وزارة التعليم العالي و البحث العلمي
جامعة الدكتور مولاي الطاهر بسعيدة
كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية و علوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
الميدان: علوم اقتصادية، تسيير و علوم تجارية
الشعبة : علوم اقتصادية
التخصص : اقتصاد كمي

بعنوان:

الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة (دراسة حالة الجزائر)

من إعداد الطالبتين:
✓ مغني بوحانة
رملي محمد
✓ بن زردة كريمة

تحت إشراف الأستاذ:
✓ الدكتور:

نوقشت و أجيزت علنا بتاريخ: .....

أمام اللجنة المكونة من السادة:

- الدكتور/ ...../ الدرجة العلمية/ رئيسا
- الدكتور/ ...../ الدرجة العلمية/ مشرفا
- الدكتور/ ...../ الدرجة العلمية/ مناقشا
- الدكتور/ ...../ الدرجة العلمية/ مناقشا

السنة الجامعية: 2021/2020

بسم الله الرحمن الرحيم
رَبَّنَآءَاتِنَا
مِن لَّدُنكَ رَحْمَةً
وَهَيِّئْ لَنَامِنْ أَمْرِنَا رَشَدًا

إلى من علمني النجاح و الصبر... إلى من علمني العطاء بدون انتظار...إلى من كان دعائه لي سرًا و جهرًا إلى روح أبي العزيز رحمه الله و جعله من أهل الجنة.

إلى من علمتني و دعمتني و أصرت على نجاحي و عانت الصعاب لأصل إلى ما أنا فيه... إلى من كان دعاؤها سر نجاحي و حنانها بلسم جراحي... أمي حفظها الله و اطال في عمرها.

إلى جميع إخوتي و أخواتي الصغير منهم و الكبير.

إلى أفراد أسرتي كل بإسمه إينما و جدو.

إلى أصدقائي من داخل الجامعة و خارجها إلى زملائي بالعمل.

إلى الأستاذ المشرف الدكتور **"رملي محمد"** إلى أساتذتي الكرام الذين أناروا دروبنا بالعلم و المعرفة.

إلى كل من يقتنع بفكرة فيدعو إليها و يعمل على تحقيقها بالإرادة و الإصرار.

إلى كل من ساعدني في إنجاز هذا البحث من قريب أو بعيد

إليكم أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع.

إهداء

بسم الله الرحمن الرحيم

الحمد لله الذي وفقنا لهذا و لم نكن لنصل إليه لولا فضل الله علينا و الحمد لله الذي أنار لي درب العلم و المعرفة و أعانني على أداء هذا الواجب و وفقني على إنجاز هذا العمل

- أهدي هذا العمل المتواضع إلى من أدين له بحياتي، إلى من ساندني و كان شمعة تحترق لتضيء طريقي، إلى من أكن له مشاعر التقدير و الاحترام و العرفان أبي **"الحاج الحبيب"** أطال الله في عمره، أسأل الله أن يشفيه و يعافيه.
- إلى من وضعت الجنة تحت أقدامها إلى التي أنحني لها بكل إجلال و تقدير، أرجوا أن أكون قد نلت رضاها أمي الغالية **"زهرة"** أطال الله في عمرها.
- إلى أفراد أسرتي سندي في الدنيا و لا أحصي لهما فضل أختي الغالية **"بن زردة خيرة"**
- إخواني: **عبد الكريم، حكيم، عي، محمد.**
- إلى كل أقاربي: **فوزية، خيرة، خديجة، فتيحة، زهرة، جوهر.**
- إلى صديقاتي: **أمينة، بوحانة.**
- إلى براعم طيور الجنة: **أنس، إيمان، براهيم، ملاك، ياسين، أميرة، حليمة.**
- إلى أساتذتي الكرام دون استثناء أخص بالذكر أستاذي المشرف**"رملي محمد"** و كل رفقاء الدراسة.

و في الأخير أرجو من الله تعالى أن يوفقني لما فيه خير.

شكر وتقدير

نرى لزاما علينا تسجيل الشكر و إعلامه و نسبة الفضل لأصحابه،

استجابة لقول النبي (صلى الله عليه و سلم): «من لم يشكر الناس لم يشكر الله».

و كما قيل:

علامة شكر المرء إعلان حمـــده

فمن كتم المعروف منهم فما شكر

فالشكر أولا لله عز و جل على أن هدانا لسلوك طريق البحث و التشبه بأهل العلم و إن كان بيننا و بينهم مفاوز.

كما نخص بالشكر أستاذنا الكريم و معلمنا الفاضل المشرف على هذا البحث الدكتور "رملي محمد" فقد كان حريصا على قراءة كل ما نكتب ثم يوجهنا إلى ما يرى بأرق عبارة و ألطف إشارة، فله منا وافر الثناء و خالص الدعاء.

الفهـــــــــرس

مقدمــة : .....أ

الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف 2

المبحث الأول: أساسيات حول سعر الصرف 2

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف خصائصه و أشكاله ووظائفه 2

المطلب الثاني : أهمية سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه.....9

المطلب الثالث: تحديد سعر الصرف و طرق التنبؤ به 12

المطلب الرابع : محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به.....14

المطلب الخامس : النظريات المفسرة لسعر الصرف. 18

الفصل الثاني: الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة.....27

مضمون سياسة تخفيض قيمة العملة.....27

المطلب الأول: مفهوم تخفيض قيمة العملة.....27

المطلب الثاني: أثر تخفيض قيمة العملة على بعض المتغيرات الاقتصادية 39

الفصل الثالث:.....49

مقدمة: 49

المطلب الأول: تطور نظام الصرف و تسعيرة الدينار الجزائري 50

نظام صرف الدينار الجزائري قبل 1986: 50

المحور الأول: سعر الصرف منذ الاستقلال.....50

الفرع الأول: سياسة صرف الدينار الجزائري 51

- المرحلة الأولى 1962 – 1970: 51
- المرحلة الثانية:1971 إلى 1987. 51
- المرحلة الثالثة: 1988 –1994. 52

المرحلة الرابعة: بعد 1994 إلى يومنا هذا.....53

قائمة الجداول

جدول 1 : الفرق بين تخفيض و انخفاض قيمة العملة 30

جدول 2 : مراحل الإنزلاق التدريجي للدينار..... 53

جدول 3 : تطور سعر الصرف للدينار بالنسبة للدولار و الأورو..... 54

جدول 4 : سعر الصرف الاسمي..... 55

جدول 5:اختبار الاستقرارية باستعمال اختبار PHLIPS – PERRON..... 61

جدول6 : نتائج تقدير نموذج ARDL..... 62

جدول7 : نتائج اختبار ثبات تجانس تباين الأخطاء العشوائية..... 65

جدول8 : نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك..... 66

جدول9 : نتائج تقدير في الآجل الطويل 66

جدول10 : نتائج تقدير في الأجل القصير 68

قائمة الأشكـال

الشكل 1 سعر الصرف المتوازن..... 8
الشكل 2 توازن سعر الصرف.....13
الشكل 3 خط تكافؤ القوة الشرائية.....20
الشكل 4 سعر الصرف في ظل نظام الرقابة.....32
الشكل 5 آلية التوازن في ظل سعر الصرف المرن 35
الشكل 6 منحنيا الطلب على العملة و عرضها في السوق الحر.....37
الشكل 7 الكميات المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية.....38
الشكل 8 أثر تخفيض العملة على الصادرات عندما تكون المرونة أكبر من 1.....39
الشكل 9 أثر تخفيض قيمة العملة على الصادرات عندما تكون المرونة أقل من 1.....41
الشكل 10 أثر تخفيض قيمة العملة على الصادرات عندما تكون المرونة تساوي 1 42
الشكل 11: نتائج تحديد فترة الإبطاء للمتغيرات 63
الشكل 12: دالة الارتباط الذاتي و دالة الارتباط الجزئي لمربعات البواقي.....64
الشكل 13: اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي.....65
الشكل 14: نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي و المجموع التراكمي لمربعات البواقي 70

مقدمة

مقدمــة :

مر الاقتصاد العالمي بالعديد من المراحل , فمع تطور المجتمعات كانت هناك حاجة لوجود وسيلة لإتمام عمليات التبادل التجاري بين الأفراد ، ومن ثم ظهرت العملات التي اتخذت أكثر من شكل حتى وصلت إلي الشكل النقدي وأصبح لكل دولة عملتها الخاصة ، ومع تطور الاقتصاد العالمي وظهور العولمة وانفتاح الدول شرقاً وغرباً على بعضها ظهر ما يعرف بسعر الصرف الأجنبي مقابل العملة المحلية ، وأصبح هناك اتجاه لاستخدام عملات رئيسية في المعاملات الدولية وهي بالطبع عملات الدول التي تمثل قوة عالمية مثل الدولار و اليورو وغيرها ، حيث كان هناك رغبة في وجود عملات مقبولة من قبل كل دول العالم لإتمام عمليات التبادل بينها .

إلا إن ما شهدته دول العالم خلال العقود الماضية من أحداث وتطورات اقتصادية وسياسية غيّر موازين العالم وقسمه إلى دول نامية تعاني من الضعف والتدهور الاقتصادي والاجتماعي والأمني ، ودول متقدمة بنّت تقدمها بالتسلق على الدول النامية واستغلال مواردها بالتدخل العسكري والاحتلال ،أو بالتدخل السياسي والدبلوماسي تارة ومن خلال منظماتها الاقتصادية تارةً آخري.

ولا نستطيع إنكار أن لسعر الصرف دوراً هاماً في زيادة الدول المتقدمة تقدماً وزيادة الدول المتخلفة تخلفاً ، حيث إن ما تعاني منه الدول النامية من تدهور اقتصادي ونقص في مواردها، ورغبتها في تلبية جميع حاجات شعوبها– التي لم تمكنها مواردها من إنتاجها محليا – أرغمها على اللجوء إلى التجارة الخارجية ووجدت أن توفير ما تحتاجه شعوبها يضطرها لتوفير عملات أجنبية مقبولة من الطرف الآخر الذي تتعامل معه ، وكلما تدهورت ظروفها أكثر وجدت نفسها تدفع من عملتها المحلية مقابل العملات الأجنبية أكثر ، وبالتالي تدهور الوضع الاقتصادي أكثر فأكثر.

ساعد في ذلك المنظمات الاقتصادية التي نشأت برغبة من الدول المتقدمة لاستعادة ديونها المتراكمة لدي الدول الفقيرة من خلال ما فرضته هذه المنظمات من شروط اقتصادية مالية ونقدية مجحفة على الدول النامية سواء في شكل شروط تجارية ظالمة للجانب الأضعف وهو بطبيعة الحال الدول النامية ، أو في شكل فرض سياسة نقدية معينة وكانت إحدى هذه السياسات هي سياسة تخفيض العملة حيث أن المنظمات الاقتصادية العالمية التي تتدخل في الدول النامية من خلال سياسات إصلاح اقتصادي في شكل تخفيض للعملة ترى أن الدول النامية تعطي عملتها المحلية قيمة أكثر مما تستحق ، إن هذا هو السبب الذي ينفر الاستثمارات الخارجية من الدخول إلى هذه الدول ويجعل الاقتصاد الوطني في وضع أسوء

ولكن لا تستطيع كل الدول أن تستفيد إلا إذا حققت شروط الانخفاض , حيث يحفز الانخفاض القدرة التنافسية للدول وبالتالي يقلل حجم واردتها ويزيد من حجم صادرتها ، ومن ثم لابد من الوقوف لدراسة الآثار التوزيعية لسياسة تخفيض قيمة العملة للتعرف علي إيجابية أو سلبية تلك الآثار علي الاقتصاد الجزائري

تكمن أهمية الدراسة في موضوعها حيث أن تخفيض قيمة العملة من الأمور التي تحظى بأهمية بالغة على صعيد الدول ككل النامية منها والمتقدمة ، لما لها من آثار ونتائج تؤثر بشكل كبير على المتغيرات الاقتصادية الأساسية مثل الآثار على معدل التضخم وعلى الدخل الفردي وعلى مستوى الأسعار ، واتجاه الاقتصاد الجزائري إلى تطبيق مثل تلك السياسة يصاحبه بالتأكيد جانباً من تلك الآثار التوزيعية ، ومن هنا تبرز أهمية معرفة ما إذا كانت الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة الجزائرية إيجابية أم سلبية ، فإذا كانت سلبية فإن المنطق يتطلب التوقف عن إتباع هذه السياسة وإنقاذ ما يمكن إنقاذه و تهدف هذه الدراسة إلى بيان الآثار التوزيعية لسياسة تخفيض العملة علي المتغيرات الاقتصادية المختلفة ، و توضيح الإجراءات التصحيحية التي يمكن تطبيقها في الجزائر

والدراسة تتضمن فرضية رئيسية متمثلة في :

أن السياسات الاقتصادية المتبعة في الاقتصاد الجزائري لم تؤدي لظهور جميع الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة سواء في الآجل القصير أو الآجل الطويل وذلك خلال الفترة محل الدراسة (2019/1990) .

ويمكن تقسيم الفرضية لعدة فرضيات فرعية كالتالي :

توجد علاقة طرديه بين تخفيض قيمة العملة ومعدل التضخم في الجزائر.

توجد علاقة عكسية بين تخفيض قيمة العملة وميزان المدفوعات في الجزائر

توجد علاقة طرديه بين تخفيض قيمة العملة ومستوى الفقر في الجزائر والإنفاق الاستهلاكي للقطاع العائلي.

و تتضمن الدراسة حدود زمنية و مكانية **فالإطار المكاني كان** دراسة حالة دولة الجزائر

أما الإطار الزمني بالنسبة للجزائر حدد فترة دراسة من عام 1990 و ذلك حتى عام 2019 وكان ذلك للأسباب التالية:

يعاني الوضع الاقتصادي الجزائري في السنوات الأخيرة من تدهور كبير في العديد من مؤشراته ولعل أهم المشاكل الاقتصادية معدلات النمو المنخفضة وزيادة حدة التضخم وارتفاع حجم البطالة ونقص العملات الأجنبية

بسبب تدهور أسعار المحروقات وهذا أدى إلى زيادة الاعتماد على الخارج للحصول على الاحتياجات الأساسية من السلع والخدمات وكل هذه الصعوبات دفعت الدولة الجزائرية إلى وضع إستراتيجية شاملة للإصلاح الاقتصادي تهدف إلى تصحيح الاختلالات السعرية وإعادة توجيه الاقتصاد الوطني لقوى السوق وسياسات التحرير ولقد بدأت السلطات العمومية منذ بداية التسعينات بتطبيق هذه الإصلاحات على نطاق واسع مما يعتبر تراجعا عن السياسات الاقتصادية التي كانت سائدة منذ ثلاثة عقود والتي كانت ترتكز على القطاع العام في التنمية وإتباع سياسة حماية موجهة للداخل بالإضافة إلى سياسة الدعم الواسع الأمر الذي نتج عنه في النهاية اختلالات اقتصادية كبيرة وعقب ذالك اتخذت الحكومة عدة قرارات هامة لتخفيض عجز الميزانية وامتلاك درجة اكبر من التحكم في السياسة المالية

إلا إن هذه الإستراتيجية صُحبت بمجموعة من السياسات المالية والنقدية كان من ضمنها تحرير سعر الصرف كوسيلة لإعطاء الصادرات الجزائرية ميزة تنافسية في الأسواق العالمية من جهة و إعطاء ثقة للمستثمرين والأفراد في الدينار الجزائري من جهة آخري ، وهنا دعت الحاجة إلى معرفة ما إذا كانت الآثار التوزيعية لهذه السياسية إيجابية على الاقتصاد الجزائري مما يتطلب دعمها بالإجراءات التصحيحية المناسبة ، أو سلبية وهنا ينصح بالتحول عن هذه السياسة لمنع حدوث مزيد من التدهور والتدخل بسياسات جديدة من شأنها تقويم المسار الاقتصادي ، فتم دراسة وضع الاقتصاد الجزائري قبل و بعد تعويم الدينار رافقت أزمة هبوط أسعار النفط الخام ولم تنته وسط مخاوف من تفاقمها وتأثيرها على القدرة الشرائية 2014 و التوقع فيما يخص تخفيض قيمة العملة.

و المنهج و الأدوات المستخدمة في الدراسة المنهج الاستقرائي ؛ حيث يتم استخدام الأسلوب الوصفي في تعريف المصطلحات الهامة بالدراسة مثل سعر الصرف ونظريات وسياسة تخفيض العملة وذلك في الإطار النظري , كذلك يتم استخدام الأسلوب التحليلي لكل من دراسة حالة الجزائر **والمنهج الاستنباطي** ؛ حيث استخدم الأسلوب القياسي في الدراسة التطبيقية لقياس حجم الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة في الاقتصاد الجزائري

هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع اثر تخفيض قيمة العملة على احد المتغيرات لكن القليل منها ما بين الاثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة على مجموعة من المتغيرات

دراسة (إياد حماد عبد الله وصبحي حسون الساعدي، 2011) : تكمن أهمية هذه الدراسة في كونها تبين تأثير تخفيض قيمة العملة على انتقال رؤوس الأموال و من ثم بيان هل أن التخفيض أدى إلى دخول رؤوس الأموال أو خروجها من الدولة التي تم تخفيض قيمة العملة فيها. و هل أثار هذا التخفيض ايجابية أم سلبية ، ويستند البحث إلى فرضية أن تخفيض قيمة العملة يؤدى إلى تدفق الأموال من الخارج إلى البلد الذي خفض عملته لجذب رؤوس الأموال التي هربت من الدولة بسبب حدوث الأزمة. (الساعدي ا.، 2011)

تم استخدام الأسلوب التحليلي المقارن للمقارنة بين اثر تخفيض قيمة العملة على المكسيك و باكستان و كينيا و تحديد هل آثار التخفيض كانت جيدة عن قبل التخفيض أم لا، و استخدام الأسلوب الوصفي النظري في تعريف المصلحات الهامة بالدراسة مثل سياسة تخفيض العملة و ما هو سعر الصرف الأجنبي و كيفية قياسه.

و كانت نتائج الدراسة كالتالي متمثلة في

نجحت تجربة تخفيض قيمة العملة في المكسيك بينما فشلت في كينيا و باكستان، النتيجة لتدفق رؤوس الأموال في المكسيك كانت نحو الداخل على عكس باكستان و كينيا، و عملية تخفيض قيمة العملة تؤدي إلي تآكل الأرصدة النقدية لكل من الأفراد و الشركات ، و الهدف من عملية انتقال رؤوس الأموال ليس الربح فقط إنما الانتقال للخارج، زيادة الاستثمار عقب تخفيض العملة بمدى القبول الاجتماعي للآثار الاقتصادية و الاجتماعية السلبية التي سوف تصب علي المستثمرين و المستهلكين المحليين من الاستثمار الأجنبي.

دراسة (زاهر عبد الحليم خضر، 2012): تهدف هذه الدراسة إلى بيان الآثار الاقتصادية لتغير أسعار صرف العملات المتداولة في مناطق السلطة الفلسطينية على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني خلال الفترة (1994 – 2010) ، وتحديد اتجاه تلك الآثار وطبيعة تأثيرها على الاقتصاد الفلسطيني . (خضر، 2012)

وتم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي ، كما تم الاعتماد على النماذج القياسية المقدرة ، وذلك باستخدام أسلوبين للقياس هما تحليل السلاسل الزمنية والتكامل المشترك لإنجل – جرانجر ويوهانسون ، ومن ثم الاعتماد على طريقة المربعات الصغرى المصححة كلياً لتقدير الصيغة النهائية للعلاقة المقدرة بين المتغيرات الاقتصادية ، وقد توصلت هذه الدراسة للنتائج التالية : وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف وكلاً من الناتج المحلي الإجمالي والإيرادات والنفقات العامة والتضخم ، ووجود علاقة طرديه بين سعر الصرف وإجمالي الصادرات والواردات .

دراسة (حنان معروف ، 2013) تهدف هذه الدراسة إلي توضيح العلاقة بين تغيرات أسعار الصرف و التوازن الخارجي خاصة علي الحساب الجاري ، و إلقاء الضوء علي الآثار المختلفة لسياسة سعر الصرف خاصة سياسة تخفيض قيمة العملة و تطبيقها في بلد يسير في طريق النمو ومنفتح علي العالم الخارجي كالجزائر ، واستخدمت المنهج الاستقرائي من خلال الاستقراء في العديد من الدراسات المتعلقة بالموضوع، استخدمت أيضا المنهج الوصفي التحليلي بالاعتماد على جملة من الإحصائيات و البيانات ، و استخدمت المنهج الكمي من خلال طريقة المربعات الصغرى .

دراسة (سلامة نجاح ، 2013): تهدف هذه الدراسة إلى تحليل تأثير تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري الجزائري قبل وبعد فترة التخفيضات والتي جاءت في إطار تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي للاقتصاد المدعوم من

المؤسسات الدولية وكان تخفيض قيمة العملة المحلية أحد أهم العناصر الأساسية لهذا البرنامج وهدفه تحسين وضعية الميزان التجاري وبالتالي تحسين وضعية ميزان المدفوعات ، وتم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي الذي يسمح بوصف الأنظمة والنظريات المحددة لأسعار الصرف ومضمون سياسة تخفيض قيمة العملة كما تم استخدامه في تحليل سعر الصرف ، كما تم استخدام المنهج القياسي الكمي .

وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن تخفيض قيمة الدينار الجزائري لم يكن له نتائج ايجابية كبيرة على الاقتصاد الوطني خاصة فيما يخص الصادرات إذ يعود ارتفاع الإيرادات الجزائرية إلى ارتفاع أسعار البترول التي هي تابعة لعوامل عالمية خارجة عن نطاق سياسة تخفيض قيمة العملة ، كما أن سياسة التخفيض أدت أيضاً إلى ظهور ما يسمى بالسوق الموازي والتي مازال تأثيرها على الاقتصاد الوطني مستمر

.

وتنقسم الدراسة إلى ثلاثة فصول وهم كالتالي:

الفصل الأول:إطار نظري لسعر الصرف

الفصل الثاني:الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة

الفصل الثالث: الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة في الجزائر في الفترة (2019/1990)

الفصل الأول

الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف

المبحث الأول: أساسيات حول سعر الصرف

يعتبر سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية و الخارجية.

كما يعتبر سعر الصرف أحد المقومات التي تقوم عليها التجارة الخارجية

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف خصائصه و أشكاله ووظائفه

الفرع الأول: تعريف سعر الصرف وخصائصه

1.تعريف سعر الصرف :

يعتبر سعر الصرف الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية و الخارجية و لقد تعددت و تنوعت المفاهيم حول سعر الصرف

سعر الصرف هو سعر عملة بعملة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عمليتين فإحدى العمليتين تعتبر سلعة و العملة الأخرى تعتبر ثمنًا لها.

فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة عملة أخرى (مجدي،، 2007، صفحة 244)

هو عدد من وحدات العملة الوطنية التي يستلزم دفعها لشراء وحدة واحدة من العملة الأجنبية (مطر،، 2008، صفحة 44)

يقصد به نسبة التبادل بين وحدة النقدية الأجنبية و وحدة النقد الوطنية و بمعنى أدق سعر الصرف هو السعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى (الحمزاوي،، 2004، صفحة 17)

سعر الصرف هو عبارة عن وسيلة للربط بين الاقتصاديات من أجل إجراء مختلف العمليات فهو سعر عملة بدلالة عملة أخرى4 (قدي، 2003، صفحة 103)

يعتبر أيضًا أداة لتسوية كافة المعاملات الخارجية، حيث تستخدمه الدول في السياسة الاقتصادية لتحقيق الأهداف المختلفة (حميدات،، 1996، صفحة 105)

2. خصائص سعر الصرف

هناك ثلاثة خصائص لسعر الصرف ندرجها كما يلي:

- **أولا. المقاصة:** هي استعمال الحقوق في تسديد الديون إي أنها ترتكز على تسوية الحقوق و الديون معًا الناتجة عن عمليات التجارة المنظورة.

المقاصة في عملية الصرف تتمثل في تجنب استخدام الصرف الأجنبي بين الدولتين المتعاقدتين، و تتم تسوية المبادلات التجارية بينهما باستخدام الحقوق لتسديد الديون و يحدد سعر الصرف بين دولتين قبل فتح حساب المقاصة لأنه غالبًا ما تكون المقاصة غير كاملة أي عدم تساوي ديون الدولة و حقوقها قبل الدولة الأخرى و يتم تسوية الفرق وفقًا للقواعد التي يتفق عليها الطرفان.

- **ثانيًا. المضاربة:** المضاربة تكون من اجل تحقيق الربح، و يتم ذلك عن طريق الاستفادة من الفروق السعرية في سعر الصرف بين سوقين أو أكثر في وقت واحد عن طريق شراء العملة في السوق ذات السعر المنخفض و إعادة بيعها في السوق ذات السعر المرتفع. و تُسمى هذه العملية بعملية التحكيم بين العملات.

و قد ظهرت عملية التحكيم لسهولة و سرعة وسائل الاتصال بين المراكز التجارية في مختلف بقاع العالم.

- **ثالثًا.التغطية:** التغطية تتم عن طريق اللجوء إلى عمليات الصرف الآجلة و ذلك لتفادي الأخطار الناجمة عن التقلبات في سعر الصرف، و هي عملية التأمين ضد ما يتوقعه المتعامل من انخفاض في قيمة العملات الأجنبية عن القيام صرف آجلة. (جديدن،، 2004، صفحة 3)

الفرع 2: أشكال سعر الصرف و وظائفه

لسعر الصرف عدة أشكال و وظائف مختلفة سوف نتطرق إليها في هذا المطلب و هي كما يلي:

أشكال سعر الصرف: لسعر الصرف أشكال متعددة و من بينها

- **سعر الصرف الاسمي:** يُعرف سعر الصرف الاسمي على أنه مقياس عملة دولة ما التي يمكن تبادلها بقيمة عملة دولة أخرى، و يتم تبادل العملات مع بعضها حسب أسعار العملات بين بعضها البعض، و يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة دولة ما تبعًا للطلب و العرض عليها في سوق الصرف في زمن محدد كما يمكن له أن يتغير تبعًا لتغير الطلب و العرض (لطرش،، 2003، صفحة 109)

يتغير سعر الصرف الاسمي يوميًا، فارتفاع سعر عملة دولة معينة يؤثر بالتالي على الأسعار بالنسبة للعملات الأخرى و يوجد نوعين لسعر الصرف الاسمي هما:

سعر الصرف الاسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية.

سعر الصرف في السوق الموازية و هو السعر المعمول به في الأسواق الموازية (أو ما يُعرف بالسوق السوداء في معظم الدول النامية) و هو يعني وجود أكثر من سعر الصرف الاسمي في نفس الوقت لنفس العملة2 (بن شلاط،، 2005/2006، صفحة 3)

- **سعر الصرف الحقيقي:**

أُطلق عليه هذا الاسم لأنه يُعبر عن الجانب الحقيقي لقيمة العملة فهو يُعبر عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية و بالتالي يقيس القدرة على المنافسة و هو يُفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قرارتهم.

فمثلاً ارتفاع مدا خيل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة أرباح المصدرين و إن ارتفعت مدا خيلهم الاسمية بنسبة عالية (قدي،، 2003، صفحة 103)

مثال: الجزائر و الو.م.أ

إذا أخدنا كمثال بين البلدين الجزائر و الو.م.أ فيكون سعر الصرف الحقيقي كالتالي:

$$TCR = \frac{\frac{Tsu}{Pdz}}{\frac{1\$}{Pus}} = \frac{TCN \times Pus}{\text{Pdz}}$$

TCR : سعر الصرف الحقيقي.

