



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

الرقم التسلسلي: ..... / 2017

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

دفعلة: 2017

الميدان: علوم إقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: مالية ونقود

عنوان المذكرة: أثر تقلبات أسعار الصرف على التضخم

دراسة قياسية للجزائر خلال الفترة 1990 - 2016

تحت إشراف الأستاذة:

-نادية بوراس

من إعداد الطالبين:

- رائد محاحية

- المهري بن عرفة

نوقشت أمام اللجنة المكونة من الأساتذة:

الاسم واللقب	الرتبة العلمية	الصفة
الدكتور/ سمير آيت يحي	أستاذ محاضر أ	رئيسا
نادية بوراس	أستاذ مساعد أ	مشرفا ومقررا
طه بن الحبيب	أستاذ مساعد أ	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2016/2017



كلية العلوم الاقتصادية، العلوم التجارية وعلوم التسيير

الرقم التسلسلي: ..... / 2017

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لإستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي (ل م د)

دفعلة: 2017

الميدان: علوم إقتصادية، علوم تجارية وعلوم التسيير

الشعبة: علوم اقتصادية

التخصص: مالية ونقود

عنوان المذكرة: أثر تقلبات أسعار الصرف على التضخم

دراسة قياسية للجزائر خلال الفترة 1990 - 2016

تحت إشراف الأستاذة:

-نادية بوراس

من إعداد الطالبين:

- رائد مكاحلية

- المهري بن عرفة

نوقشت أمام اللجنة المكونة من الأساتذة:

الصفة	الرتبة العلمية	الإسم واللقب
رئيسا	أستاذ محاضر أ	الدكتور/ سمير آيت يحي
مشرفا ومقررا	أستاذ مساعد أ	نادية بوراس
عضوا مناقشا	أستاذ مساعد أ	طه بن الحبيب

السنة الجامعية: 2017/2016



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ



## شكر و عرفان

قال تعالى "".....ربي أوزعني أن اشكر نعمتك التي أنعمت علي وعلى والدي وأن اعمل صالحا ترضاه ""

الشكر أولا لله على جزيل فضله ونعمه، إنه ولي ذلك والقادر عليه.

قال رسول الله صلى الله عليه وسلم "" من اصطنع إليكم معروفا فجازوه، فإن عجزتم عن مجازاته فادعوا له

حتى تعلموا أنكم شكرتم، فإن الله يحب الشاكرين ""

الشكر أولا موصول إلى الأستاذة المشرفة " نادية بوراس " على ما أسدته لنا من نصائح قيمة وإرشادات سديدة وتوجيه طيلة فترة إنجاز هذا العمل .

كما يطيب لنا أن نتقدم بجزيل الشكر وعظيم الإمتنان إلى كل من الأساتذة: أيت يحي سمير، طه بن لحبيب،

على توجيهنا وإرشادنا ومساعدتنا ليس فقط لإتمام هذا العمل وانما على طول مسارنا الدراسي.

وأخيرا يسعدنا أن نتقدم بالشكر والتقدير والعرفان لكل زملاء الدراسة ومن تفضل وأثرى جوانب هذا البحث سواء

برأي، ملاحظة أو نصيحة أو ساهم في هذا العمل ولو بكلمة طيبة.

# الفهرس العام

1- فهرس المحتويات

الصفحة	الموضوع
VII - II	الفهرس العام
II - II	1- فهرس المحتويات
V	2- فهرس الجداول
VI	3- فهرس الاشكال
II	4- فهرس الملاحق
أ - و	مقدمة
29 - 1	❖ الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف
2	- تمهيد
11 - 2	- المبحث الاول: مفاهيم أساسية حول سعر الصرف
4 - 2	- المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأهم وظائفه
7 - 4	- المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف
11 - 7	- المطلب الثالث: أنظمة الصرف
19 - 11	- المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف
15 - 11	- المطلب الأول نظرية تعادل القوة الشرائية
17 - 15	- المطلب الثاني نظرية تعادل معدلات الفائدة
20 - 17	- المطلب الثالث نظريات أخرى مفسرة لسعر الصرف
28 - 20	- المبحث الثالث: سياسة سعر الصرف وخطر تقلباته
22 - 20	- المطلب الأول: سوق الصرف الأجنبي
25 - 23	- المطلب الثاني: مخاطر تقلبات أسعار الصرف
28 - 25	- المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف
29	- خلاصة
59 - 30	❖ الفصل الثاني: انعكاسات سعر الصرف على التضخم
31	- تمهيد

41 - 31	- المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول التضخم
37 - 34	- المطلب الأول: مفهوم التضخم وأنواعه
36 - 33	- المطلب الثاني: أسباب التضخم وطرق قياسه
41 - 38	- المطلب الثالث: آثار التضخم ووسائل مكافحته
48 - 41	- المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم
44 - 41	- المطلب الأول: النظرية التقليدية المفسرة للتضخم
46 - 44	- المطلب الثاني: النظرية الكينزية المفسرة للتضخم
48 - 46	- المطلب الثالث: النظرية المعاصرة المفسرة للتضخم
58 - 48	- المبحث الثالث: أثر سعر الصرف على التضخم
53 - 48	- المطلب الأول: تفسير المنهج النقدي لتأثير سعر الصرف
55 - 53	- المطلب الثاني: إنتقال تغير أسعار الصرف الى مستوى الأسعار
58 - 56	- المطلب الثالث: التضخم وأنظمة الصرف
59	- خلاصة
96 - 60	❖ الفصل الثالث: سعر صرف الدينار وأثر تغيراته على التضخم في الجزائر
61	- تمهيد
69 - 61	- المبحث الأول: التجربة الجزائرية في مجال الصرف
64 - 61	- المطلب الأول: تطور نظام الصرف في الجزائر
67 - 64	- المطلب الثاني: تطور سعر صرف الدينار أمام العملات الصعبة خلال الفترة (2000-2016)
69 - 67	- المطلب الثالث: الرقابة على الصرف في الجزائر
77 - 69	- المبحث الثاني: تطور التضخم والعرض النقدي في الجزائر
70 - 69	- المطلب الأول: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1962-1990)
73 - 70	- المطلب الثاني: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)
77 - 73	- المطلب الثالث: عرض النقود في الإقتصاد الجزائري

95 - 77	- المبحث الثالث: قياس أثر تغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر باستخدام نموذج (ARDL)
83 - 78	- المطلب الأول: مفهوم السلاسل الزمنية
88 - 83	- المطلب الثاني: مفهوم نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)
92 - 88	- المطلب الثالث: صياغة نموذج (ARDL) لأثر سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر
95 - 92	- المطلب الرابع: إختبار نموذج (ARDL) لأثر سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر
97	- خلاصة
102 - 98	خاتمة
111 - 103	قائمة المراجع
120 - 112	قائمة الملاحق
	ملخص

## 2- فهرس الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
65	تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار والأورو للفترة (2016-2000)	01
71	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (2016-1990)	02
75 - 74	تطور الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة (2016-1990)	03
90	نتائج إختبار جذر الوحدة باستخدام (ADF)	04
91	نتائج إختبار جذر الوحدة باستخدام (PP)	05
92	تحديد عدد فترات الإبطاء لنموذج (ARDL)	06
93	نتائج إختبار (Breusch-Godfrey) لإكتشاف وجود ارتباط ذاتي للأخطاء	07
93	نتائج إختبار (Breusch-Pagan-Godfrey) لإكتشاف وجود عدم ثبات التباين	08
94	نتائج إختبار (Wald Test) لإيجاد علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج	09
94	نتائج قياس العلاقة طويلة الأجل لنموذج (ARDL)	10
95	نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)	11

## 3- فهرس الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
65	تطور سعر صرف الدينار مقابل الأورو والدولار خلال الفترة (1990-2016)	01
71	تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	02
76	نمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	03
89	تطور سعر الصرف الفعلي الإسمي ومعدل التضخم ونمو العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)	04

## 4- فهرس الملاحق

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الملحق
113	إحصائيات سعر صرف الدينار الفعلي الإسمي ونمو العرض النقدي بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي	01
114	إختبار ديكي فالر المطور (ADF)	02
115	إختبار فيليب بيرون (PP)	03
116	تحديد فترات الإبطاء لنموذج (ARDL)	04
117	إختار وجود إرتباط ذاتي للأخطاء (LM)	05
118	إختبار وجود ثبات تباين (Breusch-Pagan-Godfrey)	06
119	إختبار وجود علاقة على المدى الطويل (WALD TEST)	07
120	إختبار حد تصحيح الخطأ (ECM) لنموذج (ARDL)	08

مقدمة

---

تسعى مختلف دول العالم جاهدة لتحقيق النمو والإستقرار الإقتصادي، وهي ملزمة بالتعامل مع عدة ظواهر تعترضها في سبيل تحقيق هذا الهدف من خلال تطبيق سياسات إقتصادية تدعم هذا النمو الإقتصادي وتخفف من حدة هذه الظواهر السلبية التي تأتي في مقدمتها التضخم، حيث يعتبر هذا الأخير واحد من الظواهر التي تعاني منها مختلف الدول على إختلاف درجات نموها وتقدمها ومن أكثر المصطلحات الإقتصادية شيوعا وتعرضا للدراسة، إذ لم يحظى بتعريف موحد ومتفق عليه نظرا لإختلاف أنماطه ومسبباته فالتضخم ظاهرة معقدة ومركبة ومتعددة الأبعاد في ان واحد، حيث تتولد عنه مشاكل عديدة منها تراجع القدرة الشرائية عند الأفراد ما يؤدي بدوره الى تراجع الثروة والمستوى المعيشي بالإضافة الى سيطرة الغموض على التخطيط في المدى الطويل، فهو يحدث في حالة إختلال إقتصادي ينعكس بصورة مباشرة و غير مباشرة على جميع نواحي الحياة الإقتصادية وحتى الإجتماعية والسياسية، وما يزيد من مشكلة التضخم تعقيدا أنها ذات طبيعة ديناميكية تنشأ لسبب معين ثم لا تلبث أن تتحول إلى عملية تتراكم آثارها مع مرور الوقت، كما أن أسباب ظهورها ترجع لتفاعل مجموعة من العوامل النقدية والهيكلية، ومن أهم هذه العوامل سعر صرف العملة، الذي يعتبر من المتغيرات الإقتصادية شديدة الحساسية إتحاء المؤشرات الإقتصادية الداخلية والخارجية لاسيما أمام تطور العلاقات الإقتصادية الدولية وإتساع حجم المعاملات المالية والمبادلات التجارية بين الدول، لهذا يحتل سعر الصرف حيزا مهما في الدراسات الإقتصادية، حيث يعتبر الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية. وباعتبار الجزائر دولة ذات إقتصاد ريعي حاولت منذ الإستقلال إستغلال مقوماتها الطبيعية لتحسين وضعيتها الإقتصادية من خلال تبني عدة سياسات إقتصادية، حيث إنتقلت في البداية من الإقتصاد المخطط الى الإقتصاد الحر ورفع إحتكار التجارة الخارجية وطبقت إصلاحات وتعديلات كانت قد فرضتها ظروف العولمة والتحرر المالي خاصة بعد لجوئها إلى صندوق النقد الدولي، ومع إتساع الشراكة بين المؤسسات الجزائرية والمؤسسات الأجنبية أصبح الإقتصاد الجزائري أكثر حساسية للظروف الإقتصادية الخارجية ولتقلبات أسعار الصرف العالمية، مما زاد الإهتمام بسياسة سعر الصرف التي أصبحت تشكل إلى جانب السياسة النقدية آلية فعالة لحماية الإقتصاد الوطني وذلك من خلال الحفاظ على إستقرار المستوى العام للأسعار أي ضبط معدل التضخم عن طريق الوسائل والأدوات المتاحة.

### أولاً: اشكالية الدراسة

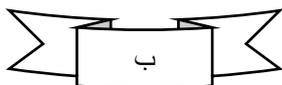
من خلال ما سبق يمكن طرح السؤال الرئيسي التالي:

"ما هو أثر تغير سعر الصرف على التضخم؟ وما واقع ذلك على الإقتصاد الجزائري؟"

وحتى يتسنى الإمام والإحاطة بالموضوع المدروس يمكن الإستعانة بالأسئلة الفرعية التالية:

- ما طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم؟

- ما هي المراحل التي مر بها نظام الصرف في الجزائر؟



- كيف يؤثر تغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر؟

### ثانيا: فرضيات الدراسة

وللإجابة على السؤال الرئيسي لهذه الدراسة تم صياغة الفرضية الرئيسية الآتية:

- "يؤثر تغير سعر الصرف على التضخم بشكل طردي، وهذا ينطبق على الإقتصاد الجزائري.
- ومن منطلق الفرضية الرئيسية يمكن صياغة الفرضيات الفرعية الآتية:
- توجد علاقة تبادلية بين سعر الصرف والتضخم؛
- مر نظام الصرف في الجزائر بعدة إصلاحات؛
- يؤثر التغير في سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر بشكل طردي.

### ثالثا: مبررات اختيار الموضوع

تتمثل أهم المبررات التي أدت الى إختيار هذا الموضوع فيما يلي:

#### - المبررات الذاتية

يمكن إيجاز أهم أسباب إختيار هذا الموضوع لإعتبارات ذاتية وهي:

- الإهتمام بالتحليل الكمي للظواهر الإقتصادية وربطه بالوضع الإقتصادي في الجزائر وذلك من خلال إختبار نموذج قياسي حديث يدرس العلاقة على المدى الطويل والمدى القصير.
- طبيعة التخصص أدى الى الميل لدراسة المواضيع المتعلقة بسعر الصرف وإشباع الفضول وإثراء المعرفة الشخصية حوله.

#### - المبررات الموضوعية

تتمثل المبررات الموضوعية التي أدت الى إختيار الموضوع في:

- كون سعر الصرف أحد أهم المتغيرات الإقتصادية التي لها تأثير على حركة النشاط الإقتصادي في الجزائر وإنطلاقا من الدور المهم الذي يلعبه هذا المتغير كان من الضروري دراسة محدداته وكيفية تأثير تقلباته على المستوى العام للأسعار في ظل توجه الجزائر نحو إقتصاد حر ورفع إحتكار التجارة الخارجية.
- الأثار الناجمة عن ظاهرة التضخم وما له من دور في تحديد ملامح السياسات الإقتصادية.

**رابعاً: أهداف الدراسة**

تهدف هذه الدراسة أساساً إلى:

- تسليط الضوء والكشف عن طبيعة العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري والتضخم؛
- معرفة أهم الإصلاحات التي إنتهجتها الجزائر للحد من التضخم، والعوامل المؤثرة في تغير سعر صرف الدينار خلال الفترة (1990-2016).

**خامساً: أهمية الدراسة**

تعود أهمية الدراسة إلى الدور الذي يلعبه سعر الصرف من حيث التأثير والتأثر بمختلف المتغيرات النقدية خاصة فيما يتعلق بالتضخم، حيث يعتبر هذا الأخير عائق كبير أمام التنمية في الجزائر، وأيضاً أن تقلبات سعر الصرف المستمرة تبعد الاستثمارات الأجنبية لهذا سيتم التطرق اليهما وإبراز العلاقة بينهما.

**سادساً: حدود الدراسة**

تم إنجاز هذا البحث ضمن الحدود والأبعاد المئوية:

- **الحدود المكانية:** لقد ركزت هذه الدراسة على الجزائر، ورصدت أهم التغيرات حول السياسة الإقتصادية في الجزائر خاصة فيما يخص سياسة سعر الصرف؛
- **الحدود الزمنية:** شملت الدراسة الفترة الممتدة من 1990 إلى 2016 والتي صاحبت تطبيق الجزائر لجملة من الإصلاحات والتدابير مست السياسة الإقتصادية الكلية.

**سابعاً: منهج الدراسة**

لمعالجة الموضوع يتطلب هذا استخدام مناهج تتوافق مع كل محور من محاور الموضوع، حيث تم في هذا البحث استخدام:

- **المنهج الوصفي:** الذي يقوم بوصف وتفسير الظاهرة وإستخلاص النتائج حيث تم استخدامه لدراسة الإطار النظري لسعر الصرف والتضخم والعلاقة التي تجمع بينهما؛
- **المنهج التحليلي:** الذي تم الإستناد إليه في دراسة حالة الجزائر حيث يعتمد على الإحصائيات وتحليل المؤشرات الكمية لهدف تحديد العوامل المؤثرة على سلوك سعر الصرف والتضخم والعرض النقدي في الجزائر؛
- **المنهج القياسي:** تم استخدامه في الجانب التطبيقي من خلال استعمال الأدوات التحليلية الإحصائية متمثلة في السلاسل الزمنية لسعر الصرف الفعلي الإسمي ومعدلات التضخم ومعدلات نمو العرض النقدي بالنسبة

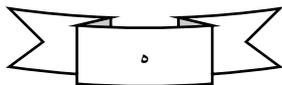
للناتج المحلي الإجمالي في الجزائر، وذلك بإتباع أساليب كمية حديثة متمثلة في نماذج التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود (ARDL)، وبواسطة برنامج إحصائي (EViews 09).

#### ثامنا: الدراسات السابقة

- قد تم الإعتماد على بعض الدراسات السابقة التي طرحت الموضوع من عدة جوانب وتتمثل في:
- بن ختو يوسف، العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية: حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة تلمسان، 2016، وتهدف الدراسة الى معرفة مدى أثر التغير في سعر الصرف الموازي على القدرة الشرائية في الجزائر خلال الفترة (1974-2014)، حيث إستخدم الباحث النموذج القياسي (ARDL) لإختبار علاقة التكامل المشترك حيث توصل الى أن هناك علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية معبر عنها بمؤشر أسعار الإستهلاك في الجزائر.
  - جبالي سمية، تحليل بإستعمال نموذج (VAR) لمعدل التضخم وسعر الصرف: حالة تونس، المخبر المستقبلي للإستراتيجيات والتطوير الدائم، كلية العلوم الإقتصادية والتسيير تونس دون ذكر سنة النشر، وكان الهدف من الدراسة هو إختبار رد الفعل للأسعار المحلية للتغيرات في سعر الصرف وقد توصلت الباحثة الى أن أي صدمة ممارسة على سعر الصرف يصاحبها رد فعل سريع للتضخم.
  - مشهور هذلول بربور، العوامل المؤثرة في إنتقال اثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن، أطروحت دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، الأردن 2008، إذ تهدف الدراسة الى تحديد العوامل المؤثرة في إنعكاس التحركات في أسعار العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار المحلية في الأردن خلال الفترة (1985-2006) حيث إستخدم الباحث النموذج القياسي (VAR) وتوصل الى وجود علاقة قوية بين أثر التحركات في أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشرات الأسعار في الأردن وأن إستجابة مؤشر تجار الجملة لتحركات أسعار الصرف كانت أكبر من مؤشر أسعار المستهلكين وذلك لرغبة المستوردين بإمتصاص جزء من التحركات على حساب هوامشهم الربحية.

#### تاسعا: هيكل الدراسة

للإجابة على الإشكالية المطروحة وإختبار الفرضيات وللوصول الى أهداف البحث، تتضمن هذه الدراسة مقدمة يتبعها ثلاث فصول ثم خاتمة تتضمن نتائج الدراسات والتوصيات، حيث خصص الفصل الأول والثاني للجزء النظري في حين خصص الفصل الثالث لدراسة إحصائية وقياسية وذلك على النحو التالي:



- **الفصل الأول:** الإطار النظري لسعر الصرف حيث خصص لدراسة كل ما يتعلق بسعر الصرف من خلال ثلاثة مباحث، حيث جاء في المبحث الأول مفهوم سعر الصرف ووظائفه، أنواع سعر الصرف، أنظمة الصرف أما المبحث الثاني فتحدث عن النظريات المفسرة لسعر الصرف وأخيرا جاء في المبحث الثالث سياسة سعر الصرف وأثر تقلباته، وتم التطرق الى سوق الصرف الأجنبي.
- **الفصل الثاني:** إنعكاسات سعر الصرف على التضخم، تضمن أيضا ثلاث مباحث حيث تم التطرق في المبحث الأول الى مفهوم التضخم وأنواعه، أسباب التضخم وطرق قياسه، وأثار التضخم ووسائل مكافحته، وفي المبحث الثاني تناول النظريات المفسرة للتضخم، وبخصوص المبحث الثالث تطرق الى أثر سعر الصرف على التضخم من خلال المنهج النقدي، أثر النافذية، أنظمة الصرف.
- **الفصل الثالث:** سعر صرف الدينار وأثر تغيراته على التضخم في الجزائر، حيث تم تقسيمه الى ثلاث مباحث تضمنت في المبحث الأول تطور نظام الصرف في الجزائر، والرقابة على الصرف فيها، وأيضا تحليل لتطور سعر صرف الدينار مقابل العملات الصعبة الدولار والأورو خلال الفترة (2000-2016) وبخصوص المبحث الثاني فتم التطرق الى تطور التضخم وأسبابه في الجزائر منذ الإستقلال الى غاية 1990، وتطور التضخم خلال الفترة (1990-2016)، وكذا تطور العرض النقدي في الإقتصاد الجزائري، أما المبحث الثالث خصص للجانب القياسي حيث تناول أثر سعر الصرف الفعلي الاسمي ومعدل نمو العرض النقدي بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016) حيث تم تحديد العلاقة باستخدام منهج الحدود ARDL.

#### عاشرا: صعوبات البحث

- لعل من أهم الصعوبات التي واجهت البحث ما يلي:
- الإختلاف في الإحصائيات الخاصة بمتغيرات الدراسة المستخرجة من المواقع الرسمية، الأمر الذي جعل من عملية الإختيار صعبة.
- صعوبة الإلمام بالنموذج القياسي المستخدم في الدراسة نظرا لقلة المراجع حوله والدراسات التي إستخدمته.

## الفصل الأول

### الإطار النظري لسعر الصرف

**تمهيد**

إن تشابك العلاقات الإقتصادية والنشاط التجاري بين دول العالم المختلفة والتي لكل منها عملة وطنية خاصة بها يتطلب نوعاً من المقارنة بين عملتين على الأقل وهو ما يعرف بسعر الصرف، فيعتبر هذا الأخير متغيراً إقتصادياً مهماً لاسيما أمام إتساع دور التجارة الخارجية في التنمية الإقتصادية وتطور أسواق المال الدولية، وهو حلقة الربط بين الإقتصاديات الدولية ومقياساً هاماً لحجم معاملاتها، حيث إكتسب أهمية بالغة كأداة من أدوات الإقتصاد الكلي، رغم أن درجة تأثيره في الإقتصاد تختلف باختلاف نظم الصرف المتبعة التي تعود الى تباين محددات كل نظام، وعادة ما تتعرض أسعار الصرف الى تقلبات وتغييرات مستمرة أحدثت مخاطر وخسائر للمتعاملين، حيث فرضت على الدول إتباع سياسات صرف لمواجهة التطورات المستمرة لسعر الصرف وكيفية حسابه وتحديد العوامل المؤثرة فيه من خلال النظريات المفسرة له، لذا يتم التطرق الى سعر الصرف كما يلي:

- **المبحث الأول:** مفاهيم أساسية حول سعر الصرف؛
- **المبحث الثاني:** النظريات المفسرة لسعر الصرف؛
- **المبحث الثالث:** سياسة سعر الصرف وخطر تقلباته.

**المبحث الاول: مفاهيم أساسية حول سعر الصرف**

لنتم المبادلة التجارية بين الدول لابد أن يكون هناك أساس حسابي أو معدل مبادلة للعملة الوطنية بالعملات الأجنبية وعلى أساس هذا تتكون أسعار الصرف، حيث تتبع الدول مجموعة من القواعد في تحديد سعر الصرف تعرف بأنظمة الصرف، فقد يترك سعر الصرف كلية إلى قوى العرض والطلب وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر صرف حر أو مرن أو قد تقيد الدولة قوى العرض والطلب بفرضها سعراً رسمياً معيناً وفي هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام الصرف الثابت.

**المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف وأهم وظائفه**

إن قيام التجارة الدولية وتزايد عمليات التبادل التجاري بين الدول عن طريق التصدير والإستيراد إستوجب وجود نسبة تبادل بين عملتي الدولتين تعرف بسعر الصرف.

**أولاً: مفهوم سعر الصرف**

تعددت التعاريف المعطاة لسعر الصرف، وفيما يلي سيتم ذكر أهمها:

يعرف سعر الصرف بأنه "كمية العملة المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية من خلال تفاعل قوى العرض والطلب على العملة الأجنبية، مثل ما يتم تحديد سعر أي سلعة في السوق".<sup>1</sup>

كما عرف سعر الصرف على أنه "عدد الوحدات النقدية الذي تبدل به وحدة من العملة المحلية إلى أخرى أجنبية"، أي سعر الصرف هو الأداة التي ترتبط بين الإقتصاد المحلي ومختلف الإقتصاديات، إضافة إلى كونه يربط بين أسعار السلع في الإقتصاد المحلي وأسعارها في الأسواق الأجنبية".<sup>2</sup>

سعر الصرف هو "سعر عملة بعملة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين فأحدى العملتين تعتبر سلعة والأخرى تعتبر ثمنًا لها فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على عملة وحدة من عملة أخرى".<sup>3</sup>

وعليه يمكن تعريف سعر الصرف على انه ذلك السعر الذي من خلاله تستطيع العملة المحلية ان تستبدل بعملة اخرى، أي أن سعر الصرف هو علاقة سعرية بين عملتين واحدة وطنية وأخرى اجنبية.

### ثانيا: وظائف سعر الصرف

يقوم سعر الصرف بعدة وظائف، تتمثل في:

**1- وظيفة قياسية:** يستخدم لغرض قياس الأسعار المحلية لسلعة معينة مع أسعار نفس السلعة في السوق الأجنبية، وبالتالي فهو يقيس القوة الشرائية للعملة المحلية مقارنة بالقوة الشرائية للعملة الأجنبية أي أنه وسيط بين أسعار السلع والخدمات المحلية وأسعار السلع والخدمات الأجنبية، ويمكن من مقارنة أسعار نفس السلعة في أسواق مختلفة وإتخاذ قرار شراء السلعة من أرخص الأسواق.<sup>4</sup>

**2- وظيفة تطويرية:** يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، ومن جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الإستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو تعويضها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الإعتماد على سعر

1- عبد الله رائد واخرون، النقود و المصارف، دار الأيام، الأردن، 2013، ص: 53.

2- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص: 96.

3- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007، ص: 244.

4- عبد الرزاق بن الزاوي، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر: خلال الفترة (1970-

2007)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011، ص: 03.

صرف ملائم لتشجيع واردات معينة، وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي الجغرافي للتجارة الخارجية للدولة.<sup>1</sup>

**3- وظيفة توزيعية:** يمارس سعر الصرف وظيفة توزيعية داخل الإقتصاد الوطني أو على المستوى الدولي فمن المعروف أن التجارة الخارجية تقوم بوظيفة توزيعية للثروات الوطنية من خلال عملية التبادل التجاري وكما هو معلوم فإن التبادل التجاري بين بلدين يتم عن طريق الأسعار، لذا يمكن القول أن سعر الصرف يعمل من جانبه على دعم الوظيفة التوزيعية من خلال إعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم.

يمكن إستنتاج أن الوظائف الثلاثة لسعر الصرف متكاملة فيما بينها، حيث يقوم سعر الصرف بقياس ومقارنة القوة الشرائية للعملة المحلية بالقوة الشرائية للعملة الأجنبية، وهذا ما يساعد على معرفة القطاع الذي يتمتع بوفرة في عوامل الإنتاج والذي يحتاج إلى تطوير وبذلك تخصص الدولة في القطاع الأقل تكلفة وأكثر ربحية كما ينعكس ذلك على تقسيم العمل الدولي وهذا ما يساعد على التوزيع الأمثل لدخل العالمي على حسب الناتج الوطني الخام لكل دولة وبالتالي نصل إلى تخصيص أفضل للموارد الدولية.<sup>2</sup>

### المطلب الثاني: انواع اسعار الصرف

إن أهمية سعر الصرف جعلته يحظى بالكثير من الإهتمام من قبل صانعي السياسات الإقتصادية حيث يتحدد سعر صرف عملة بتلاقي عرضها مع الطلب عليها ويتأثر فضلا عن ذلك بعوامل أخرى، ويتم تمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف.

#### أولاً: سعر الصرف الإسمي

هو مقياس لعملة إحدى البلدان والتي يمكن إستبدالها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما وفقاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف وفي لحظة زمنية معينة، ولهذا يمكن القول أن سعر الصرف يتغير تبعاً لتغير ظروف العرض والطلب وبدلالة نظام الصرف المعتمد في الدولة.

وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية وسعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية.<sup>3</sup>

1- أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2013، ص: 26.

2- يوسف بن حنتو، العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية: حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016، ص: 24.

3- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق، الاردن، 2004، ص: 66.

## ثانيا: سعر الصرف الحقيقي

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الإقتصاديين في اتخاذ القرارات الخاصة بهم.

وتؤخذ العلاقة بين سعر الصرف الاسمي والحقيقي بالعلاقة الآتية:

$$TCR = \frac{TCN/P}{1/p^*} = \frac{TCN \times p^*}{p}$$

حيث أن:

TCR: سعر الصرف الحقيقي؛

TCN: سعر الصرف الاسمي؛

P\*: مؤشر الأسعار الأجنبي؛

P: مؤشر الأسعار المحلي.

تعطي  $(1/p^*)$  عملة أجنبية القوة الشرائية للعملة الأجنبية في البلد الأجنبي، أما  $(TCN/P)$  فتعطي القوة الشرائية للعملة الأجنبية في الدولة المحلية، وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للعملة المحلية مقابل الأجنبية يعكس الفرق بين القوة الشرائية في الدولة الأجنبية والقوة الشرائية في الدولة المحلية، وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للبلد المحلي.<sup>1</sup>

## ثالثا: سعر الصرف الفعلي

يعرف سعر الصرف الفعلي على أنه عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة متضمنة في ذلك (التعريفات الجمركية، رسوم، إعانات مالية... الخ)، ويعرفه بعض الإقتصاديين على أنه عبارة عن متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة لمجموعة أو سلة من العملات الأجنبية، حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية، وبالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الأسواق الدولية.<sup>2</sup>

1- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الإقتصادية، الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص ص: 103-105.

2- محمد امين بربري، الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الإقتصادي في ظل العولمة الإقتصادية: دراسة حالة الجزائر، اطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011، ص ص: 10-11.

## رابعاً: سعر الصرف الفعلي الإسمي

يعرف سعر الصرف الفعلي الإسمي (متعدد الأطراف) على أنه متوسط مرجح لأسعار الصرف الإسمية بالمقارنة بفترة الأساس حيث لا يأخذ في الحسبان إتجاهات الأسعار العامة في البلد المعني إزاء نظرائه في بلاد الشركاء التجاريين، ولذا يسمى بمؤشر سعر الصرف الفعلي الإسمي، ويتوقف الإختيار السليم لهذه الأوزان على الهدف المرجو من وراء حساب سعر الصرف الفعلي الإسمي، فإذا كان الهدف هو تقييم تأثير التغير في سعر الصرف على الميزان التجاري للبلد المعني، فهذا يعني أن الأوزان الترجيحية المثالية هي التي تعكس اثار تغير كل عملة من العملات الاجنبية بنسبة 1% على الميزان التجاري للبلد المعني، ولا يمكن تقدير هذه الأوزان الا من خلال الأساليب الكمية، ويتم عن طريق الصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$NEER = \prod_{i=1}^n ITNi^{\alpha_i}$$

حيث ان:

NEER: سعر الصرف الفعلي الإسمي؛

ITNi: مؤشر سعر الصرف الإسمي للعملة الوطنية؛

$\alpha_i$ : معامل موازنة العملة.

## رابعاً: سعر الصرف الفعلي الحقيقي

إن سعر الصرف الفعلي الحقيقي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد إتجاه الخارج لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، ويمكن إيضاحه بالعلاقة:<sup>2</sup>

$$REER = \sum_p z_p IREER_{pr} \times 100$$

حيث أن:

REER: سعر الصرف الفعلي الحقيقي؛

IREER<sub>pr</sub>: مؤشر سعر الصرف الحقيقي، ويعكس سعر صرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية مع الأخذ

بعين الإعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية؛

1- يوسف بن ختو، مرجع سابق، ص: 12.  
2- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 106.

$Z_p$ : حصة الدولة (P) من إجمالي صادرات الدولة (r) مقومة بعملة هذه الأخيرة.

خامسا: تسمية سعر الصرف

هناك طريقتان لتسمية سعر الصرف هما:<sup>1</sup>

أ- تسمية اليقين: هي "عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية"، وحاليا يستعمل هذا الأسلوب في الدول المتقدمة.

ب- تسمية عدم اليقين: "فيقصد بها "عدد الوحدات الوطنية التي تدفع من أجل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية"، ومعظم الدول ذات اقتصاد ضعيف بما فيها الجزائر تتبناها".

المطلب الثالث: أنظمة الصرف

هناك العديد من الأنظمة التي يتحدد في ظلها سعر الصرف، وقد تم العمل بمعظم هذه الأنظمة في إطار التطور التاريخي لممارسات الدول في هذا المجال.

أولا: أنظمة الصرف التقليدية

عرف تطور النظام النقدي الدولي عدة محطات لنظام الصرف، يمكن تصنيفها الى ثلاثة أنواع وهي:

### 1- نظام الصرف الثابت

من خلال هذا النظام تقوم السلطات النقدية بتحديد سعر الصرف الرسمي على أساس الظروف الاقتصادية للقطاع الخارجي وحجم إحتياجات الدولة من العملات الأجنبية وعليه فالعلاقة بين العملة المحلية والعملات الأجنبية تكون محددة إداريا، أي أنه لا يوجد سوق بحيث أن أي إختلال على مستوى العرض والطلب سوف لن يؤثر على السعر.<sup>2</sup>

أ- مزايا نظام الصرف الثابت

نظام الصرف الثابت له العديد من المزايا التي يمكن حصرها في النقاط التالية:<sup>3</sup>

- يعطي نوع من الثقة في العملة الوطنية وقدر من الإستقرار الذي يجعل التجارة الخارجية تعيش إنتعاش كبير؛
- يساعد الحكومة على بناء سياسة إقتصادية داخلية صارمة ومستقرة للبلد؛

1- الطاهر لطرش، مرجع سابق، ص: 96.

2- موسى سعيد مطر وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الاولى، دار الصفاء للنشر، الاردن، 2008، ص: 46.

3- محمد امين بربري، مرجع سابق، ص: 54.

- يسمح نظام الصرف الثابت بالعمل العادي للمبادلات الخارجية، حيث يوفر للمصدرين والموردين إمكانية عقد إتفاقيات تجارية مستقبلية إما على المدى المتوسط أو الطويل؛
- يساهم بالتقليل من المضاربة بسبب مساهمته في التقليل من هوامش تقلبات أسعار الصرف، وبالتالي نقص إمكانية الحصول على الأرباح؛
- تعتبر طريقة أحسن بالنسبة للسلطة الاقتصادية من أجل التحكم الجيد في وضعية المؤشرات (الأسعار عجز الميزانية... إلخ).

### ب- عيوب نظام الصرف الثابت

تتلخص عيوب نظام الصرف الثابت فيما يلي:

- يعمل على حرمان الدولة من إتباع سياسة نقدية تتماشى وظروفها الداخلية بإعتبار أن الأولوية معطاة للاستقرار الخارجي على حساب الاستقرار الداخلي؛
- يعمل هذا النظام على تقييد إستقلالية السلطة النقدية في أداء عملها على أكمل وجه؛
- البنك المركزي مطالب بوضع إحتياطي صرف كبير من أجل الحفاظ على إستقرار سعر العملة الوطنية؛
- لا يعتبر سعر صرف العملة المحلية مؤشر يعكس الوضعية الحقيقية للإقتصاد الوطني.

### 2- نظام الصرف المرن

يعتبر الإقتصادي (Milton Friedman) من مؤيدي نظام الصرف المرن فهو يعتقد بأن النظام المرن يتفوق على النظام الثابت، فهذا النوع من الأنظمة يتم فيها تقلب سعر الصرف بدرجة أكبر من الأنواع السابقة، بحيث أن السلطات النقدية الممثلة من طرف البنك المركزي تترك قوى السوق لتحديد سعر صرف عملتها المحلية وبمعنى آخر تترك العملة عائمة حتى تجد سعر صرفها في سوق الصرف التنافسي والحر، وبالتالي فإن مثل هذا السعر يتغير تبعاً للتغيرات التي تحصل على عرض وطلب كل من العملة المحلية والعملات الأجنبية التي يتحدد سعر صرف العملة المحلية إزاءها.<sup>1</sup>

### أ-مزايا نظام الصرف المرن

نظام الصرف العائم له العديد من المزايا التي يمكن حصرها في النقاط التالية:<sup>2</sup>

1- فليح حسن خلف، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، الاردن، 2004، ص: 216.

2- Loukas Stemitsiotis, Taux de change de référence et système monétaire internationale, Edition Economica, Paris, France, 1992, p p: 41-42.

