.882980	0.0668
D(INY(-1))	0.392369	0.134531	2.916572	0.0057
D(INX1)	0.599696	0.284258	2.109689	0.0410
D(INX1(-1))	-0.435292	0.250905	-1.734887	0.0903
D(INX1(-2))	-0.106599	0.059009	-1.806482	0.0782
D(INX2)	-0.134566	0.064562	-2.084291	0.0434
D(INX3)	-0.005978	0.003894	-1.535123	0.1324
D(INX4)	0.154028	0.061005	2.524840	0.0155
D(INX5)	0.028741	0.006422	4.475256	0.0001
D(INX5(-1))	-0.015263	0.006685	-2.282983	0.0277
D(INX6)	1.532782	0.254891	6.013485	0.0000
D(INX6(-1))	-0.667633	0.309120	-2.159783	0.0367
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
Levels Equation				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INX1	1.141517	0.345498	3.303978	0.0020
INX2	-0.072251	0.107392	-0.672781	0.5049
INX3	0.004704	0.010831	0.434263	0.6664
INX4	-0.032223	0.058238	-0.553303	0.5831
INX5	0.019969	0.019846	1.006232	0.3202
INX6	0.758006	0.258405	2.933406	0.0055

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد البرنامج الاحصائي (Eviews12)

ج. تقدير وتحليل العلاقة قصيرة الاجل:

يوضح جدول (٥) يوضح جدول (٦) إن جميع المتغيرات معنوية في الاجل القصير ما عدا المتغير (X3)، إذ قيمة احصائية T المحسوبة اكبر من الجدولية وهذا ما توضحه قيمة Prob والتي هي اقل من (٥%) مما يعني رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة وقد اظهرت العلاقة المقدرة بأن معامل تصحيح الخطأ {CointEq(-1)} قد بلغت قيمته (-٠.٢٢٥) إذ تشير العلاقة العكسية الى حدوث اختلال في التوازن طويل الاجل، اي ضرورة وجود اليه التصحيح قصيرة الاجل لتقويم العلاقة التوازنية طويلة الاجل، اما معنوية معامل التصحيح فانها تشير الى وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات نموذج البحث. وتكشف سرعة تصحيح الخطا للاختلال قصير الاجل باتجاه التوازن طويل الاجل بان عملية التصحيح تستغرق ما يقارب (٤.٤) ارباع سنوية لبلوغ التوازن طويل الاجل.

جدول(٥) نتائج تقدير لعلاقة قصيرة لمرونة الطلب على النقود في ماليزيا

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(INY)				
Selected Model: ARDL(2, 3, 1, 1, 1, 2, 2)				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Date: 07/31/23 Time: 14:01				
Sample: 2004Q1 2021Q4				
Included observations: 61				
ECM Regression				
Case 5: Unrestricted Constant and Unrestricted Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.637055	0.282658	-5.791651	0.0000
@TREND	-0.001310	0.000204	-6.414509	0.0000
D(INY(-1))	0.392369	0.091805	4.273959	0.0001
D(INX1)	0.599696	0.234302	2.559504	0.0143
D(INX1(-1))	-0.435292	0.190880	-2.280444	0.0278
D(INX1(-2))	-0.106599	0.048777	-2.185450	0.0346
D(INX2)	-0.134566	0.047437	-2.836754	0.0071
D(INX3)	-0.005978	0.003209	-1.862827	0.0697
D(INX4)	0.154028	0.045208	3.407056	0.0015
D(INX5)	0.028741	0.004882	5.886847	0.0000
D(INX5(-1))	-0.015263	0.005142	-2.968194	0.0050
D(INX6)	1.532782	0.197162	7.774206	0.0000
D(INX6(-1))	-0.667633	0.232140	-2.875986	0.0064
CointEq(-1)*	-0.225249	0.038545	-5.843844	0.0000
R-squared	0.849448	Mean dependent var	0.018484	
Adjusted R-squared	0.807806	S.D. dependent var	0.010891	
S.E. of regression	0.004774	Akaike info criterion	-7.652799	
Sum squared resid	0.001071	Schwarz criterion	-7.168336	
Log likelihood	247.4104	Hannan-Quinn criter.	-7.462933	
F-statistic	20.39877	Durbin-Watson stat	2.409105	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد البرنامج الاحصائي(Eviews12)

د. تقدير واختبار نموذج ARDL في ماليزيا:

