



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الدكتور مولاي الطاهر – سعيدة-



مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر اكايمي
الميدان: علوم تجارية
التخصص: مالية وتجارة دولية
بعنوان:

دور سعر الصرف الحقيقي في تحقيق التوازنات الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر وفق نموذج feer .

تحت اشراف الدكتور:

بنى قدور علي

من اعداد الطالبين:

بالأحمر الحاج

علامي محمد

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ:

رئيسا

الدكتور/

مشرفا

الدكتور/

مناقشا

الدكتور/

مناقشا

الدكتور/

السنة الجامعية: 2019/2018



شكر وتقدير

أول شكر لله رب العالمين الذي رزقنا العقل و حسن التوكل عليه سبحانه و تعالى
إلى من بلغ الرسالة و أدى الأمانة و نصح الأمة إلى نبي الرحمة و نور العالمين محمد
عليه أفضل الصلاة والسلام.

كما نشكر كل أساتذتنا المحترمين من التعليم الابتدائي إلى التعليم الجامعي الذين
أعطونا عملا صافيا من جبح نحلهم فكان العسل نعم العسل و كان صاحبه أنعم.
كما أشكر كل من ساعدنا و لو بابتسامة ترفع من معنوياتنا أثناء إنجاز البحث.
و في الأخير نشكر كل من ساعدنا من قريب أو بعيد في إنجاز هذا العمل و خاصة الأستاذ
المشرف **الدكتور بقدر علي** و نرجو من الله عز و جل أن يوفقنا في كل أمر فيه خير
لديننا و دنيانا و نتمنى أن يكون هذا العمل في المستوى.

اهداء

إلى روح أبي رحمه الله

إلى الوالدة الكريمة أطال الله في عمرها

إلى نصفي الآخر

إلى إخوتي وأحبتني إلى الذين أحبهم جميعها

اهدي هذا العمل المتواضع

الحاج

اهداء

اهديها هذا العمل المتواضع كعربون جهدها الذي لم و لن يذهب سدا و
اسأل الله تعالى ان يقدرني لارد لها و لو قطرة من فيض جميلها، حفظها الله و
رعاها و ادام كل امهاتنا فوق رؤوسنا وجعلهم جيران النبي الحبيب عليه
الصلاة و السلام.

الى كل عائلة علامي

الى كل من علمني حرفا كل أساتذة المشوار الدراسي

و شكر خاص للأستاذ الكريم "بقدر علي"

إلى كل من ساهم في هذا العمل و لو بالكلمة الطيبة

محمد

قائمة المحتويات

110	3-3- الموازنة بين المقاربة الاقتصادية الكلية والمقاربة الاقتصادية الجزئية
112	3-4- أهم دراسات المنهج التجريبي
113	خلاصة
116	الفصل الثالث: دراسة قياسية لحالة الجزائر وفق نموذج FEER
116	تمهيد
117	1-تطور سياسة الصرف في الجزائر
117	1-1-مراحل تطور سعر الصرف في الجزائر
117	1-1-1-مرحلة تكافؤ الصرف الثابت 1964-1973
117	1-1-2- جانفي 1974 ، ربط سعر الصرف الدينار بسلة العملات
118	1-1-3-في عام 1986 ، الصدمة النفطية
118	1-1-4-في عام 1994 ، برنامج التعديل الهيكلي:
118	1-1-5-منذ عام 1995 ، هدف المحافظة على استقرار سعر الصرف الحقيقي:
119	1-1-6-في جانفي 2003 ، تخفيض قيمة الدينار:
119	1-1-7-منذ 2005 ، سياسة التعويم الموجه:
120	1-2-سوق الصرف ما بين البنوك
120	1-3-سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر
121	1-3-1- سياسة الرقابة على الصرف قبل سنة 1990
123	1-3-2-سياسة الرقابة على الصرف ما بعد سنة 1990
124	2-دراسة قياسية لحالة الجزائر وفق نموذج feer.
124	2-1-تطبيق نموذج Williamson على الدينار الجزائري(1970- 2010)
124	2-1-1-تقدير التوازن الكلي للإقتصاد الجزائري
124	2-1-1-1- التوازن الداخلي
126	2-1-2-التوازن الخارجي وإستهداف الحساب الجاري
127	2-2-تقييم نموذج(Williamson)
127	2-2-1-تقدير معدلات الصادرات والواردات
129	2-2-2-تقدير مرونة كتلة التجارة الخارجية
137	2-3-قياس إختلال سعر الصرف الحقيقي

قائمة المحتويات

139	خلاصة
141	الخاتمة العامة
145	قائمة المراجع

قائمة الجداول والأشكال

1-الجداول:

الرقم	الجدول	ص
1	تطور معدل التبادل التجاري بالنسبة للجزائر	28
2	التطور الإجمالي لأسعار الاستهلاك وسعر الصرف الحقيقي للجزائر	30
3	تطور سعر صرف الدينار بالدولار بين 1987-1991	95

2-الاشكال:

الرقم	الشكل	ص
1	العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي والأسعار الأجنبية والأسعار المحلية	03
2	العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية.	09
3	العلاقة بين الأسعار النسبية وسعر الصرف	18
4	برنامج المنتج في نموذج التوازن العام	21
5	أثر تحسين الـ TCR على برنامج المنتج	22
6	برنامج المستهلك في نموذج التوازن العام	23
7	تطور معدل التبادل التجاري بالمقارنة بأسعار البترول	29
8	الصدمة الموجبة في نسبة انتاج السلع القابلة للتجارة (زيادة R_T / R_N)	45
9	الصدمة الموجبة في نسبة استهلاك السلع القابلة للتجارة (زيادة C_T / C_N):	46
10	صدمة إلغاء الدعم المقدم للسلع غير القابلة للتجارة	48
11	تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني حسب مقارنة Williamson .	53
12	التمثيل البياني لنموذج المنتجين	76
13	التمثيل البياني لبرنامج المستهلك	77
14	تحديد التوازن في الفترة الأولى	78
15	تحديد التوازن الخاص بالفترة الثانية	79
16	تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني (حالة التوازن الداخلي والخارجي)	81

قائمة الجداول والأشكال

86	تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني (حالة تفعيل التوازن الداخلي)	17
87	التمثيل البياني لسعر الصرف الحقيقي (معدل البطالة، سعر الصرف الحقيقي)	18
125	النتائج الفعلية والكامن للاقتصاد الجزائري (الوحدة 10 دولار)	19
126	الميزان الجاري الفعلي والمستهدف ب(10 ⁶) دولار للجزائر (2010-1970)	20
137	قياس إختلال سعر الصرف الحقيقي الثنائي للدينار الجزائري حسب نموذج الFEER(2010-1970)	21

المقدمة العامة

المقدمة العامة:

يعتبر سعر الصرف احد أهم أدوات السياسة الاقتصادية ،ليس فقط في ضوء ما يمارسه من تأثير على القطاع الخارجي بل وعلى القطاع الداخلي ايضا ذلك في ظل التأثير المتبادل بين الاسواق المكونة للاقتصاد الوطني -سوق السلع و الخدمات -سوق النقود-سوق عناصر الانتاج-و التأثير المتبادل بين القطاعين الداخلي و الخارجي .لذلك تسعى معظم الحكومات الى انتهاج سياسات تهدف الى ضمان استقرار سعر صرف عملاتها لتجنب دولها التقلبات الحادة التي تمر انفتاح اقتصادياتها بشكل كبير و من عجز اكبر في ميزان مدفوعاتها مما يجعلها عرضة للزمات و المشاكل الخارجية مما ينعكس سلبا على درجة للاستقرار المحلي فيها .

و لهذا فانه من الضروري تحديد المستوى التوازني لسعر الصرف حيث يعتمد تحديده على معرفة كيفية تغير سعر الصرف الحر مع الوضع الاقتصادي ،و بالتالي تحديد كيفية تأثير هذا الوضع على سعر الصرف ليصبح مؤشرا لسعر الصرف التوازني و منه فان النتائج التجريبية وجدت ان هناك بعض الأساسيات الاقتصادية التي تحدد سعر الصرف الحقيقي في الاقتصاديات الناشئة مثل :معدلات التبادل التجاري ،درجة الانفتاح الاقتصادي ،تدفقات راس المال الى الخارج.....الخ.

يعرف سعر الصرف الحقيقي على انه السعر النسبي المحلي للسلع القابلة للتجار الى السلع غير قابلة للتجار وحسب EDWARDS 1988 فان هذا المفهوم له دافعين :اولا انه يقدم مؤشرا لقياس درجة تنافسية البلد في الاسواق الدولية و بافتراض ثبات الاسعار الاجنبية سوف يعكس ارتفاع قيمة سعر الصرف او تخفيض قيمة سعر الصرف الحقيقي -ارتفاع قيمته-،انخفاض -ارتفاع- في التكلفة الداخلية للانتاج السلع القابلة للتجار و منه تحسن في القدرة التنافسية للبلد محل الدراسة ،ثانيا :يقدم هذا المفهوم مؤشرا داخليا يقيس تغير الحوافز بين مختلف القطاعات و من ثم فان ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعد مؤشرا لارتفاع النسبي لاسعار السلع القابلة للتجار وبالتالي يصبح هذا القطاع اكثر ربحية من

المقدمة العامة

القطاعات الأخرى ومنه يحدث تحول للموارد من قطاع السلع غير القابلة للتجارة إلى قطاع السلع القابلة للتجارة و لتجارة الحل لمسألة الضرائب في التجارة الخارجية اع داد 1989 EDWARDS صياغة تعريف سعر الصرف الحقيقي على أنه سعر الصرف الاسمي الرسمي مضروب في السعر الخارجي للسلع القابلة للتجارة على السعر المحلي للسلع غير قابلة للتجارة .

أما سعر الصرف التوازني فيمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي و هو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة .وهو نسبة سعر السلع القابلة للتبادل إلى سعر السلع غير القابلة للتبادل بحيث أنه في حالة وجود قيم توازنية مثلى في المدى الطويل لبعض المتغيرات مثل الأسعار الدولية و الضرائب السياسة التجارية ،تدفقات رؤوس الأموال،فإن ذلك سوف يؤدي إلى التوازن الداخلي والخارجي في نفس الوقت و يتطلب التوازن الداخلي توازن في سوق الانتاج و العمل و الذي يفترض تواجده مع تحقيق معدل البطالة غير مسرع للتضخم أما التوازن الخارجي فيتطلب أن تكون القيمة الحالية الصافية للميزان الجاري قيمة غير سالبة و ذلك بعد الأخذ بعين الاعتبار كل التدفقات الرأسمالية طويلة المدى .إن الوفرة التي تبحث لتعريف سعر الصرف الحقيقي التوازني تركز على التوازن الاقتصادي الكلي الشامل من جهة ومن جهة أخرى و تبعا لتحليل منطقة الهدف ،فقد توصل أن هناك ثلاثة أسباب تبدو أنها سمحت لكثرة المقاربات لأسعار الصرف التوازنية ،الأول هو أن التغيرات في أنظمة سعر الصرف منذ الحرب العالمية الثانية أثرت و بشكل كبير عميق في البحث عن سلوك أسعار الصرف منذ الحرب العالمية الثانية و الثاني و هو مصطنع خلال هذه الفترة لتكوين جسم اقتصادي كلي مفتوح يسمح بتحليل أكثر شمولي و أكثر صوري،أما السبب الثالث فيتعلق بالتطور في تقنيات الاقتصاد القياسي الذي يسمح بتجاوز الواسلة بين نموذج إحصائي يتركز أساسا على نمذجة مسار أحادي المتغير و النماذج القاعدية لتفسير سعر الصرف عن طريق متغيرات أساسية .

المقدمة العامة

ان نظرية تعادل القوة الشرائية ال PPA ونموذج التوازن العام المشكل لهياكل اقتصاد سعر الصرف و الحاجة للدراسات التجريبية القياسية المرتبطة بالتحويلات الدولية ادت بالمفكرين الاقتصاديين بالبحث عن المقاربات التي تتلاءم مع المعطيات الجديدة للاقتصاد الدولي و انطلاقا م منتصف الثمانينات ظهرت بوادر تفكير جديدة حول مبادئ توازن الاقتصاد الكلي ،هذا الاخير تمت دراسته في إطار السياسة الاقتصادية على المدى المتوسط و منه قام WILLIAMSON باعداد بحوثه في ظل شروط عدم الاستقرار النقدي مع تذبذبات قوية لسعر الصرف.

إن مقارنة سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي FEER و التي تهم صياغتها من طرف WILLIAMSON سنة 1983 ،فهي تميل إلى دعم معتبر لجعل سعر الصرف احد المتغيرات المحددة للاستقرار للاقتصاد الكلي على مستوى العالمي ،حيث أن استعمالها في نموذج دولي متعدد يؤدي إلى تحديد مستويات سعر الصرف التوازني الذي يسمح لكل الاقتصاديات بتحقيق توازناتهم الداخلية التي تقع على طريق النمو المدعوم. وقد كانت شكل الخطة لهذا البحث عل النحو التالي :

-الفصل الأول: أساسيات سعر الصرف الحقيقي.

-الفصل الثاني: سعر الصرف الحقيقي التوازني.

-الفصل الثالث: نموذج FEER مع دراسة حالة الجزائر .

مشكلة الدراسة:

مامدى اثر تغير سعر الصرف الحقيقي على التوازنات الكلية؟

وبناء عليه،تتفرع الإشكالية الرئيسية إلى مجموعة من الأسئلة الفرعية التالية:

1. ما مفهوم سعر الصرف الحقيقي؟

2. ماهية محددات سعر الصرف الحقيقي؟

المقدمة العامة

3. ما مفهوم العلة الهولندية؟
4. ما المقصود بسعر الصرف الحقيقي التوازني؟
5. ماهية صدمات السعر الحقيقي التوازني ؟
6. ماهية مناهج تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني؟
7. هل هناك علاقة بين سعر الصرف الحقيقي و التوازنات الكلية في الجزائر ؟

الفرضيات:

- يعرف سعر الصرف الحقيقي على انه السعر النسبي المحلي للسلع القابلة للتجارة إلى السلع غير قابلة للتجارة.
- يعرف سعر الصرف الحقيقي التوازني وفقا ل ادوارد (Edwards1989) بأنه نسبة لسعر السلع الداخلية في التجارة إلى السلع الغير الداخلة في التجارة، بحيث أنه في حالة وجود قيم توازنية مثلى في المدى الطويل لبعض المتغيرات مثل الأسعار الدولية، الضرائب، السياسة التجارية ، تدفقات رؤوس الأموال أو التكنولوجيا فإن ذلك سوف يؤدي إلى حدوث توازن داخلي وخارجي في نفس الوقت.
- إن سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري لا يستجيب لقوى السوق -عرض و طلب-بل بالقرارات السياسية.

أهمية الدراسة:

تتمحور أهمية دراسة موضوع سعر الصرف الحقيقي التوازني لما يكتسبه هذا البحث من أهمية في الدراسات و البحوث الحديثة التي قامت بها المؤسسات المالية و مراكز الابحاث الدولية التي تهتم بالبحوث المالية و النقدية فهو يناقش سعر الصرف الذي يعتبر حلقة الوصل في العلاقات

المقدمة العامة

الاقتصادية الدولية، و احد العناصر الاساسية في توجيه أي دولة لمعاملاتها الخارجية في اتجاه معالجة اختلال مدفوعات الخارجية .

كما ان سعر الصرف يعد بمثابة المرآة العاكسة التي تعكس الاسس الاقتصادية والسياسات المالية و النقدية المتبعة و قدرتها على الاستجابة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد.

هدف الدراسة:

تسعى الدراسة الى لقاء الضوء على مستوى سعر الصرف الحقيقي في الجزائر وعلاقته بالتوازنات الكلية من خلال معرفة محدداته الاساسية ،انطلاقا من بعض الدراسات التطبيقية الحديثة في هذا المجال ، محاولة منا تقديم صورة حول مدى ملائمة مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني لساسة الصرف المتبعة في الجزائر .

دوافع اختيار الموضوع:

لا يخلو أي موضوع بحث من دوافع تثير رغبة الباحث للتوغل في مصادر المعرفة و خلفيات موضوعه فقد كانت لنا عدة دوافع و جهتنا لموضوع سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر ،املتها الرغبة الشخصية للبحث في مواضيع المالية الدولية كونها من المواضيع التي تتجدد باستمرار و تفرض نفسها دائما على طاولة البحث .

اما الدوافع الذاتية فغدتها توجهاتنا و فضولنا للخوض في كل ماهو جديد من شأنه اثراء مكتبتنا من جهة و من جهة اخرى تسليط الضوء على سعر الصرف الحقيقي التوازني الذي بات من اهم المتغيرات الاقتصادية التي تعتمد عليها أي دولة في تحديد الاستقرار الاقتصادي .

منهج وأدوات الدراسة:

المقدمة العامة

للإجابة على الإشكالية و اثبات او نفي صحة هذه الفرضيات تم الاعتماد على المنهج التحليلي الوصفي الذي يهدف الى اجراء مسح وصفي لسياسة الصرف داخل الجزائر و اهم ادبيات المتعلقة بمحددات سعر الصرف و كذا ربط الاسباب بالنتائج ومن بين تحليل النتائج معتمدين على جمع المعطيات و تبويب البيانات الخاصة بالعينة المدروسة ،اما النهج الاستقرائي فقد كان من خلال استقرائنا لمجموع البحوث و الدراسات المتعلقة بالموضوع و انتقلنا فيه من العام الى الخاص بدراسة الجزائر . الا اننا نهمل اعتمادنا في نقاط ضيقة من الموضوع على المنهج التاريخي من خلال عرض تطور سعر الصرف في الجزائر ابتداء من 1962 م . اما في الجانب التطبيقي فاعتمدنا على جمع البيانات و تبويبها كما استعنا على:

-الاحصائيات المتعلقة بالمتغيرات المكونة للنموذج.

-ادوات القياس الاقتصادي و التحليل الكلي .

-استخدام برنامج EVIEWS 6.

حدود الدراسة:

حددت دراسة الموضوع في اطارين مكاني وزماني ،ففيما يخص الاطار المكاني الاقتصاد

الجزائري اما الاطار الزمني من 1970 الى 2018.

هيكل وخطة البحث:

تناولنا الموضوع في ثلاثة فصول تختتم بخاتمة عامة تتضمن ملخص عن الموضوع متبعا باهم

النتائج المتوصل اليها .

تم صياغة الفصل الاول كمدخل للموضوع و المعنون ب " سعر الصرف الحقيقي اساسياته و

مؤشراته و توازنه " والهدف من هذا البحث تسليط الضوء على السعر الحقيقي كمدخل عام

المقدمة العامة

للموضوع حيث تطرقنا الى محدداته و العوامل المؤثرة فيه و علاقته ب الاسعار التجارية و
عرجنا علة نظرية تعادل القوة الشرائية لنختم بالعلة الهولندية التي اساس المرض الاقتصادي
الجزائري .

اما الفصل الثاني فكان « سعر الصرف الحقيقي التوازني » والهدف منه ايضاح التوازن الكلي
لسعر الصرف الحقيقي وعلاقته بالاقتصاد ومدى تاثير ذلك على العلاقات الخارجية والداخلية
الاقتصادية حيث تطرقنا الى اساسيات سعر الصرف الحقيقي التوازني ثم مناهجه ثم مقارباته.
الفصل الثالث كان دراسة تطبيقية لنموذج Feer مع دراسة حالة الجزائر من سنة 1970 الى سنة
2018.

الفصل الاول: سعر الصرف الحقيقي:

أساسياته، مؤشرات، مقاييسه وتحركاته

تمهيد:

تعددت الدراسات الخاصة بصياغة الحركات طويلة الاتجاه لسعر الصرف الحقيقي وبدراسة المكونات والمحددات الأساسية لهذا السعر مما أفرز نتائج مختلفة في هذا المجال، وقد انصبّت هذه الدراسات على الاقتصاديات المتطورة، في محاولة لإيجاد مستوى توازني لسعر الصرف الحقيقي، أما في الاقتصاديات النامية فنلاحظ قلة الدراسات الخاصة بهذا الموضوع، تعد دراسة (cashin cesperds salay) من أبرز الدراسات التي اهتمت بدراسة سلوك سعر الصرف الحقيقي في الدول منخفضة الدخل وبالأخص تلك التي تعتمد في مواردها على مداخل تصدير سلعة واحدة (كالمحروقات) إذ بينت هذه الدراسة أن أسعار السلع المصدرة وسعر الصرف الحقيقي ينتقلان معاً في الاتجاه الطويل.

وعليه بدأ استخدام أسعار الصرف الحقيقية بدلاً من أسعار الصرف الاسمية على أثر تسارع معدلات التضخم في العالم ولتقلبات أسعار الصرف الاسمية باعتبارها ناجمة في معظمها من تقلبات الأسعار، إذ تم اللجوء إلى أسعار الصرف الحقيقية في التحليل الاقتصادي ولمتابعة آثار السياسة الاقتصادية على القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي، إذ أن أسعار الصرف الحقيقية لا يقع التعامل بها في الأسواق.

بصفة أخرى، سوف نتناول في هذا الفصل مفهوماً آخر لسعر الصرف والذي يعد في الكثير من الأحيان مقياساً للارتفاع والانخفاض الحقيقي لقيمة عملة معينة وهو "سعر الصرف الحقيقي" ... إن المؤشرات الحقيقية غالباً ما تعد كمؤشرات مناسبة لأسعار الصرف التوازنية أو للقدرة التنافسية الدولية¹. وهذا من خلال درج ثلاث مباحث:

¹ Xiang Ming Li ; « Trade liberalization and real exchange rate movement » ; N° (3) ; VOL.(51),2004,P556.

المبحث الأول: أساسيات سعر الصرف الحقيقي.

المبحث الثاني: نظرية تعادل القوى الشرائية.

المبحث الثالث: سعر الصرف الحقيقي والعلّة الهولندية

1-أساسيات سعر الصرف الحقيقي

يرتبط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاث أسواق هي: سوق السلع، سوق الأصول وسوق عوامل الإنتاج، فالسلع إما أن يتاجر بها (traded) أو لا يتاجر بها (non traded) أي لا تدخل في التجارة الخارجية ، إن سوق السلع تنقسم إلى سوق محلي وسوق عالمي يتم التعامل فيهما بأسعار مختلفة يربط بينهما سعر الصرف.

وفي هذا الإطار يمكن تعريف العلاقة بين السوق المحلي والسوق العالمي بسعر صرف حقيقي (TCR)، إذن ما هو مفهوم سعر الصرف الحقيقي؟

1-1- ماهية سعر الصرف الحقيقي

1-1-1 تعريفه

يعرف سعر الصرف الحقيقي بأنه نسبة الأسعار الحقيقية بالعملة المحلية إلى الأسعار الأجنبية بالعملة المحلية، أو سعر السلعة في الاقتصاد المحلي بالعملة المحلية إلى سعر السلعة في السوق العالمية بالعملة المحلية¹.

كما يمكن تعريف سعر الصرف الحقيقي على أنه نسبة مستوى السعر العالمي للسلع المتاجر بها إلى الأسعار المحلية مقاساً مشتركة².

إذن يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة، ويفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم، فمثلاً:

¹ Grafiths, A.and S. wall, « Applied Economic » Longema, 7 ed, London, 1998,P606.

² Xiang Ming Li ; « Trade liberalization and real exchange rate movement » ; N° (3) ; VOL.(51),2004,P556.

ارتفاع مداخل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات لأن هذا الارتفاع في العوائد لا يؤدي إلى أي تغيير في أرباح المصدرين، وإن ارتفعت مداخلهم الاسمية بنسبة عالية¹.

وعليه فسعر الصرف الحقيقي يعكس المقدار الحقيقي لانخفاض أو ارتفاع سعر الصرف لعملة ما أي القوة الشرائية لها².

والمأماً بكل التعاريف يمكن القول أن سعر الصرف الحقيقي يعرف على أنه نسبة الأسعار النسبية المحلية للسلع الداخلة في التجارة إلى أسعار السلع غير الداخلة في التجارة³ وهو الأكثر شيوعاً من حيث القبول والاستخدام.

إذن: يربط سعر الصرف الحقيقي بين الأرقام القياسية لأسعار وسعر الصرف الاسمي وحسب وفق الصيغة الآتية⁴:

$$TCR = \frac{P}{E \cdot P^*} \text{ أو بصيغة أخرى } TCR = E \cdot \frac{P^*}{P}$$

حيث:

P: المستوى العام للأسعار في الاقتصاد المحلي.

P*: المستوى العام للأسعار في الاقتصاد الأجنبي.

E: سعر الصرف الاسمي في الاقتصاد الأجنبي.

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

¹ عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2003، ص 104.

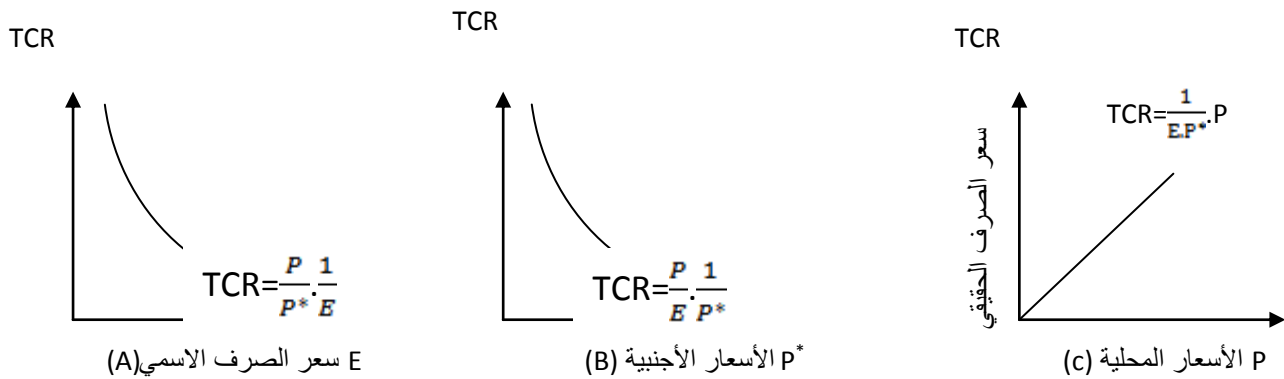
² د. علاء شفيق الراوي ود، سالم عبد الحسين سالم، "أثر تغيرات سعر الصرف الحقيقي (الفعال) للدولار الأمريكي على العائدات النفطية لبلدان الخليج العربي، للفترة (1971-1982)"، مجلة الاقتصاد العربي، العدد (3-4)، 1985، ص 07.

³ وفقاً لأراء Williamson (1994) فإن المدرسة الأسترالية سي أول المدارس التي أشارت إلى هذه الأهمية الكبيرة لمقياس السعر النسبي، بينما تسميتها سعر الصرف الحقيقي حدثت في شيكاغو.

⁴ د علي توفيق الصادق "القدرة التنافسية للاقتصاديات العربية في الأسواق العالمية"، صندوق النقد العربي أبو ظبي، 1999، ص 45، 46.

ومن الصيغة أعلاه يتضح أن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي علاقة عكسية وكذلك بينه وبين المستوى العام للأسعار الأجنبية، وطردية مع المستوى العام للأسعار المحلية، ويمكن توضيح ذلك بالأشكال البيانية التالية:

شكل رقم (1): العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الاسمي والأسعار الأجنبية والأسعار المحلية:



المصدر: د. عبد الحسين جليل عبد الحسين الغالبي: "سعر الصرف، إدارته في ظل الصدمات الاقتصادية النظرية وتطبيقاته، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان،، سنة 2011، ص 28.

عادة يقوم راسمو السياسة بإدارة سعر الصرف الرسمي على نحو يحول دون ارتفاع سعر الصرف الحقيقي بالنسبة للقيمة الأصلية لخط أساس معين وبالعكس من ذلك فإن وجود سعر صرف اسمي محدد يعني وجود سعر صرف حقيقي مرن، وحين تدبر الحكومات سعر الصرف إدارة نشيطة رغبة منها في تحقيق رقم مستهدف لقيمتها الحقيقية فإن تكيف الاقتصاد الكلي إزاء الصدمات الداخلية والخارجية سيختلف اختلافاً كبيراً عما يحدث في ظل سعر الصرف الثابت¹. إن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعكس معدلات التضخم ويفضي إلى ارتفاع الأسعار النسبية للصادرات مما يحد القدرة التنافسية للدولة، مسبباً تدهوراً في موقف ميزان المدفوعات واستنزاف احتياطات النقد الأجنبي، وإلى جانب ذلك فإنه يعد عاملاً محفزاً للمضاربة وتوليد ضغط إضافي على العملة الوطنية وهروب رؤوس الأموال مما قد يحدث انهياراً في قيمتها فضلاً عن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي، يدفع نحو زيادة معدلات البطالة في قطاع التصدير

¹ بيتر مونتيل واوستري، "سعر الصرف الحقيقي هو الهدف في البلدان النامية"، التمويل والتنمية، مجلد (30)، عدد (1)، مارس 1993، ص39.

وينجم عنه انخفاض كل من الدخل الكلي وحجم الطلب الكلي وبالتالي انخفاض الطلب على السلع غير المتاجر بها والذي يفاقم معدلات البطالة في الاقتصاد برمته¹.

1-1-2- مقياس حساب واختيار مؤشر سعر الصرف الحقيقي

أ- تستعمل عدة مقاييس إحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي، أول هذه المقاييس هو المقياس الذي يعتمد على مؤشر المستوى العام للأسعار، أما المقياس الثاني فيعتمد على قانون السعر الواحد المستخدم في نظرية تعادل القوى الشرائية، إذ يعتبر أن سعر الصرف الحقيقي هو نسبة سعر السلع القابلة للتجارة إلى السلع غير القابلة للتجارة، والمقياس الثالث، يعتمد على قيمة الأجور النسبية المحسوبة بالدولار.

إلى جانب هذه المقاييس الخاصة بسعر الصرف الثنائي يوجد مفهوم آخر لسعر الصرف الحقيقي وهو سعر الصرف المتعدد الحقيقي أو ما يسمى "بسعر الصرف الفعلي الحقيقي الذي يستخدم عند التعامل مع مجموعة من الشركاء التجاريين بأسعار صرف مختلفة وذلك بقياس متوسط مرجح لسعر السلع بإعطاء وزن لكل شريك تجاري يعتمد على حصة هذا الشريك في التجارة الخارجية².

ب- إن اختيار مؤشر أسعار لحساب سعر الصرف الحقيقي يطرح إشكالية كيفية قياس القدرة الشرائية للعملة، أما مؤشر أسعار الاستهلاك يقيس القوة الشرائية للسلع الاستهلاكية فقط، ولكن هو أكثر توفراً وينشر بصفة عادية، أما مخفض الناتج المحلي الإجمالي فيمكن أن يستعمل لكنه ينشر بتأجيل معتبر بالإضافة إلى أنه لا يصلح لقياس القوة الشرائية للدول ذات معدلات تضخم عالية³.

سعر الصرف الحقيقي محسوب كمؤشر أسعار ولذا فإن مستواه ليس له تفسير طبيعي، وفي سنة، الأساس واحد، ولذلك فإن مستواه عند التغيير يعطي مؤشر اتجاه سعر الصرف الحقيقي، أي أن ارتفاع السعر النسبي للسلع المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية، أي انخفاض في (TCR) يعتبر تحسناً

¹ د. محمود محي الدين وأحمد كجوك، "سياسات سعر الصرف في مصر"، نظم وسياسات الصرف، صندوق النقد العربي، 2003، ص 167-168.

² أمين رشيد كنونة، "الاقتصاد الدولي"، مطبعة جامعة المستنصرية، بغداد، شارع المتنبى، الطبعة الأولى، 1985، ص 205-206.

³ العباس بلقاسم، (سياسات أسعار الصرف)، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 23، نوفمبر 2003، السنة الثانية، ص 05.

حقيقياً، أما التخفيض الحقيقي فهو يوافق الارتفاع في (TCR)، ويعني انخفاض أسعار السلع المحلية مقارنة بأسعار السلع الأجنبية¹.

1-2- محددات سعر الصرف الحقيقي

يعتبر سعر الصرف الحقيقي مؤشراً هاماً في تقييم الوضع الخارجي، حيث يقيس مدى ربحية التجارة الخارجية وكلما ارتفع مؤشر سعر الصرف الحقيقي عن مستواه في فترة زمنية معينة يكون فيها ميزان المدفوعات متوازناً نسبياً كلما تراجعت تدريجياً القدرة التنافسية للبلد وارتفاعه يعني أن سعر الصرف الاسمي مبالغ فيه، وهذا ما يشجع ارتفاع الطلب على الواردات الأجنبية واستقرار وانخفاض الصادرات، واستمرار هذا الوضع من شأنه أن يخل بالوضع الخارجي، هذا الأمر لا محال ينعكس على الوضع الداخلي متسبباً في زعزعة التوازن الداخلي المتمثل في التشغيل الكامل والتنمية الاقتصادية، واستقرار الأسعار.

يمكن تفسير زيادة التقدير الحقيقي لسعر الصرف من الناحية النظرية بالعوامل الأساسية التالية²:

1-2-1- الإنفاق الحكومي (Cg)

يتوقف تأثير الإنفاق الحكومي على نوعية السلع والخدمات ما إذا كانت تتكون من السلع القابلة وغير القابلة للتداول، على وجه الخصوص، إذا افترضنا أن الإنفاق يتمثل في الاستهلاك الحكومي على السلع القابلة للتداول، ستؤثر هذه الزيادة في الاستهلاك سلباً على الطلب في قطاع السلع غير القابلة للتداول دولياً، وهذا ما سوف يسبب زيادة في الأسعار النسبية، وبالتالي ارتفاع تجميع (السعر) الحقيقي لسعر الصرف (TCR).

1-2-2- تراكم الأصول المالية الأجنبية وتدفقات رأس المال

¹ العباس بلقاسم، (سياسات أسعار الصرف)، المرجع السابق، ص 05.

² Edwards Sébastien ; 1989 real exchange rates, dévaluation and ajustement :exchange rate Policy in developing countries. MTI press Cambridge ;Massachusetts.

تتحقق عموماً تدفقات رأس المال في شكل استثمارات المحفظة أو الاستثمار الأجنبي المباشر (IDE)، التي تمثل وفقاً لعدة اقتصاديين (بما في ذلك ميليسي فيريتي 2006 Milesi Ferretti) المؤشر الذي يقيس حالة الوضع الخارجي هو أيضاً حسب نفس الاقتصاديين، هو مؤشر بديل لقياس درجة التكامل المالي الدولي، وهكذا فإن تأثير صافي الأصول الأجنبية هو ثراء، وهذا بدوره يؤثر على الطلب المحلي، وبالتالي امتلاك أصول مالية أجنبية صافية كبيرة (أو ثروة كبيرة) يؤدي عموماً إلى ارتفاع الطلب على السلع، هذا الأخير يخلق ضغطاً تضخمي على أسعار السلع غير القابلة للتداول، وبالتالي يساعد على تخفيض الأسعار النسبية للسلع القابلة للتداول، مما يؤدي إلى تثمين حقيقي لسعر الصرف.

1-2-3- تأثير الانفتاح التجاري

الانفتاح المتزايد المعبر عنه بمجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي PIB يؤدي إلى حركة قوية من العملات، حيث يؤثر هذا المستوى من الانفتاح على البلدان النامية، من خلال زيادة أكبر في الواردات، وهذا ما يمكن من النقص (أو الزيادة) وانخفاض سعر الصرف الحقيقي.

1-2-4- أثر بلاسا سامويلسون 1964 (L'effet Balassa_Samuel Son)

يبين بلاسا سامويلسون أن الإنتاجية العالية الموافقة لانخفاض في التكلفة النسبية للإنتاج والأسعار النسبية لهذه السلع المقارنة بأسعار السلع غير القابلة للتداول، ويؤدي إلى تقدير سعر الصرف الحقيقي، ومع ذلك يبين إدواردز Edwards (1989) أن أثر تغيير التطور التكنولوجي على سعر الصرف الحقيقي يعتمد على مدى تأثيرها على القطاعات المختلفة للاقتصاد، والواقع أن التقدم التقني قد يؤدي إلى انخفاض في قيمة سعر الصرف الحقيقي، إلا إذا كان أثر زيادة العرض المحلي يفوق زيادة الطلب، يتوقف هذا على مدى استفادة الجهاز الإنتاجي من التقدم التقني.

1-2-5- شروط التبادل التجاري (te)

أثر شروط التبادل التجاري (أي نسبة أسعار الصادرات على أسعار الواردات) على قيمة سعر الصرف الحقيقي يبقى غامض من الناحية النظرية حسب (إدواردز Edwards 1989)، (البدوي وسوتو 1999)، و (Bleany et Greenway 2001) حيث يتوقع أن يؤدي التحسن في شروط التبادل التجاري إلى تحسن في الميزان التجاري وكذا ميزان المدفوعات، إذ يمكن لهؤلاء المتغيران أن يؤديا إلى تثمين أو

انخفاض قيمة سعر الصرف الحقيقي، ويتوقف مدى تأثير معدل التبادل إلى أهمية أثر الدخل أو أثر الإحلال.

من أجل اختبار العلاقة بين سعر الصرف بدلالة العوامل الأساسية السابقة الذكر على المدى الطويل من الاستجابة المناخية المؤقتة في الشروط الأساسية الخطية على النحو التالي:

$$Tc_{rij} = \beta_0 + \beta_1 te + \beta_2 d_{prodit} + \beta_3 cg_{it} + \beta_4 tc_{monit} + \beta_5 ouvcit + \beta_6 ifi_{it} + \beta_7 res_{it} + \mu_{it}$$

$$(i = 1, 2, 3, \dots, N), (t = 1, 2, 3, \dots, T)$$

Tcr : سعر الصرف الحقيقي.

te : معدل التبادل التجاري.

$Dprod$: اختلاف الإنتاجية.

Cg : نسبة الإنفاق الحكومي / الناتج المحلي.

$Tcmon$: نسبة نمو الكتلة النقدية.

ifi : مؤشر الاندماج المالي العالمي.

Res : احتياطي الصرف من العملة الأجنبية.

μ : الحد العشوائي.

1-3- العوامل المؤثرة في سعر الصرف الحقيقي

تتشابك العلاقات الاقتصادية والمالية بين دول العالم إذ يرتبط الاقتصاد المحلي بعلاقة مالية وسلعية مع الاقتصاد العالمي، ويرتبط الاقتصاد العالمي بعلاقات مالية وسلعية مع الاقتصاد المحلي، وقد تطورت وتغيرت صور هذه العلاقة مع ظهور بؤابر العولمة حيث تدفقت رؤوس الأموال بين الدول وافتتحت الاقتصاديات لأنشطة التجارة الخارجية وتشجعت المنافسة من خلال الانفتاح التجاري وإلغاء التمييز ضد الاستثمارات الأجنبية المباشرة وخصخصة المرافق العامة وما طرأ من تغيرات في مجال التقدم التكنولوجي والعلمي الذي أثر في طبيعة الفن الإنتاجي لاقتصاديات معينة، وبما أن سعر الصرف الحقيقي منها يتعلق بالأسعار والأخرى تتعلق بطبيعة الاقتصاديات المحلية ودرجت جذبها لرؤوس الأموال ولسياسة الحكومة المالية وعلاقتها التجارية مع الخارج، وهذا ما سنتناوله بالتفصيل:

1-3-1-العوامل التي تتعلق بالأسعار¹:

أ. **سعر الصرف الاسمي**: يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية مع سعر الصرف الاسمي، إذ أن ارتفاع سعر الصرف الاسمي يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي والعكس صحيح، أنظر الشكل (1.4.A).

ب. **سعر الصرف المحلي**: يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة طردية مع السعر المحلي إذ أن انخفاض سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى انخفاض السعر المحلي والعكس صحيح، أنظر الشكل (1.4.C).

ج. **سعر الصرف الأجنبي (العالمي)**: يرتبط سعر الصرف الحقيقي بعلاقة عكسية مع السعر الأجنبي، إذ أن ارتفاع السعر الأجنبي يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي، أنظر الشكل (B.1.4).

1-3-2-العوامل التي تتعلق بالظروف الاقتصادية الداخلية²:

أ. **نمو الإنتاجية**:

سعر الصرف الحقيقي يرتفع في الدول التي لديها نمو سريع حيث يكون التحسن الإنتاجي في الدول ذات معدلات النمو السريعة أكبر من التحسن الإنتاجي في الدول ذات معدلات النمو المنخفض، وهذا يرجع إلى أن التقدم التكنولوجي يتجه نحو القطاع التجاري مسبباً انخفاض أسعار السلع التجارية (traded goods) وزيادة في أسعار السلع غير التجارية (non traded goods).

ب. **نسبة الإنفاق الحكومي**:

¹ د. علي توفيق الصادق، "المنافسة في ظل العولمة، القضايا والمضامين"، القدرة التنافسية للاقتصاديات العربية في الأسواق العالمية، صندوق النقد العربي، بحوث ومناقشات أبو ظبي، العدد الخامس، 1999، ص 36-39.

² Xiang Ming Li ; « Trade liberalization and real exchange rate movement », p557-558.

تؤدي الزيادة في الإنفاق الحكومي إلى زيادة الطلب على السلع غير التجارية، والذي يطلق عليه "أثر الإحلال"، وقد يكون الإنفاق مصحوباً بضرائب عالية لتمويله حيث تسبب هبوطاً في الدخل المحلي ما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع غير التجارية والذي يطلق عليه "أثر الدخل"، إذا كان تأثير الإحلال أعلى من تأثير الدخل فسوف ترتفع قيمة سعر الصرف الحقيقي.

ج. تدفقات رأس المال:

تؤدي تدفقات رأس المال الداخلة للدولة إلى زيادة الطلب على السلع غير التجارية مما يؤدي إلى ارتفاع سعرها مسبباً ارتفاعاً لسعر الصرف الحقيقي.

د. التحركات النسبية في معدلات التبادل التجاري:

تؤثر التحركات النسبية في معدلات التبادل التجاري في أسعار الصرف الحقيقية، إذ أن تحسن معدلات التبادل التجاري يؤدي إلى ارتفاع الدخل المتاح في البلد مما يسبب زيادة الطلب على كل من سلع التجارة (التي تحدد أسعاره في السوق العالمية) والسلع غير التجارية، فإن زيادة الطلب عليها تفرض ضغطاً على أسعارها مما يؤدي إلى ارتفاع أسعارها مسبباً ارتفاعاً لسعر الصرف الحقيقي¹.

هـ. تعدد الشركاء التجاريين:

إن سعر الصرف الثنائي لا يعطي صورة كاملة عن سعر الصرف الحقيقي، لأن عملية التبادل التجاري عادة تتم بين دولة أو مجموعة من الدول الأخرى، لكل منها عملة خاصة بها، لها سعر صرف معين، لذلك يجب أخذ متوسط حسابي مرجح لحصة كل بلد مناقش أو شريك تجاري لتلك الدول والذي يطلق عليه سعر الصرف الفعال الاسمي.

و. التحركات النسبية للأسعار والتكاليف المعنية والدول المنافسة والشريكة لها:

إذ تؤثر هذه التحركات في أسعار المنتجات السلعية والخدماتية النهائية وكذلك في تكاليف الإنتاج من أسعار مدخلات الإنتاج من مواد أولية والخام، وكلفة القوى العاملة ومدى توفرها، وأسلوب التكنولوجيا المستخدم فضلاً عن عوامل أخرى، وتنعكس هذه التحركات معدلات التضخم.

¹ د. وارد براون وآخرون، أداء الصادرات والقدرة التنافسية في البلدان العربية، القدرة التنافسية للاقتصاديات العربية في الأسواق العالمية، صندوق النقد الدولي، 1999، ص 132.

1-4- العلاقة بين أسعار الصرف الحقيقية والتجارة

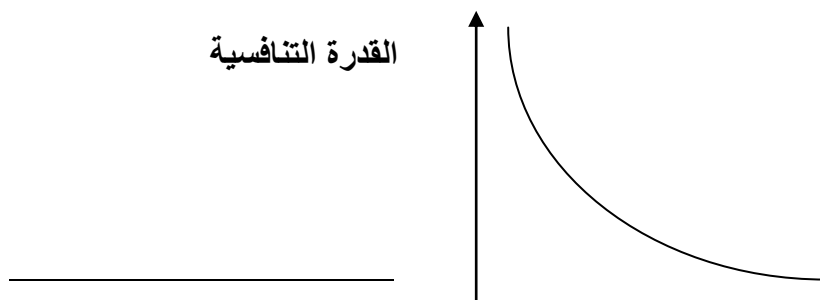
إن جميع المعاملات التجارية والمالية التي يحتويها الجانب المدين في ميزان المدفوعات تمثل الطلب على العملة الأجنبية، وجميع المعاملات التجارية والمالية التي يحتويها الجانب الدائن في ميزان المدفوعات تمثل عرض العملات الأجنبية، ولما كان سعر الصرف التوازني هو ذلك السعر الذي يحقق توازن ميزان المدفوعات إذ تتساوى عندها الكمية المطلوبة من الصرف الأجنبي مع الكمية المعروضة منه، إلا أن هذا التوازن قد يختل فيرتفع (ينخفض) سعر الصرف الأجنبي عن السعر التوازني مسبباً ارتفاعاً (انخفاضاً) لقيمة البنود في الجانب الدائن عنه في الجانب المدين.

ولو وضعنا حركة رؤوس الأموال والتحويلات جانباً وركزنا على الصادرات والاستيرادات فللتغيرات في سعر الصرف آثار مهمة عليها من خلال تغير العلاقة بين أسعار السلع المتبادلة دولياً وأسعار السلع المنافسة للاستيرادات من ناحية السلع المنتجة محلياً والتي لا تدخل في التجارة الدولية من ناحية أخرى، فالارتفاع النسبي في أسعار السلع المتبادلة دولياً يؤدي إلى زيادة إنتاج سلع الصادرات والسلع المنافسة للاستيرادات ويخفض من الإنفاق على الاستيرادات، أما انخفاض أسعار السلع المتبادلة دولياً فيؤدي إلى زيادة الاستيرادات وقص إنتاج السلع المنافسة للاستيرادات بالإضافة إلى انخفاض إنتاج سلع الصادرات¹.

1-4-1- مؤشرات سعر الصرف الحقيقي

يؤشر مقدار سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للبلد، فحركات سعر الصرف الحقيقي تعكس تطور القدرة التنافسية للاقتصاد، فعند ارتفاع سعر الصرف الحقيقي (ارتفاع عدد وحدات السلعة الأجنبية اللازمة لاستبدالها بوحدة واحدة من السلع المحلية) يؤدي إلى انخفاض قدرة السلع المحلية على المنافسة مبيناً بذلك علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية.

شكل رقم (2): العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية.



¹ د. اسكندر مصطفى النجار، "مقدمة للعلاقات الاقتصادية الدولية"، الكويت، وكالة المطبوعات، 1973، ص 146.

سعر الصرف الحقيقي

المصدر: د. علي توفيق الصادق وآخرون سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، 1997، ص 18.

