

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة ابن خلدون-تيارت-

ميدان: علوم اقتصادية، تجارية وعلوم
التسيير

شعبة: العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي ومالي



كلية: العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم
التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماستر

من إعداد الطلبة:

بلعيد عبد الباسط

بن سعيد توفيق

تحت عنوان:

محددات سعر الصرف في الجزائر
دراسة قياسية خلال الفترة (2000-2023)

نوقشت علنا أمام اللجنة المكونة من:

رئيسا

(أستاذ التعليم العالي جامعة ابن خلدون
تيارت)

أ.د بن شهرة مداني

مشرفا ومقررا

(أستاذ محاضر "ب" جامعة ابن خلدون
تيارت)

د. وسعي رابح

مناقشا

(أستاذ محاضر "أ" جامعة ابن خلدون
تيارت)

د. بوزكري جمال

السنة الجامعية: 2025/2024

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

إهداء

اهدي هذا العمل إلى الوالدين الكريمين بآرك الله في أعمارهما، إلى زوجتي الغالية وأولادي إلى إخوتي وأخواتي وإلى كل الأصدقاء والزملاء.

بلعبيد عبد الباسط

إهداء

اهدي هذا العمل إلى الوالدين رحمهما الله، إلى الزوجة الغالية والأولاد وإخوتي وأخواتي وإلى كل الأصدقاء والزملاء.

بن سعيد توفيق

الشكر

إن الحمد لله نحمده ونشكره ونستعينه ونستعديه، فاللهم لك الحمد حتى ترضى ولك الحمد بعد الرضى وصلي اللهم وسلم على سيدنا محمد خير الثقلين.

فالشكر في أول المقام لله سبحانه و تعالى بعد أن وفقنا للدراسة و إتمام هذا العمل المتواضع ثم أتفرد بشكر خاص للأستاذ المؤطر وسعي رابح الذي لم يبخل علينا لا بتوجيهاته القيمة و لا بوقته و لا بإفادته لنا في هذا الموضوع فبارك الله فيه ,ثم أوجه شكري إلى جميع أساتذة جامعة ابن خلدون عامة و إلى أساتذة كلية العلوم الاقتصادية خاصة .

فهرس المحتويات

الصفحة	المحتويات
	البسملة
	الإهداء
	كلمة الشكر
	فهرس المحتويات
	قائمة الجداول
	قائمة الأشكال
	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
د	الدراسات السابقة
1	الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف ومحدداته
1	تمهيد
2	المبحث الأول: مفاهيم سعر الصرف وأهميته
2	المطلب الأول: تعريف سعر الصرف
3	المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف
5	المطلب الثالث: أهمية سعر الصرف
6	المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف ومحدداته
6	المطلب الأول: النظريات المفسرة لسعر الصرف
10	المطلب الثاني: محددات سعر الصرف
14	المطلب الثالث: العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية وسعر الصرف نظريا
16	خلاصة الفصل الأول

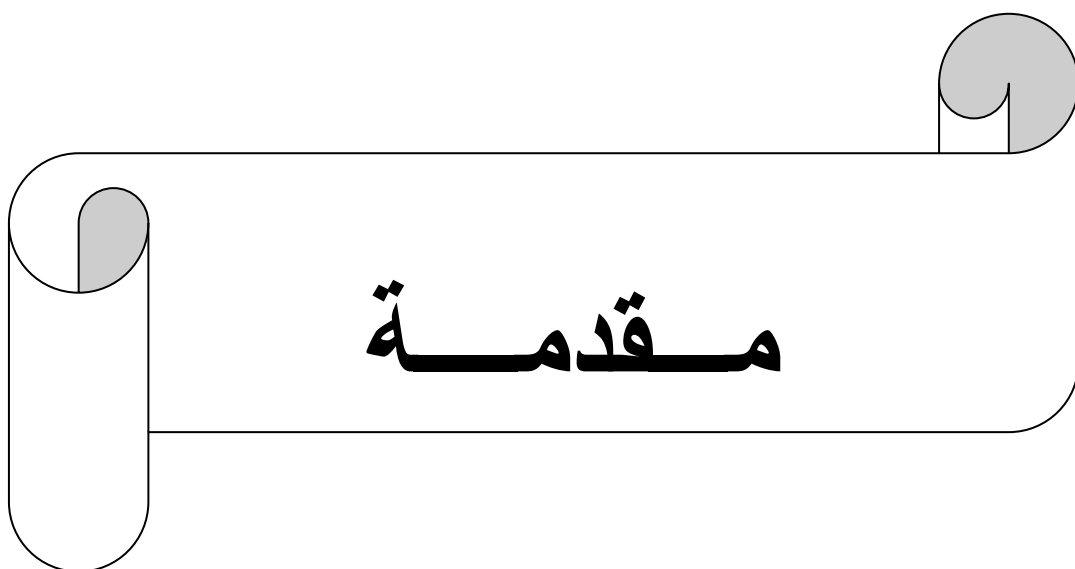
	الفصل الثاني: دراسة قياسية لمحددات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2023)
18	تمهيد
19	المبحث الأول: دراسة قياسية لأثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الجزائري خلال الفترة 2023-2000
19	المطلب الأول: دراسة استقرارية السلاسل الزمنية واختبار جذر الوحدة
23	المطلب الثاني: اختيار النموذج المقدر لدراسة أثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الجزائري
25	المطلب الثالث: نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL

33	خلاصة الفصل الثاني
34	خاتمة
40	قائمة المراجع
44	الملاحق
52	الملخص

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
22	اختبار الاستقرار لمتغيرات النموذج عند المستوى والفروقات الأولى	(1-1)
25	نتائج الاختبار المشترك	(2-1)
26	مقدرات النموذج في الأجل القصير	(3-1)
28	معامل حد تصحيح الخطأ	(4-1)
28	مقدرات النموذج في الأجلين الطويل	(5-1)
31	نتائج اختبار عدم ثبات التباين	(6-1)
31	نتائج اختبار الارتباط الذاتي	(7-1)

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
4	العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية	(1-1)
14	مخطط توضيحي لتأثير الناتج المحلي الخام على سعر الصرف	(2-1)
21	رسم بياني لسعر الصرف	(1-2)
21	رسم بياني الكتلة النقدية	(2-2)
21	رسم بياني الناتج المحلي الخام	(3-2)
21	رسم بياني التضخم	(4-2)
21	رسم بياني النمو الاقتصادي	(5-2)
21	رسم بياني الانفتاح الاقتصادي	(6-2)
21	رسم بياني معدل الفائدة	(7-2)
21	رسم بياني إجمالي احتياطات	(8-2)
25	اختبار فترات الإبطاء المثلث	(9-2)
30	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي	(10-2)
32	اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج	(11-2)

الصفحة	عنوان الملحق	رقم الملحق
44	تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL	(01)
45	نموذج اختبار الحدود/ نموذج تصحيح الخطأ	04/02
46	نموذج العلاقة القصيرة الاجل وشكل العلاقة طويلة الاجل	(03)
48	نموذج اختبار عدم ثبات التباين ARCH	(05)
49	نموذج اختبار الارتباط الذاتي LM TEST	(06)



يعد سعر الصرف من أبرز المؤشرات الاقتصادية وتعكس تحركاته في معظم الحالات مدى جودة الأداء الاقتصادي الداخلي والخارجي معاً. كما يشكل أداة مهمة في السياسات الاقتصادية الكلية. فمما لا شك فيه أن هناك ترابطاً وثيقاً بين سعر الصرف والعديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، حيث أن العلاقات الاقتصادية الدولية والتي تتضمنها هذه المتغيرات تستدعي الحاجة إلى استخدام سعر الصرف في هذه العلاقات، والذي يتم بموجبه تحويل العملة المحلية إلى عملة أو عملات أجنبية أخرى، ويتحدد سعر صرف العملة في السوق من خلال آلية العرض والطلب. وفي ظل التطورات الدولية الحالية وتطبيق مبادئ المنظمة العالمية للتجارة وتعويم أسعار الصرف، سيؤثر ذلك على السياسة التجارية المطبقة في كل الدول ويؤدي إلى إتباع أدوات جديدة لتحقيق هدف التوازن الخارجي وتوازن المتغيرات الاقتصادية الكلية.

تؤثر البيئة الاقتصادية بشكل مباشر على سعر الصرف وعلى نظام الصرف برمته فإن كانت تلك البيئة تتميز بالاستقرار فإن نظام الصرف سيكون مستقراً أيضاً بما يتلاءم وطبيعة الاقتصاد المعني، أما في ظروف عدم الاستقرار وفي ظل ظروف البيئة الاقتصادية المتغيرة فإن مسألة اختيار نظام الصرف تأخذ أهمية قصوى وقد تسبب خسائر اقتصادية محسوسة لاقتصاديات البلدان، لذا فإن متخذي القرار الاقتصادي لابد وأن يبحثوا عن الوسائل التي تساعد في وضع اليد على نظام الصرف المناسب لبيئتهم الاقتصادية لتجنب الخسائر، وللتمكن من حصر التغير في البيئة الاقتصادية الذي يكون تأثيره مباشراً على نظام الصرف و هو تعرض الاقتصاد للصدمات الاقتصادية.

من هنا فإننا نسعى من خلال هذه المذكرة إلى دراسة علاقة سعر الصرف بمحدداته المختلفة منها (المعروض النقدي والتباين في التضخم، الميزان التجاري وميزان المدفوعات، سعر الفائدة) في الجزائر خلال الفترة (2000-2023).

إشكالية الدراسة:

نظراً للأهمية الكبرى التي خص بها سعر الصرف وعلاقته بالمحددات المذكورة سابقاً، كان لابد من معرفة أهم العوامل المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر على سعر صرف الدينار الجزائري وعليه يمكننا صياغة إشكالية البحث كما يلي:

ما مدى تأثير بعض المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2023 ؟ دراسة قياسية باستخدام برنامج EViews

وبغية الإلمام بحിثيات الموضوع، حاولنا تجزئة الإشكالية الأساسية إلى الأسئلة الفرعية التالية:

- ما المقصود بسعر الصرف؟
- كيف تساهم المتغيرات التالية: التضخم، الانفتاح الاقتصادي، النمو الاقتصادي، الكتلة النقدية، الناتج المحلي الخام، معدل الفائدة، معدل البطالة، إجمالي الاحتياطيات في التأثير على سعر الصرف نظرياً؟
- كيف يمكن تحديد العلاقة بين سعر الصرف ومختلف المتغيرات المحددة له سواء في الأجل القصير أو الطويل في الجزائر؟
- هل يمكن بناء واعتماد نموذج اقتصادي قياسي يربط بين كل من المتغيرات الاقتصادية وسعر الصرف؟

فرضيات الدراسة: تنطلق الدراسة من فرضية أساسية وهي:

تأثر المتغيرات الاقتصادية الكلية المدروسة على سعر صرف الدينار الجزائري سواءا في الأجلين القصير او الطويل خلال الفترة 2000-2023.

توجد علاقة طردية بين سعر الصرف الجزائري و الانفتاح الاقتصادي والتضخم المحلي وإجمالي الاحتياطات ومعدل الفائدة في الأجل القصير والطويل.

تؤدي الزيادة في الناتج المحلي الخام إلى التحسين من قيمة العملة الوطنية في الأجلين

يساهم النمو الاقتصادي في رفع العملة المحلية في الأجلين

هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الجزائري ومعدل البطالة والكتلة النقدية في الأجلين

أهمية الدراسة:

تتبع أهمية الدراسة في كونها تناقش موضوع سعر الصرف، الذي يعتبر حلقة الوصل في العلاقات الاقتصادية الدولية، كما أنه يمثل أهم العناصر الأساسية في توجيه كل المعاملات الخارجية للدول، فضلا، أنه يعد بمثابة المرآة التي تعكس الوضع الاقتصادي لأية دولة خارجيا وداخليا، حيث أن استقرار سعر الصرف يعكس مدى سلامة الأسس الاقتصادية والسياسات المالية والنقدية المتبعة، وقدرتها على الاستجابة للصدمات الخارجية التي يتعرض لها الاقتصاد.

كما تكمن أهمية هذه الدراسة كذلك في أنها تتناول أثر عدة متغيرات اقتصادية على سعر الصرف في آن واحد منها احتياطي الصرف الأجنبي والكتلة النقدية ومعدل الفائدة، فمن جهة نجد أن التحكم الجيد في السياسة النقدية من شأنه التأثير المباشر على سعر الصرف ناهيك عن باقي المتغيرات الاقتصادية التي بدورها لها أثر بالغ على سعر الصرف والتي سندرسها في بحثنا هذا.

فهذه الدراسة جاءت لتسلط الضوء على دور متغيرات اقتصادية في التأثير على سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الاورو الدولار الأمريكي، ومدى استجابته لتغيراتهم خاصة في ظل اقتصاد غير متنوع.

أهداف الدراسة: تهدف هذه الدراسة أساسا إلى:

- معرفة العلاقة بين سعر الصرف وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر.
- قياس مدى تأثير كل المتغيرات الاقتصادية المذكورة سابقا على سعر الصرف في الجزائر.
- محاولة تحديد أي المحددات ذات أثر أكبر على سعر الصرف في الجزائر، ومن ثم وضع خطط مستقبلية تكون أكثر فعالية وكفاءة للوصول إلى أحسن النتائج وتقديم بعض التوصيات لعلها تكون علاجا يرفع من قيمة الدينار الجزائري.

حدود الدراسة:

مكانيا تناولت الدراسة مدى تأثير سعر الصرف ببعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في دولة الجزائر، للتعرف على مدى تحقق أثرها النظري على واقع الاقتصاد الجزائري، أما عن حدود الدراسة زمنيا، فقد حاولنا حصر فترة الدراسة لتمتد على طول الفترة (2000-2023).

منهج وأدوات الدراسة:

تعتمد هذه الدراسة على كل من المنهج الوصفي القياسي من خلال وصف الإطار النظري لسعر الصرف ومحدداته حسب النظرية الاقتصادية، بالإضافة إلى استخدام الأسلوب القياسي لقياس اثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على سعر صرف الدينار الجزائري بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL)، واعتماد المراجع والمصادر المختلفة المتعلقة بموضوع الدراسة، وكذا المعطيات والمعلومات الإحصائية لسلاسل زمنية بداية من سنة 2000 إلى غاية سنة 2023، تم الحصول عليها من عدة مصادر وذلك للوصول إلى بيانات أكثر دقة حيث اعتمدت الدراسة على الديوان الوطني للإحصائيات في الجزائر من خلال موقعه على الانترنت ومن خلال الدوريات التي يصدرها، بالإضافة إلى تقارير بنك الجزائر

حول التطورات الاقتصادية والنقدية وموقع وزارة المالية، كما اعتمدنا على التقارير التي تصدر من صندوق النقد الدولي وعلى قاعدة بيانات البنك الدولي.

الدراسات السابقة:

أولاً: دراسة صحراوي سعيد. (سعيد، 2009-2010)

قدمت كأطروحة ماجستير بعنوان: " محددات سعر الصرف دراسية قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي "

تهدف هذه الدراسة للإلمام بكل المفاهيم الخاصة بسعر الصرف ونظمه وأسواقه، إلى جانب الاستعانة بالمنهج التحليلي والاستنباطي لتوضيح أهم النظريات والنماذج المفسرة للسعر الصرف والاستخلاص طبيعة واتجاه العلاقة بين متغيرات هذه الأخيرة. باستخدام الأساليب الإحصائية والقياسية المناسبة من أجل اختبار فرضيات نظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في شرح وتفسير سعر الصرف الدينار الجزائري باستعمال أسلوب التكامل المترامن وقد تم التوصل إلى النتائج التالية:

- عدم صحة فرضية نظرية تعادل القوة الشرائية في واقع الاقتصاد الجزائري.
- يوجد علاقة طويلة المدى بين متغير سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاد الكلي، وبالتالي صحة النموذج النقدي الأساسي في واقع الاقتصاد الجزائري. أي أن متغيرات الاقتصاد الكلي هي جيدة للتنبؤ بسعر الصرف للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي.

ثانياً: دراسة مراد عبد القادر (عبدالقادر، 2011)

مقدمة كرسالة ماجستير بعنوان: " دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال 1974-2003 "

هدفت هذه الدراسة إلى محاولة بحث وتقدير أهم المتغيرات النقدية وأثرها على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بالاعتماد على تشخيص تطور العرض النقدي في الجزائر والعوامل المؤثرة فيه. وكانت أهم النتائج التي توصل إليها الباحث هي:

- التدهور المفاجئ لسعر البترول أدى إلى دخول الاقتصاد الوطني في أزمة حادة أدت إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي وارتفاع أسعار الصرف، كما أن برنامج الإصلاح والتعديل الهيكلي لصندوق النقد الدولي ساهم بالتحكم في الكتلة النقدية واستقرار أسعار الصرف وسمح بالتعامل بأسعار فائدة حقيقية.

ثالثاً: دراسة سعيدة شطبائي (2011-2012)

قدمت كرسالة ماجستير بعنوان: "محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي »

وقد هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى أثر محددات سعر الصرف على الاستقرار الاقتصادي من خلال تحديد العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري وبعض متغيرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة 1993-2008 من خلال تطبيق المنهج القياسي، وقد أسفرت هذه الدراسة إلى عن مجموعة من النتائج أهمها:

- أن سعر الصرف يتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية، حيث تبين من النموذج القياسي الاقتصادي أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي بـ 1% يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف بـ 0.695%، وبالتالي تحسن القيمة الحقيقية للعملة الوطنية.

- بينما زيادة الكتلة النقدية بنفس المقدار يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف بـ 0.289%، وبالتالي تدهور القيمة الحقيقية للعملة، ونفس الشيء بالنسبة للانفتاح التجاري ومعدل التبادل التجاري.

رابعاً: دراسة بن عيني رحيمة. (رحيمة، 2013-2014)

قدمت كأطروحة دكتوراه بعنوان "سياسة سعر الصرف وتحديد دراسة قياسية للدينار الجزائري "

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة كيفية تحديد سعر الصرف الفعلي للدينار الجزائري في ظل سياسة الصرف المتبعة، ومدى انحراف سعر الصرف عن سعره التوازني وتحديد آثار ذلك على النمو الاقتصادي بالاعتماد على

معطيات سنوية تغطي الفترة 2010-1990 وذلك بإنشاء نموذج قياسي يضم مختلف المتغيرات الاقتصادية المفسرة له، وقد توصلت الدراسة إلى أن سياسة الصرف في الجزائر عرفت مرحلة انتقالية من سياسة التثبيت إلى سياسة التعويم التي في ظلها ظهر الأثر الايجابي لتطبيق سياسة تخفيض العملة، كما أن القيمة النقدية للدينار الجزائري محددة على أساسا منظومة الريع البترولي وقمع العمل المنتج والابتكار، وهذا ما أثبتته الدراسة القياسية التي توصلت إلى:

• أن سعر الصرف التوازني يتأثر مباشرة بأسعار البترول وتقلباتها، كما أنه يتأثر بدرجة الانفتاح التجاري ومؤشر النفقات العمومية، وقد استنتجت الدراسة أن انحراف سعر الصرف عن مستواه التوازني له أثر سلبي على النمو الاقتصادي فكلما زاد هذا الانحراف انخفض النمو.