يمكن استعمال ARDL اذا كانت المتغيرات المدروسة متكاملة من الدرجة الصفرية $I(0)$ او من الدرجة الاولى $I(1)$ او مزيج منهما ، وفي نموذج (ARDL) فان اختبار جذر الوحدة (السكون) سيكون ضرورياً، إذ من الممكن استعمال نموذج (ARDL) في حالة كون السلاسل الزمنية للمتغيرات ساكنة عند المستوى $I(0)$ او عند الفرق الاول $I(1)$ او عندهما معاً، وان اهمية استعمال اختبار جذر الوحدة هو فقط للتأكد من كون السلاسل الزمنية ساكنة عند المستوى او الفرق الاول وليس عند الفرق الثاني $I(2)$ او اكثر اذ عندها لا يمكن استعمال نموذج (ARDL)، ويتم اختبار فرضية العدم (H_0) التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك مقابل الفرض البديل (H_1) الذي ينص على وجود علاقة تكامل مشترك في المتغيرات المستعملة في النموذج، وذلك بالاعتماد على اختبار احصائية (F-statistic)، وكما بينا سابقاً نتائج اختبار السكون التي تشير الى ان السلاسل الزمنية للمتغيرات الداخلة في النموذج ساكنة عند الفرق الاول اي متكاملة من الدرجة الاولى $I(1)$ ، لذا يصبح من الضروري استعمال هذا الاختبار.

تم تقدير نموذج ARDL لمرونة الطلب على النقود في ماليزيا كما هو موضح في الجدول (٦) على اعتبار ان كلاً من (الدخل القومي، سعر الصرف، الانفاق الاستهلاك الحكومي، سعر الفائدة، معدل التضخم ونسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الأجمالي) يؤثران في مرونة الطلب على النقود، أذ أن ارتفاع الدخل القومي (X_1) بمقدار (١%) سيؤدي الى ارتفاع مرونة الطلب على النقود بمقدار (٠,٥%) وهو معنوي عند مستوى احتمالية (٠,٠٥) ، وان ارتفاع سعر الصرف (X_2) بمقدار (١%) سيخفض مرونة الطلب على النقود بمقدار (٠,١٣%) عند مستوى احتمالية (٠,٠٥)، وان ارتفاع الانفاق الاستهلاكي الحكومي المتباطئ لمدة واحدة ($X_{3.1}$) بمقدار (١%) سيؤدي الى ارتفاع مرونة الطلب على النقود بمقدار ضئيل جداً (٠,٠٠٧%) عند مستوى احتمالية (٠,٠٥) ، وارتفاع سعر الفائدة

المتباطئ لمدة واحدة (X4-1) بمقدار (١%) سيؤدي الى انخفاض مرونة الطلب على النقود بمقدار (0.16%) عند مستوى احتمالية (٠.٠٥)، وارتفاع معدل التضخم المتباطئ لمدة واحدة (X5-1) بمقدار (١%) سيخفض مرونة الطلب على النقود بمقدار (٠.٠٣%) عند مستوى احتمالية (٠.٠٥)، اما ارتفاع نسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الاجمالي (X6) سوف يؤدي الى ارتفاع مرونة الطلب على النقود بمقدار (١.٥٣%) عند مستوى احتمالية (٠.٠٥) ويحصل العكس في حالة الانخفاض على افتراض ثبات العوامل الاخرى المؤثرة في النموذج، ونجد ان قيمة احصائية (Prob-F) المحسوبة (٠.٠٠٠٠٠) وهي اقل من (٠.٠٥) وعليه يتم رفض الفرضية الصفرية H_0 وقبول الفرض البديل H_1 أي ان النموذج ذو معنوية احصائية، في حين بلغت قيمة R-squared (٠.٩٩٩) والذي يعني ان المتغيرات المستقلة (X1,X2,X3,X4,X5,X6) تفسر ما نسبته (٩٩.٩%) من الطلب على النقود في ماليزيا.

٣.١.٣- التفسير الاقتصادي لنتائج القياس الاقتصادي

تشير نتائج التقدير اعلاه الى ما ياتي:

٣.١.٣.١- **الدخل القومي**: سجلت مرونة الطلب على النقود تجاه الدخل القومي استجابة منخفضة في ماليزيا ما يعني ان الدخل القومي يؤثر بشدة في قرار حيازة الافراد للنقود، وهذه النتيجة تتوافق مع منطق النظرية الاقتصادية أذ أن ان الطلب على النقود (بمختلف اشكاله من طلب على المعاملات، الاحتياط والمضاربة)، يتم في ضوء مقدار الدخل المكتسب لدى الافراد وعليه فان درجة استجابة التغير في الكمية المطلوبة من النقود ستكون قليلة لاهمية الدخل في تحديد الطلب على النقود.

