



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في الطور الثالث LMD
شعبة العلوم الاقتصادية
تخصص: تحليل اقتصادي
بعنوان:

أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول
المغاربية دراسة مقارنة بين الجزائر - تونس والمغرب
للفترة 1990 - 2018

إشراف الأستاذ الدكتور:

- هشام لبزة

- رياض ريمي

إعداد الطالب :

- عبد المؤمن بن علي

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
محمد الناصر حميداتو	أستاذ تعليم عالي	جامعة الوادي	رئيسا
هشام لبزة	أستاذ تعليم عالي	جامعة الوادي	مشرفا ومقررا
رياض ريمي	أستاذ تعليم عالي	جامعة الوادي	مقررا ثانيا
علي العبسي	أستاذ محاضر أ	جامعة الوادي	مناقشا
رحيمة بوصبيح صالح	أستاذ محاضر أ	جامعة الوادي	مناقشا
عبد القادر بن برطال	أستاذ محاضر أ	جامعة الأغواط	مناقشا
يوسف خنيش	أستاذ محاضر أ	جامعة الأغواط	مناقشا

السنة الجامعية: 1441 - 1442 هـ / 2020 - 2021 م



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الشهيد حمه لخضر - الوادي -
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الدكتوراه في الطور الثالث LMD
شعبة العلوم الاقتصادية
تخصص: تحليل اقتصادي
بعنوان:

أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول
المغربية دراسة مقارنة بين الجزائر - تونس والمغرب
للفترة 1990 - 2018

إشراف الأستاذ الدكتور:

- هشام لبزة

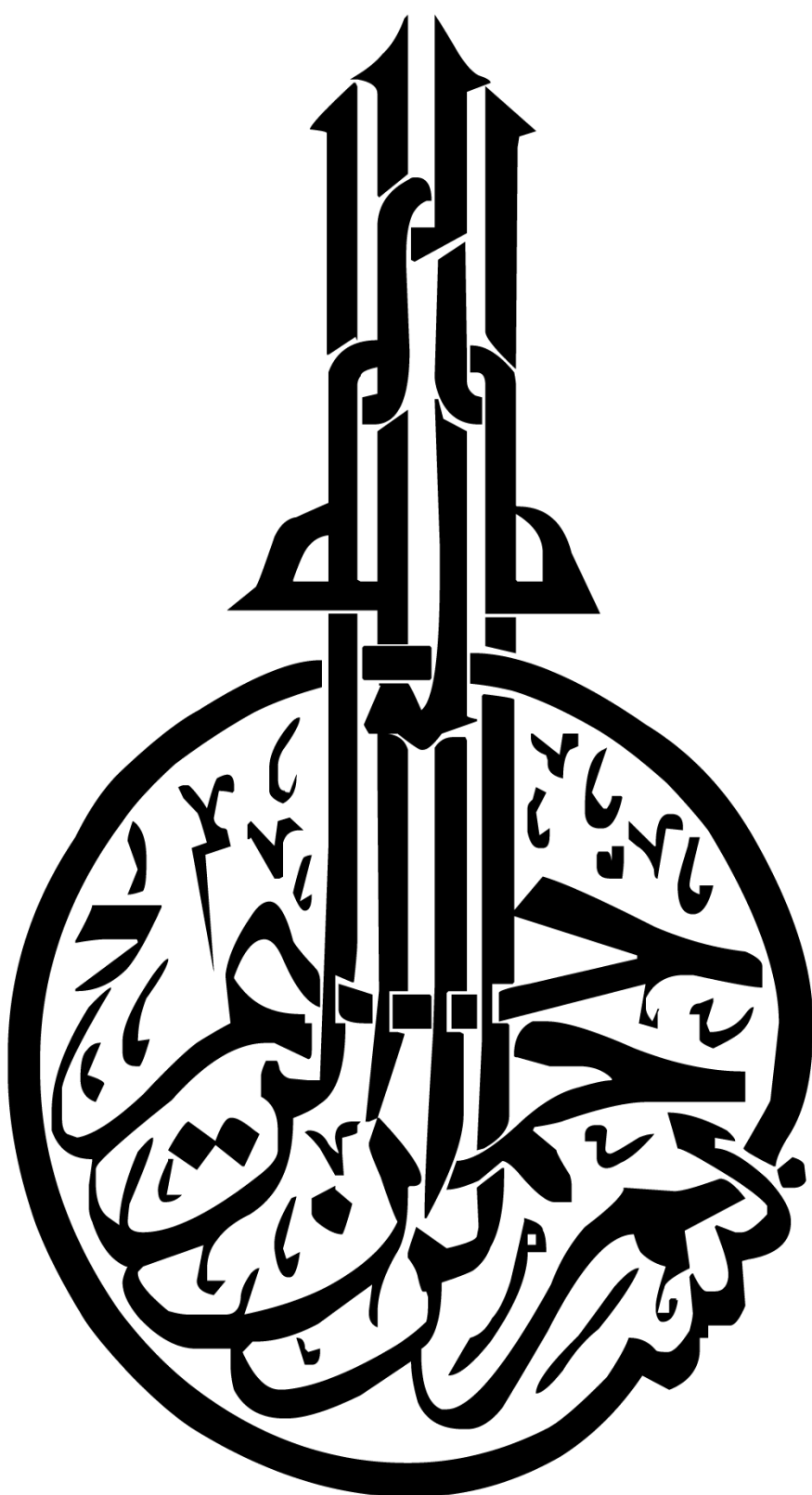
- رياض ريمي

إعداد الطالب :

- عبد المؤمن بن علي

الاسم واللقب	الدرجة العلمية	الجامعة الأصلية	الصفة
محمد الناصر حميداتو	أستاذ تعليم عالي	جامعة الوادي	رئيسا
هشام لبزة	أستاذ تعليم عالي	جامعة الوادي	مشرفا ومقررا
رياض ريمي	أستاذ تعليم عالي	جامعة الوادي	مقررا ثانيا
علي العبسي	أستاذ محاضر أ	جامعة الوادي	مناقشا
رحيمة بوصبيح صالح	أستاذ محاضر أ	جامعة الوادي	مناقشا
عبد القادر بن برطال	أستاذ محاضر أ	جامعة الأغواط	مناقشا
يوسف خنيش	أستاذ محاضر أ	جامعة الأغواط	مناقشا

السنة الجامعية: 1441 - 1442 هـ / 2020 - 2021 م



بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

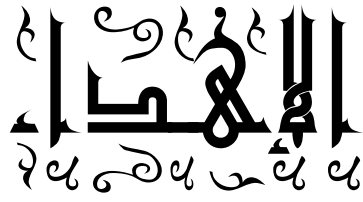
فَلْيَايُهَا الْمُنِيبُ أَتَاكَ الْفِتْنَةُ الْكُبْرَىٰ
بِرَّكَاتٍ مِنْكَ وَمِنْكَ الْفِتْنَةُ الْكُبْرَىٰ

صَدَقَ اللَّهُ الْعَظِيمُ

مَجْلِدُ بَيْتِ الْبَيْتِ

قَوْلُ عَمَامٍ الْبَيْتِ الْبَيْتِ - رَجُلٌ إِلَهٌ -

إنني رأيت أنه لا يكتب أحد كتاباً في يومه ؛ إلا وقال في غده:
لو غير هذا لكان أحسن ، ولو زيد هذا لكان يستحسن ، ولو
قدم هذا لكان أفضل ، ولو ترك هذا لكان أجمل ، وهذا من أعظم
العبر ، وهو دليل على استيلاء النقص على جملة البشر .



إلى من علّمتني الصبر والجدّ والاجتهاد في كافة مناحي
الحياة... أمّي الحبيبة.

إلى من أرسى لديّ قواعد الخلق الكريم، وكيفية كبح
زمام النفس... أبي الموقر.

إلى من كانت نعم السند في رحلتي العلمية والبحثية، ولم تدّخر
جُهدًا في مُساعدتي... زوجتي الغالية.

إلى إخوتي وأخواتي وأصدقائي وجميع أحبتي
أُقدّم إليكم هذا العمل المتواضعة

شكر وتقدير

تتناثر الكلمات حبرا وتقديرا على صفحات هذه الرسالة إلى أستاذي ومشرفي
الأستاذ البروفيسور هشام لبزة الذي علمني وأزال عن طريقي كل عائق بريح
علمه الطيبة وجهوده المخلصة، والذي كان لي سندا كبيرا في إتمام هذه الرسالة
المتواضعة، وأسأل الله عز وجل أن يطيل في عمره ويحفظه ويجعله نبراسا مضيئا علينا
بعلمه في فضاء العلم والعلماء.

كما أتقدم بخالص الشكر والتقدير إلى أساتذتي أعضاء لجنة المناقشة
لقبولهم مناقشة هذه الرسالة، ومساهمتهم في إثراء هذا
العمل بمدخلاتهم ومقترحاتهم القيمة.
ولا أنسى في الأخير كل من مد لي يد العون لإتمام هذا العمل،
فلهم مني ألف شكر وتقدير.

عبد المؤمن بن علي

الملخص

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل آلية تأثير تقلبات أسعار الصرف باعتباره أحد المتغيرات المؤثرة على معدلات التضخم، بالإضافة إلى بقية المتغيرات النقدية والمالية، للتعرف على حقيقة التباين في طبيعة العلاقة بين المتغيرات، الناتجة عن استخدام سياسات مختلفة في أسعار الصرف بين الدول، ولتحقيق ذلك تم استخدام بيانات سنوية لسلسلة زمنية خلال الفترة (1990-2018) باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة ARDL.

أظهرت الدراسة وجود علاقة تكامل طويلة الأجل في كل من الجزائر وتونس والمغرب، ومن خلال تقدير معادلة الأجل الطويل والقصير تبين أن معلمة سعر الصرف لها تأثير معنوي على معدل التضخم في تونس والمغرب وليس لها تأثير في الجزائر، وأظهرت أن معلمة الناتج المحلي الإجمالي لها تأثير معنوي على معدل التضخم في الجزائر والمغرب وليس لها تأثير في تونس، كما أن معلمة المعروض النقدي بمفهومه الواسع تأثيراً معنوياً على معدلات التضخم في كل من الجزائر والمغرب وليس لها تأثير في تونس.

الكلمات المفتاحية: سعر الصرف، التضخم، الاقتصاد المغربي، ARDL، UECM.

Abstract:

This study aims to analyze the mechanism of the impact of the exchange rate fluctuations against the US Dollar as one of the variables affecting inflation rates, as well as the rest of the monetary and financial variables to identify the reality of the differences in the nature of the relationship as a result of using different policies in exchange rates between countries, and to achieve this study, annual data was used during the period of (1990-2018) by using the ARDL autoregressive model,

which showed the existence of a long-term joint complementarity relationship in Algeria, Tunisia and Morocco, and by estimating the long and short term equation, it was found that the exchange rate parameter has a significant effect on the rate of inflation. In Tunisia and Morocco, it has no effect in Algeria, and it showed that the GDP parameter has a significant effect on the inflation rate in Algeria and Morocco and has no effect in Tunisia, while the money supply parameter, in its broad sense, has a significant impact on inflation rates in both Algeria and Morocco and has no effect in Tunisia.

Keywords: Exchange Rate, Inflation rate, The Maghreb Economy, ARDL, UECM.

الفهرس

قائمة المحتويات

الصفحة	العنوان
VI	الإهداء.....
VII	شكر وتقدير.....
VIII	الملخص.....
X	الفهرس.....
XI	قائمة المحتويات.....
XV	قائمة الجداول.....
XVI	قائمة الأشكال.....
XVII	قائمة الملاحق.....
أ	مقدمة.....
1	الفصل الأول: الأدبيات النظرية للدراسة
2	تمهيد.....
3	المبحث الأول: سعر الصرف في النظرية الاقتصادية.....
3	المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول سعر الصرف.....
3	1- مفهوم سعر الصرف وأهم وظائفه.....
5	2- أشكال سعر الصرف.....
6	3- العوامل المؤثرة في سعر الصرف.....
9	المطلب الثاني: أنظمة سعر الصرف.....
9	1- تعريف أنظمة سعر الصرف.....
10	2- أنواع أنظمة سعر الصرف.....
16	المطلب الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف.....
17	1- نظرية القوة الشرائية.....
18	2- نظرية تعادل أسعار الفائدة.....
18	3- نظرية الأرصد (ميزان المدفوعات).....
19	4- نظرية كفاءة السوق.....
19	5- النظرية الكمية.....
20	6- النظرية الإنتاجية.....
21	7- نظرية فقاعات المضاربة.....
21	المطلب الرابع: سوق وسياسة سعر الصرف.....
21	1- ماهية سوق الصرف الأجنبي.....
24	2- مفهوم سياسة سعر الصرف.....
34	المبحث الثاني: التضخم في النظرية الاقتصادية.....

قائمة المحتويات

34	المطلب الأول: ماهية التضخم.....
34	1- تعريف التضخم.....
36	2- أسباب التضخم.....
37	3- قياس التضخم.....
38	المطلب الثاني: التحليل الفكري لظاهرة التضخم.....
38	1- النظرية النقدية التقليدية.....
40	2- النظرية الكينزية لتفسير التضخم.....
42	3- النظرية النقدية المعاصرة في تفسير التضخم.....
44	المطلب الثالث: أنواع التضخم والآثار المترتبة عليه.....
44	أولاً: أنواع التضخم.....
44	1- معيار تحكم الدولة في جهاز الأسعار.....
45	2- معيار مدى حدة الضغط التضخمي.....
46	3- معيار طبيعة القطاعات الاقتصادية.....
46	4- معيار المصادر والأسباب والظروف المساعدة.....
47	5- معيار درجة التشغيل في الاقتصاد.....
47	ثانياً: آثار التضخم.....
47	1- الآثار الاقتصادية للتضخم.....
48	2- الآثار الاجتماعية للتضخم.....
49	3- الآثار السياسية للتضخم.....
49	المطلب الرابع: آليات مكافحة التضخم.....
49	1- إجراءات السياسة النقدية لعلاج التضخم.....
51	2- إجراءات السياسة المالية لمعالجة التضخم.....
52	المبحث الثالث: علاقة سعر الصرف بالتضخم والدراسات السابقة.....
52	المطلب الأول: علاقة سعر الصرف بالتضخم.....
52	1- آلية انتقال سعر الصرف إلى التضخم.....
53	2- مقارنة أداء أنظمة أسعار الصرف على مواجهة التضخم.....
56	3- أثر سعر الصرف على التضخم.....
56	المطلب الثاني: عرض وتقييم الدراسات السابقة.....
56	1- عرض وتقييم الدراسات السابقة.....
62	2- موقع الدراسة من الدراسات السابقة.....
63	خلاصة لفصل الأول.....

قائمة المحتويات

64	الفصل الثاني: قياس أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر، تونس والمغرب
65	تمهيد.....
66	المبحث الأول: الإطار النظري لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL).....
66	المطلب الأول: تقديم نموذج ARDL
67	المطلب الثاني: اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة).....
68	المطلب الثالث: اختبار التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL.....
70	المبحث الثاني: تعريف المتغيرات وتطور البيانات المستخدمة في الدراسة
70	المطلب الأول: تعريف المتغيرات ومصدر البيانات المستخدمة في الدراسة.....
70	1- التعريف بمتغيرات الدراسة.....
70	2- مصدر البيانات المستخدمة في الدراسة.....
71	المطلب الثاني: تحليل تطور البيانات المستخدمة في الدراسة للجزائر.....
71	1- تطور التضخم (INF) في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018).....
73	2- تطور سعر الصرف (EXCH) في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018).....
74	3- تطور الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018).....
75	4- تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع (M2) في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018).....
76	المطلب الثالث: تحليل تطور البيانات المستخدمة في الدراسة لتونس.....
76	1- تطور التضخم في تونس خلال الفترة (1990-2018).....
77	2- تطور سعر الصرف في تونس خلال الفترة (1990-2018).....
79	3- تطور الناتج المحلي الإجمالي في تونس خلال الفترة (1990-2018).....
80	4- تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع في تونس خلال الفترة (1990 - 2018).....
81	المطلب الرابع: تحليل تطور البيانات المستخدمة في الدراسة للمغرب.....
81	1- تطور التضخم في المغرب خلال الفترة (1990-2018).....
82	2- تطور سعر الصرف في المغرب خلال الفترة (1990-2018).....
83	3- تطور الناتج المحلي الإجمالي في المغرب خلال الفترة (1990-2018).....
84	4- تطور المعروض النقدي بمفهومه الواسع في المغرب خلال الفترة (1990-2018).....
86	المبحث الثالث: دراسة قياسية لاختبار أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1990-2018).....
86	المطلب الأول: قياس أثر تغير سعر الصرف على التضخم في الجزائر.....
86	1- اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة).....
87	2- الاختبارات التشخيصية واختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج.....
90	3- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج bounds test.....

قائمة المحتويات

90	4- تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM للعلاقة القصيرة الاجل وفق نموذج ARDL.....
92	المطلب الثاني: قياس أثر تغير سعر الصرف على التضخم في تونس.....
92	1- اختبار الاستقرارية (اختبار جذر الوحدة).....
93	2- الاختبارات التشخيصية واختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج.....
96	3- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج bounds test.....
96	4- تقدير معادلة الأجل الطويل وصيغة تصحيح الخطأ (UESM) باستخدام نموذج ARDL.....
99	المطلب الثالث: قياس أثر تغير سعر الصرف على التضخم في المغرب.....
99	1- اختبار الاستقرارية (اختبار جذر الوحدة).....
100	2- الاختبارات التشخيصية واختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج.....
102	3- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج bounds test.....
102	4- تقدير معادلة الأجل الطويل وصيغة تصحيح الخطأ (UESM) باستخدام نموذج ARDL...
105	5- مقارنة تجارب الدول الثلاثة محل الدراسة من حيث أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم.....
107	خلاصة الفصل الثاني.....
108	خاتمة.....
115	قائمة المراجع.....
128	الملاحق.....

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول
61	الجدول رقم (1.1): ملخص الدراسات السابقة.....
87	الجدول رقم (1.2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة الخاصة بالجزائر.....
88	الجدول رقم (2.2): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر بالنسبة للجزائر.....
90	الجدول رقم (3.2): نتائج اختبار منهج الحدود.....
91	الجدول رقم (4.2): نتائج اختبار وجود علاقة طويلة الأجل.....
92	الجدول رقم (5.2): تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM.....
93	الجدول رقم (6.2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة الخاصة بتونس.....
94	الجدول رقم (7.2): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر بالنسبة لتونس.....
96	الجدول رقم (8.2): نتائج اختبار منهج الحدود.....
97	الجدول رقم (9.2): نتائج اختبار وجود علاقة طويلة الأجل.....
98	الجدول رقم (10.2): تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM.....
99	الجدول رقم (11.2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة الخاصة بالمغرب.....
100	الجدول رقم (12.2): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر بالنسبة للمغرب.....
102	الجدول رقم (13.2): نتائج اختبار منهج الحدود.....
103	الجدول رقم (14.2): نتائج اختبار وجود علاقة طويلة الأجل.....
104	الجدول رقم (15.2): تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM.....

قائمة الأشكال

الصفحة	عنوان الشكل
7	الشكل رقم (1.1): آثار التضخم على تغيرات سعر الصرف.....
24	الشكل رقم (2.1): المتدخلون في سوق الصرف.....
25	الشكل رقم (3.1): مقاومة التضخم.....
27	الشكل رقم (4.1): استخدام احتياطات الصرف.....
71	الشكل رقم (1.2): تطور التضخم في الجزائر.....
73	الشكل رقم (2.2): تطور سعر الصرف في الجزائر.....
74	الشكل رقم (3.2): تطور الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر.....
75	الشكل رقم (4.2): تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع في الجزائر.....
76	الشكل رقم (5.2): تطور التضخم في تونس.....
77	الشكل رقم (6.2): تطور سعر الصرف في تونس.....
79	الشكل رقم (7.2): تطور الناتج المحلي الاجمالي في تونس.....
80	الشكل رقم (8.2): تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع في تونس.....
81	الشكل رقم (9.2): تطور التضخم في المغرب.....
82	الشكل رقم (10.2): تطور سعر الصرف في المغرب.....
83	الشكل رقم (11.2): تطور الناتج المحلي الاجمالي في المغرب.....
84	الشكل رقم (12.2): تطور المعروض النقدي بمفهومه الواسع في المغرب.....
89	الشكل رقم (13.2): المجموع التراكمي لبواقي المتابع للجزائر.....
89	الشكل رقم (14.2): المجموع التراكمي لبواقي المبيعات المتتابة للجزائر.....
95	الشكل رقم (15.2): المجموع التراكمي لبواقي المتابع لتونس.....
95	الشكل رقم (16.2): المجموع التراكمي لبواقي المبيعات المتتابة لتونس.....
101	الشكل رقم (17.2): المجموع التراكمي لبواقي المتابع للمغرب.....
101	الشكل رقم (18.2): المجموع التراكمي لبواقي المبيعات المتتابة للمغرب.....

قائمة الملاحق

الصفحة	عنوان الملحق
129	الملحق رقم (1): بيانات متغيرات الدراسة للجزائر.....
130	الملحق رقم (2): الشكل البياني لمتغيرات الدراسة للجزائر.....
131	الملحق رقم (3): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة للجزائر.....
133	الملحق رقم (4): نتائج تقدير نموذج ARDL للجزائر.....
134	الملحق رقم (5): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى.....
134	الملحق رقم (6): نتائج اختبار منهج الحدود.....
135	الملحق رقم (7): نتائج تقدير علاقة الأجل الطويل والقصير.....
135	الملحق رقم (8): نتائج اختبار مضروب لاغرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي.....
135	الملحق رقم (9): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.....
136	الملحق رقم (10): نتائج اختبار عدم ثبات التباين.....
136	الملحق رقم (11): نتائج اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي... الملحق رقم (12): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لبواقي المربعات المتابعة.....
136	الملحق رقم (13): بيانات متغيرات الدراسة لتونس.....
137	الملحق رقم (14): الشكل البياني لمتغيرات الدراسة لتونس.....
138	الملحق رقم (15): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة لتونس.....
139	الملحق رقم (16): نتائج تقدير نموذج ARDL لتونس.....
141	الملحق رقم (17): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى.....
141	الملحق رقم (18): نتائج اختبار منهج الحدود.....
142	الملحق رقم (19): نتائج تقدير علاقة الأجل الطويل والقصير.....
142	الملحق رقم (20): نتائج اختبار مضروب لاغرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي.....
143	الملحق رقم (21): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.....
143	الملحق رقم (22): نتائج اختبار عدم ثبات التباين.....
143	الملحق رقم (23): نتائج اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي... الملحق رقم (24): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لبواقي المربعات المتابعة.....
144	الملحق رقم (25): بيانات متغيرات الدراسة للمغرب.....
145	الملحق رقم (26): الشكل البياني لمتغيرات الدراسة للمغرب.....
146	الملحق رقم (27): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة للمغرب.....
147	الملحق رقم (28): نتائج تقدير نموذج ARDL للمغرب.....
149	الملحق رقم (29): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى.....
149	الملحق رقم (30): نتائج اختبار منهج الحدود.....

قائمة الملاحق

150	الملحق رقم (31): نتائج تقدير علاقة الأجل الطويل والقصير.....
151	الملحق رقم (32): نتائج اختبار مضروب لاغرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي.....
151	الملحق رقم (33): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية.....
151	الملحق رقم (34): نتائج اختبار عدم ثبات التباين.....
152	الملحق رقم (35): نتائج اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي... الملحق رقم (36): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لبواقي المربعات المتابعة.....
152	

مقدمة

تمهيد:

بعد التطور الذي حصل في طبيعة الحياة الاقتصادية والتي تطورت معها العلاقات الدولية التي تتضمن المبادلات التجارية وانتقال رؤوس الأموال بين مختلف الدول، برزت مشكلة العلاقة بين العملة الوطنية والعملات الأجنبية الأخرى، خاصة وأن الذهب كعملة فقد تلك الصفة، حيث أن كل عملية تبادل لا بد أن يترتب عليها تبادل لعملات الدول المصدرة والمستوردة، لذا نجد أن هذه المعاملات الدولية المختلفة تتطلب تعدد العملات على مستوى العالم لتسهيل التعامل الخارجي، ونظراً لاعتماد كل دولة على عملتها كمقياس لقيمة السلع والخدمات المعروضة في أسواقها الداخلية، وفي ظل اختلاف العملات وجب ظهور فكرة عملات الصرف أو سعر الصرف كما يطلق عليه في وقتنا الحالي، وهو الذي يبين الفارق الجوهرى بين التعاملات التي تتم على المستوى الدولي والتعاملات المحلية التي تتم داخل الوطن وذلك لما يتوفر عليه من وظائف وأهمية تجعله نقطة مركزية في الاقتصاد المالي الدولي، فهو رابط اقتصادي بين الاقتصاد المحلي وبقيّة اقتصاديات العالم ويحدد الصلات بين الأسعار المحلية والأجنبية، كما أنه يمارس دوراً مهماً في تحديد القدرة التنافسية ولذلك فهو يعد متغير اقتصادي جد مهم يمكن أن تؤثر تقلباته على مختلف المتغيرات الاقتصادية والمالية والتوازنات الاقتصادية الكلية والجزئية.

حيث تؤثر الارتفاعات المتكررة والمستمرة في أسعار الصرف سلباً على أرصدة ميزان المدفوعات للبلد، فهي تضعف القوة التنافسية للصادرات، وتزيد من تضخم الأسعار للواردات، مما يحدث عجزاً على مستوى الميزان التجاري، كما تؤثر سلباً أيضاً على معدلات الفائدة المحلية، مما يشجع على هروب رؤوس الأموال نحو الخارج، وهذا يؤدي إلى حدوث عجز في ميزان رأس المال، وبالتالي عجز كلي على مستوى ميزان المدفوعات، وما ينجر عنه من التباطؤ في معدلات النمو الاقتصادي، فتتخفّف بذلك مستويات الاستثمار وترتفع معدلات التضخم، وتتقلص نسبة الادخار، مما ينتج عنه آثار سلبية على رصيد الميزانية العامة للدولة.

وبالتالي يمكن القول بأن سعر الصرف يمثل أحد أهم أدوات السياسة الاقتصادية للدولة، وآلية فعالة لمواجهة الصدمات الداخلية والخارجية، حيث يلعب سعر الصرف دوراً محورياً في التأثير على وضعية ميزان المدفوعات ومعدلات النمو الحقيقي وعلى معدلات التضخم والتي تعتبر مشكلة من أخطر المشاكل الاقتصادية التي تمس مختلف اقتصادات دول العالم سواء كانت دولاً متقدمة أو دولاً نامية على حد سواء، فالتضخم يحدث اختلالات تنعكس سلباً بصفة مباشرة وغير مباشرة على مختلف الموازين الاقتصادية الكلية الداخلية والخارجية منها، مما يستدعي من السلطات النقدية لأي دولة محاولة احتوائها ومعالجتها وتخفيف الآثار الناجمة عنها وانتهاج مجموعة من الأساليب والسياسات تهدف في مجملها إلى الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار وقيمة العملة المحلية من الانهيار.

وما يزيد من مشكلة التضخم تعقيداً أنها ذات طبيعة ديناميكية تنشأ لسبب معين ثم لا تلبث أن تتحول إلى عملية تتراكم آثارها مع مرور الوقت، كما أن أسباب ظهورها ترجع لتفاعل مجموعة من العوامل النقدية والهيكلية، ومن أهم هذه العوامل سعر صرف العملة، الذي يعتبر من المتغيرات الاقتصادية شديدة الحساسية اتجاه المؤشرات الاقتصادية الداخلية والخارجية لاسيما أمام

مقدمة

تطور العلاقات الاقتصادية الدولية واتساع حجم المعاملات المالية والمبادلات التجارية بين الدول، لهذا يحتل سعر الصرف حيزاً مهماً في الدراسات الاقتصادية، حيث يعتبر الأداة الرئيسية ذات التأثير المباشر على العلاقة بين الأسعار المحلية والأسعار الخارجية.

لقد عرف الاقتصاد العالمي خلال النصف الثاني من القرن العشرين صدمات اقتصادية ونقدية حادة، خاصة بعد زوال نظام بروتن وودز لأسعار الصرف الثابتة، وبالتزامن مع صدمات أسعار البترول التي عرفت انخفاض حاد في الفترة (1973-1974) و(1985-1987)، ومع الارتفاع الحاد لقيمة الدولار الأمريكي خلال الفترة (1980-1985)، أدى كل هذا إلى خلل وعجز في موازين المدفوعات للعديد من الدول خاصة النامية منها، وعجز موازني سببه اعتمادها على المواد الاستخراجية بصفة أساسية، أدى كل هذا إلى تنامي ظاهرة المديونية وزيادة في تقلبات أسعار صرفها وتسجيل معدلات تضخم قياسية.

وتعد الدول المغاربية وعلى وجه الخصوص (الجزائر، تونس، المغرب) من ضمن الدول التي عانت أيضاً من هذه الصدمات الاقتصادية والنقدية، فمنذ استقلال هذه الدول عرفت اقتصاداتها مجموعة من الاختلالات في التوازنات الداخلية والخارجية، وفي ثمانينات القرن الماضي عاشت دول المغرب العربي أوضاعاً اقتصادية حرجية مما دفع بحكوماتها لتبني سياسات إصلاحية بمعية صندوق النقد الدولي، تهدف هذه الإصلاحات في مجملها إلى معالجة الاختلالات الهيكلية والتحول نحو اقتصاد السوق، إلا أن هذا التحول نتج عنه ارتفاع في معدلات التضخم وبصفة تصاعدية بداية من سنة 2002 وتأثره بالعوامل الخارجية لعل من أهمها تقلبات أسعار النفط في الأسواق العالمية وتقلبات سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل العملات الأخرى، مما انعكس ذلك على أداء النشاط الاقتصادي لهذه الدول.

الإشكالية الرئيسية للدراسة:

باعتبار ما سبق، وفي ظل انفتاح اقتصاد الدول المغاربية الثلاثة مع العالم الخارجي، أصبحت اقتصاداتها أكثر حساسية للظروف الاقتصادية الخارجية ولتقلبات أسعار الصرف العالمية، مما زاد الاهتمام بسياسة سعر الصرف التي أصبحت تشكل إلى جانب السياسة النقدية آلية فعالة لحماية الاقتصاد الوطني وذلك من خلال الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار أي ضبط معدل التضخم عن طريق الوسائل والأدوات المتاحة.

وفي هذا السياق يمكن طرح التساؤل التالي:

ما مدى تأثير تغيرات أسعار الصرف على معدلات التضخم، وما طبيعة هذه العلاقة نتيجة السياسات المختلفة في أسعار

الصرف بين الدول المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب)؟

وحتى يتسنى لنا الإلمام والإحاطة بالموضوع جيداً يمكننا طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- ما طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم؟
- هل تختلف طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم باختلاف سياسات سعر الصرف بين الدول المغاربية؟
- ما هو أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية؟

مقدمة

- هل ساهمت سياسة التعديل الهيكلي التي أجرتها الدول المغاربية في الحد من التضخم؟

فرضيات الدراسة:

وللإجابة على الإشكالية المطروحة أعلاه، يمكن طرح عدد من الفرضيات الفرعية كما يلي:

- العلاقة بين سعر الصرف والتضخم هي علاقة تبادلية.
- يعد نظام الصرف الثابت أكثر تحكماً في معدلات التضخم، فيما يعتبر نظام التعويم المدار أقل فعالية في التحكم في معدلات التضخم.
- يتأثر التضخم بمعدلات سعر الصرف، عن طريق سياسة تخفيض العملة حيث تؤدي هذه السياسة إلى آثار سلبية على مستوى الأسعار المحلية ومعدلات التضخم للدول المغاربية.
- أدى تطبيق سياسة التعديل الهيكلي إلى التحكم في معدلات التضخم والحد منها في البلدان المغاربية.

مبررات اختيار الموضوع:

تتمثل أسباب اختيار هذا الموضوع في مايلي:

مبررات ذاتية: طبيعة التخصص أدى بنا للاهتمام بمواضيع التحليل الاقتصادي، وذلك من خلال إختيار نموذج قياسي يدرس العلاقة على المدى الطويل والقصير، ولذلك سنركز على دراسة موضوع طبيعة العلاقة بين تقلبات أسعار الصرف ومعدلات التضخم في الدول المغاربية الثلاثة (الجزائر وتونس والمغرب)، كونه في مجال التخصص وكذلك لإثراء المعرفة الشخصية حوله.

مبررات موضوعية: يعتبر هذا الموضوع جد مهم على الصعيد الاقتصادي، كون سعر الصرف أحد أهم المتغيرات الاقتصادية التي لها تأثير على حركة النشاط الإقتصادي، وانطلاقاً من الدور المهم الذي يلعبه هذا المتغير كان من الضروري دراسة محدّداته وكيفية تأثير تقلباته على المستوى العام للأسعار في ظل رفع إحتكار التجارة الخارجية.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تحليل أثر تقلبات أسعار الصرف باعتباره أحد المتغيرات المؤثرة في معدلات التضخم إضافة إلى بقية المتغيرات النقدية والمالية والحقيقية بالاعتماد على الأطر النظرية والتطبيقية مع التأكيد على التقدير الكمي لهذا الأثر في تجارب كل من الجزائر وتونس والمغرب للوصول إلى توصيات قد ترشد متخذي القرار في هذا الشأن مستقبلاً.

أهمية الدراسة:

تكمن أهمية الدراسة من خلال الدور الكبير الذي يلعبه سعر الصرف لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية وعلى الأسعار المحلية، كما أن سعر الصرف يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات العالم الخارجي، كما تظهر أهميته في الظل التحولات الاقتصادية والمالية التي تؤثر على مؤشرات الاقتصاد الكلي والتوازن الخارجي، وتتجلى الأهمية البارزة لهذه

مقدمة

الدراسة في تحديد العلاقة بين سعر الصرف والتضخم، وما يتخلل ذلك من أنظمة وسياسات سعر الصرف وتطورها في اقتصاد كل من الجزائر وتونس والمغرب.

حدود الدراسة:

تتمثل حدود الدراسة في ما يلي:

- ✓ **حدود موضوعية:** تناولت هذه الدراسة في جانبها النظري أهم العروض النظرية لمتغيرات الدراسة والعلاقات الترابطية بينها وعرض لأهم التطورات العالمية لها، مع تحليل لأهم الدراسات السابقة للموضوع، أما في الجانب التجريبي فاهتمت الدراسة أيضاً بتبيان طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم بإدخال متغيرين تفسيريين تمثلان في الناتج المحلي الإجمالي والمعرض النقدي بمفهومه الواسع.
- ✓ **حدود زمنية:** حددت فترة الدراسة القياسية من 1990-2018، ولقد اعتمدنا هذه الفترة نظراً لتبني هذه دول لسياسات إصلاحية بمعية صندوق النقد الدولي تهدف إلى معالجة الاختلالات الهيكلية والتحول نحو اقتصاد السوق.
- ✓ **حدود مكانية:** تخص هذه الدراسة الحدود الجغرافية لاقتصاد الدول المغاربية الثلاثة الجزائر وتونس والمغرب.

المنهج المتبع:

نظراً لما تمليه علينا الدراسة وجب اتباع مجموعة من المناهج المختلفة للوصول للإجابة على الإشكالية المطروحة، ولقد تم الاعتماد على المناهج التالية:

- ✓ **المنهج التاريخي:** تم الاستعانة به لتتبع مسار التطور التاريخي لسعر الصرف وأنظمة الصرف ومعدلات التضخم في الدول المغاربية الثلاثة (الجزائر، تونس، المغرب)، وكذلك تتبع مسار المتغيرات الداخلة في النمذجة القياسية (الناتج المحلي الإجمالي، المعرض النقدي بمعناه الواسع) خلال الفترة (1990-2018).
- ✓ **المنهج الوصفي التحليلي:** تم الاعتماد على المنهج الوصفي في وصف متغيرات الدراسة المتمثلة في سعر الصرف والتضخم، وكذا طرح النظريات المفسرة لطبيعة العلاقة بينهما.
- ✓ **المنهج القياسي:** ولقد تم الاستعانة به بغرض إبراز أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية الثلاثة محل الدراسة، وقد تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL بواسطة البرنامج الإحصائي (Eviews 09) لتلائمه مع الموضوع، والذي احتوى على متغيرات، الأول متغير تابع يتمثل في التضخم، بينما المتغيرات الأخرى مستقلة وهي سعر الصرف وإجمالي الناتج المحلي والمعرض النقدي، وهي عبارة عن سلاسل زمنية تشمل الفترة 1990 إلى غاية سنة 2018.

مصادر وأدوات جمع البيانات:

لقد اعتمدنا في بحثنا على المصادر التالية:

مقدمة

- المسح المكتبي من خلال الكتب، الرسائل، الأطروحات، الأبحاث والتقارير الورقية والالكترونية والمتوفرة سواء باللغة العربية أو الإنجليزية أو الفرنسية ذات الصلة بموضوع الدراسة.
- المسح الرقمي بالنسبة للإحصائيات، من خلال قاعدة بيانات البنك الدولي، وقد تم توحيد مصدر البيانات لإعطاء أكثر مصداقية ودقة لنتائج الدراسة.

صعوبات الدراسة:

واجهتنا العديد من المصاعب في بحثنا ولعل أغلبها في الجانب التطبيقي والتي تمثلت في:

- تضارب واختلاف الإحصائيات بين هيئة وأخرى وهذا ما أخذ منا وقتا لمراجعتها وتدقيقها؛
- تشعب واتساع الموضوع مما يصعب علينا الإلمام بكل جوانبه، خاصة وأن المتغيرات التي تؤثر على التضخم كثيرة وتختلف من دولة إلى أخرى، فليس سعر الصرف المتغير الوحيد الذي يحدد التضخم وإنما هناك متغيرات كثيرة بعضها يمكن قياسها والبعض الآخر لا يمكن قياسه، خاصة في ظل وجود ظروف وأزمات اقتصادية، بالإضافة إلى كون الدراسة تشمل ثلاثة دول، وما يخلق صعوبة إيجاد توازن في المعلومات بينهم.

هيكل الدراسة:

تتضمن هذه الدراسة مقدمة يتبعها فصلين الأول نظري والثاني تطبيقي وقد خصص لدراسة حالة كل من الجزائر وتونس والمغرب، ثم خاتمة تتضمن نتائج الدراسة والتوصيات وآفاق الدراسة، على النحو التالي:

الفصل الأول: تناول هذا الفصل كل ما يتعلق بالجانب النظري لسعر الصرف والتضخم، حيث قسم إلى ثلاثة مباحث، المبحث الأول احتوى الخلفية النظرية لسعر الصرف، والمبحث الثاني احتوى الخلفية النظرية للتضخم، أما المبحث الثالث فتناول العلاقة بين سعر الصرف والتضخم كما تناول الدراسات السابقة.

أما الفصل الثاني: فقد تضمن الشق التطبيقي من خلال قياس أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة 1990-2018، حيث قمنا تقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث، ليتناول المبحث الأول الإطار النظري للدراسة القياسية من خلال إبراز الجوانب التي يعتمد عليها نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، وأما المبحث الثاني فقد تم فيه التعريف بالمتغيرات وتطور البيانات المستخدمة في الدراسة، في ما تناول المبحث الثالث الدراسة القياسية لاختبار أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية محل الدراسة (الجزائر، تونس، المغرب) خلال الفترة (1990-2018) باتباع أساليب كمية حديثة باستعمال برنامج التحليل الإحصائي (Eviews 09).

وفي **الخاتمة** نتناول ما سعت إليه الدراسة من أهداف مستعرضين ما توصلنا إليه من نتائج اختبار الفرضيات، كما تم رصد مجموعة من النتائج في جانب النظري والتحليلي، وأخيراً تقدم بعض الاقتراحات التي يعتقد أنها تساهم في معالجة الإشكالية المطروحة.

الفصل الأول: الأدبيات النظرية للدراسة

تمهيد:

تتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي بطرق مباشرة وغير مباشرة من خلال مجموعة من السياسات الاقتصادية التي تتبعها، وتعتبر سياسة سعر الصرف من أهم أدوات السياسة الاقتصادية التي تسعى بها مختلف الدول إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي، ولتوفير البيئة المناسبة للاستثمار والحفاظ على استقرار الأسعار، وتكتسي سياسة سعر الصرف أهمية بالغة لكونها تؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية خاصة تأثيرها على نظام الأسعار في الاقتصاد الوطني، وهذا ينعكس على التوازن الاقتصادي للدولة من خلال التحكم في نسب التضخم، وتحقيق توازن العرض والطلب في كل من سوق النقد وسوق السلع والخدمات وسوق العمل، وبالتالي فالتضخم وسعر الصرف لهما مدلولين اجتماعيين واقتصاديين وقد تشابكت المفاهيم والعلاقات بشكل يجعل من التضخم وتدهور سعر الصرف ظاهرتين مرتبطتين ببعضهما البعض، الشيء الذي أدى بنا للبحث والغوص في طبيعة العلاقة التي تربطهما في مختلف الدول سواء النامية أو المتقدمة، وسنحاول في هذا الفصل تسليط الضوء وعرض أهم الأفكار الاقتصادية التي تناولت الشق النظري لذلك قمنا بتقسيم الفصل إلى ثلاثة مباحث وهي:

المبحث الأول: سعر الصرف في النظرية الاقتصادية.

المبحث الثاني: التضخم في النظرية الاقتصادية.

المبحث الثالث: علاقة سعر الصرف بالتضخم والدراسات السابقة.

المبحث الأول:

سعر الصرف في النظرية الاقتصادية

سوف نحاول في هذا المبحث دراسة الجوانب المتعلقة باقتصاديات سعر الصرف من حيث المفاهيم الأساسية والنظريات والأنظمة والسياسات الخاصة بسعر الصرف وسوق الصرف.

المطلب الأول: مفاهيم أساسية حول سعر الصرف

إن قيام التجارة الخارجية وتزايد عمليات التبادل التجاري بين الدول عن طريق التصدير والاستيراد استوجب وجود نسبة تبادل بين عمليتي الدولتين تعرف بسعر الصرف، وذلك من أجل تقدير أسعار السلع والخدمات لكل دولة.

1- مفهوم سعر الصرف وأهم وظائفه:

1-1- تعريف سعر الصرف: يوجد العديد من المفاهيم لتوضيح مفهوم سعر الصرف حيث نذكر منها ما يلي:

هو نسبة مبادلة عملتين، لإحدى العملتين تعتبر سلعة والعملية الأخرى ثمنًا لها، ومنه ف سعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى.¹

ويمكن تعريفه أيضا على أنه سعر الوحدة من النقد الأجنبي، معبرا عنه بوحدات من النقد الوطني.²

كما يعتبر الاقتصادي "حمدي عبد العظيم" أن النقد الأجنبي هو بمثابة سلعة كغيرها من السلع يتم تبادلها مع الدول المصدرة لهذه العملات، وتعبّر عن ثمنها بوحدات من العملة الوطنية.³

إذن سعر الصرف هو ذلك المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات دول العالم.⁴

من التعاريف السابقة يمكننا أن نستخلص أن سعر الصرف يمثل عدد الوحدات النقدية من عملة بلد معين يجب دفعها من أجل الحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى، وهذا ما يبين أن سعر الصرف هو أداة ربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، وذلك لتسهيل المعاملات بين دول العالم.

1- بن يخلف طارق، دراسة السببية بين المتغيرات: التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة في الجزائر 1990-2003. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004/2005، ص17

2- محمد عبد الله شاهين محمد، أسعار صرف العملات العالمية وآثارها على النمو الاقتصادي، دار حمير للنشر والترجمة، ط1، القاهرة، مصر، 2018، ص16.

3- مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة (1990:01-2003:04)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، جوان 2005، ص3.

4- بغداد بنين، تأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الاقتصادي: دراسة قياسية تحليلية لمجموعة من الدول النامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة حسينة بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2015/2016، ص2.

كما نلاحظ من التعاريف السابقة إهمالهم لعلاقته بأسعار السلع والخدمات لتأثيره على القطاعات الاقتصادية كونه وسيلة للتأثير على ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة المواد المستوردة.

1-2- أهمية: وتظهر أهمية سعر الصرف عندما يريد أحد المشتريين في دولة ما بشراء سلع أو خدمات من دولة أخرى، فالمشتري عادة ما يكون مستوردا يقوم بدفع قيمة ما يريده (المستوردات) بعملة البلد الذي يستورد منه (أو عادة بالدولار الأمريكي)، وليس بعملة بلده الداخلي. والأمر المهم هنا كيف يتم تقييم قيمة السلع والخدمات عبر الدول وبين العمل المختلفة، ومن هنا تبرز أهمية سعر الصرف الأجنبي كأداة فعالة لتحريك وإدارة المعاملات التجارية في مختلف دول العالم، لاسيما أن دول العالم كافة لا يمكنها إطلاقا أن تستغني عن بقية الدول في تلبية احتياجاتها من السلع والخدمات من أجل توفير الاحتياجات الأساسية لمواطنيها، ولبناء البنى التحتية وتقديم الخدمات الأخرى¹.

1-3- وظائف سعر الصرف: يمارس سعر الصرف عدة وظائف في الاقتصاد الوطني من بينها الوظيفة القياسية والوظيفة التطويرية والوظيفة التوزيعية:

- **وظيفة قياسية:** يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية مع أسعار السوق العالمية، حيث يمثل سعر الصرف حلقة الوصل بين الأسعار المحلية والأسعار العالمية².
- **وظيفة تطويرية:** يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق معينة من خلال دوره في تشجيع الصادرات، و من جانب آخر يمكن أن يؤدي سعر الصرف إلى الاستغناء أو تعطيل فروع صناعية يمكن توفيرها عن طريق الاستيرادات بسعر أقل من الداخل حيث تتم المقارنة هنا عن طريق أسعار الصرف، كما أنه من الممكن إتباع سياسة معينة لسعر الصرف تشجع على توفير و تأمين استيرادات معينة ذات أهمية للاقتصاد الوطني، و ذلك عن طريق إتباع أسعار ملائمة تعمل على تشجيع استيرادات معينة، و بالعكس حيث من الممكن عرقلة استيرادات غير مرغوب فيها بواسطة سياسة سعر الصرف³، وهنا يمكن الاستشهاد بواقع التبادل التجاري بين الولايات المتحدة الأمريكية واليابان، فعندما ارتفع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني زاد اقبال الأمريكيين على شراء السيارات اليابانية حيث كان ثمنها منخفض مقارنة بالسيارات الأمريكية⁴.

1 - سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2011، ص 219.

2 - خضير سفيان، تقلبات أسعار الصرف وأثرها على ميزان المدفوعات دراسة مقارنة الجزائر، فرنسا ومليزيا 2004-2014، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015/2016، ص 05.

3- درقال يمينة، دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010/2011، ص 08.

4- دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر" أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014/2015، ص 08.

