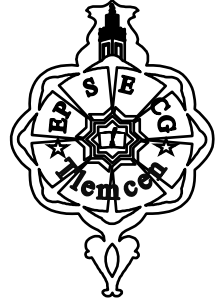


الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ابو بكر بلقايد - تلمسان



كلية العلوم الإقتصادية والتسيير والعلوم التجارية

قدمت هذه الرسالة استكمالاً لمتطلبات الحصول على درجة الدكتوراه في الإقتصاد

عنوان رسالة الدكتوراه

أثر تغيير سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري والنمو الإقتصادي في الجزائر
خلال الفترة (1970 - 2010)

تحت اشراف

أ.د. محمد بن بوزيان

من إعداد

سمية زيرار

أعضاء لجنة المناقشة

رئيسا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د عبد الرزاق بن حبيب
مشرفا	جامعة تلمسان	أستاذ التعليم العالي	أ.د محمد بن بوزيان
ممتحنا	جامعة مستغانم	أستاذ التعليم العالي	أ.د رشيد يوسف
ممتحنا	جامعة تيارت	أستاذ التعليم العالي	أ.د عابد شريط
ممتحنا	جامعة تلمسان	أستاذ محاضر	د نور الدين مناقر
ممتحنا	جامعة سعيدة	أستاذ محاضر	د يوسف صوار

2014-2013

الإهداء

إلى والديَّ العبيبين

إلى زوجي وابني

إلى إخوتي وأخواتي

شكر وتقدير

أُتقدم بالشكر الجزيل والإحترام الكبير لكل من قدم لي
العون والمساعدة وتمكيني من إنجاز رسالتي هذه وأخص
بالذكر الأستاذ الدكتور محمد بن بوزيان للتكرم بإشرافه على
الرسالة، ودعمه المتواصل لي.

شكراً جزيلاً

شكر خاص

كما لا يفوتني ان أتوجه بكل الإحترام والتقدير والشكر الجزيل
الى زوجي الأستاذ محمد موسوي لمساندته لي ودعمه المتواصل
وتقديمه للنصائح.

شكرا جزيلاً

المحتويات

الموضوع	الصفحة
الإهداء.....	ب
شكر وتقدير.....	ج
شكر خاص	د
فهرس المحتويات.....	هـ - ل
قائمة الجداول	م - ن
قائمة الأشكال البيانية	س - ف
الملخص باللغة العربية	ص
الفصل الأول: الإطار العام للدراسة.....	1
1-1- مقدمة	2
1-2- أهمية الدراسة	5
1-3- أهداف الدراسة	5
1-4- فرضيات الدراسة.....	6
1-5- الدراسات السابقة	6
1-6- منهجية البحث	15
الفصل الثاني: الإطار النظري للنمو الإقتصادي وسعر الصرف وميزان المدفوعات	17
1-2-1- مقدمة	18
2-2- مفاهيم أساسية حول النمو الإقتصادي	19
2-2-1- مفهوم النمو الإقتصادي	19
2-2-2- قياس النمو الإقتصادي	20
2-2-2-1- المعدلات النقدية للنمو	21
2-2-2-2- المعدلات العينية للنمو الإقتصادي.....	22
2-2-2-3- مقارنة القوة الشرائية	22
2-2-2-3- حساب معدل النمو الإقتصادي.....	22
2-2-2-4- نظريات النمو الإقتصادي	23

23	..... 2-2-4-1- النظرية الكلاسيكية الحديثة: الجيل الأول من نظريات النمو
25	..... 2-2-4-2- نظرية النمو الحديثة: نظرية النمو الداخلي
27	..... 2-2-5- النمو الإقتصادي وسعر الصرف
28	..... 2-3- ماهية سعر الصرف
29	..... 2-3-1- مفهوم سعر الصرف
30	..... 2-3-2- أهمية سعر الصرف
30	..... 2-3-1- المعاملات التجارية
31	..... 2-3-2- الإستثمارات الأجنبية
31	..... 2-3-3- تحويلات الفوائد والأرباح
31	..... 2-3-4- المساعدات الأجنبية
31	..... 2-3-5- نفقات السياحة والسفر
32	..... 2-4- النظريات المحددة لسعر الصرف
32	..... 2-4-1- نظرية الأرصدة
32	..... 2-4-2- نظرية سعر الخصم
32	..... 2-4-3- نظرية الإنتاجية
33	..... 2-4-4- النظرية الكمية
33	..... 2-4-5- نظرية تعادل القوة الشرائية
35	..... 2-4-6- نظرية تعادل معدلات الفائدة
38	..... 2-4-7- نظرية تقلب أسواق الأصول المالية
41	..... 2-5- تخفيض قيمة العملة
41	..... 2-5-1- أسباب التخفيض
42	..... 2-5-2- أثر التخفيض على الصادرات
42	..... 2-5-3- أثر تخفيض العملة على المستوردات
43	..... 2-5-4- أثر تخفيض العملة على الدول النامية
43	..... 2-6- التعاملات الدولية وأسعار الصرف
44	..... 2-6-1- أسعار الصرف وفق قاعدة الذهب

45	..... 2-6-2 التوازن بين الصادرات والمستوردات
46	..... 3-6-2 سوق صرف العملات الأجنبية <i>Foreign Exchange Rate Market</i>
47	..... 7-2 العوامل المؤثرة في سعر الصرف
48	..... 1-7-2 مستويات الأسعار النسبية
48	..... 2-7-2 معدلات النمو النسبية
48	..... 3-7-2 مستويات معدلات الفائدة
49	..... 4-7-2 أرباح الإستثمارات
50	..... 5-7-2 التحويلات الرأسمالية والإستثمارات الخارجية
50	..... 6-7-2 القروض الدولية
51	..... 8-2 سعر الصرف الحقيقي والتجارة الخارجية
55	..... 9-2 أنواع أنظمة الصرف
55	..... 1-9-2 ترتيبات الصرف بغير عملة قانونية مستقلة
55	..... 2-9-2 مجلس العملة
55	..... 3-9-2 ترتيبات تقليدية أخرى من نوع الربط الثابت
56	..... 4-9-2 أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية
56	..... 5-9-2 نظام الربط الزاحف
57	..... 6-9-2 أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة
57	..... 7-9-2 التعويم الموجه
57	..... 8-9-2 التعويم الحر
58	..... 10-2 نموذج التوازن الإقتصادي الكلي (IS-LM-BP) <i>Mundell-Fleming</i>
	<i>Model</i>
58	..... 1-10-2 نموذج <i>Mundell-Fleming</i> الساكن: <i>A Static Mundell-Fleming</i>
	<i>Model</i>
61	..... 2-10-2 التعديلات في ظل أسعار الصرف الثابتة: <i>Adjustment Under Fixed</i>
	<i>.. Exchange Rates</i>
61	..... 1-2-10-2 في حالة التوسع أو الزيادة في القروض المحلية
63	..... 2-2-10-2 في حالة تخفيض قيمة العملة المحلية

64	..... 3-2-10-2 صدمات السياسة المالية
65	... Foreign interest rate shocks : 4-2-10-2 صدمات معدل الفائدة الأجنبي
66	..... 5-2-10-2 إدخال الإنتقالات الدولية
68	..... 3-10-2 في ظل أسعار الصرف المرنة.
68	..... 1-3-10-2 في حالة التوسع في القروض المحلية
70	..... 2-3-10-2 في حالة تطبيق سياسة مالية توسعية
71	..... Interest rate shocks : 3-3-10-2 في حالة صدمات أسعار الفائدة
71	..... 4-3-10-2 توضيح كيفية انتقال التأثيرات دوليا
73	:Dornbusch 2-10-2 نموذج Mundell.Fleming الديناميكي (الحركي) ل
	Model Mundell.Fleming Dornbusch Dynamic
75	..... steady state equilibrium : 1-2-10-2 توازن وضع الإستقرار
75	..... Exchange Rate Dynamics : 2-2-10-2 تحركات سعر الصرف
77	..... 11-2 التوجه نحو مرونة سعر الصرف
77	..... 1-11-2 تطوير سوق النقد الأجنبي
80	..... 2-11-2 تدخل البنك المركزي
82	..... 3-11-2 اعتماد ركيزة اسمية بديلة
83	..... 4-11-2 رصد وإدارة مخاطر سعر الصرف
86	..... 12-2 ميزان المدفوعات
87	..... 1-12-2 مناهج التصحيح في ميزان المدفوعات باستخدام سعر الصرف
87	..... 1-1-12-2 منهج المرونات
94	..... 2-1-12-2 منهج الإستيعاب
97	..... 3-1-12-2 المنهج النقدي لميزان المدفوعات
98	..... 13-2 العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات
100	..... 14-2 الخاتمة
101	الفصل الثالث: نظام الصرف في الجزائر وتطور ميزان المدفوعات والنمو الإقتصادي
102	..... 1-3-1 مقدمة

103	.....2- مراحل تطور سعر الصرف في الجزائر.....
103	.....3-2-1- المرحلة الأولى (1964-1973).....
104	.....3-2-2- المرحلة الثانية (1974-1987).....
104	.....3-2-3- المرحلة الثالثة: (مارس 1987 - جوان 1992).....
107	.....3-3- مراحل تطور الرقابة على الصرف في الجزائر.....
107	.....3-3-1- المرحلة الأولى (1963-1970).....
108	.....3-3-2- المرحلة الثانية (1971-1977).....
108	.....3-3-3- المرحلة الثالثة (1978-1987).....
109	.....3-3-4- المرحلة الرابعة (1988-1995).....
109	.....3-3-4-1- نظام الرقابة على الصرف بعد صدور القانون
110	.....3-4-4- تخفيض الدينار الجزائري.....
110	.....3-4-1- تطور بعض المؤشرات الإقتصادية قبل التخفيض.....
110	.....3-4-1-1- تطور سعر صرف الدينار الجزائري
113	.....3-4-1-2- تطور عرض النقد.....
115	.....3-4-1-3- تطور الديون الخارجية.....
117	.....3-4-2- تخفيض الدينار الجزائري.....
118	.....3-4-2-1- الإتفاق الائتماني الأول (ماي 1989).....
119	.....3-4-2-2- الإتفاق الائتماني الثاني (جوان 1991).....
120	.....3-4-2-3- الإتفاق الائتماني الثالث (أفريل 1994).....
121	.....3-4-2-4- اتفاق القرض الموسع (ماي 1995 ماي 1998).....
122	.....3-4-3- انعكاسات تخفيض الدينار الجزائري على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية.
122	.....3-4-3-1- تطور سعر الصرف والحقيقي للدينار الجزائري.....
125	.....3-4-3-2- تطور معامل السيولة النقدية ومعدل التضخم.....
127	.....3-4-3-3- الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي.....

129	..... الإستقرار النقدي في الجزائر 4-3-4-3
132	..... ميزان المدفوعات 5-3
132	..... الميزان التجاري 1-5-3
135	..... الحساب الرأسمالي 2-5-3
136	..... التجارة الخارجية للجزائر 3-5-3
136	..... التوزيع السلعي للصادرات والمستوردات 1-3-5-3
139	..... التوزيع الجغرافي للصادرات والمستوردات 2-3-5-3
141	..... تطور التجارة الخارجية من السلع والخدمات خلال الفترة (2000-2011)
142	..... درجة الإنفتاح الإقتصادي الجزائري 4-5-3
146	..... وضعية ميزان المدفوعات في الفترة الحالية (2009-2000) 5-5-3
150	..... السياسات التنموية في الجزائر للفترة من 1962 إلى غاية 2014 6-3
150	..... مرحلة التصنيع و النمو الاقتصادي بين سنتي 1962 و 1985 1-6-3
150	..... مرحلة الإنتظار 1-1-6-3
150	..... مرحلة التصنيع و النمو الاقتصادي بين سنتي 1967 - 1985 2-1-6-3
152	..... مرحلة الإصلاحات و التعديل الهيكلي بين سنتي 1986 و 1998 2-6-3
152	..... مرحلة الإصلاحات المحتشمة 1-2-6-3
152	..... مرحلة التردد والتراجع في الإصلاح من 1991 إلى 1992 2-2-6-3
153	..... مرحلة الإصلاحات الاقتصادية المتسارعة 1994-1998 3-2-6-3
153	..... نتائج والانعكاسات الجيل الأول من الإصلاحات الاقتصادية وأثره على النمو 4-2-6-3
154	..... مرحلة الإنعاش الاقتصادي بين سنتي 1999 و 2007 3-6-3
154	..... البرنامج التكميلي لدعم النمو <i>Programme complémentaire de soutien à la croissance</i> - PCSC 4-6-3
155	..... برنامج توطيد النمو الإقتصادي <i>Programme de consolidation de la croissance économique</i> - PCCE 5-6-3
155	..... تطور الأداء الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2011-2000) 7-3

159	.....الخاتمة.8-3
160	.....الفصل الرابع: أثر تخفيض الدينار الجزائري على ميزان المدفوعات
161	.....1-4-مقدمة
163	.....2-4-النموذج القياسي المستخدم في حالة الجزائر
163	.....1-2-4-دالة الطلب الأجنبي على الصادرات
164	.....2-2-4-دالة الطلب المحلي على المستوردات
165	.....3-2-4-دالة الحساب الجاري لميزان المدفوعات
166	.....3-4-تقدير النموذج
167	.....1-3-4-اختبار السكون للسلسلة الزمنية (<i>Stationarity test</i>)
167	.....2-3-4-اختبار التكامل المشترك (<i>Cointegration test</i>)
168	.....3-3-4-نموذج تصحيح الخطأ (<i>Error Correction Model</i>)
170	.....4-3-4-منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً ل <i>Phillips and Hansen</i> ...
172	.....4-4-البيانات والمتغيرات
173	.....5-4-النتائج
173	.....1-5-4-نتائج اختبار صفة سكون السلاسل الزمنية
178	.....2-5-4-دالة الطلب الأجنبي على الصادرات
180	.....3-5-4-دالة الطلب المحلي على المستوردات
182	.....4-5-4-دالة الحساب الجاري
184	.....6-4-دراسة العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والصادرات في الجزائر.....خلال الفترة (1970-2009)
184	.....1-6-4-الدراسات السابقة
185	.....2-6-4-تقدير النموذج
187	.....1-2-6-4-اختبار سكون السلاسل الزمنية
188	.....2-2-6-4-اختيار فترة الإبطاء المثلى <i>Optimum lags</i>
189	.....3-6-4-نتائج تقدير النموذج
191	.....4-6-4-إجراء اختبار السببية <i>Granger causality</i>

193	7-4- دراسة أثر سعر الصرف الحقيقي الفعّال على أداء الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1980-2009).....
194	1-7-4 المنهجية <i>Methodological Issues</i>
194	1-1-7-4 النموذج النظري <i>Theoretical Model</i>
197	2-1-7-4 النموذج القياسي <i>Econometrics Model</i>
198	3-1-7-4 البيانات المستخدمة في الدراسة
198	4-1-7-4 اختبار سكون السلاسل الزمنية.....
199	5-1-7-4 تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام عرض النقد الضيق
202	6-1-7-4 تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام عرض النقود بمعناه الواسع..
204	2-7-4 تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً....
205	1-2-7-4 نتائج تقدير النموذج باستخدام عرض النقد الضيق.....
206	2-2-7-4 نتائج تقدير النموذج باستخدام عرض النقد الواسع.....
207	3-7-4 النتائج المتوصل إليها.....
209	8-4 الخاتمة.....
211	الفصل الخامس: النتائج والتوصيات.....
212	1-5 النتائج.....
216	2-5 التوصيات.....
218	الملاحق
237	المراجع والمصادر.....
245	الملخص باللغة الإنجليزية.....

فهرس الجداول

رقم الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
39	مجموعة من الدول التي تتميز بوجود أسواق مالية متطورة	1-2
105	تغيرات سعر الصرف خلال الفترة (1987-1991)	1-3
105	تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال سنة 1991	2-3
111	تطور سعر صرف الرسمي والإسمي للدينار خلال الفترة (1971- 1990).	3-3
113	تطور عرض النقد خلال الفترة (1970-1990)	4-3
116	تطور الديون الخارجية للجزائر خلال الفترة (1970-2009).	5-3
118	تطورات سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي في الفترة (ماي 1988-ماي 1991)	6-3
123	تطورات سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2010).	7-3
126	تطور معامل السيولة ومعدل التضخم خلال الفترة الممتدة من (1991-2011)	8-3
134	تطور الميزان التجاري للجزائر خلال الفترة (1970-2010)	9-3
135	تطور الحساب الرأسمالي خلال الفترة (1982-2009)	10-3
145	نسبة مساهمة التجارة الخارجية في الناتج المحلي الإجمالي.	11-3
148	ميزان المدفوعات (2000-2004) و(2005-2009)	12-3
174	نتائج اختبار جذر الوحدة (<i>Unit Root test</i>) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية	1-4
175	نتائج اختبار سكون بواقي دالة الصادرات والمستوردات والحساب الجاري.	2-4
177	نتائج اختبار جذر الوحدة (<i>Unit Root test</i>) لجميع المتغيرات	3-4

تابع لفهرس الجداول		
178	نتائج اختبار سكون بواقي دالة الصادرات والمستوردات والحساب الجاري	4-4
187	نتائج اختبار جذر الوحدة (<i>Unit Root test</i>) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية	5-4
188	نتائج اختبار سكون بواقي دالة الصادرات والنمو الإقتصادي	6-4
198	نتائج اختبار جذر الوحدة (<i>Unit Root test</i>) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية	7-4
199	نتائج اختبار سكون بواقي دالة رقم (4-36)	8-4
200	نتائج اختبار Trace	9-4
200	عدد فترات الإبطاء	11-4
202	نتائج اختبار Trace	12-4
203	عدد فترات الإبطاء	13-4

فهرس الأشكال البيانية

رقم الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
46	تحديد سعر الصرف حسب العرض والطلب	1-2
47	انتقال منحنيات العرض والطلب في سوق الصرف	2-2
49	تأثيرات معدلات الفائدة في سعر الصرف	3-2
62	السياسة النقدية أداة غير فعالة في ظل نظام الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال.	4-2
63	التخفيض ينقل منحى IS نحو الأعلى. البنك المركزي يجمع الاحتياطات من أجل التحكم في تدفق رؤوس الأموال التي تؤدي إلى نقل LM نحو الأسفل.	5-2
64	السياسة المالية أداة فعالة في ظل نظام الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال	6-2
65	الإرتفاع في معدل الفائدة الأجنبي يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال نحو الخارج وبالتالي انخفاض احتياطات البنك المركزي وتقلص في عرض النقد المحلي.	7-2
66	في حالة تطبيق البلد الأجنبي لسياسة نقدية انكماشية	8-2
67	في حالة تطبيق البلد الأجنبي لسياسة مالية توسعية	9-2
68	في حالة قيام البلد الأجنبي بتخفيض قيمة العملة المحلية الأجنبية	10-2
69	الزيادة في منح القروض المحلية تنتقل منحى LM نحو الأسفل. والتعديل يتم بواسطة التدفق الأولي لرؤوس الأموال التي تعمل على تخفيض قيمة العملة المحلية والتي بدورها تعمل على نقل منحى IS نحو الأعلى.	11-2
70	السياسة المالية التوسعية تنتقل منحى IS نحو الخارج، والتدفق الأولي لرؤوس الأموال يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة التي تعمل على إرجاع منحى IS إلى وضعه الأصلي.	12-2

تابع لفهرس الأشكال البيانية		
71	ارتفاع أسعار الفائدة الأجنبية يؤدي إلى الخروج الأولي لرأس المال نحو الخارج ومنه انخفاض في قيمة العملة وانتقال منحنى IS إلى اليمين	13-2
72	في حالة قيام البلد الأجنبي باتباع سياسة نقدية انكماشية	14-2
72	في حالة قيام البلد الأجنبي باتباع سياسة مالية توسعية	15-2
76	رد الفعل المفرط لسعر الصرف في نموذج <i>Dornbusch</i>	16-2
89	توازن الميزان التجاري.	17-2
93	منحنى <i>J</i>	18-2
94	التوازن المحلي للإقتصاد	19-2
96	التوازن الخارجي.	20-2
97	<i>The Swan diagram</i>	21-2
112	تطور سعر الصرف الإسمي والموازي للدينار مقابل الدولار	1-3
114	تطور مكونات الكتلة النقدية خلال الفترة (1970-1990).	2-3
116	تطور الديون الخارجية للجزائر خلال الفترة (1970-2009).	3-3
125	تطور الفجوة ما بين سعر الصرف الإسمي والحقيقي للدينار خلال الفترة (1970-2010)	4-3
128	تطور الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1970-2010)	5-3
129	تغير سرعة دوران النقود خلال الفترة (1970-2010)	6-3
131	تطور معامل الإستقرار النقدي خلال الفترة (1970-2010)	7-3
135	تطور الميزان التجاري الجزائر خلال الفترة (1970-2010).	8-3
137	التركيب السلعي للمستوردات (1996-2006)	9-3
139	تطور الصادرات خارج المحروقات خلال الفترة (2000-2006)	10-3

تابع لفهرس الأشكال البيانية		
140	التوزيع الجغرافي للمستوردات للجزائرية بالنسبة لأهم الشركاء التجاريين	11-3
140	التوزيع الجغرافي للصادرات الجزائرية	12-3
141	تطور معدل النمو من المستوردات من السلع والخدمات	13-3
142	تطورات معدل النمو الحقيقي من الصادرات	14-3
143	تطور درجة الإنفتاح الإقتصادي خلال الفترة (1970-2010)	15-3
156	تطور معدل نمو كل من الناتج والإنتاج المحلي الإجمالي بالحجم	16-3
156	تطور معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالحجم	17-3
157	تطور معدل النمو بالحجم في قطاع الزراعة والصيد البحري	18-3
158	تطور معدل النمو في قطاع المحروقات	19-3
158	تطور معدل النمو في قطاع الصناعة	20-3

أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري والنمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1970-2010)

إعداد
سمية زيرار

إشراف
الأستاذ الدكتور محمد بن بوزيان

الملخص

تناولت هذه الدراسة موضوع أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري في الجزائر خلال الفترة 1970-2010، حيث هدفت إلى تحليل مراحل تطور سعر الصرف، وتسليط الضوء على وضعية ميزان المدفوعات وذلك بالتطرق إلى كل من الميزان التجاري والميزان الجاري وحساب رأس المال، ودرجة الإنفتاح الإقتصادي، وبعض المتغيرات الإقتصادية الكلية الأخرى، وكذلك تقدير دالة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات ودالة الحساب الجاري باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً (Fully-Modified OLS) وهي إحدى طرق التكامل المشترك (Cointegration)، والتي تتميز بقدرتها على حل مشكلة الاعتماد الذاتي وتحيز المعلمات. وتمتاز الدراسة كذلك بتقدير العلاقة السببية بين الصادرات والنمو الإقتصادي خلال نفس الفترة الزمنية باستخدام اختبار Granger Causality من أجل دراسة وتحليل علاقات التأثير والتأثر بين المتغيرين. إضافة إلى ذلك قامت الدراسة بدراسة تأثير سعر الصرف الحقيقي الفعال على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2009)، وذلك باستخدام كل من منهجية متجه تصحيح الأخطاء Vector Error Correction Model من أجل إظهار التأثيرات في كل من المدى القصير والطويل، وطريقة المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً (Fully-Modified OLS).

ومن خلال هذه المنهجية تم قياس مرونة سعر الصرف بالنسبة للصادرات (0.806)، والمرونة الدخلية (0.712)، وكذلك الحال بالنسبة للمستوردات حيث بلغت مرونة سعر الصرف (0.277)، والمرونة الدخلية (0.950)، أما بالنسبة للحساب الجاري فقد بلغت مرونة سعر الصرف (0.020) وهي غير معنوية، والمرونة الدخلية (1.402)، ومرونة الدخل العالمي (1.244).

بالنسبة إلى نتائج السببية فقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود علاقة سببية في الاتجاهين، أما بالنسبة إلى أثر سعر الصرف الحقيقي الفعال على الأداء الإقتصادي فقد جاءت مرونة سعر الصرف الحقيقي (-) (0.041) في ظل عرض النقود الضيق، كما بلغت مرونة عرض النقد الضيق (0.206)، ومرونة الإنفاق الحكومي (0.048)، ونتاجية العمل (1.017) وقدرت مرونة سعر الصرف الحقيقي ب (-) (0.136) عند استخدام عرض النقود بمعناه الواسع، كما بلغت مرونة عرض النقد الواسع (0.106)، ومرونة الإنفاق الحكومي (0.095)، ونتاجية العامل (1.240).

وحسب ما توصلت إليه الدراسة فقد أوصت بعدة توصيات، منها الإهتمام بزيادة قدرات الموارد البشرية والمادية لزيادة الإنتاج المحلي وتنويعه وتحسين جودته من أجل خلق وضع تنافسي من حيث الجودة والأسعار لجلب الطلب العالمي على المنتجات الجزائرية وتشجيع الصادرات من غير المحروقات، ووضع سياسات اقتصادية لتهيئة الظروف المناسبة لجلب الإستثمارات الأجنبية إلى الجزائر واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، كما تعتبر السياسة النقدية أحد أهم العوامل الرئيسية في إحداث النمو الإقتصادي، ويعتبر سعر الصرف أحد القنوات المؤدية إلى ذلك.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف الحقيقي، النمو الإقتصادي، الميزان الجاري، المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً، عرض النقود بمعناه الواسع.

الفصل الأول

الإطار العام للدراسة

1-1- مقدمة:

يمكن وصف الاقتصاد الجزائري تاريخيا بأنه مر بمرحلتين مختلفتين؛ المرحلة الأولى امتدت من الإستقلال (1962) والى غاية 1991، تميزت بهيمنة دور القطاع العام في النشاط الإقتصادي وإتباع سياسة الحماية ودعم المنتجين والمستهلكين، والتدخل في سياسات التسعير والاعتماد على التمويل الخارجي، كما اتسمت هذه المرحلة بضعف آليات المنافسة وعدم كفاءة تخصيص الموارد وضعف القطاع الخاص وتزايد الإنفاق الحكومي والوصول إلى أزمة حادة في النصف الثاني من الثمانينات، إلى جانب تزايد حجم المديونية الخارجية وأعباء خدماتها.

وفي هذه المرحلة لم تعرف سياسة الصرف في الجزائر اهتماما بالغا، فقد كان سعر الصرف يحدد ويثبت ليلائم السياسات الإقتصادية للتنمية الإقتصادية في الجزائر المستقلة، التي أصبحت تابعة لمنطقة الفرنك الفرنسي، غير أن الإقتصاد الهش وبسبب تهريب رؤوس الأموال إلى الخارج تم اللجوء إلى فرض الرقابة على الصرف سنة 1963 على مختلف العمليات التجارية وحركة رؤوس الأموال، مما نتج عنه ظهور العملة الوطنية " الدينار " في أبريل سنة 1964، والذي قدر وزنه ب 180 ميلغرام من الذهب الخالص¹، وهو نفس وزن الفرنك الفرنسي وبذلك أصبح (1دينار=1 فرنك فرنسي)، ومن أجل اعتبارات سياسية خرجت الجزائر من منطقة الفرنك وتم تثبيت سعر صرف الدينار إلى سلة واسعة من العملات مكونة من 14 عملة²، ومنحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محدداً على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما يظهر في ميزان المدفوعات.

غير أن خضوع الإقتصاد الوطني إلى نظام التسيير المركزي الذي تميز بظهور عدة تشريعات وقوانين تحدد طرق الاستثمار جعله محتكراً من قبل الدولة، فعمليات الإستيراد خضعت لما يسمى بالترخيص الإجمالي للاستيراد (*AGI Autorisation globale d'importation*) أو رخصة الاستيراد (*Licence d'importation*)، وقد نتج عن كل ذلك ظهور السوق الموازي للصرف. (بن بوزيان، زياني، 2002)

²الدولار الأمريكي، الشلنغ النمساوي، الفرنك الفرنسي، الفرنك البلجيكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، البيستا الإسبانية، الليرة الإيطالية، الدولار الكندي، الكورون الدنمركي، الكورون السويدي، المارك الألماني، الكورون النرويجي، الفلورين الهولندي.

أما المرحلة الثانية من تاريخ الإقتصاد الجزائري فقد بدأت بعد الأزمة الإقتصادية سنة 1988، حيث انصبت السياسات الإقتصادية في ذلك الوقت على تفعيل وترشيد دور القطاع العام وإفساح المجال أمام القطاع الخاص ليأخذ دورا هاما في النشاط الإقتصادي، كمحفز على بداية الدخول في نظام اقتصاد السوق، وفي هذه المرحلة أعلنت السلطات النقدية في منتصف 1990 عن رغبتها في التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بعد ثلاث سنوات أي مع نهاية عام 1993 وبداية عام 1994 بشكل تدريجي، في هذه الأثناء وقبل البدء في عملية جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج، تم تعديل معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، وتمثلت هذه الطريقة المتبعة لإجراء التعديل في تنظيم التخفيض التدريجي المراقب الذي تم تطبيقه خلال الفترة الممتدة من نهاية عام 1987 إلى بداية عام 1991 (حميدات، 2000)، وفي سنة 1994 تم تخفيض الدينار بنسبة 40 % ليدخل بذلك الدينار الجزائري المرحلة الجديدة وهي مرحلة التعويم المدار.

كما شهدت هذه المرحلة إلغاء القيود التي تحد من دور القطاع الخاص وتحرير الأسعار والإلغاء التدريجي للدعم وتفعيل قوى السوق، وتهيئة البنية التشريعية والمؤسسية المناسبة لإستقطاب المدخرات الأجنبية وحشد المدخرات المحلية، بالإضافة إلى الإفتاح على الأسواق العالمية؛ حيث تم تحرير التعامل بالعملات الأجنبية، كما تم تحرير التجارة الخارجية عن طريق إلغاء القيود الكمية وتخفيض التعريفات الجمركية، وتواصلت عمليات الإصلاح الإقتصادي الهادفة إلى رفع مستوى الإقتصاد الوطني لتشهد مرحلة الإنعاش الإقتصادي التي هدفت إلى تنشيط الطلب الكلي من خلال تحفيز المشاريع الإستثمارية العمومية الكبرى، من أهم نتائجها؛ انخفاض حجم المديونية الخارجية، وارتفاع نسب النمو الإقتصادي، إلى جانب تراجع معدلات البطالة والتضخم. ثم البرنامج التكميلي لدعم النمو، وأخيرا برنامج توطيد النمو الإقتصادي هدفه تدارك التأخر في التنمية الإقتصادية، وبعث حركة الإستثمار والنمو من جديد.

يعتبر سعر الصرف الحقيقي من المتغيرات المهمة في سياسات الإقتصاد الكلي، باعتباره مؤشرا على تنافسية الدولة عالميا، وهو ترجيح لمؤشر سعر الصرف الإسمي بالأسعار المحلية بالنسبة لأسعار أحد الشركاء التجاريين، والتغيرات فيه تحدث عموما نتيجة (أ) تغيرات سعر الصرف الإسمي للدولة المحلية مقابل العملة الأجنبية، و/ أو (ب) التغير في الأسعار المحلية أو الأجنبية (السواعي، العلاوين، 2009)، كما يعرفه كذلك Rodrik (2008) على أنه السعر

النسبي للسلع المتاجر بها إلى السلع غير المتاجر بها، وقد أوضح Rodrik بأن سعر الصرف الحقيقي يلعب دوراً بالغ الأهمية في اقتراب الدول النامية من الدول المتقدمة، وعليه يعتبر سعر الصرف الحقيقي في مقدمة الأدوات التي يعتمد عليها الاقتصاد الكلي في معالجة التثوهات الاقتصادية الخارجية والداخلية، ومن ثم تأثيراتها في معدلات النمو، فضلاً عن الاعتقاد السائد لدى العديد من اقتصاديي المؤسسات الدولية، بأن الاختلالات الهيكلية في بعض الاقتصاديات النامية كان مبعثها الأساسي التثوهات الحاصلة في سياسة الأسعار الكلية، وفي مقدمتها أسعار الصرف، إذ أن لها تأثيرات كبيرة في اتجاهات تخصيص الموارد الاقتصادية وتوزيع الدخل بين عناصر الإنتاج، من خلال الإنحرافات الحاصلة في سعر الصرف الاسمي عن مستواه التوازني، فسعر الصرف الحقيقي الذي يحقق القدرة التنافسية للاقتصاد في السوق الدولية، يؤدي إلى جذب الموارد الاقتصادية نحو السلع المتاجر بها، فضلاً عن زيادة الإنتاج المحلي بدلاً من السلع المستوردة، مما يترتب عليه تأثيرات موجبة باتجاه رفع مستوى معيشة الأفراد في المدى الطويل، لذلك وانطلاقاً مما سبق ذكره يمكن إبراز اشكالية الدراسة في ما يلي:

ما هو أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على كل الطلب الأجنبي والطلب المحلي على السلع والخدمات والنمو الإقتصادي للجزائر خلال الفترة (1970-2010)؟

ومن أجل الإجابة على اشكالية الدراسة تم تجزأتها الى مجموعة من الأسئلة الفرعية

التالية:

- ما هي علاقة سعر الصرف بالتجارة الخارجية والنمو الإقتصادي؟
- ما هي التطورات التي عرفها سعر صرف الدينار وميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة، وما هي أهم التطورات التنموية على الساحة الوطنية؟
- كيف يؤثر التغير في سعر صرف الدينار على كل من دالة الطلب الأجنبي على الصادرات ودالة الطلب المحلي على المستوردات؟ وما مدى تأثيره على النمو الإقتصادي؟

1-2- أهمية الدراسة:

إن الأهمية التي يلعبها ميزان المدفوعات لأي بلد تتبع من كونه انعكاساً حقيقياً لطبيعة الوضع الإقتصادي السائد فيه، إضافة إلى إعطائه صورة واضحة عن طبيعة وضع الدولة في معاملاتها مع الخارج، وبناءً على هذه الأهمية فقد تعددت النظريات والمناهج التي تحاول الحد من الإختلال في ميزان المدفوعات. والجزائر مثل باقي الدول النامية، عانى إقتصادها من

إختلالات هيكلية أجبرتها على القيام بتعديلات هيكلية شملت معظم القطاعات الاقتصادية ومن بينها إعادة تقييم العملة المحلية، هذه الوضعية دفعت بالجزائر الى اتباع سياسة تخفيض تدرجي للعملة إمتد من عام 1987 إلى 1992 وتلاه بعد ذلك التخفيض الذي جاء سنة 1994، وكان الهدف من برنامج الإصلاح تخفيض خدمة الدين وتحسين وضعية ميزان المدفوعات والتحول من نظام ربط الدينار بسلة من العملات إلى نظام التعويم المدار، واتبعت الجزائر سياسات اقتصادية تمثلت في تحرير الأسعار ونظام الصرف والتجارة الخارجية بشكل يسمح بتقارب الأسعار المحلية مع الأسعار العالمية.

يمكن القول بأن الإقتصاد الوطني يعتبر اقتصادا صغيرا ومفتوحا على العالم الخارجي، ويتضح صغر حجمه من صغر حجم الناتج المحلي الإجمالي والبالغ 373.62 مليار دينار جزائري سنة 2011، ونما بمعدل 2.5 % لنفس السنة تقريبا. (البنك العالمي، 2012) ويمكن قياس درجة انفتاح السوق الجزائرية على العالم الخارجي من خلال حصة تجارته الخارجية من الناتج المحلي الإجمالي والتي بلغت 60.5% سنة 2011، وعلى هذا الأساس تبرز أهمية الدراسة في دراسة وتحليل مدى تأثيرات تغيرات سعر الصرف الحقيقي على دالة الطلب المحلي والطلب الأجنبي على السلع والخدمات ومنه على النمو الإقتصادي للدولة خلال الفترة الممتدة من (1970-2010).

1-3- أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة إلى:

- اظهار تطور سياسة الصرف في الجزائر.
- تحليل ميزان المدفوعات في الجزائر وبيان سماته قبل التخفيض.
- تحليل الآثار الناتجة عن تخفيض قيمة الدينار على الميزان الجاري.
- عرض تطورات بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية قبل وبعد عملية التخفيض.
- تقدير دالة الطلب الأجنبي على الصادرات ودالة الطلب المحلي على المستوردات للجزائر ودالة الحساب الجاري لميزان المدفوعات.
- تحديد العوامل المؤثرة على جانب الطلب للناتج المحلي الإجمالي وجانب العرض للناتج المحلي الإجمالي.
- تحليل أثر تغير سعر الصرف الحقيقي الفعال على النمو الإقتصادي للجزائر.

4-1- فرضيات الدراسة:

تستند الدراسة الى الفرضيات التالية:

- تخفيض العملة يؤثر بشكل ايجابي على ميزان المدفوعات من خلال:
- تخفيض العملة يؤدي الى زيادة الصادرات وانخفاض المستوردات مما يعمل على تخفيض العجز في الميزان الجاري ومنه ميزان المدفوعات.
- زيادة الصادرات تعمل على زيادة الإيرادات من العملات الصعبة مما يعني تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل وهذا يعمل على تحسين ميزان رأس المال ومنه ميزان المدفوعات.
- تعتبر الصادرات أحد الركائز الأساسية لدفع عجلة النمو الإقتصادي.
- تخفيض قيمة العملة يؤثر بشكل ايجابي على النمو الإقتصادي.

5-1- الدراسات السابقة:

- دراسة طلفاح (1994) بعنوان أثر سعر صرف الدينار على الميزان التجاري الأردني، هدفت الى إلقاء الضوء على الآثار التي يخلقها تخفيض سعر الصرف على الميزان التجاري الأردني في الأمد القصير، اضافة الى العوامل الأخرى مثل الثروة والدخل وشروط التبادل التجاري وتناولت الفترة 1983-1992 وخلصت إلى أن تخفيض سعر صرف الدينار بنسبة 10% أدى إلى إنخفاض العجز في الميزان التجاري بنسبة 0.6% كما بينت أن سعر الصرف الدينار سوف يعمل على تحسين الميزان التجاري في الأمد القصير وأن التخفيض أحدث آثاراً انكماشية على الناتج المحلي الاجمالي في الأجل القصير أيضاً.

- دراسة السهموري (1994) التي تطرقت إلى أثر التغير في سعر صرف الدينار على الميزان التجاري الأردني خلال الفترة الممتدة من 1985 إلى 1992، هدفت إلى تحليل وقياس إنخفاض سعر الصرف على كل من الصادرات والمستوردات، كما تناول علاقة سعر الصرف بالميزان التجاري والعلاقة بين الميزان التجاري وميزان المدفوعات الأردني، كما بينت الدراسة مؤشرات التبعية الإقتصادية للإقتصاد الاردني بعد انخفاض قيمة الدينار وذلك للتعرف على اتجاه التجارة الخارجية للأردن ومدى انكشاف الإقتصاد الأردني على الخارج، وقام الباحث بتقدير الطلب على المستوردات ودالة عرض الصادرات والميزان التجاري كدوال في سعر الصرف للدينار الأردني والناتج القومي الإجمالي معتمداً على سلسلة زمنية من بيانات ربعية مقسمة على فترتين: الأولى من 1985 الى 1988 والثانية من 1989 الى 1992، وقد اختار

سنة 1988 كنقطة انفصال باعتبارها السنة التي انخفض فيها الدينار الأردني، ومن أهم النتائج التي توصل إليها الباحث:

- استجابة مرونة الميزان التجاري للتغير في سعر الصرف اعتمدت على مرونة المستوردات والصادرات وخاصة مرونة الطلب.
- إن انخفاض الدينار الأردني لم يأت كسياسة تهدف الى التأثير على التجارة الخارجية، وإنما كواقف فرض نفسه عقب الأزمة الحادة التي تعرضت لها البلاد عام 1988.
- إن انخفاض قيمة العملة كان لها أثر عكسي على حجم المستوردات عكس ما توقعته النظرية الإقتصادية، وهذا يعود لأهمية المستوردات للإقتصاد الأردني.
- انخفاض قيمة الدينار كان لها أثر إيجابي على الصادرات.
- أدى انخفاض قيمة العملة الى إعادة التوزيع الجغرافي للصادرات والمستوردات.
- جاء التحسن في الميزان التجاري بعد الإنخفاض نتيجة لعوامل أخرى (قرار منع استيراد عدد كبير من السلع الكمالية، ازدياد الطلب العالمي على سلعتي البوتاس والفوسفات وأزمة الخليج عام 1990).
- أصبح الإقتصاد الأردني أقل انكشافاً على الخارج بسبب انخفاض قيمة الدينار بالإضافة الى منع الاستيراد.
- عدم تغير التركيب السلعي للصادرات.
- اظهر مؤشر التركيز الجغرافي للمستوردات اعتماد الإقتصاد الأردني على السوق الأوروبية المشتركة الولايات المتحدة الأمريكية.

- وفي دراسة ل SWARNA و DIPAK سنة (1994) بعنوان An empirical investigation of the export growth-economic growth relationship قامت بالتحقق من علاقة التكامل المشترك بين نمو الصادرات والنمو الإقتصادي وذلك من خلال استخدام عينة واسعة للدول ذات الدخل المنخفض والمتوسط والمرتفع وتضمنت العينة الدول الصناعية حديثاً. وقد أشارت الدراسة إلى أن أغلبية الدراسات السابقة التي بحثت في العلاقة السببية (Granger causality) بين النمو الإقتصادي ونمو الصادرات لم تقم بأي اختبار للتكامل المشترك بين المتغيرين، بينما استخدمت هذه الدراسة اختبار سكون السلاسل الزمنية (stationarity tests) المتضمن طريقة KPSS. وقد تم اجراء اختبار التكامل المشترك المستند على طريقة المربعات الصغرى ل (Phillips-Hansen Fully Modified OLS method)، بالإضافة إلى اختبار Phillips-

Ouliaris tests لعدم استقرارية البواقي (Residuals)، وقد توصلت الدراسة إلى أنه لمعظم الدول في العينة فإن نمو الصادرات والنمو الإقتصادي هما متكاملين.

- ترى دراسة SWARNA و DIPAK سنة (1995) بعنوان Purchasing power parity doctrine: weak and strong form tests ان فرضيات نظرية تعادل القوى الشرائية تم اختبارها من خلال أكبر تكامل اقتصادي لمجموعة من الدول يعرف باسم النظام النقدي الأوربي European Monetary System (EMS) حيث تم استخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة لـ Phillips and Hansen (FM-ols) والتي سمحت لأول مرة باجراء اختبار تكامل مشترك غير مقيد لنظرية تعادل القوى الشرائية. حيث تسمح هذه الطريقة بتصحيح كلا من مشكلتي endogeneity in the data و Asymptotic Bias in the Coefficient Estimates، كما تمت دراسة كل الفترة التي شملت تعويم سعر الصرف، واختبار الصيغة الضعيفة (الشروط الأساسية) والصيغة القوية (الشروط الأساسية) لنظرية تعادل القوى الشرائية على التوالي، كما تم استخدام اختبار Phillips-Ouliaris لعدم استقرار بواقي السلاسل الزمنية لنسبة سعر الصرف - الأسعار، وكذلك اختبار FM-WALD لقيم المعلمات المقدره، وقد توصلت الدراسة إلى انه يوجد تكامل مشترك بين سعر الصرف والأسعار في حالة الصيغة الضعيفة لنظرية تعادل القوى الشرائية (أي في حالة توافر الشروط الأساسية)، في حين لم تتوصل الدراسة إلى وجود تكامل مشترك في حالة الصيغة القوية (أي توافر الشروط الأساسية والثانوية).

- أما دراسة العلي (1997) بعنوان اثر سعر صرف الدينار الأردني على المتغيرات الإقتصادية الكلية في الأردن 1974-1994، هدفت إلى تحليل وقياس أثر انخفاض قيمة الدينار الأردني على الأسعار المحلية والمديونية الخارجية والإستهلاك الغذائي، حيث تناولت تحليل إنحدار لبيان أثر انخفاض قيمة العملة على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية في الأردن، ومن أبرز النتائج التي توصلت إليها هي:

- أغلب مدخلات الإنتاج في الإقتصاد الأردني مستوردة من الخارج.
- إن الصادرات والمستوردات الأردنية تعاني من عدم الإستقرار بسبب التركيز الجغرافي والسلعي لها.
- أزمة الدينار الأردني في نهاية سنة 1988 لم تكن مفاجئة وإنما هي نتيجة لتراكم العديد من المشكلات الإقتصادية.

وقد أوصى الباحث بتقليل الديون الخارجية ومعالجة العجز في ميزان التجاري، كذلك العمل على إستقرار العملة وتدعيم الثقة بها.

- دراسة K.Doroodian (1999) التي عنوانها (Does exchange rate volatility deter international trade in developing counties?) استخدمت نماذج (GARCH) للحصول على قياس لتباين سعر الصرف لثلاث دول نامية (الهند، جنوب كوريا وماليزيا) من أجل اختبار فيما إذا كان لعدم التأكد من سعر الصرف أثر سلبي على حجم التجارة، وذلك حسب النموذج التالي:

$$\ln X_t = \lambda_0 + \lambda_1 \ln XP_t + \lambda_2 \ln WCPI_t + \lambda_3 \ln WY_t + \lambda_4 h_t + \varepsilon_t$$

حيث:

X_t : حجم الصادرات في الزمن t .

XP_t : اسعار الصادرات بالعملة المحلية في الزمن t .

$WCPI_t$: المؤشر العالمي لأسعار المستهلك في الزمن t .

WY_t : الدخل العالمي في الزمن t .

h_t : يقيس تغيرات سعر الصرف في الزمن t .

وتوصلت الدراسة إلى أن سعر الصرف في ظل حالة عدم التأكد له أثر سلبي ومعنوي على تدفقات التجارة.

- دراسة GIOVANNI Dellariccia (1999) التي عنوانها (Exchange rate fluctuations and trade flows : Evidence from the european union.) فقد استخدمت نماذج الجاذبية (gravity model) و بيانات (panel) لغرب أوروبا، لقياس مدى تأثير حجم التجارة بعدم التأكد من سعر الصرف وذلك حسب النموذج التالي:

$$\log(\text{trade}_{ijt}) = \beta_0 + \beta_1 \log(GDP_{it} GDP_{jt}) + \beta_2 \log(DIST_{ij}) + \beta_3 \log(pop_{it} pop_{jt}) + \beta_4 BORD_{ij} + \beta_5 EU_{ijt} + \beta_6 LANG_{ij} + \beta_7 V_{ijt} + \varepsilon_{ijt}$$

trade_{ijt} : حجم التجارة (الصادرات + الواردات) بين الدولة i والدولة j .

EU : الدول الاعضاء في الاتحاد الاوربي.

$BORD$ and $LANG$: تمثل الحدود واللغات المشتركة على التوالي.

POP : تمثل عدد السكان الدولة i والدولة j .

V_{ij} : يمثل تغيرات سعر الصرف للدولة i والدولة j .

GDP : الناتج المحلي الاجمالي للدولة i والدولة j .

$DIST_{ij}$: المسافة الجغرافية بين الدولتين i, j .

ولقد تم التوصل إلى أن لعدم التأكد من سعر الصرف اثر سلبي على التجارة الدولية.

- في حين أن دراسة ملكاوي (2002) حول أثر انخفاض سعر صرف الدينار على الأداء التصديري للاقتصاد الأردني خلال الفترة الممتدة من 1976 الى 1997 والتي تم تقسيمها إلى فترتين فترة ما قبل إنخفاض سعر الصرف من 1976 إلى 1989 ثم فترة ما بعد إنخفاض سعر الصرف من 1990 الى 1997، واستخدام نموذجين إحصائيين: يهدف الأول إلى قياس درجة إستجابة الصادرات للتغير في سعر الصرف وقد تم إدخال الناتج المحلي الإجمالي وحجم الصادرات في السنة السابقة كمتغيرات مستقلة من أجل معرفة إستجابة الصادرات لتلك المتغيرات. والثاني يهدف الى معرفة أثر سعر الصرف على الأداء التصديري فيما إذا كان يختلف في فترة التصحيح الإقتصادي (1990-1997) عنه في الفترة الأولى (1976-1989). ووجدت الدراسة أن هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف وكل من الأداء التصديري وحجم الصادرات وكذلك وجود علاقة ايجابية بين الناتج المحلي الاجمالي الأردني وحجم الصادرات. وأوصى الباحث بضرورة التركيز على العوامل الداخلية المتمثلة في زيادة الإنتاجية ورفع الكفاءة والإهتمام بالجودة والنوعية من أجل زيادة نمو الصادرات والأداء التصديري.

- اختبر Thapa (2002) العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي الفعال والناتج المحلي الإجمالي للاقتصاد النيبالي باستخدام بيانات سنوية خلال الفترة 1978/1979 - 1999/2000، وبين قوة العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والنشاط الإقتصادي في اقتصاد صغير ومفتوح كنيبال، إضافة الى ان انخفاض سعر الصرف الحقيقي عزز التنافسية الدولية للسلع المحلية، وزاد صافي الصادرات ومن ثم الناتج المحلي الإجمالي.

- وتناولت دراسة السواعي (2003) محددات التجارة الخارجية في الأردن خلال الفترة 1973-2000 وهدفت إلى تحليل الميزان التجاري وإظهار خصائص قطاعي التصدير والإستيراد بالإضافة إلى إظهار أثر الصادرات على نمو الاقتصاد الأردني، وكذلك تقدير دالة

الصادرات ودالة المستوردات على المستوى الكلي والجزئي باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً في التقدير وهي إحدى طرق التكامل المشترك (Cointegration) وتمكن الباحث في هذه الدراسة من قياس مرونة كمية الصادرات الوطنية السعرية (-0.66) والمرونة الدخلية (2.3) ومرونة سعر الصرف (1.09) على المستوى الكلي، ومن جهة المستوردات بلغت مرونة كمية الطلب السعرية للمستوردات الكلية (-0.381) والمرونة سعر الصرف (-0.766) والمرونة الدخلية (1.03)، كما بين أثر تخفيض العملة على الصادرات والمستوردات. ومن أهم التوصيات التي توصل إليها الباحث:

- الإهتمام بالصناعة الأردنية وتحسين نوعية المنتجات.

- زيادة أوجه التعاون الإقتصادي العربي والعمل على التكامل الإقتصادي العربي.

- الإسراع في تطبيق اتفاقية السوق الحرة العربية الكبرى لتوسيع الأسواق أمام الصادرات الأردنية.

- التوسع في إقامة الصناعات المرتبطة بالفوسفات والبوتاس.

- تنمية الحس الوطني تجاه استهلاك المنتجات المحلية.

- وفي دراسة لـ De silva و Zhu (2004) بعنوان " *SRILANKA'S EXPERIMENT*

WITH DEVALUATION: VAR and ECM Analysis of the Exchange Rate on Trade Balance and GDP، وقد اهتمت الدراسة بالتحليل التجريبي لتخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري والنتائج المحلي السيرلنكي، وقد اشارت الدراسة إلى أن عملية التخفيض جاءت بقرار من صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، باعتبارها سياسة تساهم في تحقيق النمو الإستقرار الإقتصادي لدول LDC، غير أن النتائج التي توصلت إليها الدراسة أشارت إلى التأثير الضعيف على الناتج المحلي السيرلنكي.

- باستخدام بيانات الحزم (Panel data) واختبار جذر الوحدة واختبار التكامل المشترك

المتضمن طريقة الإمكان الأعظم لـ Johansen (Johansen maximum likelihood)، بالإضافة إلى تقدير التقنيات الخاصة بالحزم غير المتجانسة أو المتغايرة (Heterogeneous panels) مثل طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (Fully Modified OLS)، قامت دراسة لـ CHRISTOPOULOS (2004) بعنوان " *Currency devaluation and output growth: new evidence from panel data analysis* " بفحص تأثير تخفيض قيمة العملة على الناتج المحلي

على عينة من إحدى عشر دولة آسيوية، غطت الفترة 1968 - 1999، وقد توصلت النتائج إلى أنه وفي المدى البعيد، نمو الناتج تأثر بتخفيض قيمة العملة في أغلب الدول محل الدراسة، غير أن هذه النتيجة بقيت متباينة مع بعض الدراسات الحديثة التي توصلت إلى أن تخفيض العملة لا يمارس أي تأثير مهم على الناتج الكلي.

- قامت دراسة DEBABRATA and all سنة (2004) بعنوان *The real exchange rate in small, open, developed economies : evidence from cointegration analysis*. تأثيرات شروط التجارة وتفاضل معدل الفائدة الحقيقي المتوقع على سعر الصرف الحقيقي في اقتصاد متقدم صغير ومفتوح، حيث استخدمت طريقة التكامل المشترك (Cointegration) للبحث عن العلاقات طويلة الأجل، وقد بينت الدراسة انه بينما يؤثر كل من شروط التجارة وتفاضل معدل الفائدة الحقيقي على سعر الصرف الحقيقي، يظهر دور شروط التجارة بصفة عامة أكثر ثباتاً، وقد توصلت الدراسة إلى ان سرعة التعديل لتفاضل معدل الفائدة الحقيقي كانت في نموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Model) أكبر مقارنة بالنسبة إلى شروط التجارة.

- أما دراسة Tarlok سنة (2004) تحت عنوان *Testing J-curve hypothesis and analysing the effect of exchange rate volatility on the balance of trade in India* بدراسة الميزان التجاري وذلك من اجل اختبار فرضيات منحنى J (J-curve) وتحليل تأثير تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري في الهند اعتمد النموذج المقدر في الدراسة على بيانات ربعية، حيث امتدت فترة الدراسة من 1975:02 إلى 1996:03، وقد تم قياس سعر الصرف على أساس شروط التجارة والصادرات المرجحة بسعر الصرف الحقيقي الفعال، ومتغيرات النموذج مترابطة مع بعضها البعض بعلاقة توازنية طويلة المدى، وقد توصلت الدراسة إلى عدم وجود أي دليل حول وجود تأثير لمنحنى J على الميزان التجاري الهندي، بل أشارت الدراسة إلى وجود تأثير ضعيف ل ARCH وتأثير قوي ل GARCH في السلاسل الزمنية لسعر الصرف، وكنتيجة خلصت الدراسة إلى أن تغيرات سعر الصرف لا تلعب أي دور معنوي في التأثير على الميزان التجاري في الهند.

- اختبر Christopoulos (2004) أثر تخفيض على زيادة الناتج المحلي الإجمالي لإحدى عشرة دولة آسيوية خلال الفترة (1968-1999)، وبينت الدراسة ان نمو الناتج يتأثر

بتخفيض العملة في المدى الطويل لخمس دول رئيسية كل على حدى، ولحزمة الدول الإحدى عشرة.

- كما أوضح كل من Upadhayaya et al (2004) في دراستهم عن أثر انخفاض العملة في اليونان وقبرص: ان انخفاض سعر الصرف يزيد الناتج في المدى القصير، وفي المدى المتوسط والطويل فإن الأثر يكون محايد على الإقتصاد. وقد تم استخدام حزم البيانات (*panal data*) للفترة 1969-1998 تضمنت متغيرات نقدية و متغيرات مالية إضافة الى سعر الصرف.

- أوضح duarte et al (2007) ان النظريات الحديثة حول محددات سعر الصرف تهتم بدرجة العالقة بين سعر الصرف و متغيرات الإقتصاد الكلي مثل الناتج والإستهلاك و تدفقات التجارة، وهذه العالقة لم تختبر بشكل كاف، و بينوا في دراستهم لسنة و ثلاثين دولة أن العالقة بين سعر الصرف الإسمي الفعال و تدفق التجارة لم تكن ضعيفة لشريحة من الدول الرئيسية التي تضم الولايات المتحدة، وكان تذبذب سعر الصرف في الدول النامية يفوق تذبذبه في الدول المتقدمة بضعفين، وهذا التذبذب له عالقة بدورة الأعمال و تغير بقية متغيرات الإقتصاد الكلي الإجمالية.

- وفي دراسة اخرى ل Rodrik (2008) تحت عنوان " *Real Exchange Rate and Economic Growth* "، يرى الباحث ان إعطاء قيمة منخفضة للعملة (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) يحفز النمو الإقتصادي، وهذا صحيح خاصة بالنسبة للدول المتقدمة. و يرى الباحث ان هذا الإستنتاج يحفز على استخدام المقاييس المتعددة لسعر الصرف الحقيقي و مختلف تقنيات التقدير، كما ركز الباحث على قطاع السلع المتاجر بها وبالضبط قطاع الصناعة، غير أن النتائج بينت أن هذه السلع تعاني من السياسات الحكومية غير المتكافئة و من ضعف السوق، وهذا يعيق هذه الدول إلى الوصول إلى مستوى الدول صاحبة الدخل المرتفعة. وقد استند الباحث في على منهجين في التحليل؛ الأول و يرتكز على الفشل المؤسسي (*Institutional Weakness*) والثاني على حالات فشل سوق الإنتاج (*Product-Market failures*)، وهذا ضمن نموذج يوضح العالقة بين سعر الصرف الحقيقي و معدل النمو الإقتصادي.

- وفي دراسة ل Arghyrou و Chortareas (2008) بعنوان " *Current Account Imbalances and Real Exchange Rates in the Euro Area* " أوضح بأن اختلال الحساب الجاري كان من أهم النقاط الأساسية لصناع السياسية خلال الفترة الماضية، حيث ركزت

الدراسة على بحث ما مدى دور أسعار الصرف الحقيقية كمحددات للحساب الجاري في دول الإتحاد النقدي الأوربي، وبعد دراسة تأثيرات النمو في الدخل وجدت الدراسة بأن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والحسابات الجارية هي تأثيرات غير خطية، كما توصلت الدراسة إلى أنه بإمكان سعر الصرف الحقيقي ان يمنح معلومات عميقة أخرى أكثر من تأثيرات الدخل على الحساب الجاري.

- أما دراسة Heiko سنة (2008) بعنوان Export Diversification and Economic Growth، فقد أشارت إلى ان تنويع الصادرات قد يؤدي إلى إحداث نمو مرتفع وبالتالي فإنه يجب على الدول النامية السعي وراء تنويع صادراتها، فهذا سيساعدها على التغلب على مشكلتي عدم استقرار الصادرات، والتأثير السلبي لشروط التبادل التجاري في المنتجات الأولية، وبالتالي فإن عملية تطوير الإقتصاد هي عملية تغيير هيكلية حيث ستنتقل الدول من عملية انتاج سلع الدول الفقيرة (poor-country goods) إلى عملية انتاج سلع الدول الغنية (rich-country goods) وقد اشارت الدراسة إلى ان تنويع الصادرات في هذه الحالة سيلعب دورا مهما، كما تبين الدراسة بأن تنويع الصادرات له تأثير إيجابي على الدخل الحقيقي للفرد.

- وفي دراسة ل Abida (2011) بعنوان Real Exchange Rate Misalignment and Economic Growth: An Empirical Study for the Maghreb Countries أشار الى ان السياسات المحلية تلعب دورا بالغ الأهمية في تفسير النمو الإقتصادي، حيث حاولت الدراسة التحقق دور انحراف سعر الصرف الحقيقي على النمو في المدى الطويل في ثلاثة بلدان مغربية (الجزائر، تونس والمغرب) خلال الفترة (1980-2008). وقد قامت الدراسة بتقدير سعر الصرف التوازني باستخدام كل من الإنفاق الحكومي والإستثمار والإنتتاح الإقتصادي والإنتاجية النسبية، كما قامت بتقدير نموذج النمو باستخدام بيانات panel، وقد أشارت النتائج الى ان معلمة سعر الصرف الحقيقي هي سالبة وهي تعني ان الإنخفاض في سعر الصرف الحقيقي يساعد على النمو الإقتصادي في المدى الطويل، وقد أكدت الدرasi على ضرورة وضع سياسة من شأنها تقليص الفجوة ما بين سعر الصرف الحقيقي ومستواه التوازني.

كذلك دراسة Martin et al (2011) بعنوان The Real Exchange Rate and Economic Growth: are Developing Countries Different? اشارت الى ان أغلبية الدراسات الحديثة أكدت على وجود علاقة إيجابية بين انخفاض سعر الصرف الحقيقي والنمو الإقتصادي، على الرغم

من تفاوت قوة هذه العلاقة ما بين مختلف الدراسات، غير أن أغلبية هذه الدراسات أكدت على قوة العلاقة خاصة لدى الدول النامية، كما أشار اليه Rodrik في دراسته، وقد قامت الدراسة باختبار هذه العلاقة بين مجموعة من الدول قسمت الى مجموعة الدول المتقدمة ومجموعة الدول النامية، وقد توصلت الدراسة الى وجود علاقة كبيرة وقوية ضمن مجموعة الدول النامية.

انطلاقاً مما سبق تحاول هذه الدراسة وضع معادلة للميزان الجاري تضم كلا من معادلتى الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات، حيث تحاول دراسة أثر تخفيض العملة على الميزان الجاري للجزائر خلال الفترة (1970-2010)، كذلك تسعى الدراسة الى تحليل أثر الصادرات الوطنية على النمو الإقتصادي خلال نفس الفترة الزمنية، وذلك من خلال دراسة العلاقة السببية ما بين المتغيرين، وفي الأخير تحاول الدراسة كذلك تحليل أثر سعر الصرف الحقيقي على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1980-2009) وذلك من خلال البحث في العوامل المؤثرة على جانب الطلب للناتج المحلي الإجمالي وجانب العرض للناتج المحلي الإجمالي، تمتاز هذه الدراسة من الناحية القياسية باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips and Hansen*، بالإضافة الى استخدام نموذج تصحيح الخطأ.

1-6- منهجية البحث:

تتناول الدراسة بالبحث والتحليل أثر تغيرات سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1970 الى 2010 (حجم العينة المأخوذة 41 مشاهدة) وقد تم اختيار هذه الفترة لتوفر البيانات عن معظم المتغيرات المستخدمة، وتم تقسيم الدراسة إلى خمسة فصول؛ الفصل الأول ويتناول الإطار العام للدراسة، والفصل الثاني تم فيه استخدام الأسلوب الوصفي لشرح الإطار النظري لسعر الصرف وميزان المدفوعات بالإضافة الى عرض موجز عن النمو الإقتصادي، وخصص الفصل الثالث لدراسة الإقتصاد الجزائري حيث تم استخدام الأسلوب الوصفي التحليلي لشرح أهم مراحل تطور سعر الصرف والرقابة المفروضة عليه متبوعة بمرحلة تخفيض الدينار، كما تم تحليل وضعية ميزان المدفوعات قبل وبعد التخفيض إلى جانب بعض المتغيرات الإقتصادية الأخرى، أما في الفصل الرابع فقد تم استخدام أسلوب الإقتصاد القياسي لدراسة أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري باستخدام منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips-Hansen*، التي تتميز بقدرتها على تقدير الدوال في الأجل الطويل بالإضافة الى استخدامها لبيانات تتصف بالسكون، كذلك في هذا الفصل تم اختبار العلاقة السببية بين الصادرات والنمو الإقتصادي باعتبار الصادرات أحد

محفزات النمو الإقتصادي خلال الفترة (1970-2010)، بالإضافة الى ذلك تم أيضا اختبار أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على الأداء الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2009) من خلال تقدير جانب العرض الكلي وجانب الطلب الكلي، وإظهار أثر سعر الصرف الحقيقي الفعال وعرض النقود والإنفاق الحكومي والأجور على نمو الناتج المحلي الإجمالي، ويرجع اقتصار فترة الدراسة على (1980-2009) الى عدم توفر سلاسل زمنية كاملة عن سعر الصرف الحقيقي الفعال والإنفاق الحكومي، وفي آخر الدراسة تم تخصيص الفصل الخامس للنتائج والتوصيات التي توصلت اليها الدراسة.

الفصل الثاني

النمو الإقتصادي وعلاقة سعر الصرف بميزان المدفوعات

2-1- مقدمة

تتم معظم المعاملات الاقتصادية الدولية عن طريق تصدير واستيراد السلع والخدمات ورؤوس الأموال حيث تحتاج الدولة إلى النقد الأجنبي لتلبية التزاماتها الدولية، وتتمثل أهم مصادر النقد الأجنبي في الصادرات من السلع والخدمات والتحويلات من جانب واحد، بالإضافة إلى الصادرات من الذهب، بينما تتمثل أهم أوجه استخدام النقد الأجنبي في تمويل المستوردات من السلع والخدمات والقروض والإستثمارات في الخارج بالإضافة إلى استيراد الذهب، وبالتالي فإن تسوية المدفوعات الدولية الناشئة عن قيام التبادل الدولي تتم من خلال إطار نقدي ومن ثم فإن لكفاءة النظام النقدي أثر على حجم العلاقات الاقتصادية ونمطها. ومن أجل كل هذه العمليات تحتاج الدولة إلى سجل محاسبي دقيق لكي تحدد موقعها من حيث المديونية الخارجية أو العجز أو الفائض مع دول العالم، يُعرف هذا السجل بميزان المدفوعات.

كما يلعب سعر الصرف دورا بالغ الأهمية في تحفيز النمو الاقتصادي من خلال دفع وتيرة الصادرات، حيث له تأثيرات كبيرة في اتجاهات تخصيص الموارد الاقتصادية وتوزيع الدخل بين عناصر الإنتاج، فسعر الصرف يحقق القدرة التنافسية للاقتصاد في السوق الدولية، ويؤدي إلى جذب الطلب الأجنبي نحو السلع المحلية، كما يعمل على احلال السلع المحلية محل السلع الأجنبية ومنه تراجع مستوى الإستيراد.

وبناءً على ذلك قسم هذا الفصل الى ثلاثة أقسام رئيسية، القسم الأول وهو مخصص للنمو الاقتصادي؛ من حيث المفاهيم والنظريات، أما القسم الثاني فيتناول سعر الصرف من حيث المفاهيم والنظريات والأنظمة المختلفة له والتعاملات الدولية وعلاقتها بسعر الصرف وكذا العوامل المؤثرة فيه، أما القسم الثالث والأخير من هذا الفصل فيركز على ميزان المدفوعات وأهم المناهج المستخدمة لتصحيح الخلل فيه، وعلاقة هذا الأخير بسعر الصرف.

2-2- مفاهيم أساسية حول النمو الاقتصادي:

قبل التطرق الى مفهوم النمو تجب الإشارة الى أن غالبية مؤلفات التنمية الاقتصادية تقوم بالترقية بين مفهومي التنمية والنمو، ويجتهد كل إقتصادي في إضافة المزيد من من الفروق بين المفهومين؛ إلا أنهم متفقون على أن مفهوم النمو الإقتصادي يعني النمو الكلي لكل من الدخل القومي والنتاج القومي، كما يستخدم المفهوم عند الإشارة الى الدول المتقدمة. أما مفهوم التنمية الاقتصادية فهو يتضمن بالإضافة الى النمو إجراء مجموعة من التغييرات الهيكلية في إنشاء المجتمعات، ويفترض تطويرا فعالا وواعيا، أي إجراء تغييرات في التنظيمات التابعة للدولة. أضف الى ذلك فإن مفهوم التنمية ينطبق على البلدان المتخلفة والتي تمتلك إمكانيات التقدم ولكنها لم تقم بعد باستغلال مواردها. (بن حسين، 2007)

وعليه فإن المفهوم السائد للنمو هو التوسع الإقتصادي التلقائي غير المتعمد والذي لا يستدعي تغييرا في الهيكل الإقتصادي للمجتمع، ويقاس بحجم التغير الكمي في المؤشرات الاقتصادية (الإنتاج، الدخل الوطني) وينطبق ذلك المفهوم على البلدان المتقدمة، أما المفهوم السائد للتنمية فهو التوسع الإقتصادي المقصود والذي لا يمكن أن يحدث دون تدخل الحكومة. ويستوجب تغيير الهيكل الإقتصادي للمجتمع، وعلى ذلك تصبح المقاييس الكمية غير كافية لقياس درجة التنمية، وينطبق هذا المفهوم على البلدان المتخلفة. وعليه يمكن تعريف التنمية الاقتصادية بأنها مجموعة السياسات التي يتخذها مجتمع معين تؤدي الى زيادة معدلات النمو الإقتصادي استنادا الى قوة ذاتية مع ضمان تواصل هذا النمو وتوازنه لتلبية حاجات أفراد المجتمع وتحقيق أكبر قدر ممكن من العدالة الإجتماعية. (بن حسين، 2007)

2-2-1- مفهوم النمو الاقتصادي:

لقد تعددت تعاريف النمو الاقتصادي، بحيث يعرف النمو الاقتصادي على أنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة في بلد ما لمدة سنة (Sarkan, 2003). كما يقصد بالنمو الاقتصادي حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي أو إجمالي الدخل القومي بما يحقق زيادة في متوسط نصيب الفرد من الدخل الحقيقي، وهذا المفهوم يعني أن النمو الاقتصادي لا يعني فقط حدوث زيادة في إجمالي الناتج المحلي، بل لا بد وأن يترتب عليه زيادة في دخل الفرد الحقيقي، بمعنى أن معدل نمو الدخل الكلي يفوق معدل النمو السكاني، وكثيرا ما يزيد إجمالي الناتج المحلي

في بلد ما و يزيد عدد السكان بمعدل أعلى وبالتالي لا تكون هناك زيادة في متوسط دخل الفرد الحقيقي بالرغم من زيادة الناتج المحلي (عجمية، 2000)، وعليه يمكن القول أن:

معدل النمو الاقتصادي = معدل النمو الدخل القومي – معدل النمو السكاني

كما يعني النمو الاقتصادي حدوث زيادة في الدخل الفردي الحقيقي وليس النقدي، فالدخل النقدي يشير إلى عدد الوحدات النقدية التي يتسلمها الفرد خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة وذلك مقابل الخدمات الإنتاجية التي يقدمها، أما الدخل الحقيقي الذي يساوي نسبة الدخل النقدي إلى المستوى العام للأسعار فهو يشير لكمية السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد من انفاق دخله النقدي خلال فترة زمنية معينة، فإذا زاد الدخل النقدي بنسبة معينة وزاد المستوى العام للأسعار بنفس النسبة فإن الدخل الحقيقي سوف يظل ثابتا (عطية، 2003)، وعليه فإن معدل النمو الاقتصادي الحقيقي هو معدل الزيادة في الدخل الفردي النقدي مطروحا منه معدل التضخم.

كذلك يعرفه Rivoire (1994) بأنه التحول التدريجي للاقتصاد نحو الزيادة في الإنتاج أو الرفاهية، فيما يعرف Arrous (1999) النمو الاقتصادي على أنه الزيادة المستمرة في كمية السلع والخدمات المنتجة من طرف الفرد في محيط اقتصادي معين (بن حسين، 2007).

وغالبا ما يستخدم مؤشر النمو الاقتصادي للدلالة على مستويات التطور الاقتصادي من جهة والطاقة الإنتاجية المحلية من جهة ثانية، بكل ما تضم من إمكانات تحقيق التراكم الرأسمالي وما ينتج عن هذا التراكم من تحقيق تقدم مستمر في مستوى الإنتاج والإنتاجية، كما يعد مؤشر النمو الاقتصادي أحد أهم المؤشرات التي يستخدمها المستثمرون في اتخاذ قرارهم الاستثماري.

2-2-2- قياس النمو الاقتصادي:

يرى بعض الاقتصاديين أن النمو الاقتصادي في أي اقتصاد يقاس عادة بما يعرف بالناتج الوطني الخام الحقيقي وليس الاسمي، بمعنى ذلك التغير في مستوى الدخل الوطني الذي يأخذ بعين الاعتبار مستويات الأسعار. ويمكن عرض مقاييس النمو الاقتصادي كالآتي:

2-2-2-1- المعدلات النقدية للنمو:

وهي معدلات النمو التي يتم حسابها استنادا إلى التقديرات النقدية لحجم الاقتصاد القومي، أي بعد تحويل المنتجات العينية لذلك الاقتصاد إلى ما يعادلها بالعملات النقدية المتداولة، وكذلك تحويل المنتجات الخدمية إلى ما يعادلها أيضا بالعملات النقدية. ورغم العديد من التحفظات على ذلك الأسلوب التي يرجع أغلبها إلى سوء التقدير، أو إغفال أثر التضخم، أو إغفال نسب التحويل

فيما بين مختلف العملات، أو إلى اختلاف الأنظمة والأساليب المحاسبية المعتمدة دولياً، إلا أنه لا يزال أفضل وأسهل الأساليب المتاحة. (مدحت، عبد الظاهر، 1998)

ويظم هذا النوع من المقاييس؛ معدلات النمو بالأسعار الجارية، معدلات النمو بالأسعار الثابتة ومعدلات النمو بالأسعار الدولية.

-- معدلات النمو بالأسعار الجارية:

عادة ما يتم قياس النمو الاقتصادي باستخدام البيانات المنشورة سنوياً و ذلك باستخدام العملات المحلية، ويكون ذلك عند دراسة معدلات النمو المحلية لفترات قصيرة، حيث يتم استخدام معدل نمو الناتج الوطني الإجمالي و معدل نمو الدخل الوطني، إلا انه مع بروز ظاهرة التضخم تم اللجوء إلى حساب معدلات النمو بالأسعار الثابتة.

-- معدلات النمو بالأسعار الثابتة :

لقد أصبحت الأسعار الجارية لا تعبر عن الزيادة في الإنتاج أو الدخل نتيجة لارتفاع الأسعار وظهور التضخم، مما استلزم تعديل البيانات استناداً إلى الأرقام القياسية للأسعار، ويتم تقديرها بالأسعار الثابتة بعد إزالة اثر التضخم ويكون ذلك عند قياس معدلات النمو الاقتصادي طويل الأجل.

-- معدلات النمو بالأسعار الدولية:

لا يتم استخدام العملات المحلية عند إجراء الدراسات الاقتصادية الدولية المقارنة، بل يتم استخدام عملة واحدة عادة ما تكون الدولار الأمريكي لحساب المقاييس المطلوب حسابها خاصة في مجال التجارة الخارجية، و بالتالي تقوم العملات المحلية وتحوّل إلى ما يعادلها من تلك العملة الموحدة دولياً بعد إزالة اثر التضخم.

2-2-2-2-2- المعدلات العينية للنمو الاقتصادي:

مع التأثير الكبير لارتفاع معدلات ازدياد السكان في الدول النامية بدرجة تقارب معدلات نمو الدخل والناتج أصبح من الملائم استخدام مؤشرات معدلات نمو متوسط نصيب الفرد، حيث تقيس هذه المعدلات النمو الاقتصادي في علاقتها بمعدلات النمو السكاني، ومنها على سبيل المثال؛ معدلات نمو نصيب الفرد من الناتج القومي، ومعدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي، ومعدل نمو نصيب الفرد من الدخل القومي.

ونظرا لعدم دقة استخدام المقاييس النقدية في مجال الخدمات كان لا بد من استخدام بعض المقاييس العينية الأخرى التي تعبر عن النمو الاقتصادي، كنصيب الفرد من التعليم والصحة والتغذية... إلخ.

2-2-2-3- مقارنة القوة الشرائية:

تستخدم المنظمات والهيئات الدولية مقياس قيمة الناتج الوطني مقوما بسعر الدولار الأمريكي عند نشر تقاريرها الخاصة بالنمو الاقتصادي المقارن لبلدان العالم، ثم تقوم بترتيب البلدان من حيث درجة التقدم والتخلف استنادا لتلك المقياس. ومن عيوب هذا سالمقياس أنه يربط بين قوة الاقتصاد في حد ذاته وبين معدل تبادل العملة الوطنية بالدولار الأمريكي، في الوقت الذي تضطرب فيه قيمة معظم العملات في أسواق النقد الدولية.

ولقد تنبه خبراء صندوق النقد الدولي إلى أن هذا المقياس يخفي القيمة الحقيقية لاقتصاديات الدول النامية، لذلك تم إعداد مقياس يعتمد على القوة الشرائية للعملة الوطنية داخل حدودها، بمعنى حجم السلع والخدمات التي يحصل عليها الفرد مقابل وحدة واحدة من عملته الوطنية مقارنا بالقوة الشرائية للعملات الأجنبية في بلدان أخرى. (مدحت، عبد الظاهر، 1998)

2-2-3- حساب معدل النمو الإقتصادي:

إذا كان النمو الاقتصادي يعرف على أنه إرتفاع الناتج الوطني الخام من السلع والخدمات المنتجة في بلد ما خلال فترة زمنية معينة، فيمكن قياس معدل النمو الاقتصادي بمعدل النمو في الناتج الوطني الحقيقي أو يقاس من خلال التعرف على التغيرات في الناتج الوطني الحقيقي أو الدخل الوطني الحقيقي عبر الزمن حسب الصيغة التالية: (بن حسين، 2007)

معدل النمو الإقتصادي = (التغير في الدخل أو الناتج بين سنة المقارنة وسنة الأساس/الدخل أو الناتج في سنة الأساس) * 100

ويميل الإقتصاديون للأخذ بمقياس معدل التغير في الدخل الفردي الحقيقي بدلا من التغير في الدخل الوطني الخام للتعبير عن معدل النمو الإقتصادي وذلك من خلال الصيغة التالية:

الدخل الفردي الحقيقي = الدخل الوطني/عدد السكان

أي أن الدخل الفردي الحقيقي هو الدخل الوطني إلى عدد السكان.