TCN : سعر الصرف الاسمي.

Pus : مؤشر الأسعار للو.م.أ

Pdz : مؤشر الأسعار للجزائر.

1$/Pus : تعبر عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا.

TCN/Pdz : تعبر عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في الجزائر.

و من المعادلة السابقة نستنتج أن سعر الصرف الحقيقي للدينار مقارنة بالدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا و القوة الشرائية في الجزائر و كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر و معنى ذلك أن سعر الصرف الحقيقي هو عبارة عن سعر الصرف الاسمي مرجح بمستويات الأسعار لذلك إذا كان معدل التضخم في الجزائر أسرع من نظيره في الو.م.أ فينبغي أن يرتفع سعر الصرف الاسمي من أجل تثبيت سعر الصرف الحقيقي في الجزائر بعد ارتفاعه في سعر الصرف الحقيقي للو.م.أ و بالتالي هبوط قيمة TCR الذي يقلل من التنافسية في الجزائر و العكس في حالة الارتفاع.

و يمكن التعبير عنه بالعلاقة التالية (حمدي،، 2007، صفحة 39) :

سعر الصرف الحقيقي = سعر الصرف الاسمي (مؤشر الأسعار المحلية / مؤشر الأسعار الأجنبية)

تعطينا 1$/Pus القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا، أما TCN/Pdz فتعطينا القوة الشرائية للدولار ف الجزائر، و عليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا و القوة الشرائية في الجزائر، و كلما ارتفع سعر الصرف كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر.

❖ **سعر الصرف الفعلي:** يعبر سعر الصرف الفعلي على عدد الوحدات من العملة المحلية فعليا أو مقبولة لقاء عملة دولية قيمتها وحدة واحدة قد تكون هذه المعاملة الرسوم الجمركية و الإعانات المالية.....إلخ. (معروف،، 2011/2012، صفحة 5)

كما يمكن تعريفه أنه المتوسط الهندسي المرجح لسعر الصرف الحقيقي للعملة الوطنية ما بين الدول المتعاملة تجاريًا.

و هو أيضًا المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما و بالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية. و هو يدل على مدى تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى (بريكة،، 2007، الصفحات 4-5).

كما يمكن تعريف سعر الصرف الفعلي على أنه عدد الوحدات من العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها واحدة متضمنة في ذلك التعريفات الجمركية، رسوم، إعانات مالية.....إلخ.

و بالتالي فإن سعر الصرف الفعلي يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية (حميدات، 1996، صفحة 76).

و نسأن: كتابة سعر الصرف الفعلي كمايلي:

$$TCE = 100.\frac{\sum q_i TCN_i = 0}{\sum q_i TCN_i = t}$$

حيث أن :

TCN : سعر الصرف الاسمي.

Qi : تعبر عن قوة النشاط الاقتصادي لكل دولة مأخوذة في عينة الدراسة.

و يتدخل عاملان مهمان في تحديد سعر الصرف الفعلي هما :

عدد العملات الأجنبية الممثلة لسلة العملات عادة ما تستخدم من 20 إلى 25 عملة رئيسية.

الأوزان النسبية المعطاة لكل عملة أجنبية على أساس أهمية العملات الأجنبية للأطراف المتبادلة.

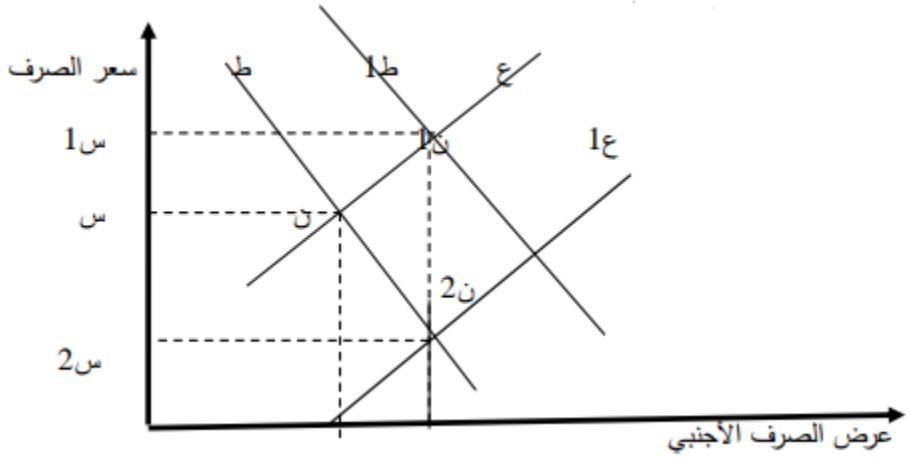
- **سعر الصرف التوازني:** هو تعريف لسعر الصرف متناسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي و بالتالي هو سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلة إذن يقصد بسعر الصرف الموازن ذلك السعر الذي تحدده قوة العرض و الطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة و الكمية المعروضة من إحدى العملات بصرف النظر عن أثر المضاربة و حركات رؤوس الأموال غير العادية و بذلك نجد أن سعر الصرف التوازني مثل سعر التوازني لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة حالة المنافسة الكاملة و يكون هذا السعر متزامنا مع ميزان المدفوعات. (أوباية، 2010/2011، صفحة 19)

و يتوقف سعر الصرف المتوازن على بعض المتغيرات النقدية منها:

- ✓ معدل نمو الدخل الوطني.
- ✓ معدل التغير النسبي في المعروض النقدي.
- ✓ معدل التغير في سعر الفائدة.
- ✓ اتجاه الطلب على النقود.

لكن في الواقع ما هو إلا مجرد فكرة نظرية لا وجود لها في الواقع العملي، ذلك نظرا للدينامكية السريعة للاقتصاد الدولي و التي تؤدي إلى ندرة حدوث تساوي العرض و الطلب، إلا أنه يرى البعض أنه يمكن تقدير السعر المتوازن فقط من خلال مقارنة أسعار العملة للوصول إلى تقدير غير دقيق للسعر المتوازن، و على أية حال فإن سعر الصرف المتوازن سريع التغيير بين لحظة و أخرى حتى إذا لم تتغير العوامل المؤثرة في الطلب و العرض على النقود، و في حالة حدوث تغيرات حقيقة في مكونات الإنتاج المحلي أو المستورد من الخارج، و هو ما يعني حدوث تغيرات في جانب الطلب المحلي على الواردات الأجنبية و يمكن التعبير عن سعر الصرف المتوازن بالشكل الآتي :

الشكل 1 سعر الصرف المتوازن



حيث تمثل النقطة ن نقطة التوازن التي تساوى عندها العرض مع الطلب على العملة، و بذلك يكون سعر الصرف التوازني= س.

أما في حالة زيادة الطلب على العملة مع ثبات المعروض منها، يرتفع سعر الصرف التوازني و يصبح س1 بينما نجد أنه في حالة زيادة المعروض من العملة مع ثبات الطلب يتجه السعر إلى الانخفاض إلى س2.

يلاحظ أن سعر الصرف التوازني يتوقف حدوثه على بعض المتغيرات الأخرى أهمها :

-معدل نمو الدخل القومي – معد التغيير النسبي في المعروض النقدي، معدل التغيير في سعر الفائدة اتجاه الطلب على النقود (حمدي، 2007، صفحة 40).

و يرى كينز أن سعر الصرف المتوازن يمكن اعتباره بديلا تقديري للتعريفة الجمركية، ذلك أن التعريفة الجمركية تعتبر أسلوب وقائي يستخدم في موازنة العرض المحلي على الواردات الأجنبية مع الطلب الأجنبي على الصادرات المحلية.

وظائف سعر الصرف :

يقوم سعر الصرف بوظائف عدة سنوجزها كالتالي : (الحسيني، 1999، الصفحات 149-150)

وظيفة قياسية : حيث يعتمد المنتجون المحليين على سعر الصرف لغرض قياس و مقارنة الأسعار المحلية (السلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية. و هكذا يمثل سعر الصرف بالنسبة لهؤلاء بمثابة حلقة الوصل بين الأسعار المحلية و الأسعار العالمية.

- **وظيفة تطويرية:** أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات. و من جانب آخر، يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو الاستعاضة عنها بالاستيراد التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، و في حين يمكن الاعتماد على سعر الصرف الملائم لتشجيع استيرادات معينة، و بالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي و الجغرافي للتجارة الخارجية للبلدان.
- **وظيفة توزيعية:** أي أن سعر الصرف يمارس وظيفة توزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي، و ذلك بفعل ارتباطه بالتجارة الخارجية حيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي و الثروات الوطنية بين مختلف دول العالم.

المطلب الثاني : أهمية سعر الصرف و العوامل المؤثرة فيه

1.أهمية سعر الصرف :

يشتق سعر الصرف أهميته من كونه أداة ربط بين اقتصاد مفتوح و باقي اقتصاديات العالم، فهو يمثل حلقة تربط بين أسعار البيع و التكلفة بين الشركاء التجاريين على المستوى الدولي، فبواسطته تتم ترجمة الأسعار فيما بين الدول، "و في الوقت نفسه يلعب دورًا بارزًا في قدرة الاقتصاد التنافسية و بالتالي في وضع ميزان المدفوعات و في معدلات التضخم و النمو الحقيقي"

إن أهمية هذا السعر لا تكمن فقط في أسواق السلع بل في أسواق رأس المال و عوامل الإنتاج و ما يرتبط بذلك من آثار ارتدادية أو انعكاسية على جل المتغيرات الاقتصادية، و لذلك يمكن اعتباره من أهم الأسعار و أخطرها في الوقت ذاته، فهو أهم الأسعار كونه إذا استخدم كأداة للسياسة الاقتصادية بشكل مرضي و فعال يمكّن من تحسين القدرة التنافسية للدول و ما يترتب عن ذلك من تحقق نتائج توسعية في مجال الإنتاج، العمالة و النمو بشكل عام، و من أخطر الأسعار كونه إذا استخدم بشكل سيء و غير مرضي يؤدي إلى

زيادة تدهور القدرة التنافسية للدولة و ما يرتبط بذلك من انعكاسات انكماشية على الاقتصاد في كامل جوانبه. (بن بريكة، 2007، صفحة 3)

2.العوامل المؤثرة فيسعر الصرف :

يمكن تقسيم العوامل المؤثرة في سعر العملة إلى عوامل فنية و عوامل اقتصادية

الفرع الأول : العوامل الفنية

من العوامل الفنية التي تؤثر على سعر العملة نذكر: (مطر، 2008، صفحة 48)

- **ظروف السوق:** إن المعلومات التي تصل إلى السوق بشأن أسعار العملات و الحالة الاقتصادية و الإشاعات و التقارير و التصريحات الرسمية تؤثر على أسعار العملات كما أن تجاوب السوق لمعلومة معينة يختلف عن تجاوب سوق العملات لمعلومة أخرى فالمعلومات السيئة تؤثر في السوق بشكل أسرع من المعلومات الجيدة.

كما أن تجاوب المتعاملين في السوق مع نفس المعلومة قد لا يكون متناغما أو متناسقا فكل متعامل يحلل المعلومة من زاوية معينة و يتجاوب معها بطريقة تختلف عن متعامل آخر.

- **خبرة المتعاملين و أوضاعهم:** إن أسعار العملات الأجنبية تتأثر بالكميات المطلوبة و المعروضة من هذه العملات و تعكس خبرة المتعاملين في سوق العملات و تعكس خبر المتعاملين في سوق العملات الأجنبية اتجاه حركة الأسعار كما أن القدرة التفاوضية للمتعاملين و الأساليب المستخدمة من قبلهم لتنفيذ عملياتهم تؤثر على اتجاه أسعار العملة.
- **الكميات المتعامل بها و درجة السيولة المطلوبة:** إن سعر صرف العملة يتحدد نتيجة لقوى السوق أي قوى العرض و الطلب و بالتالي فإن الكميات المتعامل بها سواء كانت معروضة أو مطلوبة تؤثر على أسعار صرف العملات.

مدى الحاجة للعملة المطلوبة و مدى التنويع في العمليات: كلما زادت الكميات المطلوبة من عملة معينة يزيد سعر صرفها مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة، و كلما كانت حاجة المتعاملين من عملة معينة أكبر فإن سعرها يميل إلى الارتفاع حتى لو كانت الكميات المعروضة تساوي الكميات المطلوبة و يعتمد ذلك على أسلوب التفاوض من الجهة العارضة للأسعار.

❖ **التغيرات في الأسعار المالية و الأسواق الأخرى غير سوق العملات:**

إن ارتفاع المردود الذي يجنيه المستثمرين في السوق النقدي من عملة معينة يؤدي إلى زيادة أسعار صرف هذه العملات نتيجة زيادة الطلب عليها كما أن ارتفاع الأسهم يؤدي إلى زيادة الأرباح الرأسمالية لهذه الأسهم و بالتالي زيادة الطلب على العملات لشراء هذه الأسهم و يؤدي إلى ارتفاع أسعار صرفها.

الفرع الثاني: العوامل الاقتصادية

هنالك العديد من المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في سعر صرف العملة النقدية. و تتركز أبرز هذه التغيرات كالتالي : (العامري، 2008، الصفحات 148–149)

❖ **تغيرات الأسعار النسبية:** يؤدي انخفاض الأسعار في دول ما إلى انخفاض الأسعار النسبية في دول أخرى. فإذا انخفضت الأسعار في أحد البلدان، فإن ذلك يؤدي إلى زيادة صادرات ذلك البلد و من ثم يؤدي إل زيادة الطلب على عملة البلد.

❖ **تغير الصادرات و الواردات (الميزان التجاري):** يتأثر سعر صرف العملة النقدية بالصادرات و الواردات. فإذا كانت صادرات دولة ما أكبر من وارداتها فذلك يعني أن طلب عملة هذه الدولة من قبل دولة أخرى سيكون أكبر من طلب هذه الدولة على العملات نقدي أخرى، و العكس يكون صحيحًا. و نتيجة لذلك فإن قيمة عملة الدولة المصدرة و المستوردة تتأثر بالارتفاع و الانخفاض من خلال حجم صادراتها قياسا بوارداتها.

❖ **حركة رؤوس الأموال:** تؤثر رؤوس الأموال في قيمة عملة ما مقابل العملات الأخرى، إذا ترتفع قيمة عملة الدولة المستوردة لرأس المال و تنخفض قيمة العملة بالنسبة للدولة المصدرة لرأس المال. و بناء على ذلك فإن تغيير حركة رؤوس الأموال يؤدي إلى تغيير صرف العملات النقدية.

❖ **أسعار الفائدة:** إن حركة رؤوس الأموال الدولية و انتقالها ما بين الاقتصاد الدولي إنما تتحرك بحثًا عن فائدة فالبلد الذي يرتفع فيه أسعار الفائدة الحقيقية عن بقية الدول ذلك الوضع سوق يشجع رؤوس الأموال على الانتقال إليه مما يعني زيادة عرض العملة الأجنبية في الداخل و بالتالي تدهور سعر صرفها. (صقر، 1983، صفحة 134)

❖ **ميزان المدفوعات:** يعد التوازن و الاختلال في ميزان المدفوعات من بين أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف و ذلك لكونه حلقة الوصل التي تعكس علاقة البلد بالعالم الخارجي. ففي حالة حدوث عجز في ميزن المدفوعات لبلد معين فإن ذلك يؤدي إلى زيادة طلبه على العملات الأجنبية لسد ذلك

العجز، و بالمقابل انخفاض الطلب على عملته المحلية مما يعني تدهور سعر الصرف لعملة ذلك البلد، و بالعكس في حالة حصول فائض في ميزان المدفوعات. (رمزي، 1987، صفحة 7)

- **الموازنة العامة** : تلعب الموازنة العامة للدولة دورًا كبيرًا في التأثير على سعر الصرف، فإذا ما اتبعت الدولة سياسة انكماشية من خلال تقليل حجم الإنفاق العام الحكومي الذي يؤدي إلى الحد من حجم الطلب و انخفاض في مستوى النشاط الاقتصادي و هبوط في معدلات التضخم مما يؤدي بنتيجة إلى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية.

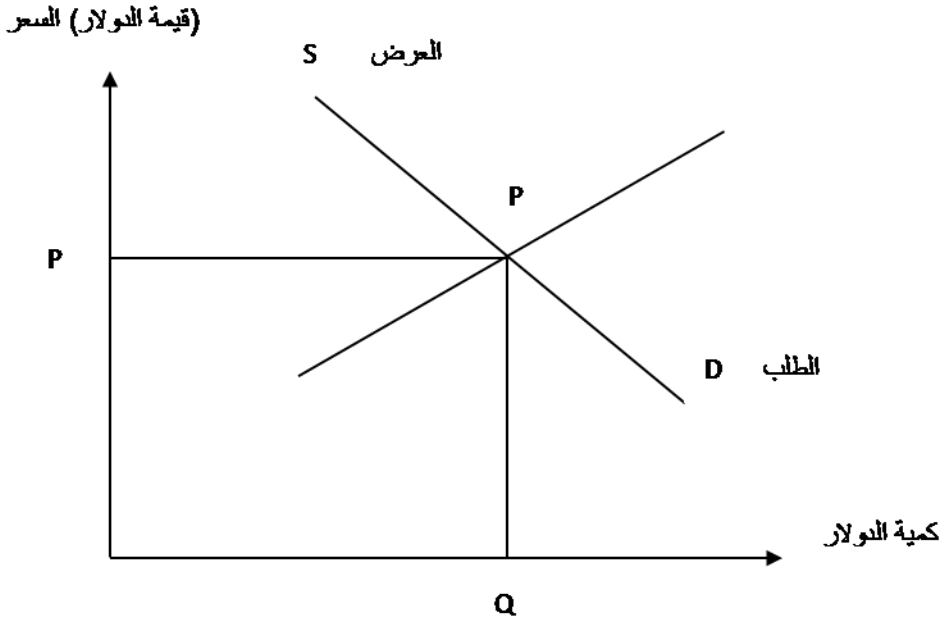
المطلب الثالث: تحديد سعر الصرف و طرق التنبؤ به

يتحدد سعر الصرف بإحدى الحالتين:

تتدخل السلطة النقدية بتحديد القيمة الخارجية لعملتها الوطنية (أي سعر صرفها) وفقًا لتعليمات محلية أو دولية. كأن يتدخل صندوق النقد الدولي مثلاً. و قد استخدم هذا النمط من أسعار الصرف بصورة خاصة من قبل الإتحاد السوفياتي (السابق) و البلدان الاشتراكية المتحولة حينما كان سعر الصرف جزءا من الخطة الاقتصادية المركزية لكل من هذه البلدان. . و كذلك فقد اعتمدته بعض البلدان النامية بإحدى أدوات السياسة الاقتصادية (الحسيني، 1999، صفحة 160).

أو وفقا للسوق عن طريق آلية العرض و الطلب فهما المحددان الأساسيان لسعر العملة فهناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية و الكمية المطلوبة منها و علاقة طرديه بين قيمة العملة و الكمية المعروضة و الشكل التالي يوضح آلية تحديد سعر الصرف بين الدولار و الدينار الجزائري.

الشكل 2 توازن سعر الصرف



المصدر : (الساكر، 2006، صفحة 108)

المنحنى D : يمثل جانب الطلب و يأتي من جانب البلد المستورد (و يندرج ضمن جانب المدين من ميزان المدفوعات). وفقا لقانون الطلب هناك علاقة عكسية بين قيمة العملة الأجنبية و الكمية المطلوبة منها.

المطلب الرابع : محددات سعر الصرف وطرق التنبؤ به

توطئة :

الفرع الأول: محددات سعر الصرف

في ظل النظام الذهبي كانت أسعار صرف العملات تتحدد انطلاقا من العلاقة بين المحتوى الذهبي للعملة بالمقارنة مع العملات الأخرى، وقد رأينا كيف أن أسعار الصرف كانت تتمتع بقدر كبير من الثبات حيث أن تقلباتها كانت تنحصر ضمن حدود ضيقة هي (حدي الدخل وخروج الذهب)، وهذا الثبات النسبي في أسعار الصرف كأن يحقق بدوره درجة كبيرة من الاستقرار في المعاملات النقدية الدولية.

وبعد انقطاع العلاقة بين النقود الورقية والذهب لم يعد للمحتوى الذهبي للعملة أي دور في تصدير سعر صرفها بالعملات الأخرى حيث أصبح سعر صرف العملة يتحدد انطلاقا من ظروف العرض والطلب عليها واللذان بدورهما يتأثران بعوامل كثيرة.

1. سعر الصرف والتضخم:

تستند هذه العلاقة على نظرية تعادل القدرة الشرائية التي صاغها في البداية Ricardo (1772-1823)

ثم قام بتطويرها الاقتصادي السويدي غوستان كاسل وركز على مبدأ بسيط مفاده أن" قيمة العملة تتحدد على أساس قدرتها الشرائية ومن ثم فإن سعر الصرف التوازني يجب أن يعبر عن تساوي القدرة الشرائية الحقيقة للعملتين المعنيتين". وبالرغم من هذا النموذج أثبت قدرة كبيرة على التنبؤ بأسعار الصرف في المدى الطويل إلا أنه يعاب عليه في ما يلي:

– تركز نظرية تعادل القدرة الشرائية، على فرضيات غير واقعية منها فرضية توفر منافسة حرة وكاملة في الاقتصاد الدولي وعدم وجود تكاليف التنقل وحقوق الجمارك.

بعض الدراسات التجريبية أكدت على وجود فوارق هامة بين سعر الصرف المتوقع للنموذج، وسعر الصرف المسجل في المدى القصير مما يؤكد على أن هناك عوامل أخرى، كمعدلات الفائدة، الأحداث السياسية والاقتصادية تتدخل في تحديد سعر الصرف في المدى القصير. (قدي،،، 2004، صفحة 127)

2. سعر الصرف ومعدل الفائدة:

بافتراض عدم وجود حواجز جمركية فإن مردودية التوظيف في دولتين مختلفتين يجب أن تتساوى، وهذا ما يضمن من جهة أخرى أن الفرق بين معدل الفائدة ما بين اقتصاد ما وباقي الاقتصاديات يساوي معدل ارتفاع أو انخفاض قيمة العملة في المستقبل بمعنى آخر إذا كان معدل الفائدة على العملة A أكبر من المعدل المطبق على العملة B فإن قيمة هذه الأخيرة سوف تتحسن بالمقارنة مع قيمة العملة A حتى يتم إلغاء فروقات الفائدة بفروقات الصرف، لأن بقاء الفروقات في المردودية من الناحية النظرية سوف يؤدي إلى حدوث عمليات تحكيم فيما بين العمليتين.

هذه النظرية أدت إلى ظهور مفهوم خصم التأجيل وعلاوة التعجيل و اعتبار سعر الصرف لأجل أحسن وسيلة للتنبؤ بأسعار الصرف غير أن الدراسات التجريبية أكدت على أنه بالرغم أم هذه النظرية تسمح بالتنبؤ بميل التغيير (الانخفاض أو الارتفاع) إلا أن الصحيحة المستحقة في التنبؤ بأسعار الصرف منخفضة حيث أنها في المتوسط لا تتعدى 55%.

3. سعر الصرف وميزان المدفوعات:

تعتبر أهم أرصدة ميزان المدفوعات سواء تعلق الأمر برصيد التجارة الخارجية أو رصيد المعاملات الجارية أو رصيد ميزان القاعدة عوامل مفسرة لتغير سعر الصرف في المدى المتوسط، فحدوث عجز في الميزان التجاري يؤدي بالضرورة إلى انخفاض سعر الصرف الأثر المعاكس نلاحظه في حالة انخفاض عجز ميزان المعاملات الجارية، أهمية هذه الأرصدة تزيد باعتبار أن لها علاقة مع التضخم ومعدلات الفائدة، فالملاحظة أن الدولة التي تتميز بمعدل تضخم مرتفع تجد صعوبات كبيرة في تصدير منتجاتها إلى تأثير الميزان التجاري، والعكس في حالة معدل تضخم منخفض.

كما أن معدلات الفائدة هي التي تحكم حركة تدفق رؤوس الأموال في المدى الطويل والقصير وهي محتواة في ميزان القاعدة.

للقيام بعملية التنبؤ المستندة على الأرصدة المذكورة سابقا فإنه يجب مراقبة مجموعة من المؤشرات المرتبطة بالحسابات الخارجية والتي يمكن إجمالها في خمسة معدلات:

- ✓ معدل ارتفاع و انخفاض الاحتياطات الرسمية للدولة.
- ✓ معدل تغطية الصادرات للواردات.
- ✓ معدل زيادة عرض النقود.
- ✓ معدل توسيع الصادرات وتنوعها.
- ✓ معدل حزمة اليدين.

فبتتبع تطور مختلف هذه المؤشرات من الممكن أن نستخلص مجموعة من المنبهات والدلالات على تغيير مرتقب لسعر الصرف. (قدي،.، صفحة 129)

الفرع الثاني: طرق التنبؤ بأسعار الصرف

تتفرع طرق التنبؤ بسعر الصرف إلى طرق أساسية المرتكزة على النظريات المفسرة لأسعار الصرف، والطرق التقنية التي تنقسم بدورها إلى طرق بيانية وأخرى إحصائية.

1. تقنيات التنبؤ باستخدام الاقتصاد القياسي

ترتكز نماذج الاقتصاد القياسي على تحديد علاقة ثابتة بين بعض التغيرات الاقتصادية وسعر الصرف ومن أهم هذه المتغيرات نجد:

- ✓ سعر الصرف – التضخم
- ✓ سعر الصرف – معدل الفائدة
- ✓ سعر الصرف – معدل الفائدة

2. الطرق التقنية

يرتكز التحليل التقني لسعر الصرف على أن هذا الأخير في الفترة لا يعبر عن كل المعلومات المتوفرة

ومن ثم فإنه من الممكن بعد دراسة سليمة سابقة لأسعار الصرف أن نستخرج مجموعة من الأشكال التي تتكرر، وعلى أساسها يمكن معرفة السلوك المستقبلي لسعر الصرف.

أ. التنبؤ عن طريق التحليل البياني:

يرتكز التحليل البياني على النظرية CH.downs لأول مرة على مؤشرات البورصة وتعتمد على ملاحظة السلوك السابق لسعر الصرف ومحاولة إستخراج بعض المعالم التي تساعدنا على تحديد السلوك الذي سوف يحدث مستقبلا (المتغيرات) ومن أجل القيام بعمليات التنبؤ بيانيا يجب:

* اختيار طريقة العرض البياني.

* تحليل واستنباط النتائج من الأشكال.

ب. التنبؤ عن طريق التحليل الإحصائي:

يهتم التحليل الإحصائي بمعالجة سلسلة زمنية لأسعار الصرف قصد استخراج مؤشرات دالة على ميل هذا السعر ومن الطرق التي تستخدم هي:

- ✓ المتوسطات المتحركة.
- ✓ التذبذب (لطرش، صفحة 104)

المطلب الخامس : النظريات المفسرة لسعر الصرف.