- **وظيفة توزيعية:** إن سعر الصرف يعمل على دعم الوظيفة التوزيعية على مستوى الاقتصاد الدولي نتيجة ارتباطه بالتجارة الخارجية، حيث تقوم التجارة الخارجية بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم¹، وكمثال عن ذلك ففي حالة ارتفاع القيمة الخارجية للدولار الأمريكي مقابل الين الياباني، وبافتراض أن اليابان تستورد الحبوب من الولايات المتحدة الأمريكية ففي هذه الحالة ستضطر اليابان إلى دفع زيادة في الدولارات على استيراداتها بسبب الارتفاع في قيمة الدولار مقابل الين، ما يؤثر بدوره على احتياطات اليابان من الدولار الأمريكي في حين ترتفع الاحتياطات الأمريكية من الدولار، وينطبق ذلك أيضا في حالة انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل الين الياباني، إذن فإن عملية تخفيض أو زيادة القيمة الخارجية للعملة أي التغير في سعر صرفها سيؤثر على حجم الاحتياطي الموجود بهيئة رصيد لدى البنوك المركزية في البلدان الأخرى².

2- أشكال سعر الصرف:

لسعر الصرف عدة أشكال ويمكننا التمييز بينها فيما يلي:

- 1- **سعر الصرف الاسمي:** يعرف سعر الصرف الاسمي على أنه مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي بتفاعل قوى العرض والطلب على هاته العملات في سوق الصرف خلال فترة زمنية معينة³.
- والمقصود بهذا التعريف هو سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من السلع والخدمات ما بين البلدين⁴.
- كما يمكن تقسيم سعر الصرف الاسمي إلى قسمين:

- **سعر صرف رسمي:** وهو سعر الصرف المعمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية⁵.
- **سعر الصرف الموازي:** وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية.

- 2- **سعر الصرف الحقيقي:** يعبر سعر الصرف الحقيقي عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، ويعطي القيمة الحقيقية للعملة الوطنية مقابلة عملة أجنبية، ويعكس القوة التنافسية

1- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، ط1، الإسكندرية، مصر، 2016، ص 29.

2- دوحة سلمي، مرجع سبق ذكره، ص 08.

3- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، أبريل 2003، ص 103.

4 - بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد الثالث والعشرون، نوفمبر 2003 - السنة الثانية، ص 01.

5 - محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 16.

للأسعار المحلية مقابل الأسعار الأجنبية، وهذا بالأخذ في الحسبان تطور سعر الصرف الاسمي وكذا حركية الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية¹.

بمعنى آخر يمثل سعر الصرف الحقيقي ذلك المؤشر المرجح الذي يعمل على الجمع بين كل من تقلبات سعر الصرف الاسمي وتباين معدلات التضخم، باعتبار أنه يأخذ في الحسبان التقلبات التي تطرأ على الأسعار الأجنبية، وربطها بمستوى الأسعار المحلية²، ويعتبر سعر الصرف الحقيقي من أحد الأدوات المناسبة لمتابعة أداء السياسات الاقتصادية الكلية³.

2-3- سعر الصرف الفعلي الاسمي: وهو المعدل الهندسي لمؤشرات سعر الصرف الاسمية في دولة ما مقارنة بعملات الدول الشركاء التجاريين⁴.

2-4- سعر الصرف الفعلي الحقيقي: هو سعر اسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية⁵، ومن أجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة من أجل قياس تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح من خلال إزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية⁶.

2-5- سعر الصرف التوازني: هو تعريف لسعر الصرف متسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني e_t^* يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي، وهو بالتالي سعر الصرف الذي يسود في بيئة اقتصادية غير مختلفة، إن الصدمات الاسمية المؤقتة تؤثر على سعر الصرف الحقيقي وتبعده على مستواه التوازني ولهذا فإنه من الضروري تحديد هذا المستوى التوازني ومن ثم تفسير مجراه⁷، فيتوقف سعر الصرف التوازني على بعض المتغيرات النقدية منها: معدل نمو الدخل الوطني، معدل التغير النسبي في المعروض النقدي، معدل التغير في سعر الفائدة، اتجاه الطلب على النقود⁸.

3- العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

باعتباره متغيرا يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب في السوق، يتعرض سعر الصرف إلى عدة مؤثرات جانبية تعمل على تغيير مستوياته، ومن بين أهم هذه العوامل نجد:

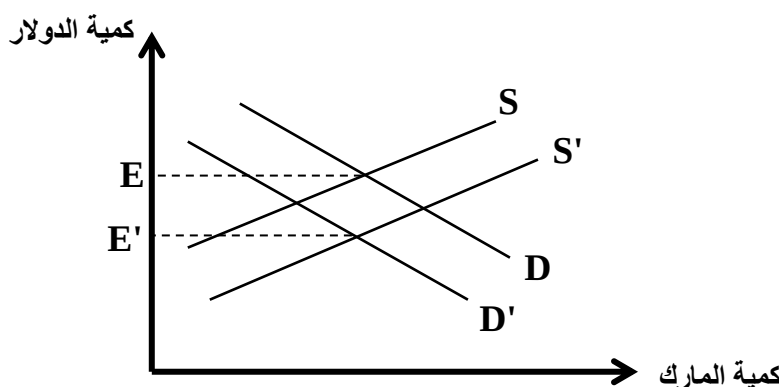
- 1 - سعيدة شطباني، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي - دراسة قياسية اقتصادية لحالة الجزائر فترة: 1993-2010، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المسيلة، الجزائر، 2012/2011، ص 15.
- 2 - مولاي بوعلام، مرجع سبق ذكره، ص 04.
- 3 - سعيدة شطباني، مرجع سبق ذكره، ص 15.
- 4 - مولاي بوعلام، مرجع سبق ذكره، ص 05.
- 5 - دوحة سلمى، مرجع سبق ذكره، ص 11.
- 6 - سي محمد فايزة، اختلال سعر الصرف الحقيقي -فعالية سعر الصرف الموازي- دراسة قياسية لحالة الجزائر (1974-2012)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015/2014، ص 25.
- 7 - درقال يمينية، مرجع سبق ذكره، ص 7.
- 8 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 25.

3-1- التغيير في الميزان التجاري: توجد علاقة وثيقة بين الميزان التجاري وسعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب الخارجي عليها، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث اختلال في الميزان التجاري. أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى اختلال في الميزان التجاري، لذلك غالبا ما ينتج عن هذه الاختلالات ضغوط تضخمية تساهم في استمرار الاختلال في الميزان التجاري¹.

3-2- تغيير معدلات التضخم: للتضخم أثر في تغيير سعر صرف العملات المختلفة، يتجلى في انخفاض قيمة العملة في سوق الصرف في حال ارتفاع مستويات التضخم المحلي، فيما تؤدي حالة الركود إلى ارتفاع قيمة العملة فمثلا عندما انخفاض قيمة عملة بلد ما بنسبة 10% ويكون المستوى العام في البلدان الأخرى مستقرا فالتضخم المحلي في هذا البلد سيدفع المستهلكين إلى زيادة طلبهم على السلع الأجنبية، وبسبب الأسعار المرتفعة في هذا البلد - نتيجة التضخم - ستقل إيرادات الأجانب من سلع هذا البلد، فيقل عرض العملة الأجنبية في سوق الصرف مقابل تزايد الطلب على هذه العملة.

وللتوضيح نفترض أن معدل التضخم في ألمانيا ينمو بوتيرة أسرع من وتيرة نموه في الولايات المتحدة، فإن هذه التطورات تؤدي إلى تحرك منحني الطلب على المارك في الولايات المتحدة إلى D^* ويتحرك منحني عرض المارك في ألمانيا إلى S^* وينخفض سعر الصرف لهذه التطورات إلى المستوى E^* .

الشكل رقم (1.1): آثار التضخم على تغيرات سعر الصرف



المصدر: عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار اليازوري العلمية للنشر، 2016، ص 23.

وللحد من ارتفاع الأسعار المحلية نتيجة التضخم يعمل على تقليل الاستيراد من طرف الأجانب من سلع ذلك البلد وبالتالي يقل الطلب على عملة هذا البلد وبالتالي يقل الطلب على عملة هذا البلد في سوق الصرف مقابل تزايد عرض هذه العملة².

3-3- درجة انفتاح الاقتصاد المحلي على الاقتصاد العالمي: عادة ما تقاس التجارة بدرجة الانفتاح على العالم الخارجي والتي تعرف بنسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي، وتعتبر درجة انفتاح الاقتصاد من محددات سعر الصرف

1- عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار اليازوري العلمية للنشر، 2016، ص 22.

2- عبد الرزاق بن الزاوي، المرجع نفسه، ص 23.

الأجنبي، فزيادة درجة انفتاح الاقتصاد على العالم الخارجي مثل حدوث تخفيض دائم في الرسوم الجمركية من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض السعر المحلي للواردات وبالتالي انخفاض سعر السلع القابلة للتجارة مما يؤدي إلى ارتفاع القيمة الحقيقية للعملة الوطنية ولكن من ناحية أخرى فإن زيادة الطلب على الواردات نتيجة انخفاض سعرها من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الأجنبية مما يؤدي إلى انخفاض القيمة الاسمية والحقيقية للعملة الوطنية وذلك إذا كان الطلب الداخلي على الواردات مرناً. وبالإضافة إلى ذلك فإنه وفقاً لأثر الإحلال سيكون المستهلكون بإحلال الواردات الرخيصة محل السلع الوطنية مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع غير القابلة للتجارة وبالتالي انخفاض سعرها مما يدفع القيمة الحقيقية للعملة الوطنية إلى الانخفاض وهذا في المقابل يعمل على زيادة درجة المنافسة الخارجية، لذا يستند العديد من مؤيدي تحرير التجارة في الدول النامية على أن تحرير التجارة في هذه الدول من شأنه أن يؤدي إلى انخفاض أسعار صرفها الحقيقية مما يؤدي إلى ارتفاع درجة المنافسة الخارجية لهذه الدول¹.

3-4- الاحتياطات من النقد الأجنبي: تحتفظ الدول باحتياطي النقد الأجنبي لمقابلة الواردات والمدفوعات الخارجية، حيث أن توفر احتياطات كبيرة من النقد الأجنبي يمكن أن يحافظ على استقرار أسعار الصرف ويساعد على حمايته من التدهور، والتي قد تنتج من الصدمات الداخلية والخارجية².

3-5- التغير في معدلات الفائدة الحقيقية: ترتبط تغيرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة في بلدين، فإذا ارتفع معدل الفائدة المحلي مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي فإنه بعد مرور فترة زمنية معينة سترتفع قيمة العملة المحلية والعكس صحيح فالارتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الأمد القصير على استبدال عملتهم بعملات تلك البلدان وذلك لجني الأرباح في السوق الأجنبي، وعليه فإن ارتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر على سعر الصرف.

3-6- التدخلات الحكومية: تحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي للعملة تعديل سعر صرف العملة عندما لا يكون ملائمة لسياسته المالية والاقتصادية، وتتم هذه التدخلات في حالة تطبيق نظام الصرف الثابت حيث لا يخضع سعر العملة لتفاعل قوى العرض والطلب عليها.

ففي حال حدوث اختلال في ميزان المدفوعات ستتبع الدولة سياسة انكماشية أو تضخمية لإعادة التوازن عن طريق التخفيض أو الرفع في سعر العملة، هذه العملية التي تسمح للدولة في التحكم في كمية النقود المعروضة، لتجنب تنامي القوى التضخمية في السوق الداخلي، كما يسمح باستقرار العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة ثقة بقية العالم في تعاملاتهم التجارية والرأسمالية مع الدولة المثبتة لسعر صرفها³.

1- بربري محمد أمين، "الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-، أطروحة

دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2010/2011، ص 15-16.

2- خضير سفيان، مرجع سبق ذكره، ص 06.

3- عبد الرزاق بن الراوي، مرجع سبق ذكره. ص 24.

3-7- الوضع السياسي القائم في الدولة: يعتبر الاستقرار الأمني والسياسي للدولة من أهم العوامل المؤثرة على النشاط الاقتصادي خاصة الإنتاج من أجل التصدير، ما يؤدي ذلك إلى اختلال الميزان التجاري وانعكاس ذلك سلباً على أسعار الصرف، وأيضاً عدم وجود مناخ مناسب لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية¹.

3-8- خبرة المتعاملين في سوق الصرف: خبرة المتعاملين والأساليب المستخدمة في تنفيذ عملياتهم المختلفة من شأنها التأثير على اتجاه أسعار صرف العملات، فقد أصبحت الشركات الكبرى تقوم بعمليات اقتراض للعملات النقدية ذات الفائدة المنخفضة لشراء العملات ذات الفائدة كبيرة للاستفادة من فروق الأسعار وتحقيق صافي ربح، وبناءً على ذلك فإن أسعار الصرف تتأثر بخبرة هؤلاء المتعاملين².

المطلب الثاني: أنظمة سعر الصرف

يعتبر تحديد نظام سعر الصرف أمراً مهماً في إطار السياسات الاقتصادية الكلية لما له من تأثير على حجم التجارة الدولية والتدفقات المالية.

1- تعريف أنظمة سعر الصرف

تعرف أنظمة سعر الصرف على أنها الإطار القانوني الذي يترجم طبيعة سياسة الصرف المتبناة من طرف البلد لتحديد سعر صرف العملة المحلية خلال فترة معينة، وقد يكون هدف هذه السياسة إما ترك سعر الصرف يتحدد وفق تفاعل قوى السوق، أو تنظيم التدخل الفعال في السوق والاحتفاظ بسعر الصرف في المستوى المرغوب فيه³.

وتعرف أيضاً على أنها مزيج من الأقطاب المتكونة من الربط الثابت التقليدي في شكل اتحاد عملة، دولة، أو مجلس النقد، والأنظمة المتوسطة في شكل الربط بسلة العملات، أو الربط الزاحف، وقد تكون أنظمة أسعار صرف عائمة بتوجيه أو مستقلة وفقاً لدرجة تدخل السلطات في سوق الصرف الأجنبي⁴.

وعليه أنظمة سعر الصرف هي مجموعة من الأسس والقواعد التي تحدد سلوك سعر الصرف، وتعمل على إدارة تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف بهدف التأثير في تقلبات أسعار الصرف أو الدفاع عن العملة المحلية أو استهداف سعر صرف محدد، حيث توجد مجموعة واسعة من أنظمة الصرف، والتي يتم توزيعها بين ثلاثة أقطاب رئيسية حسب مستوى توقيت وطريقة التدخل في سوق الصرف.

1 - خضير سفيان، مرجع سبق ذكره، ص 06.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 37.

3 - Andrew Harrison, Ertugul Dalkiran et Ena Elsey, **Business International et Mondialisation Vers une Nouvelle Europe**, édition de Boeck université, Bruxelles, Belgique, 2004, P303.

4 - Hisayuki Mitsuo, **New Developments of the Exchange Rate Regimes in Developing Countries** (London: Institute of Developing Economies, 2007), P.1

2- أنواع أنظمة سعر الصرف:

يمكن التمييز بين أنظمة أسعار الصرف ابتداءً من الأنظمة الأشد ثباتاً إلى الأكثر مرونة ويتوسط بين هذين النظامين مجموعة من الأنظمة تتفاوت فيها درجة المرونة، حيث سنقوم بعرض الأنواع الرئيسية الثلاثة والمتمثلة في الأنظمة الثابتة والأنظمة الوسيطة ثم الأنظمة المرنة وفقاً للآتي:

2-1-1- أنظمة أسعار الصرف الثابتة: بدأ هذا النظام منذ عام 1944 مع اتفاقية بريتون وودز حيث قامت البلدان الأعضاء في صندوق النقد الدولي بربط عملاتها بالعملة القائدة (الدولار الأمريكي)، وقد عمل هذا النظام بكفاءة عالية حتى انهارت الاتفاقية عام 1971، وبقت بلدان عديدة مستمرة بربط عملاتها بالدولار أو بغيرها من العملات الرئيسية، وهناك دول اختارت ربط عملاتها بسلة العملات الأخرى التي تتركز عادة على عملات أهم الشركاء التجاريين للبلد المعني.

2-1-1- مفهوم نظام سعر الصرف الثابت: في هذا النظام تقوم السلطات النقدية بتحديد مستوى سعر الصرف الذي يقوم على أساسه المعاملات الدولية والذي يكون مربوط إلى عملة من عملات الشركاء التجاريين لاقتصاد البلد أو إلى سلة من العملات، أو مربوط إلى حقوق السحب الخاصة، كما تضطر الحكومة الدفاع عن قيمة العملة الوطنية عن طريق التدخل في سوق الصرف (بالبيع أو الشراء)¹.

ويعرف أيضاً بأنه النظام الذي يستوجب تفضيل التوازن الخارجي على الاستقرار الداخلي، فالدولة التي ترى أن سعر الصرف الأجنبي بعملتها قد ارتفع (انخفاض قيمة عملتها) دافعاً تيار الذهب إلى الخارج فإنها ستقوم بإتباع سياسة انكماشية بغية تشجيع الصادرات وتقليل الواردات لزيادة الطلب على عملتها مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الأجنبي مقاساً بعملتها (ارتفاع قيمتها) وبالتالي اقتربها من السعر القانوني².

2-1-2- أنواع أنظمة الصرف الثابتة: يمكن التمييز بين أنظمة الصرف الثابت فيما يلي:

- **الاتحاد النقدي:** ظهرت الاتحادات النقدية بعد الحرب العالمية الأولى مثل مناطق جنيه الإسترليني والفرنك الفرنسي، ويتمثل جوهر هذا النظام في إنشاء عملة مشتركة في مجموعة دولية ترتبط بشكل كبير ببعضها البعض ويتم السماح لأسعار الصرف بالتقلب بين التكتلات من الدول، ومثل تلك المجموعة من الدول يشار إليها بمنطقة العملة المثلى، تتسم بأسعار صرف جامدة تماماً بين أعضائها الذين يتبنون سياسة نقدية مشتركة³.

- **الدولة (Dollarization):** يشير هذا مصطلح إلى حيابة واستخدام الوحدات الاقتصادية المقيمة (المحلية) في دولة ما بالعملات الأجنبية (عادةً ما تكون الدولار الأمريكي وليس شرطاً) بالتوازي أو بدلاً من العملات المحلية للقيام بجزء أو جميع

1 - بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 53.

2 - عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011، ص 85.

3 - عزي خليفة، أثر أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية للفترة (1985-2015)-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2017/2018، ص 3.

- وظائف النقود الأساسية¹، ومعنى آخر هي تحلي بلد ما بمقتضاها رسمياً عن عملته، واعتماده على عملة بلد آخر أكثر استقراراً كعملة قانونية له، وهي في الغالب الدولار الأمريكي.
- ونظراً لتباين مدلولات الدولة بتباين متضمناتها وأبعادها فقد صنفنا إلى ثلاثة أنواع رئيسية نذكرها فيما يلي:
- الدولة الرسمية أو الكاملة: وتعني الاستبدال الكامل وبصورة رسمية للعملة المحلية بالعملة الأجنبية التي تصبح بمثابة العملة القانونية التي تقوم بجميع وظائف النقود²، ويمكن أن ينظر إليها على أنها التغيير المؤسسي الذي لا رجعت فيه نحو انخفاض معدلات التضخم، والمسؤولية المالية والشفافية³، كما هو الحال في بنما منذ عام 1904 والإكوادور بدءاً من عام 2000 وفي السلفادور وغواتيمالا سنة 2001.
 - الدولة شبه الرسمية: والتي تشير إلى استخدام العملات الأجنبية إلى جانب العملة المحلية وبحكم القانون للقيام بالوظائف الأساسية للنقود، كما هو في هايتي ولاوس وكمبوديا⁴.
 - الدولة غير الرسمية: هي استخدام العملة الأجنبية وبشكل واسع في المعاملات والصفقات والعقود المالية التي تمارسها الوحدات الاقتصادية المحلية (القطاع الخاص) مع بقاء العملة المحلية كعملة رسمية قانونية وحيدة، كما هو الحال في معظم بلدان أمريكا اللاتينية⁵.
- **مجالس العملة:** يعتبر أقوى شكل من أشكال ربط العملة فهو نظام نقدي يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت، مع فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية، ويعني ذلك عدم إصدار العملة المحلية إلا مقابل النقد الأجنبي وأن تظل مكفولة تماماً بالأصول الأجنبية، مما يترتب عليه إلغاء وظائف البنك المركزي التقليدية، كالرقابة النقدية والمفروض الأخير، وترك مساحة محدودة للسياسة النقدية، غير أنه قد يظل من الممكن الاحتفاظ بشيء من المرونة في النظام النقدي، حسب درجة صرامة القواعد المصرفية التي يفرضها ترتيب مجلس العملة⁶، ويتميز هذا النظام بأنه⁷:

1 - Uzun, Arzu, Financial Dollarization, **Monetary Policy Stance and Institutional Structure: the Experience of Latin America and Turkey**, Thesis for Master of Science in Economics , Middle East Technical University, 2005, p4.

2- بشار احمد العراقي، الدولة Dollarization الأسباب والنشأ، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والاقتصادية، برلين، ألمانيا، 2017، ص6.

3 - ANURAG: **Dollarization: Demand of time or the result of mismanagement of economy**, Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 58619, Munich University Library, Munich, November 2012, P 8.

4- Kessy, Pantaleo, **Dollarization in Tanzania: Empirical Evidence and Cross- Country Experience**, International Growth Centre Working Paper, No.251, 2011, p 4-5.

5 - بشار أحمد العراقي، مرجع سبق ذكره، ص6.

6 - International Monetary Fund: **Exchange Rate Arrangements and Anchors of Monetary Policy as of 31 December 2001**, Annual Report 2002, Washington, 2002, P 117.

7 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص147.

- الكتلة النقدية المتداولة يجب أن تكون مضمونة بقيمة تفوقها أو تساويها على الأقل من احتياطات العملة التي يتم الربط بها مثل الدولار.

- لا يمكن للسلطات النقدية أن تصدر مزيداً من النقود دون أن تزيد مقابلة نسبة احتياطها من عملة الربط.

2-1-3- مزايا نظام الصرف الثابت:

- الالتزام بسعر صرف ثابت واحد يشجع التجارة الدولية بجعل أسعار السلع المشاركة في التجارة أكثر قابلية للتنبؤ؛
- سعر الصرف الثابت هو جزء من حجة أعم للسياسات الاقتصادية الوطنية المؤدية إلى التكامل الاقتصادي الدولي؛
- نظرًا لأن حالة عدم اليقين ومخاطر تقلب أسعار الصرف أمر نادر الحدوث في حالة سعر الصرف نظرًا لعدم وجود خوف من تقلبات العملات، فإن سعر الصرف الثابت يخلق الثقة في قوة العملة المحلية وليس هناك خوف من التأثير السلبي للمضاربة على سعر الصرف الثابت، وبالتالي فإنه يعزز تدفقات رأس المال على المدى الطويل؛
- سعر الصرف الثابت بمثابة مرساة ويفرض الانضباط على السلطات النقدية لمتابعة السياسات المالية المسؤولة داخل البلدان. إن أي نفقات نقدية تضخمية تخلق عجزًا في ميزان المدفوعات، وبالتالي تخسر الخسائر وبالتالي لا تمارس السلطات النقدية سياسات نقدية مستقلة¹؛
- إذا اتسم بالاستمرارية، فإنه يساعد الفعاليات الاقتصادية على التخطيط والتسعير وبالتالي يساعد على تطوير الاستثمارات والتجارة الدولية؛
- يضع سعر الصرف الثابت قيود أو محددات على السياسة النقدية الداخلية، فإذا كان وضع هذه السياسة يخرج عن نطاق سياسة الدولة المربوطة بها هذه العملة يمكن أن يحدث هروب لرؤوس الأموال أو تدفقها على هذه البلد مما يتطلب تدخل البنك المركزي، إن تدفق الأموال يمكن أن يؤدي إلى ارتفاع التضخم، وهروب رؤوس الأموال يؤدي إلى نفاذ الاحتياطات من العملة الأجنبية، ينظر على هذه المحددات بأنها أداة ردع مقيدة للسياسات التي تكون غير منسجمة مع الدولة الركيكة؛
- سعر الصرف الثابت يكون مفيد إذا عرف بالضبط ما هو سعر التوازن لهذه العملة؛
- سعر الصرف الثابت يكون مفضل عندما يكون النظام المالي غير متطور إلى الحد الذي لا يسمح بممارسة سياسة السوق النقدية².

2-1-4- عيوب نظام الصرف الثابت:

- إذا لم يحظى سعر الصرف الثابت بالمصداقية الكاملة فإنه يمكن أن يكون عرضة للمضاربة وهذا يمكن أن يكون له نتائج وخيمة على الاستقرار النقدي وعلى الاحتياطات العملة الأجنبية؛
- ليس بمقدور الحكومة أو البنك المركزي الادعاء بمعرفة السعر التوازني للعملة أكثر من السوق؛

1 - A.K.Misra Assistant Professor, **Floating Rate, Currency Boards & Currency, Basket Systems**, Finance Vinod Gupta School of Management Indian Institute of Technology Kharagpur, India. P 5.

2 - إبراهيم كراسنة، **سياسة سعر الصرف**، دورة البرجة المالية والسياسات الاقتصادية الكلية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، 11 - 2006/6/22، ص 09.

- عدم فاعلية السياسة النقدية لأن الهدف الأول للسلطات النقدية هو الحفاظ على سعر الصرف؛
 - الإبقاء على سعر صرف ثابت يتطلب من البنك المركزي الجاهزية باستمرار للتدخل في أسواق سعر الصرف وبهذا السعر؛
 - يتطلب حجم كاف من احتياطات العملة الأجنبية؛
 - الانسياق لسياسة نقدية لدول أخرى قد لا يكون بالضرورة دوماً مفيداً¹.
- 2-2- أنظمة الصرف الوسيطة:** أول من اقترح أنظمة صرف تقع ما بين أنظمة الصرف الثابتة وأنظمة الصرف المرنة (ويليامسون وورينهارت)، وأطلق عليها "الأنظمة الوسيطة" التي اعتبرت بمثابة فرصاً لاقتصاد البلد لمواجهة الصدمات الخارجية والتي تضم عناصر ثابتة وأخرى مرنة، فقد أصبحت النظم الوسيطة هي النظم الأكثر تداولاً، ويصنف صندوق النقد الدولي أكثر من نصف أعضائه بأنهم يتبعون نظاماً يقع في مكان ما بين التعويم الحر والربط الجامد².
- 2-2-1 مفهوم الأنظمة الوسيطة:** يمكن تعريف هذه الأنظمة على أنها أشكال لإدارة سعر الصرف بموجبها تحتفظ العملة بقيمة مستقرة إزاء عملة التثبيت أو سلة من العملات إما في نطاق ضيق ($\pm 1\%$) أو في نطاق واسع ($\pm 30\%$)، مع تحرك الربط في بعض الحالات نحو الأعلى أو الأسفل مع مرور الوقت، ويعتمد ذلك على تباين معدلات التضخم عبر البلدان³.
- 2-2-2 تقسيمات أنظمة سعر الصرف الوسيطة:** تشمل الأنظمة الوسيطة أربعة أنواع يمكن استعراضها فيما يلي:
- **ربط العملة القابل للتعديل (نظام بروتون وودز):** قبل نهاية الحرب العالمية الثانية بدأ التفكير في تنظيم العلاقات الاقتصادية الدولية، وذلك للظروف التي كان يتخبط فيها العالم بأسره، من عدم استقرار أسعار الصرف بين العملات وتدهور شروط التجارة الدولية وتعثر عمليات الدفع والتسوية الدولية، وكذا مشكلة البطالة في الدول الرأسمالية ومشكلة التنمية الاقتصادية لدول النامية، أضف إلى ذلك مشكلة التضخم والتي تحولت من ظاهرة محلية إلى سمة دولية ملازمة للأداء الاقتصادي العالمي، ويتلخص جوهر هذا النظام في جعل أسعار الصرف مستقرة عند أسعار التعادل للعملات، إذ يتم بموجبه تثبيت أسعار الصرف حول قيمة تعادل معلنة مع السماح لها بالتأرجح في مستويات مختلفة بحسب حالة ميزان المدفوعات، فهي ثابتة لكنها غير جامدة عند مستوى واحد، إذ يتم السماح لسعر الصرف لتقلب إلى حدود $\pm 1\%$ صعوداً أو نزولاً عن سعر التعادل لعملة معينة تجاه عملة أخرى، بما لا يترتب عليه الدخول في حلقة مفرغة من التخفيضات المتبادلة لأسعار الصرف وأساليب «إفقار الجار» الناجمة عن التدخل في أسواق الصرف، ولقد نصت الاتفاقية أيضاً على التزام كل دولة عضو بتحديد قيمة ثابتة لعملتها الوطنية أو سعر التعادل بالنسبة لوزن محدد من الذهب أو وحدات من الدولار الأمريكي، ولذلك

1 - إبراهيم كراسنة، مرجع سبق ذكره، ص 09.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 166.

3 - عبد الحميد مرغيث، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن: دراسة تحليلية تقييمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف 1-، الجزائر، 2017/2018، ص 13.

عرف هذا النظام أيضاً بقاعدة الذهب - الدولار، حيث التزمت الولايات المتحدة الأمريكية بتحويل الدولار إلى ذهب على أساس سعر ثابت (35 دولار للأوقية) وذلك لمن يرغب من البنوك المركزية التي تحتفظ بأرصدة دولارية¹.

● **الربط بسلة من العملات:** منذ انخيار نظام بريتون وودز في أوائل سبعينيات القرن الماضي، لم يتم ربط معظم أسعار الصرف الرئيسية، ولكن سُحِّح لها بالتعويم بحرية إلى حد ما لأطول فترة في التاريخ الاقتصادي الحديث. تبني العديد من البنوك المركزية الأصغر، مع ذلك، سياسات ربط أسعار صرف عملاتها بالعملات الرئيسية وآلية سعر الصرف (ERM) في النظام النقدي الأوروبي (EMS)، وشاركت الدول الأوروبية الأعضاء في ربط أسعار صرفها مقابل بعضها البعض داخل مجموعة متفق عليها مسبقاً.

● **الربط الزاحف:** نظام الربط الزاحف إنما هو نظام لتعديل أسعار الصرف يسمح فيه تذبذب عملة ذات سعر صرف ثابت ضمن نطاق من المعدلات، ويمكن أيضاً تعديل القيمة الاسمية للعملة المعلنة ونطاق المعدلات بشكل متكرر، ولا سيما في أوقات التقلب الشديد في أسعار الصرف، وغالباً ما تستخدم الربط الزاحف في تحركات العملات عندما يكون هناك خطر انخفاض قيمة العملة بسبب عوامل مثل التضخم أو عدم الاستقرار الاقتصادي مع شراء أو بيع منسق للعملة للسماح للقيمة الاسمية بالبقاء ضمن نطاقها بين قوسين².

● **المنطقة المستهدفة:** هو نظام سعر صرف متفق عليه تعهدت فيه بعض الدول بالحفاظ على سعر صرف عملتها ضمن هامش أو نطاق تقلب معين. يمكن تعيين هذه الهوامش مقابل عملة أخرى أو ترتيب تعاوني (مثل التي اتبعتها بلدان الشمال الأوروبي الثلاثة: فنلندا، النرويج والسويد) أو سلة من العملات. ومع ذلك، يمكن أن يختلف انتشار هذا الهامش، مما يفسح المجال لإصدارين مختلفين:

إصدار قوية: المعروف أيضاً باسم ترتيبات الربط الثابتة التقليدية، سعر الصرف يتقلب داخل هامش $\pm 1\%$ أو أقل، ويتم تنقيحها بشكل غير منتظم. حيث يمكن للسلطة النقدية الحفاظ على سعر الصرف ضمن الهوامش من خلال التدخل المباشر (على سبيل المثال، شراء وبيع العملات المحلية والأجنبية في السوق) أو من خلال التدخل غير المباشر (على سبيل المثال التأثير على أسعار الفائدة).

إصدار ضعيف: المعروف أيضاً باسم أسعار الصرف المرتبطة ضمن النطاقات الأفقية. في هذه الحالة يتقلب سعر الصرف أكثر من $\pm 1\%$ حول سعر الصرف الثابت المركزي، حيث هناك درجة محدودة من تقدير السياسة النقدية³.

1 - عزي خليفة، أثر أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية للفترة (1985-2015)-، مرجع سبق ذكره، ص 41-42.

2 - عزي خليفة، مسعودي زكرياء، بلول محمد الصالح، الجدل القائم حول فرضية الركن لأنظمة أسعار الصرف، مجلة المنهل الاقتصادي، المجلد الأول، جامعة الوادي، الجزائر، العدد الثاني، ديسمبر 2018، ص 211.

3- Policonomics: economics made simple, target zone arrangement, On the website:

<https://policonomics.com/target-zone-arrangement/>, Date of view: 24/06/2019.

2-2-3- مزايا الأنظمة الوسيطة:

- الحفاظ على درجة من المرونة في سعر الصرف الذي ساهم في تعديل الأسعار بسبب الدور الذي يلعبه في تثبيت التغيرات الاسمية، بالمقارنة مع أنظمة الصرف الثابتة، إن نظم الصرف الوسيطة تسمح لسعر الصرف الثابت أن يعدل التغيرات المؤقتة في الأسعار النسبية والحفاظ على درجة من الاستقلال النقدي، لكن بالمقارنة مع أنظمة الصرف المرنة فإن أنظمة الصرف الوسيطة تساهم في تقليص تقلبات في سعر الصرف الاسمي، كما يلعب دور مهم في استهداف الأسعار الداخلية؛
- تحقيق استقرار نسبي في معدل التضخم المحلي بالمقارنة مع تطبيق نظام الصرف الثابت حتى ولو كانت وضعية التضخم غير مستقرة على مستوى اقتصاديات الدول الشريكة.

2-2-4- عيوب الأنظمة الوسيطة:

- إذا كان البنك المركزي يتدخل قصد إبقاء سعر الصرف قريب جداً من المعدل المحوري لسعر الصرف أو الاجتهاد قصد جعله يرتفع أو ينخفض في حدود مجالات محددة، معناه يصبح نظام الصرف المطبق هو نظام صرف ثابت، أي سعر الصرف يصبح يلعب دوره المنتظر وفق هذا النظام في تحقيق التوازن في الأسعار النسبية أو تحقيق الاستقرار النقدي؛
- قصد جعل سعر الصرف قريب من المعدل المحوري (أو معدل الصرف الحقيقي) العاكس لواقع الاقتصاد الوطني، هذا الأمر يجبر السلطات النقدية على توفير كمية معتبرة من النقد الأجنبي، مثل ما هو جاري في نظام الصرف الثابت، وقصد جعل أنظمة الصرف الوسيطة توفق بين مزايا النظاميين (الثابت والمرن) لابد من معرفة واقع اقتصاد البلد من حيث، مصداقية وشفافية تنفيذ السياسة النقدية.

2-3- نظام سعر الصرف المرن وتعويم العملة: بالإضافة إلى نظام سعر الصرف الثابت والأنظمة الوسيطة يوجد نوع ثالث من أنظمة سعر الصرف يطلق عليه نظام سعر الصرف المرن، والذي سنحاول التعرف عليه فيما يلي:

2-3-1- تعريف نظام الصرف المرن: طبقاً لنظام التعويم تتقلب أسعار الصرف بحرية تامة حسب قوى العرض والطلب في سوق الصرف الأجنبي، فإذا انخفض الطلب على صادرات دولة ما مع بقاء حجم الواردات ثابت ينقص الطلب على العملة المحلية في سوق النقد العالمي وبالتالي ينخفض سعر صرفها.

يعتبر تعويم أسعار الصرف إجراء تلجأ إليه السلطات النقدية في الفترات التي تتسم بعدم الاستقرار كالأزمات والحروب أو قد يكون سياسة مقصودة ومدروسة ولقد كان التعويم أمراً نادر الوقوع ويكمن جوهر التعويم في أن أسعار الصرف تتحدد وفقاً لقوى العرض والطلب في سوق الصرف¹.

2-3-2- أنواع أنظمة الصرف المرنة: يمكن التمييز بين نوعين من أنظمة الصرف المرنة فيما يلي:

1 - عزى خليفة، أثر أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية للفترة (1985-2015)-، مرجع سبق ذكره، ص 55-56.

أ- **التعويم الحر:** يعني عدم وجود أدنى مستوى من تدخل السلطات النقدية لدعم سعر صرف العملة الوطنية إلا في حالة عارضة ومؤقتة، (في الواقع العملي لا يوجد دولة في العالم تسمح بتعويم عملتها بشكل كامل إلا الولايات المتحدة) ويتأثر سعر الصرف الحر بالتقلبات حسب التوقعات والحاجات المختلفة للمتعاملين في السوق¹.

ب- **التعويم المدار:** ونقصد به تقييد التعويم من خلال تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف، إما بائعاً أو مشترياً للعملة الأجنبية، أو قصد الحفاظ على أسلوب الصرف المتبع².

2-3-3- مزايا نظام الصرف المرن:

- يقرر سعر الصرف بعوامل السوق وبالتالي فهو الانسب في التوزيع الامثل للموارد؛
- لن يكون هناك فرصة للمضاربين لعمل أرباح على حساب البنك المركزي؛
- يكون فعالاً للتعامل مع الصدمات الخارجية وبالتالي تكون السياسة النقدية منصبة على تحقيق الاهداف الداخلية للاقتصاد؛
- إن الطلب والعرض على العملة المحلية يكون متوازن في السوق، لا يكون البنك المركزي ملزم بالتدخل، بشكل عام لا تتأثر الجملات النقدية بالتدفقات الخارجية وبالتالي يمكن ممارسة السياسة النقدية بشكل مستقل وبمعزل عن السياسات النقدية لدول أخرى³.

2-3-4- عيوب نظام الصرف المرن:

- تقلبات أسعار الصرف الكبيرة تؤثر سلباً على التجارة الدولية؛
- الصرف المرن يمكن أن يفرز آثار تضخمية تؤدي إلى عرقلة السياسات النقدية لكل دولة؛
- التقلبات في المدى القصير ترتبط بحركات رؤوس الأموال وتكون كبيرة جداً؛
- عدم استقرار قيمة احتياطات الصرف وما يترتب عنها من خسائر بالنسبة للمديونية الخارجية والتي من شأنها أن تعيق عملية التنمية⁴.

المطلب الثالث: النظريات المفسرة لسعر الصرف:

في ظل اختلاف المؤشرات الاقتصادية والمالية المقدمة في تحديد قيمة العملة التي جاءت في شكل نظريات اقتصادية، كل منها يعطي تفسير لاختلاف أسعار الصرف بين الدول وتغيرات قيمة العملة الوطنية تاركة وراءها مجموعة من الانعكاسات والآثار على مختلف المؤشرات الاقتصادية الجزئية والكلية.

- 1 - حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 1996، ص 110.
- 2 - سيد أحمد ولد أحمد، دور سعر الصرف في تعديل ميزان مدفوعات الدول النامية - دراسة حالة موريتانيا في الفترة 1996-2008، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بالقائد، تلمسان، الجزائر، 2010/2011، ص 20.
- 3 - إبراهيم كراسنة، مرجع سبق ذكره، ص 10.
- 4 - عبد الرحمن علي الجيلاني، أنظمة أسعار الصرف وعلاقتها بالتعويم، مجلة التنظيم والعمل، جامعة مصطفى إسمطبولي بمعسكر، الجزائر، العدد 3، المجلد 4، سبتمبر 2015، ص 14.

1- نظرية القوة الشرائية:

ظهرت هذه النظرية إلى حيز الوجود خلال الحرب العالمية الأولى والفترة التي تلتها، بعدما أثير التساؤل عن كيفية إعادة تحديد سعر التعادل بين عملات الدول التي تخلت عن نظام قاعدة الذهب في فترة الحرب، مما أدى لحدوث اضطرابات شديدة في أسعار الصرف، ويعود أصل هذه النظرية إلى الاقتصادي السويدي جوستاف كاسل الذي قام بصياغتها عام 1922 بعد إصداره كتاب "النقود وأسعار الصرف الأجنبي"، بحيث يرى كاسل أن سعر أي عملة يتحدد وفقا للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية في الأسواق الخارجية، أي أنّ العلاقة بين العملة المحلية لدولة معينة وعملات أي دول أجنبية أخرى تتحدد على أساس العلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين. فمثلا إذا كان الدولار الواحد يشتري كمية من السلع والخدمات تعادل الكمية التي تُشتري بمائة دينار، فإنّ سعر صرف الدينار يكون 100/1 دولار أي: 1 دولار = 100 دينار. أو بعبارة أخرى فإن سعر الصرف الحقيقي لأي من العملتين يساوي النسبة بين القوة الشرائية للعملة في السوق المحلي والقوة الشرائية للعملة في الأسواق الخارجية.

ولكن لفت هذه النظرية بعض الانتقادات التي قللت نوعا ما من أهميتها وهي:

- اختيار الأرقام القياسية للأسعار المناسبة لاستخدامها في حساب سعر الصرف طبقاً لتعادل القوة الشرائية يعد أمراً يفوق التفاصيل الفنية الدقيقة فالأمر يشتمل على أمور نظرية عميقة؛
- يتم النظر إلى تعادل القوة الشرائية كأساس لتحديد سعر الصرف في المدى الطويل، وفي المقابل هناك تشكيلة من العوامل الأخرى التي يمكن أن تؤثر على أحوال سعر الصرف عند الاختلال في المدى القصير (يتأثر سعر الصرف بالتطورات النقدية المتوقعة حدوثها في المستقبل في دولة ما أي يمكن أن يتحرك سعر الصرف في أعقاب التطورات التي تحدث في الأسعار)¹؛
- تفترض وجود حرية في المبادلات، والواقع عكس ذلك، حيث أن الرسوم الجمركية ونظام الحصص والرقابة على الصرف يؤثر على هذه الحرية بوضوح؛
- تستعمل هذه النظرية بعض المؤشرات، ويكمن الإشكال في ذلك هو صعوبة اختيار مؤشرات الأسعار الداخلية والخارجية؛
- تستثني هذه النظرية حركة رؤوس الأموال بغرض المضاربة، في حين أن سعر الصرف يمكنه التأثير بذلك²؛
- صعوبة تحديد أرقام قياسية للأسعار بصفة دقيقة، باعتبار أنها تأخذ بعين الاعتبار منتجات لا علاقة لها بالتجارة الخارجية³؛
- تهمل هذه النظرية العوامل الأخرى المؤثرة على تحديد سعر الصرف، مثل مستوى الدخل وسعر الفائدة وأثر المضاربة؛

1 - بريري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 45.

2 - بغداد بنين، مرجع سبق ذكره، ص 21.

3 - باريك مراد، التحرير التجاري وسعر الصرف الحقيقي -دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2014، ص 21.

- لا تهتم النظرية بتأثير تغيرات أذواق المستهلكين وظهور السلع البديلة على مستويات الأسعار المحلية أو الطلب على السلع المستوردة ومن ثم تأثيرها على حساب سعر الصرف¹؛
- إن مؤشر الانحرافات بين مستويات التضخم يتطلب استعمال مؤشرات عامة ومتشابهة لكل الدول، وهذا الذي لم يتحقق لحد الآن².

2- نظرية تعادل أسعار الفائدة:

تعتبر نظرية تعادل أسعار الفائدة عن العلاقة الموجودة التي تصل بين السوق النقدي وسوق الصرف، إن مستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة. حسب هذه النظرية تؤثر أسعار الفائدة السائدة في دولتين بعد مدة معينة على سعر الصرف نقداً لعمليتي هاتين الدولتين، وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة بلد آخر بعد مدة معينة إذا كان سعر الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة السائد في البلد الآخر³.

وبالرغم من الإيجابيات التي تمتاز بها هذه النظرية إلا أنها تعرضت لبعض الانتقادات منها:

- يمكن أن توجد حواجز تعيق تحركات رؤوس الأموال في حالة الرقابة على الصرف؛
- يمكن أن تحدث عملية المضاربة آثاراً تذبذبية⁴؛
- المشاركين في السوق لا يمكنهم القيام بعملية التحكيم مثلما تفترضه هذه النظرية؛
- إن معدلات الفائدة لا تمثل عاملاً مهماً في توجيه طريقة وسلوك المشاركين في السوق⁵.

3- نظرية الأرصدة (ميزان المدفوعات):

قد أتى (J-Williamson) بنظرية ميزان المدفوعات في سنة 1930 بحيث تحدد سعر صرف العملة لدولة ما على أساس النتيجة المحققة لميزان المدفوعات⁶، فإذا حقق ميزان المدفوعات عجزاً، أي رصيداً سالباً، يعني زيادة الكمية المعروضة من العملة المحلية، مما ينتج عنه انخفاضاً في قيمتها الخارجية، أما إذا حقق فائضاً يعني زيادة في الطلب على العملة المحلية، وبالتالي ارتفاعاً في قيمتها الخارجية⁷.

-
- 1 - بلحشر عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2013، ص 51.
 - 2 - بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 45.
 - 3 - جيوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2012، ص 17.
 - 4 - بغداد بنين، مرجع سبق ذكره، ص 24.
 - 5 - تومي ربيعة، نمذجة سعر الصرف الاسمي في المدى الطويل باستعمال طريقة التكامل المشترك، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2001/2000، ص 20.
 - 6 - بن ياني مراد، سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة قياسية - حالة الجزائر -، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2012/2011، ص 20.
 - 7 - تومي ربيعة، مرجع سبق ذكره، ص 17.

إن لميزان المدفوعات أهمية كبيرة في تفسير مستوى سعر الصرف، حيث رصد الميزان التجاري يوضح لنا كل العمليات الخاصة بالواردات والصادرات من السلع، والذي من شأنه أن يؤثر على سعر الصرف الفعلي لأن الواردات والصادرات من السلع مرتبطة بالعلاقة بين مستوى الأسعار المحلية والخارجية، المعلومات التي يفرزها الميزان التجاري بشأن الشركاء التجاريين لها أهمية كبيرة لحساب أسعار الصرف الفعلية، وتحديد المستويات الملائمة لسعر الصرف المحلي لمختلف العملات، وبالتالي فإن عجز أو فائض ميزان المدفوعات حسب هذه النظرية هو السبب في تراجع أو تحسن سعر الصرف للعملة المحلية¹.

ولكن لفت هذه النظرية بعض الانتقادات التي قللت نوعا ما من أهميتها وهي:

- أنها تتطلب معطيات وإحصائيات متعددة ومختلفة إلى جانب صعوبة تقدير معيار التوازن الهيكلي على أساس المتغيرات المذكورة سابقا أي أنها تعتبر معقدة نوعا ما²؛
- كما أنها لا تأخذ بعين الاعتبار الأرقام القياسية للأسعار النسبية كمحدد هام لتفسير حركة التجارة في الأجل الطويل³.

4- نظرية كفاءة السوق:

تقوم هذه النظرية على أساس الاستغلال الكفء للمعلومات في السوق، والسوق الكفء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة (إمكانية وصول كل المتعاملين في السوق إلى المعلومات المتعلقة بالسوق، سواء كانت حاضرة أو ماضية)، والسوق الكفء يتضمن بالضرورة أن تتبع أسعار الأصول مسارا عشوائيا، أي أن العوائد الفعلية تتقلب عشوائيا حول القيمة التوازنية المتوقعة، التي من الممكن أن تكون غير ثابتة⁴.

