

## تغيرات سعر الصرف على الكمية المتداولة للنقود بدولة الكويت

يوسف أحمد عبد الله الحمود<sup>١</sup> طلعت حافظ اسماعيل<sup>٢</sup> احمد ابراهيم محمد أحمد<sup>٣</sup><sup>١</sup> باحث دكتوراه بقسم السياسة والإقتصاد، معهد البحوث والدراسات الإفريقية ودول حوض النيل، جامعة اسوان<sup>٢</sup> استاذ الإقتصاد الزراعي المتفرغ، كلية الزراعة، جامعة اسيوط<sup>٣</sup> استاذ الإقتصاد الزراعي المساعد، كلية الزراعة بأسيوط، جامعة الأزهر

© تصدر عن معهد البحوث والدراسات الإفريقية ودول حوض النيل - جامعة اسوان - جمهورية مصر العربية

## الملخص:

من خلال دراسة محددات الطلب على النقود بالمعنى الواسع في ضوء تغيرات أسعار الصرف:

أظهرت معادلة تحليل محددات الطلب على النقود بالمعنى الواسع (عرض النقود بمعناه الواسع (M2) أن الدخل القومي له تأثير إيجابي معنوي قدره ٠,٠١ % على الطلب على النقود بمعدل حوالي ٣,٣٣ %، وتبلغ مرونة الطلب الداخلي على النقود وإشارتها الإيجابية حوالي ٠,٣٣، وهي أقل من الواحد بمعنى أنها غير مرنة. ويتفق المرجع مع المنطق الاقتصادي. كما تبين أن سعر الفائدة، وهو سعر تكلفة النقود، له تأثير إيجابي غير معنوي على الطلب على النقود، إذ يبلغ معدله حوالي ٠,٠٢، وهو أقل من الواحد ويقرب من الصفر، كما أن معدل الفائدة يبلغ حوالي ٠,٠٢، وهو أقل من الواحد ويقرب من الصفر. لم تتفق المرجعية مع المنطق الاقتصادي، حيث تبين أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك له تأثير بينما تبين أن سعر صرف الدولار بالدينار الكويتي له تأثير سلبي غير معنوي على الطلب على النقود، إلا أن مرونة المرجع لم تتفق مع المنطق الاقتصادي. سعر الصرف، وهو مرونة الاستبدال النقدي للدينار والدولار، وإشارته السالبة حوالي ٠,٢٧، وهو أقل من الواحد بمعنى أنه غير مرن، لكن المرجع يتفق مع المنطق الاقتصادي، في حين أنه وقد وجد أن درجة تأثير الطلب على النقود بالأزمات الخارجية لها تأثير إيجابي ودلالاتها إيجابية، ولكنها ليست ذات أهمية على الطلب على النقود بالمعنى الواسع، رغم أنها تتفق مع المنطق الاقتصادي، في حين ويبلغ معامل التحديد (R2) حوالي ٠,٩٩٠، مما يعني أن النموذج يستطيع تفسير حوالي ٩٩ % من التغيرات في الطلب على النقود بالمعنى الواسع. كما يوضح اختبار ديربان واتسون أنها وصلت إلى حوالي ١,٦٤٧، وهو أكبر من معامل التحديد البالغ ٠,٩٩، مما يؤكد أن العلاقة حقيقية وليست خاطئة. ومن خلال دراسة تأثير تغيرات أسعار الصرف على كمية النقود المتداولة في الكويت: تبين أن كلاهما مستقر في مراتب مختلفة، حيث استقرت كمية النقود المتداولة في الكويت بعد أخذ الفارق الثاني، أي في المرتبة (٢) واستقرار سعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي بعد أخذ الفرق الأول أي في المرتبة (١) مما يعني أنهما غير متكاملين لاختلاف رتبتهما أي لا توجد علاقة توازنية بينهما. وهذا ما تؤكدته العلاقة التراجعية المذكورة، ولا توجد علاقة سببية بينهما في أي اتجاه.

**الكلمات المفتاحية:** الطلب على النقود، أسعار الصرف، الدخل القومي، سعر الفائدة، الأزمات الخارجية

**مقدمة:**

لعبت السياسات المالية والنقدية دوراً هاماً في تحقيق التنمية الاقتصادية في الدول النامية منذ نهاية الحرب العالمية الثانية، فعندما أخذت هذه الدول على عاتقها مهمة تحقيق التنمية الاقتصادية، ساعدت السياسة المالية والسياسية النقدية على نجاح تجارب التخطيط والتنمية في دول كثيرة مثل الاتحاد السوفيتي السابق، والصين ودول جنوب شرق آسيا. ومنذ الثمانينات وعندما بدأ الكثير من الدول النامية يتجه نحو اقتصاد السوق، أصبح للسياستين دوراً هاماً في معالجة عيوب واختلالات الاقتصاد الحر وتعرف السياسة النقدية بأنها مجموعة الإجراءات التي يتخذها المصرف المركزي، والتي تتركز على استخدام الأدوات النقدية والإجراءات الائتمانية فضلاً عن الإجراءات الإشرافية والتنظيمية للتأثير على القاعدة النقدية ومن ثم العرض النقدي، وذلك من أجل تحقيق أهداف محددة، وتهدف السياسة النقدية في دول الخليج بصفة عامة إلى تحقيق عدة أهداف من أهمها الاستقرار النسبي في أسعار الصرف وتوفير المستويات المناسبة من السيولة لدى البنوك واستقرار الأسواق المالية، وقد أبدت السياسة النقدية في الكثير من دول الخليج مرونة واضحة في التكيف مع المستجدات النقدية الجارية على الساحة الدولية. (٤)

وعليه فإن دراسة العلاقة بين سعر الصرف الكمية المتداولة للنقود بالكويت من الأهمية ولذلك تم دراسة آثار تغيرات سعر الصرف على الكمية المتداولة للنقود بالكويت، حيث تم استعمال بيانات السلاسل الزمنية المتوفرة عن متغيرات الكمية المتداولة للنقود بالكويت كمتغير تابع ومتغير سعر الصرف كمتغير مستقل وقياس العلاقة الديناميكية لهما.

**مشكلة البحث:**

يعد سعر الصرف الوجه الحقيقي الذي يظهر القوة التسويقية للدولة مع العالم الخارجي، وفي الوقت نفسه يؤدي دوراً مهماً في القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية، وتعاني الدولة ذات الدخل الفردي المرتفع ومنها الكويت من الآثار التضخمية نتيجة التذبذب الواضح وعدم ثبات سعر صرف الدينار الكويتي مقابل الدولار الأمريكي وغيرها من العوامل الأخرى، بالإضافة إلى نتيجة زيادة الكمية المتداولة من النقد، وغيرها من الآثار السلبية على حجم الصادرات الكويتية وخاصة النوعية منها كالصناعات التحويلية والخدمية التي تسعى الكويت إلى تنميتها والتي تشهد تراجع ملحوظ في الفترة الأخيرة بعيداً عن الصادرات النفطية والتي تستحوذ على النصيب الأكبر منها.