٣.١.٣.٢- **سعر الصرف**: كانت درجة استجابة الطلب على النقود تجاه سعر الصرف اكثر انخفاضاً من مرونة الطلب على النقود تجاه الدخل القومي، ما يعني ان سعر الصرف مارس دوراً هاماً في تقرير الكمية المطلوبة من النقود في ماليزيا، أذ أن يؤثر سعر .البحث، وهذا لم يتطلب سعياً من قبل الافراد لطلب النقود لمواجهة التقلبات الحادة في المستوى العام للأسعار، أذ أن تتميز الانشطة الاقتصادية الحقيقية

بالنمو والانتاجية العالية وهذا ما وضع معدلات التضخم عند مستويات متذبذبة بمدى محدود نسبياً خلال مدة البحث.

٤.١.٣ - نسبة الائتمان الى الناتج المحلي الاجمالي: سجلت مرونة الطلب على النقود تجاه نسبة الائتمان الى الناتج المحلي الاجمالي استجابة عالية، ما يعني ان كمية النقود المطلوبة لا تتأثر كثيراً بتقلب الائتمان اذ ان ارتفاع الائتمان مثلاً يواجه بارتفاع في الطلب على النقود بمقدار كبير جداً، لان الافراد يفضلون النقود على الائتمان من اجل الاستثمار بصور الثروة المتنوعة المتاحة في الاسواق النقدية والمالية وحتى الحقيقية في ماليزيا.

جدول (٦) نتائج تقدير نموذج ARDL للطلب على النقود في ماليزيا

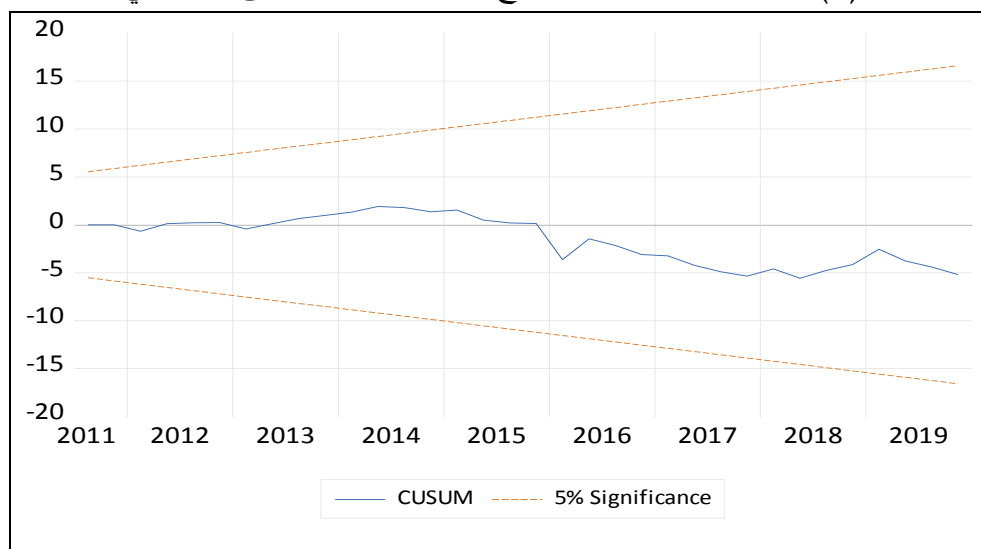
Dependent Variable: INY				
Method: ARDL				
Date: 07/31/23 Time: 13:56				
Sample (adjusted): 2004Q4 2019Q4				
Included observations: 61 after adjustments				
Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)				
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)				
Dynamic regressors (3 lags, automatic): INX1 INX2 INX3 INX4 INX5 INX6				
Fixed regressors: C @TREND				
Number of models evaluated: 8192				
Selected Model: ARDL(2, 3, 1, 1, 1, 2, 2)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INY(-1)	1.167119	0.134997	8.645539	0.0000
INY(-2)	-0.392369	0.134531	-2.916571	0.0057
INX1	0.599696	0.284258	2.109689	0.0410
INX1(-1)	-0.777862	0.405213	-1.919638	0.0619
INX1(-2)	0.328693	0.265607	1.237517	0.2229
INX1(-3)	0.106599	0.059009	1.806482	0.0782
INX2	-0.134566	0.064562	-2.084291	0.0434
INX2(-1)	0.118292	0.067033	1.764673	0.0851
INX3	-0.005978	0.003894	-1.535123	0.1324
INX3(-1)	0.007038	0.004182	1.682795	0.1000
INX4	0.154028	0.061005	2.524840	0.0155
INX4(-1)	-0.161286	0.055466	-2.907817	0.0059
INX5	0.028741	0.006422	4.475256	0.0001
INX5(-1)	-0.039505	0.010604	-3.725438	0.0006
INX5(-2)	0.015263	0.006685	2.282983	0.0277
INX6	1.532782	0.254891	6.013485	0.0000
INX6(-1)	-2.029674	0.429206	-4.728907	0.0000
INX6(-2)	0.667633	0.309120	2.159783	0.0367
C	-1.637055	1.476077	-1.109058	0.2739
@TREND	-0.001310	0.001754	-0.746859	0.4594
R-squared				
Adjusted R-squared				
S.E. of regression				
Sum squared resid				
Log likelihood				
F-statistic				
Prob(F-statistic)				
Mean dependent var		11.67556		
S.D. dependent var		0.328384		
Akaike info criterion		-7.456077		
Schwarz criterion		-6.763987		
Hannan-Quinn criter.		-7.184841		
Durbin-Watson stat		2.409105		