تحاول كثير من النظريات الاقتصادية تفسير اختلاف أسعار الصرف بين الدول وأهم هذه النظريات:

الفرع الأول : نظرية تعادل القوة الشرائية

يعتبر السويدي كاسل "Gustav cassel" أحد مؤسسي نظرية تعادل القوة الشرائية في سلسلة المقالات التي نشرها في الفترة 1921 إلى 1922 ليتم صياغتها في كتابه المعنون" النقود وأسعار الصرف الأجنبية حيث أشار إلى ضرورة استخدام تعادل القوة الشرائية كمرجعية لحساب الفروق النقدية كالنسبة مذهب وأن سعر الصرف بين عمليتين سيرتبط بالأسعار النسبية للذهب (نعمون و زاوي، 2012، صفحة 85). في المدى القصير تميل أسعار الصرف التي يحددها السوق إلى تقلب والتغير بصورة واسعة حسب مؤثرات عدة منها التغيير في أسعار الفائدة المصرفية ،والأحداث السياسية و اختلاف التوقعات حول اتجاهات الأسعار العملة معينة .أما على المدى الطويل فيعتقد علماء الاقتصاد بأن أسعار الصرف تتحدد بشكل أساسي بأسعار السلع النسبية في مختلف الدول .وسبب هذا الاعتقاد هو قانون السعر الواحد الذي ينص على وجوب بيع السلع المتماثلة (في حالة عدم وجود حواجز تجارية أو تكاليف النقل) بالسعر ذاته في جميع الأسواق، وهذا يعني إن سعر الصرف الأجنبي لدولة سيتجه في الأسواق الحرة إلى مساواة تكلفة شراء السلع المتاجر بها محليا مع تكلفة شراء تلك السلع في الخارج وهذا ما يطلق عليه تعادل القوة الشرائية لأسعار الصرف. ويعني ذلك أن قيمة العملة تتحدد أولا داخل بلدها أي بقدر ما تستطيع شراؤه من بضائع من السوق المحلي ، وكلما زادت كمية البضاعة التي تشتريها مقابل وحدة النقد من السوق المحلي كلما زادت قيمة العملة في بلدها ، وتزيد قيمة العملة في داخل البلد مع زيادة القوة الشرائية. وكلما زادت القوة الشرائية للعملة الوطنية في الداخل فإن ذلك سيؤدي إلى ارتفاع قيمة ذات العملة في الخارج ، وهكذا تلعب القوة الشرائية في أي بلد نورا حاسما في تحديد قيمة العملة من وجهة نظر الأعمال الدولية" (عباس، 2009، صفحة 115).

فحسب هذه النظرية ،تؤثر معدلات التضخم السائدة في دولتين بعد فترة زمنية معينة على سعر الصرف نقدا لعملتي هاتين الدولتين بعد تلك الفترة .وكقاعدة عامة ،تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل البلد الآخر بعد مدة معينة إذا كان معدل التضخم فيه بعد تلك المدة أكبر من معدل التضخم بعد نفس المدة في البلد الثاني ، والعكس صحيح (عبد الجليل، 2012، صفحة 52).

مثال توضيحي: إذا كان سعر صرف الدولار في الجزائر هو 61.96 دينار، وكان معدل التضخم في الجزائر بعد سنة هو 9.6% ، بينما معدل التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية بعد سنة هو

2.7 % في هذه الحالة ، فإن سعر صرف الدولار مقابل الدينار يتغير نحو الارتفاع ،بينما تكون قيمة الدينار قد انخفضت مقابل الدولار ، ويمكن أن يحسب سعر الصرف الجديد بين عملتين كالتالي :

1دولار =61.96 [1+(2.7-9.6%)]

1دولار = 66.24 دينار

و نلاحظ أنه بعدما كان الدولار الواحد يساوي 61.96 فإن ارتفاع مستوى التضخم بعد سنة في الجزائر عنه في الولايات المتحدة الأمريكية قد أدى إلى زيادة قيمة الدولار (انخفاض قيمة الدينار) ، حيث أصبح الدولار الواحد بعد سنة يساوي 66.24 دينار.

الصيغة المطلقة لتعادل القدرة الشرائية :

تفيد هذه الصيغة أن سعر الصرف التعادلي لعملتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار، بمعنى أن القوة الشرائية لعملة ما، هي مماثلة لقوتها الشرائية في بلد آخر ويعبر عنها بالعلاقة البسيطة التالية:

سعر الصرف = مستوي الأسعار المحلية / مستوى الأسعار الأجنبية

النظرية المطلقة لتعادل القوة الشرائية تفترض أن سعر الصرف بين عملتين يساوي نسبة مستويات الأسعار في كلا البلدين.

الصيغة النسبية لتعادل القدرة الشرائية :

تم اشتقاق هذه الصيغة انطلاقا من الصيغة المطلقة إذ لا يفترض في سعر تساوي الأرقام القياسية للأسعار في أي وقت ،بل لها أن تتغير نسبيا في نفس الفترة ، أخذا بعين الاعتبار لمعدلات التضخم التي لها تأثير مباشر على سعر الصرف ، بحيث أن ارتفاع معدلات التضخم يعنى انخفاض الطلب على منتجات الدولة المعنية (عبد الجليل، الصفحات 52–53–54). وبالمقابل ازدياد الطلب على منتجات الدول الأخرى ، وتكون معدلات التضخم فيها أقل نسبيا ، وهذا يعني ارتفاع الطلب على عملات هذه الدول ، وبالتالي انخفاض سعر صرف العملة المحلية ، وفي هذه الحالة يكون سعر الصرف التوازني الجديد مساويا للسعر القديم مضروبا في معامل التضخم في كل من البلدين ، ويعتبر هذا السعر بمثابة التعادل الجديد للعملتين ، أي النقطة التي يجب أن يتأرجح حولها دائما سعر الصرف ، وذلك بالرغم من بعض التقلبات المؤقتة ، وهو ما يسميه جوستاف كاسل بتعادل القوة الشرائية ، ويمكن التوضيح من خلال ما يلي :

سعر الصرف التوازني الجديد نسبة تغير سعر الصرف ضرب سعر الصرف القديم (العامر، صفحة 151)

علما أن نسبة تغير سعر الصرف ونسبة التضخم المحلي– نسبة التضخم الأجنبي وبالتعبير عن الرموز الآتية :

$$CC_1/CC_0=ID/IF$$

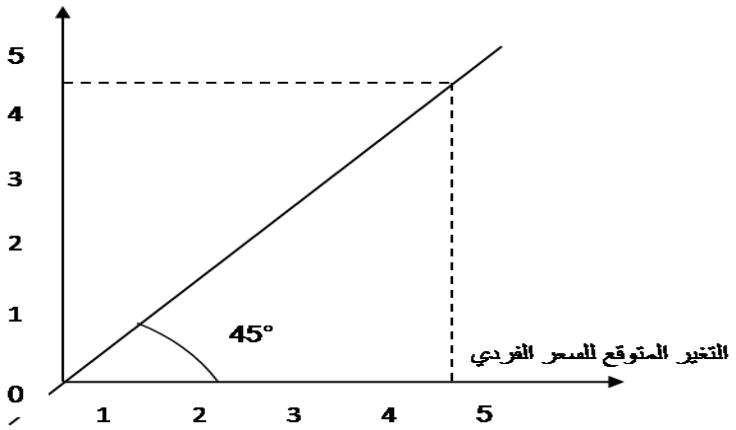
CC: السعر الفوري المتوقع للنقد في الزمن 1.

CC, :السعر الفوري للنقد في الزمن 0.

IF: مؤشر الأسعار في البلد الأجنبي.

ID: مؤشر الأسعار في البلد الوطن (عبد الجليل، صفحة 54).

الشكل 3 خط تكافؤ القوة الشرائية



المصدر : (العامر مشكور، صفحة 151)

إذا كان معدل التضخم الاقتصادي المتوقع في الجزائر يمثل (6%) وفي الولايات المتحدة الأمريكية (2%) فإن الزيادة المتوقعة في سعر صرف الدولار الأمريكي، بموجب نظرية تكافؤ القوة الشرائية، يجب أن تكون (4%).

تقييم نظرية تكافؤ القوة الشرائية:

لقد اختبر العديد من الباحثين و المؤلفين نظرية تكافؤ القوة الشرائية وقد تبين إن هذه النظرية تطبق و تتحقق بشكل أفضل على المدى الطويل أكثر منه على المدى القصير. إذ أن هذه النظرية تقوم على أساس وجود فروقات منتظمة و متكررة وواسعة لبعض النقود قياسا بتكافؤ القوة الشرائية . إن نموذج تكافؤ القوة الشرائية لا يصلح للعملات الصعبة التي لها وزن كبير في التحركات الدولية لرؤوس الأموال ، أكثر من غيرها وهناك العديد من المشكلات تبقى معلقة ومنها: (العامر مشكور، صفحة 156)

1. يختلف قياس التضخم الاقتصادي بحسب الأسعار المعتمدة : أسعار المستهلك ،أسعار المنتج ،أسعار الصادرات والواردات، المخفض الضمني للناتج المحلي و الإجمالي.

2. تخص نظرية تكافؤ القوة الشرائية حصرا ميزان المعاملات الجارية وليس جميع فقرات ميزان المدفوعات.

3. تقوم نظرية تكافؤ القوة الشرائية على أساس توقع معدلات التضخم الاقتصادي في مختلف البلدان.

4. و أخيرا فإن الحكومات تمتلك جميع الوسائل، علاوة على تغيير أسعار الصرف من أجل مقاومة العجز في ميزان المدفوعات .

الفرع الثاني: نظرية تعادل معدلات الفائدة

تتجه رؤوس الأموال الباحثة عن أجر ، مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها ، نحو المراكز المالية المتميزة بأسعار الفائدة أكثر ارتفاعا ، فلو افترضنا في زمن ما أن مردود أذونات الخزينة الأمريكية هو 4% ومردود الخزينة الفرنسية هو 6%، ففي هذه الحالة سيرتفع طلب المستثمرين الأمريكيين على الأوردو (وبالتالي يزيد عرض الدولار) من أجل الاستثمار في باريس .وفي نفس الوقت يتخلص المستثمرين الفرنسيين من استثماراتهم بالدولار من أجل امتلاك أذونات خزينة فرنسية. إن هذا التصحيح أو التغيير في تشكيلة المحفظة المالية يؤدي إلى زيادة عرض الدولار في أسواق الصرف من جانب المستثمرين الأمريكيين (وكل المستثمرين في العالم بصفة عامة) وإلى انخفاض الطلب على الدولار من جانب المستثمرين الفرنسيين (وكل المستثمرين في العالم كذلك). وينتج عن هذا كله تحسن في قيمة الأوردو.

ومن الأمثلة المعاشة تلك التقلبات في قيمة الدولار بالنسبة للعملات الأخرى في الثمانينات التي ترجع بصفة أساسية إلى التقلبات في أسعار الفائدة (صحراوي، 2010، صفحة 72).

فحسب هذه النظرية ،تؤثر معدلات الفائدة السائدة في دولتين بعد فترة معينة على سعر الصرف نقدا لعملتي هاتين بعد تلك الفترة.وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان معدل الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة بعد نفس المدة السائدة في البلد الآخر، والعكس صحيح (عبد الجليل، صفحة 56).

مثال توضيحي: إذا كان سعر صرف الدولار مقابل المارك الألماني هو 1.9459 % وكان معدل الفائدة السائد في ألمانيا بعد سنة 4.87 % وسعر الفائدة السائد في الولايات المتحدة بعد سنة كذلك هو 5.67 % ففي هذه الحالة، فإن سعر صرف الدولار سوف ينخفض أمام المارك .

ويمكن حساب سعر الصرف الجديد للدولار مقابل المارك بعد سنة كما يلي:

1دولار = 1.9459[1+(4.87%+5.67%)]

=1.9459(1-0.008)

1.9303 = دولار مارك

ونلاحظ أنه بعدما كان سعر صرف الدولار مقابل المارك يساوي 1.9459 فإن ارتفاع معدل الفائدة في ألمانيا بعد سنة عنه في الولايات المتحدة قد أدى إلى انخفاض قيمة الدولار مقابل المارك ،إذا أصبح لا يساوي بعد سنة 9303. مارك. وفي الأخير تجدر الإشارة إلى هاتين النظرتين ليستا الوحيدتين اللتان تفسران التغير في أسعار الصرف نقدا بعد فترة معينة بل هناك تفسيرات أخرى ترتكز خاصة في الوضع الاقتصادي و المالي لمختلف البلدان مثل معدلات النمو الاقتصادي السائدة ، وحالة ميزان المدفوعات لكل دولة وضع احتياطات الصرف .....الخ ومن جهة أخرى فإن البنوك تتجه أكثر فأكثر إلى الاستعانة بطرق أخرى للتنبؤ بأسعار الصرف لفترة معينة ومن بين أهم هذه الطرق استعمال الرسوم البيانية ومتابعة تطورات الأسعار من خلال توقعاتها في المستقبل بناء على هذه التطورات (عبد الجليل، صفحة 57)

الفرع الثالث : نظريات أخرى

1. نظرية كفاءة السوق:

السوق الكفء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة وهذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكن الوصول إلى معلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية، مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز التوازني، معدل التضخم .....إلخ.

في السوق الكفء:

- ✓ كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية والآجلة.
- ✓ تكاليف المعاملات ضعيفة.
- ✓ تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

وهذا يؤدي إلى النتائج الآتية:

* لا يمكن لأي مضارب أن يحقق باستمرار مكاسب.

* التسعيرة الآجلة يمكن اعتبارها كمؤشر من دون مضاربة على السعر الآني (نقدا) المستقبلي.

إلا أن هناك جدالا قائما اليوم بخصوص ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية كفئة نسبيا، وهذا ما أدى إلى القيام بعدة اعتبارات لإثبات ذلك، أظهر بعضها (اختبارات جيدي و ديفي) على التوالي في 1975–1976م كفاءة السوق في حين أن البعض الآخر دراسات هانت 1986م ودراسات كيرني و ماك دولاند 1989م يؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبيا في الوقت الذي سيعقد فيه الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف. (قدي، صفحة 123)

2. نظرية الأرصدة:

تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير. فإذا حقق ميزان المدفوعات لدولة ما فائضا فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية وهو ما يقود إلى ارتفاع قيمتها الخارجية ويحدث العكس عند حدوث عجز في ميزان المدفوعات والذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية بما يقود إلى انخفاض قيمتها الخارجية، ويعتبر بعض الكتاب أن فترة الحرب ع كانت مؤشرا على صحة هذه النظرية، وذلك لكون قيمة المارك الألماني آنذاك لم تتأثر، رغم الزيادة الكبيرة في كمية النقود ومعدل دورانها وارتفاع مستوى الأسعار، السبب في ذلك هو توازن

الميزان الحسابي لألمانيا بالشكل الذي لم يسمح لها بزيادة وارداتها عن صادراتها بمعنى أنه لم يكن هناك رصيد دائن أو مدين في ميزان المدفوعات يؤثر على القيمة الخارجية للعملة. (قدي، صفحة 124)

3.النظرية الإنتاجية:

يرى أصحاب هذه النظرية أنه من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي واستقرار النقدي للدولة يجب إن يسير سعر الصرف في نفس اتجاه القوى الإنتاجية لهذه الدولة باعتبار إن الحجم وكفاءة الجهاز الإنتاجي الأثر البالغ سعر الصرف العملة المحلية كلما ازدادت إنتاجية القطاعات المختلفة لاقتصاد الوطني كلما ازدادت حركة رؤوس أموال أجنبية إلى داخل قصد الاستثمار، ومنه الطلب على العملة المحلية وبالتالي تحسين سعر الصرف العملة وتحدث العكس تماما في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية ، بحيث يؤدي ذلك إلى خروج رؤوس الأموال وارتفاع تكاليف الإنتاج ، وكذا انخفاض الطلب على العملة المحلية مما يؤدي في نهاية انخفاض قيمة العملة .

عيوب النظرية الإنتاجية:

حتى هذه النظرية لا تخلو من انتقادات، فهي تبين ضرورة تقوم العملة المحلية بالشكل الذي يناسب مستوى إنتاجه الاقتصاد الوطني في قطاعاته المختلفة، هو ما فسر اختلاف أو انعدام التوازن الاقتصادي المنشود ، ففي حالة انخفاض مستوى الإنتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها ،انخفاض الإنتاج وانخفاض الإنتاج الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة، هذا إلى جانب زيادة الطلب المحلي على السلع الأجنبية مما يؤدي إلى تفاقم العجز في الميزان المدفوعات ويحدث العكس في حالة الاقتصاد الوطني قوي مع تقويم

العملة بأقل من قيمتها الحقيقة . (بن طيرش، 2011، صفحة 59)

لسعر الصرف أهمية بالغة تكمل في كيفية تحديده ومعرفة تغيراته المستقبلية فهو من أهم المؤشرات التي تؤثر على الاقتصاد المحلي أي التأثير في الدولة أو على المستوي الدولي لارتباطه بالتجارة الخارجية ، وما يمكن ملاحظته أن هناك مجموعة كبيرة من النظريات الاقتصادية المفسرة لسلوك سعر الصرف على المدى الطويل والقصير تحاول مجملها إلى توجيه أو تحديد السياسات الاقتصادية بين الدول لتحقيق أهداف مشتركة . فسعر الصرف يعتبر مؤشر للمنتجين المحليين وذلك لقياس ومقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمي فهو إذن همزة وصل بين الأسعار الداخلية والخارجية. ومن أهم القرارات التي تتخذها أي دولة هو تبني سعر صرف يتماشى مع الظروف التي يمر بها أي اقتصاد دولة ما والأهداف الاقتصادية التي تسعى تحقيقها في ظل

التغيرات التي تحدث على المستوى العالمي . ويمكن القول أن سياسة سعر الصرف تلعب دورا محوريا فلها أدوات عدة يمكن استعمالها لعلاج أزمات والتقليل من المخاطر وما نلاحظه اليوم على هذه السياسة هو توجهها نحو أشكال التعويم والاتحادات النقدية .

الفصل الثاني

الفصل الثاني: الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة

توطئة :

مضمون سياسة تخفيض قيمة العملة

تعد سياسة تخفيض قيمة العملة إحدى السياسات الهامة التي يفرضها الصندوق النقد الدولي على الدول النامية التي تعاني موازين مدفوعاتها من اختلالات مؤقتة عارضة أو هيكلية مزمنة لغرض تسوية هذه الاختلالات تتمثل هذه السياسة في قيام الدولة في تخفيض قيمة عملتها الوطنية في الخارج أي ارتفاع سعر الصرف بهدف إعادة التوازن في ميزان المدفوعات وتخفيض من الآثار المرتبطة أساسا في أهمية المبادلات الخارجية وكذا الهيكل الاقتصادي لبلد المعني، فدول التي تقوم بتغيير قيمة عملتها الوطنية يعني أن يصبح بإمكان الحصول عليها بمقدار من العملة الأجنبية أقل من السابق وفي إطار اتفاقية بريتون رودز فإن التغير وإعادة النظر في قيمة العملة كان يعتبر إجراء عادي لكنه استثنائي لا يمكن اتخاذه في حالة العجز الأساسي في ميزان المدفوعات1. (بن الزاوي، صفحة 57)

المطلب الأول: مفهوم تخفيض قيمة العملة

إن سياسة التخفيض هي قديمة وقد طبقت هذه السياسة إبان العهد الإقطاعي، ألا أنها لم تأخذ وضعها كمنهج

علمي يستند إلى النظرية الاقتصادية إلا على يد (روبنسون) في أوائل الثلاثينات من القرن الماضي ،فقد أشارت روبنسون بأن التخفيض قد يحسن معدل التبادل وقد يؤدي كذلك إلى تدهوره

يعتبر التخفيض من الإجراءات التي تتخذها السلطة النقدية لإعادة النظر في تحديد سعر صرف العملة المحلية والعودة بها إلى المستوى التوازني الحقيقي مع باقي العملات خاصة القوية، قصد التحكم في الصعوبات التجارية للبلد من خلال تحفيز الصادرات والضغط على الواردات وكذا إيقاف خروج رؤوس الأموال إلى الخارج فهو إجراء تتخذه دولة صاحبة العجز في ميزان مدفوعاتها بهدف تشجيع صادراتها والحد من وارداتها وبالتالي تفادي اللجوء إلى سياسات انكماشية في الداخل وتخفيض مستوى العام للأسعار فيها .

الفرع الأول: مفهوم تخفيض قيمة العملة

يقصد بتخفيض سعر الصرف كل انخفاض تقوم به الدولة عمدا في قيمة الوحدة النقدية الوطنية مقومة بوحدات النقدية الأجنبية سواء اتخذ ذلك مظهر قانونيا أو فعليا في نسبة الوحدة إلى الذهب أو لم يتخذ .وتخفيض سعر الصرف بهذا معنى يترتب عليه تخفيض الأثمان المحلية مقومة بعملات الوطنية برفع الأثمان الخارجية مقومة بعملة الوطنية . (حسين عوض الله، 1992، صفحة 304)

ويقصد بتخفيض قيمة العملة هو أن تقرر الدولة تخفيض قيمة عملتها بالعملات الأجنبية بحيث تصبح تساوي أقل من ذي قبل من هذه العملات ومعنى هذا أن تخفيض هو إجراء يخفض سعر صرف ، ويخفض قوتها الشرائية في الخارج كأن تقرر دولة ما مثلا إن تخفض سعر الصرف العملة الوطنية بدولارات. فبدلا إن تساوي ثلاث وحدات ونصف منها دولارا واحد فإنه يصبح دولار واحد يساوي 4 وحدات .

و يقصد أيضًا بالتخفيض : " التقليل المتعمد في قيمة العملة الوطنية بالنسبة للعمولات الأجنبية من أجل الوفاء بأهداف معينة تدخل ضمن السياسة الاقتصادية المتبعة من أجل معالجة و تصحيح الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد" (الزواوي، 2010، صفحة 203)

و من هذه التعاريف نستخلص أن تخفيض قيمة العملة يعني قيام دولة ما بتخفيض قيمة عملتها مقابل العملات الأجنبية بحيث تصبح تساوي عددا أقل من ذي قبل من هذه العملات .أي أن سعر صرفها يكون أقل و يكون الهدف الأساسي من تخفيض قيمة العملة الوطنية زيادة الصادرات والحد من الاستيراد.

أما مصطلح انخفاض قيمة العملة فيقصد به انخفاض قيمة العملة بلد ما إزاء العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي، نتيجة تعارض قوى العرض والطلب وهذا يعني أن الانخفاض المذكور يحصل في حالة نظام الصرف العائم ، والعوامل المؤدية إلى انخفاض القيمة الخارجية لعملة البلد هي :

- ✓ زيادة الاستيرادت وانخفاض الصادرات .
- ✓ ارتفاع معدل التضخم المحلي مقارنة بالمعدل المذكور للشركاء التجاريين.
- ✓ انخفاض أسعار الفائدة الحقيقة المحلية .
- ✓ ارتفاع أسعار الفائدة الحقيقة في الخارج .

الفرع الثاني: أسباب التخفيض

هناك أسباب عديدة لتخفيض العملة يمكن تقسيمها لأسباب رئيسية وأخرى ثانوية نبرزها فيما يلي من بينها . (الساعدي و حماد، 2011، صفحة 91)

الأسباب الرئيسية :

تحسين ميزان الحساب وإزالة الخلل فيه هو السبب الرئيسي وراء إتباع هذه السياسة، وتفسير ذلك

هو أن تخفيض قيمة العملة يجعلها رخيصة أمام العملات الأخرى الأمر الذي يجعل السلع المحلية رخيصة بالمقارنة مع السلع الأجنبية الأخرى، مما يؤدي إلى تشجيع الأجانب على شراء السلع الوطنية التي أصبحت رخيصة الثمن بسبب انخفاض قيمة العملة المحلية فترتفع صادرات البلد وينخفض حجم الاستيراد من السلع الأجنبية

الحد من تصدير رؤوس الأموال إلى الخارج وتشجيع استيرادها من الخارج .

زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيض عبء مديونيتها وذلك لتسهيل تصريف منتوجاتها في الأسواق الخارجية أو لتدهور أثمانها في الأسواق العالمية .

معالجة مشكل البطالة في الاقتصاد القومي حيث ينتج عن التخفيض تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية.

الأسباب الثانوية:

ارتباط الكتلة نقدية معينة، أي أن هذا الارتباط سوف يعرض العملة المحلية للانخفاض بمجرد حصول أي انخفاض في العملة الرئيسية

إيجاد العلاقة الواقعية للعملة الوطنية مع العملات الأجنبية و تعتمد هذه العلاقة على أساس معرفة تطور مستوى الأسعار المحلية، لأن مستوى الأسعار المحلية سوف ينعكس على القوة الشرائية المحلية للعملة الوطنية ، لذلك فإن سعر الصرف عملة معينة إزاء عملة أخرى يعتمد على مقارنة التغيرات في مستويات الأسعار المحلية في كلا البلدين .

تنشيط القطاعات التصديرية وبقية القطاعات التي تعتمد عليها الدولة و ذلك لأن السلع المصدرة أو أي سلع أخرى تعتمد على قطاعات تكميلية أخرى فإن تطوير القطاع التصديري يؤدي إلى تطوير بقية القطاعات السابقة سواء من ناحية استغلال الطاقة الإنتاجية أو استخدام المزيد من اليد العاملة

الفرع الثالث: الفرق بين التخفيض والانخفاض في قيمة العملة

في أنهما تدهور لقيمة العملة المحلية لكن كل واحدة بطريقته وسنوجز أهم نقاط الاختلاف للفرق بينهما في الجدول التالي و الذي يكون تبعًا لنوع نظام سعر الصرف:

جدول 1 : الفرق بين تخفيض و انخفاض قيمة العملة

التخفيض Dévaluation	الانخفاض Depreciation
هو عبارة عن عملية إرادية ومقصود من طرف السلطات النقدية تحت ضغط ظروف معينة ويتم بقرار رسمي لتحقيق أهداف معينة.	هو عبارة عن حركة تلقائية وعفوية، دون تدخل السلطات النقدية وإنما يحدث نتيجة لتحركات العرض والطلب على العملات الأجنبية.
يتطلب من السلطات النقدية اختبار الوقت المناسب للقيام بهذه العملية.	قد يحدث في أي وقت نتيجة زيادة الطلب عن عرض في العملات الأجنبية أي نتيجة تضارب قوى السوق
يحدث فقط في سوق الصرف الأجنبي.	قد يحدث في سوق الصرف الأجنبي، كما يحدث في سوق السلع والخدمات الداخلية .
لا يمكن القيام بهذه العملية إلا في اقتصاد للسلطات النقدية فيه التدخل في سوق الصرف لتعديله في الاتجاه المرغوب (أنظمة الصرف الصرف والتعويم المدار).	يمكن يحدث في ظل اقتصاد حر، ينتج لآلية العرض والطلب العمل بكفاءة من أجل تحديد سعر الذي نجده في ظل أسعار الصرف الثابتة العائمة.
يكون في حدود معينة .	الانخفاض لا يكون في حدود معينة.
يقابل التخفيض عملية رفع في قيمة العملة التعويم الذي يحدث عندما تقيم العملة بأقل من قيمتها لاختلال بين العرض و الطلب .	يقابل الانخفاض الارتفاع في قيمة العملة الوطنية، أي زيادة في سعر الصرف نتيجة زيادة المعروض عن المطلوب من العملات الأجنبية.
التعديل لسعر الصرف يكون وقتي خلال الفترة التي تقرر فيها السلطات النقدية التخفيض (ظاهرة مؤقتة)	التعديل لسعر الصرف يكون مستمر نتيجة التغيرات المستمرة لقوى العرض والطلب (ظاهرة مستمرة) .
التخفيض يعني الرفع في سعر الصرف الأجنبي	الانخفاض يعني الرفع أو الارتفاع في سعر الصرف الأجنبي

المصدر : (لعروق، 2005، صفحة 109)

الفرع الثالث: أنظمة سعر الصرف

نظام الصرف هو مجموعة من القواعد التي تحدد دور كل من السلطات النقدية ويمثل الإطار القانوني الذي يتحدد فيه سعر الصرف، و تنقسم أنظمة أسعار الصرف إلى:

نظام سعر الصرف الثابت:

يتميز هذا النظام بتدخل السلطات النقدية في تحديد سعر الصرف فالدولة تقوم بتثبيت عملتها دون إعطاء أهمية لقوى العرض والطلب على العملات الأجنبية, وفي ظل ثبات أسعار الصرف تفرض الدولة رقابة على أسعار الصرف لتحقيق التثبيت والتالي الاستقرار. (يوسف، 2010، صفحة 71)

ويتميز هذا النظام بعدة مميزات منها :

أ- يعمل سعر الصرف الثابت على تنشيط حركة التجارة الخارجية والاستثمار مع البلدان نفس منطقة العملة.