خامسا: دراسة عبد الله ياسين (ياسين، 2014)

قدمت كرسالة ماجستير بعنوان " دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية دراسة حالة الجزائر "

هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على العلاقة التي تربط بين سياسة سعر الصرف والسياسة النقدية من خلال تحديد نظام الصرف الأنسب الذي يتماشى والسياسة الاقتصادية المطبقة التي تساعد على زيادة فعالية وأداء الاقتصاد الوطني، ومدى قدرة سياسة الصرف المطبقة من رفع فعالية وكفاءة السياسة النقدية وذلك من خلال القيام بدراسة قياسية لأثر سياسة سعر الصرف على معدل التضخم بالنسبة للاقتصاد الجزائري، وهذا لكون فعالية السياسة النقدية تكمن في تحقيق هدف وحيد وهو التحكم والتقليل من معدل التضخم. وقد توصلت هذه الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أنها توجد علاقة تكامل متزامن بين سعر الصرف ومعدل التضخم كما لا توجد علاقة مباشرة بينهما في المدى القصير، لذلك لا يمكن أن تعمل سياسة الصرف على الرفع من فعالية السياسة النقدية.

سادسا: دراسة قول فاطمة (فاطمة، 2014-2015)

قدمت كذاكرة ماجستير تحت عنوان: نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر. تهدف الدراسة حول تحديد العوامل المفسرة لسعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري، ومدى إمكانية المحددات الكلية الأساسية من بلورة سعر صرف حقيقي للدينار الجزائري يمكن استخدامه كمرجع لمتابعة تنافسية الاقتصاد الوطني. هدفت هذه الدراسة إلى إثبات أن الدينار الجزائري عرف اختلالات هيكلية تؤثر على الاستقرار الكلي للبلاد خلال مسار تطور سياسة سعر الصرف، وكذا فحص القدرات الكلية للاقتصاد الجزائري من خلال وصف مختلف المحددات الكلية الحقيقية والمالية من جهة، ومن جهة ثانية إعطاء البعد الإحصائي يساهم في تحديد نموذج قياسي يبرز دورها في تحديد سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري وكذا تفسير العلاقة الارتباطية في النموذج بين المتغيرات الكلية وسعر الصرف الحقيقي للدينار. حيث توصلت الدراسة إلى:

- أدى نظام ثبات سعر الصرف إلى ظهور بوادر الاختلالات الداخلية والخارجية. كما أن صادرات المحروقات هي المصدر الوحيد للعملة الصعبة وهو ما جعلها مرتبطة بأسعار النفط، بالإضافة إلى أن السلطات الاقتصادية تبنت سياسة التصنيع كوسيلة لتطوير القطاع الإنتاجي، وهو ما أدى إلى استيراد معظم السلع والخدمات الخاصة بهذا القطاع، أمام هذا الوضع وجدت الجزائر نفسها أمام وحدوية المواد المصدرة وتعدد المواد المستوردة.

- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي وكل من معدل التبادل التجاري والفروق الإنتاجية، وعلاقة عكسية مع صافي الأصول الأجنبية. في حين تبين أن باقي المتغيرات ليس لها أي تأثير على سعر الصرف الحقيقي.

سابعا: دراسة جمال مساعدي و شريف غياط (غياط، 2019، الصفحات 15-38)

ورقة بحثية في مجلة الدراسات الاقتصادية تحت عنوان:

العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم " دراسة بيانية "

من خلال هذه الدراسة، تم التعرض إلى الجوانب والعوامل التي من شأنها التأثير في سعر الصرف، وذلك في ظل نظام سعر الصرف المُعوم قد تم ذلك من خلال تحليل بيئة سوق الصرف الأجنبي وبالتالي التعرض للإطار

النظري لآلية تغير سعر الصرف، وقد تم تدعيم ذلك بدراسة بيانية تظهر وبشكل واضح نوع العلاقة التي تربط هذا الأخير أي سعر الصرف بالمتغيرات الاقتصادية، كل على حدة في ظل تثبيت بقية المتغيرات وقد تم التوصل إلى أن:

• سعر الصرف يتأثر إيجابا بكل المعاملات التي من شأنها زيادة الطلب على العملة الوطنية في سوق العملات الأجنبية من غير المقيمين، ويتأثر سلبا بكل المعاملات التي من شأنها زيادة الطلب على العملة الأجنبية من طرف المقيمين، هذا في حالة ما إذا كان سعر الصرف المقصود متعلق بعملة الأساس، أما في حالة ما إذا كان سعر الصرف يتعلق بعملة التسعير فقد يكون يتأثر إيجابا سعر الصرف بكل المعاملات التي من شأنها زيادة الطلب على العملة الأجنبية في السوق الأجنبية للعملة من طرف المقيمين، ويتأثر سلبا بكل المعاملات التي من شأنها زيادة الطلب على العملة الوطنية من طرف الأجانب

- ما يميز هذه الدراسة عن باقي الدراسات:

من خلال استعراض ومراجعة الدراسات السابقة التي تناولت موضوع محددات سعر الصرف في الجزائر، نلاحظ أن هذه الدراسة تتميز عن سابقتها بعدة نقاط رئيسية من أهمها إدراج عدة متغيرات اقتصادية لها تأثير مباشر أو غير مباشر على سعر الصرف، ما يعكس فهما شموليا لأسباب التغيرات في قيمة الدينار الجزائري.

كما تعتمد الدراسة على نموذج ARDL نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع الذي يتيح تحليل العلاقات في الأجلين القصير والطويل، ويعد ملائما للبيانات المختلفة من حيث درجة الاستقرار علاوة على ذلك تغطي الدراسة فترة زمنية حديثة من سنة 2000 إلى سنة 2023 تشمل تغيرات حاسمة في الاقتصاد الجزائري مما يعزز من أهمية النتائج على مستوى السياسات الاقتصادية.

صعوبات الدراسة:

عدم الاستطاعة للوصول إلى بعض المراجع والكتب القيمة

هيكل الدراسة:

تقتضي طبيعة البحث استخدام مجموعة من الأدوات المنهجية المتكاملة والمتناسقة، وقصد الإجابة على إشكالية الدراسة واختبار صحة الفرضيات من عدمها، فقد تضمنت دراستنا مقدمة وخاتمة وفصلين نذكرهم كما يلي:

الفصل الأول بعنوان الإطار النظري لسعر الصرف مقسم إلى مبحثين الأول تحت عنوان مفاهيم سعر الصرف وأهميته والثاني تحت عنوان النظريات المفسرة لسعر الصرف ومحدداته.

فهذا الفصل يسمح لنا بوصف مختلف الجوانب النظرية للموضوع، سواء تعلق الأمر بالأدبيات الخاصة بأنظمة أسعار الصرف أو محدّداته ونظرياته.

أما بخصوص الفصل الثاني فكان بعنوان دراسة قياسية لمحددات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2023) وقد تضمن مبحثا واحدا إحصائيا قياسيا بعنوان دراسة قياسية لأثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الجزائري خلال الفترة (2000-2023) تم استخدام هذا المنهج خصوصا في الدراسة التطبيقية في شقها القياسي، والذي يسمح بتحليل واختبار العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية كمتغيرات مستقلة، وسعر الصرف كمتغير تابع.

تنتهي هذه الدراسة بخاتمة عامة كحوصلة لأهم النتائج المتوصل إليها، وتتضمن الإجابة على مختلف التساؤلات المطروحة، وكذا أهم الآفاق التي يمكن من خلالها توسيع نطاق البحث.

الفصل الأول

الإطار النظري لسعر الصرف

تمهيد

يكتسي سعر الصرف أهمية كبيرة في اقتصاديات جميع الدول، وهذا نتيجة للكم الهائل من المعاملات الاقتصادية المختلفة للمجتمع الواحد مع القطاع الخارجي، إذ لا يمكن اتخاذ العملة المحلية لمعظم دول العالم كوسيط للتبادل وكوسيلة للمدفوعات، بل يستلزم تحديد سعر صرفها بالنسبة للعملة الأجنبية.

إن أهمية هذا السعر لا تكمن في أسواق السلع فقط بل تصل إلى أسواق رأس المال وعوامل الإنتاج وما يرتبط بذلك من آثار ارتدادية أو انعكاسية على جل المتغيرات الاقتصادية، ولذلك يمكن اعتباره من أهم الأسعار المستخدمة كأداة للسياسة الاقتصادية بشكل مرض وفعال، يمكن من تحسين القدرة التنافسية للدولة بالتالي نظام سعر الصرف له تأثير كبير على حجم التجارة الخارجية وتدفقات رؤوس الأموال حيث أصبحت دول العالم جميعا تبحث عن نظام صرف مناسب لعملاتها.

وعليه سنتطرق في هذا الفصل إلى مفاهيم سعر الصرف قمنا بتقسيمه إلى مبحثين، حيث سنتناول في المبحث الأول مفاهيم عامة حول سعر الصرف وكذلك أنواعه وأهميته، أما في المبحث الثاني فننخصه لنظريات سعر الصرف ومحدداته ومعرفة العلاقة بينه وبين المحددات نظريا.

المبحث الأول:

مفاهيم سعر الصرف وأهميته

يعتبر سعر الصرف متغيرا اقتصاديا شديد الحساسية كونه يتأثر بعدد من العوامل الداخلية والخارجية، وهذا في ظل اتساع حيز التجارة الخارجية وتطور أسواق المال الدولية، ويمثل سعر الصرف المرتكز الذي تتحدد من خلاله أسعار السلع والخدمات المحلية في الخارج وكذلك أسعار السلع والخدمات الأجنبية. كما يحظى تقييم سعر صرف العملة بصورة دورية لمعرفة قوتها الشرائية بأهمية بالغة في تصور طبيعة الاقتصاديات الدولية وقياس حجم معاملاتها، بالإضافة إلى ذلك فسعر الصرف له أثر واسع على توازن الاقتصاد الكلي، من خلال علاقته المباشرة وغير المباشرة بالمؤشرات الاقتصادية الكلية والمتمثلة في معدل التضخم معدل النمو ورصيد ميزان المدفوعات وأسعار الفائدة.

المطلب الأول: مفاهيم سعر الصرف

تعريف سعر الصرف:

-تطرق العديد إلى طرح تعريف لسعر الصرف، من بينها:

- أولا:

يمكن تعريف سعر الصرف بأنه عبارة عن عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع ثمنا لوحدة واحدة من العملات الأجنبية، ومن جهة أخرى يمكن النظر إلى سعر الصرف على أنه عدد وحدات العملة الأجنبية التي تدفع ثمنا لوحدة واحدة من العملات الوطنية. وبذلك فإن سعر الصرف كأى ثمن يتغير بين حالتي الارتفاع والانخفاض وهذا باختلاف نظام سعر الصرف المتبع في الدولة. كما يعتبر سعر الصرف المرآة التي تعكس مركز الدولة التجاري مع العالم الخارجي باعتباره أداة ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، وذلك من خلال العلاقة بين الصادرات والواردات.

(مبارك قرقب، الصفحات 33-46)

- ثانيا:

هو ما يدفع من وحدات النقد الوطني للحصول على وحدة أو عدد معين من وحدات النقد الأجنبي.

سعر الصرف هو سعر عملة بعملة أخرى، أو هو نسبة مبادلة عملتين، فإحدى العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمنا لها» (بن سعيد محمد، 2013، صفحة 82)

- ثالثا:

يعتبر سعر الصرف: "النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية في وقت معلوم، ونقصد بالعملة الأجنبية هنا كافة الودائع والاعتمادات والمدفوعات المستحقة بعملة ما إضافة إلى الحوالات والشيكات السياحية والكمبيالات".

كما يمكن تعريفه على أنه: "قيمة الوحدة الواحدة من العملة الأجنبية المقدرة بوحدات العملة الوطنية".

وكتعريف آخر هو: "نسبة مبادلة عملتين، فإحدى العملتين تعتبر سلعة والعملة الأخرى تعتبر ثمنا لها، فسعر الصرف عبارة عن الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى".

ومن ضمن التعاريف التي اهتمت بسعر الصرف بطريقة عكسية نجد: سعر الصرف هو عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية

ومن منظور اقتصادي عرّف بأنه: "أداة الربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعار السلع في الاقتصاد العالمي" (شفقة، الصفحات 74-75)

من خلال التعاريف السابقة يمكن القول أن سعر الصرف هو أداة المقايضة بين العملات فهو المحدد لعدد الوحدات من عملة ما والمقابلة لوحدة واحدة من عملة أخرى، وعلى أساس سعر الصرف تتحدد قيمة السلع والخدمات بين الدول وبهذا فهو يعتبر بوابة الاقتصاد المحلي إلى الاقتصاد العالمي.

وللإشارة فإن هناك ثلاث طرق للتسعير وهم:

التسعير غير المباشر: وفق هذه الطريقة فإن معظم الدول تبين الكمية الواجب دفعها من العملة الوطنية للحصول على كمية معينة من العملة الأجنبية، وتعرف هذه الطريقة بالتسعير غير الأكيد لأنها تشير إلى الكمية المتغيرة من العملة الوطنية للحصول على عدد معين من وحدات النقد الأجنبي. أي أن سعر الصرف هو سعر وحدة واحدة من العملة الأجنبية (عادة الدولار الأمريكي معبر عنها بوحدات من العملة الوطنية).

التسعير المباشر: تتبع بعض الدول كبريطانيا الطريقة العكسية للتسعير غير الأكيد، حيث أنها تبين الكمية المستبدلة من وحدات أجنبية للحصول على وحدة من العملة الوطنية، وتدعى هذه الطريقة بالتسعير الأكيد لأنها تشير إلى ثبات الثمن الذي يدفع من العملة الوطنية بالنسبة للكمية المتغيرة التي يمكن الحصول عليها بهذا الثمن من العملات الأجنبية، أي أن سعر الصرف وفق هذه الطريقة هو سعر وحدة واحدة من العملة المحلية معبر عنها بوحدات من العملة الأجنبية. (مريم، 2021، صفحة 4)

الأسعار المتقاطعة: عند تبادل العملات في مركز مالي معين، قد يكون سعر عملتين مقابل بعضهما البعض غير متوفر، ولضرورة التبادل يجب تحديد سعر تبادلهما، ويتم ذلك بناء على علاقة العملتين بعملة ثالثة، وتسمى الأسعار المحسوبة بهذه الطريقة بالأسعار المتقاطعة. (طرش، 2010، صفحة 98)

المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف

لقد اختلفت أنواع سعر الصرف وتباينت حسب المعايير المتخذة في كل شكل ونميز فيها ما يلي:

1. سعر الصرف الحقيقي:

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبهذا فهو يمنح للعملة المحلية قيمتها الحقيقية بالإضافة إلى أنه يعكس القدرة التنافسية للسلع المحلية، ومن جهة أخرى يقيس قدرة البلد على المنافسة كما يساهم في عملية اتخاذ القرارات. ويتم حساب سعر الصرف الحقيقي وفق العلاقة التالية:

$$TCR = TCN \cdot P^* / P$$

حيث: TCR سعر الصرف الحقيقي.

TCN سعر الصرف الاسمي.

P^* مستوى الأسعار في البلد الأجنبي.

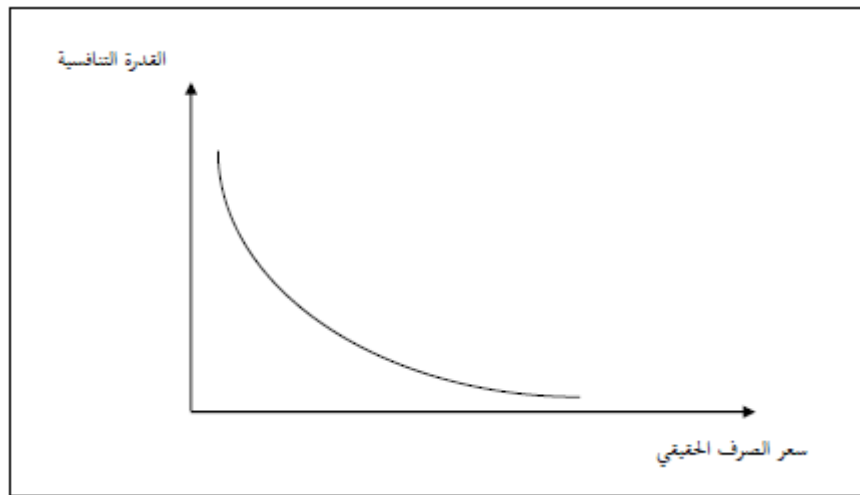
P مستوى الأسعار في البلد المحلي.

ومن خلال العلاقة الموضحة لحساب سعر الصرف الحقيقي يتضح أن هذا الأخير يفسر القوة الشرائية لعملة البلد ومقارنتها مع عملة البلد الأجنبي، كما يعتبر من أحد الأدوات المناسبة لمتابعة أداء السياسات الاقتصادية الكلية، حيث كلما كان سعر الصرف الحقيقي قريب من سعر الصرف الاسمي كلما كان معدل

التضخم منخفض؛ وبالتالي كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي انخفضت القدرة التنافسية للسلع المحلية، بينما كلما انخفض سعر الصرف الحقيقي ارتفعت القدرة التنافسية للسلع المحلية لأن سعر الصرف الحقيقي يعكس الفرق بين القوة الشرائية في البلد الأجنبي والبلد المحلي، (شفيقة، 2019، صفحة 76)

ويمكن توضيح ذلك في الشكل التالي:

الشكل 01: العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي والقدرة التنافسية.



المصدر: (شفيقة، 2019، صفحة 76)

2. سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

يتمثل في سعر الصرف الاسمي الفعلي مرجحاً بنسبة الأسعار المحلية إلى الأسعار الأجنبية، والواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة على تنافسية البلد اتجاه الخارج، من الضروري خضوع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية، ويقاس سعر الصرف الفعلي الحقيقي كيفية تغير سعر صرف البلد تجاه شركائه التجاريين استناداً إلى فترة أساس معينة بأوزان ترجيحية، ويوجد عدة مؤشرات لاحتسابه غير أن الشائع المستخدم في حسابه يتمثل بمؤشر أسعار الاستهلاك. (محمد، 2018، صفحة 144)

3. سعر الصرف التوازني:

هو السعر الذي تحدده قوى العرض والطلب عندما يحدث التساوي التام بين الكمية المطلوبة والكمية المعروضة من إحدى العملات بغض النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية فهو مثل السعر التوازني لأي سلعة من السلع المتداولة في الأسواق الحرة في حالة المنافسة الكاملة. كما يعرف على أنه السعر الذي يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي. (مريم، صفحة 6)

4. سعر الصرف الاسمي:

هو مقياس عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار العملات بين بعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما، ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى. (بورحلي خالد، 2019، صفحة 7)

المطلب الثالث: أهمية سعر الصرف

- يلعب سعر الصرف دورا مهما في النشاطات الاقتصادية الخارجية التي يقوم بها أي بلد سواء كان ذلك النشاط تجاري أو استثماري.