2-2-4- نظريات النمو الاقتصادي:

يركز اقتصاد النمو على تحليل العوامل المحددة لتطور الإنتاج، وتحديد الأدوات الاقتصادية التي يمكن التأثير بواسطتها على هذه العوامل، فمعرفة مصادر النمو الاقتصادي من أكثر الموضوعات التي ثار حولها الجدل بين مختلف المدراس الاقتصادية. لقد تركزت جل الأبحاث في النصف الأول من القرن العشرين على النمو طويل المدى، وأن نظريات النمو المختلفة في الوقت الحالي ترتبط بشكل كبير بالنظريات الكلاسيكية الحديثة التي تم تطويرها من طرف عدة اقتصاديين، ولعل من أهم هؤلاء الإقتصاديين Solow و Swan (1956). (Benassy,) (2000)

2-2-4-1- النظرية الكلاسيكية الحديثة: الجيل الأول من نظريات النمو

ركزت النظريات التنموية التي انبثقت على علم اقتصاديات التنمية، على الأهمية المحورية التي يلعبها كل من التراكم السريع لرأس المال، والتصنيع وتوظيف فائض العمالة، والتخطيط والدولة النشطة في عملية التنمية، وفي تصنيف حديث أطلق على اقتصاديي التنمية الذين ساهموا في تطوير هذه النظريات اسم "الجيل الأول لإقتصاديي التنمية" (صندوق النقد العربي، 2000)، ويلاحظ في هذا الصدد ان هذا الجيل قد اشار الى ان الدولة ستتمكن من كسر "الحلقة المفرغة للفقر" ل Nurkse بواسطة "الدفعة الكبرى" و "النمو المتوازن" اللتان سيترتب عليهما تكامل الطلب Rosenstein, Roden (1943) ومن ثم ازدياد الطلب الكلي مما سيحقق "الجهد الأدنى الحرج" الذي سيمكن القطر من التحرر من "فخ التوازن في المستويات الدنيا للدخل" Leibenstein (1957) ومن ثم تحقيق شروط "الإنطلاق" Rostow (1960). (Hayami,) (1997)

إن دراسة نظرية النمو هي في الأساس دراسة لدالة الإنتاج، ولذلك فإن هذه النظرية تحاول تحديد المكونات الأساسية للعملية الإنتاجية والتي تحدها النظرية في ثلاثة عناصر هي رأس المال، والعمل، والتكنولوجيا. يعتبر Solow ان النمو يصبح متغيرا خارجيا لأن إنتاجية العوامل المترابطة تتخفض مع زيادة تراكم رأس المال. طبقا لهذه النظرية فإن نمو الإنتاج يمكن ان يتحقق من خلال التأثير في العناصر السابقة، أي زيادة المخزون الرأسمالي بواسطة الإستثمار والتراكم الرأسمالي، وزيادة القوى العاملة، بالإضافة إلى تحسين التكنولوجيا المستخدمة. (Darreau, 2003)

تجدد الإشارة الى ان العامل التكنولوجي لا يشير إلى التجديد الفني للعملية الإنتاجية فقط وإنما يتسع مفهومه ليشمل العديد من العناصر غير المحددة بشكل تام، وذلك فيما يعرف بمجمل إنتاجية عوامل الإنتاج "Productivité Total Des Facteurs PTF"، وتؤكد النظرية على التأثير على العنصر الثالث أي مجمل إنتاجية عوامل الإنتاج؛ مما يعني الإهتمام بمستوى التكنولوجيا المستخدم ومستوى التعليم والتدريب للأفراد ومدى وجود سياسات إقتصادية سليمة وتهيئة مناخ يساعد على جذب الإستثمارات. (بن حسين، 2007)

تشير النظرية الكلاسيكية الحديثة ان المصدر الأساسي للنمو هو التقدم التكنولوجي، إلا انها لم توضح الكيفية التي تحقق مثل هذا التقدم، حيث أنها افترضت ان التطور التكنولوجي ينمو بمعدل تلقائي، اي انه عبارة عن متغير خارجي وبالتالي لا يمكن تفسير المصدر النهائي للنمو، وعلى الرغم من النجاحات التي حققتها هذه النماذج النظرية للتنمية، فإن القصور الاساسي يتمثل في تركيز هذه المقترحات على عملية النمو الإقتصادي على أنها هدف نهائي وغاية في حد ذاتها، دون الإنتباه الى ان النمو الإقتصادي هو وسيلة لتحقيق أهداف تنموية أخرى. (تقرير التنمية البشرية، 2005)

2-2-4-2- نظرية النمو الحديثة: نظرية النمو الداخلي:

تعرضت نماذج الجيل الأول لإقتصاديي التنمية للنقد؛ وذلك من حيث تركيزها المفرط على رأس المال العيني، وإخفاق العديد من التجارب التنموية المرتكزة على آلية الدولة والتخطيط، بالإضافة الى الإختلالات المالية والتنموية التي ترتبت على مختلف السياسات الكلية (بن حسين، 2007). وبالمقارنة تميز الجيل الثاني من الفترة الممتدة من (1980- الى غاية يومنا هذا) بقدر كبير من الواقعية المستندة على القواعد الأساسية للنظرية الإقتصادية النيوكلاسيكية، وتلخصت النظرة الى قضايا التنمية المعقدة في ملاحظة أن تفاوت الأداء التنموي للأقطار النامية لا يكمن في التفاوت في الظروف الإبتدائية وإنما في التفاوت في السياسات المتبعة، وأن السبب في فقر قطر ما لا يكمن في الحلقة المفرغة للفقر وإنما في "فقر السياسات" ومن ثم فإن اهتمام صناع القرار لابد وأن ينصب على الأسواق والأسعار والحوافز. وعلى عكس منهجية الجيل الأول التي ركزت على النماذج الإقتصادية الكلية لعملية التنمية، ركزت منهجية الجيل الثاني على الدراسات التطبيقية على المستوى الجزئي لوحداث الإنتاج والأفراد المستهلكين.

تناولت العديد من دراسات الجيل الثاني بالنقد ما ترتب على السياسات التنموية المتبعة في الدول النامية من تشوهات للأسعار، ومعدلات مرتفعة للحماية ولأنماط السلوك التي تسعى الى جني الربح. وتوصل الجيل الثاني الى النتيجة القائلة بأن عدم ملائمة السياسات المحلية، وليس الظروف الخارجية السلبية، هي التي تفسر لماذا تفشل الأقطار في الاستفادة من الفرص الإقتصادية الخارجية، كما توصل الجيل الثاني الى ان السياسات التنموية الصحيحة تتمثل في التحول نحو استراتيجيات التوجه الى تحرير نظام التجارة الخارجية وتشجيع الصادرات والخضوع لبرامج التثبيت، ونقل ملكية الأصول الإنتاجية من القطاع العام الى القطاع الخاص واتباع ما تمليه آلية السوق. وقد استفاد الجيل الثاني من تطورات نظرية النمو الداخلي التي حاول روادها الإبتعاد عن افتراضات النظرية الكلاسيكية الحديثة في محاولة منهم لتحديد المصدر النهائي لعملية النمو والتي ركزت على أهمية رأس المال البشري. وعملية التعليم والاستفادة من الأفكار في مجال التقنيات الإنتاجية، وعلى المنافع التي تترتب على تبادل الأفكار على المستوى العالمي في اطار الإقتصاديات المفتوحة على العالم. كذلك تترتب على نظرية النمو الداخلي احتمال لحاق الدول النامية بالدول المتقدمة وذلك عن طريق عبور فجوة تقنيات الإنتاج التي يمكن تجسيدها من خلال تسارع معدلات انتشار المعرفة التي تترتب على حرية انتقال رؤوس الأموال عبر الحدود السياسية. (Makdisi, Limam, 2003)، وترى هذه النظريات ان هناك عدة مصادر للنمو تتشابه مع تلك التي سبق الإشارة إليها في النظرية الكلاسيكية الحديثة ولكن مع وجود بعض الإختلافات والتي تتمثل فيما يلي: (Guellec,2001)

- العمالة: ترى النظرية الحديثة للنمو ان قدرة العمالة على زيادة الإنتاجية يمكن ان يتحقق من خلال الإستثمار في المورد البشري، وتؤكد النظرية على انه يمكن التغلب على مشكلة تناقص الغلة الذي أوضحتها النظرية الكلاسيكية الحديثة من خلال الإستثمار في كل من القوى العاملة ورأس المال بشكل متوازي.

- مجمل انتاجية عوامل الإنتاج: ان النظريات الحديثة للنمو وبالتركيز على عنصر التكنولوجيا ترى ان التطور التكنولوجي يصاحبه تكاليف ثابتة مرتفعة يطلق عليها تكاليف البحث والتطوير، ومن ثم فإن المنشآت لن تقدم على هذه المنتجات إلا إذا عملت في ظل المنافسة غير الكاملة. وتعتبر هذه النقطة مختلفة مع النظرية الكلاسيكية والتي كانت ترى ان كل المنشآت تعمل في ظل المنافسة الكاملة. ويرى الإقتصاديون أن اصدار تشريعات لحماية الملكية الفكرية وبراءات الإختراع مسألة في غاية الأهمية لتشجيع المنشآت الإقتصادية على الإبتكار والتجديد، وهو ما

تعمل على تحقيقه الكثير من الحكومات على المستوى المحلي وتفرضه المؤسسات الدولية كمنظمة التجارة العالمية.

إن نظرية النمو الداخلي تعتبر بأن النمو هو ظاهرة اقتصادية وليس كمتغير خارجي، فمعدل النمو يتحقق نتيجة لإختيار أعوان اقتصاديين لهم سلوك عقلائي ونتيجة لتراكم مختلف عوامل الإنتاج، وتفترض النظرية أن الإنتاجية الحدية للعوامل المتراكمة لا تتخفف في حالة ارتفاع المخزون، بتعبير آخر فإن إنتاجية رأس المال بالمفهوم الواسع ثابتة وهو شرط أساسي لتحقيق النمو المستمر المتحقق ذاتيا (Darreau, 2003).

تبين الأبحاث الحديثة ان الفروق التكنولوجية هي التي تفسر أساسا الاختلافات في تجربة النمو، ونظرا لأن تلك التفسيرات تساوي بين التكنولوجيا والمعرفة، التي تعد متوفرة عالميا تقريبا، فإن تلك النماذج تؤكد على تراكم رأس المال المادي والبشري، فكلاهما معا يجعل الوصول الى / واستعمال المعرفة التكنولوجية ممكنة، وتعتبر التقديرات التجريبية لتأثير رأس المال البشري هامة جدا، فهي تظهر بشكل منتظم التأثير الهام والثابت إحصائيا لرأس المال البشري على النمو الإقتصادي. (عرفان، 1999)

2-2-5- النمو الإقتصادي وسعر الصرف:

يعد سعر الصرف في مقدمة الأدوات التي يعتمد عليها الاقتصاد الكلي في معالجة التشوّهات الاقتصادية الخارجية والداخلية، ومن ثم تأثيراتها في مجمل معدلات النمو، فضلا عن الاعتقاد السائد لدى العديد من اقتصاديي المؤسسات الدولية، بأن الاختلالات الهيكلية في بعض الاقتصاديات النامية كان مبعثها الأساسي التشوّهات الحاصلة في سياسة الأسعار الكلية، وفي مقدمتها أسعار الصرف، إذ أن لأسعار الصرف تأثيرات كبيرة في اتجاهات تخصيص الموارد الاقتصادية وتوزيع الدخل بين عناصر الإنتاج، من خلال الإنحرافات الحاصلة في سعر الصرف الاسمي عن مستواه التوازني، فسعر الصرف الحقيقي الذي يحقق القدرة التنافسية للاقتصاد في السوق الدولية، يؤدي إلى جذب الموارد الاقتصادية نحو السلع المتاجر بها، فضلا عن زيادة الإنتاج المحلي بدلا من السلع المستوردة، مما يترتب عليه تأثيرات موجبة باتجاه رفع مستوى معيشة الأفراد في الأمد الطويل، وذلك من خلال اتجاهين: (حفيظ، 2012)

- الأول يتمثل بالزيادة الحاصلة في النمو الاقتصادي كون الصادرات دالة في النمو الاقتصادي، والتأثيرات المتبادلة في ما بينهما في الأمد الطويل.

- ويتمثل الثاني بإعادة تخصيص الموارد في أسواق عناصر الإنتاج وزيادة كفاءة الاستخدام، ومن ثم تحقيق التوازن في سوق الموارد، المؤدية إلى عوائد حقيقية لتلك الموارد.

أما في ظل اعتماد أسعار الصرف مقيمة بأعلى من قيمتها الحقيقية، فإنها سوف تؤدي إلى انخفاض القدرة التنافسية في السوق العالمية، من خلال إعادة نمط السعرية النسبية بين السلع المتاجر بها والسلع غير المتاجر بها، مما قد يؤدي إلى انحراف جزء كبير من الموارد الاقتصادية عن تكاليف الفرصة البديلة. وقد تتجه الموارد إلى إنتاج سلع غير متاجر بها، مما يترتب عليه من تأثيرات سلبية باتجاه مستوى المعيشة التي تتمثل في : (حفيظ، 2012)

- التراجع في الصادرات، نتيجة لإعادة نمط العلاقات السعرية النسبية بين السلع المتاجر بها، وما يترتب عليها من آثار سلبية على النمو الاقتصادي.

- ارتفاع القدرة التنافسية للسلع المستوردة، مما ينعكس سلبيًا على مستوى الإنتاج المحلي، وتراجع دخل المنتجين، بالإضافة إلى تزايد معدلات البطالة وانخفاض الأجور، خاصة إذا كانت معدلات البطالة المتزايدة هي من فئة العمالة غير الماهرة، فتؤدي إلى زيادة تباين الدخل، وتزايد فجوة الفقر في هذه الدول.

وعليه غالبًا ما يتم تعزيز الصادرات عن طريق الوصول بسعر الصرف إلى توازنه، لغرض زيادة الربحية النسبية لقطاع السلع التجارية، حتى تؤدي إلى زيادة عوائد الصادرات لهذه السلع، ومنه زيادة عوائد المنتجين. وبناءً على ذلك، ترتبط سياسة أسعار الصرف ببرامج الاستقرار الاقتصادي، ومن ثم تحقيق أهداف السياسات الاقتصادية الكلية، إلا أن تحديد سعر بما يحقق هذه أهداف، معرض للعديد من التأثيرات والصدمات أو القيود الاقتصادية، وفي مقدمتها الصدمات النقدية، فضلًا عن التغيرات الهيكلية، وتدهور شروط التبادل التجاري في الأمد القصير، كما أن ضيق السوق المالي ولا سيما في البلدان النامية، والقيود الموضوعية على حركة رأس المال، يشكلان عائقًا إضافيًا في طريق تكييف أسواق الصرف، بالشكل الذي يعكس سعر التوازن.

2-3- ماهية سعر الصرف:

ارتبط ظهور النقود بظهور التبادل السلعي الناتج عن التخصص وتقسيم العمل، فتطورت بتطور النشاط الاقتصادي حيث انتقلت من النقود السلعية قديمًا إلى أنواع النقود المعروفة حاليًا، وفي ظل تشابك العلاقات الاقتصادية والنشاطات التجارية بين دول العالم المختلفة أدى إلى وجود ما يسمى بسعر الصرف الأجنبي Foreign Exchange Rate الذي أصبح محط اهتمام كبير من كافة المستثمرين والاقتصاديين وحتى على مستوى الأفراد العاديين، هذا الاختلاف للعملات

الدولية جعل لسعر الصرف أهمية بالغة كونه يؤثر في التجارة الدولية وتدفقات الإستثمارات (عبد الرحيم حسن، 2010)، هذا الإختلاف للعملات الدولية جعل لسعر الصرف أهمية بالغة كونه يؤثر في التجارة الدولية وتدفقات الإستثمارات. وتعتبر أسعار الصرف أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصادات العالم وفي الوقت نفسه تلعب دورا بارزا في قدرة الإقتصاد التنافسية، وبالتالي تؤثر في حجم التجارة الخارجية ووضع ميزان المدفوعات، ولا يقتصر تأثيرها على ذلك بل يتعداه الى التأثير على قرارات الإستثمار ومعدلات التضخم والإحتياطات الدولية وحتى قرارات الإنتاج.

2-3-1- مفهوم سعر الصرف:

نظرا لأهمية الصرف ودوره البارز على المستوى الدولي، وفي ظل حركة التجارة الخارجية النشطة، قدم العديد من الباحثين والمهتمين بالتجارة الخارجية تعريفات نذكر من بينها ما يلي:

يعرف سعر الصرف على أنه عدد الوحدات من العملة المحلية المدفوعة من أجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية أو العكس، كما يعرف بأنه سعر الوحدة من النقد الأجنبي معبرا عنها بوحدات من العملة المحلية، ويعرف أيضا بأنه ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما مقابل عملات دول أخرى. (بوخاري، 2010)

كما يعرف سعر الصرف بأنه قيمة إحدى العملات مقابل عملة أخرى، ويمكن معرفة سعر الصرف من تحديد العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية للسلع والخدمات والأصول الرأسمالية. (عوض، 1995)

ومن أهم ما يميز العلاقات النقدية المحلية عن الخارجية، سيادة عملة واحدة في الحالة الأولى وتعدد العملات في الحالة الثانية، وبذلك فإن النظام النقدي الدولي وسعر الصرف ما هو إلا تحويل للقوة الشرائية من عملة دولة ما الى عملة دولة أخرى.

يتحدد سعر الصرف في سوق الصرف تبعاً للكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي حيث يتحدد الطلب الأجنبي على العملة المحلية من خلال العناصر الدائنة في ميزان المدفوعات، بينما يتحدد عرض العملة المحلية بواسطة العناصر المدينة في ميزان المدفوعات. (عوض الله، 1992)، كما يأخذ سعر الصرف عدة صيغ نذكر من بينها سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الحقيقي، يتحدد الأول من قبل السلطات النقدية وهو المتعامل به رسمياً في مختلف المبادلات الدولية، وهولايعكس بالضرورة القوة الشرائية للعملة المحلية، أما الثاني فهو

يعبر عن عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من العملة المحلية في سوق الصرف الحر مرجحاً بفروقات التضخم بين الدولتين، أي أنه يأخذ بعين الاعتبار التقلبات التي تطرأ على مستوى الأسعار الأجنبية، وربطها بمستوى الأسعار المحلية وبالتالي يقيس القدرة التنافسية للعملة.

يتم التعامل بسعر الصرف في سوق الصرف الذي ينقسم إلى سوق صرف عاجل _ فوري - وسوق صرف أجل - مستقبلي -، يتميز سوق الصرف العاجل بأنه الأكثر شيوعاً، ويتم التعامل فيه باستخدام سعر الصرف العاجل Spot وهو عملية مبادلة العملة المحلية مقابل العملة الأجنبية فوراً أو في مدة لا تتجاوز اليومين، أما سوق الصرف الآجل فهو الذي يتم التعامل فيه باستخدام سعر الصرف الآجل Forward، وهو عبارة عن عملية مبادلة عملة بعملة أخرى في المستقبل ولكن يتم تحديد سعر التبادل وقيمة العملات المتبادلة وقت إجراء العقد، يلجأ المستثمرون إلى هذا النوع من الأسواق في حالات التغطية من مخاطر تقلبات أسعار صرف العملات في المستقبل، ومن أجل عمليات المضاربة للإستفادة من فروقات أسعار الصرف، بالإضافة إلى عمليات التحكيم التي تسمح بالإستفادة من فروقات أسعار الفائدة بين مختلف الدول والتي ينتج عنها تدفقات لرؤوس الأموال في المدى القصير. (لطرش، 2001). من أهم الأنظمة التي عرفها سعر الصرف نظام أسعار الصرف الثابتة Fixed system ونظام أسعار الصرف المعومة Floating system، ساد النظام الأول في ظل نظام المدفوعات القائم على أساس القاعدة الذهبية حيث كانت قيمة العملة تتحدد بوزن ثابت من الذهب، وبعد انهيار القاعدة الذهبية تم اللجوء إلى ربط العملة الوطنية بسلة من العملات يتم اختيارها على أساس المبادلات الدولية أوبإحدى العملات القوية التي تتميز بالإستقرار والثبات كالدولار الأمريكي، أما في ظل نظام أسعار الصرف المعومة تتحدد أسعار صرف العملات وفقاً لقوى السوق حيث تقلبات سعر الصرف تتوقف على الكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي، يتخلل هذين النظامين عدة أنظمة للصرف نذكر من بينها؛ نظام التعويم المدار Managed Floating ونظام التثبيت المدار Managed Fixed، أدى هذا التعدد في أنظمة الصرف الدولية إلى ظهور العديد من النظريات التي تسعى إلى تحديد سعر الصرف الذي يحقق التوازن في ميزان المدفوعات.

2-3-2- أهمية سعر الصرف:

تكمن أهمية سعر الصرف من كونه وسيلة لتسيير بعض الإجراءات الاقتصادية والتبادلات الدولية وتتجلى تلك الأهمية من خلال ما يلي:

2-3-2-1- المعاملات التجارية

وحيث أن سعر الصرف هو قيمة الوحدة النقدية المحلية مقومة بالوحدات النقدية الأجنبية، فإن قرار إحدى الشركات المحلية باستيراد بعض المواد والمعدات من دولة أجنبية سوف يترتب عليه بيع العملة المحلية مقابل الحصول على العملات الأجنبية من أجل تسديد التزاماتها الخارجية ودفع ثمن مشترياتها.

2-3-2-2- الإستثمارات الأجنبية

فحين تقرر إحدى المؤسسات الأجنبية على سبيل المثال إقامة مصنع في البلد المحلي، ستقوم هذه المؤسسة بتحويل العملات الأجنبية إلى عملات محلية للإيفاء منها على إنشاء المصنع والالتزامات المترتبة عليه، وفي حالة بيع هذا المصنع إلى البلد المحلي يترتب عليه تحويل العملات المحلية إلى عملات أجنبية.

2-3-2-3- تحويلات الفوائد والأرباح:

إن الأرباح وفوائد القروض غالبا ما تتحول إلى الدولة صاحبة الحق، وذلك حسب الإتفاق بين الدول الدائنة والمدينة.

فقد تمتلك إحدى المؤسسات الأجنبية مثلا سندات على الحكومة المحلية، في هذه الحالة يجب أن يحولها المستثمرون الأجانب إلى عملات أجنبية (عملة الدولة الأجنبية)، أما في حالة استئانة الحكومة المحلية من حكومة أجنبية أصبح لزاما على الأولى أن تشتري بعملتها المحلية عملات الدولة الأجنبية ودفع فوائد هذا القرض إلى الحكومة الأجنبية، وذلك ما إذا كان الإتفاق المبرم بين الحكومتين ينص على هذا الإجراء. (نامق، 1968)

2-3-2-4- المساعدات الأجنبية:

كثيراً ما تقدم إحدى الدول الغنية المساعدات لبعض الدول الأخرى، وفي هذه الحالة تول عملة الدولة المانحة إلى عملة الدولة المتلقية للمساعدة، فالمساعدات التي تقدمها الولايات المتحدة لبعض دول الشرق الأقصى وغيرها، قد يستلزم تحويل الدولارات الأمريكية إلى العملات الوطنية لتلك الدول، وفي الغالب تمنح هذه المساعدات على شكل اعتمادات في البنوك الأمريكية لشراء ما تحتاجه هذه الدول من سلع أمريكية.

2-3-2-5- نفقات السياحة والسفر:

إن السفر والإقامة في دول أجنبية يستلزم الحصول على عملة هذه الدول من أجل الإنفاق وتغطية تكاليف السفر والإقامة، وهناك أسباب أخرى يترتب عليها تغيير النقود من عملة وطنية إلى عملة أخرى أجنبية، ومن هذه الأسباب نذكر على سبيل المثال الإنفاق على مستلزمات الشحن والتأمين، الإنفاق على تعليم الطلبة في الخارج ونفقات الجيوش المتحالفة التي تقيم في دول أخرى.

2-4- النظريات المحددة لسعر الصرف

نظراً للإهتمام المتزايد بالتجارة الخارجية ظهرت العديد من النظريات التي تبين كيفية تحديد سعر صرف العملات بالشكل الذي يسمح بتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من أهمها ما يلي:

2-4-1- نظرية الأرصدة : Balance theory

تقوم هذه النظرية على فكرة أساسية مفادها أن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة موازين المدفوعات، فإذا حقق ميزان المدفوعات فائضاً هذا يعني زيادة الطلب على العملة وبالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية، والعكس في حالة العجز حيث ينخفض الطلب على العملة ويزداد العرض منها وبالتالي انخفاض قيمتها الخارجية.

2-4-2- نظرية سعر الخصم : Theory of discount rate

حسب هذه النظرية يعمل رفع سعر الخصم في دولة ما إلى زيادة قيمة عملتها، فارتفاع سعر الخصم يؤدي إلى زيادة سعر الفائدة بشكل يعمل على إستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية لإستثمارها في الداخل، فيزداد الطلب على العملة المحلية مما يؤدي إلى ارتفاع قيمتها. وعلى العكس من ذلك فإن إنخفاض سعر الخصم يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة المحلية التي تؤدي بدورها إلى خروج رؤوس الأموال المحلية والأجنبية إلى الخارج بحثاً عن العائد المجدي، مما يعني زيادة عرض العملة وبالتالي انخفاض قيمتها الخارجية. (عوض الله، 1992)

2-4-3- نظرية الإنتاجية: Productivity theory

حسب هذه النظرية تتحدد قيمة العملة لدولة ما على أساس كفاية وقوة جهازها الإنتاجي، فزيادة معدلات الإنتاج دليل على قوة الإقتصاد القومي وارتفاع كفاءته الإنتاجية وتحسن قيمة عملته في سوق الصرف الأجنبي، أما إذا انخفضت معدلات الإنتاجية وكانت قيمة العملة مقيمة بأعلى من قيمتها في هذه الحالة سوف ترتفع أسعار السلع المحلية فتتخفض الصادرات وينخفض الطلب الخارجي على العملة المحلية وبالتالي انخفاض قيمتها، بالمقابل تنخفض أسعار السلع الأجنبية فيزداد الطلب عليها - زيادة المستوردات - مما يعني زيادة عرض العملة المحلية وهذا سوف يؤدي حتماً إلى إنخفاض قيمتها، تلجأ الحكومة في مثل هذه الحالات إلى حماية الصناعات المحلية من المنافسة الأجنبية بفرض قيود على المستوردات، كنظام الحصص والتعريفية الجمركية من أجل تصحيح الإختلال في الميزان التجاري وحماية العملة الوطنية، ومن هنا فإن نظرية الإنتاجية ترى أن سعر الصرف يجب أن يسير في نفس الإتجاه مع القوى الإنتاجية من أجل تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات. (حشيش، 2003)

2-4-4- النظرية الكمية : Quantity theory

تتلخص هذه النظرية في أن الزيادة في كمية النقود المتداولة وارتفاع سرعة دورانها تؤدي إلى حدوث ارتفاع في مستوى العام للأسعار المحلية مما يؤثر على حركة التبادل الدولي، حيث ينخفض الطلب الخارجي على السلع المحلية ويزداد الطلب المحلي على السلع الأجنبية نتيجة لإنخفاض أسعارها وهذا يعني زيادة المستوردات وانخفاض الصادرات المحلية، أي الإقبال على شراء العملات الأجنبية حيث ترتفع قيمتها وتنخفض قيمة العملة المحلية، هذه

النتيجة تعني أن أسعار السلع الأجنبية سوف ترتفع وتتنخفض أسعار السلع المحلية وهكذا يتحول الطلب المحلي والأجنبي نحو السلع المحلية مؤدياً إلى تحسن في قيمة العملة الوطنية. (عوض الله، 1992)

2-4-5- نظرية تعادل القوة الشرائية : Purchasing Power Parity Theory

عرف الفكر الإقتصادي بعد الحرب العالمية الأولى ظهور نظرية تعادل القوى الشرائية عندما أثير التساؤل عن كيفية إعادة تحديد أسعار الصرف بين عملات الدول التي هجرت قاعدة الذهب خلال فترة الحرب، هنا حاول الإقتصادي السويدي Gustav Cassel أن يبحث عن أساس جديد لتقييم سعر كل عملة بالنسبة إلى أخرى بعيداً عن الذهب، تمثل هذا الأساس في ظهور نظرية تعادل القوة الشرائية؛ التي تقوم على فكرة أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية لعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى. (صاوق، 1997)

للنظرية صيغتين، الصيغة المطلقة والصيغة النسبية (الحجار، 2003)، ترى الصيغة المطلقة أن سعر الصرف يتوقف على القوة الشرائية لكل عملة في بلدها ومنه يمكن أن يتحدد سعر الصرف بواسطة النسبة بين مؤشرات الأسعار (Price Index) في البلدين حسب الصيغة التالية :

$$e = \frac{P^*}{P} \quad (1-2)$$

حيث:

e : يمثل تعادل القوة الشرائية المطلقة.

P : يمثل مؤشر الأسعار في البلد المحلي.

P^* : يمثل مؤشر الأسعار في البلد الأجنبي.

أما الصيغة النسبية فهي تهتم بالتغيرات التي تطرأ على سعر الصرف التوازني من لحظة لأخرى، هي حاصل ضرب سعر الصرف في الفترة السابقة ونسبة الأرقام القياسية لأسعار البلدين حسب الصيغة التالية :

حيث أن e_{t-1} يمثل سعر الصرف للفترة السابقة .

إذا وجدت معدلات مختلفة من التضخم المحلي في كلا من البلدين في هذه الحالة فإن سعر الصرف سوف يتغير حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات، فالدولة التي صادفت معدل

تضخم مرتفع نسبياً سوف تفقد قدرتها التنافسية في الأسواق الدولية مما يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان مدفوعاتها وبالتالي انخفاض قيمة عملتها. أما إذا كان معدل التضخم في الدولة الثانية منخفض نسبياً فإن أسعار السلع والخدمات تكون منخفضة فيها وهذا يزيد من حجم صادراتها وفي نفس الوقت تنخفض مستورداتها بسبب ارتفاع أسعار السلع الأجنبية وبذلك يحقق ميزان المدفوعات فائضاً يدفع قيمة العملة إلى الأعلى. بناءً على هذا المفهوم فإن أي ارتفاع في مستوى الأسعار الداخلية لا يصاحبه ارتفاع في مستوى الأسعار العالمية سيؤدي إلى ارتفاع في سعر الصرف - انخفاض في قيمة العملة - بنفس نسبة ارتفاع الأسعار. واجهت هذه النظرية عدة إنتقادات يمكن إيجازها فيما يلي: (صادق، 1997)

- لا تتوقف القدرة التنافسية في مجال التجارة الدولية على السعر وحده وإنما تتعدى في ذلك إلى جودة السلع ودقة مواعيد التسليم وخدمات ما بعد البيع وغير ذلك .

- تهمل النظرية تحركات رؤوس الأموال كعنصر في تحديد سعر الصرف.

- إنتقد كينز النظرية لكونها تتجاهل نفقات نقل السلع وشحنها من دولة لأخرى، كما أنها تتجاهل أي أثر فعال للرسوم الجمركية على سعر الصرف وما لها من تأثير على حجم الصادرات والمستوردات.

- تفترض النظرية وجود علاقة سببية بين الأسعار الداخلية وسعر الصرف، فالأسعار هي السبب وسعر الصرف هو النتيجة، غير أن الواقع يبين أن سعر الصرف قد يؤثر هو الآخر في الأسعار الداخلية، كما قد يتغير سعر الصرف بعيداً عن الأسعار الداخلية نتيجة فرض التعريفات الجمركية التي تؤدي ارتفاع قيمة العملة في الخارج.

على رغم ذلك تمكنت النظرية من إعطاء تفسير لغيرات أسعار الصرف في الأجل الطويل خاصة إذا اختلفت معدلات التضخم بدرجة كبيرة بين الدول، كما أدت دوراً هاماً في إبراز العلاقة بين مستويات الأسعار في مختلف الدول وأسعار الصرف ما بين عملاتها في ظل نظام حرية الصرف.

2-4-6- نظرية تعادل معدلات الفائدة:

تسعى نظرية تعادل أسعار الفائدة إلى الكشف عن الصلة الموجودة بين السوق النقدي و سوق الصرف باختلاف معدلات الفائدة بين بلدين قد يؤدي إلى تدهور أو تحسن في قيمة العملة المحلية بالنسبة إلى العملة الأجنبية، فارتفاع سعر الفائدة في دولة ما مقارنة بالدول الأخرى يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لإستثمارها في هذه الدولة بهدف الحصول على

الأرباح، وينتج عن هذا زيادة في الطلب على عملة هذه الدولة و بالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية. فعلى سبيل المثال نتيجة لانخفاض قيمة الجنيه الأسترليني خلال الفترة الممتدة ما بين أواخر 1960 و 1961 قامت بريطانيا بإتخاذ قرار في تموز 1961 يقضي برفع سعر الخصم من 5 ٪ إلى 7 ٪ أدى هذا الإجراء إلى تحسن في القيمة الخارجية للجنيه الأسترليني، وقد كان Keynes الإقتصادي الأول الذي اشار إلى وجود علاقة بين فروقات معدلات الفائدة و أسعار الصرف سنة 1923 في كتابه " Trade on monetary reform " .

تتميز هذه النظرية بوجود صيغتين تتمثل الأولى في " تعادل معدلات الفائدة المغطاة " و هي تبين العلاقة بين سعر الصرف العاجل و سعر الصرف الآجل من خلال الفرق في معدلات الفائدة بين دولتين مختلفتين، أما الصيغة الثانية فهي تتضمن التنبؤ بالقيمة المستقبلية لسعر الصرف الآجل و بالتالي فهي تبين أهمية المضاربة في الأسواق المالية.

أ- تعادل معدلات الفائدة المغطاة :

ترتكز هذه الصيغة على فكرة وجود علاقة بين الفرق في معدلات الفائدة لدولتين و تحديد سعر الصرف الآجل مع انعدام وجود المخاطرة، فإذا كان المبلغ المالي المراد استثماره هو M في هذه الحالة المستثمر أمام خيارين و هما : (Michel Jura, 2003)

– استثمار المبلغ M_0 في السوق المحلي و بمعدل فائدة i_d .

– استثمار المبلغ M_0 في السوق الأجنبي و بمعدل فائدة i_e .

إذا كان الإستثمار لمدة سنة فيترتب على الإختيار الأول الحصول على المبلغ M_1 حسب المعادلة التالية :

$$M_1 = M_0(1+i_d) \quad (3-2)$$

أما بالنسبة إلى الإختيار الثاني فيجب على المستثمر تحويل المبلغ المالي M_0 إلى عملة البلد الأجنبي بواسطة سوق الصرف العاجل و بسعر صرف عاجل قدره C_c و من أجل التغطية ضد خطر الصرف يجب على المستثمر بيع المبلغ المحصل عليه بعد التحويل في سوق الصرف الآجل بسعر صرف آجل C_t و عند حلول موعد الاستحقاق يتحصل المستثمر على المبلغ M_1' بعملته المحلية حسب العلاقة التالية :

$$M_1' = \frac{M_0 C_c (1+i_e)}{C_t} \quad (4-2)$$

وهكذا فإن للمستثمر طريقتين لإستثمار أمواله، إذا كان $M_1 > M_1'$ في هذه الحالة على المستثمر

استثمار أمواله في السوق المحلي أما إذا كان $M_1 < M'_1$ في هذه الحالة يلجأ المستثمر إلى السوق الأجنبي مما يزيد الطلب على العملة الأجنبية و بالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية، و من أجل توجيه الطلب نحو العملات المحلية تقوم السلطات النقدية برفع معدلات الفائدة المحلية i_d و بالمقابل إذا كان i_e ينخفض فإن M_1 سوف يصبح مساوياً إلى M'_1 عند مستوى معين و بالتالي يتحقق التوازن في الطلب على العملتين و يمكن توضيح ذلك بالمساواة بين المعدلتين الأولى و الثانية :

$$M_0(1+i_d) = \frac{M_0 C_c(1+i_e)}{C_t} \quad (5-2)$$

وبتبسيط هذه المعادلة نحصل على العلاقة التي تبين أن سعر الصرف الآجل يعتمد على الفرق بين معدلات الفائدة للدولة المحلية و الدولة الأجنبية بالإضافة إلى سعر الصرف العاجل تتمثل العلاقة في :

$$\frac{C_t - C_c}{C_c} = \frac{i_d - i_e}{1+i_e} \quad (6-2)$$

ب- تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة :

أن المبدأ الذي تقوم عليه هذه الصيغة يتمثل في عدم وجود التغطية ضد خطر تقلبات سعر الصرف فهي تضم كل عمليات المضاربة القائمة بين مختلف الأعوان الإقتصاديين وهي تظهر كذلك و جود علاقة بين فروقات أسعار الفائدة و توقعات أسعار الصرف الآجلة. وكما ذكر سابقاً إذا تم توظيف المبلغ المالي M_0 في السوق المحلي لمدة سنة وبمعدل فائدة i_d سوف يحصل المستثمر على M_1 حسب المعادلة رقم (2-3)، أما في حالة الإستثمار في السوق الأجنبي في هذه الحالة يتحصل على المبلغ المالي M'_1 بالطريقة التالية :

$$M'_1 = \frac{M_0 C_c(1+i_e)}{C'_e} \quad (7-2)$$

C'_e تمثل سعر الصرف الآجل المتوقع، إذا كان $M_1 > M'_1$ في هذه الحالة المستثمر يفضل السوق المحلي من أجل استثمار أمواله أما في حالة $M_1 < M'_1$ فهذا يعني أن توقعات المستثمرين فيما يخص أسعار الصرف الآجلة هي صحيحة وهي أكبر من فروقات أسعار الفائدة، مما يؤدي إلى زيادة معدل الفائدة المحلي i_d وانخفاض معدل الفائدة الأجنبي i_e .

ومنه انخفاض الطلب على العملة الأجنبية و زيادة الطلب على العملة المحلية إلى أن يعود التوازن في سوق الصرف و يصبح $M_1 = M_1'$ أي أن المبلغ المحصل على العملة المحلية في الدولة المحلية هو مساوي إلى المبلغ المحصل عليه في البلاد الأجنبي بالعملة الأجنبية، وكما هو ملاحظ فإن هذه النظرية تسمح بربط السوق النقدي بسوق الصرف، ورغم الإيجابيات التي امتازت بها هذه النظرية إلا أنها تعرضت لبعض الإنتقادات نذكر منها: (Steven, Melvin,) (2004)

- إن معدلات الفائدة لا تمثل عاملا مهما في توجيه طريقة وسلوك المحكمين.
- يمكن أن تحدث عملية المضاربة آثار تذبذبية.
- يمكن أن توجد حواجز تعيق تحركات رؤوس الأموال (الرقابة على الصرف).
- المحكمين لا يمكنهم القيام بعملية التحكيم مثلما تفترضه هذه النظرية.

2-4-7- نظرية تقلب أسواق الأصول المالية:

ترتكز نماذج سعر الصرف الحديثة على أسواق الأصول المالية مقارنة مع المناهج الكلاسيكية لسعر الصرف التي تسعى لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وبالتالي ينظر إلى سعر الصرف كأداة لتعديل وتحقيق توازن الميزان الجاري بواسطة الأصول المالية، فأسعار السلع تتغير ببطء مقارنة مع أسعار الأصول المالية، أضف إلى ذلك الأصول المالية هي متداولة بشكل مستمر في كل يوم، وبالتالي فإن سعر الصرف سوف يتغير في كل يوم وفي كل دقيقة كلما تغير العرض والطلب على الأصول المالية لمختلف الدول، ومنه فإن الأساس الذي تقوم عليه هذه النظرية هو أن أسعار الأصول المالية أكثر تغيرا من أسعار السلع والخدمات (Is that the exchange rates shoold be much more variable thant goods prices).

وعليه تهتم هذه النظرية بتحديد سعر الصرف المتوازن وتعتمد على حرية الأسواق وقوى السوق في تحقيق توازن سعر الصرف وتوازن ميزان المدفوعات، وحسب هذه النظرية فإن العوامل التي تحدد سعر الصرف هي الطلب الأجنبي على الأصول المالية المحلية والطلب المحلي على الأصول المالية الأجنبية، ويلاحظ بأن سعر الصرف يتغير كلما حدثت تغيرات طارئة في الأسواق المالية، وما تملكه الدولة من أصول مالية مقارنة بالتغيرات التي تحدث في قيمة ما يملكه الأجانب من أصول مالية هذا من جانب، ومن جانب آخر تركز النظرية على الخبرات المتاحة أمام الأفراد في الإحتفاظ بهذه الأصول المالية والمحلية والأجنبية، وبحسب هذه

النظرية يتزايد الطلب على العملة المحلية مع تناقص أسعار الفائدة الأجنبية وينخفض الطلب على الأوراق المالية المحلية مع انخفاض سعر الفائدة المحلي والعكس صحيح.

لذا فإن العائد من الأصول المالية المحلية يمارس دورا أساسيا في تحديد مستوى سعر الصرف الذي يحدد عنده الأفراد حجم الأصول المالية التي يتم الاحتفاظ بها، وكلما كان تدفق الأصول المالية الأجنبية إلى الخارج أكبر من تدفقها إلى الداخل فإنه يشكل ضغطا على سعر صرف العملة المحلية لأنه كلما قلت نسبة الأصول المالية الأجنبية إلى المحلية فإن سعر الصرف المحلية يندهور، ومن هنا تأتي أهمية هذه النظرية كما يلي: (نعمة، غزال، 2011)

- يعد سعر الصرف النسبي لنوعين من الأصول المالية الأجنبية والمحلية وهو أحد المتغيرات الرئيسية التي تتكيف لتوازن العرض من الأصول المالية مقيما بعملة ما مع الطلب عليه.

- اسواق رأس المال قادرة على الإستجابة بسرعة أكبر من أسواق السلع للتغيرات الإقتصادية، وحيث أن خلق التنافسية في أسواق السلع يأخذ وقتا طويلا حتى ينعكس تأثيره على تدفقات التجارة، في حين يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة إلى جذب رؤوس الأموال من الخارج بسرعة أكبر فينأثر سعر الصرف بشكل مباشر، والجدول التالي يأتي كمثال يوضح سرعة تغير أسعار الصرف بالمقارنة مع تغيرات الأسعار.

جدول رقم (1-2):

مجموعة من الدول التي تتميز بوجود أسواق مالية متطورة

Country	Prices*	Exchange rate (Spot)*
Canada (A)	0.0015	0.0063
Japan (B)	0.0017	0.015
Mexico (C)	0.0046	0.0211
U.K (D)	0.0020	0.0120

Source: (Melviin, Husted, 2004)

* Standar deviation of prices and exchange rates

ويلاحظ من خلال الجدول أن اسعار الصرف هي أكثر تقلبا من المستوى العام للأسعار ولهذا يرى الكثيرون أن أسعار الصرف تستجيب بصورة كبيرة لتغيرات شروط الأسواق المالية وليس فقط للتغيرات في أسعار السلع، إذن فنماذج سعر الصرف التي تعتمد على أسواق الأصول المالية تفترض الحركة التامة لرؤوس الأموال Perfect capital mobility ، بمعنى حرية تدفق رؤوس الأموال بين الدول أي عدم وجود تكاليف نقل أو رقابة على رؤوس الأموال للحماية،

مثل الحواجز على الإستثمارات. ويتضمن هذا النموذج نموذجين أساسيين وهما: (Melvin, Husted, 2004)

- المنهج النقدي The monetary approach

- منهج توازن المحفظة Porfolio-balance approach

بالنسبة إلى المنهج النقدي لميزان المدفوعات أو لسعر الصرف لأي دولتين هو محدد ومعرف بالطلب النسبي على النقود والعرض على النقود بين الدولتين (العرض النسبي للسندات المحلية والأجنبية هو غير مهم)، أما بالنسبة إلى منهج المحفظة فإنه يسمح للعرض والطلب النسبيين على السندات تماما مثل الشروط بالنسبة إلى سوق النقد في تحديد سعر الصرف.

ويكمن الفرق الأساسي بين بين المنهج النقدي ومنهج المحفظة المالية في أن نماذج المنهج النقدي (MA) تفترض الإحلال التام بين الأصول المحلية والأصول الأجنبية وهذا سيجعل المستثمر (صاحب الطلب) غير مشوش أو تائه في اختيار الأصل الذي يرغب في الإحتفاظ به لأن كلا من الأصليين العائد المتوقع منهما هو نفسه، وفي هذه الحالة حامل السند لا يحتاج إلى عمولة (Primium) من أجل الإحتفاظ بأصول أجنبية (الأصول المحلية=الأصول الأجنبية) وبالتالي فإن هذا المنهج لا يحتوي على خطر العمولة (Risk Primium) وهذا ما يعرف بتعادل أسعار الفائدة غير المغطاة الموجودة في المنهج النقدي Uncovered Interest Rate Parity hold in monetary approach models ، أما في حالة عدم الإحلال التام Inperfect substitutuability فإن المستثمر (صاحب الطلب) تكون لديه الرغبة والأفضلية من أجل توزيع محفظته على مختلف الأصول لمختلف الدول، وهذا يعني أن حاملي الأصول لديهم الرغبة في تنويع استثماراتهم المالية بحسب العوائد على هذه الأصول. (Melvin, Husted, 2004)

وتجدر الإشارة إلى أن النظرية لم يتم تطبيقها عمليا على الرغم من أنها تعتمد على قوى السوق الحرة لمعرفة سعر الصرف المتوازن، كما تفترض النظرية إمكانية تحديد العوامل المؤثرة في توقعات سعر الصرف وهي التوقعات التي لا يمكن التنبؤ بها إلا إذا كانت السوق النقدية حرة وكان المتعاملون فيها على درجة عالية من الرشد. وقد انتقدت هذه النظرية على أساس عدم صلاحيتها لتفسير تغيرات سعر الصرف في الدول التي تتدخل في سوق نقد الأجنبي بدرجة تحد من حريته، وبصفة عامة فإن الإتجاهات العالمية الراهنة التي تميل إلى تدويل أسواق المال والنقد وتعويم أسعار الصرف وتحرير التجارة الخارجية تشير إلى أهمية تطبيق هذه النظرية وملاحظة النتائج واختبار صحة الفروض التي تقوم عليها. (نعمة، غزال، 2011)

2-5- تخفيض قيمة العملة:

تهدف سياسة تخفيض العملة في أساسها إلى تغيير تركيبة الإنفاق بين السلع المحلية والأجنبية، وذلك بتحويل كل من الإنفاق المحلي والأجنبي نحو الإنتاج المحلي، حيث تتدخل الدولة بسياسة تخفيض قيمة العملة لإعادة النظر في تحديد سعر صرفها بشكل يسمح بهبوطه عند المستوى التوازني الحقيقي مع العملات الأجنبية خاصة منها القوية، ومعنى هذا أن التخفيض هو إجراء يخفض قيمة العملة مقابل العملات الأجنبية فتتخفض قوتها الشرائية في الخارج. (الفار، 1992)

2-5-1- أسباب التخفيض:

إن التخفيض هو عبارة عن إجراء تقوم به الدولة التي ارتفعت فيها الأسعار إرتفاعاً تضخماً نتج عنه وجود سعرين للعملة في سوق الصرف، سعر صرف رسمي تحدده الدولة وغالباً ما يكون مرتفعاً وسعر صرف إسمي -سوقي- يتحدد تلقائياً في السوق عن طريق تفاعل قوى العرض والطلب. وهذا ما تميزت به الجزائر خلال فترة سعر الصرف الثابت (1969-1990) حيث كان للعملة سعري صرف: الأول محدد إدارياً من قبل الدولة والثاني محدد في سوق الصرف الموازي عن طريق العرض والطلب. غالباً ما يؤدي هذا الوضع إلى الحالتين التاليتين : (حشيش، 2003)

- عجز في الميزان التجاري ناتج عن إنخفاض الصادرات بسبب إرتفاع أسعار السلع المحلية وزيادة المستوردات بسبب إنخفاض أسعار السلع الأجنبية مقارنة مع المحلية.

- عجز في الحساب الرأسمالي بسبب قلة رؤوس الأموال المستوردة، حيث أن تدهور قيمة العملة في سوق الصرف يؤدي إلى هجرة رؤوس الأموال خوفاً من تدهور قيمتها هي الأخرى. من أجل تفادي هاتين الحالتين يصبح من الواجب على الدولة إيجاد سعر صرف للعملة يكون بين السعريين المذكورين سابقاً، فغالباً ما تتدخل لتخفيض سعر الصرف الرسمي الذي حددته ليصبح عند مستوى سعر الصرف الإسمي المحدد في سوق الصرف، فعلى سبيل المثال خفضت الجزائر من سعر الصرف الرسمي للدينار بشكل يسمح بتقليص الفارق الموجود ما بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الإسمي للدينار. يعتبر التخفيض وسيلة متاحة أمام الدول التي تعاني من عجز في ميزان مدفوعاتها لما له من أثر في زيادة الصادرات وتخفيض المستوردات.

2-5-2- أثر التخفيض على الصادرات

يساهم تخفيض قيمة العملة في زيادة حجم وقيمة الصادرات من السلع والخدمات للدولة المخفضة مما يعني زيادة إيراداتها من العملة الصعبة، غير أن نجاح وفعالية هذه السياسة يرتبط بتحقيق الشروط التالية : (الفار، 1992)

- مرونة الطلب الخارجي على الصادرات والمقصود به مدى إستجابة الكمية المطلوبة للتغير في الأسعار النسبية.
- مرونة العرض المحلي لسلع التصدير ويعني ذلك أن يكون الإنتاج المحلي قابلاً للزيادة التي يمكن أن تحدث في الطلب العالمي دون الزيادة في الأسعار.
- عدم قيام الدول المنافسة بتخفيض مماثل في قيمة عملاتها.
- عدم فرض قيود على صادرات الدولة المخفضة لعملتها.

2-5-3- أثر تخفيض العملة على المستوردات :

يعمل تخفيض قيمة العملة المحلية على ارتفاع أسعار السلع الأجنبية بالنسبة إلى أسعار السلع المحلية وينتج عن هذا انخفاض حجم وقيمة المستوردات وبالتالي تحسن في الميزان التجاري، ونجاح هذه العملية يتطلب توفر الشروط التالية (عوض الله، 1992)

- مرونة الطلب المحلي على المستوردات، أي مدى إستجابة الكمية المطلوبة من السلع المستوردة للتغير في الأسعار النسبية.
- مرونة عرض المستوردات، فنجاح سياسة التخفيض يتوقف على عدم قيام الدولة الأجنبية بتخفيض أسعار صادراتها إلى الدولة التي تقوم بالتخفيض وذلك من أجل مواجهة انخفاض الطلب الذي سيطرأ على منتجاتها.

مما سبق يتضح بأن تخفيض قيمة العملة Depreciation Exchange يؤدي إلى ارتفاع الأسعار المحلية للسلع الأجنبية بنفس نسبة التخفيض تقريباً مما يقلل الطلب المحلي عليها وبالتالي انخفاض المستوردات، بالمقابل ينخفض السعر الأجنبي للسلع المحلية فيترتب على ذلك حدوث زيادة في الصادرات بسبب زيادة الطلب على السلع المحلية، إذن معالجة الإختلال في ميزان المدفوعات تعتمد على كل من مرونة الطلب على الصادرات والمستوردات وقد وضع كل من Lerner and Marshall مبدأ أن تخفيض العملة يحسن وضع ميزان المدفوعات إذا كانت كل من مرونة الطلب على الصادرات ومرونة الطلب على المستوردات أكبر من الواحد

الصحيح حسب العلاقة التالية : $\xi_d + \xi_s > 1$ حيث ξ_d تمثل مرونة الطلب على الصادرات و ξ_s تمثل مرونة الطلب على المستوردات. (Charles, 2005)

2-5-4- أثر تخفيض العملة على الدول النامية:

تعد سياسة تخفيض قيمة العملة لدى الدول النامية خياراً صعباً وذلك لما يرافقها من آثار جانبية كعدم استجابة كل من الإنتاج والإنفاق المحلي والطلب على الصادرات والمستوردات للتغيرات في سعر الصرف، والسبب في كل هذا هو اعتماد صادرات الدول النامية على الصناعات الإستخراجية ذات الأسعار المحددة عالمياً وافتقارها للقاعدة الصناعية التي تمكنها من التوسع في الصادرات الصناعية. (عابد، 1999)

2-6- التعاملات الدولية وأسعار الصرف:

تعتبر العملات سلعة كباقي السلع الموجودة في السوق، وبالتالي سيكون في السوق (أي سوق العملات) من يرغب في شراء هذه العملة (الطلب على العملة) وفي المقابل يوجد من يرغب في بيع هذه العملة (عرض العملة)، وكنتيجة لإلتقاء قوى العرض والطلب سيتحدد لهذه العملة سعر يعرف بسعر الصرف Le taux de change – The exchange rate. ويعرف سعر الصرف بأنه عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من عملة أجنبية، وهنا تكون معادلة سعر الصرف الحقيقي كالتالي: (Krugman, Obstfeld, 1991)

$$q = e \left(\frac{P^*}{P} \right)$$

أما إذا عرف على أساس أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية في هذه الحالة تكون معادلة سعر الصرف الحقيقي كالتالي: (Krugman, Obstfeld, 1991)

$$q = e \left(\frac{P}{P^*} \right)$$

2-6-1- أسعار الصرف وفق قاعدة الذهب:

سادت قاعدة الذهب قبل الثلاثينات، ووفقاً لهذه القاعدة فإن عملات الدول التي تتبعها قابلة للتحويل إلى وزن معين من الذهب. فوزن الدولار مثلاً قدر قبل الحرب العالمية الأولى ب $\frac{1}{20}$ ounce of gold وهو قابل للتحويل إليه، وكان وزن الجنيه الإسترليني ounce of gold

$\frac{1}{4}$ وهو أيضا قابل للتحويل إليه، وبما أنه يمكن مبادلة الجنيه الإسترليني بكمية من الذهب تعادل خمسة أمثال كمية الدولار الأمريكي، فإن الجنيه الإسترليني كان يعادل خمسة دولارات أمريكية. (Krugman, Obstfeld, 1991)

$$\left. \begin{array}{l} 1\text{£} \rightarrow \frac{1}{4}G \\ 1\$ \rightarrow \frac{1}{20}G \end{array} \right\} \Rightarrow 1\text{£} = 5\$$$

وعلى هذا الأساس كانت بقية العملات التي تعمل وفقا لقاعدة الذهب قابلة للتحويل إلى كمية معينة من الذهب بنفس الطريقة، ومن أجل معرفة ما تساويه أي عملة بالدولار يقسم مقدار الذهب الذي تساويه هذه العملة على مقدار الذهب الذي يساويه الدولار الأمريكي، غير أن الإشكال المطروح في ذلك الوقت هو؛ لماذا تميزت أسعار الصرف في تلك الفترة بالثبات؟ يمكن القول أن ثبات المحتوى الذهبي للعملات ساعد على استقرار وثبات اسعار الصرف بين العملات. (Krugman, Obstfeld, 1991)

2-6-2- التوازن بين الصادرات والمستوردات :

تميزت العلاقات الإقتصادية وخاصة التجارية في تلك الفترة بالتوازن والإستقرار، بمعنى أدق تميزت موازين المدفوعات للدول التي تعمل وفقاً لهذه القاعدة بالتوازن (عدم وجود الفائض أو العجز)، والسؤال المطروح هنا كيف استطاع سعر الصرف الثابت أن يحافظ على هذا التوازن؟ بمعنى آخر كيف يمكن لسعر الصرف المحدد بالمحتوى الذهبي للعملة أن يؤدي إلى تعادل تقريبي للتجارة بين الدول؟

بافتراض أن التبادل بين دولة محلية وأخرى أجنبية يتم على أساس سعر الصرف المحدد سابقاً، وأنه في ظل هذه الشروط يجد أفراد الدولة المحلية ان السلع الأجنبية هي أرخص نسبياً من السلع المحلية، هذا يعني أن المستوردات من السلع الأجنبية سترتفع، وبالمقابل ستزداد صادرات البلد الأجنبي، هذا الوضع يستوجب على الدولة المحلية دفع قيمة المشتريات (المستوردات) إلى الدولة الأجنبية، مما يعني شحن الذهب إليها، وإذا استمر الوضع على هذا الحال فهذا سوف يؤدي إلى نفاذ الذهب من الدول المحلية ودخوله إلى الدولة الأجنبية، هذا الوضع شغل العديد من الإقتصاديين في تلك الفترة، وتم تقديم الجواب عليها من قبل الفيلسوف الاسكتلندي David HUME في القرن الثامن عشر، بين David HUME أنه بموجب قاعدة الذهب هنالك آلية

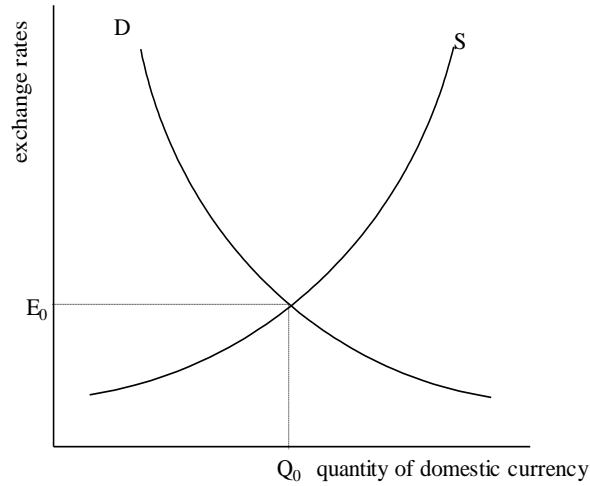
تضمن توازن التجارة بين الدول وعدم نفاذ الذهب من أي منها، فإذا ارتفع الطلب المحلي على السلع الأجنبية كما تم افتراضه سابقاً أكثر ارتفاع الطلب الأجنبي على السلع المحلية، فإنه يتوجب على البلد المحلي إرسال الذهب إلى البلد الأجنبي لتسديد قيمة المستوردات، ومع انخفاض المخزون الذهبي للبلد المحلي سينخفض مستوى السعر لديها، ونفس الشيء سيحصل في البلد الأجنبي، فدخل الذهب سيعمل على ارتفاع المخزون الذهبي لديها مؤدياً بذلك إلى ارتفاع مستوى السعر، وهذا التفسير تثبته النظرية الكمية للنقود $MV = PT$ (ارتفاع كمية النقود تؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار وبنفس النسبة)، وتبعاً لهذه النظرية، ارتفاع الأسعار لدى البلد الأجنبي سيؤدي إلى تقليل مشتريات البلد المحلي حيث الأسعار لدى هذه الأخيرة أصبحت منخفضة، فتحدث عملية إحلال السلع الأجنبية بالسلع المحلية الأرخص نسبياً، وسيميل البلد الأجنبي للإستيراد من البلد المحلي، فيعود الذهب ليخرج في الإتجاه المعاكس وتستمر العملية بين البلدين إلى أن يحدث التوازن. وتجدر الإشارة إلى أن David HUME انتقد التجاربيين في الذين يرون بأن قوة الدولة تكمن في ما لديها من معدن نفيس الذهب والفضة.

2-6-3- سوق صرف العملات الأجنبية: Foreign Exchange Rate Market

بعد العمل بقاعدة الذهب وأسعار الصرف الثابتة (Fixed exchange rates)، بدأ العالم تجربته في التعامل مع أسعار الصرف المرنة (Flexible exchange rates) مع بداية 1973، وفي هذه المرحلة أصبحت العملات كأى سلعة يتحدد سعرها في السوق عن طريق العرض والطلب، ويسمى هذا السوق بسوق الصرف، بيانياً يتحدد سعر الصرف بين عملتين عند تقاطع منحنى العرض مع منحنى الطلب كما هو مبين في الشكل رقم (2-1).

الشكل رقم (1-2):

تحديد سعر الصرف حسب العرض والطلب.

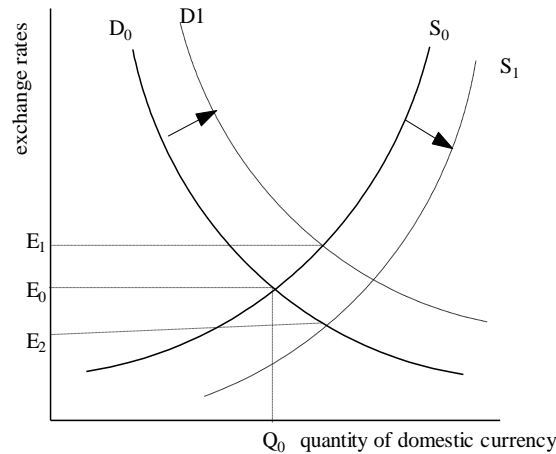


المصدر: من إعداد الطالبة استنادا لى المعلومات السابقة

يوضح الشكل جانب العرض والطلب من سوق الصرف الحر؛ حيث يبين تحركات منحنيات العرض والطلب، فعلى فرض أن البلد المحلي يستورد سلعة معينة من البلد الأجنبي، وأن بعض الأفراد من البلد المحلي يرغبون في السفر إلى البلد الأجنبي، وبعض المستثمرين يرغبون في الاستثمار في البلد الأجنبي كذلك، وآخرون لديهم عملات محلية ويرغبون في استبدالها بالعملة الأجنبية، كل هذه العمليات تعني الطلب على العملة الأجنبية وهي تؤدي إلى ارتفاع منحنى الطلب إلى الأعلى (اليمين) من D_0 إلى D_1 كما يوضحه الشكل رقم (2-2).

الشكل رقم (2-2):

انتقال منحنيات العرض والطلب في سوق الصرف.



المصدر: من إعداد الطالبة استنادا على المعلومات السابقة

ويحدث العكس في حالة ارتفاع الطلب الأجنبي على السلع المحلية، ففي هذه الحالة سيرتفع الطلب على العملة المحلية، وهذا يعني زيادة عرض العملات الأجنبية، وبيانياً تترجم هذه الحالة بانتقال منحى العرض نحو الأسفل من S_0 إلى S_1 (نحو اليمين).

2-7-7- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

ان تغير قيم العملات نزولاً وارتفاعاً في الأسواق تحدده العديد من الظروف العوامل، فبالإضافة الى عدم توازن قوى السوق كالعرض والطلب تتدخل عوامل أخرى كالأسعار النسبية ومعدلات النمو النسبية ومستويات معدلات الفائدة وغيرها من العوامل التي تساهم في تحديد سعر صرف العملة.

وبصفة عامة يمكن القول أن هناك مجموعتين من العوامل التي تؤثر في ارتفاع او انخفاض سعر العملات، الأولى تتمثل في العوامل الفنية Technical Factors أما الثانية فتتمثل في العوامل الرئيسية Fundamental Factors .

2-7-7-1- مستويات الأسعار النسبية:

ويقصد بمستوى السعر النسبي مستوى السعر المحلي بالنسبة إلى مستوى السعر الأجنبي، فارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية يؤدي الى زيادة الطلب على السلع والخدمات الأجنبية الأرخص نسبياً، مما يعني ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية وانخفاض الطلب (ارتفاع العرض) من العملة المحلية، وعليه يمكن القول ان معدلات التضخم بين الدول تلعب دوراً بالغ الأهمية في تحديد أسعار الصرف مع بقية العملات.

2-7-7-2- معدلات النمو النسبية:

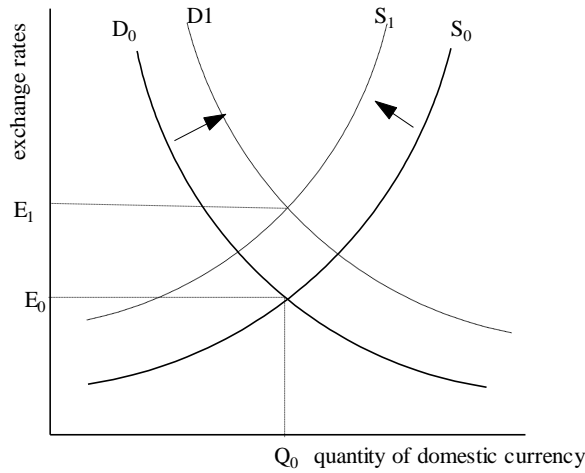
إضافة إلى مستويات الأسعار النسبية التي تمارس تأثيراً طويلاً المدى على أسعار الصرف نجد عوامل أخرى كمعدلات النمو لها تأثير في المدى القصير، وقد يؤدي ارتفاع معدل النمو لدولة ما إلى انخفاض قيمة عملته، كيف هذا؟؛ إذا كان اقتصاد بلد ما يسير في طريق الازدهار فهذا سيؤدي إلى زيادة مستورداته خاصة من المواد الأولية والسلع الوسيطة، وهذا يعني ارتفاع عرض عملة هذا البلد مما يؤدي إلى انخفاض قيمتها مقارنة مع العملات الأخرى.

2-7-3- مستويات معدلات الفائدة:

أن تغيرات معدلات الفائدة بين الدول يؤدي إلى تغير حركة رؤوس الأموال بينها، حيث تتجه هذه الأخيرة نحو الدول ذات أسعار الفائدة المرتفعة، فعلى سبيل المثال إذا كانت معدلات الفائدة في البلد المحلي مرتفعة مقارنة مع البلد الأجنبي، هذا سيقود المصارف والشركات المتعددة الجنسيات والمستثمرون الآخرون في البلد الأجنبي إلى بيع العملات الأجنبية وشراء العملة المحلية من أجل استثمارها في السندات المحلية ذات الإيراد المرتفع، وبالمقابل سيجد المستثمرون المحليون السندات الأجنبية أقل جاذبية، (دخول رؤوس الأموال إلى البلد المحلي) وهكذا تميل قيمة العملة المحلية إلى الإرتفاع مقارنة مع العملة الأجنبية، وبيانياً تترجم هذه العملية بانتقال منحى الطلب على العملة المحلية إلى الأعلى (إلى اليمين) نظراً لإرتفاع الطلب عليها، ويميل منحنى العرض الأعلى (اليسار) نظراً لإنخفاض عرضه، حسب الشكل رقم (2-3).

الشكل رقم (2-3):

تأثيرات معدلات الفائدة في سعر الصرف.



المصدر: من إعداد الطالبة استناداً على المعلومات السابقة

إن ارتفاع معدلات الفائدة تؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة والعكس صحيح، وتأثيرات معدلات الفائدة تكون في المدى القصير نظراً لوجود أكثر من 100 بليون دولار كمبالغ تتحرك من بلد إلى آخر استجابة للإختلافات في معدلات الفائدة. (Krugman, Obstfeld, 1991)

2-7-4- أرباح الإستثمارات

ان الأرباح التي يحققها الأفراد المقيمون في بلدان خارج بلدانهم الأصلية والتي تكون بالعملة الأجنبية، تخلق الحاجة إلى تحويل هذه الأموال من العملة الأجنبية إلى عملة بلدانهم الأصلية، مما يعني زيادة الطلب على العملة المحلية وزيادة العرض من العملة الأجنبية، وهكذا يرتفع سعر العملة المحلية في مقابل العملة الأجنبية.

ويحدث العكس في حالة قيام غير المقيمين بتحويل أرباحهم الى بلدانهم، حيث يزداد الطلب على العملة الأجنبية فيرتفع سعرها، ويقل الطلب على العملة المحلية فينخفض سعرها في الأسواق العالمية.

2-7-5- التحويلات الرأسمالية والإستثمارات الخارجية:

وهي انتقال رؤوس الأموال من بلد إلى آخر لتصبح موجودات في البلد الأجنبي ذات عائد، وهذا الانتقال لرؤوس الأموال يتوقف على حجم الطلب عليها المهتمد على العديد من العوامل ذات العالقة بطبيعة رؤوس الأموال بأشكالها المختلفة؛ العينية والمالية؛ كدرجة المخاطرة واحتمالات الأرباح والخسائر الرأسمالية وتحقيق الرباح الرأسمالية لحامل الأصل في حالة زيادة سعر الأصل أو زيادة قيمة العملة التي يقيم على أساسها الأصل.

ويعتبر كثير من الإقتصادييين ان التغيرات في الطلب على الأصول الرأسمالية من الأسباب الرئيسية التي تقف وراء التقلبات قصيرة الأجل في اسعار الصرف الأجنبي. وتمثل التحويلات الرأسمالية نوعين رئيسيين وهما:

- انتقال الأموال من بلد إلى آخر لتحول في البلد المستقبل لها إلى أصول عينية على شكل إستثمارات أو مصانع أو عقارات أو غيرها من المشاريع المنتجة.

- تحويل الأموال من بلد إلى آخر لتحول إلى موجودات مالية في البلد المستقبل لها على شكل سندات وودائع لأجل وأسهم وغيرها من الموجودات المالية.

وتتأثر حركة رؤوس الأموال بهيكل أسعار الفوائد على مختلف العملات، فتنقل هذه الأموال سعياً وراء تحقيق الربح تبعاً لتغير أسعار الفوائد وهذا ما يعرف بالأموال الساخنة، وتجدر الإشارة إلى أن انتقال رؤوس الأموال يزيد من الطلب على العملة المحلية التي تتجه إليها العملات ويرفع سعرها في الأسواق ويؤدي إلى زيادة عرض العملات التي تخرج منها رؤوس الأموال وبالتالي هبوط أسعارها. (توفيق حسن، 2010)

2-7-6- القروض الدولية:

ويقصد بها الأموال التي تنتقل من بلد إلى آخر كالقروض الحكومية أو الدولية لحكومة أو مواطني البلد الآخر، في حالة منح القروض يزيد الطلب على عملة البلد الذي استقبل قيمة القرض وزيادة عرض عملة البلد المانح للقرض، وهذا سوف يؤدي إلى رفع سعر العملة الوطنية للبلد المقترض وانخفاض سعر العملة للبلد المقرض، ويحدث العكس من ذلك عند تسديد قيمة القرض.

2-8- سعر الصرف الحقيقي والتجارة الخارجية:

عادة ما يستجيب الميزان التجاري للتغيرات في سعر الصرف ضمن الإقتصاديات المفتوحة، ويختلف أثر تغيير سعر الصرف في المدى القصير عنه في المدى الطويل و ذلك راجع إلى أنّ الكميات المتاجر بها عادة ما يتم تكيّفها ببطء نظراً لتحركات سعر الصرف، و يعتقد العديد من الإقتصاديين بأن الميزان التجاري سينخفض في البداية إستجابة لانخفاض قيمة العملة المحلية (أو تخفيضها) و لكن عبر الزمن سوف ترتفع الصادرات و تنخفض المستوردات نتيجة رخص قيمة العملة المحلية فيتحسّن الميزان التجاري و هذا ما يعرف بـ ($J - Curve$). يقوم الشرح التقليدي لـ " $Curve J$ " على أساس كميّة الصادرات المؤلّفة من سلع التصدير X_Q وكمية المستوردات المؤلّفة من سلع الإستيراد Q_M المستجيبة للتغيّرات في سعر الصرف، نفترض ثبات أسعار تلك السلع بالعملة المحلية (ويمكن كتابة معادلة الميزان التجاري كالتالي:

$$TB = PX_Q - EP^*M_Q \quad (8-2)$$

حيث أن P سعر وحدة الصادرات مقيمة بالعملة المحلية، P^* سعر الوحدة المستوردة مقيمة بالعملة الأجنبية، و E سعر صرف العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، وعلى فرض أنّ RER سعر الصرف الحقيقي EP^*/P ، فزيادة سعر الصرف الحقيقي تعني زيادة سعر السلع الاجنبية بالنسبة للسلع المحلية عند قياسها بنفس العملة، وتصبح منتجات الدول الأجنبية أقل رغبة لشرائها بالنسبة لمواطني الدولة المحلية، لذا تزداد كميّة الصادرات و تنخفض كميّة المستوردات، وزيادة الدخل المحلي Y تؤدي إلى زيادة كمية الاستيراد، يمكن التعبير عن هذه العلاقات بالدوال التالية:

$$X_o = X_o(RER, Y^*), \quad \frac{\partial X_o}{\partial RER} > 0, \quad \frac{\partial X_o}{\partial Y^*} > 0 \quad (9-2)$$

$$M_o = M_o(RER, Y), \quad \frac{\partial M_o}{\partial RER} < 0, \quad \frac{\partial M_o}{\partial Y} > 0 \quad (10-2)$$

حيث أن أسعار السلع المتبادلة مقيمة بعملة الدولة المنتجة للبضائع، وأن P و P^* يُفترض أنها ناتجة عن تغيرات عوامل السوق نتيجة تحركات سعر الصرف، ويتم شراء السلع المستوردة على أساس عملة البائع (عملة الدولة الأجنبية)، فزيادة سعر الصرف E (انخفاض قيمة العملة المحلية أو تخفيضها) تزيد الميزان التجاري نتيجة زيادة كمية الصادرات وانخفاض كمية المستوردات -أثر الحجم- زيادة E تزيد قيمة المستوردات -أثر قيم المستوردات- والتي تميل لانخفاض الميزان التجاري، ويكون أثر الحجم بطيئاً بالمقارنة بأثر القيم، وسبب بطء كمية الصادرات والمستوردات يعود لما يلي: (Junz and Rhomberg, 1973)

- التخلف عن معرفة السوق وتغير شروط المنافسة.
 - التخلف عن إجراء طلبات جديدة وعن العلاقات التجارية.
 - الاعتماد على الأسعار القديمة حتى وصول البضاعة.
 - التخلف عن استبدال المعدات القديمة.
 - التخلف عن الإنتاج الملائم.
- نتيجة اختلاف سرعة أثر الحجم وأثر قيمة المستوردات، فإن ارتفاع سعر الصرف E يُخفّض الميزان التجاري في البداية نتيجة أثر قيم المستوردات ويرتفع نتيجة أثر الحجم.
- في دراسة (ABDULNASSER and SCOTT 2004) تمّ التركيز على نسبة التجارة (قيم الصادرات بالنسبة لقيم المستوردات X/M)، والسبب الرئيسي لاستخدام نسبة الصادرات للمستوردات هو استخدام اللوغاريتم (Log) في التحليل، ويتم تعديل النظرية حسب نسبة التجارة فتكتب المعادلة رقم (8-2) كما يلي:

$$\frac{X}{M} = \frac{PX_o}{EP^*M_o} = \frac{TR_o}{RER} \quad (11-2)$$

حيث أن TR_o نسبة كمية التجارة (X_o/M_o) و RER هو سعر الصرف الحقيقي EP^*/P ، وكما أشير إليه سابقاً في المعادلة (9-2) و (10-2) فإن كمية الصادرات تزيد عندما تنخفض القيمة الحقيقية لسعر الصرف أو ارتفاع الدخل القومي الأجنبي، وكمية الصادرات تنخفض عند الانخفاض الحقيقي للعملة أو انخفاض الدخل القومي للدولة المحلية، وبالتالي فإن:

$$TR_Q = TR_Q(RER, Y, Y^*), \quad \frac{\partial TR_Q}{\partial RER} > 0, \quad \frac{\partial TR_Q}{\partial Y} < 0, \quad \frac{\partial TR_Q}{\partial Y^*} > 0 \quad (12-2)$$

وكنتيجة لزيادة RER يزيد البسط في الجزء الأخير من معادلة رقم (11-2) فوراً، لكن أثر الحجم يكون بطيئاً، وبالتالي يُتوقع بعد تخفيض العملة أن نسبة التجارة X/M تتماشى مع سلوك "منحنى J":

– بعد تخفيض العملة تنخفض نسبة التجارة بأقل من المستوى الذي كانت عليه في البداية.
– تعود نسبة التجارة إلى الإرتفاع عموماً خلال الزمن إلى مستوى جديد في المدى طويل الأجل كأثر الحجم.

– تنتهي نسبة التجارة في الأجل الطويل عند مستوى أعلى من مستوى ما قبل التخفيض.
وفي هذه الدراسة تم التركيز على التفاعل بين نسبة التجارة الثنائية X/M ، وسعر الصرف الثنائي الحقيقي RER ، واستخدمت بيانات ربعية وأستخدم الرقم القياسي للإنتاج الصناعي عوضاً عن الدخل القومي لعدم توفره، والمتغيرات هي بالصيغة اللوغاريتمية، وأصبح النموذج التطبيقي يأخذ الشكل التالي:

$$W = \{ \ln(X/M), \ln(RER), \ln IP, \ln IP^* \} \quad (13-2)$$

ولكي نسمح بتفاعل المتغيرات في الأجل القصير والأجل الطويل استخدمنا نموذج تصحيح الخطأ
Vector Error Correction (VEC) Model التالي في التقدير لكل دول:

$$\Delta W_t = \mu + \alpha \beta' W_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta W_{t-i} + \eta_t \quad (14-2)$$

حيث:

μ : متجه يعكس محدد المكونات.

α : مصفوفة تكيف المعلمات.

β' : متجه التكامل المشترك.

Γ_i : مصفوفة معلمات معدل نمو المتغيرات.

i : رتبة الإبطاء.

t : الزمن.

ρ : أكبر قيمة لفترة الإبطاء.

η_i : متجه حد الخطأ، وهو مستقل وتوزيعه طبيعي وتباينه ثابت.

وكتناج تم التوصل إليها، وجد لكل دولة أثر الانخفاض الحقيقي والانخفاض الاسمي أو زيادة الأسعار النسبية الألمانية بالنسبة للأسعار المحلية؛ وكان الأثر سالباً لنسبة التجارة الثنائية خلال الشهور الأربعة بعد الصدمة، وظهر الأثر الايجابي على نسبة التجارة الثنائية في المدى الطويل، وهذه الخصائص هي واحدة في مشاركتها "منحنى ل"، وكذلك الأثر السلبي الفوري متوقفاً لنسبة التجارة، ففي حالة هنغاريا وبولندا لوحظ زيادة معدل التجارة الثنائية خلال فترة من الوقت بالنسبة للمستوى السالب الأولي بعد الانخفاض الحقيقي أو الاسمي، وفي جمهورية التشيك لم يلاحظ هذا السلوك، ولم يشاهد أثر ارتفاع الأسعار الألمانية بالنسبة للأسعار المحلية في أي دولة، فأثر الانخفاض الاسمي للعملة فقد انخفض معدل التجارة الثنائي لجمهورية التشيك في الفترة الأولى بعد الصدمة.