5- النظرية الكمية:

يعتبر زيادة عرض النقود وسرعة تداولها في اقتصاد دولة ما مؤثرا في تحديد سعر صرف العملة من خلال ارتفاع مستوى أسعار السلع والخدمات المحلية، وعليه ارتفاع تكلفة الصادرات مما يجعلها غير قادرة على منافسة نظائرها من سلع وخدمات الدول الأخرى⁵، الشيء الذي ينتج عنه تباين واضح من معدلات التبادل الدولي باعتبار أن الطلب عليها في الأسواق العالمية قد انخفض، وإقبال المقيمون على اقتناء هذه السلع من الخارج وهذا يعني زيادة الطلب على العملة الأجنبية، وبالتالي تدهور سعر صرف العملة الوطنية، ويحدث العكس تماما في حالة نقص كمية النقود وانخفاض سرعة تداولها إذ تقل تكلفة الصادرات فيزداد الطلب عليها فتزيد القيمة الخارجية، إذن تغيرات الكتلة النقدية ذات تأثير على معدلات الصرف⁶. وتجدد الإشارة إلى أن المبالغة

1 - حميدات عمر، أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011، ص 16.

2 - بن ياني مراد، مرجع سبق ذكره، ص 21.

3 - تومي ربيعة، مرجع سبق ذكره، ص 16.

4 - بعباي راجح، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وأثرهما على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر: 1994-2014، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة يحي فارس بالمدية، الجزائر، 2016/2017، ص 17-18.

5 - بغداد بنين، مرجع سبق ذكره، ص 25.

6 - تومي ربيعة، مرجع سبق ذكره، ص 17.

في العرض النقدي تؤدي إلى التضخم المحلي المتسبب الرئيسي في اختلال ميزان المدفوعات، ويتجلى هذا التضخم من خلال زيادة أسعار السلع والخدمات، مما يستدعي تغيير سعر الصرف، بما يتوافق والأسعار السائدة في الاقتصاد¹.

6- النظرية الإنتاجية:

وتعتمد هذه النظرية على تفسير تغيرات سعر الصرف على مستوى الإنتاجية بحيث عند ارتفاع مستوى الإنتاجية في دولة ما فهذا يجعل رؤوس الأموال تتجه نحو هذه الدولة بغرض الاستثمار في العمليات الإنتاجية أي زيادة الطلب على العملة المحلية وبالتالي ارتفاع سعر صرفها. وهناك نتيجة ثانية لارتفاع مستوى الإنتاجية بحيث تسمح هذه الزيادات في الإنتاج بتخفيض تكاليف المنتجات وبالتالي زيادة تنافسية السلع المحلية في الأسواق الدولية وزيادة الطلب عليها أي زيادة صادرات الدولة وينتج عليه زيادة الطلب على العملة المحلية مما يرفع من قيمتها مقابل العملات الأجنبية ويحدث العكس في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية². وحتى هذه النظرية لا تخلو من انتقادات:

- فهي تبين ضرورة تقويم العملة المحلية بالشكل الذي يناسب مستوى إنتاجية الاقتصاد الوطني في قطاعاته المختلفة، وهو ما فسر اختلاف أو انعدام التوازن الاقتصادي المنشود³؛
- في حالة انخفاض مستوى الإنتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها أي مقدرة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية، فينشأ عن ذلك ارتفاع الأسعار المحلية لانخفاض الإنتاج وانخفاض الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة، هذا إلى جانب زيادة طلب المواطنين على السلع الأجنبية مما يؤدي في نهاية الأمر، إلى حدوث أو تفاقم العجز في ميزان المدفوعات وهي الوضعية التي عرفتها ألمانيا سنة 1924⁴؛
- أما في حالة قوة الاقتصاد الوطني والعملة مقدرة بقيمة أقل من قيمتها الحقيقية، من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع في أسعار السلع والخدمات وحدوث التضخم كنتيجة لارتفاع الطلب الأجنبي على هذه الأخيرة، وهي الوضعية التي عرفتها الهند بعد الحرب العالمية الثانية، أين ارتفعت كفاءتها الإنتاجية مع تثبيت سعر الروبية على أساس الجنيه الإسترليني⁵.

1 - بعاي رابع، مرجع سبق ذكره، ص 19.

2 - بن ياني مراد، مرجع سبق ذكره، ص 21.

3 - بغداد بنين، مرجع سبق ذكره، ص 26.

4 - تومي ربيعة، مرجع سبق ذكره، ص 18.

5 - سماعيل فوزي، مطبوعة مقياس: اقتصاد معدلات الصرف، فرع مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة 8 ماي 45 قالمة، الجزائر، ص 32.

7- نظرية فقاعات* المضاربة:

لقد أدت المغالاة في تقييم الدولار أثناء سنوات الثمانينات وكذا الانهيار المالي (البورصبي) في أكتوبر 1987 إلى ظهور مقارنة نظرية جديدة لشرح عدم استقرار أسعار الصرف، إذ تتمثل في نظرية أو نموذج فقاعات المضاربة العقلانية. وقد منحت هذه النظرية دور كبير لعنصر التوقعات. إذ تعتبر هذه الأخيرة أنها قادرة على أن تحرف سعر الصرف عن مساره التوازني¹. تبين هذه النظرية على أن تحركات أسواق الأصول هي التي تؤدي إلى تغيرات في سعر الصرف حيث أنها تعطي دورا هاما للتوقعات بحيث تستطيع تغيير اتجاه سعر الصرف عن مساره الأصلي، وتحدث فقاعات المضاربة حينما يتعد سعر عملة أجنبية ما في وقت عن قيمته الأصلية المحددة وفق نظرية معينة، وهي معرضة للانفجار في أي وقت وتعود كلمة مضاربة لكونها موافقة لتنظيم وبسيكولوجية الأسواق المالية².

المطلب الرابع: سوق وسياسة سعر الصرف وخطر تقلباته:

تعتبر سوق الصرف الدعامية الأساسية لعملية تبادل العملات الأجنبية بين العارضين والطالبين لها من أجل تسوية المعاملات الاقتصادية، إلا أنها كغيرها من الأسواق لا تخلو من المخاطر التي يمكن أن يواجهها المتعاملون في السوق، وبالتالي تعمل السلطات النقدية على تبني سياسة سعر الصرف التي تساعد على تحقيق أهدافها المبتغاة من هذه السياسة، وذلك عن طريق استعمال مجموعة من الأدوات والوسائل التي تساعد في ذلك، وتختلف السياسة المعمول بها بين البلدان حسب الوضعية الاقتصادية التي يعيشها البلد، فقد تكون سياسة تخفيض أو رفع سعر الصرف وهو ما سنحاول توضيحه في النقاط التالية:

1- ماهية سوق الصرف الأجنبي:

يتحدد سعر الصرف في سوق العملة تبعا للكميات المعروضة والمطلوبة من الصرف الأجنبي، إذ يجري التعامل من خلال شبكة اتصالات عالمية بين المتعاملين في تلك السوق، لذلك سوف نتطرق الى مختلف المفاهيم المتعلقة بسوق الصرف الأجنبي.

1-1- تعريف سوق الصرف الأجنبي: ويمكن تعريف سوق الصرف الأجنبي بأنه السوق الذي يتم فيه تبادل العملات الأجنبية مقابل عملات وطنية، وإذا تم التبادل في نفس اليوم يسمى (فوري)، أما إذا تم الاتفاق على أن يكون الدفع في المستقبل يسمى (الصرف الآجل)³.

كما يعرف بأنه السوق الدولي، وهو سوق كبير من حيث الحجم المعاملات، ويتكون سوق الصرف الأجنبي من البنوك والأفراد والمنشآت والحكومات الذين يقومون بشراء وبيع الصرف الأجنبي⁴.

* - تتعلق الفقاعة بحركة من المضاربة، التي تخلق فرق هام ذا طابع أسي (يتطور على شكل دالة أسية) بين سعر الصرف السوقي وسعر الصرف الأساسي (الذي يحدد على أساس المتغيرات الكلية) وتنتهي بعد انقضاء فترة من الزمن بسقوط أو انهيار عنيف لسعر الصرف السوقي.

1 - صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف: دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010/2009، ص 114.

2 - بن ياني مراد، مرجع سبق ذكره، ص 24.

3 - Jean Marc Siroén, **Finances internationales**, Armand Clion, Paris, France, 1993, p:78.

4 - محمود حامد محمود، اقتصاديات التجارة الخارجية، دار حميثا للنشر والترجمة، ط1، القاهرة، مصر، 2017، ص 85-86.

ويعرف أيضا بأنه المكان الذي يتم فيه تبادل العملات المختلفة، إلا أنه ليس محدود بمكان معين وإنما يقصد به شبكة العلاقات بين وكلاء الصرف وذلك في كل البنوك المنتشرة عبر أنحاء العالم بالإضافة إلى اللقاءات الفعلية بين وكلاء الصرف في غرفة خاصة بالصرف موجودة على مستوى البورصة¹.

سوق الصرف الأجنبي يقترب في شكله إلى سوق المنافسة الكاملة وذلك لأنه أكثر الأسواق اتحاداً مع العالم وتتوافر له وسائل اتصال فورية بين المراكز الرئيسية، ويتعامل في سلع تمثل عملات مختلفة².

من خلال هذه التعاريف يمكن القول أنه السوق الذي يقوم فيه الأفراد والمنشآت والبنوك بشراء وبيع العملات الأجنبية وفيه يتكون سعر المبادلة بين هاتين العملتين بما يسمى بسعر الصرف.

ومما سبق يتضح لنا أن سوق الصرف يتسم بما يلي³:

- تعمل يومياً وعلى مدار 24 الساعة؛
- تحويل الأرصدة أو القوة الشرائية من قطر وعملة إلى أخرى؛
- تقديم الائتمان قصير الأجل لتمويل التجارة؛
- تقديم تسهيلات لتجنب مخاطر الصرف الأجنبي أو التغطية للتأمين ضد الخسارة؛
- تسوية المدفوعات الدولية عن طريق المقاصة أو تهاثر الحقوق والديون.

2- أنواع سوق الصرف: يمكن التمييز بين أربعة أنواع لسوق الصرف وذلك بحسب نوع العمليات المنفذة فيها ومنها:

1-2-1 سوق الصرف العاجل: تجرى المعاملات المتعلقة ببيع وشراء العملات الأجنبية في سوق الصرف العاجل على

أساس تسليم وتسليم العملات فور الانتهاء من عقد الصفقة، كما تتحدد أسعار الصرف عن طريق الطلب والعرض على العملات، ويكون سعر البيع دوماً أكبر من سعر الشراء، حيث يمثل الفرق بينهما هامش الربح⁴.

1-2-2 سوق الصرف الآجل: وهو السوق الذي يتم فيه بيع وشراء العملة الأجنبية وفقاً لسعر آجل، ويتم التسليم والتسليم

بعد فترة، بمعنى أن التسليم يكون مؤجل إلى حين حلول التاريخ المتفق عليه، ومدة التأجيل قد تكون في حدود شهر أو ثلاثة أشهر أو ستة أشهر أو سنة على أكثر تقدير⁵.

1-2-3 سوق مبادلة العملات: يعتبر هذا السوق امتداداً للسوق الآجل، فهو عبارة عن عملية شراء وبيع عملة مقابل عملة

أخرى في آن واحد مع مواقيت دفع مختلفة، والعملات الهامة هي التي تكون في العادة موضوع المقايضة، وهي التي تنشأ

1 - لخلو موسى البخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، ط1، لبنان، 2010، ص 122.

2 - رانيا محمود عمارة عبد العزيز أحمد عمارة، العلاقات الاقتصادية الدولية، مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع، ط1، مصر، 2016، ص 91.

3 - بن عيني رحيمية، سياسة سعر الصرف وتحديده دراسة قياسية للدينار الجزائري، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2013، ص 30.

4 - بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009، ص 100.

5 - بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 100.

السوق لكثرة استخدامها من قبل المؤسسات والبنوك في معاملاتها التجارية أو في عمليات التمويل وهي: ين/دولار، مارك/جنيه استرليني، دولار/جنيه إسترليني، فرنك/مارك، أورو/دولار.

وبالمقابل نجد أن السوق تضيق مساحته عندما يتعلق الأمر بعملات أقل استخداماً على المستوى الدولي¹.

1-2-4- سوق العقود المستقبلية: تعرف على أنها عقود مالية مشتقة من الأسعار الحالية للأصول المالية أو العينية محل التعاقد وهي تستخدم بهدف تجنب مخاطر التغير المتوقع في أسعار تلك الأصول، وتعد من أهم سمات التطورات الحديثة في أسواق المالية الدولية².

1-3-3- المتدخلون في سوق الصرف: تتحدد أسعار الصرف بتدخل بعض الأعوان الاقتصادية في سوق الصرف من خلال بيعها وشرائها للعملات الأجنبية ونوضحها كما يلي:

1-3-3-1 البنك المركزي: يتمثل الدور أو التدخل الأساسي للبنك المركزي بالنسبة لسوق الصرف سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة في تعديل وتقليص تقلبات أسعار صرف العملات بالاعتماد على بعض المعلومات كالتى تتعلق بمعطيات الاقتصاد الكلي والسياسة العامة للدولة وذلك بالاستناد على آلية معدل الفائدة وعلى سعر الصرف³.

1-3-3-2 البنوك والمؤسسات المالية: تعتبر من أهم المتعاملين في سوق الصرف، حيث تأخذ على عاتقها عمليات الصرف، فتقوم بشراء وبيع العملات إلى المستخدمين التقليديين (المستورد، المصدر، السائح، المستثمر) إضافة إلى التجار والمضاربين على العملات، سواء كان هذا التدخل لحسابها الخاص أو لحساب زبائنها وتستعين البنوك التجارية بأنظمة اتصال جد متطورة تمكنها وبطريقة سريعة من إيجاد المتعاملين معها في كل العمليات، وتحقق البنوك التجارية أرباحها من خلال الفارق بين الأسعار في السوق أي بين سعر الشراء وسعر البيع وهو ما يعرف بالربح التجاري، كما تتعامل البنوك فيما بينها من خلال سوق يبيّن أين تتحدد أسعار صرف تستعملها البنوك وتسمى أسعار صرف الجملة، وبالتالي فإن أعوان الصرف العاملون في البنك مهمتهم معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر وتحقيق مكاسب لصالح بنوكهم⁴.

1-3-3-3 سمسرة الصرف: يلعبون دوراً أساسياً في سوق الصرف كوسطاء ماليين، إذ يجمعون أوامر شراء وبيع العملات لبنوك عديدة، كما يقومون بإعطاء المعلومات عن التسعيرة المعمولة بها في البيع والشراء لمختلف العملات، فلهم دورهم في تسهيل عملية تكامل الأوامر، إذ من المستحيل على كل بنك أن يكون على علاقة مستقرة مع البنوك الأخرى، فالسرعة والثقة هما قاعدتا هذه اللعبة الصعبة ويسمحون بتأمين المنقولات بسرعة ومعلومات مؤكدة⁵.

1-3-4- العملاء الخواص: لا يتدخلون بصفة مباشرة في سوق الصرف، بل يلجؤون إلى البنوك التي تمارس نشاطها في السوق أو إلى السمسرة الناشطين في السوق، من أجل شراء وبيع العملات، ويشمل الزبائن والخواص ثلاث أنواع:

1 - بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 31.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 89.

3 - السعيد العناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها - حالة مؤسسة الملح بسكرة-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2006/2005، ص 7.

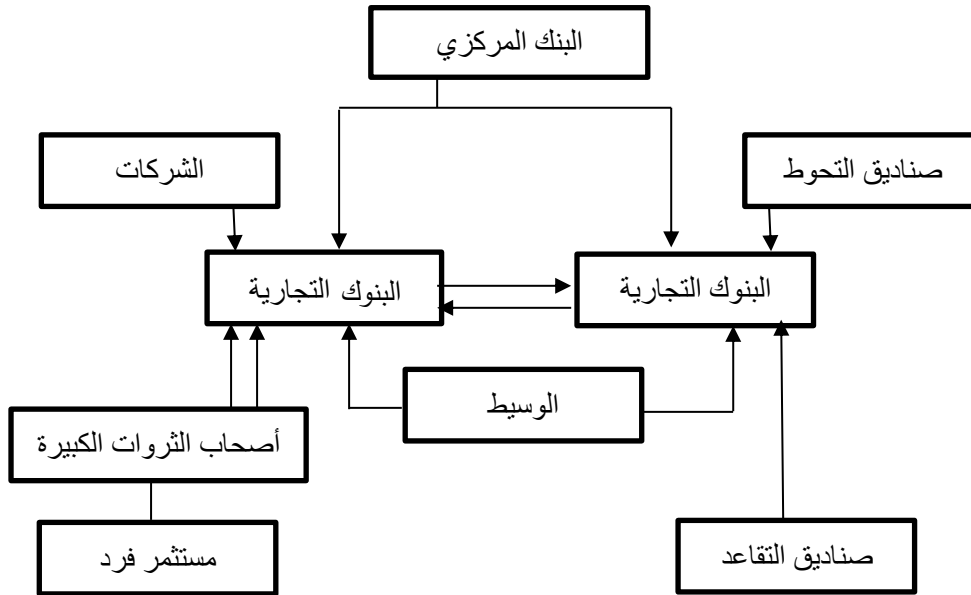
4 - وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2001، ص 188.

5 - بن عيني رحمة، مرجع سبق ذكره، ص 33.

- الأفراد، يبقى تأثيرهم هامشياً إلى حد بعيد.
- المشروعات الصناعية والتجارية.
- المؤسسات المالية¹.

1-3-5- صناديق التحوط: والتحوط يعني خفض عدم التيقن بأسعار السوق المستقبلية، ولم تكن أسواق العملة في دائرة اهتمام صناديق التحوط، إلا من فترات ليست بعيدة، وينتمي لصناديق التحوط الأشخاص من ذوي الثروات الضخمة والذين يقومون باستثمارات لا تقل أحجام العقود فيها عن المليون دولار، وباستخدام هذه المبالغ كغطاء تقوم هذه الصناديق بالاقتراض بما يفوق الاستثمار الأولي بعدة مرات، وتتبع أي استثمار محتمل في أي بقعة من بقاع العالم حيث تودع أموالها بالاستثمار بأداة واحدة أو عدة أدوات في نفس الوقت وهم بذلك يضخون في السوق كميات ضخمة من العملات مما يجعل سوق العملة على درجة عالية من السيولة².

الشكل رقم (2.1): المتدخلون في سوق الصرف



المصدر: بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009، ص99.

يوضح هذا الشكل مختلف الأطراف التي تتعامل في سوق الصرف، ومن خلاله يمكننا توضيح العلاقات التي تربط بين المتعاملين وكذا قراءة آلية عمل ودور كل طرف.

2- مفهوم سياسة سعر الصرف:

تعد سياسة سعر الصرف ضمن أهم السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم من أجل إدارة الاقتصاد الوطني ودعم نموه والحد من اختلال توازنه.

1 - حميدات عمر، مرجع سبق ذكره، ص 20.

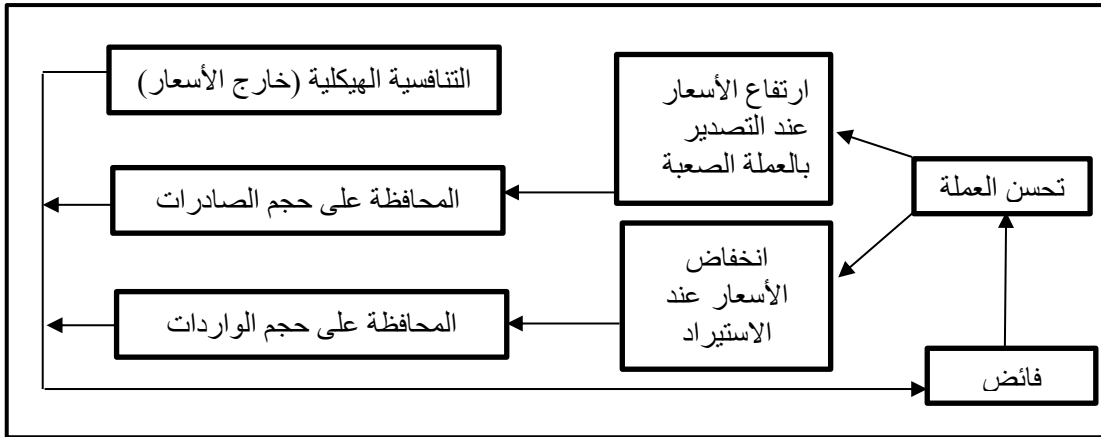
2 - بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 104-105.

2-1- تعريف سياسة سعر الصرف: سياسة سعر الصرف تمثل مجموعة من الإجراءات التي تستهدف أن تكون التطورات في نظام السوق وسعر الصرف الأجنبي في الحدود التي يتطلبها تنفيذ السياسة النقدية على وجه سليم، بمعنى أنها تتمثل في الإجراءات التي تتخذها السلطات النقدية في ظل أي نظام تعتمد قصد توجيه عملتها المحلية خدمة لاقتصادها وبرامجها التنموية، حيث تختلف هذه الإجراءات الخاصة بأسعار الصرف من دولة إلى أخرى حسب الأهداف والأولويات والأنماط الاقتصادية المختلفة والتي ترمي في مجملها إلى تحقيق الاستقرار الاقتصادي الكلي¹.

2-2- أهداف سياسة سعر الصرف: تعتبر سياسة سعر الصرف سياسة اقتصادية، حيث تلجأ إليها السلطات النقدية لبلدان العالم في سبيل تحقيق مجموعة من الأهداف أبرزها:

2-2-1- مقاومة التضخم: تلعب سياسة الصرف دورا هاما في مكافحة ظاهرة التضخم، ولقد اعتمدته (سعر الصرف) العديد من الدول كمثبت اسمي لتخفيض معدل التضخم باستخدام نظام الربط المتحرك².

الشكل رقم (3.1): مقاومة التضخم



المصدر: عبد المجيد قدي، مدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الأولى، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص 131.

يتضح من خلال الشكل أن تحسين سعر الصرف يؤدي إلى انخفاض في مستوى التضخم المستورد، وتحسن في مستوى تنافسية المؤسسات، ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد أثر إيجابي على المستوى العام للأسعار، وتتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط، وهكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية وتتمكن من انتاج سلع ذات جودة عالية وهو ما يؤدي إلى تحسن تنافسياتها وتسمى الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية.

2-2-2- تخصيص الموارد: يؤدي سعر الصرف الحقيقي الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية (الموجهة) وهذا ما يستعمل على توسع قاعدة السلع الدولية وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها ويزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا (إحلال الواردات) والسلع التي يمكن تصديرها، وهكذا ينعكس أثر تغيير سعر الصرف

1 - سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص 13.

2 - أمين الصيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2013، ص 60.

الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج إذا يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل ورأس المال في قطاع التصدير وفي الصناعات المنافسة للاستيراد¹.

2-2-3- توزيع الدخل: يؤدي سعر الصرف دوراً هاماً في توزيع الدخل بين الفئات أو القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي (مواد أولية، زراعة) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فإن ذلك يجعله أكثر ربحية، ويعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، وعند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي (ارتفاع سعر الصرف الحقيقي)، فإن ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية، فتقلص استثمارها ويهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة عن سعر الصرف التنافسي، يلجأ أصحاب القرار أحياناً إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر صرف للمصادرات التقليدية، سعر صرف للواردات الغذائية... إلخ².

2-2-4- تنمية الصناعة المحلية: يمكن للبنك المركزي أن يعتمد سياسة تخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فمثلاً اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وتشجيع الصادرات³.

2-3- أدوات سياسة سعر الصرف: لتنفيذ هذه السياسة وتحقيق أهدافها تستعمل السلطات العديد من الأدوات والوسائل وأهمها:

2-3-1- تعديل سعر صرف العملة: لما ترغب السلطات النقدية في تعديل توازن ميزان المدفوعات تقوم بتخفيض قيمة العملة أو إعادة تقويمها لما تتدخل في ظل نظام سعر صرف ثابت، أما في النظام المرن فتعمل على التأثير على تحسين أو تدهور قيمة العملة، وتستخدم سياسة التخفيض عموماً لتشجيع الصادرات وتتضمنها في العادة برامج التصحيح المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي إلا أن نجاح هذه السياسة يتوقف على توفر مجموعة من الشروط:

- اتسام الطلب العالمي على منتجات الدولة بقدر كاف من المرونة، بحيث يؤدي تخفيض العملة إلى زيادة أكبر في الطلب العالمي على المنتجات المصدرة من نسبة التخفيض.
- استجابة الجهاز الإنتاجي للارتفاع في الطلب.
- ضرورة توفر الاستقرار في الأسعار المحلية.
- عدم قيام الدولة المنافسة الأخرى بإجراءات مماثلة لتخفيض عملاتها.
- استجابة السلع المصدرة للمواصفات (الجودة، المعايير الصحية والأمنية الضرورية للتصدير).

1 - بن عيني رحيمة، مرجع سبق ذكره، ص 120.

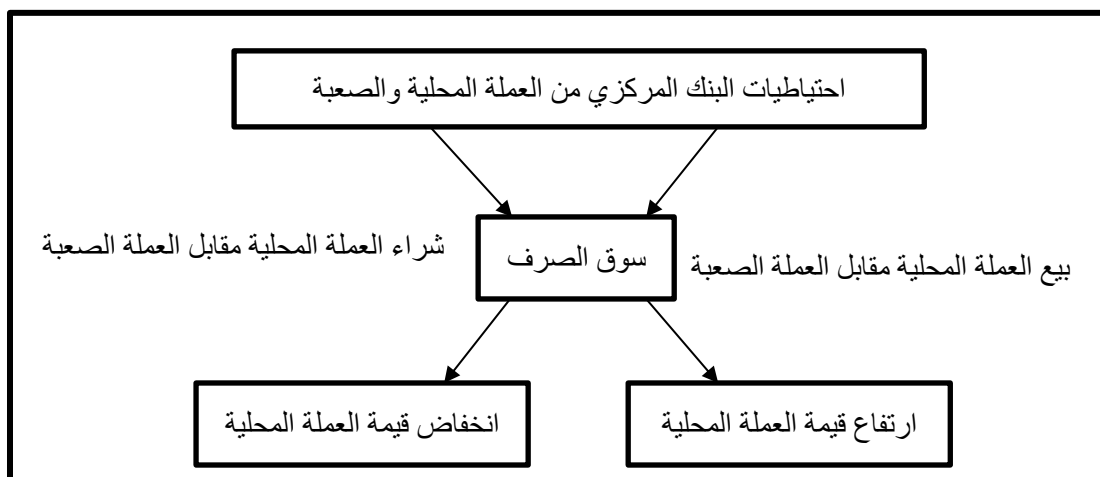
2 - سي محمد فايزة، مرجع سبق ذكره، ص 15.

3 - أمين الصيد، مرجع سبق ذكره، ص 60.

إلا أن التخفيض حتى وإن تحققت شروطه لا يؤدي بالضرورة إلى التحسن الفوري في ميزان المدفوعات، حيث يكون هناك تدهور في وضعيته أولاً وبعد ذلك يبدأ في التحسن، ذلك أنه في المدى القصير يبقى حجم الصادرات والواردات ثابتاً بالنظر إلى بنية الجهاز الإنتاجي¹.

2-3-2- استخدام احتياطات الصرف: فيقصد بالاحتياطات الدولية تلك الأصول الدولية المتاحة لدى البنك المركزي في أي وقت والخاضعة لسيطرة البنك المركزي، وضبط حجمها سواء لتمويل اختلالات ميزان المدفوعات أو لاستخدامها في التأثير على قيمة العملة عن طريق التدخل في سوق الصرف، يتدخل البنك المركزي في سوق الصرف للحد من تقلبات سعر الصرف سواء عن طريق بيع العملات الأجنبية التي يحتفظ بها (الاحتياطات الدولية) مقابل العملة المحلية للحد من انخفاض قيمة العملة المحلية، والعكس صحيح².

الشكل رقم (4.1): استخدام احتياطات الصرف



المصدر: عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، ط1، الإسكندرية، مصر، 2016، ص 67.

يوضح الشكل أعلاه طريقة تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف للحد من تغيره أو تقلب سعر الصرف، ففي ظل نظام أسعار الصرف الثابتة أو شبه المدار تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر صرف عملتها فعند انهيار عملتها تقوم بشراء العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وعندما تتحسن العملة تقوم ببيع العملة المحلية مقابل العملات الأجنبية وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض قيمة العملة المحلية وفي ظل نظام سعر الصرف العائم تقوم السلطات النقدية بمواجهة التقلبات في سعر صرف عملتها إلا أن الاحتياطات لا تكفي للتصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال المضاربة³.

2-3-3- استخدام سعر الفائدة: عندما تكون العملة ضعيفة تسعى السلطات النقدية لتحسين قيمة العملة المحلية وذلك برفع معدل الفائدة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية الباحثة عن أعلى عائد، وبالتالي ارتفاع الطلب على العملة المحلية مما يساهم في تحسين قيمة العملة المحلية، وقد لجأت فرنسا إلى هذا الأسلوب عندما رأت أن الفرنك الفرنسي أضعف من المارك

1 - محمد عبد الله شاهين محمد، مرجع سبق ذكره، ص 32 - 33.

2 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 66.

3 - مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2007، ص 23.

الألماني وهذا برفع معدلات الفائدة في فرنسا أعلى من المعدلات الموجودة في ألمانيا، لكن معدلات الفائدة المرتفعة تؤثر سلباً على النمو¹.

2-3-4- مراقبة الصرف: وهي مجموعة القيود التي تضعها السلطات النقدية للبلد على استخدام الصرف الأجنبي بغرض الحد من خروج رؤوس الأموال والمحافظة على استقرار سعر صرف العملة المحلية لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات، وهي أداة مباشرة وفعالة فإن الدولة تضع سعراً تحكيمياً ثابتاً للصرف الأجنبي يتم تطبيقه على كل المعاملات الخارجية بموجب قوانين تكون الدولة هي الجهة الوحيدة التي يحق لها شراء أو بيع الصرف الأجنبي².

2-3-5- إقامة سعر صرف متعدد: تسعى السلطات النقدية من اتباع نظام سعر صرف متعدد إلى تخفيض حدة آثار التقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة ومن أهم الوسائل المستخدمة اتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف، بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة أحدهما مغلى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاع المراد دعمه وترقيته، أما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي³.

2-4- أنواع سياسة سعر الصرف:

تتبع السلطات النقدية وسائل مختلفة لتدعيم نقدها وتحقيق الاستقرار في اقتصادها ومن بين أهم تلك الوسائل:

2-4-1- سياسة تخفيض قيمة العملة: تعتبر سياسة تخفيض العملة من السياسات التي تحظى بأهمية بالغة لدى الدول النامية، لغرض تسوية العجز الذي تعاني منه موازين مدفوعاتها من اختلالات، كما تسعى إلى تحقيق التوازن الداخلي فهي تعتبر من أهم سياسات سعر الصرف:

أ- مفهوم سياسة تخفيض العملة: إن تخفيض القيمة الخارجية للعملة يؤدي أساساً إلى انخفاض أسعارها بالنسبة للنقد الأجنبي، وهذا ما يؤدي إلى تنشيط الصادرات وتصبح السلع الأجنبية باهظة الثمن وهذا ما يحد من نسبة الواردات، حيث يؤدي إلى زيادة الطلب الخارجي على المنتجات المحلية نتيجة لانخفاض العملة⁴.

ب- الأسباب التي تدفع السلطات النقدية إلى تخفيض قيمة العملة: يمكن تلخيص أهم الأسباب التي تجعل الدول تلجأ إلى هذه السياسة ما يلي:

- **معالجة العجز في ميزان المدفوعات:** ويقصد بالعجز أن التزامات البلد تجاه العالم الخارجي أكبر من حقوقه عليه، وهو بدوره ينتقل من الميزان التجاري، نتيجة لقلّة الصادرات بسبب ارتفاع أسعارها وزيادة الواردات نتيجة انخفاض الأسعار في الخارج⁵.

1 - عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 136.

2 - بلعزوز بن علي، محمدي الطيب محمد، **دليلك في الاقتصاد**، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، ص 129.

3 - لخلو موسى بوجاري، مرجع سبق ذكره، ص 127.

4 - صبحي تادرس قريضة، مدحت محمد العقاد، **النقود والبنوك والعلاقة الاقتصادية الدولية**، دار النهضة، بيروت، لبنان، 1983، ص 353.

5 - محمد الناصر حميدانو، عبد القادر شويرفات، أثر سياسات سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة تحليلية وقياسية للفترة (1989-2014)، **مجلة الباحث**، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، المجلد 16، العدد 16، 2016، ص 286.

- ارتفاع دخول المنتجين المحليين: يكون التخفيض بهدف زيادة دخل بعض الفئات المنتجة وتخفيض عبء مديونيتها خاصة إذا تدهورت أسعار منتجاتهم في الأسواق العالمية على اعتبار أن تخفيض سعر الصرف يرفع قيمة الصادرات مقومة بالعملة الوطنية أو لتسهيل تصريف هذه المنتجات في الخارج.
- معالجة البطالة في الاقتصاد الوطني: حيث ينتج عن التخفيض تشجيع التوسع في الصناعات التصديرية¹.
- يعتبر تخفيض سعر الصرف بمثابة إجراء أولي لانتهاج سياسة نقدية تضخمية: حيث يعتمد البنك المركزي إلى إعادة تقويم رصيده الذهبي ويكون له فرصة ممكنة للتوسع في الاقتراض والإصدار.
- ارتباط العملة بمنطقة نقدية معينة: يقصد بهذه العبارة ارتباط العملة المحلية بدول العملات القوية كمنطقة اليورو أو الدولار، حيث أن أي تغير يحصل على العملات الارتكازية في المنطقة النقدية، سينعكس على عملات كل البلدان المرتبطة بالمنطقة².
- ج- آثار سياسة تخفيض قيمة العملة: إن انخفاض قيمة العملة الوطنية له آثار هامة للغاية تتجلى فيما يلي:
 - التخفيض وأثره على الميزان التجاري³: الهدف من التخفيض هو إزالة أو تقليص العجز التجاري وهذا يؤدي بنا إلى حركة مزدوجة تكمن في تقليص الواردات وزيادة الصادرات:
 - من جهة الواردات: التخفيض يعني ارتفاع قيمة العملة الأجنبية، فإذا كانت الواردات بالعملة الأجنبية، فإن أسعار المنتوجات المستوردة سترتفع، وكرد فعل لهذا الارتفاع في الأسعار فإن الكميات المستوردة تنخفض ويتقلص حجم الواردات.
 - من جهة الصادرات: عكس الواردات فإن حجم الصادرات يزداد، وذلك من خلال زيادة الطلب على المنتوجات المحلية باعتبارها أرخص من المنتوجات المستوردة.
 - وبالتالي تقليص قيمة الواردات وارتفاع قيمة الصادرات يؤدي إلى تحسين الميزان التجاري بمعنى تقليص العجز.
 - التخفيض وأثره على المستوى العام للأسعار: إن سياسة تخفيض قيمة العملة بحذ ذاتها تعتبر مصدراً لارتفاع الأسعار المحلية من خلال ما يلي:
 - إذا كانت نسبة مهمة من الإنتاج مستوردة من الخارج، وإذا ما كانت عملية إحلال مستلزمات الإنتاج المحلية محل الأجنبية، تستغرق وقتاً طويلاً وفي غير صالح العملية الإنتاجية، فإن الأسعار سترتفع.
 - بما أن التخفيض في قيمة العملة المحلية سوف يجعل أسعار الاستيرادات أعلى من السابق، خاصة إذا كانت هذه السلع المستوردة تمثل سلعاً ضرورية ولا يمكن لاستغناء عنها، فإن هذا سوف يضيف حلقة جديدة لارتفاع الأسعار، ويترتب عليه أعباء جديدة على المواطن⁴.

1 - زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1995، ص 293.

2 - عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص 151.

3 - مولاي بوعلام، مرجع سبق ذكره، ص 35.

4 - يسين سي لاختضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2018/2019، ص 101.

• **التخفيض وأثره على رؤوس الأموال:** من ضمن الأسباب الرئيسية والمهمة التي تدفع الأفراد إلى تحريك رؤوس أموالهم بين الدول هو سياسة التخفيض من قيمة العملة، ويتم هذا الإجراء عندما يتوقع الأفراد بأن الدولة سوف تقوم بالتخفيض، فإنهم في هذه الحالة سيقومون بتحريك أموالهم نحو الخارج لتجنب الخسارة المحتملة من جراء هذا التخفيض أو للبحث عن الأرباح¹.

• **التخفيض وأثره على طاقة الدولة في خدمة ديونها الخارجية:** يختلف أثر التخفيض بحسب نوع الديون:

- ديون تدفع بالعملة المحلية وبالتالي لا تدخل في بيانات المديونية الخارجية للدولة وتتأثر هي وخدماتها بالزيادة وبنفس معدل انخفاض قيمة العملة الوطنية؛
- الديون التي تدفع بالعملة الأجنبية للدولة الدائنة، فمن ناحية تسديد الديون أو خدمتها بالعملة الأجنبية، لا يمكن القول أن قيمة الديون أو خدمتها قد ارتفعت وإنما تقويمها بالعملة المحلية في البلد المدين والمخفض لها هو الذي يجعل الديون وخدماتها ترتفع بنفس معدل انخفاض قيمة العملة الوطنية؛
- الديون المستحقة الدفع عن طريق تصدير بعض المنتجات المحلية للبلد الدائن حيث أن تخفيض العملة يقلل من أسعار الصادرات مقومة بالعملة الأجنبية مما يجعل الدول الدائنة تستفيد من هذا التخفيض بنفس قيمة الانخفاض في العملة المحلية².

• **التخفيض وأثره على توزيع الدخل:** تعمل سياسة التخفيض إلى زيادة مستوى العام للأسعار باستمرار الذي يتجسد في صورة تضخم يؤثر سلباً على مداخيل أفراد خاصة ذوي الدخل المحدودة في الحين أصحاب المؤسسات والمشاريع الاقتصادية، سوف تزيد أرباحهم بفعل زيادة الأسعار حيث يحاولون نقل عبء الزيادة في الدخل الحقيقية إلى المستهلكين³.

2-4-2- سياسة رفع قيمة العملة: يقصد برفع قيمة العملة هو زيادة سعر صرف العملة من خلال تغيير مقدار ما تساويه وحدة من العملة المحلية بالنسبة إلى العملات الأجنبية، أي زيادة عدد الوحدات من العملة الأجنبية مقابل ما تساويه من وحدة واحدة من العملة المحلية.

أ- **مفهوم سياسة رفع قيمة العملة:** هي عملية تشير إلى زيادة عدد الوحدات من العملات الأجنبية مقابل الوحدة الواحدة من العملة المحلية، وتهدف هذه العملية إلى تخفيض الفائض التجاري بعد رفع سعر السلع المصدرة وتخفيض سعر السلع المستوردة، ففائض ميزان المدفوعات المستمر لأمد طويل، يمثل بالنسبة للدولة مساوئ عدة نظراً لكونه يسبب تدفقاً للسيولة التي تعتبر ضمن العوامل التضخمية، إضافة إلى ذلك إن الخطورة تتفاقم عندما تقود المضاربة في أسواق الصرف إلى

1 - تمار أمين، أثر قلبات سعر الصرف على الميزان التجاري - حالة الجزائر - للفترة "1986-2015"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2017/2018، ص 135.

2 - صافة محمد، العوامل المؤثرة في تسارع انتقال أثر سعر الصرف إلى التضخم المحلي دراسة اقتصادية وقياسية لحالة الجزائر: 1970-2016، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2017/2018، ص 184.

3 - المرجع نفسه.

اجتذاب رؤوس الأموال القصيرة الأجل نحو البلدان ذات العملات التي تقوم على أنها دون قيمتها الحقيقية بانتظار رفع تلك القيمة لاحقاً¹.

ب- أسباب رفع قيمة العملة: للرفع كذلك من القيمة الخارجية للعملة أسباب نذكر منها:

- وجود فائض في ميزان المدفوعات؛
- لمعالجة الارتفاع الحادث في الأسعار العالمية لسلعة استراتيجية، كما فعلت فرنسا عندما قامت بالرفع من قيمة الفرنك الفرنسي لمواجهة ارتفاع أسعار النفط في السبعينات؛
- لتدعيم العملات الأجنبية الأخرى، مثلما قامت به ألمانيا واليابان من رفع لقيمة عملتيهما عندما رفضت أمريكا تخفيض عملتيهما لأسباب تتعلق بسمعتها².

ج- آثار رفع القيمة الخارجية للعملة: ويمكن أن نعرض أهم الآثار الاقتصادية الناجمة عن رفع القيمة الخارجية للعملة والتي تمتد لتؤثر على الجانب الاجتماعي ما يلي³:

- يؤدي التقييم المرتفع لسعر الصرف إلى ضعف الحوافز لإنتاج الصادرات وبدائل الاستيراد وذلك لأن الصادرات سوف تفقد قدرتها على المنافسة وتصبح الاستيرادات أرخص من إنتاج السلع المحلية وخصوصاً بالنسبة للسلع التي يمكن استيرادها بسعر الصرف الاسمي، وتكمن خطورة هذه الحالة في البلدان النامية والتي هي بأمرس الحاجة لتطوير وتنويع هيكل سلعتها المتاجر بها؛
- يمكن مواجهة حالة من عدم الثقة بوضع ميزان المدفوعات، فالضغوط المستمرة على الحساب الجاري غالباً ما يتم تخفيفها عن طريق القروض الخارجية والتسهيلات الائتمانية لتمويل الاستيراد مما يزيد من أعباء خدمة الدين ويردي في النهاية إلى عجز تسديد الالتزامات مما يزيد من الضغط على سعر الصرف؛
- يرافق التقييم المرتفع لسعر الصرف ظهور سوق موازية للعملات (غير الرسمية) أكثر ارتفاعاً من الأسعار الرسمية وسيجد من تتوفر لديه كمية من العملات الأجنبية فرصة لإعادة بيعها في هذا السوق السوداء بدلاً من بيعها إلى البنك المركزي، مما يضطر المستوردين إلى دفع أسعار أعلى بالعملية المحلية للحصول على العملة الأجنبية التي لا يستطيعون الحصول عليها بسبب عدم قدرة البنك المركزي لتلبية طلبات الاستيراد فتؤدي السوق الموازية إلى انخفاض فعلي في سعر الصرف رغم بقاء سعر الصرف المعلن على حاله؛
- تفاقم أعباء الدين العالم الخارجي، إذ أن التقييم المرتفع لسعر الصرف يمثل التزامات مالية على الدولة سدادها أو أدائها كشرط رئيسي لاستعادة سعر الصرف إلى وضعه الطبيعي، فالكتلة النقدية الموجودة في التداول والتي تمثل ديناً داخلياً على الدولة المقيمة وحدتها بسعر صرف مرتفع اتجاه العالم الخارجي لا يمكن أن تنخفض كميتها إلى المستوى الذي يعيد التوازن

1 - عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 72.

2 - محمد الناصر حميداتو، مرجع سبق ذكره، ص 287.

3 - يسين سي لاختزر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 104 - 105.

بين السعر الرسمي والسعر الحقيقي إلا بقيام الدولة بسداد قيمة التزاماتها بالنقد الأجنبي وهذا يتطلب مبالغ كبيرة من العملات الأجنبية، أي أن سعر الصرف الرسمي المنفصم يضاعف من أعباء الدين الداخلي؛

- إن المغالات في سعر الصرف لا تساعد على كبح التضخم خصوصاً إذا كانت الاستيرادات التي هي مستوردة بالسعر الرسمي لا تشكل نسبة كبيرة من سلة تكاليف المعيشة، ومن ثم فإن دعم أسعارها لا يؤدي إلى إحداث أثر مهم على كبح التضخم، وحتى لو نجح قرار الإبقاء على التقييم المرتفع لسعر الصرف في تقليل جوامح التضخم فإن تخفيض سعر الصرف الواقع حتماً فيما بعد يسبب ضغوطاً تضخمية كثيراً ما تلغي فوائد سعر الصرف الواقع.

2-4-3- سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي: لقد ظهرت هذه السياسة منذ زمن بعيد في شكل منع استيراد وتصدير المعادن النفيسة والسبائك الذهبية، فانتشرت أكثر بعد الحرب العالمية الثانية وخاصة بعد انهيار قاعدة الذهب وأزمات الكساد العالمية بطرق مختلفة تتماشى مع التطورات والتغيرات الاقتصادية لهذه الدول.

أ- مفهوم سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي: يقصد بمراقبة الصرف أو مراقبة النقد أنه كل تدخل من جانب السلطات النقدية بهدف التأثير في سعر الصرف، وفي ظل هذا النظام تتحقق المساواة بين الصادرات والواردات أي بين عرض وطلب الصرف الأجنبي عن طريق تدخل الدولة بتحديد الواردات والرقابة على حركات رؤوس الأموال، فالتوازن في سوق الصرف في ظل نظام الرقابة على الصرف يتحقق عن طريق التدخل المباشر للدولة في ظروف الطلب والعرض.

إذن هو إشراف الدولة وتحكمها في عرض الصرف الأجنبي والطلب عليه، ولذلك فإن الدولة لا تتيح للأفراد حرية التعامل بالصرف الأجنبي بيعاً وشراءً، وإنما تقوم الدولة ذاتها بذلك عن طريق تحديد التعامل بالصرف الأجنبي بالشكل الذي يحقق الأغراض والأهداف التي تتوخاها الدولة من مثل هذا التحديد¹.

ب- أهداف سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي: لقد حاولت العديد من الدول وخاصة دول العالم الثالث إتباع هذه السياسة طمعاً في الوصول إلى نتائج إيجابية في التنمية الاقتصادية، حيث تمثلت أهدافها فيما يلي²:

- تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات وذلك عن طريق قيام الدولة بالحد من الواردات الغير الضرورية وتشجيع الصادرات ذات الأهمية الكبرى؛

- المحافظة على القيمة الخارجية للعملة الوطنية كون أن التغير الذي يحدث فيها ينعكس على حركة الصادرات والواردات وكذا رؤوس الأموال؛

- حماية الصناعات المحلية الفتية من المنافسة الخارجية وكذا التشجيع على استيراد السلع الضرورية والحد من استيراد السلع الكمالية؛

- توجيه رؤوس الأموال الأجنبية إلى الميادين الاستثمارية التي تنسجم مع اتجاهات السياسة الاقتصادية للبلد، كما يساهم هذا في تنمية الاحتياطي من العملات الأجنبية ويساعد في التخفيف من عبء المديونية الخارجية؛

1 - بن ختم يوسف، العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2016/2015، ص 33.

2 - سيد أحمد ولد أحمد، مرجع سبق ذكره، ص 123.

- لا تتخذ الدولة الرقابة على الصرف كأداة للتمييز في المعاملة بين مختلف الطوائف السلعية فقط ولكن حتى بين مختلف الدول على حسب الأولويات تختلف أشكال وأساليب الرقابة على الصرف باختلاف الوضعية الاقتصادية والاجتماعية للبلدان المتبعة لهذه السياسة وتباين درجة تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي إلا أن جميعها يسعى لتحقيق نفس النتيجة.