* يشترك سعر الصرف أهميته من كونه أداة ربط بين اقتصاد مفتوح وباقي اقتصاديات العالم، فهو يمثل حلقة تربط بين أسعار البيع والتكلفة بين الشركاء التجاريين على المستوى الدولي، فبواسطته تتم ترجمة الأسعار فيما بين الدول وفي الوقت نفسه يلعب دورا بارزا في قدرة الاقتصاد التنافسية وبالتالي في وضع ميزان المدفوعات وفي معدلات التضخم والنمو الحقيقي.

إن أهمية هذا السعر لا تكمن فقط في أسواق السلع بل في أسواق رأس المال وعوامل الإنتاج وما يرتبط بذلك من آثار ارتدادية أو انعكاسية على جل المتغيرات الاقتصادية، لذلك يمكن اعتباره من أهم الأسعار وأخطارها في الوقت ذاته، فهو من أهم الأسعار كونه إذا استخدم كأداة للسياسة الاقتصادية بشكل مرض وفعال يمكن من تحسين القدرة التنافسية للدولة وما يترتب عن ذلك من تحقيق نتائج توسعية في مجال الإنتاج العمالة والنمو بشكل عام. ومن أخطر الأسعار كونه إذا استخدم بشكل سيء وغير مرض يؤدي إلى ازدياد تدهور القدرة التنافسية للدولة وما يرتبط بذلك من انعكاسات انكماشية على الاقتصاد في كامل جوانبه. (بوغروس عبد الحق، 2005)

* يحتل سعر الصرف مركزا محوريا في السياسة النقدية حيث يمكن أن يستخدم كهدف أو كأداة أو ببساطة كمؤشر، واستخدام سعر صرف النقد كهدف تجاه العملات الأخرى قد يكون عاملا لتخفيض التضخم وهذا ما يتلاءم مع الهدف النهائي للسياسة النقدية.

- كون أن سعر الصرف يمثل التكاليف والأسعار سواء داخل البلد أو خارجه فإنه يمكن أن يستخدم كمؤشر على تنافسية البلد وبالتالي على ميزان المدفوعات بالنهاية.

- يؤدي ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية إلى ارتفاع قيمة السلع المنتجة محليا والموجهة للتصدير وانخفاض أسعار الواردات، ويحدث العكس عند انخفاض قيمة العملة الوطنية حيث تزداد تنافسية السلع المنتجة محليا، وترتفع أسعار السلع المستوردة. (بوخاري، 2023، صفحة 17)

المبحث الثاني: النظريات المحددة لسعر الصرف ومحدداته

المطلب الأول: نظريات سعر الصرف

سعى الاقتصاديون إلى إيجاد طريقة مثلى لتحديد سعر الصرف في ظل التغيرات والظروف المتشعبة، وذلك عن طريق طرح مجموعة من النظريات تميزت كل واحدة منها بظروف طرحها وبالآليات التي يراها صاحب النظرية الأنسب لتحديد سعر الصرف. حيث ظهرت أولى هذه النظريات حيز الوجود كمحاولة لوضع أسس تحديد أسعار التعادل بين عملات الدول و التي كانت قد هجرت قاعدة الذهب خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها، الأمر الذي أدى إلى حدوث اضطراب شديد في أسعار الصرف، فخرج الاقتصادي السويدي غوستاف كامل بنظريته تعادل القوة الشرائية.

أولاً: نظرية تعادل القدرة الشرائية (PPA):

صاحب هذه النظرية هو الاقتصادي السويدي غوستاف كسيل (1866-1946) Gustav Cassel الذي صاغها سنة 1916، حيث حاول أن يبين كيف يتحدد سعر الصرف في ظل العملة الورقية بعد التخلي عن قاعدة الذهب. وتقوم هذه النظرية على فرضيات أهمها حرية التبادل الدولي، وحرية صرف العملات، كما تتشابه سلة المنتجات التي يحسب على أساسها معدل التضخم من دولة لأخرى.

وتنص هذه النظرية بصفة عامة، على أن سعر التعادل بين عملتين يتحدد عندما تتعادل القوة الشرائية للعملة كل دولة في سوقها الداخلية مع قوتها الشرائية في سوق دولة أخرى. وهناك صيغتان لنظرية القدرة الشرائية النظرية المطلقة والنظرية النسبية.

وتنص النظرية المطلقة على أن سعر صرف العملة، هو ذلك السعر الذي يضمن بأن تلك العملة لها نفس القدرة الشرائية بالداخل والخارج، ويعبر هذا السعر عن سعر الصرف الفعلي الحقيقي، فإذا كان P_A يمثل الأرقام القياسية للأسعار في البلد A و P_B الأرقام القياسية للأسعار في البلد B، فإن سعر الصرف الإسمي $R_{A/B}$ يساوي P_A/P_B

أما الصيغة النسبية لنظرية القوة الشرائية فقد تم اشتقاقها من النظرية المطلقة، فإذا كانت هذه الأخيرة تعترض تساوي الأرقام القياسية (مؤشر الأسعار) في أي وقت، فإن الصيغة النسبية ديناميكية تأخذ بعين الاعتبار التغير النسبي في الأسعار أي تفاضل معدلات التضخم من بلد لآخر، وتضيف إلى ذلك فرضين أساسيين وهما وجود عراقيل في الأسواق الدولية (النقل الحقوق الجمركية...) حيث إن انعدام المنافسة المطلقة يحول دون تحقيق قانون السعر الواحد بين البلدين، وذلك بسبب وجود تكاليف النقل

والعراقيل الجمركية التي تحد من حرية التبادل، أما الفرضية الثانية فهي أن ليست كل السلع قابلة للتبادل. ووفقاً لهذه النظرية، فإن أي ارتفاع في مؤشر الأسعار الداخلي، لا يتبعه ارتفاع في مستوى مؤشر الأسعار الخارجي، أو كان هناك ارتفاع لكن بنسب متفاوتة سينعكس على قيمة العملة الخارجية بنفس مقدار فرق المؤشر الداخلي والمؤشر الخارجي، ولتوضيح ذلك سنفترض بان سعر صرف واحد دولار أمريكي يساوي 70 دينار جزائري، وكان معدل التضخم في أمريكا 4.5% ومعدل التضخم في الجزائر 7%، سيؤدي ذلك إلى انخفاض عملة البلد الذي حصل فيه التضخم بنسب أكبر مقارنة بالبلد الآخر كما تبينه العلاقة الآتية: $dollar = 1 + (7\% - 4.5\%) = 1.025$ 70DA.

أي واحد دولار أمريكي أصبح يساوي 71.75 دينار جزائري ومنه يؤدي ذلك إلى فقدان القدرة التنافسية في الأسواق الدولية لسلع البلد الذي عرف تضخماً أكبر من البلد الآخر.

وخلاصة القول، فإن ظهور أي فارق في مؤشر الأسعار حسب النظرية النسبية، سينعكس حتماً على انخفاض سعر صرف البلد ذو التضخم الأكبر بمقدار الفارق.

الانتقادات الموجهة إلى نظرية القدرة الشرائية:

تعتبر هذه النظرية بأن التدهور الحاصل في القيمة الداخلية للعملة هو السبب في تدهور قيمتها الخارجية وليس العكس، وعلى الرغم من أن ذلك قد يكون صحيحاً في المدى البعيد، فقد لاقت هذه النظرية الكثير من الانتقادات ومنها:

- اختلاف أساليب قياس التضخم حسب نوع الأسعار المعتبرة: أسعار المستهلك، أسعار الإنتاج... فضلاً عن اختلاف مكونات السلة نفسها من بلد لآخر، أو قد تأخذ تلك السلة منتجات لا علاقة لها بالتجارة الخارجية كالأراضي والمباني.

- لا تتعلق نظرية القدرة الشرائية إلا بميزان العمليات الجارية وليس بكامل ميزان المدفوعات؛ فتحركات رؤوس الأموال مثلاً تعد عاملاً مهماً في تحديد أسعار الصرف، إذ أن زيادة تدفق رؤوس الأموال يؤدي إلى ارتفاع قيمة العملة المحلية والعكس صحيح.

- لقد أثبتت التجارب بأن القدرة التنافسية في مجال التجارة الدولية لا تتوقف على عنصر السعر وحده، بل تتدخل عناصر أخرى مثل الجودة، دقة مواعيد التسليم خدمات ما بعد البيع... الخ – تفترض هذه النظرية بأن سعر الصرف يتأثر فقط بتغير القوة الشرائية ولا يؤثر فيه (إشكالية تحديد السبب والنتيجة إلا أنه في سنة 1937، أثبت انزيق P.Einzig من خلال التجربة أنه حدث وتغير سعر الصرف ثم أعقبه تغير في القوة الشرائية في الداخل.

- الإهمال الكلي لأثر الرقابة على الصرف كالتعريف الجمركية، تكاليف النقل... (أ محمد عبيدة، الصفحات 73-74)

ثانياً: نظرية ميزان المدفوعات: (نظرية الأرصدة)

يرجع الفضل في وضع أسس هذه النظرية إلى الاقتصادي جون مينارد كينز، والذي يعتبر أن سعر صرف العملة يتحدد عند المستوى الذي تتعادل فيه الكميات المطلوبة من العملات الأجنبية مع الكميات المعروضة منها وبذلك تشكل عجوزات وفوائض ميزان المدفوعات المعيار الأساسي لتقييم العملات المختلفة. ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية نتيجة زيادة الصادرات ومن ثم ارتفاع في قيمتها الخارجية، بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة نتيجة زيادة الواردات ومن ثم انخفاض في قيمتها الخارجية. وبذلك تركز هذه النظرية على الأسس التالية:

- يعد وضع ميزان المدفوعات العامل الحاسم في تحديد سعر صرف العملة الوطنية

- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد أي سعر آخر وفقاً لقوى العرض والطلب.

- إن ميزان المدفوعات هو متغير مستقل وأن سعر الصرف هو متغير تابع.

إلا أنه يؤخذ على هذه النظرية ما يلي:

- هناك تأثير متبادل بين ميزان المدفوعات وسعر الصرف من خلال تأثير كل من الواردات والصادرات بشكل حاسم بوضع سعر صرف العملة، كذلك فرغ القيمة الخارجية للعملة أو تخفيضها يؤثر بشكل واضح في الواردات والصادرات.

- إن ميزان المدفوعات يمكن أن يمارس تأثيره في أسعار الصرف من خلال العمليات الاقتصادية وهذا يستدعي استبعاد معظم فقرات رأس المال قصير الأجل، باعتبارها فقرات موازنة تقوم بها الدولة لتجنب الاختلال الحاصل في ميزان المدفوعات، ومن ثم هذا غير ممكن لأن حساب رأس المال جزء لا يتجزأ من حساب ميزان المدفوعات.

- تحتاج نظرية ميزان المدفوعات إلى مرونة كافية لأسعار الصرف لضمان إيجاد حالة من الانسجام بين القيمة الخارجية وقيمتها الداخلية. (ظيفة، 2016-2017، صفحة 29)

ثالثاً: نظرية تكافؤ معدلات الفائدة

تقوم نظرية تكافؤ معدلات الفائدة على أساس أن سعر الاستلام المؤجل (carrying over-rate) أو سعر التسليم المؤجل (backwardation rate) لعملة نقدية أجنبية معينة يجب أن يعكس التباين أو الاختلاف في معدل الفائدة بين البلدين.

وبموجب هذه النظرية فإن المستثمر لا يمكنه الحصول من خلال توظيف أمواله في الخارج، في بلد يكون فيه معدل الفائدة (IF) أكثر ارتفاعاً من سوقه المحلية، على معدل عائد أعلى من ذلك المعدل الذي سيحصله في سوقه الخاص، وذلك لأن اختلاف المعدلات يجب أن يعوض عن طريق الفرق بين السعر الفوري والسعر لأجل (forward rate).

ويمكن أن تنجز العمليات بالأسلوب الآتي: المستثمر يمكن أن يوظف أمواله (M) في سوقه الخاص لمدة سنة واحدة، على سبيل المثال، والحصول في نهاية الاستثمار أو التوظيف (Investment) $M(1+Id)$ وهذا المبلغ يجب أن يكون معادلاً، بموجب هذه النظرية، إلى المبلغ الذي سيحصله من خلال تحول أمواله في البداية إلى عملات نقدية أجنبية بالسعر الفوري، ومن خلال توظيف هذه العملات في السوق الأجنبية بمعدل (If) ومن خلال البيع الآجل المجموع المستقبلي بأسلوب يمكن أن، بواسطته على مبلغ جديد بالعملة النقدية المحلية. وبالمعادلات الرياضية يمكن التعبير عن ذلك بما يلي:

$$M(1+Id) = M/CC(1+If) \times CT \quad \dots\dots\dots (1)$$

حيث أن :

CC = السعر الفوري

CT = السعر لأجل

If = معدل الفائدة الاسمي الأجنبي

Id = معدل الفائدة الاسمي المحلي

$$CT/CC = (1+Id) / (1+If) \quad \dots\dots\dots (2)$$

ويمكن كتابة المعادلة (2) مرة أخرى عن طريق طرح (1) من الطرفين:

$$CT/CC - 1 = (1+Id) / (1+If) - 1 \quad \dots\dots\dots (3)$$

أو يمكن كتابة المعادلة السابقة بالشكل الآتي:

$$(CT-CC)/CC = (Id-If) / (1+If)$$

وإذا اعتبر أن المقدار (If) ضعيف فانه يمكن كتابة المعادلة بطريقة أخرى كما يلي:

$$(CT-CC)/CC = Id - If$$

وعليه فإن سعر الاستلام المؤجل (أو التسليم المؤجل) يجب أن يكون تقريباً مساوياً إلى الفرق في معدل الفائدة بين العملتين النقديتين. وإن سعر الاستلام المؤجل (أو التسليم المؤجل) وتباين معدل الفائدة المأخوذ في الحساب يجب أن تكون لهما نفس الفترة.
مثال:

نفترض أن أسعار ومعدلات الفائدة كانت كما يلي: -

السعر الفوري للدولار الأمريكي / الدينار العراقي (USD/IRD) = 0.33000

- معدل الفائدة السنوي بالدولار (USD) = 6%

- معدل الفائدة السنوي بالدينار (IRD) = 4%

في حالة تطبيق نظرية تكافؤ معدلات الفائدة فإن معدل التسليم المؤجل خلال سنة للدولار مقابل الدينار العراقي يجب أن يكون تقريباً معادلاً إلى: -

$$4\% - 6\% = (CT - 0.330) / 0.330$$

$$CT = 0.3366$$

يجب أن يكون معدل التسليم المؤجل للدولار حوالي (2%) وهو تقريباً ما يعادل التباين في معدل الفائدتين خلال سنة واحدة. ويحسب كما يلي:

$$0.3366 / 0.3300 = (1.02 - 1) \times 100 = 2\%$$

وإذا كانت الأسواق في حالة توازن فإن السعر لأجل خلال سنة يجب أن يقترب من النتيجة الآتية: -

$$CT - 0.33000 = (-2\%) \times 0.33000$$

$$CT = 0.33000 (1 - 2\%)$$

$$CT = 0.3234$$

وكما أشير إليه آنفاً، إذا لم تكن هنالك رقابة على الصرف فإن الأسعار لأجل يجب أن تعكس التباين أو الاختلاف في معدلات الفائدة بين العملات النقدية. وإن التوازن في أسواق الصرف حصل بفضل الموازنة أو الترجيح في أسعار الصرف (arbitrage) بمعدل الفائدة المغطى (covered).

- تقييم نظرية تكافؤ معدلات الفائدة:

تساعد نظرية تكافؤ معدلات الفائدة في عملية ربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف الأجنبية. ويكفي، لغرض اختبار هذه النظرية، مقارنة سعر الاستلام المؤجل أو سعر التسليم المؤجل في فترات مختلفة. غير أنه من الصعوبة الحصول على المعطيات المطابقة تماماً إلى نفس الفترة الزمنية. ومع ذلك فإن الدراسات، التي أجريت، تحاول إثبات هذه النظرية، على الرغم من وجود بعض الانتقادات الموجهة إليها. وفي حالة ارتفاع الفروقات (deviations) بين سعر الاستلام المؤجل وسعر التسليم المؤجل والتباين في معدل الفائدة فإن موازنات أو ترجيحات arbitrages معدل الفائدة المغطى سيقود الأسعار نحو التوازن في أسواق الصرف. (العامري، الصفحات 64-65)

رابعاً: نظرية كفاءة السوق

تعرف السوق الكفاءة بأنها السوق التي تعكس فيها الأسعار جميع البيانات المتاحة. وتقوم هذه السوق على افتراض أن جميع العاملين والمشاركين (participants) في السوق قد حصلوا على البيانات، التي تشمل البيانات الاقتصادية الحالية والمتاحة مثل الإفصاح عن العجز أو الفائض في ميزان المدفوعات، وعجز الموازنات ومعدل التضخم الاقتصادي وغيرها. وتتميز السوق الكفاءة ببعض الخواص والمميزات الملزمة لها وهي أن تتضمن البيانات الجديدة مباشرة أسعار الصرف الفوري والأجل، وأن تكون تكاليف المعاملات

(transactions) منخفضة، وأن تكون تغيرات الأسعار محتملة وغير أكيدة (uncertain). ويمكن أن تقود هذه الخواص إلى بعض النتائج التي تتمثل في عدم التمكن من إجراء التنبؤ، وعدم تمكن المضارب (speculator) من تحقيق أرباح على المدى الطويل. ويمكن أن يمثل السعر الأجل، بوصفه مؤشر بدون انحراف (oblique)، السعر الفوري المستقبلي. وهذا يعني بتعبير آخر أن هنالك فرص الارتفاع أو انخفاض السعر الأجل والسعر المستقبلي.