كانت النتائج باستخدام بيانات التجارة الكلية وسعر الصرف الحقيقي الفعّال في المدى الطويل، زيادة في معدل التجارة نتيجة الانخفاض الحقيقي للعملة باستخدام بيانات كلية للحالات الثلاث، وكانت متسقة باستخدام البيانات الثنائية، وفي المدى القصير انخفض معدل التجارة مقارنة مع نقطة البداية.

2-9- أنواع أنظمة الصرف:

بعد انهيار نظام *Bretton Woods* وقرار صندوق النقد الدولي بترك الحرية التامة لكل بلد في اختيار نظام سعر الصرف الخاص به، تم تصنيف أنظمة الصرف الى ثلاثة أنواع رسمية وهي؛ ربط العملة المحلية بعملة أخرى أو الى سلة من من العملات، ونظام المرونة المحدودة، ونظام العملات الحرة، غير أنه ونظراً لتفاوت الظروف الاقتصادية لمختلف الدول الأعضاء قرر الصندوق سنة 1999 تغيير تصنيفات أنظمة الصرف الى ثمانية أنظمة وهي كالتالي (Hagen, Zhou, 2006):

2-9-1- ترتيبات الصرف بغير عملة قانونية مستقلة: (Dolarization, Euroization)

تقتضي هذه الترتيبات ان تكون العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر (الدولرة الرسمية)، أو ان يكون البلد عضوا في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضائه في عملة قانونية موحدة. وباعتماد هذا النوع من النظم تتخلى السلطات النقدية عن كل حق في السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية.

2-9-2- نظام مجلس العملة (Currency Board)

هو نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، مع فرض القيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية، ويعني ذلك عدم اصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وأن تظل مكفولة تماما بالأصول الأجنبية، مما يترتب عليه الغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، كالرقابة النقدية والمقرض الأخير، وترك مساحة محدودة للسياسة النقدية الإستثنائية، غير أنه قد يظل من الممكن الإحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة.

2-9-3- ترتيبات تقليدية أخرى من نوع الربط الثابت (Conventional Fixed Pegs)

تتطوي هذه الترتيبات على ربط العملة المحلية على أساس سعر ثابت بعملة بلد آخر أو بسلة من تضم عملات شركائه التجاريين أو الماليين، مع اعطائها أوزانا ترجيحية تعكس التوزيع الجغرافي للهجارة أو الخدمات أو التدفقات الرأسمالية، وفي هذه الحالة يكون السعر المركزي قابل للإلغاء، ويسمح لسعر الصرف بالتحرك في حدود ضيقة تقل عن $(\pm 1\%)$ حول سعر الصرف المركزي، أو تظل القيم القصوى والدنيا لسعر الصرف ضمن هامش ضيق مقداره 2% لمدة ثلاثة أشهر على الأقل. وتظل السلطة النقدية متأهبة للتدخل حسب الإقتضاء للحفاظ على سعر التعادل الثابت من خلال التدخل المباشر (بيع وشراء النقد الأجنبي في السوق) أو التدخل غير المباشر (الإستخدام المكثف لسياسة أسعار الفائدة، أو فرض قواعد تنظيمية على تعاملات النقد الأجنبي، أو استخدام الضغط المعنوي، أو تدخل المؤسسات العالمية الأخرى). وتحظى السياسة النقدية في هذه الترتيبات بدرجة أكبر من الإستقلالية رغم محدوديتها/ مقارنة مع بترتيبات أسعار الصرف بغير عملة قانونية مستقلة وترتيبات مجلس العملة، لأنها تظل تسمح

للبنك المركزي بأداء وظائفه التقليدية ، وتتيح للسلطة النقدية تعديل مستوى سعر الصرف، وإن كان بمعدل تواتر غير مرتفع تسببياً. (Hagen, Zhou, 2006)

2-9-4- أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية:

تظل قيمة العملة في هذا النظام محصورة ضمن نطاقات تقلب لا تقل عن ($\pm 1\%$) حول السعر المركزي الثابت، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2%. ومن أمثل هذا النوع من الربط آلية سعر الصرف الأوروبية (ERM) في النظام النقدي الأوروبي (EMS) والتي خلفتها آلية سعر الصرف الأوروبية الثانية (ERM II) في الأول من جانفي 1999. ويتيح هذا النظام قدار من محدودا من من الصلاحية الإستثنائية في تنفيذ السياسة النقدية، تبعا لمدى اتساع نطاق التقلب. (Hagen, Zhou, 2006)

2-9-5- نظام الربط الزاحف:

تعدل قيمة العملة وفقا لهذا النظام تعديلا دوريا طفيفا بمعدل ثابت أو استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة، مثل فروقات التضخم مقارنة بأهم الشركاء التجاريين في فترة سابقة، والفروقات بين التضخم المستهدف و المتوقع لدى أهم الشركاء التجاريين، وغيرها من المؤشرات.

ويمكن تحديد سعر الصرف الزاحف بحث يعتدل تلقائيا لإستبعاد أثر التضخم (على أساس استرجاعي)، أو تحديده بسعر صرف ثابت معن سلفا و/ أو عند مستوى أقل من فروق التضخم المتوقعة (على أساس استشرافي). ويفرض الربط الزاحف نفس القيود التي يفرضها الربط الثابت على السياسة النقدية.

2-9-6- أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب زاحفة :

تظل قيمة العملة وفقا لهذا النظام ضمن هامش للتقلب لا تقل عن ($\pm 1\%$) حول السعر المركزي، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2% ، مع تعديل السعر المركزي أو هامش التقلب دوريا بمعدل ثابت أو استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية مختارة.

وفي هذه الحالة، تكون درجة مرونة في سعر الصرف دالة لإتساع نطاق التقلب، وتكون النطاقات إما متسقة حول سعر مركزي زاحف، أو تتسع تدريجياً بغير اتساق بين الحدين الأقصى والأدنى، ويفرض الإلتزام بنطاق لتقلب سعر الصرف قيوداً على السياسة النقدية، حيث تكون درجة إستقلالية السياسة النقدية دالة لإتساع مجال التقلب. (Hagen, Zhou,) (2006)

2-9-7- التعويم الموجه:

تسعى السلطة النقدية في هذا النظام إلى التأثير على سعر الصرف دون مسار أو هدف محدد سلفاً لهذا التأثير، ومن بين المؤشرات المستخدمة في توجيه سعر الصرف مركز ميزان المدفوعات، ومستوى الإحتياطيات الدولية، وتطورات السوق الموازية، ولا يجوز فيه ان تكون التعديلات تلقائية، وقد يكون التخل بمقتضى هذا النظام مباشراً أو غير مباشر.

2-9-8- التعويم الحر:

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

2-10- نموذج التوازن الإقتصادي الكلي (IS-LM-BP) Mundell-Fleming Model

إن نموذج Mundell-Fleming هو عبارة عن نموذج التوازن الإقتصادي العام (IS-LM-BP) مستخدم ضمن اقتصاد مفتوح، وبالرغم من أن الإطار العملي لهذا النموذج هو قديم وذو غرض محدد، إلا أن أساسه لا يزال مستخدم في البحوث المتعلقة بالسياسات الإقتصادية، والميزة الأساسية في هذا النموذج وهي أن أسعار السلع تعرض بشكل ثابت وأيضاً أسواق الأصول المالية (المتضمنة أسواق الصرف الأجنبي) هي في حالة توازن مستمر، كما تلعب مهام واضعي السياسة دوراً مهماً جداً في هذا النموذج، فوجود عدم المرونة الإسمية يفتح الطرق أمام الأزمات الإسمية حتى تكون لها تأثيرات حقيقية، يتم البدء أولاً بدراسة النموذج الساكن البسيط وبعد ذلك دراسة النموذج الديناميكي، حيث يتم تحديد نموذج مندل فليمنج الناتج عن Dornbusch، بالإضافة الى تقديم نموذج Mundell-Fleming العشوائي الذي يرتكز على (Obstfeld, Nelson, 2000).

2-10-1- نموذج Mundell-Fleming الساكن: A Static Mundell-Fleming Model

هو عبارة عن نموذج كينزي حيث أسعار السلع هي ثابتة خلال فترة التحليل، ويفترض في البلد المحلي موضوع الدراسة أنه صغير ومفتوح small and open، وهذا يعني أننا نأخذ المتغيرات الخارجية أي الأجنبية كمتغيرات ثابتة، بالإضافة إلى أن كل المتغيرات هي مأخوذة على أساس اللوغاريتم ماعدا معدل الفائدة، أما التوازن في سوق السلع فهو معطى بمنحنى IS، حيث توجد ثلاثة محددات للطلب على السلع المحلية:

- أولاً: الإنفاق على السلع المحلية يعتمد إيجابياً على الدخل المحلي وذلك من خلال قناة الاستعاب (علاقة طردية ما بين الإنفاق والدخل المحليين)، فالزيادة في الدخل (y) ستؤدي إلى الزيادة في الاستهلاك وبالأخص على السلع المنتجة محلياً، ويتم التعبير عنها رياضياً بالمعادلة التالية: (Nelson, 2000)

$$C = f(y) \quad \left(\frac{\partial C}{\partial y} > 0 \right) \quad (15-2)$$

- ثانياً: الطلب على السلع المحلية يرتبط عكسياً بمعدل الفائدة (i) وهذا من خلال قناة الاستثمار والإدخار، بما أن أسعار السلع هي ثابتة فإن معدل الفائدة الإسمي هو مطابق لمعدل الفائدة الحقيقي، وبالتالي فإن الإرتفاع معدلات الفائدة سيقصص الإنفاق على الاستثمار، ويمكن كذلك أن يؤدي إلى انخفاض في الاستهلاك وارتفاع في الإدخار، ويتم التعبير عنها رياضياً كذلك بالمعادلة التالية:

$$I = f(i) \quad \left(\frac{\partial I}{\partial i} < 0 \right) \quad (16-2)$$

- ثالثاً: يعتمد الطلب على السلع المحلية إيجابياً على سعر الصرف الحقيقي ($s + p^* - p$)، أي ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي سيخفض سعر السلع المحلية بالنسبة إلى سعر السلعة الأجنبية؛ مؤدياً بذلك زيادة الإنفاق على السلع المحلية من قبل المقيمين في الدولة المحلية والمقيمين في الدول الأجنبية وبالتالي يتحول الإنفاق نحو السلع المنتجة محلياً، ونسمي هذا الإنفاق ب تأثير التحول لتغيرات سعر الصرف (effect of exchange rate fluctuations switching).

عند التوازن الناتج (المخرجات output) يساوي الإنفاق والذي يعطى بمنحنى IS ويمكن كتابة معادلة التوازن في الشكل التالي:

$$y = \delta(s + p^* - p) + \gamma y - \sigma i + g \quad (17-2)$$

حيث g هي عبارة عن متغير خارجي ويتم التعبير عنها بمثابة التغير في السياسة المالية، المعلمات $\delta, \gamma, \text{ and } \sigma$ هي معرفة إيجابياً حيث $0 < \gamma < 1$

وكما هو في النموذج النقدي، لوغاريتم الطلب الحقيقي على النقود $\log\left(\frac{M^d}{P}\right)$ يرتبط إيجابياً بلوغاريتم الدخل $\log(y)$ ، ويرتبط سلبياً بمعدل الفائدة الإسمي (i) والذي يقيس تكلفة الفرصة البديلة للإحتفاظ بالنقود، وبما أن مستوى الأسعار هو ثابت، وأن معدل الفائدة الإسمي هو نفسه معدل الفائدة الحقيقي (r)، وباستخدام اللوغاريتم، التوازن في سوق النقود هو ممثل بمنحنى LM وهو معطى بالمعادلة التالية: (Nelson, 2000)

$$\frac{M^d}{P} = \phi y - \lambda i \quad (18-2)$$

تم في السابق اعتبار أن البلد موضوع الدراسة هو صغير وبالتالي فهو بلد أخذ لمستوى الأسعار (price taker) ومعدلات الفائدة، ومن أجل التبسيط نقوم بتثبيت $p^* = 0$ ، كذلك المستوى العام للأسعار المحلية هو ثابت فنضع $p = 0$.

يفترض النموذج وجود حركة تامة لرأس المال (perfect mobility of capital) ما بين الدول، كما أن توازن سوق رأس المال العالمي هو معطى بتعادل أسعار الفائدة غير المغطاة (uncovered interest parity) بواسطة توقعات ثابتة وبالتالي تكون أسعار الفائدة المحلية مساوية إلى أسعار الفائدة الأجنبية حسب المعادلة التالية:

$$i = i^* \quad (19-2)$$

نقوم بإحلال المعادلة رقم (19-2) في كل من المعادلة رقم (17-2) والمعادلة رقم (18-2)، وباستخدام التفاضل الكلي وبعد ترتيب الأطراف نحصل على نظام معادلتين على الشكل التالي: (Nelson, 2000)

$$dM^d = \frac{\phi\delta}{1-\gamma} ds - \left[\lambda + \frac{\phi\delta}{1-\gamma} \right] di^* + \frac{\phi}{1-\gamma} dg \quad (20-2)$$

$$dy = \frac{\delta}{1-\gamma} ds - \frac{\sigma}{1-\gamma} di^* + \frac{dg}{1-\gamma} \quad (21-2)$$

وعليه فكل نتائج المتحصل عليها في المرحلة القادمة هي قائمة على هاتين المعادلتين.

2-10-2- التبعديلات في ظل أسعار الصرف الثابتة: Adjustment Under Fixed Exchange Rates

Rates

يؤثر نوع نظام الصرف السائد في اقتصاد ما على نتائج السياسات الاقتصادية المتبعة؛ حيث فيما يلي سيتم عرض كيف تؤثر كل السياسة النقدية والمالية وتغيرات معدلات الفائدة الأجنبية على الدخل أو الإنتاج في ظل نظام الصرف الثابت.

2-10-2-1- في حالة التوسع أو الزيادة في القروض المحلية:

في ظل سعر الصرف الثابت نجد أن السلطات النقدية هي ملتزمة بتثبيت سعر الصرف والمحافظة عليه في أسواق الصرف الأجنبية، وطالما أن سعر الصرف هو ثابت نضع $ds = 0$ ، أما بالنسبة إلى الدخل (y) وعرض النقد (m) فهي عبارة عن متغيرات داخلية.

نفترض أن السلطات النقدية ستقوم بالتوسع في عرض النقد بواسطة الزيادة في منح القروض المحلية (تتكون القاعدة النقدية من مجموع القروض المحلية والإحتياطات الدولية)، وبالتالي في حالة غياب الأزمات تكون ($di^* = 0, dg = 0$)، فنلاحظ من خلال المعادلة رقم (20-2) أنه لا يوجد تغيير طويل المدى في عرض النقد وبالتالي تكون $dm = 0$ ومن خلال المعادلة رقم (2-2)

$$(21) \text{ لا يوجد تغيير طويل المدى في الناتج } dy = 0 \text{ (output).}$$

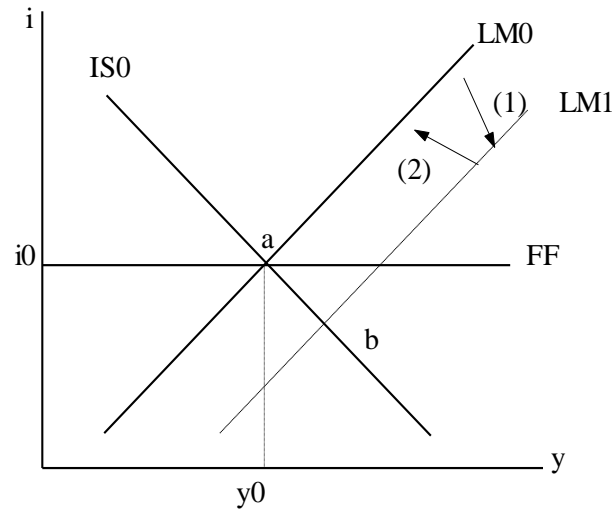
إن محاولة التوسع الأولي في عرض النقد بواسطة الزيادة في منح القروض تؤدي إلى تقليل الإحتياطات الدولية، كما أن التوسع في منح القروض المحلية يعمل على زيادة عرض النقد (أسعار الفائدة المحلية ستتنخفض مقارنة مع الأسعار الأجنبية)، وبما أن أسعار الفائدة يجب أن تبقى ثابتة عند المعدل العالمي، المقيمون المحليون ليست لديهم الرغبة في الاحتفاظ بالفائض النقدي عند i فيقومون بإزالة هذا الفائض النقدي بواسطة الطلب على الأصول الأجنبية مما يؤدي إلى خلق عجز مؤقت في ميزان المدفوعات، إذن في ظل نظام سعر الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال السلطات النقدية لا تمتلك السلطة التي تمكنها من الرقابة على

عرض النقد في المدى الطويل، وبذلك تصبح السياسة النقدية غير فعالة كأداة لتحقيق الإستقرار. (Nelson, 2000)

ويمكن تمثيل هذه الحالة بيانياً كما هو مبين في الشكل رقم (2-4)، فالزيادة في القروض المحلية ستؤدي إلى إزاحة منحنى LM نحو الأسفل، وهذا يعني أن أسعار الفائدة المحلية أصبحت أقل من أسعار الفائدة الأجنبية مما يعمل على تدفق رؤوس الأموال المحلية نحو الخارج، ومن أجل المحافظة على أسعار الفائدة متعادلة (حسب الشرط) هنا يتدخل البنك المركزي من أجل الدفاع عن سعر الصرف فيقوم ببيع الإحتياطات، هذه الخسارة في الإحتياطات سوف تتسبب في إعادة منحنى LM إلى وضعه الأصلي.

الشكل رقم (2-4):

السياسة النقدية أداة غير فعالة في ظل نظام الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال



Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

2-2-10-2 - في حالة تخفيض قيمة العملة المحلية:

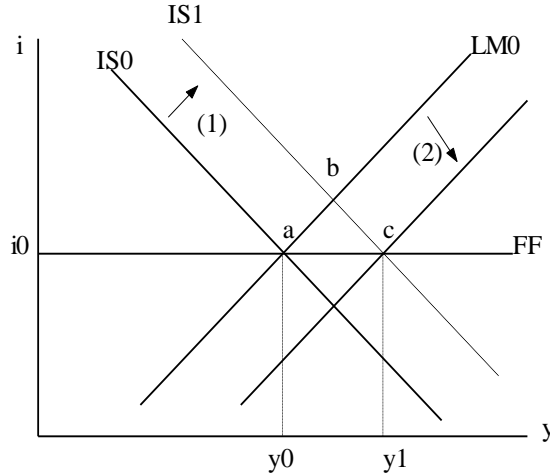
من المعادلة رقم (20-2) والمعادلة رقم (21-2) لدينا : $dy = [\delta/(1-\gamma)]ds > 0$ و

$$dm = [\varphi\delta/(1-\gamma)]ds > 0$$

إن التأثير الواسع لتخفيض قيمة العملة هو موضح في الشكل رقم (5-2)، فنخفيض العملة يجعل من السلع المحلية أكثر تنافسية، حيث يتحول الإنفاق الأجنبي نحو الداخل أي نحو السلع المحلية. في ظل إقتصاد مغلق يؤدي الإنفاق إلى ارتفاع معدل الفائدة، ولكن في ظل إقتصاد مفتوح وتحت الحركة التامة لرأس المال الإنفاق يؤدي إلى تدفق رأس المال نحو الداخل (*capital inflow*)، ومن أجل المحافظة على سعر الصرف الجديد يقوم البنك المركزي بتكييف تدفقات رأس المال وذلك بتجميع احتياطات الصرف الأجنبي فينتقل منحنى LM نحو الأسفل، والشكل رقم (5-2) يوضح ذلك:

الشكل رقم (5-2)

التخفيض ينقل منحنى IS نحو الأعلى. البنك المركزي يجمع الاحتياطات من أجل التحكم في تدفق رؤوس الأموال التي تؤدي إلى نقل LM نحو الأسفل.



Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

2-2-10-3 - صدمات السياسة المالية:

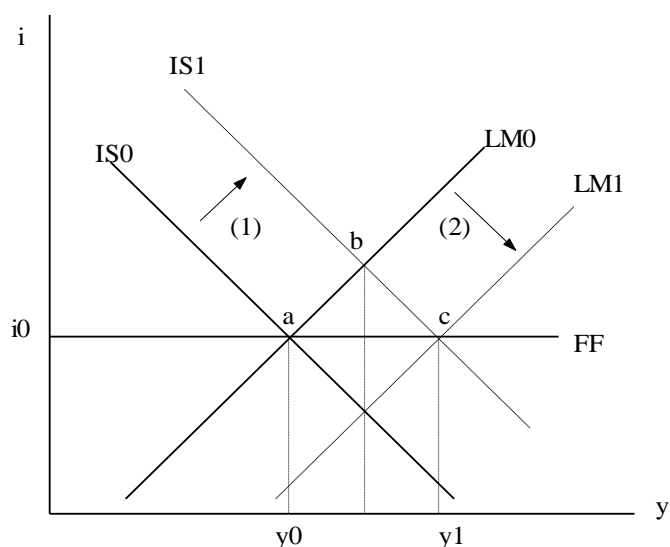
إن نتائج الزيادة في الإنفاق الحكومي تكون على الشكل التالي: $dy = [1/(1-\gamma)]dg$ و

$dm = [\varphi/(1-\gamma)]dg$. وهذه الأخيرة تكون واسعة، فالارتفاع في g ينقل منحنى IS إلى اليمين

وله تأثير مباشر على الإنفاق، حيث تعمل السياسة المالية بنفس الطريقة التي تعمل بها عملية تخفيض قيمة العملة، وتكون هذه السياسة أداة استقرار فعالة في ظل ثبات أسعار الصرف والحركة التامة لرأس المال، والشكل التالي يوضح كيفية تأثير السياسة المالية في ظل نظام الصرف الثابت.

الشكل رقم (2-6)

السياسة المالية أداة فعالة في ظل نظام الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال



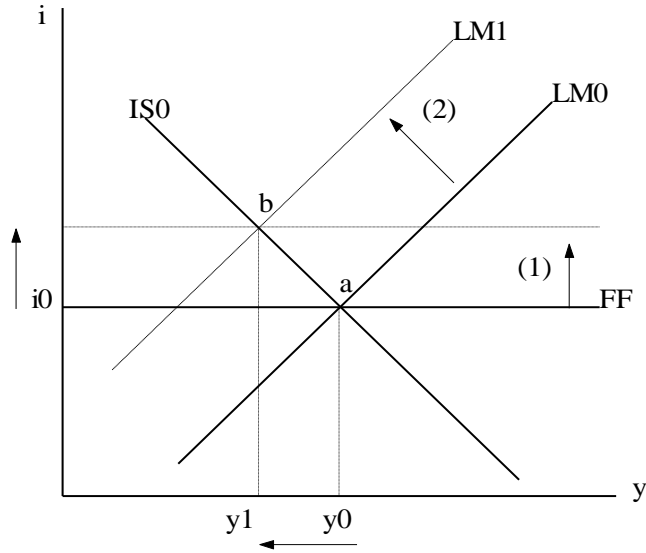
Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

Foreign interest rate shocks : -4-2-10-2 صدمات معدل الفائدة الأجنبي:

أن الارتفاع في معدل الفائدة الأجنبي له تأثير معاكس على الناتج المحلي وعرض النقد $dy = -[\sigma/(1-\gamma)]di^*$ و $dm = -[\lambda + \varphi\sigma/(1-\gamma)]di^*$ ، فالارتفاع في سعر الفائدة الأجنبي سيخلق تدفق لرأس المال نحو الخارج، ومن أجل تحديد سعر الصرف تقوم السلطات النقدية ببيع الاحتياطات الأجنبية والتي تتسبب في انخفاض عرض النقد، وسيتم توضيح هذا بيانياً في الشكل رقم (2-7).

الشكل رقم (2-7)

الإرتفاع في معدل الفائدة الأجنبي يؤدي إلى خروج رؤوس الأموال نحو الخارج وبالتالي انخفاض احتياطات البنك المركزي وتقلص في عرض النقد المحلي.



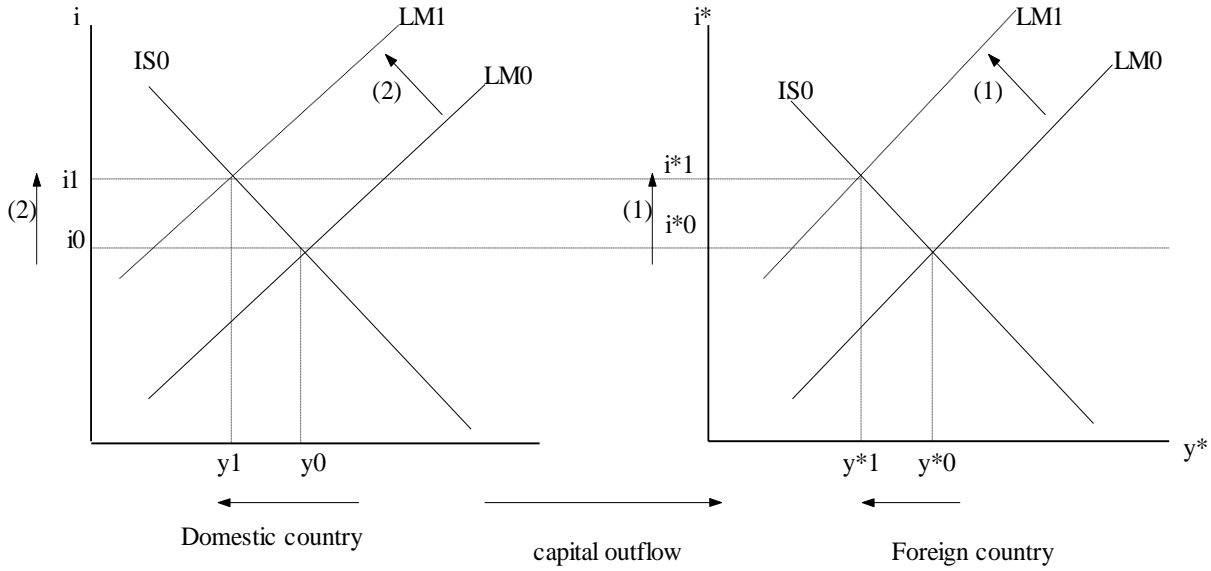
Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

2-10-2-5- إدخال الإنتقالات الدولية

تم التعامل في السابق بواسطة نموذج بلد صغير، ولكن يمكن أن نستنتج بصفة عامة كيف يمكن لسياسة الصدمات أن تنتقل عالمياً في نموذج مكون من دولتين، فالإرتفاع في معدل الفائدة الأجنبي هو نتيجة للتقليص أو الانكماش النقدي في بلد أجنبي كبير آخر، كذلك الناتج سينخفض في الخارج، فنقول بأن الصدمات النقدية انتقلت إيجابياً في العالم، كما تؤدي إلى تحركات إيجابية مشتركة للناتج في الداخل وفي الخارج، حسب ما هو موضح في الشكل الآتي:

الشكل رقم (2-8):

في حالة تطبيق البلد الأجنبي لسياسة نقدية انكماشية

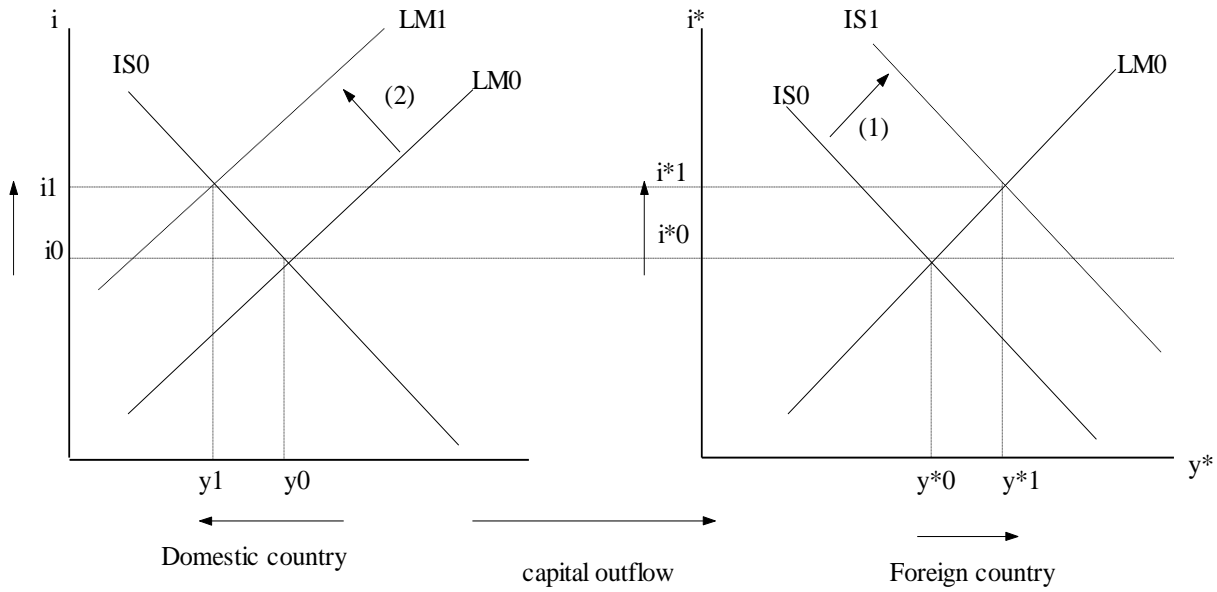


المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

أما إذا كان الإرتفاع في معدل الفائدة الأجنبي نتيجة للزيادة في الإنفاق الحكومي الأجنبي فإن الناتج الأجنبي سيرتفع بينما الناتج المحلي سينخفض، ومنه نقول أن صدمات الإنفاق الكلي تنتقل عالمياً بشكل سلبي في ظل نظام سعر الصرف الثابت والحركة التامة لرؤوس الأموال، والشكل التالي يوضح ذلك كما يلي:

الشكل رقم (2-9):

في حالة تطبيق البلد الأجنبي لسياسة مالية توسعية

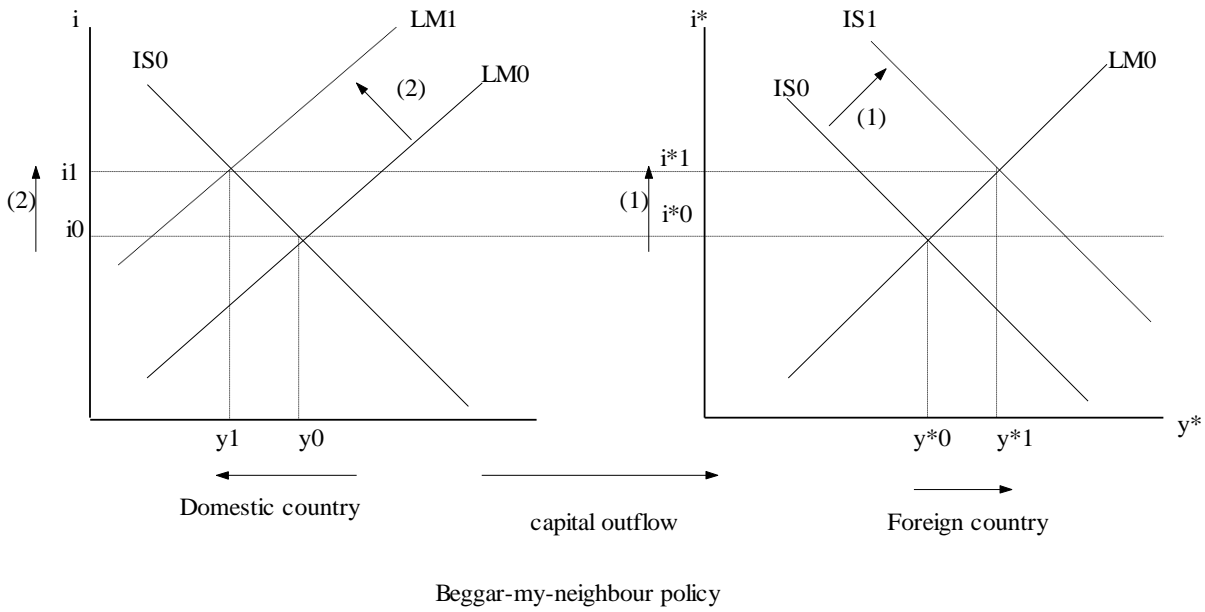


المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على المعلومات السابقة

كما أن تخفيض العملة له تأثيرات انتقال سلبية، فتخفيض قيمة العملة الأجنبية هو مكافئ لرفع قيمة العملة المحلية، لأن تخفيض قيمة العملة له تأثير توسعي في الدولة الأجنبية، ويجب أن يكون له تأثيره عكسي على الدولة المحلية، فسياسة تخفيض قيمة العملة تعمل على انتعاش البلد الأجنبي على حساب البلد المحلي وهذا ما يسمى بسياسة إفقار الجار - Beggar-my-neighbour policy، والشكل التالي يوضح ذلك:

الشكل رقم (2-10):

في حالة قيام البلد الأجنبي بتخفيض قيمة العملة المحلية الأجنبية.



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

2-10-3- التغيرات في ظل أسعار الصرف المرنة:

عندما لا تتدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي (ترك العملة حرة)، تصبح s و y عبارة عن متغيرات داخلية في النظام المكون من المعادلتين (20-2) و (21-2) وتستعيد السلطات النقدية الرقابة على m والتي تعتبر كمتغير خارجي.

2-10-3-1- في حالة التوسع في القروض المحلية:

أن السياسة النقدية التوسعية تؤدي إلى تدفق أولى لرؤوس الأموال نحو الخارج والتي تؤدي بدورها إلى تخفيض في قيمة العملة المحلية حيث تصبح $ds = [(1-\gamma)/\phi\delta]dm > 0$ وبالتالي يحدث لدينا ما يعرف بتأثير تحويل الإنفاق لسياسة التخفيض التي تعمل على زيادة الإنفاق على السلع المحلية وبالتالي ارتفاع مستوى الدخل المتحصل عليه حيث تصبح

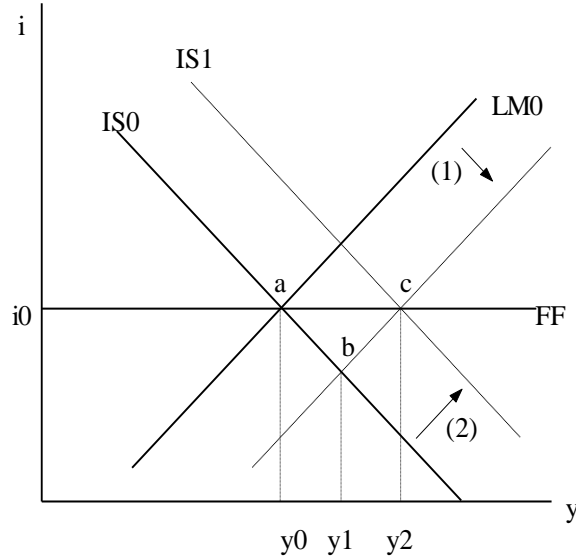
$$dy = \left(\frac{1}{\phi}\right)dm > 0$$

والشكل التالي كيف تؤثر السياسة النقدية (انكماشية أو توسعية) في ظل نظام أسعار

الصرف المرنة والحركة التامة لرؤوس الأموال إلى استجابة سوق السلع والخدمات.

الشكل رقم (2-11) :

الزيادة في منح القروض المحلية تنقل منحنى LM نحو الأسفل. والتعديل يتم بواسطة التدفق الأولي لرؤوس الأموال التي تعمل على تخفيض قيمة العملة المحلية والتي بدورها تعمل على نقل منحنى IS نحو الأعلى.



Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

حسب الشكل رقم (2-11) عندما يحصل توسع في القروض المحلية فإن ذلك سينقل منحنى LM إلى اليمين، وفي ظل اقتصاد مغلق هذا الوضع سيؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة ولكن ضمن اقتصاد صغير ومفتوح وضمن الحركة التامة لرؤوس الأموال هذا الوضع سيؤدي إلى الخروج الأولي لرؤوس الأموال والذي يتسبب في انخفاض قيمة العملة المحلية (s تنخفض) فينتقل منحنى IS إلى اليمين، وبالتالي فعالية السياسة النقدية تتجدد في ظل أسعار الصرف المرنة، إذن السياسة النقدية هي أداة فعالة في ظل نظام الصرف المرن والحركة التامة لرؤوس الأموال.

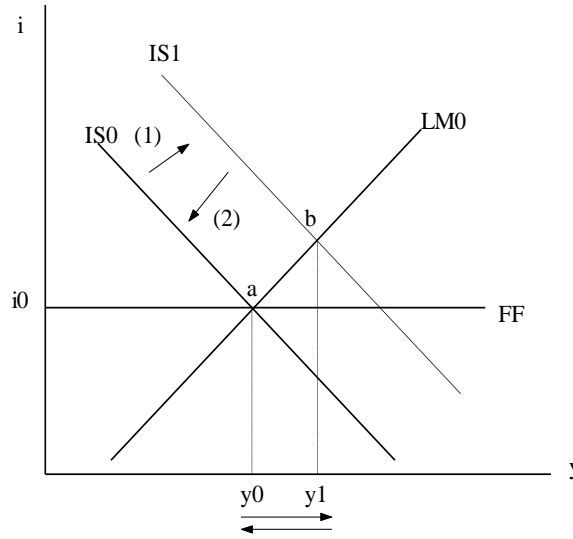
2-10-3-2- في حالة تطبيق سياسة مالية توسعية:

تصبح السياسة المالية أداة استقرار غير فعالة في ظل أسعار الصرف المرنة والحركة التامة لرؤوس الأموال، وسيتم شرح هذه الوضعية في الشكل رقم (2-12)، إن الزيادة في الإنفاق الحكومي يعبر عنها بانتقال منحنى IS نحو الأعلى الذي يؤدي إلى تدفق أولي لرأس

المال نحو الداخل مسببا ارتفاع في قيمة العملة المحلية $ds = -\left(\frac{1}{\delta}\right)dg < 0$ ، والنتيجة هي تحول الإنفاق نحو السلع الأجنبية الأرخص نسبياً فيتراجع منحى IS ليرجع إلى وضعه السابق. وبالتالي فإن التأثيرات العكسية للإنفاق الحكومي من جهة ولارتفاع قيمة العملة من جهة أخرى يعني أن الدخل أو الناتج لم يتغير $dy = 0$.

الشكل رقم (2-12):

السياسة المالية التوسعية تنقل منحى IS نحو الخارج، والتدفق الأولي لرؤوس الأموال يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة التي تعمل على إرجاع منحى IS إلى وضعه الأصلي.



Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

2-10-3-3- في حالة صدمات أسعار الفائدة: Interest rate shocks

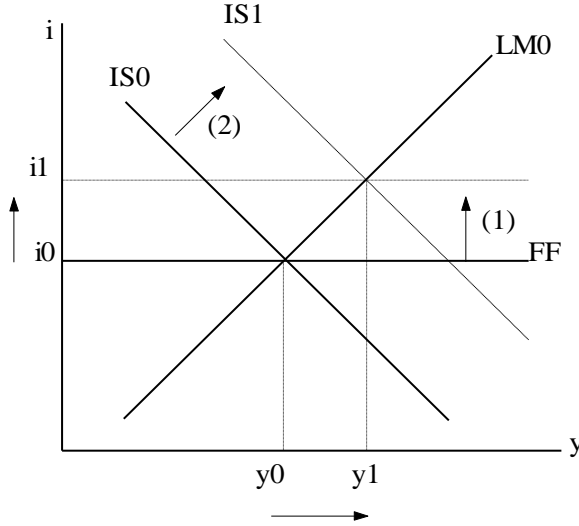
إن الإرتفاع في سعر الفائدة الأجنبي يقود إلى الخروج الأولي لرأس المال ومنه إلى انخفاض في قيمة العملة معطى بالمعادلة التالية $ds = \left[\frac{\lambda(1-\gamma) + \sigma\phi}{\phi\delta}\right]di^* > 0$ ، ويؤدي تأثير تحويل الإنفاق لتخفيض قيمة العملة إلى نقل منحى IS إلى اليمين، ويظهر لنا جليا من خلال الشكل أن تأثير التخفيض هو أكثر تعديلا من التأثير العكسي للارتفاع في معدل الفائدة

$$dy = \left(\frac{\lambda}{\phi}\right)di^* > 0$$

والنتيجة تظهر في الزيادة في مستوى الناتج

الشكل رقم (2-13) :

ارتفاع أسعار الفائدة الأجنبية يؤدي إلى الخروج الأولي لرأس المال نحو الخارج ومنه انخفاض في قيمة العملة وانتقال منحنى IS إلى اليمين



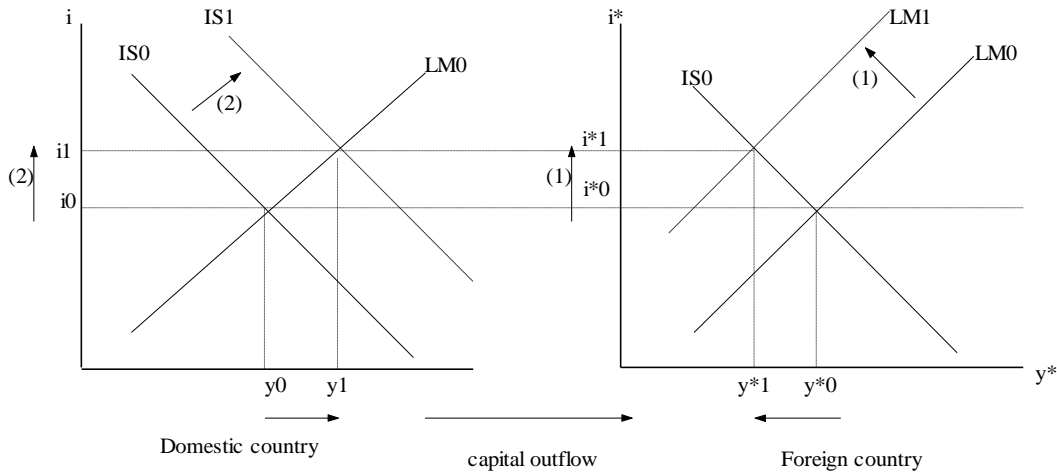
Source: Nelson C. Mark, 2000, International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods, forthcoming, Blackwell Publishers.

2-10-3-4- توضيح كيفية انتقال التأثيرات دولياً:

إذا حدثت صدمة سعر الفائدة ناتجة عن تقلص في النقد الأجنبي، فإن الزيادة في الناتج المحلي سترتبط بالتقلص في الناتج الأجنبي وتنتقل صدمات السياسة النقدية في هذه الحالة بشكل سلبي من بلد لآخر في ظل أسعار الصرف المرنة حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-14):

في حالة قيام البلد الأجنبي باتباع سياسة نقدية انكماشية

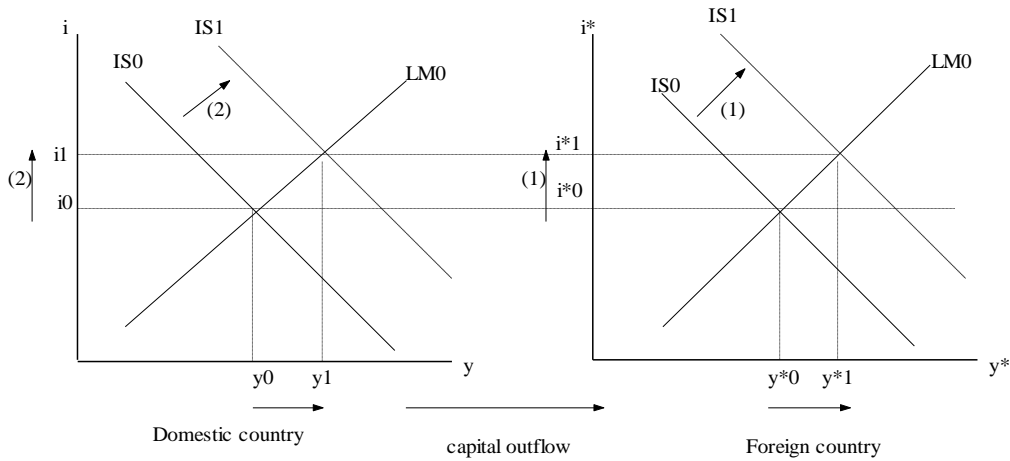


المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

أما إذا حدثت صدمة سعر الفائدة ناتجة عن توسع في الإنفاق الحكومي من طرف البلد الأجنبي، فإن الزيادة في الناتج المحلي ستترتب بالزيادة في الناتج الأجنبي، ونقول في هذه الحالة ان صدمات السياسة المالية انتقلت بشكل إيجابي من بلد لآخر في ظل أسعار الصرف المرنة حسب الشكل التالي:

الشكل رقم (2-15):

في حالة قيام البلد الأجنبي باتباع سياسة مالية توسعية



المصدر: من إعداد الطالبة إعتامدا على المعلومات السابقة

2-10-2- نموذج Mundell.Fleming الديناميكي (الحركي) لـ Dornbusch :Dornbusch

Model Mundell.Fleming Dynamic

إن سعر الصرف في نظام التعويم الحر يتحرك ويتغير كثيرا مثل أسعار الأصول المالية (الأسهم)، حيث يبدو أكثر تغيرا مقارنة مع بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية الأساسية كعرض النقود والناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، وعليه يقدم *Dornbusch* نسخة ديناميكية عن نموذج *Mundell -Fleming* والتي تفسر التغيرات المفردة لسعر الصرف في إطار محدد وكامل، إن الميزة الأساسية للنموذج تتمثل في أن أسواق الأصول المالية تتعدل استجابة للصدمة بشكل سريع وأني، بينما تأخذ أسواق السلع وقتا أكبر للتعديل، ويفترض النموذج بأن سوق نقود هو باستمرار في حالة توازن وهو ممثل بمنحنى *LM* ومعرف بالصيغة التالية: (Nelson, 2000)

$$m - p = \phi y - \lambda i \quad (22-2)$$

وحتى نفترض وجود حالة عدم التوازن في السوق الحقيقي- سوق السلع- نرمز بـ y إلى الناتج الحقيقي والذي يفترض بأن يكون ثابت، كما نرمز بـ y^d إلى الطلب على الناتج المحلي،

حيث أن الطلب على السلع المحلية يرتبط بسعر الصرف الحقيقي المعرف بـ $(s + p^* - p)$ والدخل الحقيقي y وسعر الفائدة i ، حسب المعادلة التالية:

$$y^d = \delta(s - p) + \gamma y - \sigma i + g \quad (23-2)$$

وحيث أن مشتقة x بالنسبة الزمن هي $\dot{x}(t) = dx(t)/dt$ ، فإن تغيرات المستوى العام للأسعار موضحة حسب المعادلة التالية:

$$\dot{p} = \pi(y^d - y) \quad (24-2)$$

حيث المعلمة π هي محصورة ما بين $0 < \pi < \infty$ وهي تشير إلى سرعة التصحيح أو التعديل في سوق السلع. المعادلة (24-2) ترى أن معدل التضخم هو نسبة من فائض الطلب على السلع، لأن فائض الطلب على السلع هو دائما محدود وأن معدل التغير في أسعار السلع هو دائما محدود كذلك وبالتالي لا توجد أية قفزات (*no jumps*) في مستوى الأسعار.

وإذا لم يستطع المستوى العام للأسعار القفز (التغير) في هذه الحالة هو ثابت وبشكل آني عند أية نقطة من الزمن، والتعديل في مستوى الأسعار نحو قيمته طويلة المدى يجب أن يحدث عبر الزمن، وبهذا المعنى فإن أسعار السلع في نموذج دورنبوش هي ثابتة (*sticky*). (Nelson, 2000)

ان توازن سوق رأس المال العالمي هو معطى بصيغة تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة (*The Uncovered Interest Parity Condition*) كما يلي:

$$i = i^* + s^e \quad (25-2)$$

حيث s^d هو معدل التخفيض الآني المتوقع (أو نسبة التخفيض الآنية المتوقعة)، وليكن \bar{s} هو سعر الصرف الإسمي في حالة الثبات (*steady - state nominale exchange rate*)، وبالتالي يكتمل النموذج بتحديد توقعات الرؤيا الآجلة كالتالي:

$$s^e = \theta(\bar{s} - s) \quad (26-2)$$

ان متعملي السوق يؤمنون بأن الإنخفاض الآني هو نسبة من الفجوة ما بين سعر الصرف الحالي وقيمته طويلة الأجل، ولكن حتى يكون النموذج متوافقا، يجب على العملاء أن تكون لديهم

بصيرة تامة عقلانية، وهذا يعني ان معامل النسبة θ يجب اختياره حتى يكون متوافقا مع بقية قيم معاملات النموذج.

من أجل التبسيط يفترض أن النموذج يتوفر على القيمة الثابتة النموذجية ل θ فتصبح المعادلة السابقة على النحو التالي :

$$s = s^e \quad (27-2)$$

2-10-2-1 توازن وضع الإستقرار : *steady state equilibrium*

يتم وضع إشارة الخط فوق المتغيرات (*Overbar*) وهي تشير إلى قيمة المتغير في

وضع الإستقرار، يتميز النموذج بوضع إستقرار ثابت عندما تكون $\dot{s} = \dot{p} = 0$ بالإضافة إلى:

$$\bar{i} = i^*, \quad (28-2)$$

$$\bar{p} = m - \phi y + \lambda \bar{i}, \quad (29-2)$$

$$\bar{s} = \bar{p} + \frac{1}{\delta} [(1 - \gamma)y + \sigma \bar{i} - g] \quad (30-2)$$

باشتقاق هذه القيم طويلة المدى بالنسبة إلى m نتحصل على $d\bar{p}/dm = 1$, and $d\bar{s}/dm = 1$ ، حيث يظهر النموذج خاصية هامة وهي ان النقود هي محايدة في المدى الطويل، وباشتقاق النموذج (القيم طويلة المدى) بالنسبة إلى g نتحصل على $d\bar{s}/dg = -1/\delta = d(\bar{s} - \bar{p})/dg$ ، ان تعديلات سعر الصرف الإسمي الناتجة عن صدمات الإنفاق الكلي هي حقيقية في المدى البعيد، ونظرية *PPP* لا تتحقق إذا كان هناك صدمات دائمة في مكونات الإنفاق الكلي، حتى في المدى الطويل. (Nelson, 2000)

2-10-2-2 تحركات سعر الصرف: *Exchange Rate Dynamics*

إن ميزة هذا النموذج هي أهمية تحركات وتغيرات سعر الصرف التي تتبع توسع نقدي غير متوقع، وبالتفاضل الكلي للمعادلة (2-22) وبأخذ بعين الإعتبار ان p ثابتة مؤقتا و y هي دائما ثابتة، فإن السياسة النقدية التوسعية (الإصدار النقدي التوسعي) ينتج عنه أثر السيولة حسب المعادلة التالية:

$$di = -\frac{1}{\lambda} dm < 0 \quad (31-2)$$

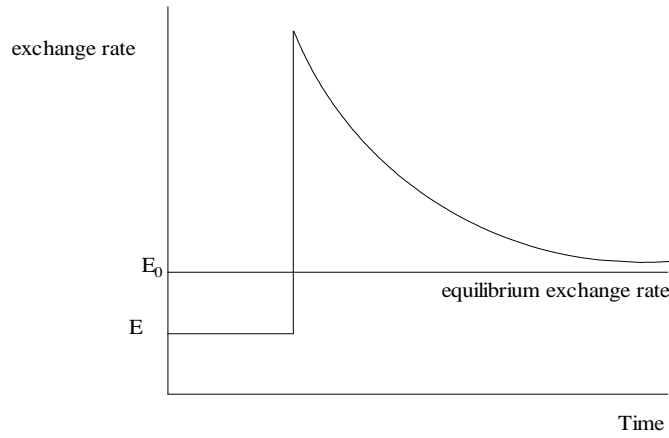
وباشتقاق المعادلة (24-2)، بينما نأخذ i^* ثابتة ونستخدم $d\bar{s} = dm$ للحصول على $di = \theta(dm - ds)$ يتم استخدام هذه الصيغة لحذف di من المعادلة (2-31)، وبالتالي التخفيض الآني يعطي المعادلة والشكل التاليين:

$$ds = \left(1 + \frac{1}{\lambda\theta}\right)dm > d\bar{s} \quad (2-32)$$

وهذه هي النتيجة المشهورة لرد الفعل المفرط، وبناءً على ما سبق فإن التخفيض الآني يتجاوز ويفوق التخفيض طويل المدى وبالتالي فإن سعر الصرف يتعدى ويفوق قيمته طويلة المدى وخلال الانتقال إلى المدى الطويل فإن $(i < i^*)$ وبالمعادلة (2-27) يتوقع الأفراد أن العملة المحلية سوف ترتفع. وبافتراض أن هناك انخفاض طويل المدى الطريق الوحيد حتى يتمكن الأفراد من التوقع بعقلانية أن هذا سيحدث، سعر الصرف مبدئياً سوف يرتفع عن المستوى طويل المدى وبالتالي فإن هذا سيعمل على انخفاضه تدريجياً خلال فترة التعديل، هذه النتيجة هي معنوية

الشكل رقم (2-16)

رد الفعل المفرط لسعر الصرف في نموذج Dornbusch



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على المعلومات السابقة

2-11- التوجه نحو مرونة سعر الصرف:

نجحت بعض البلدان في التحول التدريجي السلس من أسعار الصرف الثابتة إلى أسعار الصرف المرنة وذلك باعتمادها على أشكال وسيطة من نظم الصرف؛ كالربط المرن ونطاقات التقلب الأفقية والزاحفة والتعويم الموجه قبل السماح بالتعويم الحر لأسعار الصرف، غير أن التحول في بلدان أخرى كان تحولاً غير منظم؛ أي أنه اقترن بانخفاض حاد في سعر العملة، وقد كانت معظم التحولات إلى النظم المرنة في الفترة 1990 إلى غاية 2002 تحولات من النوع غير المنظم. (صندوق النقد الدولي، 2006).

تشير التجارب القطرية إلى ضرورة توافر أربعة عناصر لنجاح التحرك نحو مرونة سعر الصرف وهي كالتالي: (صندوق النقد الدولي، 2006)

- سوق للنقد الأجنبي يتسم بالعمق والسيولة.
 - سياسات متماسكة تحكم تدخل البنك المركزي في سوق النقد الأجنبي (شراء وبيع العملة المحلية للتأثير في سعرها أو في سعر الصرف)
 - ركيزة اسمية ملائمة تحل محل سعر الصرف الثابت.
 - نظم فعالة لتقييم وإدارة مخاطر سعر الصرف في القطاعين العام والخاص.
- وعادة ما يختلف التوقيت المختار لكل من هذه العناصر ودرجة الأولوية المعطاة لها مع اختلاف البلد المعني وأوضاعه المبدئية وهيكله الإقتصادي.

2-11-1- تطوير سوق النقد الأجنبي:

يتطلب تطبيق نظام سعر الصرف المرن وجود سوق للنقد الأجنبي على درجة كافية من السيولة والكفاءة تسمح باستجابة سعر الصرف لقوى السوق، ويعمل على تخفيض عدد موجات التقلب المفرط والانحرافات عن سعر الصرف التوازني والمدة التي تستغرقها هذه الموجات والانحرافات حتى تتحقق عملية " اكتشاف السعر".

ويتألف سوق النقد الأجنبي عموماً من سوق للتداول بالجملة بين البنوك، حيث تتم المعاملات بين الوسطاء المعتمدين (البنوك والمؤسسات المالية الأخرى)، وسوق للتداول بالتجزئة حيث تتم المعاملات بين الوسطاء المعتمدين والعملاء النهائيين كالأسر والشركات. والسوق السائلة هي التي تتسم بضيق الفروق نسبياً ما بين سعر الشراء وسعر البيع، وانخفاض تكاليف المعاملات وكفاية حجم الأعمال للحد من تأثير المتاجرات المنفردة على الأسعار ووجود أنظمة للتداول والمقاصة والتسوية تساعد على سرعة تنفيذ الأوامر والتنوع الكبير في قاعدة المشاركين النشطين في السوق.

غير أن أسواق النقد الأجنبي في العديد من البلدان النامية تتسم بالضعف وعدم الكفاءة، وهو ما قد يرجع إلى كثرة القواعد المنظمة والتي تحكم النقد الجنيبي، كالتقيود على تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، والتقيود الإحترازية الصارمة على صافي المراكز المفتوحة بالعملات الأجنبية، وشروط تسليم النقد الأجنبي إلى البنك المركزي، وعادة ما تكون أسواق تداول النقد الأجنبي ما بين البنوك أسواقا محدودة الأمر الذي يحد من فرص اكتشاف السعر المناسب.

وقد يكون جمود أسعار الصرف في حد ذاته عملا من عوامل افتقار سوق النقد الأجنبي للسيولة، فالبنك المركزي الذي يطبق نظام سعر الصرف الثابت يكون نشطا في سوق الصرف بحكم الضرورة، مما يحول دون اكتساب المشاركين الآخرين للخبرة اللازمة في تشكيل الأسعار وإدارة مخاطر سعر الصرف، ما يقيد أنشطة التعامل بين البنوك. وفي بعض الحالات قد يسيطر البنك المركزي على سوق النقد الأجنبي ويكون وسيط السوق الأولية لتعاملات النقد الأجنبي.

وظل سعر الصرف الثابت لا يتوفر للمشاركين حافز أكبر لتكوين آراء حول الإتجاهات العامة لأسعار الصرف، أو اتخاذ مراكز استثمارية أو تداول النقد الأجنبي، مما يحد من نشاط النقد الأجنبي في سوق التسليم الفوري وسوق المعاملات الآجلة. وإضافة إلى ذلك، غالبا ما تعمل نظم أسعار الصرف المربوطة على تثبيت النشاط في سوق المعاملات الآجلة بغية الحد من نشاط المضاربة. ويؤدي صغر حجم أسواق المعاملات الآجلة إلى الحد من فرص الوقاية من مخاطر تقلبات الأسعار.

وفيما يلي بعض الإجراءات التي من شأنها مساعدة الدول على تعزيز العمق والكفاءة في سوق النقد الأجنبي: (صندوق النقد الدولي، 2006)

- السماح ببعض المرونة في سعر الصرف لحفز نشاط الصرف الأجنبي. كما ينبغي على السلطات أن تعمل على بث الشعور بأن سعر الصرف ينطوي على مخاطر في إتجاهين متقابلين مخاطر ارتفاع قيمة العملة وانخفاضها بهدف تشجيع المشاركين في السوق على اتخاذ مراكز مكشوفة وأخرى مغطاة.

- تقليص دور البنك المركزي في صنع السوق ويقصد بذلك الحد من تعاملاته مع البنوك وتقليص تدخلاته في السوق لإتاحة المجال أمام صانعي السوق الآخرين. ولا ينبغي للبنك المركزي التعامل مع عملاء من غير الجهات المالية.

- زيادة المعلومات المتاحة في السوق عن مصادر النقد الأجنبي واستخداماته وعن اتجاهات ميزان المدفوعات الرامية إلى تمكين المشاركين في السوق من تكوين آراء فعالة ذات مصداقية

عن سعر الصرف والسياسة النقدية وتسعير النقد الأجنبي. وينبغي أيضا للسلطات التأكد من قدرة نظم المعلومات وصلات التداول على اعلان أسعار البيع والشراء في سوق التداول بين البنوك في الوقت الحقيقي.

- الإلغاء التدريجي للقواعد التنظيمية التي تقيد نشاط السوق، ومن التدابير المهمة في هذا الصدد إلغاء شروط تسليم حصيلة النقد الأجنبي للبنك المركزي، والضرائب والرسوم الإضافية على المعاملات بالنقد الأجنبي والقيود المفروضة على التداول ما بين البنوك وتوحيد اسواق النقد المجزأة، وتخفيف القيود المفروضة على الحسابات الجارية وبعض الحسابات الرأسمالية بهدف زيادة مصادر النقد الأجنبي واستخداماته في السوق.

- توحيد وتبسيط قوانين النقد الأجنبي وتجنب إجراء التغييرات المتكررة والمتخصصة في القانون لزيادة شفافية السوق وخفض تكاليف المعاملات.

- تحسين بنية السوق من خلال الحد من تجزئته وزيادة فعالية وسطاء السوق وتوفير نظم التسوية ذات الموثوقية والكفاءة.

وتزداد تعقيدات تطوير وتعميق سوق النقد الأجنبي حينما يضطر البلد المعني إلى التخلي عن نظام الربط تحت ضغط السوق قبل ان يتاح له الوقت الكافي للتأهب للتحويل المنظم، ومن المحتمل ان تتضارب الأهداف لدى الحكومة، فمن جهة يتعين عليها بيع النقد الأجنبي للحد من الإنخفاض المفرط في أسعاره، ومن جهة ثانية يتعين عليها ارسال إشارة بعدم تدخلها للإبقاء على سعر الصرف عند مستوى معين. وفي ظل هذه الظروف، تخلت بلدان عديدة تدريجيا عن دور البنك المركزي في صنع السوق، وأزالت الحواجز أمام عمليات سوق النقد الأجنبي، وسمحت بدرجة أكبر من التقلب في أسعار الصرف، كما أفسحت المجال أمام ارتفاع أسعار الفائدة لمواجهة ضغوط السوق، وقامت بمراقبة المعاملات في السوق لتحديد مصادر تدفق الطلب واتجاهاته. (صندوق النقد الدولي، 2006)

2-11-2- تدخل البنك المركزي:

في ظل أنظمة الربط، تعتمد عادة العمليات الرسمية لشراء وبيع النقد الأجنبي بهدف سد فجوة العرض والطلب على النقد الأجنبي عند سعر معين إلى قواعد محددة، أي تحديد توقيت التدخل وحجمه مسبقا. وفي المقابل نجد أنه في ظل مرونة سعر الصرف قد يكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي إما على أساس اختياري أو استثنائي، مع بقاء السلطات قادرة على التدخل، حيث تتدخل في العادة لتصحيح الانحرافات عن المسار المحدد وتهدئة الأسواق المضطربة، وتوفير النقد الأجنبي بالإضافة إلى تجميع الاحتياطات. ومن ثم فإن أي حكومة

تتحرك نحو مرونة سعر الصرف لابد لها من صياغة سياسات تعنى بأهداف التدخل وتوقيته ومقداره.

وكسائر الأسواق الأخرى، فإن أسواق النقد الأجنبية غير محكمة. فعلى سبيل المثال قد تؤدي سلوكيات القطيع (Herding) - حينما يشتري المستثمرون أو يبيعون بالجملة - والمتاجرة على أساس التحليل الإرتجاعي (Feed-back trading) - المتاجرة على أساس حركة السعر وليس على أساس الأساسيات الإقتصادية- إلى عدم اتساق سعر الصرف مع الأساسيات الإقتصادية في البلد المعني. فقد تؤدي العملة المقومة بأكثر من قيمتها إلى إضعاف القدرة التنافسية لصادرات البلد المعني، بينما يمكن أن يؤدي سعر الصرف المقوم بأقل من قيمته الحقيقية إلى زيادة معدلات التضخم، وعلاوة على ذلك ، حينما لا يكون الحساب الرأسمالي في بلد ما محررا بالكامل، أو يفتقر سوق رأس المال فيه إلى الكفاءة، فإن الصدمات المؤقتة قد تؤدي إلى تقلب سعر الصرف في الأسواق الضعيفة، وقد يترتب على هذه التقلبات تكاليف سياسية باهضة نظرا لأن سعر الصرف هو المقياس الرمزي لنجاح الحكومة في إدارة اقتصادها الكلي. وقد يؤدي استمرار الإنحرافات لفترات طويلة وعدم انتظام تحركات أسعار الصرف إلى اتساع هوامش الخطأ في توقعات التكلفة والدخل في القطاع الحقيقي، مما يضيف صعوبة على التخطيط والإستثمار على المدى البعيد.

غير أنه يصعب في العادة رصد حالات اختلال سعر الصرف، كما لا يوجد توافق في الرأي حول اعتما منهجية معينة لتقدير سعر الصرف التوازني. فالمؤشرات شائعة الإستخدام هي؛ سعر الصرف الفعلي الإسمي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي، ومقاييس الإنتاجية وغيرها من مقاييس القدرة التنافسية، ومعدلات التبادل التجاري، وميزان المدفوعات وفروق أسعار الفائدة، اسعار سوق الصرف الموازية، لا تسمح في العادة لصانعي السياسات بتقدير درجة الإختلال بالدقة الكافية لتحديد توقيت وحجم التدخل الأمثل.

ويبرر عادة تدخل البنك المركزي في أسواق الصرف بتهدئة الأسواق المضطربة أي الأسواق التي لا تتساوى فيها أعداد البائعين والمشتريين للنقد الأجنبي، أي نقص السيولة الذي قد يلحق الضرر بالإقتصاد الحقيقي، وعلى الرغم من صعوبة رصد التقلبات الناجمة عن اضطراب الأسواق، إلا انه من الضروري رصد بعض المؤشرات مثل تسارع وتيرة التغيرات في سعر الصرف واتساع الفروق بين سعر الشراء وسعر البيع والزيادة الحادة في حجم المعاملات بين البنوك مقارنة بحجم الأعمال بين العملاء والبنوك.

وقد يتعين على البنوك المركزية كذلك التدخل في أسواق الصرف الأجنبي لتوفير العملات الأجنبية أو تكوين الإحتياطيات اللازمة، فبالنسبة إلى العملات الأجنبية نجد أن العديد من البنوك المركزية تحصل على النقد الأجنبي من إيرادات الإحتياطيات الأجنبية ومن اضطلاعها بدور الخزينة التي تقترض أو يتلقى المساعدات بالنقد الأجنبي، أما بالنسبة إلى الإحتياطيات الأجنبية فيسعى البنك المركزي إلى المحافظة على مستوى معين من الإحتياطيات الرسمية، مما يعني شراء النقد الأجنبي بانتظام للمحافظة على نسبة الإحتياطي الإلزامي الأساسية.

كما يجب إعادة تقييم سياسة إدارة الإحتياطيات الدولية في البلد المعني عند تحركه نحو مرونة سعر الصرف، فمن جهة قد يكون مستوى الإحتياطيات اللازم للأبقاء على مرونة سعر الصرف اقل مما يلزم للحفاظ على سعر الصرف الثابت. وقد يؤدي تحسن الرقابة على مخاطر النقد الأجنبي في القطاع الخاص إلى خفض نسبة الإحتياطي الإلزامي. ومن جهة أخرى قد يؤدي إلغاء قيود رأس المال إلى ظهور الحاجة إلى زيادة الإحتياطيات بهدف الحفاظ على ثقة السوق وتعزيزها وتخفيف حدة تقلبات سعر الصرف، والحد من احتمالات حدوث الأزمات، وزيادة فعالية التدخل، مع توفير الأموال اللازمة للحكومة للإستثمار، وزيادة فعالية التدخل، مع توفير الأموال اللازمة للحكومة للإستثمار في الأصول طويلة الأجل ذات العائد المرتفع.

وبصفة عامة ينبغي على البنوك المركزية تقليل عدد مرات تدخلها في سوق النقد وذلك من شأنه مساعدتها في إقناع الأسواق والمتعاملين بالتزامها بمرونة سعر الصرف. وحينما تحدد إحدى الدول نطاق تقلب أسعار الصرف في سياق التوجه التدريجي نحو مرونة سعر الصرف، فمن المحتمل زيادة وتيرة التدخل عما هو الحال في نظم الصرف الأكثر مرونة، ومع ذلك ينبغي للبنوك المركزية تخفيض عدد مرات تدخلها إلى حد أدنى وتحقيق الإستفادة الكاملة من مرونة سعر الصرف التي تتيحها حدود مجال التقلب. فالبنوك المركزية في كثير من الدول المتقدمة مثل كندا والمملكة المتحدة ونيوزلندا نادرا ما تتدخل في سوق النقد الأجنبي. (صندوق النقد الدولي، 2006)

وتساهم الشفافية أيضا في بناء الثقة في نظام الصرف الجديد، فقد أصدرت العديد من البلدان بما في ذلك تركيا والفلبين، بيانات وتقارير عن سياساتها التي تؤكد التزامها بنظام سعر الصرف المرن وعزمها على عدم التدخل في سوق الصرف لتحديد مستوى معين من سعر الصرف. وتعتبر سياسات التدخل المعلنة في استراليا والسويد أمثلة جيدة على السياسات التي يتعين وضعها وتعريف السوق بها لتعزيز فعالية عمليات الصرف الرسمية. ومن الممكن تحسين مستوى الشفافية من خلال الإقصاص عن معلومات التدخل. فالمملكة المتحدة تفصح عن

المعلومات المتعلقة بالتدخل في سوق النقد الأجنبي في بيان صحفي شهري، وتعلن وزارة الخزانة الأمريكية عن عمليات التدخل في نفس وقت حدوثها وتعرض تفاصيل إضافية بشأنها في تقارير ربع سنوية، وفي حالة البنك المركزي الأوروبي يتم الإقصاد عن هذه المعلومات في نشرة شهرية. (صندوق النقد الدولي، 2006).

2-11-3- اعتماد ركيزة اسمية بديلة:

يجب على البلد الذي يتخلى عن نظام الربط ان يستبدله بركيزة اسمية أخرى وإعادة تصميم إطار سياسته النقدية حول هذه الركيزة الجديدة. فبينما تطبق بعض البنوك المركزية نظم الصرف المرن دون ركيزة اسمية رسمية مثلما هو الحال في منطقة اليورو وسنغافورة وسويسرا والولايات المتحدة نجد ان هذه الإقتصادات تتمتع بدرجة كبيرة من المصدقية التي قد تعجز البلدان النامية عن اكتسابها بسرعة، لا سيما إذا كانت تعتمد على ركيزة جامدة لسعر الصرف قبل التحرك نحو مرونة سعر الصرف أو إذا كان تاريخها حافلا بمعدلات التضخم المرتفعة.

ومن أهم وظائف السياسة النقدية هي ارساء الضوابط للعرض النقدي (أو السيولة) ويتحقق هذا الأمر عند تخلي الدولة عن نظام الربط نتيجة ضغوط السوق، حيث يؤدي انخفاض سعر العملة إلى حدوث التضخم، ومع تحول أي دولة إلى نظام صرف أكثر مرونة فإن عبء إدارة السيولة ينتقل من التدخل في سوق النقد الأجنبي إلى أدوات السياسة النقدية الأخرى كالتسهيلات الائتمانية وعمليات السوق المفتوحة واتفاقيات إعادة الشراء وتزداد أهمية هذه الأدوات في ظل مرونة سعر الصرف.

ومع صعوبة انشاء ركيزة اسمية ذات مصداقية لجأت العديد من الدول إلى التخلي ببطء عن ركيزة سعر الصرف، باعتمادها على سبيل المثال نطاق تقلب زاحف كنظام وسيط إلى حين التحرك نحو ركيزة اسمية أخرى وعادة ما يحدد نطاق التقلب باتساق حول سعر مركزي زاحف على ان يتسع تدريجيا حتى ينحسر الاختلاف بين أهداف سعر الصرف وأهداف التضخم، وقد نجحت كل من شيلي وبنغاليا وبولندا في التحول باستخدام نطاقات تقلب زاحفة اتسعت بمرور الوقت استجابة لزيادة التدفقات الرأسمالية الوافدة.

ولقد اتبعت العديد من الدول أنماطا متنوعة من مناهج تحديد الأهداف النقدية (تحديد هدف احتياطي النقدي أو مجتمعات النود بمعناها الواسع أو احتياطات البنوك) لا سيما بعد التحول غير المنظم إلى نظام الصرف المرن. فعلى سبيل المثال اعتمدت العديد من الدول التي تأثرت بالأزمة الآسيوية أهدافا نقدية مباشرة بعد تخليها عن نظام الربط بغية انشاء ركيزة اسمية جديدة

واستعادة المصدقية لسياستها، وقد أدى منهج تحديد الأهداف النقدية في كوريا والفلبين وتايلندا إلى ارساء الأسس لسرعة التحرك نحو هدف التضخم، واتبعت البرازيل منهاجا مماثلا.

2-11-4- رصد وإدارة مخاطر سعر الصرف:

عندما يتم تعويم هملة بلد ما، تنتقل مخاطر سعر الصرف من القطاع العام -البنك المركزي- إلى القطاع الخاص، فلا يصبح بذلك البنك المركزي مستعدا للتدخل عند مستويات أسعار ثابتة، وفي الواقع يحدث الإنتقال غير المنظم غالبا نتيجة اختلالات لا يمكن التعامل معها، وبالتالي فإن تحديد حجم ونطاق المخاطر التي يتعرض لها سعر الصرف في القطاعات المالية وغير المالية هو عنصر أساسي في تحقيق التحول المنظم من نظام الربط. وقد تؤثر مخاطر سعر الصرف التي يتعرض لها القطاع الخاص إلى حد كبير على وتيرة التحول ونوع نظام الصرف المرن سسياسات التدخل الرسمي.

ولقد أظهرت الأزمة الآسيوية كيف تسببت قروض قطاع الشركات المقومة بالنقد الأجنبي وغير المغطاة في وقوع خسائر فادحة في البنوك الدائنة وحدث خلل في الطلب على النقد الأجنبي، وحتى إذا ما تأكدت البنوك من تطابق الخصوم والأصول بالنقد الأجنبي، فإن استخدام أرصدة قصيرة الأجل بالنقد الأجنبي لتمويل القروض طويلة الأجل لعملاء لا يتمتعون بالوقاية من مخاطر تقلب الأسعار سوف يؤدي إلى حدوث مخاطر كبيرة على مستوى الإئتمان والسيولة. وبالمثل فإن تعرض قطاع الشركات والقطاع المصرفي لمخاطر أسعار الفائدة يمكن ان يحد من قدرة البنك المركزي على استخدام أسعار الفائدة في تسيير السياسة النقدية. وقد يكون تجنب مخاطر أسعار الفائدة أمرا شديدا الصعوبة على الشركات في البلدان النامية وبلدان الأسواق الصاعدة، خاصة إذا كانت أصولها غير مدرة للفائدة وكانت تجد صعوبة في الحصول على أسعار فائدة ثابتة طويلة الأجل على التزاماتها. (صندوق النقد الدولي، 2006) وتتألف إدارة مخاطر سعر الصرف من أربعة عناصر هي كالتالي:

-- نظام للمعلومات لرصد مصادر الخطر المختلفة في أسعار الصرف، بما في ذلك مصادر واستخدامات التمويل بالعملات الأجنبية، وشروط الإبلاغ الرسمي. وينبغي كذلك رصد المخاطر غير المباشرة في سعر الصرف من خلال دراسات منتظمة لقطاع الشركات ومطالبة المقترضين بتوفير المعلومات دخولهم وديونهم الخارجية وعمليات التمويل بالقروض بالعملات الأجنبية.

-- الصيغ والأساليب التحليلية لقياس مخاطر سعر الصرف، وتتضمن وسائل قياس المخاطر مقاييس مركز النقد الأجنبي الكلي القائم على أساس محاسبي وأساليب إدارة المخاطر افسشرافية مثل نماذج القيمة المعرضة للخطر واختبار القدرة على تحمل الضغط. .

-- السياسات والإجراءات ذات الصلة بالمخاطر الداخلية، وتشمل عدة أمور منها فرض القيود على تركز الإقتراض بالعملة الأجنبية، ووضع شروط محددة لمخاطر الائتمان المقترنة بالقروض بالنقد الأجنبي، وشروط الأرباح أو الضمانات الإضافية الأجنبية بالنسبة للمقترضين بالنقد الأجنبي، وتحليل تأثير تحركات أسعار الصرف على المقترضين بالنقد الأجنبي. بالإضافة إلى ذلك وجود سياسة محدد بشأن عمليات الصرف الأجنبي، وإجراءات إدارة المخاطر، إضافة إلى التأكد من حوكمة الشركات قيام المجلس التنفيذي بأعمال المراقبة المنتظمة، ومراجعة سياسات وإجراءات مواجهة المخاطر، كم ينبغي على البنوك تشجيع العملاء على الوقاية ضد مخاطر أسعار الصرف.

-- التنظيم والرقابة لمخاطر النقد الأجنبي وقد تشمل التدابير وضع القيود على الإقراض بالعملة الأجنبية، والإقتراض و إصدار السندات في الخارج، وتحديد نطاق عمليات الصرف الأجنبي التي يسمح للبنوك بممارستها من خلال شروط إصدار التراخيص، وشروط رأس المال الإلزامي مقابل مخاطر النقد الأجنبي، وإصدار القواعد التنظيمية أو التوجيهات بشأن تصميم الضوابط الداخلية للبنوك. ويتعين على القطاعات التي لا تدر غيرادات بالنقد الأجنبي أو المعرضة لتقلب عائداتها ان تتوخى الحذر بصفة خاصة عند الإقتراض بالعملة الأجنبية.

ان تسهيل استحداث أدوات الوقاية من مخاطر تقلب أسعار الصرف بإلغاء ضوابط نشاط سوق المعاملات الآجلة يمكن ان يؤدي إلى مخاطر في اتجاهين متقابلين، فقد يساهم في تطوير سوق النقد الأجنبي إلى جانب تحسين إدارة المخاطر، وقد يؤدي أيضا إلى اساءة استخدام المشتقات فعلى سبيل المثال في تايلاندا استخدم المستثمرون سنة 1997 المشتقات المالية في الإستدانة بصورة مكثفة لتمويل استثمارات راهنوا فيها على أسعار صرف غير قابلة للإستمرار، فالشركات والمؤسسات المالية وكذلك لسلطات التي تقوم بالرقابة عليها تتحمل مسؤولية الوصول إلى درجة عالية من التطور لضمان سلامة استخدام هذه الأدوات. كما يجب مراقبة استخدامها بدقة وتوحيد معايير متاجرة البنوك في المشتقات المالية، كما ينبغي على البنك المركزي تعزيز شفافية السوق ودعم معايير الإبلاغ عالية المستوى.