ب- من الممكن أن يحقق سعر الصرف الثابت توازن تلقائي في ميزان المدفوعات.

ت- يعمل على التقليل من الصدمات الخارجية على الدخل المحلي والأسعار. (حميدات، صفحة 70)

ث- تخفيض المخاطرة وعدم اليقين المرتبط بتقلبات أسعار الصرف والذي يؤثر على القرارات الاقتصادية .

ولكن هذا النظام يحتوي على العديد من العيوب:

أ- في ظل تثبيت سعر الصرف من الممكن أن يؤدي إلى تغير في الاحتياطات النقدية والأسعار المحلية .

ب- في هذا النظام يصعب على الدولة اللجوء إلى سياسة تخفيض سعر العملة المحلية.

الرقابة على الصرف:(سعر الصرف المدار ، المرونة المقيدة)

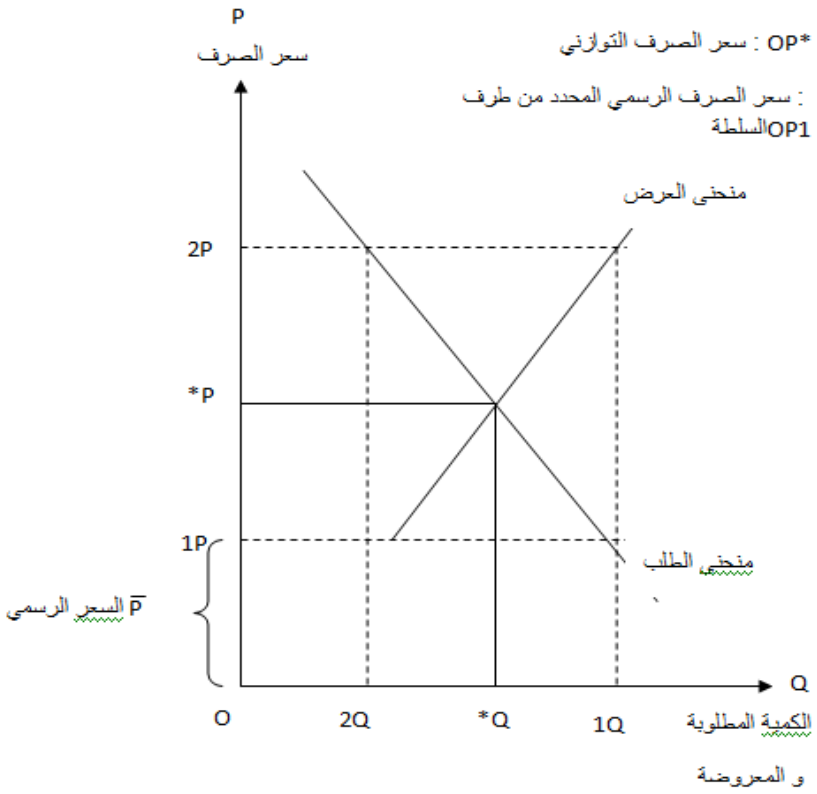
يقصد بالرقابة على الصرف وضع السلطة النقدية قيود التعامل مع النقد الأجنبي ، ويكون في ظل هذا النظام تقييد حرية تصدير و استيراد النقد الأجنبي ، بالإضافة إلى تحويل العملة إلى العملات الأجنبية ولا يكون بصفة مطلقة إنما بقواعد وشروط تفرضها السلطة النقدية من خلال التأثير على ظروف العرض والطلب على الصرف الأجنبي بغية المحافظة على استقرار أسعار الصرف

تعتمد الدولي على نظام الرقابة على الصرف في حال رغبتها في التحكم في أسعار العملة المحلية في الأسواق الدولية ، فنظام الرقابة على الصرف يتطلب أجهزة تقنية وفنية ذات فعالية عالية حتى لا تؤدي إلى انتشار الرشوة من اجل تسهيل إجراءات التعامل

بمقتضى أنظمة الرقابة على الصرف كل من يصدر بضاعة إلى الخارج لابد له أن يقدم العملة الأجنبية التي تحصل عليها إلى البنك المركزي لتحويلها إلى عملة وطنية وفقا لسعر الصرف المحدد

والشكل التالي يوضح كيفية تحديد سعر الصرف في ظل نظام الرقابة

الشكل 4 سعر الصرف في ظل نظام الرقابة



المصدر : (أرتول، 2009، صفحة 241)

نلاحظ من خلال الشكل السابق انه عند السعر op1(سعر الصرف الرسمي) الكمية المطلوبة هي OQ1 والكمية المعروضة هي OQ2 فعند السعر P1السلطة النقدية تقوم بتنفيذ سعر الصرف حسب الأولويات والاحتياجات بما يتلاءم والكمية المعروضة ونظرا لكون الاحتياجات كثيرة و لا يمكن تلبيتها من خلال السعر الرسمي يلجا المتعاملون الاقتصاديون للحصول على العملة الصعبة من السوق غير الرسمية ومن هنا يتشكل سعر صرف ثاني يكون أعلى من السعر الرسمي والسعر التوازني أيضا ، إذ يعتبر الفرق بين السعر التوازني والسعر المنشأ في السوق الموازية P2تأمينا على المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المتعاملون بسبب التنظيمات المعمول بها ويتميز نظام الرقابة على الصرف بمايلي: (أرتول، 2009، صفحة 241)

تقييد حرية تصدير و استيراد الصرف الأجنبي

تقييد حرية تحويل العملة الوطنية إلى عملات أجنبية وإخضاعها لقواعد منظمة تضعها الدولة .

كما يهد ف هذا النظام إلى تحقيق الأهداف التالية : (شقيري و أخرون، 2012، صفحة 167)

حماية القيمة الخارجية للعملة من التدهور وزيادة كسب ثقة الأفراد بالتعامل بها من خلال تقييد الطلب على الصرف الأجنبي بدلا من اللجوء إلى تخفيض قيمة العملة المحلية

علاج الخلل في الميزان المدفوعات والمحافظة على توازنه من خلال التحكم في بيع وشراء العملة الأجنبية ومنع خروج رؤوس الأموال من الدولة .

حماية الصناعات الناشئة من المنافسة الأجنبية من خلال منع استزاد السلع التي لها بدائل في الاقتصاد الوطني

الحصول على موارد مالية ناتجة عن الفرق بين السعر المنخفض الذي تشترى به العملات الأجنبية وسعر البيع المرتفع الذي تباع به تنمية الاحتياطات من وسائل الدفع الخارجي من الذهب وعملات قابلة للتحويل

لكن هذا النظام تخلت عنه بعض الدول التي تبنته وذالك لما تضمنه من صعوبات وعراقيل نتيجة تحايل المتعاملون الاقتصاديون على الرقابة بفوترة الواردات بأعلى من قيمتها أو التقليل من قيمة الصادرات من اجل تهريب الأموال والحصول على عملات أجنبية إضافية من البنك المركزي بالسعر الرسمي وبيعها بفائدة في السوق الموازية.

ما يمكن أن نستخلصه هو انه في ظل اعتماد الدولة على نظام الصرف الثابت تستطيع أن تتحكم في وارداتها حيث لا يستطيع أي مستورد أن يحصل على العملة الأجنبية الضرورية لدفع ثمن ما استورده إلا عن طريق الإدارة المسؤولة عن الرقابة على الصرف لذلك لابد أن يأخذ الإذن باستيراد ولا تعطي الدولة الإذن إلا بمقتضى أنظمة تضعها لمنع استيراد السلع أو بتخفيض استيرادها إلى أدنى حد ممكن أو منع استزاد بعض السلع من دول معينة وتشجع استيرادها من دول أخرى وبذلك تستطيع الدولة عن طريق الرقابة على الصرف إن تتحكم تحكما كاملا في وارداتها من الخارج سواء من حيث تركيبها السلعي أو من ناحية الدول المستوردة منها .

نظام الصرف المرن (المعوم):

تبنت العديد من الدول نظام الصرف المرن بدلا من نظام لصرف لثبت ونظام الرقابة على الصرف نظرا لتزايد حجم علاقاتها الاقتصادية الدولية التحرك الكبير قي رؤوس

الأموال بالإضافة إلى أن هذا النظام يمتاز بمرونة وقابلية للتعديل حيث تقوم السلطات النقدية بتعديل أسعار صرفها حسب المؤشرات الاقتصادية للدولة

يطلق على هذا النظام اسم سعر تعويم العملات وفي ظل هذا النظام السلطات المالية والنقدية لا تتحمل عبئ معالجة الخلل في ميزان المدفوعات ، عن طريق اتخاذ السياسات المناسبة من الحد من الواردات و إحداث تغيرات مهمة في مستويات الأسعار ، وكذلك من خلال إحداث تغيرات في مستويات الدخل أو إحداث تغيرات في مستويات أسعار الفائدة أو وضع قيود على رؤوس الأموال (شقيري و أخرون، 2012، صفحة 165)

وهذا ما يساهم في توسيع درجة استقلالية السياسة النقدية فجهاز الأسعار يتكفل بإحداث التغيرات المناسبة في معدلات الصرف والتي تنعكس بدورها في التأثير على قيمة الصادرات والواردات وكذا انتقال رؤوس الأموال وفي ظل نظام الصرف المرن تتحدد القيمة الخارجية للعملة من خلال قوى العرض والطلب على العملات في أسواق الصرف الأجنبية من اجل تحقيق سعر الصرف التوازني وتحقيق التوازن في الميزان المدفوعات ، حيث يتحدد سعر الصرف عند المستوى الذي تتوازن عنده الكميات المطلوبة من الصرف الأجنبي من الكميات المعروضة (بربري، صفحة 32)

رغم إن هذا النظام يفترض عدم تدخل السلطات النقدية ، إلا أن الدولة لا يمكن أن تترك مصير استقرارها الاقتصادي مرهون بتقلبات قوى العرض والطلب لذا تلجأ السلطات المالية والنقدية للتدخل من اجل توجيه سياستها النقدية وفقا لما تراه مناسبا تفاديا لحدوث أزمات داخل اقتصادها ومن هذه الإجراءات ما يسمى بالتعويم النظيف وغير النظيف (التعويم المدار ،الموجه)

مزايا نظام سعر الصرف المرن

يسهل تطبيق نظام الصرف المرن لان تنظيمه آلي في تحديد سعر صرف العملات وتحقيق تعادل حقيقي لسعر الصرف دون وجود مجال لتقدير العملة بأكثر أو بأقل من قيمتها فهو يتحدد بفعل ظروف اقتصادية محركة لسوق كما يساعد على وضع الدولة في مكانتها الدولية التجارية

يسمح بإعادة التوازن لميزان المدفوعات تلقائيا ولا يحتاج لتدخل البنوك الخارجية للتأثير على سعر الصرف و إنما يقتصر دورها على المراقبة للتوفيق بين العرض والطلب (وسام، 2001، صفحة 302)

يسمح بحرية التجارة الدولية من خلال إزالة القيود في العلاقات الاقتصادية النقدية فضلا عن ذالك فان هذا النظام يمكن أن يحقق من مسؤولية السلطات النقدية عند انخفاض قيمة العملة (بربري، صفحة 51)

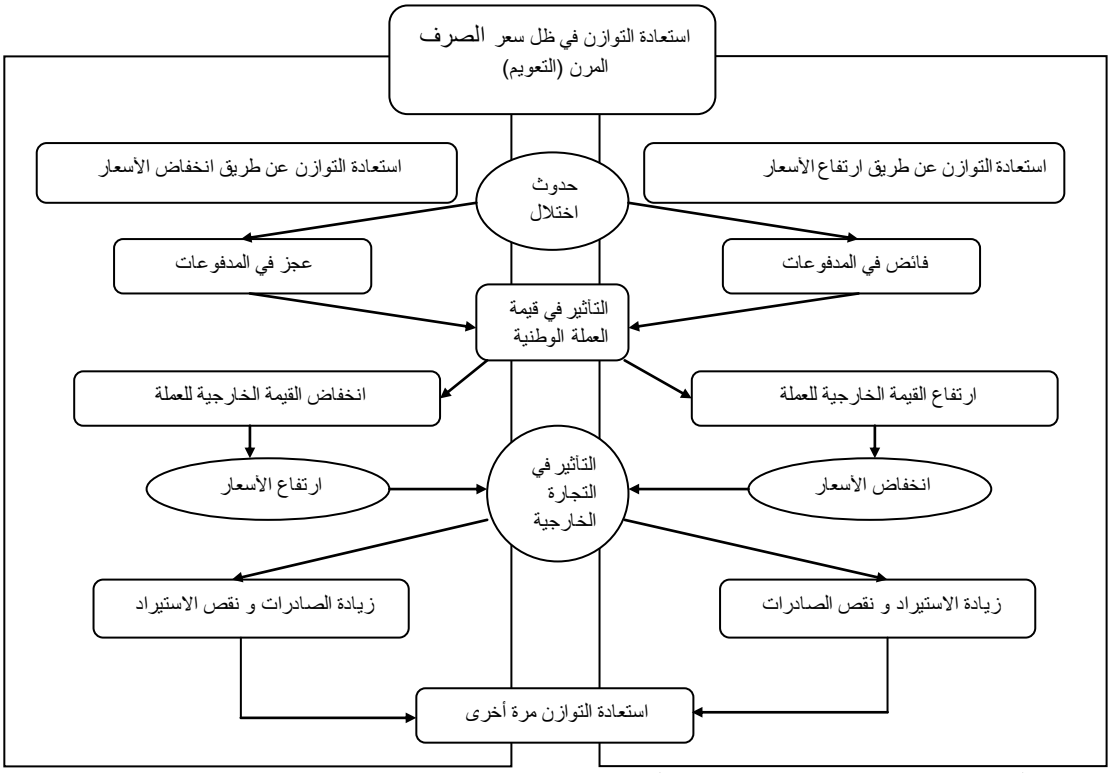
عيوب نظام سعر الصرف المرن: رغم توفره على عدة مزايا إلا انه تتخلله بعض النقائص منها:

أن تغيرات أسعار الصرف في ظل التقويم تؤثر بشكل كبير على الأسعار المحلية والدولية حيث أن التقلبات الحادة اليومية في أسعار الصرف تنعكس بشكل مباشر على أسعار السلع المحلية وبتالي تؤثر عكسيا على نشاط التصدير

نظام التعويم لم يساهم في التقليل من أعباء المدفوعات أو التقليص من حجم الطلب على الاحتياطات مقارنة بما كان عليه الوضع في نظام التثبيت (حميدات، 1996، صفحة 108)

يؤدي تعويم العملة المحلية إلى ارتفاع سعر صرفها مقابل بقية العملات مما يؤدي إلى عرقلة حركة الصادرات وبالتالي زيادة الواردات وهذا يؤدي إلى عجز في الميزان التجاري كما يتسبب في اتجاه رؤوس الأموال المحلية نحو الاستثمار الأجنبي لأنه أصبح بإمكان مبادلة وحدة العملة المحلية بوحدات أكثر من العملة الأجنبية مما يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات (روباد وتاغوبتاوآخرون، 2006، صفحة 04)

الشكل 5 آلية التوازن في ظل سعر الصرف المرن



المصدر : (نوازد و منجد، 2007، صفحة 55)

الفرع الرابع: الأنظمة الوسطية

1. **التعويم النظيف (الحر):** تترك السلطات النقدية سعر الصرف حرا يتحدد وفقا لقوى العرض والطلب حيث يبقى سعر الصرف خاضعا لقواعد السوق ، وخوفا من مخاطر التعويم الحر تقوم السلطات النقدية بالموازاة بإنشاء أموال موازنة الصرف من خلال تخصيص أرصدة من الاحتياطات النقدية والذهب وتقوم لسلطات النقدية بالتدخل في سوق الصرف الأجنبي عن طريق البيع والشراء للنقد الأجنبي حسب الحالة من اجل حماية سعر الصرف العملة المحلية من التغيرات العارضة التي تنشأ بسبب عمليات المضاربة وتعتبر أموال موازنة الصرف وطرق استخدامها قواعد في ظل أسعار الصرف الحرة (راتول، 2006، صفحة 141)

2. **التعويم غير النظيف(المدار):**

من اجل تغيير اتجاه العرض والطلب على العملات الأجنبية وذلك من اجل التأثير عل العملة الأجنبية لتحقيق الأهداف الاقتصادية (ماهر و مروان، 2004، صفحة 215)

وذلك من خلال :

بيع العملة الوطنية بهدف زيادة المعروض منها وتخفيض قيمتها من اجل تخفيض أسعار صادراتها رغبة في زيادة الطلب العالمي على السلع المحلية

شراء العملة الوطنية لزيادة الطلب عليها ما يؤدي إلى رفع قيمتها من اجل منع خروج رؤوس الأموال إلى الخارج (آيت يحي، 2011، صفحة 62)

يمكن اعتبار التعويم المدار الحل الوسيط بين الثابت والتعويم الحر وهو ما يتلاءم مع الوضع النقدي ووضع التجارة الدولية

وقد أصدر صندوق النقد الدولي بعض الشروط التي تستوجب على البنوك المركزية مراعاتها حين التدخل لإدارة سعر الصرف أهمها:

أن تؤدي تدخلات البنك المركزي في سوق إلى الزيادة في حدة التقلبات

أن لا تهدف التدخلات للتأثير على أسعار الصرف إلى اكتساب فوائد على حساب دول أخرى.

أما الصورة التي يمكن أن يتخذها هذا التدخل قصد التأثير على سعر العملة الوطنية فيتمثل في :

– التأثير على حركة الصادرات والواردات من خلال رفع أو تخفيض الحواجز الجمركية فزيادة الصادرات سيؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية مما يؤدي إلى رفع قيمتها تجاه العملات الأجنبية بينما الزيادة في الواردات على حساب الصادرات سيؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض العملة المحلية

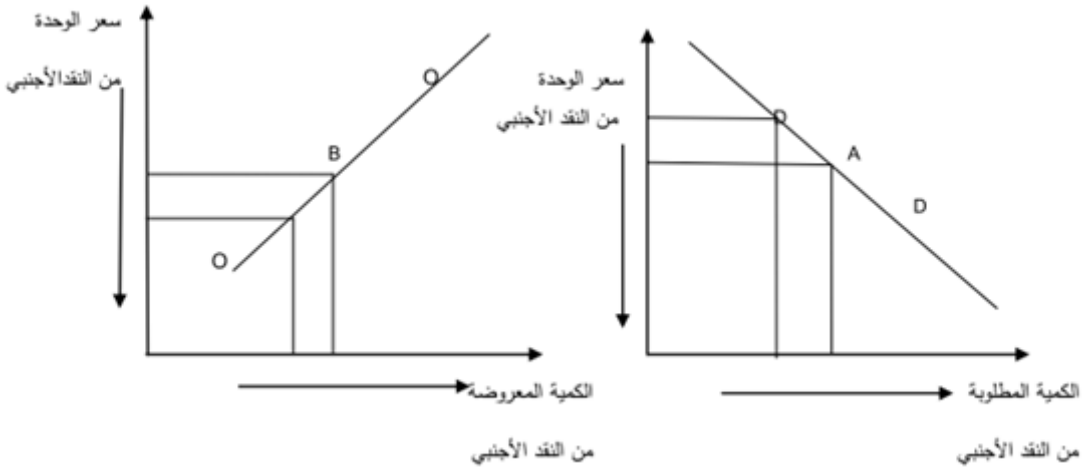
التوسع النقدي دون الزيادة في الطلب على العملة الوطنية

أسعار سعر الفائدة فإذا أرادت السلطات النقدية رفع قيمة عملتها فما عليها إلا القيام بتخفيض سعر الفائدة الموجه للمستثمرين أما في الحالة العكسية تقوم برفعه

ما يمكن استنتاجه هو أن سعر الصرف المرن يوفر الحماية من الصدمات الحقيقة كتغير في الطلب على الصادرات أو في معدلات التبادل التجاري كما أن فعالية الدول بالتعامل مع الصدمات التجارية يعتمد بالدرجة الأولى على نظام الصرف المعتمد في هذه الدول الذي بدوره ينعكس على النمو الاقتصادي للدولة

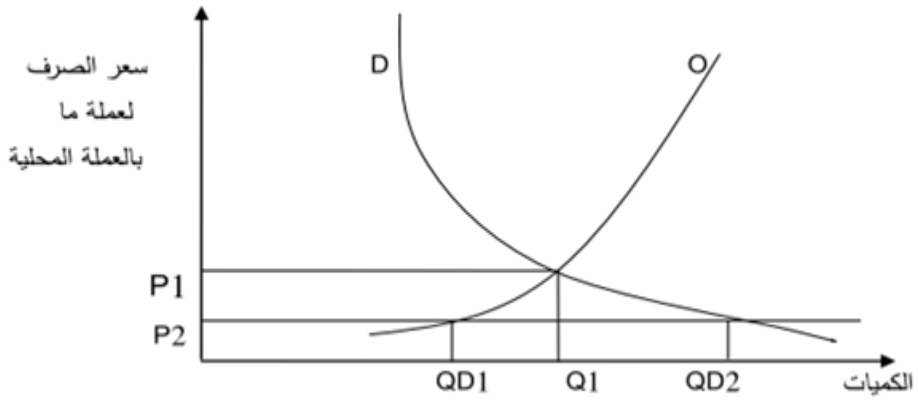
والشكلين التاليين يوضحان حالة السوق الحرة بإضافة إلى تدخل الدولة من اجل توجيه سياستها الاقتصادية حيث يتحدد سعر الصرف في أسواق الحرة للعملة الأجنبية عند تقاطع منحني العرض والطلب لهذه العملة

الشكل 6 منحنيا الطلب على العملة و عرضها في السوق الحر



المصدر : (بن الزاوي، 2011، صفحة 9)

الشكل 7 الكميات المطلوبة والمعروضة من العملة الأجنبية



المصدر : (بن الزاوي، 2011، صفحة 9)

لما يتقاطع منحنى الطلب والعرض على الصرف الأجنبي يتحدد سعر الصرف الحر ويطلق على هذا السعر اسم سعر الصرف التوازني ويرمز له ب(P1) فإذا لم يكن هناك ميل لهذا السعر في ظل ظروف معينة نحو الارتفاع أو الانخفاض ونظرا لكون العرض والطلب على الصرف الأجنبي فينشأ من مختلف بنود ميزان المدفوعات الدائنة والمدينة فان توازن سعر الصرف يعني ضمنيا شكلا من أشكال التوازن الحسابي في ميزان المدفوعات فسعر الصرف التوازني يمثل السعر الذي يسود عندما يتحقق التوازن الاقتصادي داخليا و خارجيا في الأجل الطويل فإذا وجدت الدولة مدفوعاتها نحو الخارج تفوق مداخلها من الخارج تقلصت قيمة العملة الوطنية لصالح العملات الأجنبية في سوق الصرف الأجنبي في هذه الحالة تضطر الدولة التدخل لإجبار المصدرين والمتعاملين بالعملة على بيع مالديهم من عملات أجنبية لها أو لبنوك معينة وهذا التدخل يكون عادة بفرض سعر إداري نرمز له بالرمز (P2)يكون اقل من السعر التوازني ويلاحظ انه عند السعر الإداري يكون الطلب على الصرف الأجنبي (QD2)اكبر من عرضه (QD1)

وهناك أسباب تستدعي اعتماد نظام الصرف المرن منها:

عدم وجود احتياطات كافية تؤدي إلى عدم الثقة في النظام بالإضافة إلى وجود المضاربة

عدم وجود استقرار على الصعيد الكلي يحتاج نظام الصرف الثابت إلى توازن داخلي من اجل نجاحه وهذا ما تفتقر إليه معظم الدول خاصة النامية والمتميزة بمعدلات تضخم عالية وحالة عدم الاستقرار مما دفع الدول اعتماد نظام الصرف المرن لجعل السوق المحرك الأساسي لأسعار الصرف

الاعتبارات الأساسية: حيث عند تبني نظام الصرف الثابت وفي حالة إذ ما أقدمت الدولة على تخفيض قيمة عملتها تكون محل مساءلة الشعب لكن في أسعار الصرف المرن الانخفاض يكون تلقائيا

المطلب الثاني: أثر تخفيض قيمة العملة على بعض المتغيرات الاقتصادية

تترتب عن تطبيق سياسة التخفيض جملة من الآثار على مستويات مختلفة وسوف نحاول تفسير أثر تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري حسب نظرية مارشال ليرنر

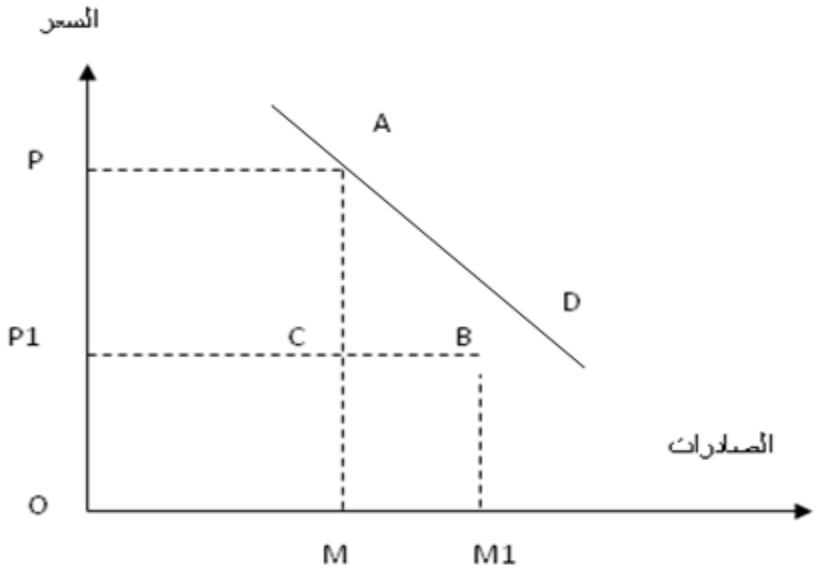
الفرع الأول: التخفيض على الصادرات و الواردات

التخفيض على الصادرات: إن أثر التخفيض على الصادرات سواء بالزيادة أو بالنقصان يعتمد على درجة مرونة الطلب على صادرات ذلك البلد . فيمكن أن تكون المرونة أكبر من الواحد أو أصغر من الوحدة أو مساوية للواحد. (جيرونيلام، 1991، صفحة 178)

الحالة الأولى: مرونة الطلب على الصادرات أكبر من الواحد

في هذه الحالة يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى زيادة عائد الصادرات حيث أن $e_x > 1$ أي المرونة السعرية | للطلب على الصادرات أكبر من 1، في هذه الحالة عند انخفاض أسعار السلع بنسبة P% سوف ينتج عنه زيادة في الكمية المطلوبة من الصادرات بمقدار أكبر من بالقدر الذي يؤدي إلى زيادة العائد الإجمالي للصادرات.