**أهداف البحث:**

يهدف البحث إلى تحقيق الأهداف التالية: تتناول الدراسة بعض الأهداف التي تبين أثر تغيرات سعر الصرف على الكمية المتداولة للنقود بدولة الكويت:

- ١- التقدير القياسي لمحددات الطلب على النقود بدولة الكويت في ظل تغيرات سعر الصرف.
- ٢- العلاقة القياسية بين الكمية المتداولة للنقود بالكويت وسعر صرف الدينار الكويتي.

**منهج البحث:**

أعتمدت الدراسة على أسلوب التحليل الاقتصادي الوصفي والاستدلالي، ذلك لتحقيق أهدافها، وكما أعتمد على البيانات المنشورة، والتي تم الحصول عليها من العديد من المصادر أهمها: بنك الكويت المركزي <https://data.albankaldawli.org>، والجهات المختصة المعنية بذلك في الكويت، بالإضافة لبعض البحوث والتقارير الدولية التي تختص بموضوع الدراسة.

### مناقشة النتائج:

#### أولاً: المدارس الاقتصادية والطلب على النقود<sup>(٢)</sup>.

في النظرية الكلاسيكية تعتبر النقود وسيلة للتبادل، وتحدد كميتها المطلوبة بناء على ما يسمى معادلة التبادل وهذه المعادلة هي جزء من النظرية الكلية التي توضح العلاقة المباشرة بين عرض النقد والمستوى العام للأسعار. هناك مدرستان في هذا المضمار: الأولى مدرسة *vale* التي تبنت معادلة التبادل والأخرى مدرسة كمبرج التي اعتمدت منهج الأرصدة النقدية وكلتا المدرستين تؤمنان بوظيفة النقود كوسيلة للتبادل، وقد أضافت مدرسة كمبرج وظيفة أخرى للنقود كمخزن للقيمة.

بعد هذا التطور في وجهات النظر حول الطلب على النقود جاء الكلاسيك الجدد أو نيو كلاسيك ليؤكدوا الدور الأساسي للنقود كوسيلة للمبادلات، ولكن يؤخذ عليهم أنهم لم يوضحوا دور سعر الفائدة في تحديد الطلب على النقود، ومن وجهة النظر الكينزية فإن دالة الطلب على النقود تنقسم إلى جزأين: الطلب للمبادلات والتحوط كدالة في مستوى الدخل الحقيقي والطلب لغاية المضاربة كدالة في سعر الفائدة وبناء عليه تكون الدالة كما يلي:

$$(1) \quad \dots\dots\dots \frac{M^d}{P} = f(Y, r)$$

فقد افترضنا أن الطلب على النقود للمبادلات يعتمد في المدى القصير على سعر الفائدة وذلك حسب نظرية المخزون التي تبين أن دالة الطلب على النقود للمبادلات هي كما يلي

$$(2) \dots\dots \frac{M^d}{P} = \frac{1}{2} \sqrt{\frac{2bY}{r}} = \frac{1}{2} \sqrt{2b^{0.5} Y^{0.5} r^{-0.5}}$$

حيث:

M الطلب الاسمي على النقود للمبادلات، P مستوى الأسعار، b رسوم السمسار لكل عملية تحويل للنقود من الأصول، مع ملاحظة أن المعادلة الثانية تبين أن الطلب للمبادلات على علاقة عكسية مع سعر الفائدة وبمرونة (-, 0) وعلى علاقة إيجابية مع الدخل الحقيقي بمرونة (+, 0) وتمثل المعادلة الطلب على النقود من اجل المعاملات، وتشير إلى أن كمية النقود المطلوبة تعتمد على سعر الفائدة وتكلفة تحويل الأرصدة النقدية، والدخل. وبارتفاع سعر الفائدة يجد الشخص أن من مصلحته أن يحول أرصدة أكثر وبذلك تقل النقود المخصصة للمعاملات، ومن ناحية أخرى فإن أي زيادة في تكلفة تحويل الأرصدة سوف تفوق مثل هذه التحويلات وتؤدي إلى الاحتفاظ بكمية أكبر من النقود الأغراض المعاملات، وكذلك عندما يزيد الدخل فإن كمية النقود المحتفظ بها تزيد، وإن كانت

الزيادة أقل من الزيادة في الدخل ولغايات التبسيط يمكننا كتابة معادلة دالة الطلب على النقود المعادلة رقم (٣) كما يلي:

$$(3)..... \frac{M_D}{P} = Ar^{\beta} Y^{\gamma}$$

حيث:

M مجموع الطلب على النقود الاسمية، ويتناسب المقدار الحقيقي للنقود المطلوب تناسب طرديا مع الدخل الحقيقي و عكسيا مع سعر الفائدة، لذلك فإن أي زيادة في الدخل الحقيقي تؤدي إلى زيادة الكمية الحقيقية للنقود المطلوبة، في حين أن الزيادة في سعر الفائدة لها تأثير عكسي، واستخدمت الدالة اللوغاريتمية لملاءمتها لإمكانية تفسير مرونة م و وحسب وجهة نظر كينز فإن الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط يعتمد فقط على الدخل، وأن الطلب على النقود بدافع المضاربة يعتمد على سعر الفائدة، وقد أصبحت هذه التطبيقات أقل انتشاراً، بعد أن أدرك الاقتصاديون أن الطلب على النقود من أجل المعاملات والاحتياط وكذلك من أجل المضاربة يعتمد على سعر الفائدة يرى Tobin أن معظم الناس ينوعون محفظتهم، إذ يميل بعض الأفراد إلى الاحتفاظ ببعض السندات من أجل الحصول على عتد عليها، وبعض النقود تقاديا لاحتمالات الخسارة الرأسالية الكبيرة، وعلاوة على ذلك فإنه عندما تتغير أسعار الفائدة فإن الأفراد يغيرون ممتلكاتهم، وطبقا لتوبين) فإن ارتفاع أسعار الفائدة يزيد العائد المتوقع من السندات وبالتالي يحفز حملة السندات على الاحتفاظ بالمزيد منها و القليل من النقود و العكس صحيح، وهكذا توجد علاقة عكسية بين الطلب على النقود بدافع المضاربة وسعر الفائدة، لذا فإن (توبين) كان يرغب في توضيح ظاهرة تنوع المحفظة، وبناء عليه تكون دالة الطلب على النقود في المعادلة رقم (٤) كما يلي