2-12- ميزان المدفوعات:

يعتبر ميزان المدفوعات من أهم المؤشرات الإقتصادية وأداة من أدوات التحليل الإقتصادي، وهو بيان حسابي تسجل فيه قيم جميع السلع والخدمات والمساعدات وكل المعاملات الرأسمالية والذهب النقدي الداخلة والخارجة من وإلى الدولة خلال فترة زمنية عادة ما تكون السنة، فهو عبارة عن تسجيل نظامي لكافة المعاملات الإقتصادية التي تتم خلال السنة بين المقيمين في الدولة والمقيمين في دولة أخرى.

ويعكس ميزان المدفوعات ما يرد من العملة إلى الدولة وجميع المدفوعات للخارج خلال نفس الفترة الزمنية، ولا يبين وضعية الديون والتسليفات في وقت معين.

ينقسم ميزان المدفوعات إلى ثلاث أقسام رئيسية تتمثل في ميزان المعاملات الجارية Current account والذي يضم الميزان التجاري، وحساب رأس المال طويل الأجل Capital Account وصافي الإحتياطي من الذهب النقدي والأصول السائلة (ميزان الذهب وحركة رأس المال قصيرة الأجل) Net International Reserves of Monetary Gold and liquid Assets.

يقوم إعداد ميزان المدفوعات على مبدأ القيد المزدوج مما يجعله من الناحية المحاسبية متوازناً، حيث تؤدي الصادرات إلى زيادة المدفوعات الأجنبية إلى الدولة وتقيد في الجانب الدائن، أما المستوردات فتقيد في الجانب المدين لأنها تؤدي إلى زيادة مدفوعات الدولة على الخارج (السواحي، 2006).

ويشكل رصيد الميزان التجاري، الفرق بين قيمة الصادرات السلعية وقيمة المستوردات السلعية، ويعتبر التضخم من أهم العوامل المؤثرة في ميزان المدفوعات حيث يؤدي إلى ارتفاع نسبي في الأسعار المحلية مقارنة مع الأسعار العالمية فيترتب عليه انخفاض في الصادرات وزيادة المستوردات، كذلك يؤثر معدل نمو الناتج المحلي في ميزان المدفوعات حيث يعمل ارتفاع الدخل في دولة ما على زيادة الطلب على المستوردات، أما الاختلاف في أسعار الفائدة فيؤدي إلى التأثير على حركة رؤوس الأموال؛ فارتفاع سعر الفائدة في دولة ما يجذب رؤوس الأموال الأجنبية إليها بهدف استثمارها في الأصول المالية المختلفة، كما تبدي التغيرات في سعر الصرف أثراً على ميزان المدفوعات، إذ أن ارتفاع قيمة العملة المحلية يؤدي إلى خفض القدرة التنافسية للسلع والخدمات المنتجة محلياً وبالمقابل تصبح أسعار المستوردات أكثر جاذبية بالنسبة للمقيمين.

ويظهر ميزان المدفوعات القوة المحددة لسعر الصرف والمتمثلة في عرض وطلب العملات الأجنبية، كما يبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع السلع المتبادل بها. وأيضاً يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو عند وضع السياسات المالية والنقدية، لذلك تعد المعلومات المسجلة فيه ضرورية للبنوك والمؤسسات والأشخاص ضمن مجالات التمويل والتجارة الخارجية .

2-12-1-1- مناهج التصحيح في ميزان المدفوعات باستخدام سعر الصرف:

تعددت المناهج التي حاولت تحليل الآثار المحتملة للتغيرات في سعر الصرف وخاصة تخفيض العملة المحلية في علاج العجز في ميزان المدفوعات، من أهمها منهج المرونات الذي سيتم التطرق إليه بنوع من التفصيل نظراً لعلاقته بالدراسة في الفصل الرابع، مع الإشارة إلى منهج الإستيعاب والمنهج النقدي.

2-1-1-1-2- منهج المرونات:

يعتمد منهج المرونات على كل من مرونتي الطلب المحلي على المستوردات والطلب الأجنبي على الصادرات في تحليل أثر تخفيض قيمة العملة الوطنية لعلاج العجز في الميزان التجاري.

وقد عرف الفكر الإقتصادي أبحاثاً في هذا الموضوع ترجع إلى Marshall، ليظهر بعد ذلك شرط Marshall - Lerner الذي يحدد الشروط اللازمة حتى يتصف سوق الصرف بالتوازن المستقر.

ويعرف Charles سعر الصرف الحقيقي q كحاصل ضرب سعر الصرف الإسمي e

والسعر النسبي لدولتين $\left(\frac{P^*}{P}\right)$ ، حسب العلاقة التالية:

$$q = e \frac{P^*}{P} \quad (33-2)$$

حيث :

P^* : يمثل مستوى الأسعار في الدولة الأجنبية.

P : يمثل مستوى الأسعار في الدولة المحلية.

e : يمثل سعر الصرف الإسمي.

حسب المعادلة فإن سعر الصرف الحقيقي هو سعر نسبي (Relative Price) يمثل سعر

السلع الأجنبية بالنسبة إلى سعر السلع المحلية، ويرتفع هذا السعر في الحالات التالية:

أ- ارتفاع سعر الصرف الإسمي e .

ب- ارتفاع مستوى الأسعار في الدولة الأجنبية P^* .

ج- انخفاض مستوى الأسعار في الدولة المحلية P .

فعندما يتوقع المستهلك ارتفاع أسعار السلع الأجنبية مقارنة مع أسعار السلع المحلية فإنه

يلجأ إلى إحلال السلع الأجنبية بالسلع المحلية، إذا كانت X تمثل الصادرات من السلع المحلية و

M تمثل المستوردات من السلع الأجنبية، وأن الصادرات والمستوردات هي عبارة عن دوال

في سعر الصرف الحقيقي، فارتفاع سعر الصرف الحقيقي قد يدل على ارتفاع أسعار السلع

الأجنبية وهذا لن يؤدي فقط إلى تخفيض الطلب المحلي على السلع الأجنبية وإنما سيزيد من

الطلب الأجنبي على السلع المحلية X ، ويمكن تلخيص هذين التأثيرين على الميزان التجاري

CA الذي يمثل صافي الصادرات بالمعادلة التالية: (Charles, 2005)

$$CA(q) = X(q) - M(q) \quad (34-2)$$

$$\frac{\partial CA}{\partial q} > 0, \quad \frac{\partial X}{\partial q} > 0, \quad \frac{\partial M}{\partial q} < 0$$

حيث :

CA : يمثل الميزان التجاري وهو دالة في سعر الصرف الحقيقي.

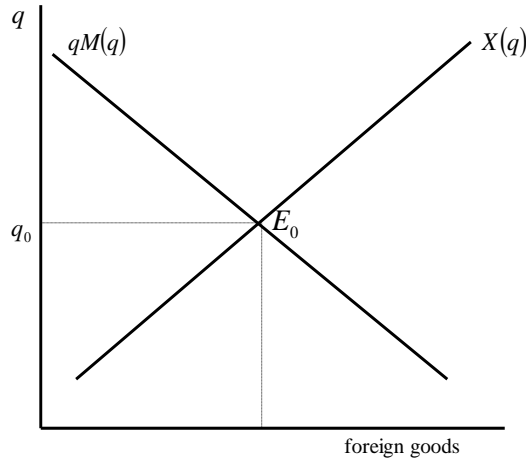
X : تمثل قيمة الصادرات السلعية وهي دالة في سعر الصرف الحقيقي.

M : تمثل قيمة المستوردات السلعية وهي دالة في سعر الصرف الحقيقي.

تبين المعادلة أن الميزان التجاري - الفرق ما بين حجم الصادرات السلعية وحجم المستوردات السلعية- يعتمد على سعر الصرف الحقيقي ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل رقم (2-17):

الشكل رقم (2-17):

توازن الميزان التجاري.



Source : Charles Van Marrewijk, 2005, Basic Exchange Rate Theories, Centre of international Economics Studies, Discussion paper N° 0501.

باستخدام شرط التوازن $CA=0$ نتحصل على نقطة التوازن E_0 الموضحة في الشكل والتي تمثل نقطة تقاطع كلا من منحنى الطلب على الصادرات ومنحنى الطلب على المستوردات، حيث يتحدد سعر الصرف الحقيقي التوازني q_0 ، وفي حالة ما إذا كانت الأسعار النسبية لكل من الدولة المحلية والدولة الأجنبية ثابتة في هذه الحالة يعطي تقاطع منحنى الطلب على الصادرات ومنحنى الطلب على المستوردات سعر الصرف الإسمي التوازني e_0 .

عادة ما يؤدي ارتفاع قيمة الصادرات إلى تحسين وضعية الميزان التجاري، ومن الشكل يظهر أن منحنى الطلب على الصادرات qM مرسوم بشكل خط مستقيم مائل يتضمن تأثير الإرتفاع في سعر الصرف الحقيقي q والتي تؤدي إلى انخفاض حجم المستوردات وزيادة حجم الصادرات، وبصفة عامة قادت هذه الحالة كلا من Marshall (1923) و Lerner (1944) لدراسة وتحليل أن الإرتفاع في سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى تحسين وضعية الميزان التجاري ومن أجل ذلك قاما بتحديد وتعريف مرونة الطلب على الصادرات ξ_x ومرونة الطلب على المستوردات ξ_m من أجل اشتقاق ما يعرف بشرط Marshall - Lerner وهو كالتالي:

$$\xi_x + \xi_m > 1$$

(35-2)

وبافتراض أن الحساب الجاري المحلي يعرف فائضاً أي أن قيمة الصادرات المحلية من السلع والخدمات هي أكبر من قيمة المستوردات من السلع والخدمات الأجنبية، أي أن أسعار السلع المحلية هي أقل من أسعار السلع الأجنبية، وهنا يجب أن نتوقع أن السعر النسبي $\left(\frac{P^*}{P}\right)$ سوف يرتفع، وبالمثل في حالة وجود عجز في الحساب الجاري المحلي يجب أن نتوقع أن السعر النسبي سوف ينخفض.

أ- المرونات و (J Curve):

عادة ما يستجيب الميزان التجاري للتغيرات في سعر الصرف ضمن الإقتصاديات المفتوحة، ويختلف أثر تغير سعر الصرف في المدى القصير عنه في المدى الطويل وذلك راجع إلى أن الكميات المتاجر بها عادة ما يتم تكيفها ببطء نظراً لتحركات سعر الصرف، ويعتقد العديد من الإقتصاديين بأن الميزان التجاري سينخفض في البداية استجابة لانخفاض قيمة العملة المحلية (أوتخفيضها) ولكن عبر الزمن سوف ترتفع الصادرات وتنخفض المستوردات نتيجة انخفاض العملة المحلية فيتحسن الميزان التجاري وهذا ما يعرف ب J Curve.

يقوم الشرح التقليدي ل "Curve J" على أساس كمية الصادرات المؤلفة من سلع التصدير X_0 وكمية المستوردات المؤلفة من سلع الاستيراد M_0 المستجيبة للتغيرات في سعر الصرف e ، (نفترض ثبات أسعار تلك السلع بالعملة المحلية) ويمكن كتابة معادلة الميزان التجاري كالتالي: (Scott, Adbulnasser, 2004)

$$CA = PX_0 - eP^*M_0 \quad (36-2)$$

حيث أن P سعر وحدة الصادرات مقيمة بالعملة المحلية، P^* سعر الوحدة المستوردة مقيمة بالعملة الأجنبية، و e سعر صرف العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية، وعلى فرض أن q سعر الصرف الحقيقي eP^*/P ، فزيادة سعر الصرف الحقيقي تعني زيادة سعر السلع الأجنبية بالنسبة للسلع المحلية، وتصبح منتجات الدول الأجنبية أقل رغبة لشرائها بالنسبة لمواطني الدولة المحلية، لذا تزداد كمية الصادرات وتنخفض كمية المستوردات، وزيادة الدخل المحلي Y تؤدي إلى زيادة كمية الإستيراد، ويمكن التعبير عن هذه العلاقات بالدوال التالية:

$$X_{\varrho} = X_{\varrho}(q, Y^*), \quad \frac{\partial X_{\varrho}}{\partial q} > 0, \quad \frac{\partial X_{\varrho}}{\partial Y^*} > 0 \quad (37-2)$$

$$M_{\varrho} = M_{\varrho}(q, Y), \quad \frac{\partial M_{\varrho}}{\partial q} < 0, \quad \frac{\partial M_{\varrho}}{\partial Y} > 0 \quad (38-2)$$

يؤدي تخفيض العملة في المدى القصير إلى تدهور في الميزان التجاري بسبب أثر القيم، حيث يكون أثر الحجم بطيئاً بسبب التخلف عن معرفة السوق وتغير شروط المنافسة والإعتماد على الأسعار القديمة والتخلف عن الإنتاج الملائم... وغير ذلك، أما في المدى الطويل فيميل الميزان التجاري نحو التحسن نتيجة لأثر الحجم، حيث تزداد كمية الصادرات وتنخفض كمية المستوردات فيتحسن الميزان التجاري ويرتفع إلى مستوى أعلى من المستوى الذي كان عليه قبل التخفيض.

وفي دراسة Scott and Abdunasser (2004) تم التركيز على معدل التجارة (قيمة الصادرات بالنسبة لقيمة المستوردات X/M)، والسبب الرئيسي لاستخدام نسبة الصادرات للمستوردات هو استخدام اللوغاريتم (Log) في التحليل، ويتم تعديل النظرية حسب نسبة التجارة فتكتب المعادلة رقم (6-2) كما يلي: (Scott and Abdunasser, 2004)

$$\frac{X}{M} = \frac{PX_{\varrho}}{eP^*M_{\varrho}} = \frac{CA}{q} \quad (39-2)$$

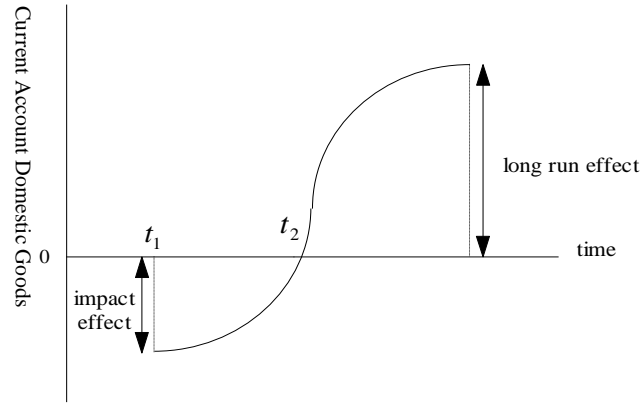
حيث أن CA معدل التجارة (X_{ϱ}/M_{ϱ}) و q هو سعر الصرف الحقيقي eP^*/P ، وكما أشير إليه سابقاً في المعادلة (37-2) و (38-2) فإن قيمة الصادرات تزيد عندما تنخفض القيمة الحقيقية لسعر الصرف أو ارتفاع الدخل القومي الأجنبي، وقيمة الصادرات تنخفض عند الإنخفاض الحقيقي للعملة أو إنخفاض الدخل القومي للدولة المحلية، وبالتالي فإن:

$$CA = CA(q, Y, Y^*), \quad \frac{\partial CA}{\partial q} > 0, \quad \frac{\partial CA}{\partial Y} < 0, \quad \frac{\partial CA}{\partial Y^*} > 0 \quad (40-2)$$

وكنتيجة لزيادة q يزيد البسط في الجزء الأخير من معادلة رقم (39-2)، لكن أثر الحجم يكون بطيئاً، وبالتالي يتوقع بعد تخفيض العملة في المدى أن نسبة التجارة X/M تتماشى مع سلوك "منحنى J" وكما هو موضح في الشكل رقم (2-18):

الشكل رقم (2-18) :

منحنى J



Source : Charles Van Marrewijk, 2005, Basic Exchange Rate Theories, Centre of international Economics Studies, Discussion paper N° 0501.

- في المدى القصير يؤدي تخفيض العملة إلى تدهور في الميزان التجاري فينخفض رصيد الميزان التجاري عند مستوى أقل من المستوى الذي كان عليه قبل التخفيض.
- يعود رصيد الميزان التجاري إلى الإرتفاع عبر الزمن إلى مستوى جديد في المدى طويل الأجل كأثر الحجم.
- يرتفع رصيد الميزان التجاري في الأجل الطويل عند مستوى أعلى من مستوى ما قبل التخفيض.

أما بالنسبة إلى تأثيرات الحجم لتغيرات سعر الصرف الحقيقي فمن الواضح أن الإحلال بعيداً عن السلع الأجنبية ونحو السلع المحلية يتطلب فترة زمنية من أجل التعديل، فالمستهلك يحتاج إلى الوقت من أجل القيام بإحلال والإستبدال بين مختلف السلع حتى يعدل من نمط إستهلاكه، كذلك يحتاج المنتجون إلى الوقت من أجل جلب رؤوس أموال جديدة ووضع خطط جديدة وإنشاء قنوات توزيع جديدة وغير ذلك، وبعد ذلك يجب التنبؤ بالإرتفاع التدريجي لمرونة أسعار الطلب على الصادرات والمستوردات عبر الزمن مما يؤدي إلى تحسن تدريجي في الحساب الجاري مثل ما هو موضح في الشكل رقم (2-18) مؤدياً بعد ذلك إلى تحسن في الحساب الجاري ومشيراً إلى تأثير المدى الطويل. ومنه شكل التدهور الأولي للحساب الجاري بين الفترة الزمنية t_1 و t_2 يشبه حرف J، وهذا يسمى تأثير منحنى J (The J Curve effect).

2-1-12-2- منهج الإستيعاب

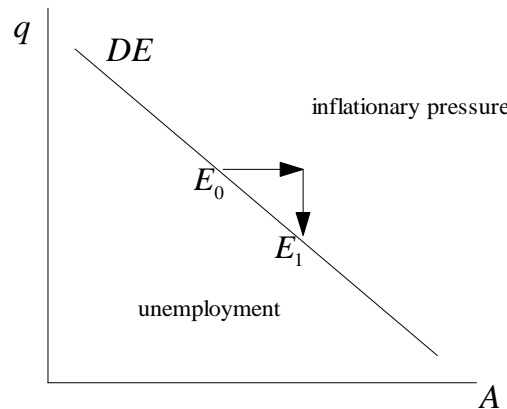
اهتم منهج المرونات فقط بالتغيرات الحاصلة في الأسعار النسبية للصادرات والمستوردات وتأثيرها على الميزان التجاري، وقد كان هذا التحليل يتجاهل تأثيرات الدخل، لذلك يرى كل من Alexander و Black أن منهج الإستيعاب يعالج هذا النقص أو الضعف في منهج المرونات ضمن إطار كينزي بسيط، حيث تشير كلمة الإستيعاب التي نرملها ب A إلى مستوى الإنفاق الكلي في الإقتصاد وهي تساوي مجموع الإستهلاك الكلي C والإنفاق الإستثماري I والإنفاق الحكومي G ، أما Y فتمثل الدخل حسب المعادلة التالية: (Charles,) (2005)

$$Y = \underbrace{C + I + G}_{\text{absorption}=A} + (X - M) \Leftrightarrow Y - A = X - M \quad (41-2)$$

حسب الطرف الأيسر للمعادلة (41-2) إذا كان الدخل أكبر من الإستيعاب فهذا يدل على وجود فائض في الميزان التجاري، أما إذا كان الدخل أقل من الإستيعاب فهذا يشير إلى وجود عجز في الميزان التجاري. ويؤكد هذا المنهج على أن وجود الفائض في الطلب المحلي أعلى من الإنتاج المحلي يؤدي إلى زيادة في الإستيراد وبالتالي تدهور في الميزان التجاري، والشكل التالي يبين توازن الإقتصاد المحلي باستخدام كل من الدخل والإستيعاب:

الشكل رقم (2-19):

التوازن المحلي للإقتصاد



Source : Charles Van Marrewijk, 2005, Basic Exchange Rate Theories, Centre of international Economics Studies, Discussion paper N° 0501.

حسب الشكل (2-19) يمثل DE التوازن المحلي للإقتصاد والذي يتحقق عند تطابق كل من مستوى الإنتاج والمعدل الطبيعي للبطالة، وفي هذا الإطار يرى Friedman (1986) أن الإنتاج هو تابع لمستوى الاستيعاب A ولسعر الصرف الحقيقي للعملة q كما هو موضح في المعادلة التالية:

$$Y = Y(A, q) \quad (42-2)$$

$$\frac{\partial Y}{\partial A} > 0, \quad \frac{\partial Y}{\partial q} > 0$$

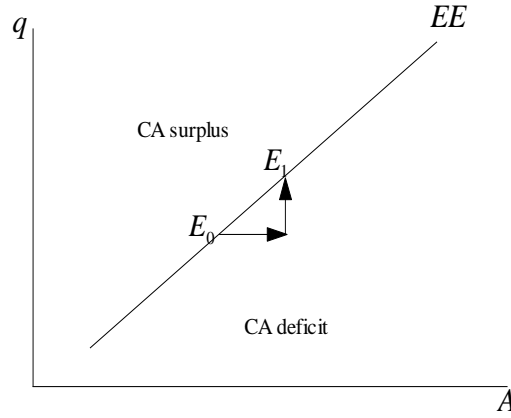
تشير المعادلة رقم (2-42) إلى أن كل من المتغيرين مستوى الاستيعاب وسعر الصرف الحقيقي يرتبط بعلاقة طردية مع الدخل وهذا يجعل ميل المنحنى الذي يمثل التوازن المحلي سالباً كما هو ممثل في الشكل رقم (3-19)؛ فعند النقطة E_0 والتي تمثل نقطة التوازن الابتدائية المحلية يؤدي ارتفاع مستوى الاستيعاب عند مستوى سعر صرف حقيقي معطى q إلى زيادة الطلب على السلع المحلية مما يعمل على زيادة الإنتاج ومنه تخفيض البطالة، ويؤدي إلى ضغط تضخمي في الإقتصاد كما هو موضح في الشكل (2-19)، ومن أجل إعادة التوازن فإن السعر النسبي سوف ينخفض فينخفض سعر الصرف الحقيقي، ومنه يتقلص الطلب الأجنبي على الصادرات، ويرتفع الطلب المحلي على المستوردات وبالتالي ينخفض مستوى الإنتاج وتعود البطالة إلى معدلها الطبيعي عند النقطة التوازنية E_1 ، فحسب الشكل رقم (2-19) المساحة أعلى المنحنى تبين إن الإقتصاد يعاني من ضغط تضخمي Inflationary pressure، أما المساحة تحت المنحنى تعني أن الإقتصاد يعاني من البطالة Unemployment.

أما بالنسبة إلى التوازن الخارجي فهو ذلك الإتحد والتوافق ما بين الاستيعاب A وسعر الصرف الحقيقي q من أجل أن يكون الميزان التجاري متوازناً. يرتبط الحساب الجاري سلبياً بمستوى الاستيعاب لأن الإرتفاع في الطلب المحلي يقود إلى ارتفاع الطلب على المستوردات، ويرتبط إيجابياً بسعر الصرف الحقيقي q شريطة تحقق شرط Marshall – Lerner ويمكن كتابة دالة الميزان التجاري CA كالتالي:

$$CA = CA(A, q) \quad \frac{\partial CA}{\partial A} < 0 \quad \frac{\partial CA}{\partial q} > 0 \quad (43-2)$$

يمثل الشكل رقم (2-20) إتحد الاستيعاب وسعر الصرف الحقيقي من أجل تحقيق التوازن الخارجي.

الشكل رقم (20-2):
التوازن الخارجي.



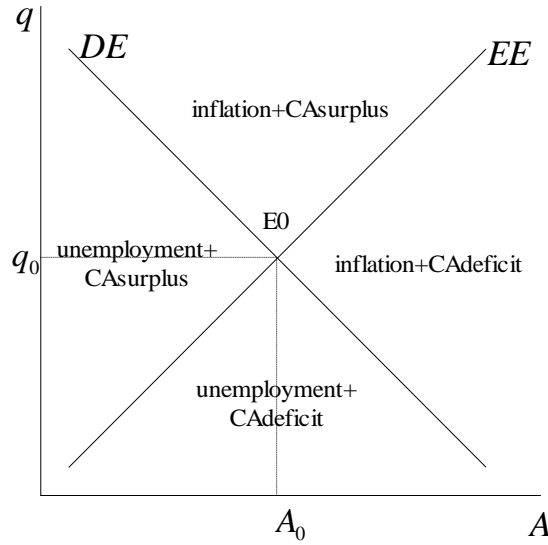
Source : Charles Van Marrewijk, 2005, Basic Exchange Rate Theories, Centre of international Economics Studies, Discussion paper N° 0501.

فحسب المعادلة رقم (2-34) يكون ميل المنحنى (A, q) موجب، تمثل النقطة E_0 - نقطة التوازن الابتدائية الخارجية- فإذا ارتفع مستوى الإستيعاب عند سعر صرف حقيقي معطى يؤدي إلى طلب إضافي على المستوردات ومنه عجز في الميزان الجاري، ومن أجل إعادة التوازن الخارجي فإن السعر النسبي سوف يرتفع فيرتفع سعر الصرف الحقيقي، ويؤدي هذا إلى ارتفاع الطلب الأجنبي على السلع المحلية، وانخفاض الطلب المحلي على السلع الأجنبية وبالتالي إلغاء العجز في الحساب الجاري المحلي. كما هو موضح في الشكل رقم (20-2) المساحة تحت منحنى التوازن الخارجي (A, q) تعني أن الحساب الجاري المحلي هو في حالة عجز في حين المساحة أعلى المنحنى تعني وجود فائض في الحساب الجاري. والشكل التالي يقدم دمجاً لكلا من التوازن الداخلي والتوازن الخارجي في رسم واحد وهو يأخذ اسم الإقتصادي الأسترالي

.Trevor Swan

الشكل رقم (2-21)

The Swan diagram



Source : Charles Van Marrewijk, 2005, Basic Exchange Rate Theories, Centre of international Economics Studies, Discussion paper N° 0501.

حسب Swan (1955) يحقق الإقتصاد التوازن الداخلي والتوازن الخارجي عند النقطة E_0 وهي النقطة التي يلتقي فيها الإستيعاب وسعر الصرف الحقيقي (A_0, q_0) ، وحتى يصل الإقتصاد إلى نقطة التوازن لابد وأن يكون الإقتصاد في واحدة من حالات عدم التوازن الأربعة التالية:

البطالة + العجز في الحساب الجاري، البطالة + الفائض في الحساب الجاري، التضخم + العجز في الحساب الجاري، التضخم + الفائض في الحساب الجاري.

2-12-1-3 المنهج النقدي لميزان المدفوعات:

يبين المنهج النقدي لميزان المدفوعات أن الإختلالات الخارجية هي في العادة ظاهرة نقدية في طبيعتها وأن معالجة عجز ميزان المدفوعات ممكنة من خلال تقليص عرض النقد والسيطرة على الإنفاق وعلى أسعار الفائدة وهذا بدوره يقلص المستوردات فيصح وضع ميزان المدفوعات.

ويتلخص هذا المنهج في المعادلة التالية: $\Delta NR = \Delta M_2 - \Delta DC$ ، تعكس هذه المتطابقة ميزانية السلطة النقدية حيث يمثل كل من NR و DC جانب الموجودات، بينما M_2 هو جانب

المقبوضات ويشمل NR الإحتياطات الأجنبية من الذهب والعملات وحقوق السحب الخاصة وهو يمثل وضعية ميزان المدفوعات، ويشمل DC المقدم إلى الحكومة وإلى القطاع الخاص، وعليه فإن أي تغير في عرض النقد والإئتمان المحلي سوف يؤثر على مستوى الإحتياطات الأجنبية والتي تمثل وضع ميزان المدفوعات، بوضع هدف لميزان المدفوعات والمتمثل في الإحتياطات الأجنبية فإنه من الممكن تحديد مقدار التوسع أو الإنكماش في الإئتمان المحلي وعرض النقد.

ففي الدول التي تعاني من العجز يقترح صندوق النقد الدولي وضع سقف للتوسع في الإئتمان المحلي، هذا السقف يحدد حجم القروض المقدمة إلى الحكومة وللقطاع الخاص وعليه فإن تبني سياسة نقدية متشددة يسبب إنخفاضاً في عرض النقد وبالتالي الحد من التضخم وتقليل الطلب على المستوردات فيعالج الخلل في الميزان الجاري، كما يفوق الحد من التوسع في عرض النقد إلى رفع أسعار الودائع ويخلق هامشاً مجزياً للإستثمار بالعملة الوطنية وهذا سوف يؤدي إلى تدفق رأس المال إلى الداخل فيحسن حساب رأس المال ويزيد من الإحتياطات الأجنبية ويعزز الإستقرار النقدي وبالتالي سعر الصرف.

2-13- العلاقة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات:

تتجلى العلاقة ما بين سعر الصرف وميزان المدفوعات في كيفية التخلص من العجز أو الفائض بواسطة التغيرات في سعر الصرف الناتجة عن تسوية مختلف المعاملات الجارية والرأسمالية التي يضمها ميزان المدفوعات، حيث يمثل عرض النقد الأجنبي طلب غير المقيمين على العملة المحلية والمتمثل في الطلب على الصادرات ومختلف المعاملات الرأسمالية المسجلة في جانب الدائن (جانب الحقوق) فهي تعتبر بمثابة إيرادات تتلقاها الدولة من الخارج، بالمقابل يمثل الطلب على النقد الأجنبي عرض المقيمين للعملة المحلية والمتمثل في الطلب على المستوردات ومختلف المعاملات الرأسمالية والتي تظهر في جانب المدين فهي تعتبر بمثابة مدفوعات تؤديها الدولة إلى للخارج (السواحي، 2006). وعليه يرتبط التوازن في سوق الصرف الحرة بتوازن ميزان المدفوعات وفقاً لما يعرف بالتوازن السوقي Market Balance حيث التغيرات في سعر الصرف تعمل على تصحيح الإختلالات في ميزان المدفوعات تلقائياً دون الحاجة للإحتفاظ بالأرصدة الدولية، فالعجز هو عبارة عن فائض عرض من العملة المحلية في سوق الصرف وهو يؤدي إلى انخفاض القيمة الخارجية لها (Depreciation) مما يعطي ميزة تنافسية للسلع وخدمات والأصول المالية المحلية التي تصبح أرخص نسبياً فيشجع ذلك على

زيادة الصادرات وتقليل المستوردات ويفترض استمرار انخفاض القيمة الخارجية للعملة المحلية حتى يختفي العجز تدريجياً. وبالمثل في حالة الفائض الذي يمثل فائضاً في الطلب على العملة المحلية فيرفع من قيمتها الخارجية (Appreciation) ويخفض من قيمة العملة الأجنبية فيعطي ميزة تنافسية للسلع والخدمات والأصول المالية الأجنبية لتصبح أرخص نسبياً، هذا الوضع سيشجع على زيادة المستوردات وتخفيض الصادرات إلى أن يزول الفائض تدريجياً ويسترجع ميزان المدفوعات توازنه.

غير أن الواقع والتجربة العملية لهذا النظام على المستوى الدولي أثبتت فشله بعد الحرب العالمية الأولى - بعدما خرجت الدول من قاعدة الذهب وأخذت بنظام النقد الورقي - وذلك بسبب سياسة التوسع النقدي التي اتبعتها الدول من أجل إعادة بناء اقتصادياتها والتي زادت من حدة الضغوط التضخمية مما ساعد على تفاقم العجز في موازين مدفوعاتها، فلم يعد الإنخفاض في القيمة الخارجية للعملة المحلية قادراً على تصحيحه، إلى جانب ذلك زادت حدة المضاربة على العملات التي تتدهور قيمتها مع عدم تدخل السلطات النقدية لمساندتها وبالتالي تسبب تطبيق نظام أسعار الصرف المعمومة خلال تلك الفترة في عدم استقرار أسعار الصرف مما عرقل التجارة الخارجية. (عابد، 2003)

2-14- الخاتمة:

تم في هذا الفصل التطرق إلى ثلاثة أقسام أوضحت العلاقة ما بين سعر الصرف وميزان المدفوعات وأثرهما على النمو الإقتصادي، حيث بينت أن التغيرات في سعر الصرف تعمل على تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وذلك بإزالة الفائض أو العجز وتوجيه تدفقات رؤوس الأموال. ففي القسم الأول تم التطرق الى النمو الإقتصادي كأهم الأهداف التي تسعى إليها مختلف الإقتصاديات، أما القسم الثاني فقد تم فيه التركيز على سعر الصرف مع الإشارة إلى مفهومه وأهميته وأهم النظريات المحددة له، والعوامل المؤثرة فيه، وعلاقته بالتجارة الخارجية وأنظمتها المختلفة بالإضافة الى عرض موسع لنموذج مندل - فليمنج الذي يظهر العلاقة بين نوع السياسة الإقتصادية المطبقة ونظام الصرف السائد. أما القسم الثاني فقد خصص لميزان المدفوعات وذلك بإعطاء لمحة عن ماهية ميزان المدفوعات متبوعة بأهم المناهج المستخدمة لتصحيح الإختلال فيه، حيث تم التركيز على منهج المرونات لما له من أهمية في الفصل الرابع، حيث يبرز كيف يؤدي التغير في سعر الصرف الى تغير في الميزان الجاري من خلال الصادرات والمستوردات ومنه على النمو الإقتصادي.

الفصل الثالث

نظام الصرف في الجزائر وتطورات ميزان المدفوعات
والنمو الإقتصادي

3-1- مقدمة:

تميز سعر صرف الدينار الجزائري بالإستقرار خلال فترة التخطيط المركزي للإقتصاد التي امتدت خلال الفترة (1967-1990)، ولم يشكل سعر الصرف المستقر في تلك الفترة عائقاً طالما كان خاضعاً للرقابة، ويظهر الإهتمام باستقرار سعر الصرف من خلال أنظمة الصرف المتبعة : (حميدات، 2003)

- سعر الصرف الثابت مع الفرنك الفرنسي.

- عدم التقيد بإتباع الفرنك الفرنسي عند تخفيضه أثناء فترة أسعار الصرف الثابتة.

- ربط العملة الوطنية بسلة واسعة من العملات.

أدت إدارة سعر صرف الدينار بهذه الكيفية إلى تكبد الدولة تكاليف إدارية للعملات الصعبة ليست لها أي علاقة أو ارتباط مع أداء الإقتصاد الوطني، وهكذا انفصل سعر صرف الدينار تدريجياً عن الواقع الإقتصادي، دفعت هذه الوضعية إلى إتباع تخفيض تدريجي لقيمة الدينار لمواجهة الأزمة الإقتصادية الناجمة عن انخفاض أسعار البترول وقد تزامن هذا مع الإجراءات الرامية إلى إقامة اقتصاد مبني على قوى السوق الحرة.

في هذا الفصل سوف يخصص القسم الأول لدراسة نظام الصرف في الجزائر وذلك بالتطرق إلى أهم مراحل تطوره متبوعة بمراحل الرقابة المفروضة عليه، أما القسم الثاني سنوضح فيه عملية تخفيض الدينار الجزائري وأثرها على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية، وقبل ذلك سيتم دراسة بعض المؤشرات الإقتصادية قبل التخفيض، ثم ستم دراسة ميزان المدفوعات في الجزائر من خلال التركيز على كل من الميزان التجاري والميزان الجاري إضافة الى حركة حساب رؤوس الأموال، أما الجزء الأخير فقد خصص لدراسة تطور الأداء الإقتصادي خاصة خلال المرحلة الحديثة؛ وذلك من حيث التعرض الى أهم الإصلاحات التي شهدتها الإقتصاد الوطني الى غاية يومنا هذا، وتحليل أهم المؤشرات الإقتصادية الخاصة بقطاعات الإقتصاد الوطني.

3-2- مراحل تطور سعر صرف الدينار الجزائري:

عرف سعر صرف الدينار الجزائري عدة تطورات يمكن تلخيصها في المراحل التالية:

3-2-1- المرحلة الأولى (1964-1973):

أصبحت الجزائر عضواً في صندوق النقد الدولي عام 1963، حيث يجب على كل دولة أن تعلن عن تسعيرة عملتها بوزن ثابت من الذهب الخالص أو بالدولار الأمريكي، وحددت الجزائر سعر صرف الدينار بـ 0.18 غرام من الذهب الخالص الذي يكافئ الفرنك الفرنسي، وعملت به منذ إصدار العملة الوطنية في أبريل 1964 ولغاية اب 1969 وهو تاريخ تخفيض الفرنك مقابل الدولار الأمريكي نتيجة أحداث عام 1968، حيث استهدف الفرنك بمضاربة كبرى أدت بالبنك الفرنسي إلى استخدام كافة احتياطاته لتدعيم حصة الفرنك، ليضطر إلى تخفيضه بالإتفاق مع صندوق النقد الدولي من 4.93 إلى 5.55 فرنك فرنسي مقابل دولار أمريكي واحد، ورغم ذلك استمر الدينار الجزائري في ارتباطه بالفرنك الفرنسي لكنه لم يتبعه في التخفيض ويعود ذلك إلى بدء الجزائر في تطبيق مخططها التتموي الثلاثي الأول (1967-1969)، الأمر الذي تطلب استقراراً في أسعار الصرف وعدم مجاراة الفرنك الفرنسي في التخفيض. وهكذا بقيت العلاقة بين الفرنك والدينار ثابتة على أساس 1 دينار جزائري لكل 1.25 فرنك فرنسي ما بين سنتي 1969 و1973، حيث أدى هذا الوضع إلى تدهور متواصل للدينار الجزائري مقابل مختلف العملات، وهو ما ترتب عليه إعادة تقييم تكاليف مشاريع الإستثمار التي انطلقت خلال المخطط الرباعي الأول (1970-1973)، وبعد انهيار نظام *BRETTON WOODS* وإقرار مبدأ تعويم سعر الصرف وعدم ربطه بالذهب، إتخذت الجزائر قراراً يقضي بتغيير تسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق تطبيق المخطط الرباعي الثاني (1974-1977)، وسعى النظام الجديد إلى تحقيق هدف مزدوج يتمثل فيما يلي: (حميدات، 2003)

- توفير الدعم للمؤسسات الجزائرية خاصة الناشئة بواسطة تقييم الدينار بأعلى من قيمته الحقيقية وهذا من أجل تخفيف عبء تكلفة التجهيزات والمواد الأولية ومختلف المعدات المستوردة.

- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها في المدى الطويل دون التعرض لتخفيض سعر الصرف للمحافظة على استقرار قيمة الدينار الجزائري.

3-2-2- المرحلة الثانية (1974-1987):

نتيجة لإختلال التوازنات العالمية عام 1973 وظهور عجز في التجارة الخارجية للكثير من البلدان الصناعية وضعف الإحتياطات الدولية، اتخذت عدة إجراءات مهمة تمثلت في تغيير النظام النقدي الدولي حيث انهار نظام *Bretton Woods* بعدما فقد الذهب مهمته النقدية، وأصبح بإمكان الدول انتقاء نظام الصرف الذي يناسب نشاطها الإقتصادي، وأدى هذا الوضع إلى تعدد أنظمة الصرف، تم تحديد الدينار الجزائري خلال هذه المرحلة على أساس سلة مكونة من 14 عملة، ومنحت لكل عملة من هذه العملات ترجيحاً محدداً على أساس وزنها في التسديدات الخارجية كما يظهر في ميزان المدفوعات، والتي تمثلت في العملات التالية: الدولار الأمريكي، الشلنغ النمساوي، الفرنك الفرنسي، الفرنك البلجيكي، الجنيه الإسترليني، الفرنك السويسري، الستا الإسبانية، الليرة الإيطالية، الدولار الكندي، الكورون الدنمركي، الكورون السويدي، المارك الألماني، الكورون النرويجي، الفلورين الهولندي. وتجدر الإشارة إلى أن هذه السلة ليست وسيلة للدفع بل تستخدم فقط في تحديد سعر الصرف الدينار. (حميدات، 2000)

3-2-3- المرحلة الثالثة: (مارس 1987 - جوان 1992) :

أدى الإنخفاض المفاجئ في أسعار البترول عام 1986 -العنصر الأساسي لمداخيل الدولة بالعملة الصعبة- إلى أزمة حادة لم تحدث من قبل، تمثلت في ازدواجية العجز في ميزانية الدولة وميزان المدفوعات ترتب عليه تباطؤ شديد في النشاط الإقتصادي بسبب تدني المستوردات من مختلف المدخلات الإنتاجية. استوجب هذا الوضع إدخال إصلاحات جذرية على مختلف القطاعات الإقتصادية، ويتلخص التوجه الأساسي لهذه الإصلاحات في الإنتقال التدريجي من اقتصاد مخطط وتسيير مركزي إلى اقتصاد توجهه آليات السوق الحرة.

أعلنت السلطات النقدية في منتصف 1990 عن رغبتها في التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بعد ثلاث سنوات أي مع نهاية عام 1993 أو بداية عام 1994 بشكل تدريجي، في هذه الأثناء وقبل البدء في عملية جعل الدينار الجزائري قابلاً للتحويل في المعاملات الجارية مع الخارج تم تعديل معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، وتمثلت هذه الطريقة المتبعة لإجراء التعديل في تنظيم التخفيض التدريجي المراقب الذي تم تطبيقه خلال الفترة الممتدة من نهاية عام

1987 إلى بداية عام 1991 (حميدات، 2000). ويبين الجدول التالي تغيرات سعر الصرف خلال هذه الفترة :

جدول رقم (3-1)

تغيرات سعر الصرف خلال الفترة (1991-1987).

القيم مأخوذة في نهاية الفترة					السنوات
1991	1990	1989	1988	1987	DA/\$
21.392	12.191	8.032	6.731	4.936	

Source : International Financial Statistics, Yearbook, 2002.

ارتفع سعر صرف الدينار الجزائري من 4.936 ديناراً لكل دولار أمريكي واحد في نهاية عام 1987 إلى 8.032 ديناراً مع نهاية عام 1989. وتماشياً مع الإصلاحات تم تسريع عملية التخفيض، حيث انتقل معدل صرف الدينار إلى 12.191 ديناراً لكل دولار أمريكي في نهاية عام 1990 وقد استمر هذا التخفيض السريع في بداية عام 1991 بهدف الوصول إلى المستوى الذي يسمح باستقراره وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية، وتم الإعلان عن هذه الإجراءات خلال الفصل الثاني من سنة 1991، وعليه تم تعديل سعر صرف الدينار ليصل إلى 15.89 ديناراً/ دولار أمريكي في نهاية جانفي سنة 1991، ثم 16.60 في فيفري 1991 ليصل إلى 17.77 ديناراً للدولار الأمريكي في نهاية مارس 1991. استقر سعر صرف الدينار عند هذا المستوى طيلة الأشهر الستة التي تلتها ليمت اتخاذ قرار يقضي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22 % بتاريخ 1991/09/30 وفقاً لما تم الإتفاق عليه مع صندوق النقد الدولي.

الجدول رقم (3-2)

تغيرات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال سنة 1991.

الشهر	DA/\$
جانفي	15.89
فيفري	16.6
مارس	17.77
أفريل	17.83
ماي	17.82
جوان	18.39
جويلية	18.00
اب	17.96
سبتمبر	22.51
اكتوبر	22.63
نوفمبر	22.15
ديسمبر	21.39

Source: International Financial Statistics, Monthly data 1991, www.ifs.com

تم في هذه السنة (1991) تحرير التجارة الخارجية وألغي نظام الإحتكار السائد في هذا المجال، غير أن فرض بعض الشروط المتعلقة بالمستوردات نتيجة ضعف احتياطات الصرف المتاحة وتجنب زيادة ثقل المديونية لا زال يوحي بوجود قيود أمام التجارة الخارجية، كما عرفت هذه المرحلة قابلية التحويل الجزئي للدينار وفقاً للصيغتين التاليتين: (طرش، 2001)

1- قابلية التحويل الجزئي للدينار بالنسبة للإيرادات المتأتية من الصادرات، ويتمثل الهدف الرئيسي منها في تشجيع الصادرات -من غير المحروقات والمواد المعدنية- بالإضافة إلى منح المصدرين حق الحيازة والتصرف في هذه الإيرادات أو جزء منها على شكل عملات صعبة، وتتراوح النسب التي يحتفظ بها المصدرون من إيراداتهم بالعملات الصعبة بين 10% و100% وفقاً للقيمة المضافة التي تحتويها السلعة أو الخدمة وكذلك الجهد المبذول في البحث عن الأسواق الخارجية واكتسابها.

2- قابلية التحويل الجزئي للإدخار، حيث اعتمدت هذه الصيغة في نهاية 1990 عام لتحقيق جملة من الأهداف أهمها:

- تشجيع الإدخار المحلي اللازم للتمويل غير التضخمي للنشاط الاقتصادي.

- تضيق الخناق على السوق الموازية للعملات الصعبة.

– تمكين الإقتصاديين من الحصول على وسائل الدفع الأجنبية الحرة الإستعمال.

كل هذه الإجراءات كانت تصبوا للوصول إلى مستوى يمكن سعر صرف الدينار من الإستقرار ومن توحيد قيمته داخلياً وخارجياً، أي أن الهدف الرئيسي من وراء هذه الإجراءات هو محاولة التوصل إلى وضع يمكن فيه جعل الدينار قابلاً للتحويل بعد تكوين احتياطات كافية للتدخل لحماية معدل الصرف المرغوب فيه، وكان الأمل في تحقيق هذا الهدف مع نهاية 1993 وعلى الأكثر مع حلول عام 1994 غير أن الحكومة الجديدة عرضت برنامج عمل جديد للسياسة الإقتصادية وكيفية تسيير الإقتصاد خلال المرحلة الإنتقالية، ويتمثل التوجه الجديد لنظام الصرف في إقامة سوق صرف مزدوجة، يكون الأول مقنناً يسوده معدل الصرف الثابت بينما الثاني يسوده معدل الصرف المعوم المراقب لتفادي أي انخفاض غير مرغوب فيه. (BENISSAD, 1994)

3-3- مراحل تطور الرقابة على الصرف في الجزائر :

يقصد بالرقابة على الصرف "تأمين استخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتبقة طبقاً للمصالح الوطنية، والسهر على عمليات التنازل والحياسة على بعض عناصر الأملاك الوطنية من قبل الأشخاص المقيمين بالخارج" (حميدات، 2000) بمعنى تسعى الدولة في فرضها للرقابة على الصرف إلى تحسين وترشيد استخدام ما هو متوفر لديها من العملات الصعبة وتوزيعها وفقاً للأوليات المحددة.

تمكن عملية الرقابة الدولية من ممارسة تأثير مباشر على عرض وطلب العملات الأجنبية، وعلى تحديد سعر صرف عملتها الوطنية، كما تهدف إلى المحافظة على توازن ميزان المدفوعات ومحاربة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وغالباً ما تطبق بهدف تجنب تخفيض العملة أو أن تفرض مصاحبة له بغية ضمان نجاح العملية وإعادة التوازن إلى ميزان المدفوعات. اعتمدت الرقابة على الصرف في بداية الأزمة العالمية سنة 1929 وخلال الحروب وأعقابها، وتم تطبيقها في الجزائر عام 1963 لتعرف أربعة مراحل أساسية تمثلت فيما يلي: (زيان، 2004)

– مرحلة حماية الإقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية (1963-1970).

- مرحلة الإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة (1971-1977).

- مرحلة احتكار الدولة للتجارة الخارجية (1978-1987).

- مرحلة استقلالية المؤسسات العمومية (1988-1995).

3-3-1- المرحلة الأولى (1963-1970) :

تميزت هذه المرحلة بسلسلة من الإجراءات الهادفة إلى حماية الإقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية وتخليص البلاد من الوصاية المضروبة عليها من طرف القوى الإستعمارية، وهذا بإقامة علاقات اقتصادية أوسع مع بلدان أخرى وتنشيط التجارة الخارجية، ومن أهم الأدوات الرئيسية المستخدمة في هذه المرحلة ما يلي: (BENISSAD, 1994)

- نظام الحصص: يخص نظام الحصص كل العمليات المسددة بالعملات الأجنبية، حيث أصبحت كل من الصادرات والمستوردات تخضع لإحترام الحصص المقررة لها، والحصول على ترخيص مسبق من طرف وزارة المالية، من أجل حماية الإنتاج الوطني وتحسين وضعية الميزان التجاري وإعادة توجيه المستوردات والحد من السلع الكمالية.

- تنويع العلاقات التجارية وإبرام العديد من الإتفاقيات الثنائية مع مختلف الدول من أجل توسيع مجال المبادلات التجارية وتحقيق المزيد من الإستقلالية.

- الإحتكار المباشر للتجارة الخارجية بواسطة مجموعة من الهيئات الإحتكارية المسيرة مباشرة من طرف الدولة.

3-3-2- المرحلة الثانية (1971-1977) :

عرفت هذه المرحلة بالسيطرة والتحكم الكلي للدولة على الإقتصاد، حيث شهدت إنشاءً مكثفاً للإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة، بالإضافة إلى التسارع الكبير في مستوى النشاط الإقتصادي الذي اقترن بتنفيذ كل من المخططين الرباعيين الأول والثاني.

كما تميزت هذه الفترة بفرض قيود على التجارة الخارجية خاصة الإستيراد، حيث تم وضع ترخيص إجمالي للمستوردات، كما تمت إدارة ومراقبة كل العمليات التجارية بين

المؤسسات الوطنية والأجنبية، بالإضافة إلى التخلي عن العمل بالنصوص التي تربط الجزائر بفرنسا، ومن بين القيود التي ميزت هذه المرحلة إشعارات الصرف التي تحكم المؤسسات والإدارات العامة بالمؤسسات الأجنبية والأسس المالية لقانون الإستثمارات وطبيعة كل من التمويل الخارجي والإستدانة الخارجية. (حميدات، 2000).

3 -3 -3 المرحلة الثالثة (1978-1987) :

عرفت هذه المرحلة صدور عدة نصوص قانونية تكميلية للمراحل السابقة تمثلت فيما يلي: (طرش، 2001).

1- مصادقة المجلس الشعبي الوطني على قانون احتكار الدولة للتجارة الخارجية حيث يتم إقصاء الوسطاء من هذا المجال، كما تميزت هذه الفترة بتوسيع النظام السابق على المستوردات (احتكار، نظام الحصص،...) (ليشمل بذلك مجال الصادرات، وهكذا أصبحت كل السلع والخدمات التي لا تقع تحت نظام الإحتكار خاضعة للترخيص المسبق للتصدير مما يعني الرقابة على مجموع النشاط التجاري مع العالم.

2- تم إدخال إصلاحات جذرية على الوظيفة البنكية بموجب القانون المتضمن إستعادة البنك المركزي لدوره كبنك للبنوك، حيث تم وضع نظام بنكي على مستويين وذلك بالفصل بين البنك المركزي كملجئ أخير للإقراض ونشاطات البنوك التجارية، وأعطى هذا دوراً أكثر أهمية للبنوك التجارية والبنك المركزي في مجال الصرف حيث أصبحت تشارك في إعداد التشريعات والتنظيمات المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية كما تعمل على تقييم آثارها على العملة الوطنية.

3-3-4 المرحلة الرابعة (1988-1995):

تميزت هذه المرحلة هي الأخرى بصدور عدة قوانين، ترمي في مجملها إلى توفير شروط استقلالية المؤسسات العمومية وإرساء الطابع التجاري لمعاملاتها، بالإضافة إلى المشاركة الفعالة لمؤسسات القطاع الخاص في النشاط الإقتصادي للبلاد بالإضافة إلى رفع القيود عن التجارة الخارجية وذلك بإلغاء تراخيص الصادرات والمستوردات المذكور سابقاً. وأدى هذا التطور إلى تكريس دور البنك المركزي ودور البنوك التجارية التي تقوم بالرقابة على البرنامج العام للتجارة بتفويض من البنك المركزي الذي اقتسم دور الرقابة على الصرف مع وزارة

المالية، كما تم إنشاء لجنة الإقتراض الخارجي مقرها البنك المركزي الجزائري، تشرف على متابعة ومراقبة ومنح الموافقة على القروض الخارجية التي تفوق 2 مليون دولار. ومع تطور الإصلاحات الإقتصادية خلال هذه الفترة ظهر قانون النقد والقرض بتاريخ 14/04/1990 ليصب إهتمامه على المبادئ الأساسية للرقابة على الصرف وجعلها من إختصاص البنك المركزي الذي أصبح يعرف بموجب هذا القانون "بنك الجزائر". (Benissad, 1994).

3-3-4-1- نظام الرقابة على الصرف بعد صدور القانون :

شرع البنك المركزي منذ 1990 في وضع الأدوات اللازمة لتدخله في الرقابة على الصرف والمتعلقة بالإستيراد والتصدير والإستثمارات الأجنبية في الجزائر والإستثمارات الجزائرية في الخارج وحسابات العملات الصعبة والعمليات الجارية الأخرى مستخدماً في ذلك مجموعة من الضوابط والآليات المتمثلة فيما يلي: (حميدات، 2000).

- يتم تحويل الأموال سواءً إلى الجزائر أو إلى خارجها عن طريق إحدى الوسائط المالية المعتمدة (البنوك) أو المرخص لها العمل في الجزائر.

- يتمتع بحق التحويل كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الجزائر، كما يسمح لغير المقيمين فتح حسابات بالعملة الصعبة لدى الوسائط المالية المعتمدة.

- يقوم الوسيط المعتمد بمنح المستورد العملة الصعبة اللازمة لتمويل عملية الإستيراد ضمن الشروط المحددة من قبل بنك الجزائر فيما يخص تسيير الدين الخارجي. ويجب أن يتأكد الوسيط المالي المعتمد من شرط توفر وكفاية القدرة المالية للمستورد وتوفر الضمانات الكافية، وقدرة المستورد على إتمام عملية التجارة الخارجية.

- يقوم البنك الوسيط عقب استلام عوائد الصادرات باقتطاع نصيب المصدر من العملة الصعبة المحددة وتحويله إلى رصيده بالعملة الصعبة لدى البنوك التجارية، وباقي المبلغ المستحق له يحول إلى حساب التاجر بالدينار. ويختلف نصيب المصدر بالعملة الصعبة باختلاف نشاط التصدير (10% للنقل والتأمين والبنوك، 20% للسياحة، 50% للمحاصيل الزراعية والصيد، 100% لكل القطاعات الأخرى باستثناء المعادن والمحروقات التي تعد ملكاً للمجموعة الوطنية).

3-4- تخفيض الدينار الجزائري:

سعت عملية تخفيض الدينار الجزائري إلى تحسين الوضع الإقتصادي وكشف جوانب الضعف فيه، لذا لا بأس من استعراض وضعية بعض المؤشرات الإقتصادية قبل تخفيض العملة من أجل تكوين فكرة عن الإقتصاد الجزائري.

3-4-1- تطور بعض المؤشرات الإقتصادية قبل عملية التخفيض:

فيما يلي سيتم التعرض إلى تطور سعر الصرف الإسمي والرسمي وتطور عرض النقد بالإضافة إلى الديون الخارجية.

3-4-1-1- تطور سعر صرف الدينار الجزائري:

يستعرض كلا من الجدول والشكل التاليين تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة الممتدة من 1971 إلى غاية 1990 -حسب توفر البيانات- وهي الفترة التي سبقت تخفيض الدينار الذي حدث لأول مرة بالإتفاق مع صندوق النقد الدولي عام 1991 بنسبة 22%.

الجدول رقم (3-3)

تطور سعر صرف الرسمي والإسمي للدينار خلال الفترة (1971-1990).

القيم مأخوذة في متوسط الفترة.

السنة	سعر الصرف الرسمي AD/\$	نسبة التطور في سعر الصرف الرسمي %	سعر الصرف الموازي AD/\$	نسبة التطور في سعر الصرف الموازي %
1971	4.9		7.1	
1972	4.5	8.8-	6.8	5.4-
1973	4.0	11.6-	9.9	46.8
1974	4.2	5.5	8.8	10.9-
1975	3.9	5.5-	9.5	7.2
1976	4.2	5.4	9.5	0.1-
1977	4.1	0.4-	11.0	16.5
1978	4.0	4.4-	11.8	7.1
1979	3.9	2.8-	10.1	14.5-
1980	3.8	0.4-	10.3	2.4
1981	4.3	12.5	11.4	9.9
1982	4.6	6.4	12.3	8.1
1983	4.8	4.3	14.2	15.9
1984	5.0	4.1	14.5	1.9
1985	5.0	0.9	16.5	13.7
1986	4.7	6.5-	18.1	9.7
1987	4.9	3.1	17.7	2.1-
1988	5.9	22.0	17.3	2.2-
1989	7.6	28.6	19.0	9.6
1990	9.0	17.7	22.8	20.0

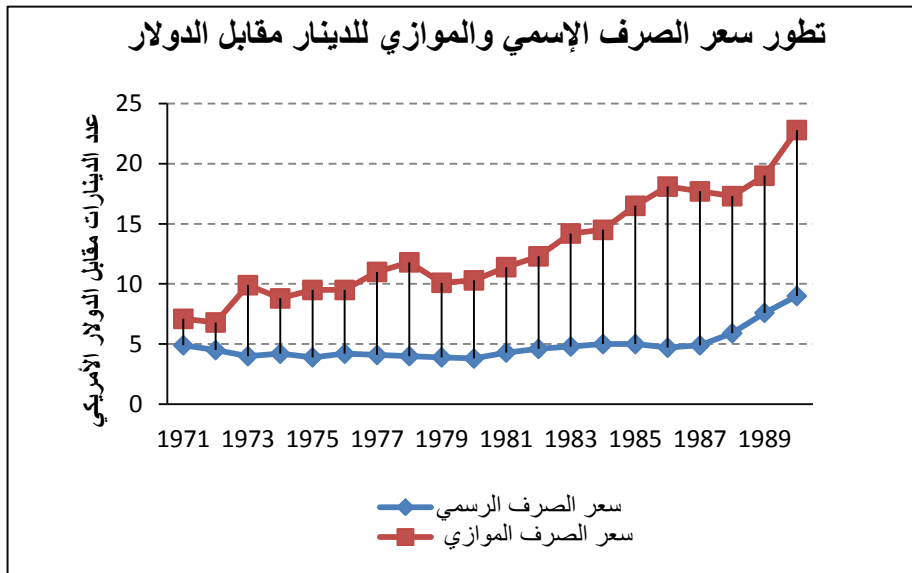
Source : International financial statistics, Yearbook, 1999 .

يعرف "سعر الصرف الرسمي أو الإسمي " على أنه السعر المحدد من قبل البنك المركزي والمتعامل به رسمياً في المعاملات التجارية الدولية، أما السعر "الموازي" فهو السعر المحدد في السوق عن طريق العرض والطلب، يظهر من خلال الجدول رقم (3-3) أن متوسط سعر الصرف الرسمي خلال الفترة (1971-1986) كان يقدر بـ 4.4 \$/AD ، بالمقابل كان متوسط سعر الصرف الموازي الذي يعكس حقيقة القوة الشرائية للدينار الجزائري يقدر بـ 11.4 \$/AD خلال نفس الفترة، كما يلاحظ أن سعر الصرف الحقيقي كان يعرف ارتفاعاً مستمراً مما يعني انخفاضاً في قيمة الدينار مقابل الدولار، إذن يمكن أن نستنتج أن الدينار كان مقيماً بأعلى من قيمته الحقيقية وهذا راجع إلى الرقابة المفروضة عليه والتي كانت تمنع بيع وشراء العملات الصعبة دون إذن من البنك المركزي.

تجدر الإشارة إلى أن تغيرات سعر الصرف الموازي تتوقف على عاملين أساسيين وهما إيرادات الصادرات النفطية والتي تمثل عرض العملات الصعبة، ونفقات المستوردات وتمثل الطلب على العملات الصعبة (حميدات، 2003). وينخفض سعر الصرف الموازي جراء زيادة عرض العملات الصعبة أي ارتفاع إيرادات الصادرات وهذا ما حدث سنتي 1971 و1972 حيث ارتفعت الصادرات البترولية بنسبة 50%. وهذا أدى إلى ارتفاع القيمة الموازية للعملة الوطنية من 7.1 إلى 6.7 دينار مقابل دولار واحد، كذلك أظهرت قيمة الدينار الموازية ارتفاعاً محسوساً سنة 1974 بسبب ارتفاع سعر البرميل من 2.7 دولار سنة 1973 إلى 11.2 دولار سنة 1974 على أثر الحرب العربية الإسرائيلية ونفس الشيء حدث عام 1979. (Brahimi, 1991)

إن تسعير الدينار بأعلى من قيمته الموازية كان أساسه إستراتيجية التصنيع المعتمدة من قبل الدولة "الصناعات المصنعة" التي كانت تهدف إلى ابقاء قيمة الدينار مرتفعة لتكون إيرادات قطاع التصنيع أقل من تكاليفه، بالإضافة إلى تدخل الدولة في تحديد سعر صرف الدينار وليس قوى السوق، والشكل التالي يلخص تطورات كلا من سعر الصرف الموازي وسعر الصرف الرسمي خلال الفترة (1971-1990).

الشكل رقم (1-3)



المصدر: تم إعداد الشكل انطلاقاً من البيانات المتوفرة في الجدول رقم (3-3) أعلاه.

3-4-1-2- تطور عرض النقد :

يختلف مفهوم عرض النقد من بلد لآخر حسب الأنشطة الاقتصادية، ويعود هذا التعدد إلى أفكار ملتون فريدمان الذي نقل عرض النقد من مفهومه الضيق إلى مفهومه الواسع، ففي الجزائر يتكون عرض النقد من عرض النقد الضيق (M_1) وهي مجموعة الأدوات المالية الشديدة السيولة، التي يمكن استخدامها في أي لحظة لتسوية أية مبادلة، وتشمل الودائع تحت الطلب للمتعاملين غير البنكين في البنوك الابتدائية والودائع في الحسابات البريدية الجارية، ثم نجد عرض النقد بمعناه الواسع (M_2) والذي تشمل بالإضافة إلى عرض النقد الضيق M_1 شبه النقود والتمثلة في الودائع لأجل والودائع الإيداعية في البنوك التجارية، أما سيولة الإقتصاد (M_3) فهي تشمل إضافة إلى M_2 الأدوات المالية ذات السيولة غير المؤكدة، أي مجموعة الأوراق المالية مثل الأسهم والسندات.

ويعتبر التحكم في نمو التوسع النقدي والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية أحد أهم أهداف برامج التثبيت التي ابرمتها الجزائر مع المؤسسات النقدية الدولية، ومن اجل التعرف أكثر على تطورات الكتلة النقدية خلال برامج التعديل سنستعين بالجدول والشكل التاليين:

الجدول رقم (3-4)

تطور عرض النقد خلال الفترة (1970-1990).

القيم مأخوذة بالبلليون دينار جزائري.

السنة	النقود	شبه النقود	الكتلة النقدية	نسبة التغير في الكتلة النقدية
1970	11.6	1.5	13.1	
1971	13.0	1.0	13.9	6.5
1972	16.7	1.4	18.1	30.3
1973	18.9	1.4	20.4	12.3
1974	24.2	1.5	25.8	26.6
1975	32.0	1.8	33.7	31.0
1976	41.1	2.5	43.6	29.2
1977	48.5	3.4	52.0	19.1
1978	62.2	5.2	67.5	29.9
1979	72.2	7.5	79.7	18.1
1980	84.4	9.1	93.5	17.4
1981	97.9	11.2	109.2	16.7
1982	125.3	12.6	137.9	26.3
1983	152.8	13.2	165.9	20.3
1984	180.4	14.3	194.7	17.4
1985	202.2	21.6	223.9	15.0
1986	204.8	22.2	227.0	1.4
1987	223.9	34.0	257.9	13.6
1988	252.2	40.8	293.0	13.6
1989	250.0	58.1	308.1	5.2
1990	270.4	72.9	343.3	11.4

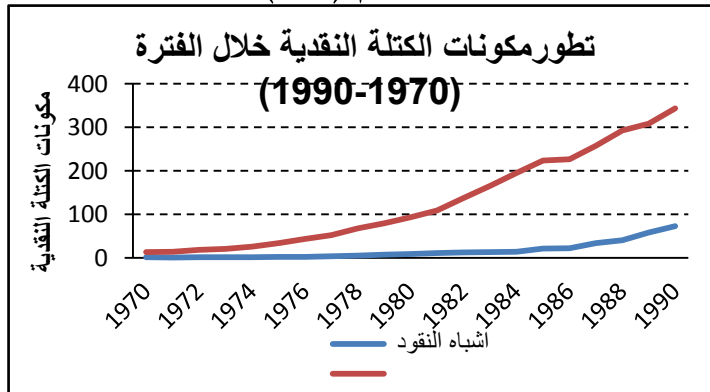
Source : International Financial Statistics, Yearbook 1988, 2001.

تميزت سنة 1972 بتطور هائل للكتلة النقدية قدرت بمعدل 30.3 % وهي السنة التي تلت الإصلاح المالي عام 1971 الذي حدد طرق تمويل الإستثمارات العمومية المخططة، والمتمثلة في قروض بنكية متوسطة الأجل تتم بواسطة إصدار سندات قابلة لإعادة الخصم، والتمويل عن طريق القروض الخارجية المكتتبة من طرف الخزينة والبنوك الأولية والمؤسسات، بالإضافة إلى قروض طويلة الأجل ممنوحة من طرف مؤسسات مالية متخصصة (البنك الجزائري للتنمية)، مصدر هذه القروض يتمثل في الإيرادات الجبائية وموارد الإيداعات. (زيرار، 2011)

أما الفترة الممتدة من 1974 إلى 1979 فقد عرفت نوعاً من الإرتفاع المستقر في الكتلة النقدية نتيجة تطبيق المخطط التنموي الرباعي الثاني (1974-1977) الذي إنصب فيه الإهتمام على تنمية قطاع المحروقات والطاقات المنجمية، أما بالنسبة إلى تشجيع وتنمية الإستثمارات فقد أعطيت الأولوية إلى تطوير القطاع الصناعي على حساب الزراعي.

بقي الوضع كما هو عليه خلال السنوات الخمس الأولى من الثمانيات، غير أن سنة 1986 تميزت بانخفاض هائل في الكتلة النقدية بعد انهيار أسعار البترول عالمياً وانخفاض قيمة الدولار. وانخفضت في سنة 1989 إلى 5.2% نتيجة تسرب العملة إلى خارج الجهاز المصرفي، وأدى هذا إلى بداية الإتفاق مع صندوق النقد الدولي المسمى "بالإتفاق الإئتماني الأول" حيث نص على تقديم 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، كما استفادت الجزائر من تسهيل تمويل تعويضي بمبلغ 315.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، وكان من بين نتائج السياسة النقدية لهذه السنة تطور الكتلة النقدية بنسبة 11.4% في سنة 1990، والشكل التالي يلخص تطورات مكونات الكتلة النقدية خلال الفترة (1970-1990).

الشكل رقم (2-3):



المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتوفرة في الجدول رقم (3-4) أعلاه.

3-4-1-3- تطور الديون الخارجية :

أصبحت أزمة الديون الخارجية تشكل خطراً حقيقياً على جهود التنمية الاقتصادية لعدد كبير من الدول النامية التي تناضل ضد التخلف والتبعية الاقتصادية وتسعى لرفع مستوى معيشة شعوبها، أصبحت هذه الدول مجبرة على تخصيص جانب كبير وامتزايدي من إيراداتها لخدمة أعباء الدين المتركمة، وتعتبر الجزائر إحدى هذه الدول التي عانت ولا تزال تعاني من ثقل الديون الخارجية التي تمثل أهم أسباب العجز في ميزان المدفوعات وبالضبط في حساب رأس المال حيث توجه معظم الإيرادات من الصادرات إلى تسديد الديون والخدمة المترتبة عليه. والجدول (3-5) يبين تطورات الديون الخارجية للجزائر مقارنة مع إجمالي الصادرات الوطنية.

استعملت الجزائر قبل السبعينات القروض العمومية المعبأة من طرف الخزينة العامة، لتحقيق أهداف المخططات التنموية واستعمال نسبة عالية من تلك القروض، الأمر الذي دفع إلى ضرورة التمويل الخارجي بأسعار فائدة عالية وأجال إستحقاق قصيرة المدى. وبدأت الديون الخارجية تسوء بصفة واضحة إنطلاقاً من 1974-1975 وحتى سنة 1979، وتولت السلطات المعنية تخفيض مقدار الدين الخارجي خلال الفترة (1980-1985) بواسطة التسديد المسبق لكن انخفاض قيمة الدولار الأمريكي وانهيار أسعار البترول حال دون ذلك. (Benachhou, 1998).

الجدول رقم (3-5)

تطور الديون الخارجية للجزائر خلال الفترة (1970-2009).

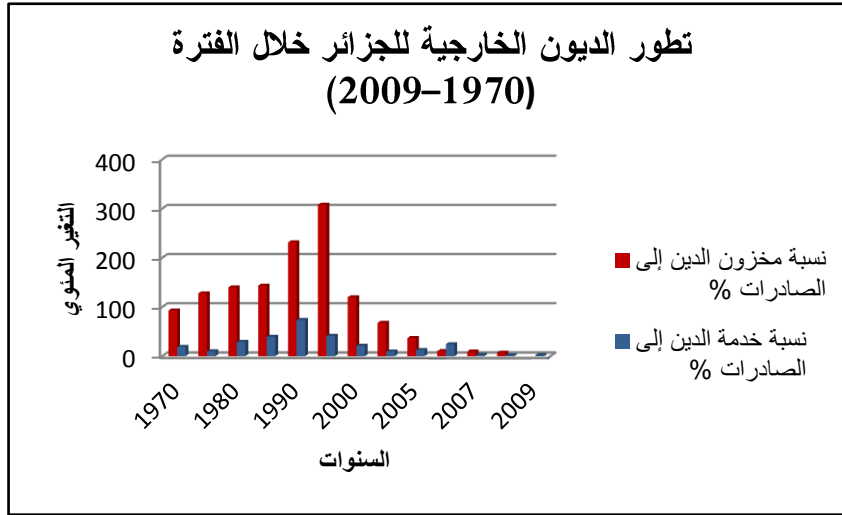
القيم بالمليون دولار أمريكي

السنة	مخزون الدين	خدمة الدين	إجمالي الصادرات	نسبة مخزون الدين إلى الصادرات %	نسبة خدمة الدين إلى الصادرات %
1970	937	189	1008.7	18.7	92.9
1975	6000	457	4700.2	9.7	127.7
1980	19359	4033	13870.9	29.1	139.6
1985	18401	5041	12841.4	39.3	143.3
1990	29794	9505	12880.0	73.8	231.3
1995	31570	4240	10258.2	41.3	307.8
2000	25261	4500	21060.0	21.4	119.9
2004	21821	3028	32220.0	9.4	67.7
2005	17191	5846	46321	12.6	37.1
2006	5612	13314	54729	24.3	10.3
2007	5606	1431	60174	2.4	9.3
2008	5586	1218	78129	1.6	7.1
2009	5457	1000	45085	2.2	12.1

المصدر: بنك الجزائر، تقرير 2004. صندوق النقد العربي، موقع انترنت.

والشكل التالي يلخص تطور الديون الخارجية للجزائر خلال الفترة (1970-2009).

شكل رقم (3-3)



المصدر: تم إعداد الشكل بالإعتماد على البيانات الموجودة في الجدول أعلاه، رقم (3-5).

تطورت نسبة خدمة الدين إلى إجمالي الصادرات 92.9 % إلى 143.3 % سنة 1985 وقد كان لتراجع إيرادات الصادرات سنة 1986 أثر بالغ عليها، إن الإختناق الذي عرفه الإقتصاد الوطني الناجم عن تطور الدين وخدمة الدين الخارجي دفعه إلى إتخاذ قرار إعادة هيكلة الديون الخارجية وللتفاوض مع الهيئات المالية الدولية ابتداءً من عام 1990 و1991 في إتفاقيات *Stand by* مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وساعد هذا على توفير تمويل يصل إلى 3 ملايين دولار وإعادة جدولة أكثر من 16 مليار دولار من الديون. ومن أهم الإتفاقيات المبرمة لإعادة جدولة وهيكلية الديون الخارجية نذكر ما يلي: (Mekideche, 2000)

- الإتفاق مع إيطاليا في ماي 1991 حيث تم إعادة جدولة أكثر حوالي 2.3 مليار دولار.

- عقد إتفاقين مع نادي باريس سنتي 1994 و1995 حيث تمت إعادة جدولة أكثر من 13 مليار دولار.

- إتفاق إعادة جدولة أكثر من 3 مليار دولار من الديون الخاصة مع نادي لندن في جويلية 1996.

كما عرفت الديون الخارجية على المدى القصير والطويل اتجاها تنازليا منذ عام 2004، حيث انخفضت إلى 4.23 مليار دولار في نهاية عام 2011 مقابل 5,36 مليار دولار في نهاية عام 2010 و 5,49 مليار دولار في نهاية عام 2009 (6,01 مليار دولار في نهاية 2008)، حيث يرجع سبب هذا الانخفاض في حجم الديون الخارجية إلى تحسن في الوضعية المالية للإقتصاد الوطني (ارتفاع في قيمة الصادرات من المحروقات) نتيجة ارتفاع اسعار النفط حيث انتقلت من 79,44 دولار للبرميل سنة 2010 إلى 111,2 دولار للبرميل سنة 2011. (Situation Economique Et Financière De l'Algérie, 2012)

3-4-2- تخفيض الدينار الجزائري:

مما سبق يتضح أن تقييم الدينار بأعلى من قيمته الحقيقية كان كافياً كي يتلقى الإقتصاد الوطني صدمة قوية نتيجة انهيار أسعار البترول، لتتكشف حقيقة الوضع الإقتصادي الهش، غير القادر على التصحيح التلقائي، ولم يعد أمام الحكومة الجزائرية سوى اللجوء إلى صندوق النقد الدولي وطلب المساعدة، وقد كان تخفيض الدينار من أهم الإجراءات التي جاء بها برنامج الإستقرار الإقتصادي المتضمن تحرير التجارة الخارجية وسعر الصرف. وفيما يلي أهم الإتفاقيات التي مست سعر الصرف موضوع الدراسة:

3-4-2-1- الإتفاق الائتماني الأول (ماي 1989) :

وافق صندوق النقد الدولي على تقديم 155.7 مليون وحدة حقوق سحب خاصة، كما استفادت الجزائر من تسهيل تمويل تعويضي بمبلغ 315.2 مليون وحدة حقوق سحب خاصة نظراً لإنخفاض أسعار البترول وارتفاع أسعار الحبوب عام 1988، ومن أهم الأهداف التي سعى إليها الإتفاق ما يلي؛ العمل على تطبيق سياسة صرف مرنة تشجع سياسة إحلال المستوردات وتوفير احتياطات من العملة الدولية، ويأتي ذلك حسب البرنامج بمواصلة السلطات في تطبيق سياسة التخفيض التدريجي والتي تحقق الهدف المبتغى وهو التوحيد التدريجي لسوقي الصرف الرسمي والإسمي. خلال ثلاث سنوات، وحسب البرنامج فإنه بمجرد أن يصبح سعر الصرف الرسمي أكثر تعبيراً عن الندرة الحقيقية للعملة الصعبة، فإنه يمكن المباشرة في تحرير التجارة الخارجية، وجعلها أكثر انفتاحاً على العالم الخارجي، وخلال الفترة الممتدة من ديسمبر 1986 إلى غاية ديسمبر 1988 فقد الدينار الجزائري أكثر من 30% من قيمته، لذلك اتخذ البرنامج إجراءات من شأنها امتصاص جزء من السيولة الفائضة المتداولة للحد من الإنخفاض

المستمر في سعر الصرف الموازي وتقريب هذا الأخير إلى حدود سعر الصرف الرسمي. والجدول التالي يبين تطورات سعر الصرف الرسمي خلال هذه الفترة.

جدول رقم (3-6)

تطورات سعر الصرف الرسمي مقابل الدولار الأمريكي في الفترة (ماي 1988-ماي 1991)

الأشهر	1988		1989		1990		1991	
	متوسط الفترة	نهاية الفترة	متوسط الفترة	نهاية الفترة	متوسط الفترة	نهاية الفترة	متوسط الفترة	نهاية الفترة
جانفي	-	-	6.854	6.942	8.009	7.972	13.581	15.889
فيفري	-	-	6.893	6.845	7.951	7.978	16.330	16.595
مارس	-	-	6.951	7.066	8.011	7.967	17.142	17.765
أفريل	-	-	7.117	7.199	7.985	8.037	17.670	17.833
ماي	5.5401	5.627	7.453	7.627	8.174	8.440	17.789	17.817
جوان	5.766	5.965	7.706	7.712	8.613	8.731	-	-
جويلية	6.106	6.237	7.673	7.686	8.843	8.847	-	-
أب	6.389	6.445	7.959	8.131	9.120	8.984	-	-
سبتمبر	6.512	6.601	8.217	8.094	9.330	9.492	-	-
أكتوبر	6.512	6.461	8.159	8.146	9.551	9.691	-	-
نوفمبر	6.493	6.399	8.209	8.184	10.119	10.945	-	-
ديسمبر	6.636	6.731	8.112	8.032	11.786	12.191	-	-

Source: International Financial Statistics, Monthly data, 1992, www.ifs.org

3-4-2-2- الإلتحاق الائتماني الثاني (جوان 1991) :

عقد هذا الإلتفاق بتاريخ 03 /06 /1991 ومدة تنفيذه عشرة أشهر وذلك من جوان 1991 إلى غاية مارس 1992، وتم بموجبه تقديم 300 مليون وحدة حقوق سحب خاصة مقسمة على أربعة أجزاء وكل جزء بمبلغ 75 وحدة حقوق سحب خاصة، من أهم أهداف هذا الإلتفاق ما يلي: (عزي، 2004)

- جعل الدينار قابلا للتحويل من أجل تحرير التجارة الخارجية.
- تقليص تدخل الدولة في النشاط الإقتصادي وتشجيع المؤسسات الخاصة والعمومية من أجل تنويع الصادرات من غير المحروقات وترقية النمو الإقتصادي.
- الحد من توسع الكتلة النقدية M_2 وجعلها في حدود 41 مليار دينار جزائري.
- تخفيض الدينار بقصد التقليل من الفرق بين أسعار الصرف الرسمية وأسعار الصرف الإسمية على أن لا يتجاوز هذا الفرق 25٪.