ج- آثار سياسة الرقابة على الصرف الأجنبي: للرقابة على الصرف آثار نوجزها فيما يلي¹:

- تقف الرقابة على الصرف عائقا في وجه نمو المبادلات التجارية من خلال فرض قيود على حركة التصدير والاستيراد مما يثبط التنمية الاقتصادية؛
- تعرقل حرية تنقلات رؤوس الأموال من وإلى الخارج مما يسبب تخوف المستثمرين من عدم إمكانية تحويل أرباحهم، الشيء الذي يعيق جلب الاستثمارات الأجنبية؛
- تؤدي إلى التضخم المحلي والمغالاة في تقييم العملة الوطنية مما يساعد على ظهور سوق صرف موازية؛
- قد تؤدي إلى تشويه حاد للحوافز الاقتصادية وفرض تكاليف على الاقتصاد من خلال إساءة توزيع الموارد الإنتاجية الاستهلاكية وبالإضافة إلى دعم السلع الأساسية من خلال نظام الصرف وليس من خلال إعانات الميزانية الأكثر وضوحا يؤدي إلى إخفاء التكاليف الأساسية وفي نفس الوقت يفرض تشوهات في جوانب أخرى من الاقتصاد.

1 - بربري محمد أمين، مرجع سبق ذكره، ص 70.

المبحث الثاني:

التضخم في النظرية الاقتصادية

سوف نحاول في هذا المبحث دراسة الجوانب المتعلقة باقتصاديات التضخم من حيث المفاهيم الأساسية المتعلقة به والنظريات المفسرة له، وآثاره واجراءات مكافحته.

المطلب الأول: ماهية التضخم

تعد ظاهرة التضخم من أكثر الظواهر شيوعا منذ قيام الحرب العالمية الثانية حتى الآن، نظرا لما تسببه من الآثار السلبية على الناحية الاجتماعية والاقتصادية خاصة على معدلات نمو الناتج الوطني، وقد اختلف تعريف التضخم بين العلماء والمفكرون باختلاف المقصود منه والزمن الذي حل فيه، حيث كان المقصود بالتضخم في الفترة ما بين الحربين العالميتين لدى كثير من الدول هو "إصدار النقود الاعتبارية بصفة مطلقة دون النظر إلى عوامل أخرى، كوجود تغطية لهذه النقود الصادرة"¹، ولكن هذا التعريف تغير بعد الحرب العالمية الثانية واصبح المقصود منه "هو فائض النقد على فائض السلع والخدمات بصورة مستمرة ودائمة، بحيث تصبح الزيادة في النقد الصادر أكبر وأعلى من كل زيادة تصاحبها في السلع والخدمات"² ولا شك أن الآخذين بهذا المعنى قد تأثروا بالنظريات الكينزية التي سادت بين الحربين.

1- تعريف التضخم:

كرست العديد من الأبحاث لدراسة ظاهرة التضخم فتعددت بذلك تعاريفه باختلاف المكان والزمان والأسباب المؤدية إليه، لذلك فإننا لا نجد مفهوم موحد لهذه الظاهرة، إلا أن المعنى الشائع بين العلماء هو الارتفاع غير الطبيعي للأسعار، ولكن لا يجوز تفسير أي ارتفاع بوجود التضخم.

حيث يعرف كاردينر التضخم بأنه الارتفاع المستمر والمحسوس للمستوى العام للأسعار، واستنادًا إلى هذا لا يعتبر من التضخم تلك الحالة التي ترتفع فيها الأسعار بشكل قليل جدًا أو متقطع، ويضيف أكلي قائلاً أن هذه الظاهرة تعبر عن حالة عدم التوازن، ويجب تحليلها وفقا لمعايير حركية وليس بمعايير ساكنة³.

ويعرف كورتير التضخم بأنه الحالة التي تأخذ فيها قيمة النقود بالانخفاض، أي عندما تأخذ الأسعار بالارتفاع، واستنادًا إلى ييجوا تتوفر حالة التضخم عندما تصبح الزيادات في الدخل النقدي أكبر من الزيادات في كمية الإنتاج المتحققة، كل هذه

1 - صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008/2007، ص 3.

2 - سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرياح، ورقلة، الجزائر، 2006/2005، ص 27.

3 - رقيق ساعد، تقييم فعالية سياسات مكافحة التضخم في الجزائر (1990-2005)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2009/2008، ص 3.

التعاريف تؤكد على أن المقصود بالتضخم هو ارتفاع الأسعار وليس الأسعار العالية، مشيرة إلى وجود حالة عدم توازن بين العرض الكلي والطلب الكلي¹.

ويمكن تعريف التضخم على أنه المعدل الذي يرتفع عنده المستوى العام لأسعار السلع والخدمات، وبالتالي تقل القوة الشرائية²، مما يعني أن الوحدة النقدية في ظل حالة التضخم تكون قادرة على شراء قدراً أقل مما كانت تشتريه قبل التضخم³، ويتضمن هذا التعريف مجموعة من الخصائص أهمها⁴:

أولاً: يتمثل التضخم في ارتفاع المستوى العام للأسعار بشكل مستمر ومتواصل، فحدوث ارتفاع في الأسعار كنتيجة لظروف عرضية أو مؤقتة أو خلال فترة زمنية قصيرة أو محددة لا يعتبر تضخماً بهذا المفهوم، أي حتى نقول أن هناك تضخماً في الاقتصاد لا بد أن يتميز ارتفاع المستوى العام للأسعار بالاستمرارية وقابل للملاحظة خلال فترة زمنية كافية.

ثانياً: أن يكون الارتفاع في المستوى العام للأسعار كبيراً نسبياً، فالزيادات الطفيفة أو الضئيلة في المستوى العام للأسعار والتي لا تتجاوز المعدلات الطبيعية لها لا يمكن اعتبارها تضخماً، كما تشير الأدبيات الاقتصادية على أن الاقتصاد يدخل في حالة الضغوط التضخمية إذا تجاوزت معدل الزيادة في المستوى العام للأسعار نسبة 5%.

ثالثاً: حتى يكون هناك تضخم لا بد أن تشهد معظم السلع والخدمات في الاقتصاد ارتفاعاً محسوساً في أسعارها، أي الارتفاع في أسعار إحدى السلع أو البعض منها لظروف معينة تمس فقط هذه السلع أو قطاع إنتاجها لا يعتبر تضخماً إذ يزول هذا الارتفاع بزوال أسباب حدوثه، كما يقابل ارتفاع أسعار هذه السلع انخفاضاً في بقية أسعار السلع والخدمات الأخرى بما لا يحدث زيادة في المستوى العام للأسعار، وبالتالي فإن التضخم يقاس على أساس المستوى العام للأسعار وليس سعر كل سلعة على حدى. وبالإضافة إلى ارتفاع الأسعار يمكن أن يطلق مصطلح التضخم على حالات وظواهر أخرى من أهمها⁵:

- الإفراط في إصدار الأرصدة النقدية وهو التضخم النقدي، ويشمل كل زيادة كبيرة في النقود المتداولة في الأسواق (تضخم العملة)؛
- ارتفاع المداخل النقدية بشكل غير عادي ومألوف (تضخم الدخل)؛
- ارتفاع تكاليف عوامل الإنتاج، وخصوصاً تكلفة العمل (تضخم التكاليف).

1 - سعيد هنتات، مرجع سبق ذكره، ص 28.

2 - Benedict Duncan Mulwa, The effect of exchange rate volatility on inflation rate in kenya, Unpublished MA thesis, University of nairobi, Kenya, October 2013, p 3.

3 - وحيد مهدي عامر، السياسات النقدية والمالية والاستقرار الاقتصادي (النظرية والتطبيق)، الطبعة الأولى، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2010، ص 165-166.

4 - شلوي عمير، التضخم والنمو الاقتصادي: تقدير عتبة التضخم دراسة قياسية مقارنة لدول المغرب العربي 1980-2014، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2017/2018، ص 23 - 24.

5 - رقيق ساعد، مرجع سبق ذكره، ص 5.

2- أسباب التضخم:

لقد ظهرت آراء كثيرة تحاول تفسير التضخم وإرجاع أسبابه لعوامل متعددة يمكن إجمالها في:

1-2- زيادة الطلب الكلي. (تضخم الطلب): يحدث هذا التضخم بسبب زيادة بعض أو أحد مكونات الطلب الكلي في

الاقتصاد بمقدار أكبر من مقدار الزيادة في العرض الكلي، وتكون النتيجة هي الارتفاع في المستوى العام للأسعار ويحدث في تلك الحالات التي يكون فيها الاقتصاد يعمل تقريبا بكامل طاقته الإنتاجية وبالتالي لا يتمكن من الاستجابة لتلك الزيادة في الطلب الكلي، وبالتالي تكون النتيجة الحتمية لذلك هو ارتفاع المستوى العام للأسعار¹، ويحدث التضخم في الطلب بسبب²:

- زيادة الكتلة النقدية المتداولة، عندما يكون هناك حالة عجز في الميزانية العامة للدولة، حيث يفوق الإنفاق الحكومي الإيرادات، فتضطر الدولة إلى إصدار وطبع المزيد من النقود بواسطة البنك المركزي، فتزداد الكتلة النقدية المتداولة دون أن تقابلها زيادة في الإنتاج؛

- نتيجة توسع البنوك التجارية في العمليات الائتمانية وعملية خلق النقود؛

- بسبب تخلي الأفراد على ظاهرة الاكتناز، أو إذا ارتفعت الأجور، فيظهر بذلك طلب إضافي في سوق الخيرات، ولتلبية هذا الطلب الجديد تقوم المؤسسات باستثمارات إضافية بطلب عتاد جديد وأموال إضافية، فيرتفع سعر الفائدة وسعر الإنتاج الجديد.

2-2- انخفاض العرض الكلي: ومن أهم العوامل في انخفاض العرض الكلي، ما يلي³:

- نقص الثروة الإنتاجية التي بمقدور الجهاز الاقتصادي توفيرها: كالعاملين والموظفين المختصين، وكذا المواد الأولية والخامة.....الخ؛

- عدم كفاية الجهاز الإنتاجي: عندما يتصف الجهاز الإنتاجي بعدم المرونة، فإنه يعجز على سد النقص في العرض؛

- تحقيق مرحلة الاستخدام الكامل: قد يصل الاقتصاد إلى حالة التشغيل لجميع طاقاته، من خلال سياسة الإنفاق العام وكثرة النقد الزائد والمتداول في تحقيق البرامج، وبذلك يعجز الجهاز الإنتاجي عن تغطية العرض المتناقص؛

- إن انخفاض إنتاجية رأس المال بسبب الاستهلاك من جهة، والاستعمال غير العقلاني من جهة أخرى يؤدي إلى النقص في رأس المال المستخدم، مما يباعد بين النقد المتداول والمعرض من السلع الذي هو تناقص، وهذا يعني بداية ظهور التضخم؛

- وهناك عوامل أخرى منها عجز المشاريع على التوسع لأسباب فنية، وحدوث عوامل طارئة تقلل الإنتاج مثل الحروب والجفاف وقلة العملات الأجنبية وغيرها مما يحول دون استيراد المواد الأولية.

1 - حمريط محسن، دراسة العلاقة السببية قصيرة الأجل بين التضخم ومستويات سعر الصرف الاسمي الفعال في الجزائر من خلال نموذج أشعة الانحدار الذاتي، دراسات اقتصادية، جامعة زيان عشور الجلفة، الجزائر، المجلد 06، العدد 03، السنة 2012، ص 107.

2 - أحمد هني، دروس في التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991، ص 81.

3 - بلقاضي بلقاسم، التضخم وآثاره الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، المجلد 17، العدد 04، السنة 2015، ص 143-144.

2-3- ارتفاع التكاليف الانتاجية: تعتبر تكاليف الإنتاج إحدى مكونات العرض، بمعنى أن أي تغير يحدث في تكاليف الإنتاج مع بقاء الأشياء الأخرى على حالها سوف يؤثر مباشرة على مستوى العرض الكلي في الاقتصاد، فالزيادة في تكاليف الإنتاج سوف تدفع أرباب العمل إلى محاولة نقل هذه الزيادة، جزئياً أو كلياً إلى المستهلكين عن طريق رفع أسعار السلع والخدمات التي يقومون بإنتاجها، أو قد تؤدي بهم إلى تخفيض معدلات الإنتاج، ومما يترتب عنه نقص في مستوى العرض الكلي، وفي الحالتين فإن هذه التغيرات في جانب العرض الكلي ستترك تأثيرها على المستوى العام للأسعار، فإذا حدث ذلك في ظل بقاء جانب الطلب على حاله، كانت النتيجة الحتمية هي أكبر في المستوى العام للأسعار ومن زيادة أكبر في معدلات التضخم في الاقتصاد¹.

2-4- استيراد معظم السلع والخدمات النهائية من الخارج: يظهر هذا بوضوح في الاقتصاديات التي تستورد معظم احتياجاتها من السلع والخدمات النهائية من الخارج، مما ينعكس على ارتفاع أسعار بيعها في الأسواق المحلية، أي تستورد الدول وخاصة النامية هذا التضخم كما هو موجود في العالم الخارجي².

3- قياس التضخم:

إن من أهم المؤشرات المتعلقة بقياس التغيرات في الأسعار الأرقام القياسية، حيث تستخدم الأرقام القياسية في التعرف على كيفية تطور الأسعار خلال مرحلة زمنية معينة لسلعة ما، ولعل من أبسط أنواع الأرقام القياسية هو نسبة السعر التي هي عبارة عن قسمة قيمة الظاهرة في مرحلة معينة على قيمتها في مرحلة زمنية أخرى، وتسمى الفترة الزمنية التي ننسب إليها فترة الأساس وهي الفترة التي نسميها فترة المقارنة، ومن استعمالات الرقم القياسي لأسعار الجملة لقياس المستوى المعيشي والقوة الشرائية وكذا أيضاً لأسعار التجزئة لارتباطها كثيراً بالقوة الشرائية للمستهلكين، أما الرقم القياسي للنفقات المعيشية هو الذي يستعمل في معظم الحالات أثناء مرحلة التضخم³.

من هذه الأرقام الرقم القياسي لأسعار المستهلك CPI، الرقم القياسي لأسعار الجملة WPI، الرقم القياسي لأسعار المنتج PPI، والرقم القياسي لمخفيض الناتج IDP، وهذه الأرقام تقيس متوسط تغيرات الأسعار لمجموعات مختلفة من السلع بمختلف الأوزان الترجيحية لأسعار السلع.

$$INF = \frac{Ply_t - Ply_b}{Ply_h} \times 100$$

كما أن هناك عدة مؤشرات أخرى تظهر تطور ظاهرة التضخم ومعدلاتها مثل:

- معدل الضغط التضخمي حيث يتم فيه مقارنة معدل التغير للناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الجارية ومعدل التغير كمية النقود وتؤدي إلى معرفة ما إذا كان الاقتصاد يعاني من تضخم أو انكماش نقدي؛

1 - محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والإشهار، عمان، الأردن، السنة 2011، ص 446.

2 - اسماعيل عبد الرحمن، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد الكلي، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 1999، ص152.

3 - طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر للفترة الممتدة 1970 - 2017، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2018/2019، ص 36.

- معيار الإفراط النقدي ويستند هذا المعيار إلى التغير في نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود، وهو المتغير الرئيسي الذي يسبب التغير في مستوى الأسعار؛
- فائض الطلب النقدي (الفجوة التضخمية) يستخدم معيار فائض الطلب النقدي كمقياس للفجوة التضخمية، حيث تنشأ إذا لم يترتب على الزيادة في جانب الطلب زيادة مناظرة في جانب الانتاج فينشأ فائض طلب ينعكس بارتفاع المستوى العام للأسعار.¹

المطلب الثاني: التحليل الفكري لظاهرة التضخم

تختلف النظريات الاقتصادية في تفسيرها لمصادر القوى التضخمية الدافعة لارتفاع الأسعار المتواصل، وللتعرف على المصادر المختلفة للقوى التضخمية، سوف نقوم باستعراض النظريات التي تطرقت إلى هذه الظاهرة وفقاً لتسلسلها الزمني:

1- النظرية النقدية التقليدية:

يرى أنصار النظرية الكمية أن الزيادة في كمية النقد المتداول في السوق هي سبب ظهور البوادر التضخمية، أي أن التغير في كمية النقود يؤدي إلى تغير مستوى الأسعار بنفس المعدل والاتجاه، ولقد قام بوضع هذه النظرية وتطويرها كل من الاقتصادي الإنجليزي جون كوك (1632-1704م)، ومواطنه دافيد هيوم (1711-1776م)، ثم ميل (1773-1836م) والاقتصادي الفرنسي مونتسيكو (1689-1755م)

و لقد لعبت النظرية الكمية النقدية دوراً رئيسياً في تفسير التقلبات في قيمة النقود، وخاصة منذ منتصف القرن 19م إلى ما بعد الحرب العالمية الثانية، إضافة إلى ذلك فقد كانت محور الدراسات الفكرية التقليدية للظواهر الاقتصادية المختلفة وتحليلها وتفسير نشوئها، لاسيما الظواهر التضخمية، وبغض النظر على مدى صحة تفسيرات وادعاءات النظرية الكمية لمختلف الظواهر، إلا أن التفسير الكمي النقدي السابق للتضخم لقي توسع وانتشار في كثير من المؤلفات الاقتصادية².

مرت هذه النظرية بمرحلتين، حيث أول من صاغ معادلة رياضية عن هذه النظرية هو ارفينج فيشر وسميت ب "معادلة التبادل"، وطورت فيما بعد على يد ألفريد مارشال في صورة جديدة تسمى ب "معادلة كميردج".

1-1 معادلة التبادل "فيشر":

تعد معادلة فيشر من أقدم النظريات التي تناولت النقود وتفسير تقلباتها وتقوم هذه النظرية على أن التضخم يرجع إلى تزايد كمية النقود، بمعنى ارتباط التضخم بصورة أساسية بعرض النقود، أي أن قيمة النقود تتحدد وفق قوى العرض والطلب، معتمدة في ذلك على معادلة التبادل التي صاغها الاقتصادي الأمريكي فيشر بالشكل التالي³:

$$MV = PT$$

حيث تمثل:

1 - إمامة مكي محمد السيد، طارق محمد الرشيد، العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان (1990-2012)، مجلة العلوم الاقتصادية، الخرطوم، السودان، المجلد 16، العدد 02، السنة 2015، ص 17-18.

2 - رقيق ساعد، مرجع سبق ذكره، ص 23.

3 - السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، الطبعة الأولى، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010، ص 231.

M: متوسط كمية النقود خلال فترة من الزمن.

V: سرعة دوران النقود.

P: المستوى العام للأسعار.

T: حجم المعاملات.

من خلال معادلة فيشر فإن قيمة المدفوعات العينية تساوي قيمة المعاملات، ووفقاً لهذه المتطابقة إذا ظلت سرعة دوران النقود V ثابتة وعدد المعاملات ثابتاً، فإن الزيادة في كمية النقود تنعكس بكاملها في صورة ارتفاع فب المستوى العام للأسعار، فزيادة كمية النقود عن طريق طبع نقود جديدة يؤدي لزيادة الطلب على السلع والخدمات مع ثبات العرض فإن المستوى العام للأسعار سيرتفع بنفس نسبة الزيادة في كمية النقود¹.

1-2 معادلة الأرصد "معادلة كمبرج":

جاءت هذه النظرية لتغطية النقص الذي تميزت به نظرية فيشر والذي يتمثل في إهمالها للطلب على النقود، حيث اعتبرت أن التغيير في كمية النقود من جانب العرض فقط وأنه هو المحدد الأساسي لكمية النقود، واعتبرت أيضاً أن الطلب على النقود ثابت ومرتبطة باحتياجات الأفراد².

حيث أخذت معادلة التبادل صياغة جديدة من طرف الفراد مارشال وأعضاء مدرسة كمبرج وذلك من خلال إحلال فكرة الطلب على النقود K مكان سرعة دورانها واستخدام الناتج القومي أو الدخل القومي الحقيقي Y بدلا من حجم المعاملات، وعليه تصبح صياغة معادلة التبادل طبقا لكمبرج كالآتي:

$$M = K P Y$$

K: الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها من دخلهم لغرض المعاملات -نسبة التفضيل النقدي- أما رياضيا فهو يعادل (V/1).

Y: الدخل القومي الحقيقي

M, P: حجم المعروض النقدي والمستوى العام للأسعار على التوالي.

وبالتالي فإن معادلة كمبرج تقوم على دراسة العلاقة بين رغبة الافراد في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، أي أنها توضح العلاقة بين قيمة النقود وسلوك الأفراد فالنقود إلى جانب كونها وسيط في التبادل فهي كذلك مخزن للقيمة، ومن ثم أصبح يجري انشغال حول دوافع الافراد للاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة وهذا ما يدعى بالتفضيل النقدي³.

1 - بوشارب لامية، دراسة قياسية تحليلية لمحددات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، مجلة الاقتصاد الجديد، جامعة خميس مليانة، الجزائر، المجلد 10، العدد3، 2019، ص 272 - 273.

2 - طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 20.

• التفضيل النقدي: يعتبر من اهم التعديلات التي جاءت بها نظرية كمبرج وقد عرف مارشال الطلب على النقود على انه الكمية من القوة الشرائية التي يريد الافراد الاحتفاظ بها في اي وقت وفي شكل سائل.

3 - دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بالقلايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2015، ص24.

يتضح مما سبق، أن الصيغتين السابقتين تبحثان في العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، فمعادلة فيشر ترى أن استقرار الأسعار قائم على فكرة الإنفاق وسرعة دوران النقود، في حين نجد أن معادلة كمبريدج تعتبر أن استقرار الأسعار قائم على أسباب نفسية متمثلة في نسبة الأرصدة النقدية التي يرغب الأفراد في الاحتفاظ بها.

3-1 الانتقادات الموجهة للنظرية الكمية للنقود: ومن أهم الانتقادات الموجهة للنظرية الكمية للنقود:

- عدم صحة العلاقة الطردية بين كمية النقود ومستوى الأسعار؛
- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود والحجم الحقيقي للإنتاج¹؛
- تجاهل عنصر سعر الفائدة الذي يشكل عاملا مهما في تحديد الآثار المترتبة على المتغيرات في التداول النقدي؛
- اهتمت بعرض النقود دون الطلب عليها، وذلك لافتراضها أن الطلب على النقود يتصف بمرونة الوحدة؛
- غموض فكرة المستوى العام للأسعار وذلك لأن الحركات العامة للأسعار لا تتمثل بمستوى سعري واحد².

2- النظرية الكينزية لتفسير التضخم:

ظهرت النظرية الكينزية نتيجة لانتقادات الاقتصادي البريطاني كينز للنظرية الكمية للنقود، حيث اعتبر أن سرعة التبادل غير ثابتة وقابلة للتكيف، وبين أن كمية النقود ليس لها الأثر الكبير على التغيير في المستوى العام للأسعار، أي ظاهرة التضخم لا ترجع بالأساس إلى الزيادة في كمية النقود، واعتمد في تحليله على لظاهرة التضخم على العوامل التي تحكم مستوى الدخل الوطني النقدي، حيث أشار إلى أن التغيير في مستوى الدخل سوف يؤدي إلى تغيير على مستوى الإنتاج وبعد فترة طويلة على المستوى العام للأسعار³.

كما ينطلق كينز في تفسير التضخم من خلال التقلبات في مستوى الإنفاق الكلي (أي الإنفاق الاستهلاكي والإنفاق الاستثماري والإنفاق الحكومي) كمحدد رئيسي لمستوى الأسعار والتوظيف، وذلك باستخدام أدوات تحليلية جديدة كالمضاعف والمعدل، بدلا من التغيرات التي تحدث في كمية النقود، حيث تختلف النظرية الكينزية في تفسير المستوى العام للأسعار عن النظرية الكمية من خلال استخدام وسائل مختلفة، وهذه الوسائل تتبلور في التفاعل بين قوى العرض الكلي وقوى الطلب الكلي⁴.

ويفرق كينز بين مرحلتين لنشوء التضخم وهما:

1-2 مرحلة التشغيل الجزئي:

تتميز هذه المرحلة بأن الاقتصاد يحتوي على تعطيل في قسم من موارده الإنتاجية القابلة للتشغيل، أين يترتب على الزيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات زيادة في الإنتاج الكلي وزيادة جزئية في المستوى العام للأسعار بما لا يؤدي إلى حدوث

1 - صافى محمد، مرجع سبق ذكره، ص 52-53.

2 - غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000، ص 41-45.

3 - Milton Friedman, CHARLES.A.E GOODHART, "Money, inflation and the constitutional position of the central bank", IEA the institute of economic affairs, 08 October 2002, p 71.

4 - بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2016، ص 28 - 29.

تضخم، بحيث يقابل تلك الزيادة في الطلب على السلع والخدمات زيادة في استغلال عناصر الإنتاج العاطلة لمواجهة فائض الطلب من خلال زيادة عرض السلع والخدمات المنتجة، وفي حالة اقتراب الاقتصاد من حالة التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج، فإن فائض الطلب لا تستوعبه الزيادة في الإنتاج فقط، بل تبدأ الأسعار في الارتفاع وبذلك بداية ظهور حالات التضخم التي يطلق عليها بالتضخم الجزئي¹،

إذ ينشأ هذا النوع من التضخم نتيجة ضغط نقابات العمال على أصحاب الأعمال لرفع الأجور بطريقة لا تتناسب مع معدل زيادة الإنتاجية، وكذلك وجود بعض الميول الاحتكارية في بعض الصناعات التي تمكنهم من رفع أسعار منتجاتهم².

2-2 مرحلة التشغيل التام:

وتمثل هذه المرحلة وصول الاقتصاد الوطني إلى مرحلة الاستغلال الكامل لعناصر الإنتاج، بحيث أن الجهاز الإنتاجي لا يكون مرنا لفائض الطلب على السلع والخدمات لعدم توفر الاقتصاد الوطني على طاقات وموارد إنتاجية إضافية لمواجهة الزيادة في الطلب مما ينعكس ذلك كله على المستوى العام للأسعار، وبالتالي فإن التضخم وفقا لهذه النظرية هو زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بما يفوق حجم العرض الكلي منها.

كما يرى كينز أنه حتى في حالة التشغيل التام ليس بالضرورة أن يترتب على الزيادة في الطلب زيادة في المستوى العام للأسعار، فقد يصاحب الزيادة في كمية النقود المعروضة توجه الأفراد إلى تفضيل السيولة النقدية والاحتناز بما لا يؤدي إلى الزيادة في الطلب على السلع والخدمات، أي أن التضخم في النظرية الكينزية هو زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات عن العرض الحقيقي بشكل محسوس وبصورة مستمرة مما يؤدي إلى حدوث سلسلة من الارتفاعات في المستوى العام للأسعار وذلك ما يعبر عنه بفائض الطلب³.

2-3 الانتقادات الموجهة للنظرية الكينزية: لقد تعرضت نظرية كينز إلى انتقادات أهمها:

- تحليل كينز كان مبني ومستمد أساسا من حالة الكساد التي شهدها العالم سنة 1929 حتى 1945، وبالتالي يعجز عن تحليل تلك الازمات التي يمكن ان تحدث في المستقبل؛
- تحليل كينز اهتم بالاحتفاظ بالسيولة بغرض المعاملات والاحتياط والمضاربة، في حين يرى "فريدمان" أن دافع المعاملات قد قلّ شأنه خصوصا بعد ثورة الاتصالات التكنولوجية الحديثة، أما عامل الاحتياط فهو مضطرب، لأنه خاضع لتغيرات دورية كبيرة؛

- توصل "فريدمان" إلى استقرار معدل الفائدة لمدة طويلة (منخفضة)، بينما بقيت النسبة $\frac{M}{Y}$ متزايدة بشكل منتظم، على خلاف "كينز" الذي يعتبر معدل الفائدة متغير في دالة الطلب على السيولة⁴؛

1 - صافة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 57.

2 - رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر: أسبابها ونتائجها مع مقترحات لمكافحة الغلاء، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1980، ص 58.

3 - شلوفي عمير، مرجع سبق ذكره، ص 38.

4 - صافة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 58.

- غموض النظرية الكينزية حول الادخار والاستثمار، فيطرح بعض الاقتصاديين تساؤلات كيف يتعامل الادخار مع الاستثمار دائماً، في حين هذا التعادل قد يعني توازناً في بعض الأوقات واختلال التوازن في أوقات أخرى¹.

3- النظرية النقدية المعاصرة في تفسير التضخم:

بعد الحرب العالمية الثانية ظهرت أزمات جديدة في الواقع الاقتصادي، حيث تعايش فيها التضخم مع الكساد، وهو ما يطلق عليه بالتضخم الركودي، حيث صاحب التزايد المستمر في الأسعار ارتفاع في معدلات البطالة، وهي ظاهرة غير مألوفة، وفي ظل هذه الظروف وجدت النظرية الكينزية نفسها عاجزة عن تفسير هذه الحالة كونها قائمة على أساس اقتصاد يتميز بالكساد، مما أدى إلى ظهور مجموعة من الدراسات والأبحاث لإعطاء تفسير مناسب لهذه الأزمة، وفي مقدمتها ما جاء به المفكر الاقتصادي "ميلتون فريدمان" زعيم مدرسة "شيكاغو" الذي استطاع وأتباعه النقديين من تأكيد أفكاره في الواقع الفعلي والترويج للأخذ بآراء هذا المذهب الجديد من قبل الدول الرأسمالية للتخفيف من حدة التضخم والركود الذي ساد هذه الدول، واشتهرت هذه النظرية باسم "النظرية المعاصرة لكمية النقود"².

3-1 الأفكار الأساسية للنظرية النقدية المعاصرة:

تحلل هذه النظرية التضخم على أساس أنه ظاهرة نقدية بحتة، مصدرها الرئيسي يتمثل في نمو كمية النقود بمعدل أكبر من معدلات نمو الإنتاج، مستبعدة بذلك أثر الأجور والنفقات في دفع الأسعار، كما أنها لا تأخذ بعين الاعتبار وفي المدى الطويل، تلك العلاقة المتواجدة بين معدل التضخم ومستوى البطالة، حيث يعتقد فريدمان أن التضخم هو دائماً وفي كل الأحوال ظاهرة نقدية، ويرجع ذلك إلى أن كل بلد مر بتضخم مرتفع ومستمر يمر أيضاً بمعدل مرتفع لمعدل نمو العرض النقدي، وهذا ما عرفته دول أمريكا اللاتينية خلال 1977-1988، حيث أن معدلات التضخم المرتفعة كانت ذات علاقة بمعدلات المرتفعة للعرض النقدي³.

وعليه نستنتج أن تحليل فريدمان يسمح بإمكانية تغير كل من الناتج الوطني وسرعة دوران النقود خلال تغير كمية النقود، وهذا الموقف يميز نظريته عن النظرية الكمية التقليدية وخاصة في صورتها الكلاسيكية، وبتعبير أكثر دقة تقوم هذه النظرية على ركيزتين هما:

- المؤثر الرئيسي في المستوى العام للأسعار، هو تطور التغير في النسبة بين كمية النقود وبين الناتج الوطني أو الدخل الوطني الحقيقي، أي نصيب الوحدة من الناتج القومي من كمية النقود، وليس مجرد تطور لحجم كمية النقود؛
- التغير الذي يطرأ على سرعة دوران النقود (V) أو مقلوبها (K) معبر عن الأرصد النقدية التي يرغب الأفراد الاحتفاظ بها من دخولهم النقدية.

فبالنسبة لفريدمان فإن التغير في الكتلة النقدية لا يقود إلى تغيرات في مستوى الأسعار، ولكن إلى عدة تغيرات اقتصادية أخرى ترتبط بعاملين هما:

1 - بن يوسف نوة، مرجع سبق ذكره، ص 32.

2 - بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004، ص 61-62.

3 - صافة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 61.

- العوامل المحددة للطلب على النقود؛

- العوامل المحددة لعرض النقود.

والتي بتقاطع منحنياتها يمكن معرفة قيمة النقود، وهنا يحلل فريدمان محددات الطلب على النقود في شكل دالة سلوكية ترتبط أساسا بقواعد السلوك الرشيد المأخوذ من نظرية المستهلك، والتي تعتمد على المفاضلة بين عدة خيارات عند الاحتفاظ بالنقود في شكل سائل وعلاقة ذلك بأشكال الثروة الأخرى¹.

3-2 دالة الطلب على النقود لفريدمان:

لقد افترض فريدمان بأن النقود هي أحد أشكال الاحتفاظ بالثروة وبالتالي سيكون الطلب عليها متوقفا على موارد الفرد والعوائد الناتجة عن الأشكال البديلة للثروة، وعليه يمكن أن نكتب دالة الطلب على النقود لفريدمان كما يلي²:

$$M = f(Y, P, R, P^e)$$

حيث:

Y: الدخل النقدي.

P: المستوى العام للأسعار.

R: معدل الفائدة.

P^e: معدل التضخم المتوقع.

ومن مميزات هذه الدالة أنها متجانسة من الدرجة الأولى للأسعار (P) والدخل النقدي (Y)، وهذا يعني أن مضاعفة الأسعار والدخل النقدي يؤديان إلى مضاعفة الطلب على النقد.

وبالتالي للمحافظة على هذه العلاقة التناسبية للطلب على النقد من جهة والأسعار والدخل النقدي من جهة أخرى، تكتب دالة الطلب على النقد السابقة كما يلي:

$$XM = f(XP, XY, R, P^e)$$

حيث X ثابت ما أو متغير ما، لنفترض أنه يساوي:

$$X = \frac{1}{P}$$

فتصبح دالة الطلب على النقد كالآتي:

$$\frac{Md}{P} = F\left(1, \frac{Y}{P}, R, P^e\right)$$

هذه الدالة تمثل الشكل العام لدالة الطلب على النقود التي تقدم بها فريدمان سنة 1959، وما تجدر ملاحظته هو أن الفرق بينها وبين الطلب على النقود لأجل الصفقات والحيلة كونها لا تتضمن الدخل الحالي (Y) كمتغير مستقل، ولكنها عوضا عن ذلك تتضمن الدخل الدائم المتوقع أو الثروة الحقيقية (Y/P).

1 - رقيق ساعد، مرجع سبق ذكره، ص 39.

2 - عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، الطبعة الخامسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005، ص 235-236.

3-3 الانتقادات الموجهة للنظرية النقدية المعاصرة:

رغم ما تضمنته هذه النظرية من اسهامات في تفسير التضخم، إلا أنها تعرضت للعديد من الانتقادات خصوصا فيما يتعلق بدالة الطلب على النقود التي صاغها " فريدمان"، والتي تنطوي على مجموعة من الاختلالات وصعوبات يمكن حصرها فيما يلي:

- هذه الدالة مبنية على العديد من المتغيرات، وهذا ما يتطلب دراسة مكثفة ودقيقة لهذه المتغيرات، بالإضافة إلى وجود صعوبة من حيث حساب وتقدير هذه المتغيرات، خصوصا عائد رأس المال البشري والتفضيلات؛
- يصعب اسقاط وقياس هذه الدالة على معطيات الواقع العملي، فإذا كانت دالة الطلب على النقود عند فريدمان مبنية على العلاقة التي تربط الدخل الوطني الحقيقي بكمية النقود، وما يطرأ على الطلب على النقود من تغيرات، فإن الواقع يبين أن هناك مصادر أخرى للتضخم تكون هيكلية (خصوصا البلدان المتخلفة)، كالنمو السكاني، وجمود الجهاز المالي للحكومة؛
- هذه النظرية مبنية على بعض الحقائق الاقتصادية الواقعية لفترة من الزمن، مما يجعلها صالحة في تلك الفترة وليس كل الفترات الزمنية، ويرى الاقتصادي "M.Blaug" وهو من أهم المنتقدين لمنهج فريدمان، "أن تكون النظرية أسبق من قياس الواقع، ولا يكون قياس الواقع هو الذي قبل النظرية"¹.

المطلب الثالث: أنواع التضخم والآثار المترتبة عليه:

أولا: أنواع التضخم:

يمتاز التضخم بتعدد أنواعه واختلافها باختلاف المعيار المستخدم للتمييز فيما بينها، إلا أن هذه الأنواع غير منفصلة عن بعضها البعض، حيث تمتاز بالاشتراك في بعض الخصائص التي تجمع فيما بينها، إذ أن جميع أنواعه تشترك في خاصية واحدة، وهي عجز النقود عن أداء وظائفها أداء كاملا².

يمكن التمييز بين أنواع المختلفة للتضخم بالاعتماد على بعض المعايير كما يلي:

1- معيار تحكم الدولة في جهاز الأسعار:

يتم التمييز بين عدة أنواع من التضخم حسب درجة تحكم ورقابة السلطات النقدية في الدولة على المستوى العام للأسعار، ففي بعض الحالات يلاحظ ظهور ملامح للضغوط التضخمية على الاقتصاد إلا أنها لا تنعكس على المستوى العام للأسعار كنتيجة للرقابة الشديدة التي تنتهجها الحكومة على أسعار السلع والخدمات، وهناك شكلين للتضخم ترتبط بهذا النوع وهي:

1-1 التضخم الصريح (المكشوف) الظاهر: يتميز هذا النوع من التضخم بالارتفاع المستمر والكبير في أسعار السلع والخدمات في الاقتصاد دون تدخل السلطات الحكومية للحد منها بانتهاج الأدوات والسياسات الكفيلة لكبح الضغوط

1 - صافة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 62.

2 - مقراني حميد، اثر الانفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم في الجزائر "1988-2012"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/2014، ص 39.

التضخمية، فيؤدي ذلك إلى انتشار هذه الظاهرة عبر مختلف القطاعات المكونة للاقتصاد بارتفاع المستوى العام للأسعار مما ينتج عنه تدهور في قيمة النقود وانخفاض القيمة الحقيقية لها¹.

1-2 التضخم المكيد (المكبوت): هو نوع من أنواع التضخم، يتميز بإمكانية ظهور حالات تخضع فيها الأسعار لضغط تضخمي ومع ذلك تحافظ على استقرارها نتيجة لاتخاذ سياسات تقضي بتجميد الأسعار والحد من زيادتها، ولذلك يظهر التضخم بشكله المكبوت رغم ثبات الأسعار. (تعطيل آلية السوق في تحديد مستوى الأسعار عند تلاقي الطلب مع العرض). ومن بين السياسات والإجراءات التي تتخذها الحكومة للحد من تفشي هذا النوع من التضخم، وضع قيود وضوابط تحد من الإنفاق الكلي، الرقابة على الصرف، تحقيق فائض في الميزانية، تطبيق نظام البيع بالبطاقات... الخ، ولكن سرعان ما تضطر الدولة إلى سحب تلك القيود تحت ضغط التضخم فترتفع الأسعار، و مثال ذلك الدول التي تدعم الأسعار².

2- معيار مدى حدة الضغط التضخمي:

حيث ينقسم التضخم وفقاً لهذا المعيار إلى الأقسام التالية:

1-2 التضخم الزاحف (التدريجي): هو جزء من الارتفاع في الأسعار الناشئة عن ارتفاع الأجور بنسبة أعلى من زيادة الإنتاج، وهو تضخم تدريجي بطيء ومعتدل مقترناً بالقوى الطبيعية للنمو الاقتصادي بحيث يمكن أن تتراوح هذه الزيادة الطفيفة في الأسعار من 1% إلى 3% سنوياً، إلا أن استمراره وتجمع آثاره يمكن أن تؤدي إلى حدوث تضخم جامح³، ويرى بعض الاقتصاديين أن هذا النوع من التضخم لديه تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي ولا يشكل خطراً على الاقتصاد الوطني حيث تعمل الدول على تحقيقه في بعض الاوقات من اجل تحفيز الاستثمار⁴.

2-2 التضخم الجامح (المفرط): يبدأ في الشهر الذي يزيد فيه ارتفاع الأسعار على 50%، وينتهي في الشهر الذي يسبق هبوط الارتفاع الشهري في الأسعار لأقل من هذا المعدل ويضل أدنى منه لمدة سنة على الأقل⁵.

بالإضافة إلى التضخم الجامح والزاحف فإن هناك أنواع أخرى متوسطة الحدة والقوة، وتكون آثارها أقل خطورة على الاقتصاد مما هي عليه حالة الجموح، بحيث لا يصل الأمر إلى درجة فقدان الثقة تماماً بالنقد المتداول، ومن بين هذه الأنواع⁶:

2-3 التضخم الماشي: عندما يكون الارتفاع المستمر في حدود 5 إلى 10% سنوياً، ويجب الحد من هذا النوع لأنه يوجد شيء من الخطورة، بحيث تدخل حركة تزايد الأسعار في حلقة مفرغة قد تصل إلى معدلات كبيرة.

1 - شلوفي عمير، مرجع سبق ذكره، ص 25.

2 - بوكروشوي إبراهيم، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الدول النامية دراسة لتجارب دولية - مع الإشارة للاقتصاد الجزائري، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة يحي فارس المدية، الجزائر، 2016/2017، ص 7-8.

3 - جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل، مرجع سبق ذكره، ص 160.

4 - محمود حسين الوادي، حسين محمد حسان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، ط1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الاردن، 2010، ص79.

5 - بركان زهية، فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2009/2010، ص 35.

6 - سعيد هتهات، مرجع سبق ذكره، ص 38.

2-4 التضخم الراكض: في هذا الصنف تكون نسبة ارتفاع الأسعار أكبر بكثير من سابقه، مثل حالات التضخم التي واجهتها الهند في السنوات 1974، 1979، 1993، حيث ارتفعت الأسعار بنسب 19%، 25%، 26% على الترتيب.

3- معيار طبيعة القطاعات الاقتصادية:

وفق هذا التقسيم الذي اقترحه الاقتصادي البريطاني جون مينار كينز فإن الاتجاهات التضخمية تحددها طبيعة القطاعات الاقتصادية وينبثق من هذا المعيار الأنواع التالية¹:

3-1-3 التضخم في أسواق السلع: حسب كينز فإن التضخم في أسواق السلع ينقسم إلى نوعان:

3-1-1-3 التضخم السلعي: هو الذي يعبر عن الزيادة في نفقات إنتاج السلع الاستثمارية على الادخار، ويحدث هذا النوع في قطاع صناعات الاستهلاك.

3-1-2-3 التضخم الرأسمالي: هو الذي يحدث في القطاع الاستثماري، حيث يعبر عن زيادة قيمة السلع الاستثمارية مقارنة بنفقة إنتاجها.

3-2-3 التضخم في أسواق عوامل الإنتاج: يمكن تقسيم التضخم حسب هذا المعيار إلى نوعان أساسيان هما:

3-1-2-3-1 التضخم الربحي: يحدث هذا النوع من التضخم عندما تتحدد الأسعار الإدارية من طرف المؤسسات خارج قواعد تحديد الأسعار وفق قانون العرض و الطلب في الأسواق، يحدث هذا النوع من التضخم ارتفاع الموامش الربحية بعيدا عن ارتفاعات الطلب والأجور، حيث يكون في هذه الحالة ضغط الأجور أكبر من ضغط الأرباح لان ضغط الأرباح تمثل جزء قليل من سعر التكلفة.

3-2-2-3-2 التضخم الدخلي: يظهر هذا النوع من التضخم عند ارتفاع وتزايد نفقات الإنتاج خاصة أجور العمال. عرف هذا النوع في التحليل الكينزي بالتغير الحاصل في مستوى الأسعار وإذا تعادلت نفقة السلع الاستثمارية مع الادخار تحقق التوازن الاقتصادي.

4- معيار المصادر والأسباب والظروف المساعدة: وينقسم التضخم حسب هذا المعيار إلى:

4-1-3-1 التضخم المحلي: إن ارتفاع الطلب الأجنبي سيؤدي إلى تسجيل فائض في ميزان المدفوعات نتيجة لارتفاع الصادرات سيزيد من الدخل القومي ومن ثم الطلب الإجمالي الداخلي، وفي مرحلة الاستخدام التام فإن الارتفاع في الطلب سيصبح تضخما استنادا إلى زيادة قيمة مضاعف التجارة الخارجية².

4-2-3-2 التضخم المستورد: ينتقل التضخم من دولة إلى أخرى عبر قناة التجارة الدولية وحركة رؤوس الأموال (الاقتصاد المفتوح)، حيث من خلال عملية الاستيراد لبعض المواد سواء كانت هذه المواد بغرض إدخالها في عملية الإنتاج أو بغرض الاستهلاك

1 - علواش ورده، ظاهرتا البطالة والتضخم في الجزائر: دراسة قياسية اقتصادية للفترة (1980-2001)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015/2014، ص 40.

2 - دبات أمينة، مرجع سبق ذكره، ص 73.

مباشرة، فإذا كانت أسعارها قد عرفت ارتفاعاً نسبياً فذلك يؤدي إلى ارتفاع الأسعار في الأسواق المحلية، لكن أثر التضخم المستورد يختلف من دولة إلى أخرى حسب درجة التفتح ونوعية العلاقات الاقتصادية مع الخارج¹.

4-3 التضخم المتقلب: يتمثل هذا النوع من التضخم بارتفاع حاد في الأسعار ولفترة معينة، وقد يدفع ذلك السلطات الحكومية والنقدية للتدخل من أجل الحد من ذلك الارتفاع، ثم تعود الأسعار إلى الارتفاع من جديد بحدود عالية لفترات لاحقة، أي يظهر التضخم ثم تستقر الأسعار ثم يعود التضخم مرة أخرى وهكذا².

5- معيار درجة التشغيل في الاقتصاد: اعتماداً على هذا المعيار يمكن تقسيم التضخم إلى³:

5-1 التضخم غير الحقيقي: يحدث عندما تكون الزيادة في الأسعار ناتجة عن زيادة الطلب الفعلي، و في نفس الوقت يزداد الإنتاج لأن الاقتصاد يحتوي على طاقات عاطلة غير مشغولة، كما أن الظروف الاقتصادية تمكن من زيادة الإنتاج و بالتالي فإن التضخم في هذه الحالة ليس ضاراً لأنه يشجع على زيادة الاستثمار وزيادة التوظيف.

5-2 التضخم الحقيقي: يكون في الحالة التي لا تؤدي فيه أي زيادة في الطلب إلى زيادة في الإنتاج، وإنما الزيادة في الطلب تقابلها زيادة في الأسعار.

ثانياً: آثار التضخم

إن التضخم كظاهرة عالمية تعاني منها معظم اقتصاديات العالم، له آثار غير مرغوب فيها تصيب الاقتصاد وتؤدي إلى شل حركته وعرقلة نموه، ونحاول من خلال ما يلي إبراز أهم هذه الآثار:

1- الآثار الاقتصادية للتضخم

هناك العديد من الآثار الاقتصادية التي ينتجها حصول تضخم في دولة ما أهمها⁴:

- أثر التضخم على الأسعار: يترتب على ارتفاع معدلات التضخم ارتفاع في أسعار المواد الاستهلاكية وإن أولى الفئات المتضررة بهذا الارتفاع هم أصحاب الدخول المحدودة، فضلاً عن وجود كتلة نقدية كبيرة متداولة في السوق وقد تكون هذه الكتلة محصورة بين أيدي مجموعة صغيرة لا تشكل إلا نسبة ضئيلة جداً من السكان، مما يعكس آثاره الاقتصادية السلبية على المستويات المعيشية للسكان؛
- أثر التضخم على ميزان المدفوعات: إن ازدياد معدلات التضخم يؤدي إلى انخفاض القدرة التنافسية للمنتجات الوطنية في الأسواق الدولية وهذا يسبب زيادة المدفوعات مقابل انخفاض الإيرادات بالتالي حصول عجز في الميزان التجاري وتفاقم في ميزان المدفوعات؛

1 - بن مخلف طارق، مرجع سبق ذكره، ص 12.

2 - جداني ميمي زوجة أحنف، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990-2013)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2016/2015، ص 88.

3 - بلجبلية سميرة، أثر التضخم على عوائد الاسهم دراسة تطبيقية لاسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة 1996-2006، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010/2009، ص 137.