$$(4)..... M_D = f(r, \sigma)W$$

حيث إن W ثروة الشخص الحقيقية لا تتضمن الثروة البشرية و  $\sigma$  تقيس أخطار السندات، ونستطيع إعادة صياغة المعادلة رقم (٥) كما يلي:

$$(5)..... \frac{M_D}{P} = Ar^{\beta} W^{\gamma}$$

وتبين افترض في تحليله افترض مرونة الثروة للطلب على النقود ويجب أن تساوي الواحد الصحيح، والمعادلة رقم (٥) تختلف عن المعادلة رقم (٣) باختلاف المتغيرات المتضمنة التحليل (توبين) المقترح، وأن الثروة غير البشرية الحقيقية تختلف عن الدخل الحقيقي الذي يعكس الطلب على النقود، والمعادلة رقم (٤) تقترح مخاطر السندات وقد تكون محددات إضافية ل MP، والتغير في قيم هذه المتغيرات قد يجعل من غير الممكن توقع دوال مستقرة من المعادلة رقم (٥) أما فريدمان في نظريته للطلب على النقود فقد اعتبر النقود مخزناً، فالطلب على النقود من وجهة نظر مدرسة شيكاغو هو كالطلب على السلع المعمرة لأن الأفراد يحصلون على الخدمات من السلع المعمرة، والطلب على النقود يعتمد على معدل العائد على الأصول ومن ضمنها النقود، وعلى الثروة الشخصية التي تتحدد بالقيمة الإجمالية المحفظة، فمتغير الثروة حسب فريدمان) يتضمن الثروة البشرية وغير البشرية، وقد يقترض الأفراد حسب

مقدرتهم على توقع الدخل المكتسب والاحتفاظ بالأصول كالنقود، وبذلك فإن دالة الطلب على النقود لفريدمان تكون على النحو التالي:

$$\frac{M_D}{P} = f(R_b, R_c, P^e, W, h) \quad (6) \dots\dots$$

حيث:

$R_b, R_c$  هما معدل العائد المتوقع على السندات والأصول بما فيها السلع المعمرة،  $P$  معدل التضخم المتوقع كتقدير للعائد على السلع الحقيقية،  $W$  الثروة حسب مفهوم فريدمان،  $h$  نسبة رأس المال البشري إلى رأس المال غير البشري. وقد استخدم فريدمان المعنى الواسع لعرض النقد ( $M_2$ ) كما انطلق من مبدأ النظرية العامة للطلب عندما اعتبر النقود أحد مكونات الثروة التي اعتبرها أحد محددات الطلب على النقود والمعادلة رقم (٦) تحدد الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية وليس الأرصدة الأسمية، لأن الاحتفاظ بالأرصدة الحقيقية يحدد مقدار تدفق الخدمات من الأصول المحفوظ بها والتي تشتق المنفعة منها. ويمكن تقدير المعادلة السابقة بعد استخدام سعر الفائدة كبديل للمتغيرين  $R_b, R_c$  وتقدير الثروة بالدخل الدائم مع ثبات  $h$

$$\frac{M_D}{P} = f(r, Y^p, P^e) \quad (7) \dots\dots$$

ثانياً: النموذج الرياضي والقياسي لتقدير دالة الطلب على النقود في الكويت:

سنعتمد بداية على الدالة التي استخدمها كل من Friedman and Schwart، في دراستهما الاتجاهات النقدية في الولايات المتحدة والمملكة المتحدة) وتم تقدير دوال الطلب على النقود من خلال نموذج بسيط على اعتبار أن الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية للفرد دالة في دخل الفرد  $Y$  وكلفة الفرصة البديلة  $r$  خلال المدى القصير، وبذلك تكون الدالة كما يلي:

$$M_n = f(Y, r)$$

وعند تحويلها إلى معادلة خطية تصبح كما يلي:

$$M_n = \beta + \beta_1 Y + \beta_2 r + \varepsilon$$

حيث:

$M_n$  الطلب على النقود،  $\beta, \beta_1, \beta_2$  معاملات المتغيرات،  $\varepsilon$  الخطأ العشوائي،  $Y$  الدخل القومي،  $r$  سعر الفائدة وبأخذ اللوغاريتم الطبيعي للمعادلة ينتج:

$$\text{Log } M_n = \beta + \beta_1 \text{ Log } Y + \beta_2 \text{ Log } r + \varepsilon$$

وبما أن الاقتصاد الكويتي صغير في حجمه ويتأثر بمؤثرات وعوامل داخلية وخارجية فسيكون للدخل وسعر الفائدة ومعدل التضخم أثر واضح على قيمة الأرصدة النقدية الحقيقية والطلب عليها كمتغير داخلي، أما المتغيرات ذات التأثير الخارجي كسعر صرف العملة والظروف والأوضاع الاقتصادية والسياسية لمنطقة الشرق الأوسط، فسندخلها | ضمن الدالة، وستصبح الدالة بالصورة العامة على النحو التالي:

$$M_n = f(Y, R, P, S, D)$$

حيث إن

$M_n$  الطلب على النقود (عرض النقود سواء بالمفهوم الواسع أو الضيق)

$Y$  الدخل القومي

$R$  سعر الفائدة (سعر إعادة الخصم)

$P$  الرقم القياسي لأسعار المستهلك

$S$  سعر صرف الدولار الأمريكي

$D$ : متغير صوري يتضمن ("١" عند وجود ازمه خارجية، "صفر" عند عدم وجود أزمة)

وبذلك ستكون المعادلة على النحو التالي:

$$M_n = \beta + \beta_1 Y + \beta_2 R + \beta_3 P + \beta_4 S + \beta_5 D + \varepsilon$$

وبأخذ اللوغاريتم الطبيعي للمعادلة للحصول على معامل المرونة كما يلي لطرفي المعادلة تصبح

$$\text{Log } M_n = \beta + \beta_1 \text{ Log } Y + \beta_2 \text{ Log } R + \beta_3 \text{ Log } P + \beta_4 \text{ Log } S + \beta_5 \text{ Log } D + \varepsilon$$

ومن المفترض أن مرونة الطلب الداخلية على النقود إشارتها موجبة، ومرونة تكلفة النقود وهي سعر الفائدة إشارتها سالبة، ومرونة الطلب التضخمية على النقود ونفترض إشارتها موجبة، ومرونة سعر الصرف هي مرونة الإحلال النقدي للدينار والدولار، ويفترض أن إشارتها سالبة، ودرجة تأثير الطلب على النقود بالأزمات الخارجية ونفترض إشارتها موجبة.