الشكل 8 أثر تخفيض العملة على الصادرات عندما تكون المرونة أكبر من 1



المصدر : (جيرونيلام، 1991، صفحة 178)

حيث أن:

من o إلى P:سعر الصادرات بالعملة الأجنبية قبل تخفيض قيمة العملة المحلية.

من o إلى P1:سعر الصادرات بالعملة الأجنبية بعد تخفيض قيمة العملة المحلية.

من o إلى M: إجمالي الصادرات قبل تخفيض العملة .

من o إلى M1: إجمالي الصادرات تبعد تخفيض العملة.

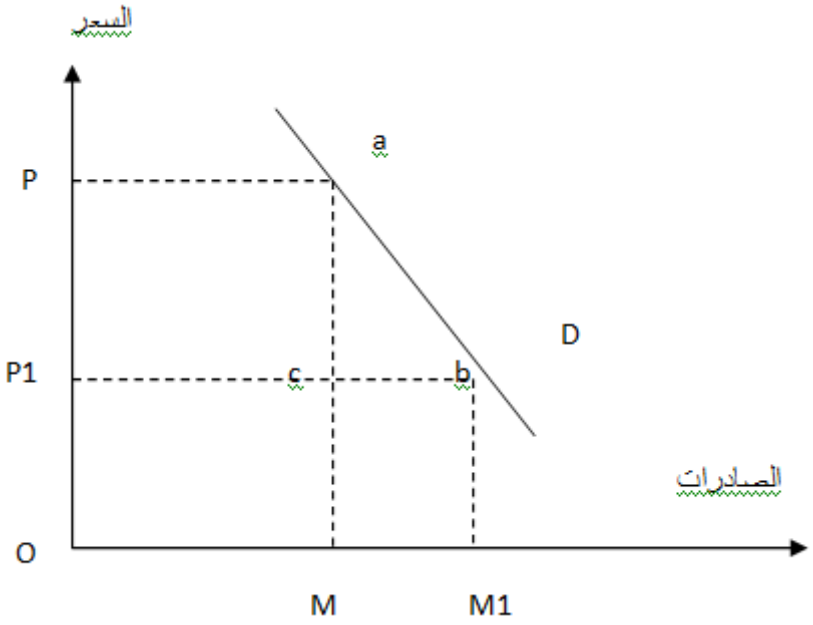
يلاحظ من الشكل أن انخفاض الأسعار المحلية نتيجة تخفيض قيمة العملة يترتب عليه خسارة في العملة الأجنبية مقدارها ما بين (P1-P) لكل وحدة مصدرة من السلعة ومن جهة أخرى انخفاض الأسعار المحلية الذي جاء نتيجة لتخفيض قيمة العملة أدى إلى زيادة الصادرات بقدر (C-B) (M-M1)يمثل العائد الإضافي من العملة الأجنبية من جراء الزيادة الإضافية في الصادرات M-M1 ويلاحظ كذلك أن الزيادة في العملات الأجنبية (C-B) (M-M1) من جراء زيادة في الصادرات ومنه الأثر النهائي لتخفيض قيمة العملة في هذه الحالة هو زيادة في العائد الإجمالي للصادرات .

الحالة الثانية: مرونة الطلب على الصادرات اقل من الواحد

إذا كانت مرونة الصادرات أقل من الوحدة ، فإن تخفيض قيمة العملة سوف يؤدي إلى إنقاص العائد الإجمالي للصادرات في هذه الحالة انخفاض الأسعار بنسبة P% سوف يؤدي إلى زيادة في الكمية المطلوبة بأقل من P% مما يترتب عليه انخفاض في إجمالي عائد الصادرات

والشكل التالي يتبين أثر التخفيض على الصادرات عندما تكون المرونة أقل من الواحد.

الشكل 9 أثر تخفيض قيمة العملة على الصادرات عندما تكون المرونة أقل من 1



المصدر : (جيرونيلام، 1991، صفحة 179)

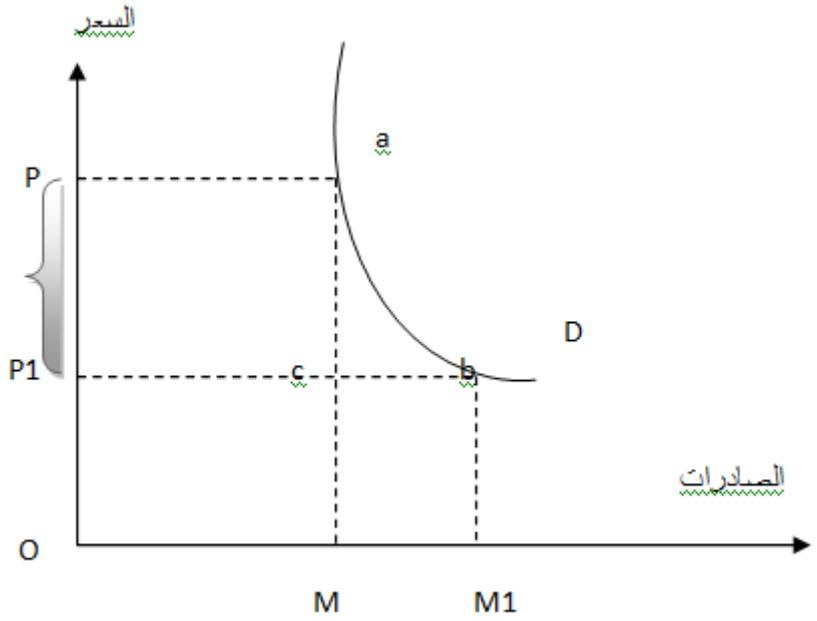
من الشكل نلاحظ أن العائد الصافي لصادرات و المقدر ب (M-M1) (c-b) أما الخسارة الإجمالية في قيمة الوحدة من الصادرات نتيجة للتخفيض فهي (P-P1) (a-c) وبما أن

(M-M1) (c-b) أقل من P-P1.ac فإن الأثر الصافي للتخفيض في هذه الحالة هو انخفاض في إجمالي العائد للصادرات المحلية وعلى هذا الأساس فإن تخفيض قيمة العملة سوف يؤدي إلى نقص في إجمالي عائد الصادرات إذ كانت المرونة السعرية طلب الأجانب على صادرات البلد أقل من الواحد.

الحالة الثالثة: المرونة تساوي الواحد

إذا كانت المرونة السعرية للطلب على الصادرات تساوي الواحد ex =1 قيمة العملة لن يؤثر على العائد الإجمالي للصادرات حيث أنه في هذه الحالة يؤدي انخفاض الأسعار بمقدار P% إلى زيادة في الطلب بنفس النسبة مما يترتب عليه عدم تغيير العائد الإجمالي للصادرات.

الشكل 10 أثر تخفيض قيمة العملة على الصادرات عندما تكون المرونة تساوي 1



المصدر : (جيرونيلام، 1991، صفحة 180)

في هذا الشكل يلاحظ أن إجمالي الخسارة في عائد الصادرات للخسارة في سعر

(P-P1)(a-c)بينما إجمالي العائد من الصادرات الإضافية (M1-M) هو

(c-b) (M1-M) ومن هنا يتضح أن.

M-M1.cb=b-b1.ac و منه فإن تخفيض قيمة العملة لا يؤثر على العائد الإجمالي للصادرات في الحالة التي تكون فيها المرونة السعرية للطلب الأجنبي على صادرات البلد تساوي الوحدة وكان عرض الصادرات مرنا بدرجة كافية تمكنه من تغطية الطلب المتزايد.

أثر التخفيض على الواردات:

إن تخفيض قيمة العملة سوف يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات بالنسبة للبلد المخفض لقيمة عملته، ويلاحظ أن هذا الارتفاع في أسعار الواردات سيكون بالعملة المحلية فقط دون العملة الأجنبية، حيث أن تخفيض قيمة العملة لن يؤثر على أسعار العرض الواردات مقومة بالعملة الأجنبية. إن مدى انخفاض في حجم الواردات والتوفير المقابل له في الصرف الأجنبي يعتمد على المرونة السعرية للطلب على الواردات. (جيرونيلام، 1991، صفحة 181)

الحالة الأولى : المرونة السعرية للواردات تساوى الصفر

في هذه الحالة يفشل تخفيض قيمة العملة في تحقيق أي انخفاض في حجم الواردات وعليه فإن قيمة الفاتورة الإجمالية للواردات مقومة بالعملة المحلية للبلد لن تتأثر بتخفيض قيمة العملة.

الحالة الثانية: مرونة السعرية للواردات أقل من الواحد

فإنه سوف يحدث هبوط في الواردات كما أن الفاتورة الإجمالية للواردات مقومة بالعملة الأجنبية) سوف تنخفض كنتيجة لانخفاض في حجم الواردات. ففي هذه الحالة بالرغم من أن أسعار عرض الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية لم تتغير نتيجة للتخفيض فإنه يلاحظ أن انخفاض الأسعار المحلية المترتبة عن عملية التخفيض أدى إلى هبوط حجم الواردات كما أن الفاتورة الإجمالية للواردات مقومة بالعملة الأجنبية) سوف تنخفض كنتيجة لانخفاض في حجم الواردات. ويمكن القول يكون للتخفيض تأثير على الصادرات والواردات وذلك من خلال زيادة الصادرات عن طريق جعلها ارخص والحد من الاستيراد بعد ارتفاع أسعارها وبالتالي معالجة العجز في الميزان التجاري.

الفرع الثاني : أثر التخفيض على الدخل

يوجد أثرين مختلفين لأثر تخفيض العملة على الدخل وهما كما يلي: (أويابة، صفحة 113)

أولا : أثر الموارد المعطلة

إن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على الصادرات ، فإذا كانت معطلة كانت هناك طاقات عاطلة في الاقتصاد فإن يؤدي إلى زيادة الدخل والتوظيف في الصناعات التصديرية، ثم ما تلبث أن تنتشر في الصناعات الاستهلاكية المحلية الأخرى وهكذا ويتأثر مضاعف التجارة الخارجية يرتفع الدخل كنتيجة التوظيف الموارد العاطلة في الاقتصاد ، ومع ذلك فمن غير المعقول أن تحدث زيادة يعتد بها في الصادرات إلا إذا كانت الأسعار المحلية ثابتة أو أن الزيادة فيها تكون معتدلة ، وهذا الشرط لا يمكن تحقيقه إلا إذا كانت الدولة القائمة بالتخفيض لديها عوامل إنتاج غير مستخدمة وقت التخفيض .

ثانيا: الأثر على شروط التجارية

يشارك ألكسندر غالبية الاقتصاديين في أن الارتفاع الحاصل في حصيلة الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية سيكون بنسبة أقل من الانخفاض في حصيلة الواردات مقومة بالعملة الأجنبية ، وبالتالي ينتج عن هذا تدهورا في شروط التجارة بالنسبة للبلد المخفض ، وذلك إن صادرات هذه الدولة تكون أكثر تخصص من وارداته ، ويقيم ألكسندر آثار شروط التجارة للتخفيض في قيمة العملة إلى أثرين ، أثر مبدئي عن طريق تغير الأسعار ، وأثر ثانوي عن طريق التغير المحفز بالدخل في الاستيعاب ، فالأثر المبدئي هو إن الدولة التي تخفض قيمة عملتها تتأثر دخولها بالانخفاض كنتيجة لتدهور شروط التجارة بنفس النسبة وبالتالي يؤدي ذلك إلى عجز في الميزان التجاري، أما الأثر الثانوي فانخفاض الدخول سيؤدي إلى انخفاض في الاستيعاب وبالتالي تحسن بقدر مساوي في رصيد الحساب الجاري، وبطبيعة الحال يتوقف هذا الأثر الثانوي لشرط التجارة على الحساب الجاري.

الفرع الثالث : أثر التخفيض على الاستيعاب و مستوى الأسعار (أويابة، صفحة 115)

إضافة إلى أثر الدخل على الاستيعاب (أثر غير مباشر) هناك آثار مباشرة أخرى على الاستيعاب غير محفز بالدخل.

❖ **أثر الأرصدة النقدية:**

حيث أن ارتفاع الأسعار المحلية كنتيجة لتخفيض قيمة العملة يؤدي إلى انخفاض القيمة الحقيقة للأرصدة النقدية لدى الأفراد ، فهم يرغبون هنا بزيادة أرصدتهم النقدية ، فيقللون من طلبهم على السلع الاستهلاكية والاستثمارية وبالتالي ينخفض الاستيعاب .

❖ **أثر إعادة توزيع الدخل:**

إن ارتفاع مستوى الأسعار المرتبط بتخفيض قيمة العملة يؤدي أيضا إلى خفض الاستيعاب من دخل كلي معين عن طريق إعادة توزيعه من مجموعات ذات ميل حدي أعلى للإنفاق إلى مجموعات ذات ميل حدي أدنى للإنفاق أي من الذين يحصلون على الأجور إلى أصحاب الأعمال .ومن دافعي الضرائب إلى الحكومة ،وهنا ينخفض الاستهلاك انخفاض جوهريا ، بينما لا يمكن تأكيد ذلك بالنسبة للاستثمار ، حيث الأفراد الذين يكون ميلهم للاستهلاك يتسم بالانخفاض قد يكون للاستثمار مرتفع .

❖ **أثر الخداع النقدي:**

يمكن للخداع النقدي أن يسهم في الأثر الإيجابي لتخفيض قيمة العملة، إذا توجه اهتمام الحائزين للنقود إلى التغيرات في الأسعار أكثر من التغيرات في الدخول الاسمية و يظهر الأثر الإيجابي على الميزان التجاري لأنه يعمل على تخفيض الاستيعاب.

التخفيض وأثره على مستوى الأسعار:

إن سياسة تخفيض قيمة العملة بحد ذاتها تعتبر مصدرا لارتفاع الأسعار المحلية من خلال ما يلي: (السعيد، صفحة 92)

إذا كانت نسبة مهمة من الإنتاج مستورد من الخارج، وإذا ما كانت عملية إحلال مستلزمات الإنتاج المحلية محل الأجنبية ستستغرق وقتا طويلا وفي غير صالح العملية الإنتاجية، فإن الأسعار سترتفع.

بما أن التخفيض في قيمة العملة المحلية سوف يجعل أسعار الاستيرادات أعلى من السابق ، إما إذا كانت هذه السلع المستوردة تمثل سلعا ضرورية للمواطن المحلي (مثلا مواد غذائية ، أدوية وقود....الخ) ويصعب الاستغناء

عنها، فإن يضيق حلقة جديدة لارتفاع الأسعار، ويترتب عليه أعباء جديدة على المواطن أن ارتفاع أسعار المستوردات وانخفاض أسعار الصادرات نتيجة تخفيض قيمة العملة سيؤدي إلى ارتفاع الطلب على المنتجات الوطنية وهذا الارتفاع في الطلب على منتجات الوطنية

سيكون على جانبين وهما:

الجانب الأول:

أن الطلب المحلي سيحاول البحث عن موارد محلية بديلة عن الاستيرادات التي ارتفعت أسعارها.

الجانب الثاني:

أن الطلب على المنتجات الوطنية سيرتفع أيضا بعد أصبحت أرخص من السابق.

الفرع الرابع: أثر التخفيض على الاستثمار

يتم اللجوء إلى سياسة تخفيض قيمة العملة في كثير من الأحيان بغرض تحفيز الاستثمار ، فتخفيض قيمة العملة كما سبق توضيحه يعني زيادة حجم النقود المتداولة ،الأمر الذي تستغله الحكومات في توجيه هذه الزيادة إلى ميدان الاستثمار وتوظيف رؤوس الأموال حتى تحد من وطأة الحاجة إلى المنتجات المستوردة ،وفي زيادة الإنفاق على الخدمات العامة وتحسين البنية الأساسية الذي من شأنه يجذب مزيد من الاستثمار.

و لكن من جانب آخر فإن المستثمرين الأجانب عند تحويل أرباحهم إلى عملاتهم الوطنية سيجدون أن هذه الإرباح قد اختفت نتيجة انخفاض سعر صرف الدولة المستضيفة للاستثمار مقابل عملتها الوطنية أو الدولار بشكل عام، الأمر الذي يحد من دخول استثمارات جديدة.

كما إن لسياسة تخفيض قيمة العملة تأثير سلبي على الصناعات المحلية التي تعكس تنافسياتها الإنتاجية على مواد وخامات مستوردة ،نتيجة ارتفاع تكلفتها ،مما يؤدي إلى قيام هذه المنشآت إما إلى خفض حجم إنتاجها، أو أن تقوم برفع الأسعار بمقدار الارتفاع في التكلفة ، ولكن قد يؤدي هذا إلى تراجع الطلب على منتجاتها خاصة في ظل ثبات الأجور الاسمية .

يفترض من الناحية النظرية أن يترتب على تخفيض قيمة العملة المحلية رفع درجة تنافسية الدولة، ومن ثم زيادة صادراتها نتيجة انخفاض أسعار هذه الصادرات بالنسبة للأجانب، كما يترتب على تخفيض قيمة العملة ارتفاع أسعار الواردات بالنسبة للمقيمين في الدولة، وهو ما يؤدي إلى تحويل الطلب على السلع المنتجة محليا بدلا من تلك المستوردة، أو يشجع الصناعات البديلة للواردات، وهو ما يساعد على تخفيض العجز في الميزان التجاري أو تحقيق فائض فيه.

يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى جعل الواردات من الخارج أكثر تكلفة بالنسبة للمقيمين فيها، في الوقت الذي تصبح فيه (صادراتها إلى الخارج أرخص نسبيا بالنسبة للمقيمين في الخارج). غير أنه ليس شرطا أن يترتب على تخفيض قيمة عملة الدولة حدوث تحسن في ميزانها التجاري، حيث يؤثر تخفيض قيمة العملة إيجابا على الميزان التجاري فقط في ظل توافر شروط أهمها ارتفاع مرونات الطلب السعرية للصادرات (درجة استجابة الطلب على الصادرات في الخارج نتيجة تغير أسعارها) والمرونة السعرية للواردات (درجة استجابة الطلب على الواردات في الداخل نتيجة لتغير أسعارها)، وهناك ما يعرف في الاقتصاد الدولي بشرط مارشال/ ليرنر حيث ينص على أنه إذا ما كان مجموع مرونتي الطلب السعرية للصادرات والواردات أكبر من الواحد ، فإن تخفيض قيمة العملة في هذه الحالة سيؤدي إلى تحسين وضع الميزان التجاري، ومعالجة العجز فيه. على الرغم من أن شرط مارشال/ ليرنر يعد شرطا ضروريا لتحسن وضع الميزان التجاري للدولة مع تخفيض قيمة عملتها، إلا أنه ليس شرطا كافيا لتحسن وضع الميزان التجاري عند تخفيض قيمة العملة. إذ لابد أن يصاحب ذلك توافر شروط محددة حول قدرة العرض المحلي من السلع على الاستجابة للتزايد في الطلب على الصادرات.

الفصل الثالث

الفصل الثالث:

مقدمة:

بعد انتهاج الجزائر لبرامج الإصلاح الاقتصادي منذ مطلع ثمانينات القرن الماضي تخلت عن نظام التخطيط المركزي و أعلنت عن نظام اقتصاد السوق كبديل.

فتبني الجزائر برامج الإصلاح الاقتصادي على إستراتيجية جديدة دفعها إلى اقتصاد السوق فاعتمدت على مخطط تعديلي هيكلي يرمي إلى تصحيح الاختلالات و تحقيق الاستقرار. خاصة بعد أن واجهت الجزائر مشاكل كبيرة كون اقتصادها ريعي يقوم على إستراتيجية استخراجية للثروة البترولية و الغازية، و هذا على حساب التصنيع الأمر الذي جعل الجزائر رهينة الإيرادات البترولية المحققة في الأسواق الدولية خاصة بعد انهيار أسعار البترول سنة 1986 ففي تلك الفترة زادت المديونية الخارجية و ارتفعت خدمة الدين و كانت الميزانية العامة و الميزان التجاري في حالة عجز و في ظل هذه الظروف الصعبة توجهت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي و عقدت مجموعة من الاتفاقيات و من بين الإجراءات التي ركزت عليها الدولة الجزائرية إعادة النظر في سعر الصرف من خلال تطبيق جملة من التخفيضات حيث في سبتمبر 1991 اتخذ مجلس النقد الدولي و القرض قرار بتخفيض الدينار إل 21% بالنسبة للدولار و تخفيض ثاني سنة 1994 قصد العودة بالدينار الجزائري إلى قيمته الحقيقة و هذا لكون سعر الصرف له أثر على توازن الاقتصاد الكلي و هذا من خلال علاقته بالمؤشرات الاقتصادية المباشرة و غير المباشرة الكلية و المتمثلة أساسا في معدل نمو الاقتصاد ، معدل البطالة، معدل التضخم و أخيرًا ميزان المدفوعات.

المطلب الأول: تطور نظام الصرف و تسعيرة الدينار الجزائري

عرف نظام سعر الصرف الجزائري تطورات عدة منذ الاستقلال و إلى اليوم، ارتبطت ارتباطًا وثيقًا بكل مرحلة من مراحل التنمية انطلاقًا من نظام الصرف الثابت بكل أشكاله خلال الفترة 1962–1986 وصولاً إلى نظام التسيير الجمركي بداية 1986 الذي تبعته إجراءات عديدة منها قابلية تحويل الدينار، ثم تطبيق جلست التثبيت في أكتوبر 1994 ليتم بعدها إنشاء سوق للصرف ما بين البنوك.

فتميزت فترات هذا التحديد بالطابع الإداري فيما يخص استخدام الوسائل المالية و النقدية في إطار أهدا ف التنمية، كل هذه الإجراءات و التعديلات التي عرفه نظام صرف الدينار الجزائري كانت قصد تقريبه من قيمته الحقيقة و إعطائه صبغة التأثير و التأثر بوضعية أداء الاقتصاد الكلي.

نظام صرف الدينار الجزائري قبل 1986:

خلال هذه الفترة عرفت الجزائر نوعان من أنظمة الصرف الثابتة، الأول هو نظام الصرف الثابت بالنسبة لعملة واحدة أما الثاني هو نظام التسعير

المحور الأول: سعر الصرف منذ الاستقلال

تحديد الدينار الجزائري بنظرية تعادل القوى الشرائية لكوسل

في المحور الأول ستكون ألإجابة وصفية تحليلية نتعرض فيها لتحليل تطورات سعر الصرف في الجزار منذ الاستقلال مع التطرق لتحليل تطورات سعر الصرف الموازية للجزائر.

في الحور الثاني نستعين بمنهج القياس من أجل اختبار صحة فرضيات نظرية تعادل القوى الشرائية على الواقع الجزائري.

الفرع الأول: سياسة صرف الدينار الجزائري

سياسة تسعير الدينار و الصرف منذ الاستقلال

لقد عرفت أنظمة تسعير الدينار الجزائري و الصرف عدة تغيرات يمكن إدراجها فيما يلي :

❖ **المرحلة الأولى 1962– 1970:**

في بداية الاستقلال أمنت الجزائر لعملتها حرية التبادل و التحويل الكلي داخل منطقة الفرنك، و لقد كان النظام النقدي في هذه الحالة على الأقل حتى سنة 1970 مسيرًا باتفاقيات بريتن و ودز فلقد حددت الجزائر آنذاك سعر صرف الدينار ما يعادل 0.18 غ من الذهب أي بنفس التكافؤ مع الفرنك الفرنسي خلال 1964 تاريخ إنشاء العملة الوطنية و ظل على حاله إلى غاية 1969 تاريخ انخفاض العملة الفرنسية سبب ضعفها ما أدى إلى الانخفاض المستمر للدينار الجزائري مقابل مختلف العملات و هو ما ترتب عنه إعادة تقييم تكاليف المشاريع المستمرة التي انطلقت في إطار المخططات الرباعي الأول 1970–1973 و بعد خروج الجزائر من هذه المنطقة اتبعت نظام الرقابة على الصرف الذي كان مطبقًا في كل دول العالم الثالث، و تعنى الرقابة على الصرف حيث تميزت هذه المرحلة باتخاذ إجراءات تحمي الاقتصاد الوطني الناشئ من المنافسة الأجنبية

و قد اعتمدت في ذلك على عدة أدوات أهمها: الحرية، الاحتكار، إبرام الاتفاقيات الثنائية مع مختلف الدول.

❖ **المرحلة الثانية: 1971 إلى 1987.**

تميزت هذه المرحلة بأهمية كبيرة سجلت تطبيق نظام جديد للتسيير مع انطلاق المخطط الاقتصادي للتنمية و أمام هذه الوضعية التي اقترنت بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة و المثبتة عن اتفاقية بريتن وودز و عن تعويم أسعار الصرف تم إتحاد قرار تغيير نظام التسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974– 1977 وقد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج هو:

• توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة الدينار تفوق القيمة الحقيقة، و هذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات و المواد الأولية المستوردة من طرف المؤسسات و خصوصا أنها مؤسسات ناشئة.

• السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتنبؤاتها على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات تنازلية لسعر الصرف و هذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار.

فبالتخلي عن الحصص الثابتة في مارس 1973 و ظهور معدل مرن للصرف، كان على الجزائر تحديد قيمة الدينار على أساس سلة مكونة من 14 عملة. «حيث منحت لكل عملة منها ترجيحا محددا على أساس وزنها في التسديدات الخارجية بالنسبة إلى العملات المسعرة من قبل البنك المركزي الجزائري وبارتباط الجزائر بهذه السلسلة من العملات سمح لها بالخروج نهائيا من منطقة الفرنك حيث قيمته تتحدد بالنسبة لهذه السلة الخاصة.»

إن الرقابة الصارمة و المستمرة على التجارة الخارجية ساهمت في كبح عملية التصدير والرفع من المستوى التضخم ،كما مارس التقييم الزائد للدينار آثار سلبية على الاقتصاد مجملها مناقضة للتطور الصناعي المشروع في 1966. فقد وصل إلى حد مرتفع بين 1983 و 1986 أين الدولار الأمريكي كسب قوة كبيرة في أسواق المالية العالمية، وبعد 1986 أعلن تعديل

طفيف على حساب معدل صرف الدينار الجزائري. فأصبح التغيير النسبي لكل عملية تدخل في سلة الدينار يحسب على أساس معدل الصرف السائد في سنة 1974 وهذا ما اعتبر تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار الجزائري التي شرع في العمل بها انطلاقا من مارس 1987.

