

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية و علوم التسيير
أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم
علوم اقتصادية تخصص: اقتصاد التنمية

عنوان الرسالة

سعر الصرف و الأداء الاقتصادي في الجزائر دراسة قياسية للفترة 1980-2016

تحت إشراف:

أ.د بوثلجة عبدالناصر

من إعداد الطالب:

محمد بن يشو فتحي

أعضاء لجنة المناقشة:

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بن بوزيان محمد
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بوثلجة عبد الناصر
متحنا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د بوهنة علي
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ التعليم العالي	أ.د صوار يوسف
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ التعليم العالي	أ.د بن حميدة محمد
ممتحنا	المركز الجامعي عين تموشنت	أستاذ محاضر	أ.د. جديدن لحسن

إهداء

تجف الكلمات وتتوارى خلف ستار الفضائل والحياة

فيعجز اللسان عن نطقها وتفيض مشاعر الامتنان والعرفان،

وما كان عساه يوفي حق الوالدين ، إلى اللذين دفعاني إلى منابر

العلم والارتقاء "والديّ الكريمين "

إلى زوجتي

إلى أبنائي: نزيـم، نهال، إلى أخي وأخواتي

إليهم جميعاً أهدي ثمرة جهدي

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين ، أحمده و هو أهل الحمد و التحميد، هو مولانا الذي وفقنا في انجاز هذا البحث ، و انه لمن عظيم الشرف أن أتقدم بخالص شكري و امتناني و تقديري الى الأستاذ المشرف أ.د. بوثلجة عبد الناصر فقد كان نعم المعلم و الموجه و نعم القدوة، كما أتقدم بالشكر الى السادة أ.د. بن بوزيان محمد وأعضاء اللجنة لقبولهم مناقشة هذه الأطروحة و صرفهم جزء من وقتهم الثمين لأجل قراءتها. و اقرار بالفضل فإنني أسجل الشكر الخالص الى كل الأيادي التي امتدت لمساعدتي من قريب أو بعيد ، في السر أو العلن الى هؤلاء ألف شكر و أطال الله في أعمارهم ، و أبقاهم ذخرا و مفخرة لطلاب

العلم و المعرفة

الفهرس

مقدمة عامة

الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف

المبحث الأول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف .

المبحث الثالث: نماذج أنظمة سعر الصرف

الفصل الثاني : سعر الصرف و الاداء الاقتصادي الكلي في الجزائر

المبحث الأول : نظرة شاملة حول سعر الصرف في الجزائر .

المبحث الثاني : تطور مؤشرات الاداء الاقتصادي في الجزائر .

المبحث الثالث: الدراسات التطبيقية السابقة

الفصل الثالث: الفصل الثالث: دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الاداء الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2016).

المبحث الأول : الإطار النظري لنموذج التكامل المتزامن .

المبحث الثاني : دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والاداء الاقتصادي في الجزائر .

المبحث الثالث: النتائج و التوصيات .

خاتمة عامة

المقدمة العامة

المقدمة العامة

يعرف الاقتصاد الدولي الكثير من التحولات الاقتصادية على المستوى الكلي والجزئي، بزعامة الدول المتقدمة بحثاً عن السبل والطرق التي تمكنها من تعظيم الأرباح وتحسين أدائها الاقتصادي، الذي جاء بدافع من النضج المالي والنقدي و ضيق أسواقها الذي آلت إليه هذه الدول، هذا الواقع أصبح يشكل بطريقة مباشرة أو غير مباشرة ضغوطاً على إقتصاديات الدول النامية التي تتوفر فيها الفرص والثروات .

بادرت الكثير من الدول النامية باتخاذ مجموعة من الإصلاحات الاقتصادية بهدف مواكبة تطور الاقتصاد العالمي وعلى رأسها إعادة النظر في اختيار نظام الصرف القادر على إعطاء دفع ودعم قوي للاقتصاد الوطني، فقد عرف نظام الصرف عدة محطات في تطوره بدءاً من نظام الصرف الثابت في ظل القاعدة الذهبية وصولاً الى أنظمة الصرف الحالية .

يعتبر سعر الصرف المحور الأساسي الذي يضمن استقرار النظام النقدي الدولي وقد فرضت العلاقات النقدية والمالية الدولية على العالم إيجاد إطار تنظيمي للمعاملات النقدية الدولية، قصد التحكم في الاختلالات الاقتصادية على المستوى المحلي والدولي، أين احتل الاهتمام بسعر الصرف مكانة الصدارة في هذا الإطار التنظيمي واسترعى عناية خاصة، والذي اتخذ عدة أشكال شملت تارة أنظمة التعويم وتارة أخرى الأنظمة الثابتة.

إن سياسة سعر الصرف من أهم أدوات السياسة الاقتصادية الكلية للدول، وذلك لكونها تشكل إلى جانب السياسات الأخرى آلية فعالة لحماية الإقتصاد المحلي من الصدمات الداخلية المتمثلة في سوق السلع والخدمات، سوق النقود، سوق عناصر الإنتاج والخارجية من خلال ميزان المدفوعات ، وتختلف درجة تأثير سياسة سعر الصرف في الإقتصاد على مدى إستقرار السعر الأمثل، الذي يتوقف على نظام الصرف القائم .

مقدمة عامة

بالإضافة إلى كونها وسيلة هامة في تخصيص الموارد الاقتصادية فهي تؤثر في النهاية على تكلفة السلع المستوردة وربحية الصناعات التصديرية وهذا ما سينعكس على معدل التضخم والناجح المحلي والكتلة النقدية.

عرفت الكثير من الأدبيات الاقتصادية الاهتمام بموضوع الأداء الاقتصادي الكلي لأنظمة الصرف بحيث حاولت العديد من مختلف الدراسات التطبيقية والنظرية تحليل العلاقة الموجودة بين الأداء الاقتصادي الكلي وأنظمة الصرف المتبعة سواء الثابتة، الوسيطة والمرنة في اقتصاديات الدول الصناعية، الناشئة والنامية على حد سواء وهي تندرج في أربعة معايير أساسية هي النمو والتضخم والتطير والأزمات.

فحسب أعمال (1981) Helpman and Lucas تقترح أن طبيعة الأنظمة يجب أن لا تؤثر على توازن المتغيرات الحقيقية في المدى البعيد إلا أن عملية التعديل نحو التوازن في المدى القصير ستكون مختلفة.

بالإضافة إلى أعمال (1961) Mundell الخاصة بمناطق النقد المثالية التي تتصف بإمكانية تحقيق التوافق النقدي والسياسي بين الدول و حركة عوامل الإنتاج كمؤشر لدرجة التكامل بين الدول . وأعمال 1963 Mckinnon لدرجة التكامل التجاري ومعياري الانفتاح الاقتصادي كمؤشر الوحدة النقدية.

و نجد أعمال (1969) Kenen حول التنويع في المنتج وتمائل الصدمات داخل الوحدة النقدية إضافة على ذلك أعمال (1983) Barro and Gordon بمصادقية السياسة الاقتصادية في اختيار أنظمة الصرف.

و لمعرفة طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، وفي هذا المجال قام Mundell 1995 بمقارنة النمو الاقتصادي في الدول الصناعية قبل وبعد إنهيار نظام بريتون وودز ليوضح أنه أكثر سرعة في الفترة الأولى عندما كان سعر الصرف ثابت. هناك بعض الأعمال التي حاولت اختبار العلاقة بين مستوى التضخم واختيار نظام الصرف، فقد أشار (2003) Edward and Mendoza بأن تثبيت سعر الصرف هو أكثر فعالية في تحسين مصادقية السلطات النقدية وتحقيق معدلات تضخم مقبولة .

مقدمة عامة

و قام كل من (Ghosh and Al (1997 بدراسة لاختبار العلاقة بين نظام الصرف و تطاير الاقتصاد الكلي. و قدم كل من (Hausman andGavin (1996 تعريفا لأهم الطرق المتبعة في قياس تطاير الاقتصاد الكلي وأثره السلبي على النمو الاقتصادي بالإضافة إلى العديد من الدراسات التطبيقية الأخرى المتعلقة بتأثير أنظمة الصرف على الأداء الاقتصادي.

و على غرار باقي دول العالم الثالث بدأت الجزائر في تنفيذ مجموعة سياسات إقتصادية لمراجعة تركيبة الإقتصاد الوطني نتيجة الأزمة الإقتصادية التي أصابت الجزائر (إنهيار اسعار البترول 1986) . و إزاء ما نتج من الأوضاع الاقتصادية المتأزمة

لجأت الجزائر إلى مؤسسات النقد الدولية قصد إحداث جملة من التعديلات و الإصلاحات التي مست العديد من القطاعات و الأنظمة الاقتصادية، و من أهم المحاور التي ركزت عليها هذه الإصلاحات هي تقليص الفارق بين القيمة الاسمية و القيمة الحقيقية للدينار الجزائري أي إعطاء قيمة حقيقية للعملة الوطنية .

فكانت بدايتها إحداث تخفيضات محسوسة في قيمة الدينار سنتي 1991 و 1994 ثم بعدها باشرت السلطة النقدية في تبني نظام الصرف المرن على شكل تنظيم جلسات التثبيت بداية من أكتوبر 1994 إلى غاية أواخر 1995 و انتهت في الأخير بإنشاء سوق الصرف البيئية معلنا بذلك عن تبني نظام التعويم المدار بتاريخ 1995/12/23 الذي دخل حيز التنفيذ في الفاتح جانفي من سنة 1996.

من هذا العرض الموجز و على ضوء ما تقدم تتبلور معالم الإشكالية التالية:

الإشكالية:

ما طبيعة العلاقة الموجودة بين سعر الصرف الحقيقي و الاداء الاقتصادي في الجزائر؟

إلى جانب هذه الإشكالية العامة، و من أجل تحقيق الغاية المحددة سالفا للبحث محل الدراسة فقد حصرنا الموضوع في التساؤلات التالية:

التساؤلات الفرعية:

مقدمة عامة

- ✓ ما هي أهم النظريات المفسرة لسعر الصرف؟.
- ✓ ما هي مختلف المراحل التي مر بها نظام الصرف الجزائري ؟
- ✓ ما هي أهم محددات سعر الصرف الأجنبي وأهم ترتيبات أنظمة الصرف ؟

فرضيات الدراسة

للإجابة على الأسئلة المطروحة يمكن وضع جملة من الفرضيات التي تكون منطلقاً للدراسة وهي كالتالي :

- ✓ وجود علاقة تأثير و تأثير متبادلة ما بين سعر الصرف و الاداء الاقتصادي .
- ✓ اعتماد السلطات الجزائرية على سياسة تقييم الدينار أكبر من قيمته الحقيقية اثر على الأداء الإقتصادي في الجزائر.

هدف الدراسة:

تظهر أهمية هذه الدراسة في أنها من أهم المواضيع الحديثة التي يتزايد الاهتمام بها في الوقت الحاضر من خلال تسليط الضوء على طبيعة العلاقة ما بين نظام الصرف الرسمي و الأداء الإقتصادي في الجزائر انطلاقاً من بعض الدراسات التطبيقية الحديثة في هذا المجال، محاولة منا تقديم صورة حول تأثير أنظمة أسعار الصرف على مؤشرات الأداء الإقتصادي في الجزائر.

دوافع اختيار الموضوع:

من أهم الأسباب لإختيار هذا الموضوع رغبة الباحث للتوغل في مصادر المعرفة و خلفيات موضوعه فقد كانت لنا عدة دوافع وجهتنا لموضوع سعر الصرف الحقيقي و الأداء الإقتصادي في الجزائر ، أملتها الرغبة الشخصية للبحث بلاضافة الى أنه من من المواضيع التي تتجدد باستمرار و تفرض نفسها دائماً على طاولة البحث في مواضيع المالية الدولية.

حدود الدراسة

تتمثل حدود هذه الدراسة في تناولنا لموضوع الدراسة على نظام صرف الدينار الجزائري وانعكاساته على الأداء الإقتصادي خلال الفترة (1980-2016) ويرجع سبب اختيار هذه الفترة إلى الأهمية التي أعطتها السلطة النقدية الجزائرية لنظام

صرف الدينار الجزائري من خلال إدخال إصلاحات وتعديلات هامة مباشرة بعد سنة 1986.

منهج البحث:

لمعالجة الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات المذكورة والوصول إلى الأهداف المرجوة، اتبعنا المنهج الاستنباطي من خلال استخدام المنهج الوصفي التحليلي أما في الجانب التطبيقي فاستعمل المنهج التحليلي معتمدين على جمع المعطيات وتبويب البيانات الخاصة بالعينة المدروسة خلال 1980-2016 من خلال استخدام برنامج Eviews 6.

محتويات الدراسة:

لمحاولة الاجابة على الاشكالية المطروحة قسمنا هذا العمل الى ثلاث فصول : أول هذه الفصول خصصناه للحديث عن اطار النظري لسعر الصرف و أهم العوامل التي تؤثر فيه بالإضافة إلى شرح لأهم النظريات المفسرة له و كذا مختلف التصنيفات التي عرفها.

و فصل ثاني يتكلم عن التطور التاريخي الذي عرفه النظام المصرفي الجزائري منذ الإستقلال الى يومنا هذا خاصة في مجال نظام الصرف ثم التطرق إلى تطور أهم المؤشرات إقتصادية في الجزائر و يليها تسليط الضوء على أهم الدراسات التي تناولت سعر الصرف و الأداء الإقتصادي .

و فصل أخير للدراسة القياسية لسعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر بإستعمال نموذج التكامل المشترك من أجل الوصول إلى الأهداف المرجوة.

الفصل الأول

الاطار النظري

للدراصة

تمهيد

أصبح سعر الصرف يكتسب أهمية بالغة كأداة من أدوات الإقتصاد الكلي، رغم أن درجة تأثيرها في الإقتصاد تختلف باختلاف نظم الصرف المتبعة التي تعود إلى تباين محددات كل نظام.

خلال الفترة 1950-1960 كانت النظرية تدور حول المقارنة بين أنظمة أسعار الصرف الثابتة والمرنة، من وجهة نظر السياسة الإقتصادية، وقد تطورت نظريات سعر الصرف بصفة مستمرة منذ السبعينات بعد يار نظام" بروتن وودز "والذي سبب هزات قوية في أسعار الصرف، أما فترة التسعينيات فقد عرفت نظم أسعار الصرف في الإقتصاديات الناشئة أزمات مالية حادة ناتجة عن موجات التحرير المالي والحركات الضخمة لرؤوس الأموال الأجنبية، ومنه برزت إشكالية التصنيف بين الأنظمة الرسمية المصرح بها من قبل الدولة والأنظمة الفعلية التي تتبعها بناء على المحددات الرئيسية والسياسات الإقتصادية المتبعة.

المبحث الأول مفاهيم عامة حول سعر الصرف

إن وجود أداة للتسوية ومقياسا للقيمة شرطا أساسيا لتسوية المعاملات والمدفوعات الدولية ، فإقتناء سلعة معينة من دولة ما لا يتم دفع قيمتها بالعملة المحلية، بل يتطلب تحديد نسبة الوحدات بالعملة المحلية إلى العملات الأجنبية، ويطلق على هذه العملية في الأدبيات الإقتصادية بسعر الصرف.

(ا) تعريف سعر الصرف :

تنوعت التعاريف الواردة حول سعر الصرف، ولكنها تتضمن نفس المعنى منها :

* ما يعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية¹.

* كما يمكن أن نعرفه بطريقة عكسية على أنه " عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية"².

* وقد عرف الإقتصادي " حمدي عبد العظيم" سعر الصرف على أنه "النقد الأجنبي" الذي هو بمثابة سلعة كغيرها من السلع يتم تبادلها مع الدول المصدرة لهذه العملات ، ويعبر عن ثمنها بوحدات من العملة الوطنية³.

أي بمعنى آخر هو أداة الربط بين الإقتصاد المحلي وباقي الإقتصاديات فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على التخصيص بين القطاعات الإقتصادية وعلى تكلفة الموارد المستوردة وربحية الصناعات التصديرية ، ومن ذلك على التضخم والعمالة. وهو بالإضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي و أسعارها في السوق العالمية ، فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف⁴.

¹ BENASSY. A(1993) , " comment se fixent les Taux de changes : un bilan " economie et prévision N°107,p37-58.

² - Philippe avoyo et autres (1993), "finance appliquée" paris dunod, P 53.

³ حمدي عبد العظيم، (1984) ، "سياسة سعر الصرف وعلاقته بالموازنة العامة" مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، ص 96.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

إذن يمكن إعطاء تعريف عام ومختصر لسعر الصرف كما يلي:
"هو سعر عملة دولة معينة مقابل عملة الدول الأخرى لانجاز المعاملات الدولية بالأبعاد الزمنية". وهناك طريقتان لتسعير العملات وهما التسعير المباشر والتسعير الغير مباشر⁵ :

أ- التسعير المباشر: (التسعيرة المؤكدة) فهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، وفي وقتنا الحالي هناك قليل من الدول من يستعمل هذه الطريقة ومن أهم هذه الدول هي بريطانيا التي تقيس الجنيه الإسترليني.

ب- التسعير غير المباشر: (التسعيرة غير المؤكدة) فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، وهي الطريقة التي تستعملها أغلب دول العالم ومن بينها الجزائر، لأنها تعامل العملات الأجنبية كما لو كانت سلعا تحدد سعرها بوحدات من النقد الوطني.

(II) أشكال سعر الصرف

عمليا و على أرض الواقع لا يمكن أن تتحدد العلاقة بين عملة دولة معينة وعملات أخرى من خلال التسعيرات اليومية المعلن عنها في فترة معينة، ولكن تدخل إعتبرات أخرى تكسب سعر الصرف صيغا عديدة، لكل منها مدلولها وبالتالي إستعمالها الخاص.

(1-II) سعر الصرف الإسمي

يقصد بسعر الصرف الإسمي الثنائي على أنه سعر عملة أجنبية بدلالة وحدات عملة محلية، ويمكن أن يعكس هذا التعريف لحساب العملة المحلية بدلالة وحدات من العملة الأجنبية، والمراد بهذا التعريف هو سعر الصرف الإسمي، أي سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الإعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين

4- قدي عبد المجيد (2003)، " المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص103 .

⁵ REDRIGER DORNBUSCH,(1994) ," exchange rate and inflation the ill press " cambridge USA, P266.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

البلدين⁶ محل التبادل او التعامل. سعر الصرف الاسمي يتغير يوميا، وهذه التغيرات تسمى تدهورا أو تحسنا، كما يمكن لسعر الصرف أن يأخذ منحى إتجاهيا مغايرا لمستواه الحالي في الأجل الطويل، وكذلك يمكن أن يتذبذب بشدة تبعا لظروف العرض والطلب.

ويمكن لسعر الصرف الاسمي أن يكون ثابت إذا حافظت السلطات على مستوى مستقل لسعر الصرف الاسمي و ذلك سواء عن طريق التدخل (بيع أو شراء العملات) في سوق الصرف أو عن طريق منع التعامل بالنقد لأجنبي من خلال مؤسسة رسمية (البنك المركزي) وبسعر محدد قانونيا.

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، ويقصد بهذا إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت بنفس العملة في نفس البلد . وفي الواقع لا يهم الأعوان الإقتصاديون مستوى سعر الصرف الاسمي بقدر ما يحويه من قوة شرائية أي كمية السلع التي يتم إقتناؤها بنفس المبلغ من العملة المحلية وهو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي.

II-2) سعر الصرف الحقيقي:

يقصد بسعر الصرف الحقيقي نسبة سعر السلعة المحلية بالعملة المحلية إلى نسبة سعر السلعة الأجنبية في السوق العالمي مقومة بالعملة المحلية⁷ ، بمعنى آخر ذلك المؤشر المرجع الذي يجمع بين كل من تباين معدلات التضخم وتذبذبات سعر الصرف الاسمي ، بإعتبار أنه يأخذ في الحساب التغيرات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية وربطها بمستوى الأسعار المحلية⁸ .

⁶ العباس بلقاسم ، " سياسات أسعار الصرف " سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط الكويت 2003 ، العدد 23 ص02.

⁷ - AFTATION.F(1992) , " les taux de change " 2eme édition. P U F .presse Universitaires de France, P 50.

⁸ - TOPSCALION.(1992), " principes de finance international " economica, P 19.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي يمثل القدرة الشرائية للعملة ومؤشرا للمنافسة للإنتاج الوطني⁹ ، فلو أخذنا بلدين كالجزائر والولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف معرف بالمعادلة التالية :

$$\varepsilon = \frac{e/p}{1\$/p^*}$$

$$\varepsilon = e \frac{p^*}{p}$$

p^* = (p^*) و (p) مقومة كما يلي
 $\pi(pi)^{\infty i}$

$p=(pi^*)^{\infty i^*}$:e سعر الصرف الاسمي.

ε : سعر الصرف الحقيقي.

p^* : مؤشر الأسعار الأجنبي.

P : مؤشر الأسعار المحلي..

P^*/P وتمثل القوة الشرائية للدولار الأمريكي في الجزائر وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي يعكس الفرق بين القوة الشرائية في الولايات المتحدة والقوة الشرائية في الجزائر، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القوة التنافسية للجزائر.

II-2-1) مقاييس حساب سعر الصرف الحقيقي:

يوجد عدة طرق إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي كالحساب الشائع على مؤشرات أسعار والسلع غير القابلة للإتجار (PT) . المقياس الثاني فهو السعر النسبي للسلع القابلة للإستهلاك (CPI) وهناك مقياس ثالث هو قيمة الأجور النسبية والمحسوبة بالدولار، ويستعمل هذا المعيار لتقادي مشكلة (PN) المؤشرات النسبية التي تتغير من دولة لأخرى.

⁹ - PERYARD JOSETTE(1995) , "Gestion financière international " , 3^{ème} édition Vuibert, paris, P70.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

وبالتالي فإن سعر الصرف الحقيقي مقدر كمؤشر للأسعار، وفي سنة الأساس تقديره مساوي للواحد الصحيح، ونتيجة لهذا فإن مستواه يفسر عند التغير لكي يعطي مؤشر إتجاه سعر الصرف الحقيقي، أي إرتفاع السعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية، أي انخفاض في (E)، يعتبر تحسنا حقيقيا، أما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الإرتفاع في (E) ويعني إنخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية.¹⁰

2-2-II) إشكالية إختيار مؤشر الأسعار: يعتبر إختيار مؤشرات الأسعار بواسطة سعر الصرف الحقيقي مشكلة في طريقة قياس القدرة الشرائية للعملة، حيث أن مؤشر أسعار الإستهلاك (CPI) يستعمل لقياس القوة الشرائية للسلع الإستهلاكية فقط، ويعتبر أكثر إستعمالا و تداولا في الاحصائيات لدى الهيئات الدولية، أما مخفض الناتج الداخلي الخام، أو ما يعرف (DPIB) فالممكن أن يستعمل لكنه لا يصلح لقياس القوة الشرائية في إقتصاديات الدول التي تعرف معدلات تضخم عالية.

3-II) سعر الصرف الفعلي

هناك مفهومين متميزان للإصطلاح ب : سعر الصرف الفعلي.

*المفهوم الأول : يقصد به سعر الصرف كمعدل حتى يتضمن متوسط آثار التعريفات والدعوم ، وغير ذلك من الرسوم التي تؤثر في تكلفة الواردات على الإقتصاد المحلي، وتكلفة الصادرات المحلية على الإقتصاديات الأجنبية¹¹، ورغم أن إنتشار التعريفات قد قل خلال السنوات الأخيرة ، فقد تكاثرت الحواجز غير التعريفية التي يصعب للغاية تقدير متوسط تكلفة أي منها والتي تتغير بشكل ملحوظ خلال فترة قصيرة من الوقت ، ولهذا السبب فلقد تضائل إستخدام الإصطلاح بهذا المعنى التقليدي .

¹⁰ - KRUGMAN. P - OBSTFELED. R (1992) , "économie international " ; Belgique, P470.

¹¹ AFTATION.F(1992) , " les taux de change " Op Cit , P 65

* **المفهوم الثاني:** يشير إلى إحتساب متوسط أسعار صرف البلد المعني مع شركائه الرئيسيين، وبهذا المعنى يصبح مفهوم سعر الصرف الفعلي، مفهوما متعدد الأطراف، يأخذ بعين الإعتبار أسعار الصرف العائمة والتي تتغير بشكل متواتر¹²، فلو إفترضنا على سبيل المثال أن سعر صرف البلد المعني قد زاد بالقياس إلى بلد مجاور ذا معدل تضخم مرتفع، ولكنه بالمقابل قد قل إزاء بلد آخر ذا معدل تضخم منخفض، فسيكون سعر الصرف الفعلي لعملة البلد المعني هو متوسط هذين التغيرين، ومع إنتشار ظاهرة التعويم أكثر مما كانت عليه في العقود الماضية، فإن المعنى الثاني هو السائد الآن.

إن وجود أي تغيير في قيمة العملات التي تتكون منها السلة يؤدي إلى تغير سعر الصرف الفعلي لقيمة العملة المحلية، فقد يرتفع الدولار مقارنة بالجنيه الاسترليني وتنخفض قيمته بدلالة الأورو، ويبقى ثابتاً بالنسبة للين الياباني، فيأتي سعر الصرف الفعلي ليقبس متوسط التغيرات التي حدثت في قيمة الدولار.

1-3-II) المفهوم الثنائي لأسعار الصرف الفعلية

هو مصطلح يمثل " السعر المحلي الحقيقي " للنقد الأجنبي لأنه يأخذ في الحسبان تدابير السياسة التجارية ، التي تؤثر تأثيرا مباشرا على أسعار الصادرات والواردات كالتعريفات والرسوم .¹³ . بمعنى آخر فإن سعر الصرف الفعلي " هو عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع أو تحصل فعليا،مقابل ما قيمته دولارا واحدا مثلا من الصادرات أو الواردات " غير أنه نظرا إلى أن مختلف المعاملات التي تخضع لضرائب وتدابير مختلفة فإنه من الواضح على وجه العموم أنه لا يوجد سعر صرف فعلي واحد، فقد عمدت بعض الدراسات التجريبية إلى تعريف سعر الصرف الفعلي للواردات، ومتوسط آخر للصادرات نبينها فيما يلي:

أ - سعر الصرف الفعلي للصادرات (NEERx) :

¹²العباس بلقاسم، " سياسات أسعار الصرف " ، مرجع سابق ، ص05.

¹³ - جميدات محمود (2000) ، " مدخل للتحليل النقدي " ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، ص76

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

" نقصد به عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولارا واحدا من الصادرات "على أن تأخذ بعين الاعتبار رسوم التصدير و الرسوم الإضافية والإعانات المالية و أسعار الصرف الخاصة والإعانات الخاصة بعوامل الإنتاج المتضمنة في الصادرات، وغير ذلك من التدابير المالية والضريبية التي تؤثر في سعر الصادرات¹⁴.

ب - سعر الصرف الفعلي للواردات: (NEERm)

نقصد به عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع مقابل قيمة دولار واحد من الواردات

على أن تؤخذ في الحسابات التعريفات الجمركية والجبايات الإضافية والرسوم وكذا الفوائد إلى ودائع الإستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر على سعر الواردات¹⁵ و عليه يتألف سعر الصرف الفعلي من عنصرين هما سعر الصرف الاسمي والآخر غير مرتبط بالصرف (التعريفات الجمركية، الإعانات المالية....)

ترمي نسبة سعر الصرف الفعلي للصادرات (NEERx) على سعر الصرف الفعلي للواردات (NEERm) إلى التعبير عن تغير الأسعار النسبية بين ما هو قابل للتصدير وما هو قابل للإستيراد، ومن الممكن النظر إلى سعر الصرف على أنه مؤشر عن مدى ربحية الصادرات بالنسبة للإنتاج المنافس للواردات، فإن كان هذا المؤشر أقل من الواحد الصحيح فإن هذا يمثل إنحياز ضد الصادرات.

يعرف بعض الكتاب الإقتصاديين سياسة احلال الواردات على أنها السياسة التي يؤدي فيها نظام التجارة الخارجية إلى العلاقة التالية: $NEERx/NEERm < 1$ ، أما البلاد التي تتبع سياسة تشبع الواردات فتميل فيها النسبية بشكل عام إلى الإقتراب من الواحد الصحيح¹⁶.

¹⁴ - Meier G .M (1980) , "international economics", P32.

¹⁵ Meier G .M (1980) , Op Cit, P322.

¹⁶ -Bhagwati J.N(2002), "foreign trade régimes and economies development and conséquences exchange" Controle régimes, P207.

II-3-2) مفهوم سعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف

لمحاولة إجراء تعديلات على سعر الصرف الإسمي ظهر مفهوم سعر الصرف الفعلي ، أي سعر الصرف بين العملة المحلية وبين عملة أخرى أجنبية لمراعاة أثر الضرائب وغيرها من التدابير الحكومية التي تؤثر على السعر المحلي للصادرات والواردات.

حيث منذ أوائل السبعينات أدت مرونة أسعار الصرف إلى زيادة الإهتمام بوضع مؤشرات يمكن أن تقيس متوسط التغير في سعر صرف البلد المعني بالمقارنة مع عدد من العملات الأخرى، خلال فترة زمنية معينة ويسمى هذا المفهوم أي مفهوم متوسط العلاقة بين عملة معينة بالعملات الأخرى " سعر الصرف الفعلي " لأن الصيغ الأكثر شيوعا المستخدمة في إنشاء مؤشر لسعر الصرف الفعلي متعدد الأطراف هي كالاتي:

أ - سعر الصرف الفعلي الإسمي (NEER) :

يعرف مؤشر سعر الصرف الفعلي (متعدد الأطراف) على أنه متوسط مرجح لأسعار الصرف الإسمية محتسب بالقياس إلى فترة الأساس¹⁷ ولا يؤخذ في الحسبان إتجاهات الأسعار العامة في البلد المعني إزاء نظرائهم في بلاد الشركاء التجاريين ولذا يسمى المعنى بهذا الاسم مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي (NEER) ، حيث أن الأوزان الترجيحية في مؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي يقصد بها أن تعكس الأهمية النسبية لكل عملة أجنبية في إقتصاديات البلد المعني.

و عليه فإن الإختيار السليم لهذه الأوزان الترجيحية يتوقف على الهدف المرجو من حساب هذا المؤشر للبلد فإن كان الهدف هو تقييم تأثير تغير معين في سعر الصرف على الميزان التجاري ، (NEER) ، فمعنى ذلك أن الأوزان الترجيحية هي تلك التي تعكس آثار تغير كل عملة من العملات الأجنبية بنسبة 1% على الميزان التجاري للبلد المعني، ولا يمكن تقدير هذه الأوزان إلا من خلال الأساليب الكمية، كما يمكن أن نحسب مؤشر سعر الصرف الفعلي باستخدام الأثقال (الأنصبة) التجارية الثنائية كأوزان ترجيحية (أنصبة الواردات أو الصادرات أو متوسط لها).

17- حميدات محمود، مرجع سابق، ص82 .

ب - سعر الصرف الفعلي الحقيقي (REER) :

يعبر سعر الصرف الفعلي الحقيقي عن كيفية تغير سعر صرف بلد معين إتجاه شركائه التجاريين، بالقياس إلى فترة أساس معينة، لكن حركات الأسعار الإسمية لا تعبر على

أي شيء يرتبط بالقوة الشرائية للعملة¹⁸.

كما لا تهتم بحدوث أو مدى حدوث أي تغيير في تنافسية سلع التصدير للبلد المعني، ولنفرض المثال التالي أن سعر الصرف الإسمي لبلد معين قد بقي دون تغيير لكن مستوى الأسعار للشركاء التجاريين بالنسبة لفترة أساس معينة هذا يعني أن سلع تصدير البلد سوف تصبح أغلى ثمنا بالقياس إلى أسعار سلع تصدير شركائه التجاريين، وتصبح عملة البلد مبالغ في قيمتها مما يلقي ضغوطا على ميزان الحساب الجاري.

(III) أنواع سعر الصرف:

يمكن تسجيل نوعين من سعر الصرف: سعر الصرف الفوري وسعر الصرف لأجل:

III-1) سعر الصرف الفوري: (le cours comptant) :

نقصد بسعر الصرف الفوري (السعر الحالي أو الجاري) ذلك السعر الذي يخص التعامل بالصرف الأجنبي بمبادلة العملات أو تسليمها فوراً¹⁹ وكأقصى تقدير يومين من تاريخ الاتفاق على الصفقة، مطبقين سعر الصرف المتداول لحظة الاتفاق والتوقيع على العقد ويعرف هذا السعر خلال التداول في اليوم إرتفاع وإنخفاض يتناسب مع عرض العملات والطلب عليها، ويقوم وكلاء الصرف بإعلام زبائنهم عن هذه الأسعار بالسهر على تنفيذ أوامرهم فيما يتعلق بإجراء عمليات الصرف و من المهم هنا أن نفرق بين نوعين لسعر الصرف: سعر الشراء وسعر البيع²⁰.

¹⁸ Meier G .M (1980) , Op Cit , P39.

¹⁹ Bhagwati J.N(2002) , Op Cit , p214.

²⁰- الطاهر لطرش " تقنيات البنوك " ديوان المطبوعات الجامعية بن عكنون 2003 الطبعة الثالثة ص 97 .

(2-III) سعر الصرف الآجل (le cours de change a terme) :

نعني بسعر الصرف الآجل ذلك السعر الذي يخص التعامل بالصرف عندما يتم مبادلة العملات أو تسليمها بعد فترة من تاريخ إبرام العقد، مطبقين سعر الصرف الآجل السائد لحظة إبرام العقد. ويكون تنفيذ العملية كأقل تقدير بعد 48 ساعة من تاريخ إبرام العقد.²¹

سعر الصرف الآجل = سعر الصرف الفوري + ثمن التأجيل.

ثمن التأجيل عندما يكون موجبا يسمى المرابحة DEPOT وعندما يكون سالبا يسمى REPORT .

أو بمعنى آخر: سعر الصرف الآجل ببساطة هو سعر الصرف الفوري السائد وقت إبرام الصفقة مضافا إليه فرق سعري الفائدة السائدين في الأسواق النقدية الدولية على العملتين موضوع التبادل، بمعنى أن الفرق بين سعر الصرف الفوري وسعر الصرف الآجل هو الفرق بين سعري الفائدة على العملتين²²:

وبذلك سعر الصرف الآجل (T) معرف انطلاقا من السعر الفوري (C) .
بالمعادلة التالية :

$$T = C \cdot (1 + r / 1 + r,)$$

حيث أن : r, r سعر الفائدة على العملة المحلية والأجنبية على الترتيب:

- اذا كان $C = T : r, = r$ هناك تعادل بين سعريين.
- اذا كان $C < T : r, < r$ سعر الاجل مسعر بعلاوة.
- اذا كان $C > T : r, > r$ سعر الاجل مسعر بخصم .

(IV) وظائف سعر الصرف:

تتلخص وظائف سعر الصرف فيمايلي

:

²¹مدحت صادق "النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي " دار غريب للطباعة و النشر، الطبعة الأولى مصر 1997

²²مدحت صادق ، مرجع سبق ذكره ، ص146.

1-IV) وظيفة قياسية:

يشكل قاعدة سعر الصرف مهمة لقياس الفاعلية المباشرة للتجارة الخارجية أو بالأحرى لعمليات تجارية معينة، فبواسطته تجد الأسعار العالمية (باعتبارها تجسيد للقيمة الدولية للبضائع) تعبيرها النقدي بعملات وطنية. حيث يعتمد المنتجون المحليين على سعر الصرف لغرض مقارنة وقياس الأسعار المحلية لسلعة معينة من أسعار السوق العالمية، وهكذا يمثل سعر الصرف أداة قياس بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية²³.

2-IV) وظيفة تطويرية:

يؤثر سعر الصرف من خلال هذه الوظيفة على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية للأقطار إذ تشجع هذه الصادرات، كما تتلخص هذه الوظيفة في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة، الممكن تعطيل فروع صناعية يمكن توفيرها عن طريق الاستيراد بسعر أقل من الأسعار المحلية²⁴. حيث يتم المقارنة هنا عن طريق أسعار الصرف هذا من جهة، ومن جهة أخرى من الممكن إتباع سياسة معينة لسعر الصرف تشجع على توفير وتأمين واردات معينة. وبالعكس أيضا من الممكن عرقلة واردات غير مرغوب فيها، بواسطة سياسة سعر الصرف، و عليه ومن هنا يتبين عن مدى أهمية هذه الوظيفة في الاقتصاد ككل²⁵.

3-IV) وظيفة توزيعية:

يشغل سعر الصرف في العادة وظيفة توزيعية داخل الاقتصاد الوطني أو على المستوى الدولي، فالمتعارف عليه أن التجارة الخارجية تقوم بوظيفة توزيعية للثروات الوطنية من خلال عملية التبادل التجاري وكما هو معلوم فإن التبادل التجاري بين البلدين يتم عن طريق الأسعار، لذا يمكن القول أنّ سعر الصرف يعمل من جانبه

²³ عرفات تقي الحسيني " التمويل الدولي " دار مجدلاوي للنشر , عمان , الأردن 2002 ص149 .
²⁴ د. محمد العربي ساكر : محاضرات في الاقتصاد الكلي " دار الفجر للنشر , الطبعة الأولى 2006 ص(98
²⁵ عرفات تقي الحسني : مرجع سبق ذكره ص150 .

على دعم الوظيفة التوزيعية التي تقوم بها التجارة الخارجية للدخل القومي بين البلدين.²⁶

إن هذه الوظيفة التوزيعية التي يمارسها سعر الصرف يمكن أن تنعكس في حالة زيادة أو تخفيض القيمة الخارجية للعملة ، أي التغيير في سعر صرفها فانها سوف تؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بهيئة الرصيد لدى البنوك المركزية في الأقطار الأخرى وتحسب هذه الآلية لسعر الصرف في حالة التدفقات الدولية لرأس المال طلبا للاستثمارات و المضاربات في أسواق النقد أيضا.

(V) العوامل المؤثرة على سعر الصرف

تؤثر عوامل اقتصادية و عوامل أخرى تأثر على سعر الصرف :

1-V العوامل الاقتصادية :

1- عرض النقد : يرى الكلاسيك ومن خلال النظرية الكمية للنقود بان هناك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ، وهذه العلاقة تكون بنفس النسبة ونفس الاتجاه، وقدأكدت المدرسة النقدية بزعامة ملتون فريدمان على أهمية النقد في التأثير على المستوى العام للأسعار²⁷ إلا انه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيك.

2 - أسعار الفائدة : تؤثر أسعار الفائدة في أسعار الصرف بشكل غير مباشر، فتغيير سعر الصرف يؤثر على حركة رؤوس الأموال ويؤدي إلى ارتفاع سعر الفائدة في الداخل إلى تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل²⁸، بهدف استثمارها في حيازة سندات ذات عائد مرتفع ، والعكس صحيح حيث يؤدي انخفاض سعر الفائدة في الداخل إلى تدفق أو خروج رؤوس الأموال إلى الخارج ، بحيث المراكز المالية العالمية الأخرى تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين، عموما ينتقل رأس المال إلى المراكز المالية التي ارتفع سعر الفائدة فيها عن المستوى العالمي للاستفادة من الفرق بين السعيرين .

26 - Hevé Moly ; Céline pringint ; Nécolat sobazile (1992) , " economea de mérisin " , N° 123-124, P02.22

27 أحمد فريد مصطفى ومحمد عبد المنعم عضو، الاقتصاد النقدي والمصرفي، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية،

2000ص.26

28 أحمد فريد مصطفى ومحمد عبد المنعم عضو، مرجع سبق ذكره ، ص.25

3 - معدلات التضخم : يعرف التضخم على أنه الزيادة المستمرة في المستوى العام للأسعار لفترة زمنية. حيث²⁹ أن هذه الزيادة تؤثر على الطلب المحلي للسلع والخدمات، وبالتالي ترتفع أسعارها محليا، كما يؤثر ذلك على أسعار السلع المصدرة الأمر الذي يقلل من مقدرتها في المنافسة الخارجية وفي نفس الوقت فإن الطلب على السلع المستوردة يتزايد، مما يؤثر سلبا على حركة الحساب الجاري ومن ثم ميزان المدفوعات وبالتالي على استقرار سعر الصرف .

يعتبر التضخم من العوامل المؤثرة على سعر الصرف فارتفاع معدلاته في الداخل يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية وبالتالي تدهور سعر صرفها مما يدل على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير على سعر الصرف³⁰ .

4- ميزان المدفوعات: يؤثر سعر الصرف على المتغيرات الحقيقية للاقتصاد في حين أن العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات ليس أحادي الاتجاه، لأن ميزان المدفوعات يؤثر على سعر الصرف، وبالتالي سعر الصرف يمكن أن يؤثر على ميزان المدفوعات أو العكس بالعكس³¹ ، ففي حالة حدوث عجز في ميزان المدفوعات لبلد معين فإن ذلك يؤدي إلى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك العجز، وبالمقابل انخفاض الطلب الأجنبي على عملته المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف.

5-السياسات الاقتصادية : تؤثر كل من السياسة النقدية والسياسة المالية والسياسة التجارية في سعر الصرف من خلال عدة قنوات يمكن أن نلخصها فيما يلي :

²⁹ عبد الناصر بونلجة، "دور المعلومات في تحديد سعر الصرف"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية ، 2009 - ص26.

30- عمار جعفري، "إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية) دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010، مذكرة مقدمة من ضمن متطلبات شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد دولي، ص34.

³¹ بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان، بدون سنة نشر، ص(23).

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

➤ **السياسة النقدية** : تؤثر السياسة النقدية في أسعار الصرف الأجنبي من خلال عاملين هامين هما: أسعار الفائدة الحقيقية و معدلات نمو الناتج الحقيقي حيث توجد حالتين للسياسة النقدية:

أ - **السياسة النقدية التوسعية** : يؤدي غالبا اعتماد الحكومة السياسة النقدية التوسعية إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار، والذي ينعكس على الناتج الحقيقي بانخفاض معدلات نموه كما ينعكس أيضا على أسعار الفائدة الحقيقية بالتدهور، وفي الحالتين تزيد الواردات وتقل الصادرات وينخفض التدفق الصافي الخارجي لرؤوس الأموال، خاصة وان تزايدت معدلات التضخم وبالتالي يدفع ذلك رؤوس الأموال إلى البحث عن أفضل فرص للربح في الخارج ، وهكذا مع انخفاض صافي الإنفاق الأجنبي في الداخل يقل سعر صرف العملة الوطنية³².

ومما سبق فان التأثير قصير الأجل لسياسة النقدية التوسعية هو انخفاض في قيمة عملة البلد المعني اتجاه قيمة عملات البلدان الأخرى.

ب - **السياسة النقدية الانكماشية** : عندما تعتمد السلطات النقدية في بلد ما سياسة نقدية انكماشية فان المستويات العامة للأسعار ستتناقص مما يؤدي إلى ارتفاع كل من سعر الفائدة الحقيقي و الناتج الحقيقي وبذلك يتم تعزيز الصادرات وكبح الواردات³³، هذا فضلا عن جذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل فيزداد صافي الإنفاق الأجنبي، وهذا ما يحفز الطلب على العملة الوطنية للبلد المعني مما يوسع بالمقابل عرض العملات الأجنبية فيرتفع بالنتيجة سعر صرف العملة المذكورة ؛ ويمكن للسلطة النقدية أن تتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق³⁴:

- بيع أو شراء السندات في سوق الصرف، وذلك بغرض الاحتفاظ بكميات ملائمة من الاحتياطات النقدية الدولية.

- التأثير في أسعار الفائدة الحقيقية لتحقيق الاستقرار في سوق الصرف .

³² بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مرجع سابق ، ص(29).

³³ الطاهر لطرش " تقنيات البنوك" ، مرجع سابق ، ص100 .

³⁴ بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مرجع سابق ، ص(36).

- فرض قيود على حركة رؤوس الأموال الدولية لتفادي أو لتعديل الضغوط على أسعار الصرف، وبما يحمي الاقتصاد من التدفقات الداخلة والخارجة غير المستقرة لرؤوس الأموال.

➤ **السياسة المالية :** سعر الصرف يتأثر بنوع السياسة المالية التي تتبعها الدولة ويمكن شرح ذلك في النقطتين التاليتين³⁵:

- إن اعتماد الحكومة لسياسة مالية تحددية (الحد من الإنفاق الحكومي الصافي) يؤدي إلى تقليل العجز فيها أو زيادة فائض الميزانية وهذا ما يقلل الواردات ويحفز الصادرات فيزداد تدفق رؤوس الأموال إلى الدولة مما يؤدي إلى انخفاض سعر صرف عملة البلد المعني.

- إذا إتمدت الحكومة سياسة مالية توسعية (زيادة الإنفاق الحكومي الصافي) فان فائض الميزانية الحكومية ينخفض أو أن عجز هذه الميزانية يزداد من خلال لجوئها للقروض العامة، وهذا ما يرفع أسعار الفائدة الحقيقية مما يشجع تدفق رأس المال الأجنبي وهكذا سينخفض عرض عملة البلد المعني في سوق الصرف الأجنبي وبالتالي يرتفع سعر صرفها تجاه العملات الأخرى.

➤ **السياسة التجارية :** يمكن التمييز بين نوعين رئيسيين لسياسة التجارية هما سياسة حرية التجارة وسياسة حماية التجارة³⁶:

- تعمل سياسة حرية التجارة على إلغاء العقبات الإدارية و جميع القيود على التجارة وفي ظل هذه السياسة أي زيادة في طلب السلع المحلية من طرف الأجانب يترجم إلى ارتفاع في سعر صرف العملة المحلية والعكس صحيح.

- تعمل سياسة حماية التجارة على فرض قيود على التجارة مثل نظام الحصص والتعريف الجمركية... الخ . وقد وضعت هذه السياسة بهدف تثبيط الواردات وتحفيز الصادرات وهذا ما يقلل من الطلب على العملات الأجنبية ويؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

³⁵الطاهر لطرش ، مرجع سابق ، ص110 .

³⁶الطاهر لطرش ، مرجع سابق ، ص 123.

خلاصة ما سبق أن السياسة التي لها أكبر تأثير على سعر الصرف هي السياسة النقدية فتحقيق الأهداف التي تسعى إليها السلطات النقدية مرتبط بعدم تعارض السياسات السابقة وخاصة النقدية مع سياسة سعر الصرف.

6- التداخلات الحكومية : هذه التداخلات تكون عندما يحاول البنك المركزي تعديل سعر صرف العملة حينما لا يكون ملائم مع سياسته النقدية والاقتصادية³⁷، فعلى سبيل المثال في 1994 تدخلت الحكومة المكسيكية للحد من تدهور عملاتها، حيث استفادت المكسيك من عقود المبادلة لمدة لا تتجاوز ثمانية أشهر و نجم عن ذلك زيادة احتياطي المكسيك من العملات الصعبة ، الأمر الذي زاد من التدهور في سعر صرف اليورو و تأثر الدولار الأمريكي و الكندي سلبا.

2-V) عوامل أخرى:

هناك عوامل أخرى لا تقل أهمية عن العوامل الاقتصادية³⁸

1- الاضطرابات و الحروب: تشكل الاضطرابات السياسية والحروب المختلفة دورا كبيرا في التأثير على سعر الصرف وذلك يتجلى في تأثيرها على الوضع الاقتصادي للدول بصورة عامة حيث تمس معظم الهياكل الاقتصادية ولاسيما قطاع التجارة الخارجية والقطاع الصناعي ، وبالتالي فان اقتصاد البلد يكون في وضع حرج نسبيا ويفقد الثقة بعملة البلد جراء ارتفاع معدلات التضخم .

2- الإشاعات : تعتبر الإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، حيث تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث أن تعود قيمة العملة إلى وضعها الطبيعي بعد زوال اثر الإشاعة أو الخبر، وان سرعة تأثير سعر الصرف بتلك الإشاعات تعتمد على مدى تجاوب قوى السوق تبعا لاستجابات المتعاملين فيه.

³⁷ بسام الحجار، "العلاقات الاقتصادية الدولية"، مرجع سابق ، ص(41).

³⁸ أمين رشيد كهنونة " الاقتصاد الدولي " مطبعة الجامعة ببغداد الطبعة الأولى العراق 1980 ص 205 .

(VI) مفهوم سياسة سعر الصرف ، أهدافها و أدواتها

VI -1) مفهوم سياسة سعر الصرف :

يقصد بسياسة سعر الصرف مجموع الإجراءات و القرارات التي تتخذها السلطات النقدية لتحديد سعر الصرف للعملة الوطنية في سوق الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى القيام باختيار وتحديد نظام الصرف المتبع الذي يتلاءم مع أوضاعها الاقتصادية والأهداف المرجو تحقيقها، وأهمها الحفاظ على استقرار عملتها هذه السياسة هي أداة هامة في السياسة الاقتصادية ويتعين استخدامها مع وسائل أخرى³⁹.

(VI) 2 - أهداف سياسة سعر الصرف :

تهدف سياسة سعر الصرف إلى تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

1- مقاومة التضخم: إن تحسن سعر الصرف يؤدي إلى تكوين ما يسمى بالحلقة

الفاضلة للعملة القوية، وتم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة 1983 وتتلخص هذه الظاهرة في المراحل التالية:

* انخفاض في مستوى التضخم المستورد بسبب انخفاض تكاليف الاستيراد.

* تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات و تضاعف الأرباح .

* تمكن المؤسسة من ترشيد أداء الإنتاج في المدى المتوسط وتحقيق عوائد إنتاجية .

* تتمكن المؤسسات من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسين تنافسياتها .

2- تخصيص الموارد : إن تحقيق السلطات النقدية لسعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى

عدة نتائج ايجابية نذكر منها:

*الارتقاء باقتصاد أكثر تنافسية وبالتالي تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية

الموجهة للتصدير و هذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية، بحيث يصبح عدد

كبير من

السلع قابلا للتصدير.

³⁹محمود حميدات، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2000 ، ص(10).

* تقليص السلع المستوردة ، وزيادة الإنتاج المحلي للسلع التي كانت تستورد (إحلال واردات) و السلع التي يمكن تصديرها⁴⁰.

3- توزيع الدخل : يحقق سعر الصرف الحقيقي دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية فتوجد حالتين له هما:

• انخفاض سعر الصرف الحقيقي الذي ينتج عنه ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير .

التقليدي(مواد أولية، زراعة) وبالتالي إنخفاض القدرة الشرائية للعمال(انخفاض الدخل الحقيقي).

• انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) الذي ينتج عنه انخفاض القدرة التنافسية ، فيؤدي بدوره إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية، فتقلص استثمارها.

4- تنمية الصناعة المحلية : يستطيع البنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية حيث قام البنك الفدرالي الألماني سنة 1948 بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات، وفي مرحلة ثانية قام باعتماد سياسة العملة القوية، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات⁴¹.

VI - 3) أدوات سياسة سعر الصرف

لغرض تحقيق أهداف سياسة سعر الصرف، تلجأ السلطات النقدية إلى استعمال العديد

⁴⁰ – MC KINNON (Ronaldo), (1979) , "money in international Exchange ", OXFORD , university press. reprisons KRUEGER,(1985) ,"la determination du taux de change", edition economica, P136.

⁴¹ – RICHARD boillie et patrick. McMahon (1997), "marché des changes" édition ESKA, Paris, P145.

من الأدوات و الوسائل أهمها ⁴²:

أولا : تعديل سعر صرف العملة : تعتمد السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة أو رفع قيمتها على حسب الأهداف المسطرة.

❖ تخفيض قيمة العملة : تقوم السلطات النقدية بتخفيض قيمة العملة أو إعادة تقويمها في ظل ثبات نظام سعر الصرف، أما في ظل نظام سعر صرف العائم، و في إطار برامج التصحيح المدعومة من طرف صندوق النقد الدولي ، فإن سياسة التخفيض قد تتسع على نطاق واسع وذلك بغرض تشجيع الصادرات، ويتوقف نجاح هذه السياسة على توفر مجموعة من الشروط⁴³ :

- عدم قيام الدول الأخرى بتخفيض قيمة عملاتها أو ما يسمى بالمعاملة بالمثل ، مما يزيل الأثر المترتب عن عملية التخفيض.

- تخفيض قيمة العملة المحلية ، لن ينتج عنه زيادة في الصادرات و انخفاض في الواردات إذا أرفق عملية التخفيض ارتفاع في أسعار السلع المحلية بمقدار أكبر من معدل التخفيض، على سبيل المثال، قد ترتفع تكاليف إنتاج السلع التي يستخدم في إنتاجها المواد الأولية المستوردة بعد عملية التخفيض، مما ينتج عنه ارتفاع أسعارها.