ثالثاً: التقدير القياسي لمحددات الطلب على النقود بدولة الكويت في ظل تغيرات سعر الصرف:

بعد اختيار المتغيرات المقترحة من قبل الباحث واعتبارها محددات للطلب على النقود حيث تم اختبار محددات الطلب على النقود مرة بالمفهوم الضيق (عرض النقود الضيق  $M_1$ ) ومرة بالمفهوم الواسع (عرض النقود الواسع  $M_2$ ) ( كمتغيرات تابعة وتم تحديد المتغيرات المستقلة وهي  $Y$  الدخل القومي،  $R$  سعر الفائدة (سعر إعادة الخصم)،  $P$

الرقم القياسي لأسعار المستهلك،  $S$  سعر صرف الدولار الأمريكي، **DO**: متغير وهمي (١ عند وجود ازمه خارجية، صفر عند عدم وجود أزمة).

أ- التقدير القياسي محددات الطلب على النقود مرة بالمفهوم الضيق في ظل تغيرات سعر الصرف: يوضح جدول رقم (١) اللوغاريتم الطبيعي لمحددات الطلب على النقود بدولة الكويت خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)، حيث تم تحويل البيانات للصورة اللوغاريتمية بأخذ اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات المدروسة وهي متغير (عرض النقود الضيق  $M_1$ ) باعتباره المتغير التابع الذي يمثل الطلب على النقود حسب المفهوم الضيق، مع المتغيرات المستقلة وهي  $R$  سعر الفائدة (سعر إعادة الخصم)،  $P$  الرقم القياسي لأسعار المستهلك،  $S$  سعر صرف الدولار الأمريكي، **DO**: متغير صوري ("١" عند وجود ازمه خارجية، "صفر" عند عدم وجود أزمة).

وأظهرت معادلة التحليل لمحددات الطلب على النقود بالمفهوم الضيق (عرض النقود الضيق  $M_1$ ) أن الدخل القومي له تأثير إيجابي معنوي عند ٠,٠١% على الطلب على النقود بنسبة.

جدول رقم (١) اللوغاريتم الطبيعي لمحددات الطلب على النقود بدولة الكويت خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٨)

السنوات	الدخل القومي	عرض النقود الضيق	عرض النقود الواسع	الرقم القياسي لأسعار المستهلك	سعر الفائدة	سعر الصرف	أزمات اقتصادية واجتماعية
2000	9.36	7.29	9.01	4.61	1.95	-1.19	0
2001	9.28	7.40	9.13	4.62	1.75	-1.18	1
2002	9.36	7.63	9.17	4.63	1.28	-1.20	1
2003	9.56	7.87	9.25	4.64	0.89	-1.22	0
2004	9.77	8.06	9.36	4.65	1.02	-1.22	0
2005	10.07	8.22	9.48	4.69	1.24	-1.23	0
2006	10.29	8.17	9.68	4.72	1.77	-1.24	0
2007	10.39	8.33	9.85	4.77	1.80	-1.30	0
2008	10.59	8.38	10.00	4.87	1.08	-1.29	1
2009	10.33	8.46	10.12	4.91	1.04	-1.25	1
2010	10.41	8.58	10.14	4.95	0.38	-1.29	0
2011	10.66	8.79	10.24	5.00	0.31	-1.28	1
2012	10.79	8.97	10.31	5.03	0.23	-1.27	1
2013	10.81	9.10	10.40	5.03	0.13	-1.26	0
2014	10.74	9.17	10.43	5.06	0.17	-1.26	0
2015	10.45	9.15	10.45	5.09	0.19	-1.20	0
2016	10.41	9.18	10.48	5.13	0.43	-1.20	1
2017	10.51	9.23	10.52	5.15	0.65	-1.19	1
2018	10.66	9.25	10.56	5.18	0.93	-1.20	1

المصدر: جمعت وحسبت من بنك الكويت المركزي، التقرير السنوي، أعداد مختلفة،

<https://data.albankaldawli.org>

بلغت حوالي ٨,٨٥%، وبلغت مرونة الطلب الداخلية على النقود وإشارتها موجبة حوالي ٠,٨٨، وهي أقل من الواحد بمعنى انه غير مرن واتفقت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن سعر الفائدة وهي ثمن تكلفة النقود له تأثير سلبي معنوي عند ٠,٠٥% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٢%، وبلغت مرونة تكلفة النقود وإشارتها سالبة حوالي ٠,٢، وهي أقل من الواحد وقريبه من الصفر واتفقت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك له تأثير إيجابي غير معنوي على الطلب على النقود، وبلغت مرونته وإشارته موجبه حوالي ٠,٧٧، وهي أقل من الواحد واتفقت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن سعر صرف الدولار بالدينار الكويتي له تأثير إيجابي معنوي عند ٠,٠٥% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٤١,٥%، وبلغت مرونة سعر الصرف وهي مرونة الإحلال النقدي للدينار والدولار وإشارتها موجبة حوالي ٤,١٥، وهي أكبر من الواحد بمعنى أنها مرنة ولكنها لم تتفق الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن درجة تأثر الطلب على النقود بالأزمات وأظهرت نتائج الاختبار كما بالشكل رقم (١) حسب مخرجات برنامج EViews 11 المعادلة التالية:

$$\text{Log M1} = 0.972 + 0.885 * \text{Log Y} - 0.200 * \text{Log R} + 0.771 * \text{Log P} + 4.150 * \text{Log S} + 0.017 * \text{DO}$$

$$(0.416) \quad (3.899)** \quad (-2.421)* \quad (1.471) \quad (2.587)* \quad (0.239)$$

$$R^2 = 0.972$$

$$F = 90.21**$$

$$\text{DUR-W} = 1.597$$

الخارجية تأثير إيجابي وإشارته موجبة، ولكنه غير معنوي على الطلب على النقود بالمفهوم الضيق برغم انه متفق مع المنطق الاقتصادي، في حين بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) حوالي ٠,٩٧٢ مما يعني أن النموذج يستطيع تفسير حوالي ٩٧,٢% من التغيرات في الطلب على النقود بالمفهوم الضيق، كما يوضح اختبار دربن واطسون انه بلغ حوالي ١,٦ وهو أكبر من معامل التحديد ٠,٩٧ مما يؤكد على أن العلاقة حقيقية وليست زائفة.

شكل رقم (١) نتائج تحليل الطلب على النقود حسب المفهوم الضيق في ظل تغيرات سعر الصرف باستخدام برنامج EViews بدولة الكويت خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٨).