وهناك جدل واسع بين المنظرين (theoreticians) حول مسألة تحديد ما إذا كانت أسواق الصرف كفوة نسبياً. فمن جانب يرى المنظرون أن الأسواق تعد كفوة، ولكن اختبارات (tests) كفاءة السوق لا تتوصل دائماً إلى النتائج نفسها. هنالك العديد من الدراسات مثل دراسة جيدي و دوفي (Giddy Dufey, 1975-1976) كان قد توصل إلى استنتاج كفاءة السوق. وهنالك دراسات أخرى مثل دراسة هانت (Hunt 1986) أو كرني و ماكدونالد (Kearmey, Macdonald 1989) توصلت إلى استنتاج عدم الكفاءة النسبية (inefficiency) لأسواق الصرف. ومن جانب آخر يرى العاملون والمشاركون (participants) في السوق بأن هنالك العديد من العوامل والمتغيرات تعد غير كفوة ومن ثم لا تساعد على كفاءة السوق. إن هذه الاختلافات في الآراء والنتائج قد تكون ناجمة عن اختلاف الأفق الفكري للمنظرين عما يتوصل إليه العاملين في الأسواق من نتائج ومعلومات. (العالمي، المالية الدولية، 2005)

المطلب الثاني: محددات سعر الصرف

تتغير أسعار الصرف بصفة دائمة ومن يوم لآخر، فما الذي يجعلها كذلك يا ترى؟ وبعبارة أخرى " ما هي العوامل التي يؤدي تغييرها إلى تغيير أسعار الصرف التوازنية في أسواق العملات الأجنبية؟ أو ما هي العوامل التي تفسر قوة أو ضعف عملة ما؟
مثل سعر أية سلعة أو أصل في سوق حرة، فإن سعر الصرف يتحدد بالعرض والطلب وأن أي عامل مؤثر (محدد) إنما يؤثر في جانبي العرض أو الطلب على العملات الأجنبية في أسواق الصرف الأجنبي. ونورد أهم المحددات لسعر الصرف كالتالي:

1. المعروض النقدي:

يرى فريدمان أن المضامين المهمة للسياسة النقدية في علاقاتها بالنمو والاستقرار الاقتصادي، هو ضرورة التناسب بين معدل نمو كمية النقود الكلية ومعدل نمو الإنتاج والسكان للإبقاء على الأسعار مستقرة. معنى هذا أنه لأجل المحافظة على مستوى الأسعار يجب أن تكون الزيادة في المعروض النقدي موازية للزيادة في الإنتاج المتناسب هو الآخر مع معدل نمو السكان لأجل ثبات مستوى الأسعار، أما إذا كانت الزيادة في المعروض النقدي لا تتناسب مع الزيادة في الإنتاج ومعدل نمو السكان، فهذا يؤدي إلى تذبذب تنافسية السلع المحلية مع نظيراتها من السلع العالمية بسبب التفاوت الحاصل في مستوى الأسعار الناتج عن تغير المعروض النقدي، وبالتالي تحول الطلب على السلع ذات المستوى المرتفع للأسعار إلى السلع ذات المستوى المنخفض للأسعار.

. (دجمال مساعدية، 2019، صفحة 21)

1-1 إذا كانت نسبة زيادة المعروض النقدي أكبر من نسبة زيادة الإنتاج ونمو السكان:

يؤدي ذلك إلى ارتفاع قيمة السلع المحلية مما يؤدي إلى توجه الطلب نحو السلع الأجنبية، وسيزيد بذلك الطلب على النقد الأجنبي وبالتالي زيادة المعروض من العملة المحلية في السوق الأجنبي. وبالتالي انخفاض قيمة العملة.

1-2 إذا كانت نسبة زيادة المعروض النقدي أقل من نسبة زيادة الإنتاج ونمو السكان:

سوف يحصل العكس، ستنخفض الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار العالمية وبذلك سيزيد الطلب الخارجي على السلع المحلية مخلفاً وراءه زيادة المعروض من العملة الأجنبية وزيادة الطلب على العملة المحلية مؤدياً ذلك إلى ارتفاع قيمة العملة.

2 التباين في التضخم:

يرتبط ارتفاع أو انخفاض سعر صرف عملة دولة ما بمعدل التضخم في الدولة المعنية مقارنة بمعدلات التضخم في الدول الأخرى، وهو ما يطلق عليه بمساواة القوى الشرائية. ولتوضيح أثر التضخم على سعر صرف العملة، نفترض أن أمريكا وألمانيا تنتجان نوعان متماثلان تماما. السيارات حيث تباع السيارة في أمريكا بسعر 8000 دولار، بينما تباع في ألمانيا بسعر 18000 أورو ولو أن سعر الصرف بين الأورو والدولار هو 2.25 أورو لكل دولار (أو 0.4444 دولار لكل أورو)، فإن سعر السيارة في ألمانيا يكون مساويا تماما لسعرها في الولايات المتحدة ($8000\$ = 2.25/18000$) والآن نفترض أن معدل التضخم في العام القادم في الولايات المتحدة يتوقع أن يبلغ معدل 10% في مقابل 5% في ألمانيا، في هذه الحالة سوف يبلغ سعر السيارة المصنوعة في الولايات المتحدة 8800 \$ بينما سيبلغ سعر السيارة المماثلة المصنوعة في ألمانيا 18900 € ولو أن سعر الصرف بين الدولار واليورو ظل على ما كان عليه فإن سعر السيارتين في الولايات المتحدة سيكون كما يلي السيارة الأمريكية سعرها 8800 \$ والسيارة الألمانية سعرها $18900/2.25 = \$8400$.

هذا يعني أن السيارة الألمانية يمكن أن تباع في الولايات المتحدة بسعر أقل (8400 \$) مقارنة بالسيارة الأمريكية المماثلة (8800 \$). كذلك ستباع السيارة الأمريكية في ألمانيا بسعر أكبر $19800 € = 2.25 \times 8800$ بينما السيارة الألمانية بـ 18900 €.

ونتيجة لذلك سوف ينخفض الطلب على السيارات الأمريكية في السوقين في مقابل ارتفاع الطلب على السيارات الألمانية، ووفقا لقانون السعر الواحد الذي يقضي بأن يكون سعر السلعتين المتماثلتين متساو، فإن المنافسة بين الدولتين في إنتاج تلك السيارة، سوف يترتب عليها انخفاض قيمة الدولار لتصبح 2.1682 أورو لكل دولار ($18900 \div 8800$) أو 0.4656 دولار لكل أورو، فعند سعر الصرف المذكور يتساوى سعر السلعتين في السوقين، وهكذا يبدو أن سوق العملة الأجنبية هو أداة لنقل القوة الشرائية من عملة إلى أخرى. وهذه هي نظرية مساواة (تعادل القوة الشرائية)، التي تقضي بأن التغير في سعر الصرف بين عملتين يرتبط بالتغير في معدل التضخم في الدولتين المعنيتين، بحيث تكون نسبة التضخم في الدولتين مساوية لنسبة التغير في سعر صرف العملتين وهذا ما توضحه المعادلة التالية:

$$\% \text{ التضخم} = \frac{\text{معدل التضخم في السوق المحلي}}{1 + \text{النسبة المئوية لتغير سعر الصرف}} = \text{معدل التضخم في السوق الأجنبي}$$

وبالتطبيق على الحالة التي نحن بصددتها يتضح أن:

$$(2.1477 / 2.25) \text{ ينبغي أن تساوي } (0.10 + 1) / (0.06 + 1) .$$

$$(0.4656 / 0.4444) \text{ ينبغي أن تساوي } (1 + 0.06) / (1 + 0.10).$$

تقضي نظرية مساواة القوة الشرائية بأن الدولة التي تتعرض لمعدل مرتفع للتضخم مقارنة بدولة أخرى، يتوقع أن تتعرض عملتها لانخفاض في قيمتها ليس هذا فقط بل أن هذا الانخفاض يساوي الفرق النسبي لمعدل التضخم في الدولتين.

ورغم القوة التفسيرية لنظرية مساواة القوة الشرائية إلا أنها تعاني من نقطتي ضعف هما:

- 1 – أنها لا تنطبق على السلع التي لا يمكن استيرادها وتصديرها كالأراضي والعقارات.
- 2 – أنها تنصرف إلى المدى الطويل، وذلك أن وقتاً طويلاً قد يمضي لكي يدرك المتعاملون فروق أسعار ومستوى جودة المنتجات في الدولتين. (مسعودي حسام، الصفحات 12-13)

3. الميزان التجاري وميزان المدفوعات

(1) الميزان التجاري:

يشكل رصيد الميزان التجاري الفرق بين قيمة الصادرات وقيمة الواردات، فإذا زادت قيمة الصادرات على قيم الواردات يكون الميزان التجاري قد حقق فائضاً، ويحقق العجز في الحالة العكسية. ويعتبر هذا الأخير أحد محددات سعر الصرف فقد تزيد قيمة العملة عندما تصبح وحدة عملة الدولة تساوي قدراً أكبر من وحدات عملة الدول الأخرى مثلاً عندما يصبح الأورو قادر على شراء عدد وحدات أكبر من الدولار الأمريكي، فيقال أن الأورو قد ارتفعت قيمته بالنسبة للعملة الأجنبية، فانتقلت قيمة الأورو \$ 1.24 € على \$ 1.33 € ويساوي الفرق بين الصادرات (X) والواردات (M أي X-M)، وهو جزء من الإنفاق الكلي، والذي تكتب علاقته على الشكل التالي :

$$Y_T = C + I + G(X-M)$$

حيث C, G, L تمثل كل من الاستهلاك الاستثمار والإنفاق الحكومي على التوالي.

كما أن للصادرات والواردات أثر مباشر على سعر صرف بلد ما، فعند ارتفاعه بالنسبة للعملة الأجنبية فإن الصادرات تصبح أعلى مقومة بالعملة الأجنبية مما يزيد معه انخفاض في مقدار الصادرات وفي نفس الوقت فإن ذلك يؤدي إلى انخفاض أسعار الواردات، وبالتالي فإن واردات الجزائر ستزداد ومع انخفاض الصادرات وزيادة الواردات فإن زيادة سعر الصرف الأجنبي تؤدي إلى انخفاض صافي الصادرات.

(2) ميزان المدفوعات:

عندما تحقق الدولة فائضاً هاماً في معاملاتها الخارجية، فإن هذا يعني زيادة الطلب على عملتها الوطنية أو الزيادة في عرض العملات الأجنبية مقابل هذه العملة التي لا تلبث أن ترتفع قيمتها مقابل العملات الأجنبية، الارتفاع ينتج عنه ارتفاع في أسعار سلعها بالعملات الأخرى مما يضعف قدرتها على المنافسة في الأسواق الدولية. ويؤدي إلى انخفاض الطلب على سلع هذه الدولة ثم يتناقص الفائض في ميزان مدفوعاتها تدريجياً. ومن ناحية أخرى، عندما تحقق الدولة عجزاً هاماً في معاملاتها الخارجية فإن الآلية السابقة نفسها تعمل باتجاه معاكس، حيث يزداد عرض العملة الوطنية لهذه الدولة مقابل العملات الأجنبية، فينخفض الطلب على هذه العملة وتصبح أسعار سلع الدولة منخفضة بالعملات الأخرى، مما ينتج عنه زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ثم يتلاشى هذا العجز تدريجياً.

وهكذا يمكن لمرونة أسعار الصرف أن تساعد على معالجة معظم الاختلافات في موازين المدفوعات (العجز أو الفائض). وهذا ما دعي ببعض الاقتصاديين إلى اعتبار مرونة أسعار الصرف أفضل بديل لحركات دخول وخروج الذهب في ظل النظام الذهبي النقدي، والتي كان لها آثار تعديلية على موازين مدفوعات الدول التي اتبعت النظام الذهبي.

وبالتالي في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات لدولة ما، فإن انخفاض سعر صرف عملة هذه الدولة يمكن أن يؤدي إلى التخفيف من هذا العجز أو معالجته نهائياً، ويحدث عكس ذلك عند وجود فائض في ميزان المدفوعات، فإن ارتفاع سعر صرف عملة الدولة يمكن أن يؤدي إلى معالجة هذا الفائض.

(دريال عبدالرحمان، صفحة 24)

5. تأثير سعر الفائدة على سعر الصرف:

هناك علاقة قائمة بين سعر الفائدة وسعر الصرف، فالاختلاف في أسعار الفائدة سواء محليا أو عالميا له أثر على حركة رؤوس الأموال عبر العالم، ففي حالة انخفاض أسعار الفائدة داخل البلد فإن ذلك يؤدي إلى زيادة هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وهو ما يؤدي بدوره إلى التأثير على حركة حساب رأس المال ومعدلات الاستثمار والإنتاج والادخار، وفي نهاية الأمر يؤثر على الاقتصاد الوطني بحدوث عدم توازن واختلال بين الطلب والعرض وهو ما ينقص من مستوى النقد الأجنبي هذا الأخير الذي يضعف من قيمة العملة الوطنية، وفي نفس السياق فإن تخفيض سعر الفائدة يجعل من القروض أرخص في السداد مما يزيد من الإنفاق.

أما في حالة زيادة أسعار الفائدة المحلية مقارنة مع تلك المعمول بها في العالم الخارجي فإن ذلك يؤثر على دخول رؤوس الأموال والاستثمارات بأنواعها داخل البلد بالزيادة في المقابل تنخفض في الدول الأخرى، وهو ما يؤدي بطريقة غير مباشرة إلى زيادة الطلب على العملة المحلية مقارنة بالعملات الأجنبية الأخرى وكنتيجة يرتفع سعرها في السوق.

وفي نفس السياق فإن رفع سعر الفائدة يرفع من تكلفة الاقتراض من البنوك وتنتقل تلك الزيادة إلى الشركات والمستهلكين الذين يدفعون بعد ذلك أسعار فائدة متزايدة على القروض مما يقيد الإنفاق بدوره، وبالتالي يمكن القول بأن سعر الفائدة يستخدم كأداة للمساعدة في السيطرة على التضخم وتحفيز النمو الاقتصادي خلال فترات الركود.

أما عن كيفية تأثير سعر الفائدة على سعر الصرف فهو على النحو التالي:

تؤثر أسعار الفائدة على قيمة الصرف عن طريق تحركات الأسعار، هذه الأخيرة التي تؤثر بشكل مباشر على الطلب على العملة، فأسعار الفائدة هي مقياس المعدل العائد على بعض الاستثمارات والمدخرات نظرا للجاذبية النسبية السعر الفائدة للمستثمرين والمدخرين، بالإضافة إلى أنه قد يرغب المستثمرون في نقل رأس المال إلى داخل أو إلى خارج بلد ما مما يؤثر على العرض والطلب على عملة معينة.

ولشرح الموضوع أكثر فإن الطلب على عملة ما يزيد عند زيادة أسعار الفائدة مما يعني أنه يمكن تحقيق معدل عائد أفضل على ودائع الادخار أو الإقراض أو السندات الحكومية وسندات الشركات، وبالتالي ستنقل الأموال من العملات في الاقتصاديات الأقل جاذبية من حيث فرص الاستثمار إلى العملات ذات الأفاق الاستثمارية الأفضل، وهو ما يؤثر إيجابا على سعر صرف العملة محل الاستثمار الجيد بالارتفاع بفعل تدفق الأموال الكبيرة قصد الاستثمار وزيادة الطلب على العملة المفضلة، والعكس في حالة انخفاض سعر الفائدة وبالتالي تشهد عملة البلد المعني طلبا أقل ما سيؤثر سلبا على سعر صرفها. (ليندة، 2024-2025، صفحة 73)

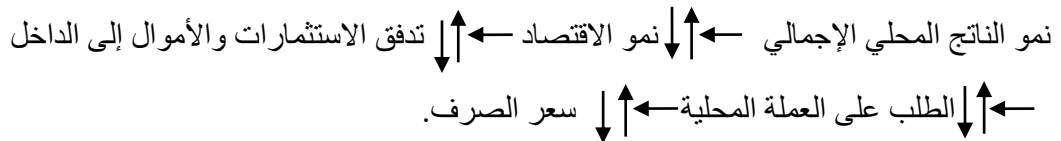
6. تأثير الناتج المحلي الإجمالي بسعر الصرف:

يؤثر نمو الناتج على سعر الصرف عندما يكون هناك نمو قوي للناتج في الاقتصاد، وتظل الأسعار منخفضة مقارنة بالاقتصاديات الأخرى التي لديها معدل نمو أقل في الإنتاج مما يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي للمنتجات وبالتالي يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة المحلية ومنه ارتفاع قيمتها لذلك يمكن أن تؤثر فروق معدل النمو الحقيقي على سعر الصرف بين البلدان، كما أن التطور القوي للناتج المحلي الإجمالي يعني اقتصاديا أرباحا عالية وسوف يزيد من معدلات النمو الاقتصادي عالميا كما سيحفز تدفقات رأس المال إلى الداخل ويخفض التدفقات الخارجة بفعل ارتفاع أسعار الفائدة هذه الأخيرة التي صاحبت الارتفاع في الناتج المحلي الإجمالي والعكس صحيح.

وبالتالي فإن هناك ارتباطا إيجابيا بين معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي وارتفاع قيمة العملة.

وبالتالي فإن الناتج المحلي الإجمالي هو عامل مهم في تحديد أداء الصرف في أي بلد. (ليندة، 2024-2025، الصفحات 76-77)

الشكل 02 : مخطط توضيحي لتأثير الناتج المحلي الإجمالي على سعر الصرف



المصدر: بن علي عبد المؤمن، صالح رحيمة محددات سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990 2017
مجلة المالية والاسواق- ص 264.

يُعد سعر الصرف من أبرز المؤشرات الاقتصادية التي تعكس أداء الاقتصاد الكلي، وتؤثر فيه مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الأساسية. وتُشكل هذه العلاقة محوراَ مهماً في الأدبيات الاقتصادية، حيث يسعى الباحثون إلى فهم كيفية تفاعل هذه المتغيرات مع أسعار الصرف.

وتستند هذه العلاقة إلى عدد من النظريات الاقتصادية الكلاسيكية والحديثة التي تفسر آليات تأثير هذه المتغيرات على قيمة العملة الوطنية مقابل العملات الأجنبية. وفي هذا السياق، تهدف هذه الفقرة إلى استعراض الأطر النظرية التي تربط بين المتغيرات الاقتصادية وسعر الصرف، تمهيداً للانتقال إلى التحليل التطبيقي الذي سيُسلط الضوء على هذه العلاقات في السياق العملي.

المطلب الثالث: العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية وسعر الصرف نظرياً

1- علاقة اجمالي الاحتياطات بسعر الصرف:

ان سعر الصرف المتبع له تأثير كبير في مستويات احتياطي الصرف الاجنبي، حيث أنه كلما انخفضت مرونة سعر الصرف يزداد طلب الدولة على الاحتياطات، كما تلعب احتياطات الصرف في الجزائر دوراً رئيسياً في المحافظة على استقرار سعر صرف الدينار من خلال تدخلات بنك الجزائر في السوق البينية للبنوك، وباعتبار الجزائر من الدول التي تتبع نظام التعويم المدار فهي تحوز الاحتياطات كتأمين ذاتي ضد تقلبات قيمة الدينار الجزائري، وهذا يتفق مع ما توصلت إليه الدراسات السابقة في الجزائر. (عبد الباقي، 2022)

يعني ان هناك علاقة طردية بين سعر الصرف واجمالي الاحتياطات.

2- علاقة معدل الفائدة بسعر الصرف:

هناك ارتباط قائم بين سعر العملة وفائدتها، فالتباين في أسعار الفائدة محلياً وعالمياً يؤثر على حركة رؤوس الأموال، فإذا انخفضت أسعار الفائدة محلياً؛ فإن ذلك يزيد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج، مما يؤثر على حركة حساب رأس المال ومعدلات الادخار والاستثمار والإنتاج، وبالتالي التأثير على الاقتصاد المحلي من خلال اختلال التوازن بين العرض والطلب ومن ثم النقص الحاد في النقد الأجنبي الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف أي تدني قيمة العملة المحلية. (الشريف، 2000)

يعني ان هناك علاقة طردية بين سعر الصرف ومعدل الفائدة.