- تعديل معدلات إعادة التمويل إذ تم رفع معدل الخصم في أكتوبر 1991 إلى 11.5% بدلا من 10.5% مع رفع المعدل المطبق على المكشوف من طرف البنوك إلى 20% بدل 15% وتحديد سعر تدخل بنك الجزائر على مستوى السوق النقدية بـ17%.

عند تطبيق البرنامج اتسم الوضع بتوسع العجز في ميزان رؤوس الأموال الذي وصل إلى 1.23 مليار دولار أمريكي واستمرار انزلاق الدينار حيث وصل إلى 18.47 دينار مقابل دولار واحد بعدما كان الدولار الأمريكي الواحد يعادل 8.96 دينارا جزائريا سنة 1990 الأمر الذي أدى بالمشورات النقدية والمالية أن تكون على الوضع التالي: (صوالي، 2006)

- استمرار سلبية معدل الفائدة الحقيقي.

- نمو الكتلة النقدية بنسبة 21.3% بعدما كان 11.4% سنة 1990.

- توسيع القروض المقدمة إلى الإقتصاد 31.90%.

- استمرار ارتفاع التضخم بمؤشر أسعار الإستهلاك ليصل إلى 22.8%.

نتيجة للأوضاع الإقتصادية والإجتماعية السائدة خلال هذه الفترة وبمراجعة من خبراء صندوق النقد الدولي تبين أن النتائج جاءت غير منسجمة مع الأهداف لذلك تم وضع إجراءات متشددة تمثلت أهمها في:

- جعل سعر الصرف في حدود 24.50 دينار ليصل في نهاية ديسمبر 1991 إلى 26.50 دينار.

- تقليص النفقات العامة ورفع الأسعار للوصول إلى رصيد موجب للخزينة .

ووصل الأمر بين الجزائر وصندوق النقد الدولي إلى شبه إنقطاع إلا أنه تم تدارك الوضع من خلال خطاب نية في أكتوبر 1991 تعهدت بموجبه السلطات الجزائرية بما يلي: (عزي، 2004)

- تخفيض الدينار مقابل الدولار من 18.5 إلى 22.5 دينار.

- جعل معدل الفائدة موجب وذلك برفع تكلفة القرض.

- الضغط على النفقات وإعادة تقييم الإيرادات للوصول إلى رصيد توازني في حدود

4.9% من الناتج المحلي الإجمالي.

3-4-2-3- الإلتفاق الائتماني الثالث (أفريل 1994):

من أجل النهوض بالإقتصاد الوطني وتجاوز الإختلالات الهيكلية لجأت الجزائر للمرة الثالثة إلى صندوق النقد الدولي وتم ابرام برنامج التصحيح الهيكلية لفترة سنة من 1994/04/01 إلى 1995/03/01، احتوى على جملة من الأهداف المتمثلة في تخفيض التضخم، وتحقيق معدل نمو مستقر ومقبول في الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 3% في 1994 و6% في 1995، وتحرير التجارة الخارجية وذلك بابعاد كل القيود الكمية على الصادرات وقيود الصرف على المستوردات. (عزي، 2004)

وقد إستهدفت السياسة النقدية دعم سعر الصرف الدينار، بالحد من التضخم عن طريق تخفيض معدل التوسع النقدي M_2 إلى 14% لفترة البرنامج، ورفع معدل إعادة الخصم إلى 15%، وجعل معدل تدخل البنك المركزي في السوق النقدية عند مستوى 20%. كما تم تعديل سعر الصرف في هذه الفترة ليصبح 36 دينار جزائري مقابل دولار أمريكي واحد أي تخفيض الدينار بمعدل 40.17% في سبيل المضي نحو تحرير التجارة الخارجية وإدماج الإقتصاد الوطني ضمن الإقتصاد العالمي، وتخفيض عجز الميزانية إلى 3.3% من الناتج المحلي الإجمالي.

ومن أهم النتائج التي تم تحقيقها في ظل هذا الاتفاق هو الإعلان عن إقامة سوق صرف ما بين البنوك في ديسمبر 1996 حيث كانت نتيجة جلسات التثبيت "Fixing Session" التي قامت بها لجنة مشتركة من بنك الجزائر والبنوك التجارية من أجل تحديد سعر صرف الدينار الجزائري، كما تم إنشاء مكاتب صرافة للصرف الأجنبي، وانخفاض العجز الكلي في الميزانية بالنسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي بمعدل 4.4%، كما حقق الناتج المحلي نمواً سلبياً 0.4% مقارنة مع المعدل المقرر في البرنامج 3% في نفس السنة، كذلك تم تحرير الأسعار بنسبة 84% من أجمالي السلع المدرجة في مؤشر أسعار المستهلك. (Benbouziane, et al, 2002)

إذن تم الموافقة على قابلية التحويل الجزئي للدينار الجزائري ابتداءً من 1991 وهذا بعد إدراج قائمة القرض المستندي القابل للتحويل خلال ثلاث سنوات على أن يتبع بالتحويل الكلي سنة 1993 وعلى هذا الأساس فإن الدينار الجزائري يتمتع بقابلية التحويل الكلي في الوقت الراهن، لكن الواقع المعاش ينفي ذلك.

2-4-2-4- اتفاق القرض الموسع (ماي 1995 ماي 1998):

وافق صندوق النقد الدولي على تقديم قرض للجزائر، وقد حدد مبلغ الإتفاق ب116928 مليون وحدة حقوق سحب خاصة أي 127.9% من حصة الجزائر، ومن أهم الأهداف المسطرة لهذا الاتفاق:

- التأكيد على سياسة الضبط المالي للتخفيف من حدة التضخم.
- السعي لإرساء نظام الصرف واستقراره وكذا إنشاء سوق للعملات الصعبة بين البنوك، وإنشاء مكاتب للصرف ابتداءً من 1996/01/01، وكذا العمل على تحويل الدينار من أجل المعاملات الجارية الخارجية.
- دعم تحرير التجارة الخارجية عن طريق إعادة هيكلة الضريبة الجمركية وذلك بتخفيضها إلى نسبة 50% كحد أقصى.
- التركيز على التخفيض التدريجي لعجز الميزان الجاري الخارجي، إذ سيتم تدنيته بمعدل 6.9% من الناتج المحلي الإجمالي خلال 1995 /1994 وبمعدل 2.2% من الناتج المحلي الإجمالي خلال 1997 / 1998.

حظيت سياسة الصرف في ظل هذا الإتفاق بجانب من الأهمية، إذ تم إقرار سياسة صرف مرنة هدفها تشجيع الصادرات من غير المحروقات وإحلال المستوردات بتنويع الإنتاج المحلي، هذا من شأنه زيادة تنافسية الإقتصاد الوطني. ومن أجل ذلك تم إنشاء سوق بينية للعملات الصعبة يتم فيها التخلي تدريجياً عن ربط الدينار بسلة العملات ليحل محله نظام التعويم المدار الذي يسمح للعملة الوطنية بالتحديد وفقاً للعرض والطلب ضمن هوامش معينة يحددها بنك الجزائر الذي يتدخل لتعديل العملة في حالة تجاوزها لتلك الحدود، ويعتبر تثبيت سعر الصرف بالدولار الأمريكي أفضل خيار للجزائر باعتبار 95% من إيرادات صادراتها هي بالدولار بالإضافة إلى حجم المديونية الخارجية، غير أن ظهور اليورو أصبح يحتم عليها النظر في خيار آخر، حيث يظهر التثبيت مع اليورو كسلسلة ناتجة عن اتفاق الشراكة بين الجزائر والإتحاد الأوروبي.

3-4-3- انعكاسات تخفيض الدينار الجزائري على بعض المتغيرات الإقتصادية الكلية:

إن تخفيض العملة غالباً ما يكون له تأثير على المتغيرات الإقتصادية الكلية لذلك سيتم توضيح كيف تطور سعر صرف العملة بعد التخفيض، بالإضافة إلى تطور معامل السيولة النقدية ومعدل التضخم.

3-4-3-1- تطور سعر الصرف الإسمي والحقيقي للدينار:

يعتبر سعر الصرف الحقيقي (*Real exchange rate- RER*) من المتغيرات المهمة لسياسات الاقتصاد الكلي، باعتباره مؤشراً على تنافسية الدولة عالمياً، وهو ترجيح لمؤشر سعر الصرف الإسمي بالأسعار المحلية بالنسبة لأسعار أحد الشركاء التجاريين، والتغيرات في سعر الصرف الحقيقي تحدث عموماً نتيجة (أ) تغيرات سعر الصرف الإسمي للدولة المحلية مقابل العملة الأجنبية، و/ أو (ب) التغير في الأسعار المحلية أو الأجنبية (السواعي، العلاوين، 2009)، كما يعرفه كذلك *Rodrik* (2008) على أنه السعر النسبي للسلع المتاجر بها إلى السلع غير المتاجر بها، وقد أوضح *Rodrik* بأن سعر الصرف الحقيقي يلعب دوراً بالغ الأهمية في اقتراب الدول النامية من الدول لمتقدمة، والجدول التالي يبين مقارنة تطور كلا من سعر الصرف الإسمي والحقيقي للدينار الجزائري خلال فترة الدراسة (1970-2010).

الجدول رقم (3-7)

تطورات سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (1990-2010).

السنوات	سعر الصرف الإسمي	سعر الصرف الحقيقي*	السنوات	سعر الصرف الإسمي	سعر الصرف الحقيقي*
1970	4,94	28,64	1991	18,47	52,67
1971	4,91	28,92	1992	21,84	48,73
1972	4,48	26,29	1993	23,35	44,49
1973	3,96	23,26	1994	35,06	53,12
1974	4,18	26,04	1995	47,66	57,20
1975	3,95	24,80	1996	54,75	56,99
1976	4,16	25,24	1997	57,71	58,14
1977	4,15	23,94	1998	58,74	57,27
1978	3,97	20,98	1999	66,57	64,62
1979	3,85	20,33	2000	75,26	75,26
1980	3,84	21,02	2001	77,22	76,18
1981	4,32	22,75	2002	79,68	78,74
1982	4,59	24,08	2003	77,39	76,24
1983	4,79	24,48	2004	72,06	70,38
1984	4,98	24,56	2005	73,28	72,81
1985	5,03	23,25	2006	72,65	71,55
1986	4,7	19,69	2007	69,29	67,70
1987	4,85	19,62	2008	64,58	62,49
1988	5,91	23,48	2009	72,65	66,23
1989	7,61	29,00	2010	74,39	66,34
1990	8,96	30,85	2011	72,86	56,25

Source : International Financial Statistics, Yearbook, 2003, 2011.

World bank, data base, 2012

situation économique et financière de l'Algérie, 2012

*سعر الصرف الحقيقي تم حسابه على أساس نظرية تعادل القوى الشرائية، حيث تم الأخذ بعين الإعتبار مستوى السعر في الدولة المحلية (الجزائر) ومستوى السعر في الدولة الأجنبية (الولايات المتحدة الأمريكية).

من الجدول أعلاه يظهر جليا وبشكل واضح الفجوة ما بين سعر الصرف الإسمي للدينار والسعر الرسمي المعلن عليه من قبل البنك المركزي وسعر الصرف الحقيقي وهو الذي يعكس القوة الشرائية للدينار في الداخل والخارج، وقد دامت فترة هذه الفجوة منذ السبعينات والى غاية منتصف التسعينات وهذا ما يدل على أن قرارات التخفيض استطاعت ان تقلص الهوة ما بين السعريين، حيث سنة 1996 بلغ سعر الصرف الإسمي قيمة 54.75 دينار لكل دولار وبلغ سعر الصرف الحقيقي 56.99 دينار لكل دولار،

وبالتالي يمكن القول أن سعر الصرف قد خرج نهائياً من دائرة التثبيت، فقد انخفض من 18.5 إلى 21.8 دينار مقابل دولار واحد سنة 1992 وهذا كما كان مقرراً في الإتفاق الائتماني الثاني، وواصل سعر صرف الدينار انخفاضه مقابل الدولار ليصل إلى 35.06 دينار سنة 1994 وهي السنة التي تم فيها تخفيض الدينار بنسبة 40.17٪، وواصل سعر صرف الدينار انخفاضه أمام الدولار ليعرف في خلال الفتر (2003-2008) نوعاً من التحسن قد يرجع إلى ارتفاع عائدات المحروقات، غير ان سنتي 2009 و2010 سجلت تراجعاً كبيراً في قيمة الدينار الإسمية قدرت ب 72.65 و74.35 على التوالي، وغير ان القيمة الحقيقية تراجعت ولكن بنسب ضئيلة. والشكل التالي يوضح أكثر كيفية تقلص الفجوة ما بين السعر الإسمي والحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

أدت تدخلات بنك الجزائر في السوق البنينة للصرف سنة 2010 إلى ارتفاع قيمة سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بنسبة سنوية بلغت 2,64٪. بقي سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار تقريبا في مستواه التوازني على المدى المتوسط، و ذلك على الرغم من التقلبات المتزايدة لأسعار صرف العملات الرئيسية و الضعف الهيكلي للصادرات خارج المحروقات (ما يقارب مليار دولار في 2010). يبين هيكل المدفوعات الخارجية استقرار حصة المدفوعات بالأورو في حدود 46٪ مقابل 50٪ للدولار؛ مع العلم أن هيكل التجارة الخارجية مع الخمسة عشر شريكا تجاريا الرئيسيين للجزائر يشكل قاعدة ترجيح سعر الصرف الفعلي الحقيقي وسلسلة العملات المرجعية. (Situation economique et financière de l'Algérie, 2012)

وفي هذا الإطار، يكتسي مستوى احتياطات الصرف الرسمية أهمية خاصة إذ يمثل الحائط الأساسي ضد صدمات خارجية محتملة. و عليه، يرتكز الاستقرار المالي الخارجي على المدى المتوسط و الطويل على مواصلة التسيير الحذر لاحتياطات الصرف الرسمية من طرف بنك الجزائر. تتمثل الأهداف المتبعة في هذا المجال في: (بنك الجزائر، 2012)

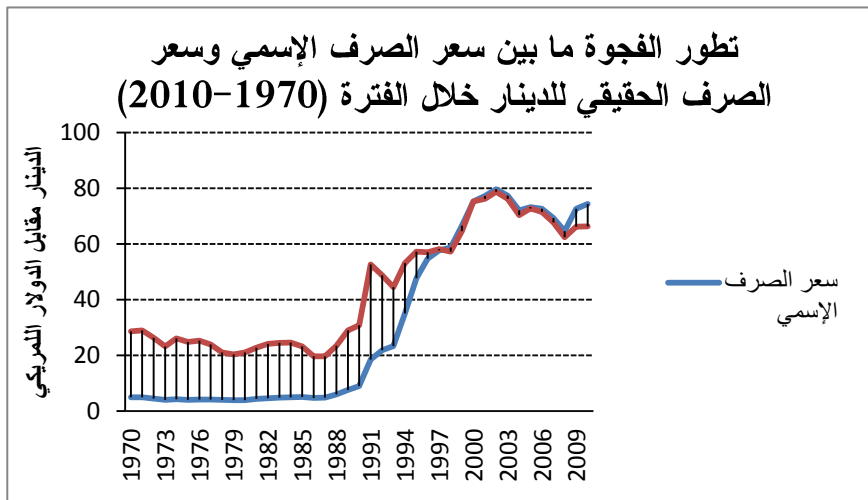
- الحفاظ على قيمة رأس المال: التقليل من خطر خسارة القيمة السوقية للأصول، وذلك بالإحتفاظ بمحفظة متنوعة من الأصول ذات النوعية الرفيعة (فيما يخص تنقيط القرض ونوع المصدر) وبتطبيق ممارسات ملائمة لتخفيف المخاطر.

- الاحتفاظ بمستوى عال من السيولة؛ وذلك بتوظيف الاحتياطيات في أصول بتاريخ استحقاق قريب أو التي يمكن إعادة بيعها بسرعة دون فقدان القيمة.

- الحصول على المردود الأمثل؛ ويقصد من ذلك الحصول على أفضل مردود ممكن مع احترام الأهداف المتعلقة بالأمن و السيولة.

وعليه، حتى وإن كانت الإيداعات تتم خصوصا لدى البنوك المركزية والمؤسسات المالية الدولية، فإن حصة محافظ الأوراق المالية قد تزايدت منذ 2007 لتبلغ 98% من إجمالي الاحتياطيات؛ وتتشكل هذه المحافظ من أدوات تستفيد من أفضل تنقيط و بالتالي تتعرض لأقل مخاطر، تتمثل أساسا في السندات السيادية. (بنك الجزائر، 2012)

الشكل رقم (3-4)



المصدر: تم إعداد الشكل انطلاقاً من بيانات الجدول (3-7)

2-4-3-2- تطور معامل السيولة النقدية ومعدل التضخم :

يتناسب مفهوم الناتج المحلي الإجمالي في نظام الحسابات الجزائرية مع التعريف المعطى من قبل نظام الأمم المتحدة المعروف بنظام الحسابات القومية الذي يعطي مفهوماً واسعاً للإنتاج، فحسب هذا النظام يكون مفهوم الناتج المحلي الإجمالي كالتالي: (زيرار، 2011)

كل الأنشطة التي تخلق السلع والخدمات التي تتبادل دوماً في السوق وكل الأنشطة التي تخلق الخدمات المحصلة انطلاقاً من عوامل الإنتاج المكافئة أي جميع السلع والخدمات المسوقة وغير

المسوقة أو المقدمة مجاناً أو شبه مجاناً أي أن الناتج المحلي الإجمالي يأخذ بعين الإعتبار إنتاج الفروع غير الإنتاجية كالخدمات المقدمة من قبل الإدارات العمومية والبنوك والسكن.

وفي محاولة لدراسة الوضع الرابط بين السوقين النقدي والعيني في الإقتصاد الجزائري تمت

دراسة سيولة الإقتصاد المعبر عنها بالعلاقة التالية: معامل السيولة = $\frac{M_2}{GDP}$ ، كما أجريت مقارنة

مع معدل التضخم الذي يقيس معدل النمو في المستوى العام للأسعار المعبر عنه بالعلاقة التالية:

معدل التضخم = $\frac{P_t - P_{t-1}}{P_t}$ حيث P_t : يمثل المستوى العام للأسعار خلال الفترة الزمنية t ، و P_{t-1}

: يمثل المستوى العام للأسعار خلال الفترة الزمنية السابقة.

الجدول رقم (3-8)

تطور معامل السيولة ومعدل التضخم خلال الفترة الممتدة من (1991-2011)

القيم مأخوذة بالمليون دينار جزائري.

السنة	الناتج المحلي الإجمالي	الكتلة النقدية	معامل السيولة (M_2/GDP)	معدل التضخم %
1991	862,133	343,32	39,8	25.9
1992	1074,7	414,75	38,6	31.7
1993	1189,72	529,26	44,5	20.5
1994	1487,4	649,15	43,6	29.0
1995	2005	733,33	36,6	29.8
1996	2570,03	800,74	31,2	18.7
1997	2780,2	915,95	32,9	5.7
1998	2830,5	1085,91	38,4	5.0
1999	3238,2	1291,46	39,9	2.6
2000	4123,514	1468,36	35,6	0.3
2001	4227,113	1661,89	39,3	4.2
2002	4522,773	2073,56	45,8	1.4
2003	5252,321	2837,08	54,0	2.6
2004	6150,4	3290,42	53,5	3.6
2005	7563,6	3661,13	48,4	1.6
2006	8520,6	4039,67	47,4	4.1
2007	9306,2	4933,7	53,0	3.7
2008	10993,8	5994,6	54,5	4.9
2009	10135,6	6955,6	68,6	5.7
2010	12049,5	7178,8	59,6	3.9
2011	14481,00	8197,9	56,61	4.5

Source : international Financial Statistics, Yearbook, 2002, 2003, 2010.
World bank, database, 2011

عرف الإقتصاد الجزائري ارتفاعاً مستمراً في كلا من الناتج المحلي الإجمالي وعرض النقد، حيث بلغ متوسط معامل السيولة النقدية خلال الفترة الممتدة ما بين 1991 إلى 1995 معدل 48.2% مما يوحي بوجود إنتاج عيني يفوق الإصدار النقدي، وعرف فيها معدل التضخم ارتفاعاً معتبراً ليعرف إنخفاضاً بداية عام 1996 لغاية 2000 حيث وصل معدل التضخم إلى 0.3% كان هذا من إحدى نتائج اتفاق القرض الموسع الذي نص على سياسة الضبط المالي للتخفيف من حدة التضخم بالإضافة إلى أن إنخفاض معدل إعادة الخصم من 15% سنة 1994 إلى 9.5% سنة 1998 كان دافعاً لإنخفاض معدل التضخم، بالمقابل عرفت الكتلة النقدية ارتفاعاً متناقصاً سنة 1995 قدر ب: 67.4 بليون دينار مقارنة مع السنوات السابقة ناتجاً عن الزيادة في الناتج

المحلي الإجمالي لتعرف سنة 1996 ارتفاعاً متزايداً لغاية السنوات الثلاث الأخيرة حيث بلغ متوسط معامل السيولة 62.60% سببه الزيادة في عرض النقد بمقدار أكبر من الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي مما يعني أن الإقتصاد يتميز بإنتاج نقدي أكثر منه عيني، وقد يكون انخفاض سعر صرف الدينار مقابل الدولار في هذه الفترة سبباً في ذلك أيضاً، واقترنت هذه الوضعية بارتفاع مستمر في معدل التضخم.

تجدر الإشارة الى ان سنة 2011 تميزت بارتفاع اسعار المستهلك بنسبة 4.5 % ما بين سنة 2010 و 2011، أكبر من تلك المسجلة سنة 2010 (3.9%)، مؤدية بذلك الى تسارع معدل التضخم ب 0,6 %، مع الإشارة الى ان أسعارالمنتجات الصناعية سجلت نموا يقدر ب 5.51% خلال سنة 2011 مقابل 4.04% خلال سنة 2010، وبالتالي زيادة تقدر ب 1.47%. بينما استقرت اسعار المواد الغذائية حول 4.2% مقارنة بالسنة السابقة. وعلى هذا الأساس فإن اسعار المنتجات الصناعية كان لها المساهمة الكبرى في ارتفاع معدلات التضخم مقارنة بالمنتجات الغذائية. أما بالنسبة الى الخدمات فقد شهدت تطور في الأسعار قدر ب 3.3% سنة 2011 مقارنة ب 2.8% سنة 2010. (situation économique et financière de l'Algérie, 2012).

3-3-4-3 - الكتلة النقدية وتغيرات الناتج المحلي الإجمالي:

فيما يتعلق بمقارنة نمو الكتلة النقدية بنمو الناتج الداخلي الإجمالي نلاحظ وجود فترات تجاوزت فيها الكتلة النقدية الناتج المحلي مما يعني ارتفاع معدلات السيولة المحلية، وهذا يوحي باستمرار الإنتاج النقدي الذي تجاوز 50% في أغلب السنوات، فمن خلال الشكل رقم (3-5)، يمكن تصنيف الفترات السنوية التي شهدت ارتفاع معدل السيولة النقدية كالتالي:

- الفترة الأولى: من 1970 إلى 1973.

- الفترة الثانية: من 1975 إلى 1990.

- الفترة الثالثة: من 2002 إلى 2005، حيث يرجع سبب الزيادة إلى الزيادة المستمرة للأرصدة

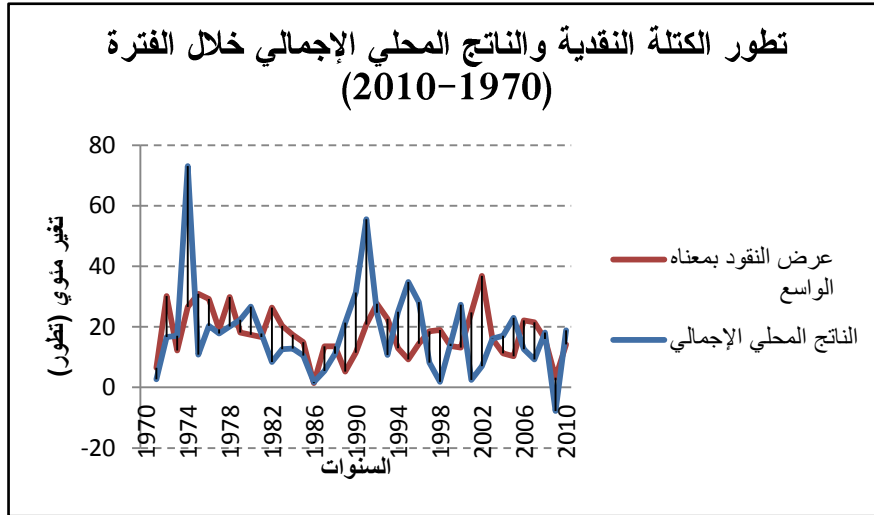
النقدية الصافية الخارجية وتنفيذ برنامج الإنعاش الاقتصادي (2001-2004)

- الفترة الرابعة من 2005 إلى 2011: وهي الفترة الحديثة التي شهدت تنفيذ البرنامج التكميلي

لدعم الإنعاش الاقتصادي 2005-2009

حيث يعكس تطور الكتلة النقدية سنة 2011 الإرتفاع المستمر في النقود بمعناها الواسع، ويمكن ارجاع السبب في ذلك إلى ارتفاع القروض المقدمة الى الإقتصاد التي زادت بنسبة (+14%) خلال 2011، وبالأخص زيادة القروض المقدمة للخارج (الائتمان الخارجي الصافي) بنسبة (+16%) أي ارتفاع من 13922.4 مليار دينار سنة 2011 مقابل 11996.5 مليار دينار سنة 2010، حيث أدت هذه العوامل إلى دفع الكتلة النقدية بمعناها الواسع الى الإرتفاع بنسبة 19% سنة 2011 مقارنة ب 15.4% في سنة 2010. (Situation économique et financière de l'Algérie, 2012)

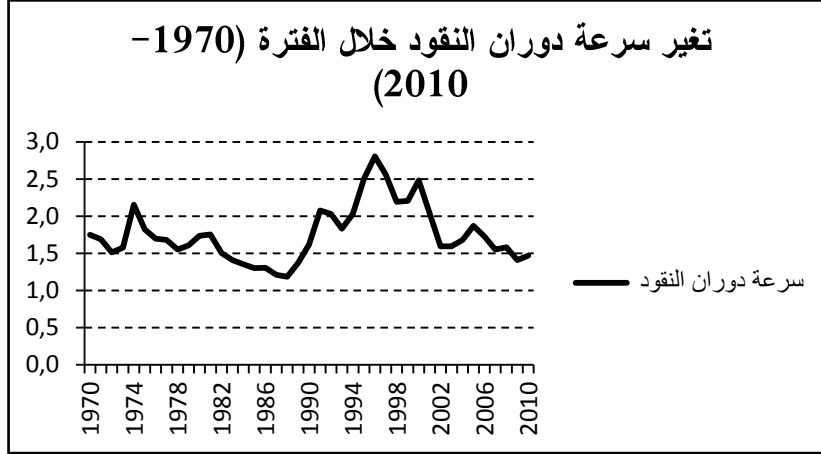
الشكل رقم (3-5):



المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، وصندوق النقد العربي 2011.

كذلك يظهر الشكل رقم (3-6) تغير سرعة دوران النقد، تبعاً لتغير كل من الناتج المحلي والكتلة النقدية، حيث يظهر في الأونة الأخيرة (2002-2011) أن سرعة تداول النقود ضعيفة، مما قد يعني وجود ظاهرة الاكتناز للسيولة النقدية من طرف الأفراد وعدم إيداعها في المؤسسات النقدية والمالية، وهذه الفترة هي شبيهة بالفترات (1970-1973) و(1975-1990)، حيث كان لسرعة دوران النقد نفس القيم التي أخذتها في الفترة الأخيرة.

الشكل رقم (3-6):



المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاءات، وصندوق النقد العربي، 2011، 2012

3-4-3-4- الإستقرار النقدي في الجزائر:

يعتبر تحقيق الاستقرار النقدي من أهم الأهداف التي يسعى البنك المركزي لتحقيقها لتعزيز دوره في النشاط الاقتصادي، إلى جانب تهيئة البيئة المصرفية المناسبة وتطوير سوق رأس المال، وتتمثل عناصر الاستقرار النقدي في استقرار المستوى العام للأسعار واستقرار سعر صرف الدينار وخلق هيكل أسعار فائدة ينسجم مع الظروف الاقتصادية المحلية والتطورات الدولية، حيث يسعى البنك المركزي إلى تحقيق ذلك من خلال تنظيم نمو السيولة المحلية في الاقتصاد الوطني بما يتناسب وتمويل النشاط الاقتصادي الحقيقي.

بالنسبة لمعامل الاستقرار النقدي، يرى فريدمان أنه إذا كان معامل الاستقرار النقدي مساوياً إلى الواحد (الإستقرار النقدي = 1)، فهذا يعني وجود استقرار نقدي كامل، وإذا كان أكبر من الواحد فالإقتصاد يعرف حالة تضخم خفيفة أو حادة حسب القرب أو البعد من الواحد الصحيح، ويكون الإقتصاد في حالة انكماش إذا كانت قيمة المعامل أقل من الواحد (عبد اللطيف، 2008)، ومن خلال الشكل رقم (3-7) سيتم دراسة درجة تحقيق الإستقرار النقدي الإقتصاد الجزائري بنوع من التفصيل.

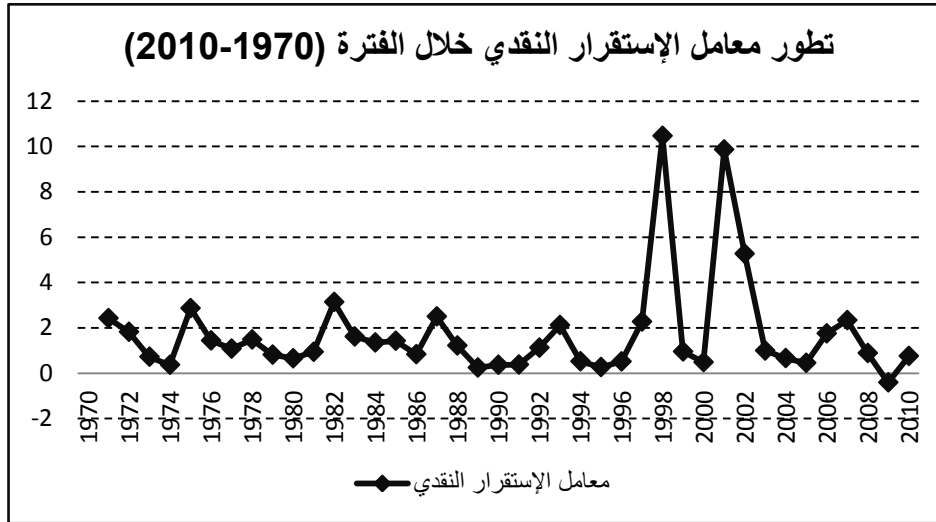
تميزت الفترة 1970-1972 بنوع من التضخم، سببه الزيادة في الكتلة النقدية بنسبة أكبر من الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي، ثم شهد الإقتصاد الوطني حالة انكماش خلال الفترة 1973-1974 سببها راجع إلى النمو الكبير في الناتج المحلي الإجمالي، حيث بلغ معدل النمو 73.1% مقابل 26.6% كمعدل نمو في الكتلة النقدية سنة 1974، بينما شهدت سنة 1975 تضخماً (قيمة المعامل 2.3) بسبب التراجع الحاد الذي شهده الناتج المحلي الإجمالي، حيث قدرت

نسبة النمو لهذه السنة بـ 10.8%، في حين واصلت الكتلة النقدية نموها إلى غاية 31%، ولقد تميزت سنة 1977 بنوع من الإستقرار النقدي الكامل، حيث قدر معامل الإستقرار النقدي بـ 1.1%، وذلك نتيجة التوافق والتقارب بين نمو الكتلة النقدية (19.2%) ونمو الناتج المحلي الإجمالي (17.8%)، ثم شهدت سنوات 1978، 1979 و1980 نوعاً من التضخم الطفيف تلاه نوع من الإنكماش الطفيف أيضاً، أما بالنسبة إلى سنة 1981 فهي الأخرى عرفت نوعاً من الإستقرار النقدي حيث قدرت قيمة المعامل بـ (0.9)، حيث سجل نوع من الانسجام بين معدل الكتلة النقدية الذي قدر بـ (16.7%) ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بـ (18.7%)، غير أن سنة 1982 سجلت تضخماً حاداً سببه راجع إلى النمو الكبير في الكتلة النقدية بـ (8.4%) وإلى التراجع الحاد في الناتج المحلي الإجمالي (26.3%)، ثم وبسبب عودة الزيادة في المداخيل ونقص الزيادة في الكتلة النقدية، وعرفت السنوات الثلاث التالية نوعاً من التضخم الطفيف جداً، تلاه الإنكماش الذي سجلته سنة 1986، وهي سنة الأزمة البترولية، حيث تراجع الناتج المحلي بـ (1.7%) قابله معدل منخفض كذلك في الكتلة النقدية بـ (1.4%)، أما سنة 1987 فقد عرفت الكتلة النقدية ارتفاعاً شديداً مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي، أدى هذا الوضع إلى تسجيل نوع من التضخم في الإقتصاد، حيث قدرت قيمة معامل الإستقرار النقدي بـ (2.5)، ثم عرفت نهاية الثمانينات وبداية التسعينات انكماشاً حاداً في الإقتصاد، حيث بلغت قيمة المعامل (0.2) سنة 1989 و0.4 سنة 1991 سببه الانخفاض الكبير في معدل نمو الكتلة النقدية الذي انتقل من (13.6%) سنة 1988 إلى (5.2%) سنة 1989، ولعل السبب في هذا هو بداية تطبيق الشروط المتعلقة بالإصلاح النقدي المفروض من قبل صندوق النقد الدولي، والدليل على ذلك هو الإستقرار النقدي المحقق (قيمة المعامل 1.1) سنة 1992 وهي السنة التي شهدت أول تخفيض في قيمة الدينار الجزائري، سنة 1993 عرفت تضخماً بسبب تراجع المداخيل حيث قدر معدل نمو الدخل الوطني بـ (10.7%) بعدما كان (24.7%)، ثم تلاه انكماش خلال الثلاث سنوات التالية بسبب الزيادة في الناتج الإجمالي ونقص في نمو الكتلة النقدية، وأكثر السنوات ميزة هي سنة 1998 التي سجلت تضخماً مفرطاً حيث قدرت قيمة معامل الإستقرار النقدي بـ (10.5) سببه راجع إلى التراجع الشديد في نمو الناتج المحلي الإجمالي والذي قدر بـ (1.8%) فقط مقابل (8.2%) سنة 1997، ثم سجلت سنة 1999 استقراراً نقدياً كاملاً نتيجة التقارب بين الكتلة النقدية والناتج المحلي، غير أن سنة 2000 سجلت انكماشاً (0.5) بسبب الزيادة في نمو الناتج دون زيادة مقابلة في الكتلة النقدية التي تميزت بنوع من الثبات، بعد ذلك عاد الإقتصاد الجزائري إلى حالة من

التضخم المفرط سنة 2001 و2002، حيث سجل معامل الإستقرار النقدي قيمة (7.1) و(7.3) على التوالي بسبب الزيادة المرتفعة في الكتلة النقدية (أحداث 11 سبتمبر)، أما سنة 2003 فسجلت استقرارا نقديا (1.1) نتيجة تقليص في الكتلة النقدية وارتفاع في الناتج المحلي، أما بالنسبة لسنتي 2004 و2005 فقد شهدتا نوعاً من التضخم الطفيف، بينما شهدت الفترة (2007-2011) نوعاً من الإنكماش في الإقتصاد وذلك بسبب التعديلات التي جاء بها قانون النقد والقرض والذي ينص على ضرورة الرقابة على الكتلة النقدية.

وخلاصة مما سبق نقول بأن الإستقرار النقدي في الجزائر هو صعب التحقيق، وأن السياسة النقدية غير جادة في تحقيق هذا الهدف، ويمكن إرجاع السبب في ذلك إلى أن الإقتصاد الوطني هو عالي الحساسية بالنسبة للتغيرات الخارجية، فاعتماده على الصادرات من المحروقات وابتعاده عن الإنتاج الحقيقي، وبالتالي ارتباطه بالدولار الأمريكي، يجعل منه غير قادر على التحكم في المحافظة على التوافق بين الكتلة النقدية والإنتاج الحقيقي.

الشكل رقم (3-7):



المصدر: تم إعداده انطلاقاً من البيانات المتحصل عليها من إصدارات صندوق النقد الدولي، بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاءات، وصندوق النقد العربي، 2011، 2012.

تعود الأزمة التي يعرفها ميزان المدفوعات إلى سنة 1986 غير أن جذورها تمتد إلى بداية الثمانينات بسبب العجز المسجل في حساب رأس المال، وسجل ميزان المدفوعات عجزاً مستمراً خلال الفترة (1982-1986) ما عدا سنة 1985 التي شهدت زيادة مداخيل الصادرات من المحروقات بسبب الزيادة في قيمة الدولار الأمريكي الذي أدى إلى تسجيل فائض في الميزان التجاري. ويرى بعض الإقتصاديين أن توازن ميزان المدفوعات في الجزائر يعتمد أساساً على مداخيل المحروقات التي تمثل 95% من الصادرات الوطنية، وقد أثبت هذا الرأي الأزمة الحاصلة في سنة 1986 حيث سجل ميزان المدفوعات أكبر عجز له مقارنة مع السنوات السابقة وهو ناتج عن تدهور في الميزان التجاري، غير أن حقيقة الأمر تنافي ذلك حيث لم يسجل الميزان التجاري أي عجز بل فائض في اتجاه التناقص كما هو موضح في الجدول رقم (3-9)، ويمكن القول أن وجود العجز في ميزان المدفوعات راجع أساساً إلى العجز المسجل في الحساب الرأسمالي كما يبينه الجدول رقم (3-10).

3-5-1- الميزان التجاري:

ارتفعت حصة المحروقات من إيرادات الصادرات الجزائرية من 72% سنة 1962 إلى 98% بين 1978 و1979 وكان هذا نتيجة ارتفاع أسعار البترول خلال الفترة (1973-1974) بسبب الحرب العربية الإسرائيلية حيث سجل الميزان التجاري فائضاً سنة 1974، ونفس الشيء حدث في الفترة (1979-1980) نتيجة الثورة الإسلامية الإيرانية، إلا أنه حدث عجز في الميزان التجاري في أواخر السبعينات (1977 و1978) نتيجة ارتفاع الطلب المحلي على السلع والخدمات خاصة السلع التجهيزية التي تطلبتها المشاريع الإستثمارية الضخمة المقررة في تلك الفترة (المخطط الثلاثي والمخططين الرباعيين الأول والثاني)، حيث أولي الإهتمام بالجانب الصناعي دون الزراعي. (Brahimi, 1991)، أما خلال الفترة (1979-1985) تميز الميزان التجاري بفائض حيث وصلت نسبة تغطية الصادرات للمستوردات 147.8 %، غير أن إنهيار أسعار البترول عام 1986 أدى إلى إنخفاض الفائض في الميزان التجاري بنسبة 96% مقارنة مع السنة السابقة، وبرز هذا الحدث جوانب الضعف في هيكل الإقتصاد الوطني ومن أجل الخروج من هذه الأزمة قامت الدولة برفع معدلات الإقتراض وفرض قيود على المستوردات، ويبين الجدول رقم (3-9) انخفاض المستوردات للسنوات، 1987 و1988، وكانت هذه الإجراءات بمثابة الحافز لظهور السوق الموازية للعملة الوطنية.

في سنة 1994 سجل الميزان التجاري عجزاً بقيمة 260 مليون دولار وبلغت نسبة تغطية الصادرات للمستوردات 97.2٪، وفي هذه السنة تم تخفيض الدينار بنسبة 40.17٪، وكما هو مبين في النظرية الإقتصادية، فإن تخفيض قيمة العملة يؤدي حتماً إلى زيادة الصادرات وتخفيض المستوردات وبالتالي تصحيح العجز في الميزان التجاري في المدى الطويل بسبب ارتفاع أسعار السلع المستوردة مقارنة مع السلع المحلية، والجدول (3-9) يبين ذلك حيث تدهور وضع الميزان التجاري في المدى القصير حيث سجلت سنة 1995 عجزاً كذلك، لكن تحسنت وضعية الميزان التجاري في الأجل الطويل وهذا ما يثبت صحة *J-Curve*

استفادت الجزائر سنة 1995 في ظل اتفاق القرض الموسع (*Stand By*) المنعقد مع صندوق النقد الدولي من قرض قيمته 116928 مليون وحدة حقوق سحب خاصة مدته ثلاثة سنوات ساعد على إعادة التحسن إلى الميزان التجاري، كذلك ساعد ارتفاع أسعار البترول وتحسن قيمة الدولار في تحقيق إنتعاش الميزان التجاري لغاية يومنا هذا. والجدول التالي يبين التطورات الحاصلة في الميزان التجاري خلال الفترة (1970-2010).

جدول رقم (3-9)

تطور الميزان التجاري للجزائر خلال الفترة (1970-2010)

القيم بالمليون دولار أمريكي

نسبة تغطية الصادرات للمستوردات %	الميزان التجاري	المستوردات السلعية (FOB)	الصادرات السلعية (FOB)	السنة
93,7	-68	1078	1010	1970
81,9	-180	996	816	1971
93,9	-79	1303	1224	1972
91,1	-191	2141	1950	1973
134,8	1277	3667	4944	1974
82,6	-951	5452	4501	1975
111,3	528	4693	5221	1976
96,7	-204	6213	6009	1977
86,7	-976	7316	6340	1978
121,3	1664	7820	9484	1979
142,0	4037	9614	13652	1980
139,7	4012	10105	14117	1981
136,2	3594	9916	13509	1982
133,5	3199	9543	12742	1983
138,4	3547	9245	12792	1984
147,8	4214	8820	13034	1985
102,1	169	7896	8065	1986
136,2	2398	6630	9029	1987
114,0	935	6685	7620	1988
113,6	1144	8390	9534	1989
147,6	4179	8786	12965	1990
179,7	5468	6862	12330	1991
138,5	3200	8310	11510	1992
13,0	-6949	7990	1041	1993
97,2	-260	9150	8890	1994
10,1	-9075	10100	1025	1995
145,3	4120	9090	13210	1996
170,0	5690	8130	13820	1997
117,5	1510	8630	10140	1998
137,5	3360	8960	12320	1999
231,6	12300	9350	21650	2000
201,4	9610	9480	19090	2001
155,8	6700	12010	18710	2002
183,6	11140	13320	24460	2003
179,5	14270	17950	32220	2004
233,3	26477	19857	46334	2005
266,2	34180	20561	54741	2006
229,4	34178	26413	60591	2007
206,4	40520	38070	78590	2008
120,8	7784	37402	45186	2009
146,8	18204	38886	57090	2010

Source : International Financial Statistics, yearbook, 1999, 2001, 2002, 2003.

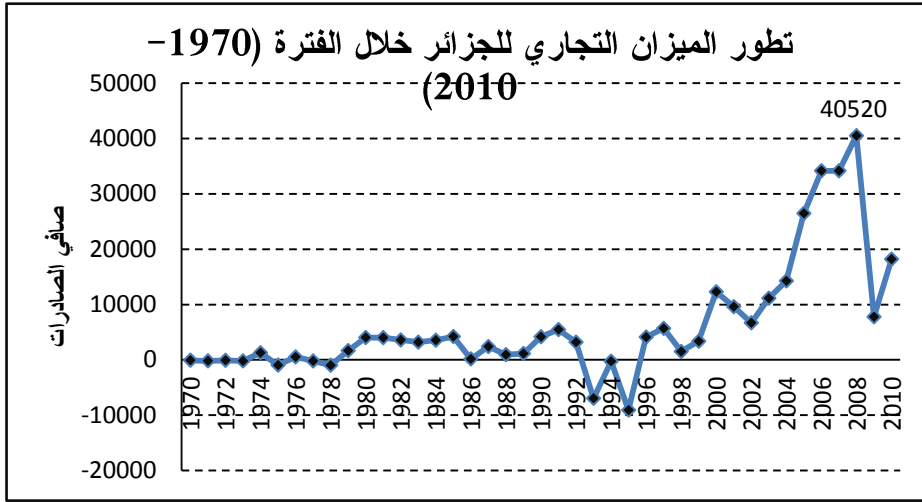
Banque d'ALGERIE, Rapport, 2004.

Economic Statistics Bulletin Of Arab Countries (2000-2009), 2011, Arab Monetary Fund, Issue 31.

World bank, data base, 2011.

والشكل التالي يوضح تطور الميزان التجاري الجزائر خلال الفترة (1970 - 2010).

الشكل رقم (3-8)



المصدر: تم إعداد الشكل انطلاقا من بيانات الجدول رقم (3-9)

3-5-2- الحساب الرأسمالي:

الجدول التالي يبين تطور حساب رأس المال خلال الفترة الممتدة ما بين 1982 و 2009، وهذا حسب توفر البيانات حول تدفقات رؤوس الأموال.

الجدول رقم (3-10)

تطور الحساب الرأسمالي خلال الفترة (1982-2009)

القيم بالمليون دولار

السنة	حساب رأس المال	السنة	حساب رأس المال	السنة	حساب رأس المال
1982	-900	1992	-100	2002	-710
1983	-400	1993	-830	2003	-1310
1984	-500	1994	-2540	2004	-1870
1985	0	1995	-4050	2005	-4240
1986	800	1996	-3350	2006	-11220
1987	-400	1997	-2290	2007	-990
1988	1200	1998	-830	2008	-1850
1989	-900	1999	-2400	2009	-3160
1990	-	2000	-1360	-	-
1991	-1020	2001	-870	-	-

Source : banque d'ALGERIE, Rapport 2004 .

Economic Statistics Bulletin Of Arab Countries (2000-2009), 2011, Arab Monetary Fund, Issue 31.

تظهر الإحصائيات أن حساب رأس المال يعاني من العجز منذ فترة طويلة وبذلك يمكن القول أن الجزائر بلد مستورد لرؤوس الأموال الأجنبية، ويرجع الرصيد السالب في الحساب الرأسمالي إلى الأسباب التالية:(Mekideche, 2000)

- ثقل الديون الخارجية بالإضافة إلى أعباء الدين المترتبة عليها.
 - توجيه الإيرادات المهمة من الصادرات إلى تسديد الديون الخارجية وخدمة الدين.
 - اللجوء إلى أسواق رأس المال الدولية من أجل الإقتراض.
 - ضعف الإحتياجات من الصرف الأجنبي.
- ومنه يمكن إرجاع العجز في ميزان المدفوعات إلى قلة رؤوس الأموال الأجنبية الموجهة للجزائر، بالإضافة إلى تسديد الديون الخارجية والإرتفاع في خدمة الدين التي تضغط على إيرادات الصادرات والحد من قدرة الإستيراد.

3-5-3- التجارة الخارجية للجزائر:

في هذا الجزء من الدراسة سوف يتم التطرق إلى تحليل التجارة الخارجية للجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 والى غاية 2006 - حسب توفر البيانات -، حيث سيتم عرض التركيب السلعي للصادرات والمستوردات، والتوزيع الجغرافي لهما.

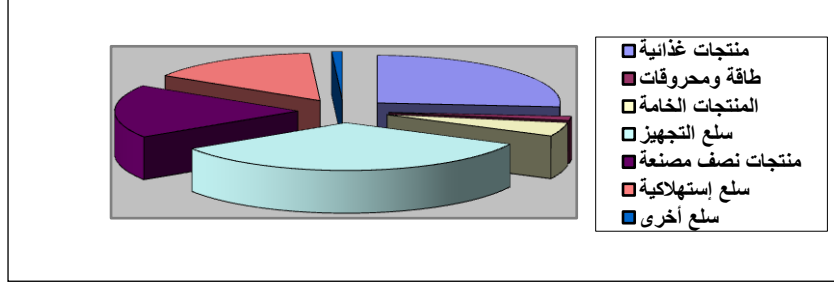
3-5-3-1- التوزيع السلعي للصادرات والمستوردات:

أ- التوزيع السلعي للمستوردات:

يمكن تقسيم المستوردات حسب مجموعة السلع التالية؛ أغذية ومواد خام ومواد نصف مصنعة و سلع تجهيز فلاحيه و سلع تجهيز صناعية و سلع استهلاكية، والشكل التالي يوضح التوزيع السلعي للمستوردات:

شكل رقم (3-9):

التركيب السلعي للمستوردات (1996-2006)



المصدر: المركز الوطني للإعلام والإحصائيات - للجمارك الجزائرية (CNIS)

من خلال الشكل والجدول يتضح أن سلع التجهيز الصناعي تحتل المرتبة الأولى من إجمالي المستوردات لهذه الفترة، ففي سنة 1996 بلغت نسبة 33.18 % لتتخفص إلى نسبة 32.61 % سنة 1997، ثم ارتفعت مجددا بالنسبة لسنة 1998 و 1999 حيث بلغت النسبتين على التوالي 33.18 % و 35.13 % وقد عرفت انخفاصاً سنة 2000، حيث بلغت نسبة 33.45 % ثم عادت هذه السلع لترتفع في سنتي 2001 و 2002، حيث بلغت 38.99 % و 36.83 % سنة 2003 انخفضت بنسبة طفيفة حيث بلغت نسبة 36.61 % لترتفع مجددا في السنتين الأخيرتين حيث بلغت 38.99 ونسبة 41.57 % سنة 2005 (المركز الوطني للإعلام والإحصائيات، 2007)، وبذلك نستطيع أن نقول أن هذه السلع تصدرت مجموعة المستوردات خلال هذه العشرية. ويكمن إرجاع السبب إلى كون الإقتصاد الجزائري عرف في هذه الفترة مرحلة التحول إلى اقتصاد السوق، وهذا ما يعرف بالتغيير الهيكلي، وبالتالي فإن هذا يتطلب تغييرا جذريا لهياكل الاقتصاد - إعادة التخطيط وإقامة مؤسسات قادرة على المنافسة.... وغير ذلك - كذلك انضمام الجزائر إلى المنظمات الإقتصادية العالمية كالشراكة الأورومتوسطية يتطلب إعداد اقتصاد قادر على المنافسة.

أما بالنسبة إلى المواد الغذائية فقد احتلت المرتبة الثانية من إجمالي المستوردات منذ سنة 1996 حتى سنة 2002 لتعرف تراجعا خلال السنوات الأربع الأخيرة؛ حيث بلغت النسب التالية على التوالي 19.79 % و 19.65 % و 18.81 % لتحتل المرتبة الثالثة خلال عدة سنوات. وتأتي المواد نصف المصنعة في المركز الثالث من إجمالي المستوردات، حيث بلغت سنة 1996 نسبة 19.65 % لترتفع على التوالي سنة 1997 و 1998 حيث بلغت نسبة 18.00 % و 18.31 %، وبعدها انخفضت سنة 1999، أما في السنوات 2000 و 2001 و 2002 عرفت ارتفاعا حيث بلغت 18.04 % و 18.83 % و 19.45 % على التوالي، أما باقي السنوات الأخيرة فقد شهدت ارتفاعا متجددا لتحتل المرتبة الثانية.

وتأتي السلع الإستهلاكية والمواد الخام والطاقة و سلع التجهيز الفلاحية بعد المواد الغذائية مما يظهر بأن الإقتصاد الجزائري هو اقتصاد استهلاكي بالدرجة الأولى وهذا ما يظهر جليا من خلال شكل رقم (3-9).

ب- التوزيع السلي للصادرات:

يتميز هيكل الصادرات بنوع من الثبات من سنة إلى أخرى، فالجزائر تعتبر دولة مصدرة لمنتوج واحد وهو المحروقات، والتي تغطي نسبة 96 % من الصادرات لهذه الفترة، حيث سجلت نسبة 93.41 % سنة 1996، وعرفت ارتفاعا متجددا سنة 1997 بنسبة 96.32 % من إجمالي الصادرات، وبمتوسط قدره 96.73 % خلال السنوات 1998، 1999 و 2000، لتتخفف انخفاضا طفيفا خلال السنتين 2001 و 2002 وقد يعود السبب في ذلك إلى أحداث 11 من سبتمبر 2001 حيث تعتبر الولايات المتحدة الأمريكية الشريك الرئيسي للجزائر في مجال الصادرات، أما السنوات المتبقية فقد شهدت ارتفاعا متواصلا بلغ حده الأقصى سنة 2006 حيث بلغت 98 % من إجمالي الصادرات، وقد يعود الفضل في ذلك إلى توتر العلاقات السياسية العالمية، حيث تميزت السنوات الأخيرة من هذه الفترة بتأهب الولايات المتحدة لشن الحرب على العراق.

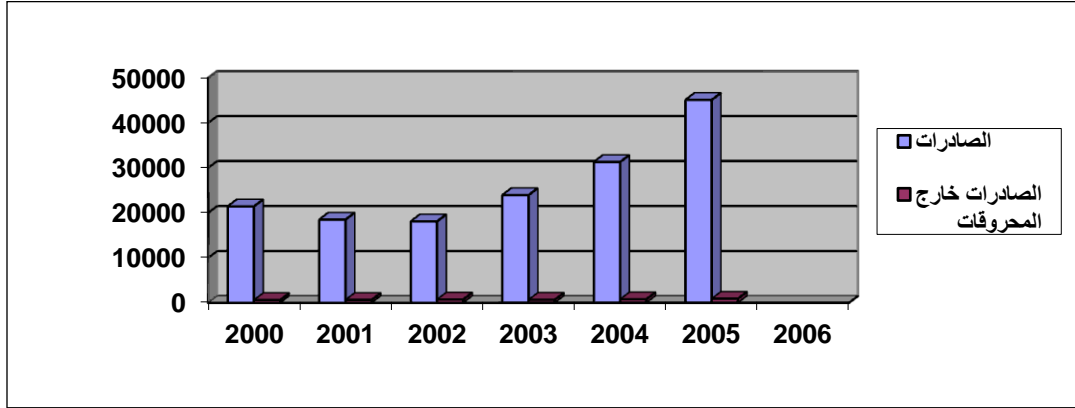
ج- تطور الصادرات خارج المحروقات:

رغم إنخفاض نسبة الصادرات خارج المحروقات بالنسبة إلى إجمالي الصادرات، إلا أنها شهدت ارتفاعا ملحوظا خاصة سنة 1996، وهي سنة عرفت تراجعا في أسعار النفط، الأمر الذي دعا إلى ضرورة التفكير في تشجيع إنتاج وتصدير السلع غير المحروقات، كذلك التحول إلى اقتصاد السوق والإنضمام إلى منظمات التجارة العالمية، إلا أنها في السنوات الأخيرة عرفت تذبذبا ملحوظا حيث قدرت ب 3 % فقط من إجمالي الصادرات، وهذا على الرغم من السياسات التشجيعية التي منحتها الدولة؛ من تسهيلات ومزايا ضريبية وجمركية للمصدرين، ومع ذلك بقيت الصادرات خارج المحروقات تسجل نسبا ضئيلة وهذا راجع للارتفاع المذهل للمحروقات التي شكلت 97 % من إجمالي الصادرات في السنوات الأخيرة.

الشكل رقم (3-10):

تطور الصادرات خارج المحروقات خلال الفترة (2000-2006)

الوحدة مليار دولار



المصدر: المركز الوطني للإعلام والإحصائيات - للجمارك الجزائرية (CNIS)

3-5-2- التوزيع الجغرافي للصادرات والمستوردات:

فيما يلي سيتم عرض التوزيع الجغرافي للصادرات والمستوردات الجزائرية لأهم الشركاء التجاريين.

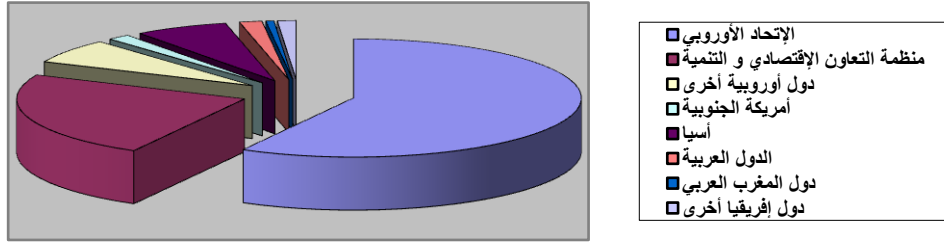
أ- التوزيع الجغرافي للمستوردات:

يظهر الشكل رقم (3-11) أهم الشركاء التجاريين للجزائر خلال الفترة 1996-2006، حيث نلاحظ أن دول الإتحاد الأوروبي تمثل المتعامل الأول بمتوسط سنوي قدره 63% من إجمالي المستوردات، كما تصدر فرنسا قائمة المتعاملين من الإتحاد الأوروبي مع الجزائر بنسبة 57%، أما منطقة التجارة والتنمية الاقتصادية فهي تحتل المرتبة الثانية بعد الإتحاد الأوروبي بنسبة قدرها 23%، وتحتل آسيا المرتبة الثالثة (ماعدا الدول العربية)، كما نلاحظ ضعف التبادل التجاري مع المغرب العربي وإفريقيا حيث تبقى هذه الدول آخر الشركاء التجاريين للجزائر.

الشكل رقم (3-11):

التوزيع الجغرافي للمستوردات للجزائرية بالنسبة لأهم الشركاء التجاريين

الوحدة مليار دولار



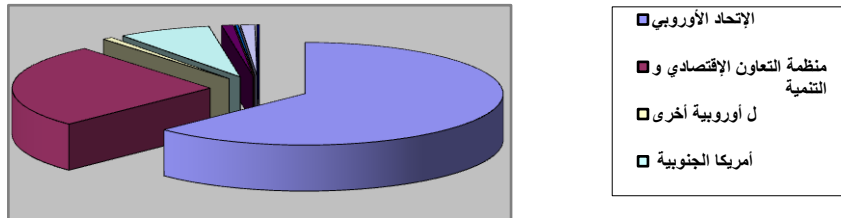
المصدر: المركز الوطني للإعلام والإحصائيات الجمارك الجزائرية (CNIS)

ب - التوزيع الجغرافي للصادرات:

تعتبر دول الإتحاد الأوروبي المستورد الأساسي من للجزائر كما يوضحه الشكل أدناه، أما الدول منظمة التعاون والتنمية خارج الإتحاد الأوروبي فتحتل المرتبة الثانية بالنسبة لصادرات الجزائر وقد قدرت في السنوات الأخيرة بالنسب التالية 31 % سنة 2003 لترتفع إلى نسبة 34.45 % سنة 2004 ثم 33.31 % سنة 2005، أما التبادل مع دول المغرب العربي فيبقى ضعيفاً نوعاً ما، حيث قدر في سنة 2005 بنسبة 0.98 % بعدما كان 2.21 % سنة 1995. وبالنسبة إلى باقي الدول العربية فقد عرفت ارتفاعاً في حجم المبادلات حيث قدر سنة 2005 بنسبة 1.44 % بعدما كانت 0.18 % سنة 1995، إلا أن هذه النسبة تبقى ضئيلة بالمقارنة مع صادرات الجزائر نحو البلدان الأخرى و خاصة مع الإتحاد الأوروبي.

الشكل رقم (3-12):

التوزيع الجغرافي للصادرات الجزائرية



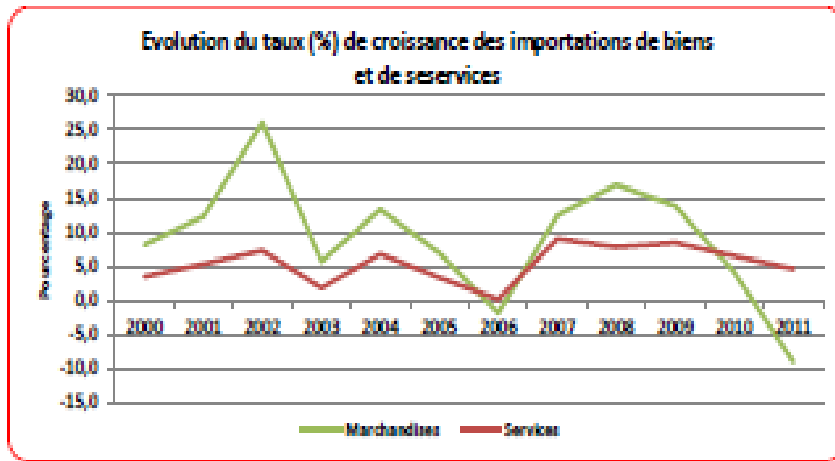
المصدر: المركز الوطني للإعلام والإحصائيات - للجمارك الجزائرية (CNIS)

3-3-5-3- تطور التجارة الخارجية من السلع والخدمات خلال الفترة (2000-2011)

بعد الصدمة الخارجية الكبيرة لسنة 2009 والتي سجلت التجارة الخارجية انخفاضا بـ 57,92 مليار دينار (أي -0,58% من الناتج الداخلي الخام) والناجمة عن الأزمة المالية والاقتصادية العالمية، حقق الاقتصاد الوطني أداءات مالية معتبرة في سنة 2010، خاصة فيما يتعلق بتعزيز الوضعية المالية الخارجية الصافية، حيث سجلت التجارة الخارجية من السلع والخدمات فائضا معتبرا في سنة 2010 بلغ 842,1 مليار دينار أي 7% من إجمالي الناتج الداخلي. ارتكز هذا الأداء على تحسن متواصل لسعر برمبل البترول في 2010 مؤديا إلى ارتفاع قوي لإيرادات صادرات المحروقات (26,4%)، في وقت سجلت فيه الواردات ارتفاعا طفيفا (5,14%) مع العلم أن سلع التجهيز والسلع نصف المصنعة تشكل ما يقارب ثلثي إجمالي الواردات. كما استمر هذا التحسن ليصل الفائض من صادرات السلع والخدمات 1515,91 مليار دينار سنة 2011 أي بزيادة 10,47% من الناتج الداخلي الخام حيث ارتفعت الصادرات من المحروقات بـ 28,33% مع استمرار ارتفاع الواردات بـ 9,2%. وعليه فإن التجارة الخارجية الناتجة عن تبادلات السلع والخدمات عرفت تحسنا كبيرا في الآونة الأخيرة نتيجة الارتفاع المتزايد لقيمة الصادرات من المحروقات. (BERRAH , 2012) والشكل التالي يوضح تطورات معدل النمو في المستوردات من السلع والخدمات.

الشكل رقم (3-13)

تطور معدل النمو من المستوردات من السلع والخدمات

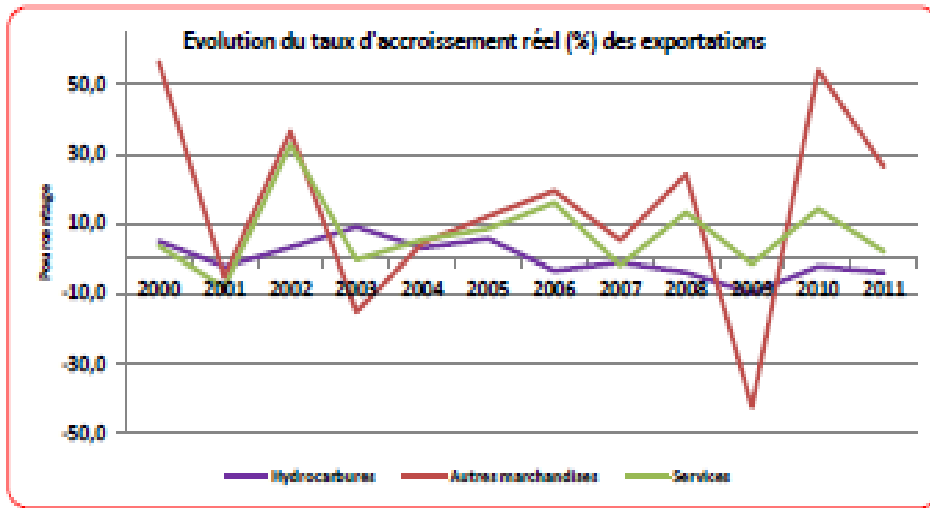


Source : Mounir BERRAH , 2012, les comptes économiques en volume de 2000 à 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

وبنفس الطريقة، عرفت الصادرات من السلع والخدمات انخفاضا في الحجم بـ2.8 % سنة 2011، ومثل المستوردات فإن حجم الصادرات من السلع عرفت سنة 2011 انخفاضا بـ2.8% بينما سجلت الخدمات ارتفاعا حقيقيا بـ1.9 % مقابل 14.2% سنة 2010. تمثل الصادرات من المحروقات ما يقارب 97.1 % من إجمالي الصادرات السلعية والتي انخفضت من ناحية الحجم بـ3.9 %، بينما عرفت الصادرات من السلع الأخرى ارتفاعا معنويا قدر بـ26,3%، والشكل التالي يوضح تطورات معدل النمو الحقيقي في الصادرات.

الشكل رقم (3-14)

تطورات معدل النمو الحقيقي من الصادرات.

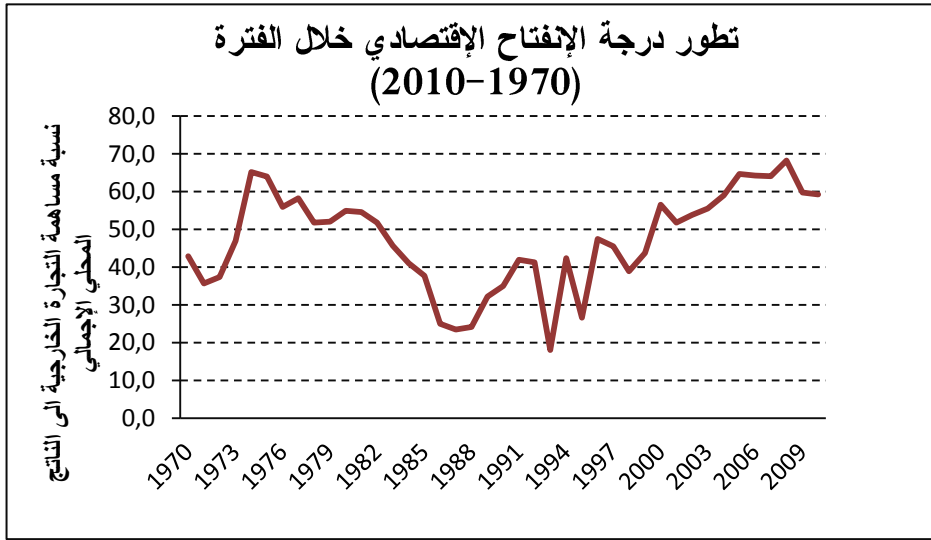


Source : Mounir BERRAH , 2012, les comptes économiques en volume de 2000 a 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

3-5-4- درجة الإفتتاح الإقتصادي الجزائري

يبين مؤشر الأهمية النسبية للتجارة الخارجية (مجموع الصادرات الوطنية والمستوردات السلعية) منسوباً إلى الناتج المحلي الإجمالي، درجة انكشاف الإقتصاد على العالم الخارجي ومدى ارتباطه به، أو درجة انفتاحه عليه، والذي يعبر عنه رياضياً كما يلي:

الشكل رقم (3-15)



المصدر: تم اعداد الجدول استنادا على البيانات الموجودة في الجدول (3-9)

يظهر من خلال الشكل رقم (3-15) أن الإقتصاد الجزائري يعتبر اقتصادا مفتوحا على العالم خاصة خلال السنوات العشرة الأخيرة، حيث أظهر الشكل أعلاه تذبذب نسبة مساهمة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي حول معدل 40% بالارتفاع والانخفاض (Sachs, Warner, 1995).

عرفت بداية السبعينات نوعاً من التذبذب، حيث انخفضت فيه درجة الإنفتاح الإقتصادي إلى 35.7% بسبب تراجع إجمالي التجارة الخارجية، وبعد ذلك تميز الإقتصاد الوطني بارتفاع نسبة مساهمة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي التي وصلت إلى أعلى قمة لها عام 1974 حيث بلغت معدل 65.2%، نتيجة الأحداث التي شهدها العالم آنذاك حيث ارتفعت اسعار البترول خلال الفترة (1973-1974) نتيجة الحرب العربية الإسرائيلية فارتفعت عائدات الصادرات الوطنية (Brahimi, 1991)، بالمقابل عرف الإقتصاد الوطني ارتفاع الطلب المحلي على السلع والخدمات الأجنبية خاصة منها التجهيزية التي تطلبتها المشاريع الإستثمارية الضخمة المقررة في (1974-1977)، وحدث نفس الشيء سنتي 1979 و1980 حيث ارتفعت إيرادات الصادرات الوطنية بسبب ارتفاع اسعار البترول الناتجة عن الحرب العراقية الإيرانية (Brahimi, 1991)، وتراجعت نسبة مساهمة التجارة الخارجية في الناتج المحلي الإجمالي سنتي 1986 و1987 بسبب انهيار أسعار البترول عالمياً، حيث سجل الميزان التجاري تراجعاً في الفائض نتيجة تراجع إيرادات الصادرات الوطنية، ووصلت درجة الإنفتاح التجاري إلى أدنى مستوياتها سنة 1993 حيث قدرت ب 18.1% بسبب تخفيض قيمة العملة الوطنية نهاية 1991،

لتصل إلى 42.4% سنة 1994 وهذا ينطبق مع تأثير *J-Curve*، حيث شهدت سنة 1994 التخفيض الثاني للعملة الوطنية، ونتج عنه انخفاض في نسبة مساهمة التجارة الخارجية في الناتج المحلي الإجمالي سنة 1995، لتعود إلى الإرتفاع مرة أخرى وإلى مستوى أعلى من المستوى السابق. واتسمت هذه النسبة بنوع من التحسن الملحوظ نهاية التسعينات وخلال العشرية الأخيرة لتصل إلى أعلى نسبة لها قدرت ب 68.2 % سنة 2008 والسبب في ذلك راجع إلى ارتفاع حجم التجارة الخارجية للجزائر.

يمكن القول أن اعتماد الإقتصاد الجزائري بالدرجة الأولى على المحروقات - البترول والغاز الطبيعي - يجعل منه رهينة تقلبات الأسعار العالمية للبترول.

جدول رقم (3-11)

نسبة مساهمة التجارة الخارجية في الناتج المحلي الإجمالي.

القيم بالمليون دينار جزائري

نسبة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي	إجمالي التجارة الخارجية	المستوردات السلعية	الصادرات السلعية	الناتج المحلي الإجمالي	السنة
42,9	10315	5325	4989	24026	1970
35,7	8897	4890	4007	24929	1971
37,4	11321	5837	5484	30293	1972
46,9	16200	8478	7722	34512	1973
65,2	35994	15328	20666	55217	1974
64,0	39314	21535	17779	61454	1975
55,9	41242	19523	21719	73750	1976
58,3	50719	25782	24936	87033	1977
51,8	54212	29043	25169	104667	1978
52,1	66621	30108	36513	127987	1979
54,9	89342	36920	52423	162606	1980
54,6	104638	43652	60985	191586	1981
51,8	107520	45512	62007	207501	1982
45,7	106748	45712	61035	233759	1983
41,0	109742	46038	63704	267417	1984
37,7	109925	44363	65562	291427	1985
25,1	75013	37110	37903	299373	1986
23,5	75946	32158	43788	323700	1987
24,2	84547	39510	45037	349216	1988
32,2	136405	63851	72554	423356	1989
35,1	194885	78722	116163	555924	1990
42,0	354485	126743	227742	844363	1991
41,3	432869	181490	251378	1048392	1992
18,1	210874	186567	24307	1166250	1993
42,4	632482	320799	311683	1491543	1994
26,6	530218	481366	48852	1990475	1995
47,5	1220925	497678	723248	2570047	1996
45,6	1266735	469182	797552	2780344	1997
39,0	1102550	506926	595624	2830550	1998
43,7	1416610	596467	820142	3238006	1999
56,6	2333060	703681	1629379	4123500	2000
51,8	2206175	732046	1474130	4261076	2001
53,8	2447770	956957	1490813	4545986	2002
55,5	2923794	1030835	1892959	5263960	2003
59,0	3615250	1293477	2321773	6126105	2004
64,7	4850476	1455121	3395356	7499409	2005
64,3	5470690	1493757	3976934	8512351	2006
64,1	6028507	1830157	4198350	9409828	2007
68,2	7533903	2458561	5075342	11042487	2008
59,8	6000018	2717255	3282763	10034414	2009
59,3	7139655	2892730	4246925	12049648	2010

Source: International Financial Statistics, Yearbook, 1999, 2000, 2001, 2002

Arab Monetary Fund, Economic Statistics Bulletin Of Arab Countries (2000-2009), Issue 31, 2011

World bank, data base, 2012.

3-5-5- وضعية ميزان المدفوعات في الفترة (2000-2009) :

حسب بنك الجزائر عرفت المؤشرات الرئيسية للوضع المالي الخارجي تطوراً أثبت التحسن المتواصل في إنتعاش ميزان المدفوعات، كما عرفت احتياطات الصرف ثباتاً في نهاية 2004، ويرجع هذا التطور إلى أسعار البترول التي عرفت ارتفاعاً متواصلاً خلال النصف الأول والثاني من سنة 2004، انتقل متوسط سعر البرميل الواحد من 29.03 دولار سنة 2003 إلى 34.26 دولار في النصف الأول من عام 2004 ووصل في نهاية السنة إلى 38.66 دولار. نتيجة لذلك بلغت الإيرادات من المحروقات المصدرة 31.55 مليار سنة 2004 أي بنسبة 31.5% مقارنة مع 2003، أما بالنسبة إلى الصادرات من غير المحروقات فقد بقيت منخفضة وتتذبذب حول 500 مليون دولار لعدة سنوات مضت، وقد سجلت ارتفاعاً قريباً من 41.1% أي بمقدار 666 مليون دينار سنة 2004، ويعتبر رفع وتنويع الصادرات من غير المحروقات جد ضروري من أجل دخول الجزائر في إتفاقية الشراكة الأورومتوسطية بالإضافة إلى إحترام شروط الإنضمام إلى منظمة التجارة العالمية، إذ تنويع الصادرات وحده يسمح للإقتصاد الجزائري الحصول على مكاسبه من التبادل الإقليمي (المنطقة الأورومتوسطية) والتبادل الدولي (المنظمة العالمية للتجارة). (Banque d'ALGERIE, 2004)

أما بالنسبة إلى المستوردات السلعية التي لم ترتفع سوى 10.9% سنة 2003 مقارنة مع 26.7% سنة 2002 وسجلت في عام 2004 قيمة 17.95 مليار دولار، ويفسر هذا الإرتفاع بزيادة الطلب المحلي على السلع والخدمات خاصة السلع الوسيطة المرتبطة بنمو الإستثمارات. وساعد إرتفاع الصادرات من غير المحروقات على تحسن الميزان الجاري حيث بلغ الفائض 11.12 مليار دولار وارتفع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 13.1% سنة 2004 مقارنة مع 12.99% سنة 2003.

إلى جانب ذلك سجل حساب الخدمات عجزاً خلال الفترة 2000-2004، لذلك فإن التحويلات الخارجية لرؤوس الأموال من طرف العمال في الخارج يجب أن تحضى بجانب من الأهمية في التحويلات الجارية، وفي هذا الشأن عقد صندوق النقد الدولي إتفاقاً يبين الإهتمام بهذه التحويلات من جانبين: (Banque d'ALGERIE, 2004)

- الجانب الأول يبين أهمية التحويلات كعامل للنمو الإقتصادي مع تحديد مختلف مؤشرات النمو قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل (نمو الإستهلاك، والإستثمارات في المنشآت والمؤسسات الصغيرة).

- الجانب الثاني يبين أهمية التدفقات في تخفيف المشاكل الممكنة لميزان المدفوعات ومنه استقرار الإقتصاد الكلي.

عرف ميزان رأس المال عجزاً مستمراً، نتيجة استخدام رؤوس الأموال في تسديد الديون الخارجية بالإضافة إلى ضعف الإحتياجات من الصرف الأجنبي. كما حقق الميزان الكلي ارتفاعاً مقارنة مع سنة 2003 نتيجة الإيرادات المهمة من صادرات المحروقات، غير أن هذا الوضع قد يتأثر بالعجز في ميزان الخدمات وحساب رأس المال. ووصلت الإحتياجات من العملات الأجنبية إلى 43.1 مليار دولار في نهاية ديسمبر من سنة 2004 ويمكن القول أن الإحتياجات قد ارتفعت بعشرة مرات خلال الفترة 1999-2004، (*Banque d'ALGERIE*,) وفي ظل التعويم الحر لأسعار صرف الدولار واليورو في أسواق الصرف الدولية تم إعادة تأسيس الإحتياجات الرئيسية للعملات من أجل تدعيم سعر الدينار مع المحافظة على تنافسية الإقتصاد الوطني وتوازن ميزان مدفوعاته، واتبع بنك الجزائر سياسة استقرار سعر الصرف الحقيقي الفعال مع تطبيق معدل التضخم الذي تسعى إليه السلطات النقدية. بالإضافة إلى الإحتياجات المهمة من العملات وفي إطار نظام التعويم الموجه لسعر صرف الدينار الذي تم تطبيقه سنة 1996 يتدخل بنك الجزائر في سوق الصرف ما بين البنوك بعرض العملات الصعبة مقابل الطلب المرتفع عليها.