- إنَّ تعويم العملة يسمح بإعطاء صورة حقيقية عن الإقتصاد وبالتالي الوصول إلى سعر التوازن، هذا ما يساهم في إعطاء الدولة إستقلالية في السياسة النقدية المتبعة؛
- التقليل من حدة المضاربة بحكم آلية العرض والطلب؛
- بإمكان نظام الصرف المرن التكيف مع الصدمات الداخلية أو الخارجية؛
- البنك المركزي غير مجبر بالإحتفاظ بإحتياطيات صرف كبيرة لأنه في حالة حدوث إختلالات على مستوى المدفوعات لبلد ما فإنه يمكن إجراء التصحيح اللازم في ميزان المدفوعات بتعديل سعر الصرف بدلا من تغيير العرض النقدي، هذا ما يعطي الحرية المطلقة للبلد في إتباع أي سياسة نقدية داخلية يراها مناسبة دون قيد خارجي.

### ب- عيوب نظام الصرف المرن

- لا يخلو نظام الصرف المرن من العيوب والنقائص والتي تتمحور في ما يلي:<sup>1</sup>
- تزيد أسعار الصرف المرنة من درجة عدم التأكد وعدم الإستقرار وذلك من خلال حدوث تذبذبات واسعة في أسعار الصرف، هذا ما يولد الشك والمخاطرة في نفوس المتعاملين فيما يخص إستقرار الأموال المستثمرة في الخارج وعائداتها؛
- يمكن لنظام الصرف المرن أن يفرز آثار تضخمية بسبب عدم استقرار أسعار الصرف، هذا ما يؤدي إلى عرقلة السياسات النقدية لكل دولة؛
- تؤثر أسعار الصرف المرنة على الأسعار المحلية بحيث لو حصل للدولة عجز في ميزان المدفوعات فهذا يؤدي إلى إنخفاض سعر صرفها حسب آلية عمل أسعار الصرف المرنة، وبالتالي تصبح أسعار السلع المستوردة مرتفعة مقارنة بأسعار السلع المحلية مما يمنع التوازن في ميزان المدفوعات، لذلك فإنَّ هذه التقلبات تفقد الأعوان الإقتصادييين ثقتهم في العملة الوطنية.

### 3- نظام الرقابة على الصرف

- يعتبر نظام الرقابة على الصرف النظام الوسيط لأنظمة أسعار الصرف، حيث بمقتضاه تحتكر الدولة التعامل في الصرف الأجنبي بيعا وشراء، وهي التي تحدد سعر العملة الوطنية في مواجهة العملات الأجنبية الأخرى دون

1- دومينيك سلفا تور، الإقتصاد الدولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993، ص: 187،  
<https://drive.google.com/drive/folders/0B225BWsCat9UOWRzWFJtczVUZk0> ، تاريخ الإطلاع: 2016/11/17، 22:00.

مراعاة لإعتبرات الطلب والعرض، وأن إرتفاع وإنخفاض سعر صرف العملة الوطنية لا يتم إلا وفقا لقرارات السلطة العامة.

#### أ- مزايا نظام الرقابة على الصرف

- البلدان التي تطبق نظام الرقابة على الصرف تستفيد من عدة مزايا:<sup>1</sup>
- الحفاظ على إستقرار سعر التبادل لعملتها والحفاظ عليها من غية ضغوط خارجية؛
- الحد من الواردات غير الضرورية خاصة في البلدان النامية؛
- الحد من عملية خروج رؤوس الأموال الأجنبية خارج السوق الوطنية؛
- الحصول على فروقات أسعار الصرف حيث تشتريها بسعر وتبيعها بسعر أعلى وتستفيد من الفائض.

#### ب- عيوب نظام الرقابة على الصرف:

- تم توجيه إنتقادات لهذا النظام تتمثل فيما يلي:
- يتطلب نظام الرقابة على الصرف إتباع أنظمة إدارية تتسم بالروتين وهذا له تأثيره السلبي على التجارة؛
- يمكن إختراق أحكامه من خلال الثغرات، إذ يمكن إستغلالها وذلك بتهريب الأصول الى الخارج؛
- يفتقد نظام الرقابة على الصرف الى المرونة اللازمة لتغيير سعر الصرف في الوقت المناسب.<sup>2</sup>

#### ثانيا: تصنيف صندوق النقد الدولي الحديثة لأنظمة الصرف

تتمثل أهم التصنيفات التي إستحدثها صندوق النقد الدولي فيما يلي:<sup>3</sup>

- 1- ترتيبات سعر الصرف في حالة عدم وجود عملة رسمية مستقلة: حيث يكون في هذه الحالة عملة واحدة يتم إستخدامها في مجموعة من الدول التي تشترك في إتحاد نقدي، ويتم في هذه الحالة التضحية بالسياسات النقدية المستقلة لكل دولة على حدة.
- 2- إتفاقيات مجلس العملة: يتم تثبيت سعر صرف العملة المحلية أمام العملة الأجنبية بسعر صرف ثابت مع إستبعاد المهام التقليدية للبنك المركزي بالإضافة الى تضيق نطاق السياسة النقدية.

1- رضا عبد السلام، العلاقات الاقتصادية: بين النظرية والتطبيق، المكتبة العربية، مصر، 2007، ص: 126.

2- أحمد جاهين السيد، سياسة الصرف الاجنبي: خلال فترة الانفتاح الاقتصادي في مصر، دار النهضة العربية، مصر، 2001، ص: 30-31.

3- عبد الغفار حنفي، إدارة المصارف والسياسات المصرفية: تحليل القوائم المالية والجوانب التنظيمية في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص: 490-491.

- 3- تثبيت سعر الصرف مقابل عملة أو سلة عملات: هنا يتم تثبيت سعر الصرف مقابل عملة رئيسية أو سلة من العملات، حيث يكون هامش التحرك في حدود 1% صعودا أو هبوطا، ويتمتع هذا النظام بقدر أكبر من المرونة عن النظامين السابقين.
- 4- سعر الصرف المتحرك حول قيمة ثابتة: يتم في هذا النظام التحرك حول قيمة ثابتة صعودا وهبوطا بنسبة أكبر من 1%.
- 5- سعر الصرف الزاحف: يتم هنا تعديل قيمة العملة بمقدار صغير يعلن مسبقا وذلك إستجابة للعديد من المؤشرات الإقتصادية مثل الإختلاف في معدلات التضخم المستهدفة.
- 6- سعر الصرف الزاحف حول قيمة ثابتة: يعدل هامش التحرك حول سعر الصرف كل فترة إستجابة للتغيرات التي تحدث في المؤشرات الكمية، ولا يتم الإعلان عنه بصورة مسبقة.
- 7- التعويم المدار: تقوم السلطات النقدية في هذا النظام بالتأثير على تحركات سعر الصرف من خلال التدخل الفعال في سوق الصرف الأجنبي، دون تحديد أو التزام مسبق معين لسعر الصرف، مع الأخذ بعين الإعتبار عدد من المؤشرات مثل (ميزان المدفوعات، الاحتياطية الدولية... الخ).
- 8- التعويم المستقل: يتم تحديد سعر الصرف بناء على أوضاع السوق طبقا للعرض والطلب، مع التدخل بصورة محدودة لتجنب التذبذبات الكبيرة في أسعار الصرف.

### المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

إن تعدد الأنظمة النقدية التي إتخذت مقاييس مختلفة يتم على أساسها إختيار القاعدة النقدية، هذا بالإضافة إلى إختلاف المؤشرات الإقتصادية والمالية المقدمة في تحديد قيمة العملة أدى إلى تعدد النظريات المفسرة لتكوين سعر الصرف.

#### المطلب الأول: نظرية تعادل القوة الشرائية

تم تطوير نظرية تعادل القوة الشرائية على يد الإقتصادي (Gustav Cassel)، والتي إكتسبت مزيدا من الإهتمام في مطلع عقد التسعينات.

#### أولا: مضمون نظرية تعادل القوة الشرائية

طبقا لهذه النظرية فإن سعر الصرف الذي ينبغي أن يسود بين العملات هو ذلك الذي يضمن نفس القوة الشرائية في مختلف المناطق الجغرافية أي انه يساوي بين مستوى العام للأسعار في مختلف البلدان ويصبح معدل

الصرف في هذه الحالة هو مبادلة قوة شرائية مقابل قوة شرائية أخرى بدلا من مبادلة عملة بلد ما مقابل عملة بلد آخر.<sup>1</sup>

إن القوة الشرائية تختصر في ما تساويه النقود مما يقابلها من سلع وخدمات يتم شراؤها بهذه النقود، فالعلاقة بين مستويات الأسعار والقوة الشرائية عكسية، أي أنه كلما ارتفعت مستويات الأسعار إنخفضت القوة الشرائية للنقود بمقدار معين.<sup>2</sup>

وبموجب هذه النظرية يعتبر سعر الصرف الحقيقي هو السعر النسبي بين عملتين والذي يجب أن يتحدد في حالة التوازن على أساس القوة الشرائية لهاتين العملتين.<sup>3</sup>

### ثانيا: صيغ نظرية تعادل القوة الشرائية

لنظرية تعادل القوة الشرائية صيغتان هما الصيغة المطلقة والصيغة النسبية، وسيتم التطرق لهما كالآتي:

#### 1- الصيغة المطلقة (PPA)

إن الصيغة المطلقة لنظرية تعادل القوة الشرائية تعني أن القوة الشرائية لوحدة العملة المحلية لسلعة من السلع تكون مماثلة في السوق المحلي كما في السوق الأجنبي، وهذه الفكرة البسيطة تسمى بقانون السعر الواحد، وتبنى الصيغة المطلقة على الفرضيات التالية:<sup>4</sup>

- تكاليف النقل منعدمة؛
  - لا يوجد أي عائق للمبادلات؛
  - تجانس تام للسلع الأجنبية والمحلية؛
  - وجود منافسة تامة؛
  - ترجيحات متماثلة لمؤشرات أسعار السلع المشكلة للسلعة.
- تبين هذه الصيغة أن سعر الصرف التوازني لعملتين مختلفتين يساوي العلاقة بين مستويات الأسعار وعليه تكون المعادلة حسب هذه الصيغة كما يلي:

$$E = \frac{p}{p^*}$$

1- سمير ايت يحي، محاضرات في السياسات النقدية والمالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، الجزائر، 2016.

2- عبد الرحيم زاهر عاطف، ادارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الراية للنشر والتوزيع، الاردن، 2009، ص: 37.

3- بسام الحجار، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، لبنان، 2003، ص: 136.

4- فوزي سماعلي، محاضرات في اقتصاد معدلات الصرف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قلمة، 2009، ص: 20.

[http://www.mouradonlaya.com/2016/09/blog-post\\_67.html](http://www.mouradonlaya.com/2016/09/blog-post_67.html)، تاريخ الإطلاع: 20:00، 2017/01/13.

حيث أن:

E: سعر الصرف الإسمي مقيم بتسمية عدم اليقين؛

P: المستوى العام للأسعار للدول المحلية؛

P\*: المستوى العام للأسعار للدول الأجنبية.

إن تعادل القوة الشرائية بالصيغة المطلقة تعني أن سعر الصرف الحقيقي يساوي الواحد صحيح، ذلك أن:

$$TCR = TCN \frac{p^*}{p}$$

$$TCN = TCR \frac{p}{p^*}$$

$$TCR = \frac{p}{p^*} \frac{p^*}{p} = 1$$

حيث أن:

TCR: سعر الصرف الحقيقي؛

TCN: سعر الصرف الأسمي؛

وعند التعبير عن أسعار الصرف على أساس وحدات العملة المحلية بكل وحدة من العملة الأجنبية، فإنه يجب

ملاحظة سعر الصرف الحقيقي كمايلي:<sup>1</sup>

- إذا كان  $TCR > 1$  يعني أن العملة المحلية مقيمة بأقل من قيمتها الحقيقية؛

- إذا كان  $TCR < 1$  يعني ذلك أن العملة المحلية مقيمة بأعلى من قيمتها الحقيقية؛

- إذا كان  $TCR = 1$  فإن العملة مقيمة بقيمتها.

## 2- الصيغة النسبية

تعتبر هذه الصيغة إحدى أهم هذه النظريات في تحديد معدل الصرف حيث تبنى على أساس الفرضيات

التالية:<sup>2</sup>

- الأخذ بالإعتبار تكاليف النقل؛

- حرية إنتقال المعلومات؛

1- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، لبنان، 2009، ص: 124

2- علي بن قنور، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر خلال الفترة (1970-2010)، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013، ص: 24.

- إزالة الحواجز التجارية التي تحد من تكافؤ الأسعار معبرا عنها بالعمليتين .  
تعتبر هذه الصيغة على أن التغير في سعر الصرف عبر فترة من الزمن يجب أن يكون متناسبا مع التغيرات النسبية في الأسعار في كل من الدولتين عبر نفس الفترة من الزمن، أي انه يمكن القول أن الصيغة النسبية لا تعبر عن المستوى العام للأسعار بقدر ما تعبر عن المستوى التغير في الأسعار وتكون المعادلة حسب هذه الصيغة كما يلي:

$$\frac{E_{T1}}{E_{T0}} = \frac{P_{t1}/P_{t0}}{P_{t1}^*/P_{t0}^*}$$

حيث أن:

$E_{T0}, E_{T1}$ : سعر الصرف التوازني الأولي وسعر الصرف التوازني الجديد على التوالي؛

$P_{t0}, P_{t1}$ : مستوى الأسعار المحلية الأولية والأسعار المحلية الجديدة على التوالي؛

$P_{t0}^*, P_{t1}^*$ : مستوى الأسعار الأجنبية الأولية ومستوى الأسعار الأجنبية الجديدة على التوالي.

إن لم يتغير مستوى الأسعار الأجنبية من فترة الأساس ( $t_0$ ) إلى الفترة الجديدة ( $t_1$ )، بينما مستوى الأسعار في الدولة المحلية يزيد بنسبة ( $x$ ) فإن نظرية الصيغة النسبية تقضي بأن سعر الصرف بين عملة الدولتين يجب أن يكون أعلى بنفس النسبة أي تدهور عملة البلد المحلي بنفس المقدار ( $x$ ) في الفترة ( $t_1$ ).

### ثالثا: انتقادات الموجهة لنظرية تعادل قوة شرائية

تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية مهمة في تفسير تطور سعر الصرف في المدى المتوسط والبعيد لكنها لم تبقى بعيدة عن الإنتقادات:<sup>1</sup>

- تهمل العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف مثل الدخل وسعر الفائدة في الدول وأثر المضاربة؛
- صعوبة تقدير الأرقام القياسية للأسعار لفترة مستقبلية تزيد عن السنة وصعوبة إختيار سنة الأساس؛
- تهمل النظرية أثر إختلاف مرونة الطلب السعرية في الصادرات وأثر الرقابة في النقد الأجنبي وأثر المديونية الخارجية وأعباء الضرائب؛
- تجاهلت نفقات نقل البضائع وشحنها من دولة إلى أخرى وتجاهلت أيضا وجود أثر الرسوم الجمركية على سعر الصرف لما لها من تأثير على حجم الصادرات والواردات.

1- سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، 2011، ص: 22.

**المطلب الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة**

تعتبر هذه النظرية من بين المحددات الأساسية لسعر الصرف أنشأها (John Maynard Keynes)، حيث تعتمد على عمليات المراجعة بهدف تقليص الفروقات بين سعري الصرف الأني والأجل.

**أولاً: مضمون نظرية تعادل أسعار الفائدة**

تعتبر نظرية تعادل أسعار الفائدة عن العلاقة الموجودة التي تصل بين السوق النقدي وسوق الصرف، حيث أن مستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة على المدى القصير،<sup>1</sup> فحسب هذه النظرية تؤثر أسعار الفائدة السائدة في دولتين بعد مدة معينة على سعر الصرف نقداً لعمليتي هاتين الدولتين، و كقاعدة عامة تتخضع قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان سعر الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة بعد نفس المدة السائد في البلد الآخر، وترى هذه النظرية أن ارتفاع سعر الفائدة في دولة ما مقارنة بالدول الأخرى يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية لإستثمارها في هذه الدولة بهدف الحصول على أرباح مما يؤدي إلى زيادة الطلب على عملة هذه الدولة و بالتالي ارتفاع قيمتها الخارجية.<sup>2</sup>

وتقوم النظرية على الفرضيات الأساسية التالية:<sup>3</sup>

- غياب تكاليف المعاملات؛
- حركية تامة لرؤوس الأموال؛
- إحلال تام للأصول (تعتبر الأصول المحلية والأجنبية متماثلة من حيث درجة المخاطرة وتاريخ الاستحقاق).

**ثانياً: صيغ نظرية تعادل أسعار الفائدة**

تنقسم نظرية تعادل معدلات الفائدة الإسمية إلى صيغتين هما صيغة تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة وصيغة تعادل معدلات الفائدة المغطى، وسيتم التطرق لهما كالاتي:

**1- صيغة تعادل معدلات الفائدة غير المغطاة (PTIC)**

إن مصطلح غير مغطاة يستعمل لتبيين أن المتعاملين في سوق الصرف لا يقومون بالتغطية ضد الأخطار التي تتولد بتغييرات فجائية لسعر الصرف.

1- محمد جبوري، تأثير أنظمة الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013، ص: 16.  
2- يوسف بن حتو، مرجع سابق، ص: 57-58.  
3- سمير ايت يحي، مرجع سابق.

ليكن مستثمر يمتلك مبلغ من المال ( $y$ ) وله الإختيار أن يوظفه في بلده او يحول المبلغ إلى عملة أخرى ويوظفه في السوق الأجنبي وعليه:<sup>1</sup>

- إذا وُظف أمواله في بلده بمعدل فائدة ( $i$ ) سيحصل في النهاية على:

$$(y)(1 + i)$$

- إذا حول أمواله إلى عملة أخرى ووظفها في سوق البلد الاخر بمعدل فائدة ( $i^*$ ) فإنه يحصل على:

$$\frac{y}{E_t}(1 + i^*)$$

- حيث ( $E_t$ ) معدل الصرف الأني، وبييعها لأجل بسعر صرف أني متوقع في المستقبل ( $E_a$ ) ويكون غير معلوم، ومنه يحصل على:

$$\frac{Y}{E_t}(1 + i^*)E_a$$

- تم إعتبار معدلات الفائدة السنوية ومدة التوظيف فترة واحدة لتبسيط الحساب؛

- يتم مقارنة عائد توظيف الأصول المحلية بالعملة المحلية مع عائد توظيف الأصول الأجنبية، حيث أن المتعامل سوف لن يكون لديه مشكلة تفضيل هذا الأصل من ذاك عندما يكون الأعلان متساويان أي:<sup>2</sup>

$$Y(1 + i) = \frac{Y}{E_t}(1 + i^*)E_a$$

$$\frac{1 + i}{1 + i^*} - 1 = \frac{E_a}{E_t} - 1$$

$$\frac{i - i^*}{1 + i^*} = \frac{E_a - E_t}{E_t}$$

- بإفتراض أن ( $i^*$ ) صغير جدا فإن صيغة معدلات الفائدة غير مغطاة تصبح كما يلي:

$$i - i^* = \frac{E_a - E_t}{E_t}$$

عندما تتحقق هذه العلاقة التي تمثل شرط توازن سوق الصرف فان سوف لن تكون هناك فرص تحويل رؤوس الاموال من مكان الى اخر بهدف تحقيق العوائد.

1-بوعلام مولاي، سياسات سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية خلال الفترة (1990-2003)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005، ص: 29.

2- سمير ايت يحي، مرجع سابق.

## 2- صيغة تعادل معدلات الفائدة المغطاة

بعد مقارنة مردودات الأصول المالية المراد إمتلاكها وبعد تقييم درجات خطر الصرف المتعلقة بكل واحد منها يصب المتعاملون إنشغالاتهم في أسواق الصرف الآجلة من أجل التغطية من هذا الخطر، حيث تعني عبارة مغطى أن العمليات الترحيحية يتم تغطيتها من مخاطر الصرف بتقنية التغطية الآجلة بإعتماد معدل الصرف الاجل (F) الذي يكون معلوم منذ يوم العقد في اللحظة (T<sub>0</sub>) ويطبق عند التسليم والإستلام عند اللحظة (T<sub>n</sub>)<sup>1</sup>. بالرجوع الى صيغة معدلات الفائدة غير مغطاة، وبافتراض ان المستثمر يقوم بعملية التغطية لأجل فانه يمكن

تأسيس نظرية تعادل معدلات الفائدة المغطاة بالشكل التالي:<sup>2</sup>

$$\frac{F - Et}{Et} = i - i^*$$

حيث أن:

E<sub>T</sub>: معدل الصرف الأني.

## ثالثاً: انتقادات نظرية تعادل سعر الفائدة

قبول نظرية تعادل معدلات الفائدة يعود الى تقبل فكرة مفادها أن الأسواق المالية الدولية في منافسة تامة وتشغيل حر دون قيود، ولكن في الحقيقة يظهر العكس:<sup>3</sup>

- يعتبر توفر الأموال القابلة للإستعمال في عمليات المراجعة محدودة؛
- لا ترتبط حركة رؤوس الأموال فقط بمعدلات الفائدة، فالسيولة تعتبر كعامل مؤثر في إستراتيجية المراجحين حيث يمكن أن لا يدفع فارق مهم في معدل الفائدة الى القيام بعملية المراجعة إذا لم يوفر سوق الصرف وكذا سوق الودائع قدر كاف من السيولة؛
- تشكل عملية مراقبة الصرف عائق امام نظرية تعادل معدلات الفائدة بالإضافة الى بعض التطبيقات التي يمكن ان تساهم بشكل غير مباشر في حركة رؤوس الأموال قصيرة الأجل.

1- بوعلام مولاي، مرجع سابق، ص: 73.

2- سمير ايت يحي، مرجع سابق.

3- عماد الدين صبحي السيد، إنعكاسات صدمات الصرف على حركة الأسعار في ظل السياسة النقدية: حالة مصر، مذكرة ماجستير في التجارة، جامعة الإسكندرية، مصر، 2009، ص ص: 53-54.

**المطلب الثالث: نظريات أخرى مفسرة لسعر الصرف**

تعددت النظريات المفسرة لسعر الصرف على إختلاف العوامل المؤثرة فيه وأنظمة الصرف المتبعة، حيث حاول الكثير من الباحثين إبراز العوامل المحددة له.

**أولاً: نظرية ميزان المدفوعات**

تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف، حيث يرى أصحاب هذه النظرية أن القيمة الخارجية للعملة تتحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة ميزان المدفوعات من تغيير وليس على أساس كمية النقود وسرعة تداولها، ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فهذا يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية مما يؤدي الى ارتفاع قيمتها الخارجية، أما إذا كان هناك عجز في ميزان المدفوعات فهذا يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية مما يؤدي الى إنخفاض قيمتها الخارجية.<sup>1</sup>

**1- فرضيات النظرية**

تتلخص فرضيات نظرية ميزان المدفوعات كالآتي:<sup>2</sup>

- إن ميزان المدفوعات هو عامل مستقل وأن سعر الصرف هو عامل تابع؛
- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد كل سعر اخر طبقاً لقوى العرض والطلب على العملة المحلية والطلب الخارجي عليها؛
- يعد ميزان المدفوعات العامل الحاسم في تحديد سعر الصرف للعملة الوطنية.

**2- إنتقادات النظرية**

يؤخذ على هذه النظرية ما يلي:<sup>3</sup>

- إن إدعاء النظرية أن ميزان المدفوعات هو الذي يحدد مستوى أسعار صرف العملة مسألة لا تخلو من المبالغة وذلك لوجود تأثير متبادل بين الإثنين، فكما أن ميزان المدفوعات يؤثر في أسعار صرف العملات فإن سعر الصرف نفسه يؤثر هو الآخر في هذا الميزان وذلك من خلال تأثير كل من الواردات والصادرات بشكل حاسم يوضح سعر صرف العملة، فرفع القيمة الخارجية للعملة او تخفيضها يؤثر بشكل واضح على الواردات والصادرات؛

1- صبحي تادرس قزبصنة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1983، ص: 344،

2- سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص: 25.

3- نفس المرجع السابق، ص: 26.

- لكي يمارس ميزان المدفوعات تأثيره على سعر الصرف يجب إستبعاد رأس المال القصير الاجل، وهذا غير ممكن لأن حساب رأس المال جزء لا يتجزأ من حساب ميزان المدفوعات؛
- من الصعوبة التوصل الى تحديد وضع ميزان المدفوعات الذي يحدد سعر الصرف هو التوازن الحسابي أم التوازن الاقتصادي، فالتوازن الحسابي يتحقق عندما يتساوى إيرادات البلد من الصرف الأجنبي مع مدفوعاته خلال أي مدة من الزمن، أي أنه ينصرف الى حسابات حقوق البلد وديونه جميعا، لذلك فليس له من مدلول في بناءه النظري على أساس القيد المزدوج لذلك فإنه قد يخفي ورائه إختلال في النشاط الإقتصادي لذلك البلد.

### ثانيا: نظرية الإنتاجية

يتحدد سعر الصرف وفقا لهذه النظرية على أساس كفاية وقدرة الجهاز الإنتاجي، وزيادة الإنتاجية بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد، ومن ثم زيادة مستوى معيشته، بما يتضمن هذا من إرتفاع في مستويات الدخل والأسعار الأمر الذي يؤدي الى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية مما يؤدي الى إنخفاض قيمة العملة المحلية، وإرتفاع قيمة العملة الأجنبية، ويحدث العكس في حالة إنخفاض الإنتاجية لكن ما يلاحظ في الواقع خلاف ذلك فالدول المتقدمة التي تزداد فيها الإنتاجية وترتفع فيها الدخل والأسعار هي الدول التي تحقق إرتفاع مستمر في صادراتها وإنخفاض سعر صرف عملتها، بينما لا يتحقق ذات الأمر بالنسبة للدول الثانية التي تتخفف فيها الإنتاجية والدخل والصادرات.<sup>1</sup>

### ثالثا: نظرية تقلبات أسواق الأصول المالية

قام بشرح هذه النظرية الإقتصادي الفرنسي (JACK ARTES) رئيس قسم الرقابة الخارجية بإدارة بحوث صندوق النقد الدولي، وهي خاصة بتحديد سعر الصرف التوازني، وتلائم هذه النظرية ظروف الدول التي تعتمد كلية على قوى السوق في تحقيق توازن سعر الصرف وميزان المدفوعات.

وتقوم هذه الدول على أساس دراسة محددات سعر الصرف في الأجل القصير ثم ضبط المعدل الفعلي لآثار العوامل المؤقتة بغية الوصول الى تقدير لسعر التوازن في الأجل الطويل، ويتم دراسة هذه النظرية من خلال أسس نظرية الإحتياطات النقدية في تحديد سعر الصرف التي تركز على الدور التوازني الذي يلعبه سعر الصرف في موازنة الطلب الأجنبي على الأصول المالية المحلية، والطلب المحلي على الأصول المالية الأجنبية.<sup>2</sup>

1- فليح حسن خلف، التمويل الدولي، مرجع سابق، ص ص: 88-90.

2- حمدي عبد العظيم، اقتصاديا التجارة الدولية، مكتبة زهراء الشرق، الطبعة الثانية، مصر، 1999، ص ص: 126-127.

### المبحث الثالث: سياسة سعر الصرف وخطر تقلباته

إن التذبذبات المستمرة التي تحدث على مستوى سعر صرف العملة الوطنية في ظل نظام الصرف المرن تؤثر على حجم صادرات وواردات الدولة، فإنخفاض قيمة عملتها يزيد حجم الإنفاق الحكومي ويخفض الإيرادات وبالتالي يجب على السلطة النقدية وضع سياسة سعر صرف تمكنها من إدارة هذه التقلبات والحفاظ على توازنها الإقتصادي في مختلف القطاعات.

#### المطلب الاول: سوق الصرف الأجنبي

يعتبر سوق الصرف مكان تداول مختلف العملات الأجنبية بيعا وشراء وهذا ما يجعله كغيره من الأسواق له أطراف متدخلة فيه، وظائف وأنواع.

#### أولاً: تعريف سوق الصرف

يعرف سوق الصرف بأنه "المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، إلا أنه ليس محدود بمكان معين وإنما يقصد به شبكة العلاقات بين وكلاء الصرف وذلك في كل البنوك المنتشرة عبر أنحاء العالم بالإضافة الى اللقاءات الفعلية بين وكلاء الصرف وأماكن خاصة بهم".<sup>1</sup>

ويعرف أيضا على أنه "السوق الذي يتم فيه تبادل العملات الأجنبية مقابل عملات وطنية، وإذا تم هذا التبادل في نفس اليوم يسمى (فوري)، أم إذا تم الإتفاق على أن يكون الدفع في المستقبل يسمى (الصرف الاجل)".<sup>2</sup>

يعرف سوق الصرف الأجنبي على أنه "المكان الذي تلتقي فيه العروض والطلبات على العملات الأجنبية وهذا المكان غير محدد فهو شبكة تربط ما بين وكلاء الصرف لمختلف بنوك العالم بإستعمال الهاتف والتلكس والشبكات الإلكترونية ويتداول في سوق الصرف مجموعة مختلفة من العملات القوية والقابلة للتحويل، وغالبا ما تكون عملات الدول المتقدمة هي التي تسجل أكبر نسب التداول".<sup>3</sup>

من خلال هذه التعاريف يمكن القول انه السوق الذي يقوم فيه الأفراد والمنشآت والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية وذلك عن طريق كل من البائعين والمشتريين لهذه العملات.

#### ثانيا - المتدخلون في سوق الصرف

يتدخل في سوق الصرف كل من البنك المركزي، والبنوك التجارية وسماسرة الصرف، وسيتم التطرق لهم كالأتي:

1- لحو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، الطبعة الاولى، لبنان، 2010، ص: 122.

2- Jean Marc Siroén, Finances Internationales, Armand Colin, Paris, France, 1993, p: 78.

3- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص ص: 108-109.

**1- البنك المركزي:** يتدخل البنك المركزي للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة ومن جهة أخرى لتنفيذ أوامر الحكومة بإعتباره بنك الدولة في ما يخص المعاملات في العملة، كما يتدخل من أجل حماية مركز العملة المحلية ومراقبة تقلبات سعر صرفها لأنه المسؤول عن سعر صرف العملة وتنظيم عمليات الصرف.

**2- البنوك التجارية:** إن البنوك تعتبر كوسيط بين المتعاملين المحليين والأجانب من خلال عملية الصرف، حيث إن عملية التبادل لا يمكن أن تتم إلا بفضل وجود شبكة من البنوك التي يمكنها الإتصال فيما بينها عن طريق مختلف وسائل الإتصال.<sup>1</sup>

**3- سمسرة الصرف:** هم وسطاء وظيفتهم هي تجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك ومتعاملين آخرين، ويقومون بضمان الإتصال بين البنوك وإعطاء معلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع والشراء دون الكشف عن أسماء هذه المؤسسات البائعة أو المشتريه لهذه العملات، ويكافئون نظير عملهم هذا بعمولة سمسرة.<sup>2</sup>

### ثالثا: وظائف سوق الصرف

يقوم سوق الصرف الأجنبي بعدة وظائف يمكن حصرها فيما يلي:

**1- تسوية المدفوعات الدولية:** إذ يتم أولا تحديد الأثمان الدولية لتبادل عبر العرض والطلب ويتم بعدها تقييم المبادلات وتحديد سعر الصرف، هكذا يتكون سوق دولي آخر ملازم لسوق التبادل والتجارة هو سوق النقدية الدولية، وبصبح تحديد هذا السعر شرط أولي لإمكانية إتمام المبادلة الدولية، وبعد ذلك يتم تحديد العملة الدولية المقبولة من جميع الدول والتي لها قوة شرائية دولية (الإحتياطات الدولية أو السيولة الدولية\*) لتسوية المدفوعات المترتبة عن هذه المعاملات ويتم تقييد هذه المعاملات في ميزان المدفوعات.<sup>3</sup>

**2- التغطية:** عادة ما تتقلب أسعار الصرف الأجنبي عبر الزمن لظروف معينة، وبذلك فإن أي شخص يقوم بإستلام أو دفع مبالغ بعملة أجنبية يتعرض لمخاطر الصرف إما لخطر دفعه أكثر أو تسلمه أقل مما يتوقع بدلالة العملة المحلية، ويمكن تجنب أو تغطية هذا الخطر في الصرف الأجنبي من خلال عملية التغطية، و يقصد

1- محمد كمال حمزاوي، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف القاهرة، مصر، 2004، ص: 100.

2- مراد بن ياني، سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012، ص ص: 37-38.

3- مصطفى رشدي شيجة، الأسواق الدولية: المفاهيم والنظريات والسياسات، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2003، ص ص: 21-22.

بالتغطية "تجنب الخسارة المترتبة على تقلبات سعر الصرف، حيث يتم الإتفاق على بيع و شراء عملة أجنبية في سوق الصرف تسلّم مستقبلا بناءا على ثمن يتفق عليه في الحال عن طريق بنك تجاري لقاء فائدة معينة.<sup>1</sup>

**3- تقديم الإئتمان للتجارة الخارجية:** يلزم الإئتمان عندما تنتقل السلع من البائع إلى المشتري، حيث يسمح ببعض الوقت للمشتري بأن يعيد بيع السلع وجعله قادرا على إتمام الدفع وتقدر هذه المهلة ب 90 يوما ولكن عندئذ يعيد المشتري الدفع في القسم الأجنبي لمصرفه الذي سوف يحصل في النهاية على القيمة من المشتري عندما يحين أجل السداد وعليه، فإن القسم الأجنبي من البنك هو الذي يقدم الإئتمان أو يمول التجارة.<sup>2</sup>

**4- التحكيم والموازنة:** يتم شراء العملة في المركز النقدي الذي يكون فيه سعرها منخفضا وذلك بقصد إعادة البيع فورا في السوق النقدي حيث سعر هذه العملة أكثر ارتفاعا وذلك بقصد تحقيق ربح.<sup>3</sup>

#### رابعا: أنواع سوق الصرف

يمكن تصنيف أسواق الصرف كما يلي:

##### 1- سوق الصرف العاجل

وهو سوق يتم التعامل فيه بسعر الصرف العاجل أين يتم التسليم يومين على الأكثر إبتداء من تاريخ عملية بيع أو شراء العملة الأجنبية وتتميز بكثافة العمليات وإستمرارية نشاطها، والتسعيرة الفورية تحدد بحرية عن طريق آلية العرض والطلب على العملات، وقد تكون عمليات التبادل في هذه المعاملات يدوية (كتبادل الشيكات أو النقود الورقية)، أو تبادل النقود الكتابية المتمثلة في عمليات على مستوى الحسابات البنكية.<sup>4</sup>

##### 2- سوق الصرف الآجل (المستقبلي)

وهي الأسواق التي يتم التعامل فيها على أساس أسعار الصرف الآجلة، حيث يتم فيها من الآن الإتفاق على بيع أو شراء عملة أجنبية طبقا لسعر الصرف الآجل على أن يؤجل إتمام الإستلام والتسليم إلى حين حلول الفترة المنتق عليها.<sup>5</sup>

1- السيد محمد أحمد السربتي، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر، 2009، ص: 249.

2- دومينيك سلفاتور، مرجع سابق، ص 150.

3- هجبر عدنان زكي أمين، الاقتصاد الدولي: النظرية والتطبيق، دار الاثراء لنشر والتوزيع، الأردن، 2010، ص: 165.

4- عبد الحميد مرغيت، تأثير سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2012، ص: 29.

5- حاتم سامي عفيفي، التجارة الخارجية بين التنظيم والتظهير، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، مصر، 1994، ص ص: 38-39.

## المطلب الثاني: مخاطر تقلبات أسعار الصرف

يرتبط خطر الصرف بتغيرات سعر عملة الدفع أو القبض باستمرار، فعندما تكون عملة التسوية ليست العملة المحلية وأن التسوية لا تكون آنية، حينها ينشأ خطر الصرف.

## أولاً: مفهوم خطر سعر الصرف

تعددت التعاريف التي تشرح مفهوم خطر الصرف، والتي سيتم ذكر أهمها:

يعرف خطر سعر الصرف على انه "ذلك المبلغ من الخسارة الناجمة عن تقلبات أسعار الصرف بين العملة الوطنية وعملة أجنبية أخرى أو عدة عملات".<sup>1</sup>

ويمكن تعريف خطر الصرف بأنه "ذلك التغير الإجمالي المتزايد في قيمة النقد الوطني الناتج عن تغيرات أسعار الصرف، وهو يمس القروض، التحويلات والديون بالعملة الصعبة".<sup>2</sup>

كما تعرف مخاطر الصرف أيضا على أنها "تمثل احتمال تحمل الخسائر بسبب التغيرات غير المواتية في سعر صرف عملة معينة نسبة إلى العملات الأخرى".<sup>3</sup>

ومن هذه التعاريف يمكن القول أن خطر سعر الصرف هو الخطر المتعلق بالربح والخسارة الناتج عن تغيرات سعر الصرف.