Dependent Variable: M1

Method: Least Squares

Date: 08/13/21 Time: 18:11

Sample: 2000 2018

Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.971846	2.333917	0.416401	0.6839
Y	0.884510	0.226860	3.898927	0.0018
R	-0.199832	0.082555	-2.420584	0.0309
P	0.770974	0.524268	1.470572	0.1652
S	4.149924	1.604153	2.586988	0.0226
DO	0.016538	0.069145	0.239174	0.8147
R-squared	0.971985	Mean dependent var	8.485789	
Adjusted R-squared	0.961210	S.D. dependent var	0.639030	
S.E. of regression	0.125859	Akaike info criterion	-1.055227	
Sum squared resid	0.205925	Schwarz criterion	-0.756984	
Log likelihood	16.02466	Hannan-Quinn criter.	-1.004753	
F-statistic	90.20674	Durbin-Watson stat	1.597113	
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: جمعت وحسبت من جدول رقم (١).

ب-التقدير القياسي لمحددات الطلب على النقود بالمفهوم الواسع في ظل تغيرات سعر الصرف

يوضح جدول رقم (١) اللوغاريتم الطبيعي لمحددات الطلب على النقود بدولة الكويت خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)، حيث تم تحويل البيانات للصورة اللوغاريتمية بأخذ اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرات المدروسة وهي متغير (عرض النقود الواسع  $M_2$ ) باعتباره المتغير التابع الذي يمثل الطلب على النقود حسب المفهوم الواسع، مع المتغيرات المستقلة وهي  $R$  سعر الفائدة (سعر إعادة الخصم)،  $P$  الرقم القياسي لأسعار المستهلك،  $S$  سعر صرف الدولار الأمريكي،  $DO$ : متغير وهمي (١ عند وجود ازمه خارجية، صفر عند عدم وجود أزمة).

وأظهرت نتائج الاختبار كما بالشكل رقم (٢) حسب مخرجات برنامج EViews 11 المعادلة التالية:

$$\text{Log } M_2 = -3.097 + 0.333 * \text{Log } Y + 0.019 * \text{Log } R + 1.897 * \text{Log } P - 0.269 * \text{Log } S + 0.026 * DO$$

$$(-2.683) * \quad (2.964)** \quad (0.464) \quad (7.316)** \quad (-0.339) \quad (0.755)$$

$$R^2 = 0.990$$

$$F = 267.67**$$

$$DUR-W = 1.647$$

شكل رقم (٢) نتائج تحليل الطلب على النقود حسب المفهوم الواسع في ظل تغيرات سعر الصرف باستخدام

بدولة الكويت خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨) برنامج EViews

Dependent Variable: M2  
Method: Least Squares  
Date: 08/13/21 Time: 18:57  
Sample: 2000 2018  
Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.097304	1.154367	-2.683118	0.0188
Y	0.332558	0.112206	2.963812	0.0110
R	0.018945	0.040832	0.463973	0.6503
P	1.897135	0.259306	7.316213	0.0000
S	-0.268925	0.793422	-0.338943	0.7401
DO	0.025831	0.034199	0.755317	0.4635
R-squared	0.990380	Mean dependent var		9.925263
Adjusted R-squared	0.986680	S.D. dependent var		0.539376
S.E. of regression	0.062250	Akaike info criterion		-2.463219
Sum squared resid	0.050376	Schwarz criterion		-2.164975
Log likelihood	29.40058	Hannan-Quinn criter.		-2.412744
F-statistic	267.6733	Durbin-Watson stat		1.647180
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: جمعت وحسبت من جدول رقم (١).

وأظهرت معادلة التحليل لمحددات الطلب على النقود بالمفهوم الواسع (عرض النقود الواسع  $M_2$ ) أن الدخل القومي له تأثير إيجابي معنوي عند ٠,٠١% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٣,٣٣%، وبلغت مرونة الطلب الداخلية على النقود وإشارتها موجبة حوالي ٠,٣٣، وهي أقل من الواحد بمعنى انه غير مرن وانفتحت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن سعر الفائدة وهي ثمن تكلفة النقود له تأثير إيجابي غير معنوي على الطلب على النقود بنسبة وبلغت مرونة تكلفة النقود وإشارتها موجبة حوالي ٠,٠٢، وهي أقل من الواحد وقريبه من الصفر

ولم تتفق الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك له تأثير إيجابي معنوي على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ١٨,٩٧%، وبلغت مرونته وإشارته موجبه حوالي ١,٩، وهي أكبر من الواحد ولم تتفق الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن سعر صرف الدولار بالدينار الكويتي له تأثير سلبي غير معنوي على الطلب على النقود، وبلغت مرونة سعر الصرف وهي مرونة الإحلال النقدي للدينار والدولار وإشارته سالبة حوالي ٠,٢٧، وهي أقل من الواحد بمعنى أنها غير مرنة ولكنها اتفقت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن درجة تأثير الطلب على النقود بالأزمات الخارجية تأثير إيجابي وإشارته موجبة ولكنه غير معنوي على الطلب على النقود بالمفهوم الواسع برغم انه متفق مع المنطق الاقتصادي، في حين بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) حوالي ٠,٩٩٠، مما يعني أن النموذج يستطيع تفسير حوالي ٩٩% من التغيرات في الطلب على النقود بالمفهوم الواسع. كما يوضح اختبار درين واطسون انه بلغ حوالي ١,٦٤٧ وهو أكبر من معامل التحديد ٠,٩٩ مما يؤكد على أن العلاقة حقيقية وليست زائفة.

### ثالثاً-العلاقة القياسية بين الكمية المتداولة للنقود بالكويت وسعر صرف الدينار الكويتي:

بدراسة أثر تغيرات سعر الصرف على الكمية المتداولة للنقود بالكويت من خلال الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى لقياس العلاقة الانحدارية بين الكمية المتداولة للنقود بالكويت كمتغير تابع وسعر صرف الدينار الكويتي كمتغير مستقل كما موضح بشكل رقم (٣)، بعد اخذ اللوغاريتم الطبيعي للمتغيرين، حيث توضح المعادلة التالية أن ليس لسعر الصرف تأثير على الكمية المتداولة للنقود بالكويت حيث لم نثبت معنويته إحصائياً.

$$LOM_1 = 29.93 - 3.78 * LOX$$

$$t\alpha = 1.36 \quad t\beta = -0.97$$

$$F = 0.949 \quad R^2 = 0.053 \quad \text{Durbin-} w = 0.059$$

حيث:

$LOE_M$  = اللوغاريتم الطبيعي لقيمة الكمية المتداولة للنقود بالكويت.