والتي تؤثر على توزيع الدخل العالمي والمحلي وتخصيص الموارد، على الشكل الآتي:

أ. توزيع الدخل العالمي والمحلي:

فعلى المستوى العالمي يؤدي ارتفاع القدرة التنافسية لصادرات بلد ما (انخفاض سعر الصرف الحقيقي) إلى ارتفاع قيمة صادراته في الدخل القومي، أما في حالة انخفاض القدرة التنافسية لصادراته (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي) يؤدي إلى انخفاض في قيمة صادراته وانخفاض في دخله القومي. وما ينطبق على المستوى الدولي ينطبق على المستوى المحلي، فمع ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدي، تصبح الصادرات مربحة وتزداد أرباح أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، ويحصل العكس عن انخفاض القدرة التنافسية لقطاع التصدير فتتخفض أرباح الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية وترتفع القدرة الشرائية للعمال¹.

ب. تخصيص الموارد:

يؤدي سعر الصرف الحقيقي إلى تحويل الموارد بين القطاعات فقد يتم تطوير صناعات معينة أو تعطيل فروع صناعية أخرى²، وذلك بالاعتماد على القدرة التنافسية ففي حالة ارتفاع سعر الصرف الحقيقي (انخفاض القدرة التنافسية) سوف تؤدي إلى تعطيل فروع صناعية مختصة بالتصدير وتحويل

¹ د. علي توفيق الصادق وآخرون، "سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية"، مصدر سابق الذكر، ص 23.

² د. أمين رشيد كنونة، مصدر سابق الذكر، ص 204.

الموارد أو جذبها إلى قطاع السلع غير المتداولة دولياً (السلع غير المتاجر بها) ويصبح الإنتاج من أجل التصدير غير مربح، أما في حالة انخفاض سعر الصرف الحقيقي (ارتفاع القدرة التنافسية) يؤدي إلى تطوير الصناعات المخصصة للتصدير من خلال تحويل الموارد من بقية القطاعات وزيادة استخدام عاملي الإنتاج (العمل ورأس المال) في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد¹.

1-4-2- تأثير تحركات سعر الصرف الحقيقي على الوضع الاقتصادي للدولة²

- ✓ يعكس ارتفاع سعر الصرف الحقيقي معدلات التضخم مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار النسبية للصادرات وتقليل القدرة التنافسية للدولة مسبباً تدهوراً للموقف الخارجي واستنزافاً لاحتياطيات النقد الأجنبي كما قد يتعرض الاقتصاد لأزمة في ميزان المدفوعات.
- ✓ وكذلك أن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعد عاملاً محفزاً للمضاربة وتكوين ضغط إضافي على العملة الوطنية، وهروب لكميات كبيرة من رؤوس الأموال إلى الخارج مما قد يحدث انهياراً اقتصادياً.
- ✓ إن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يؤدي إلى حدوث زيادة في معدلات البطالة في القطاعات الداخلية في التجارة وخاصة في ظل عدم التعبئة الأمثل وجمود عناصر الإنتاج (كما هو الحال في الدول النامية)، فارتفاع معدلات البطالة في القطاعات الداخلية في التجارة يؤدي إلى انخفاض كل من الدخل الكلي وحجم الطلب وبالتالي انخفاض الطلب على السلع غير الداخلة في التجارة مما يؤدي إلى ارتفاع معدلات البطالة في الاقتصاد ككل.
- ✓ لذلك تلجأ الدول إلى تبني سياسات دائمة وملائمة لسعر الصرف لتحافظ على استقرار سعر الصرف الحقيقي متوافقاً مع السعر التوازني لتتمكن من جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتحقيق معدلات عالية من النمو الاقتصادي، ولتجنب تدهور ميزان المدفوعات، ولتشجيع الصادرات وتوسعها.

1-4-3- أسعار الصرف الحقيقية ومعدلات التبادل التجاري

¹ د. توفيق الصادق وآخرون، "سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية"، المرجع السابق، ص 20.

² د. محمود محي الدين وأحمد كبوك، "سياسات سعر الصرف في مصر"، نظم وسياسات الصرف، صندوق النقد العربي، 2003، ص 167-168.

التحركات النسبية في معدلات التبادل التجاري (نسبة الأسعار للسلع القابلة للتصدير إلى السلع القابلة للاستيراد) تؤثر على حركة سعر الصرف الحقيقي من خلال أثري الدخل والانحلال، في حالة تحسين معدلات التبادل التجاري، إذ تؤدي من خلال ارتفاع الدخل المتاح في البلاد إلى زيادة الطلب على كل من سلع التجارة (التي تحدد أسعارها في الأسواق العالمية)، والسلع غير التجارية، وبالنسبة للسلع غير التجارية، فإن زيادة الطلب عليها تفرض ضغوطاً تصعيدية على أسعارها مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الفعال الحقيقي.

وقد يكون تحسن معدلات التبادل التجاري ناجماً عن انخفاض أسعار الاستيرادات فقط، ففي هذه الحالة إذا تغلب أثر الدخل (الذي يؤدي إلى ارتفاع الطلب على جميع السلع) على أثر الإحلال (الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على سلع التجارة بسبب انخفاض أسعارها) فإن سعر الصرف الحقيقي سيرتفع، أما إذا تغلب أثر الإحلال (زيادة الطلب على السلع التجارية) يؤدي إلى هبوط سعر الصرف الحقيقي أو قد يكون تحسين معدلات التبادل التجاري بسبب ارتفاع أسعار الصادرات فيكون أثر الدخل هو المسيطر وعدم وجود أثر للإحلال مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي¹.

أما في حالة الهبوط في معدلات التبادل التجاري² فإنه يسفر على تقليل الدخل ومن ثم هبوط في الطلب والسعر النسبي للسلع غير القابلة للمتاجرة، أما أثر الإحلال فيكون غير واضح (غير مباشر)، فيؤدي كل ذلك إلى انخفاض سعر الصرف الحقيقي، أما إذا كانت السلع غير قابلة للمتاجرة والسلع المتاجر بها هي بدائل، فإن تدهور معدلات التبادل التجاري سيؤدي إلى هبوط سعر السلعة غير القابلة للمبادلة نسبة للسلع القابلة للتصدير تاركاً تغييراً غامضاً في السعر النسبي للسلع غير القابلة للمتاجرة نسبة للسلع المتاجر بها ككل إذا كان أثر الدخل هو المسيطر فيتوقع هبوطاً حقيقياً في قيمة العملة وفقاً لتدهور شروط التبادل التجاري.

¹ د. وارد براون وآخرون، "أداء الصادرات والقدرة التنافسية في البلدان العربية"، مرجع سبق ذكره، ص 132.

² Xiang Ming Li ; « Trade liberalization and real exchange rate movement » p.557.

2-نظرية تعادل القوة الشرائية (PPA).

2-1-تعريف النظرية:

يعود أصل نظرية تعادل القوة الشرائية إلى الإقتصادي السويدي Gustav Cassel "الذي قام بصياغتها عام 1921، عندما أصدر كتاب بعنوان "النقود وأسعار الصرف الأجنبي بعد عام 1914"¹.

$$[9] \quad e_t = \frac{P_t}{P_t^*}$$

تعادل القدرة الشرائية هي النظرية التي وضعت علاقة بين معدلات التضخم وأسعار الصرف في سوق الصرف لعملة بلدين، تنطلق هذه النظرية من فكرة أن سعر الصرف يتطور بدلالة القدرة الشرائية للعمليتين

حيث تقوم على الفرضيات التالية²:

أ-كمال (perfection) الأسواق المالية والذي يترجم بغياب الرقابة الإدارية، تكاليف التبادل والجباية .

ب-كمال أسواق السلع والذي يترجم بغياب حقوق الجمارك وأعباء التبادل، خلاصة هذه النظرية أن القوة الشرائية للعملة داخل البلد هي التي تحدد قوّة الشرائية في خارجه، بمعنى أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي، فقد كانت تقلبات الأسعار الداخلية عقب الحرب العالمية الأولى كبيرة إلى الحد الذي حمل "Cassel" على تفسير حركة أسعار الصرف بالتقلبات في القوة الشرائية، وبين أن تدهور أسعار الصرف ناتج عن تدهور القوة الشرائية المصاحب للتضخم، ولقد لخص فكرته في قوله: " إن إستعدادنا لدفع مبلغ معين مقابل عملة أجنبية يجب في النهاية وفي الجوهر أن يرجع لحقيقة أن هذه العملة تمتلك قوة شرائية على السلع والخدمات في البلد الأجنبي، ومن ناحية

¹حمدي عبد العظيم، "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين أسعار الصرف الموازية"، مكتبة النهضة - مصر،

1987، ص 46.

²Bourguinat. H, (1995) , "finance international", 3^{ème} édition, PUF, paris, , P 378.

أخرى عندما نعرض كمية من عملتنا فإننا نعرض بالفعل قوة شرائية على السلع والخدمات في بلدنا. إن تقويمنا للعملة الأجنبية بعملتنا يتوقف بالتالي على القوة الشرائية النسبية للعملتين في لا بلديهما¹. وعلى هذا الأساس فإن العلاقة بين عملتين تتحدد تبعاً للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين ومنه فإن التغيرات التي تحدث على مستوى أسعار الصرف تعكس التباين في الأسعار النسبية في كلتا الدولتين² ومنه فإن السعر التوازني الذي يستقر عنده سعر الصرف في زمن معين يعني تساوي القوة الشرائية للعملتين.

يعتبر السويدي كاسل « Gustav Cassel » أحد مؤسسي نظرية تعادل القوى الشرائية في سلسلة المقالات التي نشرها في الفترة 1921-1922، ليتم صياغتها في كتابه المعنون "النقد وأسعار الصرف الأجنبية"³ حيث أشار إلى ضرورة استخدام تعادل القوى الشرائية كمرجعية لحساب الفروق النقدية كنسبة الذهب وأن سعر الصرف بين عمليتين سيرتبط بين الأسعار النسبية للذهب.

وعليه أخذت مقارنة تعادل القوى الشرائية حيزاً كبيراً في الدراسات الاقتصادية الحديثة لتحديد سعر الصرف، حيث ارتبط تاريخها بتقنيات الاقتصاد القياسي (1994) breuer، وبخاصة التكامل المشترك (1995) Mac Donald، ومنه فإن الخصوصيات المستعملة لاختيار ال (PPA) تختلف باختلاف شكل العلاقة المقدمة للاختبار: (univariée); (bivariée); (trivariée)⁴، حيث أن العلاقة الأولى تفرض معاملات السعر وتكون من نفس المقاس، والثانية فإن القيود تكون مساوية لـ (1) و (1-)، أما العلاقة الثالثة فتدرس سلوك سعر الصرف وتوظيف الأسعار المحلية والخارجية مع فرص التناظر، ومنه فإن العلاقات الثلاث تختلف كذلك من خلال سلاسل السعر، وأن الدراسات التجريبية الأولى لـ (PPA) حتى نهاية فترة السبعينات كانت تقوم على أساس تقدير المعادلة التالية:

$$e_t = \alpha + \beta_1 P_t + \beta_2 P_t^* + \mu_t \dots \dots \dots (1)$$

¹ جامع أحمد " (، 1977) العلاقات الاقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، القاهرة، ص. 175.
² peyard josette, (1986) , " risques du charge " librairie vuibert paris, P75.
³ حمدي عبد العظيم، "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين أسعار الصرف الموازية"، مكتبة النهضة - مصر، 1987، ص 46.
⁴ Frases p.h-d. van Dijk (2000), « montinear teime series in empirical finance » cambridge university press.

حيث أن: p_t^*, p_t, e_t قيم لوغارتمية لسعر الصرف الاسمي، الأسعار المحلية والخارجية على التوالي، (α) ثابت؛ (β_1, β_2) معامل الأسعار، و (U_t) معامل الاضطراب disturbance de terms.

وعليه فإن معظم النتائج للاختبارات الأولى كانت إيجابية بدون شك عن معطيات لاقتصاديات ذات مستويات تضخم عالية، حيث كانت هناك مناقشات ساخنة حول صحة (PPA) والثقة في النظرية شهدت صعوداً وهبوطاً كبيراً مع الانتقال إلى مرونة سعر الصرف، أدى إلى تذبذبات في أسعار الصرف سواء من الناحية الاسمية أو الحقيقية، وجعل نظرية (PPA) لا يمكن الدفاع عنها تقريباً وهذا ما يراهن عليه فرينكل Frenkel عندما قام بتقدير المعادلة (المطلقة والنسبية) باستخدام بيانات (الأرقام القياسية لأسعار الجملة وتكلفة المعيشة) من الفترة الراهنة لتقويم سعر الصرف بين الدولار والإسترليني، والدولار والفرنك الفرنسي، والدولار والمارك الألماني، وقد اتضح أن تعادل القوة الشرائية في صيغتها النسبية أو المطلقة لم يحصل على التأييد من البيانات المستخدمة وقد خلص كروجمان krugman على نتائج مشابهة عن نفس الفترتين الزمنية وقد خلص krugman إلى الآتي: " هناك بعض البراهين التي تؤيد أسعار الصرف عن القيم التي يحددها تعادل القوى الشرائية ويشير هذا البرهان إلى وجود انحرافات كبيرة في أسعار الصرف عن القيم التي يحددها تعادل القوى الشرائية وهي تدوم بشكل كاف، كما تبدو أكبر لدى الدول ذات السياسة النقدية غير المستقرة"، كما أشار Graunwede أيضاً إلى فشل تعادل القوة الشرائية خلال سبعينات وثمانينات القرن العشرين، كما أظهرت الدلائل أن هناك اتجاهاً لسعر الصرف الحقيقي نحو المستوى التوازني في المدى الطويل، وكان تفسيره الأساسي لذلك هو عدم وجود معيار اسمي nominal anchor يتم على أساسه قياس التوقعات، وهو ما يمثل أساساً أسعار الصرف الاسمية والحقيقة في المدى الطويل.

وقد استغلت الدراسات الأكثر حداثة التي تختبر تعادل القوة الشرائية، ما حدث من تطورات مهمة في أدبيات الاقتصاد القياسي وعلى وجه التحديد، ما يسمى جذر الاختبار الأحادي unit root « testing وطرق التكامل المشترك » contigration « وحيث أن هذه الاختبارات ولدت قدراً هائلاً من النتائج الجديدة والمهمة، إلا أننا نحاول تقديم أبرزها، وفي الأساس هناك مجموعتان من الاختبارات في الأدبيات الحديثة الراهنة وترتكز المجموعة الأولى على سمات السلاسل الزمنية لسعر

الصرف الحقيقي على حيث تستخدم المجموعة الثانية طرق التكامل المشترك لتقدير ما إذا كانت هناك علاقة توازنية equilibrium relation ship بين أسعار الصرف الاسمية والأسعار النسبية¹.

2-2- الأدبيات الراهنة لتعادل القوة الشرائية²

إن العمل التجريبي المرتبط بسلوك سعر الصرف بصفة عامة ينحصر تحت الأطوار التالية:

أ. اختبارات جذر الوحدة لأسعار الصرف الحقيقية:

Testing for unit roots in real exchange rates

شهدت نظرية تعادل القوى الشرائية خلال أواخر الثمانينات مرحلة جديدة، تضمنت اختبار فرضية المسار العشوائي³ حيث تدعم هذه الأخيرة الطريق الضيق للعينة والتغيرات غير المشروطة لسعر الصرف، وهذا ما يعني أن (PPA) لا يمكن أن تكون متطابقة مع أسعار الصرف غير المتوقعة في المدى الطويل، وقد تناقصت، وهذا تبعاً لسلوك سعر الصرف الحقيقي وإمكانية امتيازه بمسار عشوائي، وأن التقنية الأكثر عمومية والمستعملة هي بحاجة إلى سلاسل زمنية أحادية المتغير لسعر الصرف الحقيقي حيث تركز على اختبار (Dickey – fuller (1979 و agmenté – Dickey – fuller (1981) – ADF، وهذا يتطلب اختبار استقرارية السلسلة الزمنية X_t في المعادلة من الشكل التالي:

$$\Delta X_t = \alpha + \beta X_{t-1} + U_t$$

إن المعامل (β) من الناحية الدلالية سلبي وهناك مسار عشوائي يتطلب أن يكون مساوياً للصفر، وإن اختبار (DF) يتبع إحصائية لستودنت (t) للمعامل (β) ولكن ليس لها توزيع تحت الفرضية العدمية، وإذا اعتمدنا ارتباط تسلسلي بين السلاسل الزمنية، فإن الانحدار السابق يمكن أن يرتفع بتأخير المتغيرات غير المستقلة، هذا يعطينا في هذه الحالة إحصائية (t) من اختبار (ADF) على الشكل التالي:

¹ سيبول هالود، رونالد ماكdonald، (تعريب: د/ محمود حسن حسني، مراجعة: د/ ونيس فرج عبد العال)، "النقد والتمويل الدولي"، دار المريخ للنشر - الرياض - المملكة العربية السعودية، سنة 2007، ص 234-237.

² Sims, C.A(1988), « Bayesian Skipticism on unit root econometrics », journal of economie dénamics and control, Vol 12, pp463-74.

³ سيبول هالود، رونالد ماكdonald، المرجع السابق الذكر.

$$\Delta X_t = \alpha + \beta X_{t-1} + \sum_{i=1}^n \lambda_i \Delta X_{t-1} + U_t$$

بالنسبة لهذه المرحلة فإن دراسة ال (PPA) تسدد بالخسارة في رفض فرضية المسار العشوائي الذي كان مثبت بفقدان القدرة المفسرة لنماذج مختارة واختبارات الجذور الودوية كما هو الشأن لـ Dickey fuller¹.

ب. اختبار تعادل القوة الشرائية باستخدام طرق التكامل المشترك:

Testing ppp using cointegration methods :

إن معظم الاختبارات الراهنة لعلاقة تعادل القوى الشرائية، قد استخدمت أساليب التكامل المشترك لاختبار ما إذا كانت هناك علاقة ذات تكامل مشترك بين أسعار الصرف الاسمية وبين الأسعار النسبية، وبوجه خاص ترتكز هذه الاختبارات على تطبيق أساليب التكامل المشترك على معادلة مثل:

$$e_t = \beta + \alpha_0 P_t + \alpha_1 P_t^* + \varepsilon_t \dots \dots (*)$$

حيث e_t سعر الصرف الاسمي، P_t مستوى الأسعار المحلية، P_t^* مستوى الأسعار الأجنبية، فإذا كانت e_t ، P_t ، P_t^* متكاملة من القيمة (1) أي (1) عندئذ تتواجد صيغة ضعيفة لتعادل القوى الشرائية إذا كان الباقي من المعادلة (*) يتصف بالسكون Stationary أو أن $I(0)$ ويتواجد الشكل القوي لتعادل القوة الشرائية إذا تم الوفاء بشرط التجانس، بالإضافة إلى وجود الشكل الضعيف، أي أن $\alpha_0 = 1$ ، $\alpha_1 = -1$.

إن التماثل يضمن أن تكون $\alpha_0 = \alpha_1$ ، وتعد التفرقة بين الشكل الضعيف والشكل القوي لتعادل القوى الشرائية مهمة لأن وجود نفقات النقل وأوزان سعرية مختلفة بين الدول يعني أنه لا توجد فرضية تتعلق بوجود قيم محددة لكل من α_0 و α_1 ما عدا أنها موجبة وسالبة.

وفي المقابل فإن مضمون ذلك أن الكثير من اختبارات جذر الوحدة -التي أشرنا إليها في العنصر السابق- قد تم توصيفها بطريقة خاطئة، لدرجة أنها تفرض قيوداً مشتركاً.

¹ Philips, P.C.B.P. perron 1988 « testing for a unit root in time series regressios », biometrika, Vol 75, pp 335-46.

إن الرسالة الأساسية التي ترسلها الاختبارات المبنية على التكامل المشترك أن طريقة التقدير estimator لها أهمية على سبيل المثال، وعلى أساس طريقة الخطوتين لكل من أنجل-جارنر two-step engle-granger التي من خلالها يتم فرض التماثل، بشكل عام توصل عدد من الباحثين إلى عدم وجود دليل على التكامل المشترك، بمعنى أن سلسلة البواقي من المعادلة المقدرة ليست ساكنة non stationary ومع ذلك وكما هو معروف جيداً الآن تعاني هذه العملية من أوجه القصور مثل السمات غير الجيدة للعينة الصغيرة والارتباط التسلسلي serial correlation..... الخ

وقد استخدم HUSTED AND MACDONALD طرق التكامل المشترك للبيانات الجدولية لاختبار تعادل القوة الشرائية لمجموعة تضم 20 دولة في مواجهة الدولار الأمريكي وكذلك المارك الألماني لفترة زمنية معينة تضم تجربة التقويم آنذاك وقد توصل الباحثان إلى وجود دليل على التكامل المشترك.

ج- الدراسات التجريبية لاختبارات نظرية تعادل القوى الشرائية

خلال سنوات التسعينات وتحت طيات زخم الدراسات لتحليل سعر الصرف، سجلت مرحلة أخرى أكثر واقعية للاختبارات التجريبية ولاسيما لتقادي مشكلة نقص الطرق التقليدية لاختبارات جذر الوحدة والتاريخ، نظرية تعادل القوى الشرائية التي حاولت تأسيس قاعدة معطيات أكثر اتساعاً وبالتالي تمديد فترات المشاهدة، وهذا ما يسمى في أدب الاقتصاد القياسي بمعطيات السلة¹ (données panel).

أ. المحاولة الأولى كانت لـ HANKKIO(1984) والتي استخدمت طريقة المربعات الصغرى المعممة (GLS) لاختبار فرضية العدم غير المستقرة (non stationnarité) المستعملة في بيانات أربعة أنظمة لسعر الصرف، ومع ذلك فإن HAKKIO لم يرفض فرضية العدم لأن سعر الصرف الحقيقي يتبع المسار العشوائي.

ب. لقد قام abuaf-jorion (1990)² باستخدام مقارنة مماثلة لدراسة HANKKIO(1984) واختبار نظام مكون من عشرة انحدارات بمسار شعاع انحدار ذاتي من الدرجة الأولى (1) AR لسعر الصرف الحقيقي للدولار، وتحت قيود مساواة معاملات الارتباط الذاتي من الدرجة الأولى كذلك abuaf-

¹ Frankel ; J.A.AK rose (1996), a panel prajecton on purchasing power party : mean reversion within and betwen countries journal of international economic, Vol 40, pp 209-24.

² Abuaf n-p jorion (1990) « purchsing power parity in the long run », journal of finance, vol 45, pp 157-74.

(1990) jorion قاما باختبار الفرضية العدم لسعر الصرف الحقيقي بالاشتراك مع عدم الاستقرارية في جميع السلاسل للفترة (1973-1987)، نتائجها تؤدي إلى رفض الهامشية لفرضية العدم، حيث فسرت النتائج كدليل في صالح تعادل القوى الشرائية وبالتالي حفزت بعض الأدبيات لتطبيق التعميم المتعدد لاختبارات الجذر الأحادي، ومنه زيادة قوة الاختبارات على سبيل المثال:

O'connell (1998) ¹papell (1998) lothian (1997) ²coakley-fuertes(1997) (1996) flood-taylor frankel-rose(1996) wu (1996).

وبالتالي فإن هذه الدراسات قدمت العديد من الأدلة على أن تعادل القوة الشرائية كشرط أساسي للمدى الطويل، وذلك باستخدام بيانات عدد كبير من الدول للفترة ما بعد برينتن وودز مثل flood-taylor (1996) الذين عثروا على أدلة قوية على المدى الطويل لنظرية تعادل القوة الشرائية باستخدام بيانات 21 بلداً صناعياً خلال فترة تعويم أسعار الصرف وباستعمال انحدارات لـ 10 إلى 20 سنة في تحركات سعر الصرف على الضخم مقابل الدولار الأمريكي.

ج. ومع ذلك أشار sarmo taylor (1998) ³ إلى أن الاستنتاجات التي اقترحتها هذه الدراسات يمكن أن تكون مضلل بسبب تفسير خاطئ لفرضية العدم لاختبارات جذر الوحدة المتعددة المتغيرات المستخدمة من طرف ⁴abuaf-jorion (1990) والدارسات التي جاءت فيما بعد فإن فرضية العدم هي هذه الدراسات وعدم الاستقرارية لأسعار الصرف الحقيقية هي هامة ومنطقية وبالتالي لا يمكن رفض نظرية العدم حتى لو كان واحدة فقط من استخدام سلسلة مستقرة.

لذلك فإن رفض فرضية العدم عند دراسة مجموعة من سعر الصرف الحقيقي لا يكون غنياً بالمعلومات، ولا بالتأكيد ليست دليلاً لصالح نظرية تعادل القوة الشرائية بالنسبة لجميع أسعار الصرف الحقيقية.

¹ Papell.DH(1998) « searching purchasing power parity under the curent float », journal of international economics, vol 43, pp313-32.

² Coakley, JAM fuertes(1997) ; new panel unit root tests of ppp, « economics leters vol 57, pp17-22.

³ Sarno-L, M.P taylor(1998), « real exchange rates under the recent floot unequivocal evidence of means reversion » economics letters, vol60, pp131-37.

⁴ Abuaf n-p jorion (1990) « purchsing power parity in the long run », journal of finance, vol 45, pp 157-74.

إن sarno-taylor(1998) واستناداً إلى عدد كبير من تجارب مونتي كارلو « monte carlo » لسعر الصرف الحقيقي مقابل الدولار الأمريكي لبلدان (G5) لحجم العينة المناظرة لفترة جديدة في ظل نظام التعويم، وتصدر معالجة واحدة مستقرة، فضلاً عن ثلاثة معالجات لخصوصيات جذور الوحدة إلى الرفض على (5%) من فرضية عدم لعدم استقرارية (65%) من المحاكاة، وحالة جذر مسار استقرارية يفوق قيمة (0.95%) في حين أن حالة أو قيمة جذر مسار الاستقرارية هو 0.9 أو أقل، إذن معدل تغير الرفض 65% من عمليات المحاكاة، ¹ o'connel(1998) لاحظ مشكلة أخرى تنشأ عند استخدام اختبارات بانل PANEL من الجذور الوحودية، أي أن هذه التجارب لا تسيطر على تبعيات في البيانات التي يمكن أن تؤدي إلى تشويه حجم الرفض في المنطقة الحرجة من خلال زيادة مستوى أهمية الاختبارات الحجم الاسمي (5%).

إن sarno-taylor(1998) استخدم اثنين من اختبارات متعدد المتغيرات لجذر الوحدة وقد وجدت هذه الاختبارات وباستخدام طريقة مونتي كارلو « monte carlo » قوة نسبية من الاختبارات لأحادي المتغير التقليدي، وذلك باستخدام بيانات من بلدان (G5) خلال الفترة ما بعد بريتون وودز أول اختبار يركز على تعميم اختبار ADF مع انحدار معمم من نوع (AR4) لجميع أسعار الصرف الحقيقية وثانياً abuaf-jorion (1990) فإن معاملات الارتباط الذاتي ليست مقيدة لتكون معاكسة للدول.

من خلال الفرضية العدمية أما رفض هذا الاختبار الذي لا يسمح على التعرف على عتبات عملات تعادل القوة الشرائية، ويستند الاختبار الثاني على تمديد التكامل المشترك ل johanston المستخدم من قبل sarno-taylor(1998) بمثابة اختبار متعدد المتغيرات لجذور الوحدة، لنظام NI(1) من سلسلة y قد يكون هناك أكثر من $N-1$ أشعة تكامل مشترك، لذلك إذا نحن نرفض الفرضية القائلة بأن هناك أقل من N تكامل مشترك في حالة نظام N سلسلة إذن رفض فرضية العدم، لعدم الاستقرارية لجميع السلاسل.

هذا هو السبيل الوحيد لنظام N سلسلة، وهو أن كل سلسلة تتكون من $I(0)$ أي كل مجموعة هو في حد ذاته وجود علاقة تكامل مشترك، فضلاً عن sarno-taylor(1998) فإن فرضية العدم لإجراء

¹ O'Connel PgJ(1998) ; « the over valuation of purchasing power parity » ; journal of international economics, vol44, pp441-79.

johanson أن هناك $N-1$ أو أقل من أشعة التكامل المشترك بين N سلسلة من سلاسل بانل (panel).

سعر الصرف المتوقع¹.

2-3- صيغ نظرية تعادل القوة الشرائية

تعتمد هذه النظرية على صيغتين هما:

1- الصيغة المطلقة

تعتبر هذه الصيغة إمتدادا لقانون السعر الوحيد la loi du prix unique* والذي "يستلزم أن وحدت نقدية بعد تحويلها تبادل بنفس سلة السلع في الدولة المحلية والأجنبية²". إضافة إلى ذلك نفترض أن السوق تامة وغياب الحواجز الجمركية أمام حركات السلع، إلى جانب الإنتقال التام للمعلومات، وتوافر سوق دولية فيظل المنافسة، فضلا عن تجانس السلع في كل البلدان³.

تبين هذه الصيغة أن سعر الصرف التوازني لعملتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار، أي أن القوة الشرائية لعملة ما هي مماثلة لقوتها الشرائية في بلد آخر⁴ ومنه:

حيث أن:

e_t : سعر الصرف الذي يحدد عملة أجنبية بالنسبة للعملة المحلية

P_t : مستوى الأسعار المحلية

p_t^* : مستوى الأسعار الأجنبية

علما أن:

$$P_t = \sum_{i=0}^n \alpha_i \cdot P_{it}$$

$$P_t^* = \sum_{i=0}^n \beta_i \cdot P_{it}$$

مع أن β_i و α_i يمثلان الوزن الترجيحي الخاص بالسلع المتبادلة بين البلدين (i).

$$e_{tjppa} = \frac{\sum \alpha_i \cdot P_i}{\sum \beta_i \cdot P_i}$$

إذن:

¹ BOURGUINAT. H(1995), " Finance International". op cit p 385.

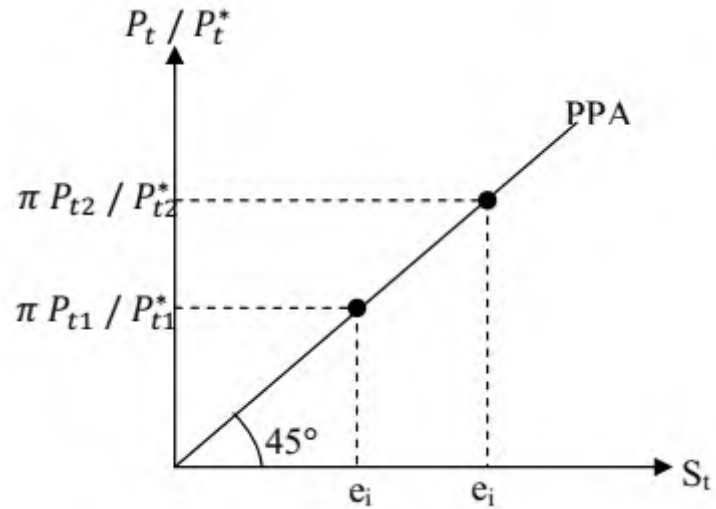
² bour isard P, (1986) , " lessons prom empirical models of exchange rates ", american economic association, P 06-22

³ KRAVIS - Lipeey (2002) , " price behavior in the light of balance of payement theories " journal of international economics vol 08, PP 193-246.

⁴ REDRIGER DORNBUSCH, (, " exchange rate and inflation the ill press " cambridge USA, P266.

ويمكن التعبير عن العلاقة بين سعر الصرف ومستوى الأسعار النسبية باستخدام نظرية تعادل القوة الشرائية في الشكل التالي.

الشكل (3): العلاقة بين الأسعار النسبية وسعر الصرف



ومنه إذا افترضنا أن سعر الصرف أعلى أو أقل من مستوى توازن الـ(PPA): فإن ذلك يخلق فرصاً مربحة للاستفادة من فروق الأسعار، وأن إنحراف سعر الصرف تتكفل قوى السوق بإعادته مرة أخرى إلى مسار الـ(PPA) في الأجل الطويل.

ب-الصيغة النسبية

على عكس الصيغة المطلقة، فإن الصيغة النسبية تبنى على أساس الفرضيات التالية¹:

- الأخذ بعين الاعتبار تكاليف النقل
- حرية إنتقال المعلومات
- إزالة الحواجز التجارية التي تحد من تكافؤ الأسعار معبرا عنها بالعملتين
- إهتمت الصيغة النسبية بتحديد سعر الصرف التوازني من خلال إدراج

¹Hevé Moly ; Céline pringint ; Nécolat sobazile(1992) , " economea de mérisin ", N° 123-124, P02.

مؤشر التضخم، حيث يعمل سعر الصرف الإسمي على إلغاء فوارق التضخم في البلدين أو بمعنى آخر، يحقق توازن سعر الصرف عندما يساوي معدل التغيير في سعر الصرف مع التغير في النسبة بين الأسعار. إذن بإدخال اللوغاريتم على المعادلة [9] تحصل على:

$$[10] \text{Log} e_t = \pi + \text{Log} P_t - \text{Log} P_t^*$$

وإذا عبرنا عن المعادلة [9] بالتغيير نحصل على

$$[11] \Delta \text{Log} e_t = \Delta \text{Log} P_t - \Delta \text{Log} P_t^*$$

المعادلة [11] تبين أن إنخفاض نسبة سعر الصرف الإسمي يساوي إلى فرق مستوى التضخم بين البلد محل الدراسة والبلد الأجنبي، وبالتالي تنطبق هذه الصيغة على مبدأ أن البلدان صاحبة تضخم عالية، مقارنة بالدول المتعاملة معها تقبل بتدهور قيمة عملتها مقابل عملات هذه الدول مما يؤثر على مبادلاته التجارية.

2-4- سعر الصرف الحقيقي ونموذج التوازن العام:

إن نماذج التوازن العام تميز بين نوعين من القطاعات الاقتصادية: القطاع المعروض والقطاع التابع (المحتوى)، في هذه النماذج يرتبط سعر الصرف الحقيقي بالأسعار النسبية المتعلقة بالسلع المتبادلة بالنظر إلى السلع غير المتبادلة، وبالتالي فإن المنتجين للسلع التبادلية يخضعون للمنافسة الدولية على عكس السلع الغير التبادلية، ولقد قدم كل من (H.holy) و (al) نموذج بسيط بمتعاملين: المستهلك والمنتج من أجل وضع مخطط لحساب سعر الصرف الحقيقي¹، حيث يركز هذا النموذج على الفرضيات التالية:

- إقتصاد مفتوح صغير ينتج نوعين من السلع: المتبادلة وغير المتبادلة

- $P_e = e \cdot P_e^*$ حيث أن (P_e) هما أسعار السلع التبادلية المحلية والخارجية و (e) هو سعر الصرف الإسمي.

¹joly.H (1996) , "le taux de change réel d'équilibre, une introduction " document de travail N0 96-10
Ministre de L'économie et la prévision paris, p 7.

- مستهلكين يعظمون منافعهم، ومنتجين يعملون على تعظيم الأرباح
- سوق السلع التبادلية هو دائما متوازن (الإنتاج يتعادل مع الاستهلاك).

2-4-1- سلوك المنتج

لنفترض وجود منافسة تامة، وأن القيود التكنولوجية هي ممثلة بحدود إمكانيات الإنتاج، وأن برنامج المنتج ساكن أي غياب الإستثمار، حيث أنه من أجل كل مرحلة (فترة)، $(i, i = 1; 2; \dots)$ يقوم المنتج بتعظيم الربح حسب الصيغة التالية:

$$\begin{cases} \max_{L_e^i, L_{ne}^i, K_e^i, K_{ne}^i} [P_e^i, F_e(L_e^i, K_e^i) + P_{ne}^i, F_{ne}(L_{ne}^i, K_{ne}^i) - w_i(i_e^i + i_{ne}^i) - c_i(K_e^i + K_{ne}^i)] \\ L_i = L_e^i + L_{ne}^i \\ K_i = K_e^i + K_{ne}^i \\ K_i, L_i, w_i, c_i \text{ sont exogènes} \end{cases}$$

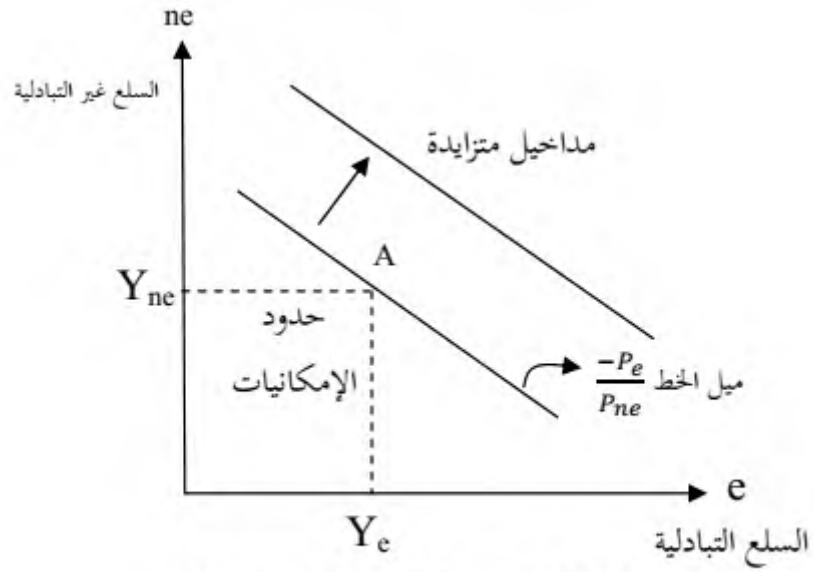
متغيرات خارجية

وبما أن العمل ورأس المال المعبر عنها بـ L و K هما متغيرات خارجية فإن برنامج المنتج يقوم على أساس تعظيم المداخل (الإيرادات)، التي يعبر عنها بالمجموع المتوازن لمداخل السلع المتبادلة ومداخل السلع غير المتبادلة، حيث يمكننا إعادة الكتابة ما

$$\max \{P_e^i, Y_e^i + P_{ne}^i, Y_{ne}^i\} \quad \text{يلي:}$$

$$\max \left\{ Y_e^i + \frac{P_{ne}^i}{P_e^i}, Y_{ne}^i \right\}$$

الشكل (04): برنامج المنتج في نموذج التوازن العام

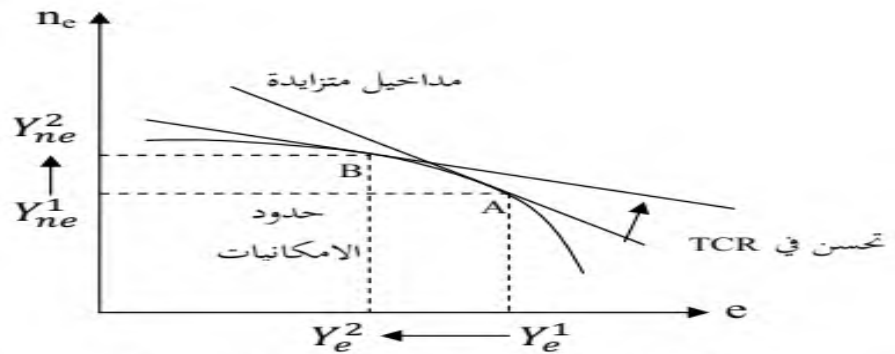


Source : H. Joly et al, 1996, P.08.

$$[16] \quad TCR = \frac{P_e}{P_{ne}} = \frac{eP_e^*}{P_{ne}}$$

عندما يتحسن (TCR) سعر الصرف الحقيقي فإن إنتاج السلع المتبادلة يميل إلى الإنخفاض لحساب الإنتاج بالسلع غير التبادلية. يرتكز Corden على هذا المفهوم لسعر الصرف الحقيقي لشرح إنعكاسات الإدخار علنا لقطاعات المعروضة خارج القطاع المتعاضم في نموذج المرض الهولندي .

الشكل (05): أثر تحسين الـ TCR على برنامج المنتج



Source : H. Joly et al, 1996, P.08.

2-4-2- سلوك المستهلك

بالنسبة للمستهلك فإنه يرغب في تعظيم المنفعة التزامنية (برنامج من فترتين $i = 1; 2$).

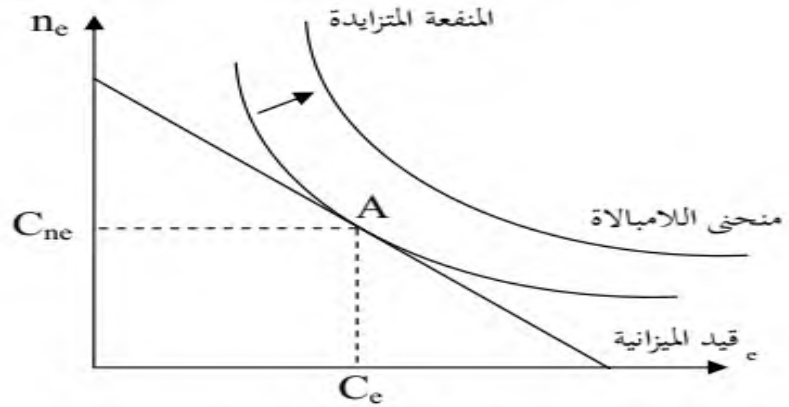
$$\begin{cases} \max U(C_e^i, C_{ne}^i) \\ P_e^i \cdot C_e^i + P_{ne}^i \cdot C_{ne}^i = R_i - E \end{cases}$$

مع أن R_i : إيراد (دخل) الفترة i

E : المستوى الأمثل للإدخار

C_e, C_{ne} : إستهلاك السلع التبادلية في السلع غير التبادلية على التوالي

الشكل (6) : برنامج المستهلك في نموذج التوازن العام



Source : H. Joly et all, 1996, P.09.

إن إختيار المستهلك يتم بدمج تركيبات كميات السلع القابلة للإتجار (التبادلية) مع السلع غير القابلة للإتجار (غير التبادلية) عندما يتساوى سعر الصرف الحقيقي مع المعدل الهامشي للإحلال بين هذين النوعين من السلع، وبما أن سعر الصرف الحقيقي هو ميل قيد الميزانية، فإن الإنخفاض الحقيقي المؤدي إلى الزيادة النسبية في أسعار السلع غير التبادلية سترفع من إستهلاك السلع التبادلية .
ومنه فإن حل النموذج البسيط للتوازن العام يرتكز على تحديد المستوى الأقصى لسعر الصرف الحقيقي

الذي يسمح في نفس الوقت بتعظيم أرباح المنتجين ومنافع المستهلكين، وبالتالي فإن سعر الصرف الحقيقي الناتج عن هذا الحل سيكون مساوي لمستوى معين لأسعار السلع التبادلية مع تلك غير التبادلية.

3- سعر الصرف الحقيقي والعلة الهولندية

إن ظاهرة ال dutch disease هي ميزة البلدان المصدرة والمنتجة للمواد الأولية أي أن نظرية ال dutch disease الإطار النظري المخصص لحجز ارتدادات سعر الصرف طيلة فترات الصدمات البترولية حول بنية الإنتاج الاقتصادي.

3-1- مفهوم العلة الهولندية

استخدام مشكل ازدهار صادرات المواد الأولية أو ما سمته مجلة the économiste البريطانية "المرض الهولندي" من قبل الاقتصاديين الكنزيين¹ عند مناقشة المشاكل الاقتصادية وخاصة مشكل التراجع الصناعي، الناجمة عن بترول الشمال، حيث أن زيادة إنتاج وتصدير المحروقات عولمت مثل تحويل رأس المال، إذ أن حصة كبيرة من مداخل المحروقات (الصافية من أرباح الشركات الأجنبية) تذهب كمورد للحكومة، وهي لا تشكل دخول عوامل إنتاج.

وتعتب أسعار الصرف العائمة، أنها توازن الحساب الجاري، (وهذا الافتراض مبني على أساس أن حساب رأس المال لن يكفي، إلى الأبد، الفائض في الحساب الجاري) وبذلك فإن النماذج الكينزية، ذات الأسعار الثابتة، اعتبرت هي الملائمة، فالتصلبات الاسمية تعني أن الأجور الاسمية لن تنخفض في مواجهة تآكل سعر الصرف، حيث أن صادرات المحروقات تتسبب في انخفاض في الدخل، وهذا هو الأساس الذي بنيت عليه فكرة أن بترول بحر الشمال هو "نقمة وليس نعمة"² ومن ثم فقد اقترحت السياسة الجبائية التوسعية لتجنب هذا الانخفاض³.

¹ Rowtrou R.E and wells (1993) de industrialisation ; cambridge journal of economies VOL(05) pp215-39.

² Grips.F and W.A.H godly (1980) britain's economic crisis and possible remedies cambridge economic policy group (1980).

³ Vines D J M Marcejowski JE Meade (1983) demande management London ; George Alen and Unwin.

3-2- تشخيص أعراض العلة الهولندية

لقد تم تشخيص أعراض المرض الهولندي من قبل Cordon والذي أعطى نموذجاً يتكون من ثلاث قطاعات¹.

أ. القطاع المزدهر **booming sector** (القطاع المنجمي):

وهو القطاع في حالة ارتفاع مفاجئ لأسعار المنتجات، والذي يمكن أن يكون قطاع المحروقات أو قطاع تصدير لمادة أولية خلال فترة ارتفاع الأسعار، استغلال اكتشاف آبار البترول أو تغيير تكنولوجي مخفض للتكلفة.

ب. القطاع المتأخر **lagging sector** (القطاع التقليدي **traditionnel**):

وهو قطاع السلع الأخرى القابلة للتجارة، سواء كانت هذه السلع صناعية أو زراعية.

ج. قطاع السلع غير القابلة للتجارة **non tradiable sector**:

وهو قطاع يضم المنافع العامة والخدمات، فمن أجل اقتصاد مصدر للبترول، فالحالة التي تهمنا هي القطاع المزدهر، ومنه بدأ cordon تحاليه لنموذج متوسط المدة أو ما يسمى "بنموذج اللب the cor model" يضم عاملاً متحركاً واحداً هو العمل، أما عوامل الإنتاج الأخرى فهي خاصة بكل قطاع من القطاعات الثلاثة، ورأس المال هو كذلك ديناميكي دولي، ومخزون كل العوامل ثابت، ولكن عامل الأسعار مرن. إن النمو في القطاع المزدهر له أثرين:

3-2-1- أثر الإنفاق **l'effet dépense**

إن الإنفاق على قطاع السلع غير القابلة للتجارة يؤدي إلى رفع أسعارها في المدى القصير، وهذا ما يؤدي إلى المساعدة الحقيقية للعملة الوطنية، ورغم أن عائدات الصادرات المزدهرة، ستفق كذلك في

¹ Neary J P and Van Wijnbergen « Natural ressources and the macro economy » Basil black well lead UK 1986.

² Cordon W M (1982), « Booming Sector and Dutch Disease, economics :Asurvey » ; australien National University Faculty of economics and research, school of social sciences, working paper N°79.

القطاع المتأخر، وبالتالي لا تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع القابلة للتجارة لأن أسعارها تتحدد في الأسواق الدولية ويواجه الطلب على السلع القابلة للتجارة عبر الواردات الإضافية، وكلما ارتفع سعر السلع غير المتاجر بها، فإن العمل يجذب من القطاع المتأخر إلى قطاع السلع غير القابلة للتجارة مما يؤدي إلى انخفاض الإنتاج في القطاع المتأخر.