4 - إضاءات مالية ومصرفية، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية دولة الكويت - أكتوبر 2012 السلسلة الخامسة - العدد 3، ص 3-4.

- أثر التضخم على أسعار الفائدة: زيادة أسعار الفائدة وتبعاً لذلك تزداد أرباح منشآت الأعمال، وتنخفض هذه الأرباح بانخفاض معدلات الفائدة، حيث يتم تمويل الموجودات بإصدار سندات مديونية، في حين لا تسري هذه الخصائص في عدد من المشروعات الصناعية في الاقتصاديات ذات التضخم المنخفض، بل يحصل ذلك في الاقتصاديات ذات المعدلات العالية للتضخم، إذ يسبب ارتفاع التضخم ارتفاعاً في الإيرادات ومعدلات الفائدة؛
- أثر التضخم على العملة: إن الارتفاع المستمر للأسعار يفقد وظيفتها الأساسية والمتمثلة في كونها مستودع للقيمة، مما ينجر عنه اهتزاز ثقة الأفراد في العملة الوطنية والاتجاه إلى تحويلها إلى ذهب و عملات أجنبية مستقرة أو شراء عقارات و سلع أخرى دون ميلهم إلى ادخارها¹؛
- أثر التضخم على الادخار والاستهلاك: إن الارتفاع المستمر للأسعار يدفع الأفراد إلى توجه كل دخولهم إلى الاستهلاك للمحافظة عليها، وهذا ما يؤدي إلى تخفيض الادخار، لذا تفقد النقود وظيفتها كمخزون للقيمة، ونتيجة لذلك ينعدم حافز الادخار ويزداد الاستهلاك²؛
- أثر التضخم على الاستثمار: يؤدي الارتفاع المستمر في الأسعار إلى شيوع حالة اللاتيقين في اتخاذ قرارات الاستثمار، إذ يجد المستثمرون صعوبة في تقدير تكاليف الانتاج في المستقبل وتقدير الأسعار المستقبلية لذا فإنهم يلجئون إلى المشروعات التي تمتاز بمدة استرداد قصيرة³.

2- الآثار الاجتماعية للتضخم:

- التضخم أيضاً له آثار اجتماعية لأنه يعيد توزيع الدخل القومي بين طبقات المجتمع بطريقة غير عادلة، مما ينتج عنه:
- تفشي الرشوة والفساد الإداري: تؤدي الارتفاعات في مستويات الأسعار المحلية إلى انخفاض القوة الشرائية للنقود، وعجز نظام الأجور عن الزيادة بنفس زيادة المستوى العام للأسعار، مما يتسبب في بروز العديد من الظواهر السلبية في المجتمع منها ظاهرة الرشوة، وعادة ما يلجأ بعض أصحاب الدخول الثابتة إلى هذه الوسيلة لمواجهة الانخفاض في مستويات دخولهم الحقيقية، وذلك بهدف تعويض الانخفاض في مستويات دخولهم النقدية الحقيقية⁴؛
 - أثر التضخم على إعادة توزيع الثروة: يظهر أثر التضخم على توزيع الثروات بشكل أصول عينية، حيث أن الأفراد الذين يملكون عقارات وأراضي يزيد حجم ثروتهم في حالة التضخم، بحيث يصبح بإمكانهم بيع هذه العقارات والأراضي بمبالغ نقدية تفوق ما دفعوه عند قيامهم بالشراء، أما الأفراد الذين لديهم أصول نقدية سوف يتعرضون للخسائر أثناء وجود حالة التضخم،

1 - حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد (الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي)، ط 02، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 183.

2 - كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسين لطيف كاظم الوبيدي، مبادئ علم الاقتصاد، ط 01، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 275.

3 - juan angel garcia, thomas werner, **inflation risks and Inflation risk premia**, European Central Bank, Capital Markets and Financial Structure Division, Frankfurt , Germany, 2010, p 07.

4 - أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2005، ص 36.

حيث يتقاضون سعر الفائدة وغالباً ما يكون هذا السعر اقل من معدل الزيادة في الأسعار، مما يترتب عليه انخفاض في قدرتهم الشرائية، أي بمعنى انخفاض القيمة الحقيقية للثروة¹.

• أثر التضخم على توزيع الدخل: تختلف معدلات الزيادة في الدخل النقدية بين أفراد المجتمع خلال فترات التضخم فبعض الفئات تزيد دخولها بمعدل أكبر من معدل التضخم وهي فئات رجال الأعمال، في حين تزيد دخول فئات أخرى بمعدل أقل من معدل التضخم وهي فئة موظفي الدولة حيث يحصلون على علاوات لمواجهة الأسعار إلا أن هذه العلاوات لا تعادل التضخم، في حين تظل دخول بعض الفئات ثابتة مثل أصحاب الإيجارات²؛

• أثر التضخم على التطرف والعنف: عدم العدالة الاجتماعية وتزداد الهوة بين الأفراد حيث يزداد الغني غنا والفقير فقراً، وتظهر الطبقة بين أصحاب الدخل المرتفعة وأصحاب الدخل المتوسطة والمنخفضة مما يولد فوارق اجتماعية بين افراد المجتمع تؤدي إلى ظهور وتفشي أمراض اجتماعية خطيرة³.

3- الآثار السياسية للتضخم:

تتمثل الآثار السياسية للتضخم في ما يلي⁴:

- تشجيع الرداءة في مجال الإنتاج من طرف البائعين حيث لهم أسواق يعرضون فيها سلعهم دون الاهتمام بجودة السلع أو رغبة المواطن مما يؤدي إلى انزعاج واستياء المواطنين من هذه التصرفات الاخلاقية التي حدثت بسبب التضخم؛
- انشاء السوق السوداء بشكل كبير حيث يحصل فقدان الثقة من طرف المواطن في الدولة ويخلق فوضى ناتجة عن ضعف التنظيم القاعدي للدولة واذا استمرت هاته الوضعية لمدة طويلة ممكن ان يحصل داخل الدولة ثورة من طرف الشعب بسبب تدهور الوضعية الاجتماعية والاقتصادية؛
- يؤدي إلى عرقلة التكوين الرأسمالي بسبب اتجاه الافراد نحو الاستهلاك ورفض الادخار، وتشجيع المضاربات بدلا من النشاطات المنتجة وعرقلة الاستثمارات الاجنبية في البلدان التي على علاقة وطيدة لهذه الدول الفقيرة؛
- انتشار المظاهرات والاعتصامات المطالبة بتخفيض الأسعار⁵.

المطلب الرابع: آليات مكافحة التضخم

يمكن الحد من التضخم بتطبيق إجراءات السياستين النقدية والمالية:

1- إجراءات السياسة النقدية لعلاج التضخم:

تستخدم هذه السياسة في علاج التضخم الناتج عن الطلب وذلك من خلال امتصاص فائض العرض النقدي بالقدر الذي يضبط معدلات التغير في كمية النقود بهدف المحافظة على استقرار الأسعار⁶.

1 - مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، ط 01، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 326.

2 - خالد واصف الوزان، احمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظري والتطبيقي، ط 02، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004، ص 261.

3 - وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد (الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي)، ط 01، دار النفائس للنشر والتوزيع، 2011، ص 111.

4 - طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 35-36.

5 - إياد عبد الفتاح النصور، أساسيات الاقتصاد الكلي، ط 01، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013، ص 201.

6 - إسماعيل عبد الرحمن، مرجع سبق ذكره، ص 154.

تتولى المصارف المركزية (البنوك المركزية) في الدول المختلفة وضع وتنفيذ السياسات النقدية باعتماد مجموعة من الأدوات الكمية والنوعية:

1-1- الأدوات الكمية:

● **سياسة إعادة الخصم:** يقصد بسعر الخصم هو ما يحصل عليه البنك المركزي من البنوك التجارية نظير إعادة خصم ما لديها من أوراق تجارية¹، ومن النشاطات الاعتيادية التي تقوم المصارف التجارية بها خصم الأوراق التجارية للأفراد وفي حالات أخرى تقوم بإعادة خصمها لدى البنك المركزي وفي هذه الحالة يقوم البنك المركزي برفع سعر إعادة الخصم بهدف التأثير في القدرة الائتمانية للمصارف من أجل تقليل حجم السيولة المتداولة في السوق ويعد هذا الإجراء واحداً من الإجراءات لمكافحة التضخم.

● **نسبة الاحتياطي القانوني:** يتمثل في فرض البنك المركزي على البنوك التجارية على الاحتفاظ بنسبة معينة من الودائع لديه، حيث الهدف من الاحتفاظ بالاحتياطي القانوني لدى البنك المركزي هو إحداث التوازن النقدي عندما يكون هناك تضخم يلجأ البنك المركزي إلى رفع قيمة الاحتياطي النقدي وفي حالة الانكماش يخفض من قيمته.

تعتبر نسبة الاحتياطي القانوني من وسائل السياسة النقدية التي يسهل تطبيقها، وهي من أكثر الوسائل نجاحاً مقارنة بسعر إعادة الخصم والسوق المفتوحة وخاصة في الدول المتخلفة لانعدام الأسواق النقدية وقلة التعامل بالأوراق التجارية².

● **عمليات السوق المفتوحة:** يقصد بسياسة السوق المفتوحة قيام البنك المركزي بعمليات بيع شراء الأوراق المالية والتجارية في الأسواق المالية، وذلك بهدف التأثير على كمية النقود المتداولة والتأثير في مقدرة البنوك التجارية على خلق الائتمان، وتلعب البنوك التجارية دوراً أساسياً في تأثيرها على حجم النشاط في الاقتصاد الوطني من خلال الائتمان الذي تقدمه للأفراد ومؤسسات الأعمال والمشروعات الاستثمارية، غير أن حجم الائتمان الذي تقدمه البنوك التجارية يخضع لرقابة البنوك المركزية، والتي لا تسمح بأن يزيد حجم الائتمان عن المستوى الطبيعي الذي يحقق الاستقرار الاقتصادي.

وتتوقف فعالية هذه السياسة على مدى تأثير البنك المركزي في حجم الاحتياطيات النقدية للبنوك التجارية³.

1-2- الأدوات النوعية:

أما الأدوات النوعية فإنها تلخص بطريقة الإقناع لمدراء المصارف التجارية والمسؤولين فيها عن الانتماء المصري، بسياسة الدولة الهادفة إلى خفض السيولة المتداولة في الأسواق، وهذه السياسة فعالة في الدولة النامية بشكل أكبر مما في دول أخرى⁴.

1 - شعيب بونوة، زهرة بن بخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010، ص 92.

2 - بلعزوز بن علي، محمد الطيب محمد، دليلك في الاقتصاد، مرجع سبق ذكره، ص 127.

3 - ليلي على القشاط دفع السيد، قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من (1994-2012)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة شندي، جمهورية السودان، 2015، ص 64.

4 - عادل رزق، إدارة الأزمات المالية العامة (منظومة الإصلاح الإداري بين النظرية والتطبيق)، ط 01، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2010، ص 138.

3-1- معدلات الفائدة: Interest rates

غالباً ما تقتزن معدلات الفائدة بمصادر التمويل المقترضة سواء أكانت هذه المصادر قصيرة، أم متوسطة، أم طويلة الأجل، إذ يخصص رأس المال في إطار النظرية المالية من خلال أسعار الفائدة، وتتفاوت هذه الأسعار حسب تفاوت أجال الاقتراض، فالقوائد على القروض قصيرة الأجل تكون أقل في حين تكون أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل مرتفعة بينما أسعار الفائدة على القروض متوسطة الأجل تكون بين السعيرين وتزداد أسعار الفائدة عند تزايد الطلب على رؤوس الأموال الحاصل عن الرواج الاقتصادي.

وقد تتوفر فرص استثمارية تشجع المستثمرين على استغلال هذه الفرص الاستثمارية، ولتوقعات المستثمرين أثر واضح في زيادة الطلب على رؤوس الأموال، إذ تتجه توقعاتهم بأن الحالة الاقتصادية في تحسن وأن رواجاً اقتصادياً سيؤدي إلى توفر فرص استثمارية متاحة أمام المستثمرين ولذلك يزداد الطلب على رؤوس الأموال وعلى شكل قروض قصيرة الأجل الأمر الذي يؤدي إلى زيادة أسعار الفائدة القصيرة الأجل بشكل يفوق أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل خلافاً للقاعدة التي تقول أن أسعار الفائدة على القروض طويلة الأجل أكثر من القوائد على القروض قصيرة الأجل.

وتتأثر أسعار الفائدة بعدة عوامل يترتب على مؤثرات هذه العوامل أن يطلب المقرض (الدائن) علاوات تضاف إلى أسعار الفائدة الحقيقية ومن أبرز هذه العوامل¹.

2- اجراءات السياسة المالية لمعالجة التضخم:

- تضع وزارة المالية السياسة المالية (financial policy) للدولة وبموجبها تتحدد مصادر الإيرادات واستخداماتها والفائض (surplus) في الموازنة (Budget) يؤدي إلى تقليل حجم السيولة المتاحة، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى خفض معدل التضخم.
- قيام وزارة المالية ببيع حجم الدين العام إلى الجمهور، وبالتالي سحب النقد المتوفر في السوق ويؤدي ذلك إلى الحد من عرض النقد.
- زيادة الضرائب على السلع الكمالية، التي تتداولها القلة من السكان من أصحاب الدخول المرتفعة.
- خفض الإنفاق الحكومي: يعد الإنفاق الحكومي أحد الأسباب المؤدية إلى زيادة المتداول من النقد في السوق، وبالتالي فإن الحد من هذا الإنفاق وتقليصه سيؤدي إلى خفض النقد المتداول في الأسواق².

1 - عادل رزق، مرجع سبق ذكره، ص 138 - 139.

2- البازعي، حمد بن سلمان، الانتقال الدولي للتضخم، دراسة للعلاقة بين معدلي التضخم السعودي والأمريكي، مجلة الإدارة العامة، الرياض، السعودية، المجلد 37، العدد 01، 1997، ص 188.

المبحث الثالث:

علاقة سعر الصرف بالتضخم والدراسات السابقة

سوف نتطرق في هذا المبحث إلى إبراز العلاقة بين سعر الصرف والتضخم، ثم عرض بعض الدراسات السابقة وتقييمها.

المطلب الأول: علاقة سعر الصرف بالتضخم

يعتبر التضخم ظاهرة اقتصادية ذات طبيعة ديناميكية معقدة تنشأ وتتغير نتيجة تفاعل مجموعة متداخلة من العوامل النقدية والحقيقية والهيكلية ومن أهم هذه العوامل سعر صرف العملة.

1- آلية انتقال سعر الصرف إلى التضخم

تلعب قنوات سعر الصرف دوراً هاماً كآلية لنقل آثار السياسة النقدية، بالإضافة إلى أنها مثيرة للاهتمام في تلك الاقتصاديات المتجهة نحو تبني أسعار صرف عائمة وسياسة نقدية تركز على استهداف التضخم، فهناك علاقة وثيقة بين دور سياسة سعر الصرف كأداة من أدوات السياسة النقدية وبين نوعية الأهداف التي تسعى السلطات لتحقيقها، ففي الدول المتقدمة يحدد هدف استقرار مستويات الأسعار ومحاربة التضخم كأهم أهداف السياسة النقدية، لذلك يتضاءل دور سعر الصرف في هذه الدول كأداة مباشرة على حساب أدوات أخرى كعرض النقد مثلاً، في حين تسعى الدول النامية والتي تعاني من اختلالات هيكلية إلى استخدام سعر الصرف كأداة رئيسية لمواجهة مثل هذه الاختلالات وتحقيق الاستقرار الاقتصادي، حيث يمكن التمييز بين هذه القنوات فيما يلي:

القناة الأولى التي تؤكد سريان مفعول نظرية تعادل القوة الشرائية لجوستاف كاسل، ووفقاً لآرائه فإن سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى يميل إلى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار، فإذا تضاعفت الأسعار في الدولة المحلية فيما لم يتغير الوضع السعري في غيرها من الدول التي تشترك معها في التجارة، فإن قيمة التعادل للعملة المحلية سوف تصبح أقل مما كانت عليه من قبل، وتعمل الموازنة السلعية على إعادة التوازن عند اختلاله¹.

القناة الثانية هي قناة تخفيض قيمة العملة أي ارتفاع سعر الصرف الأجنبي، وهو يؤدي إلى رفع الأسعار نتيجة ارتفاع أسعار الواردات بالعملة المحلية، إلا أن قوة التأثير على الأسعار المحلية والفترة التي يستغرقها تحقق هذا التأثير لا يزال محل خلاف، وذلك لأن قوة هذا التأثير وسرعته تعتمد على عوامل مختلفة منها، نسبة الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة، ودرجة المنافسة في صناعة بدائل الواردات المحلية التي تختلف من اقتصاد لآخر، حيث من المتوقع أن يزداد تأثير تغيرات سعر الصرف مع زيادة نسبة الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة وزيادة درجة المنافسة في الصناعة.

1 - زاهر عبد الحليم خيضر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (1994-2010)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين، 2012، ص 47.

القناة الثالثة تتمثل هذه القناة في أثر تغير سعر الصرف على تغير الأجور النقدية التي تؤثر على فعالية سياسة سعر الصرف من خلال جمودها، إن آثار تخفيض قيمة العملة "ارتفاع سعر الصرف الأجنبي" على المتغيرات الاقتصادية الكلية تتوقف بشكل كبير على مدى استجابة الأجور الاسمية والأسعار لذلك التخفيض، فكلما ارتفعت الزيادة في الأجور الاسمية كنتيجة لتخفيض قيمة العملة كلما قل التغير في الأجور الحقيقية، ومع ارتفاع درجة ربط أثر الأجور مع المستوى العام للأسعار، ومع اقتصاد يميل للانفتاح سيكون أثر تغير سعر الصرف الاسمي على الأجور الحقيقية وعلى مستوى الناتج قليلاً، وعليه فإن ربط الأجور بمؤشر السعر العام يتطلب مرونة في سعر الصرف، وخلاصة القول أن تأثير ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بمستوى الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة الواردات وزيادة الطلب على العملة الأجنبية، وانخفاض كلاً من الصادرات وعرض النقد الأجنبي مما يدفع سعر الصرف الأجنبي للارتفاع، ومنه يمكن اعتبار المستوى العام للأسعار وتغيراته من أهم العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف وتقلباته¹.

2- مقارنة أداء أنظمة أسعار الصرف على مواجهة التضخم

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

2-1- أنظمة أسعار الصرف الثابتة ومكافحة التضخم:

أكد مؤيدو أنظمة أسعار الصرف الثابتة بأن تبني هذا النظام يساهم في التخلص وبشكل نهائي من مشكلة التضخم عن طريق تقييد السياسة النقدية بنظام أسعار الصرف الثابتة، حيث يحتم السيطرة النقدية وهذا يجبر واضعي السياسة النقدية على الإبقاء بوعودهم من خلال تقديم معدل تضخم منخفض²، في هذا الصدد بين (Edward Mendoza) سنة 1993 أن ثبات سعر الصرف يسمح بتحسين الأداء التضخمي من خلال دراسة عينة مكونة من 52 دولة ناشئة للفترة (1980-1989)، حيث تبين أن التضخم ضعيف جداً في الدول التي تبني أنظمة الصرف الثابتة ووجود علاقة سلبية عكسية، كما أشار إلى أن التثبيت هو أكثر فعالية في تحسين مصداقية السلطات النقدية، وتحقيق معدلات تضخم مقبولة³.

ويمكن التفسير الأهم لأفضلية أداء نظام سعر الصرف الثابت مقارنة بأداء الأنظمة العائمة في مكافحة التضخم من خلال:

1 - زاهر عبد الحليم خيضر، مرجع سبق ذكره، ص 48.

2 - فواز جار الله نايف، سعدون حسن فرحان، أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية، مجلة تنمية الرافدين، جامعة الموصل، العراق، المجلد 31، العدد 93، 2009، ص 69.

3 - علي بن قدور، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2012/2013، ص 45-46.

- القاعدة التنظيمية (الانضباط النقدي) التي ينطوي عليها تبني نظام سعر الصرف الثابت، حيث أن الدول المتبينة لهذا النظام تعرف نمواً ضعيفاً في الكتلة النقدية (عرض النقود) التي تترجم أثر القواعد التنظيمية والمصادقية التي تحدثها هذه الأنظمة؛
- إن تثبيت سعر الصرف يرفع ويزيد من ثقة الاحتفاظ بالعملة المحلية، ويحفز على زيادة الطلب على العملة (الرغبة في الاحتفاظ بالنقود بدلاً من إنفاقها) عند مستوى معطى للعرض النقدي، مما يساهم في المحافظة والإبقاء على معدلات تضخمية ضعيفة.

الجمع بين هاتين الميزتين يتمخض عنه تباطؤ وتسجيل معدلات ضعيفة في سرعة دوران النقود والانخفاض السريع في أسعار الفائدة، حيث من الممكن أن تنخفض لتصل إلى المستوى العالمي إذا كان التثبيت ذو مصادقية، النتائج المتحصل عليها بالنسبة لتضخم الأسعار المحلية تختلف قليلاً عن تلك النتائج فيما يخص أسعار الفائدة في الدول ذات الدخول المنخفضة، الدول التي تبني نظام سعر الصرف الوسيط بين التثبيت الصارم والمرونة الكاملة تعرف بشكل عام أسعار فائدة أكثر ارتفاعاً مقارنة بباقي الأنظمة، حيث أن أسعار الفائدة تسلك نفس المسار كما هو الحال بالنسبة للأسعار¹.

2-2- المردودية التضخمية لمجلس العملة والدولة:

الانتقال إلى أسعار الصرف الثابتة المحكمة لمقاومة التضخم بشكل سريع بعد التعرض لمستويات تضخمية عالية هي سياسة مستخدمة بشكل متكرر لاسيما في الدول التي عرفت اضطرابات مالية ونقدية عميقة.

2-2-1- المردودية التضخمية لمجلس العملة: تعد ترتيبات مجلس الإشراف على العملة أحد نظم الربط الجامدة، حيث ترتبط فعالية مجلس العملة بالتزام حكومات الدول بتلك القواعد وعدم قدرتها على تغييرها، أي أن مصادقية هذا النظام ترتبط بالتزام الدولة بالاحتفاظ باحتياطي كافي من النقد الأجنبي لتغطية القاعدة النقدية، كما لا يسمح في حالة تطبيق هذا النظام بزيادة القاعدة النقدية دون وجود غطاء من العملة الأجنبية، وهذا الانضباط هو الذي يفسر النجاح النسبي لمجلس الإشراف على العملة في الحفاظ على ثبات سعر الصرف، مما يؤدي إلى الحد من قدرة السلطات النقدية على التوسع في منح الائتمان للحكومة أو النظام المصرفي، ومن ثم يساهم في تأكيد التزام السياسة النقدية بتحقيق الاستقرار في الأسعار، كما يساهم في تحقيق الانضباط المالي من خلال الحد من تنقيد العجز المالي، وهو ما يؤدي بالضرورة إلى اتباع سياسات مالية وإدارة للدين العام تتسم بالكفاءة والمرونة وتحقيق المردودية الاقتصادية المنشودة.

2-2-2- نمو الكتلة النقدية يكون أقل في دول مجالس العملة منه في باقي الدول وهو ما يعرف بالأثر التنظيمي أو بأثر الانضباط، علاوة على ذلك، يوجد أيضاً أثر الثقة بالنسبة لنفس معدل نمو الكتلة النقدية، وتتمخض

1 - جبوري محمد، محمد بركة، تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم: تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل (Panel Data)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد 06، 2014، ص 27.

المردودية العالية لمجالس العملة في مكافحة التضخم عن أسعار الفائدة الحقيقية إلى الانخفاض في هذا النظام مقارنة بالأنظمة الأخرى، تبني مجالس العملة من شأنها أن تتبع في العموم بانخفاض واضح لأسعار الفائدة الاسمية في المدى القصير مقارنة بباقي الأنظمة¹.

2-3- المردودية التضخمية للدولة: يرى مؤيدو اعتماد الدولة أن هذه الخطوة تمكن من القضاء على مخاطر تعرض العملة المحلية لأزمات بين وقت وآخر، وتحد من مضاعفات الأزمات المالية الدولية أو الإقليمية، كما تخفض التضخم ونسب الفائدة وتشجع الاستثمارات وتخفف اقتصاد الدول التي تعتمد عليها.

يتخذ قرار الدولة في كثير من الأحيان بسبب معاناة البلد من التضخم المالي وانخفاض قيمة العملة المحلية، اللذان يهددان الوضع الاقتصادي في البلد، فمن المحتمل أن أكبر فوائد الدولة هي تحقيق الاستقرار الاقتصادي الذي يرافقها حيث تتم السيطرة فوراً على التضخم، ومن المعلوم أن الدولار الأمريكي هو أكثر عملة موثوق بها عالمياً، وفي هذا النظام تختفي علاوة المخاطر المرتبطة بخاطر تخفيض العملة، فالتخلص من مخاطر تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى التقليل من نسب الفائدة المحلية، وأكثر من ذلك فإنها تجذب المستثمرين الأجانب الذين يدركون أن القيمة المالية لبضائعهم بأمان مما يؤدي إلى مزيد من النمو والاستثمار².

2-3- أنظمة الصرف المرنة والتضخم:

تعتبر الأنظمة المرنة من الناحية النظرية أكثر موضوعاً للتضخم (أكثر تضخمية) مقارنة بالأنظمة الثابتة كما هو متعارف عليه، بحيث تستطيع الدولة تحديد الهدف النهائي لسياساتها النقدية واختيار الأدوات التي تحقق ذلك الهدف بما يخدم الاقتصاد المحلي وبمراعاة خصائص الاقتصاد وطبيعة المشكلات التي تواجهه دون التقييد بالمحافظة على سعر صرف ثابت، هذا ما يجعل الحكومات تبني سياسات تضخمية دون الخوف من انخفاض الاحتياطات لأن تخفيض العملة في البلد يرفع الأسعار الداخلية، في حين أن ارتفاع قيمة العملة نادراً ما يترجم بانخفاض الأسعار في حالة ارتفاع التعويم في سعر الصرف، وبالتالي يكون التضخم أكثر احتمالاً وحدوثاً في الأنظمة العائمة مقارنة بالأنظمة الثابتة والوسيلة³.

في حين يرى مؤيدو نظام سعر الصرف المرن أن الأخير يقدم معدلات تضخم تماثل ما يقدمه نظام سعر الصرف الثابت في المدى البعيد، إذ يعتقد بأنه في المدى البعيد يكون هناك تكيف بين تقلبات أسعار الصرف والتضخم لذلك من المرجح أن تلغى الفوارق بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة، يضاف إلى

1 - جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل، مرجع سبق ذكره، ص 217 - 220.

2 - المرجع نفسه، ص 221-222.

3 - شاهيناز بدرأوي، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام البانل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة (1980-2012)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2015، ص 128-129.

هذا الضغوط التي مارسها صندوق النقد الدولي على الدول النامية التي تتبع نظام أسعار الصرف الثابت بزيادة مهام السياسة النقدية وعدم اقتصرها على الدفاع عن مبيعات أسعار الصرف، مما قارب كثيراً بين معدل التضخم في ظل نظم أسعار الصرف المختلفة¹.

3- أثر سعر الصرف على التضخم:

يمثل التغير في سعر الصرف أحد العوامل التي تؤثر بشكل كبير في معدل التضخم فالعديد من الدراسات التجريبية أكدت على وجود علاقة سببية توضح التأثير القوي للتغير في سعر الصرف على معدل التضخم، فانخفاض سعر الصرف يؤثر على المستوى العام لأسعار السلع والخدمات داخل الاقتصاد من خلال تأثيره على كل من جانبي الطلب والعرض الكليين، فعلى مستوى الطلب الكلي من المتوقع أن ترتفع أسعار الواردات من السلع والخدمات الاستهلاكية بمجرد انخفاض سعر صرف العملة المحلية، وهذا يقلل من الطلب الكلي بسبب انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية نتيجة ارتفاع الأسعار، ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية والمستوردة، وكذلك أسعار كافة مدخلات الإنتاج المحلي المستوردة، يترتب عليه ارتفاع تكاليف الإنتاج، مما قد ينعكس في ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات المنتجة محلياً، وبالتالي يتأثر مستوى العرض الكلي بما لذلك من انعكاسات أيضاً على المستوى العام للأسعار، ومن ثم فإن انتشار التضخم يمكن أن يؤدي إلى إزالة جميع المكاسب الناجمة عن تخفيض قيمة العملة، وبالنظر إلى أوضاع الدول النامية نجدها تنسم بعدم مرونة جهازها الإنتاجي وتطبيقها لسياسات تجعلها تتخبط تحت وطأة الضغوط التضخمية كسياسة التمويل بالعجز².

المطلب الثاني: الدراسات السابقة

سننظر في هذا المطلب إلى مراجعة وتقييم بعض الأبحاث والدراسات السابقة التي تناولت موضوع سعر الصرف والتضخم، كما سنرى موقع دراستنا من الدراسات السابقة كما يلي:

1- عرض وتقييم الدراسات السابقة:

يمكن تقسيم الدراسات السابقة إلى دراسات عربية وأخرى أجنبية كالتالي:

1-1- الدراسات العربية:

دراسة (أحمد حسين إلهيتي ورفاه عدنان الطائي 2008)³:

1 - فواز جبار الله نايف، مرجع سبق ذكره، ص 169.

2 - إبراهيم محمد علي، التضخم وسعر الصرف وسعر الفائدة: استكشاف العلاقة التوازنية طويلة الاجل في الاقتصاد المصري، المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية، المركز الديمقراطي العربي، ألمانيا، برلين، العدد 01، أبريل 2018، ص 110.

3 - أحمد حسين إلهيتي، خالد حمادي المشهدي، رفاه عدنان الطائي، أثر تقلبات أسعار الصرف في معدلات التضخم في الاقتصاد الاردني والتركلي، مجلة جامعة الانبار للعلوم والاقتصادية والإدارية، جامعة الأنبار، العراق، المجلد 02، العدد 03، 2010.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر تقلبات أسعار الصرف باعتباره أحد المتغيرات المؤثرة في معدلات التضخم، وتباين طبيعة العلاقة نتيجة استخدام سياسات مختلفة في أسعار الصرف بين الدول (الأردن وتركيا)، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام الانحدار الخطي المتعدد وباستخدام طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (O.L.S).

وبينت النتائج معنوية سعر الصرف في التأثير على معدلات التضخم في الأردن، وأن طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم كانت سالبة، وهذا يعني أن تحسن قيم أسعار الصرف للدينار الأردني مقابل الدولار الأمريكي قد أسهمت في الحد من ارتفاع معدلات التضخم، وهذا ناتج عن استخدام سياسة أسعار الصرف الثابتة.

كما بينت النتائج معنوية سعر الصرف في التأثير على معدلات التضخم في تركيا، وإن طبيعة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم موجبة، وهذا ناتج عن استخدام سياسة أسعار الصرف المرنة، والتي تمثلت في المغالاة النسبية نتيجة ضيق المدخرات المحلية وضعف الاستثمار النقدي مما دفع تركيا إلى التوسع في الإصدار النقدي مما أسهم في زيادة معدلات التضخم.

دراسة (احمد حسين بتال وآخرون 2011)¹:

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في العراق باستخدام بيانات سنوية خلال المدة (1980-2010)، من خلال توظيف أسلوب التكامل المشترك، متجه تصحيح الخطأ، ودوال ردود الفعل ومكونات تحليل التباين، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة ديناميكية تبادلية طويلة الاجل بين سعر الصرف والتضخم، كما أظهر تحليل دالة الاستجابة الفورية أن حدوث صدمة عشوائية في سعر الصرف يكون له تأثير آني كبير في رفع معدلات التضخم وسعر الصرف، بينما حدوث صدمة في التضخم يكون له تأثير آني ضعيف على معدلات التضخم وسعر الصرف.

دراسة (محمد جبوري ومحمد بركة 2014)²:

واستهدفت هذه الدراسة تقدير أثر أنظمة أسعار الصرف على معدلات التضخم على عينة تتكون من 50 دولة خلال الفترة من عام 1980 حتى عام 2008، واستهدفت أيضا التعرف على أي من الانظمة يتوافق مع تضخم أقل، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام نماذج ديناميكية لبيانات بانل تخرج بيانات السلاسل الزمنية مع بيانات المقاطع العرضية ولتقدير هذه النماذج تم استخدام طريقة العزوم المعممة GMM-sys المقترحة من Bond و Blundell (1998).

وقد كشفت النتائج عن وجود تأثير سالب ومعنوي لأنظمة أسعار الصرف الثابتة على معدلات التضخم، حيث قدمت هذه الأنظمة أفضل أداء تضخمي مقارنة بالأنظمة الوسيطة والمرنة، كما قدمت الأنظمة الوسيطة أفضل أداء مقارنة بالأنظمة العائمة التي كانت موضوعا لمعدلات تضخمية أكبر.

كما أظهرت النتائج معنوية الأنظمة العائمة في التأثير على التضخم في مجموعة الدول الصناعية مقارنة بالأنظمة الأخرى التي لم تكن معنوية، وهذا ما يؤكد أن التضخم يميل إلى الانخفاض مع زيادة المرونة في هذه المجموعة الدولية.

1 - احمد حسين بتال، وسام حسين علي، احمد إسماعيل المشهداني، العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في العراق للمدة 1980-2010، مجلة جامعة الانبار للعلوم والاقتصادية والإدارية، جامعة الأنبار العراق، عدد خاص، 2011.

2 - محمد جبوري، محمد بركة، تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل (Panel Data)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح بوقرلة، الجزائر، العدد 06، 2014.

ومما سبق يمكن القول أن أداء نظام سعر الصرف الثابت في التحكم بمعدلات التضخم يكون أكبر في الدول النامية والناشئة، أما على مستوى الدول المتقدمة فيقدم نظام سعر الصرف العائم أداء أكبر في الحد من التضخم.

دراسة (أحمد سلامي 2015)¹:

وقد تطرقت هذه الورقة البحثية إلى دراسة العلاقة بين سعر صرف الدينار ومعدلات التضخم في الاقتصاد الجزائري خلال الفترة (1970-2014)، من خلال اختبار التكامل المشترك واختبار سببية جرانجر، حيث توصلت النتائج إلى الكشف عن عدم وجود دلائل لعلاقة توازنية في المدى الطويل بين سعر صرف الدينار الجزائري ومعدلات التضخم، وفضلاً عن ذلك، فإنها تكشف عن عدم وجود أي أثر للسببية في كلا الاتجاهين، بمعنى أن نظرية تعادل القوى الشرائية نظرية لا تنطبق على الواقع الجزائري.

دراسة (دحماني عزيز 2015)²:

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين تقلبات سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي ومعدل التضخم وحجم الصادرات في الجزائر للفترة 1970-2014 باستخدام نموذج شعاع الانحدار الذاتي لتحديد العلاقة التبادلية بين المتغيرات، وقد أثبتت الدراسة أن محاولة الجزائر انتهاز الجزائر لسياسة التضخم المستهدف قد تؤدي إلى تحسين سعر الدينار مقابل الدولار الأمريكي في المدى القصير، وأن التغير في حجم الصادرات ليس له تأثير معنوي على سعر الصرف.

دراسة (دريبي وحيدر عباس 2016)³:

وهدف من هذه الدراسة لبيان أثر العمق المالي ومعدل سعر الصرف على معدل التضخم للفترة (1970-2014)، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام طريقة Engle-Granger ذات الخطوتين وطريقة Johanson and Juselius لاختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، ولتحديد اتجاه العلاقة السببية في الاجلين القصير والطويل بين المتغيرات استخدم نموذج تصحيح الخطأ VECM.

وبينت النتائج وجود علاقة توازنية بين معدل سعر الصرف والتضخم وبينت أيضاً وجود تكامل مشترك بين معدل سعر الصرف ومعدل التضخم، وأن هناك علاقة سببية تتجه من معدل سعر الصرف إلى معدل التضخم في الاجلين القصير والطويل.

دراسة (لموتي محمد 2018)⁴:

أبرزت هذه الدراسة أثر سعر الصرف على معدل التضخم في الجزائر للفترة 1970-2016 من خلال إتباع مقاربة قياسية تمثلت في تطبيق نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة ARDL، وخلصت النتائج إلى وجود علاقة طويلة الاجل تتجه من

1 - أحمد سلامي، اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة قاصدي مرباح بوقلة، الجزائر، العدد 07، 2015.

2 - دحماني عزيز، تحليل العلاقة بين سعر الصرف والتضخم والصادرات في الجزائر للفترة (1970-2014) باستخدام شعاع الانحدار الذاتي (VAR)، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، العدد الثاني، ديسمبر 2015.

3 - دربي، حيدر عباس، أثر العمق المالي ومعدل سعر الصرف على التضخم في العراق للفترة (1970-2014)، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، جامعة المثنى، العراق، المجلد 06، العدد 02، سبتمبر 2016.

4 - لموتي محمد، قياس أثر سعر الصرف على معدلات التضخم في الجزائر (1970-2016)، مجلة الأبحاث الاقتصادية، جامعة البليدة 2، الجزائر، العدد 18، جوان 2018.

سعر الصرف إلى معدل التضخم، وبينت وجود علاقة عكسية بين المتغيرين حيث أن ارتفاع سعر الصرف بوحدة واحدة يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم بـ 0.13 وحدة.

1-2- الدراسات الأجنبية:

دراسة (Wellington Madesha, Clainos Chidoko and James Zivanomoyo 2007)¹:

وهدف هذه الدراسة للبحث عن العلاقة بين سعر الصرف و معدل التضخم في زيمبابوي خلال الفترة (1980-2007)، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام اختبار Granger Causality.

حيث كشفت النتائج عن وجود علاقة طويلة المدى بين سعر الصرف والتضخم، ومن ناحية أخرى تم العثور على السببية بين المتغيرين أي أن سعر الصرف والتضخم يسببان بعضهم البعض خلال فترة الدراسة.

دراسة (Nguyen Thi Thuy Vinh and Seiichi Fujita 2007)²:

تطرق هذه الدراسة الى اثر سعر الصرف الحقيقي على الانتاج والتضخم في فيتنام للبيانات الشهرية لمدة 1992-2005 باستخدام نموذج VAR، اذ استنتجت الدراسة ان هناك علاقة سببية بين الانتاج والتضخم وبين سعر الصرف الحقيقي، اذا أخذ نظام سعر الصرف في نظر الاعتبار، فقبل عام 1999 هناك سببية مزدوجة في العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي ومستوى الأسعار، وبين سعر الصرف الحقيقي والانتاج، اما بعد عام 1999 وتغيير نظام سعر الصرف فان هناك علاقة بين سعر الصرف الحقيقي والانتاج، كما استنتجت الدراسة ان صدمات تخفيض قيمة العملة يؤثر على التضخم ونمو الناتج عن طريق زيادة المعروض النقدي وتحسين الميزان التجاري، وكذلك ان التغيرات في سعر الصرف الحقيقي لا يكون لها تأثير مهم على الانتاج في المدى البعيد.

دراسة (Abu Hassan Asari and Et al 2011)³:

تناولت هذه الدراسة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم في الاقتصاد الماليزي للمدة (1999-2009) باستخدام اختبار التكامل المشترك، ونموذج تصحيح الخطأ، فقد بينت نتائج الدراسة أن معدل التضخم يؤثر على سعر الفائدة وفي وقت لاحق سعر الفائدة يؤثر على سعر الصرف مع الأخذ في الاعتبار علاقة الاجل الطويل، وسعر الفائدة يتحرك بشكل إيجابي في حين يذهب معدل التضخم سلباً تجاه تقلبات سعر الصرف في ماليزيا، وأن زيادة سعر الفائدة يكون فعال في كبح جماح التقلبات في أسعار الصرف.

1 - Wellington Madesha, Clainos Chidoko and James Zivanomoyo, Empirical Test of the Relationship Between Exchange Rate and Inflation in Zimbabwe, **Journal of Economics and Sustainable Development**, Vol.4, No.1, 201, 2007.

2 - Nguyen Thi Thuy Vinh and Seiichi Fujita, **The Impact of Real Exchange Rate on Output and Inflation in Vietnam: A VAR approach**, March, Discussion Paper No.0625, 2007.

3 - Fadli Fizari Abu Hassan Asari, and Et al, A Vector Error Correction Model (VECM) Approach in Explaining the Relationship Between Interest Rate and Inflation Towards Exchange Rate Volatility in Malaysia, **Special Issue on Bolstering Economic Sustainability**, 2011, pp 49-56.

دراسة (Yude Wang 2013)¹:

وهدفت هذه الدراسة لبيان أثر تغيرات أسعار الصرف على معدل التضخم في الصين للمدة (2005-2013)، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام نموذج VAR، باختيار مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي ومؤشر أسعار المستهلك من يوليو 2005 إلى يونيو 2013 كفترة العينة.

وبينت النتائج تأثير سعر الصرف على معدلات التضخم وأن هناك علاقة سلبية بين سعر الصرف الاسمي الفعال ومؤشر أسعار المستهلك، حيث يمتلك رفع قيمة الرغيني القدرة على كبح التضخم في الصين، لكن التأثير محدود.

دراسة (Audu, Nathan Pelesai Ph.D. & Amaegberi, Michael 2013)²:

وهدفت هذه الدراسة لبيان اثر سعر الفائدة وسعر الصرف على التضخم في نيجيريا للفترة الممتدة من 1970 إلى 2012، وقد تمت هذه الدراسة باستخدام طريقة Johanson and Juselius لاختبار التكامل المشترك بين المتغيرات، ولتحديد اتجاه العلاقة السببية في الاجلين القصير والطويل بين المتغيرات استخدم نموذج تصحيح الخطأ ECM.

وبينت النتائج أن كل من سعر الفائدة وسعر الصرف في نيجيريا هي متغيرات تفسيرية جيدة في تفسير التغيرات في التضخم على الاقتصاد النيجيري، وبينت ايضا وجود تكامل مشترك بين سعر الفائدة وسعر الصرف ومعدل التضخم، وان هناك علاقة سببية تنح من معدل سعر الصرف الى معدل التضخم في الاجلين القصير والطويل، حيث تشير الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي من سعر الفائدة على التضخم بينما يؤثر سعر الصرف على التضخم بشكل سلبي.

1 – Yude Wang, **Impact of Exchange Rate Changes on Inflation: Case of China**, A research project submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Finance, Saint Mary's University, 2013.

2 – Audu, Nathan Pelesai Ph.D. & Amaegberi, Michael, EXCHANGE RATE FLUCTUATION AND INFLATION TARGETING IN AN OPEN ECONOMY: ECONOMETRIC APPROACH, **European Journal of Accounting Auditing and Finance Research**, Vol. 1, No.3, pp. 24-42, September 2013 Published by European Centre for Research Training and Development UK (www.ea-journals.org).

ويمكن تلخيص الدراسات السابقة في الجدول التالي:

الجدول رقم (1.1): ملخص الدراسات السابقة

موضوع الدراسة	الهدف	عينة الدراسة	فترة الدراسة	النموذج المستخدم	النتائج
أثر تقلبات أسعار الصرف في معدلات التضخم في الاقتصاد الاردني والتركيز	تحليل أثر تقلبات أسعار الصرف في معدلات التضخم	الأردن تركيا	1980- 2002	O.L.S	معنوية تأثير سعر الصرف على معدل التضخم في كل من الأردن وتركيا
العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في العراق للمدة (1980-2010)	تحليل العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم	العراق	1980- 2010	التكامل المشترك	وجود علاقة ديناميكية تبادلية طويلة الاجل بين سعر الصرف والتضخم
تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل	تقدير أثر أنظمة أسعار الصرف على معدلات التضخم	50 دولة	1980- 2008	Panel Data	أداء نظام سعر الصرف الثابت يكون أكبر في الدول النامية والناشئة، وأداء نظام سعر الصرف العائم يكون أكبر في الحد من التضخم في الدول المتقدمة
اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية (1970-2014)	دراسة العلاقة بين سعر الصرف الدينار ومعدلات التضخم	الجزائر	1970- 2014	اختبار التكامل المشترك واختبار سببية جرانجر	عدم وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين سعر الصرف ومعدل التضخم، وعدم وجود أي أثر للسببية في كلا الاتجاهين
تحليل العلاقة بين سعر الصرف، التضخم والصادرات في الجزائر للفترة (1970-2014)	دراسة العلاقة التبادلية بين سعر صرف الدينار مقابل الدولار ومعدل التضخم وحجم الصادرات	الجزائر	1970- 2014	نموذج شعاع الانحدار الذاتي	سياسة التضخم المستهدف تؤدي إلى تحسين سعر الصرف، والتغير في حجم الصادرات ليس له تأثير معنوي على سعر الصرف
أثر العمق المالي ومعدل سعر الصرف على التضخم في العراق للمدة (1970-2014)	بيان أثر العمق المالي ومعدل سعر الصرف على معدل التضخم	العراق	1970- 2014	VECM	وجود علاقة توازنية طويلة وقصيرة الاجل بين معدل سعر الصرف ومعدل التضخم، وان هناك علاقة سببية تتجه من سعر الصرف نحو التضخم
قياس أثر سعر الصرف على معدلات التضخم في الجزائر (1970-2016)	أبرزت أثر سعر الصرف على معدلات التضخم	الجزائر	1970- 2016	ARDL	وجود علاقة طويلة الاجل تتجه من سعر الصرف إلى معدل التضخم
Empirical Test of the Relationship Between Exchange Rate and Inflation in Zimbabwe	البحث عن العلاقة بين سعر الصرف ومعدل التضخم	زيمبابوي	1980- 2007	Granger Causality	وجود علاقة طويلة الاجل بين سعر الصرف والتضخم، كذلك وجود سببية بين المتغيرين في كلا الاتجاهين
The Impact of Real Exchange Rate on Output and Inflation in Vietnam: A VAR approach	دراسة اثر سعر الصرف الحقيقي على الانتاج والتضخم	الفيتنام	1992- 2005	VAR	ان صدمات تخفيض قيمة العملة يؤثر على التضخم ونمو الناتج الاجمالي عن طريق زيادة المعروض النقدي

دراسة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم	ماليزيا	1999-2009	VECM	يؤثر معدل التضخم على سعر الفائدة وفي سعر الفائدة يؤثر على سعر الصرف في الاجل الطويل	A Vector Error Correction Model (VECM) Approach in Explaining the Relationship Between Interest Rate and Inflation Towards Exchange Rate Volatility in Malaysia
بيان أثر تغيرات أسعار الصرف على معدل التضخم	الصين	2005-2013	VAR	تأثير سعر الصرف على معدلات التضخم، وأن هناك علاقة سببية بين سعر الصرف الاسمي الفعال ومؤشر أسعار المستهلك	Impact of Exchange Rate Changes on Inflation: Case of China
هدفت الدراسة لبيان أثر سعر الفائدة وسعر الصرف على التضخم	نيجيريا	1970-2012	ECM	يؤثر التغير في كل من سعر الفائدة وسعر الصرف على معدلات التضخم، وإن هناك علاقة سببية تتجه من معدل سعر الصرف الى معدل التضخم، ووجود علاقة سببية تتجه من سعر الفائدة إلى معدل التضخم	EXCHANGE RATE FLUCTUATION AND INFLATION TARGETING IN AN OPEN ECONOMY: ECONOMETRIC APPROACH

المصدر: من إعداد الطالب.