- توفر طلب مرن على السلع والخدمات الوطنية من الخارج ، بحيث يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض، كما يجب أن يستجيب الجهاز الإنتاجي أيضا للارتفاع في الطلب الجديد الناجم عن ارتفاع الصادرات.

- وجود مرونة في طلب الدولة على الواردات الأجنبية بحيث يؤدي تخفيض سعر عملتها وارتفاع سعر العملات الأخرى إلى العزوف عن الواردات بنسبة أكبر من نسبة انخفاض سعر عملتها وبذلك تنخفض قيمة الواردات.

⁴²– BERNARD, (1992), "économie internationale", édition DUNOD, 2ème édition, P182.

⁴³ - RICHARD boillie et patrick. McMahon (1997), Op Cit , P162.

- يرتبط نجاح سياسة تخفيض قيمة العملة بتحقيق السلع المصدرة للمواصفات المطلوبة

عالميا (الجودة، المعايير الصحية و الأمنية) ، فإذا كانت الصادرات ليست على المستوى العالمي من الكفاية فإن تخفيض سعر الصرف لن يؤتي ثماره في زيادة الصادرات.

ونميز عند تخفيض قيمة العملة حالتين هما:

أ -حالة تحقق شروط تخفيض قيمة العملة :إن تحقيق شروط التخفيض لا يؤدي بالضرورة إلى التحسن الفوري في وضعية ميزان المدفوعات ، حيث يكون هناك تدهور في وضعيته أولا، و بعد ذلك يبدأ التحسن ، ذلك أنه في المدى القصير يبقى حجم الصادرات و الواردات ثابتا بالنظر إلى بنية الجهاز الإنتاجي⁴⁴، عادات الاستهلاك و العقود المبرمة قبل تغير أسعار الصرف، إذ تتأثر قيمة الصادرات و الواردات بعملة التسوية كما قد تتسم تغيرات الصرف بالبطء ، فتؤثر على حركة الصادرات و الواردات ليتبعها في مرحلة موائية اتجاه الكميات نحو الارتفاع ، كما يتوقف نجاح التخفيض على طبيعة التدهور في الميزان التجاري الذي يجب أن لا يكون كبيرا جدا ، مع الإشارة إلى أن التخفيض من شأنه رفع أعباء المديونية الخارجية المصدرة بالعملات الأجنبية

ب-حالة عدم تحقق شروط تخفيض قيمة العملة :إن عدم تحقيق شروط تخفيض قيمة العملة تؤدي إلى زيادة حدة عجز ميزان المدفوعات وتعرف هذه الحالة باسم سعر الصرف غير المستقر و حسب تجارب الدول التي لجأت إلى تخفيض قيمة عملاتها⁴⁵، أحدثت هذه السياسة عدة نتائج عكسية نذكر منها:
* ارتفاع في الأسعار المحلية .

⁴⁴ FRIEORICH. K (1974), "international economies" : concepts and issues new-york. Megran-hill Book company, P286

⁴⁵سي بول هالوود، رونالد ماك دونالد ترجمة محمود حسن حسني، " النقود والتمويل الدولي" ، مرجع سبق ذكره ،

* تدهور الثقة في العملة المحلية، وانخفاض المستوى المعيشي للطبقات ذات الدخل المحدود .

* هروب رؤوس الأموال نحو الخارج .

* إرتفاع مدفوعات خدمة الديون الخارجية عند تقييمها بالعملات الرئيسية .

❖ رفع قيمة العملة : يمكن للدولة أن تلجأ الى رفع قيمة العملة وهي عملية معاكسة لعملية تخفيض قيمة العملة حيث تشير إلى زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية مقابل الوحدة النقدية الوطنية الواحدة و تهدف عملية رفع قيمة العملة الى تخفيض الفائض التجاري بعد رفع سعر النواتج المصدرة وتخفيض سعر النواتج المستوردة، ففائض ميزان المدفوعات المستمر الأمد الطويل نسبياً، يمثل بالنسبة للدولة التي تسجله مساوئ عدة نظراً لكونه يسبب تدفقاً للسيولة التي تعتبر ضمن العوامل التضخمية، إضافة إلى ما تقدم إن الخطورة تتفاقم عندما تقود المضاربة في أسواق الصرف إلى اجتذاب رؤوس الأموال القصيرة الأجل نحو البلدان ذات العملات التي تقيم عملتها دون قيمتها الحقيقية بانتظار رفع تلك القيمة لاحقاً⁴⁶.

إن مصطلح ارتفاع العملة يشير إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية لبلد ما إزاء العملات الأجنبية الأخرى ولاشك أن العوامل المؤدية إلى رفع قيمة العملة ستعكس تلك المؤدية إلى انخفاض قيمة العملة التي أشرنا لها آنفاً ، ومن أهم العوامل التي تدعو السلطات النقدية إلى رفع القيمة الخارجية لعملتها هي:

1- وجود فائض في ميزان المدفوعات.

2- معادلة الارتفاع الحاصل في الأسعار العالمية لسلعة إستراتيجية ، كما قامت به فرنسا حينما عملت على رفع قيمة الفرنك الفرنسي لمواجهة الارتفاع في أسعار النفط خلال فترة السبعينات.

⁴⁶سيد عبد المولى، " التشريعات الاقتصادية"، دار النهضة العربية - مصر 1992 -، ص31 :

3- تدعيم العملات الأجنبية الأخرى كما فعلت ألمانيا واليابان حينما رفعتا قيمة عملتيهما لدعم الدولار الأمريكي عندما امتنعت الولايات المتحدة الأمريكية تخفيض قيمة الدولار لأسباب معنوية تتعلق بسمعتها.

و في الأخير يمكن القول أن رفع قيمة العملة الوطنية هو من الاجراءات التي نادرا ما تقدم عليها الدولة بصورة طوعية ، وغالبا ما يكون تغيير سعر الصرف باتجاه تخفيض قيمة العملة الوطنية.

ثانيا : استخدام احتياطات الصرف : عندما يتوفر للبلاد كمية كبير من احتياطات العملات و قدرة كبيرة من الاستدانة في الأسواق الدولية يمكن لها أن تدافع عن تعادل عملاتها بتخصيص جزء من هذه الاحتياطات أو من القروض لمواجهة عدم التوازن في المدفوعات الخارجية وعادة ما تقوم البنوك المركزية بشراء عملتها بالعملات الأجنبية إذا كانت رغبتها تتمثل في زيادة قيمة عملتها المحلية، وتقوم ببيع عملتها الوطنية مقابل الحصول على العملات الأجنبية إذا كانت هدفها هو تخفيض قيمة العملة الوطنية، ويقوم البنك المركزي بمثل تلك المعاملات في المركز المالي لدولته ويتدخل البنك المركزي على حسب النظام⁴⁷:

■ في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة : يقوم البنك المركزي بالمحافظة على سعر صرف عملته ، ففي حالة انهيار العملة تبيع العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية، وقد تقوم بتخفيض العملة إذا كانت الاحتياطات غير كافية.

■ في ظل نظام سعر الصرف المعوم :يقوم البنك المركزي في هذه الحالة بمقاومة التقلبات الحادة في سعر صرف عملته، إلا أن الاحتياطات قد تكون غير كافية للتصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال للمضاربة.

ثالثا : استخدام سعر الفائدة : عندما تكون العملة ضعيفة قد يعتمد البنك المركزي على سياسة سعر الفائدة المرتفع، وذلك لمواجهة خطر انهيارها، فسعر الفائدة المرتفع

⁴⁷ سي بول هالوود، رونالد ماكdonald ترجمة محمود حسن حسنى، " النقود والتمويل الدولي " ، مرجع سبق ذكره ،

يجذب رؤوس الأموال الدولية و يغري المستثمرين الأجانب و هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية وبالتالي يرتفع سعر صرفها، وقد لجأت فرنسا الى هذه السياسة عندما اعتبر النظام النقدي الأوروبي الفرنك ضعيفا بالنسبة للمارك الألماني، عمد بنك فرنسا إلى تحديد أسعار فائدة أعلى بالنسبة لأسعار الفائدة الألمانية.

رابعا : إقامة سعر صرف متعدد : إن نظام أسعار الصرف المتعددة يهدف إلى تخفيض آثار التقلبات الحادة في الأسواق و الذي يقوم على انتهاج نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف (وجود سعرين لسعر العملة) أحدهما مغالى فيه و يتعلق الامر بواردات القطاعات المراد دعمها و ترقيتها أو بالمعاملات الخاصة بالواردات الأساسية ، أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الضرورية فتخضع لسعر صرف عادي و قد يكون من الضروري تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، و إخضاع الواردات الأساسية و العمليات الخاصة بالقطاعات المرغوب فيها إلى سعر صرف محدد إداريا، إلا أنه في ظل الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي، و التي تقضي بعدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف فإن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة⁴⁸.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف.

هناك العديد من النظريات الاقتصادية لتفسير اختلافات أسعار الصرف بين الدول، مبينة مدى تأثير سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي، وبالتالي اختلفت الآراء والنظريات في تفسيره وتحديد مؤثراته على المدى الطويل والقصير. نستعرض في هذا المبحث دراسة نظريات سعر الصرف وأهم الانتقادات الموجهة إليها.

1) نظرية تعادل القدرة الشرائية:

تعود جذور هذه النظرية الى الاقتصادي ريكاردو ، ثم طورها الاقتصادي السويدي (غوستاف كاسل ، 1886-1945) في أوائل العشرينيات من القرن 20م⁴⁹ و يعتمد مبدأ هذه النظرية من كون أن القيمة التوازنية للعملة في المدى الطويل تتحدد بالنسبة

⁴⁸ ريهام طلعت حرب سالم، " سعر الصرف الجنيه المصري وأثره على الميزان التجاري"، مرجع سبق ذكره، ص

⁴⁹ محمد رضا العدل، " التحليل الاقتصادي الجزئي والكلي"، دار النمر للطباعة- القاهرة 2000 - ، ص 28 :

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية ، بمعنى أن سعر الصرف لعملة ما يتحدد على أساس ما يمكن أن تشتريه هذه العملة في الداخل والخارج⁵⁰ .
وعليه فإن تكلفة شراء سلع ما على سبيل المثال في فرنسا لا بد أن تكون مساوية لتكلفة شرائها في بريطانيا، وهذا يعني أنه إذا كانت دولة D تعرف معدل تضخم أعلى من ذلك السائد في الدولة E فإن الدولة D تسعى إلى رفع وارداتها من منتجات الدولة E، لأن الأسعار هناك تكون أقل إرتفاعا، وفي نفس الوقت تنخفض صادرات الدولة D لأن أسعار منتجاتها تكون أكثر إرتفاعا، ومن نتيجة ذلك ظهور عجز تجاري للدولة D وهذا ما يؤدي إلى إتجاه الدولة D نحو تخفيض عملتها مقارنة بعملة الدولة E وتحقيق قيمة تعادل جديدة.

ولقد تم إختبار هذه النظرية فتبين أن أثرها في المدى الطويل أكثرفعالية منه في المدى القصير كما أن العملات القليلة الأهمية في حركة رؤوس الأموال الدولية أقل إستجابة لنظرية تعادل القدرة الشرائية⁵¹ .

إلا أن هذه النظرية تركت بعض النقاط العالقة منها:

- ◆ تعدد أساليب قياس التضخم حسب نوع الأسعار المعتبرة ،أسعار إستهلاك، أسعار الإنتاج، أسعار الصادرات والواردات ..إلخ.
- ◆ طول مدة تصحيح أسعار الصرف بالنسبة للأسعار غير المحددة بالدقة، ونفس الأمر بالنسبة لسنة الأساس.
- ◆ وجود عناصر أخرى من غير الأسعار تؤثر على ميزان المدفوعات و الميزان التجاري خاصة مرونة الصادرات والواردات بالنسبة للدخل وبالنسبة للأسعار، وكذلك مرونة الطلب بالنسبة لنفس المتغيرين.
- ◆ إن نظرية تعادل القدرة الشرائية تتعلق بميزان العمليات الجارية فقط وليس بكامل ميزان المدفوعات.

⁵⁰ماهر كنج شكري ومروان عوض، " المالية الدولية – العملات الأجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق "، دار الحامد للنشر والتوزيع، 2004، ص 225 :

⁵¹ Paul R. krugman et Maurice obstfeld, " économie internationale ", référence déjà citée, P: 452.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

- ◆ إختلاف تطور الأنظمة الإحصائية والإعلامية في تقدير معدل التضخم بين البلدان
 - ◆ وجود وسائل أخرى في يد السلطات الإقتصادية يمكن بواسطتها التأثير على عجز ميزان المدفوعات.
 - ◆ لا تدخل بعض السلع والخدمات ضمن نطاق التجارة الدولية لعدة إعتبرات.
 - ◆ تتدخل عوامل أخرى مؤثرة في تحديد أسعار الصرف مثل: تغيير أذواق المستهلكين وظهور المنتجات البديلة... إلخ.
 - ◆ صعوبة التمييز المتغير التابع والمستقل ذلك أن النظرية تفرض مستوى الأسعار متغير مستقل وسعر الصرف هو المتغير التابع.
 - ◆ يمكن لدولة ما تقديرها إذا كانت عملتها مقيمة بشكل أعلى أو أقل بالنظر إلى تعادل القدرة الشرائية.
- وتأخذ نظرية تعادل القوة الشرائية صورتان :

1-1) الصورة المطلقة للنظرية

توضح النظرية في صورتها المطلقة أن سعر صرف أي عملة مقوم بوحدات من عملة أخرى يتوقف على القوة الشرائية للعملتين كل في بلدها، و يتحدد سعر الصرف بحساب النسبة بين مؤشرات الأسعار في كل بلد ويكون سعر صرف أي عملتين يساوي النسبة بين مؤشري الأسعار في بلدي العملتين⁵².

فرضا أن:

- رمز سعر الصرف هو £

- P مؤشر الأسعار المحلية

- P* مؤشر الأسعار الأجنبية

في هذه الحالة يكون التعبير عن الصورة المطلقة للنظرية بالمعادلة التالية:

$$£ = P/P^*$$

⁵² Peyrard Josette, " risque de change ", référence déjà citée, p: 85.

وهذه المعادلة تشير إلى نتيجة وهي " : توحد أسعار السلع و الخدمات في مختلف البلدان " و هذا يعني أن مستوى السعر المحلي يساوي ناتج سعر العملة الأجنبية مقوما بالعملة المحلية ومستوى السعر الأجنبي ، أي أن المعادلة تكون كالآتي : $P = \text{£}.P^*$ فمثلا إذا كانت وحدة من سلعة ما تباع في الجزائر بـ \$ 100 ، و تباع في أمريكا بـ \$ 10 ، وأن سعر صرف الدولار مقابل الدينار الجزائري هو $0.0791\$/DZ$ فإن سعر الوحدة في الجزائر يساوي سعرها في أمريكا إذا حولنا الدينار الجزائري إلى دولار باستخدام سعر الصرف المذكور أعلاه ، أي : $\$7.91 = 0.0791 * DZ70$

(2-1) الصورة النسبية للنظرية

تعتمد نظرية تعادل القوة الشرائية في صورتها النسبية على ما يحدث من تغير في سعر صرف التوازن من فترة إلى أخرى، حيث أن سعر التوازن يحدث عندما يتساوى معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار، وفي حالة اختلاف معدلات التضخم المحلي فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات⁵³.

والدولة التي تصادف معدل تضخم مرتفع نسبيا سوف تفقد من قدرتها التنافسية في الأسواق الدولية ينتج عنه حدوث عجز في ميزان مدفوعاتها ، فانخفاض القوة الشرائية في الداخل يؤدي إلى تقليص حجم الصادرات و تشجيع الواردات والذي يؤدي بدوره إلى زيادة المعروض من العملة التي انخفضت قوتها الشرائية والى نقص الطلب عليها في سوق الصرف الخارجي، و بالتالي انخفاض القيمة الخارجية للعملة. و من جهة اخرى يحدث العكس في الدولة الثانية التي يكون فيها معدل التضخم منخفض نسبيا مقارنة بالدولة الأولى فإن السلع والخدمات التي تنتجها ستكون رخيصة وهذا ما يزيد من حجم صادراتها وفي المقابل ينخفض حجم الواردات نظرا لارتفاع قيمة السلع الأجنبية بالمقارنة بسعرها محليا وهذا ما يدفع إلى تحقيق فائض في ميزان المدفوعات، و الذي ينتج عنه رفع سعر العملة⁵⁴.

⁵³ عبد المجيد قدي " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية ، مرجع سابق ، ص.115 .
⁵⁴ محمد السيد العابد، " التجارة الدولية " مكتبة الإشعاع الفنية، الإسكندرية، مصر 1999 ، ص180

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

بالإضافة إلى ذلك توضح البحوث التجريبية أن نظرية تعادل القوة الشرائية تعتبر أكثر كفاءة لتحديد سعر الصرف في الأجل الطويل منه في الأجل القصير، وتشير إلى رفض فرضية أن أسعار الصرف تتبع المسار العشوائي من خلال أن سعر صرف يتجه إلى مستواه التوازني ، ذلك المستوى الذي تحدده نظرية تعادل القوة الشرائية ولكن تبقى الانحرافات النسبية مستمرة، أما في المدى القصير، فأسعار الصرف هي أكثر تطايرا من مستوى أسعار السلع والخدمات⁵⁵.

و نستخلص من هذه النظرية في صورتها النسبية أن أي ارتفاع في مستوى الأسعار الداخلية دون أن يصاحبه ارتفاع في مستوى الأسعار العالمي سيؤدي بالضرورة إلى تدهور سعر الصرف، و بالتالي تدهور القيمة الخارجية للعملة بنفس نسبة ارتفاع الأسعار⁵⁶.

بالرغم من منطقية نظرية تعادل القوة الشرائية وقبولها من قبل العديد من الاقتصاديين على اعتبار أن تدهور القيمة الداخلية للعملة هو السبب الرئيسي لتدهور قيمتها الخارجية، إلى أن هذه النظرية لم تسلم من الانتقادات نلخصها فيمايلي⁵⁷:

✓ يوجد العديد من السلع والخدمات تؤثر أسعارها على القوة الشرائية في البلد المعني و لا تؤثر في سعر الصرف كون هذه السلع والخدمات لا يتم تبادلها دوليا ولا تدخل في نطاق التجارة الخارجية قد تؤدي الزيادة في الدخل القومي إلى زيادة في السلع المستوردة دون أن تؤثر في الأسعار المحلية، حيث أن الزيادة في السلع المستوردة تزيد من الطلب على العملات الأجنبية دون أن تحدث أثر على القوة الشرائية الداخلية .

✓ إن القدرة التنافسية العالمية لا تتوقف على عنصر السعر لوحده ، وإنما تتدخل فيها عناصر أخرى منها جودة السلع ، وخدمات مابعد البيع ودقة مواعيد التسليم.

⁵⁵د. عادل أحمد حشيش -العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر، جامعة الإسكندرية 2000 ص

136

⁵⁶بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، مرجع سبق ذكره ص156 .
⁵⁷ارك ستون، هارلد أندرسون، ورومين فيرون، " أنظمة سعر الصرف :ثابتة أو معومة؟ "مجلة التمويل والتنمية . مارس . (2008 المجلد 45 ، العدد 45، ص21.

✓ أهملت النظرية تحركات رؤوس الأموال كعنصر مهم في تحديد أسعار الصرف.

✓ وضع الاقتصادي كينز أن النظرية تجاهلت تماما نفقات نقل السلع بين الدول، كما تجاهلت أثر الرسوم الجمركية على سعر الصرف وماله من تأثير قوي على حجم الصادرات و الواردات.

✓ تعجز النظرية عن إعطاء توقعات لتغيرات أسعار الصرف في الأجل القصير، ويعتبر حساب العمليات الجارية في ميزان المدفوعات أفضل مؤشر في الأجل القصير لبيان اتجاهات سعر الصرف كون بنود هذا الحساب يعبر بدقة على القدرة التنافسية للدولة، حيث إذا تحقق فائض في الحساب الجاري يؤدي إلى تحسين سعر العملة و العكس في حالة العجز.

✓ تركز النظرية على تعادل القوة الشرائية الداخلية للعملة مع القوة الشرائية الخارجية للعملة، غير أنه يمكن للدولة منح إعانات لإنتاج بعض المواد الغذائية وبالتالي تمكئها من تخفيض مستوى الأسعار كما يمكن للدولة أيضا أن تعمل على تقييد التبادل التجاري مع الخارج وفي هذه الحالة لا تكون حقيقية.

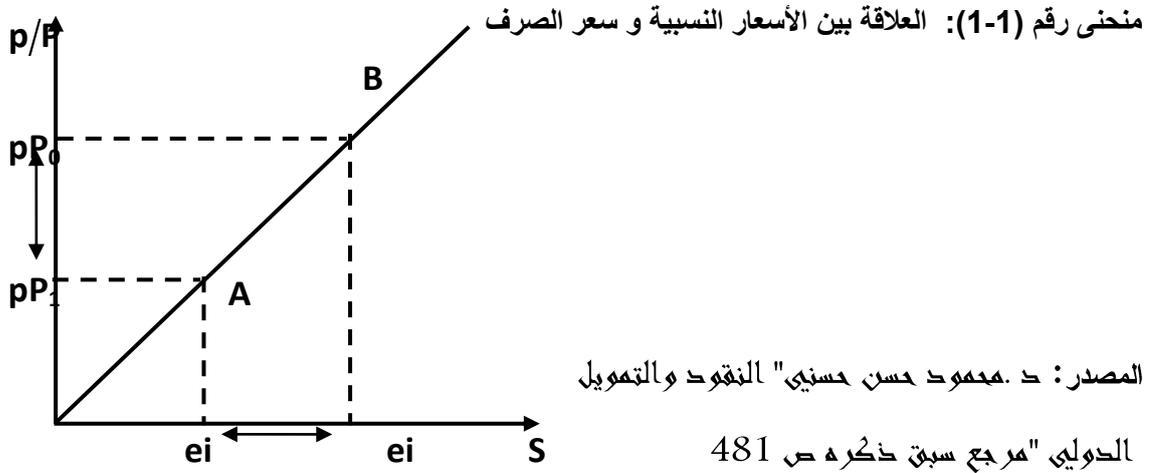
✓ تفترض النظرية وجود علاقة سببية بين مستوى الأسعار وسعر الصرف، حيث أن الأسعار هي المسبب و سعر الصرف يمثل النتيجة، أي أن مستوى الأسعار هو الذي يحدد سعر الصرف في حين تظهر العلاقة العكسية أحيانا، حيث أن تدهور سعر الصرف يكون سببا في تدهور الأسعار الداخلية كما يمكن أن يتغير سعر الصرف أيضا دون أي علاقة بمستوى الأسعار، كأن تفرض الدولة تعريفه جمركية من أجل رفع قيمة العملة في الخارج دون أن يصاحبه رفع في الأسعار الداخلية.

✓ إن هذه النظرية تتعلق فقط بميزان العمليات الجارية و ليس ميزان المدفوعات ككل.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

ورغم كل هذه الإنتقادات إلا أن نظرية تعادل القوة الشرائية لا تزال مرجع للكثير من الاقتصاديين، حيث حاولت تقديم تفسير لتحركات سعر الصرف في المدى الطويل خاصة في حالة اختلاف معدلات التضخم السائدة في الدول المتخلفة بدرجة كبيرة ، كما أوضحت النظرية العلاقة بين الأسعار في مختلف الدول و أسعار الصرف ما بين عملاتها في ظل نظام حرية الصرف.

ويمكن توضيح العلاقة بين سعر الصرف ومستوى الأسعار النسبية باستخدام نظرية تعادل القوة الشرائية في الشكل التالي :



ومنه إذا افترضنا أن سعر الصرف أعلى أو أقل من مستوى توازن ال PPA

فان ذلك يخلق فرصا مربحة للإستفادة من فروق الأسعار، وأن إنحراف سعر الصرف تتكفل قوى السوق بإعادته مرة أخرى إلى المسار: PPA في الأجل الطويل.

(II) نظرية تعادل أسعار الفائدة (سعر الخصم)

تبين معظم النظريات الاقتصادية أن سعر الصرف يتوقف بشكل كبير على المتغيرات المالية، أهمها أسعار الفائدة المحلية والأجنبية، بالإضافة العرض والطلب على الأصول النقدية والمالية⁵⁸.

يعود أصل هذه النظرية إلى كينز سنة 1923 في مؤلفه (tract on

monetary reforme وفي هذا الكتاب يوضح بشكل جيد فكرة تعادل أسعار

⁵⁸ د. محمود حسن حسني " النقود والتمويل الدولي " مرجع سبق ذكره ص 171.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

الفائدة حيث أن أسواق سعر الصرف لا يمكن أن تتوازن إلا إذا نتج عن ودائع مختلف العملات نفس معدل المردودية ، فهي تخلق علاقة بين الأسواق النقدية وسوق الصرف ، حيث أن مستوى معدل الفائدة في بلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة⁵⁹.

بمعنى آخر أنه على المستوى الكلي سوف تتوازن أسعار الفائدة الدولية مع التغيرات المتوقعة في أسعار الصرف فالقاعدة العامة تقول " : تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر إذا كان معدل الفائدة في البلد الثاني أكبر من نظيره في البلد الأول و العكس صحيح"⁶⁰.

ترتكز نظرية تعادل أسعار الفائدة على الفرضيات التالية :

- غياب تكاليف المبادلات.
- الحرية التامة والكاملة لانتقال رؤوس الأموال.
- قابلية الإحلال لرؤوس الأموال التي تحمل نفس الأخطار ونفس العائد وهذا ما يعطي تحليل حيادي لأعوان اقتصاديين اتجاه الخطر.

إستنادا لهذه النظرية تؤثر أسعار الفائدة السائدة في دولتين بعد مدة معينة على سعر الصرف نقداً لعمليتي هاتين الدولتين، وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان سعر الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة السائد في البلد الآخر⁶¹.

و ترى هذه النظرية أنه لن يتمكن المستثمرون من الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج من تلك الممكن تحقيقها في السوق المحلي عند توظيفهم لأموالهم في الدول ذات معدلات الفائدة أكبر من المعدل السائد في السوق المحلي،

⁵⁹ موسى سعيد مطر / شقيري نوري موسى / ياسر المومني " النمو الدولي " مرجع سبق ذكره ص100

⁶⁰ عرفان تقي الحسيني، " التمويل الدولي "، مرجع سابق ، ص167

⁶¹ HA. P. Allégret, « Economie monétaire internationale », », 1er édition, RACHTTE CARLE ,1997. P 132.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

كون الفارق بين معدلات الفائدة في السوقين يتم تعويضه بالفارق بين سعر الصرف العاجل و الآجل وتتم هذه العمليات كما هو موضح فيما يلي⁶²:

يمكن للمستثمرين توظيف أموالهم و نرسم لهم بالرمز M في أسواقهم المحلية لمدة سنة مثلا، ويحصلون في نهاية التوظيف على $M(1+id)$.

حيث id : معدل الفائدة ، وحسب ما تنص عليه هذه النظرية، بحيث أن يكون المبلغ الموظف مساويا للمبلغ المحصل عليه عند تحويل الأموال إلى عملات صعبة أجنبية بسعر الصرف الفوري (نقدا)، وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل فائدة i_e وإعادة بيعها لأجل ما يسمح بالحصول مجددا على مبلغ من العملة المحلية . ويمكن أن نعبر عن ذلك رياضيا وفق المعادلة التالية:

$$M(1+i_d)=\frac{M}{C_C}(1+i_e)*C_T$$

حيث:

سعر الصرف الفوري C_C .

سعر الصرف الآجل C_T .

معدل الفائدة الإسمي في البلد الأجنبي i_e .

معدل الفائدة الإسمي في البلد المحلي i_d .

و كنتيجة هو أن نظرية تعادل أسعار الفائدة تسمح بربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف، حيث أن هذه النظرية مبنية على تحركات الفوائد لتفسير أسعار العملات على المدى القصير إذ تتحرك أسعار العملات كاستجابة لأسعار الفوائد، على عكس نظرية تعادل القوة الشرائية التي لا تفسر تحركات أسعار العملات على المدى القصير و إنما أثرها يكون على المدى الطويل.⁶³

هناك عدة انتقادات تأتي للتقليل من الأهمية التطبيقية لهذه النظرية ندرجها فيما يلي⁶⁴:

⁶² سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد ترجمة محمود حسن حسني، " النقود والتمويل الدولي "، مرجع سبق ذكره ، ص 390- 391 :

⁶³ عبدالمجيد قدي، " المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية "، مرجع سبق ذكره، ص.123
⁶⁴ طاهر لطرش " تقنيات البنوك "، مرجع سابق ، ص 104 ،

- لا يقدمون المحكمين كثيرا على معدلات الفائدة دون سواها في عملياتهم ، بحيث الفائض من رأس المال المحتمل الذي يتم استعماله في عمليات التحكيم يتعرض إلى عدة قيود تتمثل في وجود اختلاف في شروط الاقتراض بين مختلف المراكز المالية و كذلك حرية استعمال الأموال المقترضة مختلف العمليات.
- من عوائق النظرية عائق الرقابة على الصرف ، فهناك قيود بإمكانها التأثير بطريقة غير مباشرة على حركة رؤوس الأموال.
- وجود عدة متغيرات نوعية لها تأثير على عملية التحكيم بين الأسواق تتمثل في السيولة وسهولة عملية الاقتراض وعدم وجود احتكار وكذلك كبر حجم المتعاملين في السوق .
- توفر عامل المضاربة الذي يترتب عنه آثار تذبذبية، وهذا بالتأثير على عملية التحكيم إذا كانت أسعار الفائدة وأسعار الصرف غير حقيقية.
- مقاييس التضخم تختلف من بلد إلى آخر، حيث لا يكون هذا المقياس متجانسا.
- توقع معدلات التضخم ومعدلات الفائدة في حد ذاته لا يكون دقيقا مما يجعل كل النتائج المترتبة عنه كمقياس مرجعي غير دقيقة.

(III) نظرية كفاءة الأسواق :

جاء الاقتصادي "Eujéne Fama"⁶⁵ بمفهوم السوق الكفاء في بداية السبعينات، فالسوق الكفاء أو الفعال هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار على درجة السرعة لكل المعلومات المتاحة و بدون أي تكلفة ، فالسوق الكفاء يتميز بأن تكاليف المعاملات ضعيفة ، كما أن تغيرات أسعار الصرف عشوائية⁶⁶. حيث أن

⁶⁵ Bernard. G, " Économie international ", 2eme édition Dunod - Paris – 1981, p: 189

⁶⁶ حمدي عبد العظيم، " الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة" ، مرجع سبق

ذكره، ص47 :

الكفاءة في أسواق الصرف تعني أن توقعات الاقتصاديين حول القيم المستقبلية لسعر الصرف يتضمنها سعر الصرف الآجل .

ترتكز هذه الفرضية على الاستغلال الكفاء للمعلومات من جانب العناصر الاقتصادية وذلك غالباً ما يشار إلى ذلك باصطلاح " كفاءة المعلومات " ، ويوصف سوق الأصول بأنه يتسم بكفاءة المعلومات، إذا كان سعر الأصل محل الاهتمام يعكس دائماً بكفاءة المعلومات المتاحة، وإذا كانت تلك هي إحدى خصائص سوق الأصول ، فلا ينبغي أن تكون هناك إمكانية للمتعامل في السوق لأن يحصل على أرباح غير عادية

وكما بين " Levich " يحتاج الأمر النظر إلى العوائد التوازنية المتوقعة أو الأسعار التوازنية ، وتفترض أن العناصر الاقتصادية تتسم بالرشد، بمعنى عدم القيام بأخطاء التنبؤ بشكل نظامي، وأنهم يعرفون جيداً الأسعار التوازنية المتوقعة في السوق أو العوائد التوازنية المتوقعة، والسؤال هنا يطرح في حالة رفض كفاءة الأسواق لأصل ما، فإن العون لا يستطيع أن يميز ما إذا كان الرفض يرجع لسوء توظيفه للعوائد التوازنية المتوقعة، أم أنه يعود "إلى عدم رشد المشاركين في السوق.

وقد أوضح " Levich " أن كفاءة السوق تتضمن بالضرورة أن تتبع أسعار الأصول مساراً عشوائياً، أي أن العوائد الفعلية تتقلب بشكل عشوائي حول قيمة العائد التوازني المتوقع، ولكن في هذه الحالة من المفترض أن يكون العائد التوازني المتوقع غير ثابت ، فنجد أن الأسعار والعوائد ترتبط بشكل متسلسل حول قيم متوسطها ، لذلك حتى لو كانت أسعار الأصول لا تتبع المسار العشوائي، قد يظل السوق كفاءاً، فالعشوائية في حركات الأسعار لا هي شرط ضروري ولا شرط كاف لتحقيق كفاءة السوق ، وتعتبر تلك النقطة من النقاط التي تشكل الكثير من الباحثين في مجال كفاءة أسواق الصرف الأجنبي في تقويمها بشكل جيد.

و حسب " Fama " يوصف السوق بأنه ضعيف الكفاءة عندما لا يكون في إمكان أي متعامل في السوق، أن يحقق عوائد غير عادية من خلال استخدام التاريخ السابق للأسعار والعوائد، وإذا حدث انه بزيادة مجموعة المعلومات بحيث تشمل على

معلومات عامة متاحة (أي معلومات على معروض نقدي، وأ أسعار الفائدة، والدخل) لم يصبح في إمكان أي مشارك في السوق القدرة على تحقيق أرباح غير عادية. في هذه الحالة يقال أن السوق " شبه قوي " من ناحية الكفاءة، أما الشكل القوي للكفاءة فيتحقق عندما تكون هناك استحالة للمتعامل في السوق لأن يحقق أرباحاً غير عادية باستخدام قواعد التجارة المبنية إما على معلومات عامة أو خاصة. إلا أن هناك جدلاً قائماً اليوم بخصوص ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية كفاءة نسبياً، وهذا ما أدى إلى القيام بعدة اختبارات لإثبات ذلك، أظهر بعضها ("Dufey" و "Giddy") كفاءة السوق، في حين أن البعض الآخر ("Curney et Mac-donald" 1989) و (" Hunt " ، 1986) يؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبياً، في الوقت الذي يعتقد فيه الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف .

III-1) نظرية ميزان المدفوعات (الأرصدة)

تعتمد هذه النظرية على التغيرات التي تطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات ، فإذا كان رصيد ميزان المدفوعات للدولة موجبا بمعنى زيادة قيمة الصادرات عن قيمة الواردات ، فهذا يدل على زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة الخارجية للعملة ، أما إذا كان رصيد ميزان المدفوعات سالبا بمعنى قيمة الواردات تفوق قيمة الصادرات فهذا يدل على زيادة عرض العملة الوطنية ، ما يؤدي إلى انخفاض قيمتها الخارجية ، وفي حالة ما إذا حقق رصيد ميزان المدفوعات توازن فهذا يدل على حدوث توازن في عرض العملة المحلية و الطلب عليها و هذا يؤدي إلى ثبات القيمة الخارجية للعملة المحلية .

لقد تم إثبات صحة هذه الفرضية خلال فترة الحرب العالمية الثانية ، حيث لم تتأثر قيمة المارك الألماني رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وأيضا ارتفاع مستوى الأسعار، وذلك نتيجة توازن الميزان التجاري لألمانيا و هو ما انعكس على رصيد ميزان المدفوعات.

نستنتج من خلال هذه النظرية أن وضعية ميزان المدفوعات و ما يتضمنه من عمليات دائنة و مدينة هي التي تحدد سعر صرف العملة المحلية ، فميزان المدفوعات

الذي يتجه نحو تحسين وضعه من دائنيته تجاه العالم يميل سعر صرف عملته نحو الارتفاع تجاه العملات الأخرى ، و العكس صحيح في حالة العجز. نسجل أيضا من خلال هذه النظرية أنها أغفلت عامل أنه من الصعب تصور أن حركة سعر الصرف تتأثر بشكل تلقائي بما يحدث في ميزان المدفوعات لأن الدولة تتدخل بصورة مباشرة و غير مباشرة لتحديد سعر الصرف.

III-2) نظرية كمية النقود

تعتمد هذه النظرية عند الكلاسيك على أهمية عرض النقود ، و على العكس تهتم النظرية النيوكلاسيكية بالطلب على النقود وتأثيره على الكمية المعروضة في التداول . كما أن النظريتين تؤكدان على أن المستوى العام للأسعار عبارة عن دالة في كمية النقود.

ترتكز نظرية كمية النقود على مقارنة حسابية أساسها أن أي مبادلة تجري بين البائع والمشتري تتطلب استبدال النقود بالسلع أو الخدمات أو الأوراق المالية⁶⁷. ويترتب على ذلك حقيقة مفادها أن قيمة النقود يجب أن تساوي قيمة السلع أو الخدمات أو الأوراق المالية التي تم تبادلها بالنقود.

ففي أي لحظة من الزمن يجب أن تتساوى قيمة السلع والخدمات والأوراق المالية مع عدد المعاملات في تلك اللحظة (T) مضروبا في معدل سعر المعاملات (P) وعليه فإن (P T) ستكون مساوية إلى قيمة التدفق: الذي يتمثل في كمية النقود (M) مضروبا

في سرعة تداول النقود (V) ويتم التعبير عن هذه المطابقة كالتالي $MV = PT$(1) حيث:

M : عامل خارجي يتحدد مقداره من طرف البنك المركزي .

T : دالة في مستوى الدخل (ثابتة في الأمد القصير)

V : ثابتة و مستقلة عن باقي المتغيرات الأخرى: P، T، M

⁶⁷ ملخصات شوم، مسائل ونظريات في النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 206.

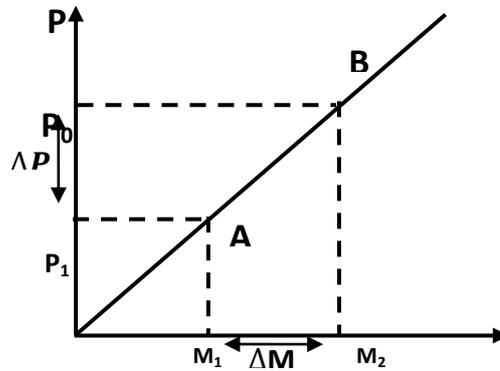
القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

ومن المعادلة السابقة يمكن استنباط مستوى السعر بالمعادلة التالية:

$$P = \frac{M \times V}{T} \dots \dots \dots (2)$$

من المعادلة رقم (2) نلاحظ أن مستوى السعر يعتمد على كمية النقود، وان التغير في السعر يكون بمقدار التغير، V في كمية النقود، أي أن السعر يتضاعف إذا تضاعف كمية النقود مع ثبات كل من T ، V .

منحنى رقم (2-1): العلاقة بين النقود والأسعار



المصدر: ملخصات شوم، مسائل ونظريات في النظرية الاقتصادية الكلية، مرجع سابق، ص 205

وعليه إذا زادت الكمية النقدية المعروضة مع زيادة سرعة تداولها، انعكست هذه الزيادة على أسعار الصرف العملة من خلال المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، والذي ينعكس على مستوى الصادرات وارتفاع تكاليفها، الأمر الذي يجعلها ضعيفة من حيث درجة المنافسة في الأسواق الخارجية وبالتالي انخفاض الطلب عليها محليا وخارجيا، بحيث يؤول الأمر كله إلى ارتفاع الطلب على السلع والخدمات المستوردة وهو ما يعني ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية ومنه انخفاض سعر صرف العملة المحلية.

والعكس صحيح إذا إنخفضت كمية النقود المعروضة وتراجعت سرعة تداولها، فيحدث العكس أي تقل تكاليف الصادرات، ومنه زيادة الطلب على السلع والخدمات مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها الخارجية وأخيرا ارتفاع سعر الصرف بسبب زيادة الطلب على العملة.

بالأضافة الى أن الزيادة المفرطة في عرض النقود، تترتب عنها مستويات عالية من التضخم، تنعكس على ميزان المدفوعات ، مخلفة أوضاعا مختلفة ، وهو ما يتطلب تغيير سعر الصرف تماشيا مع المستوى العام للأسعار الجديدة.

غير أن هذه النظرية لم تسلم من العيوب حيث يرى " كينز" وأتباعه أن نظرية كمية النقود لا يمكن أن تتحدد بالمستوى العام للأسعار فقط، كما لا يمكن اعتبار التغيرات في مستوى الأسعار تعتمد على التغيرات في كمية النقود وعليه، فإن التغيرات الناتجة في سعر الصرف لا يمكن ربطها بهذه التغيرات فقط ، وكمثال على ذلك المارك الألماني لم تتأثر قيمته خلال الحرب العالمية الأولى رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دوران وارتفاع مستوى الأسعار.

ويرى أيضا أن الزيادة في الكتلة النقدية لا اثر لها أكثر من مجرد زيادة الطلب على النقود عندما تسود حالة الكساد ويقع الاقتصاد في نطاق مصيدة السيولة وفي هذه الحالة لا يمكن للسياسة النقدية التأثير على مستوى الأسعار.

(IV) نظرية الإنتاجية:

مبدأ هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة الدولة تتحدد على أساس كفاية ومقدرة جهازها الإنتاجي، فزيادة الإنتاجية وارتفاع مستوى المعيشة وزيادة إنتاجية الفرد في كل من الصناعة والتجارة والزراعة واتجاه مستويات الأسعار، كل هذه تعتبر بمثابة مؤشرات على درجة القوى الإنتاجية ، فإذا اعتمدنا على عامل واحد دون العوامل الأخرى فلا يمكن أن ننتظر نتائج صحيحة.⁶⁸

و عليه فإن الارتفاع في مستويات المداخيل والأسعار، ينتج عنه الحد من الصادرات ، وزيادة الواردات، وهذا يعني ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية ، مما ينعكس بالانخفاض على طلب العملة المحلية، وبالتالي انخفاض سعر صرفها ، وارتفاع قيمة العملة الأجنبية وارتفاع سعر صرفها ويحصل العكس في حالة انخفاض الأسعار المرتبط بانخفاض المداخيل ، والمستويات المعيشية، والمتأتي من انخفاض الإنتاجية.

⁶⁸ د. صبحي تادريس قريصة، د. مدحت محمد العقاد ، مرجع سابق ، ص3

و يفسر ذلك بسهولة في أن الدول المتقدمة التي تزداد فيها الإنتاجية وترتفع فيها المداخيل والأسعار، هي الدول التي يتحقق فيها ارتفاع مستمر في صادراتها ، وارتفاع سعر صرف عملتها، بينما لا يتحقق ذات الأمر في الدول النامية التي تنخفض فيها المداخيل وتنخفض صادراتها.⁶⁹

(V) نظرية فقاعات المضاربة العقلانية: فقاعة المضاربة هي الفجوة الدائمة بين سعر الصرف وسعر الأصول المالية وقيمها التوازنية المتعلقة بالمحددات الاقتصادية الأساسية من التضخم ، معدل الفائدة وميزان المدفوعات... الخ .وتأثير ميكانيزمات البورصة على النمو الاقتصادي⁷⁰.

تفسر هذه النظرية تغيرات سعر الصرف أساسا بحركات أسواق الأصول فهي تعطي دورا هاما للتوقعات، حيث تستطيع تغيير سعر الصرف عن مساره الأساسي.

نتكلم عن الفقاعات المضاربة حينما يبتعد سعر صرف عملة ما في وقت معين عن قيمته الأصلية المحددة وفق نظرية معينة ، وهي معرضة للانفجار في أي وقت ، ويعود اسم كلمة مضاربة لكونها موافقة للتنظيم وبسيكولوجية الأسواق المالية.

يقول **Blanchard et Watson⁷¹ (1984)** إن وجود فقاعات مضاربة يتمشى مع عقلانية المتعاملين فهم مستعدون مثلا لدفع السعر إلى ارتفاع دائم للاستحواذ على عملة أجنبية علما أنهم قادرون على إعادة بيعها بسعر أعلى في تاريخ لاحق ، وهذه الفقاعات العقلانية غير محددة إلا أنها موجودة وغير متناهية حول قيمة أصلية أساسية معطاة.

تشير الفكرة الأساسية لهذه النظرية أنه عند وجود انحرافات بين القيمة الأساسية لسعر الصرف أي المحددة نظريا وسعر الصرف الذي يتكون بطبيعة الحال في السوق فيؤدي ذلك إلى تغيير اتجاه سعر الصرف عن مساره الأساسي ، هذه

⁶⁹ .د. فليح حسن خلف ، " التمويل الدولي "مرجع سبق ذكره ص 90

⁷⁰ Plihon , D. « les taux de change » édition la découverte, paris, août ; 2001. P. 65.

⁷¹ Mussolino, M : « fluctuation et crises économiques », ellipses, édition marketing, paris, 1997,p 22.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

الانحرافات تسمى بالفقاعة، لأنها تكبر وتتضخم لتنفجر بعنف في أي وقت، ويقترن اسم الفقاعة بالمضاربة لكونها تخص تكون الفقاعات في السوق.

- يمكن لسعر الصرف في المدى القصير أن يجد تعدد ثري لحلول التوازن .
- تحديد سعر الصرف يبقى متعلقا بقيمه المتوقعة .

ونظرية فقاعات المضاربة العقلانية نظرية وثيقة الصلة بالمعلومات المتاحة حول سوق الصرف.

تكون فقاعات المضاربة عقلانية في الحالة التي يكون فيها المتعاملون في السوق على علم أن العملة فيها مغالاة ومع ذلك يستمرون في المضاربة سواء على انخفاض أو ارتفاع العملة، بينما تكون الفقاعات غير عقلانية عندما تكون حالة عدم التأكد وقرارات المتعاملون تتجاهل المحددات الأساسية .

ولهذا يوضح 1986 krugman أن فقاعات المضاربة الملاحظة للدولار سنة 1985-1980 نتجت عن كون السوق لم يحدد جيد حساباته أن المتعاملين لم يقدروا جيدا المعلومات المتاحة لمعرفة اتجاه قلب الدولار خاصة مع وجود عجز ميزانية كبير للولايات م في تلك الفترة ومسار تكون الفقاعة كما يلي⁷²:

معظم المتعاملين يتوقعون تقدير للعملة المعينة دون الأخذ في الحسبان متغيرات التضخم وسعر الفائدة ورصيد ميزان المدفوعات و يستنتجون مزيد من الطلب على هذه العملة في ظل سعر الصرف السائد. مما يغير اتجاه أسعار الصرف ويبعدها عن قيمتها الأصلية من خلال تضخيم الفجوة ما بين سعر الصرف التوازني وسعر الصرف المتوقع كما يمكن لهذه الفجوة أو الفقاعة أن تنفجر في حالة المضاربة غير العقلانية⁷³، أين تكون هناك حالة كبيرة من عدم التأكد وقرارات المتعاملين تتجاهل المحددات الأساسية.

و النتيجة، أن الفقاعات المضاربة تحدث عندما تكون إحدى العملات مقومة بأكثر أو

أقل من قيمتها الحقيقية هذه العلاقة يمكن التعبير عنها بالمعادلة التالية: $E=E^*+B$

⁷² - RICHARD boillie et patrick. McMahan (1997), référence déjà citée , P145.

⁷³ FRIEORICH. K (1974), "international economies" : concepts and issues new-york. Megran-hill Book company, P286.

حيث أن E : سعر الصرف في السوق و، E^* سعر الصرف التوازني و B فقاعة المضاربة.

1-V) نظرية الاستجابة الزائدة أو التعديل الزائد لسعر الصرف

جاء بهذه النظرية الاقتصادي R.Dornbusch سنة 1976 و قدم هذه النظرية

على أساس الفكرة التالية⁷⁴:

- تختلف سرعة التعديل في السوق المالي عنه في السوق الحقيقي للسلع والخدمات
فرضية Dornbusch على أن أسعار الأصول المالية تتعادل في نفس اللحظة أي أن
استجابة الأصول المالية لقوى العرض والطلب تكون سريعة.

ويبين Dornbusch أنه في المدى الطويل لا بد أن يحدد سعر الصرف وفقا
لنظرية تعادل أسعار الفائدة ، وذلك نظرا للحركة السريعة لرؤوس الأموال في المدى
القصير.

فمثلا إذا وجدت في دولة ما صدمة نقدية غير معروفة مسبقا ناجمة عن زيادة الكتلة
النقدية سينتج عنه تخفيض مهم في سعر الصرف مما يتوجب تحديد سعر الصرف
التوازني الجديد، فإنه بعد فترة وبطريقة متزايدة يعود سعر الصرف إلى مستوى
التوازن الحر، وهذا ما يعرف بالتفاعل الزائد لسعر الصرف⁷⁵.

2-V) نماذج محفظة الأصول والأوراق المالية (نموذج توازن المحفظة)

تعود نظرية المحفظة لنموذج Bronson، وتفسر تكوين سعر الصرف عن طريق
الحركة الدولية لرأس المال الناجمة عن العمليات المحفظة في الدول المعنية⁷⁶ في صيغة
أكثر بساطة هذه الطريقة تركز على سلوكيات التقسيم الأمثل للمحفظة بين: النقود،
أسهم محلية وأسهم أجنبية، فإنها مثل نظرية اختيار المحفظة، المتعاملون يقومون

⁷⁴ Plihon , D. « les taux de change », référence déjà citée , P.75.

⁷⁵ Mondher chérif, « les taux de change », revu banque édition paris, juin 2002, p 56- 59

⁷⁶ Michel Jura, « technique financière international », 2eme édition dunod paris, paris , 2003 p 127.

بالتحكيم بدلالة وبالأخذ بعين الاعتبار (العائد والخطر) مع افتراض حرية انتقال رؤوس الأموال.

المبحث الثالث : نماذج أنظمة سعر الصرف

شهد الاقتصاد العالمي عدة أنظمة نقدية دولية، تهدف كلها إلى تنظيم المبادلات الدولية وهذا بارتكازها أساساً على قاعدة نقدية حددت على أساسها أسعار صرف العملات ، كما أن تعدد الأنظمة النقدية الدولية مرتبط أساساً بتعدد أنظمة الصرف ، إلا أن جميعها يهدف إلى تجسيد قاعدة يمكن من خلالها تحويل عملة بلد ما إلى عملة أخرى ، وتنوع أنظمة الصرف في الزمان والمكان ناتج عن تنوع المقاييس التي تتخذها المجتمعات في حساب القيم الاقتصادية ، وهو ما يعرف بالقاعدة النقدية ، وقصد تسهيل المهمة التي جاء من أجلها نظام الصرف المتبنى ، لابد على الحكومة أن تضع آليات وإجراءات مناسبة، لتوفير الجو والمناخ الملائم لهذا النظام لكي يؤدي مهامه في أحسن وجه.

(I) تعريف نظام سعر الصرف:

تعددت تعاريف نظام سعر الصرف أهمها :

- يقصد بنظام سعر الصرف مجموع القواعد والمعروفة باسم قواعد اللعبة (Rules of the game) التي تحدد دور كل من السلطات والمتعاملين الآخرين في سوق سعر الصرف الأجنبي⁷⁷.
- نظام سعر الصرف هو الإطار القانوني أين يتشكل سعر الصرف في ظلّه وتتحقق عملياته ، هذا القانون يعمل على نمذجة تذبذبات أسعار الصرف وتأطير تصحيحها على قيمتها النظرية⁷⁸.
- إن نظام سعر الصرف يترجم طبيعة سياسة الصرف المتبناة من طرف البلد لتحديد سعر صرف عملتها ، فمن جهة سياسة سعر الصرف يمكن أن تترك قوى

⁷⁷ Roff.k-Aasim .M hussen.Atoka moody .Robin Brooks. Nicene Ozes (2003) "evaluation and performance of exchange rate regimes" IMF working paper we/03/243 p8.

⁷⁸ موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي ، دار الصفاء، الطبعة الأولى، 2008 ، ص 46 .

السوق تحدد سعر الصرف ، أو من جهة أخرى ، يمكن أن تكون من أجل التدخل الفعال في سوق الصرف والاحتفاظ بسعر الصرف في مستوى مأمول⁷⁹.

• كما يمكن القول إن :نظام سعر الصرف أصبح يشكل أحد أهم أركان النظام الاقتصادي لأي بلد . وهو أيضا السياسة التي تحكم عملية تبادل العملات الوطنية لدول العالم المختلفة وتسوية المعاملات التجارية الدولية كنتيجة حتمية للاختلاف القائم بين التبادل الداخلي ، الذي يتم تسويته بالعملة الوطنية والتبادل الدولي الذي يسوى بعملات أجنبية مختلفة⁸⁰.