3-2-2- أثر الموارد l'effet ressource

عندما ترتفع الزيادة في أسعار القطاع المزدهر، ومعه الناتج الهامشي للعمل في ذلك القطاع، يكون أثر حركة الموارد نشطاً، ويؤدي إلى انتقال العمل من كلا القطاعين، القطاع المتأخر وقطاع السلع غير القابلة للتجارة إلى القطاع المزدهر.

وبحسب أثري الإنفاق وموارد العمل من القطاع المتأخر، فإن حركة العمل من القطاع الثاني إلى الدول تسمى بالتراجع المباشر في التصنيع، ويؤدي تدفق العمل خارج قطاع السلع غير القابلة للتجارة مع أثر الإنفاق، إلى حركة إضافية للعمل من القطاع المتأخر إلى قطاع السلع غير القابلة للتجارة ويسمى cordon هذه الظاهرة بـ "التراجع غير المباشر للتصنيع".

وعندما يكون القطاع المزدهر هو قطاع البترول فإن هذا القطاع قد لا يستخدم سوى كمية قليلة من العمل وهو ما يعني إلغاء أثر المورد، وفي هذه الحالة فإن التغير الوحيد يتمثل في ارتفاع سعر الصرف، وهو ما يؤدي إلى انخفاض القطاع المتأخر وزيادة إنتاج قطاع السلع غير القابلة للتجارة، وعند توسيع النموذج ذي الثلاثة قطاعات إلى المدى الطويل فإنه يمكن الحصول على نتائج هامة.

3-3- سعر الصرف الحقيقي وعلاقته بالمرض الهولندي

نموذج « cordon » يفيد في فهم لماذا عائدات التصدير الناتج عن صادرات المحروقات وحتى من صادرات المواد الأولية تؤدي إلى مشاكل في البلدان النامية، إذ أن نفس التأثيرات التي أحدثها ازدهار صادرات المحروقات لوحظت بالنسبة لصادرات النحاس الزامبية والكافور الغانية¹، كما يمكن أن تنتج

¹ Abdelkader sidi ahmed, « Du dutch disease a l'opep disease quelques consideration théoriques autour de l'industrialisation des pays exportateurs de pétrole » international journal of développement economics, spring 1986, the parkistan institute of developement economics, p898.

أعراض المرض الهولندي عن التدفقات الكبيرة لرؤوس المال إلى داخل البلد، كما حدث في مصر أو بنغلادش نتيجة لتدفق المساعدات الأجنبية، فعند ارتفاع أسعار التصدير لا تتفق جميع المداخل على الواردات ولكن أيضاً على السلع غير القابلة للتداول، وقد تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي.

3-3-1- في نظم سعر الصرف المرن

يتم ذلك عادة عن طريق تعديل (التصحيح التلقائي) لسعر الصرف الاسمي، فعندما تتغير الأسعار الدولية التي تحدث خللاً في الحسابات الجارية يميل سعر الصرف الاسمي إلى خلق توازن جديد تلقائي، عندما يكون فائض في الحساب الجاري نتيجة لارتفاع أسعار الصادرات يصبح الطلب على النقد الأجنبي أقل بالمقارنة مع العملة المحلية، مما يؤدي إلى تشجيع الواردات عوضاً من التصدير نظراً لارتفاع تهمين سعر الصرف الحقيقي هذا يخلق توازناً جديداً في الميزان الجاري وفي سوق الصرف.

3-3-2 في نظام سعر الصرف قليل المرونة

كما في حالة الجزائر (مرن موجه)، يحدث ارتفاع تقدير سعر الصرف الحقيقي من خلال الأسعار المحلية، فالزيادة في أسعار التصدير تؤدي إلى ارتفاع الدخل الوطني للدولة، هذه الزيادة في الدخل تؤدي إلى زيادة الإنفاق على السلع والخدمات سواء القابلة للتداول وغير القابلة للتداول، أما أسعار السلع القابلة للتداول يتم تحديدها في السوق العالمية، أي أنها تخضع للعامل الخارجي، أما السلع والخدمات غير القابلة للتداول تنمو بسرعة أكبر من أسعار السلع القابلة للتداول نظراً لارتفاع الطلب المحلي الناتج عن تحسن المداخل وبالتالي يرتفع سعر الصرف الحقيقي (tcr s'apprécie) هذا حسب نموذج نيري Neary (1988) الذي طور نموذج واضح لإيجاد هذه النتيجة¹.

3-4- قنوت تأثير العلة الهولندية على سعر الصرف الحقيقي - حالة الجزائر

¹ Julie Subervie, « le role taux de change réel dans la transmission de l'instabilité des prix agricoles internationaux » document de travail, CERDI, p09, 2006, sur le site : www.0credit.org.

3-4-1- أثر الإنفاق

في اقتصاديات البلدان المنتجة للبترول نجد أن العلاقة بين قطاع البترول والقطاعات الأخرى أمر مسير من خلال ميزانية الدولة، أي ما يعرف بسياسة الدولة في تسيير الربح البترولي التي تؤثر بموجبها على معدل الصرف الحقيقي من خلال الإنفاق على السلع والخدمات (الدولية وغير الدولية) مما يدفع الطلب المحلي للارتفاع في ظل جهاز إنتاجي ضعيف (الاستيراد)، أي على ظهور أولي لليلة الهولندية.

أ. زيادة النفقات العامة:

إن نمو الفوائض البترولية وتكوين احتياطي كبير من العملات الصعبة، شجع الجزائر على استخدام جانب هام من هذه الأموال بغية تنشيط الاقتصاد الوطني ودفع عجلة التنمية، من خلال الزيادة في الإنفاق العمومي بسبب إحجام المستثمرين الخواص وعدم دخول الشركات مجالات واسعة من الاستثمار بالمستوى المرغوب فيه من جهة، ومن جهة ثانية تراكم الفوائض المالية ونمو الجباية البترولية أعاد من جديد أسلوب التنمية القائم على تدخل الدولة المباشر لإنجاز المشاريع الضخمة باستخدام العائدات المتزايدة المتأتية من تصدير البترول وهي كالتالي¹:

أ. برامج استثمارية في الهياكل القاعدية:

زاد الإنفاق العام في الجزائر، وارتفع حجم المخصصات الاستثمارية بهدف تنشيط الاقتصاد الوطني وامتصاص البطالة التي ارتفعت حدتها، فقد فاقت المخصصات المالية لبرامج دعم النمو (2009/2005) 150 مليار دولار لإنجاز مشاريع مختلفة أهمها موجهة لقطاعات هيكلية أساسية، مثل الطريق السيار شرق-غرب بطول 1200 كم وبتكلفة 11 مليار دولار، إقامة وحدات متعددة لتحلية مياه البحر وبناء السدود، وبعث مشاريع قديمة كانت متوقفة مثل مترو الجزائر العاصمة، وتوسيع السكك الحديدية، وإتمام أشغال مطار هواي بومدين، وسد بني هارون، بالإضافة إلى المشاريع الخاصة بتهيئة الإقليم، إلا أننا نشير إلى أن ما يوجه من اهتمامات إلى برنامج دعم النمو وبرنامج الإنعاش الاقتصادي من قضايا الفساد، والإهمال وتبذير الأموال العمومية، يتطلب التركيز على إدارة رشيدة ورقابة فعالة وحازمة اتجاه السلوكيات.

¹ عبد المجيد قدي: "الاقتصاد الجزائري والنفط، فرص أم تهديدات"، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، أيام 08/07-08/07 أبريل 2008، ص 05.

ب. إنفاق في الجانب الاجتماعي:

من أجل التخفيف من معانات المواطن قامت السلطات الجزائرية بإطلاق برنامج للسكن من خلال بناء مليون وحدة سكنية من خلال برنامج لدعم النمو، وتنشيط القطاعات والمؤسسات المرتبطة بالبناء الذي يوفر مناصب شغل للعديد من البطالين، بالإضافة إلى زيادة النفقات الخاصة بالقطاع الصحي وذلك ببناء وتجهيز المستشفيات وتخفيض تكاليف الرعاية الصحية للمواطن والتكفل بالجانب التعليمي بتشيد المدارس والثانويات والأقطاب الجامعية¹.

ج. استخدامات أخرى:

لقد تمت زيادة النفقات في مجالات أخرى إلا أن هذه الاستخدامات يغلب عليها الإسراف، ويمكن أن نرصد ذلك من خلال:

- ❖ كثرة الإلغاءات وإعادة شراء الديون المستحقة على بعض الفئات (فلاحين، شباب) وعلى المؤسسات غير الناجحة، هذا الوضع الذي أثر على المديونية العمومية الداخلية إذ أن مصدراً مهماً لنموها يكمن في إعادة شراء بعض الديون لتتحملها الخزينة العمومية بدلاً من أصحابها.
- ❖ منح القروض من دون فوائد للإطارات القادرة على الاقتراض لتمويل الحصول على السكنات والسيارات.
- ❖ إسقاط الفواتير والضرائب عن بعض المناطق التي دخلت في حملات من الاحتجاج، ولقد تركت هذه الممارسات من الاستتساخ الذي لم يسفر على إلغاء الضرائب أو الفواتير أو القروض فإنه يولد على الأقل التزامات مالية للتكفل بنتائج التخريب.

ب. تطور القطاع البترولي:

صحيح أن جزء من هذه الموارد تأتي من الاستثمار الأجنبي المباشر، لكن لشركات البترول الوطنية الدور الفعال والرئيسي في هذا المجال، ولقد استطاعت سونطراك بالشراكة مع المؤسسات

¹ بوفليح نبيل، لعاطف عبد القادر، "فعالية صندوق ضبط الموارد كأداة لتوظيف مداخيل الثروة البترولية في الجزائر"، المؤتمر العلمي الدولي حول التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، 08/07 أبريل 2008، ص 06.

الأجنبية بإنشاء مشروعين جديدين لنقل الغاز إلى أوروبا، بتوسيع الأنبوب العابر لتونس نحو إيطاليا¹، وإنشاء أنبوب "ميد غاز" بطاقة 8 مليار متر مكعب سنوياً نحو إسبانيا على أمل مضاعفة طاقته مستقبلاً، وإنجاز مصفات لتكرير البترول بأدرار بطاقة 600 ألف طن من البترول سنوياً، موجه للاستهلاك المحلي المتزايد باستمرار، بالإضافة إلى مشروع إنجاز مصفاة بتيارت بطاقة إنتاجية تبلغ 1,5 مليون طن سنوياً ومشاريع أخرى بالشراكة في البتر وكيمالويات وتمييع الغاز الطبيعي.

3-4-2- تحسين شروط التبادل التجاري الدولي

يمكن اعتبار معدل التبادل التجاري (TOT)² أو شرط التبادل الأكثر أهمية من بين المتغيرات الخارجية، والتي تؤثر على الحساب الجاري (CA) للدول النامية وكما هو معلوم، فإن الدول النامية تصدر في الغالب سلعاً أولية وتستورد سلعاً مصنعة كما هو الحال بالنسبة للجزائر، وتتنخفض أسعار هذه السلع الأولية عبر الزمن بالمقارنة بأسعار السلع المصنعة وذلك بحوالي 1% سنوياً، كما أن أسعار هذه السلع الأولية تتقلب بشكل حاد مؤدية إلى جعل الدول النامية عرضة لهزات معدل التبادل التجاري خصوصاً عندما تخصص هذه الدول النامية ويشكل مركز في إنتاج عدد محدد من السلع الأولية³. ويمكن حساب معدل التبادل التجاري على شكل رقم قياسي باستخدام المعادلة التالية:

معدل التبادل التجاري = (أسعار الصادرات/أسعار الواردات)

$$TOT = (P_x / P_m)$$

إن لمعدل التبادل التجاري تأثير واضح المعالم على اقتصاديات الدول النامية، كما أسلفنا وطبقاً لدراسة حديثة قام بها Kouparitsas و Baxter (2000) فقد وجدوا أن تقلبات معدل التبادل التجاري للدول النامية ضعف تقلباته للدول المتقدمة، وقد أرجع المؤلفان السبب في ذلك إلى اعتماد الدول النامية

¹ عبد المجيد قدي: "الاقتصاد الجزائري والنفط، فرص أم تهديدات"، مرجع سابق الذكر، ص 05.

² يعتبر TOT (terme of trade) متغيراً خارجياً للدول النامية وذلك لأن أغلب السلع القابلة للتجارة والتي تؤثر على الدول النامية تتحدد من خلال العرض والطلب الأجنبي.

³ دراسة حول: "العلاقة بين معدل التبادل التجاري وعجز الحساب التجاري، حالة السعودية"، من الموقع

الكبير على تصدير السلع الأولية والتي تتصف كما هو معلوم بتقلبات أسعارها أكبر من تقلبات أسعار السلع الصناعية¹.

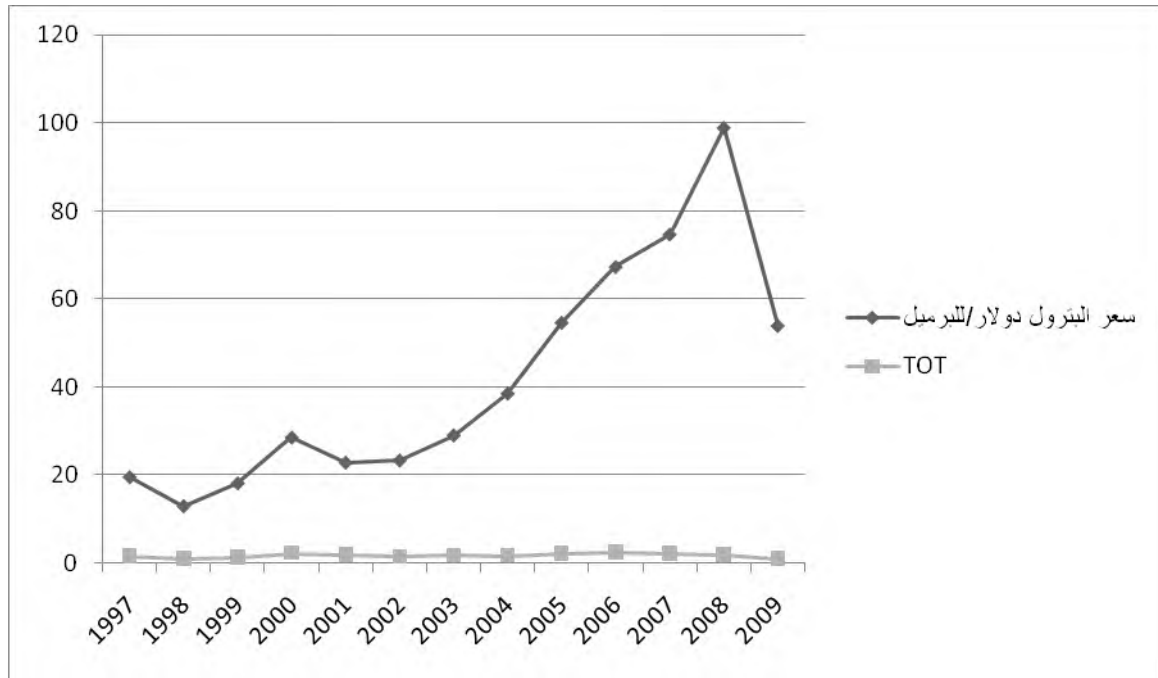
الجدول رقم (1): تطور معدل التبادل التجاري بالنسبة للجزائر

السنوات	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
رصيد الميزان التجاري	5.20	0.08	3.35	12.85	09.61	06.70	11.14	14.27	26.47	32.95	32.53	40	5.91
TOT	1.6	1.08	1.36	2.40	2.01	1.55	1.83	1.79	2.33	2.55	2.17	2.01	1.14
سعر البترول دولار/للبرميل	19.5	12.9	18.1	28.5	22.8	23.3	29	38.5	54.6	67.3	74.66	98.9	53.9

المصدر: إحصائيات الجمارك الجزائرية 2010 ومنظمة OPEC 2009.

الشكل رقم (7): تطور معدل التبادل التجاري بالمقارنة بأسعار البترول

¹ Baxter,M and Kouparitsas.M, (2000) « what can account for fluctuations in the terme of trade », federal reserve bank of Chikago.



المصدر: بناءً على معطيات الجدول رقم (4-1).

من خلال الشكل رقم (4-3)، يتبين أنه عرفت الصادرات تطوراً كبيراً من 10,21 مليار دولار سنة 1998 إلى 79,48 مليار دولار، وهذا بسبب الارتفاع غير المسبوق لأسعار البترول، إلا أن تقلبات أسعاره تنعكس بقوة على معدل التبادل التجاري عن طريق انخفاض الصادرات كما حدث سنة 2009، حيث انخفض سعر البرميل من 89,9 إلى 53,3 دولار بحيث أثر ذلك على قيمة الصادرات بحوالي 80 مليار إلى 45 مليار دولار، وفي المقابل فإن ارتفاع سعر البترول سوف يدعم كثيراً إيرادات الصادرات لهذا البلد، وبالتالي يمثل تحسناً في معدل التبادل التجاري له.

تعتبر معدلات الاقتصاد الوطني على القوة الشرائية للدينار في الخارج كما رأينا سابقاً، فإن هذا الأخير جد متأثر بتغيرات أسعار النفط والدولار.

3-4-3- تطور التضخم

لقد ركزت دراسة CORDON و NEARY على تحليل تبعات اكتشاف منجمي (بترول) على الأسعار النسبية، فقد لوحظ من تجربة البلدان المصدرة للمواد الأولية والبترول خلال عقد السبعينات من القرن الماضي أن ازدهار الصادرات خلق آثاراً معقدة أخرت النمو في أجزاء من الاقتصاد، وقد سميت هذه الظاهرة، بالمرض الهولندي، بسبب التأثير الذي أحدثه في إنتاج غاز بحر الشمال على الاقتصاد

الهولندي، إذ أن العملة الهولندية ثمنت، مقابل العملات الأخرى نتيجة لتدفق المداخل القوية من صادرات الغاز، مما عرض الصناعات الهولندية إلى منافسة أجنبية حادة وأدى إلى البطالة.

بما أننا أثبتنا وجود أعراض العلة الهولندية فإن من بين مميزاتها للبلد المصاب بها حول زيادة معدلات التضخم، أما فيما يخص الجزائر فإن المعدل هو في ارتفاع مستمر خصوصاً مع زيادة عائدات البلد النفطية.

مع إصدار قانون النقد والقرض في 1990 بدأ اعتبار الأسعار متغيراً أساسياً في الاقتصاد، وذلك بالتحريز التدريجي للتضخم المكبوت، وكان معدل التضخم السنوي في الجزائر يبلغ حوالي 9% في المتوسط خلال السبعينات، بسبب ارتفاع أسعار الواردات وضغط الطلب القوي على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري.

والجدول التالي يبين التطور الإجمالي لأسعار الاستهلاك وسعر الصرف الحقيقي في الجزائر خلال الفترة 1990-2009م.

الجدول رقم (2): التطور الإجمالي لأسعار الاستهلاك وسعر الصرف الحقيقي للجزائر

السنوات	مؤشر أسعار الاستهلاك	سعر الصرف الحقيقي	السنوات	مؤشر أسعار الاستهلاك	سعر الصرف الحقيقي
1990	19,30	31,05	2000	87,62	75,71
1991	24,32	52,05	2001	91,33	76,65
1992	32,00	49,03	2002	92,62	79,23
1993	38,57	44,77	2003	95,32	75,71
1994	49,77	53,46	2004	98,40	70,82
1995	64,59	57,57	2005	100,00	73,28
1996	76,68	57,34	2006	102,56	73,11
1997	81,07	58,50	2007	106,14	69,31
1998	85,07	57,62	2008	110,88	64,21
1999	87,32	65,01	2009	124,89	63,19

Source : évolution global de l'indice des prix a la consommation pour la ville d'Alger de 1990 à 2008 ;ONS ; Bulletin ; 2009 ; site : www.ONS.dz

والملاحظ بعد هذا العرض لتطور مؤشر الأسعار عند الاستهلاك خلال هذه الفترة أن برنامج الإصلاح الهيكلي قد بدأ يعطي ثماره بخصوص التحكم في التضخم ابتداءً من سنة 1996، لأنه ابتداءً من هذا التاريخ انخفض معدل التضخم بشكل معتبر منتقلاً من 18,69% سنة 1996 إلى 00,34% سنة 2000م، وهو معدل منخفض جداً يتجاوز حتى ذلك السائد في دول الاتحاد الأوروبي، ليرتفع قليلاً بعد ذلك بسبب برامج الإنعاش الاقتصادي، وزيادة الإنفاق العمومي، ويستمر على وضع الاستقرار إلى غاية عام 2009م.

وتجدر الإشارة إلى أن ارتفاع معدلات التضخم في الجزائر هو مركب إذ يحدث في سياق عالمي متميز بضغوطات على المواد الغذائية الأساسية من جهة، ومن جهة أخرى في ظل زيادة صادرات خارج المحروقات فإن الميل التصاعدي للتضخم المسجل ابتداءً من عام 2006 يرجع أساساً إلى الزيادة الحادة في أسعار المواد الغذائية:

4,3 % في عام 2006

6,56 % في عام 2007

7, 40 % في عام 2008

وبالتالي فإن التضخم في المواد الغذائية يزيد عن التضخم العام وهو في زيادة قدرها نقطة واحدة في المائة في عام 2008 مقارنة بعام 2007، ويعود السبب في ذلك إلى زيادة عوائد البلد النفطية مما يستدعي زيادة الإنفاق (ارتفاع الدخل الفردي)، مما يرفع الطلب المحلي على السلع والخدمات ويواجه فائض الطلب خاصة على قطاع السلع غير القابلة للمتاجرة مما يؤدي إلى رفع أسعارها في المدى القصير وهو ما يؤدي إلى تهمين حقيقي للعملة المحلية (أي أن سعر الصرف الحقيقي المعرف يكونه سعر الصرف الاسمي مخفض بمؤشر الأسعار المحلية ينخفض)، وتكون النتيجة في الأخير ارتفاع أسعار هذه الأخيرة مما ينعكس سلباً على الاقتصاد الوطني، من هنا نستنتج أن كل زيادة في عوائد المحروقات هي نقمة على الاقتصاد الجزائري وهذا مؤشر العلة الهولندية في الجزائر.

3-4-4- أساليب التحوط في العلة الهولندية

لحماية القطاع المتأخر هناك عدة أساليب لذلك، لكن كل واحد منها يعاني من نقائص متجذرة في السياسة الاقتصادية للتنمية ومن أهم هذه الأساليب:

أ. تعقيم المداخل:

قد تكون المناعة الكافية من المرض الهولندي هو تعقيم الدخول المتنامية بسرعة في القطاع المزدهر، بحيث أن الحكومة تراكم الاحتياطات الأجنبية وتزودها بادخارات إضافية، إما بفائض في حسابها الجاري أو من خلال القطاع الخاص.

ب. تعقيم الاحتياطات الإضافية:

وهنا يجب منع الاحتياطات الإضافية من التنفيذ في الاقتصاد المحلي، وقد سمي cordon ذلك "حماية سعر الصرف" لأنها تتجنب أو تخفض ارتفاع سعر الصرف نتيجة لتأثير الإنفاق، وبالتالي فإن القطاع المتأخر لن يتضرر من مواجهة سعر صرف مرتفع رغم أن نمو قطاع السلع غير القابلة للمتاجرة قد تمت التضحية به، وعندما لا تتفق الدولة كل مداخل قطاع التصدير فإنها تكون قد خففت من مشكل القدرة الإستيعابية¹.

خلاصة:

¹ Le rois Stephen (1984), « développement problèmes in minéral riche countries » in M syrqin Tyler and L, Westphal édition economic structure and performance, essayes in honor of H.B Cheney, New York.

لقد تطرقنا في هذا الفصل الى سعر الصرف الحقيقي بمفهومه الذي ينظر اليه على انه نسبة الاسعار المحلية للسلع الداخلية في التجارة الى اسعار السلع غير الداخلة في التجارة .

كما تعرضنا الى اهم محددات سعر الصرف الحقيقي من خلال السياسة المالية الداخلية والخارجية و السياسة التجارية اذ تتشابه العلاقة الاقتصادية و المالية بين الدول العالم فيرتبط الاقتصاد المحلي بعلاقة مالية سلعية مع الاقتصاد العالمي و يرتبط الاقتصاد العالمي بعلاقات ايضا مالية و سلعية مع الاقتصاد المحلي،و قد تطورت و تغيرت صورة هذه العلاقة مع ظهور بواذر العولمة حيث تدفقت رؤوس الاموال بين الدول و انفتحت الاقتصاديات لانشطة التجارة الخارجية و تشجعت المنافسة من خلال الانفتاح التجاري و الغاء التمييز ضد الاستثمارات الاجنبية المباشرة و خصخصة المرافق العامة،وما طرا من تغييرات في مجال التقدم التكنولوجي .

اما في ما يخص سعر الصرف الحقيقي والعلة الهولندية فتعتبر هته الاخيرة من بين احد المسائل التي تثار حول الاقتصاد الجزائري فالارتباط الشبه كلي للبلد من حيث صادرات المحروقات و مداخل الحكومة من جهة تاخر القطاع الصناعي من جهة ومن جهة اخرى اعتبر احد اهم العناصر المغذية لمثل هذه المسائل.

غير ان هيكله الاقتصاد الجزائري بتطوراته تبين ان مظاهر العلة الهولندية ليست ناتجة عن هذه الظاهرة فالتركيز على سعر الصرف الحقيقي و تنقل عوامل الانتاج تبين بان الاقتصاد غير مصاب بالعللة الهولندية فوجود بعض مظاهر العلة كتاخر القطاع الصناعي قد تعود الى سوء التدابير والسياسة الاقتصادية الغير صائبة.

الفصل الثاني: سعر الصرف الحقيقي

التوازني: أساسياته، مناهجه، ومحدداته

تمهيد:

بعد التقرير الدقيق لسعر الصرف التوازني بمثابة حجر الزاوية لأي دولة تتبنى إدارة سياسية اقتصادية كلية ذات توجه خارجي. وبالنظر إلى المناقشات النظرية والنتائج التطبيقية يتضح أن التقلبات الزائدة في معدلات سعر الصرف الحقيقية وعدم توافق القيمة الاسمية لسعر الصرف الرسمي مع مستواه التوازني سيؤدي الى حدوث تكاليف كبيرة في مستوى الرفاه الاجتماعي.

وعلى العكس من ذلك فقد نجد الدول التي تجنبت عدم توافق القيمة الاسمية لسعر الصرف الرسمي مع القيمة التوازنية لو عن طريق الإبقاء على معدلات مقبولة من سعر الصرف الحقيقي في اجتذاب معدلات كبيرة منتدقات الرأسمالية الدولية وكذلك تعزيز درجة التنافسية لقطاع السلع الداخلة في التجارة. وبناء على ذلك تمتعت هذه الدول بفترات استقرار اقتصادي على المستوى الكلي ومعدلات نمو عالية بالإضافة الى تحسن مستوى المعيشة به.

وبالرغم من المعالجة الشاملة من قبل الباحثين في الدول الصناعية لموضوعات تحديد وتقرير القيمة التوازنية لسعر الصرف الحقيقي، إلا أن بعض النقاط غير واضحة فيما يتعلق بمعظم النقاشات التي دارت على المستوى غيرالرسمي الدول النامية.

ولكن الحاجة للدراسات التجريبية القياسية المرتبطة بالتحويلات الدولية أدت بالمفكرين الاقتصاديين بالبحث عن المقاربات التي تتلاءم مع المعطيات الجديدة حول مبادئ التوازن الاقتصادي الكلي.

فكثرة لنماذج سعر الصرف التوازني وسعت الدراسات النظرية والتجريبية في هذا المجال ولكن تركت الاعتقاد مع ذلك أن سعر الصرف التوازني لا يمكن أن يعرف أو يحدد إلا من خلال مقارنة تركز على توازن اقتصادي.

إن الهدف من هذا الفصل هو عرض أهم مختلف المناهج التي حاولت معالجة سعر الصرف التوازني متطرقين في:

-المبحث الأول: أهم أساسيات سعر الصرف الحقيقي التوازني.

-المبحث الثاني: مناهج تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني

-المبحث الثالث: محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني

1- أساسيات سعر الصرف الحقيقي التوازني

كثير من الباحثين قاموا بإعطاء سعر الصرف الحقيقي التوازني مسميات مختلفة فقد أطلق عليه وليامسون Williamson اصطلاح سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي (FEEER) وأطلق عليه الان وشتاين اسم سعر الصرف الحقيقي التوازني الطبيعي (NATREX) وبعيدا عن تفاصيل التقدير القياسي له فكلا الاصطلاحين يعبر عن نفس الشيء، أي أن سعر الصرف الحقيقي التوازني يتحدد عند المستوى الذي يحقق التوازن الداخلي والخارجي وفي نفس الوقت يتحقق التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية بين قطاعي السلع القابلة للتجارة والسلع غير القابلة للتجارة¹. وعليه سوف نتطرق في هذا المبحث إلى أهم أساسياته من خلال :

1-1- ماهية سعر الصرف الحقيقي التوازني:

1-1-1- تعريفه:

يعرف سعر الصرف الحقيقي التوازني وفقا ل ادوارد (Edwards1989)² بأنه نسبة لسعر السلع الداخلية في التجارة إلى السلع الغير الداخلة في التجارة، بحيث أنه في حالة وجود قيم توازنية مثلى في المدى الطويل لبعض المتغيرات مثل الأسعار الدولية، الضرائب، السياسة التجارية ، تدفقات رؤوس الأموال أو التكنولوجيا فإن ذلك سوف يؤدي إلى حدوث توازن داخلي وخارجي في نفس الوقت. ويتطلب التوازن الداخلي توازن كل من السوق السلعية وسوق العمل في الأجلين القصير والطويل والذي يفترض تواجده تحقيق معدل البطالة غير المؤدي إلى تسارع التضخم ، بينما يتطلب التوازن الخارجي توافق القيمة المخصومة للحساب الجاري الحالي والمستقبلي مع تدفقات رؤوس الأموال المتوقعة في الأجل الطويل والقابل للاستمرار³.

¹سي بول بالوود/ رونالد ماك دونالد: "النقد والتمويل الدولي"، تعريب د. محمود حسن حسني ، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية- الرياض- ، 2007ص 98.

Aucune source spécifiée dans le document actif.

² Edwards, s, 1989, »Real exchange rates, revaluation and adjustment : exchange rate policy in developing countries cambridge , MA : MIT press .

³علي توفيق الصادق والآخرين: " نظم وسياسات سعر الصرف" صندوق النقد العربي، معيد السياسات الاقتصادية 16-17 ديسمبر ، 2002 أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة، ص66.

كما يعرف سعر الصرف التوازني على أنه سعر الصرف المتسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي وهو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلفة.

إن الصدمات الاسمية (النقدية) المؤقتة تؤثر على سعر الصرف الحقيقي وتبعده عن مستواه التوازني ، بالإضافة إلى الصدمات الحقيقية تؤثر على المستوى التوازني، ولهذا فانه من الضروري تحديد هذا المستوى التوازني ، ومن ثم تفسير مجراه¹.

ليكن من جهة نظر (روبينسون robinson) (1947) فقد كتب : "إن سعر الصرف التوازني ما هو إلا فكرة خيالية حيث لا يمكن تحديد أيا من سعر الصرف ، سعر الفائدة ، مستوى الطلب الفعال ، أو مستوى الأجور بمنأى عن الآخر حيث يتفاعل كل من هذه المتغيرات ويؤثر على الآخر² ."

1-1-2- قياس سعر الصرف التوازني

من أهم محددات أسعار الصرف : الفرق بين الأسعار المحلية والدولية (أو التضخم المحلي والخارجي) فإذا كان التضخم المحلي أعلى من التضخم الخارجي ومع بقاء الأشياء على حالها فان سعر الصرف سوف يتجه للانخفاض . وطبقا لنظرية تعادل القوة الشرائية فان هذا الفارق هو السبب الرئيسي لتذبذب سعر الصرف ، وعليه يمكن تعريف سعر الصرف التوازني حسب تعادل القوة الشرائية في أي سنة بالنسبة لسعر صرف توازي في السنة الأساس كالتالي :

$$e_{(ppp)}^* = e_0^* \frac{p^d/p_0^d}{p^s/p_0^s}$$

حيث : p_0^d و p_0^s هي الأسعار المحلية والخارجية في سنة الأساس

e_0^* هو سعر الصرف التوازني في سنة الأساس .

باختيار سنة الأساس يكون فيها سعر الصرف الرسمي الحقيقي مساويا لسعر الصرف التوازني ، فإننا نستطيع استعمال هذه المعادلة لحساب سعر الصرف التوازني .

¹ العباس بلقاسم: "سياسات أسعار الصرف " ، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد ، 23 نوفمبر 2003 ، السنة الثانية، ص 33 .

² علي توفيق الصادق والآخرين : "نظم وسياسات سعر الصرف" مرجع سابق، ص 22.

ويحدد e_0^* عند سنة يكون فيها ميزان المدفوعات في توازن أو عند مستوى اختلال طويل الأجل.

باستعمال تعريف سعر الصرف الحقيقي حسب (ppp):

$$TCR = e \frac{p}{p}$$

و بالتعويض عن p, p فإننا نحصل على :

$$TCR = \left[e_0^* \frac{p_0^s}{p_0^d} \right] \frac{e}{e_{(ppp)}}$$

إن سعر الصرف الحقيقي يقيس الانحراف عن سعر الصرف التوازني ، إن انخفاض سعر الصرف التوازني يدل على أن سعر الصرف الاسمي ينخفض تحت مستواه التوازني وهذا ما يحدث عندما يكون التضخم المحلي مرتفعاً وتخفيض العملة غير كاف لتصحيح الاختلال . وبالمقابل يبقى سعر الصرف الحقيقي ثابتاً عندما يعادل سعر الصرف الاسمي فارق التضخم.

إن مفهوم سعر الصرف التوازي حسب (ppp) محدود ، لأنه لا يأخذ بعين الاعتبار الصدمات الحقيقية والاسمية التي تؤدي إلى تعديل سعر الصرف مثل صدمات التبادل وتدفقات رأس المال¹.

1-1-3- تحديد أبعاد التوازن:

يكتسب مبدأ توازن سعر الصرف أبعاداً كثيرة أهمها:

أ- البعد الزمني:

لتحديد توازن سعر الصرف أسلوبين مختلفين هما: التوازن الساكن والتوازن المتحرك (الديناميكي) ويلاحظ أن التوازن الساكن يشير إلى أن سعر الصرف التوازني ثابت، وأن تقلبات سعر الصرف ناتجة عن الدورة الاقتصادية، فضلاً عن الصدمات الاقتصادية المحلية والخارجية، وعليه فإن كل تقلبات سعر الصرف هي بمثابة الخرافات عن التوازن يتوقع أن تزول بعد فترة ليعود سعر الصرف إلى توازنه من جديد. أما التوازن المتحرك فيهتم بأثر الصدمات الهيكلية (مثل شروط التبادل التجاري، وارتفاع الإنتاجية، والإصلاحات الضريبية الهيكلية) على تحرك توازن سعر الصرف، وفي ضوء ذلك ينظر الأسلوب الثاني

¹ العباس بلقاسم : "سياسيات أسعار الصرف " ، مرجع سابق، ص 34.

إلى حركة سعر الصرف على أنها تعكس بالإضافة إلى أثر التقلبات الدورية أثر الصدمات الهيكلية التي يستمر أثرها في المستقبل وإلا يعد ضمن الانحراف عن سعر التوازن. وتختصر الانحرافات في هذا الإطار الديناميكي للتوازن على أثر التقلبات الناتجة عن الصدمات العرضية والتي تزول بعد فترة بينما يكون سعر الصرف التوازني يتحرك ويعكس (يتضمن) أثر التطورات الهيكلية الحديثة¹.

وتجدر الملاحظة أن هناك فرق أساسي بين الأسلوبين الأول والثاني في نظرتهم إلى التوازن، ذلك أن الأسلوب الأول ينظر إلى التطورات الهيكلية السابقة على أنها ستستمر في المستقبل، وبالتالي لا يتوقع أي تغير في التوازن الذي يعكس بطبيعته هذه التطورات، بينما يستشرف الأسلوب الثاني تطورات هامة وأساسية جديدة من شأنها أن تحرك هذا التوازن فتجعله ديناميكيا، متبعة بذلك نفس الأسلوب المستخدم في تقييم الأصول المالية ، والذي ينظر بالنظر المستقبلية².

ب تعدد الشركاء التجاريين:

بالإضافة إلى البعد الزمني يأخذ مبدأ التوازن سعر الصرف بالاعتبار تعدد الشركاء التجاريين كمبدأ ثاني، لذلك فانه يقاس على أساس سعر الصرف الفعلي ، والذي هو عبارة عن متوسط مرجح لعدد من أسعار الصرف الثنائية ، ولهذا يجب أن يتضمن مؤشر سعر التوازن مبدأ تعدد الأطراف ، وتضمن سعر الصرف التوازني، هذا البعد يزيد عملية قياسية شيئا من العقيد ، وذلك من حيث خيار ثم إدراج المتغيرات ذات الأثر في عملية التقدير ، خاصة عند استخدام نموذج كامل فإن المتغيرات التي يحويها ، وان كانت عالمية يمكن أن تكون مرتبطة ببعضها البعض .

ج - الفارق في الأسعار :

وفي نفس هذا الإطار ، هناك بعد آخر لا يقل أهمية عن الأبعاد السابقة ، و يتعلق باعتماد سعر الصرف الحقيقي ، أو أخذ بعين الاعتبار فارق التضخم من الاقتصاد المحلي و العالمي في تحديد سعر الصرف التوازني ، وهذا الاعتبار هام جدا في قياس التوازن ، خاصة وأن مؤشر سعر الصرف التوازني سيستخدم كمعيار للقدرة التنافسية النسبية للاقتصاد المحلي مقارنة بالخارج ، وذلك من حيث العرض والطلب على

¹ علي توفيق الصادق : " سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان النامية "، صندوق النقد العربي، أبو ظبي، ، 1997 ص23.

² caves, Richrd.E.Jeffrey. A. franjel and Ronald. W. jones, "world trade and payments ,An introduction",Harper collin scolege Publishers, sixth edition (1993),PP 579-590 .

السلع ورأس المال المحلي والعالمي، وما للأول من أثر على تخصيص الدخل المحلي من استهلاك وادخار وللتأني من أثر في توجيه الاستثمار المحلي والعالمي بين الاقتصاد المحلي والخارجي .

1-1-4-تباين سعر التوازن وسعر السوق¹:

يختلف سعر الصرف التوازني المعني في هذا الإطار مع سعر الصرف السائد بالسوق ، إذ يعتبر مؤشرا يعكس عوامل ذات أبعاد مختلفة وهي عادة ما تكون متوسطة أو طويلة المدى في حين أن سعر السوق يعكس في كل لحظة أخرى التطورات الاقتصادية التي تبلغ أنباءها السوق ، بكل ما تنسم به من تأخر وما تحتويه من غموض، فان حركة سعر السوق عادة ما تتجاوز (overshouts) حركة سعر التوازن، ويذكر في هذا الصدد عدد من الأسباب ومن أهمها: بطء تكيف أسواق السلع والعملية بسوق المال، حيث أنه بسرعة ما تعكس أسعار الفائدة وسعر الصرف أثر توسع نقدي مثلا، بينما لا ينعكس أثر هذا الأخير على أسواق السلع والعملية إلا بعد فترة، ومن الأسباب الأخرى التي يمكن ذكرها في هذا المجال أيضا النقص في المعلومات وتأخر تدفقها إلى السوق المالي، إضافة إلى غموض محتواها، فضلا عن ضعف درجة الإحلال بين الأصول المالية المحلية والخارجية نتيجة لمخاطر الصرف والمخاطر الأخرى المتعلقة بالدولة، من سياسية و تشريعية وغيرها.

وكذلك سلوك التوجه الجماعي الذي يميز المتعاملين في الأسواق بما فيها سوق المال، وبالإضافة إلى هذه الأسباب التي تميز لأسعار أسواق الصرف في الدول المتقدمة بشكل خاص، والدول الأخرى المتبعة لنظام صرف مون (أو معوم) بدرجة أقل. يشكل ضيق السوق المالي في البلدان النامية والقيود الأخرى الموضوع على حركة رأس المال عائقا آخر إضافيا في طريق تكيف أسعار أسواق الصرف لتعكس سعر التوازن.

وفي ضوء عدم مشاهدة سعر الصرف التوازني، ونظرا لأهمية معرفته ولو تقريبا بالنسبة للسياسة والإدارة الاقتصادية، دفعت الحاجة بالمهتمين بهذا الموضوع إلى مناهج مختلفة لتقديره .

1-2- الدراسات القياسية الخاصة بتحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني:

¹مجلة العلوم الإنسانية :جامعة بسكرة ، العدد ، 17نوفمبر2009،مقال الأستاذ عبد الرزاق بن زاوي المعنونة ب: " محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري " .

اهتمت الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بسعر الصرف الحقيقي ومحدداته الاقتصادية بالبحث في قضيتين أساسيتين: الأولى تهتم بتفسير سلوك سعر الصرف الحقيقي وبالتغيرات الاقتصادية المناسبة التي تفسره. والثانية تهتم بالمستوى التوازني لسعر الصرف الحقيقي في هذا الإطار.

- قام (1989) Edwards¹ بتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازن لمجموعة من الدول النامية، حيث افترض وجود جلة من المتغيرات المحددة لسعر الصرف الحقيقي التوازني مثل التطور التكنولوجي، تراكم رأس المال، مستوى توزيع الإنفاق العام بين السلع القابلة للاستثمار والسلع غير قابلة للاستثمار، ومجموعة من العوامل المحددة السعر الصرف.

- وبناء على النتائج التي تحصل عليها Edwards جاءت دراسة (1994) Williamson² الذيعرف سعر الصرف التوازني بأنه سعر الصرف الحقيقي الفعال الذي يتوافق ويتسق مع التوازنات الداخلية والخارجية، حيث أدرج نموذجاً لحساب أسعار الصرف في ظل مجموعة من الظروف المجردة من العوامل المتغيرة، هذه النتائج تبناها صندوق النقد الدولي بإضافة مفهوم جديد ومفهوم سعر الصرف التوازني المرغوب الذي اقترحه فريق عمل بقيادة (1994) Bayoumi³ حيث تم اختيار مجموعة من الأهداف المتعلقة بالحساب الجاري بشكل عشوائي، فأوضحوا أن التغيرات في الأهداف تحدث اختلافات كبيرة في حساب أسعار الصرف التوازنية في مدى يتراوح بين 10% و 30% لكل دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD). يتم الوصول إلى استنتاج أن المدى الواسع يتفق مع +أو - 10% لأي هدف تمتنبيه رسمياً لاستيعاب عدم التأكد بشأن سعر الصرف التوازني الصحيح. - وفي سنة (1996) قام Halpern et Wyplosz⁴ بالبحث في المحددات الأساسية لسعر الصرف التوازني لمجموعة من الدول السائدة في مرحلة الانتقال في شرق أوروبا، حيث ركز الباحثان على أهمية إنتاجية العمل، عوامل الصرف، ومعدل المشاركة في سوق العمل.

- بينما اختار (1997) Parikh et Kahn⁵ اقتصاد جنوب إفريقيا للبحث في محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني، بتطبيق نظرية التكامل المتزامن، وقد أوضحت النتائج بأن سعر الصرف الحقيقي

¹ Edwards, S, (1989), « Real Exchnge Rate devaluation and adjustment ,cambridge , MA : MIT press.

² willlam son. J (1994) : " Estmationg Equilibrium Exchnge rate, insitute for international economics.

³ bayoumi (1994), T-al (1994), Exchange Rates and economic fundamentals : A Framework for analysis", IMF Occasional Paper, N° 115

⁴ Halpern L, et wyplosz/ c, (1996) : "Real Exchange rates in transition economies", IMF working paper, n° 125.

⁵ Parikh, A (1997) : Determinants of real exchange rates in South Africa : Ashourt -run and log-run analysis ,African journal of economic Policy 4.1 : 1-27..

التوازني فيمجموعة من المتغيرات مثل أسعار الذهب، نمو الإنتاجية، تكاليف النقل، وعوامل الصرف. - كما بين تأثير وزن المديونية على سلوك سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى القصير، وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن نمو الإنتاجية في جنوب إفريقيا يؤثر في انخفاض سعر الصرف للرانند مقابل الدولار في الأجل الطويل، في حين أنه لا يوجد لها أي تأثير في الأجل القصير .

وقد قام (Aglietta et al (1998)¹ بإيجاد نموذج سعر صرف حقيقي توازي، يأخذ بعين الاعتبار أثر بلاسا Balassa حيث يعتبر صافي الوضعية الخارجية عامل تمثيلي للتنافسية خارج الأسعار، حيث يعرف صافي الوضعية الخارجية بالرصيد المتراكم للميزان التجاري، فكلما ازداد التراكم في بلد ما كلما ارتفع صافي وضعيته الخارجية، وكلما ارتفع سعر صرفه الحقيقي التوازني.

بالرغم من وجود بعض العيوب في هذه المناهج البحثية إلا أن المناهج الحديثة وخاصة منهج Edwards الذي يعد نواة لهذه المناهج، قد اكتسب قبولاً واسعاً وذلك بالإشارة لملاءمتها لحالة الدول النامية، إذ أن الدراسات التجريبية في الاقتصاديات الناشئة تعتمد على هذا النموذج (منهج) حيث تعمل على تقدير الصيغة المختزلة للمعادلة التي تصف السلوك الديناميكي لسعر الصرف الحقيقي، وهذا ما سوف نتناوله في الفروع التالية:

1-2-1 - نموذج Edwards (1989-1994) :

وفقاً ل Edwards(1989) فإن سعر الصرف التوازني هو نسبة سعر السلع الداخلة في التجارة إلى سعر السلع غير الداخلة في التجارة ، بحيث أنه في حالة وجود قيم توازنية مثلي في المدى الطويل لبعض المتغيرات مثل : الأسعار الدولية ، الضرائب ، السياسة التجارية ، تدفقات رؤوس الأموال أو التكنولوجيا. فان ذلك سوف يؤدي إلى حدوث داخلي وخارجي في نفس الوقت ، ويتطلب التوازن الداخلي توازن كل من السوق السلعية وسوق العمل في الأجلين القصير والطويل، والذي يفترض مع تحقيق معدل البطالة غير المؤدي إلى تسارع التضخم (NAIRU)².

¹ Aglietta, m, baulant, c, coudert, v, « pourquoi l' Euro sera fort . une approche par les taux de change d'equilibre, Revue economic, n° 3, 1998, PP 721-731

² (Nairu) = Nonaccelerating inflation rate of unemployment .

بينما يتطلب التوازن الخارجي توافق القيمة المخصوصة (discounted valu) للحساب الجاري الحالي والمستقبلي مع تدفقات رؤوس الأموال المتوقع في الطويل والقابلة للاستمرار¹.