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews12)

هـ. اختبارات جودة تقدير النموذج القياسي للطلب على النقود في ماليزيا:

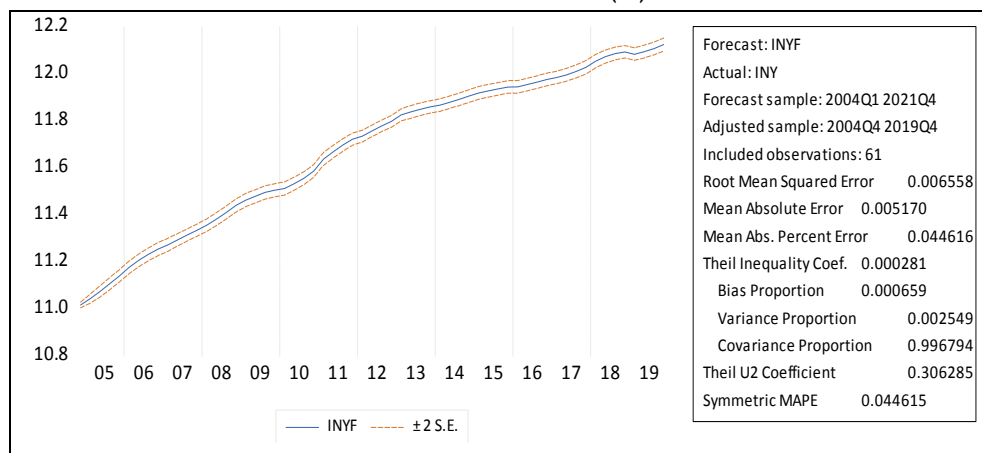
ان معلمات النموذج مستقرة (Stable) كما في الشكل (١) أذ أن يبين اختبار (CUSUM) ان خط التقدير يقع بين حدي الثقة الامر الذي يعني قبول فرضية عدم ورفض الفرض البديل، ويبين اختبارا معامل تايل (Theil Inequality Coef) القوة التنبؤية للنموذج والمقدرة (٠.٠٠٠٠٢) مما يدل على ارتفاع القوة التنبؤية كونها قريبة من الصفر كما في الشكل (٢)، وأن اختبارات جودة التقدير الموضحة في الجدول (٧) ان البواقي لا تعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي والتي يبرهنها اختبار (Breusch_Godfrey) أذ أن ان قيمة (Prob.F) لـ (F-statistic) تساوي (٠.٠٩٤٨) وهي اكبر من (٠.٠٥) مما يعني قبول فرضية عدم، كما ان البواقي لا تعاني من مشكلة انعدام ثبات التجانس كما يكشفها اختبار (Breusch_Pagan_Godfrey) أذ أن ان قيمة (Prob.F) لـ (F-statistic) تساوي (٠.٠٧٩٣) وهي اكبر من (٠.٠٥) مما يعني قبول فرضية عدم ورفض الفرض البديل.

شكل (١) اختبار CUSUM لنموذج ARDL للطلب على النقود في ماليزيا



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews12)

شكل (٢) اختبار معامل ثايل لتفسير الظواهر



المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews12)

جدول (٧) اختبارات جودة التقدير لنموذج ARDL للطلب على النقود في ماليزيا

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	2.504738	Prob. F(2,39)	0.0948
Obs*R-squared	6.943460	Prob. Chi-Square(2)	0.0311
Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.690082	Prob. F(19,41)	0.0793
Obs*R-squared	26.79200	Prob. Chi-Square(19)	0.1096
Scaled explained SS	24.52660	Prob. Chi-Square(19)	0.1767

المصدر: من اعداد الباحثة بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews12)

٤-المبحث الرابع/ الاستنتاجات والتوصيات

١.٤-الاستنتاجات:

١- الطلب على النقود ركنٌ أساسي في الإدارة السليمة للسياسة النقدية ، للحد من التوقعات التضخمية وتحقيق الاستقرار في الأسعار، وان تجاهل الطلب النقدي عند إدارة السياسة النقدية عامل رئيسي للاثزمات المالية والاقتصادية.