## ثانياً - أنواع مخاطر الصرف

يكون هناك خطر في سعر الصرف لما يكون هناك إنخفاض في قيمة العملة الأجنبية التي تمت الفوترة في عقد التصدير والخطر الآخر هو لما يكون هناك ارتفاع لقيمة العملة الأجنبية وهذا يؤثر على حجم الصادرات وفيما يلي أهم أنواع مخاطر سعر الصرف:

1-Vincent Debels, et autres, **les risques financiers de l'entreprise** , Edition Economica, paris, france 1992, p: 266.

2- عماد الدين صبحي السيد، مرجع سابق، ص: 33.

3- قاسم هاشم صبيحة وآخرون، **التحوط المالي لمخاطر أسعار الصرف باستعمال أدوات الهندسة المالية**، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد 25، العراق، 2009 ، ص: 03، <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aId=47058>، تاريخ الإطلاع: 2016/12/25، 19:00.

**1- مخاطر الصرف المرتبطة بالعمليات التجارية:** كل دولة تباشر عمليات تصدير أو إستيراد مفوترة بعملة تختلف عن عملتها الوطنية فهي معرضة لخطر الصرف التجاري حيث أن تسديد هذه العمليات يمكن أن يتم بسعر صرف مختلف عن سعر الصرف لحظة عقد الصفقة، إذن خطر الصرف بذلك هو نتيجة الفارق الزمني الذي يمكن أن يوجد بين تسديد هذه العمليات والإتفاق عليه.<sup>1</sup>

**2- مخاطر الائتمان:** ينص عادة في عقود الائتمان الذي يمنح بالعملة الأجنبية على التزام الطرف بتسليم العملة موضوع العقد للطرف الآخر بالسعر وفي الموعد المتفق عليه في العقد، وهناك مخاطر تنشأ من إحتمال عدم وفاء أي الطرفين بالتزامه في الوقت المحدد، ويمكن تقليل هذه المخاطر أو الحد منها عن طريق مراقبة مجموع المبالغ التي يمكن منحها كائتمان للأطراف الأخرى، والتمييز بين مبالغ الائتمان الممنوح لعمليات التعامل بالعملة ومبالغ الائتمان الممنوح لعمليات السوق النقدي، كما انه في إطار التعامل الدولي يجب على البنوك أن تأخذ بالحسبان أيضا المخاطر الخارجية والمتمثلة في مجموع المبالغ التي يمكن منحها للدولة معينة من الدول التي يجري التعامل معها؛<sup>2</sup>

**3- مخاطر التشغيلية:** تعتمد على تقييم أثر التغييرات في سعر الصرف على الصفقة التي لم يتم الإتفاق عليها بعد، ولتحديد هذه المخاطر يكون من الضروري قياس التغير في التدفقات النقدية المستقبلية المتوقعة إستجابة للتغييرات في سعر الصرف، وتعرف هذه المخاطر على أنها تأثير التغييرات غير المتوقعة لأسعار الصرف في التدفقات النقدية للموجودات والمطلوبات الحقيقية للشركات الوطنية والخاصة ومركزها التنافسي.<sup>3</sup>

### ثالثا: اثار تقلبات اسعار الصرف

يؤدي تغير سعر الصرف إلى التأثير على كافة المتغيرات الإقتصادية التي لها علاقة بالعالم الخارجي، ومن هذه المتغيرات ما يلي:<sup>4</sup>

**1- الإستهلاك:** يؤدي إرتفاع أسعار العملات الأجنبية وإنخفاض قيمة العملة الوطنية تبعا لذلك إلى زيادة أسعار السلع المستوردة ومن ثم المساهمة في إرتفاع أسعار السلع المحلية (الإنتاج).

1- اعتصام جابر الشكرجي ومحمد علي ابراهيم العماري، إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أدوات التحوط المالي: دراسة تحليلية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثامن، العدد 23، الفصل الثاني، جامعة بغداد، العراق، 2013، ص: 24، <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&aid=90323>، تاريخ الإطلاع: 2016/12/26، 19:00.  
2- مدحت صادق، النقود الدولية و عملية الصرف الأجنبي، الطبعة الاولى، دار غريب، مصر، 1999، ص: 133.  
3- اعتصام جابر الشكرجي ومحمد علي ابراهيم العماري، مرجع سابق، ص: 25.  
4- محمد كمال الحمزاوي، مرجع سابق، ص: 55.

2- الإدخار: إنخفاض قيمة العملات الأجنبية سيزيد من الواردات ومن ثم يزيد العرض المحلي من السلع والخدمات فيزيد الإستهلاك الوطني وتقل المدخرات تبعاً لذلك.

3- التجارة الخارجية (الصادرات والواردات): من المسلم به أن إرتفاع قيمة العملات الأجنبية في سوق الصرف بدولة ما يعني إنخفاض القيمة الخارجية لعملة تلك الدولة، ويعني ذلك أن تصبح السوق المحلية بهذه الدولة سوقاً جيدة للشراء منها فتزيد الصادرات وتقل الواردات.

4- متغيرات الموازنة العامة (الإنفاق الحكومي والضرائب): يتأثر جانبي الموازنة بما يحدث لسعر صرف العملات الأجنبية من تقلبات، ففي مجال الإنفاق الحكومي تعد الحكومة المستورد الأول في المجتمع لذا فإن إرتفاع أسعار العملات الأجنبية مقابل إنخفاض سعر العملة المحلية ينعكس بإرتفاع تكاليف الإستيراد، وعلى الجانب الآخر تتأثر حصيلة التعريفات الجمركية بتغير سعر الصرف بإعتبارها تحسب كنسبة من أسعار السلع والخدمات الداخلة والخارجة.

#### المطلب الثالث: سياسة سعر الصرف

يرتبط سعر الصرف بعدة متغيرات داخل الإقتصاد، وعليه فتغيره يحمل معه تغيرات عديدة في مردود النظام الإقتصادي ككل سواء بالسلب أو الإيجاب، ولذلك تجد الدول التي تعاني من مشاكل إقتصادية كلية غالباً ما تلجأ إلى تطبيق سياسات تعديلية يكون سعر الصرف أحد أهم عناصرها.

#### أولاً: مفهوم سياسة سعر الصرف

تعد سياسة الصرف من ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم من أجل إدارة الإقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من اختلال توازنه، فهي تسعى إلى فهم تغيرات سعر الصرف لكي لا تكون عاقبتها وخيمة على الأعوان الاقتصاديين، وبهذا فهي تعتبر جزءاً من السياسة الإقتصادية تسمح بتحقيق أهدافها (التشغيل الكامل، النمو، إستقرار الأسعار، التوازن الخارجي)، فبعض الدول إتبعت سياسة تثبيت سعر صرفها وربطه إلى مختلف العملات بعد تخليها عن الربط بالذهب، وبلدان أخرى فضلت تعويم سعر صرفها وترك مسألة تحديده لعوامل العرض والطلب داخل السوق.<sup>1</sup>

ومما سبق يمكن تعريف سياسة سعر الصرف على أنها "مجموع الإجراءات والقرارات التي تتخذها السلطات النقدية لتحديد سعر الصرف للعملة الوطنية في سوق الصرف الأجنبي، بالإضافة إلى القيام بإختيار وتحديد نظام

1-محمد يعقوبي، تأثير تغيرات اسعار صرف العملات على مؤشرات اسعار الاسهم في الاسواق المالية العالمية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الشلف، الجزائر، 2012، ص: 33.

الصرف المتبع الذي يتلائم مع أوضاعها الإقتصادية والأهداف المرجو تحقيقها، وأهمها الحفاظ على إستقرار عملتها".<sup>1</sup>

### ثانيا: أدوات سياسة سعر الصرف

لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من الأدوات والوسائل، أهمها:

#### 1- تعديل سعر صرف العملة

قد تلجأ السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة أو رفع قيمتها على حسب الأهداف المسطرة.

##### أ- تخفيض قيمة العملة

يعتبر تخفيض قيمة العملة إجراء تلجأ اليه السلطات النقدية في الدولة لتحقيق أهداف السياسة الإقتصادية وذلك بتقليص ما تمثله العملة الوطنية من عدد الوحدات النقدية للعملة الأجنبية أي رفع سعر الصرف الاجنبي، ويفرق بين مفهوم تخفيض قيمة العملة وهو تصرف إداري يتم بقرار تتخذه السلطات النقدية بناء على سياسة مقصودة من أجل تحقيق أهداف معينة، وانخفاض قيمة العملة فهي حالة عفوية تلقائية نتيجة ظروف إقتصادية كارتفاع أسعار السلع أو نتيجة زيادة عرض العملة في سوق الصرف،<sup>2</sup> حيث تلجأ معظم الدول إلى تخفيض قيمة عملتها لكونه يمكنها من تحقيق ما يلي:<sup>3</sup>

- زيادة الصادرات لأن تخفيض قيمة العملة يجعل السلع المحلية تبدو منخفضة السعر بالنسبة للعالم الخارجي فيزيد الطلب عليها؛

- تخفيض الواردات لأن تخفيض قيمة العملة يجعل السلع الأجنبية تبدو مرتفعة السعر بالنسبة للمستهلك المحلي فيخفض طلبه عليها؛

ولنجاح سياسة تخفيض قيمة العملة لا بد من:

• تحقق شرط (Marshall-Lerner) والذي ينص على أن مجموع مرونتي الصادرات والواردات بالنسبة

$$EX/TC + EM/TC > 1$$

حيث أن:

$EX/TC$  : مرونة الطلب الخارجي على الصادرات بالعملة الاجنبية؛

1- محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000، ص: 10.  
2- صفوت عبد السلام عوض الله، سعر الصرف و اثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، مصر، 2000، ص: 33.  
3- محمد يعقوبي، مرجع سابق، ص: 35.

EM/TC : مرونة الطلب الداخلي على الواردات بالعملة المحلية؛

فإذا كان مجموع المرونتين يساوي الواحد فإن التغير الذي يحصل في ميزان المدفوعات نتيجة تخفيض القيمة الخارجية للعملة يكون معدوماً، أما إذا كان المجموع أصغر من الصفر فإن اللجوء إلى مثل هذه السياسة لتحسين وضعية ميزان المدفوعات سوف تكون له نتائج عكسية، أي زيادة العجز.

### ب- رفع قيمة العملة

رفع قيمة العملة هي عملية معاكسة لعملية تخفيض قيمة العملة حيث تشير إلى زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية مقابل الوحدة النقدية الوطنية الواحدة، وعملية رفع قيمة العملة تهدف إلى:

- وجود فائض في ميزان المدفوعات ومن أجل التخلص من هذا الفائض، تقوم السلطات العامة بإصدار عملة وطنية مقابل هذا الفائض، مما يؤدي بدوره إلى إرتفاع التضخم وبالتالي تزايد الواردات مقابل إنخفاض الصادرات وهكذا يحصل التوازن في ميزان المدفوعات؛
- من أجل معادلة الإرتفاع الحاصل في الأسعار العالمية لسلمة إستراتيجية (النفط مثلا).<sup>1</sup>
- ولنجاح سياسة رفع قيمة العملة لابد من تحقق شرط (Marshall-Lerner).

## 2- وسائل الرقابة على الصرف

تتعدد وسائل الرقابة على الصرف والتي يمكن ايجازها في مايلي:

- تحديد استيراد السلع من الخارج بقدر معين، بحيث يتم ربط الاستيراد بالحصول على موافقة من السلطات ذات العلاقة؛
- تجميد الأموال الأجنبية الموجودة في الدولة بحيث يتم منع تحويل رؤوس الأموال المودعة لديها، وقد يرفق هذا المنع أو التجميد إمكانية استخدامها محليا بغية تقليل الضغط على ميزان المدفوعات ومعالجة الاختلال فيه؛
- إصدار شهادات للمصدرين بقيمة السلع المصدرة بالعملة الأجنبية بحيث يمكنهم بيعها إلى المستوردين الذين يحصلون على العملة الأجنبية من البنك المركزي مقابل هذه الشهادات، وهذا يتم من خلاله ضمان إستخدام حصيلة الصادرات في تسديد أثمان الإستيراد.<sup>2</sup>

1- سلمى دوحه، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري و سبل علاجها: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015، ص ص: 82-83.

2- فليح خلف حسن، التمويل الدولي، مرجع سابق، ص ص: 123-126.

### 3- إستخدام سعر الفائدة

قد يلجأ البنك المركزي إلى اعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع، وذلك عندما تكون العملة ضعيفة لمواجهة خطر إنهيارها، فسعر الفائدة المرتفع يغري المستثمرين الأجانب ويجذب رؤوس الأموال الدولية هذا يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الوطنية وبالتالي يرتفع سعر صرفها.<sup>1</sup>

1- عمار جعفري، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة: نظام سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (1990-2010)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013، ص ص: 25-26.

## خلاصة

وكحوصلة لما سبق يستخلص أن سعر الصرف أداة هامة في تسوية المدفوعات الدولية لما يشغله من حيز في مختلف العلاقات والمعاملات الإقتصادية، حيث يتم تحديد سعر الصرف كأى سلعة وفقا لقوى السوق من خلال تفاعل العرض والطلب عليه داخل سوق الصرف وذلك بدلالة نظام الصرف المعتمد من الأنظمة المتعارف عليها (نظام صرف ثابت، نظام صرف مرن و نظام صرف وسيط)، إذ توجد عدة أنواع لسعر الصرف تتمثل في سعر الصرف الإسمي الذي يتحدد من قبل السلطات النقدية ويتم التعامل به رسميا في المبادلات، وسعر الصرف الحقيقي الذي يعكس الفرق بين القوة الشرائية في الدولة الأجنبية والقوة الشرائية في الدولة المحلية بالإضافة الى سعر صرف فعلي إسمي وهو عبارة عن متوسط مرجح لأسعار الصرف الإسمية للشركاء التجاريين.

وتعتمد السلطة النقدية عدة إجراءات إتجاه سعر الصرف ترمي الى تحقيق التوازن الإقتصادي الكلي، وذلك من خلال سياسة الصرف والتي تهدف الى تحديد سعر صرف العملة عن طريق إستخدام العديد من الأدوات منها خفض أو رفع سعر صرف العملة من أجل الوصول الى أهداف السياسة الإقتصادية والمتمثلة في تحقيق النمو الإقتصادي وتحقيق إستقرار في الأسعار وحماية إقتصادها من أثر تقلبات سعر الصرف والمخاطر التي تنتج عنها، وفي هذا السياق ظهرت العديد من النظريات المحددة لسعر الصرف والتي تختلف حسب العوامل المؤثرة فيه ومن بينها نظرية تعادل القوة الشرائية ونظرية تعادل أسعار الفائدة ونظرية الأرصد، ويمكن القول في الأخير أن سعر الصرف من أهم المؤشرات الإقتصادية التي تساهم في تطور العديد من متغيرات الإقتصاد الكلي والتأثير عليها وخاصة التضخم، حيث سيتم التطرق الى دراسة التضخم وإنعكاسات سعر الصرف عليه في الفصل الثاني.

ذذذذذذذذذذذذ

## الفصل الثاني

### إنعكاسات سعر الصرف على التضخم

**تمهيد**

في السنوات الأخيرة إهتم العديد من الباحثين الإقتصاديين بدراسة تحركات أسعار الصرف وتأثيراتها في متغيرات الإقتصاد الكلي كافة، ويعتبر التضخم من أهم هذه المتغيرات التي تتحكم في إقتصاديات الدول لما له من آثار سلبية يستوجب مكافحتها والحد منها وذلك من خلال فهم هذه الظاهرة وتحديد أسبابها وتفسيرها، وهذا ما تجلى من خلال النظريات المفسرة للتضخم وتحديد العوامل المؤثرة فيه، ودراسة إنعكاسات تغير أسعار الصرف عليه، لذا يتم التطرق لدراسة أثر سعر الصرف على التضخم كما يلي:

- **المبحث الأول:** مفاهيم أساسية حول التضخم؛
- **المبحث الثاني:** النظريات المفسرة للتضخم؛
- **المبحث الثالث:** أثر سعر الصرف على التضخم.

**المبحث الأول: مفاهيم أساسية حول التضخم**

لا يعتبر التضخم ظاهرة حديثة النشأة، حيث عرفت البشرية ظاهرة إرتفاع الأسعار منذ القديم، فكانت محل إهتمام الإقتصاديين على مر السنين، حيث قاموا بتشخيصها وتحليلها لمعرفة مختلف الظروف التي تدفع لبروز مثل هذه الظاهرة والبحث عن طرق لعلاجها أو التقليل من تأثيرها.

**المطلب الأول: مفهوم التضخم وأنواعه**

يعد التضخم من الظواهر الإقتصادية التي لم توصف بتعريف واضح ومحدد من المفكرين والباحثين المهمين بدراسة الظواهر النقدية والإقتصادية، فالتعريف الذي قد يسود خلال فترة زمنية معينة قد لا يتفق مع تعريف نفس الظاهرة خلال فترة زمنية معينة أخرى، ونظراً لتعدد تعاريف التضخم نتج عنه تعدد أنواع التضخم.

**أولاً: مفهوم التضخم**

لا يوجد إتفاق بين الإقتصاديين حول تعريف موحد للتضخم يلقي قبولا عاما في الفكر الإقتصادي، وقد عبرت أغلب التعاريف عن تأثيرها بالنظرية الكمية للنقود حيث أعطت تفسيرات سهلة ومبسطة للتضخم من أبرزها:

يعرف التضخم بأنه: "حركة صعوديه للأسعار تتصف بالإستمرار الذاتي تنتج عن فائض الطلب الزائد عن قدرة العرض".<sup>1</sup>

يعرف التضخم بأنه "الإرتفاع في المستوى العام للأسعار الناتج عن زيادة كمية النقود بنسبة أكبر من الزيادة في كميات السلع والخدمات".<sup>2</sup>

وعرف التضخم أيضا "زيادة الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى معين من الأسعار، وفي هذا الإطار فإن التضخم هو حالة يزيد فيها تدفق القوة الشرائية بمعدل أكبر وأسرع من تدفق السلع والخدمات وبالتالي ترتفع الأسعار".<sup>3</sup>

من خلال ما سبق يمكن تعريف التضخم على أنه الإرتفاع المستمر والملموس في الأسعار نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات عن عرضها في السوق.

### ثانيا: أنواع التضخم

يعتمد الإقتصاديون على عدة معايير وأسس في تحديد أنواع التضخم من أهمها:

#### 1- معيار تحكم الدولة وسيطرتها على الأسعار

يندرج تحت هذا المعيار ثلاثة أنواع من التضخم:

أ- **التضخم المكشوف (الظاهر):** يحدث عندما ترتفع الأسعار بصورة مستمرة إستجابة لزيادة كمية النقود وسرعة تداولها، وأيضا إستجابة لفائض الطلب دون أن يعترضها أي عائق لتحقيق التعادل بين العرض والطلب، ذلك دون تدخل من الدولة ولهذا يطلق على هذا النوع أيضا التضخم الصريح أو الظاهر.<sup>4</sup>

ب- **التضخم المكبوت:** يتسم هذا النوع من التضخم بالتدخل من قبل السلطات الحكومية في سير حركات الأثمان فتحدد الدولة المستويات العليا للأسعار بإستخدام الإجراءات التشريعية والإدارية، والهدف من تدخل الدولة هو منع إستمرار الأسعار في الإرتفاع، ومن ثم الحد من حركات إتجاهات التضخمية المتفشية وإستفحال آثارها في المجتمع.<sup>5</sup>

1- حسين بن سالم جابر الزبيدي، **التضخم والكساد**، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص: 32.  
 1- عبد القادر السيد متولي، **اقتصاديات النقود والبنوك**، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، الأردن، 2010، ص: 207.  
 2- دريد محمود السامرائي، **الإستثمار الأجنبي: المعوقات والضمانات القانونية**، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2006، ص: 137.  
 4- عبد القادر السيد متولي، **مرجع سابق**، ص: 219.  
 4- عماد الدين صبحي السيد، **مرجع سابق**، ص: 107.

ج- **التضخم الكامن**: يمثل نوعاً استثنائياً يحدث في ظروف معينة كالحروب مثلاً ، فهو يتميز بارتفاع ملحوظ في الدخول النقدية دون أن تجد لها منفذ للإنفاق حيث تحول الإجراءات المختلفة التي تتخذها الدولة ، دون إنفاق هذه المداخل المتزايدة وبالتالي يبقى هذا النوع خفياً لا يسمح بالظهور.<sup>1</sup>

## 2- معيار مدى حدة الضغط التضخمي

ينقسم التضخم حسب هذا المعيار إلى نوعين من حيث حدته:

أ- **التضخم الجامح**: يعتبر من أخطر أنواع التضخم حيث ترتفع الأسعار بشكل كبير جداً، وتزداد فيه سرعة تداول النقود وتفقد وظيفتها كمخزن للقيمة و وسيط للمبادلة، فإذا استمر يؤدي إلى إنهاء النظام النقدي و تنهار معه قيمة الوحدة النقدية.<sup>2</sup>

ب- **التضخم غير الجامح (المتوسط)**: وفقه ترتفع معدلات الأسعار، ولكن بمستويات أقل من إرتفاعها في التضخم الجامح، بحيث تكون آثاره أقل خطورة، أي يسهل على السلطات علاجه ومكافحته و الحد من آثاره وبالتالي عدم فقدان الثقة في النقد المتداول.<sup>3</sup>

## 3- معيار توازن ما بين كمية النقود وكمية الإنتاج

ينقسم التضخم حسب هذا المعيار إلى:<sup>4</sup>

أ- **التضخم الطلبي**: يحدث نتيجة إرتفاع الطلب على العرض أي بسبب زيادة الدخل النقدي للفرد، ومن ثم تضخم الأجور وتضخم الأرباح، وهذه الزيادة لا تقابلها زيادة في الإنتاج.

ب- **التضخم الناشئ عن التكاليف**: يحدث نتيجة زيادة أثمان الخدمات وعوامل الإنتاج بنسبة أكبر من إنتاجيتهم الحدية، مما يؤدي إلى إرتفاع الأسعار.

ج- **التضخم الركودي**: يحدث نتيجة تدهور في معدلات النمو، تزايد معدلات البطالة ، وحدوث عجز في ميزان المدفوعات، وعدم إستقرار في قيمة العملة.

د- **التضخم المستورد**: ينشأ نتيجة لإرتفاع أسعار المواد الأولية أو المواد الإستهلاكية المستوردة في المؤسسات ترتفع تكاليف إنتاجها مما يؤدي إلى إرتفاع أسعار البيع.

5- غازي حسين عناية، **التضخم المالي**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2006، ص: 59.

1- لمية بوحسان، **محاولة التوقع بمعدلات التضخم باستخدام نماذج السلاسل الزمنية دراسة حالة الجزائر**، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2009، ص: 28.

3- غازي حسين عناية، **مرجع سابق**، ص: 62.

4- عبد القادر السيد متولي، **مرجع سابق**، ص ص: 220-221.

هـ- التضخم بالأرباح: تؤدي الأسعار الإدارية المحددة من طرف المؤسسات خارج قوانين العرض والطلب في الأسواق إلى تضخم ناجم عن إرتفاع في الأرباح.

#### المطلب الثاني: أسباب التضخم وطرق قياسه

لا يمكن أن يعود التضخم لسبب واحد يمكن من تفسيره إلا إذا كانت له درجة مهيمنة على باقي المسببات الأخرى، بل قد يكون نتيجة لأسباب مختلفة تؤدي إلى مظاهر تضخمية مختلفة، لذا وجب تحديدها من خلال قياسها من أجل الفهم الصحيح لها.

#### أولاً: أسباب التضخم

قد أصبح واضحاً أن إرتفاع الأسعار لا يمثل سبباً للتضخم، ولكن يمثل نتيجة طبيعية له، ولقد ظهرت آراء كثيرة تحاول تفسير التضخم وإرجاع أسبابه لعوامل متعددة يمكن إجمالها في ما يلي:

#### 1- العوامل الدافعة بالطلب الكلي إلى الإرتفاع

تتمثل العوامل تجعل الطلب الكلي يرتفع في:

أ- زيادة الإنفاق الإستهلاكي و الإستثماني: أي زيادة في الإنفاق لا ترافقها زيادة في المنتجات والسلع والخدمات المعروضة.

ب- التوسع في فتح الإعتماد من قبل المصارف: إن توسع البنوك التجارية في منح الإئتمان والإعتماد، يعتبر عاملاً مهماً في تزويد الأسواق بمبالغ نقدية كبيرة، فقد ترغب الدولة في تنشيط الأعمال العامة وزيادة الإنتاج فتشجع المصارف على زيادة عمليات الإئتمان بوسائلها المعروفة كتخفيض سعر الفائدة، فيزيد إقبال المؤسسات على الإستثمار وهذا بدوره يؤدي إلى إرتفاع الأسعار منبئاً عن ظاهرة تضخمية.<sup>1</sup>

ج- العجز في الميزانية: أي زيادة النفقات العامة عن الإيرادات العامة بالقدر الذي تقترضه الحكومة من البنك المركزي في سبيل إنعاش الحركة الإقتصادية، مما يسبب إرتفاعاً في الأسعار نتيجة عدم التوازن بين الكتلة النقدية المتداولة والسلع المعروضة.

د- الإرتفاع في الأجور: السبب في هذا هو حرية النقابات العمالية وإعطائها حق الإضراب لتحقيق مطالب العمال في رفع الأجور، هذا ما يؤدي إلى إرتفاع تكاليف الإنتاج وبالتالي إرتفاع الأسعار.

1- عماد الدين صبحي السيد، مرجع سابق، ص: 111.

ج- تمويل العمليات الحربية: والتي تحتاج إلى أموال ضخمة قبل وأثناء وبعد الحرب وهذا ما يعود على الإقتصاد بنتائج سلبية.<sup>1</sup>

## 2- العوامل الدافعة بالعرض الكلي نحو الإنخفاض

إن عدم مرونة الجهاز الإنتاجي في كفاية الطلب الكلي الفعال يعود لعوامل كثيرة منها:<sup>2</sup>

أ- تحقيق مرحلة الإستخدام التام: وهو عجز الجهاز الإنتاجي عن كفاية الطلب المتزايد في مرحلة التشغيل الكامل هذا ما يؤدي إلى إرتفاع الأسعار.

ب- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: قد يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة والكفاية في تزويد السوق بالمنتجات والسلع الضرورية ذات الطلب المرتفع، كما قد يرجع ذلك إلى إستخدام أساليب إنتاج قديمة لا تفي بمتطلبات الأسواق الحديثة.

ج- النقص في رأسمال العيني: ان إنخفاض إنتاجية رأس المال بسبب الإستهلاك من جهة والإستعمال غير العقلاني من جهة أخرى، يؤدي الى النقص في رأس المال المستخدم، مما يباعد بين النقد المتداول والمعروض من السلع المتناقص، وهذا يعني بداية ظهور التضخم.

### ثانيا: طرق قياس التضخم

إن أخذ الأسعار ومتابعتها غير كاف لابد من تطبيق الأسلوب الإحصائي الرياضي في قياس التغيرات التي تطرأ على هذه الأسعار من زمان لآخر أو من مكان لآخر، ويتم بإستعمال عدة مؤشرات أهمها:

#### 1- طريقة الأرقام القياسية للأسعار

تستخدم الأرقام القياسية لغرض قاييس القوة الشرائية للأفراد والمشروعات والتعرف على تطور الأسعار والنقود لسلعة معينة خلال فترة زمنية معينة، حيث تعتمد على الأرقام القياسية للمقارنة بين سنتين إحداهما سنة الأساس والتي تعتبر ثابتة و تنسب التقلبات السعرية إليها، وسنة أخرى هي سنة المقارنة التي يراد فيها التعرف على مقدار التضخم، ومن أهم صيغ الأرقام القياسية ما يلي:<sup>3</sup>

#### أ- صيغة لا سبير (la speyres)

2- لمية بوحسان، مرجع سابق، ص: 32.

1- بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2004، ص: 155.

3- عبد المجيد قدي، مرجع سابق، ص: 46-47.

يتم ترجيح الأسعار بكميات سنة الأساس وذلك كمايلي:

$$L = \frac{\sum_{I=1}^N P_I \times Q_0}{\sum_{I=1}^N P_0 \times Q_0} \times 100$$

حيث أن:

L: الرقم القياسي؛

P<sub>I</sub>: سعر السلعة سنة المقارنة؛

P<sub>0</sub>: سعر السلعة سنة الأساس؛

Q<sub>0</sub>: كمية السلعة سنة الأساس.

ب- صيغة باتش (Péache)

يتم ترجيح الأسعار بكميات سنة المقارنة وذلك كمايلي:

$$P = \frac{\sum_{I=1}^N P_I \times Q_I}{\sum_{I=1}^N P_0 \times Q_I} \times 100$$

حيث أن:

Q<sub>I</sub>: كمية السلعة سنة المقارنة.

ج- صيغة فيشر Fisher:

وهو المتوسط الهندسي لصيغة باتش و لاسبير

$$f = \sqrt{P \times L}$$

حيث أن:

FISHER : F

Péache : P

Laspeyres : L

د- معدل التغير بالنسبة لسنة الأساس:

يقاس معدل التغير في الأسعار بنسبة المقارنة بالنسبة لسنة الأساس وذلك كمايلي:<sup>1</sup>  
 معدل التضخم = (الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في سنة المقارنة) - (الرقم القياسي لأسعار المستهلكين في سنة الأساس).

يتم الإعتماد على هذا المعدل في حالة ما إعتبرت النسبة التي تسبق سنة حساب المعدل هي سنة الأساس ذلك كون هذا المعدل يشير الى ثبات الأسعار خلال سنتين متتاليتين.

### هـ - معدل التغير المركب للأسعار

يقيس هذا المعدل متوسط معدل التضخم خلال فترة زمنية طويلة نسبياً وذلك حسب العلاقة الآتية:

$$R = \frac{n\sqrt{p_n}}{p_0}$$

حيث أن:

R: معدل التضخم المركب؛

$p_n$ : الرقم القياسي للأسعار في السنة (n)؛

$P_0$ : الرقم القياسي للأسعار في سنة الأساس.

### 2- معامل الإستقرار النقدي

ينطلق هذا المعيار من النظرية الكمية للنقود التي ترى أن الزيادة في كمية النقود التي لا تقابلها زيادة في الناتج المحلي الخام الإجمالي تكون مناًحاً مساعداً على ظهور التضخم نتيجة الإختلال بين الإنفاق النقدي والتدفق الحقيقي للسلع والخدمات، ويعبر عنه بالمعادلة التالية:

$$B = \frac{\Delta M}{M} - \frac{\Delta Y}{Y}$$

حيث :

B: معامل الإستقرار النقدي؛

$\frac{\Delta M}{M}$ : نسبة التغير في الكتلة النقدية معبراً عنها في العادة؛

$\frac{\Delta Y}{Y}$ : نسبة التغير في الناتج المحلي الخام.

من خلال معامل الإستقرار النقدي يمكن تمييز الحالات الثلاث الآتية:

1- عبد القادر محمد عبد القادر عطية ورمضان محمد أحمد مقلد، النظرية الاقتصادية الكلية، كلية التجارة، مصر، 2005، ص ص: 194-198.

- إذا كان  $(B=0)$  فإن ذلك يعني أن هناك تساوياً في نسبة تغير الكتلة النقدية وتغير الناتج المحلي الخام و هذا يعني أن الأسعار مستقرة؛
- إذا كانت  $(B>0)$  فهذا يعني أن هناك ضغطاً تضخيمياً يدفع بالأسعار نحو الارتفاع؛
- إذا كانت  $(B<0)$  فهذا يعني أن الأسعار تتجه نحو الإنخفاض.

### المطلب الثالث: آثار التضخم ووسائل مكافحته

تؤدي ظاهرة التضخم إلى بروز العديد من الآثار الاقتصادية والاجتماعية التي تؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على حجم النشاط الاقتصادي وما ينجم عن ذلك من عثرات في عملية التنمية الاقتصادية وتقدم المجتمع ولهذا وجب على الدول مكافحة التضخم والحد منه.

### أولاً: آثار التضخم

تتمثل أهم الآثار التي يحدثها التضخم في الآثار الاقتصادية والآثار الاجتماعية، والتي سيتم التطرق إليها فيما يلي:

#### 1- الآثار الاقتصادية

تتمثل الآثار الاقتصادية للتضخم فيما يلي:<sup>1</sup>

- فقدان النقود لوظيفتها كمخزن للقيمة فينجر عنه إضعاف ثقة الأفراد بوحدة العملة الوطنية مما يؤدي إلى رفع معدلات الإستهلاك، التخلي عن الإدخار وتحويل رؤوس الأموال إلى الخارج بهدف الغستثمار؛
- يعمل التضخم على إختلال ميزان المدفوعات من خلال إحداث العجز فيه، وذلك بسبب ارتفاع أسعار الصادرات إلى جانب زيادة الطلب على الواردات بسبب إنخفاض الأسعار العالمية مقارنة بالأسعار المحلية وقد يصاحب هذا الوضع عدم القدرة على الحصول على الواردات من السلع والخدمات بسبب إنخفاض الدخل نتيجة إنخفاض حجم الصادرات؛
- توجيه الإستثمارات في غير صالح الإقتصاد الوطني، إذ إن زيادة الطلب على السلع الإستهلاكية الضرورية يؤدي إلى ارتفاع أسعارها مما يعود على منتجها بأرباح طائلة لذا يتجه أصحاب رؤوس الأموال إلى الإستثمار في مجالات السلع الإستهلاكية و هذا ما يؤدي الى إنخفاض الإستثمارات الموجهة نحو المشروعات الهيكلية، مما يحدث خللاً في توزيع الإستثمارات في الإقتصاد؛

1- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 160-162.

- إختلال التخطيط القومي بسبب إختلاف تنفيذ مشاريع التنمية الإقتصادية نتيجة لعدم القدرة على تحديد تكاليف إنشاء تلك المشروعات؛
- يؤدي التضخم بالنقود إلى فقدان وظيفتها كمستودع للقيمة، مما يزيد في التفضيل السلعي على التفضيل النقدي.

## 2- الآثار الاجتماعية

تتمثل الآثار الاجتماعية للتضخم في:<sup>1</sup>

- يعمق التفاوت في توزيع الدخل والثروات، إذ يخلق موجة من التذمر الاجتماعي؛
- تقشي الرشوة و الفساد الإداري، حيث يؤدي إرتفاع معدلات التضخم إلى إنخفاض القوة الشرائية للنقود وعجز نظام الأجور عن مواكبة التطورات في المستوي العام للأسعار مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع من بينها الرشوة التي يلجأ إليها العمال أصحاب الدخل الثابتة لمواجهة إنخفاض دخولهم الحقيقية لتعويضه.

### ثانياً: وسائل مكافحته

نظراً للأضرار الجسيمة التي يمكن أن يلحقها التضخم بالمجتمع من النواحي الإقتصادية، الاجتماعية والسياسية لهذا تلجأ الحكومات إلى إستخدام وسائل السياسة النقدية والمالية كما يلي:

#### 1- الحد من التضخم عن طريق السياسة المالية

يقصد بها سياسة الحكومة لتحديد المصادر المختلفة للإيرادات العامة وتحديد الكيفية التي تستخدم بها هذه الإيرادات لتمويل الإنفاق العام وأهم أدواتها:

##### أ- الرقابة على الإنفاق العام

تتم الرقابة على التضخم والإنكماش من خلال الإنفاق الحكومي (الإستهلاكي و الاستثماري) برفع معدلاته أو تخفيضها حسب الوضع السائد، حيث تنكسر هذه السياسة في إحداث فائض أو عجز في الميزانية لتحكم في الموجات التضخمية أو الإنكماشية.<sup>2</sup>

##### ب- الدين العام

1- ألبير داغر، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة، المجلد الرابع، الدار العربية للعلوم، الطبعة الأولى، لبنان، 2007، ص: 115، <https://www.abjjad.com/book/2177764366/217793746>، تاريخ الإطلاع: 2016/10/20، 16:30.

2- لمية بوحسان، مرجع سابق، ص: 43.