(II) أنواع أنظمة سعر الصرف

ترتب أنظمة أسعار الصرف ابتداء من أشد الأنظمة ثباتا إلى أكثرها مرونة ويتوسط بين هذين النظامين الركنيين مجموعة من الأنظمة تتفاوت فيها درجة المرونة، فإن الترتيب المتعارف عليه و السائد في أنظمة أسعار الصرف يضعها ضمن ثلاثة أنواع متمثلة في الأنظمة الثابتة والأنظمة الوسيطة ثم الانظمة المرنة، ويندرج تحت كل نوع منها عدد من الترتيبات الخاصة بهذه الأنظمة.

1-II أنظمة سعر الصرف الثابتة

عرفت مرحلة أواخر القرن التاسع عشر وأوائل القرن العشرين نظام الصرف الثابت في وحتى قيام الحرب العالمية الأولى ، حيث طبقت الدول فيه قاعدة الذهب وربطت قيمة عملتها الوطنية بوزن معين من الذهب⁸¹ ، وقد عرف هذا النظام شكلين فرضتهما خصوصيات المراحل التاريخية المتعاقبة فاستعملت قاعدة المسكوكات الذهبية إلى غاية 1914 وقاعدة السبائك الذهبية حيث تميزت بما يلي:

- حرية دخول وخروج الذهب .
- يمكن تحويل كل عملة إلى ذهب مقابل وزن ثابت.

⁷⁹ Minda. A, 2005, « La dollarisation intégrale, une option monétaire de dernier ressort pour L'Amérique Latine ? », Revue monde en développement, tome 33, Université Toulouse, p 15.

⁸⁰ Rofoff.k-Aasim .M hussen.Atoka moody .Robin Brooks. Référence déjà citée, p12

⁸¹ عادل أحمد حشيش، " أساسيات الاقتصاد الدولي "، دار الجامعية الجديدة 2002 ، ص 140 .

• احتفاظ كل دولة بسعر ثابت للذهب تباع وتشتري به ،ينتج عنه تحقق سعر ثابت للعملة المختلفة بعضها ببعض.

ومع هذا لا يتحقق الثبات المطلق لسعر الصرف إلا إذا توافر شرطين :

1- سعر شراء وبيع الذهب يكون موحداً في كل دولة .

2- انتقالات الذهب تكون بدون تكلفة .

و نعلم أن هذين الشرطين يصعب تحقيقهما عملياً فإنه يسمح بتقلب هذا السعر بحرية في نطاق ضيق جداً ، الراجع إلى دخول الذهب إلى الدولة وخروجه منها، مكونة في ذلك هامشين يتحدد بينهما سعر صرف العملة وفقاً لظروف الطلب والعرض ، الخاصة بكل عملة من عملات الدول الأجنبية⁸².

عرفت فترة بداية الحرب العالمية الأولى فوضى في أسعار الصرف وانخفضت كمية الذهب المصدرة بين الدول ، ونتج عن ذلك نهاية العمل بنظام قاعدة الذهب⁸³ . وعقب نهاية الحرب ظهر ما يسمى بقاعدة السبائك الذهبية، و عمدت الدول الى إمتصاص أكبر كمية من الذهب لشراء الاسلحة أين أصبحت العملة المتداولة على المستوى الداخلي، لم تعد ذهباً ، ولكن تحدد قيمة ثابتة لوحدته النقد بالذهب أما على المستوى الخارجي فيعرف ما يسمى بقاعدة الصرف بالذهب، والتي تجسدت دعائمه في مؤتمر " جنوة" سنة 1922⁸⁴ ، وتميز الخصائص التالية :

• يمكن أن يكون الاحتياطي من غيرالذهب ، ويمكن لعملة بلد ما أن ترتبط بالذهب عن طريق ربط عملته بعملة بلد آخر يسير على نظام الذهب.

• و يكون ذلك عن طريق احتفاظ البلد الأول (التابع) بالحوالات الذهبية الأجنبية للبلد الثاني (المتبوع) كغطاء للعملة في التداول.

⁸² مدحت صادق، " النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي" ، مرجع سابق ، ص13 .
⁸³ Montiel P, « Exchange rate misalignment: concepts and measurement for developing countries», Oxford University Press, Edited With L. Hinkle, 1999, p.21.

⁸⁴ Ffrench-Davis, Larrain. G, « How optimal are the extremes ? Latin America exchange rate policies during the Asian crises», Journal of Economic Literature F31, E65, 9668 words. 2002, p.31.

ومبدأ القاعدة الأساسية لهذا النظام تتمثل في أن الدولة التي تسجل فائض في ميزان مدفوعاتها ، تقوم باستيراد الذهب مقابل هذا الفائض ، في حين أن الدولة التي تعرف عجزاً ستضطر إلى تصدير الذهب لتسديد هذا العجز⁸⁵ . فإذا كانت حركة الذهب تؤدي في المدة القصيرة إلى إعادة التوازن في سعر الصرف إذا اختلف عن سعر التعادل ، فإن في هذه الحركات تؤدي في المدة الطويلة إلى تحقيق التوازن في العلاقات الدولية عن طريق التغيير في مستويات الأسعار السائدة في كل دولة وهذاما يسمى بنظرية **price-specie-flow**.

وفي ظل هذه الأنظمة يتم تصنيف سعر صرف العملة إلى:

II-1-1) ترتيبات أسعار الصرف بغير عملة قانونية مستقلة

تسعى هذه الترتيبات أن تكون العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر (الدولة الرسمية) ، أو أن يكون البلد عضواً في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة. باعتماد هذا النوع من النظم تتخلى السلطات النقدية عن كل حق في السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية⁸⁶.

II-1-2) مجلس العملة

هو عبارة عن نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت مع فرض قيود ملزمة ، على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزامات القانونية، ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وأن تظل مكفولة تماماً بالأصول الأجنبية، مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية ، كالرقابة النقدية والمقرض الأخير، وترك مساحة محدودة للسياسة النقدية الإستثنائية⁸⁷.

غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب

درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة

⁸⁵ JP. Allégret, Op-cit, p.148.

⁸⁶ Chaker Aloui, Walid Zaouaoui, « Les enjeux de la nouvelle architecture financière internationale: le point sur la libéralisation financières », op.cit, p.14.

⁸⁷ Montiel P, , Op-cit, p.29.

II-1-3) الربط بعملة واحدة:

يعد هذا النظام من أفضل الأنظمة من قبل واضعي السياسة الإقتصادية، وهو يتمثل في الربط أو التثبيت في تحديد قيمة ثابتة للعملة المحلية مقابل إحدى العملات الإرتكازية والتي تتميز بمواصفات معينة كالقوة والإستقرار، غالبا ما تكون الدولار الأمريكي، وقد أعتمد هذا الأسلوب من طرف 46 دولة ، ويعود سبب الإتجاه إلى هذا النوع من الأنظمة إلى أهم المميزات التالية⁸⁸:

✓ تحقيق إستقرار سعر الصرف بين الدولة النامية وأكبر شركائها في التجارة الدولية، مما يعمل على تخفيض درجة عدم التأكد التي تنشأ عن تقلب أسعار الصرف، هذا ما يسهل تدفق رؤوس الأموال لأغراض الإستثمار في الدول النامية فضلا عن تشجيع التجارة بين البلدين.

✓ يربط هذا الأسلوب بالسياسة الإقتصادية المحلية لدولة العملة الإرتكازية، حيث إذا كانت هذه الأخيرة تستهدف تحقيق إستقرار الأسعار، فإن ذلك يخلق الثقة في عملة الدولة النامية.

✓ يقدم أسلوب الربط إلى عملة إرتكازية واحدة معيارا واضحا للتدخل في سوق الصرف الأجنبي، وهذا التدخل يستهدف الحفاظ على العملة المحلية من قبل السلطة النقدية لمواجهة العملة الإرتكازية.

II-1-4) الربط بسلة من العملات:

غالبا ما يتم إختيار العملات إنطلاقا من عملات الشركاء التجاريين الأساسيين أو من العملات الأكثر قوة على الصعيد الدولي كما هو شأن الدينار الإماراتي، أو الربط باليورو باعتباره إمتداد لسلة العملات المكونة للإيكو سابقا أو وحدة حقوق السحب الخاصة (DTS) ، ويعتبر هذا النوع من أنواع أنظمة الربط آلية حديثة نسبيا ظهرت في أعقاب التعويم العام بعد سنة⁸⁹ 1973 ، ويرجع الإستخدام الواسع للربط بسلة العملات في سنوات الثمانينات إلى إزدياد تنوع التجارة الخارجية حيث بلغ عدد

⁸⁸ JP. Allégret, Op-cit, p.152.

⁸⁹ Fischer. S, « Exchange rate regime: is the bipolar view correct », Distinguished Lecture on Economics in Government, American Economic Association Meeting, New Orleans, 2001, p.03.

البلدان التي تبنت الربط بسلة عملات في سنة 1990 ب 35 بلدا مقابل 22 بلدا سنة 1980، هذا ما يعكس الإتجاه المتزايد نحو التخلي عن الربط بالعملة الإرتكازية نحو الربط بسلة العملات، حيث أصبح عدد الدول المستخدمة للربط بالعملة الإرتكازية سنة 1990 يقدر ب 25 بلدا بعد ما كانت 39 بلدا سنة 1980 .

ويهدف هذا النظام إلى تحقيق إستقرار في سعر الصرف الفعلي من خلال محاولة ربط قيمة العملة المحلية إلى سلة العملات، كما قد يكون مكلفا نسبيا للبلدان الصغيرة.

II-1-5) سعر الصرف الثابت مرن (ضمن هوامش محددة): ويقصد به ذلك النظام الذي يتم فيه تثبيت قيمة العملة المحلية من طرف السلطات و ترك قيمة العملة تتقلب ضمن مجالات أو هوامش معينة، إلا أنه توجد أحيانا مشكلة خطيرة في تحديد ما إذا كانت العملة أساسا معومة أو مربوطة ، فبعض البلدان التي تربط عملتها رسميا بعملة معينة تسمح لنفسها بهوامش عريضة نسبيا بحيث تصبح ، شبيهة بالبلدان التي تعوم عملتها.

II-2) أنظمة الصرف المرنة

عقب خروج انجلترا من قاعدة الذهب في 21 سبتمبر 1931 عرفت دول العالم المختلفة نظام سعر الصرف الحر وتبعها في ذلك كافة دول العالم ، حيث ظهرت قاعدة النقود الورقية غير القابلة للتحويل إلى ذهب أو نظام سعر الصرف الحر، وفي ظل هذا النظام توقفت الدولة عن قابلية النقود للصرف بالذهب ولا تصبح أوراق النقد قابلة للصرف بأي شيء . وعليه فان العملة المتداولة لا تكون مرتبطة ارتباطاً مباشراً أو غير مباشر بالذهب، وفي ظل قاعدة العملة الورقية الإلزامية فان تحديد سعر العملة مقوماً بعملة أجنبية يتم على أساس العرض والطلب دون تدخل السلطات العامة ، كما يتميز هذا النظام بالتقلبات واسعة النطاق في أسعار الصرف⁹⁰.

على الدولة في هذا النظام أن تحدد للأوراق النقدية المتداولة سعراً إلزامياً ، وأصبحت هذه النقود الورقية نقوداً آئية لا يمكن تحويلها إلى ذهب، أما عن سعر

⁹⁰ Brahim Guendouzi, « Relations économiques internationales », édition El Maarifa, Alger, 1998, p.59.

الصرف فيكون عرضة للتقلبات وفقاً لقوى العرض وطلب الصرف الأجنبي ، وهنا أيضاً تؤدي هذه التقلبات في أسعار الصرف إلى تحقيق التوازن بين الطلب والعرض على الصرف الأجنبي على المدى القصير، كما يتحقق التوازن في العلاقات الدولية في المدة الطويلة عن طريق التغيير في أثمان السلع الداخلة في التجارة الدولية⁹¹ . يؤدي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي (انخفاض قيمة العملة المحلية) إلى تشجيع الصادرات نظراً لانخفاض قيمتها بالنسبة للأجانب وإلى الحد من الواردات نظراً لارتفاع قيمتها بالنسبة للمحليين، ويحدث العكس في حالة انخفاض سعر الصرف الأجنبي، وكل هذه التغييرات التي تحدث على مستوى سعر الصرف يرجعها الاقتصادي "جوستاف كاسل" إلى التغيير في القوة الشرائية من خلال نظرية " تعادل القوة الشرائية".

تحتوي الأنظمة المرنة لسعر الصرف على ما يلي:

II-2-1) التعويم:

هو ترك سعر صرف عملة ما، أي معادلتها مع عملات أخرى، و يتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في السوق النقدية، وتختلف سياسات الحكومات حيال تعويم عملاتها تبعاً لمستوى تحرر اقتصادها الوطني، وكفاية أدائه، ومرونة جهازها الإنتاجي⁹² .

II-2-2) التعويم الموجه:

تهدف السلطة النقدية في هذا النظام إلى التأثير على سعر الصرف دون غاية أو هدف محدد مسبقاً من وراء هذا التأثير .ومن بين المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف ، مستوى الاحتياطات الدولية ومركز ميزان المدفوعات ، وتطورات السوق الموازية، ولا يجوز فيه أن تكون التعديلات تلقائية، وقد يكون التدخل بمقتضى هذا النظام مباشراً أو غير مباشر⁹³ .

⁹¹ Dominique Salvatore, « Economie internationale », traduction 9^e Edition, Deboeck, 2008, p.201.

⁹² Brahim Guendouzi, Op-cit, p.61

⁹³ Louhas Stemitsiotis, 1992, « Taux de change de référence et système monétaire internationale », édition economica, Paris, p 41 – 42.

II-2-3) التعويم الحر:

في هذا النظام يتحدد سعر الصرف وفق قوى السوق ويكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي على أساس إستنسائي ولا يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف خفضا محدودا في معدل تغير سعر الصرف و الحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد مستوى معين له.

وقد تطورت سياسة التعويم لتصبح من أهم الأدوات التي تستخدمها السلطات النقدية لتحقيق أهدافها: الاقتصادية، وتمارس هذه السياسة باجرات تدخلية أهمها⁹⁴:

- ✓ التدخل في السوق النقدية، من خلال التأثير في حركتي العرض والطلب، وذلك عن طريق بيع العملة المحلية أو شرائها.
- ✓ التأثير في سعر الفائدة برفع سعر الخصم أو خفضه.
- ✓ التأثير في حجم التجارة الخارجية عن طريق التحديد الكمي للواردات أو تشجيع الصادرات.

II-2-4) أسباب التعويم:

في بداية الستينات كشفت التطورات السياسية والاقتصادية أن نظام النقد الدولي القائم على مبادئ مؤتمر بريتون وودز باعتماد نظام أسعار الصرف الثابتة منذ 1944 المرتكز على الدولار الأمريكي القابل للتحويل إلى ذهب بسعر ثابت، قد أصبح غير قادر على ضبط التقلبات المستمرة والعنيفة في أسعار صرف العملات للدول الأعضاء⁹⁵ وذلك لأسباب أهمها:

- ✓ تباين معدلات النمو الاقتصادية بين الدول الصناعية الرئيسية، إذ برزت أوروبا الغربية واليابان كقوى اقتصادية كبرى أخذت تنافس الولايات المتحدة الأمريكية.

⁹⁴ Benisad Hocine, 1994, « Algérie: restructuration et réforme économiques 1979 - 1993 », office de la publication universitaire - Alger -, p 117.

⁹⁵ مازن عبد السلام أدهم ، «العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية» الدار الأكاديمية بطرابلس، ليبيا، الطبعة الأولى، 2007، ص143.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

✓ تباين معدلات التضخم فيما بين الدول الصناعية، واثر ذلك في أسعار الفائدة، ثم في تقلبات أسعار الصرف العملات.

✓ تزايد العجز في ميزان المدفوعات الامريكي نتيجة زيادة الإنفاق الأمريكي سواء للاستثمار الخارجي أم لتمويل نفقات حرب فيتنام.

✓ تزايد التنافس وتناقض المصالح فيما بين الدول الصناعية المتقدمة.

✓ التناقض الذي يجسده نظام بريتون وودز يكمن في حالة الاقتصاد العالمي إلى السيولة الدولية التي يوفرها تدفق الدولارات الأمريكية للخارج من جراء عجز الميزان التجاري، وترافق هذه الحاجة مع تزايد عدم الثقة بالعملية الأمريكية وبقدرتها على تمويل نمو الاقتصاد العالمي.

✓ زيادة حجم حركات رؤوس الأموال الساخنة المشتغلة بالمضاربة، ولاسيما سوق الدولارات الأوربية الذي مول حركات المضاربة الشديدة التي تعرض لها الجنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي والمارك الألماني والليرة الإيطالية في نهاية الستينات.

وكانت الولايات المتحدة الأمريكية ابرز من استخدم سياسة التعويم على الصعيد العالمي للحفاظ على موقعها التنافسي وخدمة أغراضها السياسية والاقتصادية وفي محاولة لمواكبة هذه التطورات الاقتصادية والسياسية الجديدة أقرت اتفاقية صندوق النقد الدولي في أيار 1976 تعويم العملات خطوة على طريق إصلاح النظام النقدي الدولي.

II-2-5) أهم تجارب التعويم:

يعتبر لجوء الولايات المتحدة الأمريكية في بداية الثمانينات إلى إتباع سياسة الفوائد المرتفعة كوسيلة لتجسيد عملية التعويم وتنفيذها ، من أهم تجارب تعويم العملات في العالم وأشهرها ، إذ كان سعر صرف الدولار الواسطي في عام 1980 مقابل المارك الألماني 1.81 مارك لكل دولار ارتفع ليصل في آذار 1985 إلى 3.45 مارك لكل دولار، أي بزيادة نحو % 100 وقد أسهمت هذه السياسة النقدية

في تحقيق الأهداف لمرجوة في ذلك الوقت، وأهمها جذب رؤوس الأموال لتمويل عجز الميزانية ونفقات حرب فيتنام ومشروع حرب النجوم⁹⁶. إلا أنها أدت أيضا إلى رفع تكاليف الاستثمار بسبب رفع سعر الفائدة ، وأضرت بالمصدرين الأمريكيين ، لان أسعار سلعهم أصبحت مرتفعة مقارنة بالعملات الأجنبية ، مما أدى إلى ظهور الانكماش الاقتصادي ، ثم بدأت الإدارة الأمريكية بإتباع سياسة عكسية ، فانخفض سعر الصرف الدولار مقابل المارك إلى 1.57 مارك لكل دولار أمريكي في كانون الثاني 1988 وكثيرا ما يتعرض الدولار الأمريكي إلى هزات عنيفة تجعل سعره ينخفض أكثر مقابل المارك الألماني والين الياباني⁹⁷.

II-2-6) الآثار الاقتصادية للتعويم:

ينتج عن التعويم عمليا إحدى الحالتين : رفع قيمة النقد المحلي أو خفضه، وكلتا الحالتين تؤثران في الأسعار وفي التجارة الخارجية وفي النمو الاقتصادي عامة ، وتختلف هذه الآثار بحسب طبيعة البلد الذي عوم عملته ، إذ تختلف هذه الآثار في البلدان الصناعية المتقدمة عنها في البلدان النامية⁹⁸.

مثال : إذا أدى تعويم عملة ما إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل بقية العملات، أي إلى ارتفاع سعر معادلتها مع العملات الأجنبية ؛ فان ذلك يؤثر سلبا في حركة الصادرات، لان أسعار السلع المحلية تصبح مرتفعة للمستوردين الأجانب فينخفض الطلب عليها (وفقا لدرجة مرونة الطلب).

وينتج عن ذلك زيادة الواردات لان أسعار السلع الأجنبية تصبح ارخص للمستوردين المحليين، مما يسهم في عجز الميزان التجاري، ويمكن أن تتشجع رؤوس الأموال المحلية للاتجاه نحو الاستثمار الخارجي لأنه أصبح في الإمكان مبادلة

⁹⁶ Ripoll Laetitia, 2001, « Choix du régime de change: Quelles Nouvelles? », Université de Montpellier, laboratoire LAMETA, 22 Février, p02.

⁹⁷ د. ناصر السعيد، تعقيب ،(خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية) ، وقائع الندوة : « المنعقدة في 16 و 17 ديسمبر 2002 بعنوان نظم وسياسات أسعار الصرف ، أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة، ص 74

⁹⁸ Eichengreen Barry, 1999, « Kicking from the habit: Moving from pegged rates to greater exchange rate flexibility », the economic Journal, 109, March, p 06.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

وحدة العملة المحلية بوحدات أكثر من العملة الأجنبية، وبذلك يتأثر ميزان مدفوعات الدولة تأثراً سلبياً، وتتأثر الصناعة المحلية بتعرضها لمنافسة الواردات، ويتباطأ النمو وترتفع درجة البطالة.

وفي حالة تعويم عملة ما باتجاه انخفاض سعر صرفها، (أي انخفاض سعر تعادلها مع العملات الأخرى) تحدث الآثار المعاكسة.

ولكن هذه الآثار الاقتصادية لتعويم العملات لا تنطبق تماماً ولا تصح في حالة البلدان النامية وذلك لعدة أسباب أهمها أن الطلب العالمي على صادرات البلدان النامية في معظمه عالي المرونة، والجهاز الإنتاجي لديها ضعيف نسبياً وغير قادر على تلبية الطلب الخارجي إن وجد، وهي تنفذ معظم تجاربها الخارجية بعملة أهم شركائها التجاريين، وليس بعملتها الوطنية، وتقيد على حركة العملة المحلية كثيراً.

لهذه الآثار المهمة للتعويم، ازدادت أهمية استخدامه من قبل السلطات النقدية لتحقيق أهدافها الاقتصادية وهذا ما يفسر التقلبات اليومية المستمرة لأسعار صرف العملات فيما بينها، ومن ثم يفسر الفوضى النقدية التي يعيشها العالم اليوم.

3-11 أنظمة الصرف الوسطية:

يتمحور أغلب الجدل في الأدبيات الاقتصادية على الاختيار ما بين النظام الثابت والمرن، نظراً لانتشار الفكرة الشائعة بتفضيل النظامين القسويين، والتي تدعى بمنتصف التجويف أو نظرية ذات القطبين أو حلول الزاوية، وتشير تلك النظرية إلى أن النظام المرن الحر واتحاد العملة هما أكثر احتمالاً للنجاح وتحقيق النمو الأعلى في حالة تزايد حركة رأس المال الدولية⁹⁹.

ومع ذلك يقع عدد كبير من الأنظمة الوسيطة بين النظامين القسويين والتي يتم تبنيها بشكل متزايد من قبل الدول النامية. وتنقسم بدورها إلى ما يلي:

⁹⁹ Shari Spiegel, « Politique macroéconomique et politique de croissance », Département Des Affaires Économiques et Sociales (DAES/ UNDESA), Nations Unies, 2007, p.50.

II-3-1) النظم الثابتة مع المجال الأفقي:

وهي مشابهة للأنظمة الثابتة التقليدية، ولكن هناك إمكانية أكبر للتقلب بإضافة بعض الهوامش لزيادة التقلب الاسمي أو (الحقيقي) حول المركز 100. بحيث يكون التقلب داخل مجال معين ويلتزم البنك المركزي في النظام النقدي الأوروبي (ERM) بالحفاظ عليه ومن أمثلة هذا النوع من الربط آلية سعر الصرف الأوروبية في الأول من 1999، ويتيح هذا النظام (ERMII) والتي خلفتها آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (EMS) قدرا محدودا من الصلاحية الإستثنائية في تنفيذ السياسة النقدية، تبعا لمدى اتساع نطاق التقلب.

II-3-2) نظم الربط الزاحف:

وفقا لهذا الترتيب تعدل قيمة العملة تعديلا دوريا طفيفا بمعدل ثابت أو استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة ، مثل فروق معدلات التضخم مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة، والفروق بين التضخم المستهدف والمتوقع لدى أهم الشركاء التجاريين، وغيرها من المؤشرات.

ويمكن تحديد سعر الصرف الزاحف بحيث يتعدل تلقائيا لاستبعاد اثر التضخم (على أساس استرجاعي) ، أو تحديده بسعر صرف ثابت معن سلفا أو عند مستوى اقل من فروق التضخم المتوقعة (على أساس استشرافي). ويفرض الربط الزاحف نفس القيود التي يفرضها الربط الثابت على السياسة النقدية.

II-3-3) أنظمة الصرف المربوطة ضمن مجالات تقلب زاحفة:

يتم فيها تعديل النسبة المركزية والمجال بشكل دوري كنسبة ثابتة أو استجابة لتغير احد المؤشرات المهمة كالتضخم، كما أن المجال إما أن يتماثل حول المركز الزاحف أو أن يختلف حول المركز حسب الاختيار، وفي الحالة الأخيرة لا تعلن الدولة النسبة المركزية . ووفقا لهذا النظام، الدولة تلتزم بإبقاء تغير سعر الصرف

¹⁰⁰ Reinhart C, K Rogoff , «The modern history of exchange rate arrangements: a reinterpretation», Quarterly Journal of Economics, 119/1: 1-48, 2004, p33.

داخل المجال وهكذا فان درجة استقلالية السياسة النقدية سوف تعتمد على حجم المجال المسموح لسعر الصرف فيه بالتقلب¹⁰¹.

II-3-4) دوافع تبني الأنظمة الوسيطة:

إن أسباب تبني الأنظمة الوسيطة قد يأتي نتيجة لمحاولة الدولة المبادلة بين فوائد أنظمة الصرف المرنة والثابتة وتأتي تلك الدوافع كنتيجة لأسباب ظاهرة الخوف من التعويم، وبالتحديد الخوف من انخفاض قيمة العملة ، وحسب Glick تتمثل دوافع تلك الظاهرة على ضوء اختلاف الاقتصاديات النامية عن الاقتصاديات المتقدمة فيما يلي¹⁰²

- ✓ أن تخفيض قيمة العملة في الدول النامية يؤدي إلى انكماش واسع أو عام مما ينتج عنه انخفاض في الطلب الكلي كنتيجة لانخفاض قي الدخل والثروة، و يؤدي أيضا إلى انخفاض العرض الكلي كنتيجة لارتفاع قيمة السلع الوسيطة . كما ينتج عن التخفيض صعوبة تقديم القطاع المصرفي قروضا للاقتصاد إذا لم يمتلك أدوات تغطية للدائنين الأجانب أما بالنسبة للدول المتقدمة فتخفيض قيمة العملة قد يؤدي إلى طفرة يقودها قطاع التصدير.
- ✓ تخفيض العملة في الدول النامية إلى ضعف في المصادقية وخسارة في تدفق رؤوس الأموال، مما ينتج عنه التوقف عن عرض الائتمان الأجنبي كمورد للاقتصاد وهذا ما يعزز من الانكماش في هذه الدول.
- ✓ تتأثر التجارة في الدول النامية بتقلب سعر الصرف، وتأثرها يكون بشكل أكبر من تأثر التجارة في الدول للصناعية، ذلك أن أغلب تجارة الدول النامية تكمن في تصدير سلعة واحدة، كما أن سعر الصرف المتقلب ينتج عنه خطر التبادل للعملات.

¹⁰¹ Reuven Glick ,fixed or floating :is it still possible to manage the middle? pacific basin

working paper series ,federal reserve bank of san francisco ,working paper n°.Pb00-02,2000.-p 6-7.

¹⁰² Agra soy, Emmer, How important is the choice of exchange Rate Regime for economic Growth in Emerging Market Economies? McGill University, Canada, 2006-p 10.

- ✓ تذبذب العملة له تأثير كبير على التضخم المحلي في الدول النامية، لأن التحركات السريعة لسعر الصرف الاسمي ستعكس على الأسعار المحلية بالارتفاع في سبيل التعديل، وعندها ستقل ميزة النظام المرن.
 - ✓ انخفاض قيمة العملة يعظم من عبء ديون القطاعين العام والخاص مقيمة بالعملة الأجنبية، مما يؤدي إلى الرفع من قيمة الفاتورة الواجب الالتزام بها.
 - ✓ زيادة إلى ما سبق ذكره هناك سبب آخر يتمثل في أن الدول النامية تتخوف من تأثر المركز التنافسي لها نتيجة لارتفاع قيمة العملة.
- و يعتقد كل من Reinhart و Clavo¹⁰³ ولأسباب السابقة الذكر أن العديد من الدول النامية التي لا تجد في اتباع النظام الثابت خياراً أمثلاً إضافة إلى رفضها تبني النظام المرن تعمل على منع التحركات الكبيرة في سعر الصرف ، وهي بذلك سوف تكون بعيدة عن الالتزام بمعايير سعر الصرف الثابت، وبالتالي ستميل إلى تفضيل الوسيطة بين النظامين القسويين لسعر الصرف.

4-11) فرضية معارضي الأنظمة الوسيطة:

4-11-1) فرضية الثالث المستحيل :

وتعد هذه الفرضية من المبادئ الرئيسية للاقتصاد النقدي التي تقوم على مبدأ تخلي الدولة عن أحد الأهداف الثلاثة : استقرار معدل الصرف ، الاستقلال النقدي ، أو تكامل السوق المالية ولا يمكنها أن تحققهم معا. فإذا لوحظ أن الأسواق المالية تتجه ويشكل متزايد نحو التكامل على المستوى الدولي فذلك يعني أن الدولة ستجبر على التخلي إما عن استقرار أسعار الصرف أو عن الاستقلالية النقدية، و في هذه الحالة لا يمكن للدولة الأخذ بكليهما أو الأخذ بنصف الاستقرار و نصف الاستقلال¹⁰⁴.

ويمكن شرح الفرضية من خلال الشكل ، ومن الملاحظ أن كل جانب من جوانب المثلث يمثل جذبا باتجاهه ليعكس الرغبة في اختبار احد الأهداف التالية:

¹⁰³ JEFFERY A,FRANKEL ,no single currency regimes is right for all countries or at all times ,nber working paper series ,cambridge ,n°7338-1999-p 08

¹⁰⁴ JEFFERY A. frankel , , Op-cit , p12

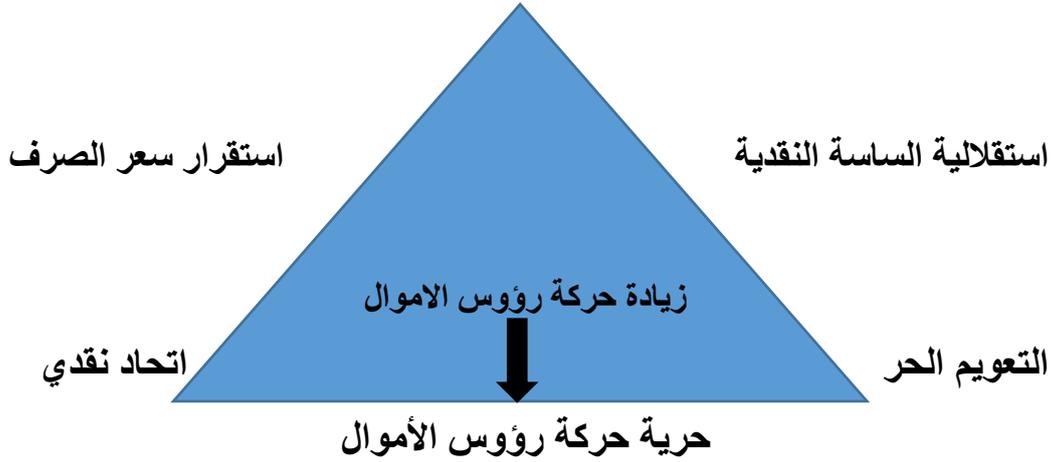
1-الاستقلالية النقدية.

2-استقرار أسعار الصرف.

3-تكامل التمويل الدولي.

الشكل رقم:(1.1) الثالث المستحيل

الرقابة على حركة رأس المال



والبلد يمكنه تحقيق اثنين فقط من الأهداف، بحيث يحقق الهدف الأول والثاني إذا كان يسيطر على رأس المال، والهدف الثاني والثالث إذا كان يتبع العملة الموحدة النظام (الثابت) ، و الهدف الأول والثالث إذا كان يتبع النظام المرن الحر. كما أن تزايد حركة رأس المال تؤدي في النهاية إلى التكامل المالي، مما يدفع غالبية الدول تجاه الجزء الأسفل من الرسم، فيكون الخيار أمام هذه الدول مقتصرًا على درجة مرونة سعر صرفها أي الاختيار ما بين التعويم الحر والنظام الثابت، بينما في الواقع حتى مع قابلية حركة رأس المال مثلي فليس هناك ما يمنع الدول من اختيار الأنظمة الوسيطة.

II-4-2) فرضية صعوبة إثبات المصادقية للأنظمة الوسيطة:

يقترح معارضي الأنظمة الوسيطة أن مراقبة أنظمة حلول الزاوية من قبل المستثمرين و البنوك أسهل من مراقبة الأنظمة الوسيطة. فإذا كان النظام الذي أعلنته

الدولة هو النظام الثابت للدولار فإن التحقق سيتطلب فقط مقارنة سعر الصرف اليوم بسعر الصرف بالأمس من حيث التشابه التام.

وإذا كان النظام المعلن هو النظام المرن فسوف تحتاج عملية التحقق إلى فحص الاحتياطي الدولي في كل شهر، أي فيما إذا كان قد تغير عن ما هو معلن. ولكن مع الأنظمة المتوسطة فإن ذلك سيتطلب فترة طويلة قد تستمر لعدة شهور للتأكد بأن البنك من صعوبة التحقق من مصداقية الأنظمة الوسيطة Frankel المركزي يتبع السياسة المعلنة، وذلك وفق ما أثبتته للمستثمرين الدوليين، وبالتالي يفترض أن تكون الأنظمة أكثر عرضة للمضاربة التخمينية للعملة¹⁰⁵.

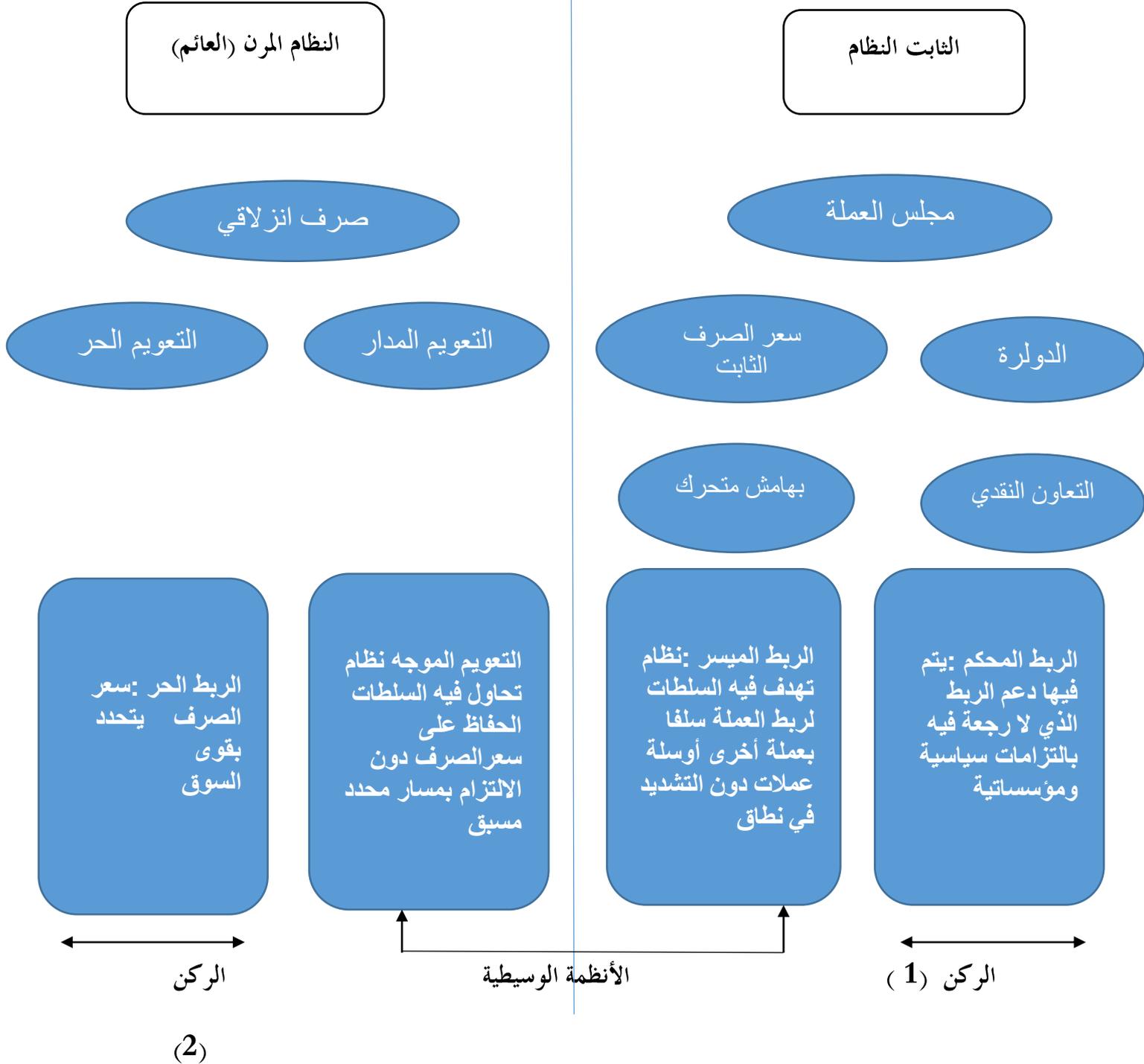
II-4-3) فرضية مؤيدي الأنظمة الوسيطة:

يعتقد Williamson أن فعالية اختيار الأنظمة الوسيطة للدول النامية، و¹⁰⁶ على خلاف الآراء السابقة، أن الأنظمة الوسيطة مفيدة في كل من الدول التي تريد المفاضلة بين المصداقية والمرونة في اختيار نظام صرفها، أو الدول التي تريد التحول إلى الاتحاد النقدي أو النظام المرن الحر، كما يعتقد أيضا أن الأنظمة الوسيطة ليست متساوية من حيث المصداقية، وأنه من المهم التفريق بين الأنظمة الوسيطة ذات المصداقية وتلك التي تفتقر لها، وهو ما يعزز من الحاجة إلى تحديد نوع إطار السياسة النقدية المتبعة عند تصنيف أنظمة الصرف.

¹⁰⁵ Aizenman. J, Hausmann. R, 2000, « Exchange rate regimes and financial-market imperfection », National bureau of economic research NBER working paper NC.7738, p 18.

¹⁰⁶ Bailliu. J, Lafrance. R, Perrault. J. f, 2002, « Does exchange rate policy matter for growth? », bank of Canada, working paper n° 17, p 08.

الشكل رقم(1-2) أنظمة سعر الصرف



المصدر :مجلة التمويل والتنمية المجلد 41 ، العدد 01 مارس 2004

III- تصنيفات أنظمة أسعار الصرف

III -1 تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1978

بعد انهيار نظام بريتون وودز قرر صندوق النقد الدولي ترك الحرية التامة لكل بلد في اختيار نظام سعر الصرف الخاص به ، و تمخض عن هذا القرار قيام البلدان بإتباع أنواع مختلفة من أنظمة أسعار الصرف القائمة على التثبيت والتعويم.

في سنة 1978، قام صندوق النقد الدولي بتصنيف يشمل أسعار الصرف المختارة من قبل الدول مجتمعة في ثلاثة أصناف بناءً على تصريحات هذه الدول¹⁰⁷.

*الصنف الأول : هو ربط العملة المحلية بعملة أخرى ، الدولار مثلاً (حالة بنما) أو الفرنك الفرنسي (حالة كل بلدان منطقة CFA) ، أو إلى سلة عملات (حالة البنغلاداش) ، حقوق السحب الخاصة DTS (حالة ليبيا) . في كلتا الحالات، يثبت البلد قيمة عملته بالنسبة لعملة قيادية ، كما أن تصريحات أسعار التعادل تكون قليلة الحدوث.

*الصنف الثاني : تمثل في المرونة المحدودة إما إزاء عملة أو نحو مجموعة من العملات في إطار اتفاق من نوع النظام النقدي الأوروبي SME.

*الصنف الثالث : يتمثل في درجة مرونة أكبر وهي بدورها مقسمة إلى ثلاث مجموعات:

1- نظام تعويم مستقل (كندا مثلاً).

2- الأنظمة التي يتم فيها تصحيح العملة بدلالة مجموعة من المؤشرات (كولومبيا).

3- أنظمة التعويم الموجه (الصين مثلاً).

هذا التقسيم المقدم من قبل صندوق النقد الدولي كان موضوعاً لانتقادات شديدة ، لأنه لا يكشف عن التباين والاختلاف بين الأنظمة المعلنة والأنظمة الفعلية ، كما أنه

¹⁰⁷ Azin Eftekhari, «Régimes de change (déclarés) et régimes de change (effectifs) », Centre D'Etudes En Macroéconomie et Finance Internationale CEMAFI, Université de Nice-Sophia Antipolis, 08/2006, p.11.

لا يحدد الأنظمة العائمة الموجهة ، حيث لا يفرق هذا التصنيف بين التعويم الحر والتعويم الموجه ، وذلك نتيجة صعوبة التعرف على إذا ما كانت السلطات التي صرحت بالتعويم تتدخل أم لا في سوق الصرف ، بالإضافة إلى ذلك جمع هذا التصنيف كل الأنظمة الثابتة في صنف واحد بالرغم من التباين الموجود بينها، لعدم تفرقة بين أنظمة الربط التقليدية وأنظمة الربط الجامد.

بعد القصور والمحدودية الذي عرفه هذا التصنيف، قدم الصندوق عدة تصنيفات أخرى كان أهمها بعد ذلك، في سنة 1999 ، حيث حاول الصندوق الاستعانة بمعطيات أخرى غير التصريح المقدم من قبل الدول لسعيه على تقديم تصنيفات تعكس واقع أنظمة أسعار الصرف.

III-2 تصنيف صندوق النقد الدولي لسنة 1999

نتيجة التغييرات العميقة التي عرفها النظام النقدي الدولي، ونتيجة للأزمات المالية التي أصابت الأسواق الناشئة والتي كان لها بالغ الأثر في بروز العديد من مشاكل على مستوى العلاقات المالية والنقدية ، أهمها مشاكل عدم استقرار أسعار الصرف لمعظم البلدان النامية ، مما أدى إلى إعادة التفكير في إصلاح النظام النقدي الدولي من جديد ، فقد قام صندوق النقد الدولي في سنة 1999 ، بتغيير تصنيف أنظمة أسعار الصرف والأخذ بعين الاعتبار أنظمة سعر الصرف المطبقة من طرف البلدان الأعضاء ، ليشمل التصنيف على ثمانية مجموعات من أنظمة سعر الصرف على النحو التالي¹⁰⁸:

1- في حالات غياب عملة رسمية خاصة (المنطقة المستهدفة) :

هذا الصنف من الأنظمة يشير إلى حالتين، في الحالة الأولى يتم تداول عملة أجنبية أخرى وتظهر أنها العملة الوحيدة ، لها سعر رسمي في البلد مثل حالة الإكوادور، بنما، سان سلفادور التي تبنت الدولار الأمريكي كعملة رسمية ، حيث يتم الحديث في هذه الحالة عن نظام الدولار. أما منتنيقرو والكسوفو كانت تتبنى الداتش مارك الألماني ، قبل الرجوع بعد ذلك إلى الأورو، أما في الحالة الثانية البلد يكون

¹⁰⁸ JEFFERY A. frankel , op.cit , p12.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

يمتلك عضوية في اتحاد نقدي (مثل منطقة اليورو) أو إلى ميكانيزم التعاونيات النقدية التي تتخذ عملة مشتركة التي يكون لها سعر رسمي في كل بلد عضو (مثل حالة الاتحاد النقدي للكاربي الشرقية أو منطقة الفرنك (CFA).

2- نظام مجلس العملة (Currency board) :

يمثل هذا النظام ربط العملة المحلية بعملة أجنبية من خلال سعر صرف ثابت غير قابل للتعديل تحت إشراف ما يسمى بمجلس العملة، ولا يتسنى ذلك إلا إذا كان البنك المركزي يمتلك احتياطا رسميا من العملة الأجنبية يكفي على الأقل لتغطية نسبة 100% من عرض النقود وهو نظام كانت تتبعه ستة دول¹⁰⁹.

3- نظام أسعار الصرف الثابتة التقليدية: في هذه الحالة ، البلد يربط عملته رسمياً أو فعلياً لعملة وحيدة (أكثر من 30 حالة قد أحصيت من طرف صندوق النقد الدولي) ، أو إلى سلة من العملات (أكثر من 13 حالة) ، سعر الصرف يتذبذب في داخل هامش ضيق $\pm 1\%$ حول سعر محوري ثابت¹¹⁰.

4- نظام الهوامش المرنة الثابتة:

يتحرك سعر الصرف للعملة داخل هوامش عائمة لكن ثابتة أكبر من 1% هذا من ناحية ، ومن ناحية أخرى سعر الصرف المركزي ثابت رسمياً أو فعلياً، مثل حالة دانمرك¹¹¹، العملة الدانمركية كانت عائمة داخل هامش 2,25% بالنسبة للأورو.

5- نظام الهوامش المتحركة:

يحتفظ سعر الصرف للعملة في هذا النظام داخل هوامش عائمة من ناحية ومن ناحية أخرى سعر الصرف المركزي مصحح دورياً بالنسبة لسعر صرف ثابت يعلن عنه مسبقاً أو استجابة لمؤشرات اقتصادية متفق عليها.

¹⁰⁹ -François. Nelde, Marcelo. Veracierto, « Les bénéfiques et les couts de la dollarisation: le cas de l' Argentine»,économie perspectives, Fédéral réserve Bank of Chicago, problème économique n° 2638, janvier, 2001, p.14.

¹¹⁰ Larbi Dohni, Carol Hainaut, op.cit, p.21

¹¹¹ - Larbi Dohni, Carol Hainaut, op.cit, p.19.

6- أنظمة الربط المتحرك: يرتكز هذا النظام على تعديل دوري طفيف لسعر العملة بالنسبة لسعر معن عنه مسبقاً أو استجابة لمؤشرات اقتصادية متفق عليها بدون ما يكون السعر المركزي محددًا أو هامش تعويم حول هذا السعر.

7- أنظمة سعر الصرف العائمة غير نظيفة:

تؤثر السلطات النقدية في هذا النظام على حركة سعر الصرف عن طريق تدخلات بدون خصوصية أو التزام بإعلان مسبق حول ما سيكون عليه مسار سعر الصرف.

8-التعويم المستقل:

يتحدد سعر الصرف في السوق وتكون تدخلات السلطات النقدية موجهة أكثر إلى إزالة تقلباته غير المرغوبة وليس لوضعه في مستوى معين.

نستنتج من هذا التصنيف ، أن أنظمة الصرف في العالم قد اتخذت ثلاثة أقسام

عريضة رئيسية وهي :

- أنظمة التثبيت الصارم المحكم،

- أنظمة التعويم

-الأنظمة الوسيطة بين النظامين القطبين أو الركنين.

كما يمكننا توضيح تطور أنظمة الصرف للبلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي على فترات مختلفة من خلال الجداول التالية حسب تصنيفات صندوق النقد الدولي.

III-3 أنظمة الصرف وفق تصنيف (2002) Levy – Yeyat, Sturzenegger. F

أثبتت الدراسات التجريبية عن نتائج مؤكدة فيما يتعلق بتأثير أنظمة الصرف على أداء الإقتصاد الكلي وعلى التضخم بصفة خاصة ، حيث تثبت الممارسة العملية أن سعر الصرف المستقر ينتج بشكل عام عن خيارات سياسية ، وليس عن شكل معين لنظام سعر الصرف¹¹².

وفي هذا الصدد اعتبر كل من " ليفي يوياتي " و"فيدريكو ستورزنجير" أن درجة تأثير أنظمة الصرف في الإقتصاد الكلي لا يمكن أن يتم تحديده من خلال تصنيف

¹¹² الجوهري عبد العزيز خالد (2001) ، " سعر الصرف ... نحن والخبرة العالمية"، السياسة الدولية ، العدد 4 ،

الصندوق ، الذي يعتمد على ما يسمى بالتعادل بتصنيف الأنظمة والذي يعتبر مجرد إعلان رسمي من قبل إدارة إقتصادية، وأكثر ما يثبت ذلك هو تبني بلدان عديدة لأنظمة أسعار الصرف العائمة تحت إسم التعويم المستقل رغم أن تطبيق هذا النظام في الواقع لا يعكس التعويم الذي تعرفه النظرية الإقتصادية.

وتبقى ممارسة التوازن الآلي في سوق الصرف أمرا نسبيا ذلك لما تفرضه حتمية تدخل البنك المركزي ولو بشكل طفيف في أسواق الصرف قصد الحفاظ على أسعار الصرف عند مستوى التوازن ، ومن جهة أخرى فإن البلدان التي تستخدم أنظمة الصرف الثابتة بشكل صارم لا تستبعد من اتخاذها سياسة التخفيض كآلية لتثبيت التضخم ، ونتيجة ذلك تظهر ممارسة للسياسة التي تتلائم مع التثبيت وبالتالي يظهر هذا النظام معبرا عن التعويم المدار.

من هذا المبدأ يرى (ليفي يوياتي وفيدريكو ستورزنجير)¹¹³ أن التصنيف الذي يمكنه بناء المصدقية للأداء أنظمة الصرف ، وما يسمى (facto) الذي ينشأ عن توظيف ثلاث متغيرات أساسية :

- 1- تطاير أسعار الصرف :يحسب بمتوسط التغيرات السداسية لأسعار الصرف خلال السنة.
- 2- تطاير تغيرات أسعار الصرف :وهو يحسب من خلال إنحراف في تغيرات أسعار الصرف.
- 3-تطاير إحتياطيات الصرف :يتم حسابها من خلال متوسط التغير النسبي بالقيمة المطلقة لإحتياطيات دولية للصرف.

¹¹³ Levy- yeyat, sturzenegger. F, (2002)" A de facto classification of exchange rote régimes : A methodological note " mimeo, university torcuato di Tello, P4-11.

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

الجدول رقم (1-1) أنظمة أسعار الصرف ووضعية متغيرات أسعار الصرف وفق

تصنيف Levy – Yeyat, Sturzenegger

تغيرات أنظمة الصرف	تطايير أسعار الصرف	تطايير تغيرات الصرف	تطايير إحتياطات الصرف
غير محدد	ضعيفة	ضعيفة	ضعيفة
مرونة	متوسطة	متوسطة	متوسطة
الأسعار الثابتة للتعديل	متوسطة	ضعيفة	متوسطة الارتفاع
أسعار الصرف الثابتة	ضعيفة	ضعيفة	مرتفعة

Source: Levy – yeyati Eduardo, Federico Sturzenegger (2001), "Exchange Rate Régimes and Economic Performances", P05 IMF Staff Papers 47, Special ISSUE.

III-4 تصنيف (2004) Rogoff-Reinhart

يعتمد هذا الترتيب على إدماج سعر صرف متعدد وسوق موزاي، ففي العديد من الإقتصاديات نجد سعر صرف رسمي مصرح به ولا يتم العمل به ، في حين أن الفاعلين الإقتصاديين يستخدمون سعر صرف قريب جدا من حقيقة السوق ، حيث توجد عدة دول في أمريكا اللاتينية تطبق أسعار صرف مختلفة ومتعددة بالنسبة للمعاملات الإقتصادية الخاصة ، وتؤكد الدراسة التجريبية التي قام-Rogoff ; (Reinhart 1997) ¹¹⁴ . أنه حوالي (20 %) من الدول النامية تستعين بمعدلات متعددة أغليبتها من الدول الناشئة هذا من جهة ، ومن جهة أخرى فيتمثل في التركيز على الفترة الطويلة الأجل في دراسة الأنظمة عكس تصنيف Lys الذي يقوم على المعطيات السنوية .

فقد قام Rogoff-Reinhart بتقدير أنظمة الصرف لفترة خمسة (05) سنوات كنتيجة مهمة تحسب على أساس تغيرات أنظمة الصرف الظرفية حسب دراسة Lys بينما لا تسجل من طرف Rogoff- Reinhart لأنه خلال هذه الفترة قد يعود سعر الصرف إلى وضعيته الأولى ، والهدف من ذلك هو المتابعة الجيدة بتوضيح الإتجاه الطويل الأجل 37 ، ومنه فإن الدراسة التي قام (Reinhart- Rogoff- (2004

¹¹⁴ Reinhart. C and Rogoff. K, " The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation ", Quarterly Journal of Economics, Vol 119 February 2002, p: 22.