وصل سعر صرف الدينار مقابل الدولار نهاية 2004 إلى نفس المستوى الذي كان عليه في عام 2003، انخفض متوسط سعر صرف الدولار مقابل اليورو بنسبة 9.96% سنة 2004 تبعاً لذلك سجل سعر صرف الدينار مقابل اليورو انخفاضاً ب 2.48%، حيث انتقل من 87.47 دينار إلى 89.64 دينار لليورو الواحد وواصل الدولار انخفاضه مقابل اليورو ليصبح بذلك يورو واحد يعادل 98.95 دينار في نهاية ديسمبر 2004.

إن التأثير السلبي لارتفاع اليورو على الإقتصاد الجزائري يبقى محدوداً نتيجة التسيير الحذر لإحتياجات الصرف من قبل بنك الجزائر واستقرار سعر الصرف الحقيقي الفعال عند مستواه سنة 2003. والجدول التالي يبين عرضاً لميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (2000 - 2004).

جدول رقم (3-12): ميزان المدفوعات (2000-2004)
بالمليار دولار أمريكي

2004	2003	2002	2001	2000	
11.12	8.84	4.37	7.06	8.93	الميزان الجاري
14.27	11.14	6.70	9.61	12.30	الميزان التجاري
32.22	24.47	18.71	19.09	21.65	الصادرات من السلع (FOB)
31.55	23.99	18.11	18.53	21.06	المحروقات
0.67	0.47	0.61	0.56	0.59	أخرى
-17.95	-13.32	-12.01	-9.48	-9.35	المستوردات (FOB)
-2.01	-1.35	-1.18	-1.53	-1.45	ميزان الخدمات
1.85	1.57	1.30	0.91	0.91	الخدمات (دائن)
-3.86	-2.92	-2.48	-2.44	-2.36	الخدمات (مدين)
-3.60	-2.70	-2.23	-1.69	-2.71	ميزان الدخل
0.99	0.76	0.68	0.85	0.38	دخل (دائن)
-4.59	-3.46	-2.91	-2.54	-3.09	دخل (مدين)
-1.29	-1.18	-1.31	-1.52	-1.93	مدفوعات الفوائد
-3.30	-2.28	-1.60	-1.02	-1.16	أخرى
-3.12	-2.20	-1.60	-1.02	-	منها حصة الشركاء
2.46	1.75	1.07	0.67	0.79	صافي التحويلات
-1.87	-1.37	-0.71	-0.87	-1.36	الحساب الرأسمالي
0.62	0.62	0.97	1.18	0.42	الاستثمارات المباشرة (صافي)
-2.23	-1.38	-1.32	-1.99	-1.96	رؤوس الأموال الرسمية (صافي)
2.12	1.65	1.60	0.91	0.80	المسحوبات
-4.35	-3.03	-2.92	-2.90	-2.76	إستهلاك الديون
-0.26	-0.61	-0.36	-0.06	0.18	قروض قصيرة المدى وصافي السهول والخطأ
9.25	7.47	3.66	6.19	7.57	الميزان الكلي
-9.25	-7.47	-3.66	-6.19	-77.57	التمويل
-8.88	-7.03	-3.40	-6.05	-7.51	ارتفاع الإحتياطيات الخام (-)
-0.37	-0.44	-0.30	-0.14	-0.10	المدفوعات لصندوق النقد الدولي
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	ارتفاع التزامات بنك الجزائر
0.00	0.00	0.04	0.00	0.04	تمويلات إستثنائية
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	إعادة الترتيب
0.00	0.00	0.04	0.00	0.04	مساعدات متعددة الجوانب
0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	مشتريات من IMF
43.11	32.92	23.11	17.96	11.90	الإحتياطيات الخام
23.72	24.32	19.14	18.08	12.19	المستوردات من السلع والخدمات في الشهر
38.66	29.03	25.24	24.85	28.50	القيمة الموحدة من صادرات البترول الخام (دولار/البرميل)

Source : Banque ALGERIE, rappot, 2004 .

تابع للجدول (3-12): ميزان المدفوعات (2005-2009)

2009	2008	2007	2006	2005	
440	35180	30540	31150	23450	الميزان الجاري
					الميزان التجاري
45190	78630	60590	54740	46330	الصادرات من السلع (FOB)
					المحروقات
					أخرى
-37620	-37390	-26350	-20680	-19860	المستوردات (FOB)
-8670	-7430	-4090	...	...	ميزان الخدمات
3020	3550	2890	...	...	الخدمات (دائن)
-11690	-10980	-6930	...	...	الخدمات (مدين)
-1090	-1340	-1830	-4520	-5080	ميزان الدخل
4750	5130	3800	2420	1430	دخل (دائن)
-5840	-6470	-5640	-6940	-6510	دخل (مدين)
					مدفوعات الفوائد
					أخرى
					منها حصة الشركاء
					صافي التحويلات
3160	1850	-990	-11220	-4240	الحساب الرأسمالي
					الإستثمارات المباشرة (صافي)
					رؤوس الأموال الرسمية (صافي)
					المسحوبات
					إستهلاك الديون
					قروض قصيرة المدى وصافي السهول والخطأ
3600	37030	29550	19930	19210	الميزان الكلي
					التمويل
-3600	-37030	-29550	-19930	-19210	ارتفاع الإحتياطيات الخام (-)
					المدفوعات لصندوق النقد الدولي
					ارتفاع التزامات بنك الجزائر
1440	-46	-1280			تمويلات إستثنائية
					إعادة الترتيب
					مساعدات متعددة الجوانب
					مشتريات من IMF
					الإحتياطيات الخام
					المستوردات من السلع والخدمات في الشهر
					القيمة الموحدة من صادرات البترول الخام (دولار/البرميل)

Source : Arab Monetary Fund, Economic Statistics Bulltin Of Arab Countries (2000-2009), Issue 31, 2011

3-6-6- السياسات التنموية في الجزائر من 1962 إلى غاية 2014:

لقد عرفت الجزائر تطورات هامة وعديدة طرأت على اقتصادها من مرحلة الاقتصاد المخطط مركزيا إلى مرحلة الانتقال نحو اقتصاد السوق، حيث أن عملية الانتقال هذه ميزها تطبيق جملة من الإصلاحات الاقتصادية وذلك بإشراف المؤسسات النقدية والمالية الدولية في إطار تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، وعلى ضوء هذه التطورات التي عرفها الاقتصاد الوطني، يمكن تقسيمها الى المراحل التالية:

3-6-3- مرحلة التصنيع و النمو الاقتصادي بين سنتي 1962 و1985

عرف الاقتصاد الجزائري خلال هذه المرحلة فترتين أساسيتين تمثلتا في :

3-6-3-1-1- مرحلة الإنتظار:

حيث تميزت الفترة التي عقيت استقلال الجزائر بفراغ في النظرية الاقتصادية والنموذج المراد إتباعه ولذلك يصطلح على هذه المرحلة بمرحلة الانتظار (بهلول، 1999)، وعلى الرغم من قصر هذه المرحلة التي تغطي الفترة ما بين 1962-1966 إلا ان من بين إيجابياتها أنها كانت مرحلة هامة مهدت وهيئت الظروف لعملية التخطيط المركزي والتدخل الواسع والمهيمن للدولة، رغم ما يميزها من أنها فترة تتسم بضعف المقومات المالية لدولة حديثة الاستقلال، وكذا تدمير للبنية التحتية الضرورية لانطلاق النمو الاقتصادي.

3-6-3-1-2- مرحلة التصنيع و النمو الاقتصادي بين سنتي 1967 - 1985

لقد ميز هذه المرحلة تطبيق مجموعة من المخططات التنموية بدءا من المخطط الثلاثي (1967-1969)، والرابعي الأول (1970-1973) والرابعي الثاني (1974-1977)، لتأتي بعد ذلك المرحلة التكميلية (1978-1980) وهي مرحلة انتقالية بين المخطط الرابعي الثاني والخماسي الأول، تم فيها استكمال البرامج الاستثمارية التي لم يتم تنفيذها في أجالها طبقا

للمخططات الثلاثة السابقة، وابتداء من تم الشروع في تطبيق المخطط الخماسي الأول (1980-1984) والذي ميزه ارتفاع الإعتمادات المالية و محاولة إحداث التوازن و التكامل بين القطاعين الصناعي و الزراعي، فتوقف نسبيا دعم القطاع الصناعي لتعطي الأولوية لباقي القطاعات. (هاشم، 1997)

لقد ترتب على هذه السياسة الاقتصادية في الجزائر أداء اقتصادي لا بأس به ، وخاصة في مجال النمو الذي ترواح خلال هذه الفترة ما بين 6 % إلى 7 % في المتوسط السنوي، تبعه انخفاض في معدلات البطالة التي بلغت 18 % سنة 1980، وقد تحقق كذلك هذا النمو بواسطة ارتفاع أسعار النفط ترتب عنها مساهمة هذا القطاع الكبيرة في النمو الاقتصادي، كما أن هذه السياسات التوسعية المتبعة ترتب عنها بعض الانعكاسات السلبية أثرت فيما بعد على النمو الاقتصادي، حيث أدت إلى وجود سوق داخلية كبيرة لم يستطيع الإنتاج الوطني تلبية احتياجاتها في ظل ركود الإنتاج الوطني في المجال الفلاحي، ومنذ سنة 1980 شرعت الجزائر في اتخاذ مجموعة من الإجراءات بهدف إعادة التوازن في توزيع الاستثمارات لصالح القطاعات الأخرى غير الصناعية، وقد سمحت هذه الإجراءات المتخذة في ظل ظروف دولية ملائمة (ارتفاع أسعار النفط) بتحقيق نتائج لا بأس بها وكان أداء النمو الاقتصادي قد تحسن وتم تحقيق نسب لا بأس بها من النمو وصلت إلى حدود 5 % خلال النصف الأول من الثمانينيات. (بوحفص، 2007)

غير أن انهيار أسعار النفط في النصف الثاني من الثمانينيات؛ والتي كانت تمثل 98 % من الصادرات الجزائرية أدى الى انهيار الإقتصاد الوطني مؤديا إلى خلل مزدوج في ميزانية الدولة وميزان المدفوعات وأصبح الإقتصاد الجزائري يعاني من خلل هيكلي كبير، حيث تعثر مرة أخرى وأصبحت لأول مرة معدلات نمو الإقتصاد تتسم بالسلبية بعد مرحلة هامة من التطور في مجال النمو يمكن القول عنها أنها كانت مرحلة ذهبية بالنسبة للنمو الإقتصاد الجزائري، وقد أدت هذه الإختلالات المتلاحقة إلى بلورة جهود الإصلاح الإقتصادي بزعامة المؤسسات الدولية وبالتالي دخل الإقتصاد الجزائري في مرحلة جديدة تمثلت في الإصلاح . (هاشم، 1997)

3-6-4- مرحلة الإصلاحات و التعديل الهيكلي بين سنتي 1986 و 1998

إن السياق التاريخي لعملية الإصلاح في الجزائر مر بثلاثة مراحل أساسية في إطار تطبيق الجيل الأول من الإصلاح المتعلق بالتنشيط والتعديل الهيكلي وهي كالآتي:

3-6-2-1- مرحلة الإصلاحات المحتشمة

في هذه المرحلة حاولت السلطات تعزيز جهودها لتصحيح الأوضاع الاقتصادية الكلية التي عرفت إختلالات كبيرة، وعرفت هذه المرحلة أول اقتراب للجزائر من المؤسسات المالية الدولية، حيث تم التفاهم حول برنامجين بدعم من صندوق النقد الدولي يغطي الفترة 1989-1991 تعتمد الجزائر من خلالها على سياسة لإدارة الطلب أقل ما يقال عنها أنها كانت صارمة من خلال تخفيض قيمة العملة، وبفضل مزيج سياسات تحويل الإنفاق وخفضه مع تحسين أسعار البترول أدى إلى تحسن ميزان الحساب الجاري، حيث تحول من عجز قدر بنسبة 3 % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي سنة 1988 الى فائض يقدر ب 6 % سنة 1991. (بهلول، 1999)

3-6-2-2- مرحلة التردد والتراجع في الإصلاح من 1991 إلى 1992

تميزت هذه المرحلة ببعض الإختلالات الاقتصادية و تباطؤ خطى الإصلاح الاقتصادي نتيجة انخفاض قيمة العملة، رغم أن إستراتيجية البلاد كانت تهدف إلى الوفاء تماما بخدمة الدين الخارجي الذي وصل الى 30 % من حصيلة الصادرات، زيادة على الاستهلاك الحكومي الذي ارتفع بنسبة 2 % من إجمالي الناتج المحلي، كما أن الاستثمار الحكومي ارتفع إلى نسبة 6 % سنة 1994، ونتيجة لذلك تراجعت نسبة الادخار إلى الاستثمار الحكومي بأكثر من 10 % من الناتج المحلي، أما بالنسبة الى الإختلالات المالية فقد عرفت الميزانية العامة عجزا قدره 10 % سنة 1993 بسبب عدم تعديل سعر الصرف الذي قلص الإيرادات من الصادرات البترولية، وكذا انتشار الدعم الحكومي للسلع الاستهلاكية التي شكلت 5 % من الناتج المحلي الإجمالي بين سنتي

1992 و1993، زيادة على تراجع السلطات قليلا عن سياسة التشدد المالي مما أثر على التطورات النقدية . (صوالي، 2006)

3-6-2-3- مرحلة الإصلاحات الاقتصادية المتسارعة 1994-1998 :

خلال هذه الفترة حدث تدهور جديد في الإختلالات زيادة على انخفاض أسعار البترول، وتضاؤل فرص الحصول على التمويل الخارجي، مما أدى إلى أزمة في ميزان المدفوعات أدت بالسلطات العامة إلى صياغة برنامج شامل للإصلاح الاقتصادي تجسد في إبرام اتفاقيتين؛ برنامج الاستقرار الاقتصادي (ماي 1994) وبرنامج التعديل الهيكلي (ماي 1995)، وخلال هذه الفترة تم ضخ بعض القروض من خلال إعادة جدولة الديون وكان الهدف تخفيض قيمة الدينار استجابة لإشارة التحول إلى اقتصاد السوق وضبط الأوضاع عن طريق إنعاش الاقتصاد. كما أن برامج التعديل الهيكلي عمل على تهيئة الأرضية اللازمة لتغيير التوجه الاقتصادي الوطني. (صوالي، 2006)

3-6-2-4- نتائج والانعكاسات الجيل الأول من الإصلاحات الاقتصادية وأثره على النمو:

مكن الجيل الأول من الإصلاحات الاقتصادية في الجزائر والمتعلق بالإصلاحات الهيكلية من تحقيق نتائج إيجابية على مستوى التوازنات المالية الكلية بهدف إدراج الجزائر في إطار اقتصاد السوق، وتمكنت من عودة إلى النمو الإيجابي بعد سلسلة المعدلات السلبية التي عرفت الجزائر من 1987 إلى 1994، باستثناء سنة 1989 حيث قدر معدل النمو ب 3.4 %، وبمعدل نمو 2.2 % سنة 1991، ثم سجلت سنة 1998 معدل 3.8 %، وإن كان هذا النمو غير كافي ولا يسمح بالقضاء على المخلفات السلبية لعملية الإصلاح من حيث ارتفاع البطالة وانتشار الفقر (بوحفص، 2007)، زيادة على أن هذا التطور حدث في الوقت الذي عرفت فيه القطاعات الرئيسية الواعدة بالنمو ضعفا كبيرا كالقطاع الصناعي والزراعي وقطاع الخدمات.

وعلى الرغم من هذا إلا أن الاقتصاد الجزائري عرف أداء لا بأس به في ظل مرحلة الإصلاحات وكانت آثاره واضحة على إطار الاقتصاد الكلي والتوازنات المالية وخاصة النمو الاقتصادي. (صواليلي، 2006)

3-6-3- مرحلة الإنعاش الاقتصادي بين سنتي 1999 و 2007 :

إن عودة ارتفاع أسعار المحروقات إبتداء من الثلاثي الأخير لسنة 1999 أضفى نوعاً من الإنعاش المالي على هذه الفترة، حيث تم استغلالها في بعث النشاط الاقتصادي من خلال سياسة مالية تنموية، عبّر عنها ارتفاع حجم الإنفاق العام ضمن ما سمي بمخطط دعم الإنعاش الاقتصادي Programme de soutien à la relance économique – PSRE (مسعي، 2012)، حيث ارتفعت نسبة الإنفاق العمومي من الناتج المحلي الخام من 28.31 % سنة 2000 إلى حوالي 34.87 % سنة 2003، فمبلغ 155 مليار دولار الذي تم اعتماده خارج ميزانية الدولة لتمويل هذا البرنامج يعبر بوضوح عن رغبة الدولة في انتهاج سياسة مالية تنموية ذات طابع كينزي تهدف إلى تنشيط الطلب الكلي من خلال تحفيز المشاريع الاستثمارية العمومية الكبرى. وقد ساهمت السياسة المالية بشكل ملحوظ في تحسين بعض المؤشرات الاقتصادية الكلية؛ لعل من أهمها انخفاض حجم المديونية الخارجية إلى حدود 4.88 مليار دولار سنة 2007، وارتفاع نسب النمو الاقتصادي إلى مستويات مقبولة قدرت بنسبة 6.8 % سنة 2007. نفس الشيء عرفته مستويات التشغيل، حيث انخفضت نسبة البطالة في الجزائر إلى أكثر من النصف خلال السنوات الستة الماضية، إذ سجلت الأرقام الرسمية لسنة 2007 نسبة 11.8 % ، أما عن معدلات التضخم فقد وصلت إلى أدنى مستوياتها حيث بلغت 0.33 % سنة 2000 و 1.64 % سنة 2005. (شريف، 2009)

Programme complémentaire de soutien à la croissance – PCSC
4-6-3- البرنامج التكميلي لدعم النمو

ويعرف كذلك بالمخطط الخماسي الأول (2005-2009) الذي قدرت الاعتمادات المالية الأولية المخصصة له بمبلغ 8.705 مليار دينار (114 مليار دولار) بما في ذلك مخصصات البرنامج السابق، (1.216 مليار دينار) ومختلف البرامج الإضافية، لاسيما برنامجي الجنوب والهضاب العليا، والبرنامج التكميلي الموجه لامتناس السكن الهش، والبرامج التكميلية المحلية. أما الغلاف المالي الإجمالي المرتبط بهذا البرنامج عند اختتامه في نهاية 2009 فقد قدر ب 9.680 مليار دينار (حوالي 130 مليار دولار) بعد إضافة عمليات إعادة التقييم للمشاريع الجارية ومختلف التمويلات الإضافية الأخرى. (مسعي، 2012)

Programme de consolidation de la croissance économique – PCCE
5-6-3- برنامج توطيد النمو الإقتصادي:

ويعرف كذلك بالمخطط الخماسي الثاني (2010-2014) بغلاف مالي إجمالي قدرة 21.214 مليار دينار (أي ما يعادل 286 مليار دولار)، بما في ذلك الغلاف الإجمالي للبرنامج السابق (9.680 مليار دينار)، أي أن البرنامج الجديد خصص له مبلغ أولي بمقدار 11.534 مليار دينار (155 مليار دولار). وقد بررت السلطات العمومية أن انتهاجها لسياسة الإنعاش هذه خاصة بضرورة تدارك التأخر في التنمية الموروثة عن الأزمة الإقتصادية- المالية والسياسية- التي مرت بها البلاد وبعث حركة الإستثمار والنمو من جديد. (مسعي، 2012)

7-3- تطور الأداء الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (2000-2011)

انطلاقا من التقرير الصادر عن الديوان الوطني للإحصاءات، قدرت قيمة النمو الإقتصادي سنة 2011 ب 2.6% قياسا بالتغير في حجم الناتج المحلي الإجمالي، بعدما سجلت معدل 3,6 % سنة 2010 مقابل 1.7 % سنة 2009. ويفسر هذا التراجع في النمو الإقتصادي بوتيرة واحدة الى الإنخفاض في حجم الإنتاج في قطاع المحروقات (-3.3 % سنة 2011 مقابل

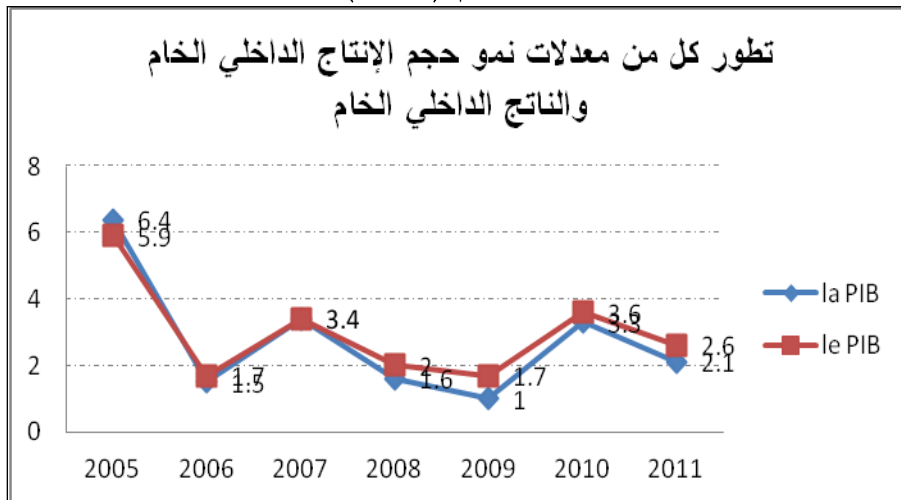
-2.2% سنة 2010). ومن الناحية الإسمية فإن الإيرادات التي سجلت سنة 2011 قدرت بما يقارب 14481.0 مليار دينار مقابل 12034.4 مليار دينار سنة 2010، اي بمعدل نمو إسمي يقدر ب 20.3%. (BERRAH, 2012)

اما بالدولار الأمريكي فقد قدر الناتج المحلي الإجمالي ب 198.8 مليار دولار سنة 2011 مقابل 161.8 مليار دولار سنة 2010، اي بمعدل نمو بقيمة إسمية قدر ب 22.9%، أما من ناحية الدخل الفردي فقد انتقل من 4496 دولار أمريكي سنة 2010 الى 5413.3 دولار سنة 2011.

كذلك تميزت سنة 2011 بارتفاع نسبي في أسعار الناتج الداخلي الخام قدر ب 17.3% مقابل 16.0% سنة 2010، ويمكن تفسير ذلك بارتفاع أسعار صادرات المحروقات (28.0%)، حيث تجدر الإشارة الى أن أسعار الصادرات من المحروقات ارتفعت من 80.2 دولار للبرميل سنة 2010 الى 112.9 دولار للبرميل سنة 2011.

ومن جهة أخرى فإن معدل النمو خارج المحروقات سجل معدل يقدر ب 5.7% سنة 2011 وهو معدل أقل مما كان عليه سنة 2010 حيث قدر ب 6.3%. والشكل البياني التالي يوضح تطور من الناتج الداخلي الخام والإنتاج الداخلي الخام بالأحجام خلال الفترة (2000 - 2011):

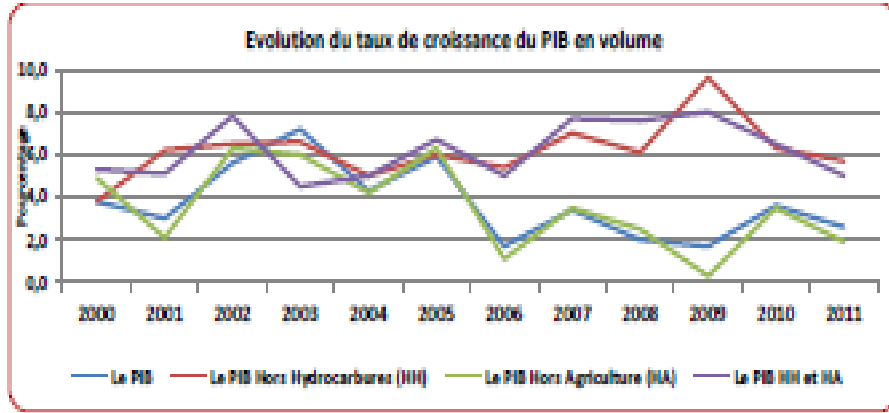
الشكل رقم (3-16)



المصدر: تم اعداد الشكل انطلاقا من بيانات الديوان الوطني للإحصاءات، 2012

الشكل رقم (3-17)

تطور معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالحجم

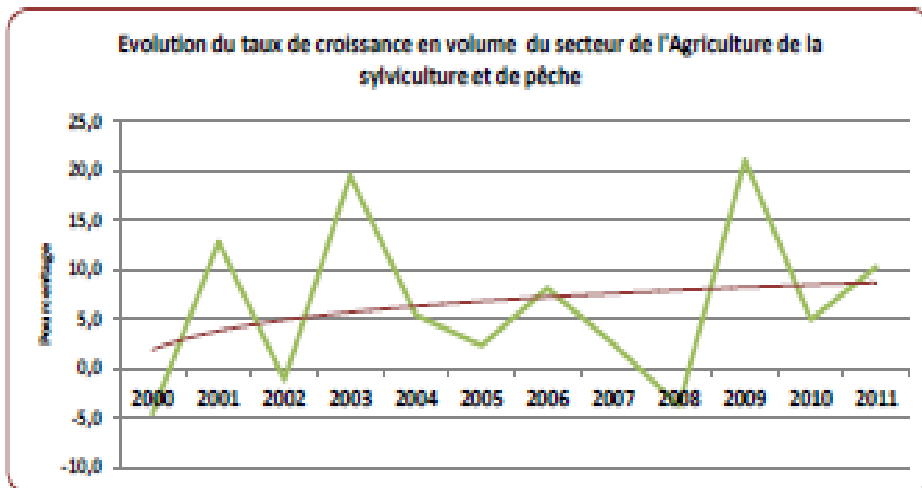


Source : Mounir BERRAH, 2012, les comptes économiques en volume de 2000 a 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

ان مساهمة مختلف القطاعات الإقتصادية في تكوين الثروة الوطنية كانت متباينة من قطاع الى آخر، فبالنسبة الى قطاع الزراعة فقد حقق سنة 2011 أداءا معتبرا بنسبة 10.3 % مقابل أداء قدر ب 4.9 % سنة 2010. ويظهر الشكل التالي تطور معدل نمو حجم قطاع الزراعة والصيد البحري.

الشكل رقم (3-18)

تطور معدل النمو بالحجم في قطاع الزراعة والصيد البحري

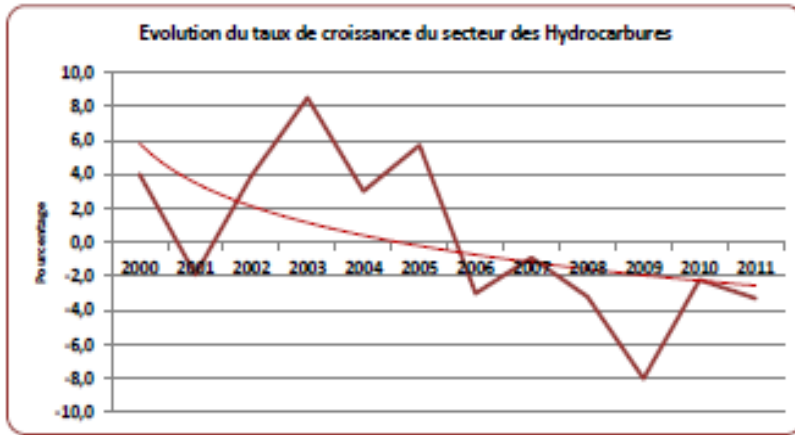


Source : Mounir BERRAH, 2012, les comptes économiques en volume de 2000 a 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

في حين عرف قطاع المحروقات تراجعاً في الأداء، حيث سجل سنة 2011 (-3.3%) مقابل (-2.2%) سنة 2010، وهذا ما تشير إليه احصائيات وزارة الطاقة والمناجم (MEM) سنة 2011 ان الإنتاج من البترول الخام انخفض ب 3.4% حيث انتقل من 66.6 مليون طن سنة 2010 الى 64.3 مليون طن سنة 2011. ونفس الشيء حدث بالنسبة الى انتاج الغاز الطبيعي الذي عرف انخفاضاً ب 4.1% حيث انتقل من 145.8 مليار متر مكعب سنة 2010 الى 139.9 مليار متر مكعب سنة 2011. كذلك عرف نشاط تكرير البترول الخام تراجعاً سنة 2011 بحوالي 3.8% ، ماعدا انتاج الزيوت الذي نمى ب 2% .

الشكل رقم (3-19)

تطور معدل النمو في قطاع المحروقات

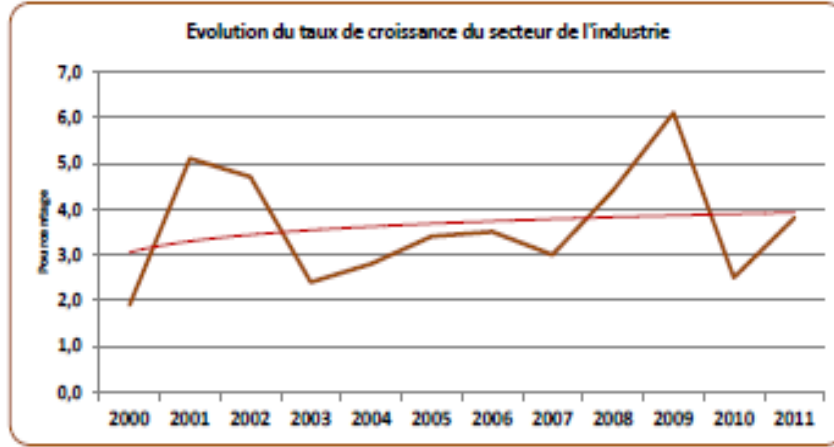


Source : Mounir BERRAH , 2012, les comptes économiques en volume de 2000 a 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

سجل قطاع الصناعة سنة 2011 نمواً بمعدل 3.8% مقابل 2.5% سنة 2010. كذلك عرفت الفئة الشغيلة في قطاع الصناعة ارتفاعاً ب 2.2%، حيث انتقلت من 1337000 عامل سنة 2010 الى 1367000 عامل سنة 2011.

الشكل رقم (3-20)

تطور معدل النمو في قطاع الصناعة



Source : Mounir BERRAH , 2012, les comptes économiques en volume de 2000 a 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

3-8- الخاتمة:

لم تلقى سياسة الصرف إهتماماً كبيراً إلا بعد التسعينات من القرن الماضي ومرحلة الإصلاحات الاقتصادية، فبعد الإستقلال كانت الجزائر تنتمي إلى منطقة الفرنك الفرنسي وكانت العملة قابلة للتحويل، إلا أن الاقتصاد الهش آنذاك وهروب رؤوس الأموال إلى الخارج أجبر الدولة إلى اللجوء سنة 1963 إلى مراقبة الصرف على كل العمليات ومع مختلف الدول بعد إصدار الدينار الجزائري في عام 1964، هكذا خرجت الجزائر من منطقة الفرنك الفرنسي وتم تثبيت الدينار وربطه بسلة واسعة من العملات، وتميز الاقتصاد الوطني خلال هذه الفترة بالتخطيط المركزي، كما ظهرت عدة تشريعات وقوانين جعلت كل شيء محتكر من طرف الدولة، وأدت هذه الوضعية إلى ظهور السوق الموازي للعملة الوطنية. فعلى الرغم من الإختلال الذي عرفه ميزان المدفوعات لم تتخذ أية إجراءات لتعديل سعر الصرف الرسمي الذي يسمح بإعادة التوازنات الكلية؛ بل على العكس واصل سعر الصرف ارتفاعه مقابل الدولار الأمريكي. وبعد الأحداث التي شهدتها الدولة عامي 1986 و1988 قررت الدولة التحويل الجزئي للدينار ابتداءً من عام 1991 على أن يتبعه بعد ثلاث سنوات التحويل الكلي الذي بقي بعيد المنال حتى الآن. وشهدت سنة 1994 تحرير الأسعار وتخفيض الدينار الجزائري كما تم في نفس السنة تحديد سعر الصرف ضمن جلسات التثبيت *Fixing Session* التي تعتبر تمهيداً لقيام سوق الصرف ما بين البنوك سنة 1996 وإنشاء مكاتب للصرف الأجنبي وهكذا أصبح نظام الصرف المتبع في الجزائر هو التعويم الموجه أو المدار.

وفي الختام فقد تم في هذا الفصل التطرق إلى بعض المؤشرات الاقتصادية قبل وبعد تخفيض الدينار، بالإضافة إلى ميزان المدفوعات والوضعية الحالية له وقد بينا أن عجز ميزان رأس المال يعتبر السبب الرئيسي لاختلال ميزان المدفوعات وذلك راجع إلى نقص رؤوس الأموال الأجنبية الواردة إلى الدولة وثقل المديونية الخارجية والأعباء المترتبة عليها بالإضافة إلى ضعف الإحتياطيات من الصرف، بالإضافة إلى ذلك بينت الدراسة تطور الأداء الإقتصادي للجزائر خلال الفترة (2000-2011) وذلك من خلال عرض تطورات معدلات النمو لمختلف قطاعات الإقتصاد الوطني.

الفصل الرابع

أثر تغير الدينار الجزائري على الميزان الجاري والنمو الإقتصادي خلال
الفترة (1970-2010)

4-1- مقدمة:

جاءت معظم الدراسات التطبيقية التي تبحث في محددات ميزان المدفوعات، وأثر تغير سعر الصرف في الميزان الجاري بنماذج الطلب على المستوردات والصادرات وتقدير معاملاتها، وهذه النماذج تختلف من حيث مكوناتها وأشكالها وطرق تقديرها، فدراسة طلافحة (1989) هدفت إلى تحليل طرفي الميزان التجاري الأردني وتحديد معالم سياسة تخفيض العجز في الميزان التجاري، اعتمد فيها الباحث على دراسة محددات الصادرات الأردنية، حيث افترض أن الصادرات الكلية الأردنية تعتمد على المستوردات الإجمالية وسعر صرف الدينار، ودراسة Doroodian (1999) هدفت إلى تقدير دالة حجم التجارة بين دولتين، وافترض أن حجم التجارة يعتمد على الناتج المحلي الإجمالي للدولتين وتغيرات سعر الصرف وبين أن سعر الصرف في ظل حالة عدم التأكد له أثر سلبي ومعنوي على تدفقات التجارة، أما دراسة Geovanni (1999) فقد قدر دالة حجم الصادرات بالإعتماد على تغيرات سعر الصرف والدخل العالمي والمؤشر العالمي لأسعار المستهلك وأسعار الصادرات بالعملة المحلية.

ودرس Kale (2001) العلاقة بين الميزان التجاري وسعر الصرف الحقيقي في الإقتصاد التركي، حيث أن التكامل المشترك يقود بعيداً عن تقدير المرونات طويلة المدى، ووجدت الدراسة أن التخفيض الحقيقي للعملة يحسن الميزان التجاري في المدى الطويل، واستمرت تأثيرات التخفيض لمدة سنة، كما تم تطوير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) لدراسة التعديلات في المدى القصير، وبين بأن معظم الصادرات تعتمد على المواد الأولية.

وفي دراسة ل Stephen (2002) بين محددات الميزان التجاري للولايات المتحدة الأمريكية مع أستراليا، واختبر العلاقات في المدى الطويل، وبينت نتائج الإنحدار أن المحددات الهامة للميزان التجاري هي الأسعار النسبية ونسبة الناتج المحلي الإجمالي ونسبة عرض النقد بالإضافة إلى سعر الصرف الحقيقي، وكل هذه المتغيرات تفسر 93% من التغيرات في الميزان التجاري، كما أظهر اختبار التكامل المشترك ل Johansen علاقة طويلة المدى بين الميزان التجاري والمتغيرات المذكورة سابقاً. واعتمدت النتائج على نموذج تصحيح الخطأ الذي يقترح وجود علاقة ايجابية ما بين سعر الصرف والميزان التجاري وهذا يعزز نتائج اختبار التكامل المشترك.

أما Scott و Abdulnasser (2004) فقد استخدموا دالة رد الفعل المفاجيء المعممة (Generalized impulse responses) لإختبار J-Curve للتبادل التجاري الثنائي لثلاث دول

متحولة، بينت نتائج الدراسة أن لكل دولة خصائص مشتركة لتأثير *J-Curve* بعد التخفيض (الحقيقي أو الإسمي) حيث نسبة الصادرات إلى المستوردات تنخفض إلى أقل من القيمة الأولية قبل التخفيض خلال بعض أشهر، ثم ترتفع إلى قيمة توازنية طويلة المدى أعلى من القيمة الأولية.

في هذا الفصل كذلك سيتم فحص العلاقة السببية بين الصادرات والنمو الإقتصادي في الجزائر وذلك خلال الفترة (1970-2010)، حيث ستعتمد الدراسة على النماذج القياسية المتمثلة في نماذج *Vector Autorregression (VAR)* واختبار *Granger Causality* من أجل دراسة وتحليل علاقات التأثير والتأثر بين الصادرات والنمو الإقتصادي، كذلك ستمتد الدراسة الى تحليل أثر سعر الصرف الحقيقي الفعال على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1980-2009) وذلك بحسب توفر البيانات عن المتغيرات موضوع الدراسة.

4-2- النموذج القياسي المستخدم في حالة الجزائر:

بني النموذج القياسي لدالة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات وبيان أثر تغير سعر الصرف على الحساب الجاري لميزان المدفوعات، بالإعتماد على نموذج قياسي قائم على النظرية الإقتصادية ودراسة *Giovanni* (1999) وكذلك دراسة *Doroodian* (1999) ودراسة *Dutta and Ahmed* (1999) ودراسة *Chuan* (2002) بالإضافة إلى دراسة ملكاوي (2002) والسواعي (2003) وهو التالي:

4-2-1- دالة الطلب الأجنبي على الصادرات:

يعتمد الطلب الأجنبي على الصادرات على أسعار الصادرات والمعبر عنها بأسعار البترول في حالة الجزائر لعدم توفر بيانات أخرى وعلى الناتج المحلي الإجمالي لأكثر خمسة شركاء تجاريين للجزائر، وعلى سعر الصرف الرسمي للدينار، ويمكن كتابة الشكل الدالي لمعادلة الطلب الأجنبي على الصادرات على النحو التالي:

$$X_t = f(Y_t^*, Px_t, e_t) \quad (1-4)$$

حيث أن:

X_t : يمثل الصادرات الجزائرية بالعملة الوطنية في السنة t .

Y^* : يمثل الناتج المحلي الإجمالي لأكثر خمس شركاء تجاريين للجزائر.

Px : تمثل الرقم القياسي لسعر وحدة الصادرات الجزائرية.

e : سعر صرف الرسمي للدينار الجزائري، وهو عدد الوحدات من الدينار مقابل دولار الأمريكي

واحد.

حسب النظرية الإقتصادية يرتبط الناتج المحلي الإجمالي للشركاء التجاريين بعلاقة

طرديّة مع الطلب الأجنبي على الصادرات فتكون الإشارة موجبة حسب العلاقة $\left(\frac{\partial X}{\partial Y^*} > 0\right)$ ،

حيث الزيادة في دخل الشركاء التجاريين تؤدي إلى زيادة مشترياتهم من الجزائر وبالتالي زيادة السلع المصدرة، كما يرتبط سعر الصرف الرسمي للدينار أيضاً بعلاقة طردية مع الطلب

الأجنبي على الصادرات $\left(\frac{\partial X}{\partial e} > 0\right)$ ، فارتفاع سعر الصرف يعني انخفاض قيمة العملة المحلية

وبالتالي انخفاض أسعار الصادرات الجزائرية في الأسواق الخارجية، مما يدفع المستهلكين الأجانب إلى زيادة الطلب على الصادرات الجزائرية وبالتالي زيادة الطلب على كمية الصادرات ومنه ارتفاع قيمة الصادرات الوطنية، أما الرقم القياسي لأسعار الصادرات فيرتبط بعلاقة عكسية مع الطلب الأجنبي على الصادرات $\left(\frac{\partial X}{\partial P_x} < 0\right)$ ، حيث ارتفاع الرقم القياسي لأسعار الصادرات يعني زيادة أسعار السلع المحلية وهذا سوف يؤدي إلى انخفاض كمية الصادرات الوطنية وبالتالي تكون الإشارة سالبة، ويتم تحويل الدالة (4-1) إلى معادلة رياضية، مفترضين وجود حالة التوازن في الأجل الطويل، فحسب النظرية الإقتصادية دائماً تكون دالة الطلب متوازنة في الأجل الطويل فتصبح الصيغة الرياضية لها كما يلي:

ومن أجل قياس المرونة السعرية والمرونة الدخلية ومرونة سعر الصرف نأخذ اللوغاريتم لطرفي المعادلة فنحصل على المعادلة التالية :

$$\log X_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log Y_t^* + \alpha_2 \log P_{xt} + \alpha_3 \log e_t + U_{xt} \quad (3-4)$$

$$X_t = \alpha_0 (Y_t^*)^{\alpha_1} (P_x)_t^{\alpha_2} (e)_t^{\alpha_3} \varepsilon_t \quad (2-4)$$

حيث U_{xt} تمثل البواقي لدالة الطلب الأجنبي على الصادرات.

4-2-2- دالة الطلب المحلي على المستوردات:

يعتمد الطلب المحلي على المستوردات على الناتج المحلي الإجمالي للجزائر وعلى سعر صرف الدينار بالإضافة إلى أسعار المستوردات، وتكتب الدالة على الشكل التالي:

$$M_t = f(Y_t, P_{mt}, e_t) \quad (4-4)$$

حيث أن:

M_t : تمثل الرقم القياسي لقيمة المستوردات في الجزائر في السنة t .

Y : الناتج المحلي الإجمالي الجزائري (بالدينار الجزائري).

P_m : الرقم القياسي لأسعار المستوردات للدول المصدرة للبتترول.

e : يمثل سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري.

يرتبط الطلب المحلي على المستوردات بعلاقة عكسية مع الأسعار $\left(\frac{\partial M}{\partial P_m} < 0\right)$ ، فكلما

زادت أسعار السلع الأجنبية مقارنة مع أسعار السلع المحلية قل الطلب المحلي عليها فتتخفص المستوردات ويتراجع العجز في ميزان المدفوعات، أما العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وكمية المستوردات فهي علاقة طردية، لأن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة مشتريات الأفراد ومن بينها السلع المستوردة $\left(\frac{\partial M}{\partial Y} > 0\right)$ ، أما علاقة سعر الصرف بالمستوردات فهي

عكسية حسب تعريفنا لسعر الصرف $\left(\frac{\partial M}{\partial e} < 0\right)$ ، فارتفاع سعر الصرف يعني انخفاض قيمة

العملة المحلية وبالتالي انخفاض أسعار السلع المحلية وارتفاع أسعار السلع الأجنبية في الأسواق الخارجية، هذا سوف يدفع المستهلكين إلى زيادة الطلب على السلع المحلية مما يؤدي إلى انخفاض حجم المستوردات. وبتحويل هذه الدالة إلى معادلة رياضية تصبح كالتالي:

$$M_t = \beta_0 (e)_t^{\beta_1} (Y)_t^{\beta_2} (P_m)_t^{\beta_3} \varepsilon_t \quad (5-4)$$

بأخذ اللوغاريتم لطرفي المعادلة نحصل على المعادلة التالية :

$$\log M_t = \beta_0 + \beta_1 \log e_t + \beta_2 \log Y_t + \beta_3 \log P_{mt} + U_{mt} \quad (6-4)$$

حيث U_{mt} تمثل البواقي لدالة الطلب المحلي على المستوردات.

4-2-3- دالة الحساب الجاري لميزان المدفوعات:

$$CA = X - M = f(e_t, Y_t, Y_t^*, P_x, P_m) \quad (7-4)$$

فأي زيادة في مستوى الأسعار المحلية سيزيد المستوردات الحقيقية كسلع أجنبية تحل محل السلع المحلية، وعند مستوى السعر الأجنبي المُعطى، وسعر الصرف، فإن قيمة المستوردات M ستزيد، وبالمثل فأي زيادة في الأسعار المحلية P ستُخفص قيمة الصادرات الحقيقية، لكن القيمة النقدية للصادرات X ترتفع أو تتخفص اعتماداً على تغيّر الأسعار، وعلى مرونة الطلب الخارجي على الصادرات، وتكون مرونة الطلب السعرية على الصادرات سالبة فعند زيادة السعر ينخفض حجم المبيعات على طول منحنى الطلب السالب الميل، فإذا كانت مرونة الطلب على الصادرات أكبر من الواحد الصحيح كقيمة مطلقة، فإن قيمة الصادرات النقدية ستتخفص، ويوضح انخفاض صافي الصادرات CA عند أي مستوى دخل، وزيادة سعر

الفائدة يخفض صافي تدفق رأس المال للخارج لشطب عجز ميزان المدفوعات. وبتحويل هذه الدالة إلى معادلة رياضية تصبح كالتالي:

$$CA_t = \gamma_0 (e)_t^{\gamma_1} (Y^*)_t^{\gamma_2} (Y)_t^{\gamma_3} (P_x)_t^{\gamma_4} (P_m)_t^{\gamma_5} \varepsilon_t \quad (8-4)$$

بأخذ اللوغاريتم لطرفي المعادلة نحصل على المعادلة التالية :

$$\log CA_t = \gamma_0 + \gamma_1 \log e_t + \gamma_2 \log Y_t^* + \gamma_3 \log Y_t + \gamma_4 \log P_{xt} + \gamma_5 \log P_{mt} + U_t \quad (9-4)$$

حيث U_t تمثل البواقي لدالة الحساب الجاري لميزان المدفوعات.

4-3- تقدير النموذج:

يتم تقدير معادلتنا الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، على فرض أن الأخطاء العشوائية تتوزع توزيعاً طبيعياً بوسط حسابي يساوي الصفر وتباين ثابت مقداره σ_U^2 ، وعدم وجود ارتباط ذاتي بين قيم الأخطاء العشوائية المتسلسلة، وعدم وجود ارتباط بين المتغيرات التفسيرية فيما بينها، وكذلك بينها وبين حد الخطأ العشوائي. ويجب أن تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات ساكنة (Stationary)، أي يجب أن يكون وسطها وتباينها (Variance) وتباينها المشترك (Covariance) يؤول إلى قيمة محددة عبر الزمن، أي لا يعتمد على تغير الزمن، أما في حالة عدم تحقق إحدى هذه الشروط، فإن البيانات سوف لن تكون ساكنة وفي هذه الحالة يمكن تقدير معاملات النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية ولكن لا ثقة في دقة التقدير؛ أي وإذا استخدم هذا الأسلوب في التقدير فإنه من الممكن أن نحصل على على انحدار زائف أو مضلل (Supurious Regression)، وإذا كان أحد هذه المتغيرات التفسيرية على الأقل غير ساكن فإن الاتجاه العام (Trend) سوف يظهر في المعادلة وستكون معاملات المتغيرات التفسيرية غير ساكنة وغير معنوية إحصائياً، وكذلك معامل التحديد R^2 تكون قيمته مرتفعة وستكون النتيجة مضللة وغير واقعية. (السواعي، 2003)

ومن أجل تطبيق اختبار التكامل المشترك لا بد من معرفة إن كانت السلاسل الزمنية ساكنة أو غير ساكنة، وهذا يعتمد على إجراء فحص جذر الوحدة *Unit Root test* لإختبار

السكون، بواسطة اختبار (Augmented Dickey Fuller, ADF) أو اختبار (Phillips Perron, PP). (PP)

4-3-1- اختبار السكون للسلسلة الزمنية: (Stationarity test)

قدم كل من Dickey و Fuller اختبار ADF-test الذي يتلخص في إجراء الإنحدار التالي:
$$Y_t = \mu + \gamma Y_{t-1} + \varepsilon_t$$
 والذي يمثل اختبار Dickey- Fuller للمستوى (Level) بدون اتجاه، وللفرق (1st Difference) تكون الصيغة الرياضية على النحو التالي:
$$\Delta X_t = \mu + \gamma X_{t-1} + \sum_{i=1}^n \phi \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t$$
 حيث X_t المتغير المراد دراسته (السلاسل الزمنية المختلفة كالصادرات والمستوردات وسعر الصرف والنتائج المحلي الإجمالي المحلي والنتائج المحلي العالمي...)، n عدد الفترات المتباطئة زمنياً، t الاتجاه العام، Δ الفرق، U_t متغير عشوائي يتوزع توزيعاً طبيعياً بمتوسط يساوي الصفر وتباين ثابت σ^2 ، حيث $U_t = aU_{t-1} + e_t$ و e_t معامل الخطأ ويتميز بأنه مستقل وموزع بشكل متطابق (Identically Independently Distributed) فإذا كانت $\mu = 0$ و $\gamma > 1$ فهذا يعني أن السلسلة الزمنية ساكنة ولا مانع من إجراء الإختبار باستخدام المربعات الصغرى العادية، أما إذا كانت غير ذلك فإن طريقة المربعات الصغرى ستؤدي إلى نتائج متحيزة. ولتحديد درجة التكاملية (Order of Integration) أي متى تصل السلسلة الزمنية إلى وضع السكون فإن الإختبار يعاد ولكن بعد أخذ الفرق الأول للسلسلة، فإذا استقرت فهذا يعني أنها متكاملة من الدرجة الأولى وهكذا. (شوتر، الريموني، 2000)

وفي دراسة ل Mamta (2004) يرى أن اختبار ADF هو غير قادر على التمييز الجيد بين السكون وعدم السكون للسلاسل الزمنية ذات درجة عالية من الارتباط الذاتي، حيث ADF test ينبنى بشكل غير صحيح عن وجود Unit Root في حالة التغير أو الانفصال في السلسلة الزمنية (Structural break in the serie)، لذلك يتم الانتقال إلى اختبار (Phillips Perron, PP) الذي يتميز عن اختبار ADF بأنه يعطي تقديرات قوية في حالة السلاسل التي لها ارتباط متسلسل وتباين غير ثابت (heteroscedasticity) يعتمد على تغير الزمن بالإضافة إلى .Structural break

4-3-2- اختبار التكامل المشترك: (Cointegration test)

نقول عن متغيرين أو أكثر أنه توجد علاقة تكامل مشترك بينهما إذا اشتركا بنفس الإتجاه، أي أن لهما علاقة توازنية في الأجل الطويل، ويتم اختبار التكامل المشترك بثلاث مراحل، هي كمايلي: (Aqeel and Butt, 2001)

1- تتطلب المرحلة الأولى تحديد درجة التكامل للمتغيرات موضوع الدراسة، ويتم هذا باستخدام كل من اختبار DF و ADF على أساس الفرضية الصفرية $H_0: X_t$ is not $I(0)$ فإذا كانت كل من قيم t المحسوبة على أساس DF أو ADF أقل من القيم الحرجة ل t^* المبينة في جدول Fuller، في هذه الحالة سيتم رفض الفرضية الصفرية مما يعني أن السلاسل الزمنية هي ساكنة أو متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$.

2- يتم تقدير انحدار التكامل المشترك باستخدام المتغيرات التي لها نفس رتبة التكامل، وتكون معادلة التكامل المشترك المقدره بطريقة المربعات الصغرى العادية كالتالي:

$$Y_t = a_0 + a_1 X_{it} + z_t \quad (10-4)$$

حيث Y_t تشير إلى المتغير التابع الذي قد يكون الطلب الأجنبي على الصادرات أو الطلب المحلي على المستوردات، X_t تشير إلى المتغير المستقل، ويمكن أن نحل محلها الناتج المحلي الإجمالي أو الناتج المحلي العالمي أو سعر الصرف...، z_t حد الخطأ العشوائي.

3- تأخذ البواقي z_t الناتجة من المعادلة السابقة (10-4) لإختبار سكونها على أساس المعادلتين التاليتين:

$$(DF)\Delta z_t = \alpha + \beta_0 z_{t-1} + v_t \quad (11-4)$$

$$(ADF)\Delta z_t = \alpha + \beta_0 z_{t-1} + \sum_{i=1}^k \beta_i \Delta z_{t-i} + v_t \quad (12-4)$$

ترفض الفرضية الصفرية لعدم السكون إذا كانت قيم t المحسوبة على أساس DF أو ADF أقل من القيم الحرجة ل t^* المبينة في جدول Fuller، وهذا يعني وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين متغيرين/ المتغيرات والعلاقة السببية بينهما تختبر باستخدام نموذج تصحيح الخطأ.

4-3-3- نموذج تصحيح الخطأ Error Correction Model :

إن مفهوم نموذج تصحيح الخطأ (ECM) هو طريقة لتصحيح المتغير التابع الذي لا يعتمد فقط على مستوى المتغيرات التفسيرية، وإنما على انحراف المتغير التفسيري عن نطاق العلاقة التوازنية -بالنسبة إلى المتغير التابع-، وتأتي مرحلة تحديد وتقدير نموذج تصحيح الخطأ بعد التأكد من أن كل المتغيرات هي متكاملة من نفس الدرجة حيث يتم ادخال حد تصحيح الخطأ من أجل دراسة السلوك الحركي للنموذج، ويشير حد تصحيح الخطأ (EC) إلى سرعة تعديل أية حالة عدم التوازن نحو التوازن طويل المدى (Dutta, Ahmed, 1999)، ويأخذ حد تصحيح الخطأ (EC) فترة إبطاء واحدة (EC_{t-1}) حيث يدمج التحركات قصيرة المدى في معادلة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات ومعادلة الحساب الجاري في المدى الطويل، ويمكن كتابة المعادلة (3-4) و(6-4) و(9-4) حسب نموذج تصحيح الخطأ كالتالي:

$$\Delta \log X_t = \beta_1 + \sum_{i=1}^n \beta_{1i} \Delta \log X_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{2i} \Delta \log(Y^*)_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{3i} \Delta \log(P_x)_{t-i} + \sum_{i=0}^n \beta_{4i} \Delta \log(e)_{t-i} + \beta_{5i} EC_{t-1} + \varepsilon_t \quad (13-4)$$

$$\Delta \log M_t = \lambda_1 + \sum_{i=1}^n \lambda_{1i} \Delta \log M_{t-i} + \sum_{i=0}^n \lambda_{2i} \Delta \log(Y_A)_{t-i} + \sum_{i=0}^n \lambda_{3i} \Delta \log(P_m)_{t-i} + \sum_{i=0}^n \lambda_{4i} \Delta \log(e)_{t-i} + \lambda_{5i} EC_{t-1} + \varepsilon_t \quad (14-4)$$

$$\Delta \log CA_t = \delta_1 + \sum_{i=1}^n \delta_{1i} \Delta \log CA_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{2i} \Delta \log(e)_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{3i} \Delta \log(Y^*)_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{4i} \Delta \log(Y)_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{5i} \log(P_x)_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{6i} \log(P_m)_{t-i} + \delta_{7i} EC_{t-1} + \varepsilon_t \quad (15-4)$$

إذن يقدم نموذج تصحيح الخطأ منهجية قادرة على التعامل مع مسألة عدم سكون السلاسل الزمنية والإرتباط المضلل، ويحتوي ضمناً فرض وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات في النموذج، بالإضافة إلى ذلك يوجد أسلوب آخر وهو طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (Fully Modified-OLS) لكل من Phillips and Hansen (1990)، إن كلا من (ECM) و (FM-OLS) يستطيعان تقدير الدالة في الأجل الطويل، لأنهما يستخدمان بيانات تتصف بالسكون، إلا أن (ECM) يحتاج إلى سلسلة زمنية طويلة لأنه يستخدم في منهجيته فترات إبطاء

زمنية عديدة تعمل على تقليل درجات الحرية، ويؤثر بشكل كبير على التقدير في حال انخفاض عدد المشاهدات، لذا فإن هذا الأسلوب لا يناسب هذه الدراسة بسبب قلة عدد المشاهدات والبالغة 34 مشاهدة، وبالتالي فإن هناك إمكانية لإستخدام منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips and Hansen*.

4-3-4- منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips and Hansen* :

تستخدم منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً لتقدير العلاقات طويلة الأجل، حيث تأخذ بعين الإعتبار الآثار الحركية قصيرة الأجل (*Short run dynamics*) كونه يتضمن فترات إبطاء زمني للمتغيرات، وتعالج هذه المنهجية ما يلي: (السواعي، 2004)

1- مشكلة الإعتماد المتداخل (*Endogeneity*) بين معظم السلاسل الزمنية، مثل متغيرات الأسعار في دالة الطلب والتي قد تؤدي إلى حدوث ارتباط ذاتي (*Serial Correlation*).

2- صفة عدم سكون السلاسل الزمنية، حيث يتم التخلص منها من خلال استخدام المتغير الأداة (*Instrument Variable*)، وتطبيق طريقة المربعات الصغرى على سلاسل زمنية تتصف بالسكون من الناحية الإحصائية.

ويعتبر أسلوب (*FM-OLS*) أحد أساليب فحص التكامل المشترك بين المتغيرات، بافتراض أن السلاسل الزمنية عند المستوى هي غير ساكنة، وحتى تصبح السلاسل الزمنية ساكنة نأخذ الفرق الأول. ويتم تقدير علاقات التكامل المشترك الأحادية بواسطة منهجية المربعات الصغرى المصححة حسب *Phillips and Hansen* (1990) وبناءً عليه يتم تقدير النموذج القياسي لدالة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات ودالة الميزان الجاري لميزان المدفوعات، حيث $\log X_t$ و $\log M_t$ و $\log CA_t$ هي متغيرات متكاملة من الرتبة الأولى $I(1)$ ، وكذلك جميع المتغيرات التفسيرية هي من الرتبة $I(1)$ ، ويمكن كتابة المعادلات (3-4) و (6-4) و (9-4) بطريقة المصفوفات على النحو التالي:

$$\begin{aligned} y_{1t} &= \beta' y_{2t} + u_{1t} \\ \Delta y_{2t} &= u_{2t} \end{aligned} \quad (16-4)$$

حيث y_{2t} هي جميع المتغيرات التفسيرية من الرتبة الأولى، y_{1t} يمثل المتغير التابع وهو من الرتبة الأولى أيضاً، ونفترض أن كل متغير من y_{2t} له جذر وحدة واحدة فقط، ولا

يوجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات y_{2t} ، كما نفترض أن u_t تتصف بالسكون (Stationary) بوسط حسابي يساوي الصفر، وتكون مصفوفة التباين المشترك (Covariance)

تساوي: $\Sigma = \begin{bmatrix} \sigma_{1t} & \sigma_{2t}' \\ \sigma_{2t} & \Sigma_{22} \end{bmatrix}$ ، حيث $\Sigma > 0$ وتسمى بمصفوفة التباين المشترك في الأجل

الطويل، والتي يرمز إليها ب Ω ويعبر عنها كما يلي: $\Omega = \lim_{T \rightarrow \infty} \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \sum_{s=1}^T E(u_t u_s')$ ، وهذا هو

مجموع كل التباينات المتزايدة والمتناقصة ل u_t و u_s' والتي يمكن تقسيمها إلى تباين مشترك

ومجاميع التباينات التلقائية كما يلي: $\Omega = \Sigma + \Lambda + \Lambda'$ ، حيث $\Sigma = E(u_0 u_0')$ و $\Lambda = \sum_{t=1}^{\infty} E(u_0 u_t')$ و

$\Lambda' = \sum_{t=1}^{\infty} E(u_t u_0')$ ، ويتم تقدير $\hat{\beta}$ بطريقة المربعات العادية كالتالي: $\hat{\beta} = (Y_2' Y_2)^{-1} Y_2' y_t$ ، حيث

أن y_1 هي متجه المشاهدات ل y_{1t} ، Y_2 هي مصفوفة المشاهدات ل y_{2t} ، وتقدير المربعات

الصغرى ل $\hat{\beta}$ هو تقدير متسق فوق العادة، ولكن توزيعه تقريبي (asymptotic) يعتمد على

معاملات مزعجة تنشأ عن الاعتماد المتداخل للسلاسل الزمنية للمتغيرات والإرتباط الذاتي

التسلسلي للأخطاء، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً، لمعالجة مشكلات

الاعتماد المتداخل والإرتباط الذاتي على النحو التالي:

1- تعديل y_{1t} كمايلي: $\hat{y}_{1t}^+ = y_{1t} - \hat{\omega}_{12} \hat{\Omega}_{11} \Delta y_{2t}$ ، وتعديل الخطأ العشوائي u_{1t} كذلك

من خلال: $\hat{u}_{1t}^+ = u_{1t} - \hat{\omega}_{12} \hat{\Omega}_{11} \Delta y_{2t}$ ، وبذلك يتم تصحيح مشكلة الاعتماد المتداخل

(Endogeneity).

2- تصحيح (Construct) مسألة الإرتباط الذاتي ل $\hat{\delta}^+$ والتي تعتبر متغير متسق ل:

$$u_{1t}^+ = u_{1t} - \omega_{12} \Omega_{11} \Delta y_{2t} \text{، حيث } \hat{\delta}^+ = \sum_{k=0}^{\infty} (u_{1t+k}^+ u_{21}')$$

إن تقدير المربعات الصغرى المصححة كلياً يمزج بين هذين التصحيحين لتقدير المربعات

الصغرى العادية، ويتم حسب الصيغة التالية:

$$\hat{\beta} = (Y_2' Y_2)^{-1} (Y_2' y_1^+ - \hat{T} \hat{\delta}^+) \quad (17-4)$$

3- ولتقدير معادلة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات

ودالة الميزان الجاري لميزان المدفوعات حسب المعادلة رقم (17-4) فقد استخدمنا برمجة

(*Microfit 4*) والتي تتضمن منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً (*Fully-ModifiedOLS*) لكل من *Phillips and Hansen* (1990).

4-4- البيانات والمتغيرات:

أخذت بيانات الدراسة على أساس سنوي للفترة 1970-2010 حسب توفر البيانات وهي مقيمة بالدينار الجزائري وبالأسعار الثابتة على أساس أسعار 2000، وهذه البيانات أخذت من المصادر التالية:

- بنك الجزائر.
 - صندوق النقد الدولي.
 - البنك الدولي.
 - موقع صندوق النقد العربي على الإنترنت.
 - الديوان الوطني للإحصاءات.
- فسعر الصرف الرسمي هو عدد الوحدات من الدينار الجزائري مقابل وحدة واحدة من الدولار الأمريكي.

أما الناتج المحلي الإجمالي للجزائر فهو مجموع القيم المضافة لكافة وحدات الإنتاج العاملة في فروع الإنتاج المختلفة في الإقتصاد، وحسب بالأسعار الثابتة بناءً على الرقم القياسي لأسعار المستهلك (2000=100).

أما الناتج المحلي الإجمالي العالمي فقد حسب على أساس معدل مرجح للناتج المحلي الإجمالي لأكثر خمسة شركاء تجاريين للجزائر - إيطاليا، والولايات المتحدة الأمريكية وإسبانيا وفرنسا وألمانيا - بناءً على حجم تجارتهم مع الجزائر خلال الأعوام 1994-2010، وتم تحويل قيمة الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة من عملتها الوطنية إلى الدولار الأمريكي على أساس سعر صرف تلك الدولة مقابل الدولار ثم تحويله بعد ذلك إلى الدينار الجزائري.

أما الصادرات أخذت على أساس قيمة الصادرات بالعملة المحلية والتي يقدرها بنك الجزائر، وهي تمثل قيم السلع المباعة من المقيمين في البلد المحلي إلى غير المقيمين على أساس الأسعار السائدة في السوق وقت التعامل وتشمل تكلفة نقلها إلى الحدود ورسوم التصدير.

والمستوردات أخذت هي الأخرى على أساس القيمة بالعملة المحلية والمعدة من قبل بنك الجزائر، وهي تمثل قيم السلع المباعة من غير المقيمين إلى المقيمين في البلد المحلي على أساس القيمة (*cif*) والتي تتألف من تكلفة السلعة ورسوم التأمين وتكلفة الشحن حتى وصولها الى الحدود الجمركية للبلد المستورد.

الرقم القياسي لأسعار الصادرات تم أخذه على أساس الرقم القياسي لأسعار صادرات البترول للجزائر باعتبار أن معظم صادرات الجزائر هي من النفط والغاز الطبيعي، وتم تثبيتها حسب الرقم القياسي لأسعار الصادرات (2000=100)، لعدم توفر بيانات عنه.

أما الرقم القياسي لأسعار المستوردات تم أخذه على أساس أسعار مستوردات الدول المصدرة للبترول، وتم تثبيته حسب الرقم القياسي لأسعار المستوردات (2000=100)، لعدم توفر بيانات عنه.

4-5- النتائج:

بداية سنقوم باختبار السكون (*Stationary*) للسلاسل الزمنية المستخدمة في التقدير عند المستوى (*level*)، فإذا كانت السلاسل الزمنية ساكنة في هذه الحالة سيتم تقدير الدوال موضوع الدراسة حسب طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً (*FM-OLS*)، أما إذا كانت ساكنة عند الفرق الأول في هذه الحالة تتم دراسة سكون البواقي وبعد ذلك يتم تقدير دوال الإنحدار باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً.

4-5-1- نتائج اختبار صفة سكون السلاسل الزمنية:

يتم اختبار صفة سكون السلاسل الزمنية باستخدام اختبار (*ADF*) واختبار (*PP*) على أساس المستوى (*Level*) وعلى أساس الفرق الأول (*1st Difference*) وباستخدام برنامج *Eviews* 5، وبين الجدول (4-1) نتائج هذا الإختبار لجميع البيانات والتي تأخذ الصيغة اللوغاريتمية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (1-4)

نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root test) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية

المتغيرات	ADF		PP	
	(المستوى)	(الفرق الأول)	(المستوى)	(الفرق الأول)
loge	-0.1058	-3.4739**	0.1456	-3.5730**
logX	-0.6468	-11.6748***	-0.8243	-15.0160***
logM	-0.3159	-4.0759***	-0.3855	-4.0846***
logPx	-3.0218**	-4.6781***	-3.1999**	-4.6847***
logPm	-3.2667**	-4.5849***	-3.4843**	-4.5849***
logY	-1.1469	-3.7327***	-0.7682	-4.5332***
logY*	-1.5086	-5.6738***	-1.5910	-5.6738***
log CA	-4.9783***	-11.9418***	-5.0577***	-13.8580***

*, **, ***, تشير إلى مستوى معنوية عند 10٪، 5٪ و 1٪ على التوالي.

– القيم الحرجة لإختبار ADF حسب Mackinnon هي كما يلي:

– – للمستوى: -3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.

– – للفرق الأول: -3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.

– القيم الحرجة لإختبار PP حسب Mackinnon هي كما يلي:

– – للمستوى: -3.6394 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9511 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6143 عند مستوى معنوية 10٪.

– – للفرق الأول: -3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.

يظهر من خلال النظرة العامة للسلاسل الزمنية المختلفة وحسب المستوى أن معظم معاملاتها لها جذر الوحدة Unit Root عند مستوى معنوية 5 ٪، أي أنه لا يمكن رفض الفرضية العدمية والتي تنص على أن السلسلة الزمنية لها جذر الوحدة، مما يعني أنها غير ساكنة، غير أن بعض السلاسل الزمنية قد تتصف بالسكون كما سيتم توضيحه فيما يلي:

– حسب اختبار ADF والذي يحوي المقطع وعند فترة ابطاء واحدة، فإن معظم السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون، باستثناء أسعار الصادرات وأسعار المستوردات والحساب الجاري التي تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5٪، وبعد أخذ الفرق الأول للسلاسل الزمنية فقد أصبح الوضع أفضل حالا، فحسب اختبار ADF أصبحت كل السلاسل الزمنية تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5٪.

– أما حسب اختبار *PP* للمستوى فإن معظم السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون، باستثناء أسعار الصادرات وأسعار المستوردات والحساب الجاري التي تتصف بالسكون فقط عند مستوى معنوية 5٪، أما بعد أخذ الفرق الأول تصبح جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات تتصف بالسكون عند مستويات معنوية 5٪.

بما أن السلاسل الزمنية هي مستقرة عند الفرق الأول، فإنه من أجل تقدير الدوال باستخدام *FM-OLS* في هذه الحالة فإنه لا بد من دراسة استقرارية البواقي عند المستوى بواسطة اختبار *ADF* لكل من المعادلات (3-4) و(6-4) و(9-4) والتي جاءت نتائجها كالتالي:

الجدول رقم (2-4)

نتائج اختبار سكون بواقي دالة الصادرات والمستوردات والحساب الجاري

U_t	U_{mt}	U_{xt}	المتغيرات
***-6.7871	-1.9202	***-5.8500	المستوى (level)

*, **, ***، تشير إلى مستوى معنوية عند 10٪، 5٪ و 1٪ على التوالي.
 U_t و U_{mt} و U_{xt} تشير إلى بواقي دالة الصادرات والمستوردات والميزان الجاري على التوالي.

القيم الحرجة لإختبار *ADF* حسب *Mackinnon* عند المستوى هي كما يلي:

-3.6394 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9511 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6143 عند مستوى معنوية 10٪.

حسب النتائج المتحصل عليها فإن السلاسل الزمنية لبواقي معادلتى الصادرات والميزان الجاري هي ساكنة عند مستوى معنوية 5٪ وهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وأن هناك علاقة طويلة الأجل، باستثناء دالة المستوردات حيث كانت البواقي غير ساكنة مما يعني وجود علاقة قصيرة الأجل وأنه ليس هناك عملية تصحيح داخلية للتغيرات قصيرة الأجل نحو العلاقة طويلة الأجل (أبو زيد، 2004)، وبالتالي فإنه يمكن تقدير كل من معادلة الطلب الأجنبي على الصادرات ومعادلة الميزان الجاري لميزان المدفوعات بطريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips and Hansen*، غير أن نتائج تقدير دالة المستوردات سوف تكون مظلمة، ولذلك تم تغيير النماذج بشكل يسمح بتقدير كل الدوال بطريقة المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً، بالإضافة إلى الحصول على نتائج تتوافق والنظرية الإقتصادية. يعتمد النموذج الجديد على استخدام سعر الصرف الحقيقي بدلاً من سعر الصرف الرسمي، بالإضافة إلى أن

كل المتغيرات المستخدمة في النموذج الجديد هي متغيرات حقيقية، وتم حساب سعر الصرف الحقيقي حسب تعريف سعر الصرف الرسمي الوارد في هذه الدراسة، وكان على النحو التالي:

$$q = e \left(\frac{P^*}{P} \right) \quad (18-4)$$

حيث :

q : تمثل سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري.

e : يمثل سعر الصرف الرسمي للدينار الجزائري.

P^* : يمثل الرقم القياسي لأسعار المستهلك الأجنبي (وهو مأخوذ على أساس أسعار المستهلك للولايات المتحدة).

P : يمثل الرقم القياسي لأسعار المستهلك في الجزائر.

وعليه تصبح دالة الطلب الأجنبي على الصادرات الوطنية بالصيغة الجديدة على النحو التالي:

$$\log x_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log q + \alpha_2 \log y^* + \alpha_3 D + U_{xt} \quad (19-4)$$

$$\left(\frac{\partial x}{\partial q} > 0 \right) \quad \left(\frac{\partial x}{\partial y^*} > 0 \right)$$

حيث المتغير الوهمي D يشير إلى درجة الإنفتاح التجاري فيأخذ قيم الواحد في السنوات التي كانت فيها نسبة الإنفتاح التجاري تفوق 40٪، وقيم الصفر للسنوات التي تقل عن 40٪ (Warner, Sachs, 1995)، و y^* و x تمثل الدخل العالمي الحقيقي والصادرات الجزائرية الحقيقية على التوالي.

أما معادلة الطلب المحلي على المستوردات فهي كالتالي:

$$\log m_t = \beta_0 + \beta_1 \log q_t + \beta_2 \log y_t + \beta_3 D + U_{mt} \quad (20-4)$$

$$\left(\frac{\partial m}{\partial q} < 0 \right) \quad \left(\frac{\partial m}{\partial y} > 0 \right)$$

حيث المتغير الوهمي يشير إلى درجة الإنفتاح التجاري كذلك، و m ، y تمثل الدخل المحلي الحقيقي والمستوردات الحقيقية على التوالي، وتأخذ معادلة الحساب الجاري لميزان المدفوعات الشكل التالي:

$$\log ca_t = \gamma_0 + \gamma_1 \log q_t + \gamma_2 \log y_t + \gamma_3 \log y_t^* + \gamma_4 D + U_t \quad (21-4)$$

$$\left(\frac{\partial ca}{\partial q} > 0 \right) \quad \left(\frac{\partial ca}{\partial y} < 0 \right) \quad \left(\frac{\partial ca}{\partial y^*} > 0 \right)$$

تم في هذه المعادلة حساب ca كالتالي $ca = \left(\frac{x}{m} \right)$ وهي تعكس المعدل التجاري الحقيقي وتم استخدام هذه النسبة من أجل إدخال اللوغاريتم في التحليل (Scott, Abdulnasser, 2004)، وفيما يلي نتائج إعادة اختبار سكون السلاسل الزمنية للمتغيرات موضوع الدراسة باستخدام برنامج *Eviews 5*

الجدول رقم (3-4)

نتائج اختبار جذر الوحدة (*Unit Root test*) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية

المتغيرات	ADF		PP	
	(المستوى)	(الفرق الأول)	(المستوى)	(الفرق الأول)
<i>Log q</i>	-0.5685	-4.0128***	-0.5689	-5.3330***
<i>Log x</i>	-0.1308	-2.9616**	-0.0669	-4.8113***
<i>Log m</i>	-1.0328	-4.3664***	-0.6347	-4.2424***
<i>Log y</i>	-1.5405	-3.8481***	-1.2902	-5.1546***
<i>Log y*</i>	-0.2839	-2.9930**	-0.1313	-3.8698***
<i>Log ca</i>	-1.0069	-3.2799**	-0.8798	-3.7053***

***، **، * تشير إلى مستوى معنوية عند 10%، 5% و 1% على التوالي.

– القيم الحرجة لإختبار *ADF* حسب *Mackinnon* هي كما يلي:

– للمستوى: -3.6117 عند مستوى معنوية 1%، و -2.9399 عند مستوى معنوية 5%، و -2.6080 عند مستوى معنوية 10%.

– للفرق الأول: -3.6171 عند مستوى معنوية 1%، و -2.9422 عند مستوى معنوية 5%، و -2.6092 عند مستوى معنوية 10%.

– القيم الحرجة لإختبار *Phillips Perron* حسب *Mackinnon* هي كما يلي:

– للمستوى: -3.6067 عند مستوى معنوية 1%، و -2.9378 عند مستوى معنوية 5%، و -2.6069 عند مستوى معنوية 10%.

– للفرق الأول: -3.6117 عند مستوى معنوية 1%، و -2.9399 عند مستوى معنوية 5%، و -2.6080 عند مستوى معنوية 10%.

- حسب اختبار ADF والذي يحوي المقطع وعند فترة ابطاء واحدة، فإن معظم السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون، باستثناء متغير الحساب الجاري الذي يتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5٪، وبعد أخذ الفرق الأول للسلاسل الزمنية فقد أصبح الوضع أفضل حالاً، فحسب اختبار ADF أصبحت كل السلاسل الزمنية تتصف بالسكون عند متوى معنوية 5٪.

- أما حسب اختبار PP للمستوى فإن معظم السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون، باستثناء الحساب الجاري التي تتصف بالسكون فقط عند مستوى معنوية 5٪، أما بعد أخذ الفرق الأول تصبح جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات تتصف بالسكون عند مستويات معنوية 5٪.

بما أن السلاسل الزمنية هي ساكنة عند الفرق الأول، فمن أجل تقدير الدوال (4-19) و(4-20) و(4-21) باستخدام $FM-OLS$ في هذه الحالة فإنه لا بد من دراسة سكون البواقي عند المستوى بواسطة اختبار ADF والتي جاءت نتائجها كالتالي:

الجدول رقم (4-4)

نتائج اختبار سكون بواقي دالة الصادرات والمستوردات والحساب الجاري

المتغيرات	U_{xt}	U_{mt}	U_t
المستوى (level)	-3.1713**	-2.8123*	-2.6967*

***، **، * تشير إلى مستوى معنوية عند 10٪، 5٪ و 1٪ على التوالي.

حيث: U_{xt} و U_{mt} و U_t تشير إلى بواقي دالة الصادرات والمستوردات والميزان الجاري على التوالي.

القيم الحرجة لإختبار ADF حسب $Mackinnon$ عند المستوى هي كما يلي:

-3.6117 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9399 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6080 عند مستوى معنوية 10٪.

حسب النتائج المتحصل عليها فإن السلاسل الزمنية لبواقي معادلات هي ساكنة، وبالتالي

يمكن تقدير المعادلات (4-19) و(4-20) و(4-21) باستخدام طريقة المربعات الصغرى

المصححة كلياً ل $Phillips$ and $Hansen$.

4-5-2 دالة الطلب الأجنبي على الصادرات:

بعد تقدير دالة الطلب الأجنبي على الصادرات الوطنية حسب المعادلة رقم (4-3)، تبين أن النتائج قد جاءت مخالفة للنظرية الإقتصادية، وقد يكون السبب في ذلك راجعاً إلى المتغيرات المستخدمة كالرقم القياسي لأسعار الصادرات (Px)، الذي أخذ على أساس أنه الرقم القياسي لأسعار صادرات البترول، والمعروف أن هذه الأخيرة هي محددة عالمياً وليس للدولة تأثير عليها كما بين ذلك كل من *Khan* (1974) و *Nguyen* (1999)، حيث أن الدول النامية هي آخذة للسعر وليست محددة له، وأن صادراتها ومستورداتها غير خاضعة لقوى السوق وغير حساسة للتغيرات في الأسعار، لهذا السبب تم تغيير النموذج إلى نموذج يستخدم سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري، وتم الإستغناء عن استخدام أسعار الصادرات.

يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة طردية مع الطلب الأجنبي على الصادرات $\left(\frac{\partial x}{\partial q} > 0\right)$ ، فارتفاع سعر الصرف الحقيقي يؤثر على الأسعار المحلية بالإنخفاض مقارنة مع الأسعار الأجنبية فيزداد الطلب الأجنبي على السلع المحلية وبالتالي زيادة الصادرات، كما ترتبط كمية الطلب الأجنبي على الصادرات بعلاقة ايجابية مع الدخل العالمي $\left(\frac{\partial x}{\partial y^*} > 0\right)$ ، وتم تقدير المعادلة (4-19) حسب منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً (*FM-OLS*) باستخدام تقنية *Microfit 4* وتم الحصول على النتائج التالية:

$$\log x_t = -2.596 + 0.806 \log q + 0.712 \log y^* + 0.055 D$$

$t=$	(-19.358)	(4.739)	(12.949)	(2.309)
$SE=$	(0.134)	(0.170)	(0.054)	(0.055)

يظهر من النتائج أن معاملات النموذج المقدر تتميز بدلالة احصائية عند مستوى معنوية 5٪، وإشاراتها تتوافق مع النظرية الإقتصادية، وكانت كما يلي:

1- تتصف دالة الطلب الأجنبي على الصادرات الوطنية بعدم المرونة بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي، حيث قدرت مرونة سعر الصرف ب (0.806) وهي أقل من الواحد الصحيح، تدل على أنه كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي بنسبة 1٪ فإن ذلك سوف يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات الجزائرية بنسبة 0.806 ٪، وتجدر الإشارة إلى أن سعر الصرف الحقيقي يرتفع في حالة انخفاض الأسعار المحلية P حيث تصبح السلع المحلية أرخص مقارنة مع السلع الأجنبية فيزيد الطلب على المنتجات الجزائرية وبالتالي تزداد الصادرات ويتحسن ميزان المدفوعات وهذا يشكل أثراً ايجابياً عليه، كما أن سعر الصرف الحقيقي يرتفع في حالة ارتفاع

الأسعار الأجنبية P^* فيتجه الطلب العالمي نحو السلع المحلية فترتفع الصادرات وبالتالي يمكن القول أن سياسة تخفيض العملة لها أثر ايجابي في تشجيع الصادرات الجزائرية وبالتالي تحسين وضعية ميزان المدفوعات.

2- كما أظهرت النتائج أن الطلب الأجنبي على الصادرات هو غير مرن بالنسبة للدخل العالمي، حيث كانت المرونة الدخلية أقل من الواحد الصحيح وقدرت ب (0.712)، أي أنه كلما ارتفع الدخل العالمي بنسبة 1% تزداد كمية الصادرات المطلوبة بنسبة 0.712%. والسبب في ذلك يرجع إلى كون الجزائر من أكبر الدول التي تمول العالم بالمواد الخام من البترول والغاز الطبيعي، إضافة إلى المواد الأولية الأخرى، وقد جاءت هذه النتيجة مؤيدة لبعض الدراسات التي اهتمت بدراسة محددات صادرات الدول النامية، حيث نجد دراسة *Khan* (1974) حول محددات الطلب على الصادرات لمجموعة من الدول النامية، حيث قدرت مرونة الدخل العالمي لكل من البرازيل والأرجنتين ب (0.45) و (0.47) على التوالي، وفسر ذلك على أساس أن صادرات الدول النامية هي غير خاضعة لقوى السوق؛ أي أنها غير حساسة للتغيرات في الأسعار، الأمر الذي لا يجذب الطلب الأجنبي نحوها، ويرى *Nguyen* (1999) أن الدول النامية هي متلقية للسعر في التجارة الدولية وليست محددة له وبالتالي ليس لها قدرة على التأثير في الأسعار العالمية وجذب الطلب الأجنبي نحو منتجاتها، كذلك دراسة *Doroodian* (1999) حول تأثير التغيرات في سعر الصرف على صادرات بعض الدول النامية قدرت المرونة الدخلية لماليزيا ب (0.88)، بينما كانت المرونة الدخلية عالية وتفق الواحد الصحيح لكل من جنوب كوريا والهند، ويعزى في الوصول إلى هذه النتيجة كون الدراسة لم تقتصر فقط على الصادرات السلعية والتي يغلب عليها تصدير البترول والمواد الخام، وإنما تعدت في ذلك إلى الصادرات من الخدمات كذلك.

3- كذلك أظهرت النتائج أن معلمة المتغير الوهمي DI هي ذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية 5%، مما يدل على إنفتاح الإقتصاد الجزائري وارتفاع الصادرات نحو الخارج، وقدرت معلمة الإنفتاح التجاري ب: 0.055 % وهي تشير إلى أن زيادة الإنفتاح التجاري ب (1) وحدة واحدة تؤدي إلى زيادة الصادرات ب 0.055 وحدة.

4-5-3- دالة الطلب المحلي على المستوردات:

بعد تقدير المعادلة (4-6) كانت أغلب النتائج غير موافقة للنظرية الإقتصادية، بالإضافة إلى مشكلة عدم سكون بواقي المعادلة، وقد يعود السبب في ذلك لبيانات أسعار المستوردات التي أخذت على أساس أسعار مستوردات الدول المصدرة للبتروول، وذلك لعدم توفر البيانات حول أسعار المستوردات للجزائر، ولتفادي هذه المشاكل تم تغيير النموذج إلى نموذج يستخدم سعر الصرف الحقيقي حسب المعادلة (4-20).

يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية مع الطلب المحلي على المستوردات $\left(\frac{\partial m}{\partial q} < 0\right)$ فارتفاع سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى انخفاض الأسعار المحلية مقارنة مع الأسعار الأجنبية، ومنه تحول كل من الطلب المحلي والأجنبي نحو السلع المحلية، وبالتالي انخفاض حجم المستوردات وتوجه الطلب المحلي نحو الإنتاج الوطني، كما يرتبط الطلب المحلي على المستوردات بعلاقة ايجابية مع الدخل المحلي $\left(\frac{\partial m}{\partial y} > 0\right)$ فكلما ارتفع الدخل المحلي كلما زادت القدرة الشرائية وبالتالي زيادة الطلب على المنتجات الأجنبية، وبعد تقدير المعادلة رقم (4-20) حسب طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً باستخدام تقنية *Microfit 4* وتم الحصول على النتائج التالي:

$$\log m_t = 0.041 - 0.277 \log q_t + 0.950 \log y + 0.095 D$$

$t=$	(0.220)	(-3.134)	(15.534)	(3.607)
$SE=$	(0.188)	(0.088)	(0.061)	(0.026)

يظهر من النتائج أن معاملات النموذج المقدر تتميز بدلالة احصائية عند مستوى معنوية 5%، وإشاراتها تتوافق مع النظرية الإقتصادية، وكانت النتائج كما يلي:

1- تتصف دالة الطلب المحلي على السلع الأجنبية بعدم مرونة بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي، حيث قدرت مرونة سعر الصرف ب (0.277) وهي أقل من الواحد الصحيح، تدل على أنه كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي ب 1% فإن ذلك سوف يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع الأجنبية بنسبة 0.277%، وتجدر الإشارة إلى أن سعر الصرف الحقيقي يرتفع في حالة انخفاض الأسعار المحلية P حيث تصبح السلع المحلية أرخص مقارنة مع السلع الأجنبية، فينخفض الطلب على المنتجات الأجنبية وبالتالي تنخفض المستوردات ويتحسن المحساب الجاري، وهذا يشكل أثراً إيجابياً عليه، كما أن سعر الصرف الحقيقي يرتفع في حالة ارتفاع

الأسعار الأجنبية P^* فيتجه الطلب المحلي نحو السلع المحلية الأرخص نسبياً فتتخفف المستوردات، وبالتالي يمكن القول أن سياسة تخفيض قيمة العملة لها أثر إيجابي في تخفيض الواردات وبالتالي تحسين وضعية الميزان الجاري.

2- أما بالنسبة إلى المرونة الداخلية فهي موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى 5٪، وتدل على العلاقة الطردية بين الدخل المحلي والطلب على المستوردات، وتقدر هذه المرونة ب (0.950) وهي غير مرنة، حيث أن زيادة الدخل المحلي ب 1٪ تؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات الأجنبية وبالتالي زيادة المستوردات بنسبة 0.950٪، وقد جاءت هذه النتيجة وهي تتوافق مع المرونة الداخلية لدالة الإستهلاك كما في نظرية كينز، فالزيادة في الدخل تؤدي إلى الزيادة في الإستهلاك ولكن بمقدار أقل من الزيادة في الدخل.

أما بالنسبة إلى المتغير الوهمي فقد جاءت قيمته موجبة وذات دلالة إحصائية وتدل على مدى ارتباط الاقتصاد الوطني بالعالم الخارجي، واعتماده في تلبية احتياجاته على المستوردات سواء كانت سلعاً استهلاكية أو وسيطة تستخدم في عمليات التصنيع، قدرت درجة الإنفتاح التجاري ب 0.095، وهي تعنى أنه كلما ارتفعت درجة الإنفتاح الاقتصادي بوحدة واحدة كلما أدى ذلك إلى زيادة حجم المستوردات ب 0.095 وحدة.

4-5-4- دالة الميزان الجاري:

يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة طردية مع الميزان الجاري $\left(\frac{\partial ca}{\partial q} > 0\right)$ ، فارتفاع

سعر الصرف يؤدي إلى زيادة الصادرات وتخفيض المستوردات ومنه تحقيق الفائض في

الميزان الجاري، كذلك يرتبط الميزان الجاري بعلاقة طردية مع الدخل العالمي $\left(\frac{\partial ca}{\partial Y^*} > 0\right)$ ،

فكلما زاد الدخل العالمي كلما زاد الطلب على المنتجات المحلية، وبالتالي زيادة الصادرات ومنه

تحقيق الفائض في الميزان الجاري، أما بالنسبة إلى الدخل المحلي فهو يرتبط عكسياً مع الميزان

الجاري $\left(\frac{\partial ca}{\partial Y} < 0\right)$ ، لأن زيادة الدخل المحلي تؤدي إلى زيادة الطلب على المنتجات الأجنبية

وبالتالي زيادة الطلب المحلي على المستوردات فيسجل ميزان المدفوعات عجزاً. وتم تقدير

معادلة الحساب الجاري باستخدام منهجية المربعات الصغرى المصححة كلياً وتقنية *Microfit 4*

وكانت النتائج كالتالي:

$$\log ca_t = -0.440 + 0.0206 \log q_t - 1.402 \log y_t + 1.244 \log y_t^* - 0.129 D$$

$t=$	(1.566)	(0.065)	(10.163)	(9.123)	(-3.207)
$SE=$	(0.281)	(0.317)	(0.138)	(0.136)	(0.040)

تظهر النتائج أن معظم معاملات النموذج تتصف بالمعنوية الإحصائية عند مستوى 5%. باستثناء قيمة معلمة سعر الصرف الحقيقي، التي تحمل الإشارة الموجبة وهذا يتطابق مع النظرية الاقتصادية ولكن هذه القيمة ليست ذات دلالة معنوية، وهذا أمر طبيعي لأن شركات الإنتاج من البترول والمواد الخام يتم التسويق فيها ضمن عقود وصفقات مبرمة مسبقاً، وهذا يعني أن ارتفاع أو انخفاض سعر الصرف الدينار ليس له أثر واضح على قيمة الصادرات من البترول والغاز والمواد الخام الأخرى (الملكاوي، 2000)، وبالتالي مما يعني أن سياسة تخفيض قيمة العملة ليس لها تأثير في تحسين الميزان الجاري، وقد توصلت دراسة الطلافحة (1989) إلى نفس النتيجة، حيث قدرت مرونة سعر صرف الحقيقي للدينار الأردني ب (0.60) وهي غير معنوية إحصائياً، كذلك دراسة مشعل (1999) حيث قدرت مرونة سعر الصرف للمستوردات الإسرائيلية ب (8.51) وهي غير معنوية إحصائياً، وتدل هذه النتائج على أهمية تشجيع الصادرات من غير المحروقات من أجل تحسين وضعية ميزان المدفوعات لأن تخفيض قيمة العملة لن يكون له تأثير على الصادرات مادامت تعتمد مجملها على المواد الإستخراجية من النفط والغاز الطبيعي، وتجاريتها قائمة بالأساس على عقود دولية مبرمة مسبقاً نظراً لأهميتها في الإقتصاد العالمي.

- غير أن نتائج الدراسة تبين أن الميزان الجاري هو مرن بالنسبة إلى الدخل المحلي أي المرونة الدخلية، وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، وإشارتها سالبة تتوافق مع النظرية الاقتصادية ومع توقعات الدراسة، تدل على أنه كلما ارتفع الدخل المحلي للجزائر ب 1% أدى ذلك إلى تراجع في صافي الصادرات من السلع والخدمات ب 1.402%، سببه راجع إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الأجنبية من سلع وخدمات، فالإقتصاد الوطني كبقية الاقتصاديات النامية يعتمد في تلبية حاجاته الإستهلاكية والخدمية على الإستيراد من الخارج.

- كذلك مرونة الدخل العالمي جاءت موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، تتوافق مع توقعات الدراسة، تدل على أنه كلما ارتفع الدخل العالمي ب 1% أدى ذلك إلى

تحسن وارتفاع في صافي الصادرات من السلع والخدمات ب 1.244%، أي زيادة الطلب الأجنبي على السلع المحلية.

- أما بالنسبة إلى المتغير الوهمي فقد جاءت قيمته سالبة وذات دلالة إحصائية وتدل على مدى ارتباط الإقتصاد الوطني بالعالم الخارجي، ويمكن إرجاع الإشارة السالبة إلى التأثير الكبير للإستيراد على الميزان الجاري، فكلما ارتفع حجم الطلب المحلي على السلع الأجنبية كلما أدى ذلك إلى تراجع في صافي الصادرات المعبر عنه في هذه الدراسة بالميزان الجاري، وقد قدرت درجة انفتاح الإقتصاد الوطني ب 0.129 وهي تعني أنه كلما زاد الإنفتاح التجاري بين الجزائر وبقية دول العالم (ارتفاع نسبة التجارة الخارجية إلى الناتج المحلي الإجمالي) بوحدة واحدة أدى ذلك إلى تراجع في الميزان الجاري ب 0.129 (تأثير المستوردات السلعية أكبر من تأثير الصادرات السلعية).

ومن أجل تفادي الوقوع في مشكلة ارتباط بواقى المعادلات فإنه قد تم استخدام نموذج *Seemingly unrelated regression equations (SUR)* وهو نموذج مركب من معادلات تفسر متغيرات متمائلة ولكن لعينات مختلفة (Vegevang, 2005). تكون هذه المعادلات مستقلة ولكن الإرتباط بين حدود البواقى أو الإضطراب (*Disturbance*) يكون موجوداً. وبالإستعانة ببرنامج *5 Eviews* تم الحصول على النتائج الموردة في الملحق، حيث جاءت نتائج التقدير بطريقة *SUR* مختلفة نوعاً ما عن النتائج المتحصل عليها سابقاً وبعضها لا يتوافق مع النظرية الإقتصادية بالإضافة إلى وجود مشكلة الإرتباط الذاتي في تقدير دالة الطلب على الصادرات، لذلك تم الإكتفاء بالنتائج الأولى المقدره حسب طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً.

4-6- دراسة العلاقة السببية بين النمو الإقتصادي والصادرات في الجزائر خلال الفترة (1970-2010):

في هذا الجزء من الدراسة سيتم فحص العلاقة السببية بين الصادرات والنمو الإقتصادي في الجزائر وذلك خلال الفترة (1970-2010)، حيث ستعتمد الدراسة على النماذج القياسية المتمثلة في نماذج *Vector Autorregression (VAR)* واختبار *Granger Causality* من أجل دراسة وتحليل علاقات التأثير والتأثر بين المتغيرات المستخدمة في الدراسة، وذلك من خلال البحث عن علاقة توازن طويلة المدى بين الصادرات والنمو الإقتصادي في الجزائر، وتحليل ما مدى مساهمة الصادرات في تحقيق النمو الإقتصادي، وما مدى مساهمة النمو الإقتصادي في تشجيع الصادرات.

4-6-1- الدراسات السابقة:

قامت دراسة *Sun و Parikh (2001)* بفحص العلاقة بين الصادرات والنمو الإقتصادي في الصين، وتوصلت الدراسة على أن هذه العلاقة هي قوية في حالة الدول النامية حيث بينت بأن التأثيرات الخارجية للصادرات وارتفاع الإنتاجية الحدية في القطاع التصديري والقطاع غير التصديري له دور مهم في تحفيز نمو الناتج المحلي الإجمالي، بالإضافة إلى ذلك أشارت الدراسة إلى أن الإستراتيجية الاقتصادية ودرجة الانفتاح الإقتصادي والمحيط السياسي له دور معنوي في العلاقة بين الصادرات والنمو الإقتصادي.

وقد قامت دراسة *Liu و Burrige (2002)* بالتحقق من العلاقة السببية بين التجارة والنمو الإقتصادي و*FDI* الداخل إلى الصين باستخدام تقنيات التكامل المشترك، حيث أوضحت الدراسة وجود علاقة طويلة المدى بين الصادرات والمستوردات والنمو الإقتصادي و*FDI*، كما بينت وجود علاقة سببية في الاتجاهين بين الصادرات والنمو الإقتصادي و*FDI*.

دراسة *Chang (2005)* حول التفاعل الديناميكي بين *FDI* والصادرات والبطالة والنمو الإقتصادي في طيوان، اعتمدت هذه الدراسة على طريقة *Vector Autorregression (VAR)* من أجل تحليل دالة التباين المختلف والإستجابة الدافعة (*Variance Decomposition and Impluse*)، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن كلا من النمو الإقتصادي والصادرات له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق نحو الداخل وبالعكس فقد كان لهذا الأخير تأثير إيجابي على كلا من النمو الإقتصادي والصادرات، في حين أن نمو الصادرات كان له تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر المتوجه نحو الخارج، وقد أشارت الدراسة إلى عدم وجود أية علاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل والبطالة.

4-6-2- تقدير النموذج:

اعتادت معظم الدراسات السابقة التي تسعى إلى اختبار العلاقات السببية بين متغيرين أن تلجأ إلى استخدام اختبار *Granger* القياسي (1969)، والذي يركز على تعريف السببية على أنها الاستخدام الأمثل أو الكامل للمعلومات السابقة حول المتغير التابع والمتغير المستقل من أجل التنبؤ بالقيمة الحالية للمتغير التابع، وفيما يلي بعض التعريفات المتعلقة باختبار السببية التي وردت في دراسات مختلفة :³

فحسب *Thomas* (1996) فإن المتغير X يسبب المتغير Y إذا تمكنا من التنبؤ وبدقة كبيرة بالقيمة الحالية ل Y باستخدام القيم السابقة أو الماضية للمتغير X بدلا من عدم استخدامها. وفي تعريف آخر ل *Butt* و *Aqeel* (2001) يتحقق اختبار السببية إذا كانت القيم السابقة للمتغير Y تساهم معنوياً في التنبؤ بقيمة متغير آخر X_{t+1} فنقول في هذه الحالة أن المتغير Y يسبب المتغير X (*Granger cause X Y*) وبالعكس، كما أشار إلى ذلك أيضا *Gharty* (1993) في دراسته حول العلاقة السببية بين النمو الاقتصادي والصادرات حيث عرف السببية بأنها: " إذا ساعدتنا المعلومات السابقة حول المتغيرين Y و X في التنبؤ بشكل جيد ودقيق بالمتغير Y في هذه الحالة نتمكن من القول بأن X يسبب Y ، وبطريقة أخرى يكون من الأفضل التنبؤ ب Y باستخدام فقط المعلومات السابقة له."

وتجدر الإشارة إلى أن اختبار السببية يتطلب دقة متناهية في التقدير، فأى حذف لمعلومات سابقة ذات علاقة بالدراسة قد يؤدي إلى نتائج مضللة (*spurious causality*)، كما أن اختيار فترات الإبطاء المثلى (*Optimum lags*) يلعب دوراً بالغ الأهمية في تقدير النموذج، وتعتبر منهجية *Hsiao's* (1979) خطوة أساسية في تقنية السببية ل *Granger*؛ والتي تسمح للباحث باختيار فترة الإبطاء المثلى للمتغيرات موضوع الدراسة (*Gharty, 1993*)، وكذلك يمكن استخدام اختباري *AIC* (*Akaike Information Criteria*) و *SC* (*Schwarz Criteria*) من أجل إيجاد فترة الإبطاء المثلى (*Chen Chang, 2005*).

وقد تمت صياغة النموذج موضوع الدراسة بالاعتماد على النظرية الاقتصادية وعلى دراسة *Butt* و *Aqeel* (2001) ودراسة *Wernerheim* (2000) ودراسة *Chen Chang* (2005)

³ **Granger Causality** is defined as follows: X is said to be a **Granger cause** of Y if present Y can be predicted with greater accuracy by using past values of X rather than not using such past values, all other information being identical.

بالإضافة إلى النماذج القياسية ل *Thomas* (1996) والنماذج القياسية ل *Bourbonnais* (1998)، وتشكل معادلات الانحدار التالية نموذج VAR المستخدم في هذه الدراسة:

$$d \ln Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \alpha_{1i} d \ln Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \alpha_{2i} d \ln X_{t-i} + \varepsilon_{1t} \quad (22-4)$$

$$d \ln X_t = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} d \ln Y_{t-i} + \sum_{i=1}^p \beta_{2i} d \ln X_{t-i} + \varepsilon_{2t} \quad (23-4)$$

حيث:

x : تمثل الصادرات الجزائرية، y يمثل الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للجزائر، t تشير إلى الفترات الزمنية.

حسب الدراسات السابقة يفترض بأن تكون جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات ساكنة (*Stationary*) عند الفرق الأول أي أنها متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، أما بالنسبة إلى p فهي تمثل فترة الإبطاء المثلّي للسلاسل الزمنية y ، x والمعبر عنها باللوغاريتم الطبيعي، كما يشير d إلى معامل الفرق الأول، أما α ، β فهي تشير إلى معاملات النموذج (*Parameters*) وهي عبارة عن ثوابت، أما ε_{it} فهي عبارة عن حدود الأخطاء العشوائية، ويفترض أنها غير مرتبطة ذاتياً (*Serially uncorrelated*) وتخضع لفرضيات التوزيع الطبيعي بوسط حسابي يساوي الصفر وتباين ثابت (*white noise*). (Wernerheim, 2000)

4-6-2-1- اختبار سكون السلاسل الزمنية:

يتم اختبار صفة سكون السلاسل الزمنية باستخدام اختبار (*ADF*) واختبار (*PP*) على أساس المستوى (*Level*) وعلى أساس الفرق الأول (*1st difference*) وباستخدام برنامج *Eviews*

6، وبين الجدول (4-5) نتائج هذا الإختبار لجميع البيانات والتي تأخذ الصيغة اللوغاريتمية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (4-5)
نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root test) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية

المتغيرات	ADF		P P	
	(المستوى)	(الفرق الأول)	(المستوى)	(الفرق الأول)
Log x	-0.1308	-2.9616**	-0.0669	-4.8113***
Log y	-1.5405	-3.8481***	-1.2902	-5.1546***

،*،**،***، تشير إلى مستوى معنوية عند 10٪، 5٪ و 1٪ على التوالي.

– القيم الحرجة لإختبار *ADF* حسب *Mackinnon* هي كما يلي:

– – للمستوى: -3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.
– – للفرق الأول: -3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.

– القيم الحرجة لإختبار *PP* حسب *Mackinnon* هي كما يلي:

– – للمستوى: -3.6394 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9511 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6143 عند مستوى معنوية 10٪.
– – للفرق الأول: -3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.

يظهر من خلال النظرة العامة للسلاسل الزمنية المختلفة وحسب المستوى أن معظم معاملات لها جذر الوحدة *Unit Root* عند مستوى معنوية 5٪، أي أنه لا يمكن رفض الفرضية العدمية والتي تنص على أن السلسلة الزمنية لها جذر الوحدة، مما يعني أنها غير ساكنة، غير أن بعض السلاسل الزمنية قد تتصف بالسكون كما سيتم توضيحه فيما يلي:

– حسب اختبار *ADF* والذي يحوي المقطع وعند فترة ابطاء واحدة، فإن معظم السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون، وبعد أخذ الفرق الأول للسلاسل الزمنية أصبحت كل السلاسل الزمنية تتصف بالسكون عند مستوى معنوية 5٪.

– أما حسب اختبار *PP* للمستوى فإن معظم السلاسل الزمنية لا تتصف بالسكون، أما بعد أخذ الفرق الأول تصبح جميع السلاسل الزمنية للمتغيرات تتصف بالسكون عند مستويات معنوية 5٪.

بما أن السلاسل الزمنية هي مستقرة عند الفرق الأول، فإنه من أجل تقدير الدوال لا بد من دراسة إستقرارية البواقي عند المستوى بواسطة اختبار ADF لكل من المعادلات (4-22) و(4-23) والتي جاءت نتائجها كالتالي:

الجدول رقم (4-6)

نتائج اختبار سكون بواقي دالة الصادرات والنمو الإقتصادي

المتغيرات	U_{1t}	U_{2t}
المستوى (level)	-12.1438***	-12.1438***

*, **, ***، تشير إلى مستوى معنوية عند 10٪، 5٪ و 1٪ على التوالي.

U_{1t} و U_{2t} تشير إلى بواقي الدالة رقم (1) والدالة رقم (2) على التوالي.

القيم الحرجة لإختبار ADF حسب $Mackinnon$ عند المستوى هي كما يلي:

-3.6463 عند مستوى معنوية 1٪، و -2.9540 عند مستوى معنوية 5٪، و -2.6158 عند مستوى معنوية 10٪.

حسب النتائج المتحصل عليها فإن السلاسل الزمنية لبواقي معادلتى الصادرات والدخل المحلى هي ساكنة عند مستوى معنوية 5٪ وهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات (x و y) وأن هناك علاقة طويلة الأجل، وبالتالي فإنه يمكن تقدير كل من معادلة الطلب الأجنبي على السلع المحلية ومعادلة الناتج المحلي الإجمالي بطريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً ل $Phillips$ and $Hansen$ التي تسمح بالحصول على نتائج دقيقة تتوافق مع النظرية الإقتصادية.

4-6-2-2- اختيار فترة الإبطاء المثلى $Optimum$ lags :

وفي هذه الحالة يتم استخدام اختباري AIC واختبار SC والذان يحسبان حسب الصيغتان

التاليتان: (Chen Chang, 2005) (Bourbonnais, 1998)

$$AIC(p) = \ln(\det|\Sigma_e|) + \frac{2k^2 p}{n} \quad (24-4)$$

$$SC(p) = \ln(\det|\Sigma_e|) + \frac{k^2 p \ln(n)}{n} \quad (25-4)$$

حيث \det يعني المحدد ($Determinant$ Residual Covariance)، و k تمثل عدد المتغيرات في النموذج و n تمثل عدد المشاهدات المستخدمة، p هي عدد فترات الإبطاء و Σ_e مصفوفة التباين والتباين المشترك لبواقي النموذج.

ومنه بعد حساب (24-4) و(25-4) لكل معادلة انحدار فإن فترة الإبطاء المثلى p هي الفترة التي تعطي ل AIC و SC أقل قيمة ممكنة.

4-6-3- نتائج تقدير النموذج:

بعد اختبار السكون واختبار التكامل المشترك، تم القيام بتقدير نموذج VAR على خمسة مراحل (خمسة كحد أقصى) في المرحلة الأولى تم استخدام فترة إبطاء واحدة للمتغيرين x و y كما هو موضح في الملحق رقم (1)، وفي المرحلة الثانية أضيفت فترة إبطاء أخرى على المتغيرين (الملحق رقم (2)) وهكذا، ثم قمنا بمقارنة AIC و SC المشتركة لكل النماذج ووجدت بأن الفترة رقم 2 هي الفترة المثلى حيث تحصلت على أقل قيمة ل AIC و SC:

$$AIC(1)=0.685 \quad AIC(2)=0.608 \quad AIC(3)=1.030 \quad AIC(4)=1.381 \quad AIC(5)=1.127$$

$$SC(1)=0.955 \quad SC(2)=1.061 \quad SC(3)=1.671 \quad SC(4)=2.213 \quad SC(5)=2.155$$

إذن فترة الإبطاء المثلى هي 2 وبالتالي يصبح نموذج ال VAR المستخدم في الدراسة على النحو التالي:

$$d \ln y_t = \alpha_0 + \alpha_1 d \ln y_{t-1} + \alpha_2 d \ln y_{t-2} + \alpha_3 d \ln x_{t-1} + \alpha_4 d \ln x_{t-2} + \varepsilon_{1t} \quad (26-4)$$

$$d \ln x_t = \beta_0 + \beta_1 d \ln y_{t-1} + \beta_2 d \ln y_{t-2} + \beta_3 d \ln x_{t-1} + \beta_4 d \ln x_{t-2} + \varepsilon_{2t} \quad (27-4)$$

وبعد تقدير النموذج باستخدام برنامج Eviews نحصل على النتائج التالية:

$$d \ln y_t = 0.672 + 1.025 d \ln y_{t-1} - 0.068 d \ln y_{t-2} - 0.002 d \ln x_{t-1} - 0.017 d \ln x_{t-2}$$

$$\begin{matrix} t= & (1.680) & (5.07) & (-0.36) & (-0.07) & (-0.61) \\ SE= & (0.40) & (5.07) & (0.18) & (0.03) & (0.02) \end{matrix}$$

$$d \ln x_t = 0.78 + 2.50 d \ln y_{t-1} - 2.16 d \ln y_{t-2} + 0.04 d \ln x_{t-1} + 0.49 d \ln x_{t-2}$$

$$\begin{matrix} t= & (0.34) & (2.18) & (-2.01) & (0.25) & (2.95) \\ SE= & (2.27) & (1.14) & (1.07) & (0.17) & (0.16) \end{matrix}$$

من خلال النتائج المتحصل عليها نلاحظ أن معاملات النموذج لا تتصف جميعها بالمعنوية الإحصائية عند مستوى معنوية 5% مما يعني عدم وجود أية دلالة إحصائية لها، فبالنسبة إلى معادلة الناتج المحلي الإجمالي، فقد جاءت معظم معاملات النموذج غير معنوية إحصائياً، مما

يعني أنها لا تحمل أي دلالة إحصائية، لذلك يمكن القول وحسب النتائج المتحصل عليها أن الدخل للفترتين السابقتين y_{t-2} و الصادرات للفترة السابقة x_{t-1} والصادرات للفترتين السابقتين x_{t-2} ، لا تمارس أي تأثير على حجم الدخل للفترة الحالية y_t ، غير أن معلمة الدخل للفترة السابقة y_{t-1} فقد جاءت موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، وهي مرنة تفوق الواحد الصحيح تدل على انه كلما ارتفع الدخل للسنة السابقة ب 1% أدى ذلك الى ارتفاع في حجم الدخل للفترة الحالية ب 1.025 %، وتجدر الإشارة الى ان المتغير y_{t-1} يمثل *habit formation* أو الإتجاه العشوائي a stochastic trend في الدخل، والذي يعتبر من وجهة النظر الإقتصادية غير واقعي، كما يعرف كذلك y_{t-1} بأنه عبارة عن متغير داخلي متأخر *lagged endogenous varriable* أو أيضا متغير تابع متأخر *lagged dependent varriable* (vogelvang, 2005)

أما بالنسبة الى نتائج معادلة الصادرات فقد جاءت مختلفة نوعا ما عن نتائج معادلة الناتج المحلي الإجمالي، حيث جاءت معاملات النموذج ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 %، باستثناء معلمة الصادرات للفترة السابقة (ذات فترة إبطاء واحدة) حيث جاءت موجبة ولكنها غير معنوية إحصائيا، غير ان معلمة الدخل عند فترة إبطاء واحدة هي موجبة ومعنوية إحصائيا تدل على التأثير الإيجابي للدخل في السنة السابقة على حجم الصادرات للفترة الحالية، فكلما ارتفع الدخل في السنة السابقة ب 1% كلما ساعد ذلك على تشجيع الصادرات للفترة الحالية ب 2.50%، غير ان معلمة الدخل للفترتين السابقتين (ذات فترتي إبطاء) فقد جاءت سالبة وذات دلالة إحصائية تدل على التأثير السلبي للدخل المحلي في السنتين السابقتين على حجم الصادرات للفترة الحالية، إلا أن تأثيرها هو أقل من تأثير الدخل عند استخدام فترة إبطاء واحدة، ومنه فمجموعهما $(\beta_1 + \beta_2)$ هو موجب يقدر ب 0.34، مما يعني ان تأثير الدخل في الفترة $(t+2)$ هو موجب وذو دلالة إحصائية، ولكنه غير مرن - أقل من الواحد الصحيح- يدل على انه كلما ارتفع الدخل في المدى الطويل ب 1% أدى ذلك إلى تشجيع وزيادة الصادرات ب 0.34% .

أما بالنسبة الى المتغير التابع المتأخر *lagged dependent varriable* x_{t-2} فقد جاءت قيمة معلمته موجبة وهي معنوية إحصائيا تدل على التأثير الإيجابي للصادرات للسنتين السابقتين $(t-2)$ ، قدرت ب 0.49، تدل على أنه كلما ارتفع حجم الصادرات في ب 1% أدى ذلك الى الرفع من حجم الصادرات في المدى القصير ب 0.49% (vogelvang, 2005)

4-6-4- إجراء اختبار السببية *Granger causality* :

من أجل إجراء اختبار السببية يتم إتباع الخطوات التالية:

- 1- يجب أن تكون السلاسل الزمنية مستقرة عند الفرق الأول (في أشارت بعض الدراسات الى أنه من السهل إجراء اختبار السببية إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة عند المستوى)
- 2- إجراء اختبار التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية للمتغيرات.
- 3- إجراء اختبار السببية وذلك باختبار الفرضيات التالية : (حسب نموذج VAR(2) المستخدم في الدراسة)

أ- فرضيات المعادلة الأولى:

وتتمثل فرضيات المعادلة الأولى فيما يلي:

$$H_0 : \alpha_0 = \alpha_1 = 0 \quad x \text{ does not causes } y$$

$$H_1 : \alpha_0 \neq 0 \quad \alpha_1 \neq 0 \quad x \text{ causes } y$$

ب- فرضيات المعادلة الثانية:

وتتمثل فرضيات المعادلة الثانية فيما يلي:

$$H_0 : \beta_0 = \beta_1 = 0 \quad y \text{ does not causes } x$$

$$H_1 : \beta_0 \neq 0 \quad \beta_1 \neq 0 \quad y \text{ causes } x$$

إن قبول الفرضية العدمية H_0 يعني أن x لا تسبب حسب *Granger* y ويرمز لها قياسياً⁴ $X \not\Rightarrow Y$ ، أما رفض الفرضية الأساسية H_0 وقبول الفرضية البديلة H_1 فيعني أن x تسبب حسب *Granger* y ويرمز لها قياسياً ب⁵ $x \Rightarrow y$.

قبول أو رفض الفرضيات يتم بواسطة *F-test* ، حيث تقوم بمقارنة *F-test* المحسوبة مع الجدولية، فإذا كانت *F-test* المحسوبة أكبر من الجدولية هنا نرفض الفرضية العدمية ونقبل الفرضية البديلة أي أن x تسبب حسب *Granger* y ، أما إذا كانت *F-test* المحسوبة أصغر من الجدولية هنا نقبل الفرضية العدمية أي أن x لا تسبب حسب *Granger* y .

4-6-4-1 نتائج اختبار السببية *Granger causality*:

⁴ يستخدم الرمز $\not\Rightarrow$ للدلالة على " لا تسبب حسب *Granger* " أو " does not Granger cause "

⁵ يستخدم الرمز \Rightarrow للدلالة على " تسبب حسب *Granger* " أو " Granger cause "

حسب برنامج Eviews تم اختبار السببية بين المتغيرين X والذي يمثل الطلب الأجنبي على السلع المحلية و Y والذي يمثل الناتج المحلي الإجمالي للجزائر وكانت النتائج كالتالي:

- بالنسبة للمعادلة الأولى وحسب النتائج المبينة في الملحق رقم (5) فقد تم قبول الفرضية العدمية والتي تشير إلى أن الصادرات لا تسبب النمو الإقتصادي، حيث جاءت قيمة F-Statistic المحسوبة أصغر من الجدولية ومنه قبول الفرضية العدمية أي أن X لا تسبب حسب Y Granger، ويمكن تعليل ذلك بأن معظم الصادرات الوطنية هي من المحروقات والمواد الأولية وأن المستوردات الوطنية هي في الأغلب مستوردات من السلع الاستهلاكية الأساسية والسلع الوسيطة، وبالتالي فإن معظم الدخل المتأتي من الصادرات يستخدم في تلبية الاحتياجات الداخلية الاستهلاكية أكثر مما يستخدم في العمليات الإنتاجية والتنموية التي تهدف إلى دفع عجلة الإنتاج ودخول السواق العالمية ومنه رفع وتيرة النمو الإقتصادي.

- أما بالنسبة إلى المعادلة الثانية والتي تهتم بمدى تأثير النمو الإقتصادي على القدرة التصديرية للجزائر، فقد بينت النتائج أن الناتج المحلي الإجمالي لا يسبب الصادرات، وهو ما دلت عليه قيمة F-Statistic المحسوبة التي جاءت أقل من الجدولية وعليه قبول الفرضية العدمية (Y لا تسبب حسب X Granger)، والسبب في ذلك ان معظم الدخل المحلي يوجه نحو تسديد فواتير استيراد السلع الاستهلاكية وتسديد الديون الخارجية وبالتالي يبقى قطاع الإنتاج الموجه نحو التصدير يعاني من النقص وعدم التنوع.

4-7- دراسة أثر سعر الصرف الحقيقي الفعّال على أداء الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1980-2009)

يعتبر الإقتصاد الجزائري اقتصادا صغيرا ومفتوحا على العالم الخارجي، ويتضح صغر حجمه من صغر حجم الناتج المحلي الإجمالي والبالغ 373.62 مليار دينار جزائري سنة 2011، ونما بمعدل 2.5 % لنفس السنة تقريبا. (البنك العالمي، 2012) ويمكن قياس درجة انفتاح السوق الجزائرية على العالم الخارجي من خلال حصة تجارته الخارجية من الناتج المحلي الإجمالي والتي بلغت 60.5% سنة 2011، ويبرز السؤال التالي هنا:

هل سيكون لإستقرار سعر الصرف الحقيقي دور أساسي لتطور الأداء الإقتصادي لبلد صغير ومفتوح لدولة نامية كالجزائر؟

يعتبر سعر الصرف الحقيقي من المتغيرات المهمة لسياسات الإقتصاد الكلي باعتباره مؤشرا على تنافسية الدولة عالميا؛ وهو ترجيح لمؤشر سعر الصرف الإسمي بالأسعار المحلية بالنسبة لأسعار أحد الشركاء التجاريين، والتغيرات في سعر الصرف الحقيقي تحدث عموما نتيجة (أ) تغيرات سعر الصرف الإسمي للدولة المحلية مقابل العملة الأجنبية و/ أو (ب) التغير في الأسعار المحلية والأجنبية. وللحصول على سعر الصرف الحقيقي الفعّال (*Real Effective Exchange Rate, REER*) يتم ترجيح سعر الصرف الحقيقي بالتجارة الخارجية لأهم الشركاء التجاريين. (السواعي، العلاوين، 2009)

تحاول هذه الدراسة اختبار العلاقة القياسية بين سعر الصرف الحقيقي الفعّال وأداء النشاط الإقتصادي في الجزائر والممثل بالناتج المحلي الإجمالي، حيث سيتم اختبار هذه العلاقة على أساس نظريات الطلب الكلي (*aggregate demand - ad*) والعرض الكلي (*aggregate supply - as*) وهو ما يميز هذه الدراسة، حيث تهدف على تحليل آلية نفاذ سعر الصرف الى الأنشطة الإقتصادية وتحليل اثر سعر الصرف الحقيقي الفعّال على أداء الإقتصاد الجزائري.

4-7-1-1 المنهجية: Methodological Issues

لبناء النموذج وبيان العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي الفعال (*reer*) والنتاج المحلي الإجمالي (*gdp*) سيتم اشتقاق النموذج النظري والنموذج القياسي للعلاقة بينهما:

4-7-1-1-1 النموذج النظري: Theoretical Model

للبحث عن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي الفعال والنتاج المحلي الإجمالي وطرق نفاذ سعر الصرف الحقيقي الفعال لعمليات الناتج المحلي الإجمالي سيتم ذلك من خلال الطلب الكلي (*AD*) على أو عرض الناتج الكلي (*AS*) حسب النظرية التقليدية، فإن سعر الصرف الحقيقي يعمل من خلال قناة الطلب الكلي التي تبين ان انخفاض سعر الصرف الحقيقي يعزز من تنافسية اسعار السلع المحلية عالميا، ومن ثم يساعد على تحسين وضع الحساب الجاري للدولة، وبتحسن تنافسية السلع المحلية عالميا يزيد صافي الصادرات وهذا ينعكس على زيادة الطلب الكلي في الإقتصاد. من جهة أخرى، إذا كانت العملة مقيمة بأكثر من قيمتها فإنها سترهق الأنشطة التجارية وستعمل على تخفيض صافي الصادرات والطلب الكلي في الإقتصاد.

وهناك نقاش حول انخفاض العملة الحقيقي وأثره على الإقتصاد (Thapa, 2002)، من حيث أن انخفاض قيمة العملة الإسمية يؤدي الى زيادة المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض الطلب الكلي وحدوث انكماش اقتصادي، من جهة اخرى فإن آلية نفاذ سعر الصرف الى الأنشطة الإقتصادية تعمل من خلال قناة العرض الكلي، من حيث ان انخفاض قيمة العملة الحقيقي قد يخفض العرض الكلي نتيجة زيادة كلفة استيراد المواد الخام وارتفاع المستوى العام للأسعار وبالتالي انخفاض مستوى العرض الكلي. تؤكد الدراسات السابقة على ان انخفاض العملة الحقيقي قد يؤدي الى التوسع الإقتصادي أو قد يؤدي الى الإنكماش الإقتصادي، وقبل اختبار هذا التعارض النظري على الإقتصاد الجزائري سيتم اشتقاق النموذج الذي يبين العوامل المؤثرة على جانب الطلب للنتاج المحلي الإجمالي، وعلى جانب العرض للنتاج المحلي الإجمالي:

-- جانب الطلب للنتاج المحلي الإجمالي:

الإطار العام لجانب الطلب لإقتصاد مفتوح هو الإنفاق على الناتج المحلي الإجمالي حسب المعادلة التالي:

$$GDP = C + I + G$$

حيث أن :

C : تمثل الإنفاق على استهلاك القطاع العائلي.

I : تمثل الإنفاق على استثمار القطاع الخاص.

G : الإنفاق على استهلاك القطاع العام.

X : صادرات السلع والخدمات.

M : مستوردات السلع والخدمات.

يمكن تمثيل الجزء $(X-M)$ صافي الصادرات ب (NX) والذي يمثل صافي الطلب الخارجي على السلع والخدمات، وعليه يمكن إعادة كتابة المعادلة رقم (4-28) كمايلي:

$$GDP = C + I + NX$$

تتضمن المعادلة رقم (4-29) انفاق القطاع الخاص (C) وهو دالة موجبة في الدخل وسالبة في صافي معدل الفائدة؛ $C = c(GDP, r)$ ، والإستثمار (I) وهو دالة سالبة في معدل الفائدة الحقيقي $I = i(r)$ ، والإنفاق الحكومي كعامل خارجي يعتمد على السياسة الحكومية، وأخيرا الطلب الخارجي على السلع والخدمات المحلية وهو دالة تعتمد على الدخل وعلى سعر الصرف الحقيقي $NX = nx(GDP, q)$ ، والذي يمكن اختصاره بأنه دالة سالبة في سعر الصرف الحقيقي. وعلى هذه الأسس لمحددات الإنفاق على الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يمكن صياغة المتطابقة رقم (4-29) حسب المعادلة التالية:

$$GDP = a - b_1(r - p^e) - b_2Q - b_3G + U_t \quad (30-4)$$

حيث أن:

r : تمثل معدل الفائدة الإسمي.

(p^e) : تشير الى معدل التضخم المتوقع.

Q : يمثل سعر الصرف الحقيقي.

G: تمثل الإنفاق الحكومي.

Ut: هو عبارة عن حد الخطأ.

يعتمد سعر الفائدة على عرض النقود وهو دالة سالبة الإشارة في عرض النقود، وعليه

يمكن استبدال $(r - p^e)$ بعرض النقود (M) فتكتب المعادلة رقم (4-30) على النحو التالي:

$$GDP = a - b_1M - b_2Q - b_3G + U_t \quad (31-4)$$

يمارس عرض النقود أثرا إيجابيا على الناتج المحلي الإجمالي؛ فزيادة عرض النقد

الإسمي تؤدي الى تخفيض معدل الفائدة الإسمي. ويعتمد الإستثمار بشكل اساسي على معدل

الفائدة، فإذا انخفض معدل الفائدة فإنه يؤدي الى زيادة الإستثمار، وهذا يؤدي الى زيادة الناتج

المحلي الإجمالي الحقيقي.

-- جانب العرض للناتج المحلي الإجمالي:

توجد ثلاثة محددات رئيسية لنمو الناتج المحلي الإجمالي وهي: العمل (L) ورأس المال

(K) وبقية عوامل الإنتاج الأخرى (O) ، وعليه يمكن كتابة دالة محددات العرض الكلي (AS)

للناتج المحلي الإجمالي كما يلي:

$$GDP = f(L, K, O) \quad (32-4)$$

تظهر الدالة بان العرض الكلي أو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي يزداد بزيادة قوة

العمل ورأس المال وبقية العوامل الأخرى، قطاعات الإنتاج تزيد من توظيف العمل عندما

تنخفض الأجور، وبالمثل يزيد الطلب على رأس المال ويزيد الإستثمار عندما تنخفض اسعار

الفائدة، وبأخذ كل هذه العوامل بعين الإعتبار يمكن اعادة كتابة الدالة رقم (4-32) كما يلي،

حيث أن (W) تمثل الأجور:

$$AS \quad or \quad GDP = a - b_1W - b_2(r - p^e) + U_t \quad (33-4)$$

يتحمل المنتج تكاليف العمل (الأجور) وتكاليف رأس المال (الفائدة المدفوعة)، وبالإضافة لذلك

فإنه يتحمل تكاليف تشغيل راس المال وتكاليف المواد الخام ممثلة بأسعارها. ففي حالة اقتصاد

مفتوح على العالم الخارجي ويقوم باستيراد أغلب المواد الخام لصناعاته، فإن تكلفة هذه المواد سوف تعتمد بشكل أساسي على سعر الصرف الحقيقي. وعند أخذ سعر الصرف الحقيقي بعين الإعتبار تكتب المعادلة رقم (4-33) كما يلي:

$$GDP = a - b_1W - b_2(r - p^e) + b_3Q + U_t \quad (34-4)$$

يمكن تعريف ارتفاع سعر الصرف بانخفاض قيمة العملة المحلية الحقيقية. وعلى عكس الطلب الكلي، فإن زيادة سعر الصرف الحقيقي يخلق أثرا إيجابيا على العرض الكلي، حيث يخفض كلفة المواد الخام ويؤدي الى توسع الناتج الحقيقي. وفي المحصلة، وعلى المستوى النظري فإن زيادة سعر الصرف الحقيقي غير واضح الأثر على الناتج الحقيقي. أما من حيث الجانب التطبيقي، فإن الإختبار العملي على الإقتصاد سيتم بإعادة صياغة المعادلة رقم (4-31) والمعادلة رقم (4-34) كما يلي:

$$GDP = a + b_1M - b_2W \pm b_3Q + b_4G + U_t \quad (35-4)$$

4-7-1-2- النموذج القياسي: Econometrics Model

يتم تحويل المعادلة رقم (4-35) الى الصيغة اللوغاريتمية قبل اجراء الإختبار العملي ويمكن صياغتها كما يلي:

$$\log GDP = a + b_1 \log M - b_2 \log W \pm b_3 \log Q + b_4 \log G + U_t$$

or

$$gdp = a + b_1m_1 - b_2w \pm b_3reer + b_4g + U_t \quad (36-4)$$

حيث أن:

gdp : تمثل لوغريتم الناتج المحلي الإجمالي.

$m1$: تمثل لوغريتم عرض النقود بمعناه الضيق.

w : لوغريتم معدل الأجور.

g : وتمثل لوغريتم الإنفاق الحكومي الحقيقي.

$reer$: وهي عبار عن لوغريتم سعر الصرف الحقيقي الفعال.

4-7-1-3- البيانات المستخدمة في الدراسة:

البيانات المستخدمة في تقدير المعادلة (4-36) هي بيانات الناتج المحلي الإجمالي، والمتغيرات النقدية الكلية المستخدمة هي عرض النقود بمعناه الضيق (M1) وعرض النقود بمعناه الواسع (M2)، حيث عرض النقود الضيق هو النقود المتداولة مضافا إليها الودائع تحت الطلب، أما عرض النقود الواسع فهو كل عرض النقود الضيق مضافا إليها شبه النقود. كما تم استخدام سعر الصرف الحقيقي الفعال المتوفر على موقع البنك الدولي، بالإضافة الى انتاجية العامل كمتغير بديل عن الأجور لعدم توفر سلاسل زمنية من حيث أجور العمالة الماهرة وغير الماهرة. وقد تم الإعتماد على البيانات المنشورة من قبل بنك الجزائر والديوان الوطني للإحصاءات وصندوق النقد الدولي، بالإضافة الى البنك الدولي.

4-7-1-4- اختبار سكون السلاسل الزمنية:

يتم اختبار صفة سكون السلاسل الزمنية باستخدام اختبار (ADF) واختبار (PP) على أساس المستوى (Level) وعلى أساس الفرق الأول (1st Difference)، وبين الجدول (4-7) نتائج هذا الاختبار لجميع البيانات والتي تأخذ الصيغة اللوغاريتمية، وكانت النتائج على النحو التالي:

جدول رقم (4-7)

نتائج اختبار جذر الوحدة (Unit Root test) لجميع المتغيرات بالصيغة اللوغاريتمية

المتغيرات	ADF		PP	
	للمستوى I(0)	للفرق الأول I(1)	للمستوى I(0)	للفرق الأول I(1)
<i>gdp</i>	-0.0651	-2.9013*	-0.0611	-4.367860***
<i>reer</i>	-1.1298	-3.8848***	-0.7875	-3.967396***
<i>m1</i>	-0.5961	-3.0253**	-0.8302	-3.796865***
<i>m2</i>	-0.1408	-3.8657***	-0.0825	-4.263872***
<i>g</i>	-1.1957	-2.2052	-1.1319	-3.076553**
<i>w</i>	-1.2184	-3.0589**	-1.3218	-4.706620***

*, **, *** تشير إلى مستوى معنوية عند 10%، 5% و 1% على التوالي.

- القيم الحرجة لإختبار ADF حسب Mackinnon هي كما يلي:

- - للمستوى: - 3.6852 عند مستوى معنوية 1%، و - 2.9705 عند مستوى معنوية 5%، و - 2.6242 عند مستوى معنوية 10%.

- - للفرق الأول: - 3.6959 عند مستوى معنوية 1%، و - 2.9750 عند مستوى معنوية 5%، و - 2.6265 عند مستوى معنوية 10%.

- القيم الحرجة لإختبار PP حسب Mackinnon هي كما يلي:

-- للمستوى: - 3.6752 عند مستوى معنوية 1%، و - 2.9665 عند مستوى معنوية 5%، و - 2.6220 عند مستوى معنوية 10%.

-- للفرق الأول: - 3.6752 عند مستوى معنوية 1%، و - 2.9705 عند مستوى معنوية 5%، و - 2.6242 عند مستوى معنوية 10%.

- اختبار سكون البواقي:

بما أن السلاسل الزمنية هي مستقرة عند الفرق الأول، فإنه من أجل تقدير الدوال باستخدام *ECM* في هذه الحالة فإنه لابد من دراسة استقرارية البواقي عند المستوى بواسطة اختبار *ADF* للمعادلة (4-36)، بعد تقديرها بطريقة المربعات الصغرى العادية (*OLS*) وعلى مرحلتين، حيث يتم التقدير باستخدام عرض النقد الضيق، ثم إعادة التقدير باستخدام عرض النقد الواسع، والتي جاءت نتائجها كالتالي:

الجدول رقم (4-8)

نتائج اختبار سكون بواقي دالة رقم (4-36)

المتغيرات	U_{2t}	U_{1t}
المستوى (level)	-2.9779 **	-3.1584**

***، **، * تشير إلى مستوى معنوية عند 10%، 5% و 1% على التوالي. U_{2t} و U_{1t} تشير إلى بواقي الدالة رقم (4-36) باستخدام عرض النقد الضيق M1، ثم عرض النقد الواسع M2 على التوالي.

القيم الحرجة لإختبار *ADF* حسب *Mackinnon* عند المستوى هي كما يلي:
-3.6852 عند مستوى معنوية 1%، و -2.9705 عند مستوى معنوية 5%، و -2.6242 عند مستوى معنوية 10%.

حسب النتائج المتحصل عليها فإن السلاسل الزمنية لبواقي المعادلتين هي ساكنة عند مستوى معنوية 5% وهذا يعني وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وأن هناك علاقة طويلة الأجل، وبالتالي فإنه يمكن تقديرهما باستخدام نموذج تصحيح الخطأ *Error Correction Model*.

4-7-1-5- تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام عرض النقد الضيق:

أولاً- اختبار التكامل المشترك

يتم اختبار التكامل المشترك، وذلك لمعرفة عدد العلاقات التكاملية بين المتغيرات موضوع الدراسة، من خلال اختبار *Trace*.

بما أن كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى فإنه يمكن اختبار وجود علاقة ما بين المتغيرات في المدى الطويل، من خلال إجراء اختبار التكامل المشترك لـ *Johansen* الذي تظهر نتائجه في الجدول التالي:

جدول (4-9) نتائج اختبار Trace

Series: LOGGDP LOGM1 LOGREER LOGW LOGG				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test				
Hypothesized		Trace	5 Percent	1 Percent
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Critical Value
None **	0.668426	78.30094	68.52	76.07
At most 1 *	0.642077	47.39166	47.21	54.46
At most 2	0.424033	18.62338	29.68	35.65
At most 3	0.097659	3.175627	15.41	20.04
At most 4	0.010595	0.298255	3.76	6.65
*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level				
Trace test indicates 2 cointegrating equation(s) at the 5% level				
Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 1% level				

يشير اختبار Trace إلى وجود عدد علاقات تكامل مشترك تساوي 2 عند مستوى 5% وعلاقة تكامل مشترك واحدة عند مستوى 1%.

مما سبق تدل النتائج أن متغير الأداء الإقتصادي متكامل تكاملاً متزامناً مع باقي المتغيرات، أي وجود توليفة خطية بين النمو الإقتصادي ومحدداته مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، حيث أنها لا تبتعد عن بعضها البعض في المدى الطويل وتظهر سلوكاً متشابهاً.

ثانياً- اختيار فترة الإبطاء المثلى *Optimum lags*

من أجل تقدير نموذج تصحيح الخطأ يتم أولاً حساب عدد فترات الإبطاء المثلى، والتي تعطي أقل قيمة لـ AIC (Akaike Information Criteria) و SC (Schwarz Criteria).

جدول (4-11)

عدد فترات الإبطاء

SC (Schwarz Criteria)	AIC (Akaike Information Criteria)	عدد فترات الإبطاء
-17.65910	-19.07354	1
-15.56690	-18.18373	2
-14.44855	-18.28806	3

بعد فحص عدد فترات الإبطاء أظهرت نتائج معيار Akaike ومعيار Schwarz أن عدد فترات التباطؤ المثلى هي فترة تباطؤ واحدة.

ثالثاً- تقدير نموذج تصحيح الخطأ (VECM)

وكمرحلة أخيرة يتم تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ Vector Error Correction

Model (VECM) باستخدام برمجية eviews كما يلي:

$$D(\text{LOGY}) = 0.295464091 * (\text{LOGY}(-1)) + 0.2316619656 * \text{LOGM1}(-1) - 0.3155798769 * \text{LOGREER}(-1) - 1.647115427 * \text{LOGW}(-1) - 0.6303756128 * \text{LOGG}(-1) + 1.05183168) - 0.3760821021 * D(\text{LOGY}(-1)) + 0.4377448983 * D(\text{LOGM1}(-1)) - 0.1846772846 * D(\text{LOGREER}(-1)) + 0.5922495784 * D(\text{LOGW}(-1)) - 0.6195579836 * D(\text{LOGG}(-1)) + 0.03104570345$$

$$n = 30 \quad R^2 = 0.25 \quad \bar{R}^2 = 0.038 \quad F - \text{Statistic} = 1.1779$$

$$D(\text{LOGM1}) = 0.4807217769 * (\text{LOGY}(-1)) + 0.2316619656 * \text{LOGM1}(-1) - 0.3155798769 * \text{LOGREER}(-1) - 1.647115427 * \text{LOGW}(-1) - 0.6303756128 * \text{LOGG}(-1) + 1.05183168) - 0.3384896158 * D(\text{LOGY}(-1)) + 0.1321176849 * D(\text{LOGM1}(-1)) - 0.0998678649 * D(\text{LOGREER}(-1)) + 0.9066859061 * D(\text{LOGW}(-1)) - 0.1478872184 * D(\text{LOGG}(-1)) + 0.06295523042$$

$$D(\text{LOGREER}) = 0.1639258092 * (\text{LOGY}(-1)) + 0.2316619656 * \text{LOGM1}(-1) - 0.3155798769 * \text{LOGREER}(-1) - 1.647115427 * \text{LOGW}(-1) - 0.6303756128 * \text{LOGG}(-1) + 1.05183168) - 0.3863424979 * D(\text{LOGY}(-1)) + 0.6167431647 * D(\text{LOGM1}(-1)) + 0.2264296747 * D(\text{LOGREER}(-1)) + 0.4752445971 * D(\text{LOGW}(-1)) + 0.3027389566 * D(\text{LOGG}(-1)) - 0.06694887985$$

$$D(\text{LOGW}) = 0.2905656784 * (\text{LOGY}(-1)) + 0.2316619656 * \text{LOGM1}(-1) - 0.3155798769 * \text{LOGREER}(-1) - 1.647115427 * \text{LOGW}(-1) - 0.6303756128 * \text{LOGG}(-1) + 1.05183168) - 0.3080036178 * D(\text{LOGY}(-1)) + 0.5351495567 * D(\text{LOGM1}(-1)) - 0.1388635888 * D(\text{LOGREER}(-1)) + 0.3598999092 * D(\text{LOGW}(-1)) - 0.6710538428 * D(\text{LOGG}(-1)) + 0.01172069573$$

$$D(\text{LOGG}) = 0.5755272741 * (\text{LOGY}(-1)) + 0.2316619656 * \text{LOGM1}(-1) - 0.3155798769 * \text{LOGREER}(-1) - 1.647115427 * \text{LOGW}(-1) - 0.6303756128 * \text{LOGG}(-1) + 1.05183168) - 0.8485156111 * D(\text{LOGY}(-1)) + 0.03694911203 * D(\text{LOGM1}(-1)) - 0.02647770153 * D(\text{LOGREER}(-1)) + 1.100179476 * D(\text{LOGW}(-1)) + 0.2878082023 * D(\text{LOGG}(-1)) + 0.05228735672$$

من الناحية الإحصائية نلاحظ ان القدرة التفسيرية للنموذج هي ضعيفة جدا، وهذا ما يدل عليه معامل التحديد، حيث يشير إلى أن ما نسبته 3.8% فقط من تغيرات الناتج المحلي الإجمالي مفسر بتغيراته السابقة وتغيرات باقي المتغيرات. كذلك المعنوية الكلية للنموذج فهي غير مقبولة إحصائيا من خلال إحصائية فيشر (*F-Statistic*) والتي هي أقل من القيمة المجدولة عند $\alpha = 5\%$.

4-7-1-6- تقدير نموذج تصحيح الخطأ باستخدام عرض النقود بمعناه الواسع:

أولاً- اختبار التكامل المشترك:

يتم اختبار التكامل المشترك، وذلك لمعرفة عدد العلاقات التكاملية بين المتغيرات موضوع الدراسة، من خلال اختبار Trace.

جدول (4-12)

نتائج اختبار Trace

Series: LOGY LOGM2 LOGREER LOGW LOGG				
Lags interval (in first differences): 1 to 1				
Unrestricted Cointegration Rank Test				
Hypothesized	Trace	5 Percent	1 Percent	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Critical Value
None **	0.695643	85.53171	68.52	76.07
At most 1 *	0.643875	52.22417	47.21	54.46
At most 2	0.495728	23.31489	29.68	35.65
At most 3	0.131758	4.144973	15.41	20.04
At most 4	0.006728	0.189013	3.76	6.65

*(**) denotes rejection of the hypothesis at the 5%(1%) level
Trace test indicates 2 cointegrating equation(s) at the 5% level
Trace test indicates 1 cointegrating equation(s) at the 1% level

يشير اختبار Trace إلى وجود عدد علاقات تكامل مشترك تساوي 2 عند مستوى 5% وعلاقة تكامل مشترك واحدة عند مستوى 1%.

مما سبق تدل النتائج أن متغير الأداء الإقتصادي متكامل تكاملاً متزامناً مع باقي المتغيرات، أي وجود توليفة خطية بين النمو الإقتصادي ومحدداته مما يدل على وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات، حيث أنها لا تبتعد عن بعضها البعض في المدى الطويل وتظهر سلوكاً متشابهاً.

ثانياً- اختيار فترة الإبطاء المثلى : *Optimum lags*

من أجل تقدير نموذج تصحيح الخطأ يتم أولاً حساب عدد فترات الإبطاء المثلى، والتي تعطي أقل قيمة ل AIC (Akaike Information Criteria) و SC (Schwarz Criteria).

جدول (4-13)

عدد فترات الإبطاء

عدد فترات الإبطاء	AIC (Akaike Information Criteria)	SC (Schwarz Criteria)
1	-19.12359	-17.70915
2	-18.63360	-16.01677
3	-18.37481	-14.53530

بعد فحص عدد فترات الإبطاء أظهرت نتائج معيار Akaike ومعيار Schwarz أن عدد فترات التباطؤ المثلى هي فترة تباطؤ واحدة.

ثالثاً- تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM):

وكمرحلة اخيرة يتم تقدير نموذج متجه تصحيح الخطأ (VECM) باستخدام برمجية eviews كما يلي:

$$D(\text{LOGY}) = -0.2721962816*(\text{LOGY}(-1) - 0.05241872498*\text{LOGM2}(-1) + 0.2403715199*\text{LOGREER}(-1) - 1.293656832*\text{LOGW}(-1) - 0.1032020795*\text{LOGG}(-1) - 4.275274303) + 0.3784955914*D(\text{LOGY}(-1)) + 0.3972508207*D(\text{LOGM2}(-1)) - 0.2222910545*D(\text{LOGREER}(-1)) - 0.2997238958*D(\text{LOGW}(-1)) - 0.7288213182*D(\text{LOGG}(-1)) + 0.02682370465$$

$$n = 30 \quad R^2 = 0.19 \quad \bar{R}^2 = -0.037 \quad F - \text{Statistic} = 0.8368$$

$$D(\text{LOGM2}) = -0.5859070959*(\text{LOGY}(-1) - 0.05241872498*\text{LOGM2}(-1) + 0.2403715199*\text{LOGREER}(-1) - 1.293656832*\text{LOGW}(-1) - 0.1032020795*\text{LOGG}(-1) - 4.275274303) + 0.3459954917*D(\text{LOGY}(-1)) + 0.1147391977*D(\text{LOGM2}(-1)) - 0.1096281796*D(\text{LOGREER}(-1)) - 0.4684938141*D(\text{LOGW}(-1)) - 0.4838282699*D(\text{LOGG}(-1)) + 0.07978932067$$

$$D(\text{LOGREER}) = -0.7742904809*(\text{LOGY}(-1) - 0.05241872498*\text{LOGM2}(-1) + 0.2403715199*\text{LOGREER}(-1) - 1.293656832*\text{LOGW}(-1) - 0.1032020795*\text{LOGG}(-1) - 4.275274303) + 0.7421836625*D(\text{LOGY}(-1)) + 0.5093397178*D(\text{LOGM2}(-1)) + 0.2013801906*D(\text{LOGREER}(-1)) - 0.7291994613*D(\text{LOGW}(-1)) + 0.02331913322*D(\text{LOGG}(-1)) - 0.06289409176$$

$$D(\text{LOGW}) = 0.3637575561*(\text{LOGY}(-1) - 0.05241872498*\text{LOGM2}(-1) + 0.2403715199*\text{LOGREER}(-1) - 1.293656832*\text{LOGW}(-1) - 0.1032020795*\text{LOGG}(-1) - 4.275274303) + 0.2515372037*D(\text{LOGY}(-1)) + 0.5236661999*D(\text{LOGM2}(-1)) - 0.1907926787*D(\text{LOGREER}(-1)) - 0.2613267695*D(\text{LOGW}(-1)) - 0.5775430906*D(\text{LOGG}(-1)) - 0.004861907495$$

$$D(\text{LOGG}) = 0.09418400753*(\text{LOGY}(-1) - 0.05241872498*\text{LOGM2}(-1) + 0.2403715199*\text{LOGREER}(-1) - 1.293656832*\text{LOGW}(-1) - 0.1032020795*\text{LOGG}(-1) - 4.275274303) - 0.7248460071*D(\text{LOGY}(-1)) - 0.1148823988*D(\text{LOGM2}(-1)) - 0.03840907053*D(\text{LOGREER}(-1)) + 0.6184992873*D(\text{LOGW}(-1)) + 0.3376465324*D(\text{LOGG}(-1)) + 0.05860177419$$

من الناحية الإحصائية نلاحظ ان القدرة التفسيرية للنموذج هي ضعيفة جداً، وهذا ما يدل عليه معامل التحديد، حيث يشير إلى أن ما نسبته 3.8% فقط من تغيرات الناتج المحلي الإجمالي مفسر بتغيراته السابقة وتغيرات باقي المتغيرات. كذلك المعنوية الكلية للنموذج فهي غير مقبولة إحصائياً من خلال إحصائية فيشر (*F-Statistic*) والتي هي أقل من القيمة المجدولة عند $\alpha = 5\%$.

4-7-2- تقدير النموذج باستخدام طريقة المربعات الصغرى المصححة كليا

بعد الحصول على نتائج تقدير نموذج الأداء الإقتصادي، والتي جاءت نتائجه غير موافقة لما هو متوقع له، فإن الدراسة تقترح استخدام منهجية المربعات الصغرى المصححة كليا ل Phillips and Hansen (1990)، وذلك باعتبار ان السلاسل الزمنية تتصف بالسكون وكذلك البواقي. ان كلا من النموذجين (ECM) و (FM-OLS) يستطيع تقدير الدوال في الأجل الطويل، لأنهما يستخدمان فقط بيانات تتصف بالسكون، غير أن منهجية (ECM) تحتاج الى سلسلة زمنية طويلة لأنها تستخدم فترات إبطاء زمني عديدة (*lags*) وبالتالي تعمل على تقليل درجات الحرية، وتؤثر بشكل كبير على جودة التقدير في حالة انخفاض عدد المشاهدات، وبالغلة في هذه الدراسة 30 مشاهدة (1980-2009)، لهذا السبب تقترح الدراسة استخدام منهجية (FM-OLS) والمستخدم في مجال تقدير دالة الطلب ودالة العرض في أدبيات الإقتصاد التطبيقي، وهي تقدر العلاقات طويلة المدى إضافة الى انها تعالج المشاكل التالية:

- 1- مشكلة الاعتماد المتداخل (*endogeneity*) بين معظم السلاسل الزمنية مثل متغيرات الأسعار في دالة الطلب والتي قد تؤدي الى حدوث ارتباط ذاتي (*serial correlation*).
- 2- صفة عدم سكون السلاسل الزمنية أو صفة عدم دقة المعلمات في النموذج المقدر من خلال استخدامه بديلا يسمى (*instrumental variable*) وتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية على سلاسل زمنية تتصف بالسكون من الناحية الإحصائية.

4-7-2-1- نتائج تقدير النموذج باستخدام عرض النقد الضيق:

تشير نتائج الإنحدار الى ان جميع معلمات النموذج هي ذات دلالة إحصائية عند 5% وقد جاءت اشاراتها متوافقة لما كان متوقع له، ويمكن تفسير النتائج كمايلي:

$$gdp_t = 3.562 + 0.206 M1_t - 0.041 reer_t + 1.071 w_t + 0.048 g_t$$

$t=$	(26.817)	(8.298)	(-2.398)	(32.547)	(2.010)
$SE=$	(0.132)	(0.024)	(0.017)	(0.032)	(0.023)

بالنسبة الى عرض النقد الضيق فقد جاء موجبا كما كان متوقعا له، يدل على العلاقة الإيجابية ما بين عرض النقد وارتفاع مستوى النشاط الإقتصادي في الجزائر، فزيادة عرض النقود (M1) ب 1% تؤدي الى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي ب 0.206% وان كانت نسبة ضعيفة نوعا ما. غير أن هذا يشير الى أهمية أسعار الفائدة في تعزيز الأنشطة الإقتصادية،

ويظهر مدى فعالية السياسة النقدية في طويلة الأجل في التأثير على نمو الناتج المحلي الإجمالي أي وجود علاقة ما بين التطور المالي (عرض النقود) والنمو الإقتصادي في الجزائر. وهذا ما أيدته دراسة Ghirmay (2004) الذي أكد وجود علاقة طويلة الأجل ما بين التطور المالي والنمو الإقتصادي لجميع دول جنوب الصحراء الإفريقية. في حين جاءت النتائج مخالفة لدراسة Thapa (2002) على الإقتصاد النيبالي، حيث لم يكن لعرض النقد أي تأثير على نمو الناتج المحلي الإجمالي، كذلك دراسة Mccandless and Weber (1995) حيث أظهرت دراستهما على 110 دولة متقدمة ونامية عدم وجود ارتباط ما بين نمو عرض النقود والناتج المحلي الإجمالي لتلك الدول جميعا ولعينة من جزئية شملت دول أمريكا اللاتينية.

- ان ارتفاع سعر الصرف الحقيقي - انخفاض قيمة العملة المحلية - يعني ان الأسعار المحلية هي أكثر جاذبية من الأسعار الأجنبية الأعلى نسبيًا، وبالتالي تصبح السلع المحلية أكثر تنافسية من السلع الأجنبية التي يقل الطلب عليها ويتجه نحو السلع المحلية، الأمر الذي يؤدي الى تشجيع الإنتاج المحلي و منه زيادة القدرة على التصدير ومنه رفع مستوى الدخل الإجمالي، وعلية يمكن القول ان ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يمارس أثرا إيجابيا على الناتج المحلي الإجمالي من خلال قناة الإنتاج والتصدير، وهو الأمر السائد لدى الدول التي تتميز بالقدرة على زيادة الإنتاج وتنويعه بالإضافة الى وجود طلب على منتجاتها.

غير ان معظم الدول النامية وخاصة تلك التي تتميز بعدم المرونة في جهازها الإنتاجي؛ اي تلك التي تعتمد في انتاجها وتصديرها على منتج واحد سواء كان استخراجي أو زراعي، فغن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي قد يمارس أثرا سلبيا على الناتج المحلي الإجمالي (وجود علاقة عكسية)، وذلك لأن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يزيد من تكلفة الإستيراد، حيث تصبح المنتجات الأجنبية أغلى مقارنة مما كانت عليه وبالتالي، ارتفاع تكاليف استيراد المواد الأولية والمواد الخام اللازمة لعمليات الإنتاج المحلية، كذلك ارتفاع تكاليف استيراد المواد الإستهلاكية، وبالتالي تراجع مستوى الإنتاج المحلي. وهو ما يظهر في حالة الجزائر حيث جاءت معلمة سعر الصرف سالبة وهي معنوية إحصائيا تدل العلاقة العكسية ما بين سعر الصرف الحقيقي الفعال والأداء الإقتصادي، فارتفاع سعر الصرف الحقيقي ب 1 % يعمل على انخفاض الناتج المحلي الإجمالي ب 0.04%، اي انه يخلق أثرا عكسيا على العرض الكلي، حيث ترتفع تكلفة المواد الخام ونصف مصنعة فينخفض الناتج الحقيقي، كذلك ترتفع تكلفة المواد الإستهلاكية، مما يزيد من نفقات الإستيراد ومنه تراجع صافي الصادرات.

- وحيث لا يتوفر رقم قياسي لأجور العمال فقد تم استخدام إنتاجية العامل وهي جزء من دخل عوامل الإنتاج، فزيادتها تزيد من الناتج المحلي الإجمالي، وهذا ما أظهرته النتائج أعلاه، فزيادة إنتاجية العامل ب 1% تزيد من الناتج المحلي الإجمالي ب 1.07% وهي نسبة مرتفعة نسبيا تعكس مدى اعتماد اقتصاديات الدول النامية على عنصر العمل.

- كما أظهرت نتائج الدراسة ان زيادة الإنفاق الحكومي بنسبة 1% تزيد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.05% تقريبا وهي نسبة منخفضة تعكس تراجع دور القطاع الحكومي في دفع عجلة النمو الإقتصادي بعد انتهاء سياسات الخصخصة والإنتعاش الإقتصادي.

4-7-2-2- نتائج تقدير النموذج باستخدام عرض النقد الواسع

كذلك في حالة أخذ عرض النقد بمعناه الواسع ($M2$) بدلا من عرض النقد الضيق ($M1$)، فإن نتائج الإنحدار تشير الى ان جميع معاملات النموذج هي ذات دلالة إحصائية عند 5% وقد جاءت اشاراتها متوافقة لما كان متوقعا له، ويمكن تفسير النتائج كمايلي:

$$gdp_t = 3.705 + 0.106 M2_t - 0.136 reer_t + 1.240 w_t + 0.095 g_t$$

	$t=(15.977)$	(2.872)	(-4.025)	(28.439)	(2.385)
$SE=$	(0.231)	(0.106)	(0.033)	(0.043)	(0.039)

بالنسبة الى عرض النقد الواسع فقد جاء موجبا كما كان متوقعا له، يدل على العلاقة الإيجابية ما بين عرض النقد وارتفاع مستوى النشاط الإقتصادي في الجزائر، فزيادة عرض النقود ($M2$) ب 1% تؤدي الى ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي ب 0.10% وهي نسبة ضعيفة أقل من سابقتها في خالة عرض النقد الضيق. غير أنها تعطي أهمية لأسعار الفائدة في تعزيز الأنشطة الإقتصادية، ويظهر ضعف فعالية السياسة النقدية في طويلة الأجل في التأثير على نمو الناتج المحلي الإجمالي أي وجود علاقة ضعيفة ما بين التطور المالي (عرض النقود) والنمو الإقتصادي في الجزائر.

- جاءت معلمة سعر الصرف الحقيقي الفعال سالبة وهي معنوية إحصائيا تدل العلاقة العكسية ما بين سعر الصرف الحقيقي الفعال والأداء الإقتصادي، فارتفاع سعر الصرف الحقيقي ب 1% يعمل على انخفاض الناتج المحلي الإجمالي ب 0.136%، اي انه يخلق أثرا عكسيا على العرض الكلي، حيث ترتفع تكلفة المواد الخام ونصف مصنعة فينخفض الناتج الحقيقي،

كذلك ترتفع تكلفة المواد الإستهلاكية، مما يزيد من نفقات الإستهيراد ومنه تراجع صافي الصادرات، وهي نسبة اعلى من النسبة السابقة، تدل على ان التوسع في عرض النقد يعمل تخفيض قيمة العملة ومنه ارتفاع تكلفة الإستهيراد.

- كذلك زيادة إنتاجية العامل ب 1% تزيد من الناتج المحلي الإجمالي ب 1.24% وهي نسبة مرتفعة نسبيا تعكس مدى اعتماد اقتصاديات الدول النامية على عنصر العمل.

- كما أظهرت نتائج الدراسة ان زيادة الإنفاق الحكومي بنسبة 1% تزيد من الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 0.1% تقريبا وهي نسبة منخفضة كذلك تعكس تراجع دور القطاع الحكومي في دفع عجلة النمو الإقتصادي.

4-7-3- النتائج المتوصل إليها:

يعتبر سعر الصرف أحد الأدوات المهمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، ويتم اختبار سعر الصرف كأداة من أدوات السياسة النقدية لتحرى العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والأنشطة الإقتصادية وهو يختبر قوة اقتصاد صغير ومفتوح كالجزائر.

يوجد مدخلين نظريين لآلية ادخال سعر الصرف الحقيقي الى الأنشطة الإقتصادية: وجهة النظر التقليدية لآلية نقل سعر الصرف من خلال الطلب الكلي؛ حيث أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي (انخفاض قيمة العملة) يؤثر على التنافسية العالمية إيجابا. في حين ان زيادة تنافسية الدولة عالميا ينعكس تأثيره على صافي الصادرات التي هي أحد مكونات الطلب الكلي.