تقوم هذه السياسة على أساس تحويل القوة الشرائية الزائدة لدى الأفراد و وحدات القطاع الخاص الى الحكومة بغرض إستخدامها في تمويل الإنفاق العام، وذلك عن طريق عقد القروض وطرح السندات للإكتتاب بها من قبل الجمهور حيث تؤدي الى سحب الفائض من القوى الشرائية لدى الأفراد والمؤسسات، وبالتالي ينخفض حجم الطلب الكلي على السلع الإستهلاكية والإستثمارية وتحقيق الإستقرار في المستوى العام للأسعار.<sup>1</sup>

## 2- الحد من التضخم عن طريق السياسة النقدية

تعرف بأنها تلك السياسات ذات العلاقة بالنقود والجهاز المصرفي التي تؤثر في عرض النقود لإيجاد التوسع أو الإنكماش في حجم القوة الشرائية للأفراد، بغرض تحقيق أهداف السياسة الإقتصادية المتمثلة في تحقيق التنمية وإستقرار الأسعار وتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وأهم أدواتها:

### أ- سعر إعادة الخصم

هو عبارة عن سعر الفائدة الذي يتقاضاه البنك المركزي من البنوك التجارية مقابل إعادة خصمه للأوراق المالية (كمبيالات، قروض وأدونات خزينة) للحصول على أموال أي زيادة نسبة السيولة لديها وإستنادا الى هذه الوسيلة يستطيع البنك المركزي في حالة التضخم برفع سعر إعادة الخصم، الأمر الذي يجعل تكلفة الإقتراض منه مرتفعة، لذا تقوم البنوك التجارية برفع سعر الخصم فيقل الطلب على السيولة المرتبطة بخصم الأوراق التجارية، ويفضل العملاء في هذه الحالة الإحتفاظ بأوراقهم المالية لإرتفاع تكلفة الخصم، وبهذا تتخفض قدرة البنوك على توليد النقود، وينخفض حجم الإئتمان المصرفي والنقود المرتبطة به على مستوى الإقتصاد الوطني، فيقل الطلب على السلع والخدمات بشكل مستمر حتى يتحقق التوازن بين العرض والطلب، وتزول مظاهر التضخم السلبية.<sup>2</sup>

### ب- عملية السوق المفتوحة

تتمثل في دخول البنك المركزي السوق المالية بصفته بائعا أو مشتريا لبعض الأوراق المالية وتحدث عمليات السوق المفتوحة أثرها على النقود المتداولة بطريقتين هما:<sup>3</sup>

- **التأثير في إحتياطي البنوك التجارية:** وذلك بتخفيض الأرصدة المتاحة لديها عن طريق بيعه لسندات الحكومية للأفراد وتحصيل المبالغ عن طريق شيكات مسحوبة من أرصدهم في البنوك التجارية مما يؤدي إلى خفض إحتياطات هذه البنوك وبالتالي تتخفض قدرتها على منح الإئتمان ومنه ينخفض عرض النقود؛

3- أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية: دراسة حالة الجمهورية اليمنية خلال الفترة (1990-2003)، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006، ص: 69.

1- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 162.

2- عقيل جاسم عبد الله، النقود والمصارف، دار المجدلاوي للنشر، الأردن، 1999، ص: 177.

- التأثير في أسعار الفائدة على السندات: إن دخول البنك المركزي بئعاً للسندات الحكومية غالباً ما يصحبه إنخفاض في أسعارها السوقية مما يعني إرتفاع أسعار الفائدة عليها (نظراً لثبات إيراداتها) يعني زيادة تكلفة الحصول على القروض وهذا يحد من الإستثمار.

### ج- سياسات تغيير نسبة الإحتياطي القانوني

هو عبارة عن نسبة قانونية يفرضها البنك المركزي على البنوك التجارية ويقوم بالإحتفاظ بها لديه كوديعة بدون فوائد، إذ إن مقدرة البنوك التجارية الإقراضية تعتمد على ما تمتلكه من سيولة أو إحتياطات نقدية، التي يكون أساسها حجم الودائع التي يستقبلها من عملائه، حيث عند ظهور تيارات تضخمية فإن البنك المركزي يقوم برفع نسبة الإحتياطي النقدي الإجمالي، وأحياناً يتوصل الأمر بالبنك المركزي إلى زيادة رفع هذه النسبة إلى الحد الذي تقوم البنوك التجارية بإستدعاء بعض القروض مما يؤثر على حجم النقود المتداولة، وبالتالي التأثير على عملية خلق النقود وإنخفاض حجم الإئتمان، فالبنك المركزي إذا أراد تقليص السيولة لدى البنوك التجارية يقوم برفع هذه النسبة والعكس صحيح.

### المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم

تختلف النظريات في تفسيرها لظاهرة التضخم نتيجة إختلاف مصدر التضخم الدافع لإرتفاع الأسعار فتفسيره يختلف ما بين فترة زمنية وأخرى، إلا أن تعدد النظريات المفسرة للتضخم لا يؤدي إلى تناقض فيما بينها، بل يقيم تعريفاً كاملاً له.

### المطلب الأول: النظرية التقليدية المفسرة للتضخم

تعتبر هذه النظرية من أولى النظريات التي حاولت تفسير تحديد المستوى العام للأسعار وما يحدث فيه من تقلبات، حيث تعتبر زيادة كمية النقود هي المسبب الرئيسي لإرتفاع المستوى العام للأسعار.

### أولاً: مضمون النظرية التقليدية

يرى أصحاب هذه النظرية أن الزيادة في كمية النقد المتداول في السوق هي السبب في ظهور التضخم، فكلما كانت هناك كميات كبرى من النقود المتداولة كلما إرتفعت الأسعار ليحصل التضخم،<sup>1</sup> وتستند النظرية الكمية للنقود إلى الفرضيات التالية:

- كمية النقود هي العامل الأساسي والمؤثر في حركات الأسعار؛
- كمية النقود تتناسب طردياً مع المستوى العام للأسعار وبالتالي تتناسب عكسياً مع قيمة النقود؛
- ترتبط كمية النقود بعلاقة طردية مع الطلب على السلع والخدمات وبالعلاقة عكسية مع العرض على السلع والخدمات؛<sup>2</sup>
- إن كل الأسواق (أسواق السلع والعمل) تسودها المنافسة الكاملة والاقتصاد في حالة التشغيل التام؛
- المرونة الكاملة للأجور النقدية وأسعار السلع؛
- قانون ساي (قانون المنافذ للأسواق)، حيث العرض يخلق الطلب عليه؛
- ثبات سرعة دوران النقود.<sup>3</sup>

### ثانياً: التحليل التقليدي

إستعان التقليديون في شرحهم للنظرية الكمية وتبيان دورها في تفسير حركات الأسعار وتحليل الظواهر التضخمية بمعادلة التبادل ومعادلة الأرصدة النقدية.

#### 1- معادلة التبادل لفشير

قام (Irving Fisher) سنة 1917 بصياغة معادلة التبادل كالآتي:

$$(M) (V) = (P) (T)$$

حيث أن:

T: حجم المبادلات؛

P: المستوى العام للأسعار؛

M: كمية النقود؛

V: سرعة دوران النقود؛

1- اسامة بشير الدباغ، البطالة والتضخم: المقومات النظرية والمناهج السياسية والاقتصادية، دار الأهلية، لبنان، 2007، ص: 58.

2- غازي حسين عناية، مرجع سابق، ص: 27.

3- احمد أبو الفتوح علي النافعة، نظرية النقود والأسواق المالية، الطبعة الأولى، مكتبة الشعاع، مصر، 2001، ص: 349.

هذه المعادلة تبين العلاقة الواضحة بين الكتلة النقدية والنشاط الإقتصادي من خلال العلاقة بين النقود والأسعار دون أن يبين إتجاه العلاقة السببية، حيث أن التغيير في كمية النقود سيؤدى إلى تغيير في الأسعار دون تغيير في (V) و (T)، حيث تقوم هذه المعادلة على إفتراض حجم المبادلات وسرعة تداول النقود وكمية النقود هي متغيرات مستقلة والمتغير التابع هو المستوى العام للأسعار.<sup>1</sup>

## 2- معادلة الأرصدة النقدية

إن هذه الصياغة الجديدة ظهرت إثر الإنتقادات التي وجهت (Irving Fisher) خصوصا حول ثبات (V) و (T) وكذا إهتمامها بجانب عرض النقود دون التعرض لجانب الطلب عليه، لذا حاول (Alfred Marshall) إعادة صياغة المعادلة السابقة مع التعرض لجانب الطلب على النقود لأهميته في تحديد قيمة النقود وعليه تصبح صياغة معادلة التبادل كالآتي:

$$M = (K) (P) (Y)$$

حيث أن:

k: الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها من دخلهم لغرض المعاملات (الطلب على النقود)؛

Y: الدخل القومي الحقيقي؛

M: حجم المعروض النقدي؛

P: المستوى العام للأسعار.

حيث تقوم هذه المعادلة على مفهوم معادلة (Irving Fisher) التي تدل على وجود علاقة مباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار إلا أن الإختلاف يكمن في أن معادلة فيشر نظرت إلى الإنفاق من خلال سرعة دوران النقود أما معادلة الأرصدة النقدية فقد نظرت للإنفاق من خلال الطلب على النقود، بالتالي فإن معادلة كمبريدج تقوم على دراسة العلاقات بين الأفراد في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل من جهة أخرى،<sup>2</sup> حيث يتحدد التضخم وفقا لهذه المعادلة بناء على التغيير في النسبة من الدخل التي يتم الاحتفاظ بها في صورة نقدية سائلة إذ يؤدي إنخفاض تلك النسبة الى إرتفاع مستويات الأسعار، وذلك نتيجة لتوجيه الجزء الأكبر من الدخول للإنفاق

1- أمينة دبات، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015، ص:23.

1- بلعزوز بن علي، مرجع سابق، ص: 17.

على شراء السلع والخدمات، بمعنى أن العلاقة بين التفضيل النقدي (K) ومستوى الأسعار (P) هي علاقة عكسية.<sup>1</sup>

### ثالثاً: الانتقادات الموجهة للنظرية التقليدية

كغيرها من النظريات لم تخلو من الانتقادات والنقائص التي وجهت لها من طرف الإقتصاديين خصوصاً ظهور أزمة الكساد سنة 1929 والتي سيتم ذكرها كالاتي:<sup>2</sup>

- تفترض أن كمية النقود هي العامل الوحيد المؤثر على المستوى العام للأسعار، في حين يمكن لهذا الأخير أن يتغير نتيجة عوامل أخرى لإرتفاع أسعار البترول، فهنا التضخم لا يكون نقدياً أو تضخم بالطلب فحسب وإنما يمكن أن يوجد تضخم التكاليف أو التضخم المستورد عندما ينخفض معدل تبادل عملة محلية بالنسبة للعملة الأجنبية؛

- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود حيث يمكن أن تتغير بتغير حجم المعاملات أو نتيجة لظروف السوق؛

- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج الذي يستند إلى حالة التوظيف الكامل؛

- عدم التطرق إلى متغيرات هامة كمعدل الفائدة مثلاً.

### المطلب الثاني : النظرية الكينزية المفسرة للتضخم

تسمى أيضاً بنظرية فائض القيمة، حيث يبدأ (John Maynard Keynes) نظريته بانتقاد النظرية التقليدية (الكلاسيكية) للنقود مبين فشلها في كشف أسباب الكساد ورفض التحليل الكلاسيكي.

### أولاً: مضمون النظرية الكينزية

يرى (John Maynard Keynes) أن التضخم يحصل عندما يكون حجم الإنفاق الكلي أكبر من قيمة الناتج عندى مستوى الإستخدام التام، حيث رفض التحليل الكلاسيكي حول ثبات سرعة دوران النقود وخاصة قانون المنافذ لساي الذي أكد أن الطلب هو الذي خلق العرض وقام بتطوير نظرية الطلب على النقود، وما يعرف على التحليل الكينزي أنه تحليل كلي يقوم على الفرضيات التالية:<sup>3</sup>

- عدم حيادية النقود، وذلك لأن تغييرها يؤثر على مستويات الإنتاج، الدخل والعمالة؛

2- نبيل الروبي، نظرية التضخم، الطبعة الثانية، مؤسسة الثقافية الجامعية، الاسكندرية، مصر، 1984، ص:48، <http://onlinebooks.library.upenn.edu/lists.html>، تاريخ الإطلاع: 2017/01/17، 20:30.

3- أمينة دبات، مرجع سابق، ص: 29-30.

1- نفس المرجع السابق، ص: 29.

- الطلب على النقود يكون لثلاث دوافع (دافع المعاملات، الحيطة والحذر، ودافع المضاربة)؛
- يستخدم الأفراد نوعين من الأصول هي السندات والنقود للإحتفاظ بثروتهم؛
- عدم وجود كفاية في الطلب الكلي عند تحقق التشغيل التام في الإقتصاد؛
- يتحدد معدل الفائدة عن طريق السوق من خلال تقاطع منحني العرض والطلب على السيولة.

### ثانياً: التحليل النقدي الكينزي

إعتمد (John Maynard Keynes) في تحليله للتقلبات في المستوى العام للأسعار على دراسة العوامل التي تحدد مستوى الدخل الوطني بنوعيه الإستهلاكي، والإستثماري وذلك بإعتباره عاملاً هاماً في التأثير على المستوى العام للأسعار والتوظيف، بالتالي يعتمد التحليل الكينزي في تفسيره للتغيرات التي تحدث في المستوى العام للأسعار على التفاعل بين قوى العرض الكلي وقوى الطلب الكلي من خلال التفريق بين حالتين:<sup>1</sup>

#### 1- مرونة الجهاز الإنتاجي

عند زيادة إنفاق الحكومة يؤدي ذلك إلى زيادة الدخل وبالتالي يزيد الإنفاق على الإستهلاك أي يزيد الطلب الكلي فينعكس ذلك على زيادة الإنتاج، مما يسبب إرتفاع بسيط في الأسعار، أي أن فائض الطلب تمتصه أساساً الزيادة في التوظيف والإنتاج، ولكن مع إستمرار الزيادة في الإنفاق وعندما يقترب الإقتصاد الوطني من حالة التشغيل الكامل، فانه يحدث فائض في الطلب بسبب إنخفاض الإنتاج وتبدأ الإتجاهات التضخمية في الظهور.

#### 2- حالة التشغيل التام

في هذه المرحلة يتم إستخدام الطاقات الإنتاجية بالكامل فإذا زاد الطلب الكلي لايزيد معه الإنتاج أو العرض الكلي للسلع والخدمات، حيث تكون مرونة العرض الكلي قد بلغت الصفر، فالزيادة في الطلب الكلي عند المستوى الثابت للنواتج الوطني تنتج فائض طلب يؤدي الى رفع الأسعار.

في التحليل الكينزي يحصل تضخم الطلب عندما يكون حجم الإنفاق الكلي (C+I+G) أكبر من قيمة الناتج (Q) عند مستوى الإستهلاك التام أي:<sup>2</sup>

$$Q < C + I + G$$

حيث أن:

1- صبحي تادرس قريضة، مرجع سابق، ص: 238.

2- ضياء مجيد موسوي، الإقتصاد النقدي: قواعد - نظم - نظريات - سياسات - مؤسسات نقدية، دار الفكر، الجزائر، 1993، ص ص: 218-219.

G: الإنفاق الحكومي؛

C: حجم الإستهلاك الكلي؛

Q: حجم الناتج المحلي؛

I: حجم الإستثمار الكلي.

يرى (Keynes) أنه لا بد من التوقف عن التوسع في الإنفاق النقدي في حالة تحقيق التشغيل التام حيث أن زيادة عرض النقود سوف تنعكس في شكل زيادات متتالية في الأسعار دون أي زيادة حقيقية في الإنتاج بسبب إنعدام مرونة الجهاز الإنتاجي في حالة تحقيق التشغيل التام، كما أكد على أن مستوى الأسعار يعتمد على العادات النقدية السائدة في المجتمع وسياسة الحكومة، وبالتالي فالتضخم هو مؤشر يدل على ضعف الطاقات الإنتاجية في إستيعاب فوائض الطلب الكلية.

### ثانياً: إنتقادات النظرية الكينزية

رغم الإضافات التي قدمها (Keynes) في تفسير التضخم إلا أنه وجهت له عدت إنتقادات من بينها:<sup>1</sup>

- فشل كينز في تفسير الكساد التضخمي؛
- تركيز النظرية الكينزية في تحليل الأصول على النقود السائلة والسندات وإهمالها لبقية الأصول الأخرى كالأسهم والموجودات الأخرى؛
- هناك تدخل للدولة من خلال السياسة النقدية، كتدخل البنك المركزي أحيانا في تحديد معدل الفائدة.

### المطلب الثالث: النظرية المعاصرة المفسرة للتضخم

قام (Milton Friedman) بإحياء النظرية الكمية للنقود، وذلك من خلال إعادة صياغة نظرية الطلب على النقود، نتيجة للتطورات الحاصلة في الإقتصاد وكذا إختلاف طبيعة الأزمات الإقتصادية الجديدة.

### أولاً: مضمون النظرية المعاصرة

يرى (Friedman) أن حركات الأسعار تعكس بشكل أساسي التغيرات المهمة في كمية النقود وأن هناك علاقة وثيقة بين تغيرات كمية النقود لوحدة واحدة من الناتج وحركات الأسعار أيضاً،<sup>2</sup> حيث حاول (Friedman) من خلال هذه النظرية تحليل العوامل المؤثرة في الطلب على النقود بطريقة أشمل من سابقه وتوصل إلى أن الطلب

1- أكرم حداد ومشهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحلي نظري، دار وائل للنشر، الأردن، 2008، ص: 116.  
2- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالبي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية: نظرية وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2011، ص: 61.

على النقود يتوقف على المستوى الحقيقي لدخل وثروة الفرد وكذا تكلفة الإحتفاظ بهذه الثروة،<sup>1</sup> ومن بين الفرضيات التي تستند عليها النظرية المعاصرة:<sup>2</sup>

- إستقلال عرض النقود على الطلب على النقود؛
- إستقرار دالة الطلب على النقود وأهميتها؛
- رفض فكرة مصيدة السيولة عند بناء دالة الطلب على النقود؛
- يتوقف الطلب على النقود لنفس الإعتبارات التي تحكم ظاهرة الطلب على السلع والخدمات.

ثانياً: دالة الطلب على النقود عند (Friedman)

يتم صياغة دالة الطلب على النقود عند (Friedman) كالآتي:<sup>3</sup>

$$M_{d/p} = F(Y_p, r_b, r_e - r_m, \pi^e - r_m, w, u)$$

حيث أن:

$Y_p$ : الدخل الدائم؛

$r_b$ : العوائد المتوقعة من المستندات؛

$r_m$ : العوائد المتوقعة من النقود؛

$r_e$ : العوائد المتوقعة من الأسهم؛

$\pi^e$ : معدل التضخم المتوقع؛

$w$ : الثروة البشرية؛

$u$ : أذواق وتفضيلات الأفراد.

من خلال المعادلة هذه بين (Friedman) أن العلاقة بين الطلب على النقود والثروة موجبة، في حين أن العلاقة بين العوائد المتوقعة من السندات، الأسهم، معدلات التضخم والثروات البشرية تبقى عكسية، وأدخل معدل التضخم للدلالة على كمية إحتفاظ الأفراد بالسلع والموجودات العينية.

3- ايمان ابراهيم اسماعيل، تقويم فعالية السياسة النقدية في التخفيض من حدة التضخم: دراسة حالة العراق خلال الفترة (1980-2009)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة سليمانية، العراق، 2011، ص: 28.  
4- أمينة دبات، مرجع سابق، ص: 49.  
1- نفس المرجع سابق، ص: 51-53.

بالنسبة لـ  $(\pi^e - r_m)$  والذي يمثل العائد المتوقع من السلع مقارنة بالنقود حيث إذا توقع الأفراد ارتفاع المستوى العام للأسعار أي ارتفاع أسعار السلع فإن ذلك سيدفع الأفراد بالتخلص من النقود والإحتفاظ بالسلع والعكس صحيح.

يرى (Friedman) أن مصدر الإرتفاع التضخمي في الأسعار يرجع إلي زيادة الرصيد النقدي في المجتمع عن الحجم الأمثل الذي يحقق الإستقرار في المستوى العام للأسعار، وأن المعدل الأمثل للتغيير في كمية النقود هو ذلك المعدل الذي يقابل التغيير الإتجاهي في كل من الناتج المحلي الإجمالي والتغيير في الطلب على النقود أو في سرعة دورانها.

### ثالثا: إنتقادات النظرية

- لم تخلو نظرية (Friedman) من الإنتقادات وبصفة عامة يمكن تلخيصها في النقاط التالية:<sup>1</sup>
- إن هناك علاقة مباشرة وقوية بين العرض الكلي للنقود والطلب الكلي للنقود، حيث أن السياسة النقدية التوسعية تخلق فائضا في تداول النقود مما يؤدي ذلك الى إرتفاع الإنفاق الكلي، ولهذا فإن فاعلية السياسة النقدية مستقلة عن سعر الفائدة وعلى الدول ضبطها عوض كمية النقود، إذ يكون مناسباً مع حجم الإنتاج كشرط أساسي لإستقرار الأسعار، وهو إجراء يمكن بواسطته معالجة حالة التضخم؛
  - المبالغة الكبيرة في أهمية النقود ودورها في الإقتصاد وإهمال تأثير العوامل الأخرى مثل إنتاجية العمل التنظيم والخبرة؛
  - لم تستطع النظرية النقدية الحديثة إيجاد حل للأزمات الإقتصادية الحديثة والتي تختلف عن أزمة الكساد.

### المبحث الثالث: أثر سعر الصرف على التضخم

يعتبر التضخم ظاهرة تشكو منها العديد من إقتصاديات العالم، نظرا للآثار السلبية التي قد تخلفها على قيمة النقد، ويحدث التضخم في حالة إختلال إقتصادي إذ ينعكس بصورة مباشرة و غير مباشرة في جميع نواحي الحياة الإقتصادية وحتى الإجتماعية، ومما يزيد من مشكلة التضخم تعقيدا أنه ذو طبيعة ديناميكية تنشأ لسبب معين كما أنها تظهر وتتغير نتيجة تفاعل مجموعة متداخلة من العوامل النقدية و الحقيقية و الهيكلية ومن أهم هذه العوامل سعر صرف العملة.

1- عبد الفتاح عبد الرحمان، اقتصاديات النقود رؤية اسلامية، مكتبة الانجلو المصرية، مصر، 1996، ص ص: 306-307.

## المطلب الأول: تفسير المنهج النقدي لتأثير سعر الصرف

يتمثل الإطار التحليلي للنموذج النقدي والمتعلق بتفسير ديناميكية سعر الصرف في المقاربة النقدية لميزان المدفوعات، إذ قدمت هذه الأخيرة في السبعينات من طرف إقتصاديين من مدرسة شيكاغو (Friedman) و (John Meade Falkner) وتعتبر هذه المقاربة في أن واحد كمنظريّة لتحديد سعر الصرف.

## أولاً: العرض النقدي

يعتبر العرض النقدي إحدى أهم المتغيرات التي تدخل في النموذج النقدي لتحديد سعر الصرف وتؤثر على المستوى العام للأسعار.

## 1- مفهوم العرض النقدي

يعرف العرض النقدي أو كما يسمى أيضا بالكتلة النقدية بأنه "مجموع وسائل الدفع المتداولة في المجتمع خلال فترة زمنية معينة"<sup>1</sup>، أي أنه يضع جميع وسائل الدفع المتاحة في التداول والتي بحوزة الأفراد والمشروعات والمؤسسات المختلفة.

ويعرف العرض النقدي أيضا بأنه "كمية النقود أو مجموع الوحدات النقدية المتواجدة في حوزة المجتمع خلال فترة زمنية معينة"<sup>2</sup>.

## 2- أقسام العرض النقدي

ينقسم العرض النقدي الى ما يلي:

أ- **العرض النقدي بالمعنى الضيق (M1):** هو مجموع وسائل الدفع ويعرف أيضا بالمتاحات النقدية والذي يشمل الى جانب كمية النقد القانوني المتداول (E) مبلغ الودائع تحت الطلب، والتي تتمثل في أرصدة الحسابات الجارية المفتوحة لصالح الجمهور لدى البنوك التجارية ومراكز الشبكات البريدية، حيث يحتوي على مجموع وسائل الدفع تمكن الوحدات الاقتصادية من الإختيار المباشر والأنبي بين كل السلع والخدمات.<sup>3</sup>

ب **عرض النقد بالمعنى الواسع (M2):** هو مجموع وسائل الاحتفاظ المؤقت للقوة الشرائية ويشمل على (M1) مضاف اليه الودائع بمختلف أنواعها (الودائع ذات أجل إستحقاق محدد، الودائع بإشعار، الودائع المخصصة

1- عوض فاضل الدليمي، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، العراق، 1990، ص: 106.

2- نفس المرجع السابق، 1990، ص: 106.

3- بسام الحجار، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2006، ص: 70.

سندات الصندوق، الودائع الدفترية... الخ)، أي العناصر التي يمكن تحويلها إلى نقود أو إلى حسابات جارية بأقل حد ممكن من الخسارة.<sup>1</sup>

### ثانياً: أنواع النماذج النقدية

يمكن تمييز نوعين من النماذج النقدية:

#### 1- النموذج النقدي بالأسعار المرنة

يقوم هذا النموذج على الأعمال المقدمة من طرف (Frankel) و (cour) سنة 1976، حيث يهدف إلى تفسير وبيان كيفية تأثير تغير عرض وطلب النقود على معدلات الصرف، سواء كان هذا التأثير مباشر أو غير مباشر كما أن الفكرة الأساسية التي ينطلق منها هي أن أسعار الصرف تابعة للقيمة الجارية للاحتياجات النقدية (المحلية والأجنبية) ولمحددات الطلب على النقود وبالخصوص للدخل ولمعدل الفائدة (المحلية والأجنبية).<sup>2</sup>

#### أ- الفرضيات الأساسية للنموذج

يرتكز النموذج على الفرضيات التالية:<sup>3</sup>

- يفترض أن العالم يتكون من إقتصاديين (محلي وأجنبي)، كما أن الطلب على النقود يرتبط بالدخل الحقيقي (Y) ومستوى الأسعار (P) ومستوى سعر الفائدة (i).
- الإنتاج في مستوى التشغيل التام؛
- الإحلال التام للأصول، أي تحقق نظرية تعادل معدلات الفائدة غير المغطى، وهذا ما يعني أن النموذج لا يهمل دور التوقعات في تحديد معدل الصرف؛
- تتحكم السلطة في الكتلة النقدية وبالتالي فإن دالة الطلب على النقود هي عبارة عن دالة مستقرة عبر الزمن في كلا البلدين؛
- أسواق النقود تتوازن عندما يتساوى العرض والطلب على النقود؛
- العلاقة الموجودة بين الطلب على الأرصدة الحقيقية ومستوى الدخل هي علاقة طردية (مرونة الطلب على النقود بالنسبة للدخل موجبة)؛
- العلاقة الموجودة بين الطلب على الأرصدة الحقيقية وسعر الفائدة هي علاقة عكسية (مرونة الطلب على النقود بالنسبة لسعر الفائدة سالبة).

4- محمد الشريف المان، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الامعية، الجزائر، 2003، ص: 56.

1- نشأت الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، شركة ناس للطباعة، مصر، 2006، ص: 236.

2- علي بن قنور، مرجع سابق، ص: 73-74.

- الأسعار تامة المرونة، وهذا يعني تحقق نظرية تعادل القوة الشرائية بصيغتها المطلقة، أي:

$$E_t = P_t - P_t^* \dots (1)$$

حيث أن:

$E_t$ : سعر الصرف باللوغاريتم؛

$P_t^*$ ,  $P_t$ : المستوى العام للأسعار في اللحظة (t) بالنسبة للبلد المحلي والأجنبي على التوالي؛

- يتوازن سوق النقود عندما يتساوى عرض النقود مع الطلب عليه، أي:

$$M_d^t = M_s^t = P_t + \alpha Y_t - \beta I_t \dots (2)$$

$$M_d^{t*} = M_s^{t*} = P_t^* + \alpha^* Y_t^* - \beta^* I_t^* \dots (3)$$

حيث أن:

$M_d^{t*}$ ,  $M_s^{t*}$ : الطلب على النقود في اللحظة (t) بالنسبة الى للبلد المحلي والأجنبي على التوالي؛

$M_s^t$ ,  $M_d^t$ : عرض النقود في اللحظة (t) بالنسبة للبلد المحلي والأجنبي على التوالي؛

$Y^*$ ,  $Y$ : لوغاريتم الدخل الحقيقي محلي وأجنبي على التوالي؛

$I^*$ ,  $I$ : لوغاريتم سعر الفائدة الأسمية محلي وأجنبي على التوالي؛

$\alpha^*$ ,  $\alpha$ : مرونة الطلب على النقود المتعلقة بالدخل للبلد المحلي والأجنبي على التوالي؛

$\beta^*$ ,  $\beta$ : مرونة الطلب على النقود المتعلقة بالفائدة للبلد المحلي والأجنبي على التوالي.

ب- تحديد معدل الصرف حسب النموذج النقدي بالأسعار المرنة

يرتكز تحديد سعر الصرف على معادلة النموذج النقدي الأساسي في توازن السوق النقدي في كل من الدولة

المحلية والدولة الأجنبية، والتي يتم الوصول إليها من خلال دمج المعادلتين (2) و(3) وإحلالهما في المعادلة (1)

وتكتب كالآتي:<sup>1</sup>

$$E_t = (M_s^t - M_s^{t*}) - \alpha(Y - Y^*) + \beta(I - I^*)$$

من أجل تبسيط الدراسة يتم افتراض مرونة الدخل والفائدة الخاصة بالطلب على النقود هي متماثلة في كلا

البلدين، أي:

$$(\beta^* = \beta) \text{ و } (\alpha^* = \alpha)$$

من خلال هذه المعادلة يمكن إستخلاص ثلاث نتائج أساسية وهي:

1- سمير ايت يحي، مرجع سابق.

- إن الزيادة في عرض النقود المحلية بالنسبة لعرض النقود الأجنبية سوف يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملة الأجنبية أي إرتفاع سعر الصرف ( $E_t$  المسعر بتسمية عدم اليقين)، وذلك أن أي زيادة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار، وحسب نظرية تعادل القوة الشرائية بالصيغة المطلقة فإن أي زيادة في المستوى العام للأسعار المحلية مقارنة بالأسعار الأجنبية سوف يؤدي إلى إرتفاع في سعر الصرف وبالتالي إنخفاض قيمة العملة المحلية وعليه في ظل النموذج النقدي بالأسعار المرنة فإن إتباع سياسة نقدية توسعية سوف يؤدي إلى تدهور قيمة العملة المحلية والعكس صحيح؛
- تؤدي الزيادة في الناتج المحلي ( $Y$ ) مقارنة بالناتج الأجنبي إلى تحسن قيمة العملة المحلية أمام عملة هذا البلد الأجنبي أي إنخفاض في سعر الصرف، حيث تؤدي الزيادة في الدخل الحقيقي المحلي إلى زيادة في الطلب على الأرصدة النقدية المحلية، وعندما يقوم المتعاملون بزيادة أرصدهم النقدية الحقيقية فإن هذا يعني إنخفاض إنفاقهم مما يؤدي إلى إنخفاض الأسعار، حيث يتم الوصول إلى توازن سوق النقود، وحسب نظرية تعادل القوة الشرائية فإن إنخفاض الأسعار يؤدي إلى إرتفاع قيمة العملة المحلية؛
- تؤدي الزيادة في أسعار الفائدة المحلية مقارنة بالأجنبية إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية وإرتفاع معدل الصرف ( $E_t$ ) وذلك نتيجة لتقليص الطلب المحلي على النقود مقارنة بالخارج فينتج عنه زيادة في الإنفاق مما يؤدي إلى إنخفاض قيمة العملة المحلية طبقاً لنظرية تعادل القوة الشرائية.

## 2- النموذج النقدي للأسعار الجامدة

يعتبر الإقتصادي (Dornbusch) أول من قام بدراسة النموذج النقدي تحت فرضية جمود الأسعار وكان ذلك سنة 1976، حيث يشير إلى أن سعر الصرف في المدى الطويل يحدد وفق نظرية تعادل القوى الشرائية، أما في المدى القصير فيحدد وفقاً لنظرية تعادل أسعار الفائدة وذلك نظراً للحركة السريعة لرؤوس الأموال في المدى القصير.

### أ- الفرضيات التي يقوم عليها النموذج

يبني هذا النموذج على الفرضيات التالية:<sup>1</sup>

- إفتراض إقتصاد صغير نسبياً وإستقرار دالة الطلب على النقود؛
- التوقعات الرشيدة تتحكم في سلوك المتعاملين في الأسواق المالية؛
- تتسم أسواق المال العالمية بدرجة عالية من الحرية والقدرة على التنقل؛

1- عبد الله ياسين، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة وهران، الجزائر، 2014، ص: 96.

- بطئ التعديل في أسواق السلع مقارنة بسرعة التعديل في أسواق الأصول المالية أي أن أسعار السلع تكون غير مرنة في الأجل القصير.

- إفتراض حالة التوظيف الكامل في الإقتصاد وتجانس الأصول المالية المتداولة دولياً.

### ب- الآثار المترتبة على التوسع النقدي

إن حدوث الزيادة في عرض النقود الإسمي يؤدي الى إندفاع معدل الصرف بسرعة في الأجل القصير متعبداً مستوى معدل الصرف طويل الأجل وذلك نتيجة لحدوث أثرين لزيادة العرض النقدي هما:<sup>1</sup>

- أثر مباشر: زيادة العرض النقدي يؤدي الى تدهور قيمة العملة المحلية.

- أثر السيولة: زيادة عرض النقود يؤدي الى إنخفاض سعر الفائدة وبالتالي تدفق رؤوس الأموال نحو الخارج مما يؤدي الى تدهور قيمة العملة المحلية.

لذلك يعرف نموذج (Dornbusch) نموذج الإندفاع السريع لمعدل الصرف.

### ثالثاً: تفسير النموذج النقدي لإنعكاس تغير سعر الصرف على التضخم

ركز النموذج على الترابط الوثيق بين أسعار الصرف وعرض النقود والتضخم وملخص ذلك يمكن ابرازه في العناصر التالية:

- إن التغيرات في أسعار الصرف أو عرض النقود تؤثر بصورة مباشرة في معدل التضخم كما يؤثر التضخم في أسعار صرف العملة المحلية وعرض النقود الحقيقي.

- الفرضية التي يركز عليها النموذج هي مرونة الأسعار الداخلية في الأمد القريب والبعيد، مما يسمح بتحريك معدل التضخم نتيجة لأي تغير في أسعار الصرف أو عرض النقود.<sup>2</sup>

- إن الزيادة في كمية النقد داخل دولة ما سيؤدي الى زيادة عرض عملة هذه الدولة في سوق النقد الاجنبي وبالتالي تنخفض قيمة العملة، وهذا ما يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة داخل الدولة بسبب سلوك المستثمرين في سوق المال وترتفع الإستثمارات وبالتالي يزيد الطلب الداخلي على السلع والخدمات ويرتفع مستوى التضخم من جهة، ومن جهة أخرى ترتفع صادرات الدولة في المدى البعيد، هذا ما يحفز الطلب الخارجي على العملة فترتفع قيمة العملة مجدداً، وبالتالي حسب النموذج أي إرتفاع في كمية النقد يؤدي الى إرتفاع المستوى العام للأسعار و إلى إنخفاض قيمة العملة في المدى البعيد.

2- سمير ايت يحي، مرجع سابق.

1- فواز جبار الله نايف وسعدون حسن فرحات، أثر تقلبات أسعار الصرف على بعض متغيرات الإقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية، مجلة تنمية الرفادين، مجلد 31، العدد 93، جامعة الموصل، العراق، 2009، ص: 68.

واجهة فكرة مرونة الأسعار إنتقادات كثيرة خاصة من قبل (Dornbusch) والتي إعتقدوا بأنها لا تنسجم والواقع فجمود الأسعار هي حال مسلم بها في المدى القريب على أقل تقدير، لذا فإن تحليل هذا النموذج للعلاقة بين أسعار الصرف وعرض النقود والتضخم ينسجم والمدى البعيد وليس القريب.<sup>1</sup>

### المطلب الثاني: إنتقال تغيير أسعار الصرف الى المستوى العام للأسعار

تبين ظاهرة إنتقال أسعار الصرف العلاقة بين سعر الصرف والتضخم والكيفية التي يؤثر بها أحدهما على الآخر.

#### أولاً: مفهوم أثر النافذية

يعرف أثر النافذية (pass through) على أنه "الدرجة التي على أساسها تنتقل التقلبات في أسعار الصرف الى المستوى العام للأسعار في البلد"<sup>2</sup>، حيث يمثل العلاقة بين تحركات أسعار الصرف وبين تعديل أسعار السلع المتاجر بها، فيقصد بإنتقال أثار سعر الصرف بتغيير أسعار السلع المستوردة والمصدرة تبعاً للتغيير في أسعار الصرف.<sup>3</sup>

يمكن لأسعار الصرف أن تؤثر على التضخم من خلال أسعار السلع النهائية والسلع الوسيطة المستوردة أو من خلال التأثير على توقعات التضخم، وهو ما يعرف بظاهرة (Pass through)، وبحسب وفقاً للمعادلة الآتية:<sup>4</sup>

$$\frac{P_t - P_{t-1}/P_{t-1}}{E_t - E_{t-1}/E_{t-1}}$$

حيث أن:

P: المستوى العام للأسعار (الرقم القياسي للأسعار)؛

E: سعر الصرف؛

t: الزمن.

#### ثانياً: تحليل أثر النافذية

1- يحي حولية، تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015، ص: 124-125.

3- محمد جبوري، مرجع سابق، ص: 186.

1- نفس المرجع السابق، ص: 186.

2- لحو موسى بخاري، مرجع سابق، ص: 373.

كذلك يكون تحليل إنتقال أسعار الصرف بدراسة قانون السعر الواحد، والذي ينص على أن سعر السلعة المتاجر بها والمتماثلة بين دولتين يكون نفسه في الإقتصاد المحلي والأجنبي، ويعبر عن قانون السعر الواحد بالمعادلة الآتية:<sup>1</sup>

$$P = P^* \times e$$

حيث أن:

$P$ : السعر المحلي للسلعة المتاجر بها (المستوردة) المعبر عنها بالعملة المحلية؛  
 $P^*$ : سعر السلعة في الإقتصاد الأجنبي (المصدرة) أي المعبر عنها بالعملة الأجنبية؛  
 $e$ : سعر الصرف (بتسمية عدم يقين).