2- موقع الدراسة من الدراسات السابقة:

من خلال استعراض الدراسات السابقة تبين أنها قامت بمناقشة مشكلات ذات علاقة جزئية بموضوع هذه الدراسة، وهي تشكل أساس جيد لاستفادة الباحث من النتائج التي توصلت إليها، كذلك لهذه الدراسات السابقة أوجه تشابه واختلاف مع موضوع الدراسة، حيث تتفق كل من الدراسات السابقة وموضوع هذه الدراسة في أهمية دراسة أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم كون إن هذه الأخيرة لها أهمية بالغة في الاقتصاد الوطني، وكذلك اتفاقها في استخدام منهج البحث حيث اعتمدت على المنهج التاريخي والتحليلي والقياسي، كما اختلفت دراستنا عن باقي الدراسات السابقة من حيث الإطار المكاني والزمني للدراسة، كذلك اختلفت هاته الدراسة في كيفية تحديد المتغيرات المستقلة المعبرة عن المتغير التابع، إذ نجد منها من استخدم الانحدار الخطي البسيط لدراسة العلاقة بين سعر الصرف والتضخم فقط، ومنها من استخدم الانحدار الخطي المتعدد عن طريق اضافة متغيرات مستقلة أخرى كالناتج المحلي الاجمالي والمعرض النقدي ومنها من اضاف حجم الصادرات ومنها من اضاف سعر الفائدة. وأما في الجانب التطبيقي الذي من خلاله تتضح طبيعة العلاقات فنجد من استخدم نموذج أشعة الانحدار الذاتي VAR، طريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (O.L.S)، نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، نموذج تصحيح الخطأ المقيد VECM، التكامل المشترك لجوهانسن، نماذج البانل ... وغيرها، ويختلف استعمال هذه الأدوات كون أن هذه الدراسات منها ما هو قطري ومنها ما هو لعدد الدول ويكمن كذلك الاختلاف في مستويات استقرارية ودرجات التكامل المشترك. وعليه سنحاول استخدام أدوات التحليل الإحصائي الوصفي في هذه الدراسة لمعرفة أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في كل من الجزائر وتونس والمغرب، خلال الفترة الزمنية الممتدة من (1990-2018)، وقد استخدمنا نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، حيث اعتمدنا على النظرية النقدية المعاصرة للتضخم في اختيارنا للمتغيرات المستقلة (سعر الصرف، الناتج المحلي الإجمالي، المعرض النقدي بمفهومه الواسع).

خلاصة الفصل الأول:

تطرقنا في هذا الفصل إلى ماهية سعر الصرف وماهية التضخم، حيث تم التطرق لسعر الصرف على أنه أداة ربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، وذلك لتسهيل المعاملات بين دول العالم، بالإضافة إلى أن سعر الصرف ظاهرة مرتبط بالواردات وميزان المدفوعات. وأن التضخم مرتبط بتفاعل العرض الكلي والطلب الكلي كما أنه مرتبط بالإصدار النقدي، وهو مختلف من دولة لأخرى ومن اقتصاد لآخر، لذلك فإن الظاهرتين مرتبطتين ببعض.

كما تطرقنا إلى العلاقة التي تربط بين سعر الصرف والتضخم، حيث أن العلاقة بين سعر الصرف والتضخم هي علاقة عكسية، مستدلين بذلك من خلال استعراض جملة من الدراسات السابقة التي أظهرت نتائج متباينة من حيث وجود العلاقة من عدمها ومن حيث طبيعة العلاقة سلبية أو طردية.

الفصل الثاني:

قياس أثر تقلبات أسعار
الصرف على معدلات التضخم
في الجزائر، تونس والمغرب

تمهيد

بعد استعراضنا للأطر النظرية للعلاقة بين سعر الصرف والتضخم، سنقوم في هذا الفصل بنمذجة قياسية لأثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم على اقتصاديات كل من الجزائر وتونس والمغرب للفترة (1990-2018)، وذلك بالاعتماد على منهج الحدود للتكامل المشترك المستند على الانحدار الذاتي للمتباطات الزمنية الموزعة ARDL، وذلك لما يتميز به هذا النموذج من مزايا تجعله مؤهل لاختياره في هذه الدراسة عن باقي النماذج، حيث سنستعرض ذلك من خلال ثلاثة مباحث:

المبحث الأول: الإطار النظري لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL).

المبحث الثاني: تعريف المتغيرات وتطور البيانات المستخدمة في الدراسة

المبحث الثالث: دراسة قياسية لاختبار أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1990-2018).

المبحث الأول:

الإطار النظري لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL):

لقد عرف التحليل الاقتصادي القياسي تطورا هاما في الآونة الأخيرة، من خلال إيجاد تقنيات واختبارات جديدة، حيث نجد من بينها نموذج الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع ARDL الذي سوف نستخدمه في دراستنا

المطلب الأول: تقديم نموذج ARDL:

سنستخدم في هذه الدراسة منهجية ARDL التي تم تطويرها من طرف (Pesaran et al 1997)¹، (Pesaran et al 1999)²، (Pesaran et al 2001)³، حيث تقوم هذه الطريقة باختبار الحدود (Bound test) للعلاقة طويلة الأجل بين متغيرات متكاملة من درجات مختلفة، و يأخذ نموذج (ARDL) عدد كافي من فترات التباطؤ للحصول على أفضل مجموعة من البيانات، كما يمكننا من فصل تأثيرات الأجل القصير عن الأجل الطويل، وتعد المعلومات المقدرة في المدى القصير والطويل أكثر اتساقا من تلك التي في الطرق الأخرى مثل أنجل غرانجر (1987)، وطريقة جوهانسون (1988)⁴.

وتتميز طريقة ARDL عن غيرها من الطرق التقليدية المستخدمة في اختبار التكامل المشترك بمزايا عديدة نذكر منها:⁵

- يمكن تطبيقها بغض النظر عما إذا كانت المتغيرات محل الدراسة متكاملة من الرتبة $I(0)$ أو $I(1)$ أو متكاملة من درجات مختلفة، على شرط ألا تكون متكاملة من الدرجة $I(2)$.
- يأخذ نموذج ARDL عدد كافي من فترات الإبطاء للحصول على أفضل مجموعة من البيانات من النموذج القاعدي.
- يسمح بتحليل العلاقة في المدى الطويل والقصير ضمن معادلة واحدة.
- يمكن تطبيقه على العينات الصغيرة الحجم.
- يتطلب معادلة بسيطة عكس طرق أخرى تتطلب جملة معادلات.

1 - M. H. Pesaran, The role of economic theory in modelling the long run. **The Economic Journal**, 107(440), (1997), pp 178-191

2 - M. H. Pesaran, Y. Shin, and R. P. Smith., Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels. **Journal of the American Statistical Association**, 94(446), 1999, pp 621-634.

3 - M. H. Pesaran, Y. Shin, and R. J. Smith., Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. **Journal of Applied Econometrics**, 16(3), 2001, pp 289-326.

4 - نورة زيان، محمد شويكات، قياس أثر التحرر المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستعمال ARDL للفترة (1990-2015)، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- العدد الاقتصادي، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، المجلد 12، العدد 4، 2018، ص 29.

5- دهماني محمد أ دريوش، سلسلة محاضرات في الاقتصاد القياسي، جامعة جيلالي لباس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2014/2013، ص 158.

ولتحديد طول فترات الإبطاء المثلى لكل متغير في النموذج نستخدم معيارين هما (AIC) و (SC)، حيث يتم اختيار طول الفترة التي تحتوي على أصغر قيمة لهذين المعيارين، وذلك بتقدير $p \times (1 + q)^k$ ، حيث p هو الحد الأقصى لعدد الإبطاءات الممكنة للمتغير التابع، و q هو الحد الأقصى لعدد الإبطاءات الممكنة للمتغيرات المستقلة¹.

المطلب الثاني: اختبار الاستقرارية (اختبار جذر الوحدة):

يهدف هذا الاختبار إلى فحص خصائص السلاسل الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة، والتأكد من عدم وجود انحدار زائف لهذه السلاسل، تفادياً لإعطاء علاقة ذات نتائج غير حقيقية بين المتغيرات، وكذا تحديد رتبة كل متغير على حدة، من خلال استخدام اختبارات جذر الوحدة (unit root tests)، المتمثلة في اختباري ديكي فولر المطور ADF واختبار فيليب بيرون PP لاختبار فرضية عدم القائلة بوجود جذر الوحدة².

ويعتمد اختبار ADF في دراسة استقراريه السلاسل الزمنية على تقدير النماذج الثلاثة مع اختبار معنوية المعالم (b,c) لمعرفة النموذج المناسب³:

$$mod(6): \Delta Y_t = \bar{C}_2 + \bar{b}t + \bar{\phi} \cdot Y_{t-1} + \sum_{j=2}^P \bar{\phi}_j \cdot \Delta Y_{t-j+1} + \bar{\varepsilon}_t (\bar{\phi} = \bar{\phi} - 1) \cdot \tilde{A}_m(1)$$

$$mod(5): \Delta Y_t = \bar{C}_1 + \bar{\phi} \cdot Y_{t-1} + \sum_{j=2}^P \bar{\phi}_j \cdot \Delta Y_{t-j+1} + \bar{\varepsilon}_t (\bar{\phi} = \bar{\phi} - 1) \cdot \tilde{A}_m(1)$$

$$mod(4): \Delta Y_t = \bar{\phi} \cdot Y_{t-1} + \sum_{j=2}^P \bar{\phi}_j \cdot \Delta Y_{t-j+1} + \bar{\varepsilon}_t (\bar{\phi} = \bar{\phi} - 1) \cdot \tilde{A}_m(1)$$

كما يتميز اختبار PP بتجاوز مشكلتي الارتباط الذاتي للبواقي وعدم ثبات التباين للخطأ العشوائي التي يعاني منها اختبار ديكي فولر، حيث يسمح بإلغاء التحيزات الناتجة عن المميزات الخاصة للتذبذبات العشوائية، ويجري هذا الاختبار وفق أربعة مراحل: تقدير بواسطة OLS النماذج الثلاثة القاعدية لاختبار DF، مع حساب الإحصائيات المرافقة.

تقدير التباين قصير المدى: $\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2$ ، حيث $\hat{\varepsilon}_t$ تمثل البواقي.

تقدير المعامل المصحح S_1^2 ، المسمى التباين طويل المدى، والمستخرج من خلال التباينات المشتركة لبواقي النماذج السابقة، حيث:

$$S_1^2 = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \hat{\varepsilon}_t^2 + 2 \sum_{i=1}^{T-1} \left(1 - \frac{i}{T}\right) \frac{1}{T} \sum_{t=i+1}^T \hat{\varepsilon}_t \hat{\varepsilon}_{t-i}$$

1 - بن سليمان يحي، قياس أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستعمال مقاربة "ARDL Bound testing" خلال الفترة 1980-

2014، مجلة البديل الاقتصادي، جامعة زيان عشور الجلفة، الجزائر، المجلد 5، العدد 1، 2018/06/15، ص 100.

2- سمير شبانة، أحسين عثمان، أثر تقلبات أسعار البترول على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة (1986-2014)، مجلة العلوم الانسانية، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد السابع، جوان 2017، ص 547.

3- هشام ليرة، محمد الهادي ضيف الله، دراسة السببية الاقتصادية بين ظاهري التضخم والبطالة في الجزائر خلال الفترة 1984-2010، مجلة رؤى اقتصادية، جامعة الشهيد حمه لخضر، الوادي، الجزائر، العدد السابع، ديسمبر 2014، ص 14.

من أجل تقدير هذا التباين لابد من إيجاد عدد التباطؤات t ، المقدرة بدلالة عدد المشاهدات الكلية T ، على النحو التالي:

$$t \approx 4 \left(\frac{T}{100} \right)^{2/9}$$

حساب إحصائية فيليبس بيرون: $K = \frac{\hat{\sigma}^2}{s_1^2} t_{\hat{\theta}}^2 = \sqrt{K} \times \frac{(\hat{\theta}-1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\theta}}} + \frac{T(K-1)\hat{\sigma}_{\hat{\theta}}}{\sqrt{K}}$ ، والذي يساوي (-1) في حالة التقاربية (asymptotic)، عندما تكون تشويشا ابيض، هذه الاحصائية تقارن مع القيمة الحرجة لجدول Mackinnon¹.

المطلب الثالث: اختبار التكامل المشترك باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة: **ARDL**:

يتم اختبار التكامل المشترك باستخدام ARDL في ظل نموذج تصحيح الخطأ غير المقيد (UECM)، من خلال أسلوب اختبار الحدود Bound Test المطور من قبل (pesaran et al (2001)، الذي يعتمد على اختبار الفرضيات التالية²:

$$\begin{cases} H_0 = \delta_1 = \delta_2 = \dots \delta_m = 0 \\ H_1 = \delta_1 \neq \delta_2 \neq \dots \delta_m \neq 0 \end{cases}$$

يعتمد هذا الاختبار على إحصائية فيشر (F-Statistic)، القرار يكون على النحو التالي:

إذا كانت قيمة F أكبر من الحد العلوي للقيم الحرجة فإننا نرفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل أي وجود علاقة تكامل مشترك، أما إذا كانت قيمة F أقل من الحد الأدنى للقيم الحرجة فإننا نقبل فرضية العدم ونرفض الفرض البديل أي عدم وجود علاقة تكامل مشترك، وأما إذا وقعت إحصائية F ما بين الحد الأعلى والحد الأدنى للقيم المقترحة من قبل Pesaran فإنه لا يمكن أن نأخذ قرارا محسوما.

وفي حال وجود تكامل مشترك بين المتغيرات نقوم بتقدير معادلة الأجل الطويل بالصيغة التالية:

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \varphi_i Y_{t-1} + \sum_{i=0}^q \delta_i X_{t-1} + \varepsilon_1$$

حيث تمثل كل من δ و φ معاملات المتغيرات، وتشير كل من p و q إلى فترات الابطاء لتلك المتغيرات، أما ε تمثل حد الخطأ العشوائي.

في حالة وجود العلاقة طويلة الأجل وفقا لنموذج التكامل المشترك، يتم تقدير نموذج تصحيح الخطأ ECM، الذي يلتقط ديناميكية المدى القصير بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع، كما هو موضح في النموذج التالي:

1 - محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011، ص 212.

2 - مختاري فتيحة، بلحاج فراجي، أثر تغيرات سعر الصرف على ميزان التجاري الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة (ARDL) للفترة (1990-2015)، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، المجلد 03، العدد 04، ديسمبر 2017، ص 10.

$$\Delta Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^p \varphi_i Y_{t-1} + \sum_{i=0}^q \delta_i X_{t-1} + \gamma ECT_{t-1} + \varepsilon_1$$

حيث ECT_{t-1} حد تصحيح الخطأ، وجميع معاملات معادلة المدى القصير هي معاملات تتعلق بحركات المدى القصير لتقارب النموذج في حالة التوازن، وتمثل γ معامل تصحيح الخطأ الذي يقيس سرعة التكيف التي يتم بها تعديل الاختلال في التوازن في الآجال القصيرة باتجاه التوازن في الآجال الطويلة.

ولضمان حسن ملائمة وجودة النموذج، ينبغي إجراء الاختبارات التشخيصية التالية:

- اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي LM Test.
- اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية أن احتمالية Jarque-Bera.
- اختبارات عدم ثبات التباين Breusch-Pagan-Godfrey وarch و Harvey.
- اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي Ramsey RESET¹.

وللتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها لابد من استخدام احد الاختبارات المناسبة لذلك مثل: المجموع التراكمي للبواقي المعادة CUSUM وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة CUSUM of Squares ويعد هذان الاختباران من أهم الاختبارات في هذا المجال لأنه يوضح أمرين مهمين وهما تبيان وجود أي تغير هيكلية في البيانات، ومدى استقرار وانسجام المعلمات طويلة الأمد مع المعلمات قصيرة الأمد، ويتحقق هذا الاستقرار الهيكلي للمعلمات المقدرة لصيغة تصحيح الخطأ لنموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، إذا وقع الشكل البياني لاختبار كل من CUSUM و CUSUM of Squares داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

1- نورة زيان، محمد شويكات، مرجع سبق ذكره، ص30.

المبحث الثاني:

تعريف المتغيرات وتطور البيانات المستخدمة في الدراسة

سيتم في هذا المبحث التعريف بالمتغيرات المستخدمة في الدراسة القياسية المتعلقة بأثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب) وتحليل تطورها خلال الفترة (1990-2018)، وذلك على النحو التالي:

المطلب الأول: تعريف المتغيرات ومصدر البيانات المستخدمة في الدراسة:

سنحاول من خلال ما يلي التعريف بمتغيرات الدراسة وذكر مصادرها:

1- التعريف بمتغيرات الدراسة: استخدمنا في هذه الدراسة أربع متغيرات أساسية تم تحديدها من خلال النظرية النقدية

المعاصرة لتفسير التضخم، حيث تتمثل هذه المتغيرات في ما يلي:

المتغير التابع:

التضخم **INF**: التضخم، الأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا).

المتغيرات المستقلة:

سعر الصرف EXCH: يشير سعر الصرف الرسمي إلى سعر الصرف الذي تحدده السلطات الوطنية أو السعر المحدد بسوق الصرف المسموح بها قانوناً، ويتم حسابه كمتوسط سنوي استناداً للمتوسطات الشهرية (وحدات العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي).

الناتج المحلي الاجمالي GDP: إجمالي الناتج المحلي بأسعار المشتريين هو عبارة عن مجموع إجمالي القيمة المضافة من جانب جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد مضافاً إليه أية ضرائب على المنتجات ومخصوماً منه أية إعانات دعم غير مشمولة في قيمة المنتجات، ويتم حسابه بدون اقتطاع قيمة إهلاك الأصول المصنعة أو إجراء أية خصوم بسبب نزوب وتدهور الموارد الطبيعية، والبيانات معبر عنها بالقيمة الحالية للدولار الأمريكي، والأرقام بالدولار لإجمالي الناتج المحلي محولة من العملات المحلية باستخدام أسعار الصرف الرسمية لسنة واحدة، بالنسبة لبضع دول لا يعكس فيها سعر الصرف الرسمي السعر الذي يطبق فعلاً على معاملات الصرف الأجنبي الفعلية، فإنه يتم استخدام عامل تحويل بديل.

المعروض النقدي بمعناه الواسع M2: هو مجموع العملة خارج البنوك، والودائع تحت الطلب بخلاف ودائع الحكومة المركزية؛ والودائع لأجل، والمدخرات، والودائع بالعملة الأجنبية للقطاعات المقيمة بخلاف الحكومة المركزية؛ والشيكات المصرفية والسياحية؛ والأوراق المالية مثل شهادات الإيداع القابلة للتداول والأوراق التجارية.

2- مصدر البيانات المستخدمة في الدراسة: ولقد تم الحصول على بيانات كل من التضخم بمعدل سنوي، وسعر صرف

العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي، والناتج المحلي الاجمالي بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي، والمعروض النقدي

بمفهومه الواسع بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي، وذلك بالاعتماد على البنك الدولي (<http://data.albankaldawli.org>) على أساس بيانات سنوية للفترة (1990-2017).

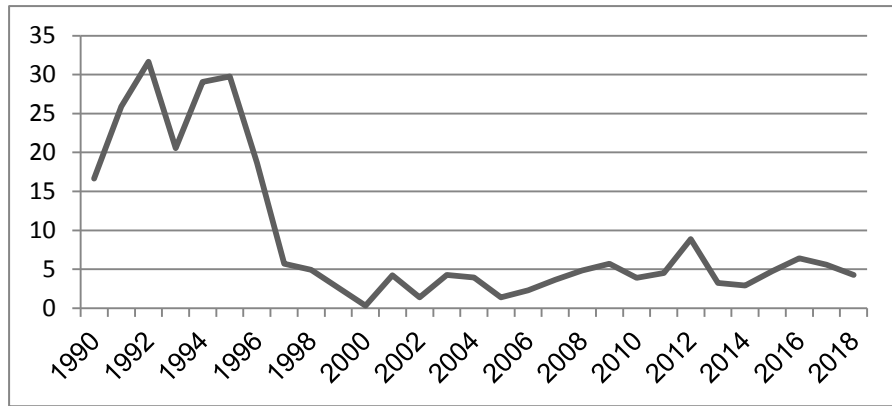
المطلب الثاني: تحليل تطور البيانات المستخدمة في الدراسة للجزائر

سنحاول في هذا المطلب قراءة تطور المتغيرات للبيانات المستخدمة في الدراسة للجزائر وربطها بالأحداث والتغيرات الاقتصادية التي أدت إلى التباين في القيم لهاته التغيرات

1- تطور التضخم (INF) في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2018):

يعتبر التضخم مؤشر لمستوى التغيرات العامة للأسعار، وأسبابه في الجزائر ليست نقدية فقط بل ان أسبابه هيكلية ومؤسسية كذلك، حيث أنه مع إصدار قانون النقد والقرض[•] 10/90 ودخوله حيز التنفيذ ابتداء من سنة 1990، بدأ اعتبار الأسعار متغيراً أساسياً في الاقتصاد وذلك باتباع أسلوب التحرير التدريجي للتضخم المكبوت¹. والشكل التالي يوضح تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990/2018):

الشكل رقم (1.2): تطور التضخم في الجزائر



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

من خلال ملاحظتنا لحركية معدل التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة تبين لنا أن معدلات التضخم شهدت قيما قياسية طويلة الفترة (1990-1996)، حيث بلغت أعلى نسبة لها سنة 1992 بمعدل 31.67%، ويمكن إرجاع ذلك لعدم

• قانون النقد والقرض ينص على تحويل النظام من إداري تخطيطي إلى نظام نقدي يتأسس البنك المركزي بصفة مستقلة عن الدولة هدفه الأساسي هو المحافظة على استقرار الأسعار من خلال التحكم في الكتلة النقدية كإحدى السياسات الفعالة في الحد من التضخم.

1 - عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر 1990/2010، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر - باتنة-، الجزائر، 2013/2014، ص 135.

الاستقرار السياسي والاقتصادي الذي عاشته الجزائر في تلك الفترة، وكذلك التحرير الواسع للأسعار خلال الفترة (1994-1997) ورفع الدعم الحكومي عن السلع المحددة في إطار أفاق الاستعداد الائتماني الثالث (أفريل 1994)¹.

بعد تلك الفترة ومع تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي عرفت معدلات التضخم انخفاضا كبيرا حيث سجلت معدل 5.73% سنة 1997 لتتخفّف إلى أقل من 5% في السنة الموالية، ويرجع سبب هذا الانخفاض إلى انتهاء الدولة لسياسات مالية ونقدية تقييدية بغية تقليص الطلب على السلع والخدمات بالإضافة إلى تخفيض المداخيل لاسيما الأجور من خلال اتباع سياسة دخول مشددة، كما ساعد التحكم في توسع الكتلة النقدية على تخفيض معدلات التضخم حي سجلت الجزائر في سنة 2000 معدل تضخم قدره 0.34% وهو أدنى حد لمعدل التضخم لم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال، هذه النتائج تدل على أن العامل النقدي يعتبر من أهم الأسباب المنشئة للفجوات التضخمية في الجزائر.

وفي سنة 2001 ارتفع معدل التضخم من جديد ليصل إلى 4.2% ويعتبر هذا المعدل استثنائي في تطور معدل التضخم ويعزى هذا الارتفاع إلى زيادة نمو الكتلة النقدية M2 بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية الناتجة عن تحسن أسعار البترول، ولكن بعد الاستقرار الإيجابي الذي شهده معدل التضخم خلال عامي 2003 و 2004 انخفض معدل التضخم إلى 1.38% عام 2005 و يعود هذا الانخفاض إلى الإجراءات التي اتخذتها الحكومة في إطار برنامج التعديل الهيكلي كتحرير الأسعار وتعديل أسعار الفائدة وتقليص الموازنة العامة والصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من الإصدار النقدي المفرط، إلا أنه في سنة 2006 قفز إلى 2.31% ليواصل الارتفاع في سنتي 2007 و 2008 أين وصل إلى 3.67% و 4.85% على الترتيب ويعزى هذا الارتفاع بالأساس إلى التضخم المستورد المتصل بارتفاع التضخم على المستوى العالمي نتيجة ارتفاع أسعار المواد الغذائية بشكل خاص، وواصل معدل التضخم في الارتفاع ليصل إلى 5.73% سنة 2009 وهو ارتفاع يمكن اعتباره معتدلا نتيجة تدخل الدولة فيما يخص تنظيم أو دعم أسعار المواد الغذائية الأساسية، كما استمر معدل التضخم في الانخفاض ليصل إلى 3.91% سنة 2010، وبالموازاة مع ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية في سنة 2011 عرفت معدلات التضخم ارتفاعا ملحوظا خلال سنتي 2011 و 2012 حيث سجل أقصى معدل له أين بلغ 8.89% وهذا نتيجة صدمة الطلب بسبب الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي وضعف التنافسية في الأسواق والاحتكار، إلا أنه خلال الفترة 2013 - 2014 عرفت معدلات التضخم انخفاضا تدريجيا أين سجل 2.9% سنة 2014 بالموازاة مع انخفاض معدل نمو الكتلة النقدية، إلا أن هذا الانخفاض لم يدم طويلا حيث عرفت معدلات التضخم ارتفاعا عام 2015 حيث قدر بـ 4.8% ويعزى للطرف المالي والنقدي الصعب الذي يمر به الاقتصاد الجزائري نتيجة انخفاض أسعار المحروقات وتراجع قيمة العملة الوطنية²، وعادت معدلات التضخم للانخفاض سنتي 2017 و 2018 حيث وصل إلى 5.59% و 4.26% على التوالي.

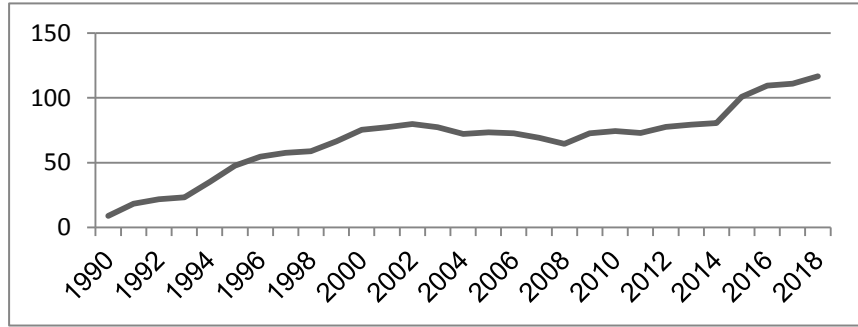
1 - مروان حديد، تأثير الصدمات الهيكلية لسعر الصرف والكتلة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016). مقارنة نماذج "SVAR" باستخدام برنامج Eviews10، *المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية*، جامعة يحي فارس بالمدينة، المجلد 10، العدد 01، 2018، ص 91.

2 - حسان بختيت، قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، *سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)*، *مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا*، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، المجلد 15، العدد 20، 2019، ص 228.

2- تطور سعر الصرف (EXCH) في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2018):

يعتبر سعر الصرف جزءاً من السياسة الاقتصادية من خلال ارتباطه المباشر وغير المباشر مع العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وقصد التعرف على تطور قيمة سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة تم الاعتماد على سعر الصرف الرسمي، وهو ما يوضحه الشكل التالي:

الشكل رقم (2.2): تطور سعر الصرف في الجزائر



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

يتضح من خلال الشكل أعلاه ارتفاع سعر الصرف وتدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي بشكل تدريجي حيث بلغت قيمة الدينار الجزائري خلال سنة 1994 حوالي 35 دج / دولار في السوق الرسمية، في حين كان يقدر بحوالي 9 دج / دولار سنة 1990، وهذا بسبب السياسة المتبعة من خلال تخفيض قيمة العملة التي دعا لها بنك الجزائر نتيجة التدهور المفاجئ لسعر البترول سنة 1986 ودخول الاقتصاد الوطني في أزمة حادة، وتزامنت هذه الفترة مع الإصلاحات التي اعتمدها الجزائر مع صندوق النقد الدولي بقصد التخلي تدريجياً عن وسائل الرقابة المباشرة للصرف وبالتالي رفع القيود المفروضة على التجارة الخارجية وهذا بهدف تحقيق قابلية تحويل الدينار من جهة، ومحاولة تقليص القيمة المغالى فيها والتي لا تعبر عن القيمة الحقيقية للتبادل التجاري.

واستمر سعر الصرف في الارتفاع ليتجاوز 50 دج / دولار سنة 1996 بسبب لجوء السلطات النقدية إلى سياسة التعميم المدار للدينار الجزائري سنة 1995 بهدف حماية القدرة التنافسية على المدى المتوسط من خلال الحفاظ على استقرار قيمة سعر الصرف الحقيقي الفعلي، مع إنشاء سوق الصرف الأجنبي بين البنوك سنة 1996، وذلك للسماح للبنوك التجارية بعرض العملة الصعبة بحرية لصالح زبائنها مع إبقاء إمكانية تدخل البنك المركزي في هذا السوق، كما تم إلغاء نظام الحصص المحدودة، الأمر الذي أدى إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعلي للدينار مقابل الدولار الواحد بسبب الطلب الكبير على العملة الصعبة (الدولار) وانخفاض الطلب على الدينار.

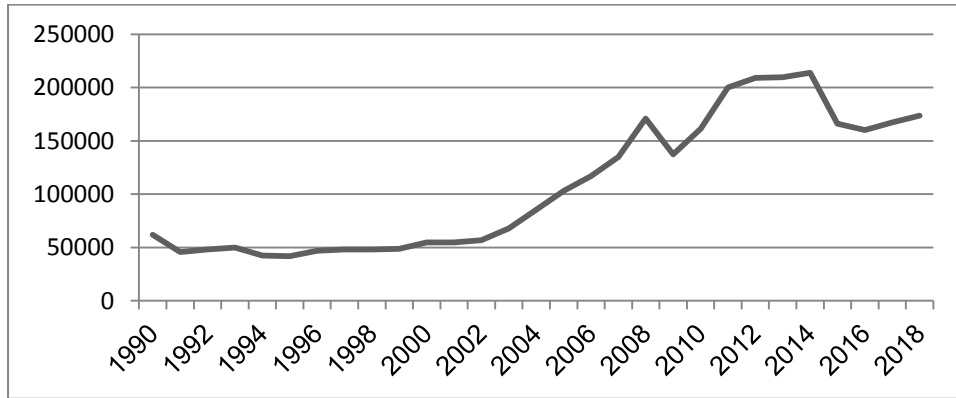
ومنذ سنة 2000 إلى غاية 2013 نلاحظ استقرار نسبي للدينار الجزائري أمام الدولار في حدود 72 دج / دولار، ويرجع ذلك أساساً إلى ارتفاع مستوى احتياطي الصرف الناتج عن ارتفاع الصادرات البترولية الأمر الذي أدى إلى حماية سعر الصرف، باستثناء سنة 2008 وصل إلى حدود 64 دج / دولار بسبب أزمة الرهن العقاري التي عصفت بالاقتصاد الأمريكي وهو ما أثر على قيمة الدولار الأمريكي عالمياً.

ونلاحظ خلال الفترة (2014 – 2018) تدهور كبير في قيمة الدينار وهذا راجع إلى انخفاض إيرادات الدولة نتيجة انخفاض أسعار البترول حيث بلغ سنة 2014 قيمة 80.58 دج / دولار ليواصل الانخفاض حيث سجل سنة 2018 قيمة 116.45 دج / دولار نتيجة تردي الأوضاع الاقتصادية والمالية في أوروبا حيث تمثل التجارة مع أوروبا 50% من التجارة الخارجية، الأمر الذي أثر سلبا على الميزان التجاري وتراجع احتياطي الصرف من العملة الصعبة.

3- تطور الناتج المحلي الإجمالي (GDP) في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2018):

إن تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر يتأثر كثيرا بالصدمات الخارجية كتقلبات أسعار النفط، وعليه فإن الركود في قطاع المحروقات يرمي بثقله على نشاط الاقتصاد الوطني، كون النفط يمثل 70% من الميزانية العامة للدولة، و35% من الناتج المحلي الإجمالي.

الشكل رقم (3.2): تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن الناتج المحلي الإجمالي تميز بالضعف في بداية التسعينات حيث سجل أقل قيمة له 41.76 مليار دولار سنة 1995، وذلك راجع إلى الركود الاقتصادي نتيجة انهيار أسعار النفط وتفاقم المديونية الخارجية وصعوبة التمويل الخارجي، هذا ما دفع بالجزائر إلى اجراء اصلاحات اقتصادية مفروضة من طرف صندوق النقد الدولي والبنك الدولي ودخولها في أزمة أمنية.

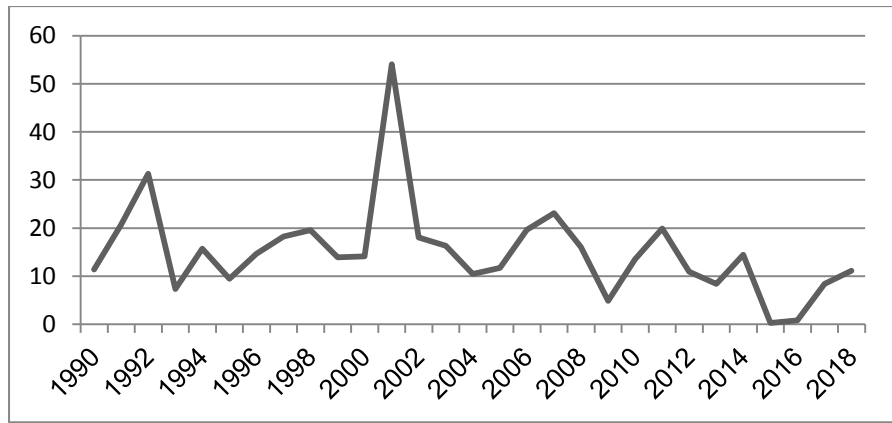
ومع انطلاق برنامج التعديل الهيكلي، بدأ الناتج المحلي الإجمالي في تزايد مستمر، حيث بلغ 46.94 مليار دولار سنة 1996 ليصل إلى 64.86 مليار دولار سنة 2003 وذلك بسبب الطفرة التي أصابت أسواق النفط العالمية نتيجة حرب الخليج وتزامنا مع برنامج دعم الانتعاش الاقتصادي، ثم بعد ذلك حقق الناتج المحلي الإجمالي ارتفاعا محسوسا طيلة الفترة، باستثناء سنة 2009 ويرجع السبب إلى انخفاض العوائد النفطية نتيجة انخفاض قيمة الصادرات النفطية الناجم عن التراجع الحاد في أسعار النفط خلال منتصف 2008 وبداية 2009، وقد بلغ قيمة الناتج المحلي الإجمالي 21.38 مليار دولار سنة 2014 وهي أكبر قيمة محققة خلال فترة الدراسة، وذلك بفضل ارتفاع أسعار النفط وتزايد صادرات المحروقات وارتفاع قيمة كل من الرسوم والضرائب والخدمات غير الادارية العامة.

وفي سنة 2015 تماوت أسعار النفط وتراجعت حصة الجزائر في السوق العالمية للغاز الطبيعي مما أدى إلى انخفاض الناتج المحلي الاجمالي ليصل إلى 65.98 مليار دولار سنة 2015، وهو ما اثر على الاقتصاد الجزائري وجعل الحكومة تدخل في حزمة من التقشفات وظل الاقتصاد الجزائري على هاته الحالة إلى 2018، وذلك لضعف أداء الحكومة في السعي لتنويع الاقتصاد الجزائري، وهو ما يتطلب العمل على تعزيز ودعم فرص النمو المتاحة في القطاعات والأنشطة الاقتصادية غير النفطية وتوفير مصادر بديلة للدخل الوطني، تساهم إلى جانب قطاع المحروقات في تحقيق معدلات نمو اقتصادي مستقرة.

4- تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع (M2) في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2018):

من أهداف برنامج التثبيت والتعديل الهيكلي الذي أبرمته الجزائر مع مؤسسات النقد الدولية، هو التحكم في نمو التوسع النقدي والحفاظ على التوازنات الاقتصادية الكلية، ولكن رغم ذلك استمر الارتفاع السريع للكتلة النقدية بعد انتهاء هذه البرامج بوتيرة تختلف حسب عامل الزمن من جهة وعامل مكونات الكتلة النقدية من جهة أخرى.

الشكل رقم (4.2): تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن بداية التسعينيات عرفت نموا متزايدا في الكتلة النقدية مع بداية صدور قانون النقد والقرض حيث انتقلت من 11.42% سنة 1990 إلى 31.27% سنة 1992، وهذا راجع لانتهاج الجزائر إلى أسلوب التمويل بالعجز، وبطلب من الخزينة العامة، هذه السياسة أفرزت وضعاً اقتصادياً غير مستقر بين حجم الكتلة النقدية وعجز مؤسسات القطاع العام، لذلك كان أحد أهم أهداف برامج التثبيت والإصلاح الهيكلي التحكم في حجم الكتلة النقدية. ومع بداية سنة 1993 بدأ نمو الكتلة النقدية يتناقص حيث سجل نسبة تقدر بـ 7.3% ويرجع ذلك إلى اتباع سياسة نقدية تقشفية متمثلة في إيقاف التمويل بالعجز وكذا تقليص حجم الإنفاق العام المقدم للمؤسسات العمومية وتجميد نظام الأجور، الأمر الذي ساعد على تخفيض معدل نمو الكتلة النقدية خلال فترة تطبيق الإصلاح الاقتصادي (1994-1998)، في حين عرف معدل نمو الكتلة النقدية ارتفاعاً محسوساً سنة 1998 بنسبة تقدر بـ 19.57% وهذا راجع إلى تحسن أسعار البترول وانطلاق الإنتاج الصناعي وتحسن القطاع الفلاحي، لتتراجع معدلات نمو الكتلة النقدية من جديد سنة 1999 وسنة 2000 إلى نسبة 13.95% و 14.13% على التوالي.

وفي سنة 2001 حقق نمو الكتلة النقدية أعلى مستوى له حيث سجل نسبة تقدر بـ 54.05% ويعزى ذلك إلى زيادة الأرصدة الخارجية بسبب ارتفاع أسعار النفط، الأمر الذي ساعد الحكومة على القيام بمجموعة من البرامج والتمويلات لانعاش الاقتصاد الجزائري، ولكن هذا الأمر لم يصمد طويلا حيث سرعان ما انخفض إلى نسبة 18.05% في سنة 2002 ليستمر في التذبذب وبمعدلات لم تتجاوز 20% باستثناء سنة 2007 التي فاق فيها معدل نمو الكتلة النقدية 20% ليصل إلى 23.09%.

وفي سنة 2015 سجلت معدلات نمو الكتلة النقدية أدنى مستوياتها حيث سجلت نسبة قدرها 0.29%، بسبب الانخفاض الحاد للودائع تحت الطلب على مستوى البنوك الذي سببه تأثير صدمة انهيار أسعار النفط في الأسواق الدولية، وفي السنوات الأخيرة شهدت معدلات نمو الكتلة النقدية ارتفاعا طفيفا لتصل إلى 11.10% سنة 2018.

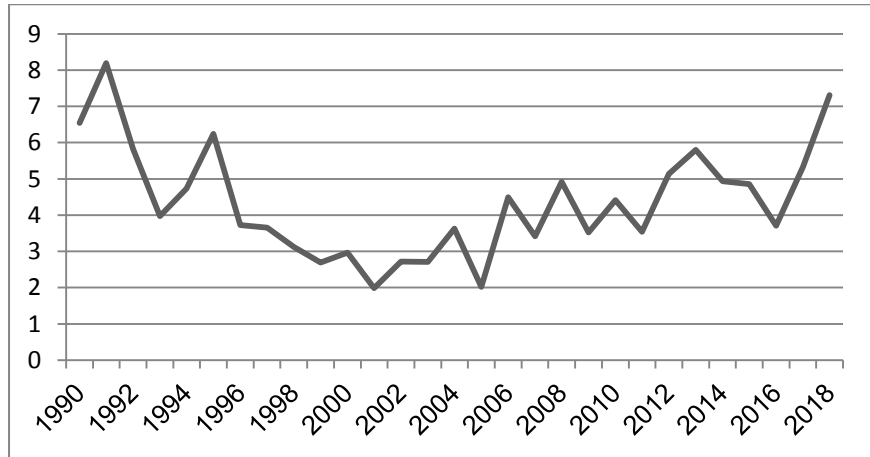
المطلب الثاني: تحليل تطور البيانات المستخدمة في الدراسة لتونس:

سنحاول في هذا المطلب قراءة تطور المتغيرات للبيانات المستخدمة في الدراسة لتونس وربطها بالأحداث والتغيرات الاقتصادية التي أدت إلى التباين في القيم لهاته التغيرات:

1- تطور التضخم في تونس خلال الفترة (1990 – 2018):

بعد 1986 تم القيام بعدد من الإصلاحات في السياسة النقدية من ذلك التخلي على آلية الحسم وتأطير القروض مع الإبقاء على آلية التحكم في الاحتياطات النقدية للبنوك وأصبحت الآلية الرئيسية لتدخل البنك المركزي في السوق النقدية هي التحكم في نسق نسبة الفائدة وذلك إما لامتصاص السيولة الزائدة بالسوق المالية أو العكس للتحكم في نسبة التضخم.

الشكل رقم (5.2): تطور التضخم في تونس



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن معدلات التضخم في تونس كانت مرتفعة في بداية فترة الدراسة حيث بلغت 8.19 سنة 1991 ولكن سرعان ما انخفضت معدلات التضخم لتصل إلى 3.97 سنة 1993، لتشهد استقرار نسبي مع وجود تذبذبات طفيفة خلال الفترة (1996 – 2009) بسبب تبنى البنك المركزي التونسي استراتيجية متوسطة المدى تهدف بدرجة

أساسية الى محاربة التضخم الذي بدوره يبقى الهدف الأساسي للسياسة النقدية، حيث تعتمد على الدور المحوري لتوقعات السوق واللاعبين لنجاح السياسات الاقتصادية، هذه التوقعات تؤثر على سلوكهم وبالتالي تساهم بصورة كبيرة لتحقيق اهداف السياسة النقدية، ولتحقيق مستهدفات الاستراتيجية، يستخدم البنك المركزي التونسي أسعار الفائدة الاسمية (قصيرة الاجل) للتأثير على معدلات التضخم وتحريكها نحو الحدود المستهدفة، وبالتالي تفعيل وتعزيز آلية السوق في القطاع المالي للحد الأقصى.

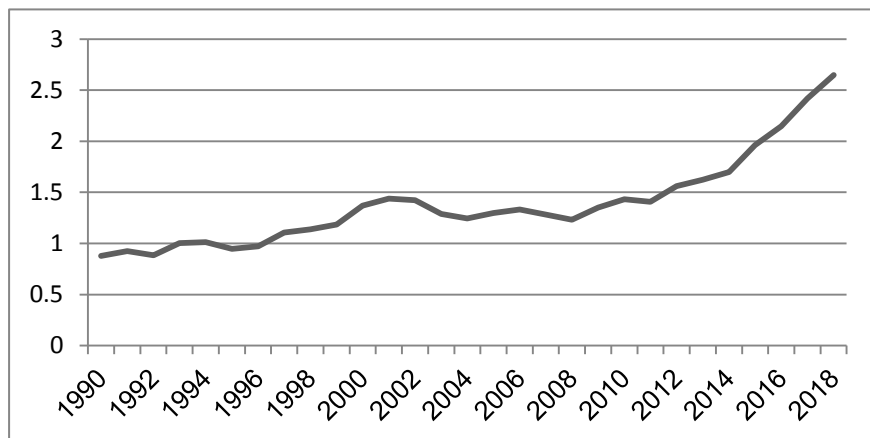
ومنذ سنة 2010 والتي تميزت باندلاع الثورة التونسية وكتيجة لعدم الاستقرار السياسي والامني في البلاد، شهدت معدلات التضخم ارتفاعا مستمرا ليلغ سنة 2013 نسبة تقدر بـ 5.31% أدى هذا الارتفاع إلى انخفاض القدرة الشرائية للمستهلك، مما عطل النمو وجعله يتراجع بشكل كبير وترجع أسباب حدة التضخم في تونس إلى عدة عوامل أبرزها موسمية الطلب وما يترتب عنه من ندرة السلع بالأسواق وظاهرة الرفع في الأجور وكلفة عوامل الإنتاج بشكل لا يتلاءم مع واقع التسعير بالإضافة إلى ضخ السلطات النقدية لحجم كبير من السيولة عند نقصها قصد تلبية حاجيات مؤسسات القرض والشركات المالية. وفي سنة 2015 أطلق البنك المركزي التونسي برنامج التوأمة الثاني الهادف إلى تحديث وتطوير الإطار التشغيلي للسياسة النقدية، هذا البرنامج من شأنه أن يعزز مهارات موظفي البنك المركزي ومقدراهم على تطوير نموذج اقتصادي للتنبؤ بحجم السيولة في الاقتصاد، كما يعمل على تحديث الإطار التنظيمي الذي يدير السياسة النقدية التشغيلية، وتحديث أدوات السياسة النقدية من أجل نجاح استهداف التضخم.

ومنذ سنة 2016 شهدت معدلات التضخم ارتفاعا كبيرا لتصل إلى 7.30 سنة 2018، ليتبنى البنك المركزي سياسة نقدية تقييدية للحد من ارتفاع معدلات التضخم وذلك باتخاذ اجراء رفعين لأسعار الفائدة.

2- تطور سعر الصرف في تونس خلال الفترة (1990 – 2018):

بعد تخفيض قيمة العملة في عام 1986، استهدفت السلطات التونسية سعر صرف حقيقي وثابت من أجل الحفاظ على تنافسية الاقتصاد مع بقية العالم، بل إن الأمر يتعلق بترك قيمة الدينار تنخفض حتى يعوض الفرق بين معدل التضخم المحلي ومعدل التضخم الأجنبي.

الشكل رقم (6.2): تطور سعر الصرف في تونس



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أنه منذ تخفيض قيمة العملة سنة 1986، لم يكن سعر الصرف الرسمي ثابتاً، ولكنه كان متوازناً في تغيره ويدور حول متغير ثابت 1.005 في الفترة 1990 إلى 1999، وبلغ أقصاه سنة 1999 بـ 1.18 مقابل الدولار الأمريكي، وذلك بسبب تزامن هذه الفترة مع فرض صندوق النقد الدولي على تونس تطبيق برنامج التعديل الهيكلي، والتي من نتائجها إنشاء سوق ما بين البنوك في 1991، وتم الوصول إلى التحويل الجاري لسعر الصرف في 1992، وفي مارس 1994 أصبح سعر الصرف التونسي يتحدد بواسطة المعتمدين وليس بواسطة البنك المركزي مما جعله يتمتع بمرونة أكبر¹ وذلك من أجل تعزيز تنافسية الصادرات وكذا التحرير التدريجي للواردات.