$LOX$  = اللوغاريتم الطبيعي لسعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي.

$t\alpha$  = إحصائية ت المحسوبة للثابت المعادلة،  $t\beta$  = إحصائية ت المحسوبة لميل سعر الصرف.

$F$  = إحصائية F المحسوبة،  $R^2$  = معامل التحديد،  $\text{Durbin-} w$  = معامل ارتباط واطسون

كما يتضح حسب (اختبار دارين واتسن) وجود ارتباط ذاتي ضعيف وان معامل دارين واتسون يقل عن معامل التحديد مما يفسر وجود ارتباط زائف بين المتغيرين، لذا يتطلب إجراء اختبار الاستقرارية.

شكل رقم (٣) نتائج العلاقة الانحدارية بين الكمية المتداولة للنقود بالكويت وسعر صرف الدينار الكويتي خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٨)

Dependent Variable: M1  
Method: Least Squares  
Date: 08/13/21 Time: 20:57  
Sample: 2000 2018  
Included observations: 19

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	29.92857	22.00900	1.359833	0.1916
S	-3.779691	3.879410	-0.974295	0.3436
R-squared	0.052885	Mean dependent var		8.485789
Adjusted R-squared	-0.002827	S.D. dependent var		0.639030
S.E. of regression	0.639933	Akaike info criterion		2.044393
Sum squared resid	6.961732	Schwarz criterion		2.143807
Log likelihood	-17.42173	Hannan-Quinn criter.		2.061218
F-statistic	0.949251	Durbin-Watson stat		0.059476
Prob(F-statistic)	0.343571			

المصدر: جمعت وحسبت من جدول رقم (١).

أ- اختبار جذر الوحدة لقيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت:

لإجراء اختبار الاستقرار تم استخدام اختبار ديكي فولر لاختبار السلاسل الزمنية لقيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت ، ولكي يتم إجراء الاختبار سيتم التعامل مع لوغاريتمات المتغيرات المدروسة، ويوضح جدول رقم (٢) اختبار ديكي فولر لقيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت خلال

جدول رقم (٢) اختبار ديكي فولر لقيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت خلال الفترة (٢٠٠٠ - ٢٠١٨).

عند المستوى					
المعنوية	قيم ديكي فوللر المحسوبة	القيم الحرجة عند ١٠%	القيم الحرجة عند ٥%	القيم الحرجة عند ١%	البيان
1	4.943	-1.607051	-1.960171	-2.692358	بدون
0.0984	-2.669437	-	-3.040391	-3.831511	وجود ثابت
0.9284	-0.936658	-3.286909	-3.690814	-4.571559	وجود ثابت ومنتجه زمني
عند الرتبة (٠)		غير مستقرة	حالة السكون والرتبة		
بعد اخذ الفرق الأول					
المعنوية	قيم ديكي فوللر المحسوبة	القيم الحرجة عند ١٠%	القيم الحرجة عند ٥%	القيم الحرجة عند ١%	البيان
0.1154	-1.527810	-1.606129	-1.962813	-2.708094	بدون
0.1505	-2.422798	-2.660593	-3.052169	-3.886751	وجود ثابت
0.0973	-3.315067	-3.297799	-3.710482	-4.616209	وجود ثابت ومنتجه زمني
عند الرتبة (١)		غير مستقرة	حالة السكون والرتبة		
بعد اخذ الفرق الثاني					
المعنوية	قيم ديكي فوللر المحسوبة	القيم الحرجة عند ١٠%	القيم الحرجة عند ٥%	القيم الحرجة عند ١%	البيان
0.0000	-6.031532	-1.605603	-1.964418	-2.717511	بدون
0.0002	-5.936785	-2.673460	-3.065585	-3.920350	وجود ثابت
0.0017	-5.698934	-3.310349	-3.733200	-4.667883	وجود ثابت ومنتجه زمني
عند الرتبة (2)		مستقرة	حالة السكون والرتبة		

المصدر: قام به الباحث مستخدم برنامج EViews اعتماد على بيانات بنك الكويت المركزي، التقرير السنوي، جدول

رقم (١).

الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)، حيث تبين أن قيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت بها جذر وحدة عند المستوى عند إجراء الاختبار في نماذجه الثلاثة بدون قاطع واتجاه وبوجود قاطع واتجاه، حيث سجلت إحصائية ديكي فوللر المحسوبة لها قيمة اقل من القيم الحرجة أو الجدولية لديكي فوللر وبالتالي قبول فرض عدم وجود جذر وحدة، وعدم استقرار السلسلة عند المستوى، مما يقودنا للخطوة الثانية وهي اخذ الفروق الأولى لها وإعادة الاختبار مرة أخرى، وبعد اخذ الفروق الأولى تبين بها جذر وحدة عند الفرق الأول، وعند إجراء الاختبار في نماذجه الثلاثة بدون قاطع واتجاه وبوجود قاطع وبوجود قاطع واتجاه، حيث سجلت إحصائية ديكي فوللر المحسوبة لها قيمة اقل من القيم الحرجة أو الجدولية لديكي فوللر وبالتالي قبول فرض عدم وجود جذر وحدة، وعدم استقرار السلسلة عند الفرق الأول مما يقودنا للخطوة الثالثة وهي اخذ الفرق الثاني لها وإعادة الاختبار مرة أخرى، وبعد اخذ الفرق الثاني تبين عدم وجود جذر وحدة عند الفرق الثاني، وعند إجراء الاختبار في نماذجه الثلاثة بدون قاطع واتجاه وبوجود قاطع وبوجود قاطع واتجاه، حيث سجلت إحصائية ديكي فوللر المحسوبة لها قيمة أكبر من القيم الحرجة أو الجدولية لديكي فوللر وبالتالي رفض فرض عدم وجود جذر وحدة، وقبول الفرض البديل وهو عدم وجود جذر وحدة مما يعني استقرار السلسلة عند الفرق الثاني حيث تبنت معنوية إحصائية ديكي فوللر لها مما يؤكد على خلو السلسلة الزمنية لقيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت من جذر الوحدة وبالتالي سكونها أو استقرارها وتكاملها عند الرتبة (٢).