أما وجهة النظر المقابلة فهي ان انخفاض العملة الحقيقي يقلص من حجم الأنشطة الإقتصادية، حيث ان التخفيض في قيمة العملة يزيد من تكاليف الإنتاج ويضغط على العرض الكلي، وبالتالي يخفض الأنشطة الإقتصادية، وهذا ما تم اختباره في حالة الجزائر خلال الفترة الممتدة من (1980-2009)، حيث بينت لنتائج التطبيقية ان أثر سعر الصرف الحقيقي الفعال لا يعمل من خلال الطلب الكلي وإنما من خلال العرض الكلي.

كذلك أظهرت النتائج التطبيقية ان عرض النقود الضيق ($M1$) هو أكثر فعالية من عرض النقود الواسع ($M2$) في التأثير على النمو الإقتصادي، حيث بين مدى فعالية السياسة

النقدية طويلة الأجل في التأثير على نمو الناتج المحلي الإجمالي أي وجود علاقة ما بين التطور المالي (عرض النقود) والنمو الإقتصادي في الجزائر.

كذلك أشارت النتائج الى ان زيادة إنتاجية العامل تساهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي
تعكس مدى اعتماد اقتصاديات الدول النامية على عنصر العمل، أما بالنسبة الى الإنفاق
الحكومي فهو ذو تأثير ضعيف على الناتج المحلي الإجمالي يعكس تراجع دور القطاع الحكومي
في دفع عجلة النمو الإقتصادي.

4-8- الخاتمة:

تم في هذا الفصل قياس أثر تخفيض قيمة الدينار الجزائري على الميزان الجاري خلال الفترة 1970-2009، وذلك بواسطة تقدير دالة الطلب الأجنبي على الصادرات ودالة الطلب المحلي على المستوردات ودالة الحساب الجاري لميزان المدفوعات، حيث تمت دراسة سكون السلاسل الزمنية. أظهرت النتائج أن جميع السلاسل الزمنية هي ساكنة عند الفرق الأول بواسطة اختبار ADF و $P.P$ ، كما تم تقدير الدوال بواسطة طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً ل $Phillips$ and $Hansen$ ، فبالنسبة إلى دالة الطلب الأجنبي على الصادرات فقد تميزت بعدم المرونة بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي، وهي موجبة تدل على أن تخفيض قيمة العملة الوطنية يؤدي إلى زيادة الطلب على الصادرات الجزائرية ولكن بنسبة تقل عن الواحد الصحيح، تشير إلى أن سياسة تخفيض العملة قد يكون لها أثر إيجابي في تشجيع الصادرات الجزائرية وبالتالي تحسين وضع ميزان المدفوعات، والمرونة الدخلية كانت تقل عن الواحد الصحيح وهي تتوافق مع توقعات النظرية الاقتصادية تدل على أن الدخل العالمي لا يلعب دوراً أساسياً في تحديد كمية الطلب على الصادرات باعتبار الجزائر من أكبر الدول التي تمول العالم بالمواد الخام من البترول والغاز الطبيعي، إضافة إلى المواد الأولية الأخرى، وقد جاءت هذه النتيجة مؤيدة لبعض الدراسات في هذا المجال، أما بالنسبة إلى المستوردات فتميزت بعدم مرونة بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي، حيث جاءت أقل من الواحد الصحيح وهي معنوية إحصائياً، تدل على أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى خفض الطلب على السلع الأجنبية، ومنه تحسين وضع الميزان الجاري، في حين كانت المرونة الدخلية تقل عن الواحد الصحيح وهي موجبة تشير إلى أن زيادة الدخل تؤدي إلى زيادة المستوردات ولكن بمقدار أقل من الزيادة في الدخل، أما بالنسبة إلى دالة الحساب الجاري فقد بينت الدراسة أن سعر الصرف الحقيقي لم يكن له تأثير على الحساب الجاري، مما يعني أن سياسة تخفيض قيمة العملة ليس له تأثير في تحسين وضع الميزان الجاري، والسبب في ذلك أن الإقتصاد الجزائري لا تتوفر فيه كل شروط تخفيض قيمة العملة من أجل تشجيع الصادرات وتخفيض الواردات (عدم وجود قاعدة إنتاجية قوية قادرة على المنافسة)، غير أن نتائج الدراسة بينت أن الميزان الجاري هو مرن بالنسبة إلى الدخل المحلي وهذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ومع توقعات الدراسة، والسبب في ذلك راجع إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الأجنبية من سلع وخدمات، فالإقتصاد الوطني كبقية الاقتصاديات النامية يعتمد في تلبية حاجاته الاستهلاكية والخدمية على الإستيراد من الخارج، كذلك المرونة الدخلية

العالمية جاءت موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 %، تتوافق مع توقعات الدراسة.

كما تمت دراسة العلاقة السببية بين النمو الإقتصادي والصادرات في الجزائر خلال نفس الفترة الزمنية، وذلك بواسطة تقدير دالة الطلب الأجنبي على السلع المحلية ودالة الدخل المحلي حيث تمت دراسة سكون السلاسل الزمنية، أظهرت النتائج أن جميع السلاسل الزمنية هي ساكنة عند الفرق الأول بواسطة اختبار *ADF* و *P.P*، كما تم تقدير الدوال بواسطة طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً ل *Phillips and Hansen*، وقد أظهرت نتائج الدراسة أن الصادرات لا تسبب النمو الإقتصادي، و أنه ليس للنمو الإقتصادي أي تأثير على القدرة التصديرية للجزائر.

الفصل الخامس

النتائج والتوصيات

النتائج والتوصيات

تم في الفصول السابقة تحليل الإقتصاد الجزائري تحليلاً وصفيًا، تطرق إلى نظام الصرف في الجزائر وتطوره متبوعاً بتحليل ميزان المدفوعات خاصة خلال الفترة الحديثة بالإضافة إلى ذكر المسيرة التنموية للإقتصاد الوطني خلال الفترة الممتدة من الإستقلال وإلى غاية يومنا هذا، كذلك تعرضت الدراسة إلى الشرح النظري لسعر الصرف وأهم المناهج المستخدمة لتصحيح اختلال ميزان المدفوعات؛ من منهج المرونات ثم منهج الإستيعاب والمنهج النقدي، واطهار مدى تأثير التغير في سعر الصرف على ميزان المدفوعات، ومن ثم تم استخدام الأسلوب القياسي لتقدير مدى تأثير التغير في سعر الصرف الحقيقي على ميزان المدفوعات؛ حيث تم تقدير كل من دالة الطلب الأجنبي على الصادرات ودالة الطلب المحلي على المستوردات وتم تقدير دالة الميزان الجاري لميزان المدفوعات خلال الفترة الممتدة من 1970 إلى غاية 2010، وإظهار أهم العوامل المؤثرة فيه كسعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري والنتاج المحلي الإجمالي لأكبر خمسة شركاء تجاريين للجزائر والنتاج المحلي الإجمالي الجزائري وبيان مرونتها.

تعرضت الدراسة كذلك إلى العلاقة السببية بين النمو الإقتصادي والصادرات، وذلك بغية إظهار مدى قدرة الصادرات الوطنية في تحفيز النمو الإقتصادي، وبالعكس ما مدى قدرة النمو الإقتصادي الممثل بالنتاج المحلي الإجمالي في تحفيز الإنتاج المحلي ومنه القدرة على التصدير. وأيضاً، وفي آخر جزء من الفصل التطبيقي تمت دراسة العلاقة القياسية بين سعر الصرف الحقيقي الفعال والنمو الإقتصادي خلال الفترة (1980-2009)، حيث كان اظهار مدى تأثير سعر الصرف الحقيقي على النمو الإقتصادي وذلك إلى جانب كل من عرض النقود بمعناه الضيق وعرض النقود بمعناه الواسع والإنفاق الحكومي وإنتاجية العامل كعوامل من شأنها التأثير في النمو الإقتصادي. وقد تم التوصل إلى ما يلي:

5-1- النتائج:

1- بينت الدراسة أن الدينار الجزائري كان مقيماً بأعلى من قيمته الحقيقية بسبب الرقابة المفروضة عليه آنذاك، وقد كان لإنهيار أسعار البترول عام 1986 أثر سلبي على الإقتصاد 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٪، وهكذا انتقل الدينار الجزائري من مرحلة التثبيت إلى مرحلة التعويم المدار.

2- جاء تخفيض الدينار الجزائري كقرار يهدف إلى إعادة تقييم الدينار ليعكس الواقع الإقتصادي.

3- كما بينت الدراسة أن الهدف الأساسي من وراء تخفيض العملة الوطنية هو تحرير التجارة الخارجية وإلغاء كل القيود المفروضة على المستوردات، وتشجيع الصادرات من غير المحروقات وادماج الإقتصاد الوطني ضمن الإقتصاد العالمي.

4- عرف الميزان التجاري فائضاً خلال فترة الدراسة ما عدا سنتي 1977 و1978 حيث سجل عجزاً بسبب التغيرات الحاصلة في أسعار البترول وقيمة الدولار الأمريكي، كما سجل أيضاً عجزاً سنة 1994 بسبب التخفيض الكبير للعملة الوطنية.

5- بالمقابل شهد حساب رأس المال عجزاً خلال فترة الثمانينات تسبب في حدوث عجز في ميزان المدفوعات، سببه قلة رؤوس الأموال الموجهة إلى الجزائر وثقل المديونية الخارجية وارتفاع خدمة الدين مما ضغط على إيرادات الصادرات وحد من القدرة على الإستيراد.

6- اشارت الدراسة الى أنه بعد اتفاق القرض الموسع حيث تم تخفيض الدينار للمرة الثانية خرج سعر الصرف نهائياً من دائرة التثبيت، الأمر الذي ساعد على تقليص الفجوة ما بين سعر الصرف الرسمي وسعر الصرف الموازي للدينار.

7- تمت دراسة تأثير تخفيض قيمة العملة الوطنية على ميزان المدفوعات حسب المراحل التالية:

أ- أثر تخفيض العملة على دالة الطلب الأجنبي على الصادرات:

-- مرونة سعر الصرف الحقيقي كانت تقل عن الواحد الصحيح، وهي غير مرنة تدل على أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي بنسبة 1٪ تزداد الصادرات بنسبة 0.806 ٪، أي أن تأثيرها كان واضحاً كمحدد لكمية الطلب على الصادرات.

-- مرونة الدخلية كانت تقل عن الواحد الصحيح وهي موجبة وتتوافق مع توقعات النظرية الإقتصادية، غير أنها كانت غير مرنة تدل على أن الدخل العالمي لا يلعب دوراً أساسياً في تحديد كمية الطلب على الصادرات.

-- معامل الإنفتاح التجاري كان يقل عن الواحد الصحيح وهو معنوي يدل على مدى انفتاح الإقتصاد الوطني على العالم الخارجي.

ب- أثر تخفيض العملة على الطلب المحلي على المستوردات:

-- مرونة سعر الصرف الحقيقي كانت تقل عن الواحد الصحيح وهي معنوية إحصائياً، وتدلل على تأثير تخفيض قيمة العملة على الكمية المطلوبة من المستوردات.

-- مرونة الدخلية تقل عن الواحد وقدرت قيمتها ب (0.95)، وهي تدل على انه كلما زاد الدخل المحلي بنسبة 1% زاد الطلب المحلي على المستوردات ب 0.95%، ويمكن القول أن هذه النتيجة هي مشابهة للمرونة الدخلية لدالة الإستهلاك، فزيادة الدخل تؤدي إلى زيادة الإستهلاك ولكن بمقدار أقل من الزيادة في الدخل.

-- معامل الإنفتاح التجاري هو موجب ومعنوي ويدل على مدى ارتباط الإقتصاد الوطني بالإقتصاد العالمي.

ج- أثر التخفيض على الميزان الجاري لميزان المدفوعات:

-- مرونة سعر الصرف الحقيقي هي الموجبة وهذا يتطابق مع النظرية الإقتصادية ولكنها غير معنوية إحصائياً، وهذا يعني ان تخفيض قيمة العملة ليس له أثر واضح في تأثير في تحسين وضع الميزان الجاري

-- مرونة الدخلية تفوق الواحد الصحيح وقدرت قيمتها ب (1.402)، وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5 %، وإشارتها سالبة تتوافق مع النظرية الإقتصادية ومع توقعات الدراسة، تدل على انه كلما ارتفع الدخل المحلي ب 1 % ادى ذلك إلى تراجع في صافي الصادرات من السلع والخدمات ب 1.402%، سببه راجع إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الأجنبية من سلع وخدمات.

-- كذلك المرونة الدخلية العالمية جاءت موجبة وذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، تتوافق مع توقعات الدراسة، تدل على انه كلما ارتفع الدخل العالمي ب 1% أدى ذلك إلى تحسن وارتفاع في صافي الصادرات من السلع والخدمات ب 1.224%، أي زيادة الطلب الأجنبي على السلع المحلية.

-- أما بالنسبة إلى المتغير الوهمي فقد جاءت قيمته سالبة وذات دلالة إحصائية وتدل على مدى ارتباط الإقتصاد الوطني بالعالم الخارجي، ويمكن إرجاع الإشارة السالبة إلى التأثير الكبير للإستيراد على الميزان الجاري، وقد قدرت درجة انفتاح الإقتصاد الوطني ب 0.129 وهي تعني أنه كلما زاد الإنفتاح التجاري بين الجزائر وبقية دول العالم بوحدة واحدة أدى ذلك إلى تراجع في الميزان الجاري ب 0.129 (تأثير المستوردات السلعية أكبر من تأثير الصادرات السلعية).

8- تمت كذلك دراسة العلاقة السببية بين الصادرات والنمو الإقتصادي، حيث أشارت الدراسة الى أن:

-- الصادرات لا تسبب النمو الإقتصادي، وعللت ذلك بأن معظم الصادرات الوطنية هي من المحروقات والمواد الأولية وأن المستوردات الوطنية هي في الأغلب مستوردات من السلع الاستهلاكية الأساسية والسلع الوسيطة، وبالتالي فإن معظم الدخل المتأتي من الصادرات يستخدم في تلبية الاحتياجات الداخلية الاستهلاكية أكثر مما يستخدم في العمليات الإنتاجية والتنمية التي تهدف إلى دفع عجلة الإنتاج ودخول السواق العالمية ومنه رفع وتيرة النمو الإقتصادي.

-- كما بينت النتائج كذلك أن الناتج المحلي الإجمالي لا يسبب الصادرات، والسبب في ذلك أن معظم الدخل المحلي يوجه نحو تسديد فواتير استيراد السلع الاستهلاكية وتسديد الديون الخارجية وبالتالي يبقى قطاع الإنتاج الموجه نحو التصدير يعاني من النقص وعدم التنوع.

9- أيضا تطرقت الدراسة الى تأثير سعر الصرف الحقيقي الفعال على النمو الإقتصادي خلال الفترة (1980-2009) وذلك على مرحلتين؛ المرحلة الأولى تم فيها تقدير العلاقة القياسية باستخدام عرض النقود الضيق، أما المرحلة الثانية فقد تم فيها تقدير العلاقة باستخدام عرض النقود الواسع، وقد تم التوصل الى:

-- يعتبر سعر الصرف أحد الأدوات المهمة لتحقيق أهداف السياسة النقدية، ويتم اختبار سعر الصرف كأداة من أدوات السياسة النقدية لتحرى العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والأنشطة الإقتصادية وهو يختبر قوة اقتصاد صغير ومفتوح كالجزائر.

-- يوجد مدخلين نظريين لآلية ادخال سعر الصرف الحقيقي الى الأنشطة الإقتصادية: وجهة النظر التقليدية لآلية نقل سعر الصرف من خلال الطلب الكلي؛ حيث أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي (انخفاض قيمة العملة) يؤثر على التنافسية العالمية إيجابا. في حين ان زيادة تنافسية الدولة عالميا ينعكس تأثيره على صافي الصادرات التي هي أحد مكونات الطلب الكلي.

-- أما وجهة النظر المقابلة فهي ان انخفاض العملة الحقيقي يقلص من حجم الأنشطة الإقتصادية، حيث ان التخفيض في قيمة العملة يزيد من تكاليف الإنتاج ويضغط على العرض الكلي، وبالتالي يخفض الأنشطة الإقتصادية.

-- كذلك أظهرت النتائج التطبيقية ان عرض النقود الضيق ($M1$) هو أكثر فعالية من عرض النقود الواسع ($M2$) في التأثير على النمو الإقتصادي، حيث بين مدى فعالية السياسة النقدية طويلة الأجل في التأثير على نمو الناتج المحلي الإجمالي أي وجود علاقة ما بين التطور المالي (عرض النقود) والنمو الإقتصادي في الجزائر.

-- كذلك أشارت النتائج الى ان زيادة إنتاجية العامل تساهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي تعكس مدى اعتماد اقتصاديات الدول النامية على عنصر العمل، أما بالنسبة الى الإنفاق الحكومي فهو ذو تأثير ضعيف على الناتج المحلي الإجمالي يعكس تراجع دور القطاع الحكومي في دفع عجلة النمو الإقتصادي.

2-5- التوصيات:

1- بما أن المرونة الداخلية للميزان الجاري هي عالية وتعكس الطلب على السلع الأجنبية، فإن الدراسة توصي بزيادة الإنتاج المحلي وتنويعه وتحسين جودته لخلق وضع تنافسي من حيث الجودة والأسعار وذلك لتحويل الطلب المحلي نحو المنتجات المحلية ولتقليل المستوردات، وبالتالي تقليل عجز الميزان الجاري وتحسين وضعية ميزان المدفوعات.

2- بما أن حوالي 95% من صادرات الجزائر هي من المحروقات تتجه معظمها نحو الولايات المتحدة الأمريكية وبعض الدول الأوروبية، ومن أجل تحقيق نمو اقتصادي ومن أجل احترام

شروط الإنضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة، توصي الدراسة بضرورة النهوض بالإنتاج الوطني وتنويعه وعدم الإعتماد على المحروقات والمواد الأولية.

3- حسب النتائج المتحصل عليها فإن الطلب على الصادرات هو غير مرن بالنسبة إلى سعر صرف الحقيقي، كذلك الميزان الجاري الذي تميزت معلمة سعر الصرف الحقيقي فيه بعدم الدلالة الإحصائية، وعلى هذا الأساس توصي الدراسة بأن تخفيض الدينار لا يؤدي إلى تحسين ميزان المدفوعات من خلال زيادة الصادرات، وتخفيض المستوردات.

4- إن الطلب على الصادرات هو غير مرن بالنسبة إلى دخل الشركاء التجاريين، لذلك فإن الدراسة تؤكد على ضرورة تشجيع الصادرات من غير المحروقات وتنويع الإنتاج الوطني لجلب الطلب العالمي.

5- من أجل التخلص من العجز في حساب رأس المال، توصي الدراسة على وضع سياسات إقتصادية لتهيئة الظروف المناسبة للإستثمارات الأجنبية في الجزائر، والعمل على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية كتخفيض قيمة العملة.

6- تعتبر السايسة النقدية أحد أهم العوامل الرئيسية في إحداث النمو الإقتصادي، ويعتبر سعر الصرف أحد القنوات المؤدية الى ذلك.

7- في الأخير توصي الدراسة كذلك بضرورة توفير قاعدة بيانات حول كل المتغيرات الإقتصادية الهامة وتوفيرها للباحث بشكل يحفزهم على اجراء دراسات تهم البلد وتساعد في دراسة الوضع الإقتصادي.

الملاحق

الملحق رقم (1)

نتائج تقدير دالة الطلب الأجنبي على الصادرات الجزائرية بطريقة المربعات الصغرى

المصححة كليا

Fully Modified Phillips-Hansen Estimates			
Tukey weights, truncation lag= 11 , Trended Case			

Dependent variable is LOGX			
39 observations used for estimation from 1971 to 2009			

Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio[Prob]
Intercept	-2.5960	.13410	-19.3582[.000]
LOGQ	.80674	.17020	4.7399[.000]
LOGYW	.71201	.054982	12.9498[.000]
D1	.055185	.023893	2.3097[.027]

الملحق رقم (2)

نتائج تقدير دالة الطلب المحلي على المستوردات بطريقة المربعات الصغرى المصححة كليا

Fully Modified Phillips-Hansen Estimates			
Bartlett weights, truncation lag= 0 , Trended Case			

Dependent variable is LOGM			
39 observations used for estimation from 1971 to 2009			

Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio[Prob]
Intercept	.041575	.18878	.22023[.827]
LOGQ	-.27766	.088584	-3.1344[.003]
LOGY	.95007	.061157	15.5348[.000]
D1	.095245	.026403	3.6073[.001]

الملحق رقم (3)

نتائج تقدير دالة الحساب الجاري بطريقة المربعات الصغرى المصححة كليا:

Fully Modified Phillips-Hansen Estimates			
Bartlett weights, truncation lag= 0 , Trended Case			

Dependent variable is LOGCA			
39 observations used for estimation from 1971 to 2009			

Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio[Prob]
Intercept	-.44019	.28108	-1.5661[.127]
LOGQ	.020646	.31758	.065012[.949]
LOGY	-1.4027	.13801	-10.1632[.000]
LOGYW	1.2441	.13637	9.1233[.000]
D1	-.12951	.040374	-3.2078[.003]

الملحق رقم (4):

نتائج تقدير المعادلات (19-4) و(20-4) و(21-4) بطريقة .SUR

Estimation Method: Seemingly Unrelated Regression				
Sample: 1970 2009				
Included observations: 39				
Total system (balanced) observations 105				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.474636	2.358317	-0.201260	0.8409
C(2)	3.049181	0.364027	8.376237	0.0000
C(3)	0.037884	0.073688	0.514114	0.6084
C(4)	0.050138	0.397337	0.126184	0.8999
C(5)	-2.071839	0.337441	-6.139861	0.0000
C(6)	0.379382	0.107562	3.527097	0.0007
C(7)	0.957858	0.038676	24.76614	0.0000
C(8)	-0.528325	0.099060	-5.333384	0.0000
C(9)	5.793936	1.636697	3.540018	0.0006
C(10)	0.229898	0.372459	0.617243	0.5386
C(11)	-0.000355	0.123876	-0.002869	0.9977
C(12)	-0.072121	0.039244	-1.837763	0.0693
C(13)	-0.049751	0.335045	-0.148491	0.8823
Determinant residual covariance		0.003387		
Equation: $LNx=C(1)+C(2)*LNQ+C(3)*LNY+C(4)*D$				

Observations: 39			
R-squared	0.672216	Mean dependent var	11.42515
Adjusted R-squared	0.640494	S.D. dependent var	1.820138
S.E. of regression	1.091333	Sum squared resid	36.92121
Durbin-Watson stat	0.624142		
Equation: $LNM=C(5)+C(6)*LNQ+C(7)*LNY+C(8)*D$			
Observations: 39			
R-squared	0.989406	Mean dependent var	11.39264
Adjusted R-squared	0.988381	S.D. dependent var	1.596679
S.E. of regression	0.172109	Sum squared resid	0.918267
Durbin-Watson stat	1.004272		
Equation: $LNCA=C(9)+C(10)*LNQ+C(11)*LNY+C(12)*LNY*+C(13)*D1$			
Observations: 39			
R-squared	0.116638	Mean dependent var	4.637672
Adjusted R-squared	-0.001143	S.D. dependent var	0.643761
S.E. of regression	0.644129	Sum squared resid	12.44705
Durbin-Watson stat	1.956235		

الملحق رقم (5):

نتائج تقدير اختبار السببية ل Granger

Granger causality

Pairwise Granger Causality Tests			
Sample: 1970 2009			
Lags: 2			
Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Probability
DLNX does not Granger Cause DLNY	39	0.15250	0.85930
DLNY does not Granger Cause DLNX		2.89924	0.07234

الملحق رقم (6)

تقدير نموذج (1) VAR بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه الضيق

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 01:20					
Sample(adjusted): 1981 2009					
Included observations: 29 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	LOGY	LOGM1	LOGREER	LOGW	LOGG
LOGY(-1)	0.531122 (0.56027) [0.94798]	-0.054170 (0.39999) [-0.13543]	-1.224873 (0.67127) [-1.82471]	0.031149 (0.49944) [0.06237]	0.103284 (0.36493) [0.28302]
LOGM1(-1)	0.736136 (0.23159) [3.17856]	1.014671 (0.16534) [6.13684]	0.420693 (0.27748) [1.51613]	0.677603 (0.20645) [3.28216]	0.116870 (0.15085) [0.77475]
LOGREER(-1)	0.030002 (0.13257) [0.22632]	-0.175382 (0.09464) [-1.85307]	0.754066 (0.15883) [4.74752]	0.078524 (0.11818) [0.66446]	-0.246759 (0.08635) [-2.85769]
LOGW(-1)	-0.316041 (0.65971) [-0.47906]	0.120623 (0.47098) [0.25611]	1.141296 (0.79042) [1.44392]	0.074156 (0.58809) [0.12610]	-0.217075 (0.42970) [-0.50517]
LOGG(-1)	-0.541784 (0.19420) [-2.78982]	-0.053016 (0.13864) [-0.38239]	-0.169909 (0.23268) [-0.73024]	-0.600255 (0.17312) [-3.46734]	0.754667 (0.12649) [5.96606]
C	3.817249 (2.31377) [1.64980]	0.978345 (1.65186) [0.59227]	6.109463 (2.77219) [2.20384]	2.124944 (2.06257) [1.03024]	1.795430 (1.50708) [1.19133]
R-squared	0.934905	0.996210	0.952890	0.883467	0.997465
Adj. R-squared	0.920754	0.995386	0.942649	0.858134	0.996914
Sum sq. resids	0.051158	0.026075	0.073437	0.040653	0.021704
S.E. equation	0.047162	0.033670	0.056506	0.042042	0.030719
F-statistic	66.06616	1208.997	93.04393	34.87387	1810.149
Log likelihood	50.78273	60.55501	45.54073	54.11555	63.21507
Akaike AIC	-3.088464	-3.762414	-2.726947	-3.318314	-3.945867
Schwarz SC	-2.805575	-3.479526	-2.444058	-3.035425	-3.662978
Mean dependent	10.79376	11.74195	2.234976	4.062432	11.37444
S.D. dependent	0.167534	0.495666	0.235952	0.111620	0.552999
Determinant Residual Covariance	4.52E-16				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	306.5663				
Akaike Information Criteria	-19.07354				
Schwarz Criteria	-17.65910				

الملحق رقم (7)

تقدير نموذج VAR (2) بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه الضيق

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 01:22					
Sample(adjusted): 1982 2009					
Included observations: 28 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	LOGY	LOGM1	LOGREER	LOGW	LOGG
LOGY(-1)	0.662598 (0.73559) [0.90078]	-0.151763 (0.43968) [-0.34517]	-0.681961 (0.88579) [-0.76989]	0.109638 (0.65004) [0.16866]	-0.169265 (0.43768) [-0.38674]
LOGY(-2)	-0.093918 (0.72902) [-0.12883]	0.060597 (0.43576) [0.13906]	-0.259069 (0.87789) [-0.29510]	0.270461 (0.64424) [0.41981]	0.993049 (0.43377) [2.28934]
LOGM1(-1)	0.765582 (0.38080) [2.01043]	1.082819 (0.22762) [4.75720]	0.716371 (0.45856) [1.56221]	0.885441 (0.33652) [2.63119]	0.190558 (0.22658) [0.84102]
LOGM1(-2)	0.093303 (0.46128) [0.20227]	-0.119560 (0.27572) [-0.43363]	-0.376609 (0.55547) [-0.67800]	-0.219330 (0.40763) [-0.53806]	-0.065514 (0.27446) [-0.23870]
LOGREER(-1)	-0.239434 (0.26920) [-0.88942]	-0.399687 (0.16091) [-2.48391]	0.995190 (0.32418) [3.06991]	-0.062242 (0.23790) [-0.26164]	-0.159357 (0.16018) [-0.99488]
LOGREER(-2)	0.239015 (0.27855) [0.85806]	0.026865 (0.16650) [0.16135]	-0.202010 (0.33544) [-0.60223]	0.237506 (0.24616) [0.96485]	0.028476 (0.16574) [0.17181]
LOGW(-1)	-0.118288 (0.80635) [-0.14669]	0.608585 (0.48198) [1.26268]	0.682260 (0.97101) [0.70263]	0.257588 (0.71258) [0.36149]	0.015289 (0.47978) [0.03187]
LOGW(-2)	-0.500067 (0.84410) [-0.59242]	-0.407685 (0.50454) [-0.80803]	0.089512 (1.01647) [0.08806]	-0.770716 (0.74594) [-1.03322]	-1.252093 (0.50224) [-2.49299]
LOGG(-1)	-0.908077 (0.44653) [-2.03362]	-0.616455 (0.26690) [-2.30965]	0.004705 (0.53771) [0.00875]	-0.723842 (0.39460) [-1.83437]	0.954314 (0.26569) [3.59186]
LOGG(-2)	0.208088 (0.44287) [0.46986]	0.520849 (0.26471) [1.96759]	-0.169500 (0.53330) [-0.31783]	0.062220 (0.39136) [0.15898]	-0.356179 (0.26351) [-1.35168]
C	5.074277 (3.31355) [1.53137]	2.603750 (1.98060) [1.31463]	5.313488 (3.99018) [1.33164]	1.346430 (2.92819) [0.45982]	-0.423851 (1.97158) [-0.21498]
R-squared	0.947289	0.997689	0.960059	0.908035	0.998149
Adj. R-squared	0.916282	0.996329	0.936565	0.853937	0.997060
Sum sq. resids	0.040248	0.014380	0.058364	0.031431	0.014249
S.E. equation	0.048657	0.029084	0.058593	0.042999	0.028951
F-statistic	30.55105	733.8299	40.86303	16.78523	916.7540
Log likelihood	51.89832	66.30770	46.69549	55.36011	66.43558

Akaike AIC	-2.921308	-3.950550	-2.549678	-3.168579	-3.959684
Schwarz SC	-2.397942	-3.427184	-2.026312	-2.645213	-3.436318
Mean dependent	10.79901	11.77041	2.224013	4.059478	11.40706
S.D. dependent	0.168166	0.480031	0.232638	0.112508	0.533967
Determinant Residual Covariance	1.72E-16				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	309.5723				
Akaike Information Criteria	-18.18373				
Schwarz Criteria	-15.56690				

الملحق رقم (8)

تقدير نموذج VAR (3) بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه الضيق

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 17:26					
Sample(adjusted): 1983 2009					
Included observations: 27 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	LOGY	LOGM1	LOGREER	LOGW	LOGG
LOGY(-1)	1.916533 (1.01632) [1.88577]	-0.019846 (0.71750) [-0.02766]	1.515264 (0.88224) [1.71752]	1.333328 (0.90420) [1.47459]	-1.475767 (0.44916) [-3.28564]
LOGY(-2)	-0.332978 (0.94351) [-0.35292]	-0.081749 (0.66610) [-0.12273]	-0.878298 (0.81904) [-1.07236]	-0.091697 (0.83943) [-0.10924]	1.594373 (0.41698) [3.82362]
LOGY(-3)	0.626995 (0.93128) [0.67326]	0.131429 (0.65747) [0.19990]	1.278467 (0.80842) [1.58143]	0.994059 (0.82855) [1.19976]	-0.407560 (0.41158) [-0.99024]
LOGM1(-1)	1.008059 (0.41278) [2.44214]	0.874637 (0.29141) [3.00137]	0.870218 (0.35832) [2.42860]	1.058298 (0.36724) [2.88174]	0.172514 (0.18243) [0.94567]
LOGM1(-2)	0.777749 (0.66111) [1.17644]	0.141537 (0.46673) [0.30325]	1.166794 (0.57389) [2.03313]	0.528483 (0.58818) [0.89851]	-0.623746 (0.29217) [-2.13485]
LOGM1(-3)	-1.084651 (0.60901) [-1.78101]	-0.058756 (0.42995) [-0.13666]	-2.263344 (0.52867) [-4.28124]	-1.019497 (0.54183) [-1.88159]	1.122112 (0.26915) [4.16911]
LOGREER(-1)	-0.399068 (0.32130) [-1.24203]	-0.526461 (0.22683) [-2.32091]	0.820080 (0.27892) [2.94024]	-0.128547 (0.28586) [-0.44969]	-0.167094 (0.14200) [-1.17673]
LOGREER(-2)	0.737422 (0.45862) [1.60790]	0.102907 (0.32378) [0.31783]	0.099588 (0.39812) [0.25014]	0.539962 (0.40803) [1.32333]	-0.000267 (0.20269) [-0.00132]
LOGREER(-3)	0.297390 (0.29680) [1.00198]	-0.127087 (0.20954) [-0.60651]	0.806570 (0.25765) [3.13052]	0.371415 (0.26406) [1.40655]	-0.343486 (0.13117) [-2.61862]
LOGW(-1)	-1.554366 (1.06397)	0.603040 (0.75115)	-1.696654 (0.92361)	-1.243562 (0.94660)	1.259641 (0.47022)

	[-1.46091]	[0.80283]	[-1.83698]	[-1.31371]	[2.67884]
LOGW(-2)	-0.413760 (0.90588) [-0.45675]	-0.262407 (0.63954) [-0.41031]	0.709812 (0.78638) [0.90264]	-0.518769 (0.80595) [-0.64367]	-1.697144 (0.40035) [-4.23914]
LOGW(-3)	-0.952949 (1.12928) [-0.84385]	-0.327043 (0.79725) [-0.41021]	-2.008228 (0.98030) [-2.04858]	-1.429803 (1.00471) [-1.42310]	0.350338 (0.49908) [0.70196]
LOGG(-1)	-1.135896 (0.59293) [-1.91574]	-0.643429 (0.41860) [-1.53711]	-0.143626 (0.51471) [-0.27904]	-0.959265 (0.52752) [-1.81844]	0.461714 (0.26204) [1.76198]
LOGG(-2)	1.456360 (0.88676) [1.64233]	0.220683 (0.62604) [0.35251]	1.007893 (0.76978) [1.30933]	0.954207 (0.78894) [1.20947]	0.303569 (0.39190) [0.77461]
LOGG(-3)	-1.072944 (0.60318) [-1.77880]	0.214972 (0.42584) [0.50482]	-0.959655 (0.52361) [-1.83277]	-0.836163 (0.53664) [-1.55813]	-0.493009 (0.26657) [-1.84942]
C	-2.423305 (4.78314) [-0.50663]	3.820388 (3.37680) [1.13136]	-6.689676 (4.15213) [-1.61114]	-6.082008 (4.25550) [-1.42921]	5.162682 (2.11389) [2.44227]
R-squared	0.969160	0.997991	0.987159	0.946387	0.999352
Adj. R-squared	0.927104	0.995251	0.969649	0.873278	0.998467
Sum sq. resids	0.022887	0.011407	0.017247	0.018116	0.004470
S.E. equation	0.045614	0.032203	0.039596	0.040582	0.020159
F-statistic	23.04497	364.2444	56.37601	12.94486	1130.200
Log likelihood	57.17452	66.57504	60.99438	60.33042	79.22185
Akaike AIC	-3.049964	-3.746299	-3.332917	-3.283735	-4.683100
Schwarz SC	-2.282061	-2.978396	-2.565014	-2.515831	-3.915197
Mean dependent	10.80434	11.79725	2.211511	4.057217	11.43968
S.D. dependent	0.168946	0.467285	0.227283	0.114001	0.514925
Determinant Residual Covariance	2.10E-17				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	326.8888				
Akaike Information Criteria	-18.28806				
Schwarz Criteria	-14.44855				

الملحق رقم (9)

نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه

الضيقة

Vector Error Correction Estimates	
Date: 04/25/13 Time: 01:32	
Sample(adjusted): 1982 2009	
Included observations: 28 after adjusting endpoints	
Standard errors in () & t-statistics in []	
Cointegrating Eq:	CointEq1
LOGY(-1)	1.000000
LOGM1(-1)	0.231662 (0.15791)

	[1.46703]				
LOGREER(-1)	-0.315580 (0.10648) [-2.96387]				
LOGW(-1)	-1.647115 (0.21099) [-7.80646]				
LOGG(-1)	-0.630376 (0.15139) [-4.16381]				
C	1.051832				
Error Correction:	D(LOGY)	D(LOGM1)	D(LOGREER)	D(LOGW)	D(LOGG)
CointEq1	0.295464 (0.32096) [0.92058]	0.480722 (0.17894) [2.68645]	0.163926 (0.33847) [0.48431]	0.290566 (0.28537) [1.01822]	0.575527 (0.16290) [3.53298]
D(LOGY(-1))	-0.376082 (0.66862) [-0.56247]	-0.338490 (0.37278) [-0.90802]	-0.386342 (0.70511) [-0.54791]	-0.308004 (0.59448) [-0.51810]	-0.848516 (0.33936) [-2.50034]
D(LOGM1(-1))	0.437745 (0.35327) [1.23913]	0.132118 (0.19696) [0.67079]	0.616743 (0.37255) [1.65547]	0.535150 (0.31410) [1.70377]	0.036949 (0.17930) [0.20607]
D(LOGREER(-1))	-0.184677 (0.23099) [-0.79950]	-0.099868 (0.12878) [-0.77546]	0.226430 (0.24360) [0.92953]	-0.138864 (0.20538) [-0.67614]	-0.026478 (0.11724) [-0.22584]
D(LOGW(-1))	0.592250 (0.74259) [0.79754]	0.906686 (0.41402) [2.18996]	0.475245 (0.78312) [0.60686]	0.359900 (0.66025) [0.54510]	1.100179 (0.37690) [2.91900]
D(LOGG(-1))	-0.619558 (0.33118) [-1.87073]	-0.147887 (0.18465) [-0.80092]	0.302739 (0.34926) [0.86680]	-0.671054 (0.29446) [-2.27892]	0.287808 (0.16809) [1.71219]
C	0.031046 (0.03352) [0.92628]	0.062955 (0.01869) [3.36902]	-0.066949 (0.03535) [-1.89412]	0.011721 (0.02980) [0.39331]	0.052287 (0.01701) [3.07368]
R-squared	0.251807	0.404884	0.235747	0.327493	0.560684
Adj. R-squared	0.038038	0.234851	0.017389	0.135348	0.435165
Sum sq. resids	0.059759	0.018576	0.066460	0.047241	0.015394
S.E. equation	0.053345	0.029741	0.056256	0.047430	0.027075
F-statistic	1.177938	2.381207	1.079637	1.704403	4.466934
Log likelihood	46.36466	62.72325	44.87678	49.65545	65.35311
Akaike AIC	-2.811762	-3.980232	-2.705484	-3.046818	-4.168079
Schwarz SC	-2.478710	-3.647181	-2.372433	-2.713767	-3.835028
Mean dependent	0.017621	0.060967	-0.019056	0.000667	0.060406
S.D. dependent	0.054389	0.034001	0.056752	0.051007	0.036026
Determinant Residual Covariance		3.24E-16			
Log Likelihood		320.8058			
Log Likelihood (d.f. adjusted)		300.6681			
Akaike Information Criteria		-18.61915			
Schwarz Criteria		-16.71600			

الملحق رقم (10)

تقدير نموذج VAR (1) بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه الواسع

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 16:07					
Sample(adjusted): 1981 2009					
Included observations: 29 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	LOGY	LOGM2	LOGREER	LOGW	LOGG
LOGY(-1)	1.003332 (0.50053) [2.00455]	0.158286 (0.34755) [0.45544]	-0.795541 (0.63189) [-1.25898]	0.508711 (0.47010) [1.08214]	0.239254 (0.33307) [0.71834]
LOGM2(-1)	0.494857 (0.15149) [3.26663]	1.002576 (0.10519) [9.53129]	0.080424 (0.19125) [0.42052]	0.401068 (0.14228) [2.81889]	0.001149 (0.10081) [0.01140]
LOGREER(-1)	0.057962 (0.13107) [0.44221]	-0.099170 (0.09101) [-1.08963]	0.771683 (0.16547) [4.66347]	0.104701 (0.12310) [0.85051]	-0.241694 (0.08722) [-2.77108]
LOGW(-1)	-0.543736 (0.64879) [-0.83808]	-0.251186 (0.45049) [-0.55758]	0.993641 (0.81907) [1.21314]	-0.140149 (0.60935) [-0.23000]	-0.259930 (0.43172) [-0.60207]
LOGG(-1)	-0.475746 (0.17522) [-2.71510]	-0.084287 (0.12167) [-0.69276]	0.037500 (0.22121) [0.16952]	-0.493825 (0.16457) [-3.00072]	0.830053 (0.11660) [7.11895]
C	1.570900 (1.86888) [0.84056]	0.524781 (1.29768) [0.40440]	3.656244 (2.35937) [1.54967]	-0.257385 (1.75526) [-0.14664]	0.991451 (1.24361) [0.79724]
R-squared	0.936003	0.997146	0.948577	0.872824	0.997399
Adj. R-squared	0.922090	0.996525	0.937398	0.845177	0.996834
Sum sq. resids	0.050296	0.024249	0.080161	0.044366	0.022271
S.E. equation	0.046763	0.032470	0.059036	0.043920	0.031117
F-statistic	67.27782	1607.091	84.85452	31.57029	1764.004
Log likelihood	51.02924	61.60736	44.27057	52.84824	62.84160
Akaike AIC	-3.105465	-3.834991	-2.639349	-3.230913	-3.920110
Schwarz SC	-2.822576	-3.552102	-2.356461	-2.948024	-3.637221
Mean dependent	10.79376	11.92820	2.234976	4.062432	11.37444
S.D. dependent	0.167534	0.550850	0.235952	0.111620	0.552999
Determinant Residual Covariance	4.30E-16				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	307.2921				
Akaike Information Criteria	-19.12359				
Schwarz Criteria	-17.70915				

الملحق رقم (11)

تقدير نموذج VAR (2) بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه الواسع

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 16:09					
Sample(adjusted): 1982 2009					
Included observations: 28 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	LOGY	LOGM2	LOGREER	LOGW	LOGG
LOGY(-1)	0.714222 (0.90734) [0.78716]	0.235319 (0.53954) [0.43615]	0.040179 (1.08118) [0.03716]	0.382828 (0.84895) [0.45094]	-0.362595 (0.50762) [-0.71430]
LOGY(-2)	0.466688 (0.81507) [0.57257]	-0.426254 (0.48467) [-0.87947]	-0.640951 (0.97123) [-0.65994]	0.481560 (0.76262) [0.63146]	1.191153 (0.45600) [2.61217]
LOGM2(-1)	0.267450 (0.38926) [0.68708]	1.156501 (0.23147) [4.99638]	0.488504 (0.46383) [1.05319]	0.374051 (0.36421) [1.02703]	-0.128017 (0.21777) [-0.58784]
LOGM2(-2)	0.283344 (0.47003) [0.60282]	-0.363128 (0.27950) [-1.29922]	-0.521650 (0.56008) [-0.93139]	0.026461 (0.43978) [0.06017]	0.247919 (0.26296) [0.94279]
LOGREER(-1)	0.039765 (0.30798) [0.12912]	-0.447344 (0.18314) [-2.44269]	0.974111 (0.36698) [2.65438]	0.145623 (0.28816) [0.50536]	-0.069353 (0.17230) [-0.40251]
LOGREER(-2)	0.006991 (0.29121) [0.02401]	0.140575 (0.17316) [0.81180]	-0.254845 (0.34700) [-0.73442]	0.009888 (0.27247) [0.03629]	-0.094041 (0.16292) [-0.57722]
LOGW(-1)	-0.175007 (0.91051) [-0.19221]	0.057074 (0.54142) [0.10542]	0.205940 (1.08495) [0.18982]	0.003159 (0.85191) [0.00371]	0.139044 (0.50939) [0.27296]
LOGW(-2)	-0.705706 (0.88621) [-0.79632]	0.406243 (0.52697) [0.77090]	0.650360 (1.05599) [0.61588]	-0.655426 (0.82917) [-0.79046]	-1.313586 (0.49580) [-2.64944]
LOGG(-1)	-0.651592 (0.42795) [-1.52260]	-0.639543 (0.25447) [-2.51320]	-0.015440 (0.50993) [-0.03028]	-0.608192 (0.40041) [-1.51894]	0.961235 (0.23942) [4.01487]
LOGG(-2)	0.063286 (0.49473) [0.12792]	0.770041 (0.29419) [2.61753]	0.097673 (0.58951) [0.16568]	0.042941 (0.46289) [0.09277]	-0.374937 (0.27678) [-1.35463]
C	1.688944 (2.91725) [0.57895]	1.922340 (1.73471) [1.10816]	3.039178 (3.47615) [0.87429]	-1.300682 (2.72951) [-0.47653]	-0.457654 (1.63209) [-0.28041]
R-squared	0.940870	0.997920	0.956130	0.884353	0.998164
Adj. R-squared	0.906088	0.996697	0.930324	0.816325	0.997085
Sum sq. resids	0.045149	0.015964	0.064105	0.039525	0.014131

S.E. equation	0.051534	0.030644	0.061408	0.048218	0.028832
F-statistic	27.05037	815.6438	37.05063	12.99988	924.3971
Log likelihood	50.28972	64.84415	45.38174	52.15225	66.55160
Akaike AIC	-2.806408	-3.846011	-2.455839	-2.939447	-3.967971
Schwarz SC	-2.283042	-3.322645	-1.932473	-2.416080	-3.444605
Mean dependent	10.79901	11.95999	2.224013	4.059478	11.40706
S.D. dependent	0.168166	0.533177	0.232638	0.112508	0.533967
Determinant Residual Covariance	1.09E-16				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	315.8704				
Akaike Information Criteria	-18.63360				
Schwarz Criteria	-16.01677				

الملحق رقم (12)

تقدير نموذج VAR (3) بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه الواسع

Vector Autoregression Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 17:41					
Sample(adjusted): 1983 2009					
Included observations: 27 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
	LOGY	LOGM2	LOGREER	LOGW	LOGG
LOGY(-1)	2.193761 (1.54834) [1.41685]	0.835367 (0.81843) [1.02069]	1.857895 (1.84819) [1.00525]	1.992899 (1.44499) [1.37918]	-0.792954 (0.85448) [-0.92800]
LOGY(-2)	-0.047065 (1.24167) [-0.03790]	-0.603128 (0.65633) [-0.91894]	-0.501890 (1.48213) [-0.33863]	0.014492 (1.15879) [0.01251]	0.935130 (0.68524) [1.36467]
LOGY(-3)	0.519791 (1.23541) [0.42074]	0.296736 (0.65302) [0.45440]	-0.497790 (1.47466) [-0.33756]	0.750339 (1.15295) [0.65080]	0.835657 (0.68178) [1.22569]
LOGM2(-1)	1.149591 (0.64288) [1.78819]	1.207753 (0.33982) [3.55411]	1.225458 (0.76738) [1.59694]	1.151761 (0.59997) [1.91970]	0.017484 (0.35479) [0.04928]
LOGM2(-2)	-0.428133 (0.77775) [-0.55048]	-0.228210 (0.41111) [-0.55511]	-0.628662 (0.92836) [-0.67717]	-0.414397 (0.72583) [-0.57093]	-0.138651 (0.42921) [-0.32303]
LOGM2(-3)	-0.205589 (0.71890) [-0.28598]	-0.303699 (0.38000) [-0.79920]	-0.969458 (0.85813) [-1.12974]	-0.430147 (0.67092) [-0.64113]	0.462545 (0.39674) [1.16586]
LOGREER(-1)	-0.363670 (0.51500) [-0.70615]	-0.683104 (0.27222) [-2.50935]	0.452005 (0.61474) [0.73528]	-0.231801 (0.48063) [-0.48229]	-0.112723 (0.28421) [-0.39661]
LOGREER(-2)	1.080797 (0.78269) [1.38088]	0.453539 (0.41372) [1.09625]	0.638635 (0.93426) [0.68357]	0.951921 (0.73044) [1.30321]	0.079026 (0.43194) [0.18296]
LOGREER(-3)	-0.267655 (0.38485)	-0.141542 (0.20343)	0.040470 (0.45938)	-0.160646 (0.35916)	-0.224530 (0.21239)

	[-0.69548]	[-0.69578]	[0.08810]	[-0.44728]	[-1.05717]
LOGW(-1)	-1.516668 (1.40847) [-1.07682]	-0.319656 (0.74450) [-0.42936]	-1.233706 (1.68124) [-0.73381]	-1.479066 (1.31446) [-1.12523]	0.509541 (0.77729) [0.65553]
LOGW(-2)	-0.679781 (1.05495) [-0.64437]	0.383740 (0.55763) [0.68816]	0.250966 (1.25925) [0.19930]	-0.643811 (0.98453) [-0.65392]	-1.095137 (0.58219) [-1.88105]
LOGW(-3)	-0.588586 (1.34323) [-0.43819]	-0.553383 (0.71002) [-0.77939]	0.174342 (1.60336) [0.10874]	-0.995222 (1.25358) [-0.79391]	-0.941315 (0.74129) [-1.26984]
LOGG(-1)	-1.276233 (0.70221) [-1.81744]	-0.585471 (0.37118) [-1.57732]	-0.369837 (0.83820) [-0.44123]	-1.145283 (0.65534) [-1.74761]	0.497212 (0.38753) [1.28303]
LOGG(-2)	2.139624 (1.34268) [1.59355]	0.361195 (0.70972) [0.50892]	1.900463 (1.60270) [1.18579]	1.669967 (1.25306) [1.33271]	0.322547 (0.74098) [0.43530]
LOGG(-3)	-1.619896 (0.94805) [-1.70867]	0.235682 (0.50113) [0.47031]	-1.320768 (1.13164) [-1.16712]	-1.319932 (0.88477) [-1.49184]	-0.532932 (0.52320) [-1.01861]
C	-5.329177 (5.65225) [-0.94284]	0.896158 (2.98771) [0.29995]	-4.489709 (6.74686) [-0.66545]	-9.040402 (5.27497) [-1.71383]	0.380949 (3.11930) [0.12213]
R-squared	0.954650	0.998652	0.964297	0.913252	0.998513
Adj. R-squared	0.892808	0.996815	0.915612	0.794960	0.996486
Sum sq. resids	0.033655	0.009403	0.047952	0.029312	0.010250
S.E. equation	0.055313	0.029238	0.066025	0.051621	0.030526
F-statistic	15.43702	543.4098	19.80666	7.720307	492.4888
Log likelihood	51.96900	69.18275	47.18937	53.83415	68.01902
Akaike AIC	-2.664370	-3.939463	-2.310324	-2.802529	-3.853261
Schwarz SC	-1.896467	-3.171560	-1.542420	-2.034626	-3.085357
Mean dependent	10.80434	11.99038	2.211511	4.057217	11.43968
S.D. dependent	0.168946	0.518037	0.227283	0.114001	0.514925
Determinant Residual Covariance	1.92E-17				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	328.0600				
Akaike Information Criteria	-18.37481				
Schwarz Criteria	-14.53530				

الملحق رقم (13)

نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ بالنسبة الى معادلة (4-36) باستخدام عرض النقد بمعناه
الواسع

Vector Error Correction Estimates					
Date: 04/25/13 Time: 16:13					
Sample(adjusted): 1982 2009					
Included observations: 28 after adjusting endpoints					
Standard errors in () & t-statistics in []					
Cointegrating Eq:		CointEq1			
LOGY(-1)		1.000000			
LOGM2(-1)		-0.052419			
		(0.04838)			
		[-1.08345]			
LOGREER(-1)		0.240372			
		(0.04338)			
		[5.54072]			
LOGW(-1)		-1.293657			
		(0.05967)			
		[-21.6808]			
LOGG(-1)		-0.103202			
		(0.04943)			
		[-2.08803]			
C		-4.275274			
Error Correction:	D(LOGY)	D(LOGM2)	D(LOGREER)	D(LOGW)	D(LOGG)
CointEq1	-0.272196	-0.585907	-0.774290	0.363758	0.094184
	(0.71470)	(0.42311)	(0.72387)	(0.65272)	(0.44681)
	[-0.38085]	[-1.38476]	[-1.06965]	[0.55729]	[0.21079]
D(LOGY(-1))	0.378496	0.345995	0.742184	0.251537	-0.724846
	(0.77331)	(0.45781)	(0.78323)	(0.70625)	(0.48345)
	[0.48945]	[0.75576]	[0.94759]	[0.35616]	[-1.49933]
D(LOGM2(-1))	0.397251	0.114739	0.509340	0.523666	-0.114882
	(0.40141)	(0.23764)	(0.40656)	(0.36660)	(0.25095)
	[0.98963]	[0.48283]	[1.25279]	[1.42842]	[-0.45779]
D(LOGREER(-1))	-0.222291	-0.109628	0.201380	-0.190793	-0.038409
	(0.24549)	(0.14533)	(0.24864)	(0.22420)	(0.15347)
	[-0.90551]	[-0.75434]	[0.80994]	[-0.85100]	[-0.25027]
D(LOGW(-1))	-0.299724	-0.468494	-0.729199	-0.261327	0.618499
	(0.81458)	(0.48224)	(0.82503)	(0.74394)	(0.50924)
	[-0.36795]	[-0.97150]	[-0.88385]	[-0.35127]	[1.21455]
D(LOGG(-1))	-0.728821	-0.483828	0.023319	-0.577543	0.337647
	(0.41262)	(0.24427)	(0.41791)	(0.37683)	(0.25795)
	[-1.76634]	[-1.98069]	[0.05580]	[-1.53262]	[1.30895]

C	0.026824 (0.04399) [0.60980]	0.079789 (0.02604) [3.06395]	-0.062894 (0.04455) [-1.41169]	-0.004862 (0.04017) [-0.12102]	0.058602 (0.02750) [2.13100]
R-squared	0.192959	0.201294	0.239612	0.234629	0.281071
Adj. R-squared	-0.037625	-0.026908	0.022359	0.015952	0.075663
Sum sq. resids	0.064459	0.022591	0.066124	0.053764	0.025193
S.E. equation	0.055403	0.032799	0.056114	0.050599	0.034636
F-statistic	0.836829	0.882086	1.102915	1.072947	1.368353
Log likelihood	45.30466	59.98322	44.94776	47.84459	58.45750
Akaike AIC	-2.736047	-3.784516	-2.710554	-2.917471	-3.675535
Schwarz SC	-2.402996	-3.451464	-2.377503	-2.584420	-3.342484
Mean dependent	0.017621	0.063902	-0.019056	0.000667	0.060406
S.D. dependent	0.054389	0.032366	0.056752	0.051007	0.036026
Determinant Residual Covariance	2.46E-16				
Log Likelihood	324.6877				
Log Likelihood (d.f. adjusted)	304.5499				
Akaike Information Criteria	-18.89642				
Schwarz Criteria	-16.99328				

الملحق رقم (14)

نتائج تقدير الدالة رقم (4-36) باستخدام (FM-OLS) عند استخدام عرض النقد الضيق

Fully Modified Phillips-Hansen Estimates				
Bartlett weights, truncation lag= 18 , Trended Case				

Dependent variable is LOGY*****				
observations used for estimation from 1981 to 2009 29				

[Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio	[Prob*****
[Intercept	3.5623	.13284	26.8173	[.000
[LOGM1	.20666	.024903	8.2987	[.000
[LOGREER	-.041138	.017152	-2.3985	[.025
[LOGW	1.0709	.032903	32.5470	[.000
[LOGG	.048040	.023889	2.0109	[.056

الملحق رقم (15)

نتائج تقدير الدالة رقم (36-4) باستخدام (FM-OLS) عند استخدام عرض النقد الواسع

Fully Modified Phillips-Hansen Estimates			
Bartlett weights, truncation lag= 3 , Trended Case			

Dependent variable is LOGY			
observations used for estimation from 1981 to 2009 29			

[Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio[Prob
[Intercept	3.7051	.23190	15.9771[.000
[LOGM2	.10657	.037097	2.8728[.008
[LOGREER	-.13591	.033765	-4.0253[.000
LOGW	1.2406	.043622	28.4390[.000
LOGG	.095084	.039863	2.3853[.025

الملحق رقم (16)
البيانات المستخدمة في الدراسة

القيم بالمليون دينار جزائري

السنة	المستوردات من السلع والخدمات (M)	الصادرات من السلع والخدمات (X)	سعر الصرف الحقيقي (q)	سعر الصرف الإسمي (e)
1970	7004,11	5303,11	28,64	4,94
1971	6896,35	4597,57	28,92	4,91
1972	7793,39	6194,75	26,29	4,48
1973	10902,20	8801,78	23,26	3,96
1974	19596,25	21395,91	26,04	4,18
1975	26404,01	20703,15	24,80	3,95
1976	27375,00	24377,73	25,24	4,16
1977	36328,01	26620,53	23,94	4,15
1978	42043,42	26727,60	20,98	3,97
1979	42063,94	39865,83	20,33	3,85
1980	49332,12	55836,35	21,02	3,84
1981	59157,51	66264,42	22,75	4,32
1982	60171,16	64169,25	24,08	4,59
1983	60315,11	65316,37	24,48	4,79
1984	73449,86	68753,07	24,56	4,98
1985	77934,08	68730,06	23,25	5,03
1986	69370,48	38483,62	19,69	4,7
1987	59600,00	46200,00	19,62	4,85
1988	78935,89	54156,01	23,48	5,91
1989	120715,86	78910,37	29,00	7,61
1990	138630,95	130329,09	30,85	8,96
1991	199267,64	245860,07	52,67	18,47
1992	250245,83	265448,60	48,73	21,84
1993	269857,79	254054,41	44,49	23,35
1994	388602,23	336055,37	53,12	35,06
1995	577162,64	521400,42	57,20	47,66
1996	615390,01	764857,49	56,99	54,75
1997	593258,77	859301,90	58,14	57,71
1998	637329,42	639091,65	57,27	58,74
1999	766886,43	868072,86	64,62	66,57
2000	880542,00	1697865,61	75,26	75,26
2001	920462,43	1544554,49	76,18	77,22
2002	1154679,17	1594556,91	78,74	79,68
2003	1256732,49	2014331,64	76,24	77,39
2004	1571475,96	2454845,69	70,38	72,06
2005	1820099,33	3573195,00	72,81	73,28
2006	1831575,55	4137670,68	71,55	72,65
2007	2191836,74	4385873,42	67,70	69,29
2008	2529682,49	5109762,63	62,49	64,58
2009	3688584,27	4126374,71	66,23	72,65
2010	-	-	66,34	74,39

المصدر: قاعدة البيانات المنشورة في موقع البنك الدولي، 2011.

تابع الى الملحق رقم (16):

البيانات المستخدمة في الدراسة

القيم بالدينار الجزائري

انتاجية العامل	مؤشر سعر الصرف الحقيقي ا لفعال (2005 = 100)	الإتفاق الحكومي (بالأسعار الجارية)	السنة
13455.76	314.17	24700000256	1980
13968.09	348.30	28899999744	1981
13199.15	364.38	33600000000	1982
13643.10	382.18	37900001280	1983
14454.45	416.49	42900000768	1984
15198.81	448.54	48699998208	1985
16101.19	414.19	56900001792	1986
16129.11	366.51	62899998720	1987
13690.70	302.67	70300000256	1988
12442.74	259.41	76200001536	1989
13735.91	223.26	89300000768	1990
10073.90	133.21	124,300,001,280	1991
10485.65	136.73	167,900,004,352	1992
9906.08	164.47	202,000,007,168	1993
8254.28	141.74	266,600,005,632	1994
7682.86	118.78	333,700,005,888	1995
8345.15	121.14	405,399,994,368	1996
8440.41	130.76	459,799,986,176	1997
8428.86	137.17	503,599,988,736	1998
8494.69	126.77	543,599,984,640	1999
8865.72	120.87	560,100,016,128	2000
8858.44	124.56	624,600,023,040	2001
9118.82	115.06	700,400,009,216	2002
10176.25	104.12	777,499,967,488	2003
10901.44	104.48	846,999,977,984	2004
12722.07	100.00	866,000,000,000	2005
13211.40	99.77	954,400,000,000	2006
15801.69	98.42	1,062,900,000,000	2007
18695.52	103.20	1,424,300,000,000	2008
14581.92	101.95	1,419,940,947,743	2009
16638.87	102.42	-	2010
19656.33	101.82	-	2011

المصدر: بيانات البنك الدولي، بيانات سنوية، والديوان الوطني للإحصاءات، 2012

المراجع والمصادر

أ- باللغة العربية:

أبوزيد، زيد، 2004، اتفاقية الشراكة-الأردنية وأثرها على الصادرات والمستوردات الصناعية الأردنية، الجامعة الأردنية.

أحمد شريقي، 2009، تجربة التنمية المحلية في الجزائر، مجلة العلوم انسانية السنة السادسة، العدد 40.

تكلا، شريف رمسيس، 1977، سياسة الرقابة على الصرف في الإقتصاديات المتخلفة، القاهرة

توفيق، حسن، 2010، الإدارة المالية الدولية والتعامل بالعملات الأجنبية، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، ص 63.

حاكمي، بوحفص، 2007، مسيرة الاقتصاد الجزائري و أثرها على النمو الاقتصادي، مجلة العلوم الإنسانية، العدد 32.

الحجار، بسام، 2003، العلاقات الاقتصادية الدولية، المؤسسة الجامعية للدراسات والنشر والتوزيع، لبنان.

حسين، طلافحة، 1989، الميزان التجاري الأردني، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد (5)، العدد (2).

حشيش، عادل احمد، وشهاب، مجدي محمود، 2003، أساسيات الاقتصاد الدولي، بيروت، لبنان.

حشيش، عادل احمد، 2000، العلاقات الاقتصادية الدولية، دار الجامعة الجديدة للنشر.

حمد، بلقاسم، وحسن، بهلول، 1999، سياسة تخطيط التنمية وإعادة تنظيم مسارها في الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، الجزء الأول.

حميدات، محمود، 2000، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

حنفي، محمد ناظم، 1999، مشاكل تحديد سعر الصرف وتقييم العملات، الهيئة المصرية العامة للكتاب.

خالد؛ السواعي، محمد؛ علاوين، 2009، تحليل قياسي لأثر سعر الصرف الحقيقي الفعال على النشاط الإقتصادي في الأردن، المجلة العربية للعلوم الإقتصادية والإدارية، اتحاد الجامعات العربية، العدد 3، 5-14.

السمهوري، وليد، 1994، أثر تغير سعر صرف الدينار على الميزان التجاري الأردني، رسالة ماجستير، الجامعة الأردنية.

سمية زيرار، 2011، محددات دالة الطلب على النقود في الجزائر، المجلة العربية للعلوم الإقتصادية والإدارية، جامعة الروح القدس، الكسليك، العدد 6، ص 132-141.

سمية؛ زيرار، رفيقة؛ صباغ، هند؛ مهداوي، 2012، دراسة وتحليل دالة الطلب على النقود في الجزائر خلال الفترة (1970-2005)، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العددان 57-58، ص 198-212.

سمية؛ زيرار، وبشير؛ الزعبي، وطالب؛ عوض، 2009، أثر سياسة الصرف الأجنبي في الميزان التجاري الجزائري (1970-2004)، مجلة دراسات، الجامعة الأردنية، عمان، العدد 36، ص 359-375.

السواعي، خالد محمد، 2006، التجارة والتنمية، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان الاردن.

شوتر، الريموني، 2000، تحليل دور الصادرات في النمو الإقتصادي في الأردن: طريقة جوهانسن للتكامل المشترك، سلسلة العلوم الإنسانية والإجتماعية، المجلد (16)، العدد (4).

صادق، مدحت، 1997، النقود الدولية وعمليات الصرف الأجنبي، دار غريب للطباعة والنشر والتوزيع، القاهرة.

صندوق النقد العربي، 2005، أداء ومصادر النمو الإقتصادي: دراسة تطبيقية على الإقتصاد المصري. ص 34

صواليلي، نصدر الدين، 2006، النمو والتجارة الدولية في الدول النامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر.

عابد، سيد محمد، 1999، التجارة الدولية، مكتبة ومطبعة الإشعار الفنية، مصر.

عبد القادر محمد عبد القادر عطية، اتجاهات حديثة في النمو، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2003 ، ص11

عرفان الحق، 1999، تنظيم المشروعات والتغيرات التكنولوجية والقدرة التنافسية الدولية، صندوق النقد العربي، سلسلة بحوث ومناقشات، العدد الخامس ، ص 5-7.

عوض الله، زينب حسين، 2004، الإقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية.

عوض، طالب محمد، 2000، مقدمة في الإقتصاد القياسي، مطبعة الجامعة الأردنية، عمان الأردن.

الفار، إبراهيم محمد، 1992، سعر الصرف بين النظرية والتطبيق، دار النهضة العربية، القاهرة.

فطيمة، حفيظ، 2012، الإصلاحات الاقتصادية وإشكالية النمو الاقتصادي في دول المغرب العربي(الجزائر، تونس والمغرب)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر.

لطرش، الطاهر، 2001، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر.

محمد عبد العزيز عجمية ، إيمان غظية ناصف ، "التنمية الاقتصادية دراسات نظرية وتطبيقية"،

الاسكندرية ، قسم الاقتصاد ، كلية التجارة بالإسكندرية ، 2000 ، ص51

محمد مدحت مصطفى و سهير عبد الظاهر أحمد- "النماذج الرياضية للتخطيط والتنمية الاقتصادية"- مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر- الإسكندرية- طبعة 1998- ص118.

مسعي، محمد، 2012، سياسة الإنعاش الإقتصادي في الجزائر وأثرها على النمو، مجلة الباحث، العدد 10.

مشعل، زكية، 1999، محددات التجارة الخارجية في اسرائيل، مؤتمة للبحوث والدراسات، المجلد الرابع عشر، العدد السابع.

ملاكوي، أحمد، 2002، أثر انخفاض سعر صرف الدينار على الأداء التصديري للاقتصاد الأردني: (1976 إلى 1997)، أبحاث اليرموك، سلسلة العلوم الإنسانية والاجتماعية، المجلد 18، العدد الثالث(أ)، منشورات جامعة اليرموك، اربد-الأردن.

منصور، علي حافظ، 2003، اقتصاديات التجارة الدولية، مكتبة نهضة الشرق.

ناجي، بن حسين، 2007، دراسة تحليلية لمناخ الإستثمار في الجزائر، رسالة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر.

هاشم، جمال، 1997، أسواق المحروقات العالمية و انعكاساتها على سياسة التنمية والإصلاحات الاقتصادية في الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر

الهندي، منير، 2003، الفكر الحديث في ادارة المخاطر، منشورات المعارف والإسكندرية.

ب- باللغة الإنجليزية:

Aamer S. Abu Qarn and Suleiman Abu Bader, 2004, The Validity of ELG hypothesis in the MENA region: cointegration and error correction model analysis, Applied Economics, 2004, 36, 1685-1695.

Anders Berdgvall, 2002, What determines real exchange rate? The Nordic Countries, Departement of economic, Uppsala University.

Anjum Aqeel, Mohammed Sabihuddin Butt, 2001, The relationship between energy consumption and economic growth in Pakistan, Asia – Pasific Development Journal, vol 8, No 2.

Bijan B. AGHEVLI and Mohsin S. KHAN, 1977, The Monetary Approach to Balance of Payments Determination : an emperical test, , a collection of research papers by members of staff of the International Monetary Fund, Washington, D.C

Bin Yusof, Baharumshah, 1993, The Effect of Real Exchange Rate on the Demande for Exports: A case of Malaysian Primary Commodities, ASIAN Economic Bulletin Vol. 9, No 3.

Charles Van Marrewijk, 2005, Basic Exchange Rate Theories, Centre of international Economics Studies, Discussion paper N° 0501.

Christopoulos, Dimitris K, 2004, Currency Devaluation And Output Growth: New Evidence From Panel Data Analysis, Applied Economics Letters, 11, pp. 809-813

Debabrata Bagchi, Georgios E. Chortareas and Stephen M. Miller, 2004, The Real Exchange Rate In Small, Open, Developed Economies: Evidence From Cointegration Analysis, the economic record, vol.80, NO, 248, p 76-88

Dillip Dutta and Nasiruddin Ahmed, 1999 , An aggregate import demand function for Bangladesh: a cointegration approach, Applied Economics, 31, 465-472.

Dimitris K. Christopoulos, 2004, Currency Devaluation And Output Growth : New Evidence From Panel Data Analysis, Applied Economics Letters, 11, 809–813

Duarte, Margarida; Restuccia, Diego; Waddle, Andrea L, 2007, Exchange Rates and Business Cycles Across Countries, Economic Quarterly, vol, 93, issue 1, pp 57-76.

G. William Schwert, 2001, Why does stock Market volatility change over time ?, The journal of finance, No 5, December 1989.

Ghirmay, Teame, 2004, Financial Development And Economics Growth, on Sub-Saharan African Countries: Evidence From Time Series Analysis, African Development Bank, Pp 415-426.

Giovanni Dellariccia, 1999, Exchange rate fluctuations and trade flows : evidence from the European Union, International Monetary Fund.

Haishun SUN, Ashok PARIKH, 2001, Exports ; Inward Foreign Direct Investment and Regional Economic Growth in CHINA, Regional Studies, Vol 35, pp 187-196 .

International Financial Statistics Yearbook, 1999, 2000, 2001, 2002.

Jacob A.Frenkel and Harry G.Johnson, 1977, The Monetary Approach to the Balance of Payments, a collection of research papers by members of staff of the International Monetary Fund, Washington, D.C

Jinzhao CHEN, 2011, Real Exchange Rate and Economic Growth: Evidence from Chinese Provincial Data, University of Paris, JEL classification: O53, F31

Juan Zalduendo, 2006, Determinant of Venezuela's Equilibrium Real Exchange Rate, IMF Working Paper.

K. Doroodian, 1999, Does exchange rate volatility deter international trade in developing countries?, *Journal of Asian Economics*.

KAMAL P.UPADHYAYA et al, 1996, Devaluation and the trade balance in India : stationarity and cointegration, *Applied economics*, 28, 429-432.

Mamta B Chowdhury, 2004, Currency Crisis and Stock Prices in East Asian Countries: an Application of Cointegration Granger Causality, School of Economics and Finance, Working paper series, N°2004/01.

Martin Rapetti, Peter Skott, Arslan Razmi, 2011, The Real Exchange Rate and Economic Growth: are Developing Countries Different?, University of Massachusetts

Mccandless Jr., George T., Weber Warren E., 1995, Some Monetary Facts, *Quarterly Review*, Summer95, Vol 19, Issue 3, Pp 2-12.

Michael Wernerheim, 2000, Cointegration and causality in the exports-GDP nexus: The post-war evidence for Canada, *Empirical Economics*, 25, 111-125.

Mohsin KHAN, 1974, Import and Export Demand in developing Countries, IMF staff papers, Vol.XXI.

Nelson C. Mark, 2000, *International Macroeconomics and Finance: Theory and Empirical Methods*, forthcoming, Blackwell Publishers.

Paul; KRUGMAN, and Maurice OBSTFELD, 1991, *International Economics theory and policy*, sixth edition, Pearson Addison Wesley.

Pelin Kale, 2001, Turkey's Trade Balance in The Short and The Long Run: Error Correction Modeling and Cointegration, *The international Trade Journal*, Volume XV, N°1.

R. L. Thomas, 1996, *Modern Econometrics: an introduction*, Addison Wesley Longman.

S. Makdisi, Z.Fatah, I. Limam, 2003, Determinants of Growth in the MENA region, Arab Planning Institute, Working Paper, n° 9301

Scott Hacker and Abdunasser Hatemi-J, 2004, The effect of exchange rate changes on trade balances in the short and long run, *Economics of transition*, Vol. 12 (4), pp. 777-799.

Stephen S. KYEREME, Determinants of United States' Trade Balance with Australia, 2002, *Applied Economics*, 34, 1241-1250, Taylor and Francis Group.

Steven Husted and Michael Melvin, 2004, International Economics, sixth edition, Pearson Addison Wesley.

Swarna D. Dutt and Dipak Ghosh, 1994, An empirical investigation of the export growth–economic growth relationship, Applied Economics Letters, VOL 1, P 44–48

Swarna D. Dutt and Dipak Ghosh, 1995, Purchasing power parity doctrine: weak and strong form tests, Applied Economics Letters, vol, 2, p 316–320

Tarlok Singh, 2004, Testing J-Curve hypothesis and analysing the effect of exchange rate volatility on the balance of trade in INDIA, Empirical Economics, 29 : 227-245, Taylor and Francis Group.

Thapa nara bahadur, 2002, an econometrics analysis of the impact of real effective exchange rate on economic activity, Nepal rasta baluwater, Kathmandu, Nepal, economic review: occasional paper, N0 14.

Upadhyay, Kamal P, Upadhyay, Mukti P, 1999, Output Effects Of Devaluation: Evidence From Asia, Journal of Development Studies, Aug 99, Vol 35, Issue 6, Pp 89-103.

Xiaming LIU, Chengang WANG and Yingqi WEI, 2001, Causal links between foreign direct investment and trade in China, China economic review, pp 190-202.

Xiaohui LIU, Peter BURRIDGE and P. J. N. SINCLAIR, 2002, Relationships between economic growth, FDI and trade: evidence from China, Applied Economics, 34, 1433-1440.

Y. Hayami, 1997, Development Economics :From the Poverty to the wealth of nations, Clarendon Press, Oxford. Cite in: Arab Monetary Funds.

Zouheir Abida, 2011, Real Exchange Rate Misalignment and Economic Growth: An Empirical Study for the Maghreb Countries, International Journal of Economics and Finance, Vol. 3, No.3

ج- باللغة الفرنسية:

A, Benassay-Quere, B.Coeures, et al, 2000, Politique Economique, ed Debock, Bruxelles, P 347

Abdelhamid BRAHIMI, 1991, L'économie Algerienne, 2eme Edition Dahlad.

Amine .V.Sarkan, Poverty Alleviation Towards Sustainable Development , Revue Economie et Management, Université de Tlemcen, N° 02, mars 2003 ,P113.

Ben Issad M,1994, Restructuration et reformes economiques 1979-1993, ALGERIE, OPU .

Benbouziane M, Benhabib A, Ziani T, 2002, Marche de change informel et mesalignement,le cas de dinar Algerien, Universite de TLEMCEM.

D. Guellec, P. Ralle, 2001, Les Nouvelles Theories de la Croissance, ed. la decouverte, Paris

Evolution Economique et Monetaire en ALGERIE, Rapport 2004 .

Jean Arrous, Les Théories de la Croissance, Paris, Editions du seuil, 1999, p 9.

Jean Rivoire, L'économie de Marché, Que sais-je ?, Alger, éditions Dahleb, 1994, p79.

M Benachenhou,1998, Inflation-devaluation-marginalisation, Dar echirifa, ALGER .

Mounir Khaled BERRAH , 2012, les comptes economiques en volume de 2000 a 2011, la Direction Technique chargée de la Comptabilité Nationale, N° 617

Mustafa MEKIDECHE, 2000, L'ALGERIE entre economie de rente et economie emergente, Essai sur la conduite des reformes économiques (1986-1999) et perspectives, Editions Dahlab.

P. Darreau, 2003, Croissance et Politique Economique, ed. De Boeck, Bruxelles, Belgique, 1rer edition, p25

R. Scott Hacher and Abdulnesser Hatemi-J, Economics of Transition, 2004, Vol. 12 (4), pp. 777-799

Situation Economique et Financière de l'Algérie,Ministere Des Finance ,2012

المواقع الإلكترونية

- www.bank-of-algeria.dz موقع بنك الجزائر
- www.ons.dz موقع الديوان الوطني للإحصاءات
- www.worldbank.org موقع البنك الدولي
- www.imf.org موقع صندوق النقد الدولي

الملخص:

تناولت هذه الدراسة أثر تغير سعر الصرف الحقيقي على الميزان الجاري والنمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1970-2010، حيث هدفت إلى تقدير دالة الطلب الأجنبي على الصادرات والطلب المحلي على المستوردات ودالة الحساب الجاري باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً (Fully-Modified OLS). وتمتاز الدراسة كذلك بتقدير العلاقة السببية بين الصادرات والنمو الإقتصادي خلال نفس الفترة الزمنية باستخدام اختبار Granger Causality. إضافة الى ذلك قامت بدراسة تأثير سعر الصرف الحقيقي الفعال على النمو الإقتصادي في الجزائر خلال الفترة (1980-2009)، وذلك باستخدام كل من منهجية متجه تصحيح الأخطاء Vector Error Correction Model، وطريقة المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً (Fully-Modified OLS).

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف الحقيقي، النمو الإقتصادي، الميزان الجاري، المربعات الصغرى العادية المصححة كلياً، عرض النقود بمعناه الواسع.

The abstract

The study focused on the impact of the real exchange rate fluctuating on the current account and economic growth during the period from 1970-2010, and aimed at analyzing the estimation of foreign demand for exports, domestic demand for imports and the current account using the Fully-Modified OLS, Then the study try to estimate the causality between growth and exports from 1970-2010, and finally it analyzed the effect of fluctuating real effective exchange rate on the economic growth from 1980-2009 by using the vector error correction model and the Fully-Modified OLS.

Key words: Real Exchange Rate, Economic Growth, Exports, Current Account, Fully-Modified OLS, M2.

Résumé

Cette étude traite l'impact des variations du taux de change réel sur la balance courante et la croissance économique au cours de la période (1970-2010), et vise à estimer la fonction de la demande étrangère pour les exportations, et la demande intérieure pour les importations et la balance courante en utilisant les MCO entièrement modifiés (Fully-Modified OLS). Ensuite, l'étude essayer d'estimer le lien de causalité entre la croissance et les exportations (1970-2010), enfin l'étude a analysé l'effet du variation du taux de change effectif réel sur la croissance économique (1980-2009) en utilisant le modèle de correction d'erreur de vecteur (VECM) et le MCO entièrement modifiés (Fully-Modified OLS).

Mots clés: taux de change réel, la croissance économique, exportations, la balance courante, MCO entièrement modifiés, M2.