قام Edwards² بتطوير نموذج لتحديد سعر الصرف الحقيقي والعوامل الحقيقية والنقدية التي تحتوي على سعر الصرف الحقيقي التوازني في المدى القصير، وفي المدى الطويل فقط. وتلك الأساسيات التي تؤثر على سعر الصرف الحقيقي التوازني، ومنه فان هذا النموذج أخذ بعين الاعتبار تأثير بعض السياسات الاقتصادية مثل الرقابة على الصرف، والحوجز التجارية، ووجود الأسواق الموازية....

كما أضاف وجود نظام صرفي ثنائي واحتمال الحكومة بتمويل إيداع نقدي (مقدمة المحيط النقدي)، وهذا مع افتراضه في بداية الأمر أن الحكومة والقطاع الخاص لا يستطيع الإقراض للخارج ولا يوجد ديون عمومية، وأن نظام سعر الصرف الثنائي محدد بسعر صرف اسمي للصفقات التجارية (e)، وسعر صرف اسمي للمعاملات المالية (ef). كما يفترض هذا النموذج كذلك وجود رسوم على الواردات، سعر الصادرات $p_x^*=1$ لتحرير النقود الخارجية مثبتة ومساوية للوحدة. توقعات الأعوان كانت تامة وبالتالي فان Edwards يفترض كذلك رقابة على حركة رؤوس الأموال.

وبالتالي فحسب Edwards فالانحراف بين سعر الصرف الحقيقي ومستوى التوازن سيزول أو تميل إلى الزوال ببطء، وان السياسة الاقتصادية مرنة تعمل على استرجاع سعر الصرف الحقيقي نحو مستواه التوازني إذا كانت دولة ما تعاني من اختلال في تخفيض اسمي لقيمة العملة الوطنية بكثرة تستطيع أن تجعل التقارب لسعر الصرف الحقيقي نحو المستوى التوازني على المدى الطويل.

وعليه أثبتت الدول التي تحافظ على سعر الصرف الحقيقي بقرب مستوى التوازن تعرف بأحسن أداء بالنسبة للدول المعرضة للتعديلات.

¹ علي توفيق الصادق و الآخرون، "نظم وسياسات أسعار الصرف"، صندوق النقد العربي، معيد السياسات الاقتصادية، وقائع الندوة المنعقدة في : 16-17 كانون الأول (ديسمبر) 2002، أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة، ص 56.

² Edwards, S,M,A Savastano (1994), « Echange Rates in Emerging Economies what do weknow ? », NBER rooting paper 7228, National Bureau of Economic résrach, INC.

وكما أشرنا سابقا فان نموذج Edwards يقودنا إلى معادلة مختزلة لسعر الصرف الحقيقي على المدى الطويل يصل إلى حد ما إذا توفرت الشروط الأربعة التالية¹:

سوق السلع غير القابلة للتجارة تكون في توازن .

القطاع الخارجي يكون في توازن (تغيرات الاحتياطات منعدمة وكذلك الحال بالنسبة للحساب الجاري) .

السياسة الجبائية للحكومة مدعمة .

توازن المحفظة المالية محققة .

إن سعر الصرف الحقيقي الذي يرفع تحت شروط سعر الصرف التوازني على المدى الطويل

($RER * LT$) و باستخدام نموذج Edwards تم التوصل إلى النتائج التالي :

ان هذه المعادلة تبين القيمة التوازنية لسعر الصرف الحقيقي في المدى الطويل و المتعلقة فقط بالأساسيات للاقتصاد، هذا يعني المتغيرات الحقيقية (تدفقات رؤوس الأموال (nfa) والتي تأخذ حساب سعر الصرف الرسمي والموازي . النفقات الحكومية (gn) ، الرسوم (T)، أسعار السلع غير القابلة للتجارة المستوردة بالعملة الأجنبية على المدى القصير ، المتغيرات النقدية مثل : الائتمان المحلي يخص كذلك سعر الصرف الحقيقي التوازني.

انطلاقا من هذا النموذج فان Edwards يضع بديهية لعدد من العلاقات بين سعر الصرف الحقيقي

والأساسيات²:

تحسين شروط تبادل بأقل تقدير أو عدم تقدير سعر الصرف الحقيقي .

1- رفع الحقوق الجمركية يميل إلى تحسين سعر الصرف الحقيقي والتي توجد بداخله، أن نرفع الرسوم

¹ Domac I,G, Shabsigh (1999) : « Real exchange behavior and economic growth : evidence from Egypt, Jordan, Morocco and Tunisia », IMF Working Paper WP/99/40 .

² Gragnon, josephE,(1996), "Net forei gnassets and equilibrium exchange Rates : panevidence", Boad of governors of the federal reserve system international finance siscussion Paper 574, December

للفنقات الحكومية للسلع غير التبادلية.

2- زيادات تدفقات رؤوس الأموال في اتجاه يجذب إلى التحسن.

3- السياسات الاقتصادية غير المدعومة تكون على العموم مشتركة في خسارة احتياطات الصرف بعجز الحساب الجاري وذلك لارتفاع معدلات الفائدة وسعر صرف حقيقي مقيم أكثر من قيمته الحقيقية.

مثل جميع النماذج المحددة لسعر الصرف الحقيقي التوازني، إن نموذج Edwards يقدم حدود مثل وجود توقعات تامة، بطريقة ثابتة تسمح بتوضيح تصرفات توليفة لسياسات الاقتصاد الكلي التي تستطيع أن تصنع سعر الصرف التوازني للبلدان الناشئة¹ يركز خاصة على عناصر الطلب حيث يكون فقدان المحدد الأساسي لسعر الصرف الحقيقي المعروف، معناه أن انحراف الإنتاجية النسبية، ومنه فإن Edwards يختار حل هذه الإشكالية بإدخال أثر Balassa في المعادلة المختزلة في سعر الصرف الحقيقي، بالإضافة إلى السؤال عن دعم تدفقات رؤوس الأموال المدمجة في تحديد سعر الصرف التوازي غير مقارب، هذه النقطة قد تكون أساسية للبلدان الناشئة التي تلقت تدفقات جد مهمة من الاستثمارات².

وكخلاصة القول فإن نموذج Edwards يضمن فقط أن سوق السلع غير تبادلية تكون في توازن في نقطة معطاة، ولا تأخذ بعين الاعتبار التطور المحتمل للأساسيات، ونفسه لا يعرض الإطار الذي يسمح بدمج القيم المدعومة والأساسية، والسلوك الديناميكي لسعر الصرف الحقيقي التوازني، كما يقدم نمذجة موفقة لتعريف سعر الصرف الحقيقي التوازني، كدلالة في الأساسيات التي تميل إلى تقارب مقياس التوازن، ويأخذ بعين الاعتبار التأثير الحاصل من سياسات الاقتصاد الكلي والصرف في المدى المتوسط على سعر الصرف الحقيقي .

1-2-2- نموذج (1994) EL badawi :

¹ koranchelian, Taline, (2005), « The Equilibrium real Exchange Rate in a commodity Exporting Country Algerias"s Experience », IMF working paper 05/135, Monetary Fund .

² Coudert, v. et couharde c, (2008) « currency Misalignments Review of International Economics, Forthcoming, CEPII working and Exchange Rate regimes in Emerging and Devolving countries », paper 2008-07

إن نموذج (1994) EL badawi يقع على تقارب نظري تحريبي موسع لسعر الصرف الحقيقي التوازني ، فهو يجمع هذه الأعمال على محددات سعر الصرف الحقيقي للبلدان الناشئة في نموذج ، الذي لا يدمج البطالة لكن بالأولى معدل التضخم النسبي لتدفقات رؤوس الأموال ، حدود التبادل .

إن (1994) El badawi يثبت أن الشروط المقترحة من طرف Edwards

من أجل الحصول على توازن في المدى الطويل، قد لا يكون محقق في وقت ما ، ومنه فإن تعريف سعر الصرف الحقيقي التوازي المقترح من طرف Edwards لا يوضح تأثير تطور المتوقع لمبدأ الأساسيات . وبالتالي فإن El badawi يعتمد على نجاح نمذجة سعر الصرف الحقيقي التوازي بارتكازه على ثلاثة عناصر أساسية:

يجب تحديد سعر الصرف التوازي كدالة في الأساسيات .

يستلزم أن تخصص ديناميكية تعديل سعر الصرف الحقيقي نحو سعر الصرف التوازي .

يجب أن تسمح خصوصيات تأثير العمل على السياسات الاقتصادية الكلية والصرف في المدى المتوسط على السعر الحقيقي.

انطلاقاً من نموذج edwards فإن Elbadawi طور النموذج النظري التالي¹ :

$$AB=D_G+D_p\ldots\ldots\ldots(1)$$

بحيث :

AB : تمثل الاستيعاب المحلي الاسمي.

D_p : النفقات الخاصة المحلية .

D_G : تقدم الإنفاق الحكومي المقدر بالمتغيرات السياسية و تبين النسبة على الناتج الداخلي الخام (PIB)

$$D_G=\sigma.y\ldots\ldots\ldots(2)$$

¹ El badawi, A, (1997), « Real Exchange Rates and macro economic Africa and other developing », journal of African economie : vol 6, n° 374-120.

- النفقات الحكومية هي من جهة أخرى مركبة لتعريف تركيبة حدود السلع غير تبادلية، تبين نسبة لمجموع النفقات الحكومية:

$$D_{GN} = \sigma_N \cdot D_G = \sigma_N \cdot \sigma_Y = \sigma_Y \dots \dots \dots (3)$$

- النسب النفقات القطاع الخاص بالنسبة لمجموع النفقات الخاصة D_{PN} / D_P والمتغيرات الداخلية، دالة في الأسعار المحلية للصادرات (P_x) ، الواردات (P_m) للسلع غير القابلة للتجارة (P_n) :

$$D_{PN} = d_{PN}(P_x, P_m, P_n) \cdot E_P = d_{PN}(P_x, P_m, P_n) \cdot [A - (\sigma_Y)]$$

- ان المعادلتين (3) و (4) تسمح بتعريف طلب على السلع غير التبادلية كالتالي :

$$D_N = D_{PN} + D_{GN} = D_{PN}(P_x, P_m, P_n) \cdot [A - (\sigma_Y)] = \alpha \sigma_N \cdot \sigma_Y \dots \dots (4)$$

إن العرض للسلع غير القابلة للتجارة متعلقة بالنواتج الخام (PIB) وكذلك دالة لمجموع ثلاث أسعار :

$$O_N = S_{PN}(P_x, P_m, P_n) \dots (5)$$

ومنه فان المعادلة الآتية تبين شروط التوازن في سوق السلع غير القابلة للتجارة: $(D_N = O_N)$

$$S_{PN}(P_x, P_m, P_n) = d_{PN}(P_x, P_m, P_n) \cdot \left[\frac{AB}{Y} + \sigma \right] + \delta_N \cdot \sigma \dots \dots (6)$$

إن الأسعار العالمية لصادرات والواردات محسوبة بالدولار $P_x^* P_m^*$ نفترض أنها خارجية في حالة بلد صغير غير أن الأسعار المحلية متعلقة $P_x P_m$ مستقلة عن سعر الصرف الحقيقي والسياسات التجارية.

إذا كان E يمثل سعر الصرف الاسمي γ_x و γ_m تمثل الرسوم الصافية على الصادرات و الواردات، ومنه فان الأسعار المحلية للصادرات والواردات تكتب بالشكل التالي :

$$P_x = E(1 - \gamma_x) P_x^* \dots \dots \dots (7)$$

$$P_m = E(1 - \gamma_m) P_m^* \dots \dots \dots (8)$$

وتعريف سعر الصرف الحقيقي RER كما يلي:

$$D_{GN} = RER = P_N / E P_x^{*I} \cdot P_m^{*(1-I)} \dots \dots \dots (9)$$

وبجمع العبارات لسعر الصرف الحقيقي التوازني RER^* مقدمة كالتالي :

$$RER^* = \Psi\left(\frac{AB}{y}, \gamma_x, \gamma_m, \frac{D_{GN}}{D_G}, \frac{D_G}{y}\right) \dots \dots \dots (10)$$

وبصيغة اللوغاريتم نتحصل على المعادلة التالية:

$$\begin{aligned} \text{Log}_{RER^*} = & \alpha_0 + \alpha_1 \text{Log (ToT)} - \alpha_2 \text{Log (OPEN)} + \alpha_3 \text{Log} \left(\frac{AB}{y}\right) + \alpha_4 \text{Log} \left(\frac{D_G}{y}\right) + \alpha_5 \\ & \text{Log} \left(\frac{C_{RGD}}{G_D}\right) \dots \dots \dots (11) \end{aligned}$$

بحيث أن:

ToT : تمثل معدلات التبادل الخارجية وتعرف كالتالي $\frac{P_x^*}{P_m^*}$

$AB = D_G + D_P$ حيث أن D_P ، الانفاق المحلي الخاص (PIB%)

DG : النفاق الحكومي (PIB%)

$open = \left(\frac{X+M}{PIB}\right)$: يمثل درجة الانفتاح الاقتصادي

CR: رصيد الميزان الجاري.

قام El badawi نمذجة أثر التدفقات الصافية لرؤوس الأموال (NFA) مع توقعات التخفيض على الاستيعاب، ومنه فإن توقعات التخفيض ترفع من الادخار وتنقص الاستيعاب النسبي من الدخل:

$$(\text{Log } RER_{t+1} - \text{Log } RER_t) < 0$$

$$\frac{AB}{y} = \sigma \left[\frac{NFA}{y}, r^* - \sigma (\text{Log } RER_{t+1} - \text{Log } RER_t) \right] \dots \dots \dots 12$$

$$\text{Log} \left(\frac{AB}{y}\right)_t = \beta_0 + \beta_1 \left(\frac{NFA}{y}\right)_t - \beta_2 (\text{Log } RER_{t+1} - \text{Log } RER_t) \dots \dots \dots (13) \text{ أين}$$

من المعادلتين (12) و (13) يمكن التوصل للصيغة الديناميكية لسعر الصرف الحقيقي كما يلي:

$$\text{Log RER}_t - \lambda_t \text{Log RER}_{t+1} = Q_0 + Q_1(\text{ToT})_t - Q_2 \text{Log (OPEN)}_t + Q_3 \text{Log}\left(\frac{\text{NFA}}{y}\right)_t + Q_4 \\ + \text{Log}\left(\frac{D_G}{y}\right)_t + Q_5 \text{Log}\left(\frac{C_{RGD}}{G_D}\right)_t \dots \dots \dots (14)$$

$$\lambda = \frac{\alpha_3 B_2}{1 + \alpha_3 B_2} \quad \text{أين :}$$

إن الأساسيات (FUND) يسعى لسعر الصرف الحقيقي التوازني هي كما يلي:

$$\text{FUND} = \{ \text{Log(ToT)}, \text{Log (OPEN)}, \text{Log}\left(\frac{\text{NFA}}{y}\right), \text{Log}\left(\frac{D_G}{y}\right), \text{Log}\left(\frac{D_{GN}}{D_G}\right) \}$$

إن سعر الصرف الحقيقي التوازني (RER^*) هو القيمة التي تلائم المعادلة (14) مع الأخذ بعين الاعتبار أن أساسيات معرفة انطلاقاً من القيم المدعومة، ومنه نستطيع عزل ثلاث علاقات ضمنية لتعريف سعر الصرف الحقيقي التوازني¹:

سعر الصرف الحقيقي التوازني ليس رقماً ثابتاً، ومنه كل تعديلات للمتغيرات التي تؤثر على التوازن الداخلي والخارجي للدول التي تحصل على سعر الصرف الحقيقي التوازني.

وإن مسار سعر الصرف الحقيقي التوازني يؤثر ليس فقط على القيم الحالية والأساسيات، بل كذلك على القيم المستقبلية و بالرغم من إمكانية إحلال الزمن الداخلي بين الاستهلاك والدول الخارجية وبين الإنتاج والاستثمار.

كما أن للأحداث المستقبلية المتوقعة مثل التغيرات المتوقعة لنسب التبادل العالمية، والتي تؤثر على القيم الحالية والمستقبلية المتوقعة لسعر الصرف الحقيقي التوازني، وأن العوامل النقدية تلعب دور في سلوك سعر الصرف الحقيقي على المدى القصير والمتوسط، وأن تطور الإصدار النقدي وتسعيه لهم أثر على ديناميكية سعر الصرف وتستطيع جذب الحالات التي يكون فيها سعر الصرف الحقيقي يبتعد عن القيمة التوازنية على المدى البعيد.

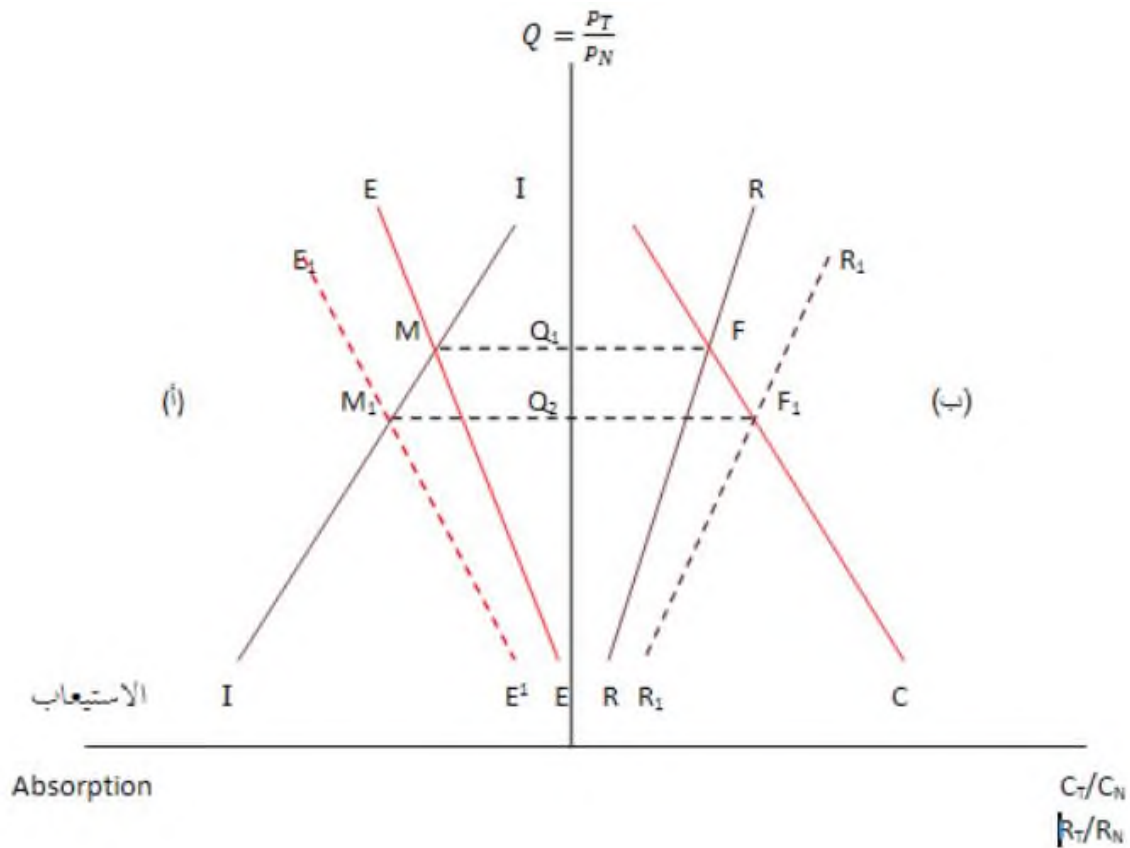
1-3- صدمات سعر الصرف الحقيقي التوازني:

¹ El badawi ; A ; (1997) ; op cit /p13

يمكن إلمام صدمات سعر الصرف الحقيقي التوازني في اقتصاديات دول التحول الاقتصادي إلى ثلاث صدمات مدرجة كالتالي¹ :

1-3-1 - الصدمة الموجبة في نسبة انتاج السلع القابلة للتجار (زيادة R_t / R_N):

- شكل رقم (8): الصدمة الموجبة في نسبة انتاج السلع القابلة للتجار (زيادة R_T / R_N) : (



المصدر : سي بول هالوود/ رونالد مكدونالد: "النقود والتمويل الدولي" مرجع سبق ذكره ص 680

بحيث أن:

$Q = SP^* / P = P_T / P_N$ سعر الصرف الحقيقي وهو عبارة عن السعر النسبي بين السلع القابلة للتجار والسلع الغير قابلة للتجار.

¹سي بول هالوود / رونالد مكدونالد : "النقود والتمويل الدولي"، تعريب د. محمود حسن حسيني، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، الرياض، 2007، ص. 68.

C_T / C_N : نسبة الاستهلاك من السلع القابلة للتجارة إلى السلع غير قابلة للتجارة .

R_T / R_N نسبة الإنتاج المحلي من المجموعتين من السلع بحيث يكون

($C_T + C_N$) :عبارة عن الاستيعاب أو الإنفاق، بينما:

($R_T + R_N$) عبارة عن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي .

EE دالة التوازن الخارجي، III الدالة التوازن الداخلي.

إذن من خلال التمثيل البياني يتبين أن إذا كان انتهاج سياسات التحول سوف يؤدي إلى زيادة نسبة السلع القابلة للتجارة في الناتج، أي أت R_T / R_N سوف تزيد، فإن الدالة RR سوف تنتقل إلى ناحية اليمين لتصبح $R_1 R_1$ ، كما هو موضح في الشكل (5-1-ب) ، ويحدث تحسن في الميزان التجاري عند النقطة عندما يرتفع سعر الصرف الحقيقي التوازني إلى نقطة Q_2 .

ويتحقق هذا الارتفاع في سعر الصرف من خلال حدوث ارتفاع في مستوى السعر المحلي، والذي ينتج ربما من وجود زيادة في الطلب على السلع غير القابلة للتجارة، وعن طريق ارتفاع سعر الصرف الاسمي بسبب تقوية وضع الحساب الجاري.

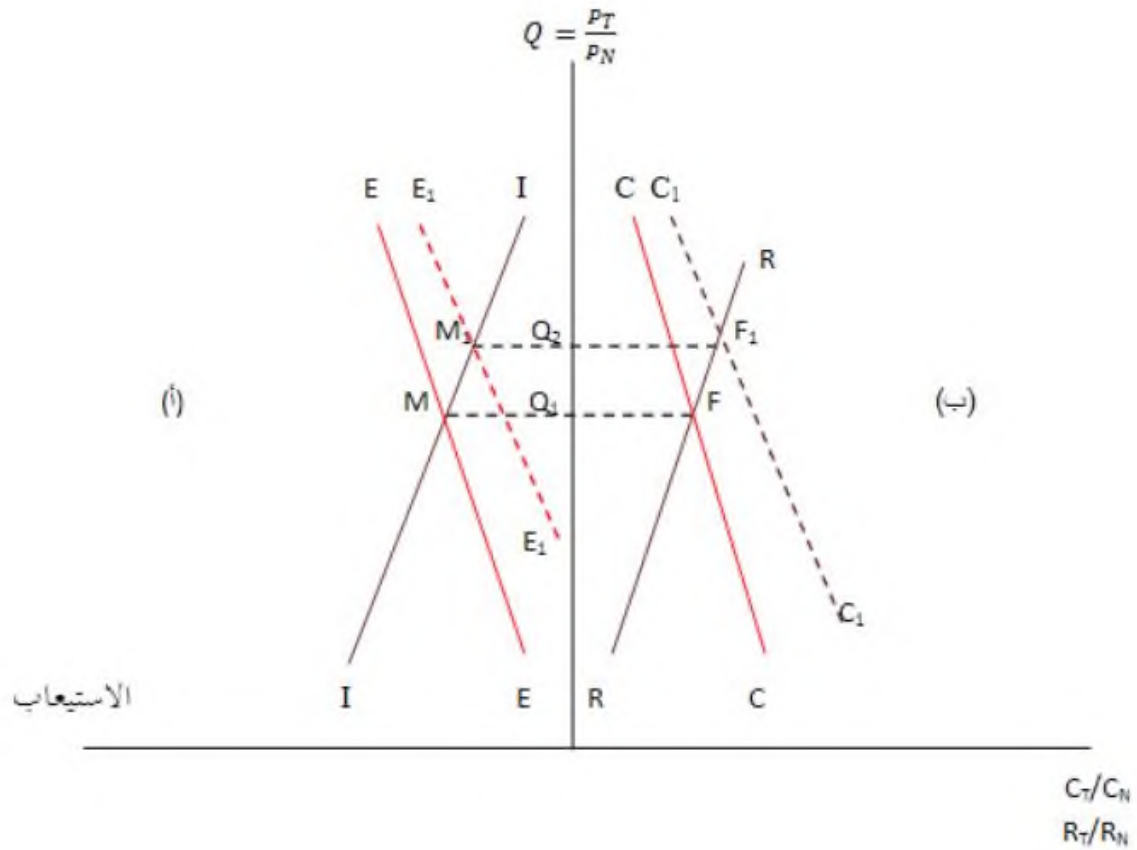
ومن المرجح وجود أثر ايجابي على الدخل - على الأقل في المدى الطويل ، عندما تستمر سياسات الإصلاح - وان ذلك سوف يؤدي إلى انتقال الدالة CC ويكون ذلك بالاعتماد على القوى السببية للمرونات الدخل الخاصة بالطلب على السلع القابلة للتجارة، وتلك غير القابلة للتجارة.

فإذا كانت الأولى أكبر من الأخيرة، فإن الدالة CC سوف تنتقل إلى ناحية اليمين، وأن ذلك يؤدي إلى تلطيف الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي.

إن دالة التوازن الخارجي من خلال الشكل (5-1-أ) تنتقل من EE إلى $E_1 E_1$ ، حيث إن الحساب الخارجي المقوى يسمح بزيادة الاستيعاب عند أي قيمة لسعر الصرف الحقيقي ويتحرك التوازن الداخلي/ الخارجي من النقطة M إلى M_1 حيث ينبغي أن يزيد الاستيعاب لأقل من دالة التوازن الداخلي، لتعويض أثر التحول الطلب بعيدا عن السلع المحلية نتيجة للارتفاع الحادث لسعر الصرف الحقيقي.

1-3-2- الصدمة الموجبة في نسبة استهلاك السلع القابلة للتجارة (زيادة C_T / C_N):

الشكل رقم (9) : الصدمة الموجبة في نسبة استهلاك السلع القابلة للتجارة (زيادة C_T / C_N) : C_N



المصدر : سي بول هالوود/ رونالد ماكدونالد: "النقد والتمويل الدولي"، مرجع سبق ذكره. ص 681

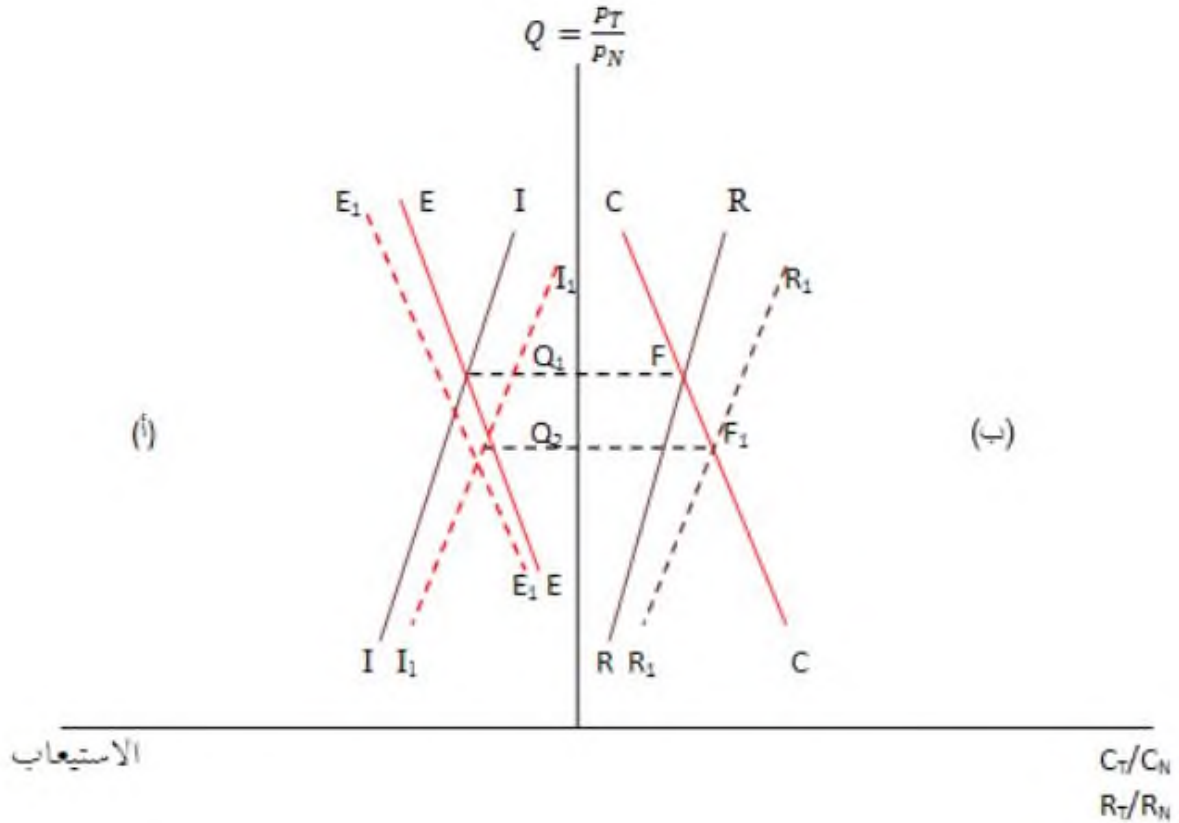
في حالة ما أدت سياسة التحول الاقتصادي إلى زيادة النسبة C_T / C_N - ربما بسبب انفتاح التجارة الخارجية، و زيادة درجة السلع الأجنبية - فان الدالة CC سوف تنتقل إلى ناحية اليمين حسب ما هو مبين في الشكل (5-2-ب) لتصبح C_1 ويحدث انخفاض في سعر الصرف الحقيقي التوازني إلى النقطة Q_2 .

أما التوازن الخارجي في الشكل (5-2-أ) فيتحرك من EE إلى $E_1 E_1$ وبالتالي ينتقل وضع التوازن الداخلي / الخارجي من النقطة M إلى M1.

يحدث انخفاض في الاستيعاب للحفاظ على التوازن الداخلي، والذي شهد اختلالا بسبب سعر الصرف الحقيقي الذي أدى إلى تحويل الطلب الأجنبي اتجاه سلع دول التحول الاقتصادي.

1-3-3- صدمة إلغاء الدعم المقدم للسلع غير القابلة للتجارة :

الشكل رقم (10) : صدمة إلغاء الدعم المقدم للسلع غير القابلة للتجارة :



المصدر : سي بول هالود/ رونالد مكدونالد: "النقد والتمويل الدولي" مرجع سابق ص 681.

مع ثبات التتابع الظاهر للإصلاحات في دول التحول الاقتصادي، فقد تم إلغاء الدعم المقدم لقطاع السلع القابلة للتجارة، عندما تم إلغاؤها فعلاً من قطاع السلع غير القابلة للتجارة، فكيف أدت السياسة الأخيرة إلى التأثير على سعر الصرف الحقيقي التوازني؟

من خلال الشكل (3-5-ب) نجد أن الدالة RR تنتقل إلى ناحية اليمين عندما ينخفض إنتاج السلع غير القابلة للتجارة، حدوث إعادة تخصيص للموارد لصالح قطاع السلع القابلة للتجارة،

وتنتقل الدالة EE إلى $E_1 E_1$ حيث يمكن تدعيم مستوى أكبر للاستيعاب عند أي قيمة لسعر الصرف الحقيقي Q وإذا حدثت نتيجة لإلغاء الدعم، زيادة في البطالة الهيكلية، فإن دالة التوازن الداخلي في الشكل

(3 - 5 - أ) سوف تنتقل إلى جهة اليمين، حيث أن الاستيعاب ينبغي أن ينخفض عند مستوى لسعر الصرف الحقيقي ، وحيث يرتفع سعر الصرف الحقيقي فإن السعر النسبي للسلع غير القابلة للتجارة سوف يزيد. أن أثر الدخل على الدالة CC يمكن أن تتبع من زيادة المستوى التوازي لمعدل البطالة .

1-3-4- نماذج تفسير صدمات سعر الصرف الحقيقي التوازني:

يستخدم مصطلح المرض الهولندي للتعبير عن الآثار السلبية التي تسببها الصدمات الخارجية الايجابية (مثل تدفقات رأس المال) على الاقتصاد والتي تحدث تغيرا واختلالا هيكلية متمثلا في انخفاض القدرة التنافسية للدولة لقطاعات سلع التجارة وغير المزدهرة، مقابل ازدهار قطاعات السلع المحلية وينعكس ذلك على ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الناتج مثل هذه الصدمات، ويمكن أن نكتشف أهم النماذج التي تحدثت عن هذه النقطة

نموذج (McKinnon 1976) :

استخدم McKinnon نمودجة لاقتصاد صغير مفتوح ينتج نوعين منالسلع، سلع قابلة للتجارة وأخرى غير قابلة للتجارة، واعتمد على الفروض التالية:

- تعدد تدفقات رؤوس الأموال محددة خارجية.

- تتحدد أسعار السلع غير القابلة للتجارة طبقا لظروف العرض والطلب في السوق المحلي.

-تضمن أسعار عناصر الإنتاج المرنة التوازن في أسواق عناصر الإنتاج.

ويركز Mackinnon في نمودجه على أثر الإنفاق، كسبب لانتقال أعراض المرض السلبية إلى هيكل الاقتصاد، فإذا تعرض الاقتصاد لصدمة زيادة تدفقات رؤوس الأموال إلى الداخل، فسوف يؤدي ذلك إلى زيادة الدخل المتاح في الاقتصاد، والتي يترتب عليها زيادة الطلب على السلع المحلية (السلع الغير قابلة للتجارة) ، وينعكس زيادة الطلب في ارتفاع أسعارها النسبية محدثة ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي، وهذا ما يجعل هذه السلع أكثر جاذبية بينما ينخفض الإنتاج المحلي لسلع التجارة، وهذا ما يسمى بأثر الإنفاق.

ويناقش Mackinnon أيضا في تحليله أثر تدفق رؤوس الأموال على عوائد عناصر الإنتاج، حيث أن ارتفاع أسعار السلع غير القابلة للتجارة يزيد من العائد الحقيقي لعامل الإنتاج المستخدم بكثافة لإنتاج هذه

السلع ، وبذلك فإنه يمكن القول أن السلع غير قابلة للتجارة والعمل يتلقيان تحيزا كبيرة مقارنة بإنتاج سلع التجارة، مما يضر بأصحاب رأس المال في هذا القطاع.

ويخرج **Mackinnon** بإحدى الاستثناءات لظاهرة المرض الهولندي، حيث يرى أنه قد يحدث ارتفاع إنتاج لبعض قطاعات سلع التجارة نتيجة للحماية (عكس ما تتبأ به نظرية المرض الهولندي) ، ولكنه أيضا يؤكد على تدهور مثل هذه القطاعات إذا لم تتوافر لها هذه الحماية (وهو تتبأ به نظرية المرض الهولندي).

ب - نموذج (Corden 1984):

يهتم النموذج الذي قدمه **corden** بإبراز الآثار السلبية على القطاع الصناعي للدولة إثر حدوث صدمة خارجية من خلال الارتفاع المستمر لسعر الصرف الحقيقي، وطبقا لنموذج **corden** فيتم تقسيم الاقتصاد إلى ثلاث قطاعات رئيسية وهي: القطاع الرائج (B)، والقطاع الراكد (L)، وقطاع السلع غير القابلة للتجارة (N)، وينتج كل من قطاع الرائج والراكد سلع التجارة .

ويفترض **corden** حدوث صدمة خارجية تتمثل في رواج القطاع (B)، إما نتيجة تحسن تكنولوجي أو وجوداكتشافات جديدة أو تحسن معدل التبادل الدولي، ويترتب على هذا الرواج أثران هما : أثر الإنفاق، وأثر انتقال عناصر الإنتاج، ويتم توضيح كل منهما وأثره على سعر الصرف الحقيقي فيما يلي:

- فيما يخص أثر الإنفاق فيتضح من خلال زيادة الدخل المتولد في القطاع الرائج (B)، وبالتالي زيادة الإنفاق من خلال أصحاب عناصر الإنتاج، أو من خلال الضرائب التي تحصل عليها الحكومة، ومن ثم ترتفع أسعار السلع غير القابلة للتجارة بالنسبة لأسعار السلع القابلة للتجارة وهذا ما يعرف بالارتفاع الحقيقي لسعر الصرف.

-يتعلق الأثر الثاني بأثر انتقال عناصر الإنتاج، حيث يؤدي الرواج الحادث في القطاع الرائج إلى ارتفاع الناتج الحدي للعمل في هذا القطاع، وهذا يؤدي إلى انتقال العمل إلى القطاع الرائج (B) وتتوقف المحصلة النهائية على الحجم النسبي لكل من أثر الإنفاق وأثر انتقال عناصر الإنتاج. وقد اهتم **corden** منذ أوائل الثمانينات بتحليل العلاقة بين أثر تدفقات رؤوس الأموال على سعر الصرف الحقيقي، من خلال أثر الإنفاق، وتحت فرض أن تغير تدفقات رؤوس الأموال يعد متغير خارجية، ويعيد **corden** من الاقتصاديين الذين اهتموا بدراسة هذه العلاقة.

ج - نموذج (Neary et Wijnbergen 1991):

يسعى هذا التحليل إلى اجتياز الفجوة بين الدراسات النظرية والتطبيقية للصدمات الخارجية، ويقوم النموذج على وجود قطاعيين، الأول هو قطاع السلع غير القابلة للتجارة، ويتحدد سعرها من خلال قوى الطلب والعرض، والقطاع الآخر وهو قطاع سلع التجارة التي تنتج سلعة تجارية تقليدية بجانب سلع القطاع الرائج، وبعد السعر في هذا القطاع خارجية. وبالنسبة لأثر الإنفاق المترتب على الصدمة، يمكن توضيحه من خلال شروط التوازن في سوق السلع غير القابلة للتجارة:

$$XN(q) = CN(q, y)$$

حيث : XN : ناتج قطاع السلع غير القابلة للتجارة (جانب العرض)

CN : استهلاك السلع غير القابلة للتجارة (جانب الطلب)

q : سعر السلع غير القابلة للتجارة بالنسبة للسلع القابلة للتجارة .

Y : الدخل الحقيقي (مقاسا بوحدات من سلع التجارة).

ويتحقق التوازن من خلال تغير نسبة سعر السلع غير القابلة للتجارة إلى سعر السلع القابلة للتجارة (q) ، وبعد هذا السعر هو المتغير الرئيسي في الاقتصاد، أما مقلوب هذا السعر فيعرف على أنه سعر الصرف الحقيقي، وهو يمثل نسبة سعر السلع القابلة للتجارة إلى سعر السلع غير القابلة للتجارة.

ويعتمد عرض السلع غير القابلة للتجارة على سعر الصرف الحقيقي، بينما يعتمد الطلب عليها على كل من سعر الصرف الحقيقي ومستوى الدخل الحقيقي، وبعد الأثر الأولي للصدمة الخارجية هو زيادة الطلب على السلع غير القابلة للتجارة، نتيجة لوجود أثر زيادة الإنفاق، وهو ما ينعكس على ارتفاع سعرها النسبي، مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي.

د - نموذج (gelb 1988):

يركز هذا النموذج على أثر الصدمات الخارجية إما لاكتشاف مورد جديدة أو زيادة أسعار نفقة السلع، وأثرها على إعادة تخصيص الموارد، وبالتالي على سعر الصرف الحقيقي في الدولة، ويرجع الاقتصادي هذا الأثر إلى كل من أثر تحول الإنتاج إلى القطاعات الرائجة ، بينما يؤدي أثر الإنفاق إلى تحول الإنتاج من قطاع سلع التجارة إلى قطاع السلع غير القابلة للتجارة، ويرى أن تقلص قطاع التجارة هو

جوهر نموذج المرض الهولندي، وبعد سعر الصرف الحقيقي هو مفتاح التوازن في هذا النموذج، والذي يعرفه (gelb) على أنه نسبة سعر السلع غير القابلة للتجارة إلى سلع التجارة . ويشير الاقتصادي gelb أيضا إلى مفهوم سعر الصرف الحقيقي الفعال، والذي يستخدم في كثير من الدراسات التطبيقية، ويتم حسابه من خلال تعديل سعر الصرف الاسمي، بنسبة الرقم القياسي للأسعار في الخارج (بالنسبة لأهم الشركاء التجاريين) ، وبذلك يكون سعر الصرف الحقيقي الفعال كالتالي:

$$REER = pd / ep^*$$

حيث:

REER: سعر الصرف الحقيقي الفعال .

Pd: الرقم القياسي بأسعار في الداخل .

e: سعر الصرف الاسمي .

P*: الرقم القياسي للأسعار في الخارج .

وطبقا لنموذج gelb فان تعرض الاقتصاد لصدمة مواتية تتمثل في ارتفاع أسعار إحدى السلع، تؤدي هذه الصدمة إلى ارتفاع أسعار السلع غير القابلة للتجارة نتيجة لأثر الإنفاق، وزيادة الدخل، وبالتالي زيادة الطلب على هذه السلع، وهذا يؤدي بدوره إلى إعادة تخصيص الإنتاج نحو السلع القابلة للتجارة، ويرتفع سعر الصرف الحقيقي بانتقاله إلى مستوى جديد.

1-4- استهداف السياسة الاقتصادية لسعر الصرف الحقيقي التوازني :

من خلال العناصر السابقة تم توضيح أن سعر الصرف الحقيقي التوازني يتحدد من خلال الوفرة النسبية للسلع القابلة للتجارة وغير القابلة للتجارة في ظل التوازن الاقتصادي الكلي . لذلك فان استهداف مستوى يعادل قيام الحكومة بمحاولات تثبيت الأسعار، وأن ذلك يؤدي إلى آثار جانبية غير مرغوب.

أن محاولة تثبيت سعر الصرف الحقيقي "فوق المستوى التوازني له" عن طريق السماح لسعر الصرف الاسمي بالانخفاض بمعدل أسرع من التضخم، ربما في محاولة لتنشيط الصادرات، سوف يؤدي إلى تسريع التضخم.

وبينما تكون محاولة تثبيت سعر الصرف الحقيقي "عند أدنى مستواه التوازني" عن طريق السماح لسعر العملة بالانخفاض، بحيث يكون أقل من معدل التضخم، وربما يكون ذلك في محاولة لتخفيض معدل التضخم.

من المرجح أن يؤدي إلى حدوث أزمة صرف أجنبي بسبب استنفاد احتياطي العملات الأجنبية.

وفي محاولة لدعم هذه النقاط يقول "Richrds and Terseman": أنه حيث يتجه سعر الصرف الحقيقي التوازني للتغيير فليست هناك إمكانية لاستهداف كل من سعر الصرف الاسمي ومستوى الأسعار، ومع تثبيت سعر الصرف من خلال ربطه بعملة أخرى تجد أن التغيرات الداخلية في الرصيد النقدي والتي يعود سبب وجودها إلى اختلالات في ميزان المدفوعات، سوف تحدد في النهاية مستوى الأسعار وسعر الصرف المثبت الذي سوف يصعب الدفاع عنه.

1-4-1- الاستهداف الضمني لسعر الصرف الحقيقي:

إن الاستهداف الضمني لسعر الصرف الحقيقي يمكن الوصول إليه عن طريق آخر بافتراض أن الحكومة بعد أن قامت بإصلاحات مختلفة الإجراء التحول - قد وجدت أن سعر الصرف الحقيقي قد شهد ارتفاعا بسبب وجود توليفة جمعت بين سعر الصرف المثبت والتضخم، وأن المعدل التوازني للبطالة قد ارتفع أيضا، ربما بسبب سحب الإعانات من قطاع السلع القابلة للانتحار، وتوجيهها إلى قطاع السلع غير القابلة لاتحار، من أجل امتصاص فائض القوة العاملة، فإذا رأت الحكومة أن سبب ارتفاع نسبة البطالة يعود إلى حدوث ارتفاع في سعر الصرف الحقيقي - وليس بسبب وجود معدل توازني أعلى للبطالة - فقد تحاول العمل على ترتيب حدوث انخفاض في سعر الصرف الحقيقي من خلال إحداث زيادة في سعر الصرف الاسمي وبالتالي يتحول الطلب إلى ناحية السلع المحلية، ويكون هذا الوضع تضخما وبلا جدوى، لأن الانخفاض في سعر الصرف الحقيقي سوف يعكس نفسه في واقع الأمر، حالما تتعب الحكومة من وجود معدل التضخم السريع الذي كانت هي السبب في وجوده¹.

2- مناهج تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني:

2-1- مقارنة سعر الصرف التوازني الأساسي (FEER) :

¹سي بول بالوود/ رونالد ماكدونالد : النقود والتمويل الدولي ، المرجع السابق ص 6.

إن الحاجة للدراسات التجريبية القياسية المرتبطة بالتحويلات الدولية أدت بالمفكرين الاقتصاديين بالبحث عن المقاربات التي تتلاءم مع المعطيات الجديدة للاقتصاد الدولي و انطلاقا من منتصف الثمانينات وظهرت بوادر تفكير جديدة حول مبادئ التوازن الإقتصادي الكلي , هذا الأخير تمت دراسته في إطار السياسة الاقتصادية على المدى المتوسط , و منه قام (Williamson) بإعداد بحوثه في ظل شروط عدم الاستقرار النقدي مع تذبذبات قوية لسعر الصرف حيث ارتكزت المقاربتين الأوليتين على فرضيات محددة كقانون السعر الوحيد و مرونة الأسعار , أما فيما يخص هذه المقاربة فتمنح المزيد من المرونة على صعيد الحساب التجريبي¹ .

2-1-1- نظرية (Williamson) و سعر الصرف الحقيقي التوازني :

إن تذبذبات سعر الصرف أدت إلى توجيه بحوث صندوق النقد الدولي نحو تحديد نماذج لسعر الصرف التوازني , إذ أن هذه البحوث فرضت نفسها نتيجة الأزمات التي مست النظام النقدي الدولي على وجه الخصوص , والتي كان سببها التقدير غير الحقيقي لمجموعة من العملات , و التي كان هدفها خلق أرباح تنافسية . وبالإضافة إلى ذلك فإن عوامل الاقتصاد الجزئي و خصوصا تأثيرات توقعات المتعاملين في سوق الصرف التي تم إدخالها مع حالة قوية للتأكد بالنظر إلى تطور أسعار الصرف , و هو الأمر الذي أدى تطايره² , ومنه فإن حسابات سعر الصرف التوازني إذا لم تكن دقيقة فإنها تؤدي إلى تحديد هوامش المتعاملين في مستويات منخفضة .

وفي هذا الصدد تم صياغة نظرية Williamson سنة 1983 حيث كان هناك اختلالات جد هامة في أسعار العملات , و هو الأمر الذي أدى إلى اقتراح طريقة تحليلية لتقييم وتقدير المناطق الصرف التوازني , والتي كانت لها عدة مزايا على صعيد الحاجات الإستراتيجية للدول الأكثر تطورا ومنه نجد أن هذه الإشكالية المطروحة في هذه النظرية هي " لا فعالية أسواق الصرف"³ , فالاختلافات تعني أن سعر الصرف الحقيقي لا يلعب دوره كمؤشر في السوق الدولي . على الرغم من صعوبات القياس لمختلف

¹ wren – Lewis.s(1992) on the analytical foundations of the foundations exchange in macroeconomics modiling of long- rum c .p H eargreaves.