يحصل الإنحراف عن قانون السعر الواحد عندما يتغير السعر الأجنبي للسلع المتاجر بها، فيغير في السعر المحلي لهذه السلع ولكن بنسبة مختلفة عن التغير في أسعار الصرف، وهنا يكون إنعكاس وتأثير أسعار الصرف غير مكتمل.

كما يمكن التعبير بشكل مبسط أكثر عن علاقة إنعكاس أسعار الصرف من خلال المعادلة الآتية:

$$\hat{P} = \hat{P}^* \times \hat{e}$$

حيث أن:

$\hat{}$ : تشير إلى نسبة التغير.

ف عند تغير أسعار السلع الأجنبية مع بقاء التغيرات في أسعار الصرف بين العملة المحلية والأجنبية ثابتة، فإن إنعكاس أسعار الصرف يكون كاملاً، أما في حالة تغير أسعار السلع الأجنبية داخل البلد المحلي بشكل يختلف عن التغيرات في سعر الصرف، عندها يكون هناك إنحراف عن قانون السعر الواحد، ويكون أثر إنتقال أسعار الصرف غير كامل.

إن التغير في الأسعار المحلية للسلع المتاجر بها مرتبط بسعر الصرف وبالسياسات السعرية للشركات الأجنبية وفي هذه الحالة فإن المصدر الأجنبي قد يلغي تأثير تخفيض قيمة العملة عن طريق تخفيض الهوامش الربحية ويصبح إنتقال أسعار الصرف غير كامل، فإذا كان مقدار الإرتفاع في سعر الصرف مساوياً لمقدار انخفاض الهامش الربحي فإنه لن يكون هناك انعكاس لأسعار الصرف (إنعكاس صفري)، أما إذا كان الإرتفاع في سعر الصرف أكبر أو أقل من مقدار التغير في الهامش الربحي فإن الإنعكاس يكون غير مكتمل (انعكاس جزئي)، أما إذا لم يرغب التاجر بتعديل الهامش الربحي إستجابة لتغير أسعار الصرف فإن الإنعكاس يكون كاملاً.

3- مشهور هذلول بربور، العوامل المؤثرة في انتقال اثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن: 1985-2006، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية منشورة، الأردن، 2008، ص ص: 15-19، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads>، تاريخ الإطلاع: 2017/02/20، 21:00.

- من خلال ما سبق يمكن تلخيص أهمية إنتقال آثار أسعار الصرف على الأسعار المحلية فيما يلي:
- أن المعلومات عن فترات تأثير أسعار الصرف تعد ضرورية لتقييم السياسة النقدية وإنعكاساتها على أسعار السلع المحلية؛
  - أن المعلومات عن حجم وسرعة تأثير أسعار الصرف على التضخم المحلي تساعد السلطات النقدية بتبني مستويات تضخم معينة في الدولة؛
  - إن درجة تأثير أسعار الصرف تعطي مؤشرات مهمة تساعد في التحكم بالنفقات الناتجة عن هذه التأثيرات فالتقلبات المنخفضة والبسيطة في أسعار الصرف تؤدي إلى تأثير منخفض لإنعكاس آثار أسعار الصرف مما يسمح للمعاملات التجارية الدولية بالإستمرار ويبقي على مرونة طلب عالية، أما إذا كانت التغيرات في أسعار الصرف كبيرة بينما كانت إستجابة الأسعار المحلية والمعاملات التجارية الدولية لهذه المتغيرات بطيئة فيؤدي ذلك إلى إختلالات هيكلية متراكمة في ميزان المدفوعات؛
  - تنظر السلطة النقدية لأسعار الصرف على أنها أحد المنافذ الرئيسية لآلية إنتقال الأثر النقدي وخصوصا في الدول الصغيرة، لذلك تهتم هذه السلطات بمقدار تأثير التضخم المحلي بأسعار الصرف.

### المطلب الثالث: التضخم وانظمة الصرف

لقد شغلت مشكلة التضخم جدلا واسعا حول إختيار نظام سعر الصرف الذي يكفل الحفاظ على مع معدلات تضخم منخفضة، بحيث أكدت معظم الأدبيات النظرية على أن أنظمة أسعار الصرف الثابتة هي الأفضل من حيث قدرتها على تخفيض معدلات التضخم مقارنة بالأنظمة المرنة.

#### اولا: أنظمة الصرف الثابتة والتضخم

أكد مؤيدو نظام أسعار الصرف الثابت بأن تبني هذا النظام يسهم بالتخلص ويشكل نهائي من مشكلة التضخم عن طريق تقييد السياسة النقدية بنظام أسعار الصرف الثابتة، حيث يحتم السيطرة النقدية وهذا يجبر واضعي السياسة النقدية على الإيفاء بوعودهم من خلال تقديم معدل تضخم منخفض.<sup>1</sup>

1- فواز جار الله نايف وسعدون حسن فرحات، مرجع سابق، ص: 69.

في هذا الصدد يبين (edward mendoaza) سنة 1993 الى أن ثبات سعر الصرف يسمح بتحسين الأداء التضخمي من خلال دراسة عينة مكونة من 52 دولة ناشئة للفترة (1980-1989)، إذ أظهرت نتائج الدراسة ان التضخم ضعيف جدا في الدول التي تتبنى أنظمة الصرف الثابتة ووجود ارتباط سالب بينهما.<sup>1</sup>

فحسب (rogoff) و (obstfeld) و (ghosh) سنة 1995 أثبتت النظرية الاقتصادية للعلاقة بين أنظمة الصرف الثابتة وإنضباط السياسة المالية على أن تثبيت سعر الصرف يكون سببا رئيسيا في إنضباط السياسة المالية، لأن تثبيت سعر الصرف يزيد من ثقة الإحتفاظ بالعملة المحلية ويحفز على زيادة الطلب على العملة أي الرغبة في الإحتفاظ بالنقود بدلا من إنفاقها عند مستوى معطى للعرض النقدي مما يساهم في المحافظة والإبقاء على معدلات تضخمية ضعيفة وبالتالي الإنخفاض السريع في أسعار الفائدة فقد تتخفف لتصل المستوى العالمي إذا كان التثبيت ذو مصداقية أي أن الدولة التي لديها محاولات جادة في محاربة التضخم تقوم بتثبيت سعر صرف عملتها بسعر صرف عملة دولة أخرى ذات بنك مركزي أكثر كفاءة وذات تاريخ في معدلات التضخم المنخفضة مما يعمل على زيادة الإنضباط النقدي عن طريق تقييد حرية البنك المركزي من التدخل بسياسات نقدية توسعية وهذا ما يخلق قناعة لدى صانعي سياسات الأجور والأسعار بأن معدلات التضخم لن تزيد في المستقبل، وفي الأخير ستكون النتيجة بأن الدولة سوف تحافظ على مستويات منخفضة من التضخم في المستقبل.<sup>2</sup>

### ثانيا: أنظمة الصرف المرنة والتضخم

في حالة البلد الذي يسجل معدل تضخم مرتفع مقارنة بباقي العالم سيعرف بشكل طبيعي عجزا في ميزان المدفوعات وخسائر في الإحتياطيات التي من الممكن أن لا تصمد طويلا، وفي حالة النظام المرن يصح إختلال ميزان المدفوعات تلقائيا عن طريق تغير سعر الصرف وتكون السلطات أكثر حرية في تحريك إقتصادها لضمان فعالية أدائها، بحيث تستطيع الدولة تحديد الهدف النهائي لسياستها النقدية دون التقيد بالمحافظة على سعر صرف ثابت، هذا ما يجعل الحكومات تتبنى سياسات تضخمية دون الخوف من إنخفاض الإحتياطيات لأن تخفيض العملة في البلد يزيد ويرفع الأسعار الداخلية، في حين ان إرتفاع قيمة العملة نادرا ما يترجم بإنخفاض الأسعار، وبالتالي يكون التضخم أكثر احتمالا وحدثا في الأنظمة العائمة.<sup>3</sup>

2- علي بن قنور، مرجع سابق، ص: 46.

3- شاهيناز بدرابي، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الإقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام بيانات البانال لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة (1980-2012)، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015، ص: 127-128.

1- محمد جبوري، مرجع سابق، ص: 222.

وعلى النقيض من ذلك يرى المدافعين عن أنظمة سعر الصرف المرنة ومن بينهم (tornell) و(vellasco) سنة 2000، بأنها أكثر كبحاً للتضخم ذلك لأن أي عدم إنضباط في السياسة المالية يظهر أثره في الحال على شكل تغيرات غير مرغوبة في أسعار الصرف الإسمية مما يمثل ضغط على الحكومة لإعادة الإنضباط الى السياسة المالية.<sup>1</sup>

### ثالثاً: مقارنة أداء أنظمة الصرف في مكافحة التضخم

تطرقت العديد من الأعمال التجريبية لمسألة إختيار نظام سعر الصرف، ومع ذلك لم تتوصل الى إجابات نهائية ويشكل قطعي في هذه المسألة، ولكن تم التوصل الى مجموعة من النتائج:

- إن تثبيت سعر الصرف يرفع ويزيد من ثقة الإحتفاظ بالعملة المحلية، ويحفز على زيادة الطلب على العملة (الرغبة في الإحتفاظ بالنقود بدلاً من إنفاقها) عند مستوى معطى للعرض النقدي مما يساهم في المحافظة والإبقاء على معدلات تضخمية ضعيفة.

- أنظمة الصرف الوسيطة تعرف بشكل عام أسعار فائدة أكثر ارتفاعاً مقارنة بباقي الأنظمة وكذلك المستوى العام للأسعار، فنظام سعر الصرف الثابت تتوفر في ظلّه ثقة أكبر من نظام سعر الصرف الوسيط.

- يرى مؤيدو نظام سعر الصرف المرن ان الأخير يقدم معدلات تضخم تماثل ما يقدمه نظام سعر الصرف الثابت في المدى البعيد، حيث يكون هناك تكيف بين تقلبات أسعار الصرف والتضخم لذلك من المرجح أن تلغي الفوارق بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة، يضاف الى هذا الضغوط التي مارسها صندوق النقد الدولي على الدول النامية التي تتبع نظام أسعار الصرف الثابتة بزيادة مهام السياسة النقدية وعدم إقتصارها على الدفاع عن مثبتات أسعار الصرف مما قارب كثيراً بين معدل التضخم في ظل نظام أسعار الصرف المختلفة.<sup>2</sup>

2- نفس المرجع السابق، ص: 152.

1- فواز جار الله وسعدون حسن فرحات، مرجع سابق، ص: 78.

## خلاصة

وكحوصلة لما سبق يستخلص أن التضخم هو الإرتفاع المستمر والملموس للمستوى العام للأسعار الناتج عن زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات مع بقاء العرض تقريبا ثابتا، ويقاس التضخم عبر المستوى العام للأسعار بواسطة الأرقام القياسية عادة، ويرتبط التضخم بعدة متغيرات إقتصادية كلية منها سعر الصرف من خلال العرض النقدي، حيث تؤدي الزيادة في العرض النقدي المحلي بالنسبة للعرض النقدي الأجنبي الى الزيادة في المستوى العام للأسعار المحلي وحسب نظرية تعادل القوة الشرائية بصيغتها المطلقة سوف يؤدي إرتفاع المستوى العام للأسعار المحلي مقارنة بالأجنبي الى تدهور قيمة العملة المحلية، هذا من جهة ومن جهة اخرى يؤدي زيادة العرض النقدي الى إنخفاض سعر الفائدة وبالتالي تدفق رؤوس الأموال نحو الخارج مما يؤدي الى تدهور قيمة العملة المحلية والتي بدورها ينتقل أثرها الى أسعار السلع المستوردة والمصدرة تبعا للتغير في أسعار الصرف وهذا مايعرف بأثر النافذية، والذي تختلف درجة تأثيره على المستوى العام للأسعار حسب الإنحراف الحاصل عن قانون السعر الواحد.

لم تتوصل الأبحاث والدراسات الى تحديد نظام الصرف الذي يحقق أقل معدلات تضخم، لكن أكدت معظمها على أن أنظمة أسعار الصرف الثابتة هي الأفضل من حيث قدرتها على تخفيض معدلات التضخم مقارنة بالأنظمة المرنة.

## تمهيد

إن تعدد الظواهر الإقتصادية أدى بمعظم الدول الى تطبيق سياسات إقتصادية تحد أو تخفف من الظواهر السلبية كالتضخم وتدعم الظواهر الإيجابية مثل النمو الإقتصادي، ومن أهم السياسات التي تعد وسيلة فعالة في معالجة بعض المشاكل سياسة سعر الصرف، والجزائر كغيرها من الدول عرفت في نهاية الثمانينات وضعية إقتصادية حادة رغم كل الإصلاحات التي مست مختلف الجوانب الإقتصادية وهذه الوضعية دفعت بالجزائر الى طلب مساعدة من صندوق النقد الدولي وتبني برنامج الإصلاح الهيكلي وانتقالها من النهج الإشتراكي الى إقتصاد السوق سعياً منها لتحقيق الإستقرار الإقتصادي والحد من الظواهر السلبية كالتضخم وذلك من خلال تفعيل دور السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف، من هنا يمكن التطرق الى سياسة سعر صرف الدينار الجزائري وتطور كل من التضخم والعرض النقدي في الجزائر مع تحليل أثر التغير في سعر الصرف ونمو العرض النقدي على التغير في معدل التضخم وذلك بإختبار وجود تكامل مشترك بإستعمال منهج الحدود ARDL، والتي تختبر العلاقة في الأجل الطويل والقصير وهذا في الفترة الممتدة من 1990 الى 2016، وعليه فقد تم تقسيم الفصل كما يلي:

- المبحث الأول: التجربة الجزائرية في مجال الصرف؛
- المبحث الثاني: تطور التضخم والعرض النقدي في الجزائر؛
- المبحث الثالث: قياس أثر تغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر بإستخدام نموذج (ARDL).

### المبحث الأول: التجربة الجزائرية في مجال الصرف

عرفت إستراتيجية التنمية في الجزائر عدت تطورات أدت الى تغيرات عميقة في السياسة الإقتصادية إنطلاقاً من إعادة هيكلة المؤسسات والى إعادة الهيكلة المالية، حيث إنتهت هذه الإستراتيجية بعدة أزمات وإختلالات إقتصادية ومالية على مستوى التوازن الكلي، ومن بينها تدهور قيمة سعر صرف الدينار في السنوات الأخيرة لاسيما بعد أن سنت القوانين التي تبيح إكتساب العملة الصعبة عن طريق فتح الحسابات لدى البنوك المحلية وإنتقال من نظام الصرف الثابت الى نظام الصرف العائم المدار.

#### المطلب الأول: تطور نظام الصرف في الجزائر

عرف نظام صرف الدينار الجزائري تطورات هامة منذ الإستقلال والى اليوم وذلك إنطلاقاً من تطبيق نظام الربط بالفرنك بعد الإستقلال وصولاً الى نظام جلسات التثبيت، وإتباع نظام الصرف العائم المدار.

#### أولاً: تطور نظام الصرف للفترة (1963-1986)

شهدت هذه المرحلة عدت تطورات في نظام صرف الدينار يمكن إبرازها كما يلي:

**1- المرحلة الأولى: نظام الربط بعملة واحدة بين (1963-1973)**

سعت الجزائر منذ استقلالها إلى إيجاد استقلال نقدي ومالي عن طريق تأسيس البنك المركزي الجزائري بموجب القانون رقم 62-144 المؤرخ في 13 ديسمبر 1962، بعدها تم إصدار الدينار الجزائري كعملة وطنية في 10 أبريل 1964 على أساس غطاء ذهبي قدر بـ 0.18 غرام من الذهب عند تداوله سنة 1964 وهو الوزن (المقدار) الذي يجب أن تتقيد به الدولة الجزائرية بصفتها عضو في صندوق النقد الدولي، وتجدر الإشارة إلى أن سعر صرف الدينار كان ثابتا مقابل الفرنك الفرنسي وذلك إلى غاية 1969، وهو تاريخ تخفيض قيمة الفرنك مقابل الدولار الأمريكي، لكن لم تقم الجزائر بإتباع الفرنك الفرنسي في التخفيض لأنها خلال هذه الفترة شرعت في تطبيق مخططها التتموي الثلاثي (1967-1969) الذي تطلب إستقرار سعر الصرف.<sup>1</sup>

**2- المرحلة الثانية: الربط بسلة من العملات بين (1974-1986)**

مع إنهيار نظام بروتن وودز سنة 1971 وإلغاء نظام الصرف الثابت وإستبداله بنظام تعويم الصرف على المستوى الدولي من جهة، وأمام الأزمة التي أصبح يتخبط فيها الفرنك الفرنسي أواخر سنوات 1960 وبداية سنوات 1970 من جهة أخرى، قامت الجزائر بتثبيت عملتها على أساس سلة تتكون من 14 عملة مختارة حسب أهمية شركائها التجاريين إبتداء من جانفي 1974، وعلى أساس معاملات ترجيح مرتبطة بالواردات، في ظل أحادية أسعار الصرف لكل المتعاملين مما سمح للجزائر بالخروج نهائيا من منطقة الفرنك، وقد سعى هذا النظام الجديد للتسعير إلى تحقيق هدف مزدوج هو:<sup>2</sup>

- توفير دعم مقنع للمؤسسات الجزائرية بواسطة قيمة الدينار تفوق القيمة الحقيقية، وهذا بغرض تخفيف عبء تكلفة التجهيزات والمواد الأولية المستوردة من طرف المؤسسات وخصوصا أنها مؤسسات ناشئة؛
- السماح للمؤسسات الوطنية بالقيام بتبؤاتها على المدى الطويل دون أن تتعرض لتغيرات تنازلية لسعر الصرف وهذا عن طريق استقرار القيمة الخارجية للدينار.

**ثانيا: تطور نظام صرف الدينار خلال الفترة (1987-2000)**

تعرض سعر الصرف في هذه المرحلة الى عدة تغيرات نتيجة لعدة عوامل وأسباب تلخصت فيما يلي:

1- شعيب بونوة ورحيمة خياط، سياسة سعر الصرف بالجزائر: نمذجة قياسية للدينار الجزائري، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد الخامس، الجزائر، 2011، ص: 122.  
2- نفس المرجع السابق، ص: 122.

**1- المرحلة الأولى: الانزلاق التدريجي بين (1987-1991)**

هو إجراء يستهدف خفض قيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية ومراقبة، وتم العمل به طيلة الفترة الممتدة من نهاية 1987 إلى غاية بداية 1991، ولقد نتج هذا الإنزلاق بسبب ضعف إحتياطيات الصرف المتاحة من جهة، ومن جهة أخرى نتيجة لزيادة ثقل خدمة الدين الذي بلغ مستوى معتبراً رغم العمل على الحد من اللجوء إلى القروض قصيرة الأجل التي حالت دون تحقيق البرامج المسطرة من طرف الحكومات المتعاقبة.

وقد تم تعديل معدل الصرف بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، حيث إنتقل معدل الصرف من 4.936 دج \* مقابل كل واحد دولار في نهاية 1987 إلى 8.032 دج مقابل واحد دولار مع نهاية 1989، وإنطلاقاً من سنة 1990 وتماشياً مع تسريع تطبيق الإصلاحات تم تسريع عملية الإنزلاق بشكل ملحوظ، فإنتقل معدل صرف الدينار إلى 12.11 دج مقابل واحد دولار في نهاية 1990 وقد إستمر هذا الإنزلاق السريع في بداية 1991 بهدف الوصول بالدينار إلى المستوى الذي يسمح بإستقراره، وبالتالي إمكانية تحرير التجارة الخارجية على العموم والواردات على الخصوص، وقد إتخذت هذه الإجراءات بالفعل خلال الفصل الأول من سنة 1991، حيث تم تعديل سعر الصرف ليصل إلى 13.88 دج مقابل واحد دولار بنهاية جانفي 1991، ثم 16.59 دج مقابل واحد دولار بنهاية شهر فيفري 1991 ليصل في نهاية مارس 1991 إلى 17.76 دج مقابل واحد دولار.<sup>1</sup>

**2- المرحلة الثانية: جلسات التثبيت بين (1991-1994)**

إعتبرت هذه المرحلة بمثابة إعلان عن بداية مرحلة التحرير الفعلي للدينار، التي تزامنت مع قرار التخلي في أواخر سبتمبر 1994 على نظام الربط إلى سلة من العملات، ليعوض بنظام الإجتماعات الأسبوعية بداية من 01 أكتوبر 1994، حيث تضم جلسات التثبيت ممثلي المصارف التجارية تحت إشراف بنك الجزائر والتي كانت تنظم أسبوعياً، لكن سرعان ما أصبحت يومية، ويتم من خلالها عرض المبلغ المتاح من العملات الصعبة معبراً عنها بدلالة العملة المحورية (الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى، ثم تقوم المصارف بطلب المبلغ المراد الحصول عليه، ويتم تعديل سعر صرف الدينار تدريجياً من خلال عرض بنك الجزائر للعملات الصعبة وطلب المصارف التجارية عليها عن طريق المناقصة، وبهذا يتم تحديد سعر صرف الدينار عند أقل عرض وفي بداية كل حصة للتثبيت يتم الأخذ بعين الإعتبار وضعية الإقتصاد الوطني وكذا وضعية الإقتصاد العالمي كما كان الهدف من هذا النظام هو تمكين أهل التخصص (الصارفة) من إكتساب الخبرة وتعزيز كفاءتهم إتجاه

1- خليفة عزي، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان لمدفوعات: دراسة مقارنة (1985-2008)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012، ص: 131.

\* (دج): ترمز الى الدينار الجزائري.

تقنيات وكيفية تسيير أسواق الصرف ومدى تأثر هذا الأخير بالمعلومات الاقتصادية والسياسية، ودام هذا النظام خمسة عشرة شهراً، وفي نفس الوقت تعتبر بمثابة مرحلة إنتقالية قبل الوصول إلى وضع سوق صرف ما بين البنوك أو السوق البنينية.<sup>1</sup>

### 3- المرحلة الثالثة: سوق الصرف البنينية 1995

في إطار برنامج التصحيح الهيكلي الذي يغطي الفترة الممتدة أفريل 1995 مارس 1998 وإيماننا بالأهمية التي تمثلها أسواق العملات الأجنبية ودورها في تأسيس عمليات عرض وطلب العملات ومن ثم تحديد أسعار صرف حقيقية للعملة المحلية، أصدر بنك الجزائر بتاريخ 23 ديسمبر 1995 اللائحة رقم 95-08 والتي تتضمن إنشاء سوق صرف بنينية يتدخل فيها يوميا جميع البنوك بما فيها البنك الجزائري والمؤسسات المالية من أجل بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل الدينار الجزائري وينقسم سوق الصرف البنينية إلى سوق فورية عاجلة وأخرى لأجل وقد إنطلق نشاطها بصفة فعلية بتاريخ 02 جانفي 1996، وأصبح من الممكن للبنوك والمؤسسات المالية أن تقوم بما يلي:<sup>2</sup>

- بيع العملة الوطنية للبنوك غير المقيمة، مقابل العملات الأجنبية القابلة للتحويل؛
  - بيع العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل العملة الوطنية؛
  - بيع وشراء العملات الأجنبية القابلة للتحويل مقابل عملات أجنبية أخرى قابلة للتحويل؛
  - بيع وشراء بين المتدخلين في سوق الصرف البنينية للعملات القابلة للتحويل بحرية مقابل العملة الوطنية.
- إن أسعار الصرف تتحدد في هذا السوق بقانون العرض والطلب، ويقوم الوسطاء المعتمدون بإستمرار بإعلان أسعار صرف العملات الأجنبية مقابل الدينار الجزائري.

#### المطلب الثاني: تطور سعر صرف الدينار الجزائري أمام العملات الصعبة خلال الفترة (2000-2016)

إن سعر صرف الدينار مقارنة بالعملات الصعبة الرئيسية تتحدد بطريقة مرنة على أساس ظروف العرض والطلب وفقا للقواعد الدولية المعمول بها، لكن تتدخل السلطة النقدية من حين الى اخر للمحافظة على إستقرار عملتها وبذلك أصبحت الجزائر تتبنى نظام التعويم المدار.

ولتحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (2000-2016) يمكن عرض الجدول التالي:

1- محمد أمين بربري، مرجع سابق، ص: 213-214.

2 - خليفة عزي، مرجع سابق، ص: 133.

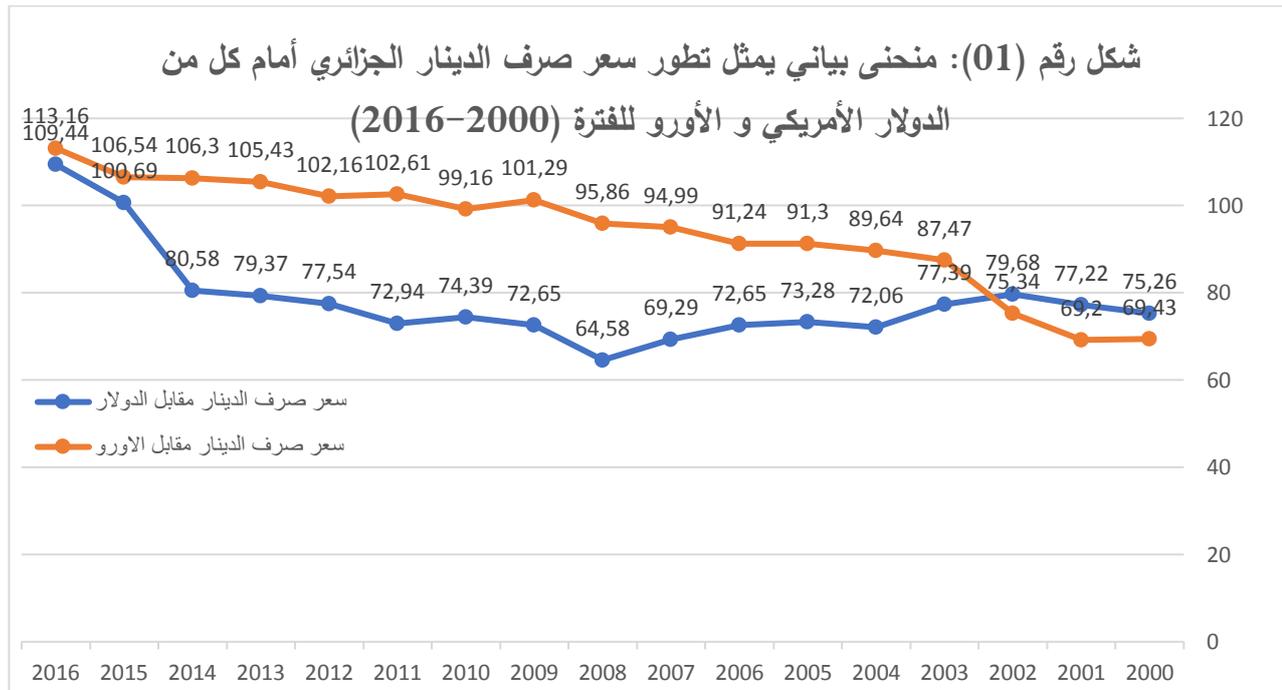
## الجدول رقم (01): تطور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار والأورو للفترة (2000-2016)

السنوات	سعر صرف الدينار مقابل الدولار	سعر صرف الدينار مقابل الأورو	السنوات	سعر صرف الدينار مقابل الدولار	سعر صرف الدينار مقابل الأورو
2000	75.26	101.29	2009	72.65	101.29
2001	77.22	99.16	2010	74.39	99.16
2002	79.68	102.61	2011	72.94	102.61
2003	77.39	102.16	2012	77.54	102.16
2004	72.06	105.43	2013	79.37	105.43
2005	73.28	106.30	2014	80.58	106.30
2006	72.65	106.54	2015	100.69	106.54
2007	69.29	113.16	2016	109.44	113.16
2008	64.58	95.86			

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات:

- صندوق النقد الدولي، [www.imf.org](http://www.imf.org)، تاريخ الإطلاع: 2017/07/22، 18:00.- بنك الجزائر، [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)، تاريخ الإطلاع: 2017/02/15، 13:00.

وقد تمت ترجمة المعطيات الواردة في الجدول السابق بيانيا من خلال الشكل الآتي:



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (01).

من خلال كل من الجدول والشكل البياني السابقين يمكن ملاحظة عدة تغييرات في سعر صرف الدينار يمكن

ذكرها في النقاط التالية:<sup>1</sup>

- في الفترة الممتدة (2000-2002) إستمرت قيمة الدينار الجزائري بالإنخفاض بمعدلات مستقرة تماشيا مع تراجع قيمة الدولار مقابل الأورو، ويرجع السبب الرئيسي في ذلك إلى أحداث 11 سبتمبر 2001 (إنهيار برجَي التجارة العالميين)، حيث إنخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار الواحد من 75.26 دج سنة 2000 الى 79.68 دج سنة 2002، أما قيمة الدينار مقابل الأورو فإنخفضت من 69.43 دج سنة 2000 الى 75.34 دج سنة 2002.
- في الفترة الممتدة (2003-2004) شهدت أسعار البترول تحسنا كبير، فإنقلت من 54.6 دولار للبرميل سنة 2003 الى 67.3 دولار للبرميل سنة 2004، هذا أدى إلى زيادة حجم الصادرات البترولية الجزائرية وبالتالي إرتفعت قيمة الدينار مقابل الدولار من 77.39 دج سنة 2003 إلى 72.65 دج سنة 2004.
- إستمرت قيمة الدينار مقابل الدولار في الإرتفاع في الفترة الممتدة من 2005 إلى غاية 2007 بسبب إرتفاع قيمة الصادرات البترولية، أما قيمة الدينار مقابل الأورو فإنخفضت لتصل إلى 94.99 دج سنة 2007 مقابل 91.3 دج سنة 2005، بسبب إنخفاض قيمة الدولار مقابل الأورو.
- في سنة 2008 أثرت الأزمة المالية التي شهدها العالم على الدينار الجزائري حيث شهدت فيها أسواق النفط تقلبات حادة فقفزت أسعار النفط الخام من 150 دولار للبرميل سنة 2008 لتصل 40 دولار للبرميل بحلول سنة 2009، وكباقي عملات العالم إنخفضت قيمة الدينار مقابل الدولار من 69.29 دج سنة 2007 الى 74.39 دج سنة 2010.
- أدى تحسن قيمة الدولار الأمريكي مقابل الأورو إلى تراجع قيمة العملات التي تتبع نظم تعويم مدار مقابل الدولار مثل ما حدث للجزائر سنة 2009 و2010 على التوالي، وهذا لأجل الحفاظ على ثبات أسعار صادراتها ووارداتها.
- وفي الفترة 2010-2016 يمكن ملاحظة تدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار والأورو حيث قفز من 74.39 دج للدولار الواحد في سنة 2010 ليصل الى 109.44 دج للدولار في سنة 2016 وبالنسبة للأورو إنخفضت قيمت الدينار من 99.19 دج مقابل واحد أورو لتصل الى 113.16 دج مقابل الأورو وهذا بسبب الركود في قطاع المحروقات الذي كانت من أسبابه أزمة منطقة اليورو، وأيضا سعي السلطة النقدية إلى تقليص الفارق بين سعر صرف الدينار في السوق الرسمية والسوق الموازية.

1- عبد الحميد مرغيت، تقييم أداء الدينار الجزائري بعد خمسين سنة من الإستقلال، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة جيجل، الجزائر، <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads/2016/01/23>، 2017/03/20، 21:00.

## المطلب الثالث: الرقابة على الصرف في الجزائر

تطور نظام الرقابة على الصرف في الجزائر عبر فترات عديدة إرتبطت بمراحل التنمية الإقتصادية، ويمكن تقسيمها إلى فترتين يفصل بينهما قانون 90-10 الخاص بالنقد والقرض. وتتمثل مراحل الرقابة على الصرف في:

## أولاً: مرحلة ما قبل سنة 1990

وضعت الرقابة على الصرف في المرسوم المؤرخ في 19 أكتوبر 1963، حيث يتم مراقبة الصرف بوضع مجموعة من الضوابط والآليات التي تهدف إلى التحكم في جميع التدفقات المالية بين الجزائر والخارج، ويمكن ذكر أهم هذه الضوابط فيما يلي:<sup>1</sup>

- يجب أن يتم تحويل الأموال سواء إلى الجزائر أو الخارج عن طريق إحدى الوسائط المالية المعتمدة أو المرخص لها العمل في الجزائر؛
- يتمتع بحق التحويل كل شخص طبيعي أو معنوي مقيم في الجزائر، كما يسمح لغير المقيمين فتح حسابات بالعملة الصعبة لدى الوسائط المالية المعتمدة؛
- يقوم الوسيط المعتمد بمنح المستورد العملة الصعبة اللازمة لتمويل عملية الإستيراد ضمن الشروط المحددة من طرف بنك الجزائر فيما يخص تسيير الدين الخارجي، ويجب أن يتأكد الوسيط المالي المعتمد من شروط توفر ضمانات مالية كافية وقدرة المستورد على إتمام عملية التجارة الخارجية، ويكون هذا الوسيط المالي مسئولاً أمام بنك الجزائر في حالة عدم قدرة المستورد على الوفاء بالتزاماته في هذا الشأن؛
- يقوم البنك الوسيط عقب إستلام عوائد الصادرات بإقتطاع نصيب المصدر من العملة الصعبة المحددة بواسطة التنظيم وتحويله إلى رصيده بالعملة الصعبة، ويقوم بمنحه مقابل ذلك الرصيد مبالغ بالدينار؛
- إحتكار الدولة للتجارة من خلال دواوينها الوطنية، وذلك بإقرار التراخيص الإجمالية ليصبح الإحتكار كلية على النشاط التجاري؛
- الرقابة المباشرة والكلية لكل التدفقات الرأسمالية مع الخارج، وعدم إمكانية إنشاء أصول مالية أو عقارية في الخارج من خلال النشاط في الجزائر، مع إجبارية تقديم المتحصلات من العملات الأجنبية للبنك المركزي.

1- بوزيد بورنان، تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الإحتياجات الوطنية: دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة البلدية، الجزائر، 2015، ص: 204.

**ثانيا: المرحلة الثانية (ما بعد 1990)**

أحدث قانون النقد والقرض تعديلات جذرية فيما يخص الرقابة على الصرف التي تسمح بإنفتاح الإقتصاد الوطني على العالم الخارجي، ولقد أعقب هذا القانون عدة نصوص قانونية، تتضمن كيفية تنظيم الصرف والتجارة الخارجية، ومن بين ما نص عليه هذا القانون:<sup>1</sup>

**1- تسيير الموارد من العملات الصعبة**

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

- 50% في مجال الصيد البحري، والمحاصيل الزراعية؛

- 20% في مجال السياحة؛

- 10% في مجال النقل، البنوك والتأمينات.

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

**2- تدخل الوسطاء المعتمدين**

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

**3- حسابات العملة الصعبة**

سمح هذا النظام للمقيمين وغير المقيمين بفتح حسابات بالعملة الصعبة لدى البنوك المعتمدة، ويمكن الإيداع في شكل ودائع تحت الطلب أو لأجل، وتستفيد ودائع الأشخاص الطبيعية من مكافأة حسب الأجل المحدد لها وتستفيد ودائع الأشخاص المعنوية من مكافأة إبتداء من الشهر الثالث، وعلاوة أخرى إبتداء من الشهر السادس.

1- علي بن قنور، مرجع سابق، ص ص: 133-134.

## 4- القواعد المنظمة لتسديد الصادرات والواردات

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

## المبحث الثاني: تطور التضخم والعرض النقدي في الجزائر

قد عرف الإقتصاد الجزائري مرحلة إنتقالية من الإقتصاد الإشتراكي الموجه نحو إقتصاد ليبرالي يقوم على أسس ومبادئ إقتصاد السوق، وذلك بعد أزمة سنة 1986 التي بينت هشاشة الهيكل الإقتصادي في الجزائر حيث أظهرت أن مشاريع التنمية المعتمدة لم تحقق النتائج المرجوة منها، حيث أدى التوسع النقدي الناتج عن هذه المشاريع دون أن يقابله إنتاج لحدوث آثار سلبية على الإقتصاد ومن أهمها التضخم.

## المطلب الأول: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1962-1989)

مر التضخم في الجزائر بعدة مراحل منذ الإستقلال وإلى اليوم، من خلال بناء إقتصاد وطني مستقل ومندمج في إطار الإقتصاد الموجه إلى غاية الإنتقال إلى إقتصاد السوق.