3- علاقة الكتلة النقدية بسعر الصرف:

ان زيادة عرض النقد يؤثر تأثيراً جوهرياً على سعر الصرف، فزيادة كمية النقود في الداخل أكبر منها في الخارج يساعد على انخفاض سعر الفائدة في الداخل بالنسبة للخارج، ومن ثم زيادة عرض العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمتها بدلالة العملة الأجنبية؛ أي ارتفاع سعر صرف العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية. (عطية، 2005)

4- علاقة الانفتاح الاقتصادي بسعر الصرف:

هناك العديد من المؤشرات التي تقيس مقدار الانفتاح الاقتصادي للدولة من أهمها مؤشر الانفتاح التجاري الذي يقيس مدى تأثر وشدة حساسية الاقتصاد الوطني للتغيرات التي تطرأ على التجارة الخارجية، وبالتالي درجة خضوعه إلى التضخم العالمي المستورد عبر التبادلات الخارجية. (جمالطباش، 2011-2012)

وعليه فإن العلاقة بين الانفتاح الاقتصادي وسعر الصرف قد تكون طردية أو عكسية فإذا كان الانفتاح الاقتصادي يؤدي إلى زيادة الصادرات وتدفق الاستثمارات الأجنبية فإن ذلك يزيد الطلب على العملة المحلية ويؤدي إلى انخفاض سعر الصرف وهنا تكون العلاقة طردية.

5- علاقة النمو الاقتصادي بسعر الصرف:

يقصد بالنمو الاقتصادي الزيادة المستمرة في الناتج الوطني الإجمالي خلال فترة زمنية محددة ومن ثم زيادة صادرات الدولة والحصول على عائدات متعاضدة من النقد الأجنبي الذي يمكن استغلاله في تسديد الديون الخارجية أو زيادة حجم الاحتياطيات من النقد الأجنبي، مما يؤثر إيجاباً على سعر الصرف. (جمالطباش، 2011-2012)

وبالتالي فإن العلاقة بين النمو الاقتصادي وسعر الصرف علاقة طردية.

6- علاقة الناتج المحلي الإجمالي بسعر الصرف:

هناك عدد من المؤشرات الاقتصادية التي يتم احتسابها من واقع بيانات الناتج المحلي الإجمالي ومن أهمها على سبيل المثال معدل النمو الاقتصادي، ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.

يعتبر معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة أهم مؤشر لقياس مستوى الأداء الاقتصادي لأي دولة عبر الزمن، حيث يقيس نسبة التغير في قيمة الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة ما بين فترتين زمنيتين لقياس التطور المحقق على مستوى اقتصاد دولة ما خلال فترة محددة.

ففي حال ارتفاع معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، يعني ذلك تحسن مستوى الأداء الاقتصادي لهذه الدولة، وفي حال انخفاضه يعني ذلك تراجع مستوى الأداء الاقتصادي للدولة. (مجدي، 2021)

من هنا نستنتج أن هناك علاقة طردية بينهما فالزيادة في الناتج المحلي الإجمالي يعزز ثقة المستثمرين ويزيد من تدفقات رأس المال الأجنبي.

7- علاقة التضخم بسعر الصرف:

يؤدي ارتفاع مستوى التضخم المحلي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية مما يدل ذلك على أهمية المستوى العام للأسعار في التأثير على سعر الصرف. (سلمة، 2014-2015)

حيث قد يضعف العملة المحلية بسبب ارتفاع التضخم، مما يجعل الصادرات أقل تنافسية في الأسواق العالمية ومنه نستنتج أن هناك علاقة عكسية بين التضخم وسعر الصرف.

خلاصة الفصل الأول:

يعتبر سعر الصرف سعر عملة ما مقوما بعملة أخرى كعنصر هام في اقتصاديات الدول وهذا نظرا لما له من تأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب مختلفة. فمن ناحية التصدير والاستيراد، فإنه يؤثر بأسعار السلع المحلية المباعة للأجانب وكذا في تكاليف استيراد السلع المنتجة من قبل الأجانب، وانتهت هذه الدراسة إلى تحديد جملة من العوامل المحددة لسعر الصرف من الناحية النظرية التي سوف يتم التطرق إلى أثرها على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي قياسيا خلال الفترة (2000-2023)

الفصل الثاني

دراسة قياسية لأثر المتغيرات الاقتصادية على سعر
الصرف الجزائري خلال الفترة (2000-2023)

تمهيد

من خلال هذا الفصل سنقوم بدراسة المتغيرات الاقتصادية التي تؤثر في سعر الصرف، وبعد تعرضنا ضمن الجزء النظري لأهم الجوانب المتعلقة بسعر الصرف لاسيما تلك المتعلقة بمحدداته، سوف نحاول في هذا الفصل التطبيقي دور بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في تحديد سعر صرف الدينار الجزائري من الناحية القياسية وذلك باستخدام أدوات الاقتصاد القياسي والتحليل الإحصائي، ومن هنا سنحاول معرفة درجة تأثير سعر الصرف بهذه المتغيرات في الجزائر خلال فترة الدراسة، وأخيرا محاولة البحث على أحسن نموذج من بين تلك المدروسة والتي تحاكي الواقع لمحددات سعر الصرف في الاقتصاد الجزائري خلال نفس فترة الدراسة.

الجانب القياسي للدراسة:

المبحث الأول: الدراسة القياسية لأثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2023

المطلب الأول: دراسة استقراريه السلاسل الزمنية واختبار جذر الوحدة

نحاول تقدير نموذج لقياس مدى تأثير التغيرات الاقتصادية النقدية والغير نقدية على سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة (2000-2023) كما يلي:

لغرض تقدير النموذج تم استخدام بيانات سنوية للمتغيرات الاقتصادية في الجزائر للفترة الممتدة من (2000-2023) وقد تم الحصول على جميع هذه البيانات من الموقع الرسمي لصندوق النقد الدولي والبنك الدولي.

متغيرات الدراسة:

حيث لدينا في هذه الدراسة المتغير التابع هو متغير سعر الصرف، أما المتغيرات المستقلة فتتمثل في المتغيرات الاقتصادية، ومعبر عنها في هذه الدراسة بما يلي: معدل الفائدة، معدل التضخم، الكتلة النقدية، معدل البطالة، الناتج المحلي الإجمالي، التضخم الاقتصادي، النمو الاقتصادي، الكتلة النقدية، معدل الفائدة، إجمالي الاحتياطات. وفيما يلي تعريف مختصر لهذه المتغيرات.

أولاً: المتغير التابع (ex) سعر الصرف: حيث يعتبر عنصر محوري في اقتصاد المالية الدولية، كما يعد المؤشر الرئيسي لتغيرات اقتصاديات بلد ما.

ثانياً: المتغيرات المستقلة وقد تم اعتماد المتغيرات الاقتصادية التالية:

1- معدل الفائدة (IR):

يشير معدل الفائدة المستهدف إلى مستوى محدد لسعر الفائدة أي سعر الإقراض ليوم واحد، معدل الفائدة على اتفاقية إعادة شراء، إلى ما هنالك ويسعى البنك المركزي من خلاله إلى التأثير في أسعار الفائدة القصيرة الأجل كجزء من استراتيجيته في السياسة النقدية.

2- الكتلة النقدية (MS):

هي مجموع الأموال المتوفرة في الاقتصاد والتي تستخدم كأداة تداول وتبادل. تتكون الكتلة النقدية من مجموعة من العناصر مثل النقود الورقية والمعادن النقدية، وودائع البنوك التي يمكن سحبها بسهولة، بالإضافة إلى بعض الأصول المالية الأخرى التي يمكن تحويلها إلى نقد بسهولة.

3- معدل البطالة UM:

معدل البطالة هو نسبة الأفراد العاطلين عن العمل إلى إجمالي عدد القوى العاملة في منطقة معينة. يُستخدم هذا المعدل لقياس مدى انتشار البطالة في الاقتصاد.

4- الناتج المحلي الإجمالي GDP:

هو مؤشر اقتصادي أساسي يقيس القيمة السوقية لجميع السلع والخدمات النهائية التي ينتجها اقتصاد ما خلال فترة زمنية محددة. يُستخدم للقياس الإجمالي للإنتاج الاقتصادي للدولة.

5- التضخم الاقتصادي INF:

هو ارتفاع مستمر في المستوى العام للأسعار، يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة. يعني أن نفس المبلغ من المال يشترط كمية أقل من السلع والخدمات مقارنة بالماضي.

6- النمو الاقتصادي GE:

هو الزيادة في حجم الاقتصاد في فترة زمنية معينة، ويُقاس عادةً من خلال زيادة الناتج المحلي الإجمالي (الناتج المحلي الإجمالي) أو الناتج القومي الإجمالي (الناتج القومي الإجمالي). النمو الاقتصادي يشير إلى زيادة في كمية ونوعية السلع والخدمات الاقتصادية التي ينتجها مجتمع ما.

7- اجمالي الاحتياطات FR:

هو عبارة عن مجموع الأصول القابلة للتداول بالعملة الأجنبية التي تحتفظ بها الدولة، مثل الذهب، النقد الأجنبي، حقوق السحب الخاصة في صندوق النقد الدولي. تُستخدم هذه الاحتياطات لتلبية متطلبات السيولة في مواجهة الأزمات أو الصدمات الاقتصادية الخارجية، وتُعتبر مؤشراً على قوة الاقتصاد الوطني.

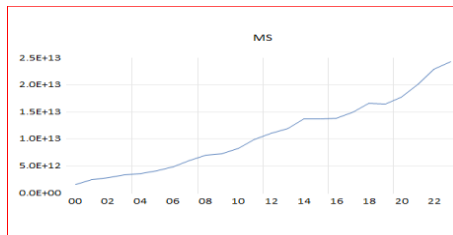
8- الانفتاح الاقتصادي OPENNES:

هو مصطلح يستخدم للإشارة إلى تبادل السلع والخدمات والأصول بين الدول، وتحديدًا إزالة القيود على التجارة والاستثمار. هذه السياسة تسمح بزيادة تدفقات التجارة الدولية والاستثمار الأجنبي، مما يمكن الدول من الاستفادة من موارد بعضها البعض وتبادل الخبرات والتكنولوجيا.

دراسة استقرار السلاسل الزمنية اختبار جذر الوحدة:

التمثيل البياني لمتغيرات الدراسة

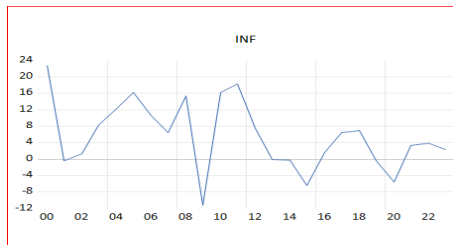
الشكل رقم 2-2: الكتلة النقدية



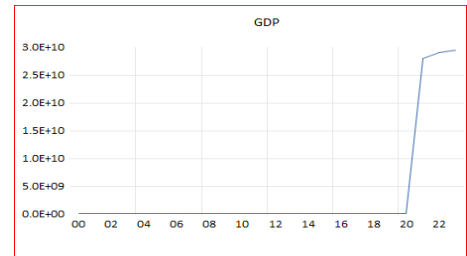
الشكل رقم 2-1: سعر الصرف



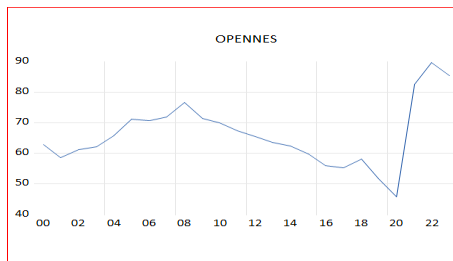
الشكل رقم 2-4: التضخم



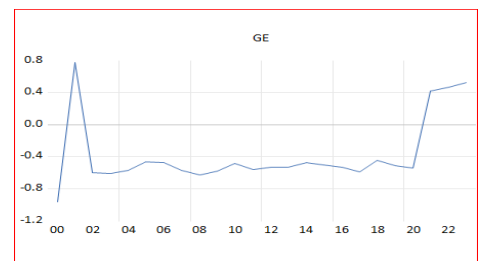
الشكل رقم 2-3: الناتج المحلي الخام



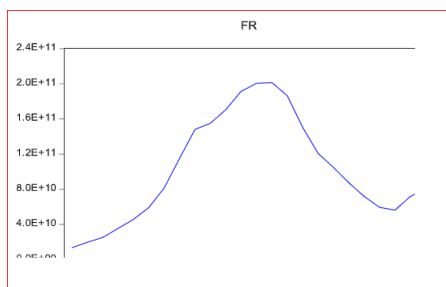
الشكل رقم 2-6: الانفتاح الاقتصادي



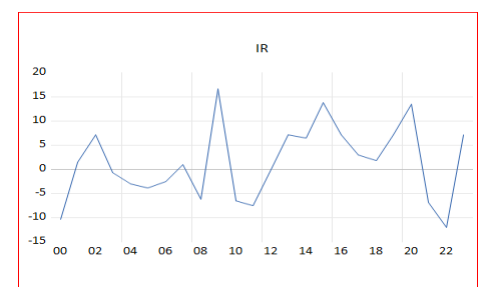
الشكل رقم 2-5: النمو الاقتصادي



الشكل رقم 2-8: اجمالي الاحتياطي



الشكل رقم 2-7: معدل الفائدة



المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات برنامج 12 EViews

تم استخدام اختبار ديكي فولر الموسع Augmented Dickey-Fuller Test (ADF) لغرض دراسة استقراره السلاسل الزمنية إلى جانب ذلك فإن هذا النموذج يمكننا من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل كما يسمح لنا بتحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المديين الطويل والقصير في نفس المعادلة، بالإضافة إلى تحديد حجم تأثير كل من المتغيرات المستقلة على المتغير التابع، وكذا تقدير معلمات المتغيرات المستقلة في المدى الطويل والقصير.

دراسة استقرارية المتغيرات اختبار جذر الوحدة:

يعد اختبار استقرار السلاسل الزمنية شرط من شروط التكامل المشترك، وذلك باختبارات جذور الوحدة لمعرفة الخصائص الإحصائية وكذا معرفة خصائص السلاسل الزمنية على الدراسة من حيث درجة تكاملها وقد تم استخدام اختبار ديكي فولر المطور، لاختبار وجود جذر الوحدة أو الاستقرارية في جميع المتغيرات محل الدراسة والجدول التالي يوضح النتائج :

جدول رقم 01: اختبار الاستقرارية لمتغيرات النموذج عند المستوى وعند الفروقات الأولى

المتغيرات	بثابت فردي واتجاه	بثابت فردي	بدون فردي واتجاه
	الاستقرارية في المستوى		
INF	0.0028	0.0011	0.0005
OPENNES	0.7518	0.4402	0.7652
GE	0.0594	0.0239	0.0099
MS	0.7924	0.9999	1.0000
GDP	0.9250	0.9335	0.7262
IR	0.0085	0.0016	0.0001
EX	0.6209	0.1319	0.3012
UM	0.5006	0.0092	0.0014
FR	0.2382	0.0445	0.2853
tourisme	0.3128	0.8330	0.0691
	الاستقرارية في الفروقات الأولى		
INF	0.0001	0.0000	0.0000
OPENNES	0.9996	0.0024	0.0001
GE	0.0000	0.0000	0.0000
MS	0.0160	0.0377	0.8934
GDP	0.0036	0.0018	0.0001
IR	0.0015	0.0002	0.0000
EX	0.0139	0.0132	0.0010
UM	0.0124	0.0217	0.0028
FR	0.8353	0.5760	0.1505
tourisme	0.0135	0.0034	0.7011

المصدر: من اعداد الطالبين بالاعتماد على مخرجات برنامج EVIEWS 12

من خلال نتائج الاستقرارية للجدول أعلاه وعن طريق مقارنة قيمة الاحتمال لاختبار ADF في النماذج الثلاثة مع مستوى معنوية 5% نجد أن قيمة الاحتمال لاختبار ADF في النماذج الثلاثة بالنسبة لسلسلة كل من التضخم INF والنمو الاقتصادي OPENES ومعدل الفائدة IR ومعدل البطالة UM وجمالي الاحتياطات FR كلها أقل من مستوى معنوية 5% فنرفض الفرضية العدمية ونقبل فرضية البديل أي أنها مستقرة في المستوى.

بينما باقي السلاسل الزمنية ممثلة في كل من الانفتاح الاقتصادي GE ، الكتلة النقدية MS الناتج المحلي الخام GDP و سعر الصرف EX كانت قيمة الاحتمال لاختبار ADF فيها أكبر من مستوى معنوية 5 أي أن هذه السلاسل غير مستقرة في المستوى فبالتالي نقبل فرضية العدمية و نرفض الفرض البديل، لكن عند إجراء اختبار الاستقرارية في الفرق الأول أصبحت قيمة الاحتمال لاختبار ADF في النماذج الثلاثة بالنسبة لهذه السلاسل أقل من مستوى معنوية 5 أي أنها مستقرة في الفرق الأول. بعد ما قمنا بدراسة اختبار استقرارية المتغيرات الاقتصادية المدرجة في النموذج تبين لنا انه يوجد بعض المتغيرات مستقرة في المستوى وبعضها الآخر مستقر في الفرق الاول و لغرض فرضية البحث يتم استخدام نموذج الانحدار الذاتي المتغيرات للإبطاء الزمني الموزع ARDL الذي طوره من كل (Shin, Pesaran 1999) وآخرين تتميز هذه الطريقة بمزايا مقارنة بأساليب التكامل المشترك السابقة مثل طريقة Engle Granger وطريقة Johansen. تقنية ARDL لا تحتاج أن تكون فيها جميع المتغيرات قيد الدراسة متكاملة من نفس الدرجة، فيمكن تطبيقها عندما تكون كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى أو متكاملة من الدرجة صفر أو عندما يكون هناك مزيج من المتغيرات من الدرجة الأولى والدرجة الثانية والمتغير التابع لا يكون من الدرجة صفر اختبار ARDL أكثر كفاءة نسبيا في حالة العينات الصغيرة أو المحدودة. كما تسمح بالحصول على مقدرات غير متحيزة في نموذج طويل المدى. يعتبر نموذج ARDL أكثر النماذج ملائمة مع حجم العينة المستخدمة في هذه الدراسة والبالغة 23 مشاهدة ممتدة 2000 إلى سنة 2023.

المطلب الثاني: اختيار النموذج المقدر لدراسة اثر المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف الجزائري

ARDL

مدخل إلى نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL

تعريف بالنموذج ARDL:

مميزات نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL يتميز هذا النموذج عن غيره من النماذج فيما يلي :

-قادر على التمييز بين المتغيرات التفسيرية والمتعددة.

-يساعد على التخلص من المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلات الارتباط الذاتي.