² cadiouL (1999) « Que faire des taux de change Réel déquilibre » revue de cepii n° 77 . p68

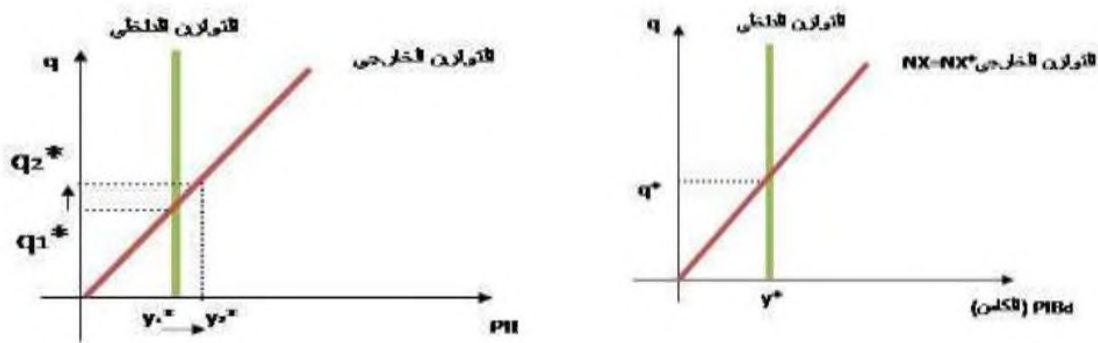
³ pliham d. (1991) « les taux de change » editions la découverte paris. P 53 .

أساسيات النموذج المشترك , فإن هذه النظرية قد جاءت بتطور معتبر في مفاهيم اقتصاد سعر الصرف¹

إن بحوث سعر الصرف التوازني كانت هدف النظريات السابقة و هو الأمر بالنسبة لنظرية تعادل القوى الشرائية ال ppa التي ترى بأن سعر الصرف التوازني هو ذلك السعر الذي يسمح بإزالة فوارق التضخم بين إقتصادين شريكين في التبادل وهو يساوي بالنسبة لهذه النظرية إلى العلاقة بين مؤشرات الأسعار المحلية والأجنبية: $E = \frac{P}{P^*}$

إن نماذج التوازن العام في المالية الدولية هي الأكثر استعمالاً في تحديد سعر الصرف المرجعي هذه النماذج العامة التي تستمد أفكارها من المدرسة النيوكلاسيكية تعتمد تحليل سلوكيات الأعوان العقلانيين في إطار نموذج الأمثلة التزامنية، وبالتالي فإن سعر الصرف التوازني الناتج هو العلاقة بين سعر السلع التبادلية وسعر السلع غير التبادلية².

الشكل رقم (11) تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني حسب مقاربة Williamson .



Source : H.JOLY-al , p 11

إن الأعمال التي تربط سعر الصرف التوازني بأساسيات الاقتصاد الكلي هي جد قليلة فمقاربة Williamson هي إحدى النظريات التي تعطي أكثر الإجابات حول تغيرات سلوك سعر الصرف في

¹joly H pringent G . s"obczac n (1996) « Les taux de change déquilibre une introduction economie et prevision, 123- 124 (2-3) 3- 20.

² lane, P.R – milesi – ferretti ,G.M (2006), « exchange rates and external Adjustment : Does financial globalisation matter ? « it is discussion paper, 129- 1- 26.

المدى المتوسط، فهي ترى أن سعر الصرف التوازني يجب أن يسمح ببلوغ هدف حساب جاري ولا يؤدي إلى ديون خارجية على المدى الطويل.

ومستوى إنتاج كامن لا يؤدي إلى إحداث ضغط تضخمي حيث يتمركز مستوى الإنتاج هذا في دورة اقتصادية كتلاؤم مع حالة التشغيل التام¹. حسب (D. plihom (1996 فإن المقاربات الأكثر تنبؤا لتمثيل سعر الصرف المرجعي على المدى المتوسط في إطار السياسة الاقتصادية هي تلك المستمدة من مقارنة (Williamson) حيث يركز تحليلها على شروط التوازن الاقتصاد الكلي² و تتميز مقارنة (Williamson) بإطارها الزمني بينما لا تركز النظريات التقليدية إلا على المدى القصير و الطويل الأجل ، فنظرية تعادل القوى الشرائية (PPA) لا تركز إلا على المدى الطويل ، و تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة على المدى القصير فقط ، و بالتالي فإن نظرية (Williamson) تركز على أفق السياسة الاقتصادية³.

إن سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي ، يتلاءم في هذا القريب مع سعر الصرف الحقيقي و الذي يسمح للاقتصاد بأن يتمركز في طريق النمو الكامن (المطلق) أو التوازن الداخلي ، و أن يصل إلى التوازن الخارجي في المدى المتوسط و قد سمي " بالأساسي " لأن مستوى الصرف هو الذي يسمح بتحقيق استخدام للموارد على الصعيد الدولي بدون المساس بالتوازنات الداخلية للاقتصاديات⁴ يسمح هذا المعدل باكتشاف حالات الانحراف بالمقارنة مع وضعية التوازن و التي سماها (1999) cadiou بالوضعية الأساسية وهي التي تشترك مع توازن الاقتصاد الكلي للدولة⁵.

إن التوازن الداخلي يمثل بالمحور العمودي ، و يوضع المستوى الكامن للإنتاج الشكل (4-5) فهذا التقريب يأخذ بعين الاعتبار استقلالية الإنتاج الكامن بالمقارنة مع سعر الصرف الحقيقي ، فالتوازن الخارجي الممثل بمستوى خاص للحساب الجاري يرتبط بسعر الصرف الحقيقي و ذلك لأن الانخفاض في

¹carton .B . héré- terfous n(2005) . « méthode détermination des taux change d'équilibre fondamentaux dans un modèle de commerce bouclé » document de travail DGTPE. Mimeo.

²plihom .D. (1996) . « réflexions sur les régimes et politiques de change le cas de la construction monétaire européenne » in économie appliquée tome XLIX. N3

³Bouiyour g .marimoutou v85 Rey .s.(2004) « taux de change réel d'équilibre et politique de change au maroc » économie internationale 97.81.104

⁴borawski .D& couharde .c (2003) . « the exchange rate macroeconomic balance approach New methodology and results for the euro. The yen and the pound sterling » open economies review .14(2).169-1990

⁵cadiou. L(1996) « que faire des taux de change réels d'équilibre » opcit pp67-98

الميزان الجاري لمستوى معين من الإنتاج يجب أن يصاحبه انخفاض حقيقي¹ هذا الأخير يكون مكافئ لارتفاع قيمة سعر الصرف.

إن مقارنة Williamson تميل إلى دعم معتبر لجعل سعر الصرف أحد المتغيرات المحددة لاستقرار الاقتصاد الكلي على المستوى العالمي² حيث أن استعماله في نموذج دولي متعدد يؤدي إلى تحديد مستويات سعر الصرف التوازني الذي يسمح لكل الاقتصاديات بتحقيق توازناتهم الداخلية التي تقع على طريق النمو المدعم³ (8)

2-1-2- العناصر الأساسية المكونة لنموذج (williamson)⁴:

يتطلب نموذج Williamson تحليل عنصرين أساسيين : الإنتاج الكامن (المطلق) والحساب الجاري المستهدف . وحسب هذه المقاربة فإن الحساب الجاري يرتبط بمستوى الإنتاج الداخلي ومستوى الإنتاج الأجنبي، وسعر الصرف الحقيقي ومتغيرات أخرى خارجية ، أي بمعنى :

$$N_x = f(\gamma, \gamma^*, q, n) \dots\dots\dots (1)$$

بحيث: N_x : الميزان (الحساب الجاري)

γ : الإنتاج الداخلي (PIB المحلي)

γ^* : الإنتاج الأجنبي (PIB الخارجي)

q : سعر الصرف الحقيقي

N : متغيرات خارجية

f : دالة غير خطية

عندما يتمركز الاقتصاد في توازنه الاقتصادي الكلي فإن المعادلة (1) تصبح:

¹joly hetal(1996) « le taux de change réel déquilibre une introduction économie et prévision » n° 123-124.pp2-3

²browski .D.et c.couharde .(1998) « parité euro / dollar et ajustements macro économiques que révé une analyse en termes de change déquilibre ? » in revue déconomie financière.n°49-5.pp155-156

³ joly H.et al .op.cit.pp3-4

⁴ williamson, J (1994) « estimating equilibriuem exchange rate ». institue for international economics.

$$\bar{N}x = f(\tilde{y}, \tilde{y}^*, \tilde{q}, n)$$

حيث أن:

$\bar{N}x$: الحساب الجاري المستهدف أو الحساب الجاري التوازني .

$\tilde{y}$: الإنتاج الكامن المحلي أو الإنتاج المحلي التوازني .

$\tilde{y}^*$: الانتاج الكامن الأجنبي أو الانتاج الأجنبي التوازني .

$\tilde{q}$: سعر الصرف الحقيقي الأساسي

إن المتغيرات (N) بما أنها خارجية لا تتغير على أساس تمركزها في التوازن أولاً كما كان مفهومي التوازن الداخلي لا والخارجي Nx يجب أن يتم دراستهما قبل المرور الى تمثيل سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي.

أ- الإنتاج الكامن:

في قانون الاقتصاد الكلي نجد مفهوم الإنتاج الكامن ، والذي طوره (OKUN) لشرح العلاقة بين معدل البطالة ، ومعدل النمو الاقتصادي ما¹ ، حيث أن التركيز يجب أن يكون حول الفرق بين ال PIB الحقيقي الفعلي، PIB الحقيقي الكامن فالأول هو ال PIB الملاحظ ، والثاني هو الذي يؤمن التشغيل التام في الاقتصاد ، والفرق بين PIB الفعلي الحقيقي وال PIB الكامن يسمى بفجوة (OKUN) .

وتحسب بالمعادلة التالية²

$$\text{Gap d'Okun} = \text{PIB}_{\text{potentiel}} - \text{PIB}_{\text{effectif}}$$

بما أن ال PIB الكامن لا يمكن قياسه بعكس ال PIB الفعلي ، فإنه يجب تحديده مسبقاً حيث أن طرق التقويم يمكن أن تكون متعددة حسب الارتباط بمفهوم التشغيل التام .

لنفرض أن هذا الأخير يعتبر مستوى التشغيل الذي يتلاءم مع معدل البطالة يقترب من "0" الصفر . في هذه الحالة فإن الإنتاج الذي يشترك مع هذا المستوى من البطالة يكون ممثل بعتبة التوازن الداخلي¹ .

¹ Gourlaouen. J.p, (1986), economic, editions wibert, p 18

² Gourlaouen. J.p, op , cit, pp 18 – 19

تشتمل طرق أخرى لحساب ال PIB الكامن ، معدل البطالة المختلف عن الصفر "0" ، و الذي يسمى نظريا بمعدل البطالة الطبيعية ، و الذي يسميه الانجلوسكسونيين بمعدل التضخم الغير المسرع للبطالة أو NAIRU ، و الذي يتلاءم بمعدل البطالة الغير المسرع للتضخم ، و هذا المعدل لا يشترك مع معدل التضخم المعدوم ، و لكن مع معدل مستقر² ، و بالتالي فإن ال PIB المكافئ لهذا المستوى من البطالة يسمى ب PIB الطبيعي . غير أنه ما يهمنا في هذا التحليل ليس معدل البطالة الطبيعي و لكن ما يهمنا أكثر هو مستوى الإنتاج الكامن .

يمكن القول أنه عن جمع تحاليل قانون okun مع تلك المتعلقة بمقاربة Williamson يصبح بالإمكان تحديد العلاقة التي تربط على المدى المتوسط ، معدل البطالة في اقتصاد ما و سعر الصرف الحقيقي فيه مع الأخذ بعين الاعتبار إيجاد العلاقة التالية بين النمو و معدل البطالة و هو الآخر الذي لم يكن ممكن في النظريات التقليدية³.

ومن أجل حل مشكلة تحديد ال PIB الكامن ، تم استخدام عدة طرق من بينها تقنية التصفية (المسح) . Hodrick - Prercott ، طريقة الاتجاه (الميول) الخ. إذ تركز هذه التقنيات على التركيبات الاتجاهية للمتغيرات الاقتصادية مع حذف كل المركبات الدورية أو الانتقالية⁴ وهناك طرق تعتمد على وتيرة النمو الكامنة و التي تتطلب أولا تحديد معدلات النمو المدعومة في الاقتصاد⁵ ، هذا يعني تلك التي تسمح بالتطور دون الزيادة في التضخم . كما هو معلوم بأن دالة الإنتاج من نوع Cabb - Douglas تستعمل لحساب معدل النمو ، حيث نحصل على العلاقة التالية بين معدل النمو بالتشغيل و معدل نمو الاقتصاد بوتيرة التطور التكنولوجي في حصة العمل في الإنتاج .

$$\lambda = n + \left(\frac{\beta}{\alpha}\right)$$

¹JOLY H, quinet, A,& sobc zac, N(1998) « taux de change et chômage : un exemple d'application de théorie de change reel equilibre » revue française d'economie 13 (3) 152 –175.

² Adams c –(1986) the conséquence real exchange rate for inflation : som ilustrative exampel

« IMF » staff rapers 33 (3) pp 439 - 76

³Bacha E.I (1990) « a three gap model of forgeir , transfers and the GDP growth rate in devdoping contries » jornal of devalopment economics, 32 (2) pp 279 - 96

⁴atlanf –al (1998) « le role du taux de change dans la croissance de economies emergents »revue economique , 49(1) pp 9-26.

⁵Baccouche r –Goaied M (1997) croissance potentielle et flu tuations conjoncturelle en tunisie » economies internationale, n ° 69 pp 209- 21

حيث أن : λ = معدل نمو الاقتصاد

n = معدل النمو المدعم بالتشغيل .

α = حصة العمل في الإنتاج .

β = وتيرة التطور التكنولوجي .

إن معدل النمو المدعم بالتشغيل يمكن أن ينقسم إلى متغيرين : معدل نمو الفئة السكانية النشيطة و معدل نمو

$$n = \emptyset + (1 - \overline{NAIR U}) = n_{POP} + n + (\overline{NAIR U})$$

حيث أن :

Θ : معدل نمو الفئة السكانية النشيطة .

n : معدل نمو النشاطات (الأعمال) .

n_{pop} . معدل نمو الفئة السكانية القادرة على العمل .

ب- التوازن الخارجي و استهداف الميزان الجاري¹ :

إن الفروقات في النمو بين اقتصاد الدولة و باقي الاقتصاديات يصاحبها تدهور في الحساب الجاري .
يمكن تمثيل هذا الأخير بالصيغة التالية :

$$NX = \emptyset (PIB - PIB^*) \dots (1)$$

هذا يعني أن كل انحراف كبير في النمو يضاعف من حجم لجوءه إلى السلع و الخدمات ، وهو الأمر الذي يؤدي إلى تدهور الحسابات الجارية . إن إدخال سعر الصرف يفترض تطبيق شرط مارشال ليرنر و بالتالي فإن :

$$NX = \Psi_{(q)}$$

¹Abreu M. (1999) « ancrage du taux de change et croissance : les enseignements de l'expérience portugaise, in l'euro et la Méditerranée l'Aube , Bouches- du rhone, pp 157.

حيث أن : دالة عكسية و متزايدة .

- حسب المعادلة رقم (2) يجب أن يكون كل تدهور في (Nx) مصاحب لتدهور حقيقي و بتطبيق هذه المعادلة حسب Williamson مع أخذ FEER كسعر توازني ، فإننا نحصل على ما يلي :

$$\widetilde{N}_X = f(\text{FEER})$$

انطلاقا من المعادلة المحاسبية الديناميكية التي تربط تدفقات الحساب الجاري مع مخزون الديون الخارجية ، يمكننا حساب الميزان الجاري التوازني :

$$N_{xt} = ED_{t-1} - ED_t \dots (3)$$

مع أن N_{xt} : الحساب الجاري للفترة (t)

ED_t : مخزون الديون الخارجية للفترة (t)

و بالارتكاز على هدف استقرار نسبة الديون الخارجية على PIB نحصل على :

$$\frac{ED_t}{PIB_t} = \frac{ED_{t-1}}{PIB_{t-1}} \Rightarrow \widetilde{Ed} = \widetilde{Ed}_{t-1} \dots (4)$$

مع أن : dt : نسبة الديون الخارجية على PIB في الزمن (6) .

dt : نسبة استهداف الدين الخارجي على ال PIB في الزمن (أ) .

إن تطور المعادلتين (3) و (4) تعطينا ما يلي :

$$\frac{N_{xt}}{PIB_t} = \frac{ED_{t-1}}{PIB_{t-1}} - \frac{ED_t}{PIB_t} \dots (5)$$

$$\frac{N_t}{PIB_t} = \frac{ED_{t-1}}{PIB_{t-1}} * \frac{PIB_{t-1}}{PIB_t} - \frac{ED_t}{PIB_t} \dots (6)$$

علما أن :

$$TCNP_t = \frac{PIB_t}{PIB_{t-1}} - 1 \dots \dots \dots (7)$$

مع أن TCNP معدل النمو الاسمي للإنتاج بين الفترة (أ) و (t-1) و بتعويض المعادلتين (7) و (4) في المعادلة (6) مع افتراض أن الحساب الجاري هو في مستوى التوازن Nx_t نحصل على ما يلي :

$$\frac{\tilde{N}_{X_t}}{PIB_t} = Ed_{t-1} * \frac{1}{TCNP_{t+1}} - Ed_t$$

حيث في التوازن : $d_t = dt - 1$ و عليه نحصل على مايلي :

$$\left\{ \begin{array}{l} \tilde{N}_{X_t} = Ed_{t-1} * \frac{1}{TCNP_{t+1}} - Ed_{t-1} \\ \dots \dots \dots (8) \\ \tilde{N}_{X_t} = Ed_{t-1} * \left[\frac{1}{TCNP_t + 1} - 1 \right] \end{array} \right.$$

فنتحصل أخيرا على :

$$\frac{\tilde{N}_{X_t}}{PIB_t} = -Ed_{t-1} * \frac{TCNP_t}{1+TCNP_t} \dots \dots \dots (9)$$

تستعمل في حساب هدف الميزان التجاري .

3-1-2 عرض النموذج:

من المعادلة (1) نفترض أن الحساب الجاري يرتبط بالإنتاج المحلي والأجنبي وسعر الصرف الحقيقي، وباقي المتغيرات الخارجية إن الطريقة الأولى لحل نموذج FEER تعتمد على الحساب المباشر لانحراف هدف الحساب الجاري كما هو موضح في المعادلة التالية :

$$N_x - \tilde{N}_x = f(\gamma, \gamma^*, q, n) - f(\tilde{\gamma}, \tilde{\gamma}^*, \tilde{q}, n) \dots \dots (10)$$

حيث: دالة خطية غير معرفة .

يمكن أن يكون الحساب الجاري سالب أو موجب و لا يمكن تطبيق اللوغاريتم من أجل التحويل الخطي للنموذج، كما أن استخدام اللوغاريتم التفاضلي في الطرف الثاني من المعادلة من شأنه أن يسمح بالحصول على العلاقة الخطية التالية :

$$\frac{\delta N_x}{\gamma} = a \frac{\delta \gamma}{\gamma} + b \frac{\delta \gamma^*}{\gamma} + c \frac{\delta q}{q} \dots \dots \dots (11)$$

مع أن :

a , b , C ثوابت

$$\left\{ \begin{array}{l} \delta N_x = N_x - \tilde{N}_x \\ \delta \gamma = \gamma - \tilde{\gamma} \\ \delta \gamma^* = \gamma^* - \tilde{\gamma}^* \\ \delta q = q - \tilde{q} \end{array} \right.$$

تمثل المشتقات انحرافات المتغيرات عن قيمهم التوازنية وأن الثوابت a , b , C هي الدوال المرونة الكلية التجارة الخارجية وهو شكل من مصفوفة متعلقة بالحجم وأخرى متعلقة بالسعر ، وأحجام متعلقة بالصادرات وأحجام متعلقة بالواردات بالإضافة إلى اللانتاج المحلي والإنتاج الخارجي.

إن مصفوفة السعر تتشكل من مؤشرات السعر المحلي الأجنبي ومؤشرات الأسعار للصادرات والواردات. إن انحراف سعر الصرف الحقيقي بالنظر لقيمة التوازن الأساسي تحسب بقلب المعادلة (11). إذ نضع:

$$\frac{\delta q}{q} = \frac{1}{c} \left[\frac{\delta N_x}{Y} + a \cdot \frac{\delta Y}{Y} - b \frac{\delta Y^*}{Y^*} \dots \dots \dots (12) \right]$$

$$\frac{N_x}{Y} = \frac{N_x}{Y} + a \cdot OG - b \cdot OG^* \dots \dots \dots (13)$$

$$\frac{\delta q}{q} = \frac{1}{c} \left[\frac{N_x}{Y} - \frac{\tilde{N}_x}{Y} \right] \dots \dots \dots (14)$$

مع العلم أن: $OG^* = \frac{\delta \gamma^*}{\delta \gamma^*}$: فجوة المخرجات المحلية.

$$OG^* = \frac{\delta \gamma^*}{\delta \gamma} : \text{ فجوة المخرجات الأجنبية}$$

تسمح لنا المعادلة (13) بإعادة صياغة قانون القيود الخارجية ، الذي يدعم بصفة تقليدية أن الارتفاع بين اقتصاد الدولة وباقي العالم يؤدي إلى خطر حدوث تدهور لحسابه الجاري

أما بالنسبة ل Williamson فإنه يدعم في مقارنته أنه عندما يكون إقتصاديين في تبادل وأحدهما هو أكثر بعدا فيما يتعلق بمستوى توازنه عن الآخر فإن حسابه الجاري الفعلي يكون بعيدا على مستواه الهيكلي ، وحتى يتسنى له تعديله ينبغي عليه أن يلجأ أحيانا للتمويل الخارجي، الذي من شأنه أن يحدث له أثرا تراكميا ينشأ له المديونية الخارجية.

يسمح لنا هذا التحليل بتحديد عملية التدهور للحسابات الجارية للدول النامية حيث أن هذه الأخيرة مكنها بلوغ أو الاقتران بمستوى إنتاجها الكامن بسبب الضعف في استخدام قدراتها الإنتاجية ومن ثم ارتفاع معدل البطالة، وان الفرق بين مخرجاتها وبين تلك الخاصة بشركائها الأجبيين يجعلها أكثر ارتباط بباقي اقتصاديات العالم على الصعيد المالي الحقيقي.

وأخيرا إن الحل التحليلي لنموذج Williamson سيسمح لنا بالحصول على العلاقة التي تربط الانحراف المتعلق بسعر الصرف الحقيقي والمتغيرات : انحراف الحساب الجاري بهدفه والمخرجات المحلية والأجنبية:

$$\frac{\delta q}{q} = \frac{q - \tilde{q}}{q} = \frac{1}{\gamma} \left[\frac{\delta n x}{\gamma} + n_M \cdot \varepsilon_M^Y \cdot \frac{\delta y}{y} - n_X \cdot \varepsilon_X^{Y^*} \cdot \frac{\delta \gamma^*}{\gamma^*} \right] \dots\dots\dots (15)$$

$$Y = n_X(\beta + (1 - \beta) \cdot \varepsilon_M^{e^*}) - n_M(1 - \alpha + (1 - \alpha) \cdot \varepsilon_M^{\tilde{e}})$$

مع العلم أن :

n_X : معدل الصادرات

n_M :معدل الواردات

α : مرونة السعر للواردات

β : مرونة السعر للصادرات بالنسبة للسعر الأجنبي

ε_M^Y : مرونة الأحجام المستوردة مع الإنتاج المحلي الحقيقي

ε_X^{Y*} : مرونة الاحجام المصدرة مع الانتاج الالاجنبي الحقيقي

ε_M^E : مرونة الأحجام المستوردة مع تنافسية الاستيراد

ε_M^{E*} : مرونة الاحجام المصدرة مع تنافسية التصدير .

إن تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني حسب مقاربة WILLIAMSON يتطلب حساب أو تقدير عدة معالم (دلائل) مرتبطة بكتلة التجارة الخارجية ، وبما أن هذا النموذج يعتبر ستاتيكي مقارن فهذه المعالم هي ثابتة ويتم تقديرها على المدى الطويل باستعمال نماذج تصحيح الخطأ.

2-2- الدراسات التجريبية الأساسية Williamson ونموذج DEER

من خلال هذا الفرع سوف نتطرق إلى أغلب مساهمات المقارنة سعر الصرف التوازني الأساسي وكذا الطرق التحليلية المستعملة من طرف رواد هذه المقاربة ، متوقفين على أهم النقائص للنماذج الهيكلية في تقدير تطور سعر الصرف ، مع التطرق إلى نموذج DEER الذي هو أساسي لإتمام الوضعيات المرغوبة للتوازن الداخلي والخارجي .

أ- استعمال وحدود مقاربة سعر الصرف التوازني الأساسي " FEER " :

حسب 1998 له Borowski ، يوجد طريقتين لتقدير نموذج FEER ، طريقة تسمى "ديناميك" تكمن في محاكاة نموذج الاقتصاد الكلي لمختلف الدول مثل الذي طبقه (1994) roilliamson

- والذي يأخذ التحليل الساكن المقارن ، هذا الأخير يقدم مقاربة مميزة باشتراك عدد كبير من الأعمال والتي من بينها Barrell-wren (1998) al² Borowski- (4) , (1996) al¹ Joly - (5) Lewis (1989,5) (8) Browski -couhard (1999) , ° (7) coudert (1999) , (6) Isard- Fruque* (1999) (11) Barisome-al (2006) , (10) Carton -al (2005) 10, (9) Borawski- Couhard (12) IMF (2006) (2003-11)

كل هذه المقاربات توضح الإيجابيات والسلبيات ، فحسب coudert 1999 فإن الطريقة الأولى هي الأوضح لأنها تقدم حوصلة عن الديناميكية الانتقالية بين الحالة الأنية وحالة الحكم على التوازن ، على

¹ joly h etal op cit

² brwoski , d cohrc (1999) quelle parity d" equilibre pour l"euro ? economie international , 77(1) , 21, 44

الأقل تأثير كثيرة السيناريوهات المحتمل التي تبين صعوبة التفسير والاستعمال التطبيقي، لهذا يستخدم تقارب "الساكن المقارن".

هذا يدرس من جهة الحالة الجارية ومقياس آخر للتوازن بدون الأخذ في الحسبان تأثير المسار المتبع لسعر الصرف إلى درجة المستوى المستهدف ، والذي يبين القليل من التسهيلات لكن على الأقل أكثر وضوح وجلاء.

مهما يكون نموذج الحساب ، فإنه يأخذ بعض الاختبارات المنهجية والتي يجب أن تحدد مسبقا حيث تكون قيم التوازن محسوبة بصفة دقيقة مثل تحديد الهدف للميزان الجاري وتقييم درجة الإنتاجية الكامنة ، اختيار نماذج التجارة وكذا معالجة المشاكل المتعلقة بالاختلال الفعلي لسعر الصرف ، ومنه فيما يخص تحديد قيم استهداف الحساب الجاري فمختلف المعايير قد تم إثباتها في الأدبيات.

- Williamson (1994) يقترح من جهته الحفاظ على سيناريو استقرار نسبة الديون على الناتج الداخلي الخام عند مستوى معطي ، فحسب هذه المقاربة فإن القيود هي مدعومة و موضوع الدولة عاجزة التفعيل فائض من التجارة يكفي لإرجاع ديون موجودة أو على الأقل استقرار في زمن نسبة الديون على الناتج الداخلي الخام على درجة محكمة ومدعمة على المدى الطويل ، هذه القيود لا ترغم على توازن ضروري للحساب الجاري لكل مرحلة ، لأن هذا العجز يستطيع أن يكون مدعوم ماليا في طريق داخلي لرؤوس الأموال ، هذه الفكرة كانت مسترجعة عن متابعة مختلف الإشركات مثل (JOLY - al (1998 الذي وضع فرضية أن هذه النسب تثبت لعدد نهائي من السنين أين تبين في هذه الحالة إلى استرجاع التوازن في الحساب الجاري عن كل مرحلة أو إيجاد فكرة لمقاربة الاقتصاد الجزئي أين يكون سلوك سعر الصرف الحقيقي متعلق بمظهر الديون على الوضعية الخارجية.

. أما الطريقة الثانية فترتكز على تقدير نماذج بنيوية للميزان التجاري مع الأخذ بعين الاعتبار طرق الاقتصاد القياسي المتعلقة بمعطيات بائل (données panel) هذه الأعمال إيجابية ترتكز عموما على المحددات الأساسية للفائض الجبائي والهيكل الديمغرافي كمقياس للفجوة الداخلية والخارجية ، حيث إن كل من (Barisone - al (2006 يحافظون على نموذج نسبي وذلك بحساب المتغيرات على الانحراف المتوسط الزمني القيم متناسبة لبعض الدول المشاركة في مجموعة (G7)، أما (Coudert (2003 Cauharde ، و (IFM (2006 ، قاموا بتقدير نموذجهم بمستوى قد يظهر بصفة مفاجئة مع الأخذ بعين الاعتبار عناصر الأولية و الاستقرارية لبعض المتغيرات المحصل عليها ، خصوصا الوضعية الخارجية

الصافية التي تترجم على أنها محدد لسعر الصرف الحقيقي ومقاربة من نوع "BEER" ، وعلى الناتج الداخلي الخام كتدفق الاستثمارات المباشرة من الخارج.

أخيرا بعض المقالات مثل (2003) ، (Cauharde 2005 - Borowski - CauhardeCoudert¹) وكذلك (2005) carton - al أخذ والاستهداف المقترح من طرف (1998) Mahar -Williamson² ودراسة هؤلاء المحللون تقوم على أساس تقدير القيم المستهدفة لمجموع الدول، الذي يسمح حسب (2005) Coudert Couharde- بتقدير سعر الصرف التوازي الملتحم بالمستوى العالمي وعلى هذا يؤسس لمرجعية الاختيار في أدبيات هذا الموضوع ، فالنتائج المحصل عليها آنذاك جد متغيرة حسب الطريقة أو السنة المختارة كمرجع مثل معطيات (2005) Coudert - Couharde في حالة الصين حيث إن الهدف قدر ب (-2.8 نقطة) PIB حسب (1998) (2) Mahar - Williamson ضد (-1.5) نقطة بمخرج عن تقديراتهم ، أما IFM(2000) فقد قدر الهدف بنظم (- 0.7) من ال PIB لنفس البلد ، وعلى الرغم من زخم الدراسات نستخلص بدرجة كبيرة حساسة سعر الصرف التوازي باختيار القيم المستهدفة ، والكثير من الشفافية في تحليل مختلف طرق تقييم الهدف للميزان الجاري يظهر إذن أهمية حالة وضع في منظور نتائج سعر الصرف التوازيني المحسوب.

إن تقدير مستوى النمو الكامن يضع شئ من الاتفاق في أساسيات FEER إذا كان الكثير من الدراسات تطرح صعوبة ربط تقييم القياس ، فقد تتدفق إلى إيجاد طرق التصفية الإحصائية العادية والأكثر غالبية Hodrick - Prescott هذه الحالة للتحليل مأخوذة من (1998) (1999) Barisne ،Borowskial(2006) ، (2005) Carton-al ،Borowski - couharde ،Borowski-al couharde (2003) استرجعوا بالنسبة لهم التقديرات (1998) Thibault³ التي تركز على تقييم وتيرة نمو التقدم التقني والسكاني النشط مع (NAIRU) التي تقترح الثبات انطلاقا من منتصف التسعينات ، ومنه فإن قيم سعر الصرف التوازي إذن هي مناقشة حسب مستوى معدل البطالة التوازي المحصل ، هنا أيضا محللون سيخلصون من حساسية كبرى من نتائجهم لاختيار المنهجية ذات الأولوية.

¹ coudert v&couharde,c(2005), Real Equilibrium Rate in china."WPCEPIT1.1-48.

² Williamson,J,Hahar,H(1998) , Aesurvey of financial liberalization .International Finance section ,Dept of Economics Princeton University

³Thibault ,F (1998) ,Que peut -on dire du cycle européen à la veille de la création de l"euro ?Direction de la prévision ,note B5-98138 ,Ministère de l"économie et des Finances.

في حين هناك مشكل آخر يطرح نفسه هو وضع آلية نموذج يأخذ لانتقال الاختلال الفعلي إلى الاختلال الثنائي لسعر الصرف الحقيقي ، حيث يوجد إذن تأثير داخل نظام من عدد معين للدول لا تستطيع تقليص الاختلال الفعلي الحقيقي إلا إذا كان $(n-1)$ من الاختلال الثنائي والمستقبل ، وإن التطبيق الجاري هو تجاهل الدول أو المنطقة حول حساب الاختلال الثنائي وتفترض ضمناً التوازن المحقق للدول. أو المنطقة . حيث لا يكون على العموم دقيق ، وإن الانحرافات بين الاختلالات الجيدة هو حذف عدم المعرفة لدولة أو منطقة تصطدم إذا بمجموعة من الاختلالات الثنائية المحسوب ، إضافة إلى (2005) quéré al -bénassy (1) قد أثبت أن حساب الاختلال لباقي دولا العالم إضافة إلى الاختيار الرقمي يضع التغيرات جد مهمة لقيم التوازن المتحصل عليها ، وبهذا يوجد بعض المحللون وعلى سبيل الحصر (1998) Isard , (2005) Faruquee- carton - al قد اقترحا طرق محركاً لتقييم الاختلال الثنائي.

ب-مقاربة WILLIAM SON ونموذج DEER

إن أعمال DEER لا تحدد بحسابات عادية لمستوى التوازن مما يعني من جهة أخرى أن DEER هو قائم على أساس FEER ولكنه يحاول إثراء تجربة مقاربة FEER وهو ضروري لإتمام الوضعيات المرغوبة للتوازن الداخلي و الخارجي ، فحسابه هو ممد بتتقيب مدى FEER وبمعايرة المعلمات مثل التوازن الخارجي ، وهو يبحث إذن على تحديد التطبيق و أفضلية استغلال FEER مثلاً تحديد التوازن الخارجي كمستوى عالي لنشاط التوافق مع مراقبة التضخم ، يحال عند (1995) ' Taylor -Artis¹ إلى الإلمام بقدرة الاستعمال ونسبة البطالة غير المسارع للتضخم (NAIRU) ويسمح كذلك بتحليل التوازن الإجمالي في آجال تركيب سعر الصرف ونسب الاستعمال ، إن الفارق بين سعر الصرف الجاري و DEER يصحح بتغير قدرة الاستعمال ، وإن DEER نفسه يضبط لإتمام توازن الحساب الجاري نظراً لأن التوازن الداخلي هو مكمل .

هذه الأعمال تتعلق بـ DEER وكان لها الفضل في اعتبار سلوك سعر الصرف أكثر من وضعية المنافسة العالية للدول وحساباتها الخارجية ، وإنها تختبر في أي قياس يكون سعر الصرف الفعلي الحقيقي ملائماً

¹ Artis M.J- taylor M.P(1995) « misalignment and fundamental equilibrium exchange rates » National institute economic Review, o(153) augustt , pp 73-83

مع وضعيات مدعومة للتوازن وبالتالي فإن سعر الصرف الجاري يتقارب اتجاه مستواه التوازني ، وإن DEER كان له الفضل في الإثبات سواء كان ذلك عن طريق التحليل الساكن المقارن أو بالتركيز على التوازن العام فإن DEER ليس مرجعية ثابتة وكذلك فإنه موضوع للضبط الديناميكي ، و بالتالي فإن هناك تراكم للعجز الخارجي يستلزم انخفاض DEER بهدف إصلاح توازن الحساب الجاري بالرغم من نموذج الديون ، إذن في حالة الزيادة هناك تحسن لازم (1995) Artis - Taylor ، بوجود ما لا نهاية ل DEER التي تتبع مسار سعر الصرف نفسه ، و نتيجة لذلك فإن حساب DEER هو مستبعد في المخطط الثاني وراء البحث عن ديناميكيته ، وزيادة على ذلك فإن تقييد الدراسة إلى ديناميكية DEER يحيد الاستهداف الجيد للحساب الجاري ، وبالتالي هناك تكامل وليس قابلية للاستبدال بين DEER و FEER.

مع أن تحليل سعر الصرف التوازني في آجال DEER عادت أكثر تطبيقا لمقاربة FEER و كانت أكثر عرضا لخصوصياته و أكثر دعما لديناميكيته أما في المقابل فإن هناك مشاركة مثل (1992) wren-lewis¹ يظهر لنا أنها تثيري زيادة مقاربة FEER ما دام أن هناك انتقادات في عقيدتها النظرية، و منه فإن FEER المنسوب إلى (1983) Williamson لا يعتبر كنموذج و لكن كطريقة حساب سعر الصرف الحقيقي الملائم مع التوازن الإقتصادي الكلي للمدى المتوسط، مع أنها تستحق السماح بتحديد سعر الصرف الحقيقي وتجاوز ال PPA البسيطة و بالتالي فإن مقاربة Williamson تقدم ضعفا بالغاً ، و الذي يترجم بشكل أساسي بنقطتين :

- من جهة إنها تقوم بتجريد المؤثرات المتعلقة بالطلب على النشاط و التجارة و كذلك لا يجب إهمال القرارات الزمنية للاستهلاك و الاستثمار لأنه يؤثر على التدفق الهيكلي لرؤوس الأموال و التجارة.
- ومن جهة أخرى فإنها تستطيع التأثير على الاقتصاد و تعطي ميول الآثار الرجوع أو الإحصائيات - wren lewis وضعف كذلك تدفقات رؤوس الأموال في قلب حساب FEER حيث ركزا lewis-wren

تحليلهما على المعادلة التالية : $x(y^*.R) - M(y.R) - iB - (i^*D/R) = \Delta D_{st} - \Delta B_{st}$

كل المتغيرات مفسرة ماعدا سعر الصرف الحقيقي (R) يعتبر كمتجانس من خلال المعادلة التدفقات التجارية الصادرات (X) و الواردات (M) التي تتبع مستوى نشاط خارجي (* y) ومحلي (لا) وكذلك سعر الصرف الحقيقي ، خصم تدفقات فائدة حيازة الأصول الوطنية (iB) وزيادة تدفق حيازة الأصول

¹ Wren - lewis.s(1992) . » on the analytical foundations of the fundamental equilibrium exchange rate « in macraeconomics modeling of long- run c.p heargreaves.

الأجنبية ($R/i \cdot D^*$) محررة بالعملة الأجنبية، فإنها تساوي التفاضل المتغيرات التدفقات الهيكلية D_{st} B_{st} في الواقع أن Williamson يعتبر أن هناك نمطين من تدفق رؤوس الأموال : نظري أو متعلق بالمضاربة أين كون الصافي مفترضا باطل و هيكلي الذي ليس لزوما أن يكون باطلا في الأجل المتوسط في حساب FEER.

2-3- مقارنة سعر الصرف الحقيقي التوازني السلوكي (BEER):

لقد تم استعمال عدة مناهج لتحديد سعر الصرف التوازني ، ومن بين هذه المناهج مقارنة سعر الصرف الحقيقي التوازن السلوكي BEER و المقترحة من طرف كل من (1997) clark - marc donald التي تقوم على نمذجة الوضع الإقتصادي (المتغيرات الأساسية التي تؤثر على سعر الصرف الحقيقي في المدى الطويل : حدود التبادل، إنتاجية العمل أسعار البترول ،مخزون الأصول الخارجي الصافي ، معدل البطالة.....)

إن مقارنة سعر الصرف الحقيقي التوازني السلوكي Behavioral equilibrium exchange rate تعمل على تقدير الصيغة المختزلة للمعادلة التي تصف السلوك الديناميكي لسعر الصرف الحقيقي ، أي إلى أي مدى يبتعد سعر الصرف أو يقترب من قيمته التوازنية¹.

2-3-1 عرض نموذج (BEER)

إن تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني BEER يعتمد على خمسة مراحل (2005) balazs

laszlo mac donald

تقدير العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي و الأساسيات للمتغيرات على المدى القصير .

2- يحسب الاختلال (mésalignement) الآني باحتمال أن المتغيرات على المدى القصير منعقدة و أن

قيم الأساسيات مرتبطة بالقيم المشاهدة ، وإن الاختلال الحقيقي متعلق إذن بالفرق بين القيمة الحقيقية السعر الصرف الحقيقي و القيمة التوازنية .

¹سي بول هالود / رونالد ماكدونالد تعريب د. محمود حسن حسني / مراجعة د.ونيس فرج عبد العال " النقود و التمويل الدولي " دار المريخ للنشر و التوزيع الرياض - السعودية سنة 2007 ص248

- 3- تعريف القيمة المدعومة للأساسيات على المدى الطويل، هذه إذن محصلة بتقييم سلسلة دائمة و مرحلية مثال باستعمال تصفية (Hodrik - prescoh) أو تركيبة (nelson -Beveridge)
- 4- حساب الاختلال الكلي (mésalignement) ، بافتراض المتغيرات على المدى القصير منعدمة و قيم الأساسيات تصل إلى حدود درجة الدعم على المدى الطويل ، و منه فإن الاختلال الكلي متعلق بالفرق بين القيمة الحقيقية لسعر الصرف الحقيقي و القيمة المدعومة على المدى الطويل .
- 5- انطلاقا من قيم سعر الصرف الحقيقي التوازني يمكن تخفيض قيم سعر الصرف الاسمي التوازني . وعليه فإن نموذج BEER يقترح بالطريقة التالية¹ :
- (1999) Clark - Mac Donald يأخذان تكافؤ أسعار الفائدة انطلاقا لنمذجة سعر الصرف التوازني :

$$\Delta RER_{t+k}^e = r_{t,t+k}^e - r_{t,t+k}^{e*} + \theta_t \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن:

ΔRER_{t+k}^e يقيس الفرق بين سعر الصرف الحقيقي المتوقع ل $t+k$ و t

$r_{t,t+k}^e$ سعر الصرف الحقيقي الملاحظ للفترة t

$r_{t,t+k}^{e*} = i_t^* + \Delta_{t+k}^{pe*}$ ، $r_{t,t+k}^e = i_t + \Delta_{t+k}^e$ تبين تناسبية أسعار الفائدة المحلية والأجنبية

θ_t تمثل علاوة الخطر

يمكن إعادة كتابة المعادلة (1) على المنوال التالي :

$$RER_t = RER_{t,t+k}^e - (r_{t,t+k}^{e*} - r_{t,t+k}^e) + \theta_t \dots \dots \dots (2)$$

¹Clark p.B- mac donald R(1999) . » Exchange rates and economic fundamentals amethodological comparison of Beers and Feers « in mac donald R and stain jl (eds)equilibrium exchange rates kluwer academic publishers chap 10.pp285-322

إذا RER_t تكون مقومة مثل سعر الصرف الحقيقي تأمل في المدى الطويل وبالتعويض إذن $\bar{w}_{t,t+k}^e$ المعادلة (2) نحصل على ما يلي:

$$RER_t = \bar{w}_{t,t+k}^e - (r_{t,t+k}^e - r_{t,t+k}^{e*}) + \theta_t \dots \dots \dots (3)$$

أين θ وجد تغيرات علاوة الخطر في الزمن ، وتفترض أن التوقعات عقلانية تامة .

وباختصار للمعادلة (3) ممكن أن نكتبها على الشكل التالي :

$$RER_t = \bar{w}_t - (r_t^e - r_t^{e*}) \dots \dots \dots (4)$$

إن سعر الصرف الحقيقي يمكن كتابته بدالة الأساسيات على المدى المتوسط والطويل $\bar{w}$ ومتغير على المدى القصير (Z) فنحصل على الشكل التالي:

$$RER_t = \Psi(\bar{w}_t + \tilde{Z}_t) \dots \dots \dots (5)$$

ومنه انطلاقا من المنهجية العامة لـ CLARK - mac Donald فان نمذجة سعر الصرف التوازن السلوكي أصبحت محالا خصباً للكثير من والباحثين الاقتصاديين ومن بينهم Edward (1997) و الذي تم التطرق إليه في المبحث الأول .

2-3-2- المساهمات التجريبية لمقاربة سعر الصرف التوازني السلوكي « BEER » :

إن الدراسات والمساهمات التي اتبعت هذه المنهجية استندت إلى تقنيات بديلة للاقتصاد القياسي وذلك التقدير علاقات المدى الطويل بين سعر الصرف الحقيقي و الأساسيات النظرية ومن بين هذه التقنيات سلاسل بائل غير المستقرة والتي ترداد الحاجة لإجراء تحليل أكثر شمولاً للاختلالات العالمية ، ومن بين هذه الدراسات وباستخدام هذه التقنية : (2004, 2006, 2007) ، Bénassy¹ - Quere (2006)²lopezal villavicencio الذين يقترحون تقديراً أسعار الصرف التوازنية لمعظم البلدان الأعضاء في

¹ Bénassy –quére, Agnès Sophie Béreau and valérie Mignon, (2008) , « how robust are estimated equilibrium exchange rates ? A panel BEER Apparoach » CEP2 working paper 2008- 01

²lopez villavicencia ,A (2006) « real equilibrium exchange rates : a panel data approach for energing and advanced economics » economie internationale, 108, 59 -81. .

مجموعة (G20) ببيانات سنوية أو فصلية، إنها تكرر لتدفق المخزون المتقدم من بين الآخرين (2002) Alberola¹ * ومنه فان سعر الصرف الحقيقي التوازني المعبر عنه باللوغاريتم RERt وهو قيمة سعر الصرف الحقيقي الذي يؤمن التوازنات الداخلية والخارجية للاقتصاد كما يلي:

$$RER = \overline{RER}_e + \overline{RER}_{ne}$$

بحيث : $\overline{RER}_e$ و $\overline{RER}_{ne}$ تمثل الحصص الداخلية والخارجية لسعر الصرف التوازني ومنه فان الحصص الداخلية للتوازن هنا تشير إلى أثر Balassa samuelson الذي يمكن أن يكتب على الشكل التالي:

$$\overline{RER}_{ne} = \alpha [(Z_e^* - Z_{ne}^*) - (Z_e - Z_{ne})]$$

حيث: α تمثل حصة السلع الغير قابلة للتجار في الاقتصاد و (Z_e) هي إنتاجية العمل في القطاع (i) مع $\{e, ne, e\}$ ، والحصة الخارجية لعودتها إلى التوازن في ميزان المدفوعات عندما تقابل صافي تدفقات رؤوس الأموال والتي تناظر التعديل الطبيعي في الوضعية الخارجية الصافية (f) إلى مستواه المطلوب (f) حيث (f) و (f) تعبر عن الوضعية الخارجية الصافية الحالية ورغبة في الحصول على حصة من الناتج الداخلي الخام يمكن أن نكتب ما يلي :

$$\overline{RER}_e = \beta \tilde{F} - Y \tilde{F} - 1 \xrightarrow{S} \beta, Y > 0$$

إن المحددان الرئيسيان لأسعار الصرف الحقيقية في هذه الدراسات هي موقف الوضعية الخارجية الصافية ، وعلى قياس فروق الإنتاجية بين القطاعات ، تقاس هنا بنسبة أسعار السلع الاستهلاكية على خاصية السلع الإنتاجية مثل (1999) CLARK - MAC DONALD ، وسلسلة من النسب الفعلية للروابط التجارية بين البلدان الشريكة المختلفة .