في إقتصاد موجه مركزيا تقوم الدولة بوصفها قوة عمومية بضبط الأسعار السلعية (أسعار المنتجات الزراعية و المنتجات المستوردة) وتثبيتها عند مستويات معينة وفرض الرقابة الإدارية لإنشاء نوع من الإستقرار في مستويات الإنتاج و الحفاظ على القدرة الشرائية للأفراد، وبفعل هذه السياسة كانت معدلات التضخم مكبوتة حيث وصلت سنة 1989 إلى 9.3%، ويمكن إرجاع أسباب إرتفاع معدلات التضخم في هذه المرحلة إلى:<sup>1</sup>

- الزيادة في حجم الإستثمارات الممولة عن طريق قروض مخصومة متوسطة الأجل أو تسبيقات من البنوك التجارية أو عن طريق الإصدار النقدي هذا ما ينشأ طلب إضافي على السلع والخدمات دون زيادة حقيقية مما ينعكس سلبا على الأسعار؛
- تبقى إنتاجية العامل الجزائري ضعيفة بسبب تشغيل عدد كبير من العمال في الوحدات الإنتاجية إلى جانب نقص تكوينهم وخبرتهم المهنية وغياباتهم، كل هذه العوامل تؤثر على حركة الأسعار من خلال إعاقته العملية الإنتاجية سواء من حيث كمية أو نوعية السلع المنتجة؛

1- عبد العزيز طيبة، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لسياسة النقدية: دراسة حالة الجزائر لفترة (1994-2003)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2005، ص ص: 160-163.

- يعد معدل نمو السكان من المتغيرات المهمة التي تؤثر على حجم الطلب من السلع والخدمات حيث أن التركيبة البشرية لسكان الجزائر تهيمن عليها فئة الشباب التي تعتبر قوة إنتاجية من جهة وتمثل طلب متزايد على السلع الاستهلاكية من جهة أخرى، حيث قدر معدل النمو السكاني سنة 1987 ب 2.6% بينما بلغ معدل نمو الناتج المحلي الخام لنفس السنة 0.7%؛
- إنتقل التضخم المستورد إلى أسعار السلع الوطنية خاصة مع بداية تحرير الأسعار وأدى تحسن صادرات الجزائر من المحروقات إلى زيادة إحتياطي الصرف مما نتج عنه إصدار نقدي أي أن الصادرات أنشأت تضخما محليا عن طريق زيادة الإستهلاك، وتزامن ذلك مع إعتقاد المخطط الرباعي الثاني الذي شجع على زيادة الإستثمارات مما أنشأ أرصدة نقدية دون مقابل من السلع والخدمات في المدى القصير؛
- عملت دواوين التجارة في إطار ضمان التمويل العادي للسلع على زيادة تكاليف إضافية لأسعار الجارية من خلال زيادة تكاليف التوزيع مما يجبر المؤسسات العمومية على زيادة تلك المصاريف على عاتق المستهلك في النهاية وبالتالي تفرض أسعار خيالية لسلع التي تعاني من نقص نسبي في السوق؛
- إحتكار الدولة شبكة التوزيع أدى إلى إنخفاض مردودية الإنتاج بسبب التأخر في التمويل والبرمجة غير السليمة لتموينات، هذا ما إنعكس على أداء المؤسسات ومنه على أسعار منتجاتها؛
- عرفت كتلة الأجور والرواتب إرتفاعا من سنة لأخرى، مما ساهم في زيادة سرعة دوران النقود، كما أن إرتفاع الأجور يؤدي بأصحاب الحرف والتجار إلى رفع أسعار المنتجات، كل هذه الأسباب كانت دافعا وراء زيادة معدلات التضخم.

### المطلب الثاني: تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

شهدت هذه المرحلة في البداية معدلات تضخم مرتفعة وذلك بسبب المشاكل الإقتصادية والسياسية التي سادت في سنوات التسعينات ولكن مع دخول الألفية الثانية عادت الحياة الإقتصادية والراحة المالية للبلد كنتيجة موضوعية للزيادة في الطلب العالمي على المواد الطاقوية، وتسجيل الخزينة العمومية لموارد مالية ضخمة بعد أن تم ضخ جزء لا يستهان به في قنوات الإنتاج والاستثمار.

وفيما يلي جدول يوضح تطور التضخم في الجزائر خلال هذه الفترة.

## الجدول رقم (02): تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)

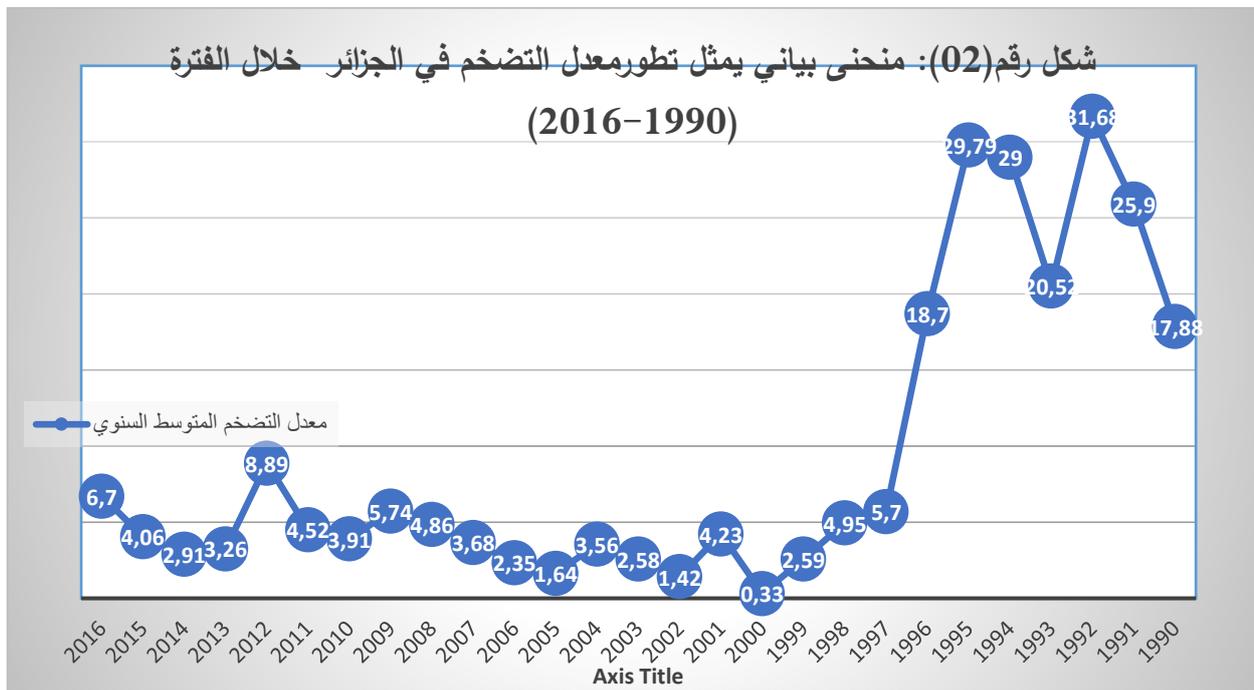
الوحدة (%)

السنوات	معدل التضخم المتوسط السنوي	السنوات	معدل التضخم المتوسط السنوي	السنوات	معدل التضخم المتوسط السنوي
1990	17,88	1999	2,59	2008	4,86
1991	25,90	2000	0,33	2009	5,74
1992	31,68	2001	4,23	2010	3,91
1993	20,52	2002	1,42	2011	4,52
1994	29,00	2003	2,58	2012	8,89
1995	29,79	2004	3,56	2013	3,26
1996	18,70	2005	1,64	2014	2,91
1997	5,70	2006	2,35	2015	4,06
1998	4,95	2007	3,68	2016	6,70

المصدر: من اعداد الطلبة بالإعتماد على بيانات:

- بنك الجزائر، [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)، تاريخ الإطلاع: 2017/03/02، 21:30.

وقد تم تحويل البيانات الواردة في الجدول رقم (02) الى الشكل البياني الآتي:



المصدر: من اعداد الطلبة بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (02).

يلاحظ من خلال كل من الجدول والشكل البياني السابقين أن معدل التضخم عرف تذبذبا بين الإرتفاع والإنخفاض خلال هذه الفترة، حيث شهد معدل التضخم إرتقاعا كبير وهذا من سنة 1990 الى 1995 حيث وصل الى 29.79% وكان هذا نتيجة سياسة التثبيت والتعديل الهيكلي، ومنذ سنة 1996 الى سنة 2000 إنخفض معدل التضخم ليصل الى 0.33% وهي أدنى مستوياته، وهذا نتيجة الإصلاحات المتبعة وفعالية السياسة النقدية المنتهجة وضبط الأسعار والموارد والكتلة النقدية في الإقتصاد.<sup>1</sup>

ففي سنة 2001 وصل معدل التضخم الى 4.23% وكان ذلك نتيجة ضخ كتلة نقدية تدخل في إطار برنامج الإنعاش الإقتصادي وإرتفاع الأجور، زيادة على ذلك تم ضخ مبالغ معتبرة من طرف الخزينة للبنوك، وقد سجل معدل التضخم إنخفاضا سنة 2002 مقارنة بسنة 2001 حيث وصل الى 1.42% لكن الإستمرار في البرنامج الإستثماري وزيادة مداخيل الأسر رفع معدل التضخم في 2003 ليصل الى 2.58%.<sup>2</sup>

وقد إنتهجت السلطة النقدية سياسة حازمة لمراقبة ومحاربة التضخم، ورغم هذه السياسة فقد عاود الإرتفاع وذلك في سنة 2004 حيث وصل معدل 3.56% نتيجة إرتفاع نفقات الدولة في إطار الحد الأدنى للأجور إضافة الى ضعف الإنتاج الفلاحي الذي تسبب في إختلال بين العرض الكلي والطلب الكلي، لكن تلك السياسة الحازمة لمحاربة التضخم كانت مجدية في عامي 2005 و 2006 حيث إنخفض التضخم الى 1.64% و 2.35% على التوالي، لكن ما لبثت أن تستقر الأسعار حتى إرتفعت في 2007 ليصل معدل التضخم 3.68% نتيجة زيادة أسعار المواد الغذائية وخصوصا الزراعية منها نظرا لإنخفاض الإنتاج الفلاحي في هذا العام وبسبب إرتفاع أسعار السلع المستوردة نتيجة لإرتفاع الأسعار عالميا في هذا العام، وقد عاود معدل التضخم الإرتفاع أيضا في 2008 و 2009 ليصل على التوالي الى 4.68% و 5.74% وهذان راجع الى نفس الأسباب التي أدت الى إرتفاعه في سنة 2007.<sup>3</sup>

ومع بداية سنة 2010 تمت المصادقة على قانون المالية التكميلي القاضي بإحتواء ضغوط التضخم من خلال إلغاء كافة القروض الإستهلاكية بما فيها قروض السيارات مما أسفر عن تباطؤ المستوى العام للأسعار إلى 3.91% عام 2010 إذ يعزى تراجع الضغوط التضخمية في الجزائر عام 2010 إلى إنكماش مستويات الطلب المحلي وتراجع الأسعار العالمية للسلع الأولية والأساسية والمحاصيل الزراعية والمعادن بدرجة ملحوظة مقارنة بأسعار عام 2008.<sup>4</sup>

1- عبد الله ياسين، مرجع سابق، ص: 136.

2- نفس المرجع السابق، ص: 136-137.

3- نفس المرجع السابق، ص: 137.

4- تقرير بنك الجزائر حول: وضعية الإقتصاد العالمي وتطور الإقتصاد الكلي في الجزائر، 2010، ص: 10.

<http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/APN2010.pdf> - تاريخ الإطلاع: 2017/03/27، 15:30..

عاودت وتيرة التضخم إلى الإرتفاع سنة 2011 و2012 إلى حدود 4.52% و8.89% على التوالي لسببين هما النمو السريع وإرتفاع الكتلة النقدية إضافة إلى إرتفاع أسعار المنتجات الفلاحية المستوردة، أما سنة 2013 و2014 فقد سجلت معدلات التضخم إنخفاضا مقارنة بالسنوات السابقة حيث وصلت على التوالي 3.26% و2.91%، وهذا راجع لتطبيق سياسة نقدية صارمة حيث أدخل بنك الجزائر إبتداء من منتصف جانفي 2013 أداة جديدة لسياسة النقدية وهي إسترجاع السيولة لستة أشهر بمعدل تسعيرة قدرها 1.5% بهدف إمتصاص أكثر لسيولة المستقرة في المصارف.<sup>1</sup>

أما سنتي 2015 و2016 فإرتفع التضخم في الجزائر حيث وصل إلى 4.06% و6.7% على التوالي، وهذا نتيجة لتدهور سعر صرف الدينار مع زيادة الطلب على الواردات، وساهم انخفاض أسعار صادرات المحروقات في زيادة الضغوط التضخمية في الداخل بحيث جعل الاقتصاد يواجه صعوبات من أهمها جمود الأجور (حيث يكون من الصعب تخفيض الأجور بعد ارتفاعها).<sup>2</sup>

### المطلب الثالث: عرض النقود في الإقتصاد الجزائري

إن تحليل المسار التطوري للكتلة النقدية لا يمكنه أن يكتمل الا بعد ربط هذا التطور بمستوى الإنتاج في الإقتصاد، فحتى يحقق الإصدار النقدي نتائجها الإيجابية على أي إقتصاد لا بد أن يساير الإصدار النقدي الإصدار العيني (الإنتاج) في الإقتصاد، بعبارة أخرى أن كل تغير في الكتلة النقدية لا بد أن يجد مقابله في الإنتاج (PIB)\*. ويمكن تقسيم المسار التطوري لنمو العرض النقدي الى مرحلتين أساسيتين هما:

#### أولاً: تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1962-1989)

شهدت هذه المرحلة إرتفاع مستمر للإصدار النقدي منذ الإستقلال بإنتقاله من 4.10 مليار دج سنة 1962 الى 308.1 مليار دج سنة 1989 مسجلا تضاعف بأكثر من 75 مرة، هذا الإرتفاع في الكتلة النقدية يجد مبرراته نتيجة مجموعة من العوامل والأسباب والتي يمكن تمييزها في مرحلتين:<sup>3</sup>

**1- الفترة من 1962-1985:** حيث سجلت الكتلة النقدية نموا متسارعا بإرتفاعها من 4.10 مليار دج سنة 1962 الى 223.8 مليار دج سنة 1985، ويرجع هذا النمو المتسارع في الواقع الى التخطيط المالي للإقتصاد (المخططات التنموية الرباعية والخماسية) وما تطلبته من ضخ للسيولة النقدية هذا من جهة، ومن جهة أخرى الى إرتفاع أسعار البترول الذي إنعكس على الموجودات الخارجية.

1- نفس المرجع السابق، ص: 10.

2- نفس المرجع السابق، ص: 10.

\* وفقا لنظام الحسابات الاقتصادية الجزائرية، يعد انتاج كل نشاط يسمح بخلق سلع أو خدمات قابلة للتداول في السوق باستثناء السكن والبنوك لأن خدماتها قابلة للتداول في شكل اجارات وفوائد ولكنها لا تعتبر انتاجا، ويحتوي هذا النظام على عدة مجوعات للإنتاج لكنها لا تأخذ في اعتبارها الخدمات الغير انتاجية ولذلك يفضل الاقتصاديون استعمال مجمع الناتج المحلي الاجمالي لأنه يأخذ في الحسبان هذا النوع من الخدمات.

3- ليلي اسمهان بقبق، اللية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومواقفها الداخلية: دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الإقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015، ص: 258-263.

**2- الفترة من 1986-1989:** إستمر تزايد الكتلة النقدية من 227.02 مليار دج سنة 1986 الى 308.1 مليار دج سنة 1989 وهذا طيلة فترة الإصلاحات الإقتصادية (86-89)، إلا أن هذه الزيادة لم تكن مفرطة مقارنة بالفترة السابقة وهذا راجع للانخفاض في أسعار البترول إبتداء من 1986 لينعكس سلبا على تطور الموجودات الخارجية ومن ثم على الإصدار النقدي.

في حين أن الناتج المحلي الإجمالي عرف هو الاخر إتجاها عاما نحو الإرتفاع طيلة هذه الفترة بإنتقاله من 13.1 مليار دج سنة 1963 الى حوالي 422 مليار دج سنة 1989، أي تضاعف بحوالي 32 مرة وهي أقل من نسبة نمو الكتلة النقدية التي تضاعفت حوالي 75 مرة، إن هذه الفجوة بين الإصدار النقدي والناتج المحلي الإجمالي تؤكد حقيقة هامة وهي أن الزيادة في الكتلة النقدية لا تجد مقابلاتها في سوق الإنتاج، من ثم يمكن القول أن الإقتصاد الوطني خلال هذه المرحلة يتميز بوجود إصدار نقدي وفير ولكنه غير فعال لأنه لم يوجه لرفع مستوى الإنتاج وإنما كان سببا مباشرا في ظهور الضغوط التضخمية، فالنقود إذن هي غير إنتاجية في هذه الفترة ومن ثم هناك إختلال نقدي.

#### ثانيا: تطور الكتلة النقدية خلال الفترة (1990-2016)

خلال هذه الفترة حاولت السلطة النقدية ضبط الكتلة النقدية مع حجم النشاط الإقتصادي، لأنه إن لم تجد الكتلة النقدية ما يقابلها من إنتاج فإن ذلك سيعرض الإقتصاد لضغوط تضخمية، والجدول الموالي يبين تطور الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر خلال هذه الفترة وهو كالآتي:

#### الجدول رقم (03): تطور الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة (1990-2016)

وحدة القياس: مليار دج

السنوات	الكتلة النقدية M2	نسبة التغير في M2 %	الناتج المحلي الإجمالي PIB	نسبة التغير في PIB %	سرعة الدوران PIB/M2	سيولة الاقتصاد M2/PIB %
1990	343	-	554,39	-	-	-
1991	415,27	21,07	862,13	55,51	1,62	62
1992	515,97	24,25	1 074,70	24,66	2,08	48
1993	627,427	21,60	1 189,72	10,70	2,08	48
1994	723,514	15,31	1 487,40	25,02	1,90	53
1995	799,562	10,51	2 004,99	34,80	2,06	49
1996	915,058	14,44	2 570,03	28,18	2,51	40
1997	1081,518	18,19	2 780,17	8,18	2,81	36
1998	1592,461	47,24	2 830,49	1,81	2,57	39
1999	1789,35	12,36	3 238,20	14,40	1,78	56
2000	2022,534	13,03	4 123,51	27,34	1,81	55

49	2,04	2,51	4 227,11	22,30	2473,516	2001
59	1,71	6,99	4 522,77	17,30	2901,53	2002
64	1,56	16,13	5 252,32	15,61	3354,422	2003
64	1,57	17,07	6 149,12	11,44	3738,037	2004
61	1,65	22,98	7 561,98	11,22	4157,585	2005
55	1,82	12,43	8 501,64	19,67	4975,343	2006
59	1,71	10,01	9 352,80	20,48	5994,508	2007
64	1,56	18,08	11 043,70	16,04	6955,968	2008
63	1,59	-9,74	9 968,03	4,84	7292,695	2009
73	1,37	20,30	11 991,56	13,55	8280,74	2010
69	1,45	21,66	14 588,53	19,91	9929,187	2011
68	1,47	11,11	16 208,70	10,94	11015,14	2012
68	1,47	2,72	16 650,18	8,41	11941,51	2013
72	1,39	3,56	17 242,54	14,42	13663,91	2014
79	1,26	-3,77	16 591,88	0,30	13704,51	2015
83	1,21	4,15	17 280,18	1,76	13945,15	2016

المصدر: من اعداد الطالبين، بالإعتماد على بيانات:

- صندوق النقد الدولي، [www.imf.org](http://www.imf.org)، تاريخ الإطلاع: 2017/03/17، 20:00.

- بنك الجزائر، [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz)، تاريخ الإطلاع: 2017/02/15، 19:00.

## 1- تحليل تطور الكتلة النقدية

يلاحظ من خلال الجدول أن الكتلة النقدية في تزايد مستمر خلال هذه الفترة، حيث كانت سنة 1990 تساوي 343 مليار دج ثم قفزت سنة 1997 الى 1081.51 مليار دج أي تضاعفت 3 مرات ويرجع سبب ذلك الى برامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع المؤسسة النقدية والمالية الدولية، واستمرت الزيادة بوتيرة متسارعة جدا حيث بلغت قيمة الكتلة النقدية 1592.46 مليار دج سنة 1998 وهي السنة التي إنتهت فيها برامج التعديل الهيكلي، ثم قفزت سنة 2016 الى 13945.15 مليار دج، ويرجع تفسير ذلك الى:<sup>1</sup>

- الزيادة في الأرصدة النقدية الصافية الخارجية والتي إرتفعت من 280.7 مليار دج سنة 1998 الى 14539.56 مليار دج سنة 2014 أي بزيادة تقارب 517.9%؛
- تنفيذ برامج الإنتعاش الإقتصادي الذي أقره رئيس الجمهورية في أبريل 2001 والذي خصص له حوالي 07 مليار دولار أي مايعادل 520 مليار دج لمدة ثلاث سنوات أي من أبريل 2001 الى غاية أبريل 2004؛
- بالإضافة الى برنامج دعم النمو الإقتصادي الذي يمتد من 2004 الى 2009، والذي خصص له مبلغ 150 مليار دولار؛

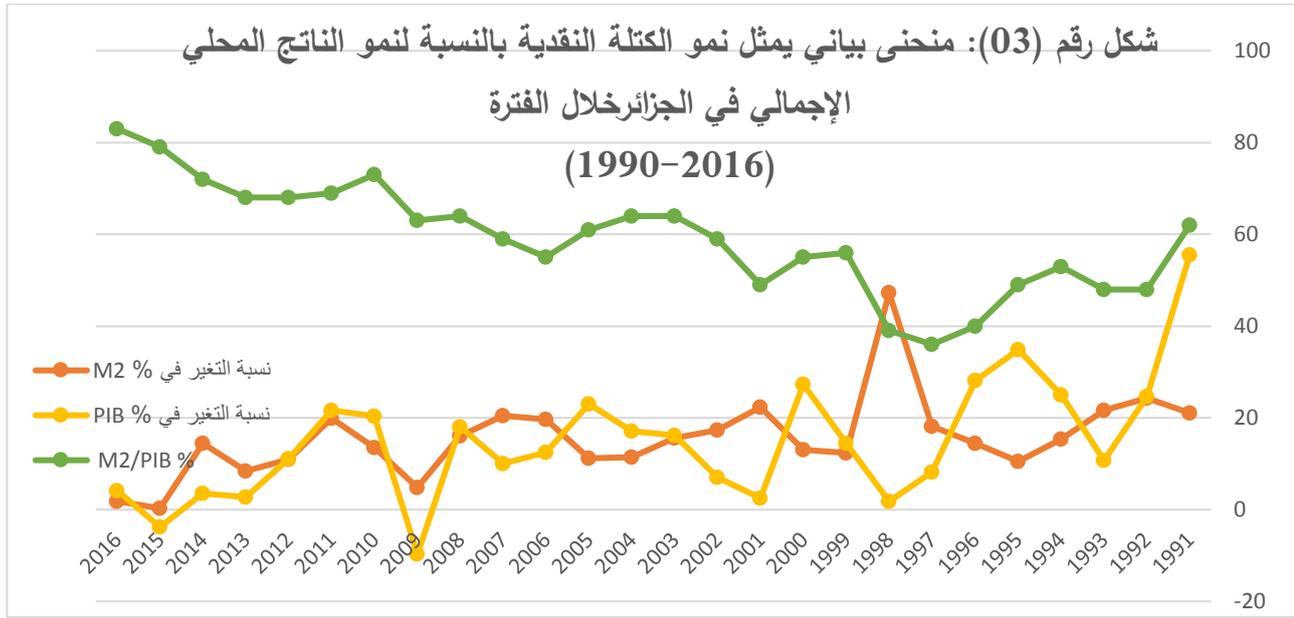
1- عبد الله ياسين، مرجع سابق، ص ص: 129-130.

- السياسة المنتهجة في تحقيق التنمية المستدامة وتنمية البنية القاعدية وخاصة الأمن والطرق و برامج النمو للمرحلة الخماسية (2009-2014) حيث خصص له 531 مليار دج.

لكن الملاحظ خلال السنتين الاخيرتين نمو بطيء جدا للكتلة النقدية قدرت ب 0.30% سنة 2015 و 1.76% سنة 2016 وهذا راجع الى تدهور أسعار البترول وبداية بوادر دخول الإقتصاد الجزائري في أزمة مالية.

## 2- تطور الكتلة النقدية بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي

يمكن تمثيل نمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي من خلال الشكل البياني الآتي:



المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات الجدول رقم (03).

يظهر من خلال الجدول رقم (03) والشكل البياني أعلاه أن الناتج المحلي الإجمالي يعرف إستمرار في إرتفاعه خلال هذه الفترة بإنقله من 554.39 مليار دج سنة 1990 الى 17280.18 مليار دج سنة 2016 ليسجل تضاعف بحوالي 32 مرة وبمقارنة نمو الناتج مع نمو الكتلة النقدية والتي تضاعفت حوالي 40 مرة خلال هذه الفترة، تظهر الإحصائيات بوضوح السعي نحو تحقيق الإستقرار الإقتصادي في الجزائر.<sup>1</sup>

ففي الفترة ما بين (1990-2000) يظهر التحكم في نمو الكتلة النقدية والتي أصبحت تجد مقابلها في الإنتاج المادي وهو ما يظهر من خلال معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي التي تفوق معدلات نمو الكتلة النقدية لينعكس ذلك على إنخفاض معدل سيولة الإقتصاد من 62% سنة 1991 الى 55% سنة 2000، وهذا بموجب ما تم الإتفاق عليه في برنامج الإستعداد الإئتماني الأول والثاني وهو ما إنعكس على معدلات التضخم التي وصلت الى أدنى مستوياتها سنة 2000.<sup>2</sup>

1- ليلي اسمهان بقيق، مرجع سابق، ص ص: 319-320.

2- نفس المرجع سابق، ص: 320.

أما الفترة ما بين (2001-2016) يلاحظ في بعض السنوات أن الكتلة النقدية لا تجد مقابلها من الناتج المحلي الإجمالي وخاصة سنتي 2001 و2002، حيث يفوق نمو الكتلة النقدية نمو الناتج المحلي الإجمالي بسبب إنطلاق برنامج الإنعاش الإقتصادي حيث بلغ معدل نمو الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي على التوالي 22.30% مقابل 2.51% و 17.30% مقابل 6.99% سنة 2002، الأمر الذي أدى الى إرتفاع معدل سيولة الإقتصاد من 49% سنة 2001 الى 59% سنة 2002، وإبتداء من سنة 2003 ولغاية 2005 تظهر ملامح الإستقرار النقدي وذلك بتفوق نمو الناتج المحلي الإجمالي عن نمو الكتلة النقدية حيث بلغت معدلات النمو لكل من الكتلة النقدية والناتج المحلي الإجمالي على التوالي 15.61% مقابل 16.13% لسنة 2003 و 11.22% مقابل 22.98% سنة 2005، ويرجع ذلك الى أثر برنامج الإنعاش الإقتصادي وبرنامج دعم النمو على إرتفاع النمو الإقتصادي الوطني حيث إنعكس هذا الوضع على إنخفاض معدل السيولة من 64% سنة 2003 الى 55% سنة 2006، وإبتداء من سنة 2007 وبظهور ملامح الأزمة المالية العالمية عاد الإختلال النقدي من جديد بسبب الإنخفاض في أسعار النفط وما نتج عنها من تدهور في معدلات النمو الإقتصادي، لينعكس ذلك على إرتفاع معدل السيولة من 59% سنة 2007 الى 63% سنة 2009 ليعود الإستقرار قليلا خلال الفترة (2010-2013) ثم يعود الإختلال من جديد خلال السنوات الاخيرة بسبب صعوبة التحكم في الإصدار النقدي وخصوصا مع إنطلاق المخطط الخماسي وتراجع أسعار البترول.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: قياس أثر تغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر بإستخدام نموذج (ARDL)

لغرض دراسة العلاقة بين سعر الصرف الدينار ومعدل التضخم في الجزائر، تم إستخدام بيانات سنوية تخص الإقتصاد الوطني وذلك عن الفترة (1990-2016) وتماشيا مع التوجهات الحديثة في تحليل السلاسل الزمنية والتي كان لها الدور الأهم في جعل العلاقة الإقتصادية قابلة للقياس والتحليل الكمي تم إعتماد نموذج (ARDL) في دراسة علاقة التكامل المشترك.

#### المطلب الأول: مفهوم السلاسل الزمنية

يعد الإقتصاد القياسي أحد فروع العلوم الإقتصادية المستخدمة للأساليب الكمية في تحليل الظواهر الإقتصادية حيث يتم إستخدام عدة نماذج قياسية في تفسير الظواهر، وتعتبر السلاسل الزمنية شكل من أشكال النمذجة القياسية التي تتناول سلوك الظواهر وتفسيرها عبر فترات زمنية ممتدة.

1- نفس المرجع السابق، ص: 357.

**أولاً: تعريف السلسلة الزمنية ومركباتها**

يعد تحليل السلاسل الزمنية إحدى الطرائق الرياضية والإحصائية المهمة في دراسة وتحليل الظواهر الاقتصادية والهدف من تحليل السلاسل الزمنية هو التعرف على مركباتها.

**1- تعريف السلسلة الزمنية**

السلسلة الزمنية هي "مجموعة من القيم لمؤشر إحصائي معين مرتبة حسب تسلسل زمني، بحيث كل فترة زمنية يقابلها قيمة عددية للمؤشر تسمى مستوى السلسلة، وبمعنى آخر هي مجموعة من المعطيات ممثلة عبر الزمن المرتب ترتيباً تصاعدياً".<sup>1</sup>

ويمكن تعريفها أيضاً بأنها "مجموعة من المشاهدات المرتبة عبر الزمن وغالبا ما تكون الفترات الزمنية متساوية ومتعاقبة وتختلف هذه الفترات حسب طبيعة الظاهرة (يومية، أسبوعية، شهرية، فصلية، سنوية)".<sup>2</sup>

أي أن السلسلة الزمنية عبارة عن معطيات إحصائية لظاهرة معينة تتغير عبر الزمن.

**2- مركبات السلاسل الزمنية**

تتكون السلسلة الزمنية من مجموعة من المركبات التي تساعدنا على معرفة سلوك السلسلة وتحديد مقدار تغيراتها وإدراك طبيعتها وإتجاهها حتى يصبح بالإمكان القيام بالتقديرات اللازمة والتنبؤات الضرورية، وهذه العناصر هي:<sup>3</sup>

أ- **مركبة الإتجاه العام:** هي مركبة تشير إلى التغيرات التي تعكس مسار تطور الظاهرة المدروسة عبر الزمن وهي تعطي فكرة واضحة عن تزايد أو تناقص السلسلة الزمنية، بغض النظر عن جميع الإنحرافات أو التقلبات.

ب- **المركبة الموسمية:** هي تغيرات نمطية تحدث في تتابع منسق على فترات زمنية معينة وهذا التغير له طبيعة دورية تكون دوراته المتكررة ذات مدة زمنية قصيرة نسبياً.

ج- **المركبة الدورية:** هي حركات طويلة الأمد تمثل الإرتفاع المتكرر والهبوط المتكرر لنشاط أو ظاهرة ما.

د- **المركبة العرضية:** هي مجموعة العوامل التي تؤثر بشكل عشوائي على الظاهرة و لا يمكن التنبؤ بحدوثها أو تحديد مقدارها حيث لا تتبع قاعدة أو قانون.

1- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي: محاضرات وتطبيقات، الطبعة الأولى، الجزائر، 2011، ص: 195.  
2- محمد أدريوش دحماني، محاضرات في الاقتصاد القياسي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2013، ص: 109.  
3- يوسف بن حتو، مرجع سابق، ص ص: 129-130.

## ثانيا: إختبار إستقراريه السلاسل الزمنية

إستقرار السلاسل الزمنية من المواضيع المهمة في كثير من التطبيقات التي تعتمد بيانات زمنية مثل الإقتصادية والمالية، وهو موضوع ذو أهمية تطبيقية وحيوية في التحليل القياسي حيث أن الإستدلال للمتغيرات غير المستقرة يعطي نتائج مضللة، إذ تكون العلاقة بين المتغيرات غير المستقرة ليست حقيقة وإنما مضللة وهذا ما يسمى بالإنحدار الزائف أو المضلل وهناك العديد من الطرائق الإحصائية المستخدمة لإختبار الاستقرارية.

## 1- السلاسل الزمنية المستقرة

السلسلة الزمنية المستقرة هي تلك السلسلة الزمنية التي لا تحتوي لا على إتجاه عام ولا على تقلبات موسمية وتكون السلسلة الزمنية مستقرة إذا توفرت الشروط الآتية:<sup>1</sup>

## أ- ثبات الوسط الحسابي

$$E(x_t) = U$$

## ب- ثبات قيمة التباين

$$VAR(x_t) = \sigma_x^2$$

ج- إمتلاك السلسلتين  $(x_t, x_{t+k})$  إرتباط مشترك معتمد على الإزاحة (K) فقط، أي يكون التباين المشترك بين قيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين و ليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التباين (COV): أي أن دالة التباين الذاتي المشترك تكون كالآتي:

$$Y_K = COV(x_t, x_{t+k}) = E[(x_t - u)(x_{t+k} - u)]$$

## 2- إختبار جذور الوحدة للإستقرار

إن إختبارات الجذر الوحدوي لا تعمل فقط على كشف مركبة الإتجاه العام، بل إنها تساعد على تحديد الطريقة المناسبة لجعل السلسلة مستقرة، ومن أجل فهم هذه الإختبارات لا بد من التفريق بين نوعين من النماذج غير المستقرة:<sup>2</sup>

أ- السلاسل من نمط (TS): هي عبارة عن سلاسل زمنية تتسم بعدم الإستقرار لها إتجاه عام محدد فضلا عن سياق عشوائي مستقر توقعه الرياضي مساوي للصفر وتباينه ثابت.

1- نفس المرجع السابق، ص: 130.

2- محمد أندريوش دحماني، مرجع سابق، ص: 112.

ب- السلاسل الزمنية من نوع (DS): هي عبارة عن سلاسل زمنية غير مستقرة ذات اتجاه عام عشوائي وتتميز بوجود جذر الوحدة مرة واحدة على الأقل.

ويمكن تمييز عدة أنواع من إختبارات جذر الوحدة وهي:

#### أ- إختبار ديكي فولر البسيط (DF)

أولى الإختبارات لجذر الوحدة قام بها (Dickey) و (Fuller) في عام 1979، حيث يستلزم إجراء إنحدار ذاتي لكل سلسلة مع الفروق الأولى للمتغير كمتغير تابع وإدخاله أيضا بتباطؤ لسنة واحدة كمتغير مستقل، ويمكن عرض هذا الإختبار وذلك على النحو التالي:<sup>1</sup>

$$Y_T = \alpha Y_{T-1} + \varepsilon_T$$

حيث أن:

$\alpha$ : معامل المتغير المستقل؛

$\varepsilon$ : حد الخطأ العشوائي، والذي يفترض فيه (وسط حسابي معدوم، تباين ثابت وقيم غير مرتبطة عندئذ يسمى حد الخطأ أو التشويش الأبيض)؛

فإذا كان ( $\alpha = 1$ ) فهذا يعني وجود مشكلة جذر الوحدة، ويعاني من مشكلة عدم إستقرار بيانات السلسلة حيث يوجد هناك اتجاه عام في البيانات، ويمكن إعادة صياغة المعادلة السابقة بطرح ( $Y_{T-1}$ ) من طرفي المعادلة للحصول على الفروق الأولى للمتغير ( $Y_T$ )،

حيث أن:

$$\Delta Y_T = Y_T - Y_{T-1}$$

$$\Delta Y_T = (\alpha - 1)Y_{T-1} + \varepsilon_T$$

$$\theta = (\alpha - 1)$$

$$\Delta Y_T = \theta Y_{T-1} + \varepsilon_T \dots (1)$$

ويصبح الفرض العدم ( $\theta$ ) يساوي الصفر ( $H_0: \theta=0$ )، في مقابل الفرض البديل ( $\theta$ ) مختلف عن الصفر ( $H_1: \theta \neq 0$ )، ويلاحظ انه في حالة أن ( $\theta$ ) يساوي الصفر فان سلسلة الفروق الأولى مستقرة، ولذا فان السلسلة الأصلية تكون متكاملة من الدرجة الأولى (1)، وإذا كانت السلسلة الأصلية مستقرة يقال أنها متكاملة من الدرجة

1- نفس المرجع السابق، ص ص: 118-119.

صفر أي  $I(0)$ ، ولقد جرت العادة على إجراء إختبار ديكي فالر المبسط بإستخدام ثلاثة صيغ من الإنحدارات حيث الصيغة الأولى تمثل المعادلة (1) أما الصيغتين الأخيرتين فهما على النحو التالي:

$$\Delta Y_T = P_0 + \theta Y_{T-1} + \varepsilon_T \dots (2)$$

$$\Delta Y_T = P_0 + P_1 t + \theta Y_{T-1} + \varepsilon_T \dots (3)$$

والفرق بين هذه الصيغ أن الأولى دون قاطع ودون إتجاه زمني، والثانية والتي تمثل المعادلة (2) بإضافة قاطع  $(P_0)$  ودون إتجاه زمني، وأضيف القاطع والإتجاه الزمني  $(P_1 T)$  في الصيغة الثالثة والتي تمثل المعادلة (3) وتأخذ جميع الصيغ نفس فرضية العدم السابقة.