- المقدرات الناتجة عن هذه الطريقة تكون غير متحيزة وكفوة، لأنها تساهم في منع حدوث الارتباط الذاتي.

-يطبق فيما إذا كانت المتغيرات مستقرة في قيمتها أي متكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ أو متكاملة . من الرتبة واحد $I(1)$ أو من الرتبة نفسها، ويجب أن لا تكون أحد المتغيرات متكاملة من الرتبة الثانية (2) أو أعلى.

-يمكن تطبيقه في حالة ما إذا كان حجم العينة صغيرا.

-يأخذ عدد كافي من فترات التخلف الزمني للحصول على أفضل مجموعة بيانات.

- يمكن هذا النموذج من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل حيث نستطيع من خلال هذه المنهجية تحديد العلاقة التكاملية للمتغير التابع والمتغيرات المستقلة في المدى القصير والطويل في نفس المعادلة.

تكون الصيغة العامة لنموذج ARDL مكونة من متغير تابع Y وعدد كل من المتغيرات التفسيرية $X1, X2, \dots$

ويتم اختبار علاقة التكامل المشترك وفق نموذج ARDL من خلال فرضيتين:
- فرضية العدم عدم وجود تكامل مشترك علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات.
الفرضية البديلة وجود تكامل مشترك علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات.
يتضمن اختبار نموذج ARDL كمرحلة أولى اختبار وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات النموذج، وإذا تم التأكد من ذلك تنتقل إلى تقدير معاملات الأجل الطويل وكذا معاملات المتغيرات المستقلة في الأجل القصير.

خطوات نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع ARDL

يمكن تلخيص المنهجية القياسية بواسطة نموذج ARDL في الخطوات التالية:
- التأكد من أن كل السلاسل الزمنية مستقرة من الدرجة 0 أو الدرجة الأولى، ما عدا الدرجة الثانية.
- تكوين نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد وهو نموذج خاص من نموذج ARDL.
- التأكد من خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي أي الارتباط الذاتي لا يؤثر على ديناميكية النموذج.
- التأكد من استقراره ديناميكية النموذج.

- تحديد فترة الإبطاء المثلى للفروق الأولى لقيم المتغيرات في النموذج UECM، وذلك باستخدام عدة معايير مختلفة لتحديد هذه الفترة هي: معيار Akaike (AIC1973) معيار Schwarz (SC1978.error(FPE)).
- تطبيق اختبار الحدود (Bounds test) لمعرفة إذا كانت هناك علاقة توازنه طويلة الأجل، نقوم بمقارنة إحصائية F statistic مع القيم الجدولية التي وضعها كل من Pesaran and al (2001) عند الحدود الدنيا والحدود العليا وعند حدود معنوية مثبتة لاختبار إمكانية وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات، حيث نميز بين ثلاث حالات:

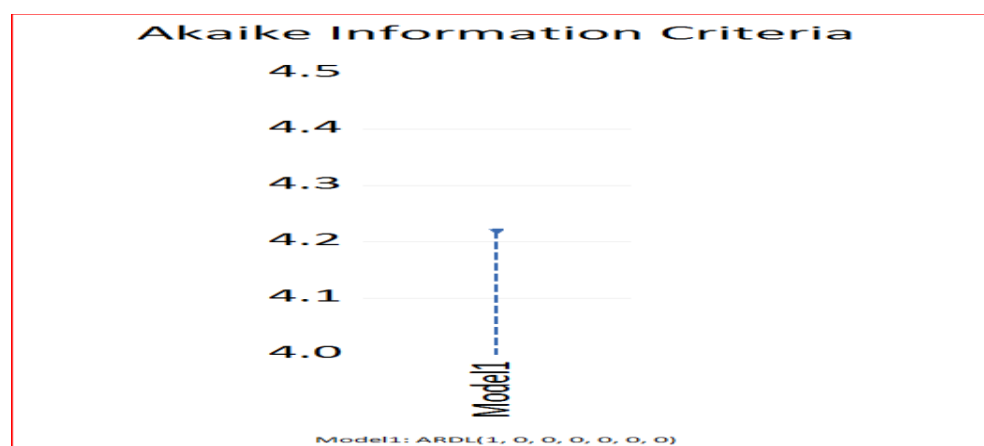
- 1 إذا كانت Ftatisti أكبر من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة، فإننا نرفض فرضية العدم ونقبل الفرض البديل الذي ينص على وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.
- 2 إذا كانت Fstatistic أقل من الحد الأعلى المقترح للقيم الحرجة، فإننا نقبل فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة.
- 3 إذا كانت Ftatistic تقع بين قيم الحدين الأدنى والأعلى المقترحة للقيم الحرجة، فإن النتائج سوف تكون غير محددة و يعني ذلك عدم القدرة على اتخاذ القرار لتحديد عما إذا كان هناك تكامل مشترك بين المتغيرات من عدمه.

- إذا كانت النتائج إيجابية أي تثبت وجود علاقة تكامل مشترك يتم تقدير العلاقة طويلة الأجل، فضلا عن فصل نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM).
- استعمال نتائج النموذج المقدر في الخطوة السابقة لقياس حركية تأثيرات العلاقة قصيرة الأجل، والعلاقة التوازنية طويلة الأجل بين المتغيرات.

المطلب الثالث:

نتائج تقدير نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة **ARDL**: بما أن نموذج **ARDL** يتطلب إدخال في النموذج المتغيرات المتأخرة زمنيا كمتغيرات تفسيرية، وعليه فإننا قمنا بتقدير نماذج **ARDL** وباستخدام معياري **AIC** للمفاضلة بينها لاختيار النموذج الأفضل ذي ادنى قيمة لهذا المعيار فإنه تم اختيار النموذج **ARDL(1,0,0,0,0,0,0,0,0)** باعتباره النموذج المختار الأفضل كما يظهر في الشكل أدناه.

الشكل رقم 2-9: اختبار فترات الابطاء المثلى



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج **EVIEWS12**

اختبار التكامل المشترك: اختبار منهج الحدود **BOUNDS TEST**

ومن أجل اختبار مدى وجود علاقة توازنه طويلة الأجل (وجود علاقة تكامل مشترك) بين كل من سعر الصرف **EX** والمتغيرات المستقلة نقوم بمقارنة قيمة احصائية فيشر **F-statistic** المحسوبة مع القيم الجدولية حيث يقوم منهج الحدود على اختبار فرضية العدم التي تنص على عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة مقابل الفرضية البديلة تنص على وجود علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، وكانت النتائج كما هو مبين في الجدول الآتي:

الجدول رقم 2-1: نتائج الاختبار المشترك

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	3.570087	10%	1.85	2.85
k	8	5%	2.11	3.15
		2.5%	2.33	3.42
		1%	2.62	3.77

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج **EVIEWS 12** الملحق رقم: 02

تبين نتائج جدول اختبار التكامل المشترك أعلاه أن قيمة احصائية فيشر المحسوبة 3.570087 جاءت أكبر من قيمة الحد الأقصى عند مستويات المعنوية (10%، 5%، 2.5%) أي أنها معنوية عند هذه المستويات، وفقاً لذلك يتم رفض فرضية عدم وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات و نقبل الفرضية البديلة، ويعني ذلك وجود علاقة طويلة الأجل بين سعر الصرف ومتغيرات الاقتصاديات المذكورة في النموذج، وبالتالي وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة.

تقدير معلمات النموذج في الأجلين الطويل والقصير:

بعد التأكد من وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف وكل المتغيرات الاقتصادية فإن المرحلة الموالية هي تقدير معلمات نموذج ARDL للأجلين الطويل والقصير.

تقدير معلمات الأجل القصير:

بناءً على نتائج اختبار التكامل المشترك يكون تقدير العلاقة طويلة الأجل لنموذج ARDL محل الدراسة كما هو مبين في الجدول التالي:

جدول رقم 3-1 : مقدرات النموذج في الأجل القصير: علاقة التكامل المشترك

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	48.88838	35.63028	1.372102	0.1932
EX(-1)*	-0.991730	0.377303	-2.628469	0.0208
FR**	6.30E-11	3.41E-11	1.845419	0.0879
GDP**	-6.59E-10	4.52E-10	-1.457425	0.1687
GE**	12.12049	3.083722	3.930473	0.0017
INF**	0.525250	0.228937	2.294300	0.0391
IR**	0.691829	0.278995	2.479718	0.0276
MS**	1.47E-13	5.07E-13	0.289266	0.7769
OPENNES**	0.384481	0.283947	1.354059	0.1988
UM**	1.429003	0.769961	1.855941	0.0863

المصدر: من اعداد الطالبين اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS 12 الملحق رقم : 3

تحليل النتائج.

العلاقة قصيرة الأجل تلاحظ من الجزء العلوي للجدول والذي يعبر عن نموذج تصحيح الخطأ (العلاقة قصيرة الأجل).

تشير نتائج نموذج تصحيح الخطأ الى وجود تباين في تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير الثابت في المدى القصير حيث نلاحظ ان معامل كل من اجمالي الاحتياطات والناجح المحلي الاجمالي والكتلة النقدية والانفتاح التجاري ومعدل البطالة غير معنوية وهذا ما يفسر بالنسبة لهذه المتغيرات انها لا تساهم في المدى القصير في التأثير على سعر الصرف.

كذلك من خلال نتائج التقدير يتضح لنا ما يلي:

- وجود علاقة طردية بين اجمالي الاحتياطات و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% 0.0879 حيث زيادة معدلات احتياطي سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 0.000000000063 حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية حيث يؤدي زيادة الدولة من احتياطاتها الأجنبية إلى ارتفاع سعر الصرف (تقوية العملة). هذا لأن زيادة الاحتياطات تعني أن الدولة لديها المزيد من العملات الأجنبية المتوفرة، مما يؤدي إلى زيادة العرض من العملات الأجنبية في سوق الصرف.

- وجود علاقة عكسية بين معدل الناتج المحلي الخام و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% 0.1687، حيث زيادة معدل الناتج المحلي الخام بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض سعر الصرف بـ $10^{-6.59}$. حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية فإن تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى زيادة في الناتج المحلي وذلك من خلال تأثيره على صادرات خارج قطاع المحروقات و واردات البلد المعني بالتخفيض، حيث يؤدي تخفيض العملة الوطنية للبلاد إلى زيادة الصادرات بسبب انخفاض أسعارها في الأسواق الخارجية أي ما يعطيها تنافسية أكبر وانخفاض الواردات بسبب ارتفاع أسعارها في الأسواق الداخلية، الأمر الذي يؤدي إلى تحسن في وضعية الميزان التجاري وبالتالي ارتفاع قيمة الناتج الداخلي الخام.

- وجود علاقة طردية بين النمو الاقتصادي و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% 0.0017 حيث زيادة معدل النمو الاقتصادي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 12.12049، عكس ما تنص عليه النظرية الاقتصادية فهناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والنمو الاقتصادي في المدى القصير. ارتفاع سعر الصرف (العملة الوطنية ترتفع قيمتها مقابل العملات الأجنبية) يقلل من تنافسية الصادرات ويجعل الواردات أرخص، مما يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي. بينما انخفاض سعر الصرف (العملة الوطنية تنخفض قيمتها) يزيد من تنافسية الصادرات ويزيد من تكلفة الواردات، مما قد يحفز النمو الاقتصادي.

- وجود علاقة طردية بين التضخم الاقتصادي و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% 0.0391 حيث زيادة معدل التضخم الاقتصادي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 0.525250، حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية على أنه كلما زاد التضخم المحلي ارتفعت أسعار السلع المحلية مقارنة بنظيراتها الأجنبية هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مخلفا وراءه انخفاض قيمة العملة المحلية يعني أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم طردية.

- وجود علاقة طردية بين معدل الفائدة و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% 0.0276 حيث زيادة معدل الفائدة بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 0.691829 حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية حيث يؤدي ارتفاع معدل الفائدة إلى تجنب الاتجاه نحو الاقتراض من قبل المستثمرين مما يجعل الاستثمار في أصول أخرى مثل الأسهم أو السندات أكثر جاذبية مما يزيد الطلب على عملته وبالتالي يزيد من قيمتها وينتج عن ذلك انخفاض الاستثمار وينخفض النمو الاقتصادي مما يؤدي إلى نتائج عكسية تقلل من متانة الاقتصاد الوطني وينعكس ذلك على قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى.

- وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% 0.7769 حيث زيادة الكتلة النقدية بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ $13^{-1.47}$ حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية إذا زاد المعروض النقدي دون زيادة مماثلة في الطلب، فإن قيمة العملة تنخفض (أي يرتفع سعر الصرف) لأن كل وحدة من العملة تصبح أكثر وفرة.

- وجود علاقة طردية بين الانفتاح الاقتصادي و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% 0.1988 حيث زيادة الانفتاح الاقتصادي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 0.384481 و هذا حسب النظرية الاقتصادية في نظام سعر صرف ثابت، قد يكون الانفتاح التجاري

مرتبطا بشكل طردي بسعر الصرف. زيادة الانفتاح التجاري (زيادة الصادرات أو خفض الواردات) قد تؤدي إلى زيادة الطلب على العملة، وبالتالي ارتفاع سعر الصرف.

- وجود علاقة طردية بين معدل البطالة و سعر الصرف في الاجل القصير و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% 0.0863 حيث زيادة معدل البطالة بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ1.429003 وهذا عكس النظرية الاقتصادية حيث ارتفاع البطالة يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الإنفاق والاستثمار، مما يقلل من الطلب على العملة المحلية ويساهم في انخفاض سعر الصرف. علاوة على ذلك، قد تؤثر البطالة على ثقة المستثمرين في الاقتصاد، مما يؤدي إلى تآكل قيمة العملة.

جدول رقم 1-4: معامل حد تصحيح الخطأ

ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CointEq(-1)*	-0.991730	0.127589	-7.772828	0.0000

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج 12 EViews الملحق رقم : 4

كما ظهرت نتائج معامل حد تصحيح الخطأ ذات معنوية عالية ب 0.0000 عند مستوى 5% وبإشارة سالبة، وهذا يؤكد دقة العلاقة التوازنية طويلة الأجل وأن آلية تصحيح الخطأ موجودة بالنموذج، وتعكس هذه المعلمة سرعة تكيف النموذج للانتقال من اختلالات الأجل القصير إلى التوازن في الأجل الطويل.

هذا وتشير المعلمة (-0.991730) في نموذج دراستنا ان سعر الصرف يعتدل نحو قيمته التوازنية بنسبة 99.17% من الانحرافات في السنة السابقة يتم تصحيحها في السنة الموالية.

جدول رقم 1-5: مقدرات النموذج في الاجل الطويل

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FR	6.35E-11	2.28E-11	2.781258	0.0156
GDP	-6.65E-10	4.98E-10	-1.335920	0.2045
GE	12.22156	5.458227	2.239108	0.0433
INF	0.529630	0.258110	2.051958	0.0609
IR	0.697599	0.258450	2.699164	0.0182
MS	1.48E-13	5.25E-13	0.281294	0.7829
OPENNES	0.387687	0.301213	1.287085	0.2205
UM	1.440919	0.425777	3.384207	0.0049
C	49.29607	26.89116	1.833170	0.0898

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج 12 EViews الملحق رقم : 3

تشير نتائج مقدرات النموذج في الاجل الطويل الى وجود تباين في تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير الثابت في المدى الطويل حيث نلاحظ ان معامل كل من الناتج المحلي الاجمالي و التضخم الاقتصادي و الكتلة النقدية و الانفتاح التجاري و غير معنوية و هذا ما يفسر بالنسبة لهذه المتغيرات انها لا تساهم في المدى الطويل في التأثير على سعر الصرف حيث نلاحظ من خلال الجدول ان بعض المتغيرات ليس لها اي تأثير في المديين القصير و الطويل كالناتج المحلي الخام و الكتلة النقدية و نلاحظ ايضا ان بعض المتغيرات لم يكن لها تأثير في المدى القصير و اصبحت معنوية و ذات تأثير في المدى الطويل.

كذلك نستنتج من الجدول ما يلي:

- وجود علاقة طردية بين اجمالي الاحتياطات و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% حيث زيادة معدلات احتياطي سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف ب $6.35E-11$ حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية حيث يؤدي زيادة الدولة من احتياطاتها الأجنبية إلى ارتفاع سعر الصرف (تقوية العملة). هذا لأن زيادة الاحتياطات تعني أن الدولة لديها المزيد من العملات الأجنبية المتوفرة، مما يؤدي إلى زيادة العرض من العملات الأجنبية في سوق الصرف.

- وجود علاقة عكسية بين معدل الناتج المحلي الخام و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% حيث زيادة معدل الناتج المحلي الخام بوحدة واحدة يؤدي الى انخفاض سعر الصرف ب $-6.65E-10$. حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية فإن تخفيض سعر الصرف يؤدي إلى زيادة في الناتج المحلي وذلك من خلال تأثيره على صادرات خارج قطاع المحروقات و واردات البلد المعني بالتخفيض، حيث يؤدي تخفيض العملة الوطنية للبلد إلى زيادة الصادرات بسبب انخفاض أسعارها في الأسواق الخارجية أي ما يعطيها تنافسية أكبر وانخفاض الواردات بسبب ارتفاع أسعارها في الأسواق الداخلية، الأمر الذي يؤدي إلى تحسن في وضعية الميزان التجاري وبالتالي ارتفاع قيمة الناتج الداخلي الخام.

- وجود علاقة طردية بين النمو الاقتصادي و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% حيث زيادة معدل النمو الاقتصادي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف ب 12.22156 , عكس ما تنص عليه النظرية الاقتصادية فهناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي والنمو الاقتصادي. ارتفاع سعر الصرف (العملة الوطنية ترتفع قيمتها مقابل العملات الأجنبية) يقلل من تنافسية الصادرات ويجعل الواردات أرخص، مما يؤدي إلى تباطؤ النمو الاقتصادي. بينما انخفاض سعر الصرف (العملة الوطنية تنخفض قيمتها) يزيد من تنافسية الصادرات ويزيد من تكلفة الواردات، مما قد يحفز النمو الاقتصادي.

- وجود علاقة طردية بين التضخم الاقتصادي و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% حيث زيادة معدل التضخم الاقتصادي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف ب 0.529630 , حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية على أنه كلما زاد التضخم المحلي ارتفعت أسعار السلع المحلية مقارنة بنظيراتها الأجنبية هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مخلفا وراءه انخفاض قيمة العملة المحلية يعني أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم طردية.

- وجود علاقة طردية بين معدل الفائدة و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% حيث زيادة معدل الفائدة بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف

ب 0.697599 حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية حيث يؤدي ارتفاع معدل الفائدة إلى تجنب الاتجاه نحو الاقتراض من قبل المستثمرين مما يجعل الاستثمار في أصول أخرى مثل الأسهم أو السندات أكثر جاذبية مما يزيد الطلب على عملته وبالتالي يزيد من قيمتها وينتج عن ذلك انخفاض الاستثمار وينخفض النمو الاقتصادي مما يؤدي إلى نتائج عكسية تقلل من متانة الاقتصاد الوطني وينعكس ذلك على قيمة العملة الوطنية تجاه العملات الأخرى.