إن منهج هذه الدراسات التجريبية يقوم على اختبار اللا استقرارية للسلاسل من خلال تطبيق اختبارات الجذر الأحادي للجيل الأول والثاني ، ثم في الخطوة الثانية فان وجود علاقة طويلة الأمد بين أسعار

¹ Alberola, E , Cervera ,S lopez ,H-Ubide ,A(2002) « quo vadis euro ? » european journal of finance ,8 , 352 – 370.

الصرف الحقيقية والمحددان الأساسيان السابقين واختبار $pedroni^1$ (2004) فإن الأمد الطويل قد تم تقديره باستخدام طريقة (FM - OLS) أو طريقة (dynamic ordinary least squares) (DOLS) ، مع الأخذ بعين الاعتبار بقية العالم وأثر اختيار القيم التوازنية لأسعار الصرف التي قد درست بالتفصيل من قبل $quere - al Benassy$ (2006) هؤلاء الكتاب أثبتوا أن هذه الخيارات للنمذجة تؤدي إلى تغيرات مهمة في اختلالات (mesalignements) أسعار الصرف المقدرة .

وفي دراسة $quere - al - Bénassy$ (2007) من ناحية أخرى تركز على دور دول جنوب شرق آسيا في الاختلالات التوازنية العالمية، وتبيان أثر ثبات "de facto" بمثابة نظم أسعار الصرف لبعض الاختلال (mesalignementg) في قيمة الدولار و اليورو بانخفاض كبير جدا وأخيرا فان مساهمة (vilanicenciv - lopez) التي كانت أساسا لدراسة نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM) بمعطيات بانل في المتوسط باستخدام أسلوب "Pooled Mean group" حيث أثبتوا أن هناك اختلافات كبيرة بين الدول الصناعية والناشئة ولا سيما بوتيرة التقارب نحو مستوى التوازن المقدّر . وتستند مساهمة $Dufrenot^2_tehoue$ (2005) بدورها على إطار للتحليل ومحاكاة التطبيق على عينة مماثلة من 64 بلد ناميا شملته الدراسة من قبل صندوق النقد الدولي، أصل عملهم يتوفر على اقتراح دراسة باستعمال سلاسل بانل غير مستقرة ، وتحليل العوامل المشتركة من المحددات الرئيسية لأسعار الصرف الحقيقية، حيث إن هذه الباحثان اثبتوا اختلاف المحددات والتي يمكن أن تتجلى من خلال تحديد عوامل مثل قياس الإنتاجية ، معدلات التبادل، الانفتاح التجاري والمتغيرات النقدية ويبدو من الفروق الكبيرة بين مجموعات من البلدان في حين إن البلدان الأقل نموا تقدم سلوكا أكثر تجانس ، و البلدان ذات الدخل المرتفع هي الأكثر تنوعا.

وأخيرا والى غاية نهاية هذا العرض الموجز من الأدبيات التجريبية المقاربة سعر الصرف الحقيقي التوازني السلوكي (BEER) ، فتشتمل مساهمة $Bouoiyour^3$ (2004) التي تقترح لتقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني في المغرب عبر منهج اللامعلمية ، هذين الباحثين وبناء على سعر الصرف الحقيقي الفعال بين

¹ redroni, peter , (2004) , panel cointegration Asymptotic and finite sample properties of pooled time series tests withan application to he ppphypothesis, FM-OLS=fully-modifiedordinary, last,squars, econometric the ory ,20, 597 – 625.

²Dufrenot,G Yehoue, E B, (2005) , real exchange rate misalignement : Apanel Cointegration and common factor analysis, « imf » Working paper, 164, 1- 39

³Bouoiyour, J- Mariamoutou, v_ Rey , S(2004) , « taux de change d"équilibre et politique de change » au Maroc , economie internationale, 94, 81 - 104

المغرب والاتحاد الأوروبي ال (15) قام بتبيان أن المحددات هي نسبة النفقات العامة إلى الناتج الداخلي الخام ومعدل الانفتاح يحسب كمجموع قيمة الواردات والصادرات إلى الناتج الداخلي الخام ، قابلة للمقارنة مع مسار استقرارية و باتجاه عام لا خطي ، فإنه من غير الممكن تقدير علاقة التكامل المشترك بين محددات سعر الصرف الحقيقي عن الأساليب المعتادة في السلاسل الزمنية (طريقة المرحلتين ل -engle-granger واختبارات Johansson) لان السلاسل لم تتبين كل علاقات التكامل من نفس النظم ، لذا فان (2004) al -Bouoijour اقترحا علاقات تكامل مشترك لا معلمية كما أوضحه (1997) Bierens¹ - في دراسته والتي تظهر نتائجها في مراحل مختلفة من التمييز أو تحت تقييم (sous _ evaluation) الدرهم المغربي مقابل اليورو ، وإذا كانت هذه النتائج مع تلك التي تحصلنا عليها مؤخرا في سياق أكثر الأساليب التقليدية فهي تسمح لتسليط الضوء على استمرار الاختلالات بسبب توجهات سياسة الصرف المغربية فضلا عن السمات الهيكلية الفريدة لهذا البلد.

2-4- مقارنة سعر الصرف الحقيقي التوازني الطبيعي (NATREX):

إن نموذج سعر الصرف الحقيقي التوازني الطبيعي REAL EXCHANGE NATREX RATE (NATUREL) المقدم من طرف Stein فقد عرف سعر صرف ملائم مع التوازن الكلي في غياب عوامل نظرية ودورية ، بحيث عن طريق هذا التعريف فان (1994) Stein أضاف مفهوم سعر الصرف التوازني ل NURKSE²، والذي أكد هذا الأخير (1945) NURKSE * على إن السبيل الوحيد المتلائم لتعريف سعر الصرف التوازني هو حفظه في توازن و لأجل مرحلة ما الميزان المدفوعات فهناك توازن ما يفرض زيادة على ذلك استبعاد المؤشرات الفصلية والدورية كالتغيرات في الاحتياطات وتدفقات رؤوس الأموال في الأجل القصير لان زيادة الاحتياطات ميزان المدفوعات في توازن وكذلك تدفقات رؤوس الأموال في الأجل القصير تقدم طرف مقابل ويجب إن تكون معتبرة كفرضي الأجل القصير وليس كردة فعل فيالمتغيرات الاحتياطات في القطاع الخاص الأساسيات .

2-4-1- أهم مميزات مقارنة NATREX :

¹Bierens , H, (1997) « non parametric cointegration analysis, journal of econometrics, 81, 379 – 404

²nurkse , r, (1945) « condition of international monetary equilibrium » in KENEN P . B, ed (1993) international monetary system ; Highlights from fifty years of prinston „s Essays in international finance , boulder , colorado ; westview press, pp1- 24.

أ- إن مقارنة NATREX تختلف عن مقارنة Williamson لأن الاختيار المعياري للتعريف الخاص بالإنتاج في التشغيل التام واستهداف الحساب الجاري هو شرط خاص به : هذا الأخير لا يظهر لزوما ل Stein . ومنه فإن NATREX تمثل مفهوم إيجابي وليس معياري لسعر الصرف الحقيقي التوازني .

إن السعر الذي يبعث الأساسيات الحقيقية للسياسات الاقتصادية الموجودة فهو سعر الصرف الحقيقي المثالي كذلك من واقع الأساسيات هي أنها متغيرات تتطور مع الزمن وإن مقارنة NATREX تقوم على مسار ديناميكي، ونتيجة لذلك فكل اضطراب جديد للأساسيات يتغير ويتوازن في المدى الطويل ، إلا في حالة بعض المتغيرات مثل العرض الاسمي للعملة ، الأسعار الاسمية وأنظمة الصرف التي ليس لها أثر على القيم الحقيقية في توازن المدى المتوسط والطويل (Allen¹ 1995)

ب- إن نموذج NATREX يشبه النموذج النقدي بتسطير كلا منهما عالم تكون فيه العملة حيادية، وإن مؤيدي نموذج NATREX (Allen (1995) , Stein² (1994) يعتبرون إن سعر الصرف التوازني للمدى الطويل هو مخرج النموذج النقدي كذلك ما هو بالنسبة ل Williamson و Edward إلا سعر للمدى المتوسط ، ومنه فإن نموذج NATREX يفترض في الأصل أن التغيرات في الاستثمار واجبة التغيرات في الإنتاجية وفي الادخار والتغيرات في الثروة كمحددات هامة لسعر الصرف الحقيقي التوازني الطبيعي للنماذج الأخرى بالنظر إلى قضية انحلال الأفق الزمني في المدى القصير ، المتوسط والطويل هو عامل مهم للتحديد ، والذي يبين عن طريق الوضع في الحساب وترجمة تدفقات رؤوس الأموال ، إذن من حساب رأس المال كمحدد للسعر التوازني من دفعة واحدة خارجية بشكل محتشم في مقارنة آل FEER وفي نموذج Edward ، حيث تعتبر كتركيب أساسية خارجية لمقارنة NATREX في المدى المتوسط ولكن داخلية في المدى الطويل.

إن المناقشة حول انحلال الأفق الزمني وتدفق رؤوس الأموال فصل في الواقع عن طريق نظرة سعر الصرف الحقيقي في مقارنة NATREX الذي كان مؤسس من طرف Edward ومنه فإننا لا نبحث بشكل قوي في تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني ولكن لفهم سلوكه الديناميكي ، ومنه فإن مقارنة NATREX هي شيء إضافي لتحليل سلوك سعر الصرف الحقيقي بل هي نظرية لتحديد هذا الأخير وبالتالي تقوي

¹ Allen P,R , (1995) the economi and policy imlication of the NATREX approach » in Allen P,R and Stein J,L(eds) fundamental determinants of exchange rates , Oxford university, press , chap 1, pp1 – 37,

² Stein, J(1994) « eptimating equilibrium exchange rates ; the naturel real exchange rate of the US dollare and Detrminants of capital flows » in estimating equilibrium exchange rate williamson, J .

المظهر الايجابي لهذا التقارب ، فعند Stein مثلا نستطيع استنتاج معادلة مختزلة من شكل عام لتقدير مقارنة NATREX لسلوك سعر الصرف الحقيقي (R) التي يجب أن تكون:

$$R_t = \alpha_0 + \alpha_1 R_{t-1} + \sum_{i=1}^m \beta_i x_i + \sum_{i=1}^n \beta_i x_i + u_t$$

تبين هذه المعادلة أنه زيادة الأساسيات (xj) سعر الصرف الحقيقي هو كذلك يتأثر بغير الأساسيات (xj) عوامل مفسرة ودورية التي تمثل التفاضل الأسعار الفائدة بين متغيرات أخرى، ولكن عن طريق متغيرات مع تباطؤ من خلال مستواها الداخلي (R_{t-1})، هذه العلاقة التابعة هي خارج عن الأساسيات وتقوم بالانحراف في المدى القصير لسعر الصرف الحقيقي لمستواه التوازني و NATREX هذا الأخير محدد بالأساسيات مثل الإنتاجية والادخار عندما يكون رأس المال والمديونية متغيرات داخلية، هذا يؤثر إذن إشكال تعريف متغيرات رئيسية وطبيعتها، هل هي متغيرات داخلية أو متغيرات خارجية التي هي زيادة عن ذلك من تعريف سعر الصرف الحقيقي، وهي أكثر صلابة، كما تشكل انعقاد مشترك لكل النماذج بحثا عن سعر الصرف التوازني. هذا الانعقاد يتكون لاختبار الاشتراكات في المدى الطويل للاستثمار، للادخار والتدفقات الصافية لرؤوس الأموال (1995) Alen، وإن الاستثمار والادخار يعتبران بمثابة منتج للأمتلة الزمنية استعمالا لكل معلومة مقبولة، ومنه فإن مقارنة NATREX تركز على الادخار والاستثمار الأجل اقتصاد تم وعدم وضع أي تمييز بين المورد الخاص والعام، إن المساواة تكون كما يلي: ($S + CC - I = 0$) التي تربط الادخار الصافي بالحساب الجاري (CC)، حيث تأسس من خلال (1999) Faruquee , Isard , Masson قاعدة للبحث في السعر التوازني.

ج- إن مقارنة NATREX تعتبر التغيرات الخارجية في الاستثمار والاحتياط كمحددات هامة لسعر الصرف الحقيقي التوازني، متضمنا لإمكانية تحركات رؤوس الأموال نسبيا في الأجل الطويل. وإن أثر هذه التغيرات الخارجية على سعر الصرف الحقيقي التوازني يرتبط إذن بدرجة حركة رؤوس الأموال في المدى الطويل.

هذه المقاربة لا تفرض حركة تامة بل تتحكم في حالة وسيطة أين تأثر التغيرات في الإنتاجية، الثروة، وسعر الفائدة الحقيقي، وفي الحالة القوية لحركة رؤوس الأموال فإن تفاضل سعر الفائدة في المدى الطويل بين الدول تتقارب اتجاه معدل التغيرات في سعر الصرف الحقيقي، ولكن النتائج التجريبية تقترح

¹ Faruquee H, Isard p, and Masson P, R(1990) , »amacroeconomic balance framework for estimating equilibrium exchange rates kluxer academic publishers, chap 4 pp 103-33

أن المساهمين العقلانيين في السوق لا يقومون بشيء أفضل إلا بتقديم اتجاه السعر الصرف المستقبلي وهذا لتعادل سعر الصرف الجاري.

د- إن نموذج NATREX بدأ بتعريف سعر الصرف الحقيقي ومعرفة الأسس فيها بعد، وأخيرا تقدير معادلة مثل المعادلة السابقة والمتعلق بالأساسيات فإننا لا نتأخر كثيرا على المسعى المتبع لأن كل الطرق تقارب الأمثلية أو الاقتصاد الكلي وهي مستعملة لأجل البحث عنها، وفيما يخص التقدير نجد في المعادلة السابقة تشابه كبير مع التي يتبناها Edward وهذا يفسر عن طريق الواقع أن المقاربتين تبحثان لفهم حركة سعر الصرف الحقيقي قبل كل شيء ولكن مع مساهمة (1995) Lim - Stein¹ ' التشابه الذي لم يكن إذن إلا جزئي يتحدد بشكل المعادلة المقدرة وأصبح شامل وصريح لأجل مساعيها قاموا بربط نموذجهما NATREX بEdward و (1964) Balassa تحريبا، (1989) Edward وصل إلى نتيجة متعارضة مع فرضية RICARDO - BALASSA لعدة دول ناشئة ما دام أن هناك ارتفاع للنمو الحقيقي بسبب انخفاض السعر النسبي للسلع غير القابلة للتبادل

2-4-2- أهم المساهمات لمقاربة NATREX

يوجد العديد من المساهمات التي حاولت البحث في تحديد سعر الصرف التوازي الطبيعي NATREX ، و ما يمكن ملاحظته هو أن يوجد مسعى ذو قيمتين متعارضتين ، فإذا ما رجعنا إلى أعمال nurkse ولي salter - Swan ، نجد أن سعر الصرف الحقيقي نتحصل عليه من علاقة سعر الصرف الاسمي بالأسعار الوطنية والأجنبية ، ويمكن أن نعتبره بشكل جيد كسعر نسبي للسلع غير القابلة للتبادل .

هذه المعاينة لاسيما وأنها ضاربة أكثر عن الذي نعالجه لاقتصاد صغير كان أو كبير ، إذن نحن بصدد صيغ مختلفة لمقاربة NATREX ، ولكن كلها تركز على هذه المعادلة : $(I + CC + S = 0)$ التي تسيطر على التوازنات في سوق السلع وفي ميزان المدفوعات ، ونظرة التحرير أسواق الأصول و العملات ، فمقاربة NATREX تؤمن في آن واحد التوازن السابق من قاعدة الإنتاج ، ومنه فإن سعر الصرف ينضبط بقيادة الحساب الجاري ليكون على الخط $(i-s)$ ، ففي هذا الاتجاه إن مقاربة NATREX تصبح لها أسس

¹ Lim GC-stein J-L(1995), « the dynamics of the real exchange rate and current account in a smal open economy :australia » in stein J-L and ALLEN P.R (eds). « Fundamentaldeterminants of exchange rates » oxford university press chap 3 pp 85-125

نظرية النمو (1995) ¹ (connolly - deveureux) فهذه المعادلة تعبر بالفعل عن حاجة التمويل الاقتصادي ، وبالرغم من ذلك فإنها تخفي عمل توازن الاقتصاد الكلي ، هذا ما أضافه (1995) Faruqe² أين يلخص نمودجه في معادلة وحيدة تعمل على ربط حساب رأس المال بالميزان الجاري وجعلت منه نظرة لنموذج (1984) Mussa³ حيث $f = \gamma r - x + r e r * f$

حيث $r e r * f$ تمثل سعر الصرف الحقيقي و سعر الفائدة الحقيقي الخارجيين ، f هو مخزون الأصول الأجنبية الصافية ، أما (x) فتعبر عن كل المتغيرات الخارجية التي تؤثر على الميزان الجاري مثل التي تخصص للطلبات و العروض المتعلقة بالسلع المحلية و الأجنبية . هناك علاقة ما على أساسها سجل faruquee مساهمته في ملاحظة مخزون - تدفق ، وبالنسبة إليه سعر صرف حقيقي مدعوم يمكن له أن يحسب لأجل توازن اقتصادي كلي ، إنه التأثير المتبادل للعوامل الهيكلية ، وخاصة من النظام التجاري ، تفاضلات الإنتاجية ، التغيرات في معادلات التبادل وتركيبية النفقات العامة ، إلا أن هذا التأثير المتبادل ليس كاملاً الآن faruquee ذكر وضعية ميزان المدفوعات الذي يحتاج إلى توازن خارجي يكون فيه عدم توازن الحساب الجاري ممول من طرف السعر المدعوم لتدفق رأس المال .

3- محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني .

تنقسم الأدبيات الخاص بكيفية تحديد سعر الصرف الحقيقي إلى ذلك الجزء الذي ينظر إليه باعتباره يتحدد عن طريق التوازن الاقتصادي الكلي، وإلى الجزء الذي ينظر إليه باعتباره يتحدد سعر نسبي (relative Price بين السلع القابلة للانتحار وتلك غير القابلة لاتحار عن طريق التوازن الاقتصادي الجزئي، ويستخدم الجزء الخاص بالاقتصاد الكلي عادة عند مناقشة الأمور التي تتعلق بالدول المتقدمة، بينما يتم استخدام الجزء الآخر الخاص بالاقتصاد الجزئي) عند تطبيق على دول التحول الاقتصادي ودول الأسواق الصاعدة .

¹Cobboly,M Devereux,J ? (1995) « the equilibrium real exchange rate : theory and evidence for latin america », in allen , P,R et stein,J,L,(eds) « Fundamental determinants of exchange rates » oxford university press chap5 pp 154-78

²faruquee,H(1995), « long run determinant of the real exchange rate Astock perspective », IFM, staff papers, 42(1), march, pp80-107.

³ Mussa Michel, (1984) « the theory of exchange rate determination » in bilson J ,et Maston R(eds), exchange rate theory and practice, chicago university, press, pp 13-78

وعليه كما يذكر (1999) ¹ cadiou فإن مفهوم التوازن يصدر من واقع اقتصاديات الدول التي لبد أن تكون في كامل نشاطها، وأن وضعيتها الخارجية صافية إلى المستوى الذي يمكن اعتباره مرضيا.

إذن من أهم النظريات التي يسند إليها تحديد سعر الصرف التوازني تتمثل في نظرية التعادل القوى الشرائية ! إلا أنه وإن بدت هذه النظرية صالحة لتحديد سعر الصرف الاسمي على المدى الطويل، فإنها تظهر وبقوة محددة ما إن فكرنا فيها بواقعية في الحقيقة، كما تشترط هذه النظرية أن يكون سعر الصرف الحقيقي ثابت، الشيء الذي يظهر صعبا انسجامه مع المتغيرات المهمة الملاحظة تحريبا، وبطريقة أخرى، وبقيامها أساسا على قانون السعر الواحد ، فإن نظرية تعادل القوى الشرائية تتجاهل كل مرجع للتوازن الاقتصادي الكلي، وعليه لمواجهة قصور هذه النظرية، تم تطوير مقاربتين متناوبتين لسعر الصرف الحقيقي التوازني هما: المقاربة الاقتصادية الجزئية والمقاربة الاقتصادية الكلي.

ترتكز المقاربة الأولى على تدوين نموذج التوازن متزامن (آني) عام، والتي تهدف إلى تقصي أساسيات الاقتصاد الجزئي لسعر الصرف الحقيقي، وحسب هذه المقاربة، فإن سعر الصرف الحقيقي يعرف كسعر نسبي للسلع المتبادلة بالنسبة إلى السلع غير المتبادلة. إلا أن هذا التعريف غير معتمد، من طرف علماء الاقتصاد الكلي، وبالتالي اقترح هؤلاء مقاربة ثانية لتحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني والتي تنصب في مفهوم سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي، وبالتالي ترتكز المقاربة الاقتصادية الكلية على ترجمة سعر الصرف الحقيقي ليس كسعر نسبي ولكن كمؤشر التنافسية كلية لبلد ما، وعليه يظهر سعر الصرف الحقيقي التوازني كقيمة لصرف حقيقي يضمن بقوة تحقيق توازن داخلي وخارجي. كما نرى بأن هذه المقاربة تحل اليوم مكانة جوهرية ضمن الأعمال المنصبة حول هذا الموضوع.

وحيث ينصب اهتمامنا في هذا المبحث على كلتا المقاربتين، فسوف نوضح كيف يتحدد سعر الصرف الحقيقي التوازني بطريقة آنية (متزامنة) من خلال التوازن الاقتصادي الكلي والجزئي .

3-1- المقاربة الاقتصادية الجزئية Approche microeconomique

تتموضع هذه المقاربة ضمن مجال جد واسع، والذي من هدفه البحث عن أساسيات الاقتصاد الجزئي السعر الصرف الحقيقي، يقتصر هذا الأخير على حد بعيد على السعر المتعلق بالسلع المتبادلة مقارنة مع السلع غير المتبادلة لكل بلد، وهذا حسب كل من:

¹ CADIOU L. (1999), « Que faire des taux de change réels d'équilibre ? », Economie internationale, n0 77, pp. 67-96.

وبالتالي فإن قيمة " ¹ (1996) Obstfeld et Rogoff , Edwards (1989) , Neary (1988) التوازن لسعر الصرف تنسب إلى نمطين من التوازن : توازن سوق السلع غير المتبادلة أين يكون العرض والطلب الداخلي يوزع بالتساوي لكل فترة. ,

توازن سوق السلع غير المتبادلة أين يكون فيها توازن الميزان الحالي غير محقق إلا على المدى الطويل من خلال العقوبات المالية المتزامنة للأمة.

وبالتالي يتمثل سعر الصرف الحقيقي التوازني في السعر النسبي والذي يسمح بتوازن سوق السلع غير المتبادلة في كل فترة، والملائمة مع العقوبات المتزامنة لمبالغ المدفوعات الحالية .

وكما يشير (1999) – Joly et al² فإن لمفهوم سعر الصرف التوازي ميزة أساسية كونه مؤسسا على سلوك تعديلي متزامن للإدارات وللمؤسسات، إن المحددات الحقيقية لسعر الصرف هي في الواقع بنية ما يفضله المستهلك مثلما هو الحال لتقنيات الإنتاج المتوفرة، انطلاقا من وجهة النظر هذه، فإن هاته المقاربة لسعر الصرف الحقيقي هي مناسبة النموذج النمو ل solow (1956) و ramsey (1928) أين تكون تقنيات وأرباح الإنتاجية جد محددة، إلا أن هذا الإطار الاقتصادي الجزئي لسعر الصرف التوازني يعاني هو الآخر من عقبتين أساسيتين هما:

الأولى تتمثل في صعوبة تقدير مثل هذه النسب تجريبيا في الحقيقة إن النموذج الذي هو تحت الإشاعة sous - jacent هو نموذج التوازن عام متزامن مع قطاعين أين يصعب فيه لتقدير التجريبي.

أما الثانية، فإنها لا تتلاءم مع التعريف الذي تم تقديمه من طرف علماء الاقتصاد الكلي حول سعر الصرف الحقيقي، ولهذا سوف نتناول هذه المقاربة بنوع من التفصيل في هذا المبحث.

3-1-1- الفرضيات

¹ Neary P.(1988), « Determinants of the Equilibrium Real Exchange Rte », American Economic Review, VOL. 78, n01, pp. 210-215.

- Edwards ; S.(1989), " Real exchange rates, devaluation and adjustment : exchange rate Policy in developing countrie. MIT Press.

-Obstfeld M. et Rogoff K. (1996, Foundations of international Macroeconomics, MIT Press

²Joly H., Prigentc, Quineta. Et Sobc ZAKN. (1999), « une estimation du taux de change réel d'équilibre pour l'économie Francaise », Economie Internationale, n077, pp 3-20.

إن الإطار التحليلي المأخوذ من قبل المقاربة الاقتصادية الجزئية يركز على تأويل سعر الصرف الحقيقي كسعر نسبي لنموذج متوازن عام، مستعملين صيغة لنموذج مبسط مطور من قبل Joly et al¹ (1996) إذن: نعتبر صنفين أساسيين من العملاء، المنتجين والمستهلكين، يتعاملون وفقاً لمبدأ التعديل المتزامن، حيث يعظم المنتجون أرباحهم والمستهلكون منافعهم يفترض من هؤلاء القيام بتقديرات تامة نفترض من جهة أخرى بأن التجهيزات في عوامل الإنتاج هي مقدمة في كل فترة وبدون استثمار، يتضمن النموذج فترتين (T = 1,2).

. يمكن ملاحظة نوعين من السلع:

- السلع المتبادلة (قابلة للانتحار) (المشار إليها بع) المتعلقة بالقطاع المعروض أين يجب على المنتجين أن يواجهوا المنافسة العالمية. فليس بالضرورة أن يكون سوق السلع المتبادلة في توازن في كل مرحلة بالمعنى الذي يكون فيه الاستهلاك أعلى من الإنتاج لمرحلة ما عندئذ، يولد هذا الاختلال استيراداً للسلع المتبادلة والتي ينبغي أن تعوض فيما بعد بالتصدير. وبالتالي، يتم تحويل المداخل كل فترة عن طريق التجارة الخارجية .

- تشكل السلع غير المتبادلة (غير قابلة لاتجار) (المشار إليها ب ne) القطاع المحمي، يفترض على سوق السلع غير المتبادلة أن تكون في توازن مع كل فترة أين يكون فيها الاستهلاك والإنتاج متساويين بالضرورة.

تتموضع في إطار فرضية البلد الصغير، شرط أن هذا البلد لا يؤثر على الأسعار العالمية للسلع المتبادلة وبالتالي فإننا وبإبقائنا على نفس المفاهيم كما في القطاع السابق .

بحيث: P_e : يمثل أسعار السلع التبادلية المحلية.

e : يمثل سعر الصرف الاسمي. P_e^* : يمثل أسعار السلع التبادلية الأجنبية .

3-1-2- برنامج العملاء

أ- برنامج المنتج: (سلوك المنتج):

¹Joly H., Prigentc, Et Sobc ZAKN. (1996), « Le taux de change réel d'équilibre : une introduction », Economie et Prévision, n0123-124, pp 1-21.

انطلاقاً من الفرضيات الاعتيادية، فإن برنامج المنتج يمثل كالاتي :

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Max} [P_e^i F_e(L_e^i, K_e^i) - W_e^i L_e^i - C_e^i K_e^i + P_{ne}^i F_{ne}(L_{ne}^i, K_{ne}^i) - W_{ne}^i L_{ne}^i \\ \quad - C_{ne}^i K_{ne}^i] \\ L_e^i, L_{ne}^i, K_e^i, K_{ne}^i \\ L_e^i + L_{ne}^i = L^i \\ K_e^i + K_{ne}^i = K^i \end{array} \right.$$

بحيث: يمثل:

(F): وظيفة الإنتاج التي تملك الميزات العادية (خاصة التقرع Concavité)

(Kⁱ): محزون رأس المال للفترة i

(Lⁱ): كمية العمل للفترة i

(Cⁱ): تكلفة رأس المال للفترة i

(Wⁱ): تكلفة العمل للفترة ، علماً أن (i=1,2)

(Yⁱ): دخل الفترة i.

ويمكن تعظيم الوظيفة المستهدفة أن تكتب على الشكل التالي :

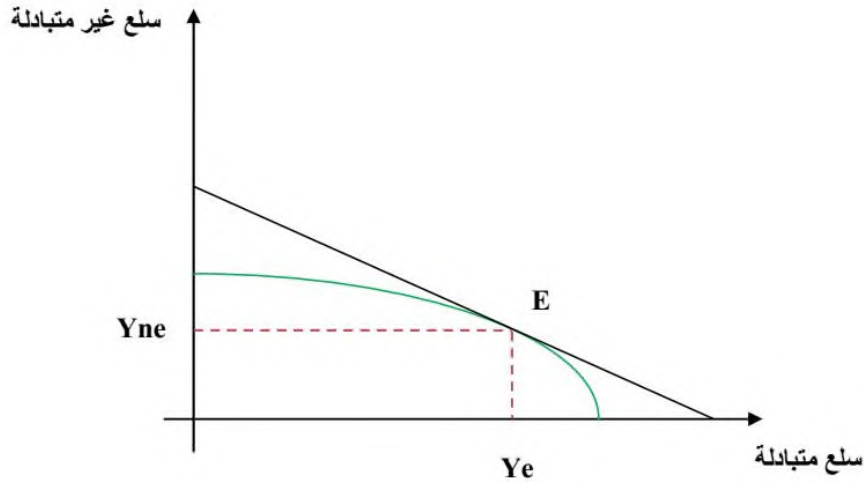
$$\text{Max} \left[Y_{ne}^i + \frac{P_e^i}{P_{ne}^i} Y_e^i \right]$$

بحيث Y_e^i, Y_{ne}^i تتموضع على حدود امكانيات الإنتاج.

وبالتالي يعود برنامج المنتجين لتحديد الدخل الوطني المبين انطلاقاً من مستوى السلع غير المتبادلة من دون عقبات تكنولوجية، يمكن لهذا البرنامج أن يوضح بيانا في المخطط (سلع متبادلة، سلع غير متبادلة)

وباعتبار السعر النسبي $\frac{P_e^i}{P_{ne}^i}$

الشكل رقم (12): التمثيل البياني لنموذج المنتجين :



Source : Gilles Dufrenot, Laurent MATHIEU, Valérie MIGNON, « La détermination des taux de change réels d'équilibre : une revue de Lihérature théorique et empirique récente », p 14.

إذن من خلال هذا التمثيل البياني يتبين أن المجنى مقعر هو حدود إمكانيات الإنتاج، فلم نسجل إلا استقامة واحدة للدخل، حيث أن استقامة أكبر دخل تمس إمكانيات الإنتاج وبسعر نسبي $\frac{P_e^i}{P_{ne}^i}$ و يبحث المنتج عن تعظيم ربحه وبالتالي يتموقع على النقطة E إذن هذا السعر النسبي يمثل سعر الصرف الحقيقي .

ب . برنامج المستهلك:

باعتبار أي مستهلك مستوفي لكل الدخل الوطني ومتوفر على وظيفة نفعية متزامنة منقسمة إلى فترات وباعتبار "U" المنفعة الآنية، فإن برنامج المستهلك يكتب كالاتي :

$$\left\{ \begin{array}{l} \text{Max}[U(C_e^i, C_{ne}^i) + \delta U(C_e^2, C_{ne}^2)] \\ C_e^i, C_{ne}^i \\ P_e^1 C_e^1 + P_{ne}^1 C_{ne}^1 + \frac{1}{1+r} (P_e^2 C_e^2 + P_{ne}^2 C_{ne}^2) = Y^1 + \frac{1}{1+r} Y^2 \end{array} \right.$$

بحيث يمثل:

C_e^i : استهلاك السلع المتبادلة لفترة (i=1,2)

C_{ne}^i : استهلاك السلع الغير متبادلة للفترة $(i=1,2)$

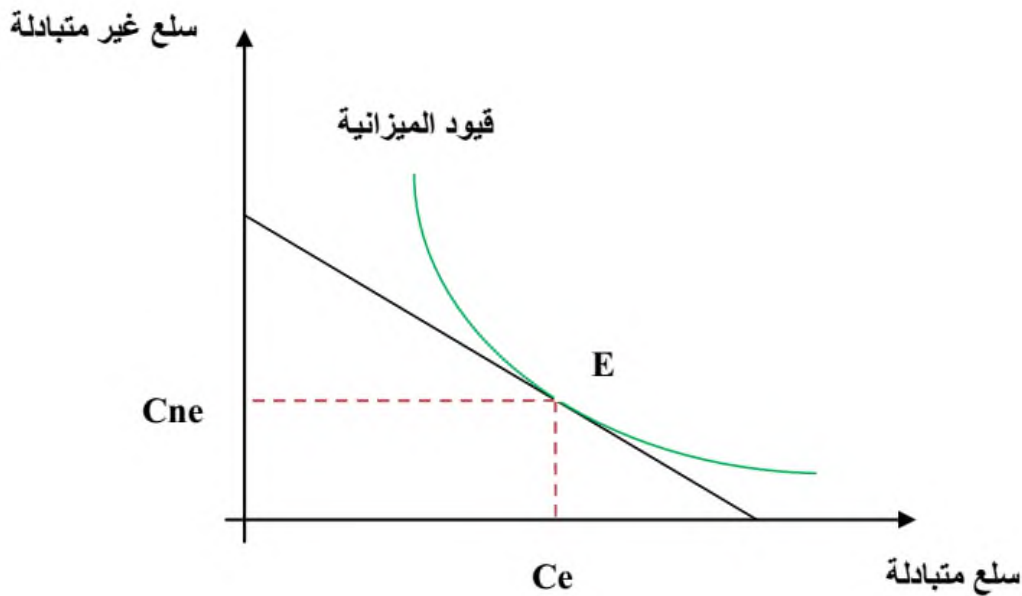
Y^i : $(i=1,2)$ تمثل الدخل الوطني للفترة i

Y : سعر الفائدة الاسمي .

δ : النسبة المفضلة للمستقبل

إذن من خلال ما قدمه Joly et al (1996) يمكن القول أن هذا البرنامج ينتهي الى فترتين زمنيةين بالنسبة للفترة الأولى المستهلك هو الذي يحدد مستوى الادخار أما بالنسبة للفترة الثانية وعندما يتم تحديد هذا المستوى يصبح برنامج المستهلك برنامجا ثابتا لكل فترة زمنية مطلبا تخصيص قيمة من المعطيات الاستهلاك كلا السلعتين و كما هو للمنتج ، يمكننا أن نمثل بيانا برنامج المستهلك في الشكل الموالي :

شكل رقم (13) التمثيل البياني لبرنامج المستهلك



المصدر: نفس المصدر السابق ص 15.

إذن من خلال التمثيل البياني ، يتبين لنا أننا سجلنا الامنحى وحيد و غير متحيز : أي منحنى متلائم مع أكبر منفعة ممكنة و مماسي مع قيود الميزانية إذن المستهلكون بحثون عن تعظيم أكبر منفعة متموضعة في النقطة E

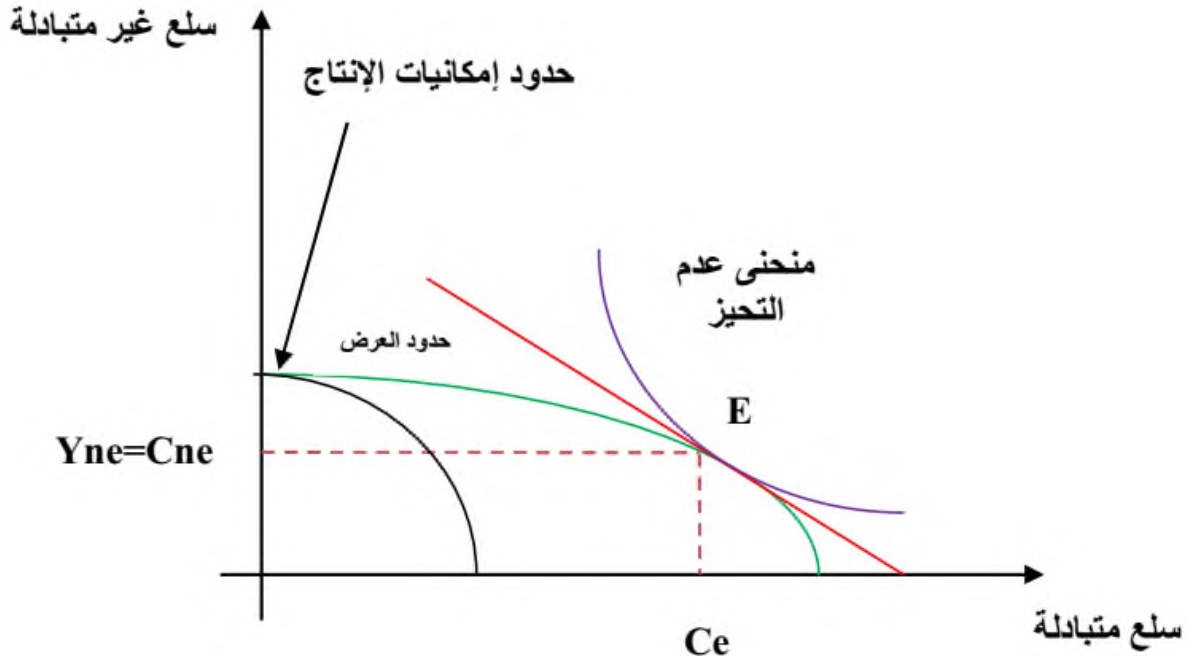
3-1-3- تحديد التوازن

لقد لاحظنا سابقا بأن عمليات نقل المداخل في كل فترة يتم عن طريق التجارة الخارجية بالتالي، فإن الادخار هو متساو مع البضائع المصدرة الصافية، يعني مع الرصيد الحالي إذن، وإن سجلنا مشاكل الميزانية المخصصة لكل فترة (Joly et al (1996) بإمكاننا أن نلاحظ هذه الأخيرة تعود لتفرض أن المبلغ الفعلي للرصيد الحالي هو معادل للصفر "O" أو بطريقة أخرى مماثلة، فإن الدين الخارجي للفترة (1) عليه أن يسدد كلية خلال الفترة (2).

وبناء على (Joly et al (1996) يفترض أن المستهلك قد كان يمتلك نسبة تفضيلية un taux de preference مرتفعة، إذن في هذه الحالة يتراكم على المستهلك العجز معروف للفترة (1)، والذي يترجم حقيقة أن استهلاك السلع غير المتبادلة تتجاوز الإنتاج الوطني، الأمر الذي يعيدنا إلى اعتبار أن حدود إمكانيات الإنتاج تتموضع نحو الجهة اليمنى من المخطط (سلع متبادلة ، سلع غير متبادلة) والتي تقودنا إلى منحنى جديد ما سماه كل من (Joly et al (1996) ب "حدود العرض للفترة (1)".

إذن سعر الصرف الحقيقي أي يعني السعر النسبي سيتحدد عن طريق التقاء كل من حدود العرض ومنحنى عدم التحيز (une courbe d ' indifference)

الشكل رقم (14) تحديد التوازن في الفترة الأولى :

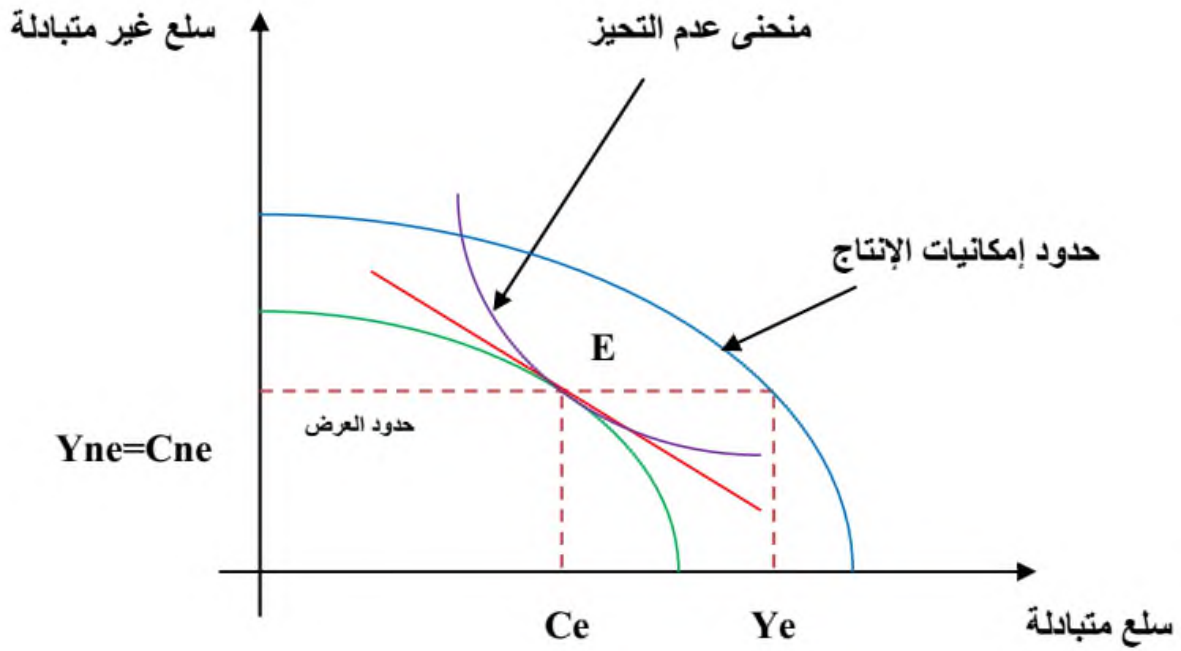


المصدر : نفس المصدر السابق ص 17

وبناء على ما هو موضح في التمثيل البياني، فإن الرسم الأيمن بما فيه ميله يحدد سعر الصرف الحقيقي التوازني، في الواقع، على النقطة E كل من سوق السلع المتبادلة وغير المتبادلة، هما في توازن، إذن السعر النسبي الذي يلاءم هذا التوازن هو حقا: سعر الصرف الحقيقي للتوازن.

فيما يتعلق بالفترة الثانية . فإن حدود إمكانيات الإنتاج تتموقع في الجهة اليسرى أين ينبغي على السعر أن يعوض عجز الفترة الأولى بتحقيقي زيادة حالية خلال الفترة الثانية (أنظر الشكل الموالي).

شكل رقم (15) تحديد التوازن الخاص بالفترة الثانية :



المصدر: نفس المصدر السابق ص18.

وكما هو في السابق فإن سعر الصرف الحقيقي التوازني فهو محدد بنقطة تماس بين حدود العرض عدم التحيز (النقطة E).

إذن من خلال EDWARDS (1989)، يقترح طرق مختلفة لبلوغ هذا النموذج المبسط. إذ يقترح وبخاصة أن نضع داخل مجموعة السلع المتبادلة تمييزا بين السلع المصدرة والسلع المستوردة، الشيء الذي يسمح له بإبراز الفرق بين مصطلحات التبادل وسعر الصرف الحقيقي كما أدخل أيضا الدولة التي تستمد مداخيلها من الرسوم الجمركية، الشيء الذي يسمح له بتوضيح أهمية المصاريف العمومية وطريقة تمويلهم في تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني.

إذن نستخلص من كل هذا أن المقاربة الاقتصادية الجزئية تضع مبدأين رئيسيين أثبت لسعر الصرف الحقيقي التوازني عن طريق نموذج مبسط: تكنولوجيا الإنتاج المتوفرة وبنية تقديرات المستهلكين ، وبعبارة أخرى، وكما يشير Joly¹ et al' (1996) فإن هذه المقاربة تمنح لسعر الصرف ميزة زمنية مصرحة

¹Joly. H, Prigent C et Sobczak N. 1996, « Le taux de change réel d'équilibre : une introduction », Economie et Prévision, n0123-124, pp. 1-21.

بطريقة خاصة: تحدها خلال الفترة الثانية يستلزم معرفة المعلومات المتعلقة بالفترة الأولى، (وخاصة ما يتعلق بالرصيد الجاري).

أما بالنسبة للمقاربة الثانية تهتم بملاحظة سعر الصرف الحقيقي ليس كسعر نسبي للسلع المتبادلة مقارنة مع غير المتبادلة ولكن كمؤشر للتنافس، هذه المقاربة مؤهلة للاقتصاد الكلي، والتي سوف نتناولها في المبحث الموالي.

3-2- المقاربة الاقتصادية الكلية

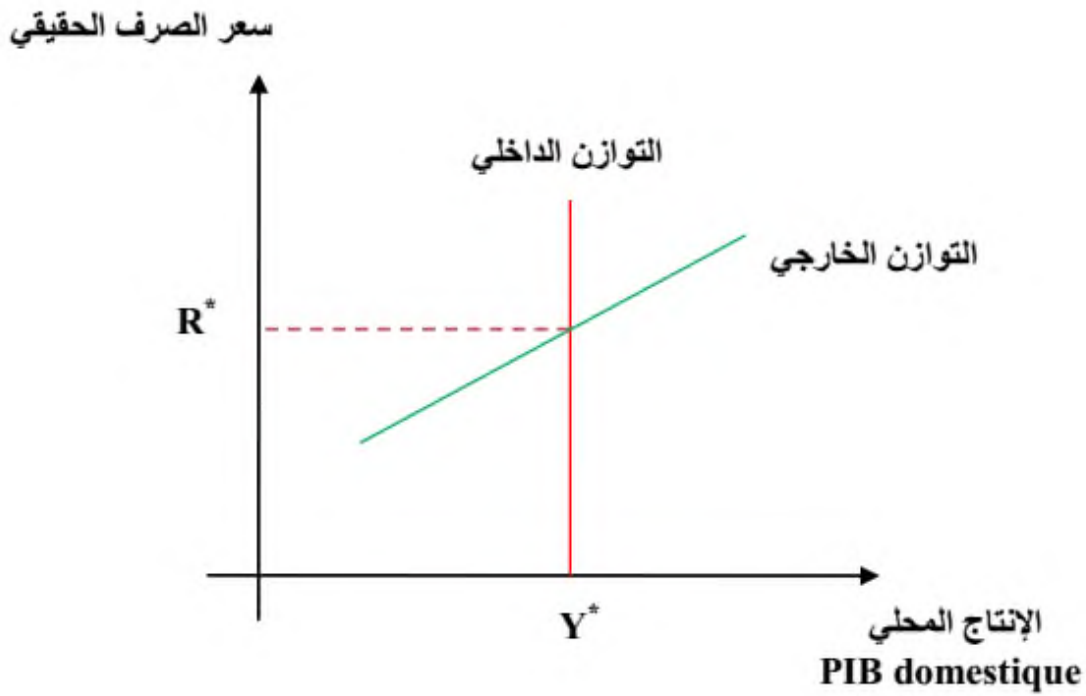
وكما قد أشرنا إليه سابقا، فإن تعريف سعر الصرف الحقيقي التوازني المأخوذ بما في المقاربة الاقتصادية الجزئية لا تتوافق مع تلك التي تقترحها المقاربة الاقتصادية الكلية، في الواقع إن سعر الصرف الحقيقي التوازني المحدد انطلاقا من السعر النسبي المتعلق بالسلع المتبادلة مقارنة مع السلع غير المتبادلة تقوم على منطق walrabienne للتوازن أو تدون حسب علماء الاقتصاد الكلي ضمن آفاق التعديل - Néo keynésienne، حيث لا يعتبر هؤلاء في التبادل الحقيقي مؤشرا مخصصا (معينا) للموارد بين قطاع السلع القابلة للتبادل والسلع الغير قابلة للتبادل، لكن مؤشرا للتنافسية الكلية، فحسب المقاربة الاقتصادية الكلية يعرف سعر الصرف الحقيقي التوازني بسعر الصرف التوازني الأساسي سعر صرف الذي يضمن بصورة تلقائية تحقيق التوازن الداخلي والخارجي معا.