فقد سمحت بإعطاء نظرة تاريخية لأنظمة سعر الصرف أحسن من دراسة Lys وذلك من خلال دراسة عينية مكونة من 153 دولة عضو في صندوق النقد الدولي للفترة 1946- 2001). والوصول إلى نتائج " هامة تبين التباعد الموجود بين التصريح الرسمي لأنظمة الصرف والأنظمة الفعلية بداية من التحولات التي عرفتها الساحة النقدية والمالية الدولية في السبعينيات.

أما فيما يخص سنوات الثمانينات والتسعينيات فقد تبين أن 53% من الدول التي تصرح بالتعويم المدار كانت تتبع أنظمة ربط جامد أو أسعار صرف ثابتة قابلة للتعديل، كما بينت الدراسة خلال الفترة (1974 - 1990) والفترة (2001 - 1991) أن الدول التي تأخذ بنظام السقوط الحر لا تقدم أي رسمي لهذا النظام إلا في حدود نسبة لا تتجاوز 15 % كما أن ترتيب الصندوق خلال الفترة (1991-2001) بين أن أكثر من 30 % من الدول تتبع نظام صرف عائم مستقل في التصنيف الطبيعي بنسبة لا تتجاوز 10% .

إن أغلب الدراسات التطبيقية لأنظمة سعر الصرف الفعلية تبين التناقض الموجود بينها وبين الأنظمة الرسمية وإلى أي مدى قادت المنهجية المتبعة من قبل Rogoff-Reinhart¹¹⁵ إلى المرور نحو الحلول المضادة وتقدير الأنظمة في أفق زمني يمتد إلى خمس (05) سنوات ، كما بينت أن إنهيار نظام بريتون وودز يتبعه تطور في الأنظمة العائمة نتيجة إختيار الدول المتقدمة عامل التسوية والسيولة وأن تبني آلية الصرف الأوروبي زاد في ثقل نظام المرونة والتوجه نحو العملة الموجودة اليورو رفع من أنظمة الربط الجامد.

كما أن تطور أنظمة الصرف في الدول الناشئة تبين قوة وإستمرارية الأنظمة الوسيطة) التعويم المحدد، التعويم الموجه، أنظمة الربط (رغم الإندماج المالي المتزايد لأنظمتها المالية وأزمات سير الصرف التي واجهتها، وإلى غاية 1990 يبقى نظام التعويم الحر ضعيف، وأن التقدم المحقق في الأسواق الناشئة وإستهداف التضخم أدى إلى التخلي عن نظام السقوط الحر، فسياسة التثبيت تحقق إلى الأهداف بأقل الأضرار

¹¹⁵ Reinhart. C and Rogoff. K, op.cit, p24

القصل الأول : الاطار النظري للدراسة

إضافة إلى تراجع نظام الربط الجامد خلال الفترة، أما الدول النامية فتواجه صعوبات في إستقرار الإقتصاد الكلي والقطاع المالي، والأخذ بنظام الربط الجامد.

خلاصة الفصل

إن استعمال أدوات سياسة الصرف ما هو إلا بغرض علاج مشكل ميزان المدفوعات و تكوين عملة قوية مما كانت عليه سابقا إذ كما رأينا في هذا الفصل أنه يمكن للدولة أن تصحح العجز في ميزان مدفوعات عن طريق السماح بأن تنخفض في قيمة العملة أو عن طريق تخفيض قيمتها رسميا بالنسبة للعملات الأخرى .

تقتضي عملية تحديث مختلف أنظمة الصرف سواء المدرجة في نظام الصرف الثابت أو نظام الصرف المرن على إبراز مختلف التصنيفات الخاصة بالصرف حيث مع نهاية التسعينيات ظهرت نظرة جديدة في تصنيف أنظمة الصرف والتي تقوم على جانبين، الأول يركز على التصريحات الرسمية لدى صندوق النقد الدولي تبعا لأنظمة الصرف الرسمية إلى غاية 1998 ، أما الجانب الثاني فانتقل إلى الأنظمة الفعلية (facto) و عدم التطابق الموجود بينهما أدى إلى تصنيف أنظمة الصرف حسب عدة ترتيبات تبعا لأعمال كل من (Levy ،Reinhart-Rogoff (2004) و (yeyati-strusnegger (2003) ذلك لكون هذه التصنيفات تعكس الواقع الفعلي مقارنة مع تصنيفات الصندوق .

الفصل الثاني

سعر الصرف والأداء
الإقتصادي الكلي في
الجزائر.

تمهيد :

واجهت الجزائر كغيرها من دول العالم الثالث العديد من التحديات، خاصة بعد الأزمة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري في سنة 1986 ، التي تزامنت مع إنهاء أسعار البترول وكذا التذبذب المستمر لقيمة الدولار الأمريكي، الأمر الذي دفع الحكومة الجزائرية اعتماد برامج للإصلاح الاقتصادي مبنية على إستراتيجية تساعد على الانتقال إلى اقتصاد السوق، من خلال تعديل هيكل نص عليه صندوق النقد الدولي، يرمي في مجمله تصحيح الاختلالات والعمل على تحقيق الاستقرار في الاقتصاد الكلي، وهذا باستخدامها العديد من الآليات للوصول إلى الأهداف المرجوة بأقل التكاليف وعلى رأس هذه الإجراءات المتخذة، تم التركيز على بنية السياسة التي تسيير سعر صرف الدينار الجزائري.

سجلت إستراتيجية التنمية في الجزائر مرحلتين أساسيتين عرفت المرحلة الأولى والممتدة من سنة 1967 إلى سنة 1978، بتكوين شبكة صناعية ضخمة تبعها تطور الهياكل القاعدية، أما المرحلة الثانية والتي بدأت منذ سنة 1978 بإزالة الإختلالات التي عرفتها الفترة السابقة، 1980 ، أدت إلى تغييرات عميقة في السياسة الإقتصادية وذلك بإعادة التنظيم الإقتصادي، إنطلاقا من إعادة الهيكلة العضوية للمؤسسات، وإلى إعادة الهيكلة المالية.

إنتهت هذه الإستراتيجية بعدة أزمات وإختلالات إقتصادية ومالية على مستوى التوازن الكلي، ومن بينها تدهور قيمة سعر صرف الدينار في السنوات الأخيرة، وذلك بعد أن تفشت ظاهرة السوق الموازية للعملة ، والإقبال المتزايد للمواطنين على إقتناء العملات الصعبة، وهذا ما زاد في تفاقم الأزمة، وأثر سلبا على وتيرة النمو الإقتصادي، لا سيما بعد أن سنت القوانين التي تبيح إكتساب العملة الصعبة عن طريق فتح الحسابات لدى البنوك المحلية، ولقد أدى ذلك إلى تشجيع الأفراد من كل الشرائح الإجتماعية إلى التعامل في السوق الموازية، التي كانت كنتيجة حتمية لنظام الصرف المتبع في بلادنا.

المبحث الأول : نظرة شاملة حول سعر الصرف في الجزائر

I - تطور سياسة الصرف في الجزائر :

سنة 1964 ، وبعد خروج الجزائر من منطقة الفرنك الفرنسي أصبح الدينار هو العملة الرسمية كان الدينار يحدد بنسبة معينة من الذهب مقدارها 180 مليغرام من الذهب الخالص، وحسب قانون 11-64 ، الخالص أما سنة 1967 فكان التسعير ب 1,12 فرنك فرنسي، وهذا بعد تخفيض الفرنك بنسبة 11,18% ومنذ هذا التاريخ فإن تطور الحصة الدولية للدينار كانت مستقلة بما أن تحديده مقابل الذهب كان بقيمة ثابتة إلى غاية السبعينات فترة زوال نظام الصرف الثابت وبالضبط في سنة 1974 ، حيث أصبح تحديد سعر صرف الدينار بالنسبة إلى سلة من العملات، مكونة من أربعة عشرة عملة أجنبية، وهذا لحمايته من الآثار السلبية، والناجمة عن إرتباطه بعملة واحدة.

غير أن هذا التقييم الإداري لسعر صرف الدينار، وإتباع إستراتيجية تنموية غير موازية كما أشرنا ذلك سالفاً، والتي تطلبت رؤوس أموال ضخمة أدى إلى إصدار نقدي هام، مما أدى إلى ضغوط تضخمية قوية والتي زادت حدتها في الثمانينات، في حين لم تكن هناك جهود لتصحيح هذه الوضعية، مما أدى إلى تدهور قيمة الدينار، في ذات الوقت الذي شهدت فيه البلاد نقص في السيولة النقدية من العملة الصعبة.

I-1 - نظام الصرف وتسعيرة الدينار

عندما خرجت الجزائر من منطقة الفرنك الفرنسي في أكتوبر 1963 ، إعتمدت تطبيق نظام الرقابة على الصرف مع جميع الشركاء التجاريين المتعاملين معها، بحيث كانت قابلية تحويل الدينار محدودة جدا بالنسبة للمقيمين فقط، مما سهل عملية تسيير العملة، هذا بالإضافة إلى أن السلطات النقدية إمتنعت عن فكرة تخفيض القيمة الخارجية للدينار للأسباب الآتية الذكر¹ :

¹ . Benissad HOCIENE(1993), " l'ajustement structurel et expériences ", Alain, édition. Alger pp 92-96

الفصل الثاني :سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

• لا يكون للتخفيض أثر على تصدير المحروقات التي تتحدد أسعارها في إطار منظمة opep

• التخفيض لا يؤدي إلى تنويع الصادرات لأن الإقتصاد الجزائري في تلك الفترة يفتقد إلى الفائض.

• التخفيض يعمل على تدهور القدرة الشرائية، لأن أغلبية المواد الغذائية الضرورية مستوردة من الخارج إذن فإستقرار سعر صرف الدينار هي السمة الغالبة التي طبعت الإقتصاد في ظل نظام إقتصادي مخطط مركزيا وقائم على صرامة نظام الرقابة على الصرف، إلا أن هذا الإستقرار كان مبنيا في الأصل، من حيث نظام التسعير والصرف على الفرنك الفرنسي، فمع تدهور قيمة هذا الأخير لجأت الجزائر إلى إستعمال دف تخفيف سلة من العملات، لتحديد قيمة الدينار، ثم بعدها إتباع سياسة الإنزلاق التدريجي للدينار، حدة الصدمات التي أحدثتها الأزمة الاقتصادية العالمية بداية من سنة 1986 .

قامت الجزائر عند استقلالها بوضع عدة إجراءات أو عمليات لغرض حماية الإقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية، إذ أمنت لعملتها حرية التبادل والتحويل داخل منطقة الفرنك الفرنسي طبقا لما صرح به في 19 ماي 1962 .

حيث كان نظام النقد الدولي في هذه المرحلة حتى 1971 على الأقل مسيرا باتفاقيات بروتون وودز² وكان كل بلد عضو في الصندوق ملزما بالتصريح عن تكافؤ عملته بالنسبة إلى وزن معين من الذهب الخالص أو بالتبعية للدولار الأمريكي الذي كان هو ذاته في تكافؤ ثابت مع كمية محددة من الذهب، وكباقي الدول العضوة في مؤسسة صندوق النقد الدولي فإن الجزائر كانت لا بد عليها من تحديد قيمة عملتها مقارنة بالذهب والذي قدر ب 0.18 غرام مقابل 1 دينار سنة 1963، والذي كان نفس القيمة بالنسبة للفرنك الفرنسي وعملت به منذ إصدار العملة الوطنية "الدينار الجزائري" في أفريل 1964 ولغاية أوت 1969 – تجدر الإشارة الى أن سعر صرف الدينار الجزائري كان ثابتا مقابل الفرنك الفرنسي، وذلك الى غاية 1969 في حدود يتقلب

² المادة الرابعة لاتفاقية الصندوق.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

فيها سعر صرف الدينار $\pm 1\%$ وهو تاريخ تخفيض الفرنك مقابل الدولار الأمريكي نتيجة أحداث 1968 ، حيث استهدف الفرنك بمضاربة كبري أدت بالبنك الفرنسي إلى استخدام كافة احتياطاته لتدعيم حصة الفرنك، ليضطر إلى تخفيضه بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي من 4.9370 فرنكا فرنسيا مقابل الدولار الواحد الى 5.5544 فرنكا لكل دولار.

في ظل نظام إقتصادي مخطط مركزيا وقائم على صرامة نظام الرقابة على الصرف فإن إستقرار سعر صرف الدينار هي السمة الغالبة التي طبعت الإقتصاد ، إلا أن هذا الإستقرار كان مبنيا في الأصل من حيث نظام التسعير والصرف على الفرنك الفرنسي، فمع تدهور قيمة هذا الأخير لجأت الجزائر إلى إستعمال سلة من العملات، لتحديد قيمة الدينار.

و ذلك لتخفيف حدة الصدمات التي أحدثتها الأزمة الاقتصادية العالمية بداية من سنة 1986 تم إتباع سياسة الإنزلاق التدريجي للدينار، ومن هذا المنطلق سوف نستعرض مراحل تطور الصرف في الجزائر، والتي إتسمت بنظام التسيير الإداري (تسعير إداري)، وبعده عن الواقع الإقتصادي، وظهر ذلك من خلال أنظمة التسعير التي عرفت فيما بعد مرونة نسبية تجلت في قابلية تحويل الدينار جزئيا، قبل الوصول إلى قابلية التحويل بالنسبة للعمليات الجارية.

1-1-1 نظام سعر الصرف الثابت (1964-1987)

خلال هذه الفترة عرفت الجزائر نوعان من أنظمة الصرف، النوع الأول هو نظام تعادل الصرف الثابت، أما الثاني هو نظام التسعير الذي يعتمد على الترويج. و يجب الإشارة هنا الى أن تسيير سعر صرف الدينار خلال هذه الفترة، لم تمكن من تحديد قيمة الدينار مقابل العملات الاجنبية على أساس معايير إقتصادية ومالية بل هي عبارة عن قيمة إدارية بحتة لا علاقة لها بأداء وكفاءة الإقتصاد الوطني.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

• مرحلة تكافؤ الصرف الثابت 1964-1973

بعد خروج الجزائر من منطقة الفرنك الفرنسي في سنة 1964 أصبح الدينار هو العملة الرسمية للبلاد وحسب قانون 64-11³، حدد الدينار بنسبة معينة من الذهب مقدارها 0,18 غرام، وهو الوزن الذي يجب أن تتقيد به الجزائر، بصفتها عضو في صندوق النقد الدولي، وقد بقي سعر صرف الدينار ثابتا مقابل الفرنك الفرنسي وذلك إلى غاية سنة 1969 تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 11,10%، وإستمرار إرتباط الدينار الجزائري بالفرنك الفرنسي، رغم أن الدينار لم يتبع الفرنك عند تخفيضه.

ترتب على هذا الإرتباط إنخفاض مستمر، للدينار مقابل أهم عملات البلدان التي تتعامل مع الجزائر تجاريا ، وذلك نتيجة الضعف المتواصل للفرنك الفرنسي و مع إنهيار نظام بروتون وودز المبني على أساس ثبات أسعار الصرف وإقرار مبدأ تعويم أسعار صرف العملات، وعدم ربطها بالذهب⁴. فأخذت الجزائر بنظام جديد لتسعيرة الدينار.

• مرحلة نظام التريج (1974)

بعد إنهيار نظام التحويل الثابت (نظام بروتون وودز) سنة 1973، وتعميم تعويم العملات الذي أقره مؤتمر جمايكا 1976، لجأت السلطات النقدية الجزائرية منذ سنة 1974 إلى إستعمال نظام صرف يربط الدينار الجزائري بسلة مكونة من 14 عملة، وذلك قصد الإحتفاظ على إستقراره، وكذا إستقلاليتيه عن أية عملة من العملات القوية أو منطقة من المناطق النقدية⁵، هذا بالإضافة إلى سعي السلطات النقدية آنذاك، إيجاد نظام تسعيرة يتفادى السلبيات التي عرفها نظام الصرف في المرحلة السابقة، والمتمثلة فيما يلي⁶ :

³ Journal Officiel de la république algérienne du 10/04/1964.

⁴ حسب ما تنص عليه المادة 04 المعدلة لاتفاقية ال" fmi"

⁵ Ilman M.C, " Note de travail sur l'opportunité de dévaluer le Dinar Algérien ", Les cahier de la réforme Tome 05- 02^{ème} édition – ENAG 1990 P116.

⁶ HADJ NACER Abderrahmane, " Le Pouvoir d'achat du Dinar ", les cahiers de la réforme Tom 05, 2^{ème} édition ENAG 1990, P 27.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

- عدم الخضوع لتسعيرة الدينار الجزائري لتطور معدلات التبادل.
 - عدم تأثر التسعيرة بتطور رصيد الميزان الجاري.
- ويتم تحديد الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة، على أساس سلة العملات من ضمنها الدولار الأمريكي، والذي يعتبر عملة المرور (Monnaie de passage) منحت لكل عملة ترجيحاً محدداً على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما تظهر في ميزان المدفوعات، وعلى هذا الأساس يتم حساب سعر صرف الدينار بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري على أساس الطريقة التالية :
- ✓ حساب التغيرات النسبية للعملات المكونة لسلة الدينار الجزائري، بالنسبة للدولار الأمريكي، حيث يحسب التغيير النسبي لكل عملة بالنسبة للدولار الأمريكي .
 - ✓ حساب المتوسط المرجح بالتغيرات النسبية للعملات التي تتكون منها سلة الدينار الجزائري، بالنسبة للدولار الأمريكي، أي مجموع التغيرات النسبية $\$/zi$ مرجحة بالمعامل ai يمثل هذا المعامل وزن كل عملة في السلة.
 - ✓ حساب سعر الصرف اليومي للدولار الأمريكي بالنسبة للدينار الجزائري.
 - ✓ يتم بعد هذه العملية حساب أسعار صرف الدينار الجزائري، بالنسبة للعملات الأخرى المسعرة من طرف البنك المركزي، وتحسب هذه الأسعار بطريقة أسعار الصرف المتقاطعة.
- التسيير الآلي لسعر الصرف مارس (1987)
- أثر التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986، بشكل سلبي على الإقتصاد الوطني دخوله في أزمة، تؤكد من خلالها تطبيق النموذج المتبع، خلال ما يفوق العشرين محدوديته و عدم نجاحه، مما إستوجب إجراء إصلاحات نقدية ومالية جذرية، تهدف إلى إعادة الإعتبار إلى وظيفة تخصيص الموارد، وذلك على الصعيدين الداخلي والخارجي، أي أن الإجراءات المتخذة إستهدفت تحقيق الإستقرار النقدي في الداخل، وكانت لا بد أن تتبعها إجراءات لتحقيق الإستقرار على المستوى الخارجي ولقد تمت عملية تعديل سعر صرف الدينار وفقاً للمراحل التالية:

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

- مرحلة الإنزلاق التدريجي: تميز هذا الاجراء على تنظيم إنزلاق تدريجي ومراقب، وطبق خلال فترة طويلة نوعا ما، إمتدت من سنة 1987 إلى غاية سبتمبر 1992، حيث إنتقل سعر صرف الدينار من 4,947 دج \$ 1 / في سنة 1987 إلى 17,142 دج \$ 1 / في بداية مارس 1991 ، ويعود سبب هذا الإنزلاق إلى :

➤ قلة إحتياطات الصرف المتاحة.

➤ زيادة ثقل خدمة الدين الناتج عن المديونية.

الجدول رقم (1-2) : تطور سعر صرف الدينار بالدولار بين 1987 – 1991

الملاحظة	سعر الدينار بالدولار	تاريخ عملية الإنزلاق
----	4,809	ديسمبر 1986
بداية عملية الإنزلاق التدريجي	4,947	ديسمبر 1987
----	6,636	ديسمبر 1988
----	8,112	ديسمبر 1989
تسريع عملية الإنزلاق تماشيا مع وتيرة تطبيق الإصلاحات	10,1/9,5/9,3	سبتمبر /أكتوبر /نوفمبر 1990
-----	13,581	جانفي 1991
إستمرار الإنزلاق السريع بهدف إستقراره وإمكانية تحرير التجارة الخارجية	16,330	فيفري 1991
-----	17,142	مارس 1991
استقراره عند هذا المستوى لمدة 06 أشهر، تخفيض الدينار بمقدار % 22 بموجب اتفاق FMI واستمرار الوضع إلى غاية سنة 1994 .	22,64	أكتوبر 1991

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

المصدر: بناء على البيانات المحصل عليها من الإحصائيات المالية الدولية 1996 "IFS" ملاحظات: من خلال معطيات الجدول (1) أعلاه، نلاحظ أن عملية الإنزلاق التدريجي عرفت تسارعا معتبرا بداية من شهر نوفمبر 1990، وهي مرحلة رافقتها إصلاحات إقتصادية مكثفة وسريعة، الهدف منها هو الوصول إلى مستوى مقبول لإستقرار الدينار.

في نهاية أكتوبر 1991، قام مجلس النقد والقرض 10/90 بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22 %، مقابل دولار أمريكي واحد، وذلك بموجب الإتفاق الثاني Accord de stand-by المبرم مع صندوق النقد الدولي في 03 جوان 1991 والهدف من عملية التخفيض هو تحقيق ما يلي:

- تقليص الفجوة ما بين سعر الصرف الرسمي من سعر الصرف الموازي.
- قابلية تحويل الدينار.
- ترك الأسعار تتحدد وفقا لقوى السوق ورفع الدعم على المنتجات المحلية.
- الرفع من تنافسية الصادرات الجزائرية في السوق العالمية.
- الحصول على مساعدات مالية من جراء تطبيق شروط ال "FMI الواردة في إتفاقية الإستعداد الائتماني".

قامت السلطات الجزائرية بتخفيض العملة الوطنية بنسبة 40,17% بتاريخ 10/04/1994 وعلى ضوء هذا القرار أصبح سعر صرف الدينار ب 36,742 دج/7\$. ولقد إستمر إنخفاض سعر صرف الدينار بنسبة 22 % بالنسبة للدولار، واصل إستقراره حول هذه النسبة لغاية شهر مارس 1994، ولكن قبل إبرام الإتفاق الجديد مع صندوق النقد الدولي، أجرى تعديل طفيف لم يتعد نسبة 10% وكان هذا القرار تهيئة لقرار التخفيض الصريح الذي إتخذه مجلس النقد والقرض.

- مرحلة جلسات التثبيت

⁷ بلعزوز بن علي، "محاضرات في النظريات والسياسات النقدية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2004 ص 218

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

تعد مرحلة جلسات التثبيت بمثابة مرحلة إنتقالية للوصول في النهاية إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك حيث يسمح هذا النظام بما يلي :

- تحديد سعر صرف الدينار بالمناقصة.
- تعزيز قابلية تحويل الدينار في إطار سعره الرسمي.
- تخفيض الفجوة على مستوى السوق الموازية.

يعمل هذا النظام، بتنظيم حصص يومية لهذا الغرض من قبل البنك المركزي الذي يأخذ بعين الإعتبار بعض المعايير مثل تحويل الموارد الناتجة عن تصدير المحروقات، إحتياجات الصرف، وطلبات البنوك الأولية، وهذا قبل تحديد معدلات الدينار القصوى، والتي من خلالها يقبل التخلي عن العملة الصعبة لصالح البنوك التجارية، يمكن لخصص التثبيت أن تتم في دورة واحدة أو عدة دورات، وهذا حسب تلبية عرض البنك المركزي

- **مرحلة سوق الصرف ما بين البنوك** : أقر بنك الجزائر لائحة رقم 95/08 بتاريخ 1995/12/23 تتضمن إنشاء سوق صرف ما بين البنوك، يتدخل فيها يوميا جميع البنوك بما فيها بنك الجزائر والبنوك الأولية والمؤسسات المالية الأخرى من أجل بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل، مقابل الدينار الجزائري.

وقد بدأت أولى الصفقات في ، 1996/10/02 ، وينقسم سوق الصرف ما بين البنوك إلى سوق فور ية (Spot) وأخرى سوق آجلة (Forward) هذا يحدد سعر صرف الدينار حسب قوى السوق، فكل متدخل في السوق بإمكانه ، التخلي أو إكتساب عملة صعبة حسب وضعيته) الفائض أو الحاجة (لهذه العملة، وأصبح من الممكن للبنوك الأولية والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي:

- بيع الدينار للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل.
- بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري المودعة في حسابات العملة الوطنية.
- بيع وشراء عملات صعبة قابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

➤ بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف ما بين البنوك، العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة المحلية.

1-1-2) سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر:

نعني بالرقابة على الصرف " تأمين إستخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتبقة طبقا للمصالح الوطنية، والسهر على عمليات التنازل والحياسة على بعض عناصر الأملاك الوطنية من قبل الأشخاص المقيمين بالخارج"⁸... تحتوي الرقابة على الصرف كل التدفقات المالية بين البلد المعني وبقية العالم، وتشمل الرقابة على الصرف وفقا لمختلف مجالات التجارة الخارجية، حركة رؤوس الأموال، المدفوعات الجارية... الخ، كما انها تتطور للتغيرات المالية والنقدية في ميزان المدفوعات، الإحتياجات من العملات الأجنبية، القروض المحصل عليها من المؤسسات الدولية والتنظيم الإقتصادي والمؤسسي، وقد تم تطبيق سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر بدءا من 1963 ، وما يميز هذه السياسة في الجزائر عن غيرها فقد إنفردت بالخصائص الآتية:

- ✓ صرامة القوانين فيما يخص حيازة العملات الصعبة، والمبادلات الخارجية.
 - ✓ عدم قابلية التحويل للدينار الجزائري باعتباره غير مسعر لا سيما في سوق الصرف العالمية.
 - ✓ عدم توفر سوق للصرف في الجزائر، أين يتم تحديد سعر الصرف التوازني.
- هدف تطبيق هذه السياسة في الجزائر هو ما يلي:

- ضمان الحفاظ على إستقرار سعر صرف الدينار.
- حماية الصناعات الوطنية الفتية (الناشئة) من خلال منع إستيراد السلع المنافسة.
- محاربة هروب رؤوس الأموال، وذلك من خلال توجيه إستعمال الموارد من العملة الصعبة.

171 ص ذكره سبق، مرجع 2005، "النقدي للتحليل مدخل" حميدات محمود⁸

الفصل الثاني :سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

- إعادة هيكلة الإقتصاد ، وتوجيه وسائل الدفع الخارجية المتاحة إلى النشاطات الإنتاجية ذات الأولوية .

أ-تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر قبل صدور قانون النقد والقرض 10-90 تم تطبيق الرقابة في بداية الأمر في الجزائر عام 1963 لتعرف المراحل الأساسية التالية:

➤ المرحلة-1- حماية الإقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية 1970-1963

ركزت الجزائر في تنميتها على إجراءات تقليدية، لحماية الإقتصاد الوطني والتحكم في المبادلات الخارجية، والتي تجلت في ثلاث عمليات خصت عدة عناصر (التجارة الخارجية، حركة رؤوس الأموال، المدفوعات الجارية) نظام الحصص للاستيراد، الحواجز الجمركية، ومراقبة الصرف.

ولأجل تعزيز هذه العملية تم إنشاء بموجب النظام 125-62 الصادر في 1962/12/13 الديوان الوطني للتجارة office national de la commercialisation (ONACO) وتم تطبيق فعاليته في أواخر سنة 1963 ، الذي يهتم بهيكلة واحتكار التجارة الخارجية واستمرت الأوضاع على هذا الحال إلى غاية بداية سنة 1971 ، وهذا عن طريق فرض بعض القيود التي يمكن تلخيصها فيما يلي :

- نظام الحصص :يطبق على كل العمليات المسددة بالعملات الأجنبية، حيث أصبحت كل من الصادرات والواردات تخضع لاحترام الحصص المقررة لها، والحصول على ترخيص مسبق من طرف وزارة المالية، من أجل

في رقم 360/63 المؤرخ في 1963/05/16 والمرسوم رقم 188/63 المؤرخ :التاليين المرسومين خلال من⁹ . 1963/09/12

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

حماية الإنتاج الوطني وتحسين وضعية الميزان التجاري وإعادة توجيه الواردات والحد من السلع الكمالية.¹⁰

- إبرام العديد من الاتفاقيات الثنائية و تنويع العلاقات التجارية مع مختلف الدول من أجل توسيع مجال المبادلات التجارية تحقيق المزيد من الاستقلالية.
- الاحتكار المباشر للتجارة الخارجية بواسطة مجموعة من الهيآت الاحتكارية المسيرة مباشرة من طرف الدولة.

المرحلة -2- : الاحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة(1971-1977)

هذه المرحلة تميزت بتكثيف عملية إنشاء الإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، حيث أنه في 07 / 1971، تم إصدار مجموعة من الأوامر، تعطي لبعض الشركات حق إحتكار الواردات من سلع الفرع الذي تنتمي إليه، كما ألغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي والإقتصادي مع فرنسا، وتم إقرار غلاف مالي سمي بالترخيص الإجمالي للواردات (A.G.I) للاستجابة لإحتياجات الشركات في مجال مدخلاتها من الواردات، وقد نتج عن هذه الإجراءات جملة من السلبيات:

- ❖ بروز نزاعات و تمركز الصلاحيات بين مؤسسات الدولة والوصاية.
- ❖ إنتشار أزمة الندرة وغياب برمجة صارمة فيما يخص واردات المؤسسات المحتكرة.

❖ تدهور خدمات ما بعد البيع التي مست المنتجات الصناعية المستوردة.

المرحلة-3- : احتكار الدولة للتجارة الخارجية (1978-1987)

تضمن صدور قانون 78-02 بتاريخ فيفري 1978 تأميم جميع عمليات البيع والشراء للسلع والخدمات مع الخارج، ونص صراحة على إقتصاد الوسيط الخواص في مجال التجارة الخارجية، حيث خص الهيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات

نظمية ندوة، "الجزائر في الصرف أسعار إدارة و سياسات" الدين، زين كريم خليلي و حميدات محمود . د¹⁰
توفيق علي . د تحرير . "العربية البلدان في الصرف أسعار إدارة و سياسات " بعنوان العربي) النقد صندوق
من الثالث العدد العمل، حلقات مناقشات و بحوث سلسلة الوهاب، عبد نبيل . د و محمد حسني محمد . د الصادق،
163 :ص ظبي، أبو ، 1997 سبتمبر 25 إلى 21

الفصل الثاني :سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

الإقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم، هذا وقد مكن هذا القانون مصالح الجمارك من التدخل للسهر على عدم دخول وخروج السلع الممنوعة .
ثم صدر قانون 86-12 المتعلق بتنظيم البنوك التجارية والبنك المركزي و الذي صدر بتاريخ 19/08/1986 ، حيث حدد إطار المنظومة البنكية، ومكن البنوك من إسترجاع صلاحياتها في مجال الصرف، كما خول للبنك المركزي صلاحية التشريع، والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلا أن هذا النظام أظهر حدوده في خضم أزمة الديون الخارجية لسنة 1986 ، أين دخل الإقتصاد الوطني في دوامة حقيقية، مست بكيانه بسبب الإنخفاض الحاد لأسعار البترول وتدهور قيمة الدولار بنسبة % 40 في أسواق الصرف العالمية مما ألحق منظمة ال OPEC بخسارة قدرت بحوالي 60 مليار دولار .

المرحلة-4-: استقلالية المؤسسات العمومية (1988-1995)

أخيرا قانون 88-01 الصادر بتاريخ 12/01/1988 والمتضمن إستقلالية المؤسسات

الإقتصادية، أعطى نتائج ملموسة بخصوص تنظيم وتحديد مهام النظام البنكي والمالي الجزائري، وذلك بالنظر إلى المهام الجديدة التي أوكلت إلى مؤسسة البنك المركزي المتمثلة في مشاركته في تحضير القوانين المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية، وتم أيضا إلغاء الترخيص الإجمالي للإستيراد وتعويضه بميزانية العملات الصعبة، وأصبحت البنوك بالتعاون مع لجنة الإقتراض الخارجي¹¹، بتمويل واردات المؤسسات في إطار القروض التي تتم بين الحكومات .

ب- تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر بعد صدور قانون النقد والقرض 90-10

أحدث قانون 90-10 الصادر بتاريخ 14/04/1990 والمتعلق بالنقد والقرض تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف التي تسمح بإنفتاح الإقتصاد الوطني على العالم الخارجي، ولقد أعقب هذا القانون عدة نصوص قانونية، تتضمن كيفية

القروض تقديم على الموافقة ومنح الخارجية، القروض لمتابعة اللجنة هذه أنشئت الخارجي، الإقتراض لجنة¹¹ لها مقرا المركزي البنك دولار، واتخذت مليون 02 تفوق التي الخارجية،

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

تنظيم الصرف والتجارة الخارجية، من النظام 04/92 الصادر بتاريخ 1992/03/22 المتعلق بمراقبة الصرف، ومن بين ما نص عليه هذا القانون:

*تسيير الموارد من العملات الصعبة

منح هذا النظام للمقيمين في الجزائر فرصة الإستفادة من العملة الصعبة مقابل الدينار في إطار الإلتزامات المبرمة مع الخارج، وذلك عن طريق البنوك والمؤسسات المالية، ويعتبر تسيير جميع الموارد من العملة الصعبة المتأتية من تصدير المحروقات، المواد المنجمية، القروض الخارجية، والقروض الموجهة لتمويل ميزان المدفوعات، من صلاحيات بنك الجزائر، ويتم التنازل عنها لصالح هذا الأخير، ويستفيد المصدرون من حصة مداخل صادرة من العملة الصعبة، وتختلف هذه الحصة باختلاف نشاط التصدير وفق النسب التالية :

♦ 50% في مجال الصيد البحري، والمحاصيل الزراعية.

♦ 20% في مجال السياحة

♦ 10% في مجال النقل، البنوك والتأمينات.

ويمكن للمصدر أن يحتفظ بكل حصته من الإيرادات إذا إنصبت صادراته على نشاطات أخرى كالصناعة .

* تدخل الوسطاء المعتمدين

يضع هذا النظام المجال القانوني الذي تنشط فيه البنوك والمؤسسات المالية، إذ تم إعتماها كوسيط مالي ، وحددت مهامها وإلتزاماتها فيما يخص معالجة العمليات التي تتم بالعملة الصعبة.

* حسابات العملة الصعبة

منح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين، الحق في فتح حسابات بالعملة الصعبة، لدى البنوك المعتمدة، ويمكن الإيداع في شكل ودائع تحت الطلب أو لأجل، وتستفيد ودائع الأشخاص الطبيعية من مكافأة حسب الأجل المحدد لها، وتستفيد ودائع

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

الأشخاص المعنوية من مكافأة إبتداءا من الشهر الثالث، وعلاوة أخرى إبتداءا من الشهر السادس.¹²

*القواعد المنظمة لتسديد الصادرات والواردات

يعتبر التوطين أداة من أدوات الرقابة على الصرف في يد الجهاز المصرفي وكذا الجمارك الوطنية و الذي بموجبه تخضع جميع عقود تصدير وإستيراد السلع، إلى ضرورة التوظيف المصرفي لدى إحدى البنوك الوسيطة المعتمدة، التي تتكفل بتحويل التدفقات المالية من وإلى الخارج.

(II) إختلال التوازنات الإقتصادية الكلية وضرورة تعديل سعر الصرف :

إن إختلال التوازنات الإقتصادية الكلية جعلت الجزائر تدخل في إصلاحات هيكلية وإعادة تعريف جديد لآليات السياسة الإقتصادية للوصول إلى الإستقرار على مستوى الإقتصاد الكلي، و لتحقيق ذلك تم إعادة تنشيط سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية لمقابلة إستنزاف السيولة الفائضة في الإقتصاد ومحاربة التضخم وتعديل سعر الصرف.

1-1-1) المؤشرات الدافعة لتعديل سعر الصرف في الجزائر

إن تخفيض قيمة الدينار، يرجع إلى عدة عوامل موضوعية أهمها تقييمه أكبر من قيمته الحقيقية، وذلك ناتج عن نظام الصرف المتبع منذ سنة 1964 ، تاريخ خروج الجزائر من منطقة الفرنك الفرنسي، وهذا التسعير الإداري لسعر الصرف كان له عدة آثار سلبية على التوازنات الإقتصادية الكلية الداخلية منها والخارجية.

1-1-1) تقييم الدينار أكبر من قيمته الحقيقية

تكون العملة مقدرة أكبر من قيمتها الحقيقية، عندما يكون سعرها الرسمي يفوق سعرها في السوق الحر، في هذه الحالة ينتج ما يعرف بالمضاربة ولا يمكن أن نتكلم

¹² حميدات محمود، مرجع سابق، ص184

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

عن تجاوز العملة لقيمتها الحقيقية إلا إذا كان السعر الرسمي لا يعكس السعر التوازني الذي يبعد ميزان المدفوعات عن العجز لمدة طويلة.¹³

والارقام المبينة في الجدول التالية تبين أسعار الصرف الحقيقية للدينار الجزائري خلال الفترة 1971- 1990 علما أنها حسبت حسب نموذج يأخذ بعين الإعتبار قاعدة ال ppa وتتواجد قطاعين، المحلي وقطاع التصدير، علما أن هذا النموذج يسمح بتحقيق التوازن في حساب المعاملات الجارية.

الجدول (2- 2) تطور سعر الصرف الإسمي والحقيقي للدينار الجزائري للفترة 1971-1990

السنة	سعر الصرف الرسمي(1)	سعر الصرف الحقيقي	نسبة الارتفاع في تقييم الدينار
1971	4,9126	7,13620	32,85
1972	4,4886	6,75140	33,52
1973	3,9625	9,91430	61,50
1974	4,1808	8,83150	60,03
1975	3,9494	9,46880	58,29
1976	4,1638	9,45660	55,97
1977	4,1468	11,0143	65,53
1978	3,9659	11,7978	62,35

¹³ Pierre- Huibert, Breton et Armaond- Denis_Shor " La dévaluation ", Edition Bouchene, 3^{ème} édition, 1993, P 126.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

61,79	10,0835	3,8533	1979
62,85	10,3300	3,8375	1980
62,00	11,3569	4,3158	1981
64,27	12,2733	4,5922	1982
62,58	14,2290	4,7888	1983
65,63	14,5006	4,9834	1984
69,50	16,4838	5,0278	1985
73,99	18,0797	4,7023	1986
72,60	17,6981	4,8497	1987
65,84	17,3127	5,9148	1988
59,92	18,9779	7,6068	1989
60,67	22,7736	8,9575	1990

Source (1) : " IFS international financial statistics.

ملاحظات:

ما يمكن ملاحظته من الأرقام الواردة في الجدول أعلاه للفترة 1971-1990 ما يلي:
 ✓ سعر الصرف الرسمي للدينار خلال هذه الفترة كان لا يعكس في أي لحظة تغيرات الأسعار المحلية والأجنبية لأنه كان مقبلا بقيمة مرتفعة عن قيمته الحقيقية (تسعير إداري) ، حيث إرتفعت نسبة الإرتفاع في التقييم من 32.85 % سنة 1971 إلى 60.67 % سنة 1990.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

✓ تطور سعر الصرف الحقيقي، يبين أنه يجب أن يكون هناك تخفيض في السعر الإسمي للدينار، ومعدل التخفيض يرتفع كلما ارتفع فرق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين، وهو ما حدث حيث أن معدل التضخم في الجزائر ارتفع بنسبة أكبر مما هي عليه في البلدان الشركاء في سنوات الثمانينات .

✓ يعكس سعر الصرف في السوق الموازي الصورة الحقيقية للقوة الشرائية للدينار، حيث أنه في السوق السوداء، يتحدد حسب العرض والطلب، ويأخذ بعين الاعتبار علاوة الخطر، لأن الرقابة على الصرف آنذاك تمنع بيع وشراء العملات الصعبة، دون إذن البنك المركزي.

✓ تتوقف تغيرات سعر الصرف الحقيقي في مجال كبير على عاملين، إيرادات الصادرات النفطية (عرض العملات الصعبة)، وسياسة الإنفاق أو الواردات (الطلب على العملات الصعبة).

فكلما كان عرض العملات الصعبة مرتفعا، كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي، فمثلا بين سنتي 1971-1972 ارتفاع قيمة الدينار من 7.13 DA/\$ إلى 6.75 DA/\$ ففسره ارتفاع الصادرات البترولية بين 1971-1972 بنسبة 50% .

وفي 1974 كان الإرتفاع في قيمة الدينار راجعا إلى إرتفاع سعر البرميل من \$2.7 سنة 1973 إلى \$11.2 سنة 1974 على إثر الحرب العربية الإسرائيلية، مما أدى إلى إرتفاع إيرادات الصادرات بنسبة 151% ما بين 1973-1974 بينما في سنتي 1976 و 1984 فكان الإرتفاع في قيمة الدينار راجعا في إنخفاض الواردات، ففي سنة 1976 إنخفضت قيمة الواردات بنسبة 1% وبنسبة 2 % سنة 1984.

إن سبب رفع قيمة الدينار الجزائري عن قيمته الحقيقية يرجع إلى الاسباب التالية :

1) سياسة التصنيع التي انتهجتها الجزائر والتي كانت تهدف إلى إبقاء قيمة الدينار الجزائري مرتفعة لكي تسمح لقطاع التصنيع أن تكون إيراداته الأساسية أقل تكلفة.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

(2) ضف الى ذلك أن الإقتصاد الوطني انذاك كان عبارة عن إقتصاد مخطط، وبالتالي فإن سعر الصرف تحدده السلطات وليس عوامل السوق العرض والطلب.

II-1-2) إختلال الميزانية العامة

منذ تطبيق إصلاح 1971 شهدت فترة السبعينات الخاصة بعمليات ميزانية الدولة فائض متواصل طيلة هذه السنوات، ولقد كان الهدف من إصلاح 1971 هو إستبعاد كل نفقات الإستثمار من الميزانية العامة للدولة، وقد ينتج عنه تخفيف العبء على الخزينة العمومية والرجوع إلى حالة التوازن مما أدى إلى تحويل العجز في الميزانية تدريجيا إلى فائض¹⁴.

الجدول رقم (2-3) تطور رصيد الميزانية العامة (1986-1990) 10⁹ دج

1990	1989	1988	1987	1986	
190.2	120.9	93.5	93.1	92.3	مجموع إيرادات الميزانية والمنح
142.5	125.6	121.3	105.3	107.8	مجموع نفقات الميزانية
1.8	4.0	0.8	1.7	-5.3	ميزان الحسابات الخاصة
-0.7	6.7	20.8	16.1	17.6	صافي الإقراض بواسطة الخزينة
0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	صندوق التطهير المالي ¹⁵
20.2	-7.4	-47.8	-26.6	-38.4	الرصيد الكلي (أ+ج)-(ب+د+هـ)
3.6	-1.8	-13.7	-8.7	-13.4	الرصيد الكلي نسبة إلى % PIB

المصدر: النشاشيبي كريم وآخرون " الجزائر، تحقيق الإستقرار والتحول إلى إقتصاد السوق"، صندوق النقد الدولي، واشنطن

1990ص30-31.

¹⁴ حميدات محمود" (1993)، دور السياسة الميزانية في تمويل التنمية، دراسة حالة الجزائر"، أطروحة دكتوراه دولة ، معهد العلوم الإقتصادية، جامعة الجزائر ص 29.

¹⁵ مع إستبعاد التعويض عن خسائر البنوك التجارية من النقد الأجنبي بسبب مدفوعات أصل الدين الخارجي

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

نلاحظ أن الفترة 1986-1989 عرفت إختلالات مالية كبيرة من خلال العجز المسجل في الميزانية العامة، والذي تجاوز 13 % من الناتج الداخلي الخام سنني 1986-1988 وهذا ما جعل الحكومة تقوم بإجراء تعديلات مالية أكثر شدة، وهذا بدعم من صندوق النقد الدولي في عامي 1989-1991.

*الإختلال النقدي

عرف إرتفاع سريعا وخطيرا لوسائل الدفع في الإقتصاد الجزائري، حيث أنه ما بين 1967-1977 إرتفعت الكتلة النقدية ب 630% بينما إرتفع الإنتاج الإجمالي بنسبة 96 % مقابل هذه الكتلة النقدية، فقد كانت القروض هي التي ترتفع بسرعة بالرغم من تحسن معدلات التبادل، وبالتالي بدأت في هذه المرحلة ظاهرة التضخم، نتج عن معدل الإستثمار المرتفع سنني 1978-1979 إنتعاشا جد سريع في القروض الإقتصادية، والتسيقات للخزينة العمومية، أما في الثمانينات وفي الإطار المالي والنقدي، فيمكننا إلماس الإختلال النقدي عبر آليات لتمويل الإستثمارات التي هي من ضمن سياسة إقتصاد ذو مديونية، لم تكن هذه الهيئة من الإختلال، خلال السنوات الأولى من العشرية جد واضحة بسبب الموارد البترولية المرتفعة والتي كانت تغطي العجز، المقاس بالنسبة للكتلة النقدية بمفهومها الواسع، والناتج الوطني الخام يتبع مع تأخر بنسبة تطور رصيد الخزينة.

الجدول رقم (2-4) تطور رصيد الخزينة والكتلة النقدية بالنسبة للناتج الوطني الخام (ب) (%)

1988	1987	1986	1985	
12.7	7.2	11.7	9.6	رصيد الخزينة على الناتج الداخلي الخام
84	79	75	76	نسبة ال M2/PIB

المصدر: تقرير البنك العالمي لسنة 1991 .

من خلال الجدول فإن معدل السيولة له وتيرة للإرتفاع تحت آثار سد النقود من أجل تمويل عجز الخزينة الشيء الذي سبب إرتفاع تضخم الأسعار، بالرغم من نظام

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

الأسعار المسير القائم آنذاك، فإن حالة إرتفاع الكتلة النقدية ليست ناجمة عن تدخل الدولة في تمويل الإستثمارات، وإنما عن النفقات الجارية لها من أجل المحافظة على التوازن الاجتماعي .

II-1-4) عجز ميزان المدفوعات:

ترجع الأزمة التي تعرفها الجزائر في ميزان المدفوعات الخارجية إلى سنة 1986 غير أن جذورها الحقيقية تمتد إلى بداية الثمانينات¹⁶، ويظهر ذلك جليا من خلال مؤشر ميزان المدفوعات الذي يدل على أن الجزائر في حاجة ماسة إلى رؤوس الأموال الأجنبية لمعالجة هذا الأخير الذي سجل عجز خلال فترة الثمانينات، حيث تذبذب العجز، والجدول التالي يبين ذلك :

الجدول (5-2) تطور مؤشر ميزان المدفوعات (1982 – 1989) الوحدة 10⁹ \$

1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982
-0.7	-0.8	-0.3	-1.5	1.2	-0.4	-0.5	-1.1

Source : WDI de la banque mondiale 1999 et banque d'Algérie, 1999

من خلال الجدول يلاحظ أن مؤشر ميزان المدفوعات عرف عجزا مستمرا خلال الفترة الممتدة من 1982 إلى 1989 بغض النظر عن سنة 1985 أين سجل فيها فائض بمقدار 1.2 مليار دولار، والذي تزامن مع تسجيل فائض في الميزان التجاري، نتيجة لزيادة مداخل المحروقات، والمفسر بإرتفاع قيمة الدولار.

إن توازن ميزان المدفوعات الجزائري مرتبط أساسا حسب بعض الإقتصاديين بمداخل المحروقات، التي تمثل % 95 من الصادرات الوطنية، إلا أن حقيقة الأمر تنافي هذه الفرضية، إرتباط توازن ميزان المدفوعات بالميزان التجاري، إذ لم يسجل هذا الأخير أي عجز، ما عدا سنة 1986 بل فائض في إتجاه التناقض.

الجدول (6-2) مؤشر الميزان التجاري الوحدة 10⁹ \$

1989	1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982

¹⁶ Journal perspective, n°34 du 05 au 11 décembre 1991, Algérie.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

2.2	2.9	5.5	-11.8	9.7	6.1	5.0	4.0
-----	-----	-----	-------	-----	-----	-----	-----

Source : WDI de la banque mondiale 1999 et banque d'Algérie, 1999.

أما ميزان حركة رؤوس الأموال في الجزائر فنجد مشكلته جد عويصة بالمقارنة مع الحسابات الأخرى المكونة لميزان المدفوعات، حيث شهدت تدفقات الأموال إنزلاقاً قدره % 40 ما بين 1980-1986 و %30 ما بين 1980 و 1989 هذا بالقيم النسبية، ويكون الجزائر بلد مستورد لرؤوس الأموال، فإن الإنخفاض الذي لحق بتطور التدفقات الدولية لرؤوس الأموال مس الجزائر بإعتبارها بلد في طريق النمو¹⁷.

الجدول (7-2) مؤشر حركة رؤوس الأموال الوحدة 10^9 \$

1988	1987	1986	1985	1984	1983	1982
1.2	0.4	0.8	0.0	-0.5	-0.4	-0.9

Source : WDI de la banque mondiale 1999 et banque d'Algérie, 1999

فرصيد ميزان رؤوس الأموال سلبي، هذا الرصيد مغذى من قبل:

- صادرات هامة تمكن من تسديد الديون.
- واردات مقلصة ناتجة عن الإقتراض في رؤوس الأموال الدولية أسواق.

الجدول (8-2) نسبة خدمة الدين على إجمالي الصادرات الوحدة 10^9 \$

1986	1985	1980	1975
59.8	56.7	27	9.4

Source : WDI de la banque mondiale et banque d'Algérie, 1999

عرف هذا المعدل تسارع بشكل خطير حيث قفز من % 9.4 من سنة 1975 إلى % 27 سنة 1980 ليصل إلى % 56.7 وهو معدل خطير إذا ما قورن بالمستوى

¹⁷ Hocine Benissad, " Algérie restructuration et réforme économique 1979-1993 ", OPU 1994 , Algérie p217.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

المطلوب (أقل أو يساوي 30%) ويكفي أن نشير إلى أن نسبة 75% من صادراتنا مخصصة لخدمة الديون¹⁸.

فالجزائر بعبارة أخرى تصدر لتسديد ديونها عوض تراكم هذه المداخيل على شكل إحتياطات دولية لتدعيم الدينار أو إستيراد مدخلات للإستثمار، ويستنتج من هذا أن خلل ميزان المدفوعات راجع إلى الديون الخارجية، بالإضافة إلى تدهور الإحتياطات الدولية، وهذا ما يفسره الجدول الموالي والذي يعطينا توضيح للوضعية المالية للجزائر خلال الفترة 1971-1990.

الجدول (2-9) الوضعية المالية للجزائر

1990	1987	1984	1980	1974	1971	
0.84	-0.352	-0.33	-1.341	-0.564	0	إحتياطي العملات ¹
26.59	26.70	15.94	13.36	3.37	1.261	مخزون الديون الخارجية ²
1.4	0.2	-0.1	0.2	0.253	-0.4	رصيد الميزان الجاري ³
8.958	4.850	4.98	3.84	4.18	4.94	سعر الصرف ⁴

Source (1): presse national . World tables 1996,

Source (2): banque mondiale 1999 et banque d'Algérie, 1999

Source (3): FMI et Banque d'Algérie 1995

Source (4): IFS, " statistiques financières Internationales 1995 "

ونظرا لإحتياجات الجزائر إلى رؤوس الأموال الأجنبية يتوجب عليها اللجوء إلى السوق المالي الدولي، وبعبارة أخرى الإستدانة لدفع الديون¹⁹، فهذه الوضعية زادت من حدة إختلال التوازن إلى حد أجبر رئيس الحكومة آنذاك " سيد أحمد غزالي " إلى البيع المسبق للمحروقات للضغط على نقص رؤوس الأموال الآتية من الخارج.

II-1-5) أزمة الديون الخارجية:

¹⁸ الوزارة المنتدبة للخزينة فيفري 19

¹⁹ زكي رمزي " (1984) أزمة الديون الخارجية، رؤية من العالم الثالث"، الهيئة العامة المصرية، مصر 1984 ، ص

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

تعتبر أزمة المديونية من أخطر القضايا التي تواجه مجموعة الدول النامية في نضالها الراهن ضد التخلف والتبعية، وفي سعيها نحو تحقيق التنمية الإقتصادية ورفع مستوى معيشة شعوبها . وعلى غرار الدول التي سارت على طريق الإستدانة تعاني الجزائر من إرتفاع في مديونيتها الخارجية.

الجدول : (10-2) كتلة الديون الخارجية للجزائر الوحدة \$ 10⁹

1990	1989	1988	1987	1986	1985	1979	1970	
29.794	28.574	26.745	26.7	22.906	18.401	20.078	0.937	مخزون الديون الخارجية
9.505	7.530	6.564	5.481	5.185	5.041	2.623	0.189	خدمة الديون

Source : Bnaque mondiale 1980, Vol02
banque d'Algérie et la banque mondiale 1999 .