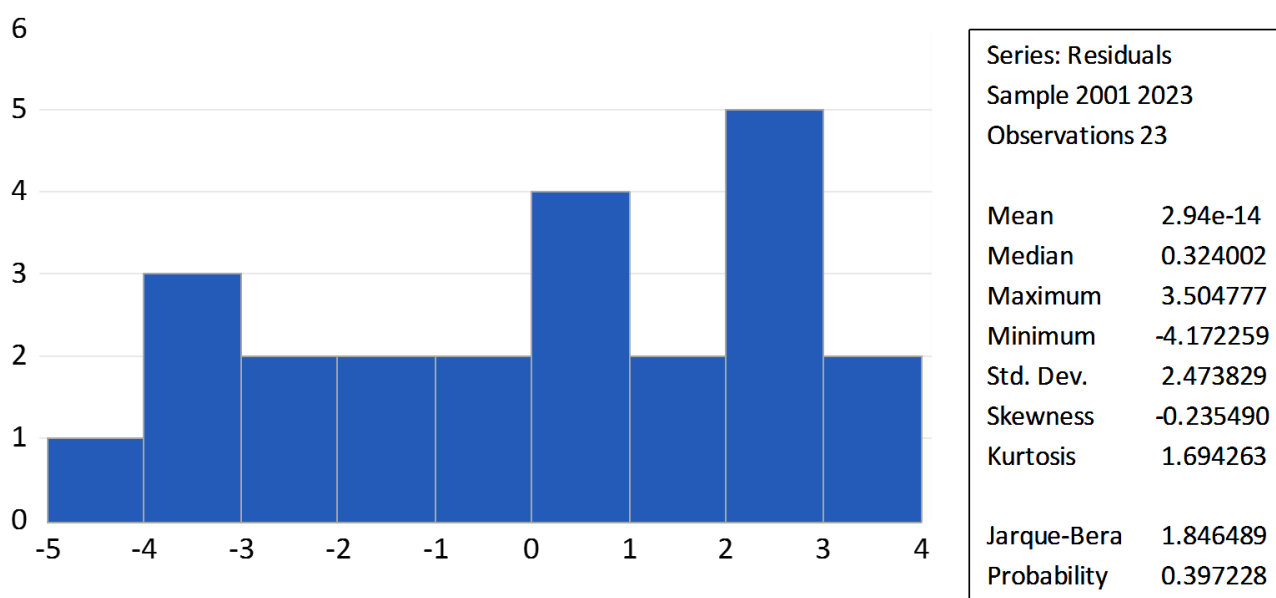
- وجود علاقة طردية بين الكتلة النقدية و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% 0.7829 حيث زيادة الكتلة النقدية بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف
- بـ 1.48×10^{-13} , حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية إذا زاد المعروض النقدي دون زيادة مماثلة في الطلب، فإن قيمة العملة تنخفض (أي يرتفع سعر الصرف) لأن كل وحدة من العملة تصبح أكثر وفرة.
- وجود علاقة طردية بين الانفتاح الاقتصادي و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية غير مقبولة عند مستوى 5% 0.2205 حيث زيادة الانفتاح الاقتصادي بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 0.387687 و هذا حسب النظرية الاقتصادية في نظام سعر صرف ثابت، قد يكون الانفتاح التجاري مرتبطا بشكل طردي بسعر الصرف. زيادة الانفتاح التجاري (زيادة الصادرات أو خفض الواردات) قد تؤدي إلى زيادة الطلب على العملة، وبالتالي ارتفاع سعر الصرف.
- وجود علاقة طردية بين معدل البطالة و سعر الصرف في الاجل الطويل و بمعنوية احصائية مقبولة عند مستوى 5% 0.0049 حيث زيادة معدل البطالة بوحدة واحدة يؤدي الى ارتفاع اسعار الصرف بـ 1.440919 و هذا عكس النظرية الاقتصادية حيث ارتفاع البطالة يمكن أن يؤدي إلى انخفاض الإنفاق والاستثمار، مما يقلل من الطلب على العملة المحلية ويساهم في انخفاض سعر الصرف. علاوة على ذلك، قد تؤثر البطالة على ثقة المستثمرين في الاقتصاد، مما يؤدي إلى تآكل قيمة العملة.

تقييم النموذج المقدر:

نقوم باختبار صلاحية النموذج المقدر السابق بالاعتماد على عدد من الاختبارات الإحصائية التالية:

اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي:

الشكل 2-10: نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12

من خلال الشكل نجد أن الاحتمال المقابل لاختبار جاك - بيررا يقدر بـ 0.397228 وهو أكبر من حد المعنوية 0.05 وبالتالي نقبل فرضية عدم وجود علاقة بين المتغيرات. والشكل التالي بين ذلك.

اختبار ثبات تباين الأخطاء:

جدول رقم 1-6: نتائج اختبار عدم ثبات التباين

Heteroscedasticity Test: ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.416478	Prob. F(1,20)	0.5260
Obs*R-squared	0.448781	Prob. Chi-Square(1)	0.5029

" - - - "

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12 (ملحق رقم: 5)

وفقا لاختبارات اختلاف التباين ARCH Test نجد أن الاحتمال المقابل لهذا الاختبار هو 0.5260 وهي أكبر من حد المعنوية 65%، وبالتالي فإننا نقبل فرضية عدم والتي تنص بثبات تباين الأخطاء

اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء

جدول رقم 1-7: نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey serial correlation LM test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	8.334911	Prob. F(2,11)	0.0063
Obs*R-squared	13.85646	Prob. Chi-Square(2)	0.0010

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12 (الملحق رقم 6)

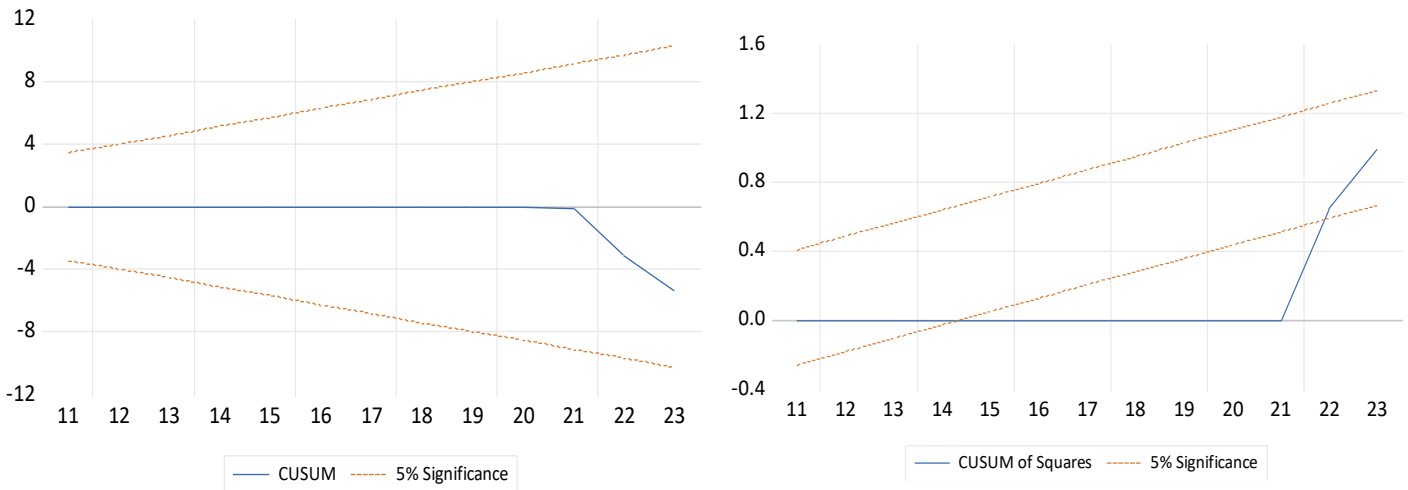
باستخدام اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test تبين ان الاحتمال المقابل لهذا الاختبار هو 0.0010 اقل من حد المعنوية 5% ومنه نقبل فرضية عدم بوجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء في المدى القصير.

اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج على طول الفترة الدراسة:

نتائج اختبار CUSUM أظهرت لنا وجود عدم استقرار في معلمات النموذج في الفترات الأخيرة من العينة (2023-2000) حيث خرج منحنى الإحصائية عن حدود الثقة السفلية سنة 2021 مما يدل على وجود تغير هيكلي محتمل في العلاقة بين المتغيرات خلال تلك الفترة.

كما أظهر اختبار CUSUM OF SQUARES خروج منحنى الإحصائية عن حدود الثقة العلوية خلال الفترة 2021-2014 مما يعكس وجود عدم استقرار في تباين الأخطاء خلال هذه الفترة وهذا بسبب صدمات اقتصادية أو تغيرات هيكلية في الاقتصاد الجزائري.

الشكل رقم 02-11: اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج



المصدر: من إعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12

خلاصة الفصل الثاني:

سمحت لنا النظريات الاقتصادية والدراسات السابقة بتحديد جملة من العوامل المحددة لسعر الصرف في الجزائر، وذلك لما توفر لدينا من معطيات إحصائية وإقتصادية وقد تمثلت هذه المتغيرات في: التضخم، الانفتاح الاقتصادي، النمو الاقتصادي، الكتلة النقدية، الناتج المحلي الخام، معدل الفائدة، سعر الصرف، إجمالي الاحتياطات.

حيث قمنا من خلال هذا الفصل بإجراء دراسة قياسية لمحددات سعر الصرف في الجزائر، وبعد محاولتنا في إلقاء نظرة مبدئية على علاقة هذه المحددات أو المتغيرات بسعر الصرف، توصلنا إلى صياغة نموذج قياسي الخاص بسعر الصرف في الجزائر، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الزمني الموزع (ARDL). أين توصلنا في الأخير وجود أثر إيجابي للتضخم في الأجلين القصير و الطويل، وجود أثر غير إيجابي للانفتاح الاقتصادي في المدى القصير و المدى الطويل حيث ظهرت القيمة الاحصائية غير معنوية، وجود أثر إيجابي للنمو الاقتصادي في الأجلين القصير و الطويل، وجود أثر غير إيجابي للكتلة النقدية في المدى القصير و المدى الطويل حيث ظهرت القيمة الاحصائية غير معنوية، وجود أثر سلبي للناتج المحلي الخام في الأجلين القصير و الطويل حيث ظهرت القيمة الاحصائية غير معنوية، وجود أثر إيجابي لمعدل الفائدة في الأجلين القصير و الطويل، وجود أثر غير إيجابي لمعدل البطالة في الأجل القصير ليتحول إلى أثر إيجابي في المدى الطويل، وجود أثر غير إيجابي لإجمالي الاحتياطات في الأجل القصير ليتحول إلى أثر إيجابي في المدى الطويل.

خاتمة

خاتمة:

يعد سعر الصرف بمثابة أداة ربط بين الاقتصاد الوطني والعالم الخارجي، ومتغيرا اقتصاديا يؤثر ويتأثر لمجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية فمن خلال سردنا لمختلف النظريات المفسرة لسعر الصرف، تبين أن هناك جدلا قائما بين الاقتصاديين فيما يتعلق بالعوامل المحددة لسعر الصرف، لذلك ارتأينا من خلال دراستنا استقصاء دور بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في تحديد سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، ولقد توصلت دراستنا إلى النتائج التالية:

- ضرورة التناسب بين معدل نمو كمية النقود الكلية ومعدل نمو الإنتاج والسكان للإبقاء على الأسعار مستقرة، معنى هذا أنه لأجل المحافظة على مستوى الأسعار يجب أن تكون الزيادة في المعروض النقدي موازية للزيادة في الإنتاج متناسب هو الآخر مع معدل نمو السكان لأجل ثبات مستوى الأسعار، أما إذا كانت الزيادة في المعروض النقدي لا تتناسب مع الزيادة في الإنتاج ومعدل نمو السكان، فهذا يؤدي إلى تذبذب تنافسية السلع المحلية مع نظيراتها من السلع العالمية بسبب التفاوت الحاصل في مستوى الأسعار الناتج عن تغير المعروض النقدي، وبالتالي تحول الطلب على السلع ذات المستوى المرتفع للأسعار إلى السلع ذات المستوى المنخفض للأسعار.
- إذا زادت قيمة الصادرات على قيم الواردات يكون الميزان التجاري قد حقق فائضا، ويحقق العجز في الحالة العكسية ويعتبر هذا الأخير أحد محددات سعر الصرف فقد تزيد قيمة العملة.
- عندما تحقق الدولة فائضا هاما في معاملاتها الخارجية، فإن هذا يعني زيادة الطلب على عملتها الوطنية أو الزيادة في عرض العملات الأجنبية مقابل هذه العملة التي لا تلبث أن ترتفع قيمتها مقابل العملات الأجنبية، الارتفاع ينتج عنه ارتفاع في أسعار سلعها بالعملات الأخرى مما يضعف قدرتها على المنافسة في الأسواق الدولية ويؤدي إلى انخفاض الطلب على سلع هذه الدولة تم يتناقص الفائض في ميزان مدفعتها تدريجياً.
- ومن ناحية أخرى، عندما تحقق الدولة عجزا هاما في معاملاتها الخارجية فإن الآلية السابقة نفسها تعمل باتجاه معاكس، حيث يزداد عرض العملة الوطنية لهذه الدولة مقابل العملات الأجنبية، فينخفض الطلب على هذه العملة وتصبح أسعار سلع الدولة منخفضة بالعملات الأخرى، مما ينتج عنه زيادة الصادرات وانخفاض الواردات ثم يتلاشى هذا العجز تدريجياً.
- أظهرت لنا أسعار الفائدة تأثير طردي قوي على قيمة الصرف عن طريق تحركات الأسعار، هذه الأخيرة التي تؤثر بشكل مباشر على الطلب على العملة، فأسعار الفائدة هي مقياس المعدل العائد على بعض الاستثمارات والمدخرات نظرا للجاذبية النسبية السعر الفائدة للمستثمرين والمدخرين، بالإضافة إلى أنه قد يرغب المستثمرون في نقل رأس المال إلى داخل أو إلى خارج بلد ما مما يؤثر على العرض والطلب على عملة معينة.
- حاولنا من خلال هذه الدراسة قياس وتحليل محددات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2023 باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL
- أظهر لنا اختبار التكامل المشترك علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة في النموذج مع سعر الصرف الجزائري بطريقة الاختبار BOUNDS TEST
- وجود علاقة طردية معنوية بين التضخم الاقتصادي وسعر الصرف في الأجل القصير وطردي غير معنوية في الأجل الطويل.
- وجود علاقة طردية غير معنوية بين الانفتاح الاقتصادي وسعر الصرف في الأجل القصير والأجل الطويل.
- وجود علاقة طردية معنوية بين النمو الاقتصادي وسعر الصرف في الأجل القصير والأجل الطويل.
- وجود علاقة طردية غير معنوية بين الكتلة النقدية وسعر الصرف في الأجل القصير والأجل الطويل.

- وجود علاقة عكسية غير معنوية بين الناتج المحلي الخام وسعر الصرف في الأجل القصير والأجل الطويل.
- وجود علاقة طردية معنوية بين معدل الفائدة وسعر الصرف في الأجل القصير والأجل الطويل.
- وجود علاقة طردية غير معنوية بين معدل البطالة وسعر الصرف في الأجل القصير وطردية معنوية في الأجل الطويل.
- وجود علاقة طردية غير معنوية في الأجل القصير بين إجمالي الاحتياطيات وسعر الصرف اما في الأجل الطويل تصبح طردية معنوية.

من خلال نتائج الدراسة يمكننا اختبار الفرضية:

- **أولاً:** " توجد علاقة طردية بين التضخم المحلي وسعر الصرف الجزائري في الأجل القصير والطويل حسب النظرية الاقتصادية كلما زاد التضخم المحلي ارتفعت أسعار السلع المحلية مقارنة بنظيراتها الأجنبية هذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مخلفاً وراءه انخفاض قيمة العملة المحلية يعني أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم طردية، مما يعني أنه تم تحقق الفرضية الأولى في الأجل الطويل فقط.
- **ثانياً:** " وجد علاقة طردية لسعر الصرف الجزائري مع الانفتاح الاقتصادي في الأجل القصير والطويل " توصلت الدراسة القياسية الى وجود علاقة طردية لسعر الصرف الجزائري مع الانفتاح الاقتصادي حيث يرى الاقتصاديون أن الانفتاح الاقتصادي يساهم في النمو الاقتصادي من خلال تعزيز المنافسة وزيادة كفاءة الإنتاج. هذا قد يؤدي إلى ارتفاع الصادرات وزيادة الاستثمارات الأجنبية، مما يؤدي الى الرفع من قيمة العملة المحلية. مما يعني تحقق الفرضية الثانية.
- **ثالثاً:** " يساهم النمو الاقتصادي في رفع العملة المحلية في الأجلين " توصلت الدراسة الى وجود علاقة طردية قوية بين النمو الاقتصادي وسعر الصرف أي زيادة النمو الاقتصادي من شأنه الرفع من قيمة العملة الوطنية. مما يعني تحقق الفرضية الثالثة.
- **رابعاً:** " هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الجزائري والكتلة النقدية في الأجلين " حسب النظرية الاقتصادية فإن ارتفاع المعروض النقدي دون الزيادة في الإنتاج يؤدي الى تدهور قيمة العملة الوطنية وهذا عكس ما توصلنا اليه في الدراسة القياسية انه هناك علاقة طردية بين الكتلة النقدية وسعر الصرف في الأجلين القصير والطويل. مما يعني عدم تحقق الفرضية الرابعة.
- **خامساً:** " تؤدي الزيادة في الناتج المحلي الخام إلى التحسين من قيمة العملة الوطنية في الأجلين " توصلت الدراسة الى وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي و سعر الصرف في الأجل القصير و الطويل في الجزائر و هذا عكس النظرية الاقتصادية حيث تساهم الزيادة في الناتج المحلي الخام في ارتفاع القيمة الإجمالية لجميع السلع والخدمات التي يتم إنتاجها في دولة ما خلال فترة زمنية معينة مما يزيد من صادرات البلد و الذي بدوره يعزز من قيمة العملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية. مما يعني عدم تحقق الفرضية الخامسة.
- **سادساً:** " توجد علاقة طردية بين سعر الصرف الجزائري ومعدل الفائدة في الأجلين " توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية معنوية بقيمة إحصائية قوية بين معدل الفائدة وسعر الصرف وهذا ما تنص عليه النظرية الاقتصادية أي عندما يكون سعر الفائدة مرتفعاً في بلد ما، فإنه يجذب الاستثمارات الأجنبية، مما يزيد من الطلب على عملة ذلك البلد ويرفع قيمتها. مما يعني تحقق الفرضية السادسة.
- **سابعاً:** " هناك علاقة عكسية بين سعر الصرف الجزائري ومعدل البطالة في الأجل القصير والطويل " وهذا حسب ما تنص عليه النظرية الاقتصادية بمعنى أن انخفاض معدل البطالة يؤدي إلى ارتفاع

سعر الصرف، والعكس صحيح. يشير انخفاض معدل البطالة إلى اقتصاد قوي، مما يزيد من ثقة المستثمرين ويرفع قيمة العملة. حيث توصلنا في الدراسة القياسية الى وجود علاقة طردية في الاجلين القصير والطويل بين معدل البطالة وسعر الصرف. مما يعني عدم تحقق الفرضية السابعة.