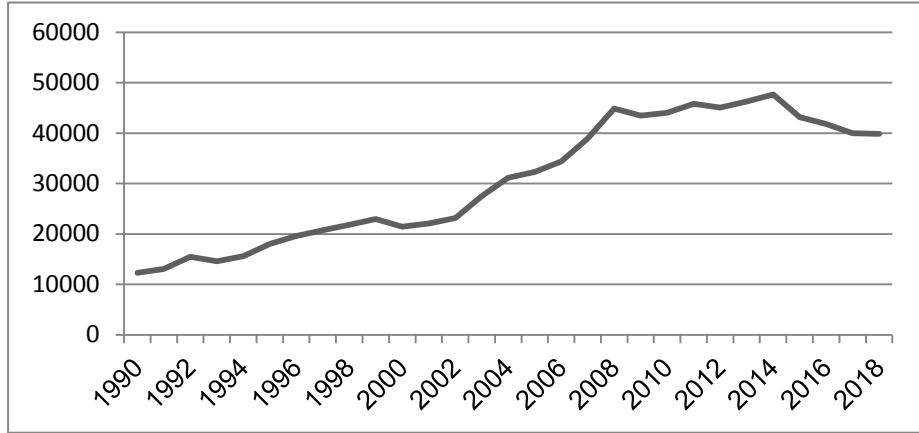
وفي سنة 2001 اتبعت تونس نظام التعويم المدار حسب تقارير صندوق النقد الدولي حيث كان الغرض من هذا النظام هو تحسين القدرة التنافسية للصادرات، من أجل تحسين وضعية ميزان مدفوعاتها في إطار برنامج التصحيح الهيكلي المفروض من طرف صندوق النقد الدولي، وهو ما ساهم في ارتفاع قيمة العملة بشكل ملحوظ لتصل إلى 1.44 دينار تونسي مقابل الدولار الأمريكي في نفس السنة، وبعد سنة 2001 وصولاً إلى سنة 2011 تميز سعر الصرف بالاستقرار النسبي طيلة الفترة.

ومنذ سنة 2012 إلى سنة 2018 سعر الصرف يشهد تزايداً مستمراً حيث كانت قيمته في بداية الفترة 1.56 دينار ليصل إلى 2.64 دينار تونسي مقابل الدولار الأمريكي، ويرجع ذلك لإرساء البنك المركزي التونسي عدد من البرامج الإصلاحية التي تهدف إلى تعميق سوق الصرف المحلي للدفع بقدرته على توفير السيولة اللازمة للفاعلين الاقتصاديين، وتدعيم مساهمته في تحديد قيمة الدينار وذلك باعتماد نظام صرف أكثر مرونة يركز على تحديد سعر صرف الدينار باعتماد أسعار الصرف المعتمدة من طرف البنوك من خلال إرساء آلية "صانعي سوق الصرف" التي تضم أهم المصارف النشطة في سوق الصرف، علاوة على تعزيز أدوات تدخل البنك المركزي التونسي في سوق الصرف الأجنبي عبر إدراج آلية طلب العروض للعملة الأجنبية، كما عمل البنك المركزي على تيسير شروط استخدام أدوات التغطية ضد (مخاطر الصرف، أسعار الفائدة، العقود الآجلة، والمقايضات، اتفاق السعر الآجل، خيارات الصرف)، حيث ساعد هذا النظام الجديد لسعر الصرف على حفاظ البنك المركزي التونسي على احتياطي الصرف الأجنبي، وتسهيل التعديل الخارجي، ويدعم الطلب على الأموال من خلال امتصاص السيولة نتيجة التدخلات في الأسواق الصرف الأجنبي.

1- Fatma marrekchi charfi, Taux de change réel d'équilibre et mésalignements: Enseignements d'un modèle VAR-ECM pour le cas de la Tunisie, **PANOECONOMICUS**, 4, 2008, p444

3- تطور الناتج المحلي الاجمالي في تونس خلال الفترة (1990 – 2018):

الشكل رقم (7.2): تطور الناتج المحلي الاجمالي في تونس



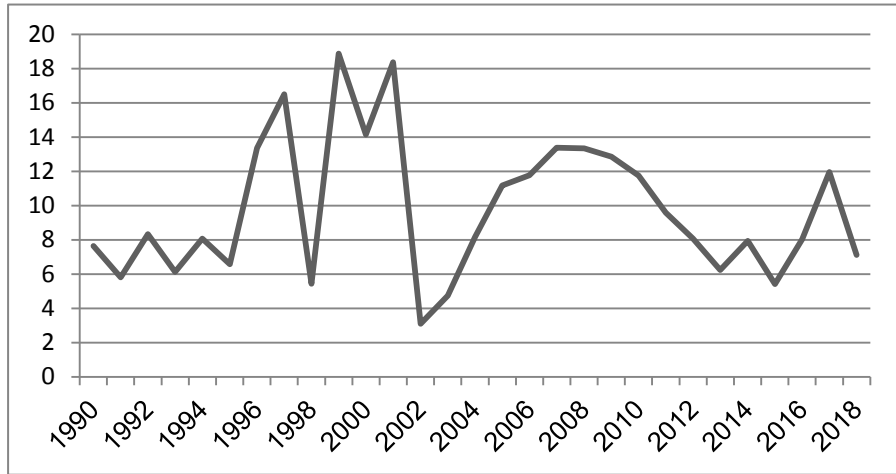
المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

من خلال الشكل أعلاه الذي يمثل تغير إجمالي الناتج المحلي لتونس، يتضح انه في تحسن مستمر وطفيف إلى غاية 1994 حيث بلغ في هذه السنة 15.63 مليار دولار، وهو راجع إلى برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي اعتمدته تونس والذي فرض عليها من قبل صندوق النقد الدولي، بسبب الاستدانة، والذي يرمي في طياته إلى تحسين نسب النمو وترشيد النفقات العامة للدولة، وفي سنة 1995 بلغ الناتج المحلي الاجمالي مبلغ 18 مليار دولار بنسبة نمو تقدر بـ 15.34% مقارنة بسنة 1994، ويعزى ذلك إلى تحسن مردودية قطاعات كل من الصناعة والسياحة وكذا تحسن التحصيل الضريبي والتشديد فيه، لقد استمر هذا الارتفاع المتزن إلى غاية 2003، حيث بلغ في متوسطه في الفترة 1990 – 2003 قيمة 19.17 مليار دولار وفي أقصى قيمة له سنة 2003 بقيمة 27.45 مليار دولار، وفي سنة 2004 حقق إجمالي الناتج المحلي نمو يقدر بـ 13.59% مقارنة بسنة 2003، وذلك على اثر صدور القانون الأساسي عدد 42 المؤرخ 2004/05/13 والذي نظم أحكام الميزانية العامة من الناحية التنفيذ وتأدية النفقات وكيفية استخلاص الموارد العمومية، والذي حسن من ضبط التوازنات العامة للدولة، واستمر الوضع إلى غاية سنة 2011.

لقد حلت سنة 2012 على وضع اقتصادي مهتم نتيجة الثورة التي شهدتها تونس سنة 2011، والتي أدت إلى انخفاض نمو إجمالي الناتج المحلي بـ 1.67% مقارنة بسنة 2011، وما فتئ أن تحسن النمو الاقتصادي قليلا سنة 2013 و 2014 لينهار النمو الاقتصادي سنة 2015 بـ 9.4%، حيث استمر هذا التدهور في الوضع الاقتصادي إلى غاية 2018، ليصل الناتج المحلي الاجمالي في هذه السنة إلى 39.86 مليار دولار، وهذا من جراء الوضع السياسي والأمني الناتج عن الاحتجاجات الاجتماعية وتعطل قطاعات الإنتاج الحيوية وخاصة صناعة الفوسفات، بالإضافة إلى الهزة الأمنية (التفجيرات الإرهابية) التي أثرت على السياحة بشكل كبير وذلك على اعتبار ان السياحة تعد الشريان النابض للاقتصاد التونسي.

4- تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع في تونس خلال الفترة (1990 – 2018):

الشكل رقم (8.2): تطور المعروض النقدي بمعناه الواسع في تونس



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

لقد عرّفت الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع للدولة التونسية تنامي بسيط ومستقر للفترة 1990 إلى 1996 حيث بلغ متوسط الكتلة النقدية في هذه الفترة 6.9 مليار دولار، والذي بلغ في أقصاها 8.32 مليار دولار في 1992 وهذا راجع إلى دخول تونس في الإصلاحات الاقتصادية منذ سنة 1986 تهدف بالأساس إلى تحرير أسعار الفائدة المدينة وحصر المعاملات النقدية بين البنوك كلياً في إطار السوق النقدية وتنظيم النشاط المصرفي بموجب القانون البنكي رقم 94/25 المؤرخ في 1994/02/07 والداعي للاهتمام بالصيرفة الالكترونية من خلال الاستثمار في تكنولوجيا المعلومات والاتصالات، كما أصدرت القانون 94/89 المؤرخ في 1994/07/26، الذي يكرس قواعد التنظيم والاحتراز كنسبة الملائمة المالية وفقاً لمعايير الدولية (لجنة بازل) في حدود 8% من ضمان الودائع والقروض، ولكن سرعان ما عرف نمو الكتلة النقدية بالمفهوم الواسع تزايداً كبيراً حيث بلغ سنة 1997 نسبة تقدر بـ 16.50%، بسبب انتهاج سياسة نقدية توسعية، ومن هذه الفترة عرف M2 تذبذب بين الصعود والنزول إلى غاية 2011 بسبب اهتمام تونس في هذه الفترة بضبط العمل المصرفي وحصر المعاملات النقدية بين البنوك في السوق النقدية، وتم على إثرها إصدار القانون رقم 2001/05 المؤرخ في 2001/02/16 بهذا الشأن ليلعب نمو الكتلة النقدية في هذه السنة 18.36%، ليعتد ديناميكية في الاقتصاد بسبب انتعاش القطاع السياحي.

لقد عرفت سنة 2011 اختلالات كبيرة في الاقتصاد بسبب السياسة النقدية التوسعية التي انتهجتها تونس، وذلك بصدد تلبية متطلبات الاجتماعية للمحتجين، حيث وصلت البطالة إلى 18% في سنة 2011 بعد ما كانت 13% سنة 2010، وتضخم 6% مقرنتاً 4.4% في 2010، الأمر الذي استدعى اتخاذ البنك المركزي التونسي خطوات متعددة لتشديد السياسة النقدية بما في ذلك إدخال السيولة إلى المصارف المحلية، وزيادة معدل الفائدة الأساسي بمقدار 50 نقطة أساس وتشديد الاحتياطي لإقراض الزبائن، وتحديد معدل ادني للمدخرات ما يعادل 2.75% في عام 2013 للحصول على مدخرين صغار، بينما ساهمت هذه الجهود في تخفيض الضغط لا كن الرهان كبير أمام السلطات النقدية في التحكم أكثر في السياسة النقدية.

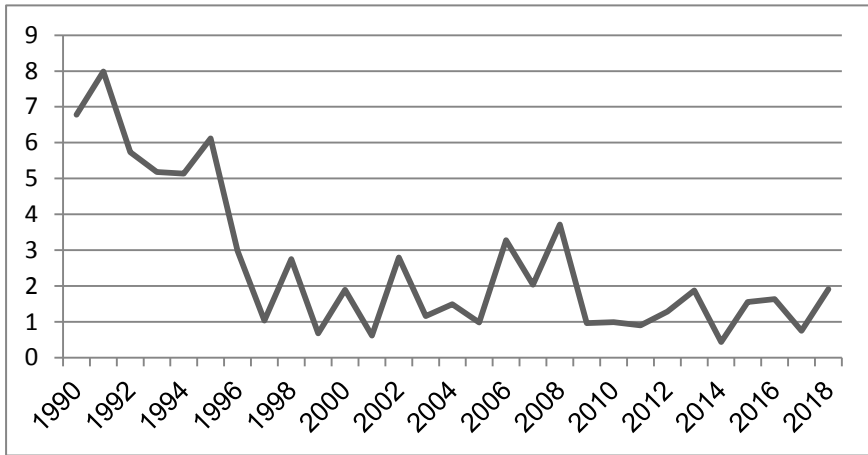
المطلب الثالث: تحليل تطور البيانات المستخدمة في الدراسة للمغرب:

سنحاول في هذا المطلب قراءة تطور المتغيرات للبيانات المستخدمة في الدراسة للمغرب وربطها بالأحداث والتغيرات الاقتصادية التي أدت إلى التباين في القيم لهاته التغيرات

1- تطور التضخم في المغرب خلال الفترة (1990 – 2018):

منذ تأسيس بنك المغرب في عام 1959، خضعت السياسة النقدية لعدد من التغيرات لمواكبه التطورات الاقتصادية والعالمية والمحلية على وجه الخصوص، ومع بداية عملية الانفتاح والتحرير الاقتصادي في الثمانينات، تخلت السلطات النقدية تدريجيا عن التدخل المباشر في السوق وأجرت إصلاحات لتعزيز هذه السوق وتنويع مصادر تمويل الشركات، وعلى هذا النحو، فإن بنك المغرب بدأ التدخل في سوق المال لتنظيم السيولة المحلية، في هذا المنظور، اعتمد البنك المركزي إطارا تحليليا للسياسة النقدية يماثل الإطار الكلي للسياسة النقدية في البنوك المركزية العالمية التي تتبنى سياسة استهداف التضخم كإطار للسياسة النقدية¹.

الشكل رقم (9.2): تطور التضخم في المغرب



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

وقد بدأ المغرب في تطبيق برنامج التقويم الهيكلي (SAP) في سنة 1983 بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي بعد أن وصلت أزمة المديونية وعجز الموازنة الى أقصى حد وتراجعت المؤشرات الكلية وارتفعت معدلات التضخم، حيث استهدف هذا البرنامج القيام بعدة إصلاحات مالية واقتصادية أهمها: تقليص النفقات العمومية بهدف تخفيض الطلب وتحقيق استقرار الأسعار، إصلاح النظام الضريبي، تراجع دور القطاع العام في الاقتصاد لصالح القطاع الخاص وتبني الخوصصة كحل الأزمة، تحرير التجارة الخارجية ورفع الحماية الجمركية والانفتاح على الواردات، تخفيض قيمة العملة وتصحيح معدلات الصرف وتسريع وتيرة التخصيص وتشجيع الاستثمارات الأجنبية، وكنتييجة لذلك قدر معدل التضخم 7.98 سنة 1990 وذلك بسبب إلغاء الدعم المقدم للسلع الاستهلاكية الأساسية وتخفيض قيمة العملة بنسبة 23% لتشجيع الصادرات.

1 - هبة عبد المنعم، الوليد طلحة، استهداف التضخم: تجارب عربية ودولية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، دولة الامارات العربية المتحدة، 2020، ص 55.

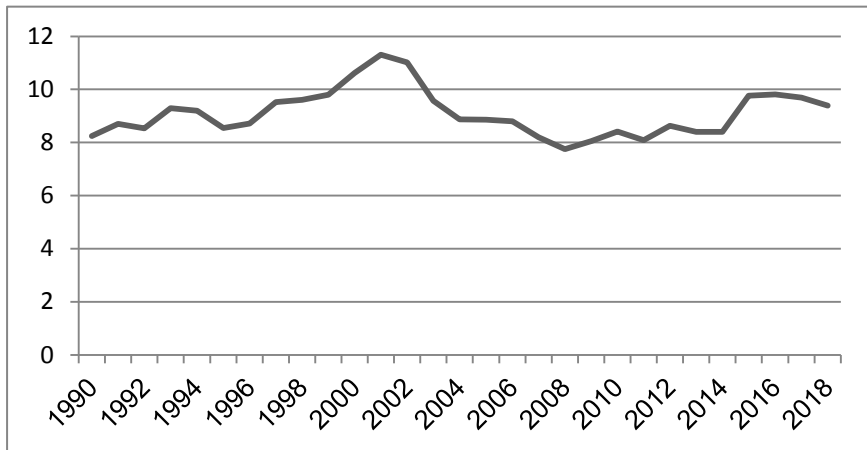
وقد انخفضت معدلات التضخم بشكل ملحوظ خلال نهاية التسعينات والعشرية الأخيرة من (6.1%) في سنة 1994 إلى (0.29%) سنة 2010، حيث يعتبر معدل التضخم في المغرب الأكثر انخفاضا بمنطقة شمال إفريقيا وذلك بمتوسط (1%) خلال الفترة (2000 – 2007)، وقد بلغ سنة 2009 (0.98%) في ظل سياق يتسم بانخفاض سريع وجوهري للنشاط على المستوى العالمي واكبه تراجع في أسعار المواد الأولية.

فبالنسبة للمغرب من الممكن أن يشجع انخفاض أسعار البترول النمو بشكل مباشر حتى وإن كان الركود العالمي الناتج عن انخفاض هذه الأسعار سيتسبب في تقليص الصادرات، ويرجع انخفاض معدلات التضخم خلال هذه الفترة إلى إتباع الدولة سياسة تقشفية صارمة لهدف وقف تدهور عجز موازنة إضافة إلى تخفيض النفقات الحكومية وإعادة تأهيل المؤسسات الإنتاجية¹.

2- تطور سعر الصرف في المغرب خلال الفترة (1990 – 2018):

ترتبط قيمة الدرهم المغربي بسلة من العملات الرئيسية المرجعية بواسطة أوزان يتم تحديدها وفقا لأهميتها في عمليات التبادل والسداد الخارجي، والشكل التالي يوضح تطور سعر صرف الدرهم المغربي مقابل الدولار الأمريكي للفترة 1990-2018:

الشكل رقم (10.2): تطور سعر الصرف في المغرب



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال تغير سعر الصرف للمغرب أنه يتميز بنوع من الاستقرار خلال السنوات الثلاث الأولى للدراسة بمتوسط 8.19، وذلك بسبب إتباع المغرب لنظام الصرف الثابت (المدار) بقصد التحكم في متغيرات الاقتصاد الكلي على إثر الإصلاحات التي دخلت فيها في هذه الفترة، وفي سنة 1993 حقق سعر الصرف قفزة بـ 8.91% حيث انتقل من 8.53 سنة 1992 إلى 9.29 سنة 1993، وهو راجع إلى موافقة المغرب في 1993/01/21 على المادة الثامنة من النظام الأساسي لصندوق النقد الدولي، وبذلك أصبح الدرهم عملة قابلة لتحويل في العمليات الجارية، ليرجع إلى الانخفاض سنة 1995 و1996 على التوالي بـ 8.54 و8.72، وفي سنة 1997 رجع سعر الصرف إلى الارتفاع بنسبة 8.5%، وذلك على إثر إنشاء سوق الصرف للمغرب في مايو 1996، واستقر على هذا الحال إلى غاية 2002 بمتوسط 10.31 للفترة، حيث كانت أعلى

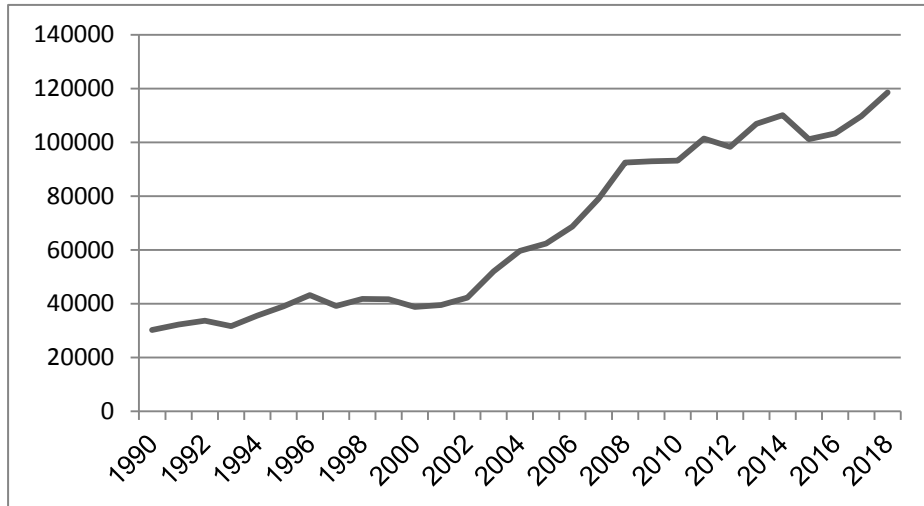
¹ - بن عيسى أمينة، بن يشو فتحي، محددات التضخم في الجزائر والمغرب (دراسة قياسية باستخدام التكامل المتزامن)، مجلة المالية والأسواق، جامعة عبد الحميد بن باديس بمستغانم، الجزائر، المجلد 2، العدد 2، 2015، ص 52.

قيمة لهاته الفترة 11.30، ليرجع إلى الانخفاض سنة بنسبة 13.12%، وهو راجع إلى صدور الأورو في 2002 والذي أصبح يحل محل عملات الدول الأعضاء في منظمة الأورو على قائمة العملات المسعرة من قبل بنك المغرب، ليستمر هذا الانخفاض إلى غاية 2014 بمتوسط 8.5 للفترة، حيث كانت أقل قيمة من نصيب سنة 2008 على إثر أزمة الرهن العقاري التي عصفت بالولايات المتحدة الأمريكية، ليتعافى قليلا في الثلاث السنوات الأخيرة، وذلك بسبب عزم المغرب التخلي على نظام الصرف الثابت الى نظام الصرف المرن تدريجيا، مستفيدة من احتياطات ملائمة من النقد الأجنبي ونسبة التضخم القليلة (أقل من 2%)، وغياب السوق السوداء للعملة، مستهدفة في ذلك تحسين القدرة التنافسية للاقتصاد المغربي، ومواكبة انفتاح البلاد على الاقتصاد العالمي، والمساهمة في تخفيض الاختلالات والصدمات الخارجية وتقوم القطاع المالي.

ومع بداية سنة 2018 اعتمدت وزارة الاقتصاد والمالية نظام جديد لسعر الصرف يقوم على تحديد سعر صرف الدرهم داخل نطاق تقلب بنسبة $\pm 2,5\%$ ، عوض نسبة $\pm 0,3\%$ حاليا، حول سعر الصرف المحوري المحدد من طرف بنك المغرب على أساس سلة من العملات المكونة من اليورو والدولار الأمريكي بنسب 60% و 40% على التوالي¹، وبشكل عام يتمتع المغرب بوضع متين بالنسبة لتأرجح سعر الصرف، وبحسب صندوق النقد الدولي يمكن أن يكون لخفض قيمة الدرهم أثر إيجابي على المصارف المغربية التي تحوز على مراكز صرف أجنبي ايجابية.

3- تطور الناتج المحلي الاجمالي في المغرب خلال الفترة (1990 – 2018):

الشكل رقم (11.2): تطور الناتج المحلي الاجمالي في المغرب



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ أنه هناك نمو متذبذب في إجمالي الناتج المحلي لسنوات الأربعة الأولى، بمتوسط 31.96 مليار دولار للسنة، ويرجع لحزمة الإصلاحات التي تبنتها المغرب في هذه الفترة وصدمة التحول الاقتصادي، ومع مطلع سنة 1994 حقق النمو الاقتصادي

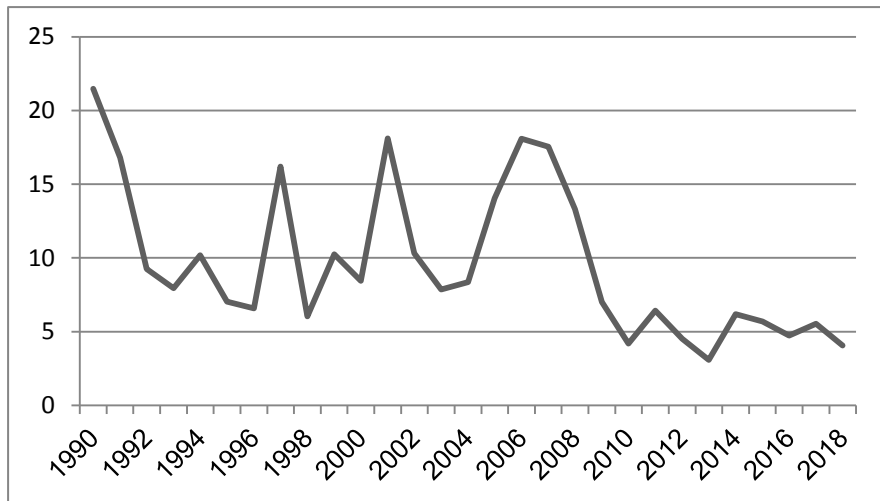
1- وزارة الاقتصاد والمالية، الانتقال إلى نظام سعر صرف أكثر مرونة، 2018/01/12،

<https://www.finances.gov.ma/ar/Pages/%D9%85%D8%B3%D8%AA%D8%AC%D8%AF%D8%A9.aspx?fiche=4230>

قفزة تقدر بـ 12.5% بالتقريب، وذلك مقارنة بالمعدل السلبي الذي حققته في 1993 والمقدر بـ (6.1-)%، ويرجع ذلك إلى تصاعد صافي الاستثمارات المباشرة من 468 مليون دولار في عام 1993 إلى 577 مليون دولار في عام 1994 أي بزيادة نسبية تقدر بـ 23%، كما ارتفع صافي استثمار المحفظة خلال نفس الفترة من 24 مليون دولار إلى 238 مليون دولار أي بزيادة نسبتها 900%، ويرجع هذا الارتفاع الغير مسبوق في استثمار المحفظة إلى الإقبال الكبير من جانب المستثمرين الأجانب على شراء أسهم شركات القطاع العام التي طرحتها الحكومة للبيع في البورصة في إطار عملية الخصخصة واستكمال الإصلاحات المتبناة، حيث استمر هذا النمو المعترف في إجمالي الناتج المحلي إلى غاية 2002، ليصل متوسطه في هذه الفترة إلى 40.10 مليار دولار، ليحقق في سنة 2003 نمو معتبر يقدر بـ 23.27% مقارنة بسنة 2002، وبداية من 2003 حقق قفزة نوعية تقدر بنسبة 23.3% واستمر هذا الارتفاع في نمو إجمالي الناتج المحلي إلى غاية 2010 بمتوسط يقدر بـ 75.04 مليار دولار للفترة، وربما يكون نتيجة لارتفاع أسعار النفط من جهة وتحسن المداخيل الجبائية من جهة أخرى، وبعد هذه الفترة تميز بالجمود، وربما يكون بسبب الأزمة العالمية سنة 2008 والتي أثرت على الاقتصاد المغربي باعتباره اقتصاد منفتح على الخارج بشكل كبير واستمر هذا الوضع إلى سنة 2018.

4- تطور المعروض النقدي بمفهومه الواسع في المغرب خلال الفترة (1990 – 2018):

الشكل رقم (12.2): تطور المعروض النقدي بمفهومه الواسع في المغرب



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

من خلال تتبع تطور نمو الكتلة النقدية نجد أن سنتي 1990 و 1991 تميزتا بمعدل مرتفع لنمو M2 تقدر بـ 21.47% و 16.80% على التوالي، وهو راجع إلى تطبيق المغرب في الفترة ما بين (1983-1988) برنامج التصحيح الهيكلي والقطاعي بالاتفاق مع صندوق النقد الدولي والبنك العالمي وما ترتب عليه من قروض من هاتين الهيئتين لتطبيق هذا الإصلاح، وذلك من خلال التشخيص للمشكلة الأساسية في الاختلال الخارجي وما ترتب عليه من مديونية خارجية، وهو ما أسفر عليه لناتج النمو في المعروض النقدي بمفهومه الواسع في هاتين السنتين، ومع بداية 1992 انخفض نمو المعروض النقدي بمفهومه الواسع إلى 9.25% بعدما كان 16.80% سنة 1991 حيث استمر هذا الانخفاض في وتيرة النمو إلى غاية 1996 بمتوسط يقدر بـ

8.2% للفترة، وذلك بسبب الإجراءات الصارمة التي اتخذها بنك المغرب في ما يخص تسيير وإدارة المخاطر في الإصلاحات المنتهجة في السياسة النقدية، التي حثت على سياسة حذرة تحت إشراف البنك المركزي المغربي، وهذا راجع إلى توجه أسعار الفائدة إلى الانخفاض التدريجي في المعدلات المستهدفة، وفي 1997 حقق المعروض النقدي بمفهومه الواسع قفزة نوعية بنمو يقدر بـ 16.19%، وربما يرجع إلى إنشاء الإيداع المركزي في هذه السنة لحفظ القيم المنقولة المدرجة في الحساب.

لقد تميزت الفترة 1998 إلى 2004 بالاستقرار في نمو المعروض النقدي بمفهومه الواسع بالرغم انه حقق قفزة نوعية في 2001، ولكنه بداية من 2005 حقق نموا معتبرا إلى غاية 2008 بمتوسط نمو يقدر بـ 15.75%، حيث كانت لسنة 2006 نصيب الأسد من النمو والمقدر بـ 18.09%، وهذا راجع للإصلاحات المطبقة في هذه الفترة وعلى رأسها صدور القانون الأساسي الجديد للمغرب ودخوله حيز التنفيذ نوفمبر 2005، والذي شكل منعطفًا هامًا للسياسة النقدية بالمغرب، حيث منح لبنك المغرب الاستقلالية في مجال صياغة وإعداد وتنفيذ السياسة النقدية كما اعتبر المحافظة على استقرار الأسعار المهمة الأساسية لبنك المغرب، وبداية من 2009 إلى 2018 نلاحظ ان هناك تحكم واستقرار في المعروض النقدي بمفهومه الواسع وهذا راجع إلى قطع المغرب لشوط كبير في عملية الإصلاحات المالية والنقدية مما نتج عنه تحكم ملحوظ في الموازنات الاقتصادية.

المبحث الثاني:

دراسة قياسية لاختبار أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر، تونس والمغرب خلال الفترة (1990 - 2018):

سنحاول في هذا المبحث قياس أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية (الجزائر، تونس، المغرب) خلال الفترة (1990 - 2018) وذلك باستخدام بيانات سنوية لكل متغير من أجل توحيد وحدات القياس للمعطيات بين الدول الثلاثة، وتحديد الأثر الذي يمكن أن تحدثه تقلبات أسعار الصرف خلال فترة الدراسة من خلال تحليل النتائج المتحصل عليها من الناحيتين الاقتصادية والإحصائية وذلك باستخدام نموذج ARDL.

المطلب الأول: قياس أثر تغير سعر الصرف على التضخم في الجزائر:

لدراسة مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1990 - 2018)، اعتمدنا على نموذج ARDL، والذي يأخذ الشكل التالي:

$$INF = EXCH + GDP + M2$$

بناءً على هذا النموذج نشرع في القيام بمختلف الاختبارات التي تخص نموذج ARDL من خلال ما يلي:

1- اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة): يهدف هذا الاختبار إلى فحص خصائص السلاسل الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة، والتأكد من عدم وجود انحدار زائف لهذه السلاسل، تفادياً لإعطاء علاقة ذات نتائج غير حقيقية بين المتغيرات، وكذا تحديد رتبة كل متغير على حدة، من خلال استخدام اختبارات جذر الوحدة (unit root tests)، المتمثلة في اختبار ديكي فولر المطور ADF القائم على فرضية أن السلاسل الزمنية متولدة بواسطة عملية الانحدار الذاتي AR، واختبار فيليب بيرن PP القائم على افتراض أكثر شمول وهو أن السلاسل الزمنية متولدة بواسطة الانحدار الذاتي للأوساط المتحركة المتكاملة ARIMA، وذلك لاختبار فرضية العدم القائلة بوجود جذر الوحدة، وكانت النتائج كما يلي:

جدول رقم (1.2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة الخاصة بالجزائر

النتيجة	عند الفرق الأول $I(1)$		عند المستوى $I(0)$		المتغير
	PP	ADF	PP	ADF	
$I(1)$	-5.8929*** (0.0003)	-5.4032*** (0.0009)	-1.9766 (0.5883)	-1.8258 (0.6650)	INF
$I(1)$	-3.6316** (0.0457)	-3.6412** (0.0448)	-1.9008 (0.6274)	-3.2420 (0.1022)	EXCH
$I(1)$	-19.5584*** (0.0000)	-8.6008*** (0.0000)	-2.5579 (0.3005)	-2.7149 (0.2385)	GDP
$I(0)$	/	/	-4.9863*** (0.0021)	-4.9777*** (0.0022)	M2

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

يوضح الجدول أعلاه أن جميع القيم المحسوبة أكبر تماماً من القيم الحرجة لـ Mackinnon* (بالقيمة المطلقة) عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10%، أي أن سلاسل (INF, EXCH, GDP) مستقرة عند الفرق الأول $I(1)$ ، أما بالنسبة لسلسلة (M2) فقد كانت مستقرة في المستوى $I(0)$ ، وهذه النتائج تنسجم مع النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة عند الفرق الأول، وبالتالي يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود (ARDL) وذلك لتوفر جميع شروطه، حيث لا يشترط تكامل المتغيرات في نفس الدرجة بشرط ألا تتكامل في الدرجة الثانية، ومن جهة أخرى المتغير التابع مستقر في الدرجة الأولى.

2- الاختبارات التشخيصية واختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج

2-1- الاختبارات التشخيصية للنموذج: بعد تقدير نموذج تصحيح الخطأ وفق منهج ardl، من المهم أن يخلو النموذج من المشاكل القياسية، ومن أجل أن يكون تقدير المعلمات متسقاً، وللتحقق قماً بإجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج تصحيح الخطأ لمقدرة وكانت النتائج كالتالي:

* معنوية عند مستوى 10% حسب قيم (adj. t-Statistic) الجدولية لـ (Mackinnon: 1996).
 ** معنوية عند مستوى 5% حسب قيم (adj. t-Statistic) الجدولية لـ (Mackinnon: 1996).
 *** معنوية عند مستوى 1% حسب قيم (adj. t-Statistic) الجدولية لـ (Mackinnon: 1996).

الجدول رقم (2.2): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر بالنسبة للجزائر

الاختبار	Valuer	Prob-Valuer
Serial Correlation LM Test	F-statistic 0.683340	0.5191
	Obs*R-squared 2.104568	0.3491
Jarque-Bera	0.639062	0.726490
Breusch-Pagan-Godfrey	F-statistic 0.576263	0.7985
	Obs*R-squared 5.478392	0.7084
Harvey	F-statistic 0.901546	0.5449
	Obs*R-squared 8.723280	0.4632
ARCH	F-statistic 0.691902	0.4137
	Obs*R-squared 0.728557	0.3934
Ramsey RESET Test	t-statistic 1.313857	0.1916
	F-statistic 2.726221	0.1916

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

يتضح من خلال نتائج الجدول أعلاه ما يلي:

يشير اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي LM Test إلى عدم معنوية قيمة الاحتمال الحرج حيث بلغت Prob-value = 0.5191 ما يشير إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي.

يوضح اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية أن احتمالية Jarque-Bera أخذت القيمة 0.726490 وهي أكبر من معنوية 5%، معناه أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً في النموذج محل التقدير.

تشير اختبارات عدم ثبات التباين Breusch-Pagan-Godfrey و Harvey و ARCH إلى قبول فرضية عدم القائلة بثبات التباين انطلاقاً من قيم Obs*R-squared حيث أن القيم الاحتمالية الحرجة المقابل لها تساوي على التوالي 0.7985 و 0.5449 و 0.4137 أي أكبر من قيمة 5% مما يعني تحقق فرضية ثبات أو تجانس التباين للبواقي.

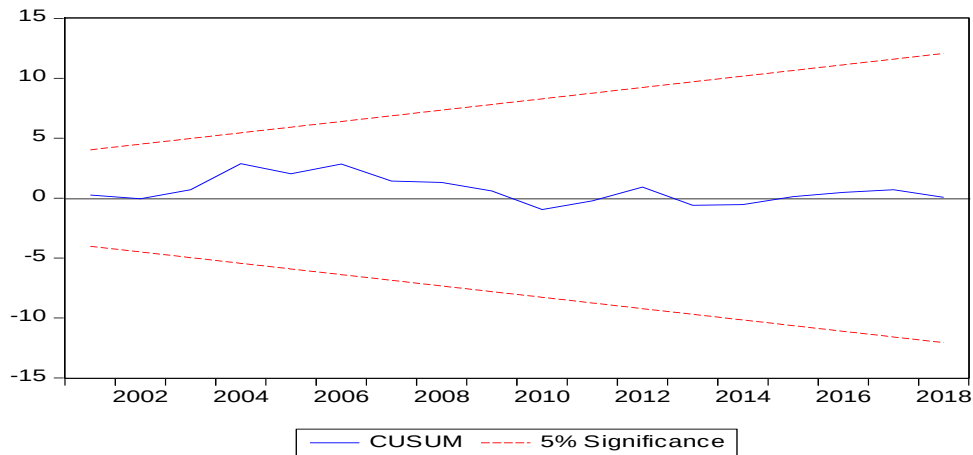
يظهر اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي Ramsey RESET أن القيمة الاحتمالية تساوي 0.1916 أي أكبر من المعنوية 5% وبالتالي نقبل بالشكل الدالي للنموذج قيد الدراسة.

وخلاصة الاختبارات التشخيصية المعتمدة، يمكن القول بأن النموذج سليم ولا يعاني من أي مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت سلامة النموذج المقدر وصحة اتخاذه لتفسير الظاهرة المدروسة.

2-2- اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

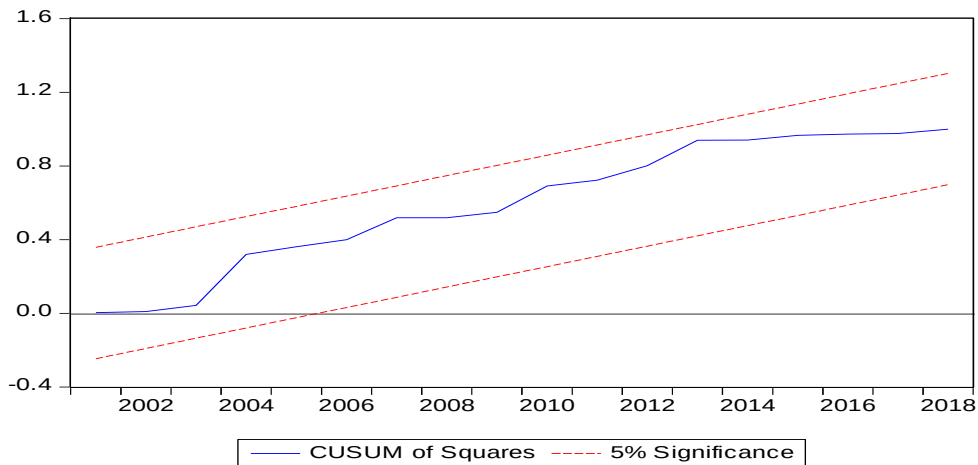
يتمثل اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر باستخدام اختبارين هما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (Cumulative Sum of Recursive Residual, CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة (Cumulative Sum of Square Recursive Residual, CUSUMSQ) ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة بصيغة UECM لنموذج ARDL إذا وقع الشكل البياني لإحصائية كل من CUSUM و CUSUMSQ داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، ومن ثم تكون هذه المعاملات غير مستقرة إذا انتقل الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين خارج الحدود عند هذا المستوى.

الشكل رقم (13.2): المجموع التراكمي لبواقي المتابع للجزائر



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.

الشكل رقم (14.2): المجموع التراكمي لبواقي المربعات المتابعة للجزائر



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.

* الخطوط المستقيمة تمثل الحدود العليا والدنيا الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

يتضح من خلال الشكلين أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكليا عبر الفترة محل الدراسة مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

3- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج bounds test:

ويقوم هذا الاختبار بالكشف عن وجود تكامل متزامن، ولأجل ذلك نقوم بحساب إحصائية (F) في إطار (Wald Test) وكانت النتائج كالآتي:

الجدول رقم (3.2): نتائج اختبار منهج الحدود

مستوى المعنوية				القيمة الحرجة	قيمة F المحسوبة
10%	5%	2.5%	1%		
2.01	2.45	2.87	3.42	الحد الأدنى I(0)	5.146922
3.1	3.63	4.16	4.84	الحد الأعلى I(1)	

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

من خلال نتائج اختبار الحدود لهذا النموذج تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 5.146922$ أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (pesaran et al (2001)، وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرض البديل H_1 ، بمعنى أنه توجد علاقة توازنه طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1% ويمكن تقدير معادلة منهج الحدود.

4- تقدير معادلة الأجل الطويل وصيغة تصحيح الخطأ (UESM) باستخدام نموذج ARDL:

بعد التأكد من أن هناك تكامل مشترك بين متغيرات النموذج سوف نقوم بتقدير العلاقة في المدى الطويل ونموذج تصحيح الخطأ كالآتي:

4-1- تقدير العلاقة الطويلة الأجل: تم تقدير العلاقة طويلة الأجل لاختبار معنوية معالم المتغيرات المفسرة على المدى الطويل، وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (4.2): نتائج اختبار وجود علاقة طويلة الأجل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
EXCH	-0.005040	0.052718	-0.095599	0.9249
GDP	-3.373619	1.108601	-3.043133	0.0070
M2	0.624596	0.189622	3.293894	0.0040
Cointeq = INF - (-0.0050*EXCH -3.3736 *GDP + 0.6246 *M2)				

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.

أظهرت نتائج الجدول أعلاه بأن:

معلمة سعر الصرف EXCH تمارس تأثيراً سلبياً ضعيفاً وغير معنوي على معدلات التضخم في المدى الطويل في الجزائر خلال فترة الدراسة، وهذا ما يدل على وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والتضخم، حيث أن ارتفاع سعر الصرف بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم بنسبة 0.50% وهي نتيجة لا تتوافق مع النظرية الاقتصادية، وبما أن الجزائر بلد ريعي بامتياز يعتمد على تصدير المحروقات فإيراداته المصدر الوحيد لميزانية الدولة، فأى تقلب في أسعار المحروقات ينعكس على قيمة العملة وبالتالي على معدل التضخم.

معلمة الناتج المحلي الإجمالي GDP تمارس تأثيراً سلبياً قوياً ومعنوياً على معدلات التضخم عند مستوى الدلالة 1%، وهذا ما يدل على وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي ومعدلات التضخم في المدى الطويل في الجزائر خلال فترة الدراسة، حيث أن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض التضخم بنسبة 337.36%، حيث زيادة الناتج المحلي للجزائر مقارنة بالدول الأجنبية يؤدي إلى نشوء فائض محلي يتم تصديره إضافة إلى انخفاض مستوردات الجزائر، مما يؤدي إلى تحسن الأسعار محلياً.

معلمة نمو المعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 تمارس تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على معدلات التضخم عند مستوى الدلالة 1%، وهذا ما يدل على وجود علاقة طردية بين المعروض النقدي بمفهومه الواسع ومعدلات التضخم في المدى الطويل في الجزائر خلال فترة الدراسة، حيث أن ارتفاع المعروض النقدي بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع التضخم بنسبة 62.45%، حيث أن زيادة عرض النقد دون أن يصاحبها زيادة في الإنتاجية تؤدي إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية، والتي ينتج عنها زيادة تكاليف الانتاج، وبالتالي يرتفع معدل التضخم.

4-2- تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM للعلاقة القصيرة الأجل وفق نموذج ARDL: بعد الحصول على

العلاقة الطويلة الأجل وفقاً لنموذج التكامل المشترك، يتم تقدير نموذج UECM الذي يلتقط ديناميكية المدى القصير بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع وكانت النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (5.2): تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
D(INF(-1))	0.276771	0.151466	1.827284	0.0843
D(EXCH)	0.188662	0.144599	1.304731	0.2084
D(GDP)	-0.068440	0.426465	-0.160483	0.8743
D(M2)	0.161457	0.072182	2.236788	0.0382
D(M2(-1))	-0.172143	0.071769	-2.398563	0.0275
CointEq(-1)	-0.410352	0.092776	-4.423020	0.0003

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه أن معلمة المعروض النقدي لها تأثير إيجابي ومعنوي على معدل التضخم وهو تأكيد لما أظهرته معادلة الأجل الطويل، أما معلمة سعر الصرف فليس لها تأثير على معدل التضخم في الأجل القصير وهو تأكيد لما أظهرته معادلة الأجل الطويل، كذلك معلمة الناتج المحلي الإجمالي فليس لها تأثير في الأجل القصير وهو منافي تماماً لما أظهرته معادلة الأجل الطويل التي أظهرت تأثيراً قوياً للناتج المحلي على معدل التضخم.

كما نلاحظ أن إشارة معامل تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ سالبة وذات معنوية، وهذا ما يؤكد نتائج التكامل المشترك، حيث القيمة المقدرة لمعامل تصحيح الخطأ تساوي $(\delta = -0.410352)$ وهذا يعني أن 41% من الاختلالات التي تحدث على المستوى التوازني للفترة السابقة $(t-1)$ يتم تصحيحها في الفترة الحالية (t) والمعتمدة في الدراسة سنة واحد.

المطلب الثاني: قياس أثر تغير سعر الصرف على التضخم في تونس:

لدراسة مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في تونس للفترة (1990-2018)، اعتمدنا على نموذج ARDL، والذي يأخذ الشكل التالي:

$$INF = EXCH + GDP + M2$$

بناءً على هذا النموذج نشرع في القيام بمختلف الاختبارات التي تخص نموذج ARDL من خلال ما يلي:

1- اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة): يهدف هذا الاختبار إلى فحص خصائص السلاسل الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة، والتأكد من عدم وجود انحدار زائف لهذه السلاسل، تفادياً لإعطاء علاقة ذات نتائج غير حقيقية بين المتغيرات، وكذا تحديد رتبة كل متغير على حدة، من خلال استخدام اختبارات جذر الوحدة (unit root tests)، المتمثلة في اختباري ديكي فولر المطور ADF واختبار فيليب بيرن PP لاختبار فرضية عدم القائلة بوجود جذر الوحدة، وكانت النتائج كما يلي:

جدول (6.2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة الخاصة بتونس

المتغير	عند المستوى $I(0)$		عند الفرق الأول $I(1)$		النتيجة
	PP	ADF	PP	ADF	
INF	-0.2689 (0.9876)	-1.7550 (0.6991)	-9.6550*** (0.0000)	-6.3178*** (0.0001)	$I(1)$
EXCH	1.0130 (0.9998)	1.3581 (0.9999)	-3.4500** (0.0657)	-3.4561** (0.0649)	$I(1)$
GDP	-4.8730*** (0.0028)	-4.8730*** (0.0028)	/	/	$I(0)$
M2	-4.9863*** (0.0021)	-4.9777*** (0.0022)	/	/	$I(0)$

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

يوضح الجدول أعلاه أن جميع القيم المحسوبة أكبر تماماً من القيم الحرجة لمackinnon (بالقيمة المطلقة) عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10%، أي أن سلسلتي (INF, EXCH) مستقرة عند الفرق الأول $I(1)$ ، أما بالنسبة لسلسلتي (GDP, M2) فقد كانت مستقرة في المستوى $I(0)$ ، وهذه النتائج تنسجم مع النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة عند الفرق الأول، وبالتالي يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود (ARDL) وذلك لتوفر جميع شروطه، حيث لا يشترط تكامل المتغيرات في نفس الدرجة بشرط ألا تتكامل في الدرجة الثانية، ومن جهة أخرى المتغير التابع مستقر في الدرجة الأولى.