3-2-1- التحديد البياني لسعر الصرف التوازني الأساسي:

إذا ما فترضنا أن شرط Marshall - lerner مبرهنا، فإن العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والتوازن الخارجي هو واضح في حالة انخفاض التوازن الخارجي عن طريق تساوي الحساب الجاري مع قيمة التوازن المرتبط عموما مع ثبات قيمة المدفوعات الخارجية، وأكثر دقة، وللحفاظ على بقاء ميزان الحساب الجاري على حالته الثابتة، فعلى كل انخفاض مكافئ في الواردات، الشيء الذي يفرض حينها انخفاضا في الإنتاج، وبالتالي وبناء على المخطط (PIB التبادل الحقيقي) فإن الميل الأيمن للتوازن هو إيجابي: إذ يشير إلى توافق التبادل الحقيقي والنشاط الذي من أجله تم تحديد الحساب الجاري مسبقا ومؤهلا من حيث التوازن. وعليه، فإن هذا الطرف الأيمن يصف تأثير التبادل الحقيقي على كتلة العرض.

كما يشير كل من Borwski et al.¹ (1998) فإن تفعيل التوازن الداخلي هي أكثر إشكالية، وبالتالي، وبصفة محملة، إذ لم يتم تفعيل التوازن الداخلي فإن هذا الأخير يتطابق مع تحقيق مستوى قدرة أو ثبات الإنتاج، ومن ثم فإن التوازن الداخلي هو ممثل في المخطط (PIB، التبادل الحقيقي)، بمنحنى عمود مشكلا منحني العرض للنموذج، ومشيرا إلى مستوى قدرة النشاط، وفي هذا الإطار التحليلي، سعر الصرف الحقيقي التوازني تتمثل في قيمة التبادل الحقيقي التي تسمح بالحصول على محال محدد للحساب الجاري، أخذين بعين الاعتبار النشاط المحلي والنشاط الأجنبي اللذان هما على مستوى توازيها على المدى القصير وبناء على هذه الشروط، فإن تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني يمكن أن يمثل كالاتي:

شكل رقم (16): تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني (حالة التوازن الداخلي والخارجي)



المصدر: نفس المصدر السابق ص 21.

إن هذا التحديد البياني لسعر الصرف الحقيقي والمتمثل بهذا الشكل، تستدعي منا تحديده بدراسة تحليلية وهذا ما سوف نتطرق إليه في العنصر الموالي.

¹Borowski. D Couhardec et Thibault F 1998. « Sensibilités des taux de change d'équilibre aux output gaps et aux cibles de balance courante », économie et prévision, n0134, pp. 71-96.

3-2-2- التحديد التحليلي لسعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي

بمقتضى التطورات السابق، فإن سعر الصرف الحقيقي التوازني تتمثل في قيمة التبادل الحقيقي والتي تضمن محال محدد للحساب الجاري، مدركين أن التوازن الداخلي تحقق، فإنه من السهل كتابة الحساب الجاري (C_c) كدالة PIB المحلي (Y)، ل PIB الأجنبي (Y^*) ، (R) التبادل الحقيقي، (Z) مجموع المتغيرات الخارجية المتعددة.

$$C_c = F(Y, Y^*, R, Z)$$

إن سعر الصرف الحقيقي التوازني يرمز له ب e^* إذن فهو معرف ب :

$$, R, Z) * \hat{C}_c = F(\hat{Y}, \hat{Y}^*,$$

بحيث تمثل $\hat{C}_c$ ، Y ، Y^* قيمة لتوازن الحساب الجاري ل PIB المحلي (الداخلي) و PIB الخارجي (الأجنبي).

انطلاقاً مما تم ذكره من طرف (Joly et al¹ (1996) تم اكتشاف مشكلتين : الأولى تتمثل في صعوبة تقييم الدالة (f) ، أما الإشكال الثاني ، فيتمثل في كون المتغيرات الخارجية (Z) معرفة بشكل واضح ، وإخفاء هاتين المشكلتين تم تخطيط النموذج كآلاتي :

$$C_c - \hat{C}_c = F(Y, Y^*, R, Z) - F\hat{Y}$$

أو ليكن:

$$\frac{\Delta C_c}{Y} = -\alpha \frac{\Delta Y}{Y} + \alpha^* \frac{\Delta Y^*}{Y^*} + B \frac{\Delta R}{R}$$

بحيث أن: α^* ، α ، β هي معاملات مرتبطة بمرونة الكتلة التجارية الخارجية و $\Delta X = X - \hat{X}$

وبالتالي انحراف سعر الصرف الحقيقي عن قيمته التوازنية يكون بالمعادلة التالية:

¹Joly. H, Prigent C et Sobczak N. 1996, « Le taux de change réel d'équilibre : une introduction », Economie et Prévision, n0123-124, pp. 1-21.

$$\frac{\Delta R}{R} = \frac{1}{\beta} \left[\frac{\Delta C_c}{Y} + \alpha OG - \alpha^* OG^* \right]$$

أين تمثل OG، OG* على التوالي فجوة مخرج المعطيات (Les output gaps) المحلية (الداخلية والأجنبية الخارجية).

وبالتالي يمكن أن نكتب المعادلة التالية:

$$\frac{R - \hat{R}}{R} = \frac{1}{\beta} \left[\frac{C_c^s - \hat{C}_c}{Y} \right]$$

$$\frac{R - \hat{R}}{R} = \frac{1}{\beta} \left[\frac{C_c^s - \hat{C}_c}{Y} \right]$$

تشير الى حساب الجاري المهيكل و المحدد كالتالي C_c^s بحيث :

$$\frac{C_c^s}{Y} = \frac{C_c}{Y} + \alpha OG - \alpha^* OG^*$$

إذن تحقق من هذه التطورات المختصرة بأن انحراف سعر الصرف الحقيقي عن قيمته التوازنية، هي دالة انحراف من جهة PIB المحلي (داخلي) للحساب الجاري المهيكل قيمته التوازنية، وهكذا فإن أي حساب جاري مهيكل أدنى من قيمة التوازن يتوافق مع الزيادة المفرطة surévaluation السعر الصرف مقارنة مع قيمته التوازنية.

3-2-3 - صعوبات تحديد الأهداف les difficultés de definition des cible

انطلاقاً من التطورات الموضحة في الفقرتين السابقتين، فإننا نلاحظ أن حساب سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي يقتضي معرفة عنصرين أساسيين:

- الفارق بين الإنتاج المحقق والإنتاج الكامن (التوازن الداخلي). • الفارق بين الرصيد الحالي (courant) الملاحظ والرصيد الحالي المدعم (Soutenable) (توازن خارجي).

إلا أن تعريف هذين الهدفين على المستوى المرجعي، يطرح عدداً من المشاكل لا يؤدي إلى اتفاق (Borowski¹ et al 1998 . b ولهذا السبب فإن مقارنة williamson تعتبر غالباً معيارية، أين يعد مستوى سعر الصرف التوازني أمر شرطي للافتراضات المعتمدة، ولهذا يفضل كل من (Artis et Taylor² و (1994) Bayoumi³ et al الحديث عن سعر الصرف التوازني المرغوب فيه Desired equilibrium Exchange Rates DEER عن سعر الصرف التوازن الأساسي .

يؤكد Taylor et al (1999) خصوصاً على مشكل تعريف أهداف الحساب الجاري ويقترحون عدة إمكانيات⁴، تركز الإمكانيات الأولى على عدم ترخيص أي فارق للرصيد الجاري مقارنة بالتوازن لأي من الفترات، إلا أنه، وكما يشير الباحثين بأن هذا الهدف غير فعال في الوقت الذي يمكن لأي بلد كانت أن تحني ربحاً من الواردات والصادرات لرأس المال خلال فترة زمنية طويلة، وبعبارة أخرى يشير (Williamson 1994) بأن هذا التعريف غير ملائم إلا إذا ركزنا اهتمامنا على تحديد توازن لفترة زمنية جد طويلة، فمن الأفضل إذن، تحديد مواقع الاختلالات المدعمة (déséquilibres soutenables) عوضاً عن إقصاء كل احتمال للاختلال، حتى وإن كانت غاية أي مقارنة لا توحى بالشك، فإن تنفيذها سيكون صعباً في الوقت الذي تسمح قلة من النظريات بتقدير هذه الاختلالات (Joly et al⁵ 1999).

يقترح (Williamson 1994) اعتماداً على دورة المديونية ودورة الحياة، وربط هدف التوازن الحالي بالوضع الخارجي الحقيقي، مناسب لدورة المديونية والخصوصيات الديموغرافية للبلد، إلا أنه، وكما يوضحه Williamson فإن هذه المقاربة تمثل خطراً لبعض الدول على المدى المتوسط إن العودة إلى

¹Borowski. D Couhardec et Thibault F 1998. « Les taux de change d'équilibre fondamentaux : de l'approche théorique à l'évaluation », Revue Française d'économie, vol,13, n03, pp, 177-206.

² Artis H et Taylor M 1993, « DEER Hunting : Misalignment, Debt Accumulation, and Desired Equilibrium Exchange rates », IMF working paper, n093/98.

³ Bayoumi T, Clark. P, Syhansky M et Taylor, M 1994, « The robustness of Equilibrium Exchange rate calculations to Alternative Assumptions and Methodologies », in williamson J. (eds), pp 19-59.

⁴ Cadiou L, 1999, « Que faire des Taux de change réels d'équilibre ? » Economie Internationale, n077, pp, 67-96.

⁵ Joly H Prigent C Quinet, A Sobczak, N 1999, « Une estimation du taux de change réel d'équilibre pour l'économie Française » Economie internationale, n077, pp 3-20.

نظرية دورة الحياة يسمح حتما بوضع فرقا بين الدول التي تملك نسب ادخار خاصة أكثر ارتفاعا من نظريتها.

وأخيرا إذا ما كان لتطور التمويل العمومي أثرا على الحساب الجاري على المدى المتوسط ، فإنه ينبغي علينا أن نأخذ بعين الاعتبار معايير السياسة المالية بغية تقدير هدف الحساب الجاري، وكما يوضحه جليا كل من (1996) Joly et al¹ *، فإن هذه النظريات لا تسمح بتحديد وبدقة مستوى التوازن للحساب الجاري.

يقترح (1999) Joly et al² إذن، ربط سعر الصرف الحقيقي التوازني إلى قيد الميزانية للأمة، وهذا بإرادة جانب من الحساب الجاري الذي يسمح بتسديد الدين الخارجي من خلال فترات زمنية معطاة. وعليه، يسمح هذا النوع من التقنيات بأخذ الاختلالات التوازنية الخارجية الحالية والسابقة بعين الاعتبار.

ترتكز الإمكانية الأخيرة على تثبيت مخزون الدين من جهة ال PIB، لقد تم الإبقاء على هذه القاعدة والتي تقوم أساسا على تثبيت حصة الدين ل PIB على المستوى ما من طرف WILLIAMSON والتي تسمح أيضا بتحديد مستوى ثابت للعجز الحالي والذي يواصل تمويله مداخيل رأس المال.

3-2-4- تفعيل التوازن الداخلي: Endogeneisation de l'équilibre interne

إن تفعيل التوازن الداخلي هو معقد نسبيا، يقوم على تحقيق موازنة بين توليفة (سعر . راتب) من المستوى الذي تقوم إحدى خاصيته بإخضاع تعطل التوازن المستوى المتغيرات القابلة لتوليد ضغوطات التضخم (عملة ضريبية والتي هي الفرق بين العمل المأجور والقدرة الشرائية، نسبة التعويض، الخ) تتلخص معادلة السعر في تطبيق نسبة هامشا التكلفة على الأجور الموحدة ، أما فيما يتعلق أو يخص معادلة الأجر، فإنها شبيهة بتثبيت المؤسسات المستوى العمل مرة عندما يتم تحديد مبلغ الأجر (نموذج droit a gérer) وفي هذا الإطار فإن أحد المحددي الرئيسي لنسب تعطل التوازن يتمركز في مصطلحات التبادل الداخلي، يمكننا أن نوضح على حسب كل من (1998) Borowski³ et al(a , b) بأنه توجد علاقة

¹Joly. H, Quinet A et Sobczak N. 1996, « Le taux de change réel d'équilibre : une introduction », Economie et Prévision, n0123-124, pp. 1-21.

²Joly H Prigent C Quinet, A Sobczak, N 1999, « Une estimation du taux de change réel d'équilibre pour l'économie Française » Economie internationale, n077, pp 3-20.

³Borowski. D Couhardec et Thibault F (1998,a). « Sensibilités des taux de change d'équilibre aux output gaps et aux cibles de balance courante », Economie et Prévision, n0134, pp71-96. Borowski. D Couhardec et Thibault F 1998,b. « Les taux de change d'équilibre fondamentaux : de l'approche théorique à l'évaluation », Revue Française d'économie, vol,13, n03, pp, 177-206.

عكسية بين نسبة سعر الصرف الفعلي الحقيقي والإنتاج الفعلي المنقول عن طريق سوق العمل في الواقع، إذا ما انخفض التبادل الحقيقي فإن هذا يستلزم طبيعياً ارتفاعاً في الأسعار الداخلية، والتي ينبغي تجزئتها بين الشركات التجارية والأجراء. فإذا ما رفض الأجراء تحمل هذا الارتفاع .

والذي أنتج وبصورة طبيعية انخفاضاً في قدرتهم الشرائية . فإن الشركات هي مجبرة على تخفيض معدل العمل بسبب ارتفاع التكاليف الحقيقية للعمل، الأمر الذي نتج عنه ارتفاع في نسب تعطل التوازن وانخفاض في مستوى الإنتاج الفعلي.

لقد أبرز بعض الباحثين أمثال Barrell (1993)¹ عدداً من البراهين التي تضاد تفعيل التوازن الداخلي إذ يشير وبالأخص بأنه إذا ما كان عرض العمل غير مرناً لمدة طويلة فإن العملة الضريبية لا تحتفظ إذن بأي أثر دائم على مستوى البطالة، وبالتالي فإن أثر سعر الصرف الفعلي على تعطل التوازن المعتمد تحريماً لا يعد أن يكون في الحقيقة إلا صرامة اسمية على الأجور .

وكما يشير (Borowski et al (1998 فإن المناقشة المتعلقة بضرورة تفعيل أو عدم تفعيل التوازن الداخلي يعكس الغموض المتعلق بسعر الصرف التوازني الأساسي وخصوصاً عندما يتعلق بمفهوم "المدى المتوسط".

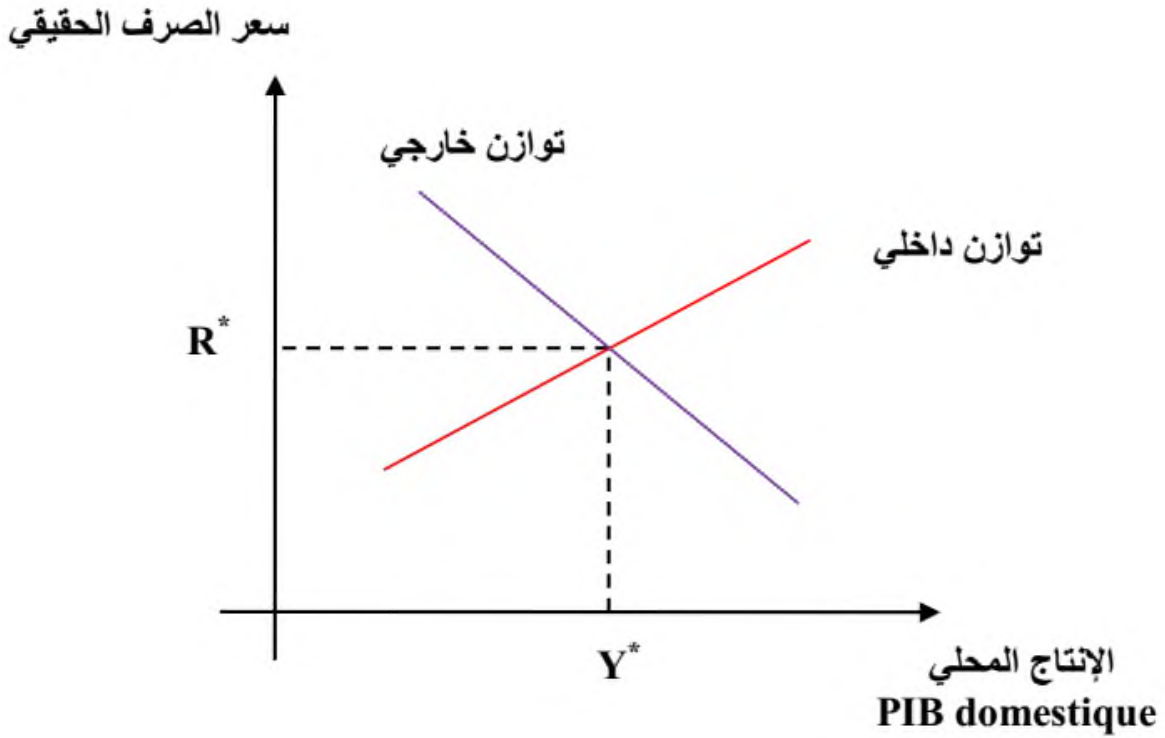
غير أن JOY et al (1998)² قد اقترحا امتداداً للمقاربة الاقتصادية الكلية، آخذين بعين الاعتبار تأثيرات سعر الصرف الحقيقي على التوازن الداخلي، وخاصة معدل البطالة، وبالتالي اقترح الباحثين تفعيل كتلة العرض المفترضة على المدى القصير إذن من الممكن تعريف توازن اقتصادي كلي وهذا بتحديد سعر الصرف الحقيقي والعرض الكامل معاً، وإذ أن تعريف سعر الصرف الحقيقي هو نفسه : يتعلق الأمر دائماً بقيمة التبادل الحقيقية والتي تضمن التحقيق المتزامن للتوازن الداخلي والخارجي، وإن التوازن الخارجي هو غير معدل نسبة إلى التعريف المقدم آنفاً إلا أن التوازن الداخلي لا يخلو أن يكون خاضعاً للتبادل الحقيقي، وأن التقاء هذين المنحنين يسمح بتحديد ليس فقط التبادل الحقيقي التوازني وإنما أيضاً المستوى الكامل من PIB إن منحنى التوازن الداخلي هو تنازلي في حالة ما إذا حدث أي انخفاض في العملة الحقيقية الأمر الذي يرفع من عطل التوازن (chomage d ' équilibre) والذي يؤثر أيضاً

¹ BARREU, R (1993), « Internal and External Balance : The Layard, Nickell and Jackman Approach to the Nairu and External Balance, journal of Economic studies, n020, pp73-86. Approach to the Nairu and External Balance, journal of Economic studies, n020, pp73-86.

² Joly. H, Quinet A et Sobczak N. 1998, « Taux de change et Taux de chômage: un exemple d'application de théorie du change réel d'équilibre »; Revue Française d'Economie vol.13,n03, pp. 152-175.

على العرض الكامن، وكما يذكر كل من JOY et al (1998) بأن هذا الأخير يرتكز على حقيقة أن الأجور الاسمية تضاف إلى أسعار الاستهلاك وليس إلى أسعار الإنتاج، والآلية في ذلك هي كالتالي: يولد أي انخفاض في التبادل الحقيقي ارتفاعا في أسعار الاستهلاك نسبة لأسعار الإنتاج، مؤديا إلى زيادة في التكلفة الاسمية للعمل بالنسبة إلى تكلفة الإنتاج إن التكلفة الحقيقية للعمل هي مرتفعة، الشيء الذي يقتضي . طبعاً . انخفاضا في طلب العمل من جهة المؤسسات، وبالتالي ارتفاع البطالة وبيانا لدينا التخطيط التالي :

الشكل (17) تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني (حالة تفعيل التوازن الداخلي)

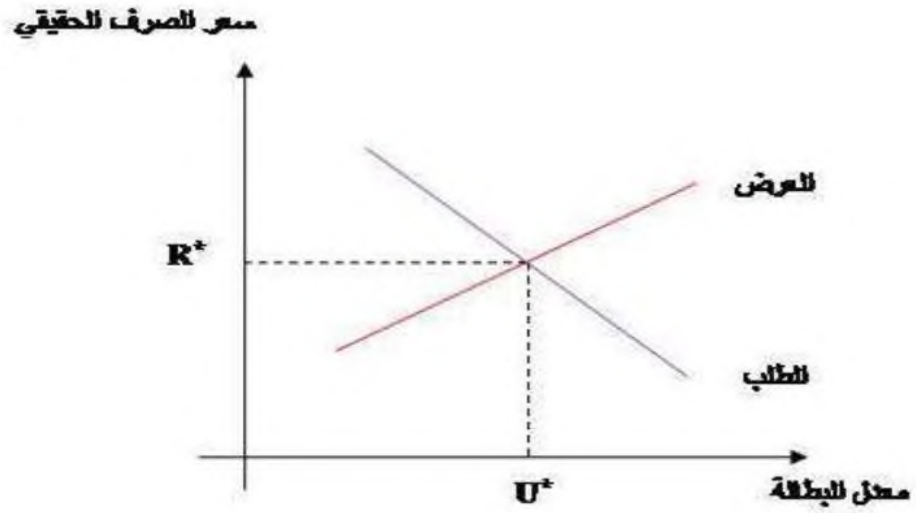


المصدر: نفس المصدر السابق ص 26.

إنه من الممكن، وانطلاقاً بما جاء به JOY et al (1998)، نغير هذا التمثيل في المخطط (نسبة البطالة، سعر الصرف الحقيقي)، في الواقع إن التأثيرات التي تتدخل في العلاقة ما بين نسبة البطالة وسعر الصرف الحقيقي هي شبيهة بأي انخفاض في التبادل المقوي للصادرات والمولد لانخفاض في البطالة.

أما عن تأثيرات العرض فهي كأي انخفاض في التبادل الحقيقي إذ تتلف قيم مستويات التبادل وتؤدي بالمؤسسات إلى التقليل من طلبهم للعمل وبالتالي ارتفاع نسبة البطالة، وعليه نلخص ذلك في التمثيل التالي:

الشكل (18) : التمثيل البياني لسعر الصرف الحقيقي (معدل البطالة، سعر الصرف الحقيقي):



المصدر: نفس المصدر السابق ص 27.

إن (1998) Joly et al يشيران بأن الرابط بين سعر الصرف الحقيقي والبطالة عليه أن يكون مضبوطاً أولاً، من خلال تأثيرات العرض المتحكم في البطالة المهيكلة Structurel، وبالتالي، على مستوى سوق العمل، ينجم عن أي انخفاض في التبادل الحقيقي أن يرفع من مستوى تعطل التوازن، وليس بأن ينقصه مراعاة للأثر الكينزي التقليدي.

غير أن (1998) Joly et al سجلا، وهذا بالرجوع إلى الوحدة الأجرية (coin salarial) وإلى انخفاض قيم (مستويات) التبادل، بأن مشكلة البطالة هي غير قائمة على عدم تناسب المتوقع للتبادل الحقيقي، وإنما على مقتضيات خاصة بسوق العمل. وبالنتيجة، فإن مشكل البطالة يمر عن طريق سياسات مهيكلة لتطوير وظيفة سوق العمل.

وإجمالاً، فإن حقيقة تفعيل التوازن الداخلي لا يغير النتائج الأساسية المتحصل عليها كون هذا الأخير في تفاعل exogene غير أن هذا التفعيل يسمح بأخذ بعين الاعتبار مجموعة من المحددات الممكنة لتعطيل

التوازن وكما يوضحه (Joly et al 1996) فإن كل متغير قابل للرفع (الحد) من تعطل التوازن (الوحدة الضريبية، القضايا الضريبية غير مباشرة، معدل الفائدة الحقيقي ... يمكن أن يولد ارتفاعا لسعر الصرف الحقيقي وبنفس الطريقة تحديد ارتفاع عطل التوازن، وبالمقابل فإن العناصر المحددة لعطل التوازن بإمكانها أن تدعم بأخذ التوازن الخارجي بعين الاعتبار، حيث يضرب كل من Joly et al عام 1996 مثلا لتأثير صدمة نفطية على بلد مستورد للنفط .

حيث ينتج عن ارتفاع أسعار النفط انخفاض التبادل الحقيقي بمعطيات مفترضة هدف الحساب الجاري والتوازن الداخلي، وإذن أن المنحنى الموضع للتوازن الخارجي يتجه ناحية الجهة العليا مشيرا إلى انخفاض التبادل الحقيقي وارتفاع في عطل التوازن.

وبصيغة محملة فإن تفعيل التوازن الداخلي، يسمح بتقريب تحليل الاقتصاد الكلي بالمقارنة الاقتصادية الجزئية، وإبراز حقيقة أن أي ارتفاع في البطالة هو غير مرتبط بالضرورة مع أي تقدير لسعر الصرف الحقيقي.

3-3- الموازنة بين المقارنة الاقتصادية الكلية والمقارنة الاقتصادية الجزئية:

لقد أسست كلا المقاربتين على تعريف مختلف لسعر الصرف الحقيقي التوازني بحيث المقارنة الاقتصادية الجزئية تعرف سعر الصرف الحقيقي التوازني كالسعر النسبي للسلع المتبادلة مقارنة مع السلع غير المتبادلة الضامن التوازن لكلا السوقين والتخصيص الأنسب للعوامل.

أما حسب المقارنة الاقتصادية الكلية فإن سعر الصرف للتوازن الحقيقي التوازني يتمثل في قيمة التبادل الضامن الداخلي والخارجي معا. وبالتالي، ومن خلال هذا يتبين أن لكل مقارنة مميزات خاصة تتفرد بها نلخصها فيما يلي:

تهتم المقارنة الاقتصادية الجزئية بصورة أكيدة بتخصيص قدرات الإنتاج بين السلع المتبادلة وغير المتبادلة، بناء على

المرونة الجيدة للأسعار. تبرز هذه المقارنة إذن، الفرق بين السلع القابلة للتداول والسلع الغير قابلة للتداول، ولكنها فقيرة من هذه الزاوية بحيث لا تضع أي فرق بين السلع المتداولة المحلية والأجنبية.

أما بالنسبة للمقاربة الاقتصادية الكلية، فإنها تبرز تواجد صلابة حقيقية واسمية مدرجة اعتمادا على مفهوم التنافسية ودوام الاختلالات، *des déséquilibres* وعليه تركز هذه المقاربة على عدم كفاية التبادل النقص) بين السلع المحلية والأجنبية متجاهلة بذلك السلع غير المتبادلة.

وبالرغم من هذه الفوارق، فإن كلا المقاربتين يقومان على تعريف متزامن للتوازن الخارجي، ففي كلا الحالتين، ترتبط قيمة توازن سعر الصرف الحقيقي بقود الميزانية المتزامنة للأمة موضحين أن مجموع الحالي لأرصدة الميزان الجاري يجب أن يكون متساو (متوازن) (nulle)، وبالتالي فإن كلا المقاربتين تلقيان مع إحدى آليات تحديد سعر الصرف الحقيقي.

أما فيما يخص المقاربة الاقتصادية الجزئية، إذا ما كان استهلاك السلع المتبادلة أكثر أهمية من الإنتاج المحلي بالسعر العالمي، فإنه ينتج عنه انخفاض في سعر الصرف الحقيقي بغية تسديد الدين الخارجي. تنطبق نفس الآلية على المقاربة الاقتصادية الكلية: إذ أن تراكم عجز الميزان الجاري يولد بصورة حتمية . على المدى القصير أو الطويل . انخفاضا في سعر الصرف الحقيقي بهدف تسديد الدين .

حسب (Joly et al 1998)¹ ، فإن هذه الملاحظة لا تجعل من أي المقاربتين مفضلة عن الأخرى، يمكننا فقط أن نوضح وبسهولة بأن المقاربة الاقتصادية الجزئية يمكن لها أن تكون مفضلة من وجهة نظر النظرية بحيث تقوم على أسس اقتصادية جزئية، بينما المقاربة الاقتصادية الكلية فهي سهلة التطبيق وتفعيل آليات مناسبة الأغلب النماذج الاقتصادية الكلية، الأمر الذي جعل منها وبخاصة صالحة لأي تحليل في مجال السياسة الاقتصادية.

3-4 - أهم دراسات المنهج التجريبي

¹Joly. H, Quinet A et Sobczak N. 1996, « Le taux de change réel d'équilibre : une introduction », Economie et Prévision, n0123-124, pp. 1-21.

يذكر كل من (Borowski et al (1998 a)¹ أن تقديرات سعر الصرف التوازني تتوقف الاختيارات المنهجية المنفذة، إذ يوجد طريقتين رئيسيتين للتقدير، من جهة التقديرات المحققة انطلاقاً من نموذج الاقتصاد الكلي المتعدد الجنسيات (المقاربة الديناميكية)، ومن جهة أخرى تشكيل نموذج أولى (تمهيدي) ممثل المدى طويل لنموذج معطى، هذه المقاربة الثانية تسمى بـ: "الساكن المقارن" (statique comparative).

تعتبر هذه الطريقة الأخيرة، الأكثر استعمالاً والتي تركز على مقارنة الحالة التاريخية بحالة تسمى "التوازن" دون الاهتمام بالانتقال من وضعية إلى أخرى.

حسب (Borowski et al (1998 a)² -، فإن ميزة طريقة "الساكن المقارن" هي كوها سهلة وشفافة وأنها تستدعي حساباً للتحسيس بالفرضيات المتبادلة إذن، نميز في هذه الحالة الدراسات القائمة على المقاربة التقليدية (المقاربة الاقتصادية الكلية المضبوطة عموماً عن طريق الساكن المقارن)، الدراسات أكثر إيجابية تقوم على مسار اقتصادي قياسي، أما الدراسات التجريبية المتعلقة بالمقاربة الاقتصادية الجزئية منتمية أساساً لهذا النوع أي طريقة الساكن المقارن".

خلاصة:

¹Borowski. D Couhardec et Thibault F (1998,a). « Sensibilités des taux de change d'équilibre aux output gaps et aux cibles de balance courante », Economie et Prévision,n0134, pp71-96.

²Borowski. D Couhardec et Thibault F 1998,b. « Les taux de change d'équilibre fondamentaux : de l'approche théorique à l'évaluation »,Revue Française d'économie, vol,13, n03, pp, 177-206

تطرقنا الى اساسيات سعر الصرف الحقيقي التوازني بمفهومه الواسع اذ انه يتحدد على المستوى الذي يحقق التوازن الداخلي والخارجي وفي نفس الوقت يحقق التخصيص الامثل للموارد الاقتصادية بين القطاعي السلع القابلة للتجارة والسلع غي قابلة للتجارة.

كما تطرقنا الى المقاربات التي حاولت معالجة سعر الصرف التوازني و ذلك من خلال تقديم الادبيات لنموذج feer والتي تهم صياغتها من طرف williamson حيث ان استعمالها في نموذج دولي متعدد يؤدي الى تحديد مستويات سعر الصرف التوازني الذي يسمح لكل الاقتصاديات بتحقيق توازناتهم الداخلية التي تقع على طريق النمو المدعوم.

اما beer فهي تقوم على اعادة نمذجة مجموعة المتغيرات الاساسية التي تستطيع التأثير على سعر الصرف الحقيقي في المدى الطويل ثم البحث عن علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف و المتغيرات الاساسية.

اما netrex وهو سعر الصرف الملائم مع التوازن الكلي في غياب النظرية و دورية و منه اضاف مفهوم السعر الصرف التوازني ل nurkse الذي اكد على السبيل الوحيد الملائم لتعريف سعر الصرف التوازني هو حفظه في توازن و اجل مرحلة ما لميزان المدفوعات.

و اخيرا لمواجهة اهم النقائص النظرية و المصاعب التجريبية المتعددة .توجها الى اهم مقاربتين لتحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني الكلية والجزئية .

الفصل الثالث: دراسة قياسية لحالة الجزائر وفق نموذج سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي FEER

تمهيد

لقد تم إعداد سعر صرف الدينار لمدة طويلة، كعنصر يستفيد من الإستقرار في إطار المنظومة الإقتصادية الجزائرية، وقد كان هذا الإستقرار ضروريا بالنظر إلى المرحلة التي عرفها الإقتصاد الوطني، والتي تميزت أساسا بنظام تسيير مخطط مركزيا، وببنية كثيفة تتطلب إستثمارات معتبرة ثم إنجازها بوتيرة سريعة.

في هذا السياق لم يكن سعر الصرف المستقر يشكل عائقا هاما طالما كان من جهة مرفوقا بنظام صارم لمراقبة الصرف، ومن جهة ثانية فإن ترقية وتشجيع الصادرات من المحروقات والسياحة لم تعودان من الأولويات.

أدى تسيير سعر صرف الدينار هذه الكيفية، وبناء على الدور الذي خول له، إلى تكلفة إدارية للعمليات الصعبة، أي دون أية علاقة أو إرتباط مع أداء الإقتصاد الوطني، وهكذا انفصل سعر صرف الدينار، شيئا فشيئا عن الواقع الاقتصادي.

إن هذه الوضعية دفعت إلى إتباع سياسة إنزلاق وتخفيض لقيمة الدينار لم يكن من الممكن تفاديها لمواجهة الأزمة الإقتصادية الناجمة أساسا عن إنخفاض أسعار البترول، بالتزامن مع الإجراءات الرامية إلى إقامة إقتصاد مبني على آليات السوق الحرة.

حيث ان اختلال سعر الصرف من اهم اهداف السياسة الاقتصادية الكلية في البلدان الناشئة واحد الشروط الاساسية للاستقرار الاقتصادي ولذا من الضروري تحديد المستوى التوازني لسعر الصرف و من

ثم تفسير مجراه و يعتمد تحديد سعر الصرف التوازني على معرفة كيفية تغيير سعر الصرف الحر مع التغيرات الوضع الاقتصادي .

وقد تطرقنا في هذا الفصل الى تطور سعر الصرف في الجزائر لمعرفة مدى تغير الصرف في الجزائر عبر الازمان و كذا دراسة نموذج feer على سعر الصرف في الجزائر لفترة معينة .و قد كانت خطة الفصل الثالث كالآتي:

المبحث الاول : تطور سياسة الصرف في الجزائر

المبحث الثاني:دراسة قياسية لحالة الجزائر وفق نموذج feer.

1-تطور سياسة الصرف في الجزائر

عرف الاقتصاد الجزائري تطبيق عدة نظم لسعر الصرف ارتبطت ارتباطا وثيقا بكل مرحلة من مراحل التنمية بداية من سعر الصرف الثابت وصولا إلى سعر الصرف المرن، إذ يمكن تلخيص تغيرات أنظمة تسعير الدينار الجزائري عبر المراحل الرئيسية التالية:

1-1-مراحل تطور سعر الصرف في الجزائر:

1-1-1-مرحلة تكافؤ الصرف الثابت 1964-1973:

في سنة 1964، وبعد خروج الجزائر من منطقة الفرنك الفرنسي أصبح الدينار هو العملة الرسمية للبلاد، وحسب قانون 64-11¹. حدد الدينار بنسبة معينة من الذهب مقدارها 0,18 غرام، وهو الوزن الذي يجب أن تتقيد به الجزائر، بصفتها عضو في صندوق النقد الدولي، وقد بقي سعر صرف الدينار ثابتا مقابل الفرنك الفرنسي وذلك إلى غاية سنة 1969 تاريخ تخفيض قيمة الفرنك الفرنسي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 11,10%، واستمرار ارتباط الدينار الجزائري بالفرنك الفرنسي، رغم أن الدينار لم يتبع الفرنك عند تخفيضه.

كان من شأن هذا الارتباط أن عرف الدينار إنخفاضا مستمرا، مقابل أهم عملات البلدان التي تتعامل مع الجزائر تجاريا، وذلك نتيجة الضعف المتواصل للفرنك الفرنسي، ومع إنهيار نظام بروتون وودز المبني على أساس ثبات أسعار الصرف وإقرار مبدأ تعويم أسعار صرف العملات، وعدم ربطها بالذهب². فأخذت الجزائر بنظام جديد لتسعيرة الدينار.

1-1-2- جانفي 1974 ، ربط سعر الصرف الدينار بسلة العملات:

صنف سعر الصرف الدينار الجزائري في سلة عملات (حصل الدولار الأمريكي على وزن كبير نسبيا نظرا لأهمية في إيرادات صادرات المحروقات و مدفوعات خدمة الديون مع التعديلات التي تجري من وقت لآخر)، أدى ارتفاع كبير في قيمة الدولار الأمريكي خلال النصف الاول من 1980 إلى ارتفاع قوى في القيمة الحقيقية للدينار الجزائري (حوالي خلال) 1985 - 1980 و بالتالي تفويض القدرة التنافسية للقطاع غير النفطي 50% وتحفيز الواردات.

¹ Journal officiel de la république algérienne du 10/04/1964.

² حسب ماتنص عليه المادة 04 المعدلة لاتفاقية FMI*
الدولار الأمريكي ، الشيلينغ النمساوي ، الفرنك الفرنسي ، الفرنك البلجيكي ، الجنيه الإسترليني، البستا الإسبانية، الليرة الإيطالية، الدولار الكندي، الكرون الدانماركي ، الكرون السويدي ، المارك الألماني ، الكرون النرويجي ، الفلويين الهولندي.

1-1-3- في عام 1986 ، الصدمة النفطية:

شهد اقتصاد الجزائر صدمة نفطية فاستجابت الحكومة لنقص عائدات التصدير من قبل الاقتراض من الخارج و تكثيف القيود المفروضة على الواردات و في موازاة تلك القيود المفروضة على حصة الصرف الأجنبي أدت إلى زيادة الطلب على النقد الأجنبي لصرف العملات الأجنبية في السوق غير الرسمية. تم استبدال هذا النظام الصارم في عام 1988 من قبل نظام تخصيص النقد الأجنبي لخمس بنوك تجارية عامة في إطار رفع الديون المناسبة لأهداف ميزان المدفوعات و منه البنوك العامة ستؤدي بدورها إلى تخصيص النقد الأجنبي للشركات العامة الموكلة.

و انخفضت قيمة الدينار الجزائري مرة أخرى بين عامي 1991 - 1989 لمواجهة الخسائر التجارية خلال هذه الفترة، ففي عام (1991 كجزء من محاولة لإعادة تنظيم الأسعار النسبية المحلية و زيادة الانفتاح) دعا بنك الجزائر إلى تخفيض قيمة الدينار بأكثر من 100 % ووصلت قيمة الدينار الصدمات السلبية التجارية و السياسات المالية و النقدية التوسعية إلى تضخم أعلى و بالتالي أصبحت قيمة الدينار الجزائري تقدر بنسبة (50%) من القيمة الحقيقية بين أكتوبر 1991 و بداية 1993¹.

1-1-4- في عام 1994 ، برنامج التعديل الهيكلي:

وضعت السلطات برنامج التعديل الهيكلي ومن أهدافه تصحيح التقدير السابق الحقيقي للدينار الجزائري جنبا إلى جنب مع تدابير تحرير التجارة على نطاق واسع بما في ذلك المدفوعات المتعلقة بالتجارة ، أخذ تخفيض قيمة عملة الدينار الجزائري خطوتين : في المجموع 70 % ، في الفترة بين أبريل و سبتمبر 1994 انخفض الهامش بين السوق الموازية و أسعار الصرف الرسمية إلى نحو 100 % .

1-1-5- منذ عام 1995 ، هدف المحافظة على استقرار سعر الصرف الحقيقي:

تهدف سياسة سعر الصرف في الجزائر إلى الحفاظ على استقرار حقيقي لسعر الصرف مقابل سلة من العملات المرجحة وفقا للشركاء التجاريين و المنافسين ، و في عام 1995 تم تنفيذ نظام تعويم محكوم من خلال تحديد جلسات بين بنك الجزائر و البنوك التجارية.

أنشئ سوق الصرف الأجنبي بين البنوك في عام 1996 من شأنه أن يسمح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لصالح زبائنها ، كما تم إلغاء نظام الحصص المحدودة و قد ارتفع سعر الصرف الحقيقي

¹العايب أمال، البنك المركزي و دوره في استقرار سعر الصرف دراسة حالة الجزائر (2000 - 2013) ، مذكرة- مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2015 / 2014 ، ص. 76

الفعلي للدينار الجزائري بين عامي 1998 - 1995 بأكثر من 20 % تليها انخفاض 13 % بين عامي 2001 - 1998 و تواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهرا منذ أوائل عام 2002

1-1-6- في جانفي 2003 ، تخفيض قيمة الدينار:

قام البنك الجزائري بتخفيض الدينار الجزائري بنسبة تتراوح ما بين 2 % و 5 % هذا الإجراء يهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية ، لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي و قيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية في النصف الثاني من عام 2003 من أجل إعادة تنظيم سعر الصرف الحقيقي الفعلي إلى مستواه السابق بداية عام 2002 بين جوان و ديسمبر من عام 2003 ، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بنسبة 11 % و ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي بنسبة 7.5 % ، هذا الانخفاض الهائل في قيمة الدينار الحقيقية لم يوافقه الارتفاع المرجو في قيمة الصادرات خارج قطاع المحروقات التي انخفضت من 734 مليون دولار سنة 2002 إلى 637 مليون دولار سنة 2003 لتبقى بذلك لا تتجاوز عتبة 3 % من مجموع الصادرات.¹ وبالتالي ضعف تنافسيتها على المستوى الدولي لتواصل الجزائر تفضيلها للمنتجات الأجنبية بتزايد قيمة الواردات التي ارتفعت ب 33.16 % سنة 2003 مقارنة بسنة الأساس و بلغت ما قيمته 13.53 مليون دولار.

1-1-7- منذ 2005 ، سياسة التعويم الموجه:

الجزائر بدأت في تنويع العملات ما أدى إلى التصدي لتقلبات سعر الصرف بين الأورو و الدولار ، حيث أن بنك الجزائر اتخذ سياسة التعويم الموجه للدينار مقابل العملات الأجنبية كما قام البنك بتثبيت سعر الصرف في السداسي الثاني من سنة 2008 في ظرف شهدت فيه أكبر اقتصاديات الدول تقلبات جد هامة في عملاتها المحلية.

1-2- سوق الصرف ما بين البنوك²

أصدر بنك الجزائر بتاريخ 1995/12/23 لائحة رقم 95-08 تتضمن إنشاء سوق صرف ما بين البنوك،

¹الغايب أمال، المرجع السابق، ص. 77 .

²Instruction N°79-95 du 27/12/1995, portant organisation et fonctionnement du marché interbancaire des changes.

يتدخل فيها يوميا جميع البنوك بما فيها بنك الجزائر والبنوك الأولية والمؤسسات المالية الأخرى من أجل بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل، مقابل الدينار الجزائري، وقد أجريت أول الصفقات في، 1996/10/02 وينقسم سوق الصرف ما بين البنوك إلى سوق فورية (Spot) وأخرى سوق آجلة (Forward) من هذا يحدد سعر صرف الدينار حسب قوى السوق، فكل متدخل في السوق بإمكانها التخلي أو إكتساب عملة صعبة حسب وضعيته (الفائض أو الحاجة) لهذه العملة، وأصبح من الممكن للبنوك الأولية والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي:

1. بيع الدينار للبنوك غير المقيمة مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل
2. بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري المودعة في حسابات العملة الوطنية
3. بيع وشراء عملات صعبة قابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية قابلة للتحويل
4. بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف ما بين البنوك، العملات الأجنبية القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة المحلية.

1-3- سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر

يقصد بالرقابة على الصرف "تأمين إستخدام الموارد من العملات الأجنبية المتوفرة والمرتبقة طبقا للمصالح الوطنية، والسهر على عمليات التنازل والحيارة على بعض عناصر الأملاك الوطنية من قبل الأشخاص المقيمين بالخارج"¹.. "تخص الرقابة على الصرف كل التدفقات المالية بين البلد المعني وبقيّة العالم، وتشمل الرقابة على الصرف مختلف المجالات (التجارة الخارجية، حركة رؤوس الأموال، المدفوعات الجارية... الخ)،

كما أنها تتطور وفقا للتغيرات المالية والنقدية في ميزان المدفوعات، الإحتياجات من العملات الأجنبية، القروض المحصل عليها من المؤسسات الدولية والتنظيم الإقتصادي والمؤسسي، وقد تم تطبيق سياسة الرقابة على الصرف في الجزائر بدءا من 1963، وما يميز هذه السياسة في الجزائر عن غيرها فقد إنفردت بالخصائص التالية:

- 1- صرامة القوانين فيما يخص حيازة العملات الصعبة، والمبادلات الخارجية
- 2- إن الدينار الجزائري غير قابل للتحويل باعتباره غير مسعر لا سيما في سوق الصرف العالمية

¹ حميدات محمود، "مرجع سابق"، ط 2000 ص 171.

3- غياب سوق للصرف في الجزائر، أين يتم تحديد سعر الصرف التوازني

إن تطبيق هذه السياسة في الجزائر كان الهدف منها ما يلي:

1- الحفاظ على إستقرار سعر صرف الدينار

2- حماية الصناعات الفتية (الناشئة) من خلال منع إستيراد السلع المنافسة

3- منع هروب رؤوس الأموال، وذلك من خلال توجيه إستعمال الموارد من العملة الصعبة

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

الأولوية يمكن تقسيم مراحل تطور سياسة الرقابة على الصرف إلى فترتين يفصل بينهما قانون -10

90 الخاص بالنقد والقرض بتاريخ 14/04/1990.