### ب- إختبار ديكي فولر المطور (ADF)

قد تم تطوير إختبار (Dickey-Fuller) المبسط بسبب أنه يعاب عليه عدم الأخذ بعين الإعتبار إمكانية الإرتباط الذاتي في الحدّ العشوائي، فإذا كان الحدّ العشوائي يعاني من الإرتباط الذاتي، فذلك يعني أن تقديرات المربعات الصغرى لن تتسم بالكفاءة، ففي حالة وجود مشكلة الإرتباط الذاتي بالحدّ العشوائي فإن إختبار (ADF) المطور يحسب بإضافة متغيرات متباطئة  $(\beta_i)$  وذلك لإزالة الارتباط الذاتي كما يلي:

$$\Delta Y_T = \theta Y_{T-1} + \sum_{i=2}^P \beta_i Y_{T-i+1} + \varepsilon_T \dots (1)$$

$$\Delta Y_T = P_0 + \theta Y_{T-1} + \sum_{i=2}^P \beta_i Y_{T-i+1} + \varepsilon_T \dots (2)$$

$$\Delta Y_T = P_0 + P_1 T + \theta Y_{T-1} + \sum_{i=2}^P \beta_i Y_{T-i+1} + \varepsilon_T \dots (3)$$

وهذه تمثل صيغ إختبار (ADF) المطور وتحمل نفس خصائص الإختبار المبسط، حيث عند تطبيق إختبار (ADF) يجب تحديد عدد التأخيرات الأمثل (إدراج تأخيرات كافية لإزالة الإرتباط الذاتي للأخطاء)، ولتحقيق هذا الغرض يمكن الإستعانة ببعض الأدوات الإحصائية مثل: معايير المعلومات (Schwarz) و (Akaike)، أو استخدام  $Y$  حصائيتي (Box-pierce or Ljung-Box)، لإختبار الإرتباط الذاتي بعد كل تأخير مضاف، حيث يتم التوقف عند أول تأخير يقبل من أجله فرضية العدم التي تفترض غياب الإرتباط الذاتي للأخطاء.

## ج- إختبار فيليب-بيرون (PP)

يعتبر هذا الإختبار غير المعلمي فعالاً، حيث يأخذ بعين الإعتبار التباين الشرطي للأخطاء، فهو يسمح بإلغاء التحيزات الناتجة عن المميزات الخاصة للتذبذبات العشوائية، حيث إعتد (Phillips) و (Perron) سنة 1988 نفس التوزيعات المحدودة لإختباري (DF) و (ADF) ويجرى هذا الإختبار في أربعة مراحل<sup>1</sup>:

- التقدير بواسطة طريقة المربعات الصغرى العادية للنماذج الثلاثة القاعدية لإختبار (ADF) وحساب الإحصائيات المرافقة لها؛
- تقدير التباين القصير الأجل ( $\hat{\sigma}_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2$ )، حيث تمثل ( $e_t$ ) الباقي المقدر؛
- تقدير المعامل المصحح ( $S_T^2$ )، المسمى بالتباين طويل الأجل، والمستخرج من هيكله التباينات المشتركة للبواقي للنماذج السابقة، من أجل تقدير هذا التباين طويل الأجل من الضروري تعريف عدد التأخيرات (L) المقدر بدلالة عدد المشاهدات الكلية (n) حيث:

$$s_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{i=1}^l \left(1 - \frac{i}{l+1}\right) \frac{1}{n} \sum_{t=i+1}^n e_t e_{t-1}$$

- حساب إحصائية (PP)

$$T_{\phi_1}^* = \sqrt{k} \frac{(\phi_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\phi_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\phi_1}}{\sqrt{k}}$$

حيث أن:

$(k = \frac{\hat{\sigma}_t^2}{s_t^2})$ ، والذي يساوي الواحد في الحالة التقريبية إذا كان ( $e_t$ ) يمثل تشويشا أبيض، ثم يتم مقارنة هذه الإحصائية مع القيم الحرجة لجدول (Mackinnon).

## د- إختبار (KPSS)

على عكس الإختبارات السابقة للكشف عن إستقرارية السلاسل الزمنية، يتميز هذا الإختبار عن غيره من الإختبارات السابقة بأنه يعتمد على فرضية العدم على وجود الإستقرار بالسلسلة أي غياب جذور الوحدة، وإقترحه (Kwiatkowski)، (Phillips) و (Shmidt) سنة 1990، حيث يتم إستخدام مضاعف لاغرونج (LM) والذي يقوم على هذه الفرضية (فرضية العدم)، وبعد تقدير النموذج الثاني والثالث يتم حساب المجاميع الجزئية للبواقي وتكتب العلاقة كالآتي<sup>2</sup>:

1- محمد شيخي، مرجع سابق، ص: 212.  
2- محمد أدريوش دحماني، مرجع سابق، ص: 120.

$$s_t = \sum_{t=1}^t e_t$$

حيث أن:

$s_t$ : التباين الطويل الأجل، وهو يشبه ذلك الذي اقترحه كل من (Phillips) و (Perron)؛

- وتحسب إحصائية (LM) كالآتي:

$$LM = \frac{1}{s_t^2} \frac{\sum_{t=1}^n s_t^2}{n^2}$$

حيث ترفض فرضية العدم (فرضية الاستقرار) إذا كانت إحصائية (LM) أكبر من القيم الحرجة المعدة من طرف (Kwiatkowski) وآخرون.

**المطلب الثاني: مفهوم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)**

لإختبار مدى تحقق علاقة التكامل المشترك بين المتغيرات قام (Pessaran) و (Ali) بتطوير نموذج جديد يعرف بالإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (منهج الحدود ARDL) لإختبار مدى تحقق العلاقة التوازنية بين المتغيرات في ظل نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد.

**أولاً: تقديم لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)**

قدم (Pessaran) و (Ali) سنة 2001 منهجاً حديثاً لإختبار وجود تكامل مشترك (تحقق العلاقة التوازنية بين متغيرات الدراسة)، حيث أن هذا النموذج يمزج بين كل من نماذج الإنحدار الذاتي (AR) ونموذج الإبطاء الموزع المحدود حيث أن هذا الإختبار لا يتطلب أن تكون السلاسل الزمنية ما إذا كانت مستقرة عند مستوياتها  $I(0)$  أو متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$  أو خليط من الإثنين، لكن يجب ألا تكون السلاسل الزمنية متكاملة من الدرجة الثانية  $I(2)$ ، ويتميز هذا النموذج بالخصائص التالية:<sup>1</sup>

- يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة من البيانات من نموذج الإطار العام؛
- تتمتع بخصائص أفضل في حالة السلاسل الزمنية القصيرة مقارنة بالطرق الأخرى المعتادة في إختبار التكامل المشترك؛
- يعطي أفضل نتائج للمعلومات في الأمد الطويل وأن إختبارات التشخيص يمكن الإعتماد عليها بشكل كبير؛

1- يوسف بن حتو، مرجع سابق، ص: 141.

- يمكننا هذا النموذج من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الطويل حيث تستطيع تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المدى الطويل و المدى القصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع؛
- تقدير معاملات المتغيرات المستقلة في المديين القصير والطويل؛
- تعد معلماته المقدرة في المدى القصير والطويل أكثر اتساقاً من تلك التي في الطرق الأخرى مثل جرانجر وجوهانس.

### ثانياً: صيغة النموذج

تعرف هذه الطريقة بإختبار الحدود، حيث يأخذ النموذج الصيغة التالية:<sup>1</sup>

$$\Delta(y_t) = C + \beta_1(y_{t-1}) + \beta_2(x_{t-1}) + \sum_{i=1}^n \alpha_i \Delta(y)_{t-i} + \sum_{j=0}^m \alpha_j \Delta(x)_{t-j} + \varepsilon_t$$

حيث أن:

$\Delta$ : الفرق الأول؛

$Y$ : المتغير التابع؛

$X$ : المتغير المستقل؛

$C$ : الجزء القاطع؛

$\beta$ : معاملات علاقة المدى الطويل (يمثل  $\beta_1$  معامل تصحيح الخطأ ويجب أن يكون سالب ومعنوي عند المستوى 5%)؛

$\alpha$ : معاملات الفترة القصيرة؛

$\varepsilon$ : أخطاء الحد العشوائي؛

$n$ : عدد فترة إبطاء المتغير التابع؛

$m$ : عدد فترات إبطاء المتغير المستقل.

1- نفس المرجع السابق، ص: 142.

ويتحدد عدد فترات الإبطاء الأمثل على أساس أقل قيمة لمعيار (Akaike) أو أقل قيمة لمعيار (Schwarz)، والليذان يأخذان الصيغة التالية:<sup>1</sup>

### 1- معيار (Akaike)

يعد الأكثر استعمالاً، ويعطى بالعلاقة التالية:

$$AIC(p,q)=\ln(\sigma^2) + \left\{ 2 \left( \frac{p+q}{t} \right) \right\}$$

حيث أن:

$\ln(\sigma)$ : لوغاريتم تباين البواقي المحسوب بطريقة المعقولة العظمى أي بقسمة مربعات البواقي على عدد المشاهدات فقط؛

$(p+q)$ : عدد معالم النموذج المقدر؛

$T$ : عدد المشاهدات.

وبسب اعطائه وزن أكبر للنماذج المستعملة لأكبر عدد من المشاهدات عدل كما يلي:

$$NAIC(p,q)=\frac{AIC(p,q)}{T}$$

وهنا يكون الإختيار على أساس أصغر قيمة للمعيار ما بين (AIC) و (NAIC).

### 2- معيار (Schwarz)

رغبة في تحقيقه خصائص تقاربية، اقترح Schwarz سنة (1979) التعديل التالي:

$$BIC=\ln(\sigma^2) + \left( \frac{p+q}{T} \right) \ln(T)$$

يكون أساس اختيار النموذج على أساس أصغر قيمة لهذا المعيار.

### ثالثاً: الإختبارات التشخيصية

قبل إستخدام نموذج (ARDL) في تقدير علاقة التكامل المشترك يجب التأكد من جودة أداء هذا النموذج

ويتم ذلك بإجراء الإختبارات التشخيصية التالية:

#### 1- إختبار (LM) لإكتشاف إرتباط ذاتي للأخطاء

هو من بين أهم المعايير التي تستخدم في الكشف عن مدى وجود إرتباط ذاتي ومن الرتبة أعلى من الواحد

ومنه فهو أحد الإختبارات الذي يستخدم للكشف عن مدى وجود إرتباط ذاتي في بواقي معادلة الإنحدار، وقد قدمه

1- محمد شيخي، مرجع سابق، ص ص: 253-254

كل من (Breusch and Godfrey) تحت مسمى (Serial Correlation LM Test) كبديل للإختبار الشهير (Durbin Watson)، ويتم ذلك كالآتي:<sup>1</sup>

يمكن دائماً إستخدام تقنية إختبار الفرضيات حيث فرض العدم غياب إرتباط ذاتي بسلسلة بواقي التقدير أي:

$$H_0 : p_1=p_2=\dots p_n=0$$

مقابل الفرض البديل، حيث يوجد ارتباط ذاتي بسلسلة بواقي التقدير أي:

$$H_0 : p_1 \neq p_2 \neq \dots p_n \neq 0$$

ولإجراء هذا الإختبار نتبع التوزيع ( $X^2$ ) الموجودة في الجدول أي:

$$(n-m).R^2 \approx X^2$$

حيث أن:

n: حجم العينة؛

m: رتبة الإرتباط الذاتي؛

$R^2$ : معامل التحديد.

إذا كانت:

$$X^2 < (n-m).R^2$$

وعند مستوى معنوية 1% و 5% و 10% حينها نرفض فرض العدم أي غياب إرتباط ذاتي بين الأخطاء ونقبل الفرض البديل أي وجود إرتباط ذاتي للأخطاء.

## 2- إختبار عدم ثبات التباين (Heteroskedasticity Test)

إن إختبار فرضية إختلاف التباين بإستخدام إختبار عدم ثبات التباين المشروط بالإنحدار الذاتي (Autoregressive Conditional heteroscedasticity)، ويحكم على النتائج سواء كان قبول فرضية العدم القائلة بثبات حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر أو رفض العدم وقبول الفرض البديل القائل بغياب ثبات التباين، حيث يتم باختبار العلاقة التالية:<sup>2</sup>

1- محمد أدريوش دحماني، مرجع سابق، ص: 65.

2- نفس المرجع سابق، ص: 77.

$$LM = n.R^2$$

حيث أن:

n: حجم العينة؛

R<sup>2</sup>: معامل التحديد؛

LM: مضاعف لا قرونج.

إذا كان:

$$X^2(P) < LM$$

فإنه يتم رفض الفرض العدم ويقبل الفرض البديل حيث أن:

$X^2(P)$ : التوزيع عند درجة حرية (P) الموجودة في الجدول عند مستويات معنوية محددة 1% و 5% و 10%.

ومن بين إختبارات عدم ثبات تباين يوجد إختبار (BREUSCH PAGAN-GODFREY) و إختبار

(White Test).

ثالثاً: إختبار وجود علاقة توازنه طويلة الأجل

يقوم إختبار نموذج (ARDL) للكشف عن وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، حيث

يمر بالمراحل التالية:

1- حساب إحصائية (F) في إطار (WALD TAEST)

يتمثل في إختبار المعنوية المشتركة لمعاملات مستويات المتغيرات المبطأه لفترة واحدة بواسطة إختبار

(WALD)، والتي لها توزيع غير معياري والذي يعتمد على بضعة عوامل منها حجم العينة وإدراج متغير الإتجاه

في التقدير، وتحسب كالتالي:<sup>1</sup>

$$F = \frac{SSR - SSE / M}{SSE / N - K}$$

حيث أن:

SSR: مجموع مربعات البواقي للنموذج المقيد؛

SSE: مجموع مربعات البواقي للنموذج غير المقيد؛

M: عدد معاملات النموذج المقيد؛

K: عدد معاملات النموذج الغير مقيد؛

1- حسن علي عبد الزهرة، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال إختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتياً ونماذج توزيع الإبطاء، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 34، المجلد 09، جامعة بغداد، العراق، ص: 189.

N: عدد المشاهدات (حجم العينة).

ويتم إختبار فرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث:

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$$

ويوجد العكس أي الفرض البديل الذي ينص على وجود تكامل مشترك بين متغيرات النموذج، حيث:

$$H_1 : \beta_1 \neq \beta_2 \neq 0$$

## 2- اختبار علاقة التكامل المشترك

يتم مقارنة الإحصائية (F) المحسوبة مع القيم الجدولية التي قدمها (Pesaran) حيث توجد قيم حرجة للحدود العليا والحدود الدنيا عند حدود معنوية مبينة لإختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة فإذا كانت قيمة (F) المحسوبة أكبر من الحد الأعلى فإنه يتم رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل ويقبل الفرض البديل بوجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، أما إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة، فإنه يقبل فرض العدم أي غياب العلاقة التوازنية في الأجل الطويل.<sup>1</sup>

## رابعاً: نموذج تصحيح الأخطاء

إن مفهوم نموذج تصحيح الخطأ هو طريقة لتصحيح المتغير التابع الذي لا يعتمد فقط على مستوى المتغيرات التفسيرية، وإنما على إنحراف المتغير التفسيري عن نطاق العلاقة التوازنية بالنسبة للمتغير التابع وتأتي مرحلة تحديد وتقدير نموذج تصحيح الخطأ بعد التأكد من أن كل المتغيرات متكاملة من نفس الدرجة، حيث يتم إدخال حد تصحيح الخطأ من أجل دراسة السلوك الحركي للنموذج، ويشير حد تصحيح الخطأ الى سرعة التعديل أي حالة عدم التوازن نحو التوازن طويل الأجل (أخطاء الاجل القصير التي يمكن تصحيحها في وحدة زمنية من أجل العودة الى الوضع التوازني طويل الأجل).<sup>2</sup>

## المطلب الثالث: صياغة نموذج (ARDL) لأثر سعر الصرف الدينار على التضخم في الجزائر

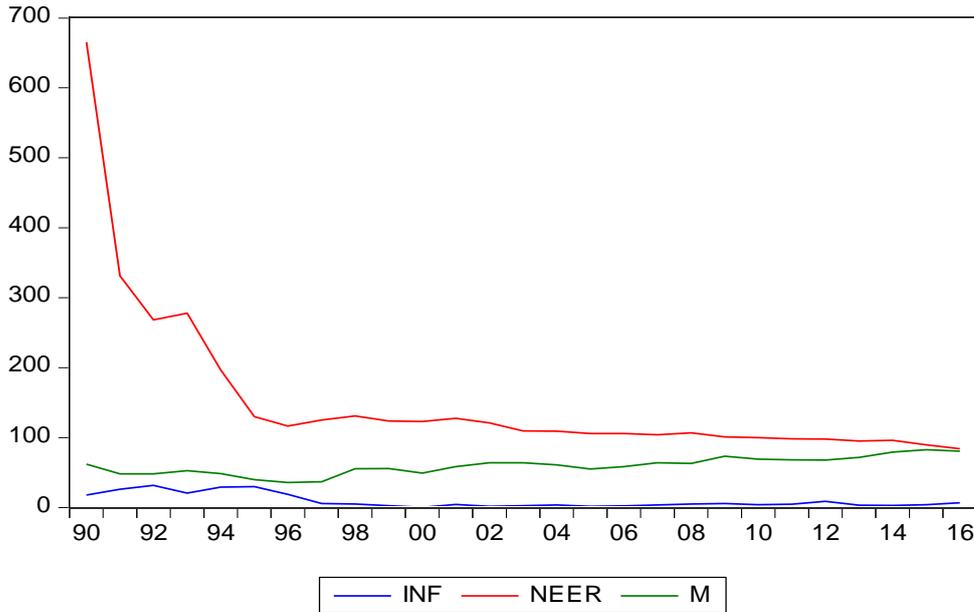
تم الإعتماد في صياغة هذا النموذج على متغير واحد تابع وهو معدل التضخم في الجزائر، ومتغيرين مستقلين هما سعر الصرف الفعلي الإسمي ومعدل نمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر وذلك بإستخدام برنامج (Eviews 09).

حيث تتكون هذه السلسلة من 27 مشاهدة مأخوذة على أساس سنوي بداية من سنة 1990 الى غاية سنة 2016، وفي ما يلي تمثيل لهذه المعطيات:

1- محمد أدريوش دحماني، مرجع سابق، ص: 159-160.

2- يوسف بن ختو، مرجع سابق، ص: 137.

الشكل رقم (04): تطور سعر الصرف الفعلي الإسمي ومعدل التضخم ونمو العرض النقدي في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)



INF: يمثل معدل التضخم؛

NEER: يمثل سعر الصرف الفعلي الإسمي\*؛

M: يمثل نمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي\*\*؛

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

يظهر من خلال الشكل البياني أعلاه تذبذب في سلسلة كل من سعر الصرف الفعلي الإسمي والتضخم وكذا نمو العرض النقدي، إذ يلاحظ الإتجاه العام لسلسلة سعر الصرف الفعلي الإسمي لدينار في إنخفاض مع تسجيل إرتفاع طفيف في بعض الفترة مثل سنة 1993 وسنة 1997 و1998.

#### أولاً: إختبار جذر الوحدة

لإختبار إستقرارية متغيرات النموذج وتحديد رتبة تكامل كل متغير على حدة فإن ذلك يتطلب إجراء إختبار جذر الوحدة، ولهذا سوف يتم إستخدام إختبارين هما:

\* إحصائيات سعر الصرف الفعلي الإسمي ونمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي موضحة في الملحق رقم: 01، أما بخصوص إحصائيات التضخم موضحة في الجدول رقم: 02، ص: 71.

\*\* تم إضافة العرض النقدي كمتغير مفسر في النموذج نظرا لأهميته في تفسير العلاقة بين متغيرات الدراسة (سعر الصرف والتضخم)، وذلك من خلال ما تم التطرق اليه في المنهج النقدي.

## 1- إختبار (ADF) المطور

وسيتم إيضاح نتائج إختبار ديكي فالر المطور من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (04): نتائج إختبار جذر الوحدة باستخدام (ADF)

ADF						متغيرات النموذج
عند الفرق الأول			عند المستوى			
دون قاطع ودون اتجاه	القاطع والاتجاه	القاطع	دون قاطع ودون اتجاه	القاطع والاتجاه	القاطع	
-5.0837 ***	-5.1312 ***	-5.0863 ***	-1.3728	-1.6461	-1.4715	INF
-3.6775 ***	-4.6479 ***	-3.9637 ***	-3.0009 ***	-2.9249	-11.2790 ***	NEER
-5.0112 ***	-4.9921 ***	-4.8793 ***	0.3815	-3.2100	-0.8120	M

\* معنوية عند مستوى 10% انطلاقا من القيم الجدولية المقابلة لها، أي رفض فرضية العدم (وجود جذر وحدة).  
\*\* معنوية عند مستوى 5% انطلاقا من القيم الجدولية المقابلة لها. أي رفض فرضية العدم (وجود جذر وحدة).  
\*\*\* معنوية عند مستوى 1% انطلاقا من القيم الجدولية المقابلة لها. أي رفض فرضية العدم (وجود جذر وحدة).  
المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (02).

يتضمن الجدول قيمة احصائية تاو (T-Statistic) المحسوبة لكل متغير، وقد كشفت نتائج اختبار (ADF) بالنسبة لسلسلة سعر الصرف الفعلي الإسمي أنها مستقرة عند المستوى، لأن قيمة تاو المحسوبة أكبر من الجدولية (بالقاطع، وكذا القاطع واتجاه، وأيضا دون قاطع ودون اتجاه) عند مستوى معنوية 1%، 5% و10%، وبالتالي رفض فرضية العدم التي تنص على وجود جذر وحدة، أما بالنسبة لسلسلتي كل من التضخم ونمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي فهي تحتوي على جذر وحدة لأن قيمة تاو المحسوبة أقل من القيمة الجدولية ومنه فإن السلسلتين غير مستقرتين عند المستوى، لكن بعد أخذ الفرق الأول تصبح مستقرة بالإعتماد على نفس الإختبار وبالتالي قبول فرض العدم، ومنه فإن السلسلتين مستقرة من الدرجة الأولى (1)ا.

## 2- إختبار (PP)

وسيتم إيضاح نتائج إختبار فيليب بيرون من خلال الجدول التالي:

## جدول رقم (05): نتائج إختبار جذر الوحدة بإستخدام (PP)

PP						متغيرات النموذج
عند الفرق الأول			عند المستوى			
دون قاطع ودون اتجاه	القاطع والاتجاه	القاطع	دون قاطع ودون اتجاه	القاطع والاتجاه	القاطع	
-5.12135 ***	-5.6192 ***	-5.1518 ***	-1.3556	-1.7337	-1.4588	INF
-12.3966 ***	-13.9048 ***	-13.0040 ***	-5.5500 ***	-14.2886 ***	-12.9648 ***	NEER
-5.2607 ***	-7.3281 ***	-7.1393 ***	0.6053	-4.2395 ***	-0.7039	M

\* معنوية عند مستوى 10% حسب قيم الجدولية ل (Mackinnon :1998).

\*\* معنوية عند مستوى 5% حسب قيم الجدولية ل (Mackinnon :1998).

\*\*\* معنوية عند مستوى 1% حسب قيم الجدولية ل (Mackinnon :1998).

المصدر: من اعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (03).

من خلال إختبار (PP) تم التوصل الى نفس النتائج لإختبار (ADF)، ويلاحظ أن سلسلة سعر الصرف الفعلي الإسمي مستقرة عند المستوى وسلسلتي كل من التضخم ونمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي فهما يحتويان على جذر وحدة عند المستوى بينما يستقران عند أخذ الفرق الأول، وبالتالي يمكن إجراء إختبار التكامل المشترك بإستخدام منهج الحدود (ARDL).

## ثالثا: نموذج الاطار العام

إن نموذج الإطار العام لمنهج الحدود (ARDL) يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل تقدير، حيث تم تحديد عدد فترات الإبطاء الأمثل بناءا على أقل قيمة لمعيار (Schwarz) وهي موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (06): تحديد عدد فترات الإبطاء لنموذج (ARDL)

عدد فترات الإبطاء	متغيرات النموذج
01	INF
02	NEER
02	M

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (04).

يتضح من خلال الجدول رقم (06) أن النموذج الأمثل الذي يعطي أقل قيمة لمعيار (Schwarz) هو  $ARDL(1,2,2)$ ، حيث تم تحديد أقصى فترات الإبطاء ب 4 فترات كما يتضمن النموذج ثابت من غير اتجاه عام، وبالتالي تصبح لدينا المعادلة التالية:

$$\Delta(INF) = C + \beta_1(INF_{-1}) + \beta_2(NEER_{-1}) + \beta_3M_{-1} + \sum_{i=1}^{n=1} \alpha_i \Delta(INF)_{t-i} + \sum_{j=0}^{m=2} \alpha_j \Delta(NEER)_{t-j} + \sum_{j=0}^{m=2} \alpha_j \Delta(M)_{t-j} \varepsilon_t$$

حيث أن:

$$(C + \beta_1(INF_{-1}) + \beta_2(NEER_{-1}) + \beta_3M_{-1})$$

$$تمثل معادلة الاجل الطويل؛  $(\sum_{i=1}^{n=1} \alpha_i \Delta(INF)_{t-i} + \sum_{j=0}^{m=2} \alpha_j \Delta(NEER)_{t-j} + \sum_{j=0}^{m=2} \alpha_j \Delta(M)_{t-j} \varepsilon_t)$  تمثل معادلة الاجل القصير.$$

ويمكن تقدير معادلة منهج الحدود (ARDL) في المدى الطويل والقصير بإستخدام برنامج Eviews 09 حيث تكون كالآتي:

$$D(INF) = -0.171329034558 * D(NEER) + 0.005266684389 * D(NEER(-1)) + 0.125427955342 * D(M) - 0.177423479672 * D(M(-1)) - 0.487442730875 * (INF - (0.06768364 * NEER(-1) + 0.22588458 * M(-1) - 18.22032841)).$$

**المطلب الرابع: إختبار نموذج (ARDL) لأثر سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر**  
يقوم إختبار منهج الحدود (ARDL) كمرحلة أولى للكشف عن وجود تكامل مشترك أي وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف الفعلي الإسمي ومعدل نمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم، في حالة تحقق هذه العلاقة يمر الى المرحلة الثانية من خلال تقدير معلمات النموذج في الأجل الطويل ثم بعدها يتم تقدير نموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير.

#### أولاً: اختبارات جودة النموذج

قبل دراسة علاقة التكامل المشترك يجب التأكد من جودة النموذج وخلوه من مشاكل القياس ويتم ذلك من خلال:

#### 1- إختبار وجود مشكلة إرتباط ذاتي للأخطاء

يتم ذلك من خلال اختبار (LM TEST)، وهذا ما يوضحه الجدول التالي:

#### جدول رقم (07): نتائج اختبار (Breusch-Godfrey) لإكتشاف وجود إرتباط ذاتي للأخطاء

الإحصاءة F	الإحتمال
2.4518	0.1369

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (05).

من خلال الجدول رقم (07) يظهر أن معنوية إحصاءة (F) المحسوبة أكبر من 5% حيث (Prob=0.1369) وبالتالي يتم قبول فرضية العدم أي لا يوجد إرتباط ذاتي للأخطاء.

#### 2- إختبار عدم ثبات التباين

سيتم إستخدام إختبار (BREUSCH PAGAN-GODFREY)، وذلك ما يظهره الجدول التالي:

#### جدول رقم (08): نتائج إختبار (Breusch-Pagan-Godfrey) لإكتشاف وجود عدم ثبات التباين

الإحصاءة F	الإحتمال
0.2595	0.9616

المصدر: من إعداد الطالبين بناء على الملحق رقم (06).

من خلال الجدول رقم (08) يظهر أن معنوية إحصاءة (F) المحسوبة أكبر من 5% حيث (Prob=0.9616) وبالتالي تقبل فرضية العدم أي ثبات تباين الأخطاء.

يظهر من إختبارات التشخيص أن النموذج جيد وبالتالي يمكن إختبار علاقة التكامل المشترك.

## ثانيا: إختبار وجود علاقة توازنية طويلة الأجل

بالإنتقال الى إختبار منهج الحدود يوضح الجدول الموالي نتائج حساب إحصائية (F) من خلال إختبار (WALD TEST)، وذلك كالآتي:

جدول رقم (09): نتائج إختبار (Wald Test) لإيجاد علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات النموذج

القيم الحرجة	الحد الأدنى	الحد الأعلى	النتيجة
عند مستوى معنوية 1%	5.15	6.36	لا توجد علاقة
عند مستوى معنوية 2.5%	4.41	5.52	توجد علاقة
عند مستوى معنوية 5%	3.79	4.85	توجد علاقة
عند مستوى معنوية 10%	3.17	4.14	توجد علاقة
إحصائية F	5.636863		

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (07).

تشير نتائج إختبار الحدود الى أن إحصائية فيشر المحسوبة ( $F\text{-STATISTIC}=5.63$ ) وهي أكبر من القيم الحرجة للحد الأعلى عند مستوى معنوية 2.5%، 5% و 10%، ومنه يتم رفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك، وتقبل الفرضية البديلة التي تنص على أن هناك علاقة توازنية طويلة المدى بين سعر الصرف الفعلي الإسمي ونمو العرض النقدي بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي والتضخم.

## ثالثا: تقدير معادلة المدى الطويل

بما أن هناك تكامل مشترك بين متغيرات النموذج يمكن تقدير العلاقة في المدى الطويل، حيث أن معاملات المدى الطويل تمثل المرونات، ونتائج التقدير موضحة في الجدول التالي:

جدول رقم (10): نتائج قياس العلاقة طويلة الأجل لنموذج (ARDL)

متغيرات النموذج	المعلمة	الإحتمال
INF	-0.4874	0.0000
NEER	0.0676	0.0346
M	0.2258	0.0344

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (08).

وتشير نتائج تقدير العلاقة في الأجل الطويل الى أن معلمة سعر الصرف الفعلي الإسمي ونمو العرض النقدي بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي والتضخم معنوية عند المستوى 5% ومنه معادلة الأجل الطويل لمنهج الحدود (ARDL) والمقدرة بإستخدام برنامج Eviews 09 تكون كالآتي:

$$\Delta(\text{INF}) = -0.487442730875 * (\text{INF} - (0.06768364 * \text{NEER}(-1) + 0.22588458 * \text{M}(-1) - 18.22032841))$$

ومن خلال المعادلة تم التوصل الى أن هناك أثر طردي، حيث يؤدي إرتفاع سعر الصرف الفعلي الإسمي بنسبة 1% الى نمو معدل نمو التضخم بنسبة 6.76% ومنه نظرية تعادل القوة الشرائية تنطبق على الواقع الإقتصادي في الجزائر، وأيضا يلاحظ أن نمو العرض النقدي بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يؤدي الى نمو معدل نمو التضخم بنسبة 22.58%.

#### رابعا: نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

نتائج تقدير العلاقة في الأجل القصير موضحة في الجدول التالي:

#### جدول رقم (11): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

الإحتمال	المعلمة	متغيرات النموذج
0.0009	-0.2446	D(NEER)
0.6411	0.0087	D(NEER(-1))
0.0598	0.2941	D(M)
0.1958	-0.2068	D(M(-1))

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على الملحق رقم (08).

من خلال ما تم التطرق اليه في دراسة العلاقة على المدى الطويل يلاحظ أن معلمة تصحيح الخطأ تساوي  $(\text{ECM} = -0.4874)$  ، وهي معنوية عند مستوى 5% والاشارة سالبة وهذا ما يزيد من دقة وصحة العلاقة التوازنية في المدى الطويل وأن الية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج وتقيس المعلمة سرعة تصحيح أخطاء الأجل القصير والعودة الى الوضع التوازني في الأجل الطويل حيث بلغت هذه السرعة 48.74% في السنة الواحدة. لكن يلاحظ أن معلمة سعر الصرف الفعلي الإسمي معنوية عند المستوى 5% لكنها بإشارة سالبة وهذا مخالف للنظرية الإقتصادية وذلك لأنه لا يوجد أثر عكسي لتغير سعر الصرف على التغير في التضخم، بينما معلمة نمو العرض النقدي غير معنوية عند المستوى 5% وبالتالي لا يوجد أثر لهذه المتغيرات على التضخم في المدى القصير وهذا راجع الى زيادة فعالية السياسة النقدية في التحكم في العرض النقدي بعد الإصلاحات التي إعتمدتها الجزائر بعد قانون النقد والقرض، وأيضا الى جمود الأسعار في المدى القصير (أي بطئ التعديل في أسواق السلع).

#### 1 - التفسير الإقتصادي

هناك إنعكاس ضمني لسعر صرف الدينار على معدلات التضخم في الجزائر، وذلك بسبب عدم مرونة الجهاز الإنتاجي، لأن الزيادة التي تحدث في جانب الطلب على المنتجات المحلية لن تتجح في إحداث زيادة مناظرة في جانب عرض هذه المنتجات نظرا لمحدودية الطاقة الإنتاجية، الأمر الذي جعل الجزائر تعتمد على الإستيراد من الخارج وبالتالي فإن إنخفاض قيمة العملة (إرتفاع معدل صرف الدينار) يؤدي الى زيادة فاتورة السلع المستوردة

وبالتالي إرتفاع المستوى العام للأسعار، حيث يظهر رغم إرتفاع أسعار البترول في الأسواق الدولية وزيادة حصة الجزائر من النقد الأجنبي لم ترتفع قيمة العملة (إنخفاض معدل الصرف)، ويرجع ذلك لسياسة النقدية التي تهدف الى كبح الواردات من الخارج وحماية إحتياجات الصرف من النفاذ في ظل عدم تنوع الإقتصاد الجزائري، حيث تعرف السلطة النقدية في البلاد أن حدوث أزمة عالمية أخرى سوف يؤدي الى تراجع أسعار البترول وبالتالي إنخفاض عائدات البلاد من النقد الأجنبي، وهذا ماحدث فعلا في السنوات الأخيرة، مآدى الى تراجع إحتياجات الصرف ودخول الجزائر في أزمة مالية، وهذا ما يظهر في إرتفاع معدلات التضخم بعض الشيء حيث وصلت الى 6.7% سنة 2016 نتيجة إنخفاض قيمة العملة ( إرتفاع معدل الصرف).

## خلاصة

عرفت أنظمت تسعير الدينار في الجزائر عدة مراحل فبعد أن كان مربوطا بالفرنك الفرنسي أصبح تحديد قيمته بعد سنة 1974 على أساس سلة مكونة من أربعة عشرة عملة ثم تم إتباع التعويم المدار سنة 1996 بهدف تقريب الدينار من قيمته الحقيقية وتحسين وضعية ميزان المدفوعات، ولم يحقق تخفيض قيمة الدينار النتائج المرجوة منه وهي التخفيض من الواردات بل أدى الى إرتفاع تكلفتها ما أثر على نمو الناتج المحلي الإجمالي بسبب زيادة تكاليف الإستثمار والذي قابله نمو متسارع في العرض النقدي نتيجة المخططات التتموية ما ولد ضغوط تضخمية ووصول معدلات التضخم الى أقصى مستوياته 29.79% سنة 1995، لكن بعد الإصلاحات المتبعة وفعالية السياسة النقدية وسياسة سعر الصرف وضبط الأسعار والكتلة النقدية في الإقتصاد إنخفض معدل التضخم ليصل الى أدنى مستوياته 0.33% سنة 2000، ليبقى بعد ذلك يتذبذب بين 2% و 6% حتى سنة 2016 وهي معدلات مقبولة نوعا ما.

وبواسطة إختبار علاقة التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (ARDL) تم قياس أثر التغير في سعر الصرف ونمو العرض النقدي على التغير في معدل التضخم وتحديد طبيعة ومدى العلاقة بين هذه المتغيرات وذلك خلال الفترة الممتدة ما بين 1990 و 2016 حيث تم التوصل الى أن هناك علاقة مستقرة طويلة الأجل تتمثل في أثر طردي لكل من سعر الصرف الفعلي الإسمي ونمو العرض النقدي بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي على التضخم، وإرتفاع سعر الصرف الفعلي الإسمي بنسبة 1% يؤدي الى نمو معدل نمو التضخم بنسبة 6.77% وارتفاع نمو العرض النقدي بنسبة 1% يؤدي الى نمو معدل نمو التضخم بنسبة 22.58% وتدعم هذه النتائج ما تم تناوله في الجانب النظري، في حين العلاقة في المدى القصير تظهر معلمة نمو العرض النقدي غير معنوية عند 5% ومعلمة سعر الصرف الفعلي الإسمي معنوية لكن بإشارة سالبة وهي مخالفة لنظرية الإقتصادية، ويعود غياب أثر سعر الصرف والعرض النقدي على المدى القصير الى جمود الأسعار على المدى القصير.