- ثامنا: " هناك علاقة طردية بين سعر الصرف الجزائري وإجمالي الاحتياطات في الاجلين القصير والطويل " وهذا ما توصلنا اليه في الدراسة القياسية وهو ما تنص عليه النظرية الاقتصادية حيث ان الزيادة في الاحتياطات الاجنبية مؤشر جيد لاقتصاد ذلك البلد وزيادة الاستقرار في سعر العملة المحلية. وهذا يعني تحقق الفرضية الثامنة.

و بناءا على ما سبق يمكن تقديم بعض التوصيات و الاقتراحات:

- تحفيز النمو الاقتصادي والعمل على زيادة الطاقة الإنتاجية للاقتصاد الوطني في كل القطاعات وعدم الاعتماد على المحروقات، وذلك لتدعيم عملية تكوين احتياطي النقد الأجنبي لمواجهة الواردات واستخدامه في إدارة السياسة النقدية والمحافظة على استقرار سعر الصرف وفق المعطيات الاقتصادية.
- عدم الرفع من المعروض النقدي في الأسواق والبنوك إلا بما يتناسب مع الزيادة المتوقعة في الإنتاج، حيث هناك ارتباطا وثيقاً بين الزيادة في الكتلة النقدية والارتفاع في مستوى الأسعار.
- تنويع مصادر الدخل من خلال إعداد استراتيجية محكمة تستند فيها إلى تجارب دول ناجحة حسب الإمكانيات المتاحة.
- الابتعاد قدر الامكان عن القرارات الإدارية لتحديد سعر الصرف والاعتماد على المؤشرات الاقتصادية ذات الأثر المباشر عليه، وذلك لتحقيق مرونة أكبر في سعر الصرف.

افاق البحث:

تبقى هذه الدراسة مجرد محاولة لربط سعر الصرف بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية والمتمثلة في الصادرات، التضخم، الانفتاح الاقتصادي، النمو الاقتصادي، الكتلة النقدية، الناتج المحلي الخام و معدل الفائدة، معدل البطالة و إجمالي الاحتياطات للوصول إلى تحديد مدى تأثيرهم عليه، حيث من الممكن أن يكون هناك توسع في الموضوع عن طريق دراسة اثر المتغيرات الاقتصادية على السوق السوداء ما يعرف بسوق الصرف الموازي و إدراج الاقتصاد الموازي كمتغير في الدراسات القادمة و هذا يظهر مدى اثر الاقتصاد الموازي على سعر الصرف الجزائري..... أو مقارنة الواقع الجزائري بواقع بعض الاقتصاديات الأخرى والاستفادة منه

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المراجع:

أولا الكتب:

- 1 - سعود جايد مشكور العامري. (2005). المالية الدولية نظرية و تطبيق. العراق: جامعة البصرة.
- 2- لحو بوخاري. (2023). مالية دولية معمقة. مطبوعة موجهة لطلبة السنة ثانية ماستر.
- 3- رشيد العصار عليان الشريف. (2000). المالية الدولية. عمان: دار المسيرة للنشر و التوزيع.
- 4- سلايمية ظريفة. (2016-2017). محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف. الجزائر: جامعة 08 ماي 1945 قالمة.
- 5- عبدالقادر محمد عبدالقادر عطية. (2005). الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية و التطبيق. الاسكندرية مصر : الدار الجامعية الاسكندرية.
- 6- نرمين مجدي. (2021). مفاهيم اقتصادية اساسية الناتج المحلي الاجمالي. ابوظبي: صندوق النقد العربي.

ثانيا الأطروحات و الرسائل :

- 1- بن النوي رياض مسعودي حسام. (2017-2018). محددات سعر الصرف و اهم العوامل المؤثرة فيها بالاقتصاد الجزائري. مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر اكاديمي المسيلة: جامعة محمد بوضياف.
- 2- بن عيني رحيمة. (2013-2014). سياسة سعر الصرف وتحديد- دراسة قياسية للدينار الجزائري. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الجزائر: جامعة تلمسان.
- 3- بورحلي خالد. (2019). محددات سعر الصرف التوازني للدينار الجزائري لتحقيق التوازنات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية للفترة (2016-1980). أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية جامعة قاصدي مرباح ورقلة.
- 4- حصاد نسرين دربال عبدالرحمان. (2019-2020). محددات أسعار الصرف في الدول النفطية دراسة قياسية. مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي سعيدة: جامعة الدكتور مولاي الطاهر.
- 5- حملاوي ليندة. (2024-2025). محددات سعر الصرف الرسمي وأثره على التجارة الخارجية في الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الجزائر: جامعة فرحات عباس سطيف.
- 6- دوحى سلمة. (2014-2015). أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها- دراسة حالة الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه: جامعة محمد خيضر بسكرة.

- 7- صحراوي سعيد. (2010-2009). محددات سعر الصرف دراسية قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية و النموذج النقدي. أطروحة لنيل شهادة ماجستير الجزائر: جامعة ابي بكر بلقايد.
- 8- ضويفي شفيقة. (2019). تطور أسعار صرف الدينار الجزائري في ظل تحولات أسعار البترول. دراسة قياسية للفترة 1990-2017. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الجزائر: جامعة يحي فارس المدية.
- 9- عبدالله ياسين. (2014). دور سياسة سعر الصرف في الرفع من فعالية السياسة النقدية _ دراسة حالة الجزائر أطروحة لنيل شهادة ماجستير الجزائر.: جامعة محمد بن احمد وهران.
- 10- قايد نورة بورابة فطوم. (2020-2019). محددات سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2018. مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي الجزائر: جامعة محمد البشير الابراهيمي .
- 11- قسول فاطمة. (2015-2014). نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر. أطروحة لنيل شهادة ماجستير الجزائر: جامعة يحيى فارس المدية.
- 12- لسبع مريم. (2021). سعر صرف الدينار الجزائري ما بين تقلبات اسعار النفط الدولية و الضغط على احتياطات الصرف الاجنبي خلال الفترة الزمنية (1997-2018). أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الجزائر الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية جامعة الجزائر.
- 13- مراد عبدالقادر. (2011). دراسة أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال 1974-2003. أطروحة لنيل شهادة ماجستير الجزائر الجزائر: جامعة قاصدي مرباح ورقلة.

ثالثا المجالات الدورية:

- 1- وليد لوشان أ محمد عبيلة. (2018). محددات سعر الصرف و شروط نجاح تخفيض عملة كسياسة لتحفيز الصادرات. مجلة الدراسات و الابحاث ، 74-73.
- 2- شريف غياط د.جمال مساعدية. (2019). العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم دراسة بيانية. مجلة الدراسات ، 21.
- 3- بوعتروس عبد الحق. (2005). أثر تغير سعر الصرف على الأسعار المحلية. مجلة الاقتصاد و المجتمع ، 10-11.
- 4- بوكريد عبدالقادر و كichel عبد الباقي. (2022). محددات الطلب على احتياطات الصرف الاجنبي في الجزائر دراسة قياسية للفترة: 1990-2019. مجلة الاستراتيجية و التنمية ، 231.

- 5- جمال مساعدي شريف غياط. (2019). العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم دراسة بيانية. مجلة الدراسات الاقتصادية ، 15-38.
- 6- رملي محمد. (2018). سعر الصرف التوازني السلوكي و الاثر على التجارة الخارجية في الجزائر. الجزائر: مجلة دراسات متقدمة في المالية و المحاسبة.
- 7- مريمه اكصاسي مبارك قرقب. (2021). العلاقة بين سعر الفائدة و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1995-2015. الجزائر: مجلة الدراسات المالية المحاسبية.
- 8- هدا جي عبد الجليل بن سعيد محمد. (2013). دراسة قياسية لأثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات- دراسة حاله الجزائر. الجزائر: المجلة الجزائرية للأبحاث و الدراسات.

قائمة الملاحق

(1) نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة الملحق رقم ARDL :

Dependent Variable: EX Method: ARDL Date: 05/21/25 Time: 22:50 Sample (adjusted): 2001 2023 Included observations: 23 after adjustments Maximum dependent lags: 1 (Automatic selection) Model selection method: Akaike info criterion (AIC) Dynamic regressors (0 lag, automatic): FR GDP GE INF IR MS OPENNES UM Fixed regressors: C				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
EX(-1)	0.008270	0.377303	0.021919	0.9828
FR	6.30E-11	3.41E-11	1.845419	0.0879
GDP	-6.59E-10	4.52E-10	-1.457425	0.1687
GE	12.12049	3.083722	3.930473	0.0017
INF	0.525250	0.228937	2.294300	0.0391
IR	0.691829	0.278995	2.479718	0.0276
MS	1.47E-13	5.07E-13	0.289266	0.7769
OPENNES	0.384481	0.283947	1.354059	0.1988
UM	1.429003	0.769961	1.855941	0.0863
C	48.88838	35.63028	1.372102	0.1932
R-squared	0.889251	Mean dependent var		100.3773
Adjusted R-squared	0.812579	S.D. dependent var		7.433624
S.E. of regression	3.218172	Akaike info criterion		5.474525
Sum squared resid	134.6362	Schwarz criterion		5.968218
Log likelihood	-52.95703	Hannan-Quinn criter.		5.598687
F-statistic	11.59812	Durbin-Watson stat		3.010576
Prob(F-statistic)	0.000072			
*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.				

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12

الملحق رقم (2) و الملحق رقم (4) : نموذج اختبار الحدود و تصحيح الخطأ

ARDL Error Correction Regression Dependent Variable: D(EX) Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0) Case 2: Restricted Constant and No Trend Date: 05/21/25 Time: 22:55 Sample: 2000 2023 Included observations: 23				
ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CointEq(-1)*	-0.991730	0.127589	-7.772828	0.0000
R-squared	0.726245	Mean dependent var		-0.739093
Adjusted R-squared	0.726245	S.D. dependent var		4.728122
S.E. of regression	2.473829	Akaike info criterion		4.691916
Sum squared resid	134.6362	Schwarz criterion		4.741285
Log likelihood	-52.95703	Hannan-Quinn criter.		4.704332
Durbin-Watson stat	3.010576			
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
F-statistic	3.570087	10%	1.85	2.85
k	8	5%	2.11	3.15
		2.5%	2.33	3.42
		1%	2.62	3.77

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12

الملحق رقم (3): نموذج العلاقة قصيرة الأجل وشكل العلاقة طويلة الأجل

ARDL Long Run Form and Bounds Test				
Dependent Variable: D(EX)				
Selected Model: ARDL(1, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 05/21/25 Time: 23:00				
Sample: 2000 2023				
Included observations: 23				
Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	48.88838	35.63028	1.372102	0.1932
EX(-1)*	-0.991730	0.377303	-2.628469	0.0208
FR**	6.30E-11	3.41E-11	1.845419	0.0879
GDP**	-6.59E-10	4.52E-10	-1.457425	0.1687
GE**	12.12049	3.083722	3.930473	0.0017
INF**	0.525250	0.228937	2.294300	0.0391
IR**	0.691829	0.278995	2.479718	0.0276
MS**	1.47E-13	5.07E-13	0.289266	0.7769
OPENNES**	0.384481	0.283947	1.354059	0.1988
UM**	1.429003	0.769961	1.855941	0.0863
* p-value incompatible with t-Bounds distribution.				
** Variable interpreted as $Z = Z(-1) + D(Z)$.				
Levels Equation				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FR	6.35E-11	2.28E-11	2.781258	0.0156
GDP	-6.65E-10	4.98E-10	-1.335920	0.2045
GE	12.22156	5.458227	2.239108	0.0433
INF	0.529630	0.258110	2.051958	0.0609
IR	0.697599	0.258450	2.699164	0.0182
MS	1.48E-13	5.25E-13	0.281294	0.7829
OPENNES	0.387687	0.301213	1.287085	0.2205
UM	1.440919	0.425777	3.384207	0.0049
C	49.29607	26.89116	1.833170	0.0898
EC = EX - (0.0000*FR -0.0000*GDP + 12.2216*GE + 0.5296*INF + 0.6976*IR + 0.0000*MS + 0.3877*OPENNES + 1.4409*UM + 49.2961)				
F-Bounds Test				
Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	3.570087	10%	1.85	2.85
k	8	5%	2.11	3.15
		2.5%	2.33	3.42
		1%	2.62	3.77

Actual Sample Size	23	Finite Sample: n=35	
		10%	-1
		5%	-1
		1%	-1
		Finite Sample: n=30	
		10%	-1
		5%	-1
		1%	-1

المصدر: من إعداد الطالبين اعتماداً على مخرجات برنامج EVIEWS 12

الملحق رقم (5) : نموذج اختبار عدم ثبات التباين ARCH

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.416478	Prob. F(1,20)	0.5260
Obs*R-squared	0.448781	Prob. Chi-Square(1)	0.5029

Test Equation:

Dependent Variable: RESID^2

Method: Least Squares

Date: 06/16/25 Time: 16:09

Sample (adjusted): 2002 2023

Included observations: 22 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	5.275633	1.687867	3.125621	0.0053
RESID^2(-1)	0.140035	0.216991	0.645351	0.5260
R-squared	0.020399	Mean dependent var		6.119622
Adjusted R-squared	-0.028581	S.D. dependent var		4.934807
S.E. of regression	5.004830	Akaike info criterion		6.145192
Sum squared resid	500.9666	Schwarz criterion		6.244378
Log likelihood	-65.59711	Hannan-Quinn criter.		6.168557
F-statistic	0.416478	Durbin-Watson stat		1.654447
Prob(F-statistic)	0.526035			

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12

الملحق رقم (6) : نموذج اختبار الارتباط الخطي LM TEST

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	8.334911	Prob. F(2,11)	0.0063
Obs*R-squared	13.85646	Prob. Chi-Square(2)	0.0010

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: ARDL

Date: 06/16/25 Time: 16:16

Sample: 2001 2023

Included observations: 23

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EX(-1)	0.268445	0.278868	0.962626	0.3564
FR	-1.58E-11	2.47E-11	-0.639274	0.5357
GDP	-3.19E-10	3.24E-10	-0.986526	0.3451
GE	0.019771	2.128359	0.009289	0.9928
INF	0.182988	0.171826	1.064960	0.3097
IR	0.243159	0.220540	1.102560	0.2938
MS	5.36E-13	3.75E-13	1.430237	0.1804
OPENNES	0.204495	0.207237	0.986769	0.3450
UM	0.021160	0.564757	0.037467	0.9708
C	-45.59325	26.86262	-1.697275	0.1177
RESID(-1)	-1.242751	0.306079	-4.060227	0.0019
RESID(-2)	-0.525126	0.279487	-1.878895	0.0870

R-squared	0.602455	Mean dependent var	2.94E-14
Adjusted R-squared	0.204910	S.D. dependent var	2.473829
S.E. of regression	2.205859	Akaike info criterion	4.725990
Sum squared resid	53.52396	Schwarz criterion	5.318422
Log likelihood	-42.34889	Hannan-Quinn criter.	4.874985
F-statistic	1.515438	Durbin-Watson stat	2.107104
Prob(F-statistic)	0.250934		

المصدر: من اعداد الطالبين اعتمادا على مخرجات برنامج EVIEWS 12

المُلخَص

الملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة و معرفة تأثير أهم المتغيرات الاقتصادية التي تحدد سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 2000-2023، حيث قمنا بالاعتماد على المنهج الوصفي و كذا القياسي استنادا على المعطيات المتوفرة لدينا، وباستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية للإبطاء ARDL توصلت الدراسة من خلال النتائج إلى أن كل من النمو الاقتصادي و معدل الفائدة كان لهما أثر على سعر الصرف في الأجلين القصير و الطويل أما فيما يخص إجمالي الاحتياطات و معدل البطالة فكان لهما أثر على سعر الصرف الجزائري في الأجل الطويل فقط أما التضخم الاقتصادي فكان له أثر في الأجل القصير فقط. أما الكتلة النقدية و الانفتاح الاقتصادي فكان لهما أثر طردي غير معنوي في الأجلين و هذا لان هناك عوامل أخرى أكثر تأثيرا مثل تدخل البنك المركزي، أما فيما يخص الناتج المحلي الخام فله علاقة عكسية غير معنوية بينه و سعر الصرف في الأجلين.

رغم وجود دلالة إحصائية قوية لبعض المتغيرات إلى انه لا يزال أثرها أقل وضوحًا بسبب تدخل البنك المركزي من حيث ديناميكية السوق و توجيه السياسة النقدية بالإضافة إلى وجود عنصر هام ألا و هو الاقتصاد الموازي و أثره القوي على حجب تأثير المتغيرات الاقتصادية، وعليه على الحكومة الجزائرية ضرورة إعادة النظر في نظام سعر الصرف المُدار من خلال التدرج نحو مزيد من المرونة حيث يسمح للسعر بالتفاعل مع المتغيرات الاقتصادية الحقيقية، ومجاربة الاقتصاد الموازي وتقليص حجمه عبر إصلاح النظام الجبائي وتوسيع قاعدة الشمول المالي و تنويع مصادر الدخل بالعملة الصعبة خارج قطاع المحروقات.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، محددات سعر الصرف، المتغيرات الاقتصادية، السياسة النقدية، الاقتصاد الجزائري.

Abstract

This study investigates the impact of key economic variables on the exchange rate in Algeria over the period 2000-2023. Using both descriptive and econometric methods, and drawing upon available data, the research employs the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model to analyze short-term and long-term dynamics. The findings indicate that economic growth and interest rates significantly influence the exchange rate in both the short and long run. In contrast, total reserves and the unemployment rate exhibit a long-term effect only, while inflation shows a short-term impact. Additionally, money supply and economic openness demonstrate an insignificant positive relationship with the exchange rate over both horizons, likely due to the overriding influence of central bank interventions. Furthermore, gross domestic product exhibits an insignificant inverse relationship with the exchange rate across both the short and long term.

Despite the statistical significance of certain variables, their effects appear somewhat muted due to the active role of the central bank in managing market dynamics and monetary policy, as well as the considerable influence of the informal economy, which obscures the full impact of these variables. Based on these findings, the study recommends that Algerian policymakers gradually transition toward a more flexible exchange rate regime, allowing market forces to better reflect fundamental economic realities. Moreover, greater efforts are needed to curb the size of the informal economy through tax reform, the expansion of financial inclusion, and the diversification of foreign currency income sources beyond the hydrocarbon sector.

Keywords: Exchange rate, exchange rate determinants, economic variables, monetary policy, Algerian economy.