1-3-1 - سياسة الرقابة على الصرف قبل سنة 1990

أ -مرحلة 1962-1970

تميزت هذه المرحلة بسياسة رقابة تهدف إلى حماية الإقتصاد الوطني من المنافسة الخارجية ومن بين

الأدوات المستعملة في هذه السياسة:

• نظام الحصص الذي قيد التجارة الخارجية، وكل العمليات المدفوعة بالعملات الأجنبية، من خلا

لخضوعها لترخيص من وزارة المالية

• الإحتكار المباشر للتجارة الخارجية، وإبرام الإتفاقيات الثنائية قصد تنويع وتوسيع العلاقات مع الخارج

ب -مرحلة 1971-1977

تميزت هذه المرحلة بتكثيف عملية إنشاء الإحتكارات المسيرة من طرف الشركات الوطنية لحساب الدولة،

حيث أنه في 07/1971 تم إصدار سلسلة من الأوامر، تعطي لبعض الشركات حق إحتكار الواردات من

سلع الفرع الذي تنتمي إليه، كما ألغي المرسوم المتعلق بالتعاون المالي والإقتصادي مع فرنسا، وتم

إقرار غلاف مالي سمي بالترخيص الإجمالي للواردات (A.G.I) للإستجابة لإحتياجات الشركات في مجال

مدخلاته

من الواردات، وقد نتج عن هذه الإجراءات جملة من السلبيات:

• تمركز الصلاحيات، وبروز نزاعات بين مؤسسات الدولة والوصاية

- غياب برمجة صارمة فيما يخص واردات المؤسسات المحتكرة، وإنتشار أزمة الندرة
- تدهور خدمات ما بعد البيع التي مست المنتجات الصناعية المستوردة

ج-مرحلة 1978-1987

إن صدور قانون 78-02 بتاريخ فيفري، 1978 تضمن تأمين جميع عمليات البيع والشراء السلع والخدمات مع الخارج، ونص صراحة على إقتصاد الوسطاء الخواص في مجال التجارة الخارجية، حيث خصال هيئة العمومية وحدها بمباشرة العلاقات الإقتصادية والمالية بين الجزائر وباقي العالم، هذا وقد مكن هذا القانون مصالح الجمارك من التدخل للسهر على عدم دخول وخروج السلع الممنوعة. بعد ذلك جاء قانون 12-86 الصادر بتاريخ 19/08/1986 المتعلق بتنظيم البنوك التجارية، والبنك المركزي، والذي حدد إطار المنظومة البنكية، ومكن البنوك من إسترجاع صلاحياتها في مجال الصرف، إذ خول للبنك المركزي صلاحية التشريع، والتنظيم المتعلقين بالصرف في مجال التجارة الخارجية إلا أن هذا النظام أظهر حدوده في خضم أزمة الديون الخارجية لسنة 1986، أين دخل الإقتصاد الوطني في دوامة حقيقية، مستب كيانه بسبب الإنخفاض الحاد لأسعار البترول وتدهور قيمة الدولار بنسبة 40% في أسواق الصرف العالمية مما ألحق منظمة الـ OPEC بخسارة قدرت بحوالي 60 مليار دولار.

أخيرا قانون 88-01 الصادر بتاريخ 12/01/1988 والمتضمن إستقلالية المؤسسات الإقتصادية، أعطى نتائج ملموسة بخصوص تنظيم وتحديد مهام النظام البنكي والمالي الجزائري، وذلك بالنظر إلى المهام الجديدة التي أوكلت إلى مؤسسة البنك المركزي المتمثلة في مشاركته في تحضير القوانين المتعلقة بالصرف والتجارة الخارجية، وتم أيضا إلغاء الترخيص الإجمالي للإستيراد وتعويضه بميزانية العملات الصعبة، وأصبحت البنوك بالتعاون مع لجنة الإقتراض الخارجي*¹، بتمويل واردات المؤسسات في إطار القروض التي تتم بين الحكومات.

1-3-2-سياسة الرقابة على الصرف ما بعد سنة 1990

إن قانون 90-10 الصادر بتاريخ 14/04/1990 والمتعلق بالنقد والقروض قد أحدث تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف التي تسمح بإفتتاح الإقتصاد الوطني على العالم الخارجي، ولقد أعقب هذا

^{13*} لجنة الإقتراض الخارجي، أنشئت هذه اللجنة لمتابعة القروض الخارجية، ومنح الموافقة على تقديم القروض الخارجية، التي تفوق 02 مليون دولار، واتخذت البنك المركزي مقر لها

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

أ. تسير الموارد من العملات الصعبة

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

■ 50% في مجال الصيد البحري، والمحاصيل الزراعية

■ 20% في مجال السياحة ■ 10% في مجال النقل، البنوك والتأمينات

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

ب. تدخل الوطاء المعتمدين

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

ج. حسابات العملة الصعبة

سمح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين، فتح حسابات بالعملية الصعبة، لدى البنوك المعتمدة، ويمكن الإبداع في شكل ودائع تحت الطلب أو لأجل، وتستفيد ودائع الأشخاص الطبيعية من مكافأة حسب الأجل المحدد لها، وتستفيد ودائع الأشخاص المعنوية من مكافأة إبتداء من الشهر الثالث، وعلاوة أخرى إبتداء من الشهر السادس¹

د. القواعد المنظمة لتسديد الصادرات والواردات

تخضع جميع عقود تصدير وإستيراد السلع، إلى ضرورة التوظيف المصرفي لدى إحدى البنوك الوسيطة

¹ حميدات محمود، مرجع سابق، ص. 184.

المعتمدة، التي تتكفل بتحويل التدفقات المالية من وإلى الخارج، ويعتبر هذا التوطين أداة من أدوات الرقابة على الصرف في يد الجهاز المصرفي، وكذا الجمارك الوطنية.

2-دراسة قياسية لحالة الجزائر وفق نموذج FEER

2-1-تطبيق نموذج Williamson على الدينار الجزائري(1970- 2018)

إن الدراسات والأعمال التجريبية لمقاربة Williamson التي تعرضنا لما في الفصل الثاني تمنحنا الفرصة لمحاولة تطبيق هذا النموذج على معطيات الاقتصاد الجزائري ، وبذلك تسمح لنا بتقدير مستوى الدينار التوازني لكل سنة من سنوات الدراسة، إذن سوف نخصص العنصر الأول إلى تقدير وتقييم التوازنات الداخلية والخارجية، ومنه فإن شرط توازن الحساب الجاري هو تحمل الإستدانة الخارجية من خلال إستقرار نسبة مخزون الديون على الناتج الداخلي الخام؛ أما التوازن الداخلي فسوف يقوم على تقدير الإنتاج المحتمل بإستعمال تقنية كثيرا ما أستخدمت في الدراسات القياسية لتقييم الناتج الكامن لنموذج Williamson وهي تصفية أما العنصر الثاني فنعرض فيه خصائص هذا النموذج .

2-1-1-تقدير التوازن الكلي:

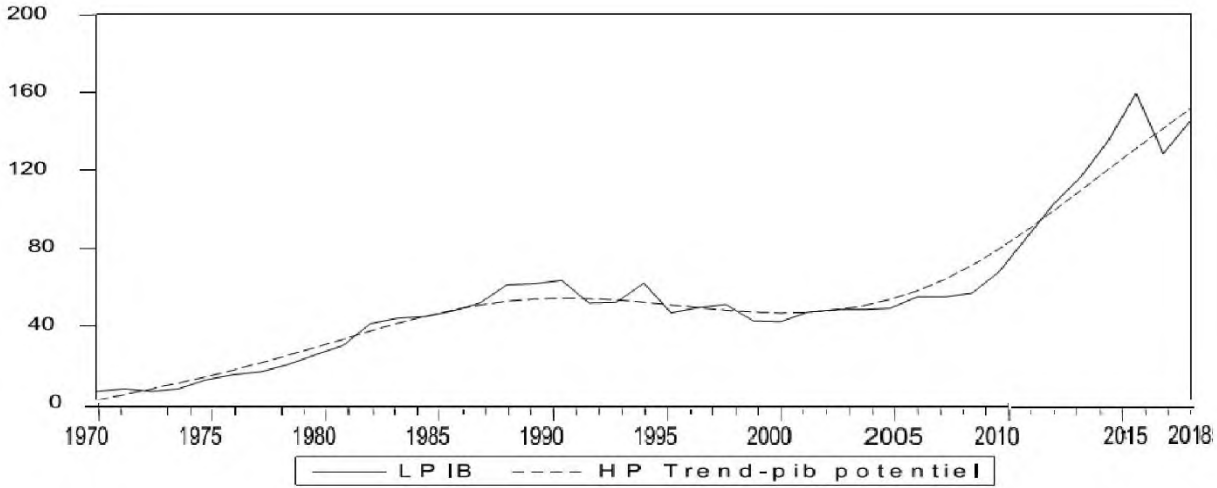
2-1-1-1- التوازن الداخلي

في هذا العنصر يتم تقدير الناتج الكامن للجزائر خلال الفترة (1970- 2018) وكذلك فجوة الناتج ومعدل البطالة الذي لا يؤثر على التضخم وقد تتفاوت تقديرات الناتج المحتمل تبعا لأسلوب التقدير المستخدم، ومنه فقد إتبعنا أسلوب أحادية المتغير.

• تقدير الناتج الكامن

لكي نقوم بتقدير الناتج المحتمل للإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2018) سنجري وعن طريق تقنية مصفى ال HP حيث أنه تركز على ملاحظات الناتج الداخلى الخام السنوية.

**الشكل (19) : الناتج الفعلي والكامن للإقتصاد الجزائري (الوحدة 10“ دولار)
Eviews6/HP fitrer (PIB pontentiel)**



يوضح الشكل (19) أن الناتج الفعلي مقارنة بالناتج الكامن مقاسا بمصفي ال HP والذي يظهر جليا أن الإقتصاد الجزائري قد تعرض إلى العديد من التغيرات الهيكلية و الصدمات الخارجية التي أفضت إلى تفاوت كبير نسبيا في مستويات الناتج في مرحلة أولى وكما هو مبين من خلال الشكل السابق فقد عرفت مبالغة كبيرة في استخدام قدرات الإنتاج خاصة الفترة (1980-1985) وهذا راجع لإستراتيجية التنمية المتبعة من قبل الجزائر وهذا في إطار التخطيط المركزي «حيث بلغ معدل الإستثمارات في هذه المرحلة ب (49.1%) معظم هذه الإستثمارات كانت في القطاع العام؛ وفي مرحلة ثانية ومنذ سنة 1986 فقد أصبح الظرف غير ملائم بظهور فجوة إنتاج سلبية تزامنا مع إنهيار أسعار البترول والإنخفاض الحاد في الواردات مما أدى إلى إنخفاض في إيرادات الصادرات الجزائرية ما بين 1986 - 1985 بنسبة (56.5%) أما في مرحلة أخرى وبداية من سنة 1994 فإن الفارق الظرفي عرف ضعف أكثر وهذا تصادفا مع إستقرار أسعار البترول والتخفيض الإسمي للعملة الوطنية .

2-1-2-التوازن الخارجي و الحساب الجاري

إن دليل إستقرار نسبة الديون الخارجية على الناتج الداخلي الخام يظهر لنا أنه الأكثر جدارة لضبط الوضعية الحالية للإقتصاد الجزائري، لذا فهو أحد قيوده الخارجية، علما أن التحركات الأخرى لرؤوس الأموال، التحويلات الخاصة والإستثمارات الأجنبية المباشرة ليست بالمهمة، ومنه نذكر أن دليل إستقرار الدين الخارجي على الناتج الداخلي الخام يسمح لنا بإتباع العلاقة التالية :

$$\frac{\bar{N}x_t}{PIB_t} = -Ed_{t-1} \cdot \frac{Tcnp_t}{1 + Tcnp_t}$$

حيث أن :

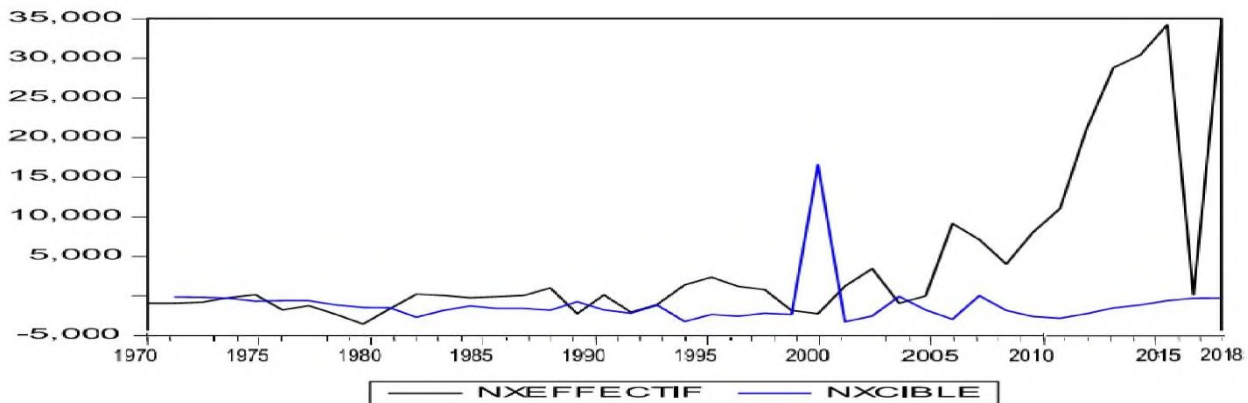
NX_t : الحساب الجاري المستهدف للفترة (t)

Ed_{t-1} : نسبة مخزون الديون الخارجية على الناتج الداخلي الخام للفترة (t-1)

$Tcnp_t$: معدل النمو الإسمي للإنتاج للفترة (t)

إن حساب الميزان الجاري المستهدف للإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970 - 2018) يعطي لنا النتائج المبينة في الشكل الآتي :

الشكل: (20) : الميزان الجاري الفعلي والمستهدف ب(10⁶) دولار للجزائر



المصدر: الإحصاءات المالية الدولية (IFS) الحساب الجاري الفعلي للفترة (1970-1999) بنك الجزائر
الحساب الجاري الفعلي للفترة (2000-2018) حسابات شخصية .

2-2- تقييم نموذج (Williamson) :

إن التقييم التحليلي لنموذج (Williamson) يسمح لنا بتقدير الفارق بين سعر الصرف الحقيقي وقيمة توازنه وذلك بتوظيف معلمات التجارة الخارجية، ومنه فإن التركيبة العامة لنموذج Williamson مبنية هي كما يلي:

$$[18] \frac{\partial q}{q} = \frac{q - \tilde{q}}{q} = \frac{1}{\gamma} \left[\frac{\partial NX}{Y} + \eta_M \cdot \xi_M^Y \cdot \frac{\partial Y}{Y} - \eta_x \cdot \xi_x^{Y*} \cdot \frac{\partial Y^*}{Y} \right]$$

2-2-1- تقدير الصادرات والواردات

من المعادلة المختزلة [18] فإن معدلات ال صادرات η_x والواردات η_m تعرف كما يلي:

$$[20] \eta_M = P_M \cdot M / P \cdot Y$$

$$[19] \eta_X = P_X \cdot X / P \cdot Y$$

حيث أن P_X : و P_M أسعار الصادرات والواردات على التوالي

X و m أحجام الصادرات والواردات على التوالي

Y حجم الإنتاج

إن تقدير المعلمتين η_M و η_x نأخذه من إختبار وجود علاقة المدى الطويل بين الصادرات والإنتاج؛ والعلاقة بين الواردات والإنتاج، ومنه فإن تطبيق طريقة التكامل المشترك تستلزم إختبار إستقرارية المتغيرات محل الدراسة.

-إختبار ال "ADF" للجذر الأحادي خلال الفترة (1970-2018)

المتغيرات (الأحجام)	درجة التأخير	القيمة المحسوبة	إحتمال الجذر الأحادي
LPIBVOL	9	1,085300	0,9957
LEXPVOL	9	-2,084148	0,9497
LIMPVOL	9	- 0,186690	0,9923

ما يمكن ملاحظته هو أن السلاسل الزمنية لكل المتغيرات محل الدراسة (حجم الناتج الداخلي الخام .حجم الصادرات، حجم الواردات) للفترة 1970-2018 يوجد بها جذر أحادي وبالتالي نقبل الفرضية العدمية أي أن سلاسل المتغيرات هي غير مستقرة ولإرجاعها مستقرة نطبق عليها الفروق من الدرجة الأولى.

- اختبار الـ "ADF" الدرجة الأولى

المتغيرات (الأحجام)	درجة التأخير	القيمة المحسوبة	إحتمال الجذر الأحادي
DLPIBVOL	0	-6,898888	0,0000
DLEXPVOL	9	-6,825678	0,0004
DLIMPVOL	0	-5,477897	0,0003

لاحظ أنه بعد أخذ الفروق من الدرجة الأولى فإن كل سلاسل المتغيرات أصبحت متكاملة من الدرجة الأولى عند مستوى معنوية 5% ومنه نقوم باختبار علاقة التكامل المشترك بين الانتاج والصادرات وبين الانتاج والواردات.

- تقدير المعلمات η_x و η_M للفترة (1970- 2018)

المتغيرات	درجة التكامل	معادلة التوازن للمدى الطويل
الصادرات و الإنتاج	COI(1) - %5	X-0.3679Y=0
الواردات و الإنتاج	COI(1) - % 5	M-0.7527Y=0

إن علاقتي التوازن في المدى الطويل تسمح لنا بإستنتاج أن معدل الصادرات والمقدر ب 36.68% وهذا معناه أن صادرات الجزائر بما فيها المحروقات هي في الأصل من تكوين أكثر من هذه النسبة من الناتج الداخلي الخام وأن معدل الواردات والمقدر ب 75.27% أي أن أكثر من هذه النسبة من المداخل هي موجهة لتمويل الواردات .

2-2-2- تقدير مرونة كتلة التجارة الخارجية

1- تقدير مرونة أسعار الصادرات والواردات

من أجل تقدير مرونة كتلة التجارة الخارجية سوف نعرض حل نموذج Williamson كما يلي :

$$[21] \quad BC = \frac{1}{P} (P_X X - P_M M)$$

حيث أن :

BC الميزان التجاري بالحجم (مقوم بأسعار الإنتاج الداخلي)

P الأسعار المحلية (مؤشر الناتج الداخلي الخام DPIB أو مؤشر أسعار السلع الإستهلاكية) CPI

X و M أحجام الصادرات والواردات

$$[22] P_X = P^{1-\beta} (e \cdot P^*)^\beta$$

$$[23] P_M = (e \cdot P^*)^{1-\alpha p \alpha}$$

$$[24] \quad q = e P^* / P$$

مع أن P^* : الأسعار الأجنبية

e سعر الصرف الإسمي

α مرونة أسعار الواردات بالأسعار الداخلية

β مرونة أسعار الصادرات بالأسعار الخارجية

q سعر الصرف الحقيقي بتعويض المعادلات [22]:[23]:[24] في المعادلة [21] فإننا نحصل على:

$$[25] \quad BC = q^\beta X - q^{1-\alpha} M$$

إن هذه الأخيرة تقيس درجة حساسية الميزان الجاري لسعر الصرف الحقيقي وبتغذية الميزان التجاري لسعر الصرف الحقيقي

$$\frac{\partial N_X}{\partial q} = \frac{\partial (q^\beta X - q^{1-\alpha} M)}{\partial q} = \frac{\partial q^\beta}{\partial q} X + \frac{\partial X}{\partial R} q^\beta - \frac{\partial q^{1-\alpha}}{\partial q} M - \frac{\partial M}{\partial R} q^{1-\alpha}$$

، ومنه نكتب :

$$[27] \quad \frac{\partial N_X}{\partial q} = q^\beta \left[\beta \frac{X}{q} + \frac{\partial X}{\partial q} \right] - q^{1-\alpha} \left[(1-\alpha) \frac{M}{q} + \frac{\partial M}{\partial q} \right]$$

من المعادلتين [22] و [23] يمكننا حساب مرونة الواردات عند تنافسية الإستيراد ومرونة الصادرات عند تنافسية التصدير كمايلي:

$$[28] \quad E^* = \frac{eP^*}{P_X}$$

$$[29] \quad \tilde{E} = P/P_M$$

مع أن E^* : تمثل تنافسية التصدير ، E تمثل تنافسية الإستيراد

تقدير مرونة أسعار الصادرات (β) و الواردات (α)

مرونة أسعار الصادرات بالنسبة لأسعار الخارجية ← 1

مرونة أسعار الصادرات بالنسبة لأسعار المحلية ← 0,41

-تقدير مرونة الصادرات والواردات عند التنافسية

حتى نتمكن من تقدير مرونة كل من الصادرات عند التنافسية للتصدير والصادرات بالنسبة للإنتاج الأجنبي وكذا مرونة الواردات عند تنافسية الإستيراد والواردات بالنسبة للإنتاج المحلي نقوم إذن بإستكمال حل نموذج Williamson وبتحويل المعادلتين [28] و [29] وبالتعويض عن أسعار الصادرات والواردات في المعادلة [22] و [23]

$$P_X = P^{1-\beta} (e \cdot P^*)^{\beta-1} \cdot e \cdot P^*$$

أي :

$$\frac{P_X}{e \cdot P^*} = \left(\frac{1}{P}\right)^{\beta-1} (e \cdot P^*)^{\beta-1} = \left(\frac{e \cdot P^*}{P}\right)^{\beta-1}$$

من المعادلة [24] فإن تنافسية الصادرات يمكننا كتابتها كدالة في سعر الصرف الحقيقي:

$$[30] E^* = e P^* / P_X = q^{1-\beta}$$

ونفس الشيء بالنسبة للعلاقة بين تنافسية الواردات وسعر الصرف الحقيقي:

$$[31] \tilde{E} = \frac{P}{P_M} = q^{-(1-\alpha)}$$

وبالتالي فإن كل من ε_M^q و ε_X^q تمثل مرونة الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي على الشكل التالي:

$$[33] \varepsilon_M^q = \frac{\partial M}{\partial q} \frac{q}{M}$$

$$[32] \varepsilon_X^q = \frac{\partial X}{X} \frac{q}{\partial q}$$

وبإحلال المرونات في المعادلة [27] وبتعويض حدود التفاضلات في دالة المرونات ومن جهة أخرى يمكن التعبير عن المعادلتين [21] و [25] كما يلي:

$$[34] q^\beta = \frac{P_X}{P}$$

$$[34]' q^{1-\alpha} = \frac{P_M}{P}$$

وبالتعويض عن مرونات التجارة الخارجية في المعادلة [27] فإن المعادلة المحولة تكون كمايلي :

$$[35] \frac{\partial BC}{\partial q} = \frac{P_X X}{P q} (\beta + \varepsilon_X^q) - \frac{P_M}{P q} M (1 - \alpha - \varepsilon_M^q)$$

من جهة أخرى يمكن ترتيب مرونات التنافسية للواردات والصادرات من المعادلة [35] لإعادة كتابة مرونات التجارة الخارجية (المعادلات [32] و [33]) في دالة مرونات التنافسية (المعادلات [28] و [29])

$$[36] \varepsilon_M^{\tilde{E}} = \frac{\partial M}{M} \frac{\tilde{E}}{\partial \tilde{E}}, \tilde{E} = q^{\alpha-1}$$

$$[37] \begin{cases} \partial \tilde{E} + \partial (q^{\alpha-1}) = (\alpha - 1) q^{\alpha-2} dq \Rightarrow \frac{\partial \tilde{E}}{\tilde{E}} = (\alpha - 1) \frac{\partial q}{q} \\ \tilde{E} = q^{\alpha-1} \end{cases}$$

$$[38] \varepsilon_M^q = (1 - \alpha) \varepsilon_M^{\tilde{E}}$$

وينفس الكيفية بالنسبة للعلاقة بين مرونة الصادرات لسعر الصرف الحقيقي ومرونة الصادرات عند تنافسية التصدير:

$$[39] \quad \varepsilon_X^q = \frac{\partial X}{X} \frac{E^*}{\partial E^*}$$

$$[40] E^* = q^{1-\beta}$$

$$[41] \varepsilon_X^q = (1 - \beta) \varepsilon_X^{E^*}$$

$$[40] \begin{cases} \partial E^* + \partial(q^{1-\beta}) = (1 - \beta) q^{-\beta} dq \Rightarrow \frac{\partial E^*}{E^*} = (1 - \beta) \frac{\partial q}{q} \\ E^* = q^{1-\beta} \end{cases}$$

أ- تقدير مرونة الواردات عند تنافسية الإستيراد ε_M^E ومرونة الواردات للإنتاج الداخلي ε_M^Y

إن هاتين المرونتين يمكن حسابهما إنطلاقاً من العلاقة بالمؤشرات :

$$\log IND M = \varepsilon_M^Y \log INDY + \varepsilon_M^E \log(IND \tilde{E})$$

لدينا إحصائيات السلاسل الزمنية للمتغيرات ($INDM, INDY, IND \tilde{E}$) من الإحصاءات المالية الدولية

(IFS) وبتطبيق إختبار (ADF) على لوغاريتم المتغيرات أثبتت أنما متكاملة من الدرجة (1) COI وعند مستوى

معنوية (5%) وإن إختبار Johnson test أثبت وجود علاقة تكامل مشترك بينهما على نفس المستوى وهذا

بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ (ECM) ، والذي يعطينا النتيجة التالية:

$$\log IND M = 1.4371 \log INDY - 0.6277 \log(IND \tilde{E})$$

- تقدير مرونة الواردات عند تنافسية الإستيراد ومرونة الواردات للإنتاج الداخلي

مرونة الواردات عند تنافسية الإستيراد $\varepsilon_M^E = -0.52$

مرونة الواردات للإنتاج الداخلي $\varepsilon_M^Y = 1.33$

ب- تقدير مرونة الصادرات عند تنافسية التصدير ومرونة الصادرات للإنتاج الأجنبي

إن هاتين المرونتين يمكننا حسابهما من العلاقة التالية بالمؤشرات :

$$\log IND X = \varepsilon_X^{Y*} \log INDY^* + \varepsilon_M^E \log(IND \tilde{E}^*)$$

بعد تطبيقنا لإختبار ال (ADF) على المتغيرات (INDX.INDY*.INDE*) أثبت بأنه متكاملة من الدرجة الأولى (COI (1) عند مستوى معنوية (5%) وإن إختبار Johnson test أثبت وجود علاقة تكامل مشترك بينهما على نفس المستوى وهذا بإستخدام نموذج تصحيح الخطأ والذي يعطينا النتيجة التالية :

$$E_X^{Y*} = 0.77 \quad \varepsilon_X^E = 0.03$$

$$\log IND X = 0.77 \log INDY^* - 0.03 \log(INDE^*)$$

-تقدير مرونة الصادرات عند تنافسية التصدير ومرونة الصادرات للإنتاج الداخلي

مرونة الصادرات عند تنافسية التصدير = -0.03

ومرونة الصادرات للإنتاج الداخلي = 0.77

-تقدير مرونة الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي ومعدل التغطية للتجارة الخارجية

سنقوم هنا بتقدير مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي (ε_X^q) وكذا مرونة الواردات بالنسبة لسعر

الصرف الحقيقي ε_M^q وفي الأخير تقدير معدل التغطية على المدى الطويل للتجارة الخارجية

- تقدير مرونة الصادرات والواردات ومعدل التبادل التجاري

مرونة الصادرات بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي = 0.00

مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي = -0.3677

$$\text{معدل التغطية} = \frac{\eta^X}{\eta^M} = \text{TEC} = 0.48$$

ملاحظة: بالنسبة لمرونة الصادرات لسعر الصرف الحقيقي تحسب كمايلي :

$$\varepsilon_X^R = (1 - \beta)\varepsilon_X^{E*}$$

أما مرونة الواردات لسعر الصرف الحقيقي تحسب بالشكل التالي :

$$\varepsilon_M^R = (1 - \alpha)\varepsilon_M^E$$

ومعدل التغطية على المدى الطويل للتجارة الخارجية يحسب كالتالي :

$$TEC = \eta_X / \eta_M$$

وللوصول إلى الصيغة العامة لنموذج Williamson نواصل إذن حله، وبتعويض المعادلتين [38] و [41] في المعادلة [35] نجد :

$$[42] \frac{\partial BC}{\partial q} = \frac{P_X X}{Pq} (\beta + (1 - \beta)\varepsilon_X^{E*}) - \frac{P_M}{Pq} M(1 - \alpha + (\alpha - 1)\varepsilon_M^E)$$

الميزان فإن ومنه الحقيقي الصرف بالنسبة التوازن في التجاري الميزان إنحراف تعطي [42] المعادلة إن
التجار

$$[43] \quad BC = q^\beta X - q^{1-\alpha} M = \tau(q, X, M)$$

$$[44] \quad \frac{\partial BC}{\partial q \partial X \partial M} = \frac{\partial (q, X, M)}{\partial q \partial X \partial M}$$

$$[45] \quad \partial BC = \partial BC \partial q + \partial BC \partial X + \partial BC \partial M$$

وبالتالي فإن :

$$[46] \quad \frac{\partial BC}{\partial X} = \frac{P_X}{P} \frac{\partial BC}{\partial X} = \frac{P_X}{P}$$

وبتعويض المعادلة [46] في المعادلة [42] فإننا نتحصل على معادلة الحل التحليلي للنموذج، وبعد تعويض كل المرونة المحسوبة سابقا فسوف نتوصل إلى الصيغة النهائية والعامة لنموذج ويليامسون والمحسوبة سابقا من المعادلة المحتزلة [29]

وبتعويض المعلمات المقدرة في المعادلة المختزلة [18] فإننا نحصل على نموذج لتحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني الثنائي للدينار الجزائري وبتوظيف الأساسيات: إنحراف الحساب الجاري المستهدف، فجوة الإنتاج الداخلية، والفجوة الخارجية، وبعد الحساب فقد وحدنا قيمة $\gamma=0.19$

وبالتعويض في المعادلة [18] نجد:

$$\begin{aligned}\frac{\partial q}{q} &= \frac{q - \tilde{q}}{q} = \frac{1}{\gamma} \left[\frac{\partial NX}{Y} + \eta_M \cdot \xi_M^Y \cdot \frac{\partial Y}{Y} - \eta_x \cdot \xi_X^{Y^*} \cdot \frac{\partial Y^*}{Y^*} \right] \\ \frac{\partial q}{q} &= \frac{1}{0.19} \left[\frac{\partial NX}{Y} + 0.76(1.43) \cdot \frac{\partial Y}{Y} - 0.36(0.77) \cdot \frac{\partial Y^*}{Y^*} \right] \\ [47] \frac{\partial q}{q} &= 5.26 \left[\frac{\partial NX}{Y} + 1.086 \cdot \frac{\partial Y}{Y} - 0.277 \cdot \frac{\partial Y^*}{Y^*} \right] = 5.26 \left[\frac{NX_A - \tilde{NX}}{Y} \right]\end{aligned}$$

مع أن:

$\tilde{NX}$ الحساب الجاري المستهدف (إستقرار الدين الخارجي)

NX_A الحساب الجاري المصحح من الانحرافات الظرفية بين الإقتصاد الوطني والأجنبي

$$[48] \frac{\partial NX_A}{Y} = \frac{NX}{Y} + 0.206 \cdot ogd - 0.052 \cdot oger$$

حيث أن ogd : فجوة المخرجات المحلية

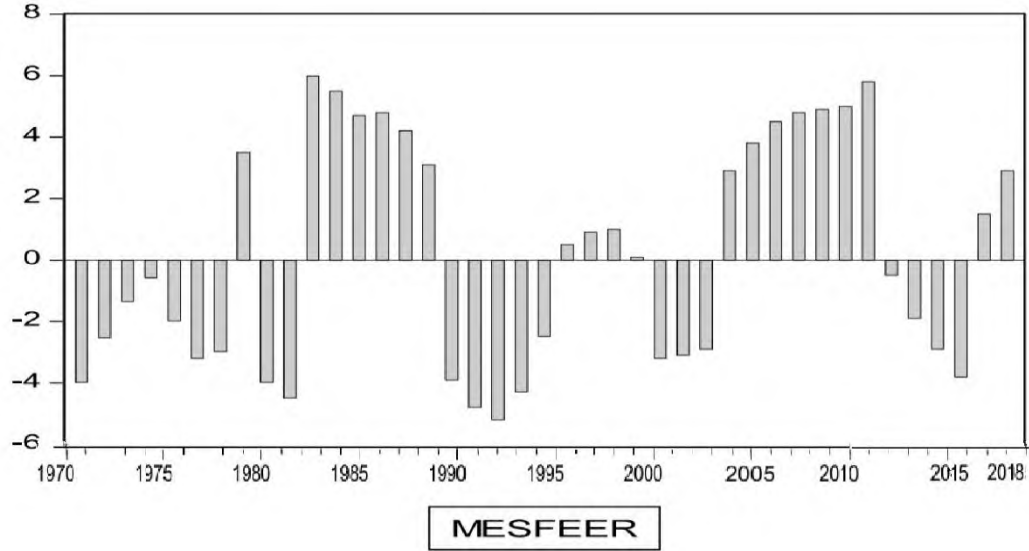
ogd : فجوة المخرجات الأجنبية

$$[50] \quad oger = \frac{dY^*}{Y^*}$$

$$[49] \quad ogd = \frac{dY}{Y}$$

2-3- قياس إختلال سعر الصرف الحقيقي

الشكل (21): قياس إختلال سعر الصرف الحقيقي الثنائي للدينار الجزائري حسب نموذج الـ FEER (2010-1970)



المصدر: حسابات شخصية بتطبيق المعادلة [47]

ملاحظة: القيمة السالبة (-) مغالاة في سعر الصرف Surévaluation القيمة الموجبة (+) أقل التقويم sous évaluation

إن تطور إختلال سعر الصرف الحقيقي المتعلق من ناحية دلالة التطور المقارن بين الحساب الجاري الفعلي، المستهدف والهيكلية وكما توضح المعادلة [47] ، فعندما يكون الحساب الجاري الهيكلية أصغر من الحساب الجاري المستهدف فإن سعر الصرف الحقيقي يكون أكثر قيمة والعكس عندما يكون أكبر من الحساب الجاري المستهدف يكون سعر الصرف الحقيقي أقل في تقويمه.

إذا كان سعر الصرف الحقيقي الملاحظ أكبر من السعر التوازني، فإن العودة إلى التوازن تتطلب تخفيض قيمة (q) وبالتالي تندهور درجة تنافسية السعر إذن في هذه الحالة تكون هناك مغالاة في سعر الصرف الحقيقي، أما إذا كان سعر الصرف الحقيقي الملاحظ أصغر من السعر التوازني، فيجب هنا الرفع من قيمة (q) ليلتحق بمستواه التوازني ، ففي هذه الحالة تتحسن تنافسية السعر ويصبح سعر الصرف الحقيقي بأقل تقوم.

حسب الشكل (21) نلاحظ أن سعر الصرف كان مقوم أكبر من قيمته الحقيقية خلال الفترة (1970-1979) أما خلال مرحلة نظام الرقابة على الصرف فيظهر لنا أن سعر الصرف الحقيقي بقي وبشكل واسع أقل تقويم

خلال الثمانينات باستثناء سنوات الانفجار، ومع بداية التسعينات فإن الإنزلاق التدريجي للدينار عرف تسارعا معتبرا وهي مرحلة رافقتها إصلاحات إقتصادية مكثفة الهدف منها هو الوصول إلى مستوى مقبول لإستقرار سعر صرف الدينار، ففي بداية هذه المرحلة وكما هو مبين في الشكل (21) عرف تقوي أقل (sous évaluation) وهذا مع التخفيض الإسمي للدينار في سنة 1991 وسنة 1994 أما الفترة (1995-1998) وتزامنا مع تطبيق إتفاق التسهيلات الموسعة وفي إطار برنامج التعديل الهيكلي فإن سعر الصرف الحقيقي عرف مغالاة في تقويمه.

خلاصة:

ان تحديد المستوى التوازني لسعر الصرف الحقيقي امر ضروري و مهم فقد تم استعمال منهج مقارنة سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي feer و المقترحة من طرف williamson و التي تسمح للاقتصاد بان يتركز في طريق النمو الكامن المطلق او التوازن الداخلي و ان يصل الى التوازن الخارجي في المدى المتوسط لان مستوى الصرف هو الذي يسمح بتحقيق استخدام للموارد على الصعيد الدولي

بدون المساس بالتوازنات الداخلية للاقتصاديات ،هذا المعدل يسمح باكتشاف حالات الانحراف بالمقارنة مع وضعية التوازن ز منه حاولنا تطبيق هذا المنهج في حالة الجزائر حيث قمنا بتقدير الناتج الكامن للجزائر خلال فترة معينة و كذا فجوة الناتج و معدل البطالة الذي لا يؤثر على التضخم و قد تتفاوت تقديرات الناتج المحتمل تبعا لاسلوب احادية المتغير لتقدير الناتج الكامن حيث نجد من بينها مصفى و اسلوب تعدد المتغيرات و منها منهجية دالة الانتاج و في مرحلة اخرى قمنا بادراج دليل استقرار نسبة الديون الخارجية على الناتج الداخلي الخام و الذي يظهر لنا انه الاكثر جدارة لضبط الوضعية الحالية للاقتصاد الجزائري.

الخاتمة العامة

لقد سمحت لنا هذه الدراسة بإعطاء نظرة بسيطة حول الأسس النظرية لسعر الصرف بصفة عامة و سعر الصرف الحقيقي التوازني بصفة خاصة، و عليه فسر الصرف يعتبر أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية، ليس فقط في ضوء ما يمارسه من تأثير على القطاع الخارجي، بل وعلى القطاع الداخلي أيضا، ذلك في ظل التأثير المتبادل بين الأسواق المكونة للاقتصاد الوطني (سوق السلع و الخدمات، سوق النقود، سوق عناصر الإنتاج) والتأثير المتبادل للقطاعين الداخلي والخارجي.

كما يعتبر تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني نقطة انطلاق لمعرفة مدى توازن أو اختلال سعر الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني، مما استدعى لمعرفة مدى تحقق سعر الصرف التوازني في الاقتصاد الجزائري و التي تعد إشكالية بحثنا هذا، و للإجابة على هذه الإشكالية قمنا بتقسيم دراستنا ثلاث فصول اثنان نظري و الثالث تطبيقي، حيث حاولنا في الفصلين النظري تسليط الضوء على كل ما يتعلق بمفهوم سعر الصرف الحقيقي و محدداته مرورا بالسعر ، كما تطرقنا إلى المقاربات الأربع والتركيز على نموذج FEER وبعض النماذج المفسرة لسعر الصرف الحقيقي التوازني .

أما الفصل التطبيقي فقد حاولنا من خلاله إسقاط الدراسة على الاقتصاد الجزائري لمعرفة مدى توازن واختلال سعر الصرف الحقيقي الجزائري، حيث قمنا بتطبيق نموذج FEER للفترة الزمنية بين 1970 و 2018.

الاستنتاجات:

- باعتبار الاقتصاد الجزائري ريعي يعتمد على قطاع المحروقات فهو عرضة للصدمات والأزمات الخارجية.
- تبعية سعر الصرف الحقيقي في الجزائر كغيره من المتغيرات الاقتصادية لاسعار النفط باعتباره المسيطر الوحيد على الاقتصاد.
- تقييم العملة والتنبأ بهام هو الا تخمين و هذا لا يمكن الوصول اليه سواء في الاقتصاديات القوية ولا حتى الناشئة الامر الذي يجعل القضاء على كل من البطالة والتضخم امر مستحيل.

التوصيات:

- وضع سياسة اقتصادية قوية بعيدة عن النفط الامر الذي يمكننا من تقادي الصدمات.
- التركيز على راس مال البشري والاهتمام بالتنمية في هذا القطاع لانه مهم بالنسبة للاقتصاد.
- الاهتمام بالاستثمار بعيدا عن النفط بدلا من زيادة الانتاج.
- التطوير والنهوض بالسوق المالي واستقطاب رؤوس الاموال.

- باللغة العربية:

- بلعروز بن علي ،"محاضرات في النظريات و السياسات النقدية " ، ديوان المطبوعات الجامعية ، الجزائر 2004.
- بيتر مونتيل واوستري، "سعر الصرف الحقيقي هو الهدف في البلدان النامية"، التمويل والتنمية، مجلد (30)، عدد (1)، مارس 1993.
- جامع أحمد " (، 1977)العلاقات الإقتصادية الدولية"، دار النهضة العربية، القاهرة.
- حمدي عبد العظيم، "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين أسعار الصرف الموازية"، مكتبة النهضة - مصر، 1987.
- حمدي عبد العظيم، "الإصلاح الاقتصادي في الدول العربية بين أسعار الصرف الموازية"، مكتبة النهضة - مصر، 1987.
- د علي توفيق الصادق "القدرة التنافسية للاقتصاديات العربية في الأسواق العالمية"، صندوق النقد العربي أبو ظبي، 1999.
- د. اسكندر مصطفى النجار، "مقدمة للعلاقات الاقتصادية الدولية"، الكويت، وكالة المطبوعات، 1973.
- د. علاء شفيق الراوي ود، سالم عبد الحسين سالم، "أثر تغيرات سعر الصرف الحقيقي (الفعال) للدولار الأمريكي على العائدات النفطية لبلدان الخليج العربي، للفترة (1971-1982)"، مجلة الاقتصاد العربي، العدد (3-4)، 1985.

قائمة المراجع و المصادر

- د. علي توفيق الصادق وآخرون، "سياسات وإدارة أسعار الصرف في البلدان العربية"، د. محمود محي الدين وأحمد كبوك، "سياسات سعر الصرف في مصر"، نظم وسياسات الصرف، صندوق النقد العربي، 2003.
- د. علي توفيق الصادق، "المنافسة في ظل العولمة، القضايا والمضامين"، القدرة التنافسية للاقتصاديات العربية في الأسواق العالمية، صندوق النقد العربي، بحوث ومناقشات أبو ظبي، العدد الخامس، 1999.
- د. محمود محي الدين وأحمد كجوك، "سياسات سعر الصرف في مصر"، نظم وسياسات الصرف، صندوق النقد العربي، 2003.
- د.وارد براون وآخرون، أداء الصادرات والقدرة التنافسية في البلدان العربية، القدرة التنافسية للاقتصاديات العربية في الأسواق العالمية، صندوق النقد الدولي، 1999.
- سي بول بالوود / رونالد ماكدونالد : "النقود والتمويل الدولي"، تعريب د. محمود حسن حسيني، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية، الرياض، 2007.
- سي بول بالوود / رونالد ماكدونالد: "النقود والتمويل الدولي"، تعريب د. محمود حسن حسيني ، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية- الرياض- ، 2007.
- سيبول هالوود، رونالد ماكدونالد، (تعريب: د/ محمود حسن حسيني، مراجعة: د/ ونيس فرج عبد العال)، "النقود والتمويل الدولي"، دار المريخ للنشر -الرياض- المملكة العربية السعودية، سنة 2007.
- العباس بلقاسم: "سياسات أسعار الصرف"، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 23، نوفمبر 2003، السنة الثانية.

قائمة المراجع و المصادر

- العباس بلقاسم، (سياسات أسعار الصرف)، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد 23، نوفمبر 2003، السنة الثانية.
- عبد المجيد قدي: "الاقتصاد الجزائري والنفط، فرص أم تهديدات"، مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي حول التنمية المستدامة والكفاءة الاستخدامية للموارد المتاحة، جامعة سطيف، أيام 08/07 أبريل 2008.
- عبد المجيد قدي، "المدخل إلى السياسة الاقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر 2003.
- علي توفيق الصادق و الآخرون، "نظم وسياسات أسعار الصرف"، صندوق النقد العربي، معيد السياسات الاقتصادية، وق ائع الندوة المنعقدة في : ، 17-16كانونا لأول(ديسمبر) ،2002أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة.
- أمين رشيد كنونة، "الاقتصاد الدولي"، مطبعة جامعة المستنصرية، بغداد، شارع المتنبي، الطبعة الأولى، 1985.
- علي توفيق الصادق والآخرون: "نظم وسياسات سعر الصرف" صندوق النقد العربي، معيد السياسات الاقتصادية 17-16 ديسمبر ، 2002أبو ظبي، الامارات العربية المتحدة.
- مجلة العلوم الإنسانية :جامعة بسكرة ، العدد ، 17نوفمبر 2009، مقال الأستاذ عبد الرزاق بن زاوي المعنونة ب: " محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري " .

- Adams c –(1986) the conséquence real exchange rate for inflation : some illustrative examples
« IMF » staff papers 33 (3)
- Aglietta, m, baulant, c, coudert, v, « pourquoi l’Euro sera fort . une approche par les taux de change d’équilibre, Revue économique, n° 3, 1998,
- and Ronald. W. Jones, “world trade and payments ,An introduction”
, Harper collins college Publishers, sixth edition (1993)
- Atlanf –al (1998) « le rôle du taux de change dans la croissance de économies émergentes » revue économique , 49(1).
- Bacha E.l (1990) « a three gap model of foreign , transfers and the GDP growth rate in developing countries » journal of development economics, 32 (2)
- Bayoumi (1994), Tal (1994), Exchange Rates and economic fundamentals : A Framework for analysis”, IMF Occasional Paper, N° 115
- Bourguinat. H, (1995) , "finance internationale", 3^{ème} édition, PUF, paris,.
- Edwards, s, 1989, »Real exchange rates , revaluation and adjustment : exchange rate policy in developing countries cambridge , MA : MIT press .
- Edwards, S, M, A Savastano (1994), « Exchange Rates in Emerging Economies what do we know ? », NBER working paper 7228, National Bureau of Economic research, INC .
- Gourlaouen. J.p, (1986), economic, editions wibert

- Halpern L, et wyplosz/ c, (1996) : “Real Exchange rates in transition economies”, IMF working paper, n° 125.
- JOLY H, quinet, A,& sobc zac, N(1998) « taux de change et chomage : un exemple d’application de théorie de change reel equilibre » revue française d’economie 13 (3).
- Parikh, A (1997) : Determinants of real exchange rates in South Africa : Ashourt -run and log-run analysis ,African journal of economic Policy 4.1 : 1-27..
- Xiang Ming Li ; « Trade liberalization and real exchange rate movement » ; N° (3) ; VOL.(51),2004,.

ملخص:

تحاول هذه الدراسة تسليط الضوء على السعر الحقيقي وتأثيره على التوازنات الكلية من خلال دراسة سعر الصرف الحقيقي التوازني بالاعتماد على نموذج FEER انطلاقاً من معطيات ثلاثية للفترة الممتدة من 1970 الى غاية سنة 2010 من خلال استعمال تقدير وتقييم التوازنات الداخلية والخارجية ومنه تقدير سعر الصرف الحقيقي التوازني لكل سنة من سنوات الدراسة التي تسمح لنا بعدم وجود لا بطالة ولا تضخم وهذا ما نطمح له كل اقتصاديات الدول .

Résumé

L'étude tente de faire la lumière sur le prix réel et son effet sur les soldes totaux en étudiant le taux de change d'équilibre réel basé sur le modèle FEER basé sur trois données pour la période allant de 1970 à 2010 en utilisant l'estimation et l'évaluation des soldes internes et externes et l'estimation du taux de change réel pour chaque année. Parmi les années d'études qui nous permettent de travailler Wu pas de chômage et d'inflation et c'est ce qui aspire à toutes les économies des pays

Abstract

The study attempts to shed light on the real price and its effect on the total balances by studying the real equilibrium exchange rate based on the FEER model based on three data for the period from 1970 to 2010 through the use of estimating and evaluating the internal and external balances and estimating the real exchange rate for each year Of the years of study that allow us to work Wu no unemployment and inflation and this is what aspires to all the economies of countries.