❖ **المرحلة الثالثة: 1988-1994.**

لقد أدى التدهور المفاجئ لسعر البترول 1986، وكذا تضخم مواعيد الاستحقاق للديون الخارجية إلى دخول الاقتصادي الجزائري في أزمة حادة تميزت بعجز مزدوج

في ميزانية الدولة. وخاصة ميزات المدفوعات، كما ساهمت الاختلالات السياسية و الاقتصادية والعالمية لسنوات 1988 والتي مست بالضرورة البلدان ذات الاقتصاد الإداري في

ظهور آثار مباشرة على الاقتصاد الجزائري وعلى الوضعية الاجتماعية مما أحدث مظاهرات شعبية كبيرة في أكتوبر 1988 والتي أعطت عهدا جديدا لتلاشي نظام التسيير الاشتراكي.مما استوجب إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات اقتصاد الوطني. تهدف إلى الانتقال التدريجي وبخطى سريعة من الاقتصاد المخطط و المسير مركزيا إلى الاقتصاد توجهه آليات السوق الحرة، حيث يأخذ الجانب النقدي و المالي من هذه الإصلاحات مكانة معتبرة محاولين استعادة القيمة الحقيقة الداخلية والخارجية للدينار، ومن أجل هذا فقد أعلنت السلطات النقدية منذ منتصف 1990 عن رغبتها في التوصل إلى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية بعد 3 سنوات و في هذه الأثناء ثم البدء في جعل الدينار الجزائري قابلا للتحويل

في المعاملات الجارية في الخارج، حيث تمت عملية تعديل صرف الدينار وفقا لتنظيم انزلاق تدريجي ومراقب طبق منذ نهاية 1987 إلى غاية سبتمبر 1992 «حيث انتقل معدل صرف الدينار من 4,9 دج /$ في نهاية 1987 إلى 7,17 دج / $ في نهاية مارس 1991.»

واستقر على هذا الحال إلى أن تم اتخاذ قرار التخفيض بنسبة 22% بتاريخ 91/09/30 وفقا لاتفاقية FMI وبهذا التخفيض بلغ معدل سعر صرف الدينار 22,5 دج /$ واستقر حول هذه القيمة إلى غاية 1994.ويمكن أن تبين مراحل الانزلاق التدريجي التي مر بها الدينار خلال الفترة الممتدة من 1987 إلى 1994:

جدول 2 : مراحل الإنزلاق التدريجي للدينار

السنة	1987	1988	1989	1990	1991
القيمة	4,9	5,91	7,61	10	17,7

Source: Rapport 2001. Banque d'Algérie evolution économique et monétaire en Algerie, juillet 2002 p97.

في ظل الانفتاح على اقتصاد السوق بعد سقوط الاشتراكية قدمت السلطات العمومية للبنك المركزي وظيفتين أساسيتين هما: الرقابة على الصرف وتعديل الاقتصاد ، وفي هذا الصدد نجد أن السلطات العمومية

حرصت على تخصيص الموارد بعقلانية وعلى التحكم في التضخم بغرض استقرار قيمة الدينار كما حاولت التخفيف من الفوارق التي يعاني منها الدينار الجزائري بتقريب قيمته الرسمية من قيمته الحقيقة.

المرحلة الرابعة: بعد 1994 إلى يومنا هذا

لقد لجأت الجزائر في العديد من المرات إلى خفض قيمة العملة الوطنية منذ اتفاق إعادة جدولة المديونية الخارجية واتفاق التمويل الموسع مع FMI.حيث خفض قيمة الدينار بنسبة 40,17 ٪ .وكان قبل ذلك قد فقد 50 ٪ من قيمته عام 1990، وما بين 25 % و 30 % مابين 1991،1993

. وفي عام 1994 قامت السلطات بتخفيض الدينار في مرحلتين في المجموع 70٪ وذلك ما بين شهر أبريل وسبتمبر 1994.«وخلال هذه السنة حدد نظام سعر الصرف بنظام التعويم المدار بين البنك المركزي والبنوك التجارية و بين 1995 و 1998 ارتفع سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدينار بأكثر من 20 % وتبعه انخفاض بحوالي 13 ٪ بين 1998 – 2001 ، وتواصل هذا الانخفاض خلال 16 شهرا الموالية وهذا منذ أوائل 2002.»

وفي جانفي 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2 % و 5 % ، وهذا الإجراء بهدف أساسا للحد من تطور الكتلة النقدية المتداولة في الأسواق الموازية لاسيما بعد اتساع الفارق بين القيمة الاسمية للدينار الرسمي وقيمة العملة الوطنية في السوق السوداء مقابل أبرز العملات الأجنبية. وبين جوان و ديسمبر 2003، ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11 % وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب7.5 ٪.و في سنة 2005 وصل سعر صرف الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الواحد حوالي 73.3625 و 91.3014 بالنسبة للأوردو وفي سنة 2006 انخفض إلى حوالي 72.6464 بالنسبة للدولار و 91.2447 بالنسبة للأوردو وواصل انخفاضه بالنسبة للدولار إلى

66.82 في نهاية 2007 أما الأوردو فقد ارتفع إلى 98.33 في هذه الفترة .و فيما يلي يظهر تطور سعر صرف الدينار بالنسبة للدولار والأوردو من 2005–2008: (أ د. شعيب، 2011)

دج /€ ، دج/$

جدول 3 : تطور سعر الصرف للدينار بالنسبة للدولار و الأورو

العملة الأجنبية	2005	2006	2007	2008
الدولار	73.36	72.64	69.36	63.86
الأوردو	91.30	91.24	94.99	96.91

sourse : www.bank-of-Algeria.dz/march2.htm

سعر الصرف الاسمي :

جدول 4 : سعر الصرف الاسمي

	2009	2011	2016	2017	2019
السعر e/ds	72,64741667	74,38598333	80,57901667	110,9730167	119,3535583

التعليق على الجدول:

نلاحظ أن سعر الصرف كان سنة 2009 ☜ 72.64 مقارنة بسنة 2011 أين ارتفع حيث بلغ سعر الصرف 2011 ☜ 74.38 و بالتالي يكون التوجه نحو الأحسن و كذلك سنة 2014 ارتفع سعر الصرف إلى 80.57 كل هذه التغيرات في هذه السنوات راجع إلى أزمة أسعار النفط التي عرفت تدهورًا في سوق العملة و هو الذي أثر على الإيرادات من العملة الصعبة التي من خلالها يسعى سعر الصرف على تحسين الوضع. (تعليق الطالبتين)

لدراسة الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة المحلية: دراسة حالة الجزائر قمنا بالاعتماد على المنهج الوصفي الإحصائي القياسي في تقدير العلاقة من خلال الاعتماد على من مجموعة من المعطيات السنوية من 1990 -2019 .

المطلب الثاني: دراسات سابقة: هناك العديد من الدراسات التي تناولت موضوع اثر تخفيض قيمة العملة ومنها دراسة (Jin-sang Lee, 2014): استخدمت الدراسة الأسلوب القياسي التحليلي تبين أن تأثير تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري في اقتصاديات آسيوية مختارة هو غير ذات دلالة إحصائية. وبعبارة أخرى، لم يتم العثور على أي دليل على تخفيض قيمة العملة لتعزيز توازن التجارة , ربما كان ذلك يرجع إلى أن الصادرات لم تستجب كما هو متوقع، ويرجع ذلك أساسا إلى ,الانخفاض في معدلات التبادل التجاري للسلع الأولية والمنتجات المصنعة أو بسبب ثقل الاعتماد على المدخلات المستوردة. وعندما لا تستجيب أحجام التجارة لتغيرات أسعار الصرف، يتحرك الميزان التجاري في الاتجاه "الخاطئ"، ونتيجة لذلك، فإن تخفيض قيمة العملة يجعل البلاد فإن العجز التجاري أسوأ على الأقل في المدى القصير , وكانت نتيجة العينة الفرعية هي استبعاد الاقتصاديات الصغيرة نسبيا وغير المستقرة من المجموعة الأولى.

دراسة (RICHARD N. COOPER, 1971): تناولت هذه الدراسة الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة حيث أنه تم استخدام المنهج الاستقرائي و الوصفي في استقراء تعريف تخفيض قيمة العملة و أهدافها و شروطها و أنواعها و نظريات تفسير القيام بتخفيض قيمة العملة ، و الوصفي التحليلي في تحليل الآثار الإيجابية و السلبية لتخفيض قيمة العملة ، وتطور تأثير تخفيض قيمة العملة في الدول النامية ، ثم نتطرق إلي دراسة العقبات السياسية و العقبات على الأجور و العقبات على الأسعار و العقبات على ميزان المدفوعات و التجارة.

إن إدارة تخفيض قيمة العملة من خلال مرحلة الانتقالية للوصول إلي النجاح النهائي يتطلب الحكم وحساسية في التعامل معها، والنظر أولا في مشكلة الطلب الكلي التي تحدث بعد تخفيض قيمة العملة، إذا كانت الظروف الاقتصادية سيئة مسبقا قد يحدث انخفاض في الأرباح وفرص العمل. أما إذا كان الركود شديد وطويل المدى قد تتخذ الحكومة إجراءات توسعية ،حيث أنه قليل جدا من الحكومات التي يمكنها الهروب من المسؤولية تجاه تطورات اقتصادها. قد تحدث سياسات توسعية عند التوسع في الصادرات الناجم عن انخفاض قيمة، وبالتالي زيادة ضغوط الطلب على الاقتصاد فقط في الوقت الخطأ. ويجب للتخفيف من الركود اتخاذ بعض الإجراءات التوسعية مع أو مباشرة بعد تخفيض قيمة العملة ، وهذا من شأنه الحد من التكاليف الاجتماعية والاقتصادية

للركود ويحول دون اتخاذ إجراءات توسعية متأخرة، استجابة لضغوط سياسية، فإنه يتم تقويض آثار تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري.

دراسة (Thomas Osang,2005): من الجدير بالذكر أن النهج الذي استخدمته الدراسة للتحقق من العلاقة بين تدفقات الصادرات وتقلب أسعار الصرف لكل من ثمانية بلدان أمريكا اللاتينية تتميز بعدد من الميزات الاقتصادية القياسية الهامة عادة لا توجد غير في الدراسات التجريبية حول هذا الموضوع . أولا، تغطي مجموعة البيانات الخاصة بكل بلد الفترة الحالية لسعر الصرف العائم، وبالتالي مما يسمح لنا بمعالجة الاستقرار مع مرور الوقت للنماذج الديناميكية المقدرة خلال هذه الفترة. وهذا أمر ضروري لنتائج السياسات المناسبة لأن يستدل من النتائج التقديرية. الثانية، من خلال النظر في نموذج تصحيح الخطأ، فإن هذه الدراسة يقدم تقديرات للسرعة التكيف أو متوسط الفارق الزمني لتعديل الصادرات للتغيرات في المتغيرات التوضيحية وكذلك عن آثار تقلبات سعر الصرف قصيرة الأجل على الصادرات وثالثا، يفي كل نموذج مقدر بعدة اختبارات تم إجراؤها مؤخرا في التحليل الإحصائي المتقدم في تحليل بيانات السلاسل الزمنية لمسائل من قبيل التكامل المشترك، أخطاء المواصفات، الارتباط الذاتي المتبقية، واختلاف التباين.

وتم التوصل إلى أن آثار تقلبات سعر الصرف على تدفقات الصادرات تشير إلى أن هناك سلبية وذات دلالة إحصائية على المدى الطويل العلاقة بين تدفقات التصدير وتقلب أسعار الصرف في كل من ثمانية بلدان أمريكا اللاتينية. وبالإضافة إلى ذلك، تم العثور على الأدلة السلبية لأسعار الصرف في المدى القصير علي تدفقات التصدير في جميع درس بلدان أمريكا اللاتينية.

دراسة (TirsitGenye, 2011): الغرض الرئيسي من هذه الدراسة هو اختبار ما إذا كان انخفاض قيمة العملة له أثر إيجابي أو سلبي على نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة الزمنية من 1980 إلى 2010 في إثيوبيا , وتم عمل نموذج انحدار لدراسة العلاقة مع إضافة مجموعة من المتغيرات المستقلة التي تؤثر في الناتج المحلي الإجمالي مثل التعليم والاستثمار الخاص وصافي التجارة , تم تقدير نموذجين انحدار , في الانحدار الأول دون استخدام قيم مبطأه كان تأثير سعر الصرف على نمو الناتج عكسي ولكن ليس معنويا وبالتالي فإن انخفاض قيمة العملة ليس له تأثير على نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي , ثم أظهر الانحدار الثاني الذي تم استخدام قيم مبطأه فيه

دراسة (اسماء محمد عطية طه والي واخرون 2016):تهدف هذه الدراسة الى بيان الاثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة على المتغيرات الاقتصادية المختلفة وتوضيح الاجراءات التصحيحية التي يمكن تحقيقها في مصر باعتماد على دراسة حالة بةليفيا خلال الفترة 2000–2015 وتم الاعتماد في هذه الدراسة على المنهج الوصفي كما تم الاعتماد على النماذج القياسية وذالك باستخدام تحليل الانحدار الذاتي VAR

المطلب الثالث : التعريف بالنموذج.

- طريقة العمل: لتحديد الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة المحلية: دراسة حالة الجزائر قمنا بالخطوات التالية:
- مصدر جمع البيانات: لقد تم جمع معلومات الدراسة والتي تتمثل في معطيات سنوية من سنة 1990 الى سنة 2019 من موقع البنك الدولي (WDI, 2021). وتم معالجتها قياسيا عن طريق الحزمة الاحصائية Eviews 9.5.
- تحديد النموذج والتعريف بمتغيرات الدراسة: يرتكز نموذج الدراسة على مجموعة من المتغيرات لقياس الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة المحلية: دراسة حالة الجزائر وهذا بالاعتماد على دراسة سابقة في تحديد النموذج: دراسة الاثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة المحلية –دراسة حالة بوليفيا –مع التطبيق على الاقتصاد المصري وفق العلاقة التالية (الاثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة المحلية –دراسة حالة بوليقيا مع التطبيق على الاقتصاد المصري (والي وآخرون 2017)):

$$EXR = F(CAB, HFC, MRI, GFCE, INF, IRS, FDI, GDP) \quad \ldots\ldots\ldots\ldots 01$$

من خلال العلاقة (01)، سوف نقوم بشرح وتعريف متغيراتها حسب مفهوم مجموعة البنك الدولي (WDI, 2021).

EXR: Official Exchange Rate يشير سعر الصرف الى سعر الصرف الذي تحدده السلطات الوطنية او السعر المحدد بسوق الصرف المسموح بها قانونا .ويتم حسابه كمتوسط سنوي للمتوسطات الشهرية (وحدات العملة المحلية مقابل الدولار الامريكي)

CAB: (Current Account Balance (BoP, current US$ رصيد الحسابات الجارية، هو عبارة عن مجموع صاف صادرات السلع، والخدمات، وصافي الدخل، وصافي التحويلات الجارية. والبيانات معبر عنها بالقيمة الحالية للدولار الأمريكي.

HFC: Household Final Consumption per Capita Growth نمو نصيب الفرد من النفقات النهائية لاستهلاك الأسر المعيشية، والذي هو نصيب الفرد من نفقات الاستهلاك النهائي للأسر المعيشية، والذي يتم حسابه باستخدام نفقات الاستهلاك النهائي للأسر المعيشية بالأسعار الثابتة لسنة الأساس 2010 وتقديرات البنك الدولي للسكان. نفقات الاستهلاك النهائي للأسر المعيشية (الاستهلاك الخاص) هي القيمة السوقية لكافة السلع والخدمات، شاملةً المنتجات المعمرة (كالسيارات، والغسالات، وأجهزة الكمبيوتر المنزلية)، التي تشتريها الأسر المعيشية. وهي لا تتضمن مشتريات المساكن لكنها تشمل قيمة إيجارية تقديرية للمنازل التي يسكنها مالكوها. وتشمل أيضاً المدفوعات والرسوم المدفوعة للحكومة للحصول على التصاريح والرخص. وتشمل نفقات استهلاك الأسر المعيشية هنا نفقات المؤسسات غير الهادفة للربح التي تخدم الأسر المعيشية، حتى في حالة الإبلاغ عنها بصورة مستقلة من جانب البلد المعني

MRI: Mortality Rate, Infant معدل وفيات الرضع وهو عدد الرضع الذين يموتون قبل بلوغهم سنة واحدة ، لكل 1000 مولود حي في سنة معينة.

GFCE: General Government Final Consumption Expenditure النفقات النهائية للاستهلاك العام للحكومة وتشمل نفقات الاستهلاك النهائي للحكومة العامة (استهلاك الحكومة العامة سابقاً) جميع النفقات الحكومية الجارية على مشتريات السلع والخدمات (بما في ذلك تعويضات العاملين). كما تشمل أيضاً معظم نفقات الدفاع والأمن الوطنيين، ولكنه يستبعد الإنفاق العسكري الحكومي الذي يشكل جزءاً من تكوين رأس المال الحكومي.

INF: Inflation، التضخم والذي يشير التضخم كما يقيسه معدل النمو السنوي لمعامل الانكماش الضمني لإجمالي الناتج المحلي إلى معدل تغير الأسعار في الاقتصاد ككل. ومعامل الانكماش الضمني لإجمالي الناتج المحلي هو نسبة هذا الإجمالي بالأسعار الجارية للعملة المحلية إلى الإجمالي بالأسعار الثابتة للعملة المحلية.

IRS: Interest Rate Spread، هامش سعر الفائدة هو سعر الفائدة الذي تتقاضاه البنوك على القروض المقدمة للعملاء الرئيسيين مخصوماً منه سعر الفائدة الذي تدفعه البنوك التجارية أو البنوك المماثلة على الودائع تحت الطلب، أو الودائع لأجل، والودائع الادخارية.

FDI: Foreign Direct Investment, Net Inflows، الاستثمار الأجنبي المباشر هو صافي تدفقات الاستثمار الوافدة للحصول على حصة دائمة في الإدارة (نسبة 10% أو أكثر من الأسهم المتمتعة بحقوق التصويت) في مؤسسة عاملة في اقتصاد غير اقتصاد المستثمر. وهو عبارة عن مجموع رأس مال حقوق الملكية والعائدات المعاد استثمارها وغير ذلك من رأس المال طويل الأجل ورأس المال قصير الأجل، كما هو مبين في ميزان المدفوعات. وتوضح هذه السلسلة صافي التدفقات (صافي تدفقات الاستثمارات الجديدة مخصوماً منها الاستثمارات التي يتم سحبها) في البلد المعني من المستثمرين الأجانب. والبيانات معبر عنها بالقيمة الحالية للدولار الأمريكي.

GDP: معدل النمو السنوي لإجمالي الناتج المحلي بأسعار السوق على أساس سعر ثابت للعملة المحلية. وتستند الإجماليات إلى السعر الثابت للدولار الأمريكي عام 2010. وإجمالي الناتج المحلي هو عبارة عن مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد زائد أية ضرائب على المنتجات وناقص أية إعانات غير مشمولة في قيمة المنتجات. ويتم حسابه بدون اقتطاع قيمة إهلاك الأصول المصنعة أو إجراء أية خصوم بسبب نضوب وتدهور الموارد الطبيعية.

من اجل دراسة هذه العلاقة نقوم بدراسة الاستقرارية لسلاسل الزمنية لتحديد طبيعة النموذج وبما ان لدينا حجم العينة اقل من 30، فيجب في هذه الحالة الاعتماد على اختبار فيليبس بيرو الذي يعتبر جيد في حالة حجم العينة الصغير حسب الدراسات والبحوث السابقة. والمبينة نتائجها في الجدول رقم

1 دراسة استقرارية السلاسل الزمنية

سوف نقوم بدراسة الاثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة للمتغيرات الاقتصادية واستخلاص النتائج موضحة

جدول 5:اختبار الاستقرارية باستعمال اختبار PHLIPS – PERRON

المتغيرات	اختبار في المستوى (level)			اختبار بعد الفرق الأول (1erdiffernet)			درجة الاستقرارية	نوع السلسلة الزمنية
	الثابت	اتجاه وثابت	بدون	الثابت	اتجاه وثابت	بدون		
	القيم الاحتمالية	القيم الاحتمالية	القيم الاحتمالية	القيم الاحتمالية	القيم الاحتمالية	القيم الاحتمالية		
EXR	0.6338	0.6223	–	DS	0.0377	*0.0036	مستقرة I(1)	DS
LnCAB	–	.79780	0.2944	DS	.00100	*0.0000	مستقرة I(1)	DS
HFC	–	.90350	0.2784	DS	.00040	*0.0000	مستقرة I(1)	DS
MRI	–	.96300	*0.0000	DS	–	–	مستقرة I(0)	DS
GFCE	–	.66130	0.6162	DS	.03570	*0.0004	مستقرة I(1)	DS
INF	–	.01100*	–	DS	–	–	مستقرة I(0)	DS
IRS	0.5251	.50030	0.8716	DS	.00010	*0.0000	مستقرة I(1)	DS
LnFDI	*0.0006	.00360	–	DS	–	–	مستقرة I(0)	DS
GDP	–	.12630	0.1198	DS	.00000	*0.0000	مستقرة I(1)	DS

*معنوي عند 5%

المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

: من خلال نتائج الجدول رقم 5 نلاحظ ان القيم الاحتمالية لبعض السلاسل الزمنية كانت اكبر عند درجة المعنوية 5% مما يعني قبول فرضية العدم القائلة وجود جذر الوحدة وبالتالي فهي سلاسل غير مستقرة في المستوى فحين إجراء الاختبار عن طريق اخذ الفروقات الأولى على هذه السلاسل الزمنية وجدنا القيم الاحتمالية اصغر من 5% ومنه يمكن رفض فرضية العدم وقبول الفرضية البديلة القائلة عدم وجود جذر الوحدة وبالتالي يمكن القول ان السلاسل الزمنية هي عبارة عن خليط ما بين I(0) ، I(1) أي هناك سلاسل زمنية مستقرة في المستوى وبعض الأخر بعد إدخال الفروقات ومنه يمكن دراسة هذا النموذج عن طريق استعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL والتي من شروطه ان يكون المتغير التابع مستقر بعد الفرق الأول.

2- **تقدير نموذج** ARDL

بناءا على نتائج الاستقرارية المتحصل عليها سوف نقوم باتباع منهجية الانحدار الذاتي ذات التوزيع الطبيعي ARDL Autorégressive Distributed Lag لتقدير هذا النموذج الخاص بالآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة في الجزائر

جدول6 : نتائج تقدير نموذج ARDL

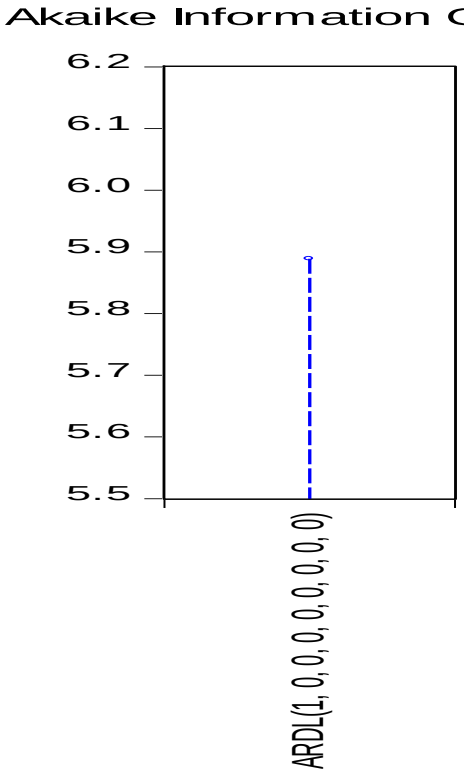
Variables	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob
EXR(-1)	0.957968	0.068360	14.01352	0.0000
LNCAP	-0.020192	0.088403	-0.228412	0.8216
HFC	0.388262	0.272364	1.425526	0.1694
MRI	-0.345159	0.374905	-0.920659	0.3682
GFCE	0.142998	0.342513	0.417497	0.6808
INF	0.106191	0.087277	1.216720	0.2379
IRS	0.460373	0.759360	0.606265	0.5512
LNFDI	-0.336344	0.115923	-2.901448	0.0088
GDP	0.316983	0.471610	0.672129	0.5092

R-squared 0.982396 Adjusted R-squared 0.975354 S.E. of regression 4.058948 Sum squared resid 329.5012 Log likelihood -76.38834 Durbin-Watson stat 1.997171	Mean dependent var 71.03671 S.D. dependent var 25.85468 Akaike info criterion 5.888851 Schwarz criterion 6.313184 Hannan-Quinn criter. 6.021747

المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

النموذج الذي كان مناسبا لإجراء هذا التقدير، قد تحدد في هذه الفجوات الزمنية المتباطئة المناسبة: ARDL (1, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0)، وهذا بناءً على خلوه من المشاكل القياسية وتدنية أصغر قيمة من معيار Akaike والموضحة في الشكل 11

الشكل 11: نتائج تحديد فترة الإبطاء للمتغيرات



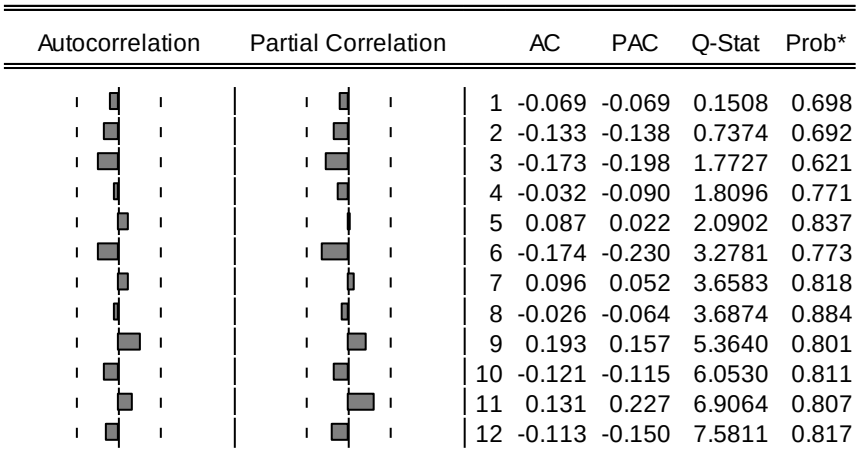
المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

حيث تم الاستعانة بمجموعة من الاختبارات الخاصة بذلك والمتمثلة في:

- **إحصائية** Q-Statistics ،حيث كما يبين الشكل12 على انه لا يوجد ارتباط ذاتي ما بين الأخطاء العشوائية ، حيث أن كل الاحتمالات هي أكبر من القيمة الحرجة 5%، وبالتالي نقبل بالفرضية H_0 القائلة أن البواقي أنها لا تعاني من الترابط الذاتي .