٢- يتبين من تحليل نتائج الجانب الكمي لمرونة الطلب على النقود تجاه العوامل المؤثرة فيها في ماليزيا كان ترتيب العوامل المؤثرة على النحو الاتي: معدل التضخم، سعر الصرف، سعر الفائدة على الايداع ومن ثم الدخل القومي، بينما الاقل تأثير في مرونة الطلب على النقود كانت (نسبة الائتمان النقدي من الناتج المحلي الإجمالي) بدرجة مرونة بلغ مقدارها (١.٥٣%)، إن هذه التأثيرات المتباينة تقدم دليلا على تنوع الأنشطة المالية والمصرفية والحقيقية في الاقتصاد الماليزي، بما يحقق إنسياب واضح للرساميل وفق قرارات الافراد في الاستثمار، في بيئة اقتصادية مستقرة ومنفتحة على العالم بسياقات هادفة ووفق سياسات اقتصادية ومالية ونقدية واضحة.

٢.٤ - التوصيات:

١- ضرورة استخدام دالة الطلب على النقود من قبل السلطات النقدية عند رسم سياساتها النقدية وخاصة عند تحديد معدل التوسع النقدي المستهدف .

٢- قيام الدولة التي شملها البحث بالتركيز على العوامل المختلفة المؤثرة في الطلب على النقود بأذ أن يؤدي ذلك الى بناء سياسة نقدية فاعلة ومتوازنة تهتم بجميع جوانب الطلب على النقود جنبا الى جنب مع الاهداف السياسية المرسومة في هذه الدولة وبما يحقق افضل النتائج.

المصادر والمراجع :

أولاً: المصادر والمراجع العربية

١. سامي خليل، الاقتصاد الكلي، نظريات الاقتصاد الكلي الحديث، دار الكويت للنشر، الكويت، ١٩٩٤.
٢. سيجل ، باري ، " النقود والبنوك والاقتصاد " ترجمة طه عبدالله منصور ، عبد الفتاح عبد الرحمن، دار المريخ للنشر ، الرياض ، ١٩٨٧.
٣. فاروق بن صالح الخطيب، النقود والسياسات النقدية، الطبعة الاولى، السعودية- جامعة الملك عبدالعزيز بجدة، ٢٠١٤.

٤. فائق جزار ياسين، تقديرات المرونات الانفاقية للطلب على المواد الغذائية في البيئتين الحضرية والريفية في القطر العراقي، مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية، العراق، ٢٠٠٨.

٥. كامل علاوي، الاقتصاد الجزئي، الطبعة الاولى، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١٠.

٦. كريج ديبكن، الاقتصاد الجزئي، الطبعة الاولى، دار فاروق للنشر والتوزيع، القاهرة، ٢٠٠٨.

٧. مايكل ابدجمان، الاقتصاد الكلي السياسة النظرية، ترجمة محمود ابراهيم منصور، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، ١٩٩٩.

٨. هاشم محمد اسماعيل، النقود والبنوك، دار النهضة العربية للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة، ٢٠٠٣.

المواقع الرسمية:

١. البنك الدولي، قاعدة بيانات الاحصاءات المالية والدولية.

ثانياً: المصادر والمراجع الاجنبية

1. Robert B. Ekelund, A history of Economic Theory and Method, McGraw-Hill book companies, 4th Edition, France, 1997.
2. Bett joel kipsang, determi ants of money demand in Kenya, a research paper submitted to the school of economics, University of Nairobi, kenya, 2013.
3. Friedman Milton, The Quantity Theory of Money - A Restatement in his Studies in The Quantity Theory of Money, University of Chicago (Vol 3, un21), Chicago, 1956.
4. Gail E. Makinen, "Money The price level and ertest rates, An introduction to monetary theory", int Prentice – Hall, New Jersey, 1977.
5. Laurence Harris, "Monetary Theory", McGraw-Hill book company, 3rd Editin, New york, 1988.
6. Paul R. krugman, International Economics Theory and policy, seventh edition, New york, 2006.
7. William A. Jackson, Economic Flexibility Sanalysis, White Rose, UNIVERSLTY OF YORK, LEEDS, 2007.
8. William J. Baumol, The Transaction Demand for Cash: An Inventory Theoretical Approach, The Quarterly Journal of Economics. Vol.66 .1952.