من خلال الجدول نسجل أن جذور الديون الخارجية الجزائرية تمتد إلى بداية تطبيق المخططات التنموية أي بداية السبعينات، حيث وإن كانت مستحقاتها لا تمثل خطرا على الوضعية المالية الخارجية، فإن الشيء الذي لا يدعو إلى الإرتياح هو النمو المطرد لأعباء الديون الخارجية وخدماتها.

من خلال الجدول أعلاه يمكن تسجيل الارتفاع السريع الذي شهدته قيمة الديون الخارجية في الفترة 1970-1979 حيث إنتقلت من 0.937 مليار دولار، سنة 1970 إلى 20,78 مليار دولار، في نهاية 1979 وما شجع هذا التطور هو تمويل المؤسسات العمومية من قبل الخزينة العمومية في إطار الإستثمارات المخططة والذي يتم عن طريق عقد قروض خارجية بشروط غير مواتي(أسعار فائدة عالية، وأجال تسديد قصيرة). تطور مؤشر الدين الخارجي عرف خلال المخطط الخماسي الأول

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

1980-1984 زيادة بوتيرة بطيئة نظرا للإستقرار الذي عرفته السوق البترولية حيث إنتقلت نسبة خدمة الدين إلى الصادرات²⁰.

وتبين الأرقام السابقة الإستقرار النسبي للمديونية الخارجية، بالنظر إلى حرص الحكومات آنذاك على إعتبار مسألة تسيير مشكلة المديونية من أولويات أي سياسة إقتصادية نظرا لأهميتها .

لكن سنة 1986 على إثر ما يسمى بالصدمة البترولية المعاكسة أو الأزمة المالية التي ضربت الجزائر جعلت مسألة تسيير أزمة المديونية تطفو على السطح، وتطرح نفسها كأولوية لأي برنامج حكومي يهدف إلى تحقيق النمو الإقتصادي، فأدى ذلك إلى الإرتفاع المستمر للديون الخارجية المتوسطة والطويلة الأجل، أما الديون القصيرة الأجل عرفت إستقرارا نسبيا منذ سنة 1986 .

II-2) إشكالية تخفيض العملة الوطنية

سجل الاقتصاد الجزائري اضطراب و اختلالات اقتصادية في مؤشرات الاقتصاد الكلي و أهمها أسعار الصرف الغير واقعية و التي لايمكنها الاستمرار لفترات قصيرة دون أن تجر ورائها انعكاسات اقتصادية غير سليمة، كهروب العملة الصعبة، وتوسع و ازدهار السوق الموازية وانهيار النظم الضريبية ، وهكذا وجدت الجزائر نفسها حبيسة حلقة مفرغة للاختلالات الاقتصاد الكلي مما أدى بالحكومة الجزائرية الى تخفيض العملة الوطنية بنسبة 45 % وتوالى هذه التخفيضات ما بين 1990-1994 .

II-2-1) أسباب تخفيض سعر العملة:

هناك أسباب متعددة ادت بالحكومة الجزائرية الى سياسة التخفيض منها²¹ :

- مواجهة أسعار الصرف المغالى فيها والتي نتجت عن التدهور في معدلات التبادل التجاري الدولي ومواجهة المشاكل المتعلقة بميزان المدفوعات ، .

²⁰ AMMAR BELHIMER " La dette extérieure de l'Algérie ", Casbah édition, Alger, Mai 1998 P39

²¹ مبارك بومحسة، " السياسة النقدية وآثار تخفيض العملة الوطنية"، مجلة العلوم الإنسانية، كلية العلوم الاقتصادية - جامعة متنور قيسنطينة الجزائر، العدد 12 -1999 ص 83-84 .

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

- العمل على التصدي لارتفاع سعر الصرف الحقيقي (السوق الموازية)، وبهذا برفع تصحيح المستوى الشامل للأسعار.
- العمل على وتوسيع أسواق الصادرات والمحافظة على القدرة التنافسية لمنتجاتي السلع الوطنية.

II-2-2) تعديل سعر الصرف ومحاولة إسترجاع التوازنات الكلية

سجلت الجزائر تفهقرا جد خطير في إقتصادها بعد أزمة أسعار البترول سنة 1986، بما أن الارادات الناجمة عن المحروقات كانت ولا تزال تمثل أكبر حصة في الدخل الداخلي، فإن ميزانية الدولة، وخاصة ميزان المدفوعات، عرف عجزا كبيرا أدى إلى إعادة النظر كليا للسياسات الإقتصادية خاصة سياسة الصرف، ولهذا دخلت الجزائر عهد الإصلاحات الهيكلية بصفة تدريجية منتقلة بذلك من إقتصاد مخطط ومسير مركزيا، إلى إقتصاد تحكمه قوانين العرض والطلب، أي آليات السوق الحرة .

سنستعرض أهم مراحل تخفيض العملة التي كانت من بين أهم النقاط التي جاء بها الإصلاح الهيكلي وذلك من خلال ثلاث فترات مقسمة حسب فترات الإتفاقيات المبرمة مع المؤسسات المالية الدولية.

❖ المرحلة الاولى 1989-1993 :

1/ محاولة إمتصاص السيولة الفائضة

إنطلاقا من سنة 1989 تم رسم معالم سياسة نقدية صارمة خاصة مع إعتقاد قانون النقد والقرض 10/90، أين تمنح للسلطات النقدية كافة الصلاحيات للسيطرة على السيولة الفائضة في الإقتصاد، ويدخل في هذا الإطار أيضا إلغاء قيمة نقد للديون الداخلية للخزينة، ومن نتائج هذه السياسة كانت جد واضحة، فنسبة سيولة الإقتصاد إنتقلت من 91.56 % سنة 1988 إلى 49.09 % في 1992 وهذا راجع إلى إرتفاع معدل الكتلة النقدية وإنخفاض نمو ال PIB .

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

2/ تطور معدلات التضخم : لم تتمكن السلطات من التحكم في التضخم خلال هذه المرحلة رغم الجهود الرامية للتخفيف من السيولة الفائضة ، فلقد عرفت الجزائر إرتفاع أقصى خلال هذه الفترة كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول (2-11) تطور معدلات التضخم للفترة 1989-1993

السنوات	1989	1990	1991	1992	1993
معدل التضخم(%)	9.3	16.65	25.88	31.67	20.54

Source : IFS, " International financière statistique 2011 "

وعليه فإن الاسباب التي ساهمت في الوضعية التضخمية هي تحرير الأسعار والتي كانت سريعة ضف إلى ذلك تعديل سعر الصرف سنة 1991 ، إلى جانب تلاشي الإنضباط النقدي ما بين 1992 و1993²².

3/ أثر تخفيض قيمة العملة على معدلات التضخم

إن إتفاق stand bay (الإتفاق الإستعدادي الإئتماني) 1991 سبقه تحرير تدريجي للأسعار، وتخفيض في قيمة الدينار، إضافة إلى الزيادة في معدلات الفائدة للقروض المصرفية²³ ، وفيما يخص السياسة المتبعة في مجال تسعيرة الدينار الذي عرف تخفيضا معتبرا من نهاية 1990 إلى مارس 1991 فكان أمام الجزائر حلين هما :

1-تعويم الدينار إبتداء من منتصف شهر أوت²⁴ 1991 .

2-أو تخفيض الدينار، بحيث لا يتجاوز الفرق بين تسعير الدينار الرسمية وتسعيرته في السوق الموازية 25 % وهو ما طبقتة السلطات الجزائرية.

4/ سعر الصرف الموازي

إن كتلة السوق الموازي للصرف يعتمد على نوع العمليات التي يتضمنها البرنامج الحكومي لمراقبة الصرف، فإذا كانت الدولة تراقب كل العمليات التجارية فيتطور وينمو سعر الصرف الموازي (السوق السوداء) أما إذا ما تم تلبية بعض من هذه

²² BENBITOUR Ahmed op cit p74.

²³ Hocine Benissad, " op cit p217.

²⁴ إن الجزائر تفتقد إلى أدنى تجربة في هذا الميدان، فالتعويم في هذه الحالة إلى جانب ضعف الإحتياطات الخارجية، يؤدي لا محالة إلى تدهور رهيب في قيمة الدينار، وإلى نتائج وخيمة على قطاع الإنتاج، تكلفة المعيشة، وكذا الإستقرار السياسي .

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

العمليات من قبل البنك المركزي والبنوك التجارية فيقل حجم السوق الموازي، يتضح هذا من خلال المراحل التي مر الدينار الجزائري، بالفعل بعد الرقابة الصارمة للصرف في 1974 تفاقم حجم سعر الصرف الموازي.

الجدول (2-12) تطور سعر الصرف الرسمي والموازي 1989-1994

الفترات	1989	1990	1991	1992	1993	1994
السعر الرسمي	1.5	1.8	3.75	4.36	4.2	10.5
السعر الموازي	6	6.8	7	9.5	10	12.2

Source : Universite d'Oran « Revue Algérienne d'économie et de gestion.Mai1997 »

نتج عن تسيير سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تحديد تكلفة إدارية، وليست إقتصادية للعملة الصعبة، بمعنى أن سعر العملة الصعبة بالدينار لا تربطه أي علاقة، كما كان من المفروض أن تكون، بأداء وكفاءة الإقتصاد الوطني، وهكذا انفصل سعر صرف الدينار عن الواقع الإقتصادي، كما نتج عن ذلك سلوك غير عقلاني في استخدام الموارد الأكثر ندرة، والمتمثلة في العملة الصعبة، أضف إلى ذلك أن هذا الأسلوب قد أعطى لسعر صرف الدينار قيمتين:

1- الأولى تحددها السلطات النقدية إداري.

2- والثانية تحدد في السوق غير الرسمية (الموازية).

ظهر سوق الصرف الموازي في الجزائر بداية من سنة 1974 وهذا نتيجة للطلب المتزايد على إقتناء العملات الصعبة، لا سيما بعد فتح الحسابات لدى البنوك المحلية مما شجع التغيرات في الفترة ما بين 1986-1992 .
ظهر سوق موازي للصرف بداية من سنة 1974 نظراً لصعوبة الحصول على العملة الأجنبية من السوق الرسمي، كما يسجله الجدول التالي :

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

الجدول رقم (2-13) سعر الفرنك الفرنسي مقابل الدينار الجزائري في سوق الصرف الموازي والرسمي

1987	1980	1977	1974	1970	
0.80	0.62	1.3	1.0	1.0	السوق الرسمي
4.0	2.0	1.5	1.1	1.0	السوق الموازي

Henni Ahmed, " essai sur l'économie parallèle ", édition ENAG 1991, p: 65.

ونظرا لندرة وقلة العملة الصعبة، أصبح البنك المركزي عاجزاً على تلبية رغبات طالبي العملة الصعبة، هذا الأمر يدفع من يرغب الحصول على العملة الصعبة بشرائها بأعلى سعر ممكن، الشيء الذي يشجع مالكي العملة الصعبة من بيعها في السوق الموازي.

أدى ارتفاع قيمة الدينار عن قيمته الحقيقية إلى إرتفاع أسعار السلع والخدمات المحلية مقارنة بالأسعار المستوردة، وأصبح المقيمون يفضلون إستيراد السلع الأجنبية بدل شراء السلع المحلية، وهذا ما يتناقض مع السياسة الإقتصادية التي كانت منتهجة. فعلى الرغم من الاختلالات التي عرفها ميزان المدفوعات الجزائري، لم تلجأ المؤسسات النقدية إلى تعديل في السعر الرسمي الجزائري، يسمح بإعادة التوازن الكلي

بل بالعكس أصبح الدولار يساوي 3.84 دج في 1980 بعد أن كان 4.95 دج سنة 1970²⁵.

*المرحلة الثانية: ما بعد 1994:

بعد وضع نهاية لتحديد سعر الصرف عن طريق جلسات التسعير، في ديسمبر 1995 وبالتالي نهاية نظام الصرف الثابت، قام بنك الجزائر بتأسيس سوق الصرف ما بين

²⁵محمد بن بوزيان، زباني الطاهر "الاورو و سياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس و المغرب"، مرجع سابق، ص

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

البنوك في جانفي 1996 عن طريق النظام رقم 95/08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995 إذ يتحدد سعر الصرف في هذا السوق عن طريق عاملي العرض والطلب²⁶. لكن هذا التوجه الجديد في تحديد سعر الصرف ، لم يمنع بنك الجزائر من لعب دور المتدخل في سوق الصرف.

تميزت هذه المرحلة بمجموعة من الإجراءات المتعلقة بسعر الصرف خاصة ما بين 1998/1995 والتي تعتبر من أهداف برنامج التعديل الهيكلي الذي عمل على إعادة الاستقرار النقدي لتخطي مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق بأقل التكاليف. ويمكن جمع هذه الإجراءات في التالي²⁷:

➤ إنشاء سوق ما بين البنوك للعملة الصعبة من شأنه أن يسمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لصالح زبائنها. كما أن نظام الحصص المحددة ألغي ابتداء من جانفي 1996 ، وذلك كخطوة أولى في إتجاه نظام تعويم العملة.

➤ رفع قيود الصرف المدخلة سنة 1992 ، ومتابعة تحرير الصرف للوصول إلى تحويل الدينار على كل المعاملات الجارية.

➤ تم العمل فعليا سنة 1994 بقابلية تحويل الدينار في المعاملات التجارية التي قد شرع فيها منذ سنة 1991، لأنه ثم فعليا تحرير عمليات الدفع على الإسترادات إنطلاقاً من هذه السنة.

➤ تم البدء في التحويلات الجارية للدينار فيما يخص الخدمات إنطلاقاً من جوان 1995، حيث تم ترخيص الدفع لصالح نفقات الصحة والتعليم بالخارج) تسمى هذه النفقات بالمعاملات الجارية غير المنظورة (وهذا في حدود مبلغ أو سقف سنوي.

²⁶ Ben Yousef Fatima, «la politique de change en Algérie (avec référence à l'Albanie) » mémoire de magistère, université d'Alger, 2005-2006p115.

²⁷ Abdellatif benachenhou, « l'Algérie aujourd'hui un pays qui gagne », 2004, p103-104

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

➤ ترخيص دفع نفقات السياحة في الخارج في أوت 1997 وتم التطبيق الفعلي لهذا الحق منذ 15 سبتمبر 1997 على مستوى شبائيك البنوك والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة، وهذا في حدود سقف سنوي .

➤ تبني الجزائر، منذ سبتمبر 1997 ، نصوص المادة 8 لقانون صندوق النقد الدولي إذ يعني هذا، قابلية تحويل الدينار بالنسبة للصفقات الخارجية الجارية .

➤ السماح بإنشاء مكاتب للصراف تتعامل بالعملة الصعبة ابتداء من ديسمبر 1996.

تخفيض سعر الصرف لتضييق الفجوة بين السعر الرسمي والسعر الموازي ويساعد ذلك في تقليص اللجوء إلى السوق السوداء لكون أن هذا الفارق أصبح في حدود ثلاث فرنكات فرنسية، حيث أن سعر الفرنك يصل إلى 14 دج في السوق السوداء ، وهو في حدود 11 دج مع أواسط سنة 1999 .

إذن تم الانتقال من نظام الصرف الثابت إلى نظام التعويم المدار . وفي هذه الحالة يقوم بنك الجزائر بتثبيت سعر الصرف أساسي، مع إمكانية تغييره من خلال الأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المؤشرات مثل:

حالة السوق الموازي، تطور ميزان المدفوعات، تطور إحتياجات الصرف... إلخ . ويضم سوق الصرف ما بين البنوك كل من بنك الجزائر كعارض للصراف، والبنوك التجارية و المؤسسات المالية والوسطاء المعتمدين كطالبيين للصراف²⁸.

المبحث الثاني : العوامل المؤثرة في سعر الصرف وتطورها في الجزائر

تتمثل العوامل المالية والنقدية في مجموع المتغيرات التي لا تؤثر بصورة مباشرة في أسعار العملات؛ إنما تؤثر في جانبي العرض والطلب على العملة وبالتالي التأثير على سعرها بالانخفاض أو الارتفاع،

(I) تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر

سجل الناتج المحلي الإجمالي معدل نمو منخفض سنة 1993 (7.10 %)، وهذا راجع إلى تفاقم أعباء المديونية التي تعرف جهاز الإنتاج الذي يحتاج إلى تموين

²⁸ محمد بن بوزيان، زياتي الطاهر "الأورو و سياسة سعر الصرف في الجزائر: دراسة مقارنة مع تونس و المغرب"، مرجع سابق، ص 277 .

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

مستمر من الخارج على شكل مواد أولية ومواد وسيطة وكذلك تجهيزات ومعدات الإنتاج، وابتداء من سنة 1994 إلى غاية 1996 تحقق ارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي، حيث اتسمت هذه الفترات بارتفاع حاد في أسعار الفائدة، وتعتبر الفترات التي تجاوز فيها معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي معدلات نمو الكتلة النقدية ، ثم عرف الناتج المحلي الإجمالي انخفاضا خلال الفترة (1997- 1998) الذي يمكن إرجاعه إلى انخفاض عائدات النفط، ومع تبني برنامج الإنعاش الاقتصادي وارتفاع أسعار البترول وتقلص خدمة الديون الخارجية سجل ارتفاعا ملحوظا ابتداء من سنة 2002 ليحقق زيادة قدرت بـ 2826.1692 مليون دج مقارنة بسنة 1998 ، ثم استمر في الارتفاع بنسب معتبرة ليحقق مبلغ 8379.11042 مليار دج سنة 2008 أي معدل نمو 37.17%.

جدول رقم (2-14) : تطور الناتج المحلي الإجمالي للفترة (1993- 2010)

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
PIB	50951.2	42430.3	42078.5	46943.6	48203.5	48190.8	48641.9	54792.5	54712.8
السنوات	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
PIB	56759.6	67864.1	85371.5	103117.4	117172.5	135613.6	170987.3		

الوحدة: مليار دولار أمريكي المصدر: بيانات البنك العالمي

(II) - تطور معدل التضخم في الجزائر

عرفت معدلات التضخم ارتفاعا ملحوظا بدءا من 1993 إلى غاية نهاية 1995 أين سجل أعلى معدل قدر بـ 77.29 % ، وهذا راجع إلى زيادة القروض الموجهة للاقتصاد والتي لم تلق مقابل إنتاجي، إضافة إلى الركود الذي ميز مستويات العرض الكلي، وبدءا من سنة 1996 عرفت معدلات التضخم انخفاضا إلى غاية 2000 أين سجل معدل التضخم أدنى نسبة له قدر بـ 33.0% ويعتبر أدنى معدل سجله الاقتصاد الجزائري منذ الاستقلال وذلك راجع لعدة أسباب كتحرير الأسعار، تعديل معدلات الفائدة، الصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط، ولكن سرعان ما عاد التضخم للزيادة ليسجل معدل 22.4% في 2001 بسبب ارتفاع نمو الكتلة النقدية

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

المسجل خلال تبني برنامج الإنعاش الاقتصادي، ثم بدأ في التذبذب بين الانخفاض والارتفاع خلال الفترة (2002 -2006)، ثم الزيادة مرة أخرى ابتداء من 2007 واستمر في الارتفاع وهذا بسبب ارتفاع السيولة.

جدول رقم (2-15) : تطور معدلات التضخم للفترة (1993-2012)

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
معدل التضخم (%)	20.5	29	29.8	18.7	5.7	5	2.6	0.33	4.2	1.4
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدل التضخم (%)	2.6	3.6	1.6	2.5	3.5	4.4	5.7	3.9	4.5	8.8

المصدر: بيانات البنك العالمي

(III) تطور الكتلة النقدية في الجزائر

سجل حجم النقد (الكتلة النقدية بمفهومه الواسع) معدل نمو قدر ب — 6.21 % سنة 1933 ، بسبب العجز المتتالي التي شهدتها الموازنة العامة والتي كانت تغطي عن طريق الإصدار النقدي ، فضلا عن ارتفاع حجم المديونية الخارجية ، وتدهور الوضع المالي للمؤسسات العامة بسبب رفع الأجور دون أن يقابل ذلك زيادة في الإنتاجية ، ومع إبرام الجزائر لبرنامج التثبيت والتعديل الهيكلي مع مؤسسات النقد الدولية خلال الفترة (1994-1998) تم التحكم في التوسع النقدي، حيث بلغ متوسط نمو الكتلة النقدية للسنوات 1994-1995-1996-1997 حوالي 61.14 %، ومع انتهاء برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي بلغ معدل نمو الكتلة النقدية أقصاه سنة 1998 ، أين سجل معدل 24.47 % بعد ما كان 19.18 % سنة 1997 . خلال الفترة (2000-1999) انخفض معدل نمو الكتلة النقدية لتسجل 96.12 % و 03.13 % على التوالي، ويمكن إرجاع ذلك إلى تخفيض حجم الإنفاق العام وإتباع سياسة تقشفية صارمة، ثم سجل النمو النقدي ارتفاعا سنة 2001 تزامنا مع انطلاق برنامج الإنعاش الاقتصادي الذي خصص له حوالي 7 مليار دولار ليتمدد على مدى ثلاث سنوات (أفريل 2001 إلى غاية أفريل 2004) ثم انخفضت معدلات النمو في 2004 و 2005 لتعاود الارتفاع سنة 2006 إلى

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

41.16% بعد ما كانت % 93.10 سنة 2005 ، واستمرت الكتلة النقدية في النمو بصفة متسارعة إلى غاية 2008 ، ويعود سبب هذا الارتفاع إلى زيادة حجم الأرصدة الخارجية بفضل ارتفاع أسعار البترول.

جدول رقم (2-16) تطور الكتلة النقدية للفترة (2008/1993)

الوحدة مليون دج

السنة	الكتلة النقدية M2	معدل نمو % M2
1993	627427	21.60
1994	723514	15.31
1995	799562	10.51
1996	915058	14.44
1997	1081518	18.19
1998	1592461	47.24
1999	1789350	12.36
2000	2022534	13.03
2001	2473516	22.29
2002	2901532	17.30
2003	3354422	15.60
2004	3738037	11.43
2005	4157600	10.93
2006	4933700	16.41
2007	6955900	24.17
2008	7178700	16.03

المصدر: بنك الجزائر

(IV) تطور معدل الفائدة في الجزائر :

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

ارتفعت معدلات الفائدة الاسمية بوتيرة عالية خلال السنوات 1993-1994 - 1995 إلى غاية 1997 ،لتحقق أعلى معدل قدر بـ 18 % سنة 1995 ويمكن إرجاع هذا الارتفاع إلى الإصلاحات الموسعة التي اعتمدها الجزائر قصد التخفيف من حدة المديونية الخارجية وتحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية، وفي ضوء ذلك قامت الجزائر بتعديل سعر الفائدة في إطار التحرير التدريجي، حيث ارتفعت أسعار الفائدة لتصل إلى مستويات قياسية الأمر الذي أدى إلى سيادة أسعار فائدة حقيقية موجبة % 15.1 ، 8.14% سنتي 1997 و1998 على التوالي.

خلال الفترة (1998-2001) سجلت معدلات الفائدة الاسمية انخفاضا محسوسا حيث قدر معدل الفائدة الاسمي لسنة 1998 بـ 25.9 % واستمرت في الانخفاض بنسب متقاربة لتستقر عند 2001. سنة % 8 الفصل الثاني واقع سعر الصرف في الجزائر 61 خلال 2002 سجل معدل فائدة حقيقي موجب 55.6 % في الوقت الذي سجل التضخم معدل 4.1 % ولكن سرعان ما سادت أسعار الفائدة الحقيقية السالبة ابتداء من 2003 إلى غاية 2008 باستثناء 2007 أين سجل معدل فائدة حقيقي موجب (13.1 %) ويمكن إرجاع معدلات الفائدة الحقيقية السالبة إلى الانخفاض الكبير لمعدلات الفائدة الاسمية إلى مستويات اقل بكثير من مستويات التضخم السائدة.

جدول (2-17) : تطور معدل الفائدة في الجزائر للفترة (1993-2012)

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
معدل الفائدة (%)	17.5	17.63	18	16.33	14	9.25	8.5	8.5	8	6.63
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
معدل الفائدة (%)	6.5	6.5	4.5	4.5	3.3	3.9	8.5	6	6	5.5

المصدر: بيانات البنك العالمي

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

(V) تطور الميزان التجاري في الجزائر

ارتفعت حصة المحروقات من إيرادات الصادرات الجزائرية من % 72 سنة 1962 الى %98 ما بين 1978 و1979 وكان هذا نتيجة ارتفاع أسعار البترول خلال الفترة (1973-1974) بسبب الحرب العربية الاسرائيلية حيث سجل الميزان التجاري فائضا سنة 1974 ، ونفس الشيء حدث في الفترة (1979-1980) نتيجة الثورة الايرانية ، الا أنه حدث عجز في الميزان التجاري في أواخر السبعينات (1977-1978) نتيجة ارتفاع الطلب المحلي على السلع و الخدمات خاصة السلع التجهيزية التي تطلبها المشاريع الاستثمارية الضخمة المقررة في تلك الفترة (المخطط الثلاثي و المخططين الرباعيين الاول و الثاني) ، حيث كان الاهتمام بالجانب الصناعي دون الزراعي. أما خلال الفترة (1979-1985) تميز الميزان التجاري بفائض حيث وصلت نسبة تغطية الصادرات للمستوردات 147.8 ، غير أن انهيار أسعار البترول عام 1986 أدى الى انخفاض الفائض في الميزان التجاري الى 96 مقارنة مع السنة الماضية، واز هذا الحدث جوانب الضعف في هيكل الاقتصاد الوطني و من اجل الخروج من هذه الازمة قامت الدولة برفع معدلات الاقتراض و فرض قيود على المستوردات ، وكانت هذه الاجراءات بمثابة الحافز لظهور السوق الموازية للعملة الوطنية.

وفي سنة 1994 سجل الميزان التجاري عجزا بقيمة 260 مليون دولار، وبلغت نسبة تغطية الصادرات للمستوردات 97.2% ، و في هذه السنة تم تخفيض الدينار بنسبة 40.14%، وكما هو مبين في النظرية الاقتصادية ، فان تخفيض قيمة العملة يؤدي حتما الى زيادة الصادرات و تخفيض المستوردات و بالتالي تصحيح العجز في الميزان التجاري في المدى الطويل بسبب ارتفاع الاسعار السلع المستوردة مقارنة بالسلع المحلية والجدول (2-14) يبين ذلك ، حيث تدهور وضع الميزان التجاري في المدى القصير، حيث سجلت سنة 1995 عجزا كذلك ولكن تحسن وضع الميزان التجاري في الاجل الطويل و هذا ما يثبت صحة *j- curve*.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

استفادت الجزائر سنة 1995 في ظل اتفاق القرض الموسع المنعقد مع صندوق النقد الدولي من قرض قيمته 116928 مليون وحدة حقوق سحب خاصة مدة ثلاث سنوات ساعد على تحسن الميزان التجاري من جديد ، كذلك ساعد ارتفاع أسعار البترول و ارتفاع قيمة الدولار في تحقيق انتعاش الميزان التجاري لغاية يومنا هذا. والجدول التالي يبين تطور الميزان التجاري خلال الفترة (1993-2012).

جدول (2-18) : تطور الميزان التجاري في الجزائر للفترة (1993-2012)

السنوات	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
الميزان التجاري	-6949	-260	-9075	4120	5690	1510	3360	12300	9610	6700
السنوات	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
الميزان التجاري	11140	14270	26477	34180	34178	40520	7784	18204	20205	17511

الوحدة مليون دولار أمريكي

المصدر: بيانات البنك العالمي

المبحث الثالث : الدراسات التطبيقية السابقة

يمكن تقسيم الدراسات التي تناولت العلاقة بين سعر الصرف و الاداء الاقتصادي إلى دراسات عربية وأخرى أجنبية.

1) الدراسات العربية:

* دراسة (زيرار سمية، 2007) : هدفت هذه الدراسة الى معرفة أثر سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري خلال الفترة (1970-2004) ، حيث تم تقدير دالة الطلب الاجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات ودالة حساب الجاري، باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية والمستندة إلى اختبار التكامل المشترك، حيث تم قياس المرونة طويلة الأجل للصادرات والمستوردات والحساب الجاري بالنسبة لسعر الصرف الأجنبي، في حين إن الدخل المحلي والدخل العالمي لم يكن لهما تأثير على الحساب الجاري ، كما توصلت الدراسة إلى النتائج، أن تخفيض

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

قيمة الدينار الجزائري قد تعمل على زيادة كمية الصادرات وتحسين الحساب الجاري في الأجل القصير فقط.

* **دراسة (مصار منصف ، 2007):** محاولة نمذجة سلوك سعر صرف الدينار الجزائري ، باستعمال طريقة VAR خلال الفترة (1990-2003) ، هي عبارة عن رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية ، بكلية العلوم الإقتصادية جامعة الجزائر، حيث تدور إشكالية البحث في محاولة بناء نموذج قياسي لتفسير العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري والمتغيرات الإقتصادية الكلية حسب أساسيات النظرية الإقتصادية بعد الإصلاحات الهيكلية والتحرير الفعلي إنطلاقا من سنة 1990 إلى يومنا هذا. وحسب هذا الباحث فإن تقدير سعر الصرف في الجزائر يشكل صعوبة كبيرة حيث لم توجد نماذج تفسيرية لسعر الصرف ويعود هذا إلى عدم مقدرة النماذج الإقتصادية القياسية والسلاسل الزمنية على تفسير السلوك العشوائي لأسواق (VAR). الصرف، لذلك نجد أكثر النماذج تقديرا لسعر الصرف هي نماذج الإنحدار الذاتي

* **دراسة (قنيش محمد، 2004) :** محاولة تقييم سعر الصرف للدينار الجزائري في ظل التعديل الهيكلي للإقتصاد الوطني، عبارة عن رسالة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه دولة في العلوم الإقتصادية بكلية العلوم الإقتصادية جامعة وهران ، حيث تدور إشكالية البحث في محاولة تقييم التقلبات في سعر صرف الدينار على التوازنات الإقتصادية الكلية في إطار تبني الجزائر برامج التعديل الهيكلي، ومن نتائج هذه الدراسة هي أن التقلبات الزائدة في معدلات الصرف الحقيقية سيؤدي إلى حدوث تكاليف كبيرة على التوازنات الكلية وعلى مستوى الرفاه الإجتماعي.

***دراسة (الهنداوي 2011) :** هدفت هذه الدراسة إلى اختبار العلاقة بين أنظمة الصرف الفعلية ومؤشرات أداء الاقتصاد في مصر خلال الفترة من 1974 إلى 2007، بحيث اعتمد الباحث من خلال دراسته على المنهجية المستخدمة من قبل Sturzenegger and Levy-yeyati في قياسهما للعلاقة بين أنظمة سعر الصرف والنمو الإقتصادي للدول الأعضاء في صندوق النقد الدولي لعينة مكونة من

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

154 دولة في الفترة 1974 إلى 2000 ، وذلك بإدخال متغير صوري يدخل في تحليل الانحدار الخاص بالمتغيرات التي تعبر عن أداء الاقتصاد. ثم قام بعد ذلك بعرض النماذج والتي بواسطتها يمكن تقدير العلاقة بين أنظمة الصرف الفعلية في مصر ومؤشرات أداء الاقتصاد والمتمثلة في ثلاثة نماذج منفصلة وهي نموذج خاص بمعدل النمو في الناتج المحلي الإجمالي، نموذج خاص بمعدل التضخم ونموذج خاص برصيد الحساب الجاري، مع أخذ المتغيرات الأخرى المفسرة لمؤشرات الأداء الإقتصادي بعين الاعتبار مثل :إجمالي تكوين رأس المال الثابت، إجمالي الإنفاق صافي ، الاستهلاكي الحكومي، نسبة الصادرات والواردات من السلع والخدمات، نسبة عرض النقود ،الأصول الأجنبية، فائض عجز الميزانية، نسبة السكان الذين أعمارهم 65 عاما فأكثر إلى إجمالي السكان، درجة الانفتاح الإقتصادي، الإنفاق الاستهلاكي النهائي العائلي ومعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى المتغير الصوري الذي يعبر عن نظامي سعر الصرف المطبقين خلال فترة الدراسة ، نظام النطاق الزاحف، نظام الصرف المربوط المتحرك (وذلك لتفادي مشكلة الارتباط الخطي بين المتغيرات المستقلة. من جهة واختلاف المتغيرات المفسرة في كل نموذج عن الآخر من جهة أخرى. توصلت الدراسة الى وجود علاقة معنوية في الأجل الطويل بين أنظمة سعر الصرف ومؤشرات أداء الاقتصاد المصري المتمثلة

في معدل النمو ومعدل التضخم ومعدل رصيد الحساب الجاري²⁹.

*دراسة (بن صفتة مليك، 2003) : قام بتطبيق نماذج ARCH على سعر الصرف الدينار الجزائري ، عبارة عن رسالة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في الإقتصاد التطبيقي ، ومنه فإن إشكالية هذه الدراسة تمثلت في محاولة تقديم نموذج للتغير في تطايرية سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للعملة الأوروبية اليورو والدولار الأمريكي من سنة 2000 إلى سنة 2003 من مشاهدات يومية، وهذا باستعمال نماذج من نوع ARCH و من نتائج هذه الدراسة أنها مكنت الباحث من

²⁹ عماد عمر محمود علي الهنداوي ، علاقة أنظمة سعر الصرف بأداء الاقتصاد المصري ، عام 2011 .

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

مقارنة النماذج المتناظرة وغير المتناظرة وذلك من خلال تقدير التطايرية ومقارنة مجالات الثقة الناتجة عن إستعمال مختلف هذه النماذج لتقدير داخل العينة وخارج العينة، وهذا الجانب يجلب إهتماما خاصة في مجالات إدارة المحافظ والمخاطر الناتجة عن التقلبات في سعر الصرف، كما أن النماذج التراجعية الشريطية وغير متجانسة التباين (ARCH) أعطت ثمارها في هذه الدراسة أحسن من نماذج الدرجة الأولى الخطية (ARMA) وذلك فيما يخص تحديد سعر الصرف.

*** (العلي، 1997) :** تناولت الدراسة أثر سعر صرف الدينار الأردني على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الأردن خلال الفترة (1974-1994) بهدف تحليل و قياس أثر انخفاض قيمة الدينار الأردني على الأسعار المحلية و المديونية الخارجية و الاستهلاك الغذائي، حيث تناولت تحليل انحدار لتبيان أثر انخفاض قيمة العملة على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الاردن ، توصلت الدراسة الى أن الصادرات و المستوردات الأردنية تعاني من عدم الاستقرار بسبب التركيز الجغرافي و السلعي لها ، وقد أوصى الباحث بتقليل الديون الخارجية و معالجة العجز في ميزان التجاري.

*** (مشهور مذلول ، 2008) :** هدفت هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في انعكاس التحركات في أسعار الصرف العملات الأجنبية على مؤشر أسعار الصرف المحلية في الأردن، وذلك باستخدام تحليل الانحدار الاتجاهي ، وتوصلت الدراسة إلى أن هناك اثر ايجابي وقوي بين اثر صدمة الطلب وصدمة العرض ، وإن عوامل الانفتاح الاقتصادي ودرجة التركيز السلعي للصادرات واختلال معدل التضخم المحلي على معدل العالمي وتحركات رؤوس الأموال لعبت دورا في سرعة انتقال التحركات في أسعار الصرف على مؤشرات الأسعار المحلية في الأردن³⁰.

*** (عبد الرزاق بن زاوي، 2010) :** هدفت هذه الدراسة إلى معرفة سلوك سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر لأنشاء رقما قياسيا للقيمة التوازنية في الجزائر خلال الفترة (1970- 2007) لاكتشاف وتحليل فترات عدم التوازن في سعر الصرف الحقيقي، وذلك لمحاولة بناء نموذج قياسي يظم مختلف المتغيرات الاقتصادية المفسرة

³⁰ مشهور مذلول بربور ، العوامل المؤثرة في انتقال اثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الاسعار في الأردن (1985-2006 ، أطروحة دكتوراه ، الرذن ، 2008.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

له، ثم دراسة العلاقة السببية بين هذا الانحراف والنمو الاقتصادي، وذلك باستخدام مجموعة من النماذج ومن بينها طريقة التكامل المتزامن، نموذج تصحيح الخطأ، فتوصلت الدراسة إلى النتائج، بارتفاع معدل التضخم يزداد تدهور القوة الشرائية للدينار، يؤدي الانخفاض في أسعار الصادرات ممثلة بالمحروقات إلى تراجع مستوى الانتاج الوطني ، وكذا الدخل الوطني.

*** دراسة (بلحشر عائشة، 2014) :** هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على المحددات الأساسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري ، وذلك باستخدام طريقة التكامل المتزامن خلال الفترة (1970 -2012) لمجموعة من المتغيرات ، حيث اعتبر سعر الصرف الحقيقي متغير تابع وكل من أسعار البترول والانفاق الحكومي كمتغيرات مستقلة ، وتم التوصل إلى النتائج ، أنه توجد علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات في المدى الطويل ، وأن أسعار البترول تؤثر سلبا على سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري .ومن بين التوصيات التي جاءت بها الدراسة : يجب تنويع الإيرادات والصادرات خارج المحروقات، ولن يأتي ذلك إلا بإعادة هيكلة القطاع الانتاجي وترشيد نفقات الدولة.

***دراسة (حيدر عباس حسين، مصطفى إبراهيم وسلمي محمد صالح، 2005) :** بينت هذه الدراسة تطور سعر الصرف في السودان ، حيث تم بناء نموذج قياسي للعوامل المؤثرة على سعر الصرف في السودان للفترة (1982-2004) ، وقد أدرجت هذه الدراسة بعض المتغيرات الاقتصادية تمثلت في الناتج المحلي الإجمالي، احتياطي النقد الأجنبي، التضخم، درجة الانفتاح التجاري، شروط التبادل التجاري ، وخلص الباحثون في هذه الدراسة إلى أن الناتج المحلي الإجمالي واحتياطي النقد الأجنبي يحسنان من سعر الصرف بدرجة كبيرة في السودان³¹.

*** دراسة (محمد بن بوزيان، الطاهر زيان ونصر الدين شريف، 2002) :** بينت هذه الدراسة وضعية سعر الصرف في الجزائر، وكذا أسباب ظهور سعر الصرف

³¹ العوامل المحددة والمؤثرة على سعر الصرف في السودان خلال الفترة(1982-2004) ، مجلة الإدارة العامة للبحوث والإحصاء، الإصدار السابع، الخرطوم، 2005.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

الموازي وتأثيره على سعر الصرف الرسمي، وقد خلص الباحثان في هذه الدراسة باستعمال نظرية تعادل القوة الشرائية (PPA) والاعتماد على عدة نماذج أخرى إلى فعالية سعر الصرف الموازي وتأثيره على قيمة سعر الصرف الرسمي، وكيف أن سعر الصرف الموازي هو مقياس حقيقي لسعر الصرف الرسمي³².

*** (صحراوي سعيد، 2010) :** هدف موضوع البحث إلى إستعراض أهم النظريات و النماذج التي تهتم ببحث و تفسير تغيرات سعر الصرف، مع إختبار قدرة نظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي في شرح و تفسير تحركات سعر صرف الدينار الجزائري بإستعمال أسلوب التكامل المتزامن. وقد تم التوصل إلى النتائج التالية : عدم صحة فرضية نظرية تعادل القوة الشرائية في واقع الإقتصاد الجزائري ؛ يوجد علاقة طويلة المدى بين متغير سعر الصرف و متغيرات الإقتصاد الكلي، وبالتالي صحة النموذج النقدي الأساسي في واقع الإقتصاد الجزائري. أي أن متغيرات الإقتصاد الكلي هي جيدة للتنبؤ بسعر الصرف للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

*** (جبوري محمد ، 2013) :** تناولنا هذه الدراسة ، قياس تأثير طبيعة أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي .ولتحقيق هدف الدراسة تم استخدام نماذج بيانات بانل خلال الفترة (1980-2008) لـ 50 دولة ، ولتقدير هذه النماذج تم استخدام طريقة العزوم المعممة المطورة حديثا والمقترحة بواسطة (Bond1998 و Blundell).

تشير النتائج إلى تحقيق الأنظمة الثابتة والوسيطه أفضل النتائج فيما يتعلق بالتضخم والتي تتوافق مع النظرية الاقتصادية التي تشير إلى أن الأنظمة الثابتة تقدم أفضل أداء ومردودية في التحكم في التضخم .أما فيما يخص النمو الاقتصادي، أشارت النتائج إلى وجود تأثير ايجابي للأنظمة القطبية وبشكل خاص للنظام العائم على النمو الاقتصادي، بينما تقلل الأنظمة الوسيطة من النمو .تؤكد هذه النتائج إذن على أن النظام العائم يكون الأكثر ملائمة لتحفيز وزيادة النمو الاقتصادي.

³² فعالية سعر الصرف الموازي في الجزائر، مجلة الاقتصاد والمناجنت، العدد الأول، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2002.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

*** (بربري محمد، 2011) :** تهدف هذه الدراسة إلى إلقاء الضوء على المحددات الأساسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري، من خلال معرفة مدى ملاءمته لسياسة الصرف المتبعة في الجزائر. ولتحقيق هذا الهدف تم استخدام طريقة التكامل المتزامن خلال الفترة (1970-2012) للمتغيرات التالية :سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري كمتغير تابع، أسعار البترول ،الناتج الداخلي الخام ،الإنفاق الحكومي والانفتاح التجاري كمتغيرات مستقلة ، وتشير النتائج إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين هذه المتغيرات في المدى الطويل، وأن كل من أسعار البترول والناتج الداخلي الخام يؤثران ايجابيا وبشكل معنوي على سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري، أما الإنفاق الحكومي والانفتاح التجاري فلهما تأثير سلبي، مما يعني أن أسعار البترول تعتبر المحدد الرئيسي لسعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري وذلك كون اقتصاد الجزائر هو اقتصاد ريعي.

*** (Adouki lakhdar, 2011):** هدفت هذه الدراسة إلى إيجاد سعر صرف حقيقي مرجعي للاقتصاد الجزائري، حيث تم التطرق إلى نظريات أسعار الصرف من اجل حصر محدداته وذلك من اجل معرفة مدى العلاقة بين سياسة الصرف والسياسة الاقتصادية واعتمدت هذه الدراسة على نماذج تصحيح الخطأ، حيث توصلت هذه الدراسة إلى النتائج ، يتم تحديد سعر الصرف بشكل عام وفقا لقانون العرض والطلب وبتحديد العوامل الاقتصادية (التضخم، ميزان المدفوعات، عرض النقود)، حيث زيادة عرض النقود بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع معدل الصرف الحقيقي بنسبة 1.7 %.

*** (Taline Koranchelia 2005) :** حاول الباحث تقدير مسار سعر الصرف الحقيقي على المدى الطويل بالنسبة للجزائر، حيث وجد أن تأثير بلاسا - ساميلسون مع أسعار النفط الحقيقية يشرح تطورات سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر. فوجد أن هناك معدلات متفاوتة لانحرافات سعر الصرف الحقيقي عن مستوى توازنه. كما أن هذا الأخير يتماشى في نطاق واسع مع توازنه في نهاية سنة 2003.

(I I) الدراسات الأجنبية:

*** (Chaker Aloui et Haithem sassi) (2005 ،) :** تناولت هذه دراسة موضوع نظام الصرف والنمو الاقتصادي :دراسة تجريبية، خلالها وضع الباحث الأسس النظرية للعلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي، ثم قام باختبار صحة الفرضيات النظرية في دراسة قياسية قام بها لإثبات طبيعة العلاقة بين أنظمة الصرف والنمو الاقتصادي لعينة تتكون من 53 دولة وهذا باستعماله طريقة panel للاقتصاد القياسي .

^{vi}
*** (2002,Thapa) :** اختبر العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي الفعال و الناتج المحلي الاجمالي للاقتصاد النيبالي باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة 1978-1979 (1979-2000)، وبين قوة العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي و النشاط الاقتصادي في اقتصاد صغير و مفتوح ، اضافة الى أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي عزز التنافسة الدولية للسلع المحلية، و زاد صافي الصادرات ومن تم الناتج المحلي الاجمالي.

*** (2004,Debabrata and all) :** قامت هذه الدراسة باختبار تاثيرات شروط التجارة و تفاضل معدل الفائدة الحقيقي المتوقع على سعر الصرف الحقيقي في اقتصاد متقدم و مفتوح و صغير، حيث استخدمت طريقة التكامل المشترك للبحث عن العلاقات طويلة المدى، وقد بينت النتائج أنه بينما يؤثر كل من شروط التجارة و تفاضل معدل الفائدة الحقيقي على سعر الصرف الحقيقي، يظهر دور شروط التجارة بصفة عامة أكثر ثباتا ، وقد توصلت الدراسة الى أن سرعة التعديل لتفاضل معدل الفائدة الحقيقي كانت في نموذج تصحيح الخطأ أكبر مقارنة بالنسبة لشروط التجارة.

*** (2007,duarte et all) :**أوضحت الدراسة أن النظريات الحديثة حول محددات سعر الصرف تهتم بالعلاقة بين سعر الصرف و متغيرات الاقتصاد الكلي مثل الناتج و الاستهلاك و تدفقات التجارة ، و بينوا في دراستهم ل36 دولة أن العلاقة بين سعر الصرف الاسمي الاسمي الفعال و تدفق التجارة لم تكن ضعيفة لشريحة من الدول الرئيسية التي تضم الولايات المتحدة ، وكان تذبذب سعر الصرف في الدول النامية

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

يفوق تذبذبه في الدول المتقدمة بضعفين ، وهذا التذبذب له علاقة بدورة الأعمال و تغير بقية متغيرات الاقتصاد الكلي الاجمالية.

(2011,Abida)*: حاولت هذه الدراسة التحقق من دور انحراف سعر الصرف الحقيقي على النمو في المدى الطويل في ثلاث بلدان مغربية (الجزائر ، تونس و المغرب) خلال الفترة (1980-2008) . وقد قامت الدراسة بتقدير سعر الصرف التوازني باستخدام كل من الانفاق الحكومي و الاستثمار و الانفتاح الاقتصادي و الانتاجية النسبية، وقد أشارت النتائج أن معلمة سعر الصرف الحقيقي سالبة ، وهي تعني أن الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي يساعد على النمو الاقتصادي في المدى الطويل .

(1997, Ghosh and Al)* : قام باختبار العلاقة بين نظام الصرف وتقلبات الاقتصاد الكلي عن طريق قياس تباين معدل نمو الناتج المحلي الخام وتباين مستوى التشغيل وإهمال الآثار المحتملة للصدمات ، وقد وضح بأن انحدار المتغيرات التي تعبر عن تطور الدولة من خلال مستويات التبادل التجاري ، النفقات العمومية ، الاستثمار ومعدل نمو التجارة الخارجية ، بالإضافة إلى حجم العمالة والإنتاج هي أكثر تطاير في نظام الصرف الثابت مقارنة بالأنظمة الوسيطة والمرنة ، كما أن قوة التغيرات غير مرتبطة بالصدمات المحتملة للاقتصاد³³.

(Auvergne, Clermont-Ferrand)*: أطروحة دكتوراه بجامعة Yougbaré – Lassana تناولت هذه الدراسة موضوع انعكاسات أنظمة الصرف على أداء الاقتصاد الكلي :تقلبات الاقتصاد الكلي، النمو الاقتصادي واختلال توازن سعر الصرف الحقيقي .ركز في دراسته على قياس العلاقة بين أطراف موضوع البحث وعلاقتها باختيار نظام الصرف لثلاث مجموعات من الدول تختلف فيما بينها في مستوى ودرجة التنمية الاقتصادية.

(2007,Karrolina- Nessel)* : أطروحة دكتوراه من جامعة باريس، تناولت موضوع الدراسة اختيار نظام الصرف في البلدان المتوجهة نحو الاندماج في

³³ - بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص160.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

اتحاد اقتصادي أو نقدي - دراسة حالة بولونيا، خلالها ركزت على الآليات والإجراءات التدريجية المتخذة من قبل السلطة النقدية البولونية قصد استعداد نظام صرف عملتها لمواجهة الصدمات الاقتصادية المتوقعة.

*** (Péne Lalonde, Patrik Sabourin, 2003)** : حاول الباحثان في هذه الدراسة نمذجة العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية في الاقتصاد الأمريكي للفترة (1992-2002)، وخلص الباحثان إلى أن العوامل الأكثر تأثير على سعر الصرف هي أسعار البترول ومستوى الإنتاجية، وتجلى ذلك من خلال اختبار فترة عشرة سنوات.³⁴

*** (Ella Oyono, 2000)** بينت الباحثة في هذه الدراسة تأثير نظام سعر الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية، وركزت على الناتج المحلي الإجمالي، وخلصت هذه الدراسة إلى أن لنظام سعر الصرف أثارا حقيقية على الإنتاجية، وبالتالي الأداء

***دراسة (Lajos Zoltan Bakucs, Imre Ferto, 2009)** : وتمت دراسة حالة هنغاريا بحيث أوضح في المقال أن النموذج في ظل اقتصاد صغير مفتوح يدرس تأثير الصدمات النقدية في كل من الأجل القصير و الطويل ، و كذا العلاقة بين المتغيرات في المدى الطويل و ذلك باستعمال طريقة التكامل المترامن فوجدوا كنتيجة أن أسعار السلع الزراعية تصحح بشكل أسرع من أسعار السلع الصناعية.

***دراسة (Yaya.E Mehmet و Lu Xiaoxia, 2012)**: قامت هذه الدراسة بتحليل العلاقة في المدى القصير بين سعر الصرف الحقيقي الفعال و الميزان التجاري في الصين باستعمال إختبارات السببية لجرانجر و بيانات شهرية تغطي الفترة الممتدة من جانفي 1994 إلى أوت 2009 ، و أشارت نتائج هذه الاختبارات إلى أنه في المدى القصير الميزان التجاري يسبب تغيرات في سعر الصرف الحقيقي الفعال و لكن العكس ليس صحيح .

³⁴ «Modélisation et prévision du taux de change réel effectif Américain», document de travail de la banque de Canada, Canada, 2003.

الفصل الثاني : سعر الصرف والأداء الإقتصادي الكلي في الجزائر

*دراسة) (Duasa Jarita , 2007) : تناولت هذه الدراسة العلاقة قصيرة المدى و طويلة المدى بين متغيرات الميزان التجاري وسعر الصرف الحقيقي و الدخل و عرض النقود في حالة دولة ماليزيا خلال الفترة (1974-2003) وإستعمل الباحث منهج الحدود لتطوير نموذج إنحدار ذاتي للمتباطئات الموزعة حيث توصل إلى وجود علاقة طويلة المدى بين متغيرات الدراسة بمروره على مختلف مراحل التقدير في هذا النموذج و ذلك بإختبار التكامل المشترك بين المتغيرات وصياغة نموذج تصحيح الخطأ ثم تحليل التباين و دوال الاستجابة الدفعية. توصلت النتائج الى وجود علاقة طويلة الاجل بين الميزان التجاري و الدخل و عرض النقود الا أنها غابت في حالة سعر الصرف الحقيقي و هو ما شكل دلالة قوية على أن شرط مارشال – ليرنر غير محقق في حالة الاقتصاد الماليزي و عليه لا بد من اعادة النظر في كيفية التعاطي مع منهج الاستيعاب و المنهج النقدي لميزان المدفوعات .

* دراسة) (Mills and Wood ، 1993) :قامت هذه الدراسة بالتأكد من صحة وجود علاقة منتظمة بين أنظمة الصرف و خمس متغيرات اقتصادية كلية من بينها الناتج المحلي الإجمالي ، و لاختبار تأثير الأنظمة على الناتج حلل الباحثان سلسلة سنوية لناتج المملكة المتحدة خلال الفترة الممتدة من 1855 إلى 1990 والتي تتغير فيها أنظمة الصرف المتبناة، وقد تم تمثيل هذه السلسلة بمعادلتين الأولى هي عبارة عن دالة الاتجاه العام المجزأ مع نقاط انكسار للفترتين 1918 و 1921 والتي تمثل فترة الحرب العالمية الأولى، أما الثانية فتمثل الانحدار الذاتي من الدرجة الثانية. ومن تقرير النموذجين توصل الباحثان من المعادلة الأولى إلى أن الناتج المحلي البريطاني تغير نتيجة الحرب العالمية الأولى والثانية وليس نتيجة اختلاف أنظمة الصرف المتبعة، بينما وجد من المعادلة الثانية أن السلسلة مستقرة بغض النظر عن نظام الصرف المتبع، لذلك فإن النتيجة النهائية التي حددها الباحثان هي أن تغير اتجاه ودورات الناتج البريطاني لم يكن نتيجة تغير الأنظمة المتبناة، أي أنهم توصلوا إلى غياب أثر نظام الصرف على النمو الاقتصادي.