ولكن يبقى السؤال هل أنها تحاكي التوزيع الطبيعي أم لا

الشكل 12: دالة الارتباط الذاتي و دالة الارتباط الجزئي لمربعات البواقي



Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1	-0.069	-0.069	0.1508	0.698
		2	-0.133	-0.138	0.7374	0.692
		3	-0.173	-0.198	1.7727	0.621
		4	-0.032	-0.090	1.8096	0.771
		5	0.087	0.022	2.0902	0.837
		6	-0.174	-0.230	3.2781	0.773
		7	0.096	0.052	3.6583	0.818
		8	-0.026	-0.064	3.6874	0.884
		9	0.193	0.157	5.3640	0.801
		10	-0.121	-0.115	6.0530	0.811
		11	0.131	0.227	6.9064	0.807
		12	-0.113	-0.150	7.5811	0.817

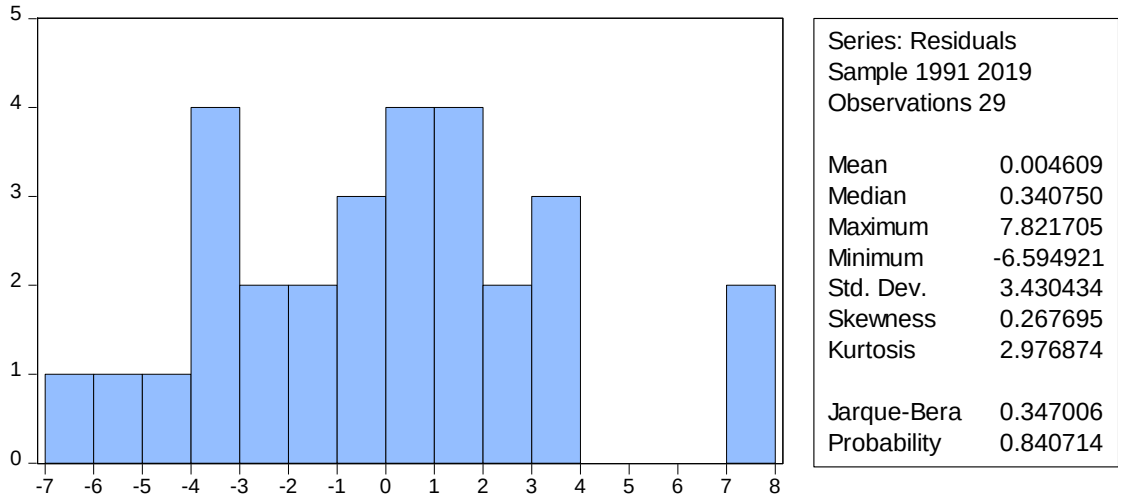
المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

إذاً، اختبار التوزيع الطبيعي قد بين أن القيمة الاحتمالية المرتبطة بإحصائية Jarque-Bera= 0.84 وهي اكبر من5% و بالتالي ان سلسلة البواقي لها توزيع طبيعي والمبينة في الشكل رقم 13.

لا توجد مشكلة اختلاف التباين للأخطاء العشوائية -كذالك اختبار ثبات تجانس التباين للأخطاء قد بين انه أي أنها ثابتة عبر الزمن ، وهذا بناء على النتائج المتحصل عليها في الجدول 7 ، حيث أن القيمة الاحتمالية مع القيمة الاحتمالية الخاصة بمشاهدات معامل التحديد Fischer : Prob(1.26)=0.72لإحصائية

Chi-Square (1)=0,71 : Chi-Square :Prob. هما اكبر من القيمة الاحتمالية الحرجة 5 %

لشكل 13: اختبار التوزيع الطبيعي لسلسلة البواقي



المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

جدول7 : نتائج اختبار ثبات تجانس تباين الأخطاء العشوائية

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.124503	Prob. F(1,26)	0.7270
Obs*R-squared	0.133441	Prob. Chi-Square(1)	0.7149

المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

3-اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود.

بالانتقال الى اختبار الحدود لنموذج ARDL باستعمال اختبار- Bound test، فان الجدول8 يوضح نتائجه ،حيث ان القيمة إحصائية F- Statistic تساوي 4.78، هي اكبر من القيم الحدية العلوية عند مستويات المعنوية1% ، 2.5%، 5% و10% وبالتالي نرفض الفرضية العدم H0, وقبول الفرضية البديلةH1 أي انه هناك توازنية نحو المتغيرات في الأجل الطويل

جدول8 : نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك

Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.789923	8
	Critical Value Bounds	
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	1.66	2.79
5%	1.91	3.11
2.5%	2.15	3.4
1%	2.45	3.79

المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

4- تقدير النموذج في الاجل الطويل

سوف سنقوم الآن بدراسة الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة في الأجل الطويل ، حيث نلاحظ أن كل المعلمات المقدرة هي غير معنوية لان كل القيم الاحتمالية لها .اكبر من القيمة الحرجة 5 % و المبينة نتائجها في الجدول9

جدول9 : نتائج تقدير في الآجل الطويل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNCAB	-0.480405	1.913064	-0.251118	0.8043
HFC	9.237334	15.300247	0.603738	0.5528
MRI	-8.211851	15.859716	-0.517780	0.6103
GFCE	3.402134	10.111135	0.336474	0.7400
INF	2.526443	5.058767	0.499419	0.6229
IRS	10.952955	14.535564	0.753528	0.4599
LNFDI	-8.002123	14.601087	-0.548050	0.5897
GDP	7.541489	12.017636	0.627535	0.5374

المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

من خلال نتائج الجدول رقم 9 وعلى الرغم من أن المعلمات ا لمقدرة أنها هي غير معنوية فإن:
رصيد الحسابات الجارية حيث الزيادة بوحدة واحدة في متغير CAB يؤدي إلى تدهور قيمة العملة بـ : 0.48 وحدة في هذه الحالة لا يمكن الحكم على العلاقة من خلال النظرية الاقتصادية فلا ربما العكس
نمو نصيب الفرد من النفقات HFC: الاستهلاك النهائي للأسر الذي يحسب باستخدام نفقات الاستهلاك النهائي للأسر المعيشية للأسعار الثابتة للاستهلاك الخاص وهي القيمة السوقية لكافة السلع والخدمات حيث زيادة نسبة 1%يؤدي الى تحسين قيمة العملة بـ :9.23% موافقة للنظرية الاقتصادية.

معدل وفيات الرضع MRI: هو عدد وفيات الرضع قبل بلوغهم السنة فيؤدي إلى تدهور قيمة العملة بـ :8.21% وهو مخالف للنظرية الاقتصادية

النفقات النهائية للاستهلاك GFCE: تشمل جميع النفقات استهلاك النهائي وجميع النفقات الجارية على مشتريات السلع والخدمات و أيضا نفقات الأمن والدفاع الوطني ماعدا المؤسسة العسكرية وهو موافق للنظرية الاقتصادية.

لتضخم INF: يزيد بـ 1% فيتحسن سعر الصرف بـ 2.52 %

سعر الفائدة IRS: هو السعر الذي تتقاضاه البنوك على القروض المقدمة للعملاء والمخصوم منه سعر الفائدة المدفوع من طرف البنوك على الودائع وهو موافق للنظرية الاقتصادية.

الاستثمار الأجنبي المباشر FDI: كلما تخفض قيمة العملة بوحدة واحدة يؤدي إلى عدم استقطاب الاستثمارات الأجنبية بـ 0.125 وحدة وهي موافقة للنظرية الاقتصادية

معدل النمو السنوي الإجمالي للناتج المحلي GDP:كلما يزيد مؤشر النمو الاقتصادي ب1% يعمل على تحسين قيمة العملة بنسبة 0.31 %وهو موافق للنظرية الاقتصادية .

معامل سرعة تصحيح الخطأ 0.47764− =(−1)CointEq للعودة نحو التوازن (تصحيح الاختلال لأثر هذه المتغيرات) هو سلبي ومعنوي أي تقريبا 48% من عدم التوازن لاختلال هذه المتغيرات للأجل الطويل يتم تصحيحها في الأجل القصير (السنة).

5- تقدير النموذج في الأجل القصير

سوف نقوم بدراسة الآثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة في الجزائر في الأجل القصير والمبينة نتائجها في الجدول رقم10

جدول10 : نتائج تقدير في الأجل القصير

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNCAP)	-0.002253	0.087412	-0.025776	0.9797
D(HFC)	0.140652	0.329187	0.427271	0.6737
D(MRI)	0.657011	1.245583	0.527473	0.6037
D(GFCE)	-0.112843	0.629308	-0.179313	0.8595
D(INF)	0.040410	0.075232	0.537132	0.5971
D(IRS)	0.102842	1.078000	0.095401	0.9249
D(LNFDI)	-0.327940	0.071622	-4.578761	0.0002
D(GDP)	0.449467	0.332917	1.350087	0.1921
CointEq(-1)	-0.047764	0.007123	-6.705285	0.0000
Cointeq = EXR - (-0.4804*LNCAP + 9.2373*HFC -8.2119*MRI + 3.4021 *GFCE + 2.5264*INF + 10.9530*IRS -8.0021*LNFDI + 7.5415*GDP)				

المصدر: مخرجات Eviews 9.5.

نلاحظ أن كل المتغيرات أنها غير معنوية أي ليس لها دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 5%

من خلال نتائج الجدول رقم 10 و التي جاءت غير معنوية فإن:

-نلاحظ من خلال الجدول ان صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ذو دلالة معنوية اقل من 5 % في المدى القريب وبقيمة 0.32 ذو إشارة سالبة ويفسر أن الانخفاض في صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي أدى إلى تدهور قيمة العملة إلى أدنى مستوياتها أي انخفاض في سعر الصرف وبالتالي الانخفاض في معدلات الفائدة الذي لا يؤدي إلى استقطاب الاستثمار الأجنبي وبالتالي علاقة بينهما هي علاقة عكسية وهي موافقة للنظرية الاقتصادية

هناك علاقة عكسية ما بين رصيد الحسابات الجارية وقيمة العملة في المدى القصير أي كلما زادت قيمة العملة بوحدة واحدة تنخفض قيمة رصيد ميزان الحسابات بقيمة معينة وهي موافقة للنظرية الاقتصادية .

هناك علاقة عكسية ما بين الناتج المحلي الإجمالي وقيمة العملة في المدى القصير أي كلما انخفضت قيمة العملة يزيد معدل الناتج المحلي الإجمالي و هي غير موافقة للنظرية الاقتصادية .

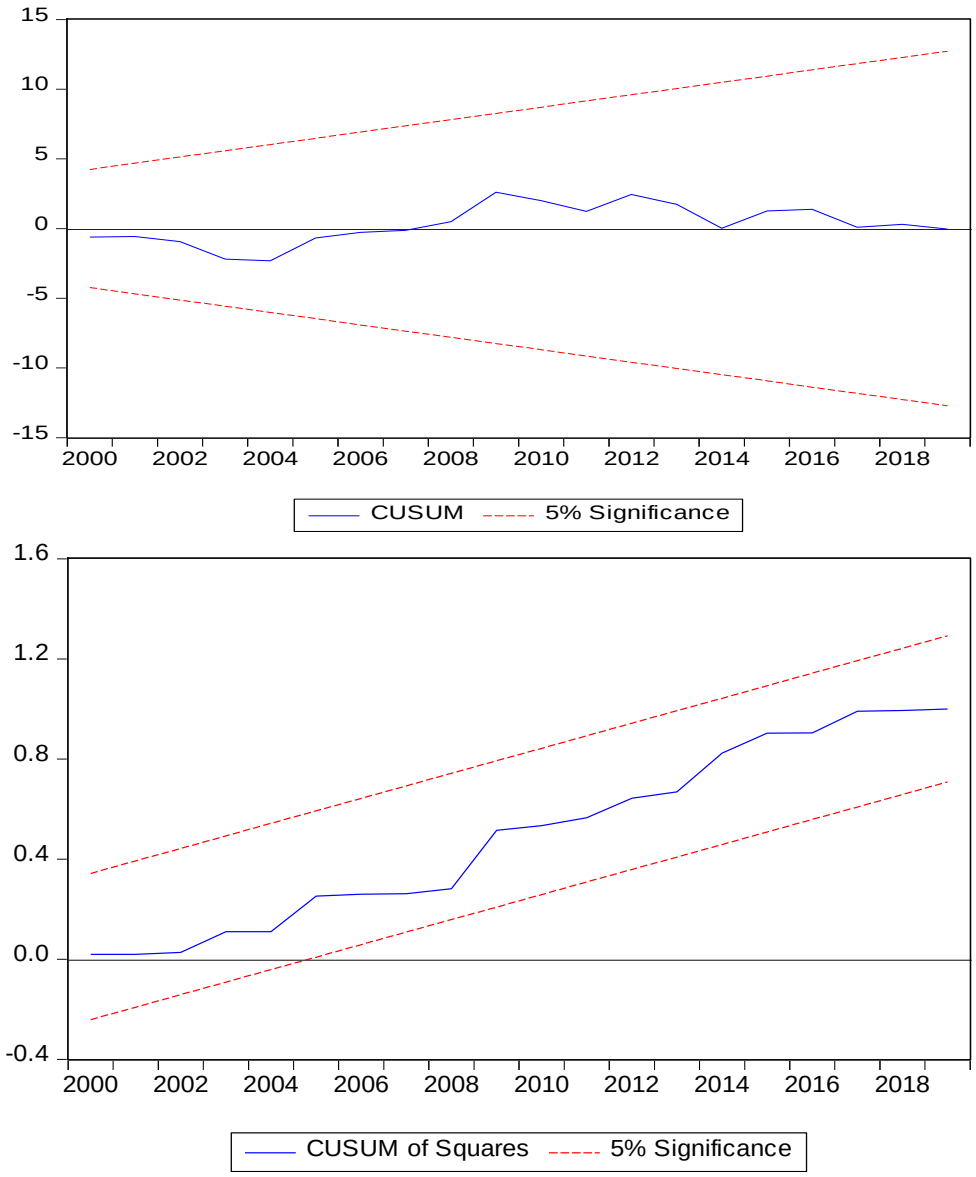
هناك علاقة طردية ما بين معدل الوفيات وقيمة العملة في المدى القصير أي كلما زاد معدل الوفيات يؤدي إلى ارتفاع في قيمة العملة وهي موافقة للنظرية الاقتصادية .

هناك علاقة طردية ما بين سعر الفائدة وقيمة العملة أي كلما زاد معدل الفائدة الذي يؤدي إلى زيادة في سعر الصرف وبالتالي يؤدي إلى زيادة في قيمة العملة وهي موافقة للنظرية الاقتصادية .

هناك علاقة طردية ما بين معدل التضخم وقيمة العملة في المدى القصير أي كلما زاد قيمة العملة يؤدي إلى زيادة في معدل التضخم والعكس صحيح وهي موافقة للنظرية الاقتصادية .

المعلمات المقدرة لهذا النموذج هي ثابتة أي مستقرة عبر الزمن طيلة فترة الدراسة و أنه لا يوجد اختلال هيكلي حاصل. بالتالي لا توجد أكثر من معادلة مقدرة لهذا النموذج الذي هو محل الدراسة، وهذا استنادا للمجموع التراكمي للبواقي واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي اللذان يقعان داخل حدود الثقة.

الشكل 14: نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي و المجموع التراكمي لمربعات البواقي



و ختامًا تم عرض نموذج الدراسة والتي تتمثل بالمتغيرات التالية رصيد الحسابات الجارية CAP، سعر الصرف EXR نمو نصيب الفرد من النفقات HFC، معدل وفيات الرضع MRI ، النفقات النهائية للاستهلاك GFCE، سعر الفائدة IRS، الاستثمار الأجنبي المباشر FDI، معدل النمو السنوي الإجمالي للناتج المحلي GDP، التضخم INF

وتم استنتاج دراسة استقراريتها و وجدنا انها مزيج بين I(1) I(0) وتم تطبيق نموذج ARDL و توصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة توازنية وان معامل تصحيح الخطأ معنوي ويتماشى مع النظرية الاقتصادية أي نحو آلية سرعة تصحيح الخطأ غير أن المعلمات المقدرة على المدى القريب والبعيد جاءت غير معنوية ومنها ما جاء موافق للنظرية الاقتصادية وغير الموافق لها ، حيث وجدنا علاقة بين رصيد الحسابات الجارية وسعر الصرف حيث الزيادة بوحدة واحدة يؤدي إلى تدهور قيمة العملة وهناك علاقة طردية بين نمو نصيب الفرد من النفقات وبين قيمة العملة حيث الزيادة بوحدة واحدة يؤدي إلى تحسين قيمة العملة بـ9.23% حسب النظرية الاقتصادية و انخفاض الاستثمار الأجنبي يؤدي إلى عدم استقطاب الاستثمارات الأجنبية وهو موافق النظرية الاقتصادية أما فيما يخص معدل السنوي الإجمالي فكلما يزيد مؤشر المستوى الاقتصادي بوحدة واحدة يعمل على تحسين قيمة العملة وهو موافق النظرية الاقتصادية و علاقة معدل الوفيات الرضع قبل بلوغهم يؤدي إلى تدهور قيمة العملة وهو مخالف للنظرية الاقتصادية كما وجدنا من خلال دراسة استقرارية النموذج أنها مزيج بين I(1) I(0)او من خلال تطبيق نموذج ARDLتوصلت الدراسة إلى أن هناك علاقة توازنية وان معدل تصحيح الخطأ معنوية ويتماشى مع النظرية الاقتصادية .

الخاتمة العامة:

يعتبر سعر الصرف أداة يعتمد عليها من طرف اقتصاديات العالم في تفسير الأمور المتعلقة بالتجارة الخارجية و المعاملات الاقتصادية حيث انه يسهل عملية تبادل العملات التي تتم وفق معدل التبادل والذي يحدد أما بالعرض والطلب أو بتدخل السلطات النقدية كما يتحكم في تحديد سعر الصرف مجموعة من المتغيرات الاقتصادية التي تجعله إما يرتفع أو ينخفض

إن أهمية سعر الصرف تظهر في كيفية تحديده ومعرفة تغيراته المستقبلية ولقد اختلفت النظريات و الآراء المفسرة وتحديد مؤشراته على الأجل الطويل و الأجل القصير ، لسعر الصرف أهمية في الدولة على المستوى الاقتصادي وذلك حسب ما تحدده الآثار التي تترتب على تغير هذا المعدل وبشكل عام يتحدد معدل الصرف بعدد الوحدات التي تدفع من العملة المحلية للحصول على وحدات من العملة الأجنبية فان هذا التغيير قد يكون في صورة تخفيض قيمة العملة أو الرفع منها وكلاهما له تأثير عميق على الاقتصاد

وقد نجد أن تخفيض قيمة العملة من الإجراءات الشائعة في الدول النامية ومن بينها الجزائر وهذا راجع لتدهور الأوضاع الاقتصادية وقد أظهرت الدراسة القياسية نتائج يمكن الخروج بأهمها :

تطبيق سياسة تخفيض قيمة العملة كان ضمن القرارات التي فرضها صندوق النقد الدولي على الجزائر

شهد تخفيض الدينار مراحل كل مرحلة تم تخفيض بنسب مختلفة.

لم يكن لتخفيض قيمة الدينار الجزائري نتائج ايجابية كبيرة على اقتصاد الوطني خاصة فيما يخص الصادرات إذا يعود ارتفاع مداخيل الجزائر إلى ارتفاع أسعار البترول التي هي تابعة لعوامل عالمية خارجة عن نطاق سياسة تخفيض الدينار.

لم تحقق الجزائر الأهداف التي كانت تسعى إليها من خلال إتباع سياسة تخفيض العملة الوطنية خاصة فيما يتعلق بالتوازن الخارجي خلال فترة الإصلاحات.

ومن هذا يمكن الخروج بعدة توصيات أهمها:

– ضرورة الاهتمام بإدارة أسعار الصرف في الدولة.

– يجب إتباع سياسة مالية مناسبة بشكل يضمن استقرار سعر الصرف

– يجب التحكم في المستوى العام لأسعار باعتبار العامل الأساسي والأكثر تأثير على أسعار الصرف.

–بناء اقتصاد قائم على تنوع النشاطات في مختلف المجالات و تشجيع الأفراد في الاستثمار قد يرجع بفائدة على الاقتصاد.

أفاق البحث : من خلال ما تم عرضه في الموضوع والنتائج التي توصلنا إليها ونظرا لأهمية سياسة التخفيض التي نادت إليها الهيئات الدولية يمكن أن يمتد هذا البحث ليشمل مجالات أخرى

- اثر تخفيض قيمة العملة على الصادرات خارج المحروقات في الجزائر
- فعالية أنظمة الصرف في تحقيق التوازن الاقتصادي في الجزائر
- اثر السياسة الاقتصادية على التوازن الاقتصادي في الجزائر

الملاحـــــق

الملحق 01: نتائج الاستقرارية

1. متغير EXR

Null Hypothesis: EXR has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-1.912472	0.6223
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	26.81257
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	42.74546

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(EXR)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 20:50
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	-0.148671	0.087343	-1.702151	0.1007
C	8.628192	3.035120	2.842785	0.0086
@TREND("1990")	0.344916	0.272891	1.263930	0.2175

R-squared	0.110824	Mean dependent var	3.806760
Adjusted R-squared	0.042426	S.D. dependent var	5.588502
S.E. of regression	5.468668	Akaike info criterion	6.333644
Sum squared resid	777.5644	Schwarz criterion	6.475089
Log likelihood	-88.83784	Hannan-Quinn criter.	6.377943
F-statistic	1.620284	Durbin-Watson stat	1.329324
Prob(F-statistic)	0.217189		

Null Hypothesis: EXR has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*

	Phillips-Perron test statistic	-1.260638	0.6338
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	28.46001
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	43.69915

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(EXR)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 20:51
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXR(-1)	-0.049796	0.039276	-1.267862	0.2157
C	7.154570	2.833090	2.525359	0.0177

R-squared	0.056191	Mean dependent var	3.806760
Adjusted R-squared	0.021235	S.D. dependent var	5.588502
S.E. of regression	5.528848	Akaike info criterion	6.324308
Sum squared resid	825.3404	Schwarz criterion	6.418604
Log likelihood	-89.70247	Hannan-Quinn criter.	6.353841
F-statistic	1.607474	Durbin-Watson stat	1.379012
Prob(F-statistic)	0.215672		

Null Hypothesis: D(EXR) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-3.718157	0.0377
Test critical values:	1% level	-4.323979	
	5% level	-3.580623	
	10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	27.28347
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	25.63486

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(EXR,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 20:52
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(EXR(-1))	-0.705972	0.188040	-3.754381	0.0009
C	2.672817	2.443879	1.093678	0.2845
@TREND("1990")	-0.012918	0.130009	-0.099359	0.9216

R-squared	0.361874	Mean dependent var	-0.241271
Adjusted R-squared	0.310824	S.D. dependent var	6.658766
S.E. of regression	5.527883	Akaike info criterion	6.358444
Sum squared resid	763.9373	Schwarz criterion	6.501180
Log likelihood	-86.01822	Hannan-Quinn criter.	6.402080
F-statistic	7.088607	Durbin-Watson stat	1.884058
Prob(F-statistic)	0.003642		

2. متغير LNCAP

Null Hypothesis: LNCAP has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-1.523274	0.7978
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	57.13386
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	60.53079

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(LNCAP)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:16
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNCAP(-1)	-0.162381	0.109848	-1.478235	0.1514
C	7.360210	4.884491	1.506853	0.1439
@TREND("1990")	-0.434183	0.230266	-1.885572	0.0706

R-squared	0.124051	Mean dependent var	-1.539284

Adjusted R-squared	0.056671	S.D. dependent var	8.219160
S.E. of regression	7.982871	Akaike info criterion	7.090171
Sum squared resid	1656.882	Schwarz criterion	7.231615
Log likelihood	-99.80747	Hannan-Quinn criter.	7.134469
F-statistic	1.841053	Durbin-Watson stat	1.874527
Prob(F-statistic)	0.178740		

Null Hypothesis: LNCAP has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-0.956955	0.2944
Test critical values:	1% level	-2.647120	
	5% level	-1.952910	
	10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	65.65360
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	72.02142

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(LNCAP)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:17
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNCAP(-1)	-0.060882	0.066917	-0.909816	0.3707

R-squared	-0.006569	Mean dependent var	-1.539284
Adjusted R-squared	-0.006569	S.D. dependent var	8.219160
S.E. of regression	8.246113	Akaike info criterion	7.091235
Sum squared resid	1903.954	Schwarz criterion	7.138383
Log likelihood	-101.8229	Hannan-Quinn criter.	7.106001
Durbin-Watson stat	1.803210		

Null Hypothesis: D(LNCAP) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-5.305470	0.0010
Test critical values:	1% level	-4.323979	
	5% level	-3.580623	
	10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	64.07617
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	31.92828

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(LNCAP,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:05
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNCAP(-1))	-1.022361	0.201226	-5.080649	0.0000
C	1.920709	3.495608	0.549463	0.5876
@TREND("1990")	-0.230247	0.204621	-1.125239	0.2712

R-squared	0.508197	Mean dependent var	-0.019163
Adjusted R-squared	0.468853	S.D. dependent var	11.62384
S.E. of regression	8.471441	Akaike info criterion	7.212235
Sum squared resid	1794.133	Schwarz criterion	7.354971
Log likelihood	-97.97129	Hannan-Quinn criter.	7.255871
F-statistic	12.91668	Durbin-Watson stat	1.992602
Prob(F-statistic)	0.000140		

Null Hypothesis: D(LNCAP) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-4.847478	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.650145	
	5% level	-1.953381	
	10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	69.66197
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	69.66197

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(LNCAP,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:08
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNCAP(-1))	-0.930585	0.191973	-4.847478	0.0000

R-squared	0.465324	Mean dependent var	-0.019163
Adjusted R-squared	0.465324	S.D. dependent var	11.62384
S.E. of regression	8.499532	Akaike info criterion	7.152960
Sum squared resid	1950.535	Schwarz criterion	7.200539
Log likelihood	-99.14144	Hannan-Quinn criter.	7.167505
Durbin-Watson stat	2.000412		

3. متغير HFC

Null Hypothesis: HFC has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-1.143647	0.9035
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	12.12232
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	12.12232

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(HFC)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:10
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
HFC(-1)	-0.134198	0.117342	-1.143647	0.2632
C	5.195016	6.510782	0.797910	0.4322
@TREND("1990")	0.006410	0.120479	0.053207	0.9580

R-squared	0.105041	Mean dependent var	-0.459881
Adjusted R-squared	0.036198	S.D. dependent var	3.745511
S.E. of regression	3.677097	Akaike info criterion	5.539822
Sum squared resid	351.5471	Schwarz criterion	5.681266
Log likelihood	-77.32741	Hannan-Quinn criter.	5.584120
F-statistic	1.525800	Durbin-Watson stat	1.763732
Prob(F-statistic)	0.236289		

Null Hypothesis: HFC has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*

	Phillips-Perron test statistic	-0.997017	0.2784
Test critical values:	1% level	-2.647120	
	5% level	-1.952910	
	10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	13.28704
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	13.17663

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(HFC)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:12
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
HFC(-1)	-0.015678	0.015761	-0.994732	0.3284

R-squared	0.019052	Mean dependent var	-0.459881
Adjusted R-squared	0.019052	S.D. dependent var	3.745511
S.E. of regression	3.709660	Akaike info criterion	5.493632
Sum squared resid	385.3242	Schwarz criterion	5.540780
Log likelihood	-78.65766	Hannan-Quinn criter.	5.508398
Durbin-Watson stat	1.836230		

Null Hypothesis: D(HFC) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-5.637933	0.0004
Test critical values:	1% level	-4.323979	
	5% level	-3.580623	
	10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	11.18366
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	11.18366

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(HFC,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:12
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

D(HFC(-1))	-1.038920	0.184273	-5.637933	0.0000
C	-1.056892	1.499775	-0.704701	0.4875
@TREND("1990")	0.056659	0.084962	0.666875	0.5110

R-squared	0.562641	Mean dependent var	0.375777
Adjusted R-squared	0.527652	S.D. dependent var	5.149560
S.E. of regression	3.539167	Akaike info criterion	5.466617
Sum squared resid	313.1425	Schwarz criterion	5.609353
Log likelihood	-73.53263	Hannan-Quinn criter.	5.510253
F-statistic	16.08065	Durbin-Watson stat	1.730899
Prob(F-statistic)	0.000032		

Null Hypothesis: D(HFC) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-5.797940	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.650145	
	5% level	-1.953381	
	10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	11.40895
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	11.87173

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(HFC,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:13
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(HFC(-1))	-1.005194	0.172773	-5.818016	0.0000