**خاتمة**

---

لقد أدى تطور العلاقات الاقتصادية الدولية الى إتساع حجم المبادلات التجارية والمعاملات المالية بين الدول لكن الإختلاف في عملات الدول فرض على العالم إيجاد إطار تنظيمي للمعاملات الدولية لقياس هذه القيم النقدية ومعادلتها، حيث يتم معالجة المسائل المتعلقة بتعدد العملات ومدى قبولها عالميا من خلال مؤشر أو مقياس يعرف بسعر الصرف، وقد أخذ حيزا كبيرا من إهتمام صناع السياسات الاقتصادية خاصة بعد إنهيار نظام (Bretton Woods) سنة 1973 وإتجاه العديد من الدول الى تبني أنظمة صرف أكثر مرونة بسبب حدوث أزمات اقتصادية، إذ أصبح يتعرض سعر الصرف للعديد من التقلبات الناتجة عن مرونة نظام الصرف وما له من أثار على متغيرات الإقتصاد الكلي، وفي هذا السياق أظهرت الدراسات وجود عدة تأثيرات متبادلة بين تقلبات سعر الصرف والتضخم بإعتباره أحد متغيرات الإقتصاد الكلي، والذي يعد مشكلة تعاني منها جميع دول العالم سواء المتقدمة أو النامية، فهي نتاج للإرتفاع الملموس والمستمر في المستوى العام للأسعار، حيث تسعى معظم الدول الى إنتهاج سياسات تحد من التضخم وتقلل من أثاره.

وفي الجزائر وكغيرها من الدول يعتبر سعر صرف الدينار متغير إقتصادي شديد الحساسية إتجاه المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، لاسيما أمام تطور السوق العالمية للبتروول، ومع السعي لتحرير التجارة الخارجية أصبحت سياسة سعر صرف الدينار حلقة ربط فعالة بين الإقتصاديات الدولية والإقتصاد الوطني من خلال تأثيرها الإيجابي على توازن الإقتصاد الكلي، وقد عرفت أنظمت تسعير الدينار عدة مراحل بداية بالربط بالفرنك الفرنسي ثم تبعه إجراء يستهدف خفض قيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية ومراقبة، وصولا الى التعويم المدار سنة 1996، وكان الهدف من ذلك تقريب الدينار من قيمته الحقيقية.

وقد كان لتخفيض قيمة العملة العديد من الأثار على الميزان التجاري والإحتياجات وعلى الأجور وبالأخص على القدرة الشرائية من خلال إرتفاع مستوى العام للأسعار، وقد أدت أيضا التغييرات في قيمة العملة الى أثار اقتصادية هامة على التوازنات الداخلية والخارجية في الجزائر، لذلك إستوجب إدارة وتنظيم محكم للإصدار النقدي من أجل تحقيق الإستقرار في الأسعار، وبعد الإصلاحات التي قامت بها الجزائر في قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض أعطت إستقلالية أكبر لبنك الجزائر فأصبح يقوم بعدة عمليات هدفها تدعيم العملة الوطنية وضمان إستقرارها بهدف التأثير الإيجابي على التضخم وإبقاءه في معدلات معقولة، ومن خلال هذه الدراسة تم الإجابة على الأسئلة الفرعية وإختبار الفرضيات والوصول الى مجموعة من النتائج سيتم ذكرها فيما يلي:

## أولاً: إختبار فرضيات الدراسة

لقد تم التطرق في مقدمة الدراسة الى مجموعة من الفرضيات فبعد إختبارها تم التوصل الى ما يلي:

- **الفرضية الرئيسية:** ثبت صحت هذه الفرضية، حيث أظهرت الدراسة النظرية وجود أثر طردي لتقلبات أسعار الصرف على التضخم، وفي ما يخص الإقتصاد الجزائري أثبتت الدراسة القياسية للفترة (1990-2016) صحة ذلك أيضا، إذ يؤدي إرتفاع معدل صرف الدينار الى إرتفاع معدل التضخم في الجزائر والعكس صحيح وذلك على المدى الطويل.
- **الفرضية الفرعية الأولى:** وهي فرضية صحيحة، إذ تظهر علاقة تبادلية بين كل من سعر الصرف والتضخم من خلال أثر العرض النقدي على كل منهما؛
- **الفرضية الفرعية الثانية:** ثبت صحت هذه الفرضية، حيث عرف نظام صرف الدينار الجزائري عدة تطورات إنطلاقا من تطبيق نظام الربط بالفرنك بعد الإستقلال وصولا الى نظام جلسات التثبيت ليتم بعدها إنشاء سوق للصرف ما بين البنوك وإتباع نظام الصرف العائم المدار؛
- **الفرضية الفرعية الثالثة:** ثبت خطأ هذه الفرضية في الأجل القصير، حيث لا يوجد أثر طردي لتغير سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر وهذا راجع الى جمود الأسعار في الأجل القصير، بينما ثبت صحتها على المدى الطويل وبالتالي نظرية تعادل القوة الشرائية تنطبق على الواقع الإقتصادي في الجزائر.

## ثانياً: نتائج الدراسة

بعد التطرق لمختلف جوانب الموضوع تم التوصل الى النتائج التالية:

- سعر الصرف أداة هامة في تسوية المدفوعات الدولية من خلال تفاعل قوى العرض والطلب عليه داخل سوق الصرف وتتمثل أهم أنواع سعر الصرف في سعر الصرف الإسمي وسعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعلي الإسمي ويتأثر سعر الصرف بعدة عوامل منها التضخم، سعر الفائدة، رصيد الميزان التجاري، حيث تختلف درجة تأثيره بها حسب نظام الصرف المتبع؛
- تحاول نظريات الصرف تفسير الإختلافات في أسعار الصرف بين الدول؛
- تهدف سياسة الصرف الى تحديد سعر صرف العملة عن طريق إستخدام العديد من الأدوات منها خفض أو رفع قيمة العملة وذلك لتحقيق أهداف السياسة النقدية؛
- يحدث التضخم بسبب زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات مع بقاء العرض تقريبا ثابتا، ويقاس التضخم عبر المستوى العام للأسعار بواسطة الأرقام القياسية عادة؛

- يرتبط التضخم بسعر الصرف من خلال العرض النقدي، حيث أن الزيادة في كمية النقد داخل دولة ما سيؤدي الى زيادة عرض عملة هذه الدولة في سوق النقد الأجنبي وبالتالي تتخفص قيمة العملة، وهذا ما يؤدي إلى إنخفاض أسعار الفائدة داخل الدولة بسبب سلوك المستثمرين في سوق المال وترتفع الإستثمارات وبالتالي يزيد الطلب الداخلي على السلع والخدمات ويرتفع مستوى التضخم. كما أن إرتفاع في كمية النقد يؤدي الى إرتفاع المستوى العام للأسعار وإلى إنخفاض قيمة العملة في المدى البعيد وهذا حسب نظرية تعادل القوة الشرائية بصيغتها المطلقة.
- أثر النفاذية هو نسبة التغير في المستوى العام للأسعار إلى التغير الحادث في سعر الصرف؛
- تدهورت قيمة الدينار الجزائري بسبب التخفيض الرسمي الذي فرضته الإصلاحات خاصة بعد تعديلات التي أحدثها قانون النقد والقرض وبضغوط من صندوق النقد الدولي؛
- توجد عدة عوامل تساهم في تغير قيمة الدينار الجزائري مثل إرتفاع الواردات بسبب البرامج التنموية وأيضاً تعد تقلبات أسعار البترول عامل مؤثر في سعر صرف الدينار وذلك لأن إرتفاع سعر البترول يؤدي الى زيادة حجم الصادرات النفطية ومنه الزيادة في إحتياجات الصرف الأجنبي وبالتالي إرتفاع قيمة العملة.
- قبل التسعينات كانت معدلات التضخم مكبوتة وذلك بسبب القيود المفروضة على الأسعار التي كانت تحدد بطريقة إدارية حفاظاً على القدرة الشرائية للمواطن ومع إنتقال الجزائر من إقتصاد موجه الى إقتصاد السوق وتحرير الأسعار عانت من الظاهرة التضخمية، لكن في بداية الألفية الثانية عرفت مكافحة التضخم في الجزائر نتائج إيجابية من خلال السعي لتحقيق أهداف نقدية تجسدت في تراجع معدل التضخم بصفة واضحة؛
- شهد نمو الكتلة النقدية تذبذباً في الجزائر وذلك لإرتباط إصدار النقود إرتباطاً وثيقاً بالحالة الإقتصادية والمالية للدولة؛
- ساهم برنامج الإصلاح الإقتصادي والتعديل الهيكلي بالتحكم في الكتلة النقدية؛
- سياسة تخفيض سعر صرف الدينار تسبب إرتفاع أسعار الواردات التي تمثل عائقاً أمام المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في التوسع والتطور وهذا من ضمن عوائق نمو الناتج المحلي الإجمالي، وذلك من خلال إرتفاع تكاليف الإستثمار، حيث يؤدي نمو العرض النقدي دون أن يقابله زيادة في الإنتاج الى إرتفاع المستوى العام للأسعار؛
- توجد علاقة طويلة الأجل بين سعر صرف الدينار والتضخم في الجزائر، ومنه نظرية تعادل القوة الشرائية تتطبق على الواقع الإقتصادي في الجزائر، حيث أظهرت نتائج إختبار علاقة التكامل المشترك على المدى

الطويل باستخدام منهج الحدود (ARDL) أن إحصائية فيشر تساوي 5.63 وهي أكبر من القيم الجدولية ل (Pesaran) عند مستوى معنوية 2.5% و 5% و 10%، إذ يؤدي إرتفاع معدل الصرف بنسبة 1% الى نمو معدل نمو التضخم بنسبة 6.77؛

- لا يؤثر التغير في سعر الصرف ونمو العرض النقدي على التضخم في الأجل القصير، لأن إختبار منهج الحدود (ARDL) أظهر أن معلمة نمو العرض النقدي غير معنوية عند المستوى 5%، ومعلمة سعر الصرف الفعلي الإسمي معنوية لكن بإشارة سالبة (-0.24446) وهي نتيجة مخالفة للنظرية الإقتصادية ويعود السبب الى جمود الأسعار في الأجل القصير؛
- توجد علاقة طويلة الأجل بين العرض النقدي والتضخم في الجزائر تتمثل في أثر طردي، حيث معلمة العرض النقدي معنوية (Prob=0.0087) وبالتالي فإن الزيادة في كمية النقد بنسبة 1% يؤدي الى زيادة الطلب الداخلي على السلع والخدمات ما يسبب نمو معدل نمو التضخم بنسبة 22.58%.

#### ثالثا: الإقتراحات

- بعد إستعراض جملة نتائج الدراسة وإختبار فرضياتها تم التوصل إلى مجموعة من الإقتراحات وفيما يلي عرض لها:
- يجب الإستمرار في تشجيع الإستثمارات والشراكة الأجنبية، وإعادة توجيهها في مجال الأنشطة الإنتاجية ولا تقتصر على مجال المحروقات فقط؛
  - إعطاء عناية أكبر للقطاع الخاص من طرف الدولة من خلال المزيد من التحفيزات الجبائية والجمركية والعمل الإستثماري وإنشاء الفوائض الإنتاجية من أجل التصدير وتفعيل دوره في التجارة الخارجية؛
  - إعطاء مرونة للقطاع الإنتاجي عن طريق التنويع الإقتصادي من أجل مواجهة الطلب الداخلي المتزايد على السلع والخدمات المحلية بسبب إنخفاض قيمة العملة وإرتفاع أسعار السلع المستوردة، وبالتالي تجنب إرتفاع المستوى العام للأسعار؛
  - محاولة دمج سوق الصرف الموازية مع السوق الرسمية للإستفادة من حجم الأموال الموجودة فيه، وبالتالي إمتصاص فائض السيولة في الإقتصاد والذي يعتبر عامل رئيسي في إرتفاع معدلات التضخم.

#### رابعا: أفاق البحث

- من خلال هذه الدراسة يمكن تقديم بعض الإقتراحات التي يمكن أن تكون مواضيع وأبحاث اخرى وذلك كالآتي:
- كيف تساهم إحتياطات الصرف الأجنبي في تحقيق الإستقرار النقدي؛
  - قياس أثر تقلبات أسعار النفط على المتغيرات النقدية (التضخم، العرض النقدي، معدل الفائدة)؛
  - قياس أثر المتغيرات النقدية على ميزان المدفوعات.

# المراجع

## 1. المراجع باللغة العربية

## أولاً: الكتب باللغة العربية

- 1- بوخاري لحو موسى، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر، الطبعة الاولى، لبنان، 2010.
- 2- جاهين السيد أحمد، سياسة الصرف الاجنبي: فترة الانفتاح في مصر، دار النهضة العربية، مصر، 2001.
- 3- الحجار بسام، العلاقات الاقتصادية الدولية، الطبعة الأولى، المؤسسة الجامعية للنشر والتوزيع، بيروت، لبنان، 2003.
- 4- الحجار بسام، الاقتصاد النقدي والمصرفي، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2006.
- 5- الحجار بسام، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، 2009.
- 6- حمزاوي محمد كمال، سوق الصرف الأجنبي، منشأة المعارف القاهرة، مصر، 2004.
- 7- حنفي عبد الغفار، إدارة المصارف والسياسات المصرفية: تحليل القوائم المالية والجوانب التنظيمية في البنوك التجارية، الدار الجامعية، مصر، 2008.
- 8- حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2000 .
- 9- خلف فليح حسن، التمويل الدولي، مؤسسة الوراق، الاردن، 2004.
- 10- خلف فليح حسن، العلاقات الاقتصادية الدولية، مؤسسة الوراق، الاردن، 2004.
- 11- داغر ألبير، الموسوعة العربية للمعرفة من أجل التنمية المستدامة، المجلد الرابع، الدار العربية للعلوم، الطبعة الاولى، بيروت، لبنان، 2007.
- 12- الدباغ اسامة بشير، البطالة والتضخم: المقومات النظرية والمناهج السياسية والاقتصادية، دار الأهلية، لبنان، 2007.
- 13- الدليمي عوض فاضل، النقود والبنوك، دار الحكمة للطباعة والنشر، العراق، 1990.
- 14- رائد عبد الله واخرون، النقود و المصارف، دار الأيام، الأردن، 2013 .
- 15- الروبي نبيل، نظرية التضخم، الطبعة الثانية، مؤسسة الثقافية الجامعية، الاسكندرية، مصر، 1984.

- 16- زاهر عبد الرحيم عاطف، ادارة العمليات النقدية والمالية بين النظرية والتطبيق، الطبعة الأولى، دار الراجحة للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2009.
- 17- الزبيدي حسين بن سالم جابر، التضخم والكساد، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2011.
- 18- أمين عدنان وزكي هجير، الاقتصاد الدولي: النظرية والتطبيق، دار الاثراء لنشر والتوزيع، الأردن، 2010.
- 19- السريتي السيد محمد أحمد ، التجارة الخارجية، الدار الجامعية، مصر .
- 20- سلفا تور دومينيك، الاقتصاد الدولي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1993.
- 21- دريد محمود السامرائي، الإستثمار الأجنبي: المعوقات والضمانات القانونية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، لبنان، 2006.
- 22- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، الأردن، 2010.
- 23- شهاب مجدي محمود، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2007.
- 24- شيحة مصطفى رشدي، الأسواق الدولية: المفاهيم والنظريات والسياسات، الدار الجامعية الجديدة، مصر، 2003.
- 25- شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي: محاضرات وتطبيقات، الطبعة الاولى، الجزائر، 2011.
- 26- صادق مدحت، النقود الدولية وعملية الصرف الأجنبي، الطبعة الاولى، دار غريب، القاهرة، مصر، 1999.
- 27- صيد أمين، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن المصرية، لبنان، 2013.
- 28- عبد الرحمان عبد الفتاح، اقتصاديات النقود رؤية اسلامية، مكتبة الانجلو المصرية، مصر، 1996.
- 29- عبد العظيم حمدي، اقتصاديا التجارة الدولية، مكتبة زهراء الشرق، الطبعة الثانية، مصر، 1999.
- 30- عبد الله عقيل جاسم، النقود والمصارف، دار المجدلأوي للنشر، عمان، 1999.
- 31- عبد السلام رضا، العلاقات الاقتصادية: بين النظرية والتطبيق، المكتبة العربية، مصر، 2007.

- 32- عفيفي حاتم سامي، التجارة الخارجية بين التنظيم والتنظير، الطبعة الثانية، الدار المصرية اللبنانية، القاهرة، مصر، 1994.
- 33- عطية عبد القادر محمد عبد القادر ومقلد رمضان محمد أحمد ، النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، مصر، 2005.
- 34- عوض الله صفوت عبد السلام، سعر الصرف و اثره على علاج اختلال ميزان المدفوعات، دار النهضة العربية، القاهرة، 2000، مصر
- 35- عناية غازي حسين، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، مصر، 2006.
- 36- الغالبي عبد الحسين جليل عبد الحسن ، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية: نظرية وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2011.
- 37- قريصة صبحي تادرس، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقات الاقتصادية الدولية، دار النهضة العربية، بيروت، لبنان، 1983.
- 38- قدي عبد المجيد، المدخل الى السياسات الاقتصادية، الكلية : دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 39- المان محمد الشريف، محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
- 40- حداد أكرم ومشهور هذلول، النقود والمصارف، مدخل تحلي نظري، دار وائل للنشر، الاردن، 2008.
- 41- مطر موسى سعيد وآخرون، التمويل الدولي، الطبعة الاولى، دار الصفاء للنشر، الاردن، 2008.
- 42- موسوي ضياء مجيد، الاقتصاد النقدي: قواعد - نظم - نظريات - سياسات - مؤسسات نقدية، دار الفكر، الجزائر، 1993.
- 43- لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 44- الوكيل نشأت، التوازن النقدي ومعدل الصرف، شركة ناس للطباعة، مصر، 2006.
- 45- النافة احمد أبو الفتوح علي، نظرية النقود والأسواق المالية، مكتبة الشعاع، الاسكندرية، الطبعة الأولى، مصر، 2001.

46- نعمة سمير فخري، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، الاردن، 2011.

### ثانيا: المذكرات

47- اسماعيل ايمان ابراهيم، تقويم فعالية السياسة النقدية في التخفيض من حدة التضخم: دراسة حالة العراق خلال الفترة: 1980-2009، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة سليمانية، العراق، 2011.

48- بدرابي شاهيناز، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام بيانات البانال لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة: 1980-2012، أطروحة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015.

49- بورنان بوزيد، تغيرات أسعار الصرف وتأثيرها على الاحتياطات الوطنية: دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة البليدة، الجزائر، 2015.

50- بوحسان لمية، محاولة التوقع بمعدلات التضخم باستخدام نماذج السلاسل الزمنية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة سطيف، الجزائر، 2009.

51- بببق ليلي اسمهان، الية تأثير السياسة النقدية في الجزائر ومعوقاتها الداخلية: دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015.

52- بن الزاوي عبد الرزاق، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر انحرافه عن مستواه التوازني على النمو الاقتصادي في الجزائر: خلال الفترة (1970-2007)، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر، الجزائر، 2011.

53- بن حتو يوسف، العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية: حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2016.

54- بن قدور على، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر خلال الفترة: 1970-2010، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013.

55- بن ياني مراد، سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2012.

- 56- جبوري محمد، تأثير أنظمة الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، الجزائر، 2013.
- 57- جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة: 1990-2010، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة بسكرة، الجزائر، 2013.
- 58- الجلال أحمد محمد صالح، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية دراسة حالة الجمهورية اليمنية خلا الفترة: 1990-2003، مذكرة ماجستير في علوم التسيير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006.
- 59- حولية يحي، تأثير السياسة النقدية على سعر الصرف في الاقتصاد الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015.
- 60- دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة تلمسان، الجزائر، 2015.
- 61- دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها: دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة بسكرة، الجزائر، 2015.
- 62- ياسين عبد الله، دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية: دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة وهران، الجزائر، 2014.
- 63- عزي خليفة، سعر صرف الدينار الجزائري بين نظام التثبيت ونظام التعويم المدار وتأثيره على ميزان المدفوعات: دراسة مقارنة (1985-2008)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012.
- 64- صبحي السيد عماد الدين، انعكاسات صدمات الصرف على حركة الأسعار في ظل السياسة النقدية: حالة مصر، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، جامعة الإسكندرية، مصر، 2009.
- 65- طيبة عبد العزيز، سياسة استهداف التضخم كأسلوب حديث لسياسة النقدية: دراسة حالة الجزائر لفترة (1994-2003)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة شلف، الجزائر، 2005.

- 66- بربور مشهور هذلول، العوامل المؤثرة في انتقال اثر أسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الأردن: 1985-2006، أطروحة دكتوراه في العلوم المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، دون ذكر بلد النشر، 2008.
- 67- مرغيت عبد الحميد، تأثير سلوك سعر الصرف الحقيقي على القدرة التنافسية للاقتصاد، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة سطيف، الجزائر، 2012.
- 68- مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية خلال فترة: 1990-2003، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، 2005.
- 69- يعقوبي محمد، تأثير تغيرات أسعار صرف العملات على مؤشرات اسعار الاسهم في الاسواق المالية العالمية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الشلف، الجزائر، 2012.

### ثالثا: المجالات

- 70- بنونة شعيب وخياط رحيمة ، سياسة سعر الصرف بالجزائر: نمذجة قياسية للدينار الجزائري، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، العدد الخامس، الشلف، 2011.
- 71- الشكرجي اعتصام جابر والعماري محمد علي ابراهيم ، إدارة مخاطر أسعار الصرف الأجنبي باستخدام أدوات التحوط المالي: دراسة تحليلية، مجلة دراسات محاسبية ومالية، المجلد الثامن، العدد 23 ، الفصل الثاني، جامعة بغداد، العراق، 2013 .
- 72- صبيحة قاسم هاشم و آخرون، التحوط المالي لمخاطرة أسعار الصرف باستعمال أدوات الهندسة المالية، المجلة العراقية للعلوم الإدارية، العدد 91، العراق، 2009
- 73- عبد الزهرة حسن علي ، تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الابطاء، مجلة العلوم الاقتصادية، العدد 34، المجلد 09، جامعة بغداد، العراق.
- 74- نايف فواز جار الله وفرحات سعدون حسن ، أثر تقلبات أسعار الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية، مجلة تنمية الرافدين، مجلد 31، العدد 93، جامعة الموصل، العراق، 2009.

### رابعا: المقالات

- 75- مرغيت عبد الحميد، تقييم أداء الدينار الجزائري بعد خمسين سنة من الإستقلال، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة جيجل، الجزائر.

## خامسا: المحاضرات

76- ايت يحي سمير، محاضرات في السياسات النقدية والمالية الدولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تبسة، 2016.

77- بن على بلعزوز ، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر 02، 2004.

78- دحماني محمد أدريوش ، محاضرات في الاقتصاد القياسي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة سيدي بلعباس، الجزائر، 2013.

79- سماعلي فوزي، محاضرات في اقتصاد معدلات الصرف، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قالم، 2009.

## سادسا: التقارير

80- تقرير بنك الجزائر حول: وضعية الاقتصاد العالمي وتطور الاقتصاد الكلي في الجزائر، 2010.

II. المراجع باللغات الأجنبية

81- Debels Vincent , et autres, les risques financiers de l'entreprise , Edition Economica, paris, france 1992.

82- Siroèn Jean Marc, Finances Internationales, Armand Colin, Paris, France, 1993.

83- Stemitsiotis Loukas, Taux de change de référence et système monétaire internationale, Edition Economica, Paris, France, 1992, p p: 41-42.

III. المواقع الإلكترونية

84- <http://www.bank-of-algeria.dz/pdf/interventions/APN2010.pdf>.

85- <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads>.

86- <https://drive.google.com/drive/folders/0B225BWsCat9UOWRzWFJtczVUZk0>.

87- [http://www.mouradonlaya.com/2016/09/blog-post\\_67.html](http://www.mouradonlaya.com/2016/09/blog-post_67.html).

88- <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=47058>.

89- <http://www.iasj.net/iasj?func=fulltext&ald=90323>.

90- <https://www.abjjad.com/book/2177764366/217793746>.

91- <http://onlinebooks.library.upenn.edu/lists.html>.

92- <http://iefpedia.com/arab/wp-content/uploads>.

93- [www.imf.org](http://www.imf.org).

94- [www.bank-of-algeria.dz](http://www.bank-of-algeria.dz).

الملاحق

الملحق رقم (01): إحصائيات سعر صرف الدينار الفعلي الإسمي ونمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997
NEER	665,37	331,46	268,08	277,78	196,88	129,95	116,54	125,05
M	61,87	48,17	48,01	52,74	48,64	39,88	35,60	36,74
السنوات	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
NEER	130,93	123,69	122,91	127,36	120,78	109,52	109,15	105,79
M	55,20	55,57	49,05	58,52	64,15	63,87	60,79	54,98
السنوات	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
NEER	105,91	104,13	106,63	100,91	100,00	98,25	97,67	95,00
M	58,52	64,09	62,99	73,16	69,05	68,06	67,96	71,72
السنوات	2014	2015	2016					
NEER	96,01	89,59	84,07					
M	79,25	82,60	80,70					

المصدر: من إعداد الطالبين بالإعتماد على بيانات:

- صندوق النقد الدولي، [www.imf.org](http://www.imf.org)، تاريخ الإطلاع: 2017/03/19، 20:00.

حيث أن:

M: نمو الكتلة النقدية بالنسبة الى الناتج المحلي الإجمالي

NEER: سعر صرف الدينار الفعلي الإسمي

## الملحق رقم (02): إختبار ديكي فالر المطور (ADF)

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)				
<u>At Level</u>		INF	NEER	M
With Con...	t-Statistic	-1.4715	-11.2790	-0.8120
	<b>Prob.</b>	<b>0.5318</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.7990</b>
		n0	***	n0
With Con...	t-Statistic	-1.6461	-2.9249	-3.2100
	<b>Prob.</b>	<b>0.7458</b>	<b>0.1720</b>	<b>0.1052</b>
		n0	n0	n0
Without C...	t-Statistic	-1.3728	-3.0009	0.3815
	<b>Prob.</b>	<b>0.1535</b>	<b>0.0044</b>	<b>0.7870</b>
		n0	***	n0
<u>At First Difference</u>		d(INF)	d(NEER)	d(M)
With Con...	t-Statistic	-5.0863	-3.9637	-4.8793
	<b>Prob.</b>	<b>0.0004</b>	<b>0.0060</b>	<b>0.0007</b>
		***	***	***
With Con...	t-Statistic	-5.1312	-4.6479	-4.9921
	<b>Prob.</b>	<b>0.0019</b>	<b>0.0058</b>	<b>0.0027</b>
		***	***	***
Without C...	t-Statistic	-5.0837	-3.6775	-5.0112
	<b>Prob.</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0008</b>	<b>0.0000</b>
		***	***	***

Notes: (\*)Significant at the 10%; (\*\*)Significant at the 5%; (\*\*\*) Significant at the 1%. and (no) Not Significant  
\*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

**This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:**  
**Dr. Imadeddin AlMosabbeh**

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

## الملحق رقم (03): إختبار فيليب بيرون (PP)

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)				
<u>At Level</u>		INF	NEER	M
With Con...	t-Statistic	-1.4588	-12.9648	-0.7039
	<b>Prob.</b>	<b>0.5380</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.8288</b>
		n0	***	n0
With Con...	t-Statistic	-1.7337	-14.2886	-4.2395
	<b>Prob.</b>	<b>0.7069</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0129</b>
		n0	***	**
Without C...	t-Statistic	-1.3556	-5.5500	0.6053
	<b>Prob.</b>	<b>0.1581</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.8407</b>
		n0	***	n0
<u>At First Difference</u>				
		d(INF)	d(NEER)	d(M)
With Con...	t-Statistic	-5.1518	-13.0040	-7.1393
	<b>Prob.</b>	<b>0.0003</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>
		***	***	***
With Con...	t-Statistic	-5.6192	-13.9048	-7.3281
	<b>Prob.</b>	<b>0.0006</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>
		***	***	***
Without C...	t-Statistic	-5.1235	-12.3966	-5.2607
	<b>Prob.</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>	<b>0.0000</b>
		***	***	***

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

## الملحق رقم (04): تحديد عدد فترات الإبطاء لنموذج (ARDL)

Dependent Variable: INF Method: ARDL Date: 05/07/17 Time: 20:35 Sample (adjusted): 1992 2016 Included observations: 25 after adjustments Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection) Model selection method: Akaike info criterion (AIC) Dynamic regressors (4 lags, automatic): NEER M Fixed regressors: C Number of models evaluated: 100 Selected Model: ARDL(1, 2, 2) Note: final equation sample is larger than selection sample				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
INF(-1)	0.512557	0.078441	6.534263	0.0000
NEER	-0.171329	0.030359	-5.643392	0.0000
NEER(-1)	0.209588	0.030270	6.923869	0.0000
NEER(-2)	-0.005267	0.011142	-0.472670	0.6425
M	0.125428	0.089818	1.396472	0.1805
M(-1)	-0.192746	0.112739	-1.709659	0.1055
M(-2)	0.177423	0.087997	2.016244	0.0599
C	-8.881367	3.924062	-2.263309	0.0370
R-squared	0.962852	Mean dependent var		8.303176
Adjusted R-squared	0.947556	S.D. dependent var		9.477980
S.E. of regression	2.170524	Akaike info criterion		4.642152
Sum squared resid	80.08995	Schwarz criterion		5.032192
Log likelihood	-50.02689	Hannan-Quinn criter.		4.750332
F-statistic	62.94703	Durbin-Watson stat		2.660438
Prob(F-statistic)	0.000000			

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

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

## الملحق رقم (05): إختبار وجود إرتباط ذاتي للأخطاء (LM)

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	2.451836	Prob. F(1,16)	0.1369	
Obs*R-squared	3.321941	Prob. Chi-Square(1)	0.0684	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID				
Method: ARDL				
Date: 05/07/17 Time: 21:04				
Sample: 1992 2016				
Included observations: 25				
Presample missing value lagged residuals set to zero.				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
INF(-1)	0.026328	0.077147	0.341267	0.7373
NEER	-0.002188	0.029174	-0.074994	0.9411
NEER(-1)	-0.001140	0.029064	-0.039229	0.9692
NEER(-2)	-1.69E-05	0.010695	-0.001583	0.9988
M	-0.011024	0.086499	-0.127452	0.9002
M(-1)	0.020638	0.109013	0.189313	0.8522
M(-2)	-0.011136	0.084763	-0.131380	0.8971
C	0.266893	3.770377	0.070787	0.9444
RESID(-1)	-0.387059	0.247190	-1.565834	0.1369
R-squared	0.132878	Mean dependent var	-1.18E-15	
Adjusted R-squared	-0.300684	S.D. dependent var	1.826768	
S.E. of regression	2.083383	Akaike info criterion	4.579576	
Sum squared resid	69.44779	Schwarz criterion	5.018372	
Log likelihood	-48.24471	Hannan-Quinn criter.	4.701280	
F-statistic	0.306480	Durbin-Watson stat	2.100527	
Prob(F-statistic)	0.952549			

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (06): إختبار وجود ثبات تباين (Breusch-Pagan-Godfrey)

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey				
F-statistic	0.259547	Prob. F(7,17)	0.9616	
Obs*R-squared	2.413836	Prob. Chi-Square(7)	0.9334	
Scaled explained SS	1.339125	Prob. Chi-Square(7)	0.9874	
Test Equation:				
Dependent Variable: RESID^2				
Method: Least Squares				
Date: 05/07/17 Time: 21:35				
Sample: 1992 2016				
Included observations: 25				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.636276	10.34115	0.158230	0.8761
INF(-1)	0.059588	0.206718	0.288258	0.7766
NEER	0.008917	0.080006	0.111453	0.9126
NEER(-1)	-0.021736	0.079772	-0.272472	0.7885
NEER(-2)	-0.006099	0.029364	-0.207695	0.8379
M	0.036678	0.236698	0.154959	0.8787
M(-1)	-0.085065	0.297104	-0.286313	0.7781
M(-2)	0.114193	0.231900	0.492424	0.6287
R-squared	0.096553	Mean dependent var	3.203598	
Adjusted R-squared	-0.275454	S.D. dependent var	5.064834	
S.E. of regression	5.720020	Akaike info criterion	6.580159	
Sum squared resid	556.2168	Schwarz criterion	6.970200	
Log likelihood	-74.25199	Hannan-Quinn criter.	6.688340	
F-statistic	0.259547	Durbin-Watson stat	1.668731	
Prob(F-statistic)	0.961588			

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

## الملحق رقم (07): إختبار وجود علاقة على المدى الطويل (Wald Test)

ARDL Bounds Test				
Date: 04/23/17 Time: 21:27				
Sample: 1992 2016				
Included observations: 25				
Null Hypothesis: No long-run relationships exist				
Test Statistic	Value	k		
F-statistic	5.636863	2		
Critical Value Bounds				
Significance	I0 Bound	I1 Bound		
10%	3.17	4.14		
5%	3.79	4.85		
2.5%	4.41	5.52		
1%	5.15	6.36		
Test Equation:				
Dependent Variable: D(INF)				
Method: Least Squares				
Date: 04/23/17 Time: 21:27				
Sample: 1992 2016				
Included observations: 25				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(NEER)	-0.244677	0.060733	-4.028766	0.0009
D(NEER(-1))	0.008726	0.018384	0.474647	0.6411
D(M)	0.294101	0.139262	2.111853	0.0598
D(M(-1))	-0.206882	0.153638	-1.346555	0.1958
C	-16.20040	6.254153	-2.590342	0.0191
NEER(-1)	0.021392	0.028780	0.743276	0.4675
M(-1)	0.227716	0.076776	2.965984	0.0087
INF	-0.395408	0.213553	-1.851574	0.0815
R-squared	0.645752	Mean dependent var	-0.768000	
Adjusted R-squared	0.499885	S.D. dependent var	5.064180	
S.E. of regression	3.581327	Akaike info criterion	5.643681	
Sum squared resid	218.0404	Schwarz criterion	6.033722	
Log likelihood	-62.54602	Hannan-Quinn criter.	5.751862	
F-statistic	4.426997	Durbin-Watson stat	2.338104	
Prob(F-statistic)	0.005757			

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

## الملحق رقم (08): إختبار حد تصحيح الخطأ (ECM) لنموذج (ARDL)

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: INF				
Selected Model: ARDL(1, 2, 2)				
Date: 04/23/17 Time: 21:59				
Sample: 1990 2016				
Included observations: 25				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(NEER)	-0.171329	0.030359	-5.643392	0.0000
D(NEER(-1))	0.005267	0.011142	0.472670	0.6425
D(M)	0.125428	0.089818	1.396472	0.1805
D(M(-1))	-0.177423	0.087997	-2.016244	0.0599
CointEq(-1)	-0.487443	0.078441	-6.214094	0.0000
Cointeq = INF - (0.0677*NEER + 0.2259*M -18.2203 )				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NEER	0.067684	0.029460	2.297443	0.0346
M	0.225885	0.123253	1.832690	0.0344
C	-18.220328	9.274764	-1.964506	0.0660

المصدر: من إعداد الطالبين بإستخدام برنامج Eviews 09.

## ملخص الدراسة

يعتبر كل من سعر الصرف والتضخم من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس وضعية إقتصاد كل دولة بالنسبة للإقتصاد العالمي، حيث تهدف هذه الدراسة الى تحديد العوامل المؤثرة في سعر الصرف وكيف تؤثر تقلباته على التضخم وما وقع ذلك على الإقتصاد الجزائري خلال الفترة (1990-2016)، والتي شهدت عدة إصلاحات إقتصادية وانتقال الجزائر من إقتصاد موجه الى إقتصاد السوق وتبني نظام التعويم المدار، الأمر الذي أدى الى زيادة فعالية سياسة سعر الصرف وتخفيض معدلات التضخم، وتم قياس أثر التغير الذي حدث في سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر بإستخدام أساليب قياسية حديثة ومتمثلة أساسا في إختبار التكامل المشترك بإستعمال منهج الحدود (ARDL)، إذ أكدت نتائج الدراسة القياسية وجود أثر طردي في الأجل الطويل وبالتالي نظرية تعادل القوة الشرائية تنطبق على الواقع الإقتصادي في الجزائر.

**الكلمات المفتاحية:** سعر الصرف، التضخم، التكامل المشترك، ARDL.

## Résumé de l'étude

Le taux de change et l'inflation sont considéré comme les plus importants indicateurs économiques qui reflètent l'état de l'économie de chaque État par rapport a l'économie mondiale, où le but de cette étude était de déterminer les facteurs influençant sur le taux de change et la façon dont ils influent leur variabilité sur l'inflation et qu'elle est leur impact dans la réalité dans l'économie algérienne au cours de la période (1990-2016) qui a vu plusieurs évolutions économiques, et la transition de l'Algérie d'une économie orientée vers l'économie de marché et l'adoption du système d'orbite de flottaison, ce qui a conduit à accroître l'efficacité de la politique du taux de change et de réduire les taux de l'inflation en Algérie par l' utilisation des méthodes de mesure moderne: qui est consister essentiellement du test de cointégration par l' utilisation de la méthodologie de la frontière (ARDL), les résultats de l'étude ont confirmé l'existence de l'effet norme extrusive à long terme et donc la théorie de l'équilibre du pouvoir d'achat s'applique à la réalité de l' économique en Algérie.

**Mots-clés:** taux de change, l'inflation, la cointégration, l'ARDL.