خلاصة الفصل

من خلال هذا الفصل يتضح لنا أن التقييم الإداري لسعر صرف الدينار، وإتباع إستراتيجية تنموية غير موازية كما أشرنا ذلك سالفاً، والتي تطلبت رؤوس أموال ضخمة أدى إلى إصدار نقدي هام، مما أدى إلى ضغوط تضخمية قوية والتي زادت حدتها في الثمانينات، في حين لم تكن هناك جهود لتصحيح هذه الوضعية، مما أدى إلى تدهور قيمة الدينار، في ذات الوقت الذي شهدت فيه البلاد نقص في السيولة النقدية من العملة الصعبة.

و يمكن القول ان الاقتصاد الجزائري عاش مرحلتين، الأولى كانت قبل سنة 2000 و التي تميزت بتطبيق الإصلاحات الهيكلية تحت رعاية صندوق النقد الدولي و شروطه و التي تزامنت مع تدهور الوضع الامني و الاقتصادي و انخفاض أسعار البترول في الاسواق العالمية نتج عنه تدهور مؤشرات الاقتصاد الجزائري اما المرحلة الثانية كانت بعد سنة 2000 التي تميزت بتطبيق قرارات تصب كلها في رفع مستوى الاداء الاقتصاد الكلي عن طريق برنامج الانتعاش الإقتصادي (2000-2004-2005-2009) .

الفصل الثالث

دراسة قياسية للعلاقة بين

سعر الصرف و الأداء

الإقتصادي في الجزائر

تمهيد :

تناول موضوع سعر الصرف جملة من الدراسات القياسية، اهتمت بدراسة العلاقة طويلة الأجل الموجودة بين سعر الصرف ، ومجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية التي بإمكانها التأثير على التوازن الداخلي والخارجي . فنظرا للصعوبات التي واجهت النماذج التجريبية في تطبيق نموذج التوازن العام، قامت هذه النماذج القياسية باستخدام العديد من المتغيرات الأساسية المحددة لسعر الصرف الحقيقي التوازني، الأمر الذي يتم من خلال نظرية التكامل المتزامن ونموذج تصحيح الخطأ في تقدير العلاقة الموجودة بين هذه المتغيرات، وذلك بالافتراض المسبق لوجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الحقيقي ومجموعة من العوامل الهيكلية .

المبحث الأول : الإطار النظري لنموذج التكامل المتزامن (Cointegration)

في المدى القصير قد تكون معظم المتغيرات الاقتصادية الكبرى متباعدة وغير مستقرة، لكنها تتكامل في المدى الطويل وتصبح متقاربة (وجود قوى اقتصادية مثل آلية السوق وتدخل الحكومة تعيدها إلى التوازن وتضمن وجود علاقة بينهم في المدى الطويل)، أي يوجد علاقة ثابتة في المدى الطويل بينها، هذه العلاقة تسمى بعلاقة التكامل المتزامن. وللتعبير عن العلاقات بين مختلف هذه المتغيرات غير المستقرة لا بد أولاً من إزالة مشكل عدم الاستقرار وذلك بإدخال اختبار الجذر الأحادي واستعمال نماذج تصحيح الأخطاء (MCE).

أدبيات التكامل المتزامن:

تفترض كل الدراسات السابقة وجود سلاسل زمنية غير مستقرة خاصة سلاسل متغيرات الاقتصاد الكلي والمتغيرات المالية، فكان كل من "Granger" و "Newbold"⁽¹⁾ سنة 1974 أول من وضع أسس اختبار التكامل المتزامن متخطين مشكل الانحدار الزائف في حالة السلاسل غير المستقرة، وقد اعتمد كأول خطوة على مقاربة (Box و Jenkins) (1970) والتي تركز على مفاضلة المتغيرات من أجل رفع الجذور الوحودية، إلا أن هذه المقاربة تحتوي على مشكل احتمال فقدان معلومات السلاسل الزمنية في المدى الطويل.

بدأ حل هذا المشكل سنة 1983 من طرف (Granger, Weiss) بإدخال مفهوم التكامل المتزامن وإنشاء قاعدة موحدة لتحليل نموذج تصحيح الأخطاء (ECM) المقترح من طرف (Sargan، 1964) والسلاسل الزمنية التي تتبع فيها المتغيرات العرضية توجهها مشتركا. وفي سنة 1985 وضعت الأفكار الأساسية الخاصة بهذا المفهوم من طرف (et Engle Granger)، حيث أثبتنا أن السلاسل الزمنية التي تربط بينهما علاقة تكامل مشترك يمكن تمثيلها بنموذج تصحيح الأخطاء

¹ - Arthur Chamentier, Cour des series temporelles, Théorie et application (Paris, Université Paris – Dauphine, Polycopie non publier, 2004, p : 6-14.

لتننتج سلاسل زمنية تربط بينها علاقة تكامل مشترك، وفي سنة 1986 قدم (Granger) طريقة لتقدير واختبار المتغيرات التي تربط بينها علاقة تكامل متزامن.

(I) مفهوم التكامل المتزامن:

يسمح تحليل التكامل المشترك بتحديد العلاقة الحقيقية الموجودة بين متغيرين. ويعرف التكامل المتزامن على أنه التعبير الاحصائي لعلاقة التوازن الطويل الأجل⁽²⁾، فإن وجد متغيران (x) و (y) يتصفان بخاصية التكامل المتزامن فإن العلاقة بينهما تكون متجهة لوضع التوازن في المدى الطويل بالرغم من إمكانية وجود انحرافات عن هذا الاتجاه في المدى القصير، تتمثل هذه الانحرافات في البواقي (ε_t) (حد الخطأ العشوائي) حيث:

$$\varepsilon_t = y_t - \alpha - bx_t$$

ويعرف أيضا بأنه تصاحب (association) بين سلسلتين زمنيتين (y_t, x_t) أو أكثر بحيث تؤدي التقلبات في إحدهما لإلغاء التقلبات في الأخرى بطريقة تجعل النسبة بين قيمتهما ثابتة عبر الزمن⁽³⁾.

ويعرف التكامل المتزامن أيضاً بأنه: "ربط مجموعة من المتغيرات من نفس الدرجة أو من درجات مختلفة بحيث يؤدي هذا الربط إلى تشكيل تركيبة متكاملة برتبة المتغيرات المستعملة"⁽⁴⁾.

تكون السلسلتين الزميتين (x_t) و (y_t) متكاملتان زمنياً إذا تحقق الشرطان

التاليان:

✓ أن تكون السلسلتين متكاملتان من نفس الدرجة.

✓ أن تكون سلسلة البواقي (ε_t) تشكل سلسلة مستقلة من درجة أقل.

² - Eric Dor, Économétrie, (Paris, Pears onéducation, France, 2004), p 202 – 208.

³ - عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية، ط2005، ص 42.

⁴ - Régie Bourbonnais, Économétrie, Donad, 5^{ème} édition, Paris, 2003, p 277.

فإذا وجدت سلسلتين متكاملتان من الدرجة الأولى على الشكل:

$$x_t \rightarrow I(1)$$

$$\Leftrightarrow y_t = \alpha + bx_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$y_t \rightarrow I(1)$$

نتوقع أن تكون هذه العلاقة علاقة تكامل مشترك، إذ كانت البواقي (ε_t) سلسلة مستقرة أي متكاملة من الدرجة الصفر $I(0)\varepsilon_t \rightarrow$ على الشكل:

$$\varepsilon_t = y_t - \alpha - bx_t$$

ونتحقق من وجود التكامل المشترك عن طريق اختيار الجذر الأحادي على سلسلة البواقي (ε_t) باستخدام اختبارا الاستقرار (مثل اختبار ADF).

(II) مراحل اختبار التكامل المتزامن:

يتحقق اختبار التكامل المتزامن عن طريق المرور بعدة اختبارات متسلسلة، والتي لا تصح التالية منها حتى نتأكد من صحة الأولى. ولاختيار التكامل المتزامن نمر بمرحلتين:

(III-1) اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

تعرف السلسلة الزمنية بأنها مجموعة من المشاهدات لقيم الظاهرة التي تتغير مع الزمن وهذه المشاهدات المتعاقبة تكون مأخوذة في فترة زمنية محدودة ومتساوية⁽⁵⁾ ونقول عن سلسلة زمنية بأنها مستقرة إذا توفرت فيها الخصائص الاحصائية التالية⁽⁶⁾:

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن، أي $E(y_t)$ مستقل عن الزمن (t) .
 - ثبات التباين عبر الزمن، أي $Var(y_t)$ مستقل عن الزمن (t) .
- $$(var(y_t) < \infty)$$

⁵ - Régie Bourbonnais, Économétrie, Donad, 5^{ème} édition, Paris, 2003, p 265.

⁶ - Herlin, Economie appliqué des series temporelles , université de paris, Dauphine, 2003, p 35.

- أن يكون التغيرات (COV) بين أي قيمتين لنفس المتغير معتمدة على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغيرات أي:

$$cov(y_t y_{t+k}) = E[(y_t - \bar{y})(y_{t+k} - \bar{y})] = y_k$$

تعتبر دراسة الاستقرارية أحد الشروط المهمة عند دراسة التكامل المتزامن لأن غيابها يسبب عدة مشاكل قياسية، وتكمن أهميتها في التحقق من استقرار أو عدم استقرار السلسلة الزمنية، وتعد اختبارات جذر الوحدة (the root test of⁽⁷⁾ stationary) كفيلة بإجراء اختبارات الاستقرارية ولذلك يجب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة من نفس الدرجة، ويعد هذا أحد الشروط الضرورية لإجراء اختبار التكامل المشترك وإلا فلن تكون هناك علاقة بين المتغيرات في المدى الطويل. وهناك العديد من الطرق التي تستخدم في اختبار الاستقرارية أهمها اختبار "Dickey-Fuller" (ADF) ، اختبار "Philips Perron" (PP) واختبار "Kwaitkowski, Philips, Schmidt, Shin" (KPSS).

III-1-1 اختبار "Augmented Dickey Fuller":

المعروف أن اختبار ADF (1981)⁽⁸⁾ جاء على إثر القصور الذي ميز اختبار DF والذي افترض أن الأخطاء غير مرتبطة فيما بينها في حين أن الواقع أثبت عكس ذلك، ولذا فإن اختبار ADF أخذ في الحسبان أثناء إعداد النماذج القاعدية وجداول الاختبارات فرضية ارتباط الأخطاء فيما بينها⁽⁹⁾. ويستعمل اختبار ADF طريقة المربعات الصغرى (MCO) لتقدير النماذج التالية بالنسبة لكل متغير مدروس.

⁷ - Dikey Da, Fuller W.A, Distribution of the estimators for autoregressive time series, 1979, p 431, with a unit root, journal of the american statistical association.

⁸ - Herlin, Économie appliquée des séries temporelles, université de paris, Dauphine, 2003, p35.

⁹ - Régis Bourbonnais, Michel Terraza, Analyse des séries temporelles en économie, Paris, Presse universitaires de France, 1^{er} édition, 1999, p 79 - 80.

$$\Delta x_t = Px_{t-1} - \sum_{j=2}^P dj \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$\Delta x_t = Px_{t-1} - \sum_{j=2}^P dj \Delta x_{t-j+1} + C + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$\Delta x_t = Px_{t-1} - \sum_{j=2}^P dj \Delta x_{t-j+1} + C + b_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

مع العلم أن: $P = dj - 1$ و $\varepsilon_t \rightarrow N(0, \delta_\varepsilon^2)$

حيث:

P: عدد التأخرات في النماذج، تحدد باستعمال معامل Akaike Chwartz

Δx_t : التفاضل الأول للمتغير X

يقوم اختبار ADF على الفرضيتين:

الفرضية العدمية: $H_0: dj = 1$ ← وجود جذور وحدية.

الفرضية البديلة: $H_1: /dj/ < 1$ ← عدم وجود جذور وحدية

نقوم بتقدير المعلمة (dj) في النماذج السابقة لنتحصل على dj (ADF) ونقوم بمقارنتها مع القيمة الجدولية الإحصائية (tdj/student)، فإذا كانت tdj أكبر من القيمة الجدولية لـ ADF تقبل الفرضية العدمية أي وجود جذور وحدية وعدم استقرار السلسلة الزمنية، وإذا كانت tdj أصغر من قيمة ADF ترفض الفرضية العدمية أي عدم وجود جذور وحدية وبالتالي استقرار السلسلة الزمنية.

III-1-2) اختبار "Philips-Perron":

يتم استخدام اختبار PP (1988)⁽¹⁰⁾ في حالة وجود ارتباط بين الأخطاء العشوائية أو عدم تجانس تباينات الأخطاء $E(\varepsilon_t \varepsilon_t') \neq \delta_{\varepsilon}^2$ في نموذج DF.

يعتمد تقدير اختبار PP على نفس نماذج DF ولكنه يختلف عنه في أنه يأخذ بعين الاعتبار الأخطاء ذات التباين غير المتجانس (Les erreurs heteroscedastiques) وذلك عن طريق عملية تصحيح غير معلمية لاحصاءات DF، وقبل هذا يتعين تحديد عدد فترات الإبطاء P المحسوبة بدلالة عدد

$$P = 4 \left(\frac{n}{100} \right)^{2/9}, \text{ (المشاهدات)}^{(11)}$$

ومن المعلوم أن اختبار ADF قائم على فرضية أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي (Autoregressive) AR، بينما اختبار PP قائم على افتراض أكثر عمومية وهي أن السلسلة الزمنية متولدة بواسطة عملية ARIMA (Autoregressive interated Moving Average)، ولذا فإن اختبار PP له قدرة اختبارية أفضل وهو أدق من اختبار ADF لاسيما عندما يكون حجم العينة صغيراً وفي حالة تضارب الاختبارين فإن الأفضل الاعتماد على نتائج اختبار PP. ويجري هذا الاختبار في أربعة مراحل⁽¹²⁾ هي:

1) التقدير بواسطة (OLS) للنماذج الثلاث القاعدية لاختبار ADF مع حساب الاحصائيات الموافقة.

2) تقدير التباين قصير المدى $\Delta^{12} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \varepsilon_t^{12}$ حيث: ε_t^1 تمثل البواقي.

3) تقدير المعامل المصحح S_1^2 المسمى التباين طويل المدى والمستخرج من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة حيث:

¹⁰ - Philips Perron, Testing for a unit roots un time series regression, Biometrika vol 75, 1986, p 102.

¹¹ - Régis Bourbonnais, Michek Terraza, Analyse des séries temporelle en économie, Paris, Presse Universitaire de Francen 1^{er} édition, 1993, p 80.

¹² - Georges Bresson et Alain poirote, économétrie des séries temporelles, Paris : Presses universitaire de France, 1^{er} édition, 1995, p429.

$$S_1^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T + 2 \sum_{i=1}^L \left(1 - \frac{i}{L+1}\right) \frac{1}{T} \sum_{t=i+1}^t \varepsilon_t^1 \varepsilon_{t-1}^1$$

(4) حساب احصائية PP:

$$K = \frac{\hat{\sigma}^2}{s^2} \text{ مع } t_{\hat{\sigma}} = \sqrt{K} \times \frac{(\hat{\sigma}^1 - 1)}{\hat{\sigma}_0^1} + \frac{T(k-1)\hat{\sigma}^1 \hat{\sigma}^1}{\sqrt{K}}$$

تكون هذه الحصائية مساوية لـ 1 في الحالة التقريبية عندما يكون ε_t^1 تشويشا أبيض. وتقارن هذه الاحصائية مع القيم الجدولية (القيم الحرجة لـ Mackinnon) بنفس طريقة اختبار ADF.

(2-III) اختبارات التكامل المشترك:

بعد تحقق الشرط الأول والمتمثل في الاستقرارية، نقوم بتقدير علاقات المدى الطويل بطريقة المربعات الصغرى العادية وباستعمال عدة طرق أهمها طريقة Engle and Granger وطريقة Johanson.

(1-2-III) طريقة Johanson:

يفضل أسلوب الإمكانية العظمى (اختبار جوهانسن) "Maximun Likelihood procedure" المقترح من قبل (Johanson, 1991)⁽¹³⁾ عندما يزيد عدد المتغيرات محل الدراسة عن متغيرين لاحتتمال وجود أكثر من متجهة للتكامل المشترك، ولا تقتصر ميزة الاختبار على حالة المتغيرات المتعددة فقط، بل أثبت (Gonzolo, 1990) من خلال تجارب بواسطة طريقة مونت كارلو⁽¹⁴⁾ تفضيل منهج جوهانسن على أسلوب أنجل وجرانجر ذي الخطوتين حتى في حالة نموذج بمتغيرين.

¹³ - Robert. F, Engel c.w ; j granger, cointegration and error correction, representation estimation and testing, econometrica vol 56, N°02, 1987, p 251 6 275.

¹⁴ - Régis Bour Bonnais, Op cit, p 285 – 290.

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

يقوم هذا الاختبار على تقدير النموذج التالي:

$$\Delta y_t = A_0 + A y_{t-p} + A_1 y_{t-1} + A_2 \Delta y_{t-2} + \dots \dots A_{p-1} \Delta y_{t-p-1} + \varepsilon_t$$

حيث: P: عدد التأخرات.

من أجل P=1 يصبح النموذج كالتالي: $\Delta y_t = A_0 + A_1 y_{t-1} + \varepsilon_t$

من أجل P=2 يصبح النموذج كالتالي: $\Delta y_t = A_0 + A \Delta y_{t-2} + \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$

من أجل P=3 يصبح النموذج كالتالي: $\Delta y_t = A_0 + \Delta y_{t-3} + \Delta y_{t-2} + \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$

إذا كانت كل عناصر المصفوفة A تساوي الصفر (رتبة المصفوفة $r = 0$) نستطيع القول أنه ليس هناك علاقة تكامل متزامن بين المتغيرات وبالتالي لا يمكن تشكيل نموذج تصحيح الأخطاء ونقوم بوضع نموذج (Var). وإذا كانت رتبة المصفوفة تساوي $K(r=k)$ فهذا معناه أن كل المتغيرات مستقرة ومشكل التكامل المتزامن غير مطروح، أما إذا كانت رتبة المصفوفة محصورة بين 1 و K $(1 \leq r \leq k)$ ، فإنه يوجد r لعلاقة تكامل متزامن ويمكن تمثيل ويمكن تمثيل نموذج تصحيح الخطأ (ECM)، أي أن رتبة المصفوفة (r) تحدد عدد علاقات التكامل المتزامن.

لتحديد عدد متجهات التكامل المشترك اقترح جوهانسن إجراء اختبارين:

1) اختبار الأثر (trace) لاختبار فرضية أن هناك على الأكثر Q من متجهات التكامل المشترك مقابل النموذج العام غير المقيد $r=Q$ ، وتحسب احصائية نسبة الإمكانية لهذا الاختبار من العلاقة التالية:

$$\lambda_{trace} = -r \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \lambda_i)$$

حيث:

h: عدد الملاحظات.

r: رتبة المصفوفة.

K: عدد المتغيرات.

λ_i : القيم الخاصة للمصفوفة.

(2) اختبار القيمة الذاتية القصوى (λ_{max}) الذي تحسب احصائيته وفق العلاقة التالية:

$$\lambda_{max}(r, r + 1) = -rL_n(1 - \lambda_{n+1})$$

يرتكز اختبار Johanson على الفرضيات التالية:

$H_0: r > 0$ ← إذا كانت رتبة المصفوفة A تساوي الصفر

إذا تم رفض هذه الفرضية نمر للاختبار التالي، أي أن (القيم الحرجة الجدولية λ_{trace})

$H_0: r > 1$ ← إذا كانت رتبة المصفوفة A تساوي واحد.

إذا تم رفض هذه الفرضية نمر إلى الاختبار الذي يليه.

$H_0: r > 2$ ← إذا كانت رتبة المصفوفة A تساوي اثنين.

وإذا تم رفض هذه الفرضية نمر إلى الاختبار الذي يليه وهكذا إلى غاية الوصول إلى الاختبار الأخير. إذا تم رفض كل الفرضيات نقوم باختبار $H_0: r = k$.

III-2-2) نموذج تصحيح الخطأ:

أكد (Engle and Granger) (1987) أن كل السلاسل التي تربطها علاقة

تكامل متزامن يكون بالامكان تمثيلها بواسطة نموذج تصحيح الأخطاء، إذا توفرت

العلاقة البسيطة التالية:

$$y_t = B_0 + B_1 X_t + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

حيث: $y_t \rightarrow I(1)$ و $X_t \rightarrow I(1)$.

(y) يمثل المتغير التابع و(x) المتغير المفسر.

إذا كانت المتغيرات y و x في حالة توازن يكون الفرق يساوي الصفر (G=0)، وعندما لا يساوي هذا الفرق الصفر يكون هناك تباعد عن التوازن ويمكن القول أن هذه القيمة (G) تقيس البعد عن التوازن بين y و x ويعرف ذلك بخطأ التوازن (Diséquilibrum)⁽¹⁵⁾، ففي حالة تواجد خطأ التوازن يمكن افتراض أن (y) لها علاقة مع (x) ومع القيم المتباطئة من y و x، ويمكن تمثيل ذلك بنموذج تصحيح الخطأ في المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \delta_0 \Delta x_t - u(y_{t-1} - \sigma - BX_{t-1}) + u_t \dots \dots \dots (2)$$

حيث تمثل: (Δ): الفروق الأولى.

(u_t): حد تصحيح الخطأ.

توضح المعادلة (2) أن التغير في (y) يعتمد على التغير في (x) وكذلك القيم المتباطئة لخطأ التوازن، وهذا يتضمن أنه عندما تكون القيمة (Y_{t-1}) أعلى من القيمة التوازنية فإن قيمة (y_t) سوف تنخفض في الفترة القادمة لتصحيح الخطأ، ويعتمد ذلك على قيمة معلمة تصحيح الخطأ (u) أي أن النموذج يقيس الكيفية التي يتم بها تصحيح قيمة (y) للعودة إلى الوضع التوازني ولذلك يسمى نموذج تصحيح الخطأ، وتقيس كل من (B, δ_0) معامل الأجل القصير والأجل الطويل بينما تقيس (u) سرعة التكيف لتوازن الأجل الطويل.

¹⁵ - خالد محمد السواعي، اساسيات القياس الاقتصادي (باستخدام Eviews)، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2012، ص 199 - 202.

(III) اختبارات السببية:

يهدف اختبار السببية الذي اقترحه (Granger 1969) وطوره (Sims 1972) إلى تحديد ما إذا كان التغيير في المتغير (x) يؤدي إلى حدوث التغيير في المتغير (y)⁽¹⁶⁾.

ويقال أن X تسبب في Y لو أن التنبؤ بقيم Y عن طريق القيم السابقة للمتغير X بالاضافة إلى القيم السابقة للمتغير Y كان أفضل من التنبؤ المبني على القيم السابقة للمتغير y فقط. إذا كان X و Y يتصفان بخاصة التكامل المشترك من الرتبة الأولى، يتعين إضافة حد تصحيح الخطأ المقدر من العلاقة بين X و Y في نموذج السببية، بالاضافة إلى القيم السابقة لكل من X و Y.

1-IV اختبار Granger: في سنة 1969 قدم Granger اختباراً للسببية والذي يسمح بمعرفة أي المتغيرين يؤثر على الآخر، ويرتكز اختبار Granger على المعادلات التالية⁽¹⁷⁾:

$$\Delta x_t = \sum_{j=1}^n a_j^* \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$\Delta y_{2t} = \sum_{j=2}^p b_j^* \Delta x_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$\Delta x_t = \sum_{j=1}^n c_j^* \Delta x_{t-1} + \sum_{j=1}^n d_i^* \Delta y_{2t-1} \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

¹⁶ - Granger C.W.J, Investigating causal relation by econometric models and Gross-Spectral Methods, econometrica, v137, 1969, p 424 – 429.

¹⁷ - Jean Marie Dufouri, Econométrie, causalité et analyse des politiques, (canorda, Université de Montréal, 2006, p 7).

$$\Delta y_{2t} = \sum_{j=2}^p e_j^* \Delta M_{2t-1} + \sum_{j=1}^n h_i^* \Delta x_{t-1} \varepsilon_t \dots \dots \dots (4)$$

حيث:

DX: يمثل التفاضل الأول للمتغير X.

Δy : يمثل التفاضل الأول للمتغير y.

n: عدد التأخرات الذي غالبا ما يساوي 4.

نلاحظ أن المعادلة (1) هي معادلة مختزلة للمعادلة (3)، والمعادلة (2) هي

معادلة مختزلة للمعادلة (4).

يقوم اختبار granger على الفرضيتين التاليتين⁽¹⁸⁾:

• الفرضية العدمية $H_0 : d_i = 0$

• الفرضية العدمية $H_0 : h_i = 0$

- إذا تم قبول الفرضيتين معا، فإن X و Y مستقلين عن بعضهما.
- إذا تم رفض الفرضيتين معا، فإنه يوجد علاقة سببية في الاتجاهين.
- إذا تم رفض الفرضية العدمية الأولى وقبول الفرضية العدمية الثانية، فإن اتجاه العلاقة السببية يكون من (x) إلى (y).
- أما إذا تم قبول الفرضية الأولى ورفض الفرضية الثانية، فإن اتجاه العلاقة السببية يكون من (y) إلى (x).

¹⁸ - Christian Gourierous, Alain Monfort, séries temporelles et modèles dynamique, 2^{ème} édition, Paris, economica, 1995, p360.

المبحث الثاني: دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والاداء الاقتصادي في الجزائر

يعتبر سعر الصرف الحقيقي في مقدمة الأدوات التي يعتمد عليها الاقتصاد الكلي في معالجة التشوهات الاقتصادية الخارجية و الداخلية ، و من تم تأثيراتها في معدلات النمو . لذلك تعتبر العلاقة بين سعر الصرف و المتغيرات الاقتصادية محل اهتمام الاقتصاديين و الباحثين في الدول النامية و المتقدمة على حد سواء ، سعيا للوصول إلى تحديد طبيعة و اتجاه هذه العلاقة باستخدام الأساليب القياسية، و بالتالي إعطاء مؤشرات مهمة لصناع القرار في كيفية وضع و توجيه السياسات الاقتصادية بما يتناسب مع أهداف السلطة النقدية. وقد هدفت العديد من الدراسات السابقة الى تقدير العلاقة بين هذه المتغيرات و سعر الصرف في الأجل القصير و الطويل على حد سواء، ونهجت تلك الدراسات اتجاهين مختلفين يندرج أولهما في إطار الاقتصاد القياسي الكلاسيكي لتقدير نموذج قياسي بمعادلة انحدار واحدة، وينتمي الثاني إلى الاتجاه الحديث في تحليل السلاسل الزمنية واختبار استقرارها وتكاملها المشترك.

وتماشيا مع التوجهات الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية والتي كان لها الدور البارز في جعل العلاقات الاقتصادية قابلة للقياس والتحليل الكمي قمنا باستخدام أسلوب التكامل المشترك ومنهجية السببية لـGranger لتحليل العلاقة بين الاداء الاقتصادي وسعر الصرف.

1. تحديد المتغيرات وصياغة النموذج:

جاءت معظم الدراسات التطبيقية التي تبحث في أثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الحقيقي بنماذج محددات سعر الصرف و تقدير معاملاتها ، و هذه النماذج تختلف من حيث مكوناتها و أشكالها و طرق تقديرها و المتغيرات المفسرة

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

لتغير سعر الصرف ، حيث تختلف طبيعة هذه المتغيرات حسب منهج الدراسة والدول محل الدراسة.

سنعتمد في تقدير نموذج لتحديد سعر الصرف الحقيقي في الجزائر على النموذج الذي تم تقديره من طرف (Abida 2011).

واستنادا إلى الدراسات التطبيقية والنظرية و واقع الاقتصاد الجزائري تم تصميم نموذج الدراسة وفقا للصيغة التالية:

$$TC = f(M_2, GDP, CPI, T_R, BC)$$

$$TC_t = B_0 + B_1 M_{2t} + B_2 GDP_t + B_3 CPI_t + B_4 T_{Rt} + B_5 BC_t + \varepsilon_t$$

حيث:

TC: سعر الصرف الحقيقي.

CPI: مؤشر أسعار الاستهلاك

M₂: الكتلة النقدية بمفهومها الواسع.

GDP: الناتج الداخلي الإجمالي

T_R: معدّل الفائدة الرئيسي (سعر الخصم).

BC: الميزان التجاري.

B₀ ، B₁ ، B₂ ، B₃ ، B₄ ، B₅: تمثل معاملات النموذج (المراد تقديرها)

ε_t: حد الخطأ العشوائي، وهو يتضمن المتغيرات التي لم ترد بالنموذج أو تأثير التغيرات العشوائية فيه.

وكأي نموذج، يفترض هذا النموذج ما يلي (Wernerheim, 2000):

➤ أن CPI دالة خطية في كل من M₂, GDP, T_C, T_R, P_m

➤ أن القيمة المتوقعة لحد الخطأ تساوي الصفر وتباينه ثابت بمعنى:

$$VAR(ei) = E^2, E(ei) = 0$$

➤ إن الخطأ يكون مستقلا عن المتغيرات المستقلة بالنسبة لكل مشاهدة.

➤ أن يكون حد الخطأ موزعا توزيعاً طبيعياً.

➤ أن تكون درجات الحرية موجبة.

II. تعريف متغيرات النموذج:

تفترض الدراسة أن سعر الصرف الحقيقي يتأثر بمستوى النشاط الاقتصادي ممثلاً بعدة متغيرات مستقلة.

◆ المتغير التابع:

◆ **سعر الصرف الحقيقي:** هو السعر المحلي للسلع المحلية بالنسبة الى السعر الأجنبي لسلة السلع الأجنبية. وقد اعتمدنا في هذه الدراسة على سعر صرف قيمة الدينار بالدولار الأمريكي.

◆ المتغيرات المستقلة:

◆ **مؤشر أسعار الاستهلاك:** تعد الأرقام القياسية من أهم الأدوات التي تصور واقع الأسعار واتجاهاتها خلال فترة زمنية محددة بما يوضح التغير في الأسعار وما تتبعه من تغيرات على القوة الشرائية للنقود. ولقد جرت العادة على اعتماد الرقم القياسي لأسعار المستهلك لقياس التغير النسبي في المستوى العام للأسعار (التضخم)، لأن سلة المستهلك تمثل المعروض من السلع والخدمات المنتجة منها محلياً والمستوردة. وسوف يتم استخدام الرقم القياسي لأسعار المستهلك بسنة الأساس 2010 = 100).

◆ **الكتلة النقدية بمفهومها الواسع:** تتكون الكتلة النقدية M_2 من التحصيلات النقدية والایداعات البنكية وأشباه النقود (ودائع لأجل (time deposits(TD). ($M_2 = M_1 + TD$)

◆ **الناتج المحلي الإجمالي :** يعرف الناتج المحلي الاجمالي بأنه مجموع السلع والخدمات التي تم انتاجها من قبل الوحدات الاقتصادية في بلد معين. وخلال فترة محدّدة، التغير في الناتج المحلي هو المؤشر الأكثر استخداما وعلى نطاق واسع لقياس النمو الاقتصادي. وقد اعتمدنا في هذه الدراسة على الناتج المحلي المحسوب بالأسعار الثابتة بناء على الرقم القياسي لأسعار المستهلك (= 100) (2000).

◆ **معدّل الفائدة الرئيسي (سعر الخصم) :** هو سعر الفائدة الذي تقترض به البنوك التجارية من البنك المركزي، وهو أيضا عمليات خصم الأوراق التجارية والمالية لدى البنك المركزي (سعر إعادة الخصم)، وفي معظم الدول يعدّ معدّل الخصم سعر الفائدة الأساسي، أي المعدّل الذي يتحدّد بناء عليه هيكل معدّلات الفائدة الأخرى، لذلك تعدّ معدّلات الخصم أحد المؤشرات الدالة على اتجاه اسيااسة النقدية فإذا كان المعدل مرتفعا فإن ذلك يعني أن البنك المركزي يتبع سياسة نقدية متشددة بهدف تخفيض نسبة السيولة في السوق وتخفيض معدّل التضخم والعكس صحيح. وغالبا ما يكون البنك المركزي حريصا عند الإعلان عن أي تغييرات في معدّل الخصم لكي لا يغدي التوقعات المستقبلية حول اتجاهات النشاط الاقتصادي.

◆ **رصيد الميزان التجاري:** يشكل رصيد الميزان التجاري الفرق بين قيمة الصادرات و قيمة الواردات ، فإذا زادت قيمة الصادرات على قيم الواردات يكون الميزان التجاري قد حقق فائضا ، ويحقق العجز في الحالة العكسية . ويعتبر هذا الأخير أحد محددات سعر الصرف ، فقد تزيد قيمة العملة عندما تصبح وحدة عملة الدولة تساوي قدرا أكبر من وحدات عملة الدول الأخرى .

III. منهجية الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد طبيعة و اتجاه العلاقة الكمية بين سعر الصرف الحقيقي و المتغيرات الاقتصادية في الجزائر (BC, CPI, T_R, GDP, M₂)، خلال الفترة (1980 – 2016)، باستخدام بيانات سنوية مستقاة من المصادر التالية:

➤ صندوق النقد الدولي.

➤ البنك الدولي.

*المعلومات المقدرة : تعكس معلمات النموذج المقدر إشارات وقيم نظرية تعبر عن طبيعة (درجة واتجاه) العلاقة المتوقعة بين متغيرات النموذج التفسيرية وسعر الصرف الحقيقي (كمتغير تابع)، وتختلف طبيعة هذه العلاقة باختلاف النماذج النقدية، وفيما يلي عرض لطبيعة العلاقات المتوقعة بين متغيرات النموذجين المقدرين.

- **سعر الصرف والمعروض النقدي:** $\beta_1 > 0$ إن زيادة المعروض النقدي النسبي (محليا مقارنة بالخارج) تؤدي إلى وجود فائض في المعروض النقدي (وفي ظل ثبات الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية) بما يؤدي إلى زيادة الإنفاق على السلع والأصول المالية (محلية أو أجنبية) وهو ما يؤدي إلى حدوث عجز في الميزان الجاري وميزان رأس المال (ارتفاع الأسعار المحلية أو انخفاض معدل الفائدة المحلي)، وهو ما يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية (ارتفاع سعر الصرف). ومن ثم فإن المعلمة β_1 يتوقع أن تكون ذات قيمة موجبة، وتقترب قيمتها من الوحدة طبقا لفروض المنهج النقدي .

-**سعر الصرف والدخل الحقيقي** ($\beta_2 < 0$): لم ينكر المنهج النقدي تأثير المتغيرات الحقيقية على سعر الصرف ، غير أنه يقرر أن هذا التأثير يتدفق من خلال قنوات نقدية. ومن أهم هذه المتغيرات الدخل القومي الحقيقي، حيث يفرق المنهج النقدي بين نوعين من الآثار في هذا الصدد، الأول هو: الأثر النقدي، حيث تؤدي زيادة الدخل القومي الحقيقي إلى زيادة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (وبفرض ثبات العرض النقدي) وبالتالي يوجد فائض طلب، وتتابع آلية التأثير (كما شرحنا في الجانب النظري) سيؤدي هذا إلى تحسن قيمة العملة المحلية (انخفاض سعر الصرف) .

أما الثاني: الأثر الحقيقي، حيث تؤدي زيادة الدخل القومي الحقيقي إلى زيادة الواردات (سلف، أصول أجنبية)، بما يؤدي إلى تدهور في كل من الميزان الجاري وميزان رأس المال، أي يؤدي ذلك إلى تدهور قيمة العملة المحلية (زيادة سعر الصرف). ومن ثم يتوقف الأثر النهائي للدخل الحقيقي على سعر الصرف على مدى غلبة أي من الأثرين .

-سعر الصرف ومعدل الفائدة: (0) β_3 يتأثر سعر الصرف بمعدل الفائدة النسبي (معدل الفائدة المحلي مقارنا بمثله في الخارج) من خلال أثرين هما أثر الحساب الجاري (الأثر غير المباشر)، وأثر حساب رأس المال. وينطوي اثر الحساب الجاري على أن ارتفاع معدل الفائدة يؤدي إلى انخفاض الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية (وبفرض ثبات المعروض النقدي الحقيقي) وهو ما يماثل زيادة المعروض النقدي المحلي، مما يؤدي في الأخير إلى تدهور قيمة العملة المحلية (زيادة سعر الصرف). ويشير أثر حساب رأس المال إلى أن ارتفاع معدل الفائدة النسبي يؤدي إلى زيادة الطلب الأجنبي على الأصول المحلية وانخفاض الطلب المحلي على الأصول الأجنبية (زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل)، مما يؤدي هذا إلى تحسن قيمة العملة المحلية (انخفاض سعر الصرف).

ويتوقف الأثر النهائي لمعدل الفائدة النسبي على سعر الصرف على مدى غلبة أي من الأثرين السابقين .وتختلف توقعات المنهج النقدي لقيمة وإشارة المعلمة β_3 باختلاف النماذج النقدية لسعر الصرف.

- سعر الصرف ومؤشر أسعار الاستهلاك : تؤثر تغيرات المستويات العامة للأسعار في سعر صرف العملة عن طريق التأثير في التنافسية السعرية لسلعها وخدماتها مقابل السلع والخدمات الأجنبية، فإذا ارتفعت مستويات الأسعار في الدولة (س) بالنسبة لبقية الدول، فإن ذلك يجعل السلع الأجنبية أرخص فيزداد الطلب عليها بعكس سلع الدولة (س)، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على عملة الدولة (س) مقابل

زيادة الطلب على العملات الأجنبية، فينعكس ذلك بانخفاض سعر صرف عملة الدولة (س).

IV . دراسة أثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الحقيقي في
الجزائر:

1-IV اختبار خصائص السلاسل الزمنية:

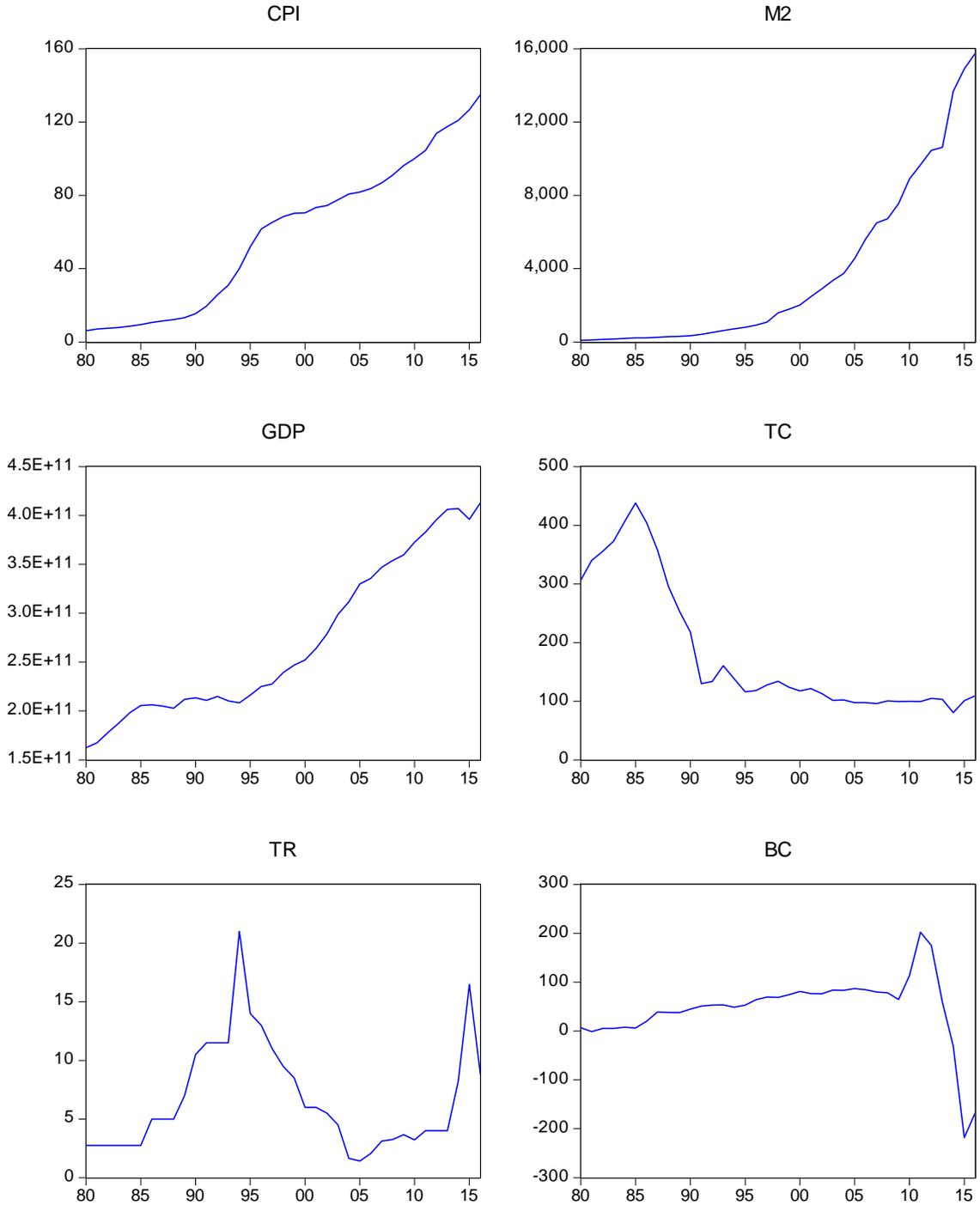
لتجنب مشكلة الارتباط الزائف (supurious regression) بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع الناتجة من عدم استقرار السلاسل الزمنية المستخدمة في النموذج القياسي، وقبل اختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة لابد من تحليل السلاسل الزمنية للتأكد من استقرارها عبر الزمن وتحديد درجة تكاملها. يشترط استخدام طريقة التكامل المتزامن أن تكون كل المتغيرات متكاملة من نفس الرتبة.

1-1-IV اختبار استقرارية السلاسل الزمنية:

قبل تطبيق اختبارات جذر الوحدة (ADF و PP) للسلاسل الزمنية محل الدراسة، قمنا باختبار مدى استقرارها من خلال منحنيات السلاسل الزمنية والتمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي (corrélogrammes).

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

الشكل (1-3): التمثيل البياني للسلاسل الزمنية في الدول
الثلث



من خلال التمثيل البياني يتضح أن كل السلاسل الزمنية غير مستقرة عند

المستوى وتملك اتجاه عام، ويمكن ملاحظة ذلك من خلال corrélogrammes

(أنظر الملحق رقم 1،2 و3)، حيث نجد أن معظم معاملات الارتباط الذاتي البسيط تقع خارج مجال الثقة (95%) في الفجوات الأولى بالنسبة لجميع المتغيرات، وبالتالي المعاملات تختلف معنوياً عن الصفر عند مستوى معنوية 5%، كما أن إحصائية (Ljung – Box) بدرجة تأخير قدرها 20 هي 0,00 أي أقل من 5%، وبالتالي نرفض فرضية العدم أي أن المسار لا يمثل تشويشاً أبيض (White noise) ومنه السلاسل الزمنية غير مستقرة.

2-1-IV (اختبار الجذور الوحيدة):

تؤكد الاختبارات السابقة أن السلاسل الزمنية الأصلية للمتغيرات محل الدراسة كانت كلها غير مستقرة، و لتحديد درجة تكاملها تم اعتماد كل من اختبار (ADF) واختبار (PP). حيث يرى MAMTA (2004) أن اختبار ADF لوحده غير قادر على التمييز الجيد بين السكون و عدم السكون للسلاسل الزمنية ذات درجة عالية من الارتباط الذاتي ، حيث أن اختبار ADF يبنى بشكل غير صحيح عن وجود جذور وحيدة في حالة التغير أو الانفصال في السلسلة الزمنية لذلك يتم الاستعانة أيضاً باختبار PP الذي يتميز بأنه يعطي تقديرات قوية في حالة السلاسل التي لها ارتباط متسلسل و تباين غير ثابت.

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

نتائج اختبارات (ADF) و (PP) في موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم (1-3): اختبار الجذور الوحيدة

Variable	Teste : ADF		Teste : PP	
	Level	1 ^{er} dif	Level	1 ^{er} dif
CPI	0.5653 [0,9866] (1)	-5.8853* [0,000] (0)	1.0224 [0.9960]	-5.80767* [0,0002]
M ₂	-2.2225 [0.2033] (9)	-7,4356* [0,000] (1)	11.6055 [1,000]	-3.6497* [0,0096]
GDP	1.08522 [0.9966] (0)	-3.8983* [0,00051] (0)	0.7138 [0.9908]	-3.8955* [0,0051]
T _C	-1.7769 [0,3851] (2)	-3.8428* [0,0072] (1)	-1.1796 [0,6726]	-3.8727* [0,0016]
T _R	-2.1167 [0,2395] (0)	-6.6131* [0,0000] (0)	-2.0494 [0,2655]	-6.6148* [0,000]
BC	-1,2894 [0,6222] (4)	-10.875* [0,000] (3)	-0.7503 [0,8209]	-3.8665* [0,0055]

القيم الحرجة لاختبار ADF هي -3.60 : عند (1%)، -2,93 عند (5%) و -2,60 عند (10%)

القيم الحرجة لاختبار PP هي -3,59 : عند (1%)، -2,93 عند (5%) و -2,60 عند (10%).

* تشير إلى رفض الفرضية العدمية.

[] القيم بين العارضتين تمثل احتمال قبول الفرضية العدمية.

() القيم بين الأقواس تمثل عدد التأخيرات المناسبة آليا وفق معيار (SIC) بحد أقصى قدره 9 فترات.

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

يتضح من الجدول أعلاه أن السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات غير ساكنة في مستوياتها، حيث أن جميع القيم (t) المقدرة باستخدام ADF و PP أكبر من القيم الجدولية الحرجة مما يعني أنها غير معنوية إحصائياً، وعليه يتم قبول الفرضية العدمية والتي تتضمن وجود جذور وحيدة. إلا أنه عند احتساب الفروق الأولى لهذه المتغيرات تبين أنها تصبح معنوية، أي أن جميع قيم (t) المقدرة أصغر من القيم الجدولية الحرجة، مما يعني إمكانية رفض الفرضية العدمية، وبالتالي السلاسل الزمنية لجميع المتغيرات مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى ويمكن كتابة:

$$\begin{array}{ll} \text{CPI} \rightarrow I(1) & \text{TC} \rightarrow I(1) \\ \text{M2} \rightarrow I(1) & \text{TR} \rightarrow I(1) \\ \text{GDP} \rightarrow I(1) & \text{BC} \rightarrow I(1) \end{array}$$

ومنه يمكن إجراء المرحلة الثانية من اختبار التكامل المشترك.

2-IV تحديد فترات الإبطاء الزمنية:

يتم عادة استخدام ثلاث اختبارات لتحديد فترة الإبطاء الزمنية والتي تحقق أفضل تقدير لنموذج الدراسة هي:

AIC : Akaike information criterion.

HQ : Hanan – Quinn information criterion.

SC : Schwarz information criterion.

وتستخدم الصيغ التالية لإيجادها:

$$AIC(m) = \log \det \sum_k^h (m) + \left(\frac{2}{T}\right) mk^2$$

$$HQ(m) = \log \det = \left(\sum_k^h (m)\right) + \left(\frac{2 \log \log T}{T}\right) mk^2$$

$$SC(m) = \log \det = \left(\sum_k^h (m)\right) + \left(\frac{\log T}{T}\right)^T mk^2$$

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

ويتم اختيار فترة الإبطاء المثلى على أساس أقل قيمة للاختبارات أعلاه. نتائج اختبارات (AIC، HQ و SC) مبنية في الجدول التالي:

الجدول رقم (2-3): تحديد فترة الإبطاء الزمنية

Log	AIC	SC	HQ
0	104.2535	104.5228	104.3453
1	90.47512	92.36062	91.11813
2	88.98877	92.49042	90.18293
3	86.43874*	91.55654*	88.18406*

المصدر: اعتمادا على مخرجات Eviews

يتضح من الجدول أعلاه أن المعايير الثلاث اختارت ثلاث فترات ، وعليه سوف يتم التقدير لاختبار التكامل المشترك في إطار ثلاث فترات زمنية .

(3-IV) اختبارات التكامل المشترك:

يسمح اختبار Johanson بحساب عدد علاقات التكامل المشترك بين المتغيرات (CPI، M₂، T_C، T_R، GDP، BC) في المدى الطويل، ويقوم هذا الاختبار على حساب λ_{trace} و λ_{Max} ، فإذا كانت هذه الأخيرة أكبر من القيم الحرجة نرفض الفرضية العدمية H₀.

H₀: عدم وجود علاقة تكامل.

H₁: وجود علاقة تكامل مشترك.

باستعمال برنامج Eviews تمكنا من استخراج الجدول التالي:

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

الجدول رقم (3-3): اختبار Johanson للتكامل المشترك

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.820394	160.2535	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.703823	100.1589	69.81889	0.0000
At most 2 *	0.592813	57.57104	47.85613	0.0047
At most 3	0.387856	26.12411	29.79707	0.1250
At most 4	0.224262	8.946513	15.49471	0.3703
At most 5	0.001673	0.058595	3.841466	0.8087

Trace test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.820394	60.09458	40.07757	0.0001
At most 1 *	0.703823	42.58789	33.87687	0.0036
At most 2 *	0.592813	31.44693	27.58434	0.0151
At most 3	0.387856	17.17760	21.13162	0.1638
At most 4	0.224262	8.887918	14.26460	0.2956
At most 5	0.001673	0.058595	3.841466	0.8087

Max-eigenvalue test indicates 3 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

يتضح من الجدول أعلاه أن:

الفرضية الأولى ($r=0$): قيمة $\lambda_{trace} = 160,2535$ أكبر من القيمة الحرجة عند مستوى معنوية 5% (95,75)، وبالتالي نرفض الفرضية العدمية H_0 ونقبل الفرضية البديلة H_1 ، أي وجود علاقة تكامل مشترك. نفس النتيجة نتحصل عليها بالنسبة للفرضية الثانية ($r=1$) و الفرضية الثالثة ($r=2$).

أما فيما يخص الفرضية الرابعة ($r=3$) والخامسة ($r=4$) والسادسة ($r=5$)، فإن قيمة λ_{trace} أصغر من القيمة الحرجة عند 5%، وبالتالي نقبل فرضية العدم H_0 ، أي عدم وجود تكامل مشترك.

نستنتج أنه يوجد ثلاث علاقات من التكامل المشترك بين المتغيرات، وقد أعطى اختبار القيمة الذاتية العظمى λ_{max} نفس نتائج اختبار الأثر. ومما سبق يتضح

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

أن هناك علاقات توازنية طويلة الأجل بين بعض المتغيرات، أي أنها لا تبتعد كثيراً عن بعضها البعض في المدى الطويل فهي تظهر سلوكاً مشابهاً.

ويمكن التعبير عن المتجه التكاملي الأول والذي يمكن تقديره باستخدام نموذج تصحيح الخطأ على النحو التالي:

$$TC = 2152 + 0,03M_2 - 1.10GDP + 13.42CPI - 81.89T_R + 6.00BC + \varepsilon_t$$

$$(3.02) \quad (2.10) \quad (2,75) \quad (14.58) \quad (+0.79)$$

القيم بين قوسين تشير إلى احصائية (t- statistics).

يتضح من التقديرات الواردة في المعادلة أعلاه أن جميع المتغيرات أخذت إشارة مطابقة لافتراضات النظرية الاقتصادية وكلها ذات معنوية احصائية عند (5)

• يوجد علاقة عكسية واضحة بين الناتج الداخلي الخام و سعر الصرف الحقيقي حسب ما تظهره إشارة المعلمة (B2)، وهو ما يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية وكذا العديد من الدراسات التي تؤكد على وجود علاقة عكسية بين GDP و TC (Abida،2011)، حيث زيادة الناتج المحلي للجزائر مقارنة بالدول الأجنبية يؤدي الى نشوء فائض محلي يتم تصديره ، اضافة الى انخفاض مستوردات الجزائر ، وبالتالي انخفاض الطلب على العملة الأجنبية مما يؤدي الى تحسن سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية . و تشير النتائج الى إذا زيادة الناتج المحلي بـ1% يؤدي الى انخفاض سعر الصرف الحقيقي بـ 1,10 وحدة.