R-squared	0.553831	Mean dependent var	0.375777
Adjusted R-squared	0.553831	S.D. dependent var	5.149560
S.E. of regression	3.439696	Akaike info criterion	5.343704
Sum squared resid	319.4507	Schwarz criterion	5.391283
Log likelihood	-73.81186	Hannan-Quinn criter.	5.358249
Durbin-Watson stat	1.736631		

4. متغير MRI

Null Hypothesis: MRI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-0.706624	0.9630
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.070477
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.243176

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(MRI)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:19
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MRI(-1)	0.045223	0.061037	0.740902	0.4654
C	-2.944133	2.573370	-1.144077	0.2630
@TREND("1990")	0.055913	0.049991	1.118458	0.2736

R-squared	0.278411	Mean dependent var	-0.751724
Adjusted R-squared	0.222904	S.D. dependent var	0.318053
S.E. of regression	0.280373	Akaike info criterion	0.392308
Sum squared resid	2.043839	Schwarz criterion	0.533752
Log likelihood	-2.688460	Hannan-Quinn criter.	0.436606
F-statistic	5.015795	Durbin-Watson stat	0.285383
Prob(F-statistic)	0.014380		

Null Hypothesis: MRI has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-7.882221	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.647120	
	5% level	-1.952910	
	10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.074169
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.267480

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(MRI)
Method: Least Squares

Date: 07/05/21 Time: 21:20
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
MRI(-1)	-0.024983	0.001676	-14.90641	0.0000

R-squared	0.240609	Mean dependent var	-0.751724
Adjusted R-squared	0.240609	S.D. dependent var	0.318053
S.E. of regression	0.277161	Akaike info criterion	0.305438
Sum squared resid	2.150911	Schwarz criterion	0.352586
Log likelihood	-3.428853	Hannan-Quinn criter.	0.320204
Durbin-Watson stat	0.251718		

5. متغير GFCE

Null Hypothesis: GFCE has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-1.835324	0.6613
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	2.119746
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.830765

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GFCE)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:22
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GFCE(-1)	-0.179786	0.112011	-1.605074	0.1206
C	2.649959	1.738756	1.524055	0.1396
@TREND("1990")	0.022581	0.036791	0.613752	0.5447

R-squared	0.090161	Mean dependent var	0.030316
Adjusted R-squared	0.020174	S.D. dependent var	1.553387
S.E. of regression	1.537639	Akaike info criterion	3.796070
Sum squared resid	61.47264	Schwarz criterion	3.937514
Log likelihood	-52.04301	Hannan-Quinn criter.	3.840369
F-statistic	1.288249	Durbin-Watson stat	1.305326
Prob(F-statistic)	0.292777		

Null Hypothesis: GFCE has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-0.169936	0.6162
Test critical values:	1% level	-2.647120	
	5% level	-1.952910	
	10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	2.329135
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.776923

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GFCE)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:23
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GFCE(-1)	-0.002389	0.017288	-0.138198	0.8911

R-squared	0.000287	Mean dependent var	0.030316
Adjusted R-squared	0.000287	S.D. dependent var	1.553387
S.E. of regression	1.553164	Akaike info criterion	3.752340
Sum squared resid	67.54492	Schwarz criterion	3.799488
Log likelihood	-53.40892	Hannan-Quinn criter.	3.767106
Durbin-Watson stat	1.412117		

Null Hypothesis: D(GFCE) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-3.743808	0.0357
Test critical values:	1% level	-4.323979	
	5% level	-3.580623	
	10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	2.148417
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	1.854923

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GFCE,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:24
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GFCE(-1))	-0.721250	0.188813	-3.819919	0.0008
C	0.239956	0.634315	0.378292	0.7084
@TREND("1990")	-0.011046	0.036294	-0.304355	0.7634

R-squared	0.370540	Mean dependent var	0.040774
Adjusted R-squared	0.320183	S.D. dependent var	1.881362
S.E. of regression	1.551202	Akaike info criterion	3.816894
Sum squared resid	60.15568	Schwarz criterion	3.959630
Log likelihood	-50.43652	Hannan-Quinn criter.	3.860530
F-statistic	7.358284	Durbin-Watson stat	1.737762
Prob(F-statistic)	0.003070		

Null Hypothesis: D(GFCE) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-3.855573	0.0004
Test critical values:	1% level	-2.650145	
	5% level	-1.953381	
	10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	2.161104
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	1.674966

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GFCE,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:24
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GFCE(-1))	-0.720880	0.182149	-3.957633	0.0005

R-squared	0.366823	Mean dependent var	0.040774
Adjusted R-squared	0.366823	S.D. dependent var	1.881362
S.E. of regression	1.497045	Akaike info criterion	3.679925
Sum squared resid	60.51090	Schwarz criterion	3.727503
Log likelihood	-50.51895	Hannan-Quinn criter.	3.694470
Durbin-Watson stat	1.728519		

6. متغير INF

Null Hypothesis: INF has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-4.270051	0.0110
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	102.5069
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	76.99804

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(INF)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:25
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	-0.841044	0.192905	-4.359885	0.0002
C	20.66572	6.564462	3.148121	0.0041
@TREND("1990")	-0.777919	0.303407	-2.563945	0.0165

R-squared	0.422819	Mean dependent var	-1.074816
Adjusted R-squared	0.378421	S.D. dependent var	13.56253
S.E. of regression	10.69274	Akaike info criterion	7.674704
Sum squared resid	2972.701	Schwarz criterion	7.816148
Log likelihood	-108.2832	Hannan-Quinn criter.	7.719003
F-statistic	9.523280	Durbin-Watson stat	1.739748
Prob(F-statistic)	0.000789		

7. متغير IRS

Null Hypothesis: IRS has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-2.145587	0.5003
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	

	10% level	-3.221728

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.425046
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.456648

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(IRS)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:28
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IRS(-1)	-0.315202	0.152392	-2.068362	0.0487
C	0.654964	0.297642	2.200509	0.0369
@TREND("1990")	0.058654	0.037357	1.570094	0.1285

R-squared	0.158022	Mean dependent var	0.186897
Adjusted R-squared	0.093254	S.D. dependent var	0.723082
S.E. of regression	0.688542	Akaike info criterion	2.189217
Sum squared resid	12.32635	Schwarz criterion	2.330661
Log likelihood	-28.74364	Hannan-Quinn criter.	2.233515
F-statistic	2.439830	Durbin-Watson stat	1.834097
Prob(F-statistic)	0.106884		

Null Hypothesis: IRS has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-1.488419	0.5251
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.465347
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.300612

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(IRS)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:29
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

IRS(-1)	-0.096869	0.064010	-1.513335	0.1418
C	0.601130	0.303577	1.980157	0.0580

R-squared	0.078189	Mean dependent var	0.186897
Adjusted R-squared	0.044048	S.D. dependent var	0.723082
S.E. of regression	0.706978	Akaike info criterion	2.210837
Sum squared resid	13.49507	Schwarz criterion	2.305133
Log likelihood	-30.05713	Hannan-Quinn criter.	2.240369
F-statistic	2.290184	Durbin-Watson stat	2.077105
Prob(F-statistic)	0.141813		

Null Hypothesis: IRS has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	0.754253	0.8716
Test critical values:	1% level	-2.647120	
	5% level	-1.952910	
	10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.532926
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.430799

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(IRS)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:30
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IRS(-1)	0.017416	0.029089	0.598718	0.5542

R-squared	-0.055679	Mean dependent var	0.186897
Adjusted R-squared	-0.055679	S.D. dependent var	0.723082
S.E. of regression	0.742940	Akaike info criterion	2.277471
Sum squared resid	15.45487	Schwarz criterion	2.324619
Log likelihood	-32.02333	Hannan-Quinn criter.	2.292237
Durbin-Watson stat	2.033155		

Null Hypothesis: D(IRS) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 8 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-6.417737	0.0001
Test critical values:	1% level	-4.323979	
	5% level	-3.580623	

	10% level	-3.225334

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.508722
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.159449

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(IRS,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:31
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(IRS(-1))	-1.076356	0.199233	-5.402489	0.0000
C	0.417451	0.317564	1.314542	0.2006
@TREND("1990")	-0.013953	0.017812	-0.783310	0.4408

R-squared	0.538685	Mean dependent var	-0.007167
Adjusted R-squared	0.501780	S.D. dependent var	1.069397
S.E. of regression	0.754830	Akaike info criterion	2.376310
Sum squared resid	14.24423	Schwarz criterion	2.519046
Log likelihood	-30.26834	Hannan-Quinn criter.	2.419946
F-statistic	14.59647	Durbin-Watson stat	2.041325
Prob(F-statistic)	0.000063		

Null Hypothesis: D(IRS) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-5.138990	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.650145	
	5% level	-1.953381	
	10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	0.557503
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.557094

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(IRS,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:32
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

D(IRS(-1))	-0.987661	0.192188	-5.139042	0.0000

R-squared	0.494451	Mean dependent var	-0.007167
Adjusted R-squared	0.494451	S.D. dependent var	1.069397
S.E. of regression	0.760362	Akaike info criterion	2.325018
Sum squared resid	15.61007	Schwarz criterion	2.372596
Log likelihood	-31.55025	Hannan-Quinn criter.	2.339563
Durbin-Watson stat	1.998949		

8. متغير FDI

Null Hypothesis: LNFDI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-4.747299	0.0036
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	68.08006
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	68.09407

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(LNFDI)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:34
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNFDI(-1)	-0.927105	0.195294	-4.747235	0.0001
C	14.75342	4.488314	3.287073	0.0029
@TREND("1990")	0.110020	0.195031	0.564116	0.5775

R-squared	0.464343	Mean dependent var	0.287056
Adjusted R-squared	0.423138	S.D. dependent var	11.47325
S.E. of regression	8.714095	Akaike info criterion	7.265458
Sum squared resid	1974.322	Schwarz criterion	7.406902
Log likelihood	-102.3491	Hannan-Quinn criter.	7.309757
F-statistic	11.26925	Durbin-Watson stat	1.998233
Prob(F-statistic)	0.000299		

Null Hypothesis: LNFDI has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-4.773346	0.0006
Test critical values:	1% level	-3.679322	
	5% level	-2.967767	
	10% level	-2.622989	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	68.91333
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	68.63428

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(LNFDI)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:36
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNFDI(-1)	-0.912920	0.191207	-4.774504	0.0001
C	16.15713	3.687925	4.381089	0.0002

R-squared	0.457787	Mean dependent var	0.287056
Adjusted R-squared	0.437705	S.D. dependent var	11.47325
S.E. of regression	8.603372	Akaike info criterion	7.208658
Sum squared resid	1998.486	Schwarz criterion	7.302954
Log likelihood	-102.5255	Hannan-Quinn criter.	7.238190
F-statistic	22.79589	Durbin-Watson stat	2.002944
Prob(F-statistic)	0.000056		

9. متغير GDP

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-3.094682	0.1263
Test critical values:	1% level	-4.309824	
	5% level	-3.574244	
	10% level	-3.221728	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	3.334563
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	3.319341

Phillips-Perron Test Equation

Dependent Variable: D(GDP)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:37
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP(-1)	-0.564657	0.182204	-3.099030	0.0046
C	1.435052	0.804398	1.784007	0.0861
@TREND("1990")	0.008824	0.044442	0.198545	0.8442

R-squared	0.278556	Mean dependent var	-2.00E-08
Adjusted R-squared	0.223061	S.D. dependent var	2.187954
S.E. of regression	1.928554	Akaike info criterion	4.249115
Sum squared resid	96.70232	Schwarz criterion	4.390560
Log likelihood	-58.61217	Hannan-Quinn criter.	4.293414
F-statistic	5.019424	Durbin-Watson stat	2.169829
Prob(F-statistic)	0.014343		

Null Hypothesis: GDP has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-1.513621	0.1198
Test critical values:	1% level	-2.647120	
	5% level	-1.952910	
	10% level	-1.610011	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)		4.172121
HAC corrected variance (Bartlett kernel)		2.965836

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDP)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:38
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP(-1)	-0.194695	0.112040	-1.737727	0.0932

R-squared	0.097348	Mean dependent var	-2.00E-08
Adjusted R-squared	0.097348	S.D. dependent var	2.187954
S.E. of regression	2.078732	Akaike info criterion	4.335267
Sum squared resid	120.9915	Schwarz criterion	4.382415
Log likelihood	-61.86137	Hannan-Quinn criter.	4.350033
Durbin-Watson stat	2.624769		

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 11 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-18.22787	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.323979	
	5% level	-3.580623	
	10% level	-3.225334	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	3.354422
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	0.487108

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDP,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:39
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-1.490787	0.168437	-8.850723	0.0000
C	1.025030	0.796236	1.287346	0.2098
@TREND("1990")	-0.061070	0.045595	-1.339412	0.1925

R-squared	0.758481	Mean dependent var	0.057143
Adjusted R-squared	0.739160	S.D. dependent var	3.795166
S.E. of regression	1.938286	Akaike info criterion	4.262442
Sum squared resid	93.92382	Schwarz criterion	4.405178
Log likelihood	-56.67419	Hannan-Quinn criter.	4.306078
F-statistic	39.25587	Durbin-Watson stat	2.224223
Prob(F-statistic)	0.000000		

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
	Phillips-Perron test statistic	-9.488903	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.650145	
	5% level	-1.953381	
	10% level	-1.609798	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Residual variance (no correction)	3.601239
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.692051

Phillips-Perron Test Equation
Dependent Variable: D(GDP,2)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 21:39
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(GDP(-1))	-1.467060	0.167019	-8.783807	0.0000

R-squared	0.740711	Mean dependent var	0.057143
Adjusted R-squared	0.740711	S.D. dependent var	3.795166
S.E. of regression	1.932516	Akaike info criterion	4.190584
Sum squared resid	100.8347	Schwarz criterion	4.238162
Log likelihood	-57.66817	Hannan-Quinn criter.	4.205129
Durbin-Watson stat	2.105285		

الملحق 02: نتائج تقدير نموذج ARDL

Dependent Variable: EXR
Method: ARDL
Date: 07/05/21 Time: 22:18
Sample (adjusted): 1991 2019
Included observations: 29 after adjustments
Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (0 lag, automatic): LNCAP HFC MRI GFCE INF IRS LNFDI GDP
Fixed regressors:

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
EXR(-1)	0.957968	0.068360	14.01352	0.0000
LNCAP	-0.020192	0.088403	-0.228412	0.8216
HFC	0.388262	0.272364	1.425526	0.1694
MRI	-0.345159	0.374905	-0.920659	0.3682
GFCE	0.142998	0.342513	0.417497	0.6808
INF	0.106191	0.087277	1.216720	0.2379
IRS	0.460373	0.759360	0.606265	0.5512
LNFDI	-0.336344	0.115923	-2.901448	0.0088
GDP	0.316983	0.471610	0.672129	0.5092

R-squared	0.982396	Mean dependent var	71.03671
Adjusted R-squared	0.975354	S.D. dependent var	25.85468
S.E. of regression	4.058948	Akaike info criterion	5.888851
Sum squared resid	329.5012	Schwarz criterion	6.313184
Log likelihood	-76.38834	Hannan-Quinn criter.	6.021747
Durbin-Watson stat	1.997171		

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

الملحق 03: نتائج اختبار ثبات تجانس تباين الاخطاء العشوائية

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.124503	Prob. F(1,26)	0.7270
Obs*R-squared	0.133441	Prob. Chi-Square(1)	0.7149

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 22:29
Sample (adjusted): 1992 2019
Included observations: 28 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.18626	3.931339	3.099774	0.0046
RESID^2(-1)	-0.069519	0.197021	-0.352849	0.7270

R-squared	0.004766	Mean dependent var	11.37164
Adjusted R-squared	-0.033513	S.D. dependent var	16.56244
S.E. of regression	16.83767	Akaike info criterion	8.553864
Sum squared resid	7371.188	Schwarz criterion	8.649021
Log likelihood	-117.7541	Hannan-Quinn criter.	8.582954
F-statistic	0.124503	Durbin-Watson stat	1.995082
Prob(F-statistic)	0.727046		

الملحق 04: نتائج اختبار الحدود للتكامل المشترك

ARDL Bounds Test
Date: 07/05/21 Time: 22:33
Sample: 1991 2019
Included observations: 29
Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	4.789923	8

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	1.66	2.79
5%	1.91	3.11
2.5%	2.15	3.4
1%	2.45	3.79

Test Equation:

Dependent Variable: D(EXR)
Method: Least Squares
Date: 07/05/21 Time: 22:33
Sample: 1991 2019
Included observations: 29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNCAP(-1)	-0.152637	0.092137	-1.656634	0.1132
HFC(-1)	0.167427	0.306244	0.546711	0.5906
MRI(-1)	-0.035128	0.366424	-0.095866	0.9246
GFCE(-1)	0.602854	0.393191	1.533237	0.1409
INF	-0.082582	0.091311	-0.904398	0.3766
IRS(-1)	0.568278	0.847244	0.670737	0.5101
LNFDI(-1)	-0.032278	0.117001	-0.275879	0.7855
GDP(-1)	0.013143	0.532692	0.024673	0.9806
EXR(-1)	-0.163867	0.074990	-2.185175	0.0409

R-squared	0.530791	Mean dependent var	3.806760
Adjusted R-squared	0.343107	S.D. dependent var	5.588502
S.E. of regression	4.529422	Akaike info criterion	6.108192
Sum squared resid	410.3132	Schwarz criterion	6.532525
Log likelihood	-79.56878	Hannan-Quinn criter.	6.241088
Durbin-Watson stat	1.884778		

الملحق 06: نتائج تقدير العلاقة التوازنية للأجل القصر والاجل الطويل

ARDL Cointegrating And Long Run Form
Original dep. variable: EXR
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0)
Date: 07/05/21 Time: 22:40
Sample: 1990 2019
Included observations: 29

Cointegrating Form

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LNCAP)	-0.002253	0.087412	-0.025776	0.9797
D(HFC)	0.140652	0.329187	0.427271	0.6737
D(MRI)	0.657011	1.245583	0.527473	0.6037
D(GFCE)	-0.112843	0.629308	-0.179313	0.8595
D(INF)	0.040410	0.075232	0.537132	0.5971
D(IRS)	0.102842	1.078000	0.095401	0.9249
D(LNFDI)	-0.327940	0.071622	-4.578761	0.0002
D(GDP)	0.449467	0.332917	1.350087	0.1921
CointEq(-1)	-0.047764	0.007123	-6.705285	0.0000

Cointeq = EXR - (-0.4804*LNCAP + 9.2373*HFC -8.2119*MRI + 3.4021 *GFCE + 2.5264*INF + 10.9530*IRS -8.0021*LNFDI + 7.5415*GDP)

Long Run Coefficients

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.

LNCAP	-0.480405	1.913064	-0.251118	0.8043
HFC	9.237334	15.300247	0.603738	0.5528
MRI	-8.211851	15.859716	-0.517780	0.6103
GFCE	3.402134	10.111135	0.336474	0.7400
INF	2.526443	5.058767	0.499419	0.6229
IRS	10.952955	14.535564	0.753528	0.4599
LNFDI	-8.002123	14.601087	-0.548050	0.5897
GDP	7.541489	12.017636	0.627535	0.5374

قائمــة المصادر و المراجـــع

" أحمد أبو الفتوح الناقة"، (1997). *نظرية النقود و البنوك و الأسواق المالية*. الاسكندرية، مصر: مؤسسة شباب الجامعة.

"الطاهر لطرش"، (2007). *تقنيات البنوك*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

"عبد الجليل هجيرة2012-2011"*أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري*تلمسانالجزائركلية العلوم الاقتصادية -جامعة أبي بكر بلقايد

"عبد الزاق زاوي - إيمان نعمون". (2012). *دراسة قياسية لإنحراف سع الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في الجزائر*. الجزائر: مجلة الباحث.

"عطاء الله بن طيرش". (2010-2011). *أثر تغير سعر الصرف على تحرير التجارة الخارجية دراسة حالة الجزائر*. غرداية، الجزائر: المركز الجامعي.

"علي عباس". (2009). *إدارة الأعمال الدولية المدخل العام*. الأردن: دار المسيرة للنشر و التوزيع و الطباعة.

"محمد عزت غزلان"،. (2002). *اقتصاديات السوق و المصارف*. دار النهظة العربية.

، حمدي غبد العظيم. (2007). *السياسة النقدية و المالية، دراسة مقارنة بين الفكر الوصفي و الفكر الإسلامي)*. الدار الجامعية.

، عبد المجيد قدي. (2003). *مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية (دراسة تحليلية تقيمية)*. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.

، محمد كمال الحمزاوي. (2004). *سوق الصرف الأجنبي*. الإسكندرية، مصر، منشأة المصارف للنشر.

، مصطفى بن شلاط. (2006/2005). *أثر تغيرات سعر الصرف غلى المتغيرات الاقتصادية في الجزائر*. الجزائر: المركز الجامعي بشار.

، موسى سعيد مطر. (2008). *التمويل الدولي*. عمان، الأردن: دار الصفاء للنشر و التوزيع.

، نور الهدى معروف. (2012/2011). *دور سعر الصرف في الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي -دراسة خالة الجزائر-* (الإصدار كلية العلوم الاقتصادية و علوم تسيير). الجزائر: جامعة محمد خيضر، بسكرة.

الحبيب الزواوي. (2010). *أثر تخفيض القيمة الخارجية للعملة على متغيرات المربع السحري للسياسة النقدية*. الجزائر: الكجلة الاقتصادية لشمال إفريقيا العدد 08.

الزهرة بن بريكة. (2007). *دراسة اقتصادية و قياسية لأهم محددات سعر الصرف - دراسة حالة الجزائر 1993-2006*. الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير جامعة بسكرة.

اياد حماد عبد الله وصبحي حسون الساعدي. (2011). *اثر تخفيض قيمة العملة على بعض المتغيرات الاقتصادية*. مجلة جامعة الانبار للعلوم الاقتصادية .

إيمان نعمون، و عبد الرزاق زاوي. (2012). *دراسة قياسية لإنحراف سع الصرف الحقيقي عن مستواه التوازني في الجزائر*. الجزائر: مجلة الباحث.

توفيق عبد الرحيم يوسف. (2010). *الإدارة المالية و التعامل بالعملات الأجنبية*. الأردن: دار الصفاء للنشر و التوزيع.

حنان لعروق. (2005). *سياسة سعر الصرف و التوازن الخارجي دراسة حالة الجزائر*. الجزائر: مذكرة ماجستير، جامعة قسنطينة.

دوحة سلمى. (2015). *أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها دراسة حالة الجزائر*. الجزائر: جامعة محمد خيضر بسكرة.

رمزي زكي،. (1987). *التاريخ النقدي للتخلف* (الإصدار سلسلة علم المعرفة). الكويت.

روباد وتاغوبتاوآخرون. (2006). *التحرك نحو مرونة سعر الصرف كيف ومتى وباي سرعة*. مجلة صندوق النقد الولي العدد 38.

زاهر عبد الحليم خضر. (2012). *رسالة ماجستير بعنوان تاثير سعر الصرف على المؤشرات الاقتصادية الكلية للاقتصاد الفلسطيني*. فلسطين: جامعة الازهر /غزة.

زينب حسين عوض الله. (1992). *الاقتصاد الدولي*. الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية للطباعة و النشر.

سعود جايد مشكور العامري. (2008). *المالية الدولية (نظرية و تطبيق)*. عمان، الأردن: دار زهران للنشر و التوزيع.

سعيد صحراوي. (2010). *محددات سعر الصرف دراسة قياسية لنظرية تعادل القوى الشرائية و النموذج النقدي في الجزائر*. مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية مدرسة الدكتوراة.

سمير آيت يحي. (2011). *التعويم المدار بين التصريحات والواقع*. الجزائر: جامعة تبسة.

شكري ماهر، و عطون مروان. (2004). *المالية الدولية العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق*. الاردن: دار الحمد للنشر والتوزيع.

صالح أوباية. (2010/2011). *أثر التغيرات في سعر الصرف عى التوازن الاقتصادي - دراسة حالة الجزائر 1990/2009*. الجزائر: معهد العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير المركز الجامعي غرداية.

صبحي حسون الساعدي، إيادحماد. (2011). *آثر تخفيض سعر الصرف على بعض المتغيرات الاقتصادية*. الجزائر: مجلة جامعة الأبيار للعلوم الاقتصادية العدد 07.

صقر أحمد صقر. (1983). *نظرية الكلية*. الكويت: وكالة المطبوعات.

عبد الرحمان الهيتي نوازد، و عبد اللطيف الخشالي منجد. (2007). *مقدمة في المالية الدولية*. الأردن: دار المناهج للنشر.

عرفان تقي الحسيني. (1999). *التمويل الدولي*. عمان، الأردن: دار مجدلاوي للنشر.

فرنسيس جيرونيلام. (1991). *الاقتصاد الدولي*. جامعة بنغازي لبيا.

لحسن جديدن،. (2004). *تسيير خطر سعر الصرف*. تلمسان، الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة أبة بكر بلقايد.

مجدي محمود،. (2007). *الاقتصاد الدولي المعاصر*. الاسكندرية، مصر: الدار الجامعية الجديدة.

محمد أرتول. (2009). *الدينار الجزائري بين أسلوب المرونات و إعادة التقويم*. الجزائر: مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا العدد 04 جامعة شلف.

محمد الأمين بربري. *الجزائر*. الجزائر: جامعة الجزائر.

محمد العربي الساكر. (2006). *محاضرات في الاقتصاد الكلي المعمق*. مصر: دار الفجر للنشر و التوزيع.

ملاك وسام. (2001). *الظواهر النقدية على المستوى الدولي*. لبنان: دار المنهل اللبناني.

نوري شقيري و أخرون. (2012). *التمويل الدولي ونظريات التجارة الدولية*. الاردن: امسيرة للنشر والتوزيع والطباعة.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى تتبع مسار سياسة سعر الصرف والوقوف على اهم السياسات المتبعة في تحديد قيمة الدينار الجزائري.

لقد انطلقت هذه الدراسة بجزء نظري، تم من خلاله الوقوف على اهم المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف من سياسات ونظريات ونظم لكي ان نوفر قاعدة نظرية تسمح لنا بفهم الظواهر المفسرة لسعر الصرف ومن ثم اسقاطها على حالة الجزائر. كما خصصنا الجزء الثاني لدراسة مسار سياسة سعر الصرف في بشيء من التحليل تتبعنا فيه اهم الإجراءات والاصلاحات التي عرفتها سياسة سعر الصرف واهم النتائج المحققة على الدينار الجزائر. اما في الجانب التطبيقي تم تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، اين توصلنا الى انه هناك علاقة توازنية بين متغيرات الدراسة في الجزائر لدراسة الاثار التوزيعية لتخفيض قيمة العملة.

الكلمات المفتاحية: سعر صرف. دينار جزائري. نموذج ARDL، علاقة توازنية، تخفيض.

Abstract:

This study aims to follow the path of the exchange rate policy and to identify the most important policies used in determining the value of the Algerian dinar.

This study started with a theoretical part, through which the most important concepts related to the exchange rate were identified in terms of policies and theories in order to provide a theoretical base that allows us to understand the phenomena explaining the exchange rate, then project it on the case of Algeria.

In the second part, we devoted it to studying the analysis of the exchange rate policy and tracking the most important procedures and reforms and results achieved on the Algerian dinar.

On the practical side, an Autoregressive–Distributed Lag (ARDL) model has been applied, where we concluded that there is an equilibrium relationship between variables of this study in Algeria in order to study the distributional effects of currency devaluation.

key words: Exchange Rate. Algerian Dinar. ARDL Model, Equilibrium Relationship, Devaluation.