#### ب- اختبار جذر الوحدة لسعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي:

لإجراء اختبار الاستقرار تم استخدام اختبار ديكي فوللر لاختبار السلاسل الزمنية لسعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي، ولكي يتم إجراء الاختبار سيتم التعامل مع لوغاريتمات المتغيرات المدروسة، ويوضح جدول رقم (٣) اختبار ديكي فوللر لسعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨)، حيث تبين أن سعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي بها جذر وحدة عند المستوى عند إجراء الاختبار في نماذجه الثلاثة بدون قاطع واتجاه وبوجود قاطع وبوجود قاطع واتجاه، حيث سجلت إحصائية ديكي فوللر المحسوبة لها قيمة اقل من القيم الحرجة أو الجدولية لديكي فوللر وبالتالي قبول فرض عدم وجود جذر وحدة، وعدم استقرار السلسلة عند المستوى، مما يقودنا للخطوة الثانية وهي اخذ الفروق الأولى لها وإعادة الاختبار مرة أخرى، وبعد اخذ الفروق الأولى تبين بها جذر وحدة عند الفرق الأول، وعند إجراء الاختبار في نماذجه الثلاثة بدون قاطع واتجاه وبوجود قاطع وبوجود قاطع واتجاه، حيث سجلت إحصائية ديكي فوللر المحسوبة لها قيمة اقل من القيم الحرجة أو الجدولية لديكي فوللر وبالتالي رفض فرض عدم وجود جذر وحدة، وقبول الفرض البديل وهو عدم وجود جذر وحدة مما يعني استقرار السلسلة عند الفرق الأول حيث تبنت معنوية إحصائية ديكي فوللر لها مما يؤكد على خلو السلسلة الزمنية لسعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي من جذر الوحدة وبالتالي سكونها أو استقرارها وتكاملها عند الرتبة (١).

جدول رقم (٣) اختبار ديكي فولر لسعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي خلال الفترة (٢٠٠٠-٢٠١٨).

عند المستوى					
البيان	القيم الحرجة عند ١%	القيم الحرجة عند ٥%	القيم الحرجة عند ١٠%	قيم ديكي فولر المحسوبة	المعنوية
بدون	-2.699769	-1.961409	-1.606610	-0.094824	0.6373
وجود ثابت	-3.857386	-3.040391	-	-1.658109	0.4343
وجود ثابت ومتجه زمني	-4.571559	-3.690814	-3.286909	-1.391137	0.8278
حالة السكون والرتبة		غير مستقرة		عند الرتبة (٠)	
بعد اخذ الفرق الأول					
البيان	القيم الحرجة عند ١%	القيم الحرجة عند ٥%	القيم الحرجة عند ١٠%	قيم ديكي فولر المحسوبة	المعنوية
بدون	-2.708094	-1.962813	-1.606129	-4.745145	0.0001
وجود ثابت	-3.886751	-3.052169	-2.660593	-4.602177	0.0024
وجود ثابت ومتجه زمني	-4.667883	-3.733200	-3.310349	-4.332302	0.0179
حالة السكون والرتبة		مستقرة		عند الرتبة (١)	

المصدر: قام به الباحث مستخدم برنامج EViews اعتماد على بيانات بنك الكويت المركزي، التقرير السنوي، جدول رقم (١).

ومن خلال الاختبارات السابقة للاستقرارية لكل من متغير لقيمة كمية المتداولة للنقود بالكويت وسعر الصرف حيث تبين أن كلاهما مستقر عن رتب مختلفة حيث استقرت كمية المتداولة للنقود بالكويت بعد اخذ الفرق الثاني أي عند الرتبة (٢) واستقرار سعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي بعد أخذ الفرق الأول أي عند الرتبة (١) مما يعني انهما غير متكاملتين لاختلاف رتبتهما، أي لا توجد بينهما علاقة توازنه، وهو ما أكدته العلاقة الانحدارية سالفة الذكر، كما لا توجد علاقة سببية بينهما في أي اتجاه كما موضح بشكل رقم (٤).

شكل رقم (٤) نتائج سببية غرانجر بين الكمية المتداولة للنقود بالكويت وسعر صرف الدينار الكويتي خلال الفترة (٢٠١٨ - ٢٠٠٠)

Pairwise Granger Causality Tests  
Date: 08/13/21 Time: 23:00  
Sample: 2000 2018  
Lags: 1

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
S does not Granger Cause M1	18	1.69279	0.2129
M1 does not Granger Cause S		0.00893	0.9260

المصدر: جمعت وحسبت من جدول رقم (١).

#### الملخص والتوصيات:

بدراسة محددات الطلب على النقود مرة بالمفهوم الضيق في ظل تغيرات سعر الصرف: أظهرت معادلة التحليل لمحددات الطلب على النقود بالمفهوم الضيق (عرض النقود الضيق  $M_1$ ) أن الدخل القومي له تأثير إيجابي معنوي عند ٠,٠١% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٨,٨٥%، وبلغت مرونة الطلب الدخلية على النقود وإشارتها موجبة حوالي ٠,٨٨، وهي أقل من الواحد بمعنى انه غير مرن وانفتحت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن سعر الفائدة وهي ثمن تكلفة النقود له تأثير سلبي معنوي عند ٠,٠٥% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٢%، وبلغت مرونة تكلفة النقود وإشارتها سالبة حوالي ٠,٢، وهي أقل من الواحد وقريبه من الصفر وأنفتحت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك له تأثير إيجابي غير معنوي على الطلب على النقود، وبلغت مرونته وإشارته موجبه حوالي ٠,٧٧، وهي أقل من الواحد وأنفتحت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن سعر صرف الدولار بالدينار الكويتي له تأثير إيجابي معنوي عند ٠,٠٥% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٤١,٥%، وبلغت مرونة سعر الصرف وهي مرونة الإحلال النقدي للدولار والدولار وإشارتها موجبة حوالي ٤,١٥، وهي أكبر من الواحد بمعنى أنها مرنة ولكنها لم تنفق الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن درجة تأثير الطلب على النقود بالأزمات الخارجية تأثير إيجابي وإشارته موجبة ولكنه غير معنوي على الطلب على النقود بالمفهوم الضيق برغم انه متفق مع المنطق الاقتصادي، في حين بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) حوالي ٠,٩٧٢، مما يعني أن النموذج يستطيع تفسير حوالي ٩٧,٢% من التغيرات في الطلب على النقود بالمفهوم الضيق، كما يوضح اختبار درين واطسون انه بلغ حوالي ١,٦ وهو أكبر من معامل التحديد ٠,٩٧، مما يؤكد على أن العلاقة حقيقية وليست زائفة.