• يظهر أن العلاقة الايجابية بين عرض النقد و سعر الصرف الحقيقي تتماشى مع نظرة ، (1965....) التي توقعت وجود علاقة إيجابية بين المتغيرين ، حيث زيادة عرض النقد دون أن يصاحبها زيادة في الانتاجية تؤدي الى ارتفاع أسعار السلع المحلية ، و التي ينتج عنها زيادة تكاليف و أسعار الصادرات مما

يجعلها غير قادرة على المنافسة الخارجية ، و بالتالي ينخفض الطلب عليها
جراء اقبال المقيمين للشراء من الخارج ، الامر الذي يساعد على ارتفاع
الطلب على العملات الاجنبية و انخفاض القيمة الحقيقية للعملة الوطنية ،
وتشير النتائج إلى أن زيادة عرض النقود بمعدّل 1% يؤدي إلى ارتفاع سعر
الصرف الحقيقي بـ0.03 وحدة.

● تدل الإشارة الموجية في معامل متغير مؤشر أسعار الاستهلاك أنه يوجد علاقة
طردية بين كل من معدل التضخم و سعر الصرف الحقيقي ، وهو ما يتوافق
مع العديد من نتائج الدراسات التي أجريت في هذا المجال ، فارتفاع معدل
التضخم يؤثر سلبا على القوة الشرائية للعملة ، أي انخفاض قيمة العملة
الوطنية (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) ، حيث إذا زاد معدل التضخم بـ1%
يرتفع سعر الصرف الحقيقي بـ13,42 وحدة.

● تدل الإشارة السالبة في معامل متغير سعر الفائدة أن العلاقة بين كل من معدل
الفائدة الرئيسي ومؤشر أسعار الاستهلاك هي علاقة عكسية فارتفاع معدل
الفائدة يؤدي إلى انخفاض مستوى الاستهلاك وارتفاع مستوى الادخار،
وبالتالي انخفاض مستوى الطلب الكلي. إضافة إلى تدني معدّل الاستثمار
(نتيجة ارتفاع تكلفة الأموال المقترضة) وانخفاض الناتج الداخلي الخام وهو ما
يؤدي إلى انخفاض معدّل التضخم، حيث تشير النتائج إلى أن زيادة معدّل
الفائدة بـ1% يؤدي إلى انخفاض مؤشر أسعار الاستهلاك بمقدار 0,32 وحدة.

● يرتبط متغير رصيد الميزان التجاري بعلاقة طردية مع سعر الصرف
الحقيقي حسب ما تظهره إشارة المعلمة (B5)، وهو ما يتفق مع منطق
النظرية الاقتصادية وكذا العديد من الدراسات التي تؤكد على أن الارتفاع في
سعر الصرف يؤدي إلى زيادة الصادرات و انخفاض الواردات و منه زيادة
رصيد الميزان التجاري ، حيث إذا زاد الميزان التجاري بـ1% يرتفع
سعر الصرف الحقيقي بـ6.00 وحدة.

IV-4 تقدير نموذج تصحيح الخطأ الموجه (VCEM):

بعد التأكد من وجود التكامل المشترك تأتي الخطوة التالية والمتمثلة في تصميم نموذج متجه إنحدار ذاتي، حيث وجود التكامل المشترك بين المتغيرات يعني إمكانية إضافة حد تصحيح الخطأ (ECT)، والذي يقيس سرعة تكيف الاختلالات في الأجل القصير إلى التوازن طويل الأجل في النموذج المقدر. وقد أشار (Joulfaian and Jones 1991) إلى أن القيم المتباطئة للتغير في المتغيرات المستقلة تمثل أثر العلاقة السببية، بينما يمثل حد تصحيح الخطأ أثر العلاقة السببية في الأجل الطويل، ويتوقع أن يكون هذا المعامل سالبا.

نتائج نموذج تصحيح الخطأ مبينة في الجدول التالي:

الجدول رقم (4-3): نتائج نموذج تصحيح الخطأ

ECT	-0,01
\bar{R}^2	0,52
F-Statisti	2,39

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن معلمة حد تصحيح الخطأ في النموذج سالبة ومعنوية عند مستوى معنوية 5%، وتشير هذه النتيجة إلى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات المفسرة وسعر الصرف الحقيقي وتدل قيمة معاملات التحديد \bar{R}^2 على أن المتغيرات المستقلة تفسر لنا 52% من التغيرات الحاصلة في سعر الصرف الحقيقي ، أما 48% من تغيرات سعر الصرف تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج و يتضمنها حد الخطأ . كما أن قيمة F (وهي أكبر من القيمة الجدولية عند $\alpha = 5\%$) توضح أن هناك علاقة طويلة الأجل ومعنوية عند مستوى الدلالة 10% بين متغيرات النموذج المفسرة و سعر الصرف الحقيقي.(أنظر الملحق رقم0000).

IV- 5) الاختبارات الاحصائية لتقييم نموذج تصحيح الخطأ الموجه (VECM):

لتقييم مدى قوة نموذج تصحيح الخطأ الموجه ثم الاعتماد على عدّة اختبارات احصائية منها:

♦ دراسة استقرارية النموذج من خلال اختبار (Roots of characteristic polynomial)

♦ اختبار الارتباط التسلسلي للأخطاء (مضاعف لانجرنج LM)
d'indépendance sérielle du multiplicateur de lagrange
(Test).

♦ اختبار عدم ثبات التباين.

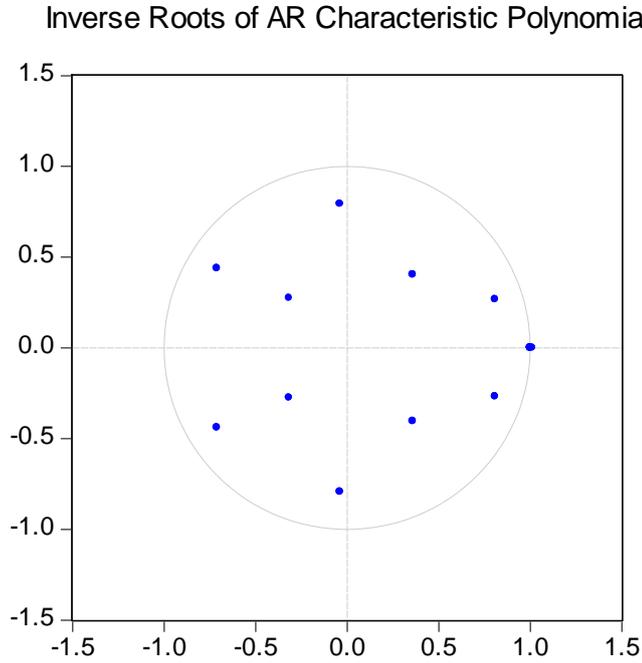
♦ اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للبواقي من خلال (Corrélogramme)
والتمثيل البياني للأخطاء.

IV-5-1) اختبار استقرارية النموذج المقدر:

يمكن التحقق من استقرار نموذج تصحيح الخطأ بواسطة اختبار (Roots caraceristic polynomial) والذي يمكن الحصول عليه من خلال برنامج
.Eviews

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

الشكل رقم (2-3): اختبار استقرار النموذج المقدر في الجزائر



الجدول رقم (3-5): اختبار عدد الجذور الوحيدة في النموذج المقدر في الجزائر

Roots of Characteristic Polynomial
 Endogenous variables: TC CPI M2 GDP TR BC
 Exogenous variables:
 Lag specification: 1 2
 Date: 04/02/18 Time: 19:59

Root	Modulus
0.715953 + 0.810888i	1.081724806230834
0.715953 - 0.810888i	1.081724806230834
1.000000	1.0000000000000002
1.530000 - 5.97e-16i	0.9999999999999999
1.256000 + 5.97e-16i	0.9999999999999999
1.000000	0.9999999999999998
1.000000	0.9999999999999982
0.858646	0.8586456963081228
-0.495887 + 0.684524i	0.845267135450168
-0.495887 - 0.684524i	0.845267135450168
0.752202 - 0.361226i	0.8344414606022093
0.752202 + 0.361226i	0.8344414606022093
-0.569264 - 0.329313i	0.6576544616693197
-0.569264 + 0.329313i	0.6576544616693197
0.370651	0.3706509440430855
0.005479 + 0.317811i	0.3178583028063499
0.005479 - 0.317811i	0.3178583028063499
-0.205261	0.2052607918003428

VEC specification imposes 3 unit root(s).

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

يوضح الشكل رقم (2-3) أن نموذج تصحيح الخطأ المقدر في الجزائر يحقق شرط الاستقرارية (ECM Stasfies stability condition)، إذ أن جميع المعاملات أصغر من الواحد وجميع الجذور تقع داخل دائرة واحدة، مما يعني أن النماذج الثلاث لا تعاني من مشكلة في ارتباط الأخطاء أو عدم ثبات التباين.

ويؤكد الجدول رقم (3-6) أن النموذج المقدر يحقق شرط الاستقرارية، حيث أن عدد الجذور التي تساوي الواحد في الشكل تساوي عدد المتغيرات الداخلية في النموذج (وعددها ستة) ناقص عدد علاقات التكامل (وعددها ثلاثة).

يؤكد هذا الاستقرار على وجود علاقة طويلة الأجل ومستقرة بالنسبة للمتغيرات.

IV-5-2) اختبار الارتباط التسلسلي:

يمكن التأكد من أن النموذج المقدر لا يعاني من مشكلة الارتباط التسلسلي للأخطاء (serial correlation) من خلال القيام باختبار مضاعف لاجرنج (LM).

الجدول رقم (3-6): اختبار الارتباط

التسلسلي

Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h

Date: 04/02/18 Time: 20:10

Sample: 1980 2016

Included observations: 34

Lags	LM-Stat	Prob
1	43.34701	0.1866
2	48.50194	0.0797
3	37.61926	0.3950
4	45.12283	0.1417
5	33.11320	0.6066
6	39.44063	0.3187
7	38.40340	0.3611
8	35.95001	0.4710
9	41.55688	0.2415
10	38.54692	0.3551
11	32.30107	0.6452
12	36.19969	0.4593

Probs from chi-square with 36 df.

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

يتضح من الجدول أعلاه رفض فرضية وجود الارتباط التسلسلي في سلسلة البواقي عند مختلف الفجوات وعددها 12 باحتمالات تفوق 0,05 درجة، حيث أن إحصائية اختبار LM في الجداول الثلاث أقل من القيم الحرجة، مما يدفعنا لقبول الفرضية العدمية، أي خلو النموذج من مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء.

3-5-IV) اختبار عدم ثبات التباين:

لاختبار مشكلة عدم تباين تجانس الخطأ للنموذج المقدر تم تنفيذ اختبار

.white

الجدول رقم (3-7): اختبار عدم ثبات التباين

Joint test:

Chi-sq	Df	Prob.
545.6234	546	0.4965

من خلال الجدول رقم (3--5) نلاحظ أنه تم رفض مشكل عدم التجانس باحتمال قدره (0,49) وهو أكبر من 0,05، ومنه نقبل بثبات التباين لحدود الخطأ في النموذج المقدر.

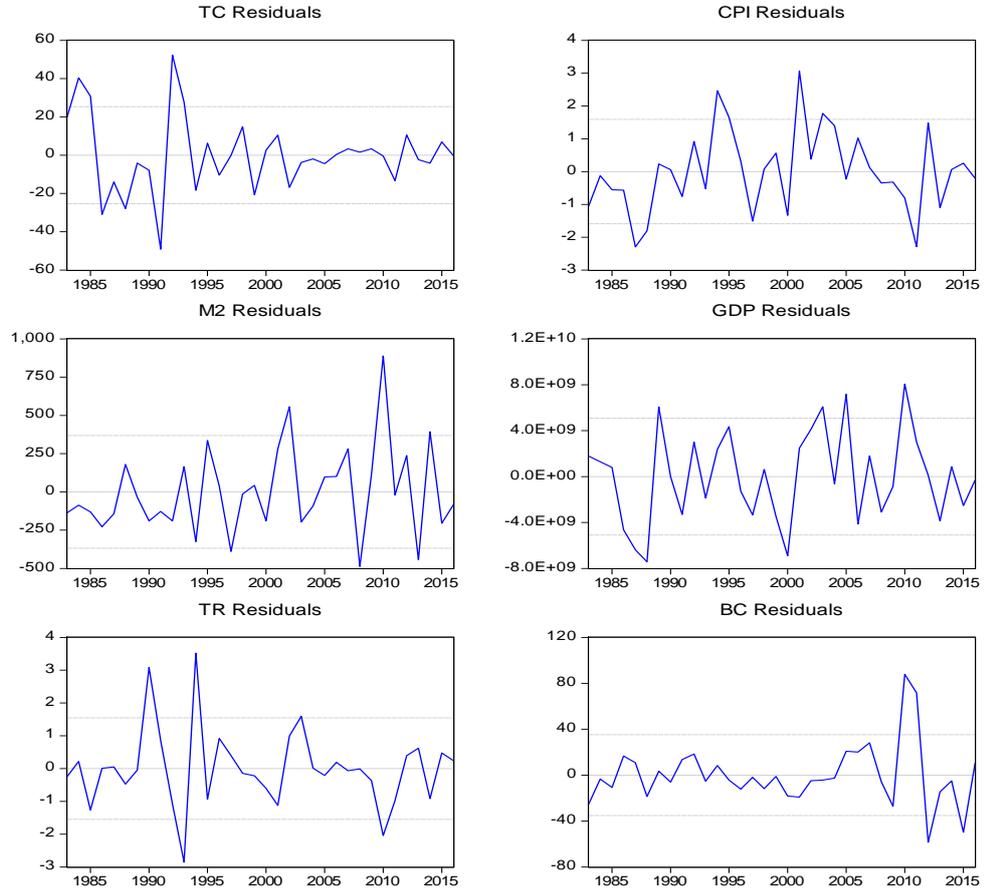
4-5-IV) اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للبواقي:

يمكن اختبار استقرارية السلاسل الزمنية للبواقي من خلال التمثيل البياني لكل

السلاسل الزمنية للبواقي (Resid) والتمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط

الجزئي (corrélogrammes) للبواقي.

الشكل رقم (2-3): التمثيل البياني للبواقي



يتضح من التمثيل البياني استقرار جميع السلاسل الزمنية لبواقي نموذج تصحيح الخطأ، ويمكن تأكيد ذلك من خلال دالة الارتباط الذاتي والجزئي المبينة في الملاحق رقم (12،13 و 14).

نجد أن معظم معاملات الارتباط الذاتي البسيط تقع داخل مجال الثقة (95%) في الفجوات الأولى بالنسبة لجميع السلاسل الزمنية، كما أن احصائية (Ljung- Q Box) بدرجة تأخير قدرها 20 أكبر من 0,05% وبالتالي نرفض فرضية العدم، أي أن المسار يمثل تشويشا أبيض ومنه السلاسل الزمنية للبواقي مستقرة في الدول الثلاث.

6-IV) تحليل التباين ودوال الاستجابة الدفعية:

يتم دراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة في الأجل القصير باستخدام كل من تحليل التباين (Variance d'écomposistion) ودوال الاستجابة الدفعية (impulses téponse fonction)، حيث يمكننا نموذج تصحيح الأخطاء من تقدير أثر صدمة هيكلية في مختلف متغيرات النموذج على المتغير التابع والذي يمثل سعر الصرف الحقيقي ، ولن يتسنى لنا ذلك إحصائيا إلا بتقييم دوال الاستجابة الدفعية، بعد ذلك ستسمح لنا ديناميكية نموذج تصحيح الخطأ بالحصول على قيمة في كل لحظة تلي الصدمة الأولية، ونتيجة هذا التحول نكون قد تحصلنا على جميع الاستجابات الديناميكية لسعر الصرف الحقيقي الناتجة عن إحداث صدمة هيكلية مقدرة بوحدة واحدة على مستوى كل المتغيرات المستقلة، كما سيسمح لنا تحليل تباين الأخطاء بتوضيح دور كل صدمة في تفسير التقلبات الظرفية في متغير سعر الصرف الحقيقي.

1-6-IV) دوال الاستجابة الدفعية:

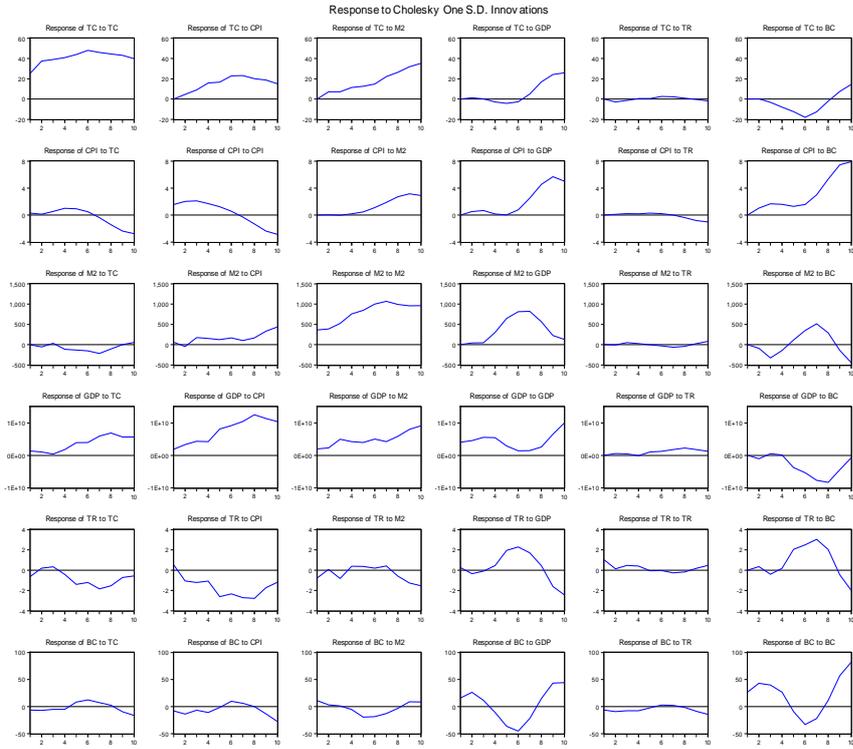
هي اداة لتحليل العلاقة الديناميكية بين متغيرات النموذج، فهي تعمل على معرفة ما مدى استجابة كل متغير من متغيرات النموذج لصدمة غير متوقعة وذلك في حدود خطأ المتغيرات، مقدار انحرافها المعياري واحد.

نتائج تحليل دوال الاستجابة الدفعية موضحة في الشكل والجدول التاليين:

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

الجدول رقم (3-8): نتائج دوال الاستجابة الدفعية

Respo: Period	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	25.36227	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	37.52530	4.523033	7.165365	1.243103	-2.848992	0.253270
3	39.04850	8.983555	7.087655	0.236813	-1.348235	-3.263090
4	40.90437	15.80871	11.42867	-2.822645	0.479606	-8.035372
5	43.92474	16.60067	12.60491	-4.205676	0.441135	-12.43666
6	47.92873	22.85332	14.79360	-2.746363	2.627881	-18.03681
7	46.02320	23.09484	22.12530	5.019213	2.135313	-12.57995
8	44.46627	20.03122	26.41679	16.84481	0.837042	-2.038225
9	43.07381	18.75356	31.80558	24.10728	-0.410707	7.467981
10	39.86420	15.00262	35.16222	25.79879	-1.882049	14.43635



حسب تقديرات دوال الاستجابة الممتدة على 10 فترات والمبينة في كل من

الجدول رقم (3-28) والشكل رقم (3-8) يمكننا استنتاج ما يلي:

آثار صدمة في سعر الصرف الحقيقي :

ان حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في سعر الصرف الحقيقي مقدرة ب
(1%) سيكون لها اثر معنوي و موجب على مسعر الصرف الحقيقي يقدر بحوالي
(25,37%) في الفترة الاولى، ويبدأ في الارتفاع ليصل الى (% 44,46) في
الفترة الثامنة، ثم ينخفض في الفترتين التاسعة و العاشرة ليصبح
(43 ,07%) و (%55,) على التوالي.

آثار صدمة في الكتلة النقدية:

إن حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في الكتلة النقدية مقدرة بـ1% (أو
بدينار جزائري) سيكون لها أثر معنوي إيجابي على سعر الصرف الحقيقي في المدى
القصير ويقدر بحوالي (7,16%) في الفترة الثانية، ويبدأ في الارتفاع إلى أن يصل
إلى (35,16%) كحد أقصى في الفترة العاشرة (على المدى الطويل).

آثار صدمة في الناتج المحلي الإجمالي:

إن حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في الناتج المحلي الإجمالي مقدرة
بـ(1%) سيكون لها أثر سالب على سعر الصرف الحقيقي في الفترة الرابعة و
الخامسة و السادسة (المدى المتوسط)، اما في المدى الطويل فسيولد تأثير ايجابي و
هذا ابتداء من الفترة السابعة ليصل إلى (25,79%) في الفترة الأخيرة.

آثار صدمة في مؤشر أسعار المستهلك:

إن حدوث صدمة هيكلية ايجابية في مؤشر أسعار المستهلك مقدرة بـ(1%)
سيكون لها أثر معنوي ايجابي على سعر الصرف الحقيقي في المدى القصير قدره
(4,52%) في الفترة الثانية، ويبدأ في الارتفاع ليصل إلى (23,09%) في الفترة
السابعة ، ثم ينخفض ليصبح في الفترة الأخيرة (% 15.00).

آثار صدمة في معدّل الفائدة:

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

إن حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في معدّل الفائدة مقدرة بـ(1%) سيكون لها أثر معنوي سلبي على سعر الصرف الحقيقي في المدى القصير قدره (1,37%-) في الفترة الثانية، ويبدأ في الارتفاع ليصل إلى (0.83%) في الفترة الثامنة ، ثم يعود للانخفاض في الفترة الأخيرة ليصبح (-1.88%) كحد أقصى .

آثار صدمة في رصيد الميزان التجاري:

إن حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في الميزان التجاري مقدرة بـ(1%) سيكون لها أثر سلبي على سعر الصرف الحقيقي في المدى القصير (حوالي 3.26% - في الفترة الثانية) ثم يبدأ في الانخفاض خلال المدى الطويل ليصل الى - (12.57%) في الفترة الثامنة ، ثم يصبح الأثر ايجابي في الفترتين الأخيرتين ليصل الى (14,43%) في الفترة العاشرة .

IV-6-2) نتائج تحليل التباين: يسمح لنا تحليل تباين الأخطاء بتوضيح دور كل صدمة في تفسير التقلبات الضرفية في متغير سعر الصرف الحقيقي.

نتائج تحليل التباين موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم(3-9) نتائج تحليل التباين

Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	22.60218	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	41.65936	94.86235	0.370860	1.230322	3.094053	0.440264	0.002148
3	58.90247	91.62912	2.258255	1.262577	4.200815	0.274714	0.374524
4	74.04688	87.12551	6.144974	2.097655	3.115793	0.206459	1.309613
5	88.32345	79.68371	11.67528	3.878505	2.200753	0.241828	2.319920
6	101.9157	72.06614	17.10417	6.003188	1.667818	0.391660	2.767022
7	114.2254	66.85235	20.75865	7.568210	1.637648	0.563169	2.619971
8	125.2266	64.42208	22.16622	8.100469	2.416396	0.623516	2.271325
9	135.2692	64.03689	22.11798	7.877907	3.418701	0.570671	1.977849
10	144.4215	64.59057	21.88639	7.492188	3.690752	0.500865	1.839229

حسب نتائج تحليل التباين في الجزائر نلاحظ أن تقلبات سعر الصرف الحقيقي في الفترة الأولى والثانية ناتجة من تغير المتغير نفسه بتباين قدره 100% و 94% على التوالي، ثم انخفضت هذه النسبة حتى وصلت إلى 64,59% في الفترة الأخيرة، بمعنى أن مقدار التغير الذي يخص المتغيرات الأخرى يقدر بـ 35,41%. فالمساهمة الأكبر في تقلبات سعر الصرف الحقيقي ترجع إلى مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 21.88% ثم الكتلة النقدية بمفهومها الواسع بنسبة 7.49%، وبعدها الناتج المحلي بمقدار 3,69%. وأخيرا الميزان التجاري ومعدل الفائدة و بمقدار 1,83% و 0,50% على التوالي، ومنه كل من الناتج المحلي و كمية النقود و مؤشر أسعار الاستهلاك يفسرون خطأ التنبأ في سعر الصرف الحقيقي بدرجة أكبر من المتغيرات الأخرى.

6-IV اختبارات السببية لجرانجر:

تعتمد معظم الدراسات التي تستخدم نموذج التكامل المشترك واختبار السببية على اختبار أنجل وجرانجر للسببية من أجل تحديد اتجاه السببية. ومن أجل اختبار وجود علاقة سببية بين المتغيرات يقوم اختبار أنجل وجرانجر على الفرضية العدمية والتي تنص على أن المتغير (Y_i) لا يؤثر في المتغير (X_i) ، ويستخدم اختبار F من أجل قبول أو رفض هذه الفرضية.

تحسب احصائية F من خلال، الصيغة التالية:

$$F = [(Rss_R - Rss_u)/d]/[Rss_u/(N - K)]$$

حيث: Rss_R : هو مجموع بواقي المربعات في المعادلة المختزنة.

RSS_U : هو مجموع بواقي المربعات في المعادلة الغير مختزنة.

K : عدد المعاملات الأصلية (بدون اختزال) في المعادلة.

N : عدد المشاهدات المستخدمة بتقدير المعادلة الغير مختزلة.

d : الفرق بين معاملات المعادلة المختزلة والمعادلة الغير مختزلة.

- ◆ نقوم برفض الفرضية العدمية إذا كانت قيمة F المحتسبة من المعادلة أكبر من القيمة الجدولية لـ Fisher أو عندما تكون القيمة الاحتمالية P أقل من $(0,05)$ وبالتالي وجود علاقة سببية.
- ◆ وتقبل الفرضية العدمية H_0 إذا كانت قيمة F أصغر من احصائية Fisher أو عندما تكون القيمة الاحتمالية أكبر من $(0,05)$ أي عدم وجود علاقة سببية.
- ◆ نتائج اختبار السببية حسب برنامج Eviews موضحة في الجدول التالي:

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

الجدول رقم (3-10) نتائج اختبار السببية

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
CPI does not Granger Cause BC BC does not Granger Cause CPI	35	1.19602 1.10078	0.3164 0.3457
GDP does not Granger Cause BC BC does not Granger Cause GDP	35	0.44688 0.26219	0.6438 0.7711
M2 does not Granger Cause BC BC does not Granger Cause M2	35	4.63309 3.13184	0.0176 0.0582
TC does not Granger Cause BC BC does not Granger Cause TC	35	2.26065 0.79030	0.1218 0.4629
TR does not Granger Cause BC BC does not Granger Cause TR	35	0.24099 0.23515	0.7874 0.7919
GDP does not Granger Cause CPI CPI does not Granger Cause GDP	35	4.68524 2.75052	0.0170 0.0800
M2 does not Granger Cause CPI CPI does not Granger Cause M2	35	1.49791 3.41873	0.2398 0.0460
TC does not Granger Cause CPI CPI does not Granger Cause TC	35	1.08589 0.08354	0.3505 0.9201
TR does not Granger Cause CPI CPI does not Granger Cause TR	35	6.00253 0.15245	0.0064 0.8593
M2 does not Granger Cause GDP GDP does not Granger Cause M2	35	1.29287 2.51218	0.2893 0.0980
TC does not Granger Cause GDP GDP does not Granger Cause TC	35	1.23523 0.29330	0.3051 0.7479
TR does not Granger Cause GDP GDP does not Granger Cause TR	35	0.06676 1.95732	0.9356 0.1589
TC does not Granger Cause M2 M2 does not Granger Cause TC	35	0.62673 1.00345	0.5412 0.3786
TR does not Granger Cause M2 M2 does not Granger Cause TR	35	1.12541 1.83665	0.3378 0.1768
TR does not Granger Cause TC TC does not Granger Cause TR	35	0.32485 0.21564	0.7251 0.8073

يتضح من الجدول أعلاه ما يلي:

- ♦ الناتج الداخلي الخام يسبب مؤشر أسعار الاستهلاك باحتمال قدره (0,05 >0,01).

القصل الثالث :دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الأداء الإقتصادي في الجزائر

- ◆ مؤشر أسعار الاستهلاك يسبب عرض النقود باحتمال قدره $(0,05 > 0,04)$.
- ◆ معدل الفائدة يسبب مؤشر أسعار الاستهلاك باحتمال قدره $(0,05 > 0,006)$.
- ◆ الناتج الداخلي الخام يسبب عرض النقود باحتمال قدره $(0,05 > 0,02)$.
- ◆ عرض النقود يسبب الميزان التجاري باحتمال قدره $(0,05 > 0,01)$.
- ◆ الميزان التجاري يسبب عرض النقود باحتمال قدره $(0,05 = 0,05)$.

خلاصة الفصل

حاولنا في هذا الفصل تحليل طبيعة و اتجاه العلاقة بين الاداء الاقتصادي و سعر الصرف الحقيقي ، و قد تم لهذا الغرض استخدام خمس متغيرات مستقلة وهي عرض النقود بمفهومه الواسع، الناتج الداخلي الخام، معدل الفائدة الرئيسي (سعر الخصم)، مؤشر أسعار الاستهلاك و رصيد الميزان التجاري ، ولدراسة أثر هذه العوامل على سعر الصرف الحقيقي في الجزائر تم استخدام أسلوب التكامل المشترك و نموذج تصحيح الخطأ لدراسة العلاقة في المدى الطويل و دوال الإستجابة الدفعية و تحليل التباين و اختبار السببية لجرانجر لدراسة العلاقة بين متغيرات الدراسة في المدى القصير، الفترة المغطاة تمتد من 1980 إلى 2015. وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة الى النتائج التالية :

- توجد علاقة تكامل متزامن بين متغيرة سعر الصرف الحقيقي و متغيرات الاقتصاد الكلي : العرض النقدي ، سعر الفائدة ، مؤشر أسعار الاستهلاك و الناتج المحلي الاجمالي و رصيد الميزان التجاري في الجزائر، وهذه النتيجة تتوافق مع الدراسات السابقة ل Meese (1995) و Chinn ، Moosa (1994) ، Wallace و McNown (1994).
- بعد إجراء اختبار السببية لجرانجر، تبين لنا أنه لا توجد علاقات سببية بين سعر الصرف الحقيقي و متغيرات الاقتصاد الكلي المذكورة سابقا حسب الاتجاه المتوقع في الجانب النظري .أي لا تؤثر كل من العرض النقدي ، الدخل الحقيقي ، سعر الفائدة ، مؤشر أسعار الاستهلاك و الميزان التجاري في سعر الصرف.
- يفسر مؤشر أسعار الاستهلاك و عرض النقود الجانب الأكبر من تقلبات سعر الصرف الحقيقي بنسبة (21.88% % 7.49) على التوالي .

الخاتمة العامة

الخاتمة العامة

يلعب سعر الصرف دور مهم في التعبير على مدى فعالية المؤشرات الاقتصادية والمالية للبلد كما تعطي صورة واضحة عن الاداء الاقتصادي لاي دولة, ويمثل سعر الصرف الركيزة الأساسية التي تعتمد عليه اقتصاديات اي دولة من دول العالم على إختلاف درجة تقدمتها وعليه تهدف معظم الحكومات إل الاعتماد على سياسات ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتفادي حدة التقلبات التي تمر بها مختلف العملات من فترة لأخرى. ولأن معظم الدول النامية تعاني من انفتاح اقتصادياتها بشكل كبير ومن عجز كبير في ميزان مدفوعاتها، يجعل إقتصادياتها أكثر تأثراً بالتقلبات الاقتصادية الدولية، وأقل حماية للأزمات والمشاكل الخارجية، مما ينعكس سلباً على مختلف المؤشرات الاقتصادية لهذه الدول .

ويعتبر سعر الصرف من المشاكل الأساسية على الصعيدين الاجتماعي والاقتصادي التي تعاني منها كل الدول، آخذة حيزاً كبيراً من أفكار واهتمامات وجهود الاقتصاديين والسياسيين وبرامجهم الهادفة لمعالجتها، من هذا المنطلق حاولنا من خلال هذه الدراسة الاجابة على بعض التساؤلات واختبار الفرضيات وفقاً لمنهجية تحليلية قياسية لمشكلة سعر الصرف و علاقته بالاداء الاقتصادي ، خلال الفترة (1980 - 2016) في الجزائر، حيث اعتمدت الجزائر خلال فترة الدراسة إصلاحات اقتصادية بمعىة صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وغيرت هيكل العديد من المتغيرات الاقتصادية التي أثرت بأشكال مختلفة على معدّلات سعر الصرف.

وقد اعتبر سعر صرف الدينار الجزائري لمدة طويلة كعنصر يستفيد من الاستقرار في إطار المنظومة الاقتصادية الجزائرية وقد كان هذا الاستقرار ضرورياً بالنظر إلى المرحلة التي عرفها الاقتصاد والتي تميزت أساساً بنظام تسيير مخطط مركزي، وبتنمية كثيفة تتطلب استثمارات معتبرة تم إنجازها بوتيرة سريعة. ولقد أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول (المورد الرئيسي للجزائر من العملات الصعبة)

سنة 1986 إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج في ميزانية الدولة وخاصة في ميزان المدفوعات. نتج عن هذا العجز تباطؤ خطير في النشاط الاقتصادي إثر تدني الواردات في مختلف المدخلات التي يحتاج إليها الجهاز الإنتاجي الذي ظل تابعا، في هذا المجال، للسوق العالمية.

فاتخذت الدولة بذلك إجراءات علاجية (بداية التسعينات) كمحاولة لإنعاش الاقتصاد الوطني، ومنحت السلطات العمومية الجزائرية، في إطار التغييرات الجارية التي تهدف إلى توفير شروط انفتاح الاقتصاد الجزائري على بقية العالم، لبنك الجزائر وظيفتين أساسيتين هما: وظيفة الرقابة على الصرف، و وظيفة تعديل الاقتصاد.

وشرع بنك الجزائر منذ 1990 في وضع الأدوات اللازمة لتدخله، وتخص هذه الأدوات كافة المجالات، لاسيما عمليات الاستيراد، التصدير، الاستثمارات الأجنبية في الجزائر، الاستثمارات الجزائرية في الخارج، وحسابات العملات الصعبة والعمليات الجارية الأخرى.

إن الهدف من هذه الدراسة قياس أثر الاداء الاقتصادي على سعر الصرف الحقيقي في الجزائر، من خلال تقدير نموذج لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر وتحديد النتائج المترتبة، ولتحقيق هذا الهدف قمنا بتقسيم الدراسة إلى ثلاث فصول:

تعرضنا في الفصل الأول الى الاطار النظري لسعر الصرف بداية من تعريف و أشكال سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه ، اضافة الى النظريات المفسرة لهذه الظاهرة ، ثم قمنا بالتمييز بين مختلف أنظمة الصرف التي تبدأ من أشد الأنظمة ثباتا إلى أكثرها مرونة ويتوسط هاذين النظامين الركنيين مجموعة من الأنظمة تتفاوت فيها درجة المرونة، مع عرض مزايا ومساوئ كل نظام صرف و في الأخير استظهرنا أهم تصنيفات أنظمة سعر الصرف.

و تناولنا في الفصل الثاني تطور النظام المصرفي الجزائري و ركزنا في ذلك على نظام الصرف في الجزائر منذ الاستقلال الى يومنا هذا مروراً باهم السياسات و الاجراءات المتبعة خاصة بعد أزمة 1986 و كذا برنامج صندوق النقد الدولي و

إجراءات التعديل الهيكلي و قانون النقد و القرض، بالإضافة الى عرض مختلف و أهم الدراسات السابقة التي تناولت سعر الصرف الحقيقي ومختلف مؤشرات الأداء الإقتصادي ساء كانت عربية أو أجنبية .

وفي الفصل الثالث تمت دراسة العلاقة القياسية بين الاداء الاقتصادي و سعر الصرف الحقيقي في الجزائر خلال الفترة (1980-2016) باستخدام تقنية التكامل المتزامن ودوال الاستجابة وتحليل التباين واختبار السببية لجرانجر، حيث كان إظهار مدى تأثير كمية النقود ، الناتج الداخلي الخام ، معدّل الفائدة الرئيسي ، مؤشر أسعار الاستهلاك و رصيد الميزان التجاري كعوامل من شأنها التأثير في سعر الصرف الحقيقي. وقد تم التوصل إلى:

- يتحدد سعر الصرف بمجموعة من المتغيرات النقدية: العرض النقدي ، سعر الفائدة ومؤشر أسعار الاستهلاك والميزان التجاري ، إلى جانب متغير حقيقي يتمثل في الناتج المحلي الاجمالي ، غير أن أثر هذا الأخير يتدفق من خلال قنوات نقدية.
- توجد علاقة تكامل متزامن بين متغيرة سعر الصرف الحقيقي ومتغيرات الاقتصاد الكلي: العرض النقدي ، سعر الفائدة ، مؤشر أسعار الاستهلاك والناتج المحلي الاجمالي والميزان التجاري في الجزائر، وهذه النتيجة تتوافق مع الدراسات السابقة ل *Meese (1995)* و *Chinn ، Moosa (1994)* ، *Wallace* و *McNown (1994)* .
- أظهر تحليل التباين أن المساهمة الأكبر في تقلبات سعر الصرف الحقيقي ترجع إلى مؤشر أسعار الاستهلاك بنسبة 21.88% ثم الكتلة النقدية بمفهومها الواسع بنسبة 7.49%، وبعدها الناتج المحلي بمقدار 3,69%.
- لا توجد علاقات سببية متبادلة بين سعر الصرف الحقيقي ومتغيرات الاقتصاد الكلي رغم وجود علاقات تكامل متزامن بين متغيرات النموذج المقدر.

- يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية مع الناتج المحلي الاجمالي ومعدل الفائدة ، بحيث يؤدي زيادة الناتج بوحدة واحدة الى انخفاض سعر الصرف الحقيقي بـ 1,10 وحدة. ويؤدي زيادة معدل الفائدة بوحدة واحدة الى انخفاض سعر الصرف بـ 0.32 وحدة ، في حين يرتبط سعر الصرف بعلاقة ايجابية مع كل من عرض النقود ، مؤشر أسعار الاستهلاك و الميزان التجاري حيث :
 - 1-ارتفاع المعروض النقدي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع سعر الصرف بـ 0.03 وحدة.
 - 2-ارتفاع مؤشر أسعار الاستهلاك بوحدة واحدة الى ارتفاع سعر الصرف بـ 13.42 وحدة.
 - 3-ارتفاع الميزان التجاري بوحدة واحدة الى ارتفاع سعر الصرف بـ 6.00 وحدة.

كما بينت النتائج أن الدينار الجزائري كان مقيما بأعلى من قيمته الحقيقية بسبب الرقابة المفروضة عليه آنذاك، وقد كان لانهييار أسعار البترول عام 1986 أثر سلبي على الاقتصاد الوطني مما دفع بالسلطات النقدية للتفكير في تخفيض الدينار الذي حدث لأول مرة عام 1991 بنسبة % 22 ، ثم التخفيض الثاني عام 1994 بنسبة 40.17 %، وكذا انتقل الدينار الجزائري من مرحلة التثبيت إلى مرحلة التعويم المدار، الأمر الذي ساعد على تقليص الفجوة ما بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي للدينار.

• اختبار الفرضيات:

يعد التطرق في الفصل التطبيقي إلى التحليل الاحصائي لفرضيات الدراسة سيتم هنا اختبار الفرضيات على ضوء النتائج المحصل عليها:

➤ رغم النتيجة السابقة التي تعلن عن وجود علاقة تكامل متزامن بين متغيرات الدراسة، إلا أنه و حسب إختبار سببية غرانجر لا توجد علاقات سببية بين سعر الصرف الحقيقي ومتغيرات الإقتصاد الكلي حسب الإتجاه المتوقع، أي لا يؤثر كل من العرض النقدي ، الدخل الحقيقي ،معدل التضخم ،معدل الفائدة، مؤشر أسعار الاستهلاك والميزان التجاري في سعر الصرف و هو ما يخالف توقعات النموذج المقدر، ويجعلنا نرفض

- الفرضية الاولى وقد ترجع هذه النتيجة إلى ضعف الطريقة المستعملة (إختبار سببية غرانجر) في إستخراج هذه العلاقات.
- بالنسبة للفرضية الثانية فهي صحيحة لان تقييم الدينار الجزائري أعلى من قيمته الحقيقية أثر بشكل كبير على المؤشرات الاقتصادية خاصة نسبة التضخم سعر الصرف الرسمي للدينار خلال الفترة 1971-1990 كان مقيما بقيمة مرتفعة عن قيمته الحقيقية) تسعير إداري، فهو لا يعكس في أي لحظة تغيرات الأسعار المحلية والأجنبية، حيث إرتفعت نسبة الإرتفاع في التقييم من 32.85% سنة 1971 الى 60.67% سنة 1990.
- تطور سعر الصرف الحقيقي، يبين أنه يجب أن يكون هناك تخفيض في السعر الإسمي للدينار، ومعدل التخفيض يرتفع كلما إرتفع فرق التضخم بين الجزائر وشركائها التجاريين، وهو ما حدث حيث أن معدل التضخم في الجزائر إرتفع بنسبة أكبر مما هي عليه في البلدان الشركاء في سنوات الثمانينات .

التوصيات والاقتراحات:

- على ضوء النتائج الموصول إليها من خلال هذه الدراسة، ارتأينا أن نقدم بعض الاقتراحات التي نراها مناسبة :
- تعتبر سياسة سعر الصرف مهمة في تحقيق التوازنات الخارجية والداخلية للإقتصاد، مع إتباعها بسياسات أخرى تكميلية وهو الأمر الذي لم توليه السلطات الجزائرية الإهتمام الكبير.
- يجب تنويع إيرادات الصادرات خارج المحروقات، ولن يتأتى ذلك إلا بإعادة هيكلة القطاع الإنتاجي، وترشيد نفقات الدولة، وترسيخ مبادئ تسيير أكثر شفافية وأكثر فعالية ومرونة، لضمان نمو اقتصادي فعلي وحقيقي.
- يمكن القول أن الزيادة في أسعار النفط، لبلد مصدر مثل الجزائر سيؤدي إلى نتائج الغابية على المدى القصير لكن ستؤول إلى نتائج سلبية في المدى البعيد وللتخلص منها، يجب وضع وصنع سياسات اقتصادية كلية

بعيدة المدى تعمل على الفصل بين الاقتصاد الحقيقي وعائدات النفط، فضلا عن التحرك نحو مصادر الطاقة البديلة للصناعات المحلية.

- الاهتمام برأس المال البشري في جميع القطاعات المنتجة.
- توجيه السياسات الاقتصادية اتجاه استقرار سعر الصرف الحقيقي حول مستوى حقيقي توازني يشجع النمو، والعمل على مراجعة القوانين الخاصة بسوق الصرف بما يتلاءم مع التطورات الجديدة في المحيط الدولي ومتطلبات المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

آفاق البحث :

من خلال دراستنا لهذا الموضوع إلتمنا بعض النقاط التي يمكن أن تكون أعمال بحث في المستقبل للإجابة على بعض التساؤلات و منها :

- سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر.
- أثر الصرف الموازي علي الاقتصاد الجزائري.
- البحث في أسباب الفجوة الكبيرة ما بين سعر الصرف الرسمي و سعر الصرف الموازي.
- أثر الكتلة النقدية المتداولة على سعر الصرف في الجزائر.

الملاحق

الملحق رقم 01: التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط والجزئي لمتغيرات الدراسة

Correlogrammes m2

Sample: 1980 2016

Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.886	0.886	31.464	0.000
. *****	. *	2	0.770	-0.069	55.913	0.000
. *****	. .	3	0.660	-0.040	74.377	0.000
. ****	. *	4	0.585	0.103	89.361	0.000
. ****	. .	5	0.500	-0.106	100.63	0.000
. ***	. .	6	0.414	-0.050	108.62	0.000
. **	. .	7	0.332	-0.022	113.93	0.000
. **	. .	8	0.262	-0.022	117.36	0.000
. *	. .	9	0.195	-0.040	119.32	0.000
. *	. *	10	0.123	-0.078	120.13	0.000
. .	. .	11	0.058	-0.018	120.32	0.000
. .	. .	12	0.004	-0.011	120.32	0.000
. .	. .	13	-0.041	-0.031	120.42	0.000
. *	. .	14	-0.085	-0.034	120.88	0.000
. *	. .	15	-0.125	-0.027	121.90	0.000
. *	. .	16	-0.160	-0.033	123.67	0.000

correlogrammes cpi

Sample: 1980 2016

Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.923	0.923	34.163	0.000
. *****	. .	2	0.847	-0.039	63.710	0.000
. *****	. .	3	0.768	-0.052	88.768	0.000
. *****	. *	4	0.686	-0.071	109.36	0.000
. ****	. *	5	0.602	-0.066	125.68	0.000
. ****	. .	6	0.523	-0.009	138.43	0.000
. ***	. .	7	0.446	-0.041	148.02	0.000
. ***	. .	8	0.370	-0.050	154.82	0.000
. **	. .	9	0.295	-0.042	159.32	0.000
. **	. .	10	0.223	-0.047	161.97	0.000
. *	. .	11	0.152	-0.046	163.26	0.000
. *	. .	12	0.083	-0.051	163.66	0.000
. .	. .	13	0.016	-0.049	163.68	0.000
. .	. .	14	-0.046	-0.040	163.81	0.000
. *	. .	15	-0.102	-0.018	164.49	0.000
. *	. .	16	-0.151	-0.017	166.06	0.000

Correlogramme tc
 Sample: 1980 2016
 Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.950	0.950	36.141	0.000
. *****	*** .	2	0.861	-0.414	66.700	0.000
. *****	. * .	3	0.754	-0.114	90.797	0.000
. *****	. * .	4	0.630	-0.165	108.15	0.000
. ****	. * .	5	0.490	-0.186	118.97	0.000
. **	. .	6	0.345	-0.044	124.52	0.000
. **	. ** .	7	0.227	0.252	127.00	0.000
. * .	. .	8	0.134	0.052	127.89	0.000
. .	. .	9	0.059	-0.024	128.07	0.000
. .	. .	10	-0.002	-0.064	128.07	0.000
. .	. .	11	-0.043	-0.015	128.17	0.000
. .	. .	12	-0.060	0.021	128.38	0.000
. * .	** .	13	-0.083	-0.236	128.79	0.000
. * .	. * .	14	-0.113	-0.072	129.59	0.000
. * .	. * .	15	-0.137	0.099	130.83	0.000
. * .	. .	16	-0.157	-0.017	132.51	0.000

correlogrammes tr
 Sample: 1980 2016
 Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.770	0.770	23.744	0.000
. ****	. .	2	0.602	0.023	38.676	0.000
. ***	. .	3	0.479	0.022	48.421	0.000
. **	. * .	4	0.350	-0.076	53.776	0.000
. * .	** .	5	0.167	-0.221	55.027	0.000
. .	. * .	6	-0.018	-0.186	55.041	0.000
. * .	. * .	7	-0.149	-0.078	56.108	0.000
** .	. * .	8	-0.278	-0.138	59.955	0.000
*** .	** .	9	-0.438	-0.237	69.831	0.000
**** .	. * .	10	-0.558	-0.170	86.442	0.000
**** .	. .	11	-0.578	-0.014	105.01	0.000
**** .	. .	12	-0.532	0.069	121.36	0.000
**** .	. .	13	-0.490	-0.003	135.82	0.000
*** .	. * .	14	-0.460	-0.109	149.10	0.000
*** .	. .	15	-0.348	0.033	157.04	0.000
** .	. * .	16	-0.241	-0.068	161.05	0.000

Correlogrammes gdp
Sample: 1980 2016
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *****	. *****	1	0.924	0.924	34.237	0.000
. *****	. .	2	0.852	-0.016	64.151	0.000
. *****	. *	3	0.769	-0.110	89.249	0.000
. *****	. *	4	0.683	-0.075	109.62	0.000
. ****	. .	5	0.600	-0.020	125.87	0.000
. ****	. .	6	0.522	-0.017	138.57	0.000
. ***	. .	7	0.443	-0.060	148.01	0.000
. ***	. .	8	0.364	-0.060	154.60	0.000
. **	. .	9	0.282	-0.080	158.70	0.000
. **	. *	10	0.203	-0.044	160.89	0.000
. *	. .	11	0.127	-0.032	161.79	0.000
. *	. .	12	0.050	-0.081	161.94	0.000
. .	. .	13	-0.017	-0.012	161.95	0.000
. .	. *	14	-0.083	-0.057	162.39	0.000
. .	. .	15	-0.142	-0.025	163.72	0.000
. .	. .	16	-0.192	-0.009	166.25	0.000

correlogrammes bc
Sample: 1980 2016
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. ****	. ****	1	0.692	0.692	19.192	0.000
. *	**** .	2	0.209	-0.518	20.995	0.000
. *	. *	3	-0.100	0.101	21.418	0.000
** .	. *	4	-0.235	-0.172	23.840	0.000
. *	. **	5	-0.133	0.316	24.633	0.000
. .	** .	6	0.015	-0.243	24.643	0.000
. .	. .	7	0.035	0.042	24.702	0.001
. .	. .	8	0.002	-0.057	24.702	0.002
. .	. *	9	-0.023	0.110	24.728	0.003
. .	. *	10	-0.044	-0.128	24.833	0.006
. .	. .	11	-0.051	0.009	24.980	0.009
. .	. *	12	-0.057	-0.077	25.170	0.014
. .	. .	13	-0.064	0.064	25.418	0.020
. *	. *	14	-0.072	-0.137	25.745	0.028
. *	. .	15	-0.092	-0.016	26.305	0.035
. *	. *	16	-0.106	-0.077	27.084	0.041

الملحق رقم 02: اختبارات الجذور الوحدية للمتغيرات في الجزائر

• اختبار ADF للمتغيرات عند المستوى

Null Hypothesis: CPI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	0.565363	0.9866
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 9 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.222577	0.2033
Test critical values: 1% level	-3.699871	
5% level	-2.976263	
10% level	-2.627420	

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.085220	0.9966
Test critical values: 1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 2 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.776988	0.3851
Test critical values: 1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

Null Hypothesis: TR has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.116773	0.2395
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

Null Hypothesis: BC has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.289466	0.6222
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

اختبار ADF للتفاضل الأول

Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.885374	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.639407	
5% level	-2.951125	
10% level	-2.614300	

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.435693	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.898373	0.0051
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.842867	0.0072
Test critical values: 1% level	-3.670170	
5% level	-2.963972	
10% level	-2.621007	

Null Hypothesis: D(TR) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.613170	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 3 (Automatic based on SIC, MAXLAG=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-10.87515	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

اختبار PP عند المستوى

Null Hypothesis: CPI has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 4 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	1.022469	0.9960
Test critical values: 1% level	-3.626784	

5% level	-2.945842
10% level	-2.611531

Null Hypothesis: M2 has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 28 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	11.60557	1.0000
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

Null Hypothesis: GDP has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 3 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	0.713866	0.9908
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

Null Hypothesis: TC has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 3 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.179603	0.6726
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

Null Hypothesis: TR has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 2 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.049402	0.2655
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

Null Hypothesis: BC has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 0 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.750300	0.8209
Test critical values:		
1% level	-3.626784	
5% level	-2.945842	
10% level	-2.611531	

اختبار PP للتفاضل الأول

Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.807676	0.0002
Test critical values:		
1% level	-4.252879	
5% level	-3.548490	
10% level	-3.207094	

Null Hypothesis: D(M2) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.649754	0.0096
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.895528	0.0051
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 0 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.872797	0.0016
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: D(TR) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 1 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-6.614889	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root
 Exogenous: Constant
 Bandwidth: 4 (Newey-West using Bartlett kernel)

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.866518	0.0055
Test critical values:		
1% level	-3.632900	
5% level	-2.948404	
10% level	-2.612874	

الملحق رقم 03: تحديد فترات الابطاء الزمنية

Sample: 1980 2016
 Included observations: 34

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1766.309	NA	7.62e+37	104.2535	104.5228	104.3453
1	-1496.077	429.1917	8.20e+31	90.47512	92.36062	91.11813
2	-1434.809	75.68396	2.29e+31	88.98877	92.49042	90.18293
3	-1355.459	70.01509*	3.33e+30*	86.43874*	91.55654*	88.18406*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

الملحق رقم 04: اختبار ثبات التباين

Individual components:

Dependent	R-squared	F(26,7)	Prob.	Chi-sq(26)	Prob.
res1*res1	0.884186	2.055443	0.1644	30.06231	0.2650
res2*res2	0.849696	1.522010	0.2945	28.88966	0.3161
res3*res3	0.732789	0.738327	0.7342	24.91481	0.5238
res4*res4	0.781496	0.962925	0.5709	26.57087	0.4321
res5*res5	0.792781	1.030026	0.5274	26.95455	0.4117
res6*res6	0.879726	1.969241	0.1798	29.91067	0.2713
res2*res1	0.823908	1.259686	0.4008	28.01286	0.3578
res3*res1	0.719876	0.691881	0.7697	24.47578	0.5488
res3*res2	0.914395	2.875791	0.0762	31.08942	0.2250
res4*res1	0.665219	0.534970	0.8839	22.61746	0.6545
res4*res2	0.788028	1.000896	0.5459	26.79297	0.4203
res4*res3	0.781675	0.963934	0.5702	26.57695	0.4318
res5*res1	0.908952	2.687777	0.0897	30.90436	0.2319
res5*res2	0.843910	1.455609	0.3180	28.69293	0.3252
res5*res3	0.824573	1.265483	0.3980	28.03547	0.3567
res5*res4	0.833331	1.346131	0.3617	28.33325	0.3423
res6*res1	0.806207	1.120038	0.4737	27.41103	0.3880
res6*res2	0.933289	3.766557	0.0381	31.73183	0.2021
res6*res3	0.766590	0.884235	0.6254	26.06405	0.4596
res6*res4	0.844582	1.463069	0.3153	28.71578	0.3242
res6*res5	0.839107	1.404122	0.3378	28.52964	0.3329

الملحق رقم 05: التمثيل البياني لدالة الارتباط الذاتي البسيط لسلسلة البواقي

correlogramme of cpi residuals

Sample: 1980 2016

Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. *.	. *.	1	0.095	0.095	0.4057	0.524
* .	* .	2	-0.123	-0.133	1.0990	0.577
. .	. *.	3	0.065	0.093	1.2993	0.729
* .	* .	4	-0.101	-0.140	1.7953	0.773
* .	* .	5	-0.157	-0.113	3.0299	0.695
* .	* .	6	-0.104	-0.119	3.5810	0.733
* .	* .	7	-0.109	-0.114	4.2060	0.756
* .	* .	8	-0.145	-0.163	5.3504	0.720
. *.	. *.	9	0.107	0.092	5.9935	0.741
* .	* .	10	-0.069	-0.187	6.2693	0.792
* .	* .	11	-0.083	-0.073	6.6837	0.824
. *.	. .	12	0.106	-0.020	7.3715	0.832
. .	. .	13	0.061	-0.008	7.6062	0.868
. .	. .	14	-0.003	-0.045	7.6067	0.909
. .	* .	15	-0.052	-0.126	7.7939	0.932
. *.	. *.	16	0.116	0.086	8.7497	0.923
. .	. .	17	0.059	0.020	9.0062	0.940
. .	. .	18	-0.027	-0.048	9.0641	0.958
* .	* .	19	-0.093	-0.115	9.7644	0.959
. .	. .	20	0.026	0.066	9.8194	0.971

correlogramme of m2 residuals Sample: 1980
2016

Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	-0.151	-0.151	1.0252	0.311
** .	*** .	2	-0.315	-0.345	5.6031	0.061
. .	. .	3	-0.044	-0.185	5.6929	0.128
. * .	. .	4	0.095	-0.078	6.1350	0.189
. ** .	. * .	5	0.232	0.198	8.8145	0.117
. .	. .	6	-0.133	-0.023	9.7208	0.137
. .	. .	7	-0.087	0.041	10.121	0.182
. .	. .	8	-0.012	-0.053	10.129	0.256
. * .	. * .	9	0.152	0.110	11.430	0.247
** .	** .	10	-0.224	-0.307	14.326	0.159
. .	. .	11	-0.001	0.002	14.326	0.215
. * .	. .	12	0.088	-0.081	14.807	0.252
. .	. .	13	-0.059	-0.061	15.031	0.305
. * .	. .	14	0.093	0.051	15.597	0.339
. .	. .	15	-0.110	0.028	16.419	0.355
. .	. .	16	-0.019	-0.048	16.445	0.422
. .	. .	17	-0.013	-0.084	16.458	0.492
. .	. .	18	0.021	-0.066	16.491	0.558
. .	. .	19	0.015	-0.039	16.508	0.623
. .	. .	20	-0.017	-0.076	16.533	0.683

correlogramme of gdp residuals

Sample: 1980 2016

Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
*** .	*** .	1	-0.431	-0.431	8.3580	0.004
. .	*** .	2	-0.136	-0.394	9.2110	0.010
. .	** .	3	0.037	-0.312	9.2764	0.026
. .	** .	4	0.006	-0.290	9.2783	0.055
. .	** .	5	0.034	-0.227	9.3352	0.096
. .	. .	6	0.002	-0.183	9.3355	0.156
. .	** .	7	-0.040	-0.208	9.4191	0.224
. .	. .	8	0.045	-0.143	9.5315	0.299
. .	. .	9	-0.004	-0.110	9.5324	0.390
. .	. .	10	-0.022	-0.100	9.5607	0.480
. .	. .	11	0.031	-0.030	9.6179	0.565
. .	. .	12	-0.039	-0.046	9.7095	0.641
. .	. .	13	0.002	-0.051	9.7098	0.717
. .	. .	14	0.041	0.002	9.8221	0.775
. .	** .	15	-0.137	-0.229	11.104	0.745
. ** .	. .	16	0.239	0.047	15.167	0.512
. .	. .	17	-0.106	0.037	15.999	0.524
. .	. .	18	-0.101	-0.046	16.777	0.538
. .	. .	19	0.054	-0.075	17.012	0.589
. .	. .	20	0.033	-0.077	17.104	0.646

correlogramme of tc residuals

Sample: 1980 2016
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. ***	. ***	1	0.454	0.454	9.5077	0.002
. *	. .	2	0.169	-0.048	10.848	0.004
. **	. ***	3	0.345	0.362	16.601	0.001
. **	. .	4	0.309	0.017	21.330	0.000
. *	. .	5	0.190	0.068	23.167	0.000
. .	.* .	6	0.050	-0.180	23.297	0.001
.* .	.* .	7	-0.066	-0.155	23.530	0.001
.* .	** .	8	-0.179	-0.268	25.300	0.001
.* .	. .	9	-0.182	-0.058	27.178	0.001
.* .	. .	10	-0.141	-0.004	28.346	0.002
** .	. .	11	-0.211	0.010	31.032	0.001
** .	.* .	12	-0.302	-0.070	36.737	0.000
** .	. .	13	-0.274	-0.028	41.597	0.000
.* .	. *	14	-0.125	0.087	42.643	0.000
.* .	. .	15	-0.076	0.040	43.047	0.000
** .	.* .	16	-0.224	-0.181	46.645	0.000
.* .	. .	17	-0.164	-0.001	48.634	0.000
. .	. .	18	0.039	0.065	48.754	0.000
.* .	** .	19	-0.101	-0.237	49.576	0.000
.* .	. .	20	-0.116	-0.009	50.710	0.000

correlogramme of tr residuals

Sample: 1980 2016
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.* .	.* .	1	-0.191	-0.191	1.6740	0.196
. *	. .	2	0.082	0.047	1.9888	0.370
. .	. *	3	0.057	0.084	2.1459	0.543
. *	. **	4	0.196	0.228	4.0609	0.398
. .	. *	5	0.045	0.127	4.1622	0.526
.* .	** .	6	-0.198	-0.221	6.2074	0.400
. .	.* .	7	-0.028	-0.194	6.2494	0.511
. .	. .	8	0.073	-0.000	6.5471	0.586
.* .	. .	9	-0.098	-0.047	7.0925	0.627
** .	.* .	10	-0.218	-0.170	9.8739	0.452
.* .	.* .	11	-0.107	-0.150	10.561	0.481
. .	.* .	12	-0.047	-0.133	10.699	0.555
. .	. .	13	-0.006	0.021	10.701	0.636
.* .	. .	14	-0.110	0.073	11.516	0.645
. .	. *	15	0.001	0.082	11.516	0.715
. .	.* .	16	-0.044	-0.100	11.652	0.768
. .	.* .	17	0.054	-0.071	11.866	0.808
. .	. .	18	-0.020	-0.036	11.896	0.853
. .	. .	19	0.002	-0.015	11.896	0.890
. .	. .	20	0.007	-0.049	11.901	0.919

correlogramme of bc residuals

Sample: 1980 2016
Included observations: 37

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
. .	. .	1	0.008	0.008	0.0032	0.955
** .	** .	2	-0.231	-0.231	2.5207	0.284
* .	* .	3	-0.090	-0.091	2.9128	0.405
. .	. .	4	0.071	0.019	3.1644	0.531
. .	* .	5	-0.054	-0.101	3.3108	0.652
. .	. .	6	-0.055	-0.047	3.4673	0.748
. * .	. * .	7	0.131	0.112	4.3899	0.734
* .	* .	8	-0.112	-0.163	5.0844	0.749
* .	. .	9	-0.103	-0.057	5.6853	0.771
. .	. .	10	0.018	-0.017	5.7037	0.840
. .	. .	11	0.049	-0.041	5.8471	0.883
** .	** .	12	-0.213	-0.232	8.6775	0.730
. .	. .	13	-0.057	-0.062	8.8887	0.781
. ** .	. * .	14	0.257	0.139	13.288	0.504
. .	. .	15	0.068	0.010	13.610	0.555
* .	. .	16	-0.098	-0.020	14.301	0.576
* .	. .	17	-0.068	-0.049	14.648	0.621
. .	* .	18	0.014	-0.068	14.662	0.685
. .	. .	19	0.008	0.028	14.668	0.743
. * .	. ** .	20	0.209	0.218	18.337	0.565

الملحق رقم 06: جدول دوال الاستجابة الدفعية

Response of TC:	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	25.36227	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	37.52530	4.523033	7.165365	1.243103	-2.848992	0.253270
3	39.04850	8.983555	7.087655	0.236813	-1.348235	-3.263090
4	40.90437	15.80871	11.42867	-2.822645	0.479606	-8.035372
5	43.92474	16.60067	12.60491	-4.205676	0.441135	-12.43666
6	47.92873	22.85332	14.79360	-2.746363	2.627881	-18.03681
7	46.02320	23.09484	22.12530	5.019213	2.135313	-12.57995
8	44.46627	20.03122	26.41679	16.84481	0.837042	-2.038225
9	43.07381	18.75356	31.80558	24.10728	-0.410707	7.467981
10	39.86420	15.00262	35.16222	25.79879	-1.882049	14.43635

Response of CPI:	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	0.277825	1.567821	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.140486	2.024607	0.028993	0.518282	0.097558	1.027716
3	0.540364	2.106637	-0.022119	0.669249	0.219923	1.668539
4	0.990222	1.698598	0.188514	0.164523	0.178981	1.599951

5	0.931922	1.237316	0.463938	0.041083	0.275231	1.289838
6	0.485294	0.578480	1.105153	0.774454	0.206937	1.574279
7	-0.373698	-0.312933	1.881544	2.516443	-0.004387	2.990902
8	-1.433534	-1.336757	2.726699	4.533746	-0.385403	5.322702
9	-2.364740	-2.376650	3.151926	5.678518	-0.814541	7.459976
10	-2.748643	-2.861346	2.897761	5.016852	-1.013968	7.906372

Response of M2:

Period	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	-4.850783	58.80805	362.9922	0.000000	0.000000	0.000000
2	-54.65434	-47.28265	387.0975	42.27650	-10.47593	-88.28077
3	35.97199	174.5111	521.4061	46.89708	52.10462	-327.3274
4	-116.7032	151.2918	757.8880	300.3126	26.01874	-146.7575
5	-132.6083	122.0468	844.9064	648.5656	-4.689471	114.2193
6	-151.5540	166.6132	1001.064	814.4536	-30.98180	346.8834
7	-217.0528	100.3144	1068.495	820.0382	-65.71156	515.1599
8	-104.2808	164.5982	992.7027	566.5724	-43.61500	288.8312
9	0.676704	331.2833	957.5100	225.5954	25.70174	-141.8931
10	54.80741	439.2444	959.8106	127.5728	82.72620	-446.5733

Response of GDP:

Period	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	1.38E+09	1.86E+09	1.97E+09	4.09E+09	0.000000	0.000000
2	1.04E+09	3.35E+09	2.33E+09	4.56E+09	5.40E+08	-1.04E+09
3	4.19E+08	4.35E+09	4.96E+09	5.58E+09	4.39E+08	5.19E+08
4	1.80E+09	4.20E+09	4.20E+09	5.47E+09	-67072565	1.51E+08
5	3.89E+09	8.11E+09	3.98E+09	2.89E+09	1.06E+09	-3.77E+09
6	3.96E+09	9.18E+09	5.00E+09	1.41E+09	1.27E+09	-5.36E+09
7	5.94E+09	1.04E+10	4.22E+09	1.45E+09	1.76E+09	-7.68E+09
8	6.88E+09	1.25E+10	5.87E+09	2.59E+09	2.24E+09	-8.31E+09
9	5.69E+09	1.14E+10	7.99E+09	6.54E+09	1.77E+09	-4.42E+09
10	5.66E+09	1.04E+10	9.13E+09	1.00E+10	1.25E+09	-7.26E+08

Response of TR:

Period	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	-0.621747	0.527612	-0.772296	0.252987	1.035246	0.000000
2	0.188874	-1.069150	0.071354	-0.345065	0.131619	0.340761
3	0.338271	-1.213304	-0.831946	-0.096297	0.474625	-0.405384
4	-0.418250	-1.089026	0.383939	0.445014	0.399720	0.185222
5	-1.398205	-2.618174	0.358439	1.947182	-0.055557	2.049204
6	-1.210026	-2.341822	0.198438	2.289071	-0.049914	2.487318
7	-1.846057	-2.711416	0.415130	1.714163	-0.257482	3.040272
8	-1.547019	-2.780453	-0.584134	0.446157	-0.186958	2.029438
9	-0.720268	-1.725121	-1.268100	-1.602836	0.186970	-0.458253
10	-0.571585	-1.179393	-1.532101	-2.446718	0.474795	-1.993084

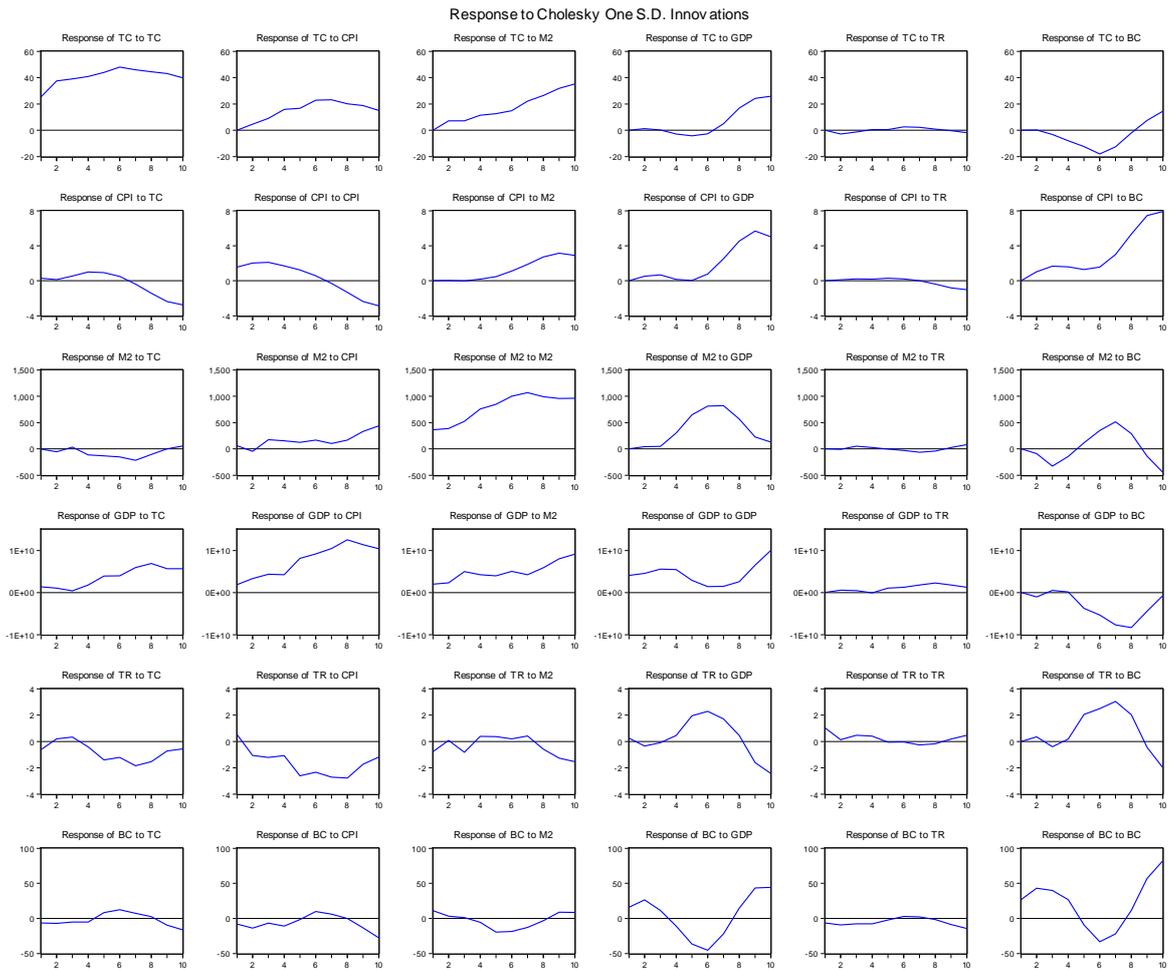
Response of BC:

Period	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	-6.474707	-7.957445	11.18166	16.04043	-6.488015	26.60533
2	-7.186681	-13.78060	3.069427	26.38031	-9.318611	43.07847
3	-5.162186	-6.835352	1.329999	11.57842	-7.675288	39.68263

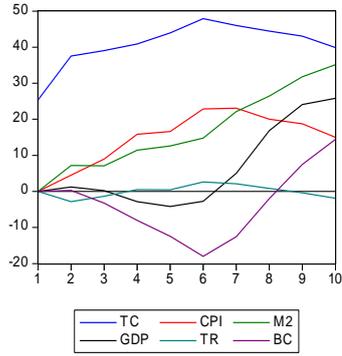
4	-5.162601	-10.87435	-5.587099	-11.05253	-7.569504	26.88578
5	8.371738	-1.551616	-19.49747	-36.34608	-2.210034	-9.245754
6	12.30169	9.697137	-18.60099	-45.53099	2.835025	-33.18942
7	7.203462	6.103851	-12.72848	-22.15314	2.280196	-22.11133
8	2.594082	-0.199919	-3.275157	14.56864	-1.663750	11.32108
9	-9.545525	-13.47298	8.902582	43.49929	-8.583794	57.08410
10	-16.33095	-27.95204	8.480471	44.34899	-14.50804	82.41894

Cholesky
Ordering:
TC
CPI M2
GDP
TR BC

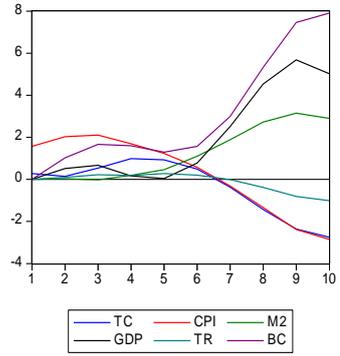
الملحق رقم 07: التمثيل البياني لدوال الاستجابة الدفعية



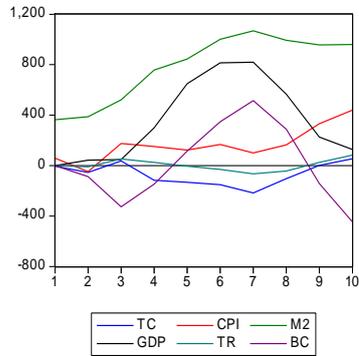
Response of TC to Cholesky
One S.D. Innovations



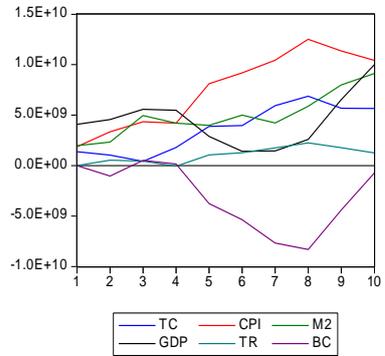
Response of CPI to Cholesky
One S.D. Innovations



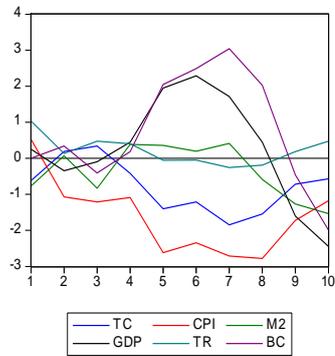
Response of M2 to Cholesky
One S.D. Innovations



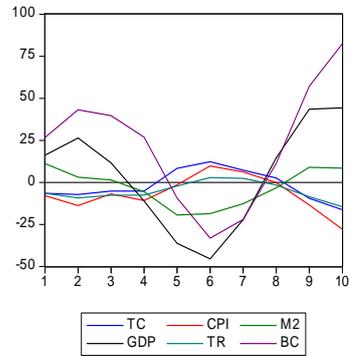
Response of GDP to Cholesky
One S.D. Innovations



Response of TR to Cholesky
One S.D. Innovations



Response of BC to Cholesky
One S.D. Innovations



الملحق رقم 08: جدول نتائج تحليل التباين

Variance Decomposition of TC:							
Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	22.60218	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	41.65936	94.86235	0.370860	1.230322	3.094053	0.440264	0.002148
3	58.90247	91.62912	2.258255	1.262577	4.200815	0.274714	0.374524
4	74.04688	87.12551	6.144974	2.097655	3.115793	0.206459	1.309613
5	88.32345	79.68371	11.67528	3.878505	2.200753	0.241828	2.319920
6	101.9157	72.06614	17.10417	6.003188	1.667818	0.391660	2.767022
7	114.2254	66.85235	20.75865	7.568210	1.637648	0.563169	2.619971
8	125.2266	64.42208	22.16622	8.100469	2.416396	0.623516	2.271325
9	135.2692	64.03689	22.11798	7.877907	3.418701	0.570671	1.977849
10	144.4215	64.59057	21.88639	7.492188	3.690752	0.500865	1.839229

Variance Decomposition of CPI:							
Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	1.710862	0.075358	99.92464	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	3.355243	0.299093	93.35242	0.946118	0.675513	3.682898	1.043956
3	4.928741	0.413110	86.24735	1.405129	4.158245	7.151002	0.625167
4	7.136160	0.903043	73.69145	1.820436	14.50088	8.059469	1.024715
5	10.41231	2.188106	61.47159	3.382280	24.61190	5.710074	2.636050
6	14.12971	3.919539	55.92137	5.689989	27.63685	3.547132	3.285115
7	17.21810	5.509574	55.37871	7.799261	25.95689	2.444749	2.910808
8	19.12524	6.520832	56.91379	9.021533	23.15315	2.000387	2.390307
9	20.07933	6.823318	58.48423	9.229934	21.26901	1.931859	2.261648
10	20.61834	6.717218	59.43875	8.950758	20.32906	2.317484	2.246727

Variance Decomposition of M2:							
Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	512.0073	1.928863	17.75653	80.31461	0.000000	0.000000	0.000000
2	845.9472	1.172361	26.54611	68.18867	0.054294	0.649971	3.388586
3	1245.882	1.422304	34.38696	57.76008	0.092041	1.457495	4.881121
4	1634.210	1.759976	36.83338	54.51638	0.498689	2.779856	3.611723
5	1936.886	1.521049	35.19711	51.80065	5.303746	3.585188	2.592252
6	2172.740	1.249944	31.00059	47.05973	14.57233	3.477251	2.640158
7	2336.964	1.688960	27.71041	43.07531	21.74558	3.058087	2.721655
8	2419.947	2.323964	26.95775	42.08806	23.22339	2.863338	2.543501
9	2529.759	2.252492	28.34424	42.28590	21.25200	2.620152	3.245212
10	2781.199	2.006001	31.08413	42.03862	18.19455	2.371825	4.304877

Variance Decomposition of GDP:							
Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC

1	7.12E+09	4.645539	1.823147	0.490679	93.04063	0.000000	0.000000
2	1.20E+10	8.907472	1.674060	1.384058	87.99960	0.000156	0.034654
3	1.60E+10	11.67341	1.865523	1.393767	85.02758	0.001818	0.037897
4	1.95E+10	13.48050	2.169491	1.298142	83.00585	0.001361	0.044664
5	2.25E+10	14.73810	2.633400	1.200216	81.34936	0.002109	0.076821
6	2.50E+10	15.57408	3.328849	1.075689	79.86929	0.003098	0.149001
7	2.72E+10	16.01106	4.239936	0.938066	78.56482	0.002622	0.243489
8	2.93E+10	16.12500	5.190660	0.815303	77.55331	0.004212	0.311515
9	3.13E+10	16.06658	5.924387	0.714957	76.95962	0.008256	0.326199
10	3.33E+10	16.00443	6.307323	0.637259	76.73432	0.009715	0.306952

Varian
ce
Decom
position
of TR:

Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	2.925111	7.292207	9.754758	0.126990	46.41210	36.41395	0.000000
2	4.225368	8.761425	5.780984	9.634267	55.02200	20.77335	0.027976
3	4.910091	11.13121	5.199575	11.32006	54.73279	17.58700	0.029361
4	5.312051	12.92311	4.587393	12.83688	52.99365	16.17116	0.487817
5	5.518813	13.60320	4.574122	13.18611	50.13358	16.12316	2.379829
6	5.738183	12.89217	6.536378	12.27019	46.41776	16.85738	5.026119
7	6.006041	11.77830	9.529601	11.26230	42.73265	18.38696	6.310189
8	6.293943	10.75901	10.75742	10.26476	42.27437	19.92908	6.015363
9	6.692538	9.988399	9.755178	9.416598	45.80821	19.68833	5.343282
10	7.157920	10.16157	8.598753	9.786984	48.71207	18.01855	4.722069

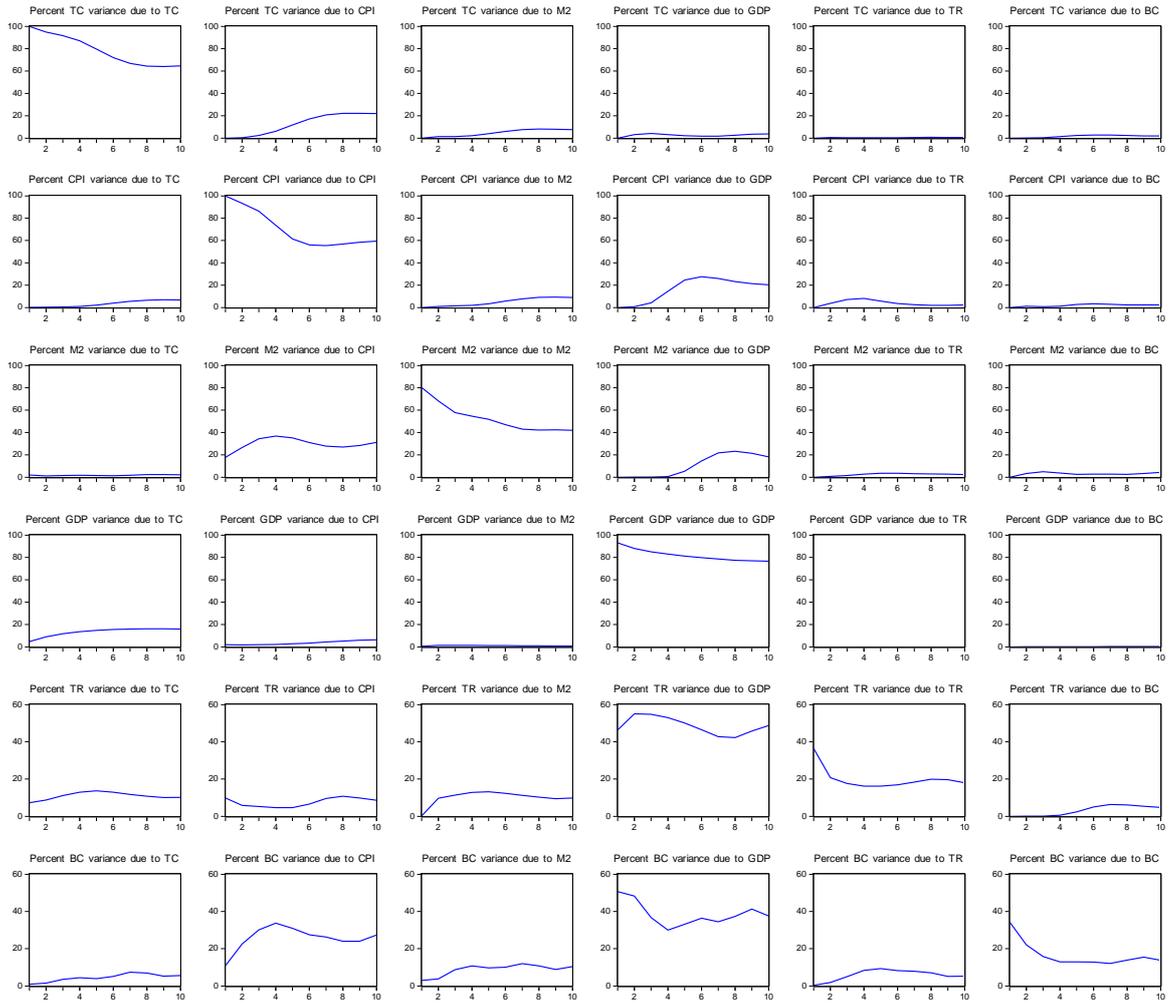
Varian
ce
Decom
position
of BC:

Period	S.E.	TC	CPI	M2	GDP	TR	BC
1	34.21155	0.867677	10.84254	2.939633	50.70879	0.256246	34.38511
2	71.81333	1.525627	22.60322	3.748872	48.26181	1.836565	22.02391
3	97.94064	3.595224	30.15313	8.690534	36.75034	5.032113	15.77866
4	108.4400	4.330467	33.69592	10.77578	29.97921	8.318585	12.90005
5	114.7360	3.876208	31.01489	9.717287	33.14548	9.280239	12.96590
6	122.6865	5.067839	27.50543	9.998372	36.41116	8.194700	12.82250
7	126.5378	7.368349	26.21322	11.97901	34.46928	7.905667	12.06447
8	135.1871	6.964659	24.02366	10.71329	37.33279	7.029429	13.93618
9	161.6680	5.273147	24.01342	8.864797	41.29678	5.149391	15.40247
10	189.3743	5.622290	27.38087	10.40183	37.57594	5.209422	13.80966

Choles
ky
Orderin
g: TC
CPI M2
GDP
TR BC

الملحق رقم 09: التمثيل البياني لنتائج تحليل التباين

Variance Decomposition



الملحق رقم 10 نموذج تصحيح الخطأ

Sample (adjusted): 1982 2016
Included observations: 35 after adjustments
Standard errors in () & t-statistics in []

Cointegrating Eq:	CointEq1					
TC(-1)	1.000000					
CPI(-1)	13.42456 (2.75988) [4.86418]					
M2(-1)	0.030039 (3.02758) [1.08919]					
GDP(-1)	-1.10E-08 (2.1E-09) [-5.29335]					
TR(-1)	-81.89517 (14.5886) [-5.61365]					
BC(-1)	6.009186 (0.79183) [7.58901]					
C	2152.408					
Error Correction:	D(TC)	D(CPI)	D(M2)	D(GDP)	D(TR)	D(BC)
CointEq1	-0.011694 (0.01784) [-0.65560]	-0.003341 (0.00135) [-2.47434]	0.234629 (0.40405) [0.58070]	-403392.7 (5618789) [-0.07179]	0.002980 (0.00231) [1.29101]	-0.112022 (0.02700) [-4.14933]
D(TC(-1))	0.437142 (0.16171) [2.70329]	0.008268 (0.01224) [0.67545]	-2.430313 (3.66316) [-0.66345]	46988884 (5.1E+07) [0.92242]	-0.006072 (0.02093) [-0.29014]	0.508791 (0.24477) [2.07868]
D(CPI(-1))	0.623795 (1.64920) [0.37824]	0.529468 (0.12484) [4.24133]	10.54433 (37.3593) [0.28224]	52618456 (5.2E+08) [0.10128]	-0.162324 (0.21343) [-0.76053]	-6.796836 (2.49629) [-2.72277]
D(M2(-1))	0.011604 (0.00751) [1.54473]	0.000514 (0.00057) [0.90448]	0.270393 (0.17017) [1.58892]	-1267077. (2366494) [-0.53542]	0.002356 (0.00097) [2.42375]	-0.039318 (0.01137) [-3.45783]
D(GDP(-1))	5.20E-10 (8.5E-10) [0.60943]	-3.67E-11 (6.5E-11) [-0.56709]	2.40E-08 (1.9E-08) [1.24032]	0.329470 (0.26901) [1.22476]	-2.06E-10 (1.1E-10) [-1.86629]	1.50E-09 (1.3E-09) [1.16392]
D(TR(-1))	-2.514206 (2.04635) [-1.22863]	0.074442 (0.15490) [0.48059]	-11.80708 (46.3559) [-0.25471]	-30603704 (6.4E+08) [-0.04747]	-0.323086 (0.26483) [-1.21996]	-5.072931 (3.09743) [-1.63779]
D(BC(-1))	0.060643 (0.15806)	0.037163 (0.01196)	-9.172306 (3.58056)	-8685099. (5.0E+07)	-0.014385 (0.02046)	1.023054 (0.23925)

	[0.38367]	[3.10615]	[-2.56170]	[-0.17443]	[-0.70322]	[4.27613]
C	-13.17504 (8.99834) [-1.46416]	2.111380 (0.68113) [3.09984]	67.69370 (203.840) [0.33209]	5.41E+09 (2.8E+09) [1.90768]	1.108729 (1.16454) [0.95207]	36.83058 (13.6202) [2.70411]
R-squared	0.682958	0.740099	0.416978	0.152243	0.303296	0.552572
Adj. R-squared	0.522984	0.672717	0.265824	-0.067545	0.122670	0.436572
Sum sq. resids	13793.18	79.03034	7078091.	1.37E+21	231.0194	31601.61
S.E. equation	22.60218	1.710862	512.0073	7.12E+09	2.925111	34.21155
F-statistic	2.393877	10.98368	2.758632	0.692681	1.679133	4.763562
Log likelihood	-154.2530	-63.91631	-263.4633	-839.1382	-82.68804	-168.7611
Akaike AIC	9.271602	4.109504	15.51219	48.40790	5.182174	10.10064
Schwarz SC	9.627110	4.465012	15.86769	48.76340	5.537682	10.45614
Mean dependent	-6.587933	3.650912	447.0257	7.02E+09	0.172286	-4.732280
S.D. dependent	25.64102	2.990568	597.5526	6.89E+09	3.122919	45.57783
Determinant resid covariance (dof adj.)		1.86E+31				
Determinant resid covariance		3.92E+30				
Log likelihood		-1530.747				
Akaike information criterion		90.55698				
Schwarz criterion		92.95666				

قائمة المراجع

والمصادر

قائمة المراجع باللغة العربية

*الكتب

- ♦ احمد فريد مصطفى ومحمد عبد المنعم عضو، (الاقتصاد النقدي والمصرفي)، مؤسسة شباب الجامعة الإسكندرية، 2000.
- ♦ أحمد فريد مصطفى، (الاقتصاد النقدي والدولي)، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2009.
- ♦ أسامة بشير الدباغ، أثيل عبد الجبار، (المقدمة في الاقتصاد الكلي)، نهر المناهج عمان الأردن، 2003.
- ♦ أمين رشيد كنونة، (الاقتصاد الدولي)، مطبعة الجامعة ببغداد، الطبعة الأولى، العراق 1980 .
- ♦ حمدي عبد العظيم، (سياسة سعر الصرف وعلاقته بالموازنة العامة) مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1984 .
- ♦ حمدي عبد العظيم، (الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين سعر الصرف والموازنة العامة)، 2007،
- ♦ حميدات محمود، ("مدخل للتحليل النقدي") ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000
- ♦ خالد محمد السواعي، (اساسيات القياس الاقتصادي) (باستخدام Eviews)، دار الكتاب الثقافي، الأردن، 2012.
- ♦ د محمد العربي ساكر، ("محاضرات في الاقتصاد الكلي") دار الفجر للنشر، الطبعة الأولى 2006 .
- ♦ زينب حسين عوض الله، (العلاقات الاقتصادية الدولية)، الدار الجامعية، مصر، 2004 .
- ♦ زينب حسين عوض الله، (الإقتصاد الدولي نظرة عامة على بعض القضايا)، الدار الجامعية، بيروت 1998 .
- ♦ سامي عفيفي حاتم، (دراسات في الاقتصاد الدولي)، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 2000.
- ♦ سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد ترجمة محمود حسن حسنى، (النقود والتمويل الدولي)، دار المريخ، 2007.
- ♦ سيد عبد المولى، (التشريعات الاقتصادية)، دار النهضة العربية، مصر 1992 .
- ♦ السيد علي والجناي، (العلاقات النقدية الدولية)، الطبعة الأولى، الأكاديمية للنشر، الأردن، 1999.

♦ صادق مدحت، (النقود وعمليات الصرف الأجنبي)، الطبعة الأولى، دار غريب ، القاهرة .

1997

♦ الطاهر لطرش(تقنيات البنوك) "ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر،2000.

♦ عادل أحمد حشيش ،(العلاقات الاقتصادية الدولية)، دار الجامعة الجديدة للنشر، جامعة الإسكندرية

. 2000

♦ عادل أحمد حشيش، (أساسيات الاقتصاد الدولي) ، دار الجامعة الجديدة2002 .

♦ عبد القادر محمد عبد القادر عطية، (الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق)، الدار

الجامعية، الإسكندرية، ط2005.

♦ عرفات تقي الحسيني " (التمويل الدولي) دار مجدلاوي للنشر ، الأردن2002 .

♦ عفيفي حاتم سالم ، (دراسات في الإقتصاد الدولي)، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة ، 1997.

♦ عمر صخري، (مبادئ الاقتصاد الرياضي)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1985.

♦ قدي عبد المجيد (المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية)، ديوان المطبوعات الجامعية ،

الجزائر،2003

♦ مازن عبد السلام أدهم ،(العلاقات الاقتصادية والنظم النقدية الدولية) ، الدار الأكاديمية بطرابلس،

ليبيا، الطبعة الأولى،2007.

♦ ماهر كنج شكري ومروان عوض، (المالية الدولية، العملات الأجنبية والمشقات المالية بين

النظرية والتطبيق) ، دار الحامد للنشر والتوزيع ،2004 .

♦ محمد السيد العابد ، (التجارة الدولية)، مكتبة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية، مصر 1999 .

♦ محمد بلقاسم حسن بهلول ،(سياسة التنمية وتنظيمها في الجزائر)،ديوان المطبوعات

الجامعية،1991.

♦ محمد رضا العدل، (التحليل الاقتصادي الجزئي والكلّي) ، دار النمر للطباعة ،القاهرة 2000 .

♦ محمد صبحي أبو صالح، (مبادئ الإحصاء)، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع،

عمان،الأردن،2007.

♦ محمود حميدات، (مدخل للتحليل النقدي)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر ، 2000.

♦ مدحت صادق ("النقود الدولية و عمليات الصرف الأجنبي) دار غريب للطباعة و النشر،

الطبعة الأولى، مصر،1999

♦ موسى سعيد مطر وآخرون ،(التمويل الدولي) ، دار الصفاء، الطبعة الأولى،2008 .

♦ الرسائل والأطروحات:

- ◆ عبد الناصر بوثلجة،(دور المعلومات في تحديد سعر الصرف) ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، قسم العلوم الاقتصادية، 2009 .
- ◆ عربي مدبولي أحمد ، (التنبؤ بأزمات العملة في دول الأسواق الصاعدة وسياسات تجنبها) دراسة تطبيقية مع إشارة خاصة للاقتصاد المصري)، أطروحة دكتوراه في اقتصاديات التجارة الخارجية جامعة حلوان ، القاهرة،2007.
- ◆ محمد راتول،(سياسات التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي) ، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية فرع التخطيط ، جامعة الجزائر 2000 .
- ◆ مشهور هذلول بربور، (العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن 1985-2006)، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى قسم المصارف الإسلامية، كلية العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية،الأردن،2008.
- ◆ **المجلات والتقارير:**
- ◆ د.ناصر السعيد ، (خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية) ، وقائع الندوة المنعقدة في 16 و 17 ديسمبر 2002 بعنوان نظم وسياسات أسعار الصرف ، أبو ظبي الإمارات العربية المتحدة.
- ◆ الجوهري عبد العزيز خالد،(" سعر الصرف ... نحن والخبرة العالمية)"، السياسة الدولية 2001، العدد4 .
- ◆ العباس بلقاسم ، ("سياسات أسعار الصرف) "سلسلة دورية تعني بقضايا التنمية في الأقطار العربية، المعهد العربي للتخطيط الكويت.2003
- ◆ ارك ستون، هارلد أندرسون، ورومين فيرون،(" أنظمة سعر الصرف ثابتة أو معومة؟) "، مجلة التمويل والتنمية ، مارس، 2008 المجلد 45 ، العدد 45.

- ♦ بن بوزيان محمد وزيان الطاهر ونصردين شريف، (فعالية سعر الصرف الموازي في الجزائر)، مجلة المناجمنت-جامعة تلمسان ، رقم 01-2002.
- ♦ عبد العلي جبيلي وفيتالي كرامارنكو، (اختيار نظم الصرف في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا)، مجلة التمويل والتنمية، مارس 2003 .
- ♦ عدنان عباس علي،(دور المحافظ الاستثمارية في تحديد سعر الصرف الأجنبي) (نموذج برانسون) ،مجلة العلوم الاجتماعية ، جامع الكويت ، المجلد 29 العدد 03 ، 2001 .
- ♦ عدنان عباس علي،(المنهج النقدي في القوى المتحركة في سعر الصرف الأجنبي)، مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت ، المجلد 27 العدد 04 ، 1999.

قائمة المراجع باللغة الاجنبية

(A) Les ouvrages :

- ♦ A.Genard,Economie General,Approche Macroeconomique,Ed De Boeck,2005.
- ♦ Abreu. M , « Ancrage du taux de change et croissance : les enseignements de l'expérience portugaise in l'euro et la Mediterranée l'Aube. Bouches du rhone,1999.
- ♦ Achly, L, Sekkat, Kh, « The Europe single currency and MENA'S Export to Europe. FMI SE report manuscript.2000.
- ♦ AchlyLahcen, « misalignement and exchange rat arrangement against the Euro,August 2000.
- ♦ AFTATION.F, " les taux de change " 2eme édition. P U F .presse Universitaires de France,1992.
- ♦ Ahcene transition vers l'économie du marché, Alger, Edition DAHLEB.

- ◆ Alain Saiens: monnaie et finance. Editions Ade Boeck, Bruxelles 1981.
- ◆ Artis M.J, " Macro economics " Oxford University Press,1984.
- ◆ ARTUS. P. MORIN.P "Macro économie appliquée, PUF,1991.
- ◆ Benachenhou Abdelatif, "expérience algérienne de la panification et de développement 1962/1982", OPU, Algérie 1982.
- ◆ Benachenhou Mourad, "inflation d'évaluation Marginalisation", Dar Cherifa, Alger.1993.
- ◆ BERNARD, "économie international", édition DUNOD, 2ème édition, 1992 .
- ◆ Bernard. G, " Économie international ", 2eme édition Dunod - Paris ,1981.
- ◆ Bhagwati J.N, (foreign trade régimes and economies development and conséquences exchange) , 2002.
- ◆ Dominick. Salvatore, « The European monetary system: crisis and future », Open Economic Reviews,1996.
- ◆ Dominique Plihon, « les taux de change», édition la découverte, Paris, 2001.
- ◆ Dominique Salvatore, « Economie internationale », traduction 9° Edition, Deboeck, 2008.
- ◆ Eric Dor, Econométrie, (Paris, Pears onéducation, France, 2004).
- ◆ Etienne Vressoud, Jean Claude Korhane, Statistique Descriptive (Application Avec Excel Et Calculatrices), 2 Édition, France, 2010.
- ◆ FRIEORICH. K, "international economies" : concepts and issues new-york. Megran-hill Book company, 1974.
- ◆ FRIEORICH. K, (international economies) concepts and issues new-york. Megran-hill Book company, 1974.
- ◆ Gerard Calot, Cour De Statistique Des Criptive, Dunod Décision , Paris, 1977.
- ◆ Guendouzi,Brahim «Relations économiques internationales », édition El Maarifa, Alger, 1998,.

- ♦ HA. P .Allégret, « Economie monétaire internationale», », 1er édition, RACHTTE CARLE ,1997.
- ♦ Louhas Stemitsiotis , « Taux de change de référence et système monétaire internationale »,édition economica, Paris, 1992.
- ♦ Malika Bouklla, Statistique Descriptive,Cors Bah Édition ,Alger,2001.
- ♦ Maurice Letheillux, Statistique Descriptive, Dunod , 6 Édition , Paris, 2010.
- ♦ MC KINNON (Ronaldo), (money in international Exchange), OXFORD , university press. reprisdons KRUEGER,"la détermination du taux de change", édition economica,1985 .
- ♦ Meier G .M , "international economics",1980.
- ♦ Michel Jura, « technique financière international », 2eme édition dunod paris, , 2003.
- ♦ Mondher chérif, « les taux de change », revu banque édition paris, juin 2002,
- ♦ Mussolino, M : « fluctuation et crises économiques », ellipses, édition marketing, paris, 1997,.
- ♦ P.KRUGMAN, R.OBSTFELED , "économie international " Belgique, 1992.
- ♦ Patrick Artus, " économie des taux de change ", economica, Paris,1997.
- ♦ PERYRARD JOSETTE , (Gestion financière international) , 3éme édition Vuibert, paris, 1995 .
- ♦ Philippe avoyo et autres, (finance appliquée) paris dunod, 1993.
- ♦ Plihon , D. « les taux de change » édition la découverte, paris, août ; 2001.
- ♦ REDRIGER DORNBUSCH ," exchange rate and inflation the ill press " cambridge USA, 1994.

- ◆ Régis Bourbonnais, Économétrie, Donad, 5^{ème} édition, Paris, 2003.
- ◆ Régis Bourbonnais, Michel Terraza, Analyse des séries temporelles en économie, Paris, Presse universitaires de France, 1^{er} édition, 1999.
- ◆ RICHARD boillie et patrick. McMahon , "marché des changes" édition ESKA, Paris, 1997.
- ◆ RICHARD boillie et patrick. McMahon , "marché des changes" édition ESKA, Paris, 1997.
- ◆ TOPSCALION , (principes de finance international), economica , 1992.
- ◆ Vivien Levy-Garboua, « Macroéconomie contemporaine », 2^e édition Economica, Paris, France, 1981.
- ◆ William Green , « Econometric Analysis », 5th ed , New Jersey , Prentice Hall, Upper Saddle River, 2003.

(B) Les revues et les articles :

- ◆ Benisad Hocine , « Algérie: restructuration et réforme économiques 1979 - 1993 », office de la publication universitaire - Alger, 1994.
- ◆ A. Hiouani "Le marché interbancaire des changes en algerie" media bank, N0 24. Juin juillet 1996.
- ◆ Laetitia Ripoll, « Choix du régime de change: Quelles Nouvelles? », Université de Montpellier, laboratoire LAMETA, 22 Février, 2001.
- ◆ Eichengreen Barry, « Kicking from the habit: Moving from pegged rates to greater exchange rate flexibility », the economic Journal, 109, March, 1999.
- ◆ Shari Spiegel, « Politique macroéconomique et politique de croissance », Département Des Affaires Économiques et Sociales (DAES/ UNDESA), Nations Unies, 2007.

- ◆ Reinhart C, K Rogoff , «The modern history of exchange rate arrangements: a reinterpretation», Quarterly Journal of Economics, 119/1: 1-48, 2004.
- ◆ *Reuven Glick ,fixed or floating :is it still possible to manage the middle? pacific basin working paper series ,federal reserve bank of san francisco ,working paper n°.Pb00-02,2000.*
- ◆ *Agra soy, Emmer, How important is the choice of exchange Rate Regime for economic*
- ◆ *Growth in Emerging Market Economies? McGill University, Canada, 2006.*
- ◆ *JEFFERY A,FRANKEL ,no single currency regimes is right for all countries or at all times,nber working paper series ,cambridge ,n°7338-1999.*
- ◆ Azin Eftekhari, «Régimes de change (déclarés) et régimes de change (effectifs) », Centre D'Etudes En Macroéconomie et Finance Internationale CEMAFI, Université de Nice-Sophia Antipolis, 08/2006.
- ◆ François. Nelde, Marcelo. Veracierto, « Les bénéfices et les couts de la dollarisation: le cas de l'Argentine»,économie perspectives, Fédéral réserve Bank of Chicago, problème économique n° 2638, janvier, 2001.
- ◆ Reinhart. C and Rogoff. K, " The Modern History of Exchange Rate Arrangements: A Reinterpretation ", Quarterly Journal of Economics, Vol 119 February 2002,
- ◆ *Rofoff.k-Aasim .M hussen.Atoka moody .Robin Brooks. Nicene Ozes (2003) "evaluation and performance of exchange rate regimes" IMF working paper we/03/243.*

- ♦ Minda. A, « La dollarisation intégrale, une option monétaire de dernier ressort pour L'Amérique Latine ? », Revue monde en développement, tome 33, Université Toulouse,2005.
- ♦ Montiel P, « Exchange rate misalignment: concepts and measurement for developing countries», Oxford University Press, Edited With L. Hinkle, 1999.
- ♦ Ffrench-Davis, Larrain. G, « How optimal are the extremes? Latin America exchange rate policies during the Asian crises», Journal of Economic Literature F31, E65, 9668 words. 2002,
- ♦ Chaker Aloui, Walid Zaouaoui, « Les enjeux de la nouvelle architecture financière internationale: le point sur la libéralisation financières »,
- ♦ Fischer. S, « Exchange rate regime: is the bipolar view correct », Distinguished Lecture on Economics in Government, American Economic Association Meeting, New Orleans, 2001,
- ♦ Jean Louis besson et yaunéchirard « optimalité et soutenabilité de union monétaire européenne » collage « union dans un monde en mutation » du 16 au 27 aout 2004. Université Jean moulin Loyo 3.
- ♦ Jeanine Baillui, John Marray “Les régimes de change dans les économies émergents » Revue de la Banque du canada. 2002.
- ♦ JOLY H., PRIGENT C. et SOBCZAK N, "Le taux de change réel d'équilibre : une introduction", Economie et Prévision, n°123-124,1996.
- ♦ JOLY H., PRIGENT C., QUINET A. et SOBCZAK N. "Une estimation du taux de change réel d'équilibre pour l'économie française", Economie Internationale, n°77,1999.
- ♦ Serge Rey : « l'approche du Natrax a la modélisation des taux de change d'équilibre » , Théorie et application au dollars canadien

Document téléchargé le 17 mai 2013 08:47 L'Actualité économique, vol. 85, n° 2, 2009.

- ♦ A Survey of Literature Reza Y. Sireg : «The Concepts of Equilibrium Exchange Rate» Staff Paper No 81.
- ♦ Granger C.W.J, Investigating causal relation by econometric models and Cross-Spectral Methods, *econometrica*, vl37, 1969.
- ♦ Jean Marie Dufouri, *Econométrie, causalité et analyse des politiques*, (canorda, Université de Montréal, 2006).

- ♦ **Les theses et memoires:**
- ♦ Adouka Lakhdar :« Modélisation du taux de change du dinar algérien à l'aide des modèles ECM » Thèse pour l'obtention de doctorat Es-sciences en Sciences Economiques 2010-2011.
- ♦ Ali Abdallah,(2006),"Taux de change et performances économiques dans les pays en développement :l'exemple du Maghreb" These de doctorat en sciences Economiques université paris XII Valdemarne.
- ♦ Bensafta K.M(2003),"Contribution a l'étude de l'application de la modélisation de type ARCH,aux données de taux de change(le cas du dinar algérien), Mémoire de Magistère en économie et statistiques appliquées (INPS-Alger).

المواقع الإلكترونية :

- ♦ www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/index.aspx.
- ♦ <http://databank.worldbank.org/data/databases/external-debt-and-financial-flows-statistics>.

<http://www.ons.dz/>