وبدراسة محددات الطلب على النقود بالمفهوم الواسع في ظل تغيرات سعر الصرف: أظهرت معادلة التحليل لمحددات الطلب على النقود بالمفهوم الواسع (عرض النقود الواسع  $M_2$ ) أن الدخل القومي له تأثير إيجابي معنوي عند ٠,٠١% على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ٣,٣٣%، وبلغت مرونة الطلب الدخلية على النقود وإشارتها موجبة حوالي ٠,٣٣، وهي أقل من الواحد بمعنى انه غير مرن وانفتحت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، كما تبين أن سعر الفائدة وهي ثمن تكلفة النقود له تأثير إيجابي غير معنوي على الطلب على النقود بنسبة وبلغت مرونة تكلفة النقود وإشارتها موجبة حوالي ٠,٠٢، وهي أقل من الواحد وقريبه من الصفر ولم تنفق الإشارة مع

المنطق الاقتصادي، كما تبين أن الرقم القياسي لأسعار المستهلك له تأثير إيجابي معنوي على الطلب على النقود بنسبة بلغت حوالي ١٨,٩٧%، وبلغت مرونته وإشارته موجبه حوالي ١,٩، وهي أكبر من الواحد ولم تتفق الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن سعر صرف الدولار بالدينار الكويتي له تأثير سلبي غير معنوي على الطلب على النقود، وبلغت مرونة سعر الصرف وهي مرونة الإحلال النقدي للدينار والدولار وإشارته سالبة حوالي ٠,٢٧، وهي أقل من الواحد بمعنى أنها غير مرنة ولكنها اتفقت الإشارة مع المنطق الاقتصادي، في حين تبين أن درجة تأثر الطلب على النقود بالأزمات الخارجية تأثير إيجابي وإشارته موجبة ولكنه غير معنوي على الطلب على النقود بالمفهوم الواسع برغم انه متفق مع المنطق الاقتصادي، في حين بلغ معامل التحديد ( $R^2$ ) حوالي ٠,٩٩٠ مما يعني أن النموذج يستطيع تفسير حوالي ٩٩% من التغيرات في الطلب على النقود بالمفهوم الواسع. كما يوضح اختبار دربن واطسون انه بلغ حوالي ١,٦٤٧ وهو أكبر من معامل التحديد ٠,٩٩ مما يؤكد على أن العلاقة حقيقية وليست زائفة.

وبدراسة أثر تغيرات سعر الصرف على الكمية المتداولة للنقود بالكويت: تبين أن كلاهما مستقر عن رتب مختلفة حيث استقرت كمية المتداولة للنقود بالكويت بعد اخذ الفرق الثاني أي عند الرتبة (٢) واستقرار سعر صرف الدينار الكويتي بالدولار الأمريكي بعد أخذ الفرق الأول أي عند الرتبة (١) مما يعني انهما غير متكاملتين لاختلاف رتبتهما، أي لا توجد بينهما علاقة توازنه. وهو ما أكدته العلاقة الانحدارية سالفة الذكر، كما لا توجد علاقة سببيه بينهما في أي اتجاه.

#### ويوصى البحث بالتالي:

- ١- العمل على تنمية القطاع غير النفطي حيث إنه أقل تأثراً بالأزمات الخارجية كما أظهرت النتائج بعكس القطاع النفطي الأكثر تأثراً بالأزمات الخارجية، والعمل على إيجاد خطط إستراتيجية واضحة لمواجهة الأزمات مثل البحث عن بدائل من أجل تنويع مصادر الدخل، وعدم الاعتماد على النفط كسلعة وحيدة.
- ٢- إنتهاج سياسة تسعيرية بعيدة عن تقلب سعر صرف الدولار وغيرها من العوامل الأخرى وذلك لتلاشي التضخم في الاسعار.
- ٣- العمل على تخفيض أسعار الفائدة لتشجيع الاستثمار والتكوين الرأسمالي وزيادة الإنفاق الحكومي لهما تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي والتنمية الاقتصادية وتفعيل دور السياسة النقدية في تحقيق الاستدامة الاقتصادية للسياسة المالية، وتوفيرها للسيولة اللازمة لتمويل مشروعات التنمية.

#### المراجع:

- ١- بنك الكويت المركزي، تقرير سنوي، أعداد مختلفة <https://data.albankaldawli.org>
- ٢- بشير الزعبي، خالد السواعي، دالة الطلب على النقود في الأردن (٢٠٠٠-١٩٧١)، دراسات - العلوم الإدارية، الجامعة الأردنية - عمادة البحث العلمي، مجلد رقم (٣١)، العدد رقم (١)، ٢٠٠٤، ص ١٢٦.
- ٣- دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها دراسة حالة الجزائر، رسالة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، ٢٠١٥.
- ٤- رمضان علي الشراح، أداء الاقتصادات الخليجية في ظل توجهات السياستين المالية والنقدية مع الإشارة إلى دور الجهاز المصرفي، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة منثوري قسنطينة، ٢٠٠٢، ص ١٠٢.

٥- سعدون حسين فرحان العنزي، أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل، ٢٠٠٦.

**Abstract:**

By studying the determinants of demand for money in the broad sense in light of exchange rate changes: The analysis equation for the determinants of demand for money in the broad sense (broad money supply M2) showed that national income has a significant positive effect of 0.01% on the demand for money at a rate of about 3.33%, and the elasticity of The income demand for money and its positive sign is about 0.33, which is less than one in the sense that it is inelastic. The reference agrees with the economic logic. It was also found that the interest rate, which is the price of the cost of money, has a positive, insignificant effect on the demand for money, with a rate of about 0.02 , which is less than one and close to zero, and the reference did not agree with the economic logic, as it was found that the consumer price index has an impact While it was found that the exchange rate of the dollar in Kuwaiti dinars has an insignificant negative effect on the demand for money, the elasticity of the exchange rate, which is the flexibility of monetary substitution of the dinar and the dollar, and its negative sign is about 0.27, which is less than one in the sense that it is inelastic, but the reference agrees with the economic logic, in When it was found that the degree to which the demand for money is affected by external crises has a positive effect and its sign is positive, but it is not significant on the demand for money in the broad sense, although it agrees with the economic logic, while the coefficient of determination (R<sup>2</sup>) is about 0.990, which means that the model can explain about 99% From changes in the demand for money in the broad sense. The Durban Watson test also shows that it reached about 1.647, which is greater than the coefficient of determination of 0.99, which confirms that the relationship is real and not false. And by studying the effect of exchange rate changes on the amount of money circulating in Kuwait: it was found that both of them are stable at different ranks, as the circulating amount of money in Kuwait stabilized after taking the second difference, i.e. at rank (2) and the stability of the Kuwaiti dinar exchange rate in US dollars after taking the first difference, i.e. at rank (1) ) which means that they are not complementary due to their different rank, that is, there is no equilibrium relationship between them. This was confirmed by the aforementioned regressive relationship, and there is no causal relationship between them in any direction.

**Keywords:** Demand for money, exchange rates, national income, interest rates, external crises