2- الاختبارات التشخيصية واختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج

2-1- الاختبارات التشخيصية للنموذج: بعد تقدير نموذج تصحيح الخطأ وفق منهج ardl، من المهم أن يخلو النموذج من المشاكل القياسية، ومن أجل أن يكون تقدير المعلمات متسقاً، وللتحقق من إجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج تصحيح الخطأ لمقدرة وكانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (7.2): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر بالنسبة لتونس

الاختبار	Valuer	Prob-Valuer
Serial Correlation LM Test	F-statistic 2.082246	0.1592
	Obs*R-squared 5.867060	0.1532
Jarque-Bera	0.250980	0.8820
Breusch-Pagan-Godfrey	F-statistic 0.701524	0.7109
	Obs*R-squared 8.229830	0.6064
Harvey	F-statistic 1.292361	0.3123
	Obs*R-squared 12.06410	0.2808
ARCH	F-statistic 0.112199	0.7406
	Obs*R-squared 0.120983	0.7280
Ramsey RESET Test	t-statistic 0.684733	0.5033
	F-statistic 0.468860	0.5033

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

يتضح من خلال نتائج الجدول أعلاه ما يلي:

يشير اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي LM Test إلى عدم معنوية قيمة الاحتمال الحرج حيث بلغت Prob-value = 0.1592 ما يشير إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي.

يوضح اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية أن احتمالية Jarque-Bera أخذت القيمة 0.8820 وهي أكبر من معنوية 5%، معناه أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً في النموذج محل التقدير.

تشير اختبارات عدم ثبات التباين Breusch-Pagan-Godfrey و Harvey و ARCH إلى قبول فرضية عدم القائلة بثبات التباين انطلاقاً من قيم Obs*R-squared حيث أن القيم الاحتمالية الحرجة المقابل لها تساوي على التوالي 0.7109 و 0.3123 و 0.7406 أي أكبر من قيمة 5% مما يعني تحقق فرضية ثبات أو تجانس التباين للبواقي.

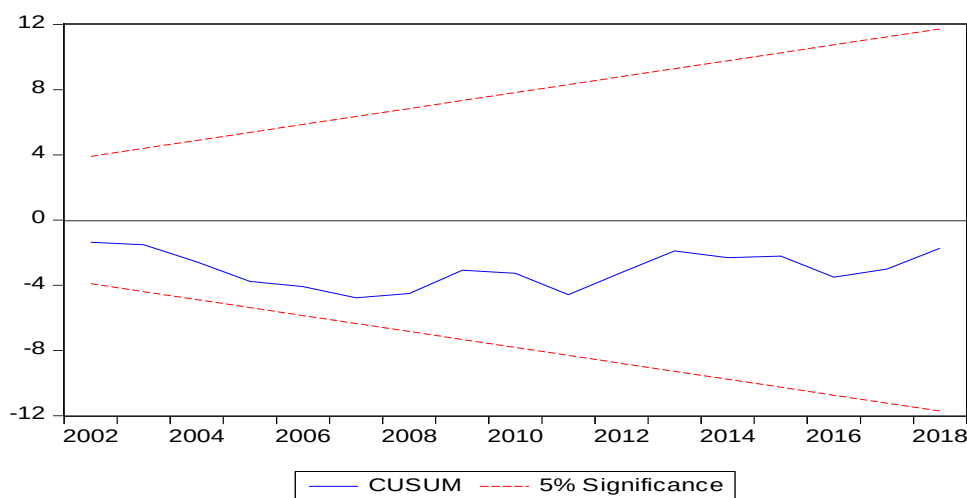
يظهر اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي Ramsey RESET أن القيمة الاحتمالية تساوي 0.5033 أي أكبر من المعنوية 5% وبالتالي نقبل بالشكل الدالي للنموذج قيد الدراسة.

وخلاصة الاختبارات التشخيصية المعتمدة، يمكن القول بأن النموذج سليم ولا يعاني من أي مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت سلامة النموذج المقدر وصحة اتخاذه لتفسير الظاهرة المدروسة.

2-2- اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

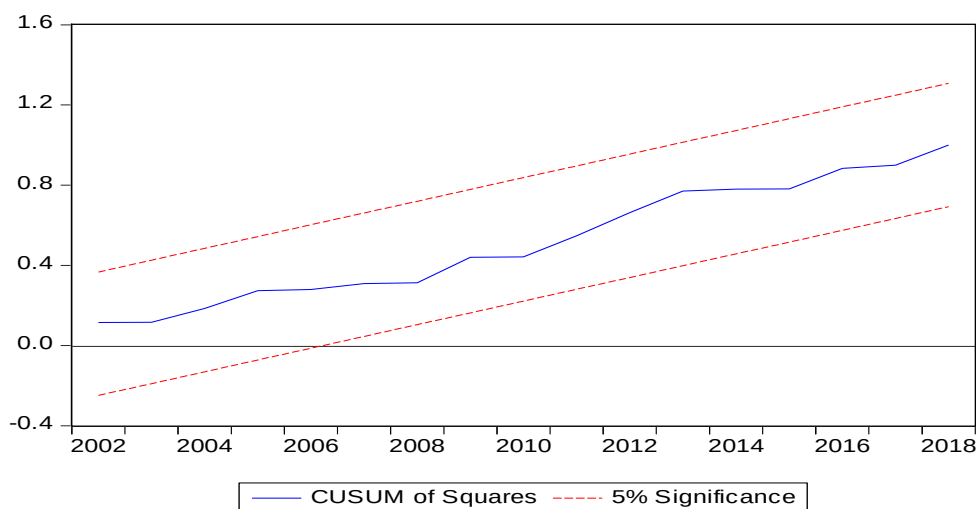
يتمثل اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر باستخدام اختبارين هما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (Cumulative Sum of Recursive Residual, CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة (Cumulative Sum of Square Recursive Residual, CUSUMSQ) ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة بصيغة UECM لنموذج ARDL إذا وقع الشكل البياني لإحصائية كل من CUSUM و CUSUMSQ داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، ومن ثم تكون هذه المعاملات غير مستقرة إذا انتقل الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين خارج الحدود عند هذا المستوى.

الشكل رقم (15.2): المجموع التراكمي لبواقي المتابع لتونس



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الشكل رقم (16.2): المجموع التراكمي لبواقي المربعات المتابعة لتونس



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

* الخطوط المستقيمة تمثل الحدود العليا والدنيا الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

يتضح من خلال الشككين أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكليا عبر الفترة محل الدراسة مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين لهذا النموذج داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

3- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج **bounds test**:

ويقوم هذا الاختبار بالكشف عن وجود تكامل متزامن، ولأجل ذلك نقوم بحساب إحصائية (F) في إطار (Wald Test) وكانت النتائج كالآتي:

الجدول رقم (8.2): نتائج اختبار منهج الحدود

مستوى المعنوية				القيمة الحرجة	قيمة F المحسوبة
%10	%5	%2.5	%1		
2.01	2.45	2.87	3.42	الحد الأدنى I(0)	6.265544
3.1	3.63	4.16	4.84	الحد الأعلى I(1)	

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

من خلال نتائج اختبار الحدود لهذا النموذج تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 6.265544$ أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (2001) pesaran et al عند مستوى معنوية 1%، وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرض البديل H_1 ، بمعنى أنه توجد علاقة توازنه طويلة الأجل تتجه من المتغير المفسر نحو المتغير التابع، أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1% ويمكن تقدير معادلة منهج الحدود.

4- تقدير معادلة الأجل الطويل وصيغة تصحيح الخطأ (UESM) باستخدام نموذج **ARDL**:

بعد التأكد من أن هناك تكامل مشترك بين متغيرات النموذج سوف نقوم بتقدير العلاقة في المدى الطويل ونموذج تصحيح الخطأ كالآتي:

4-1- تقدير العلاقة الطويلة الاجل: تم تقدير العلاقة طويلة الاجل لاختبار معنوية معالم المتغيرات المفسرة على المدى الطويل، وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (9.2): نتائج اختبار وجود علاقة طويلة الأجل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
EXCH	4.714726	1.370665	3.439735	0.0031
GDP	-0.953455	0.636409	-1.498180	0.1524
M2	0.077481	0.198144	0.391035	0.7006
$Cointeq = INF - (4.7147*EXCH - 0.9535*GDP + 0.0775*M2)$				

المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

أظهرت نتائج الجدول أعلاه بأن:

معلمة سعر الصرف EXCH تمارس تأثيراً إيجابياً قوياً ومعنوياً على معدلات التضخم عند مستوى الدلالة 1%، وهذا ما يدل على وجود علاقة طردية بين سعر الصرف والتضخم في المدى الطويل في تونس خلال فترة الدراسة، حيث أن ارتفاع سعر الصرف بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع معدل التضخم بنسبة 471.47% وهي نتيجة تتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث تعتبر تونس من الدول المفتوحة في اقتصادها على الخارج ولها مبادلات اقتصادية مهمة ومتنوعة خاصة في مجال السياحة والزراعة، وبذلك تمكنت من تحيين سعر صرفها ولم تغالي فيه وتركته يتحدد وفقاً لعوامل العرض والطلب كما ينادي به خبراء صندوق النقد الدولي دوماً بتحرير سعر الصرف ليعطي القيمة الحقيقية له ومن ثم انعكاسها على أسعار المواد والخدمات المصدرة وفقاً لما تقتضيه المنافسة الدولية، على غرار الجزائر التي يتحدد فيها بشكل إداري.

معلمة الناتج المحلي الإجمالي GDP تمارس تأثيراً سلبياً ضعيفاً وغير معنوي على معدلات التضخم في المدى الطويل في تونس خلال فترة الدراسة، وهذا ما يدل على وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي والتضخم، حيث أن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض التضخم بنسبة 95.34%، وبالرغم من أن الاقتصاد التونسي يتميز بالتنوع الاقتصادي نسبياً، ولاكن في الواقع غير كافي كون أن اقتصادها في كل مرة يتخبط في أزمات أمنية واجتماعية واقتصادية كبيرة أدت إلى تباطؤ النشاط الاقتصادي، والدليل على ذلك الضربات الإرهابية التي أثقلت كاهله من ناحية السياحة والاستثمارات الأجنبية، وهو دليل على تركيز مداخل الاقتصاد التونسي من الأشخاص خارج البلاد ولا يوجد نوع من القدرة الإنتاجية الداخلية للاقتصاد التونسي تجعل منه يصمد أمام هكذا ظروف، ومن ثم فإن معظم التمويلات التي يقوم بها البنك المركزي تذهب في شكل نفقات اجتماعية بحثه لإبقاء التوازن في النسيج الاجتماعي، الأمر الذي أدى إلى تفاقم عجز الحساب الجاري ومن ثم ميزان المدفوعات، وفي المحصلة يصبح البنك المركزي أمام عمليات متكررة لحقن السيولة لتتفاد معدلات التضخم.

معلمة نمو المعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 تمارس تأثيراً إيجابياً وغير معنوي على معدلات التضخم في المدى الطويل في تونس خلال فترة الدراسة، وهذا ما يدل على وجود علاقة طردية بين المعروض النقدي بمفهومه الواسع ومعدلات التضخم، حيث أن ارتفاع المعروض النقدي بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع التضخم بنسبة 7.74%، حيث أن نقص السيولة في البنوك

التونسية بشكل متكرر يلزم البنك المركزي ضخ السيولة لتلبية حاجيات المؤسسات لتجنب الركود في النشاط الاقتصادي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية بشكل كبير.

4-2- تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM للعلاقة القصيرة الاجل وفق نموذج ARDL: بعد التأكد من عدم وجود علاقة طويلة الاجل وفقاً لمتغيرات الدراسة، نحاول التأكد من وجود علاقة قصيرة الاجل وفق نموذج UECM الذي يلتقط ديناميكية المدى القصير بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع وكانت النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (10.2): تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
D(INF(-1))	-0.236234	0.167796	-1.407867	0.1772
D(EXCH)	-4.996790	2.513387	-1.988071	0.0632
D(GDP)	0.040175	0.103082	0.389743	0.7016
D(GDP(-1))	0.132267	0.097510	1.356437	0.1927
D(M2)	0.011719	0.053151	0.220485	0.8281
D(M2(-1))	0.092096	0.054710	1.683346	0.1106
CointEq(-1)	-0.349342	0.105910	-3.298470	0.0042

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه أن معلمة سعر الصرف لها تأثير سالب ومعنوي على معدل التضخم في الأجل القصير عند مستوى الدلالة 10% وهو تأكيد لما أظهرته معادلة الأجل الطويل، أما معلمة الناتج المحلي الاجمالي ومعلمة المعروض النقدي فليس لهما تأثير في الاجل القصير على معدلات التضخم وهو تأكيد لما أظهرته معادلة الأجل الطويل.

كما نلاحظ أن إشارة معامل تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ سالبة وذات معنوية، حيث القيمة المقدرة لمعامل تصحيح الخطأ تساوي $(\theta = -0.349342)$ وهذا يعني أن 34% من الاختلالات التي تحدث على المستوى التوازني للفترة السابقة $(t-1)$ يتم تصحيحها في الفترة الحالية (t) والمعتمدة في الدراسة سنة واحد.

المطلب الثالث: قياس أثر تغير سعر الصرف على التضخم في المغرب:

لدراسة مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر للفترة (1990-2018)، اعتمدنا على نموذج ARDL، والذي يأخذ الشكل التالي:

$$INF = EXCH + GDP + M2$$

بناءً على هذا النموذج نشرع في القيام بمختلف الاختبارات التي تخص نموذج ARDL من خلال ما يلي:

1- اختبار الاستقرار (اختبار جذر الوحدة): يهدف هذا الاختبار إلى فحص خصائص السلاسل الزمنية لكل متغير من متغيرات الدراسة، والتأكد من عدم وجود انحدار زائف لهذه السلاسل، تفادياً لإعطاء علاقة ذات نتائج غير حقيقية بين المتغيرات، وكذا تحديد رتبة كل متغير على حدة، من خلال استخدام اختبارات جذر الوحدة (unit root tests)، المتمثلة في اختباري ديكي فولر المطور ADF واختبار فيليب بيرون PP لاختبار فرضية عدم القائلة بوجود جذر الوحدة، وكانت النتائج كما يلي:

جدول (11.2): نتائج اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة الخاصة بالمغرب

النتيجة	عند الفرق الأول I(1)		عند المستوى I(0)		المتغير
	PP	ADF	PP	ADF	
I(1)	-11.3581*** (0.0000)	-9.5266*** (0.0000)	-2.7472 (0.2269)	-2.9685 (0.1581)	INF
I(1)	-3.9173** (0.0252)	-4.0118** (0.0206)	-1.8870 (0.6344)	-2.2657 (0.4370)	EXCH
I(0)	/	-3.2673* (0.0957)	-10.2225*** (0.0000)	-1.8853 (0.6332)	GDP
I(0)	/	/	-3.6184** (0.0463)	-3.5876** (0.0493)	M2

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

يوضح الجدول أعلاه أن جميع القيم المحسوبة أكبر تماماً من القيم الحرجة لمackinnon* (بالقيمة المطلقة) عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10%، أي أن سلسلتي (INF, EXCH) مستقرة عند الفرق الأول I(1)، أما بالنسبة لسلسلتي (GDP, M2) فقد كانت مستقرة في المستوى I(0)، وهذه النتائج تنسجم مع النظرية القياسية التي تفترض أن أغلب المتغيرات الاقتصادية الكلية تكون غير ساكنة في المستوى ولكنها تصبح ساكنة عند الفرق الأول، وبالتالي يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج الحدود (ARDL) وذلك لتوفر جميع شروطه، حيث لا يشترط تكامل المتغيرات في نفس الدرجة بشرط ألا تتكامل في الدرجة الثانية، ومن جهة أخرى المتغير التابع مستقر في الدرجة الأولى.

2- الاختبارات التشخيصية واختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج

2-1- الاختبارات التشخيصية للنموذج: بعد تقدير نموذج تصحيح الخطأ وفق منهج ardl، من المهم أن يخلو النموذج من المشاكل القياسية، ومن أجل أن يكون تقدير المعلمات متسقاً، ولتحقق قمنا بإجراء مجموعة من الاختبارات التشخيصية لبواقي نموذج تصحيح الخطأ لمقدرة وكانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (12.2): نتائج الاختبارات التشخيصية لنموذج ARDL المقدر بالنسبة للمغرب

الاختبار	Valuer	Prob-Valuer
Serial Correlation LM Test	F-statistic 0.059333	0.9426
	Obs*R-squared 0.206137	0.9021
Jarque-Bera	0.194523	0.907319
Breusch-Pagan-Godfrey	F-statistic 0.425218	0.9044
	Obs*R-squared 4.909290	0.8421
Harvey	F-statistic 0.802797	0.6193
	Obs*R-squared 8.019956	0.5321
ARCH	F-statistic 0.028010	0.8684
	Obs*R-squared 0.030217	0.8620
Ramsey RESET Test	t-statistic 1.313857	0.6559
	F-statistic 2.726221	0.6559

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

يتضح من خلال نتائج الجدول أعلاه ما يلي:

يشير اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي LM Test إلى عدم معنوية قيمة الاحتمال الحرج حيث بلغت Prob-value = 0.9426 ما يشير إلى خلو النموذج من مشكلة الارتباط التسلسلي.

يوضح اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية أن احتمالية Jarque-Bera أخذت القيمة 0.907319 وهي أكبر من معنوية 5%، معناه أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً في النموذج محل التقدير.

تشير اختبارات عدم ثبات التباين Breusch-Pagan-Godfrey و Harvey و ARCH إلى قبول فرضية عدم الثبات بنبات التباين انطلافاً من قيم Obs*R-squared حيث أن القيم الاحتمالية الحرجة المقابل لها تساوي على التوالي 0.9044 و 0.6193 و 0.8684 أي أكبر من قيمة 5% مما يعني تحقق فرضية ثبات أو تجانس التباين للبواقي.

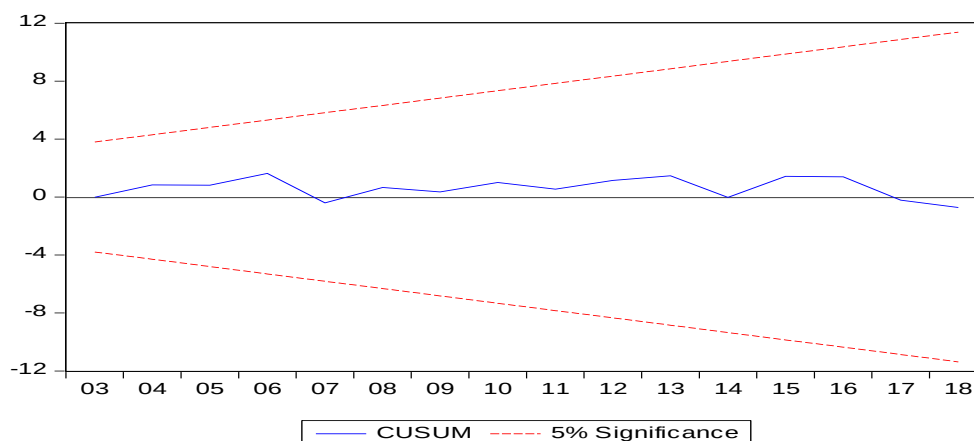
يظهر اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي Ramsey RESET أن القيمة الاحتمالية تساوي 0.6559 أي أكبر من المعنوية 5% وبالتالي نقبل بالشكل الدالي للنموذج قيد الدراسة.

وخلاصة الاختبارات التشخيصية المعتمدة، يمكن القول بأن النموذج سليم ولا يعاني من أي مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت سلامة النموذج المقدر وصحة اتخاذه لتفسير الظاهرة المدروسة.

2-2- اختبار الاستقرار الهيكلي للنموذج:

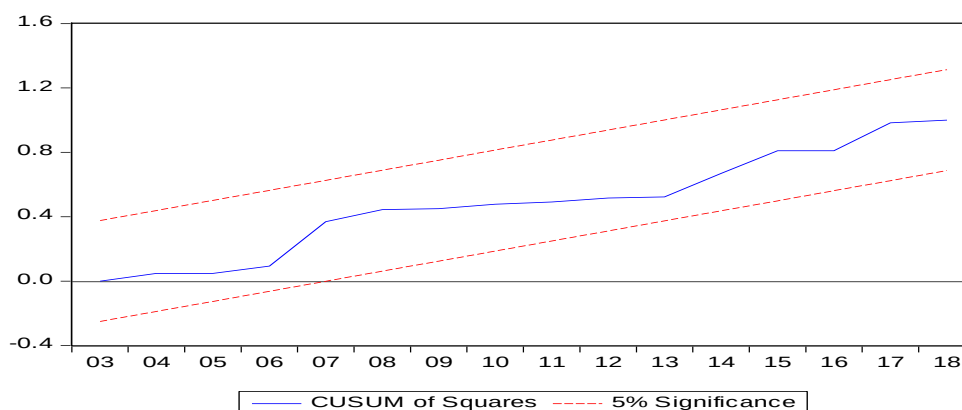
يتمثل اختبار الاستقرار الهيكلي لمعاملات النموذج المقدر باستخدام اختبارين هما اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة (Cumulative Sum of Recursive Residual, CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة (Cumulative Sum of Square Recursive Residual, CUSUMSQ) ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرة بصيغة UECM لنموذج ARDL إذا وقع الشكل البياني لإحصائية كل من CUSUM و CUSUMSQ داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، ومن ثم تكون هذه المعاملات غير مستقرة إذا انتقل الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين خارج الحدود عند هذا المستوى.

الشكل رقم (17.2): المجموع التراكمي لبواقي المتابع للمغرب



المصدر: من إعداد الباحثان، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الشكل رقم (18.2): المجموع التراكمي لبواقي المربعات المتابعة للمغرب



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

* الخطوط المستقيمة تمثل الحدود العليا والدنيا للدرجة عند مستوى معنوية 5%.

يتضح من خلال الشكلين أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكلياً عبر الفترة محل الدراسة مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل، حيث وقع الشكل البياني لإحصاء الاختبارين المذكورين لهذا النموذج داخل الحدود الدرجة عند مستوى معنوية 5%.

3- اختبار التكامل المشترك باستخدام منهج **bounds test**:

ويقوم هذا الاختبار بالكشف عن وجود تكامل متزامن، ولأجل ذلك نقوم بحساب إحصائية (F) في إطار (Wald Test) وكانت النتائج كالآتي:

الجدول رقم (13.2): نتائج اختبار منهج الحدود

مستوى المعنوية				القيمة الحرجة	قيمة F المحسوبة
10%	5%	2.5%	1%		
2.72	3.23	3.69	4.29	I(0) الحد الأدنى	5.105638
3.77	4.35	4.89	5.61	I(1) الحد الأعلى	

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

من خلال نتائج اختبار الحدود لهذا النموذج تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 5.105638$ أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (pesaran et al (2001)، وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرض البديل H_1 ، بمعنى أنه توجد علاقة توازن طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1% ويمكن تقدير معادلة منهج الحدود.

4- تقدير معادلة الأجل الطويل وصيغة تصحيح الخطأ (UESM) باستخدام نموذج **ARDL**:

بعد التأكد من أن هناك تكامل مشترك بين متغيرات النموذج سوف نقوم بتقدير العلاقة في المدى الطويل ونموذج تصحيح الخطأ كالآتي:

4-1- **تقدير العلاقة الطويلة الاجل:** تم تقدير العلاقة طويلة الاجل لاختبار معنوية معالم المتغيرات المفسرة على المدى

الطويل، وكانت النتائج كما يلي:

الجدول رقم (14.2): نتائج اختبار وجود علاقة طويلة الأجل

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
EXCH	-0.669766	0.290681	-2.304133	0.0350
GDP	-1.295863	0.235137	-5.511087	0.0000
M2	0.220855	0.066741	3.309121	0.0044
C	9.360150	2.890540	3.238201	0.0051
Cointeq = INF - (-0.6698*EXCH - 1.2959*GDP + 0.2209*M2 + 9.3601)				

المصدر: من إعداد الباحثان، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 9.

معلمة سعر الصرف EXCH تمارس تأثيراً سلبياً ومعنوياً على معدلات التضخم عند مستوى الدلالة 5%، وهذا ما يدل على وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والتضخم في المدى الطويل في المغرب خلال فترة الدراسة، حيث أن ارتفاع سعر الصرف بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم بنسبة 66.97% وهي نتيجة لا تتوافق مع النظرية الاقتصادية، حيث أن لسعر الصرف تأثير عقلائي على معدلات التضخم مقارنة بالجزائر وتونس، وذلك بسبب مرونة صادراتها خاصة الزراعية منها، وهو الأمر الذي جعلها تسير نحو تحسين وضعها النقدي والمالي الخارجي، ويمكنها في هذا السياق جلب أكثر قدر من العملة الصعبة ويتحسن رصيد ميزان المدفوعات ومن ثم تتحسن معدلات التضخم أكثر فأكثر.

معلمة الناتج المحلي الإجمالي GDP تمارس تأثيراً سلبياً قوياً ومعنوياً على معدلات التضخم في المدى الطويل في المغرب خلال فترة الدراسة، وهذا ما يدل على وجود علاقة عكسية بين الناتج المحلي الإجمالي والتضخم، حيث أن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يؤدي إلى انخفاض التضخم بنسبة 129.58%، يتميز الاقتصاد المغربي بالتنوع الاقتصادي نسبياً فهو يعتمد على البترول والسياحة بالإضافة إلى حيوية قطاعها الإنتاجي والزراعي بشكل خاص مما يترتب عليه مداخل متنوعة لميزانية الدولة، وهو ما يجعلها تسجل المغرب أقل عجز في الميزانية العامة للدولة بالمقارنة مع الجزائر وتونس.

معلمة نمو المعروض النقدي بمفهومه الواسع M2 تمارس تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على معدلات التضخم في المدى الطويل في المغرب خلال فترة الدراسة، وهذا ما يدل على وجود علاقة طردية بين المعروض النقدي بمفهومه الواسع ومعدلات التضخم، حيث أن ارتفاع المعروض النقدي بنسبة 1% يؤدي إلى ارتفاع التضخم بنسبة 22.08%، حيث تعتبر السياسة النقدية المتبعة من طرف المنظومة المصرفية للمغرب أقوى من الجزائر وتونس في هيكلتها وتنظيمها وإدارتها للمخاطر واستبقائها في سن القوانين التي تخص المالية التشاركية، بالإضافة إلى اهتمامها بجانب النصوص التطبيقية للقوانين وإعطاءها مجال أكبر للقطاع الخاص في العمل المصرفي، وهو الأمر الذي جعلها أكثر تحكماً في معدلات التضخم.

وتشير قيمة الحد الثابت المقدرة بـ 9.360150 إلى الجزء من التأثير على معدلات التضخم الذي لم تستطع تفسيره المتغيرات المستقلة، أو بمعنى آخر هو تلك النسبة من التأثير على معدلات التضخم بواسطة متغيرات أخرى من غير سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي والعرض النقدي بالمفهوم الواسع.

4-2- تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM للعلاقة القصيرة الأجل وفق نموذج ARDL: بعد الحصول على العلاقة الطويلة الأجل وفقاً لنموذج التكامل المشترك، يتم تقدير نموذج UECM الذي يلتقط ديناميكية المدى القصير بين المتغيرات المفسرة والمتغير التابع وكانت النتائج على النحو التالي:

الجدول رقم (15.2): تقدير صيغة تصحيح الخطأ UECM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prop
D(INF(-1))	-0.260699	0.124750	-2.089773	0.0530
D(EXCH)	-1.275002	0.377268	-3.379568	0.0038
D(GDP)	-0.228594	0.079567	-2.872969	0.0110
D(GDP(-1))	0.246234	0.089509	-2.750952	0.0142
D(M2)	-0.015531	0.047108	-0.329699	0.7459
D(M2(-1))	0.093117	0.044880	2.074778	0.0545
CointEq(-1)	-0.679500	0.155951	-4.357131	0.0005

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

نلاحظ من خلال نتائج الجدول أعلاه أن معلمة سعر الصرف لها تأثير سلبي ومعنوي على معدل التضخم في الأجل القصير عند مستوى الدلالة 1%، كذلك معلمة الناتج المحلي الإجمالي لها تأثير سلبي ومعنوي على معدل التضخم عند مستوى الدلالة 5%، أما معلمة المعروض النقدي فليس لها تأثير على معدل التضخم في الأجل القصير عند المستوى، كما نلاحظ تأثيرها بعد أخذ الفرق الأول بالإيجاب عند مستوى الدلالة 10%، وهو تأكيد لنتائج معادلة الأجل الطويل حيث كل المتغيرات لها تأثير معنوي على معدلات التضخم في المغرب.

كما نلاحظ أن إشارة معامل تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ سالبة وذات معنوية، وهذا ما يؤكد نتائج التكامل المشترك، حيث القيمة المقدرة لمعامل تصحيح الخطأ تساوي $(\delta = -0.679500)$ وهذا يعني أن 67% من الاختلالات التي تحدث على المستوى التوازني للفترة السابقة $(t-1)$ يتم تصحيحها في الفترة الحالية (t) والمعتمدة في الدراسة سنة واحد.

5- مقارنة تجارب الدول الثلاثة محل الدراسة من حيث أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم:

تباينت تأثيرات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية الثلاثة (الجزائر، تونس، المغرب) وذلك باختلاف نظام الصرف السائد في كل بلد، فضلاً عن الوضعية الاقتصادية لكل بلد خاصة وأن معظمها تعاني من عدم التنوع في مداخلها وتعتمد على قطاع الواحد، حيث نجد قطاع المحروقات هو المهيمن في الجزائر بنسبة 98%، كما تعتمد تونس على قطاع الخدمات بنسبة 60.4%، بينما تميز الاقتصاد المغربي بالتنوع النسبي في المداخل (بترول، سياحة، زراعة) مقارنةً بتونس والجزائر، وهذا ما انعكس على سعر صرفها الذي كان أقل حدة في التقلب، كما كان له التأثير الأكبر على معدلات التضخم مقارنةً بكل من الجزائر وتونس.

- بالنسبة للجزائر:

تدل نتائج الدراسة القياسية على عدم وجود علاقة بين سعر الصرف والتضخم في الاجل الطويل كون القيمة الاحتمالية لسعر الصرف أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية، وذلك أن الجزائر بلد ريعي بامتياز يعتمد على تصدير المحروقات لإيراداته المصدر الوحيد لميزانية الدولة، فهو بذلك اقتصاد محدود التعامل مع الخارج، مما يجعل تحيين سعر صرفها محدود ويتم تحديده إدارياً في غالب الاحوال.

يعتبر الدولار هو عملة مداخل الجزائر وهي بذلك تعتمد كاحتياطي من العملة الأجنبية، حيث يؤدي ارتفاعه إلى زيادة مداخلها، كما يؤثر انخفاضه سلباً بشكل كبير على مداخلها، وهذا كله يؤثر على أسعار الصرف من خلال التأثير على احتياطات العملة الصعبة.

محاوله التحكم في الصرف عن طريق قيود مفروضة من طرف السلطات سيشجع ظهور السوق الموازية وهروب رؤوس الأموال، كما أن طبيعة التجارة الخارجية لا تسمح بضمان الاستقرار الاقتصادي بسبب عدم استقرار أسعار البترول. لا فائدة من تخفيض قيمة العملة الوطنية مع عدم وجود إنتاج وطني، والاعتماد على الريع في الإيرادات، فتخفيض الدينار الجزائري يؤدي إلى نتيجة بارزة وهي تضخم الواردات ثم ارتفاع الاسعار المحلية (تضخم محلي) واستنزاف الاحتياطي من العملات الصعبة، نظراً لعدم مرونة الواردات الجزائرية لكون أغلبها أساسية.

- أما بالنسبة لتونس

تشير نتائج الدراسة القياسية إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف والتضخم في المدى الطويل والقصير في تونس، حيث تعتبر تونس من الدول المفتوحة في اقتصادها على الخارج ولها مبادلات اقتصادية مهمة ومتنوعة خاصة في مجال السياحة والزراعة، وبذلك تمكنت من تحيين سعر صرفها ولم تغالي فيه وتركته يتحدد وفقاً لعوامل العرض والطلب. التضخم المسجل في تونس ناتج عن ارتفاع تكاليف الإنتاج بسبب ارتفاع الاجور، كما ساهم الانخفاض في قيمة الدينار التونسي في ابقاء التضخم في مستوى مرتفع.

اختلال الموازين بين العرض والطلب على العملة الصعبة أثر سلباً على قيمة الدينار التونسي وسعر صرفه.

تستفيد تونس من انخفاض قيمة عملتها في تنشيط صادراتها خاصة لأوروبا وتنشيط قطاع الخدمات خاصة الخدمات الصحية والسياحية.

- بالنسبة للمغرب:

تدل نتائج الدراسة القياسية على وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والتضخم في المدى الطويل والقصير في المغرب، وذلك بسبب مرونة صادرات المغرب خاصة وأن الاقتصاد المغربي يتميز بالتنوع الاقتصادي نسبيا، فهو يعتمد على البترول والسياحة بالإضافة إلى حيوية قطاعها الإنتاجي والزراعي بشكل خاص مما يترتب عليه مداخل متنوعة لميزانية الدولة، وهو الأمر الذي جعلها تسير نحو تحسين وضعها النقدي والمالي الخارجي، ويمكنها في هذا السياق جلب أكثر قدر من العملة الصعبة ويتحسن رصيد ميزان المدفوعات ومن ثم تتحسن معدلات التضخم أكثر فأكثر.

كما أدى اتباع نظام الصرف الثابت إلى الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي والتحكم في معدلات التضخم، الذي لم يتجاوز 2% منذ سنة 2009.

يستفيد المغرب من انخفاض قيمة عملته في تنشيط صادراته خاصة للاتحاد الأوروبي الشريك الأكبر للمغرب.

خلاصة الفصل الثاني:

حاولنا من خلال هذا الفصل إسقاط ما جاء من نماذج ونظريات مفسرة لأثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم وفق مناهج قياسية حديثة، حيث قمنا بتقدير النماذج الخاصة بالدول المغاربية الثلاثة (الجزائر، تونس، المغرب) خلال الفترة 1990-2018 وفق منهجية ARDL، وذلك بعد فحص خصائص السلاسل الزمنية وتحديد درجة استقرار كل متغير من متغيرات الدراسة والتي تبين أنها مختلفة في درجات تكاملها بين $I(0)$ و $I(1)$ ، ثم اختبار وجود التكامل المشترك من خلال أسلوب اختبار الحدود Bound Test.

توصلت النتائج إلى وجود علاقة طويلة الاجل بين معدل التضخم باعتباره متغير تابع والمتغيرات المفسرة (سعر الصرف والنتائج المحلي الاجمالي والمعرض النقدي بمفهومه الواسع)، وهذا ما ظهر جلياً من خلال إحصائية فيشر حيث تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 5.146922$ الخاصة بنموذج الجزائر، و $F\text{-stat} = 6.265544$ الخاصة بنموذج تونس، $F\text{-stat} = 5.105638$ الخاصة بنموذج المغرب، وهي أكبر تماماً من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (pesaran et al (2001).

كما تم تقدير معادلة الأجل الطويل والقصير التي بينت أن معلمة سعر الصرف لها تأثير معنوي على معدل التضخم في تونس والمغرب وليس لها تأثير في الجزائر، وذلك أن تونس تعتبر من الدول المفتوحة في اقتصادها على الخارج ولها مبادلات اقتصادية مهمة ومتنوعة خاصة في مجال السياحة والزراعة، كما يتمتع الاقتصاد المغربي أيضاً بالتنوع الاقتصادي نسبياً، فهو يعتمد على البترول والسياحة بالإضافة إلى حيوية قطاعها الإنتاجي والزراعي بشكل خاص مما يترتب عليه مداخيل متنوعة لميزانية الدولة، وأما الجزائر فهو بلد ريعي بامتياز يعتمد على تصدير المحروقات لإيراداته المصدر الوحيد لميزانية الدولة، فهو بذلك اقتصاد محدود التعامل مع الخارج، مما يجعل تحيين سعر صرفها محدود، وأظهرت أن معلمة الناتج المحلي الإجمالي لها تأثير معنوي على معدل التضخم في الجزائر والمغرب وليس لها تأثير في تونس، كما أن لمعلمة المعرض النقدي بمفهومه الواسع تأثيراً معنوياً على معدلات التضخم في كل من الجزائر والمغرب وليس لها تأثير في تونس، وذلك بعد القيام بالاختبارات التشخيصية للتأكد من مدى حسن ملائمة وجودة النموذج المقدر.

الخاتمة

الختامة:

اتضح من خلال دراسة مختلف جوانب سعر الصرف أنه يمثل أداة للتكيف مع الظروف الداخلية والخارجية، حيث أنه يعد من أبرز الأدوات التي تساهم في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية والتي تعمل على معالجة الاختلالات الاقتصادية الكلية، كما تبين أيضاً أن تقلباته المفرطة تؤدي إلى خلق بيئة غير مواتية للنشاطات الاقتصادية، خصوصاً وأن تحركاته في معظم الحالات تعبر عن مدى جودة واستقرار الأداء الاقتصادي الكلي، فهو يمثل المرآة العاكسة للمركز المالي لأي دولة، لذلك يرتبط استقرار سعر الصرف بشكل مباشر بالنمط الاقتصادي والبنية الاقتصادية التي يمارس فيها دوراً مهماً في التأثير على مجموعة المتغيرات الاقتصادية الكلية والتي من بينها معدلات التضخم، والذي يعد مشكلة تعاني منها جميع دول العالم سواء المتقدمة أو النامية، فهو ناتج عن الارتفاع الملموس والمستمر في المستوى العام للأسعار، حيث تسعى معظم الدول إلى انتهاز سياسات تحد منه وتقلل من أثره.

فالتضخم يخلف آثاراً اقتصادية واجتماعية كثيرة أهمها عدم وجود استقرار في الأسعار، وتذبذب حجم الناتج المحلي الإجمالي، ونقص تعبئة المدخرات المالية، وسوء توزيع الدخل والثروات، وقد عانت الكثير من الدول وخاصة النامية من هذه ظاهرة، وهذا ما جعل البعض منها تلجأ لصندوق النقد الدولي لإجراء إصلاحات اقتصادية هيكلية للحد من ارتفاع الأسعار والمحافظة على استقرارها في المدى الطويل، واستعملت في ذلك عدة سياسات واستراتيجيات ومن أهمها سياسة سعر الصرف والمتمثلة في سياسة تخفيض قيمة العملة بهدف تنشيط الصادرات والحد من الواردات، ولكن هذه السياسة تعتبر غير مجدية في الدول النامية وتؤثر سلباً على الاقتصاد الوطني لهذه الدول بزيادة الضغوط التضخمية وارتفاع تكلفة الواردات واختلال في ميزان المدفوعات ونزيف في العملة الصعبة وكل هذا ناتج عن ما تتميز به هذه الدول من خصائص أهمها عدم استجابة الاقتصاد المحلي إلى الزيادة في الطلب على منتجاته وعدم مرونة الواردات، وخلق هيكلية في الصادرات ناتج عن اعتمادها على منتجات استخراجية لا تتحكم في أسعارها في الأسواق الدولية.

حاولت هذه الدراسة الإجابة عن السؤال الجوهرى والذي يتمثل في مدى تأثير تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم وطبيعة تأثير استخدام سياسات مختلفة في أسعار الصرف بين الدول المغاربية خلال الفترة 1990-2018، سواء كانت هذه التغيرات عن طريق سياسات تقوم بها السلطات النقدية بهدف تحقيق التوازن الداخلى والخارجى من خلال تشجيع الصادرات وكبح الواردات، وقد استخدمته كل من الجزائر وتونس والمغرب من خلال تطبيق برنامج الإصلاح الهيكلي بمعية صندوق النقد الدولي، أو كانت هذه التغيرات تلقائية نتيجة ظروف أسواق الصرف العالمية أو ظروف اجتماعية وأمنية وتأثير ذلك على معدلات التضخم، وقد تمت هذه باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL.

نتائج اختبار الفرضيات:

بالنسبة للفرضية الأولى: ثبت صحة هذه الفرضية، من خلال الدراسة النظرية التي أثبتت وجود أثر طردي لتقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم.

بالنسبة للفرضية الثانية: أثبتت الدراسة القياسية صحة هذه الفرضية، إذ يعد نظام الصرف الثابت الذي تتبعه المغرب أكثر تحكماً في معدلات التضخم، فيما يعتبر نظام التعويم المدار الذي تتبعه الجزائر وتونس أقل فعالية في التحكم في معدلات التضخم.

بالنسبة للفرضية الثالثة: أثبتت الدراسة عدم تحقق جزء من هذه الفرضية، حيث تؤدي سياسة تخفيض العملة إلى آثار سلبية على مستوى الأسعار المحلية ومعدلات التضخم في الجزائر ويعود السبب إلى خلل هيكلية في القطاعات الانتاجية، وأما في تونس والمغرب أدت هذه السياسة إلى زيادة تنوع القطاعات الانتاجية وزيادة الاستثمار.

بالنسبة للفرضية الرابعة: أثبتت الدراسة عدم تحقق هذه الفرضية، حيث أدى تطبيق سياسة التعديل الهيكلي إلى الرفع من معدلات التضخم في البلدان المغاربية وخاصة الجزائر، وقد يرجع السبب إلى عدم تنوع المداخيل، والاعتماد على استيراد السلع الأولية ومعدات الانتاج بأسعار مرتفعة، مما يؤدي إلى استنزاف احتياطي الصرف وارتفاع الأسعار المحلية.

نتائج الدراسة:

من خلال ما ورد في هذا البحث نستخلص ما يلي:

النتائج النظرية: ويمكن تلخيص أهم نتائج الجانب النظري في ما يلي:

يعتبر سعر الصرف متغير اقتصادي ذو أهمية بالغة بالنسبة لكافة النشاطات والسياسات الاقتصادية، كونه يؤثر على اقتصاديات الدولة على جميع الأصعدة، في حين يتم تنظيمه وإدارته من خلال مجموعة من الأنظمة التي تعمل على ربط عملات الدول المختلفة والتي تتغير من دولة إلى أخرى خاصة في منهجية تسييره، بحيث تكون أكثر مرونة بالنسبة للدول المتقدمة على غرار الدول النامية.

سعر الصرف هو أداة تستخدم في تسوية المدفوعات الدولية من خلال تفاعل قوى العرض والطلب عليه داخل سوق الصرف وتتمثل أهم أنواع سعر الصرف في سعر الصرف الإسمي وسعر الصرف الحقيقي وسعر الصرف الفعلي الإسمي وسعر الصرف الفعلي الحقيقي، ويتأثر سعر الصرف بعدة عوامل منها التضخم، سعر الفائدة، رصيد الميزان التجاري، الاحتياطات من النقد الأجنبي، التدخلات الحكومية، حيث تختلف درجة تأثره بها حسب نظام الصرف المتبع.

لا يكون هناك مجال واسع لممارسة سياسات سعر الصرف عندما لا يكون للتجارة الخارجية دور مهم في النشاط الاقتصادي، وعندما يكون القطاع الانتاجي عديم المرونة أو تكون الصادرات من نوع واحد أو عندما تكون الصادرات لا تستجيب للتغير في سعر صرف العملة الوطنية.

اختلفت النظريات والمدارس الاقتصادية في تفسير ظاهرة التضخم باختلاف الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية التي سادت تلك الفترة، إذ اعتقد الكلاسيك أن التضخم هو ظاهرة نقدية بحتة من خلال زيادة كمية المعروض النقدي في الاقتصاد مع افتراض ثبات العوامل الأخرى، وأما كينز فقد اعتبر أن سرعة التبادل غير ثابتة وقابلة للتكيف، وافتراض أن التضخم هو زيادة حجم الطلب الكلي على السلع والخدمات بما يفوق العرض الكلي منها، فيما يسمح فريدمان من خلال النظرية النقدية المعاصرة بإمكانية تغير كل من الناتج المحلي وسرعة دوران النقود خلال تغير كمية النقود، وهذا الموقف يميز نظريته عن باقي النظريات ويجعلها أكثر دقة في تفسير ظاهرة التضخم.

كما تعتبر زيادة الطلب الكلي على السلع والخدمات بما يفوق العرض الكلي منها من بين أهم أسباب نشوء التضخم ويطلق عليه نظرية جذب الطلب، كذلك ارتفاع تكاليف الانتاج بما يفوق الزيادة في معدلات الانتاجية ويطلق عليه نظرية زيادة التكاليف، وأما نظرية التضخم الهيكلي فهي سائدة في الدول النامية خاصة نظراً للاختلالات الهيكلية في اقتصاداتها الوطنية.

ويتأثر معدل التضخم بشكل كبير بتغير سعر الصرف، فانخفاض سعر الصرف يؤثر على المستوى العام لأسعار السلع والخدمات داخل الاقتصاد من خلال تأثيره على جانبي الطلب والعرض الكليين، فعلى مستوى الطلب الكلي من المتوقع أن ترتفع أسعار الواردات من السلع والخدمات الاستهلاكية بمجرد انخفاض سعر صرف العملة المحلية، وهذا يقلل من الطلب الكلي بسبب

انخفاض القوة الشرائية للعملة المحلية نتيجة ارتفاع الأسعار، ومن ناحية أخرى فإن ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية والمستوردة، وكذلك أسعار كافة مدخلات الإنتاج المحلي المستوردة، يترتب عليه ارتفاع تكاليف الإنتاج، بما قد ينعكس في ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع والخدمات المنتجة محلياً، وبالتالي يتأثر مستوى العرض الكلي وينعكس أيضاً على المستوى العام للأسعار، ومن ثم فإن انتشار التضخم يمكن أن يؤدي إلى إزالة جميع المكاسب الناجمة عن تخفيض قيمة العملة، وبالنظر إلى أوضاع الدول النامية نجدها تنسم بعدم مرونة جهازها الإنتاجي وتطبيقها لسياسات تجعلها تتخبط تحت وطأة الضغوط التضخمية كسياسة التمويل بالعجز.

النتائج التطبيقية: ويمكن تلخيص أهم نتائج الجانب التطبيقي في ما يلي:

بالنسبة للجزائر: توصلنا من خلال دراستنا التجريبية للجزائر إلى النتائج التالية:
أن سلاسل (INF, EXCH, GDP) مستقرة عند الفرق الأول (I(1)، أما بالنسبة لسلسلة (M2) فقد كانت مستقرة في المستوى (I(0)، عند مستوى معنوية 5%.

أظهرت الاختبارات التشخيصية المعتمدة بأن النموذج سليم ولا يعاني من أي مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت سلامة النموذج المقدر وصحة اتخاذه لتفسير الظاهرة المدروسة.

أظهر اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة، أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكلياً عبر الفترة محل الدراسة مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل.

من خلال نتائج اختبار الحدود تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 5.146922$ أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (pesaran et al (2001)، وبالتالي نرفض فرضية عدم H_0 ، بمعنى أنه توجد علاقة توازنه طويلة الأجل تنجّه من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1%.

كما تدل النتائج على عدم وجود علاقة بين سعر الصرف والتضخم في الأجل الطويل والقصير كون القيمة الاحتمالية لسعر الصرف أكبر من مجال الخطأ المسموح به، مما يعني أنها ليست ذو دلالة إحصائية، وذلك أن الجزائر بلد ريعي بامتياز يعتمد على تصدير المحروقات فإيراداته المصدر الوحيد لميزانية الدولة، فهو بذلك اقتصاد محدود التعامل مع الخارج، مما يجعل تخمين سعر صرفها محدود ويتم تحديده إدارياً في غالب الأحوال.

يعتبر الدولار هو عملة مداخل الجزائر وهي بذلك تعتمد كاحتياطي من العملة الأجنبية، حيث يؤدي ارتفاعه إلى زيادة مداخلها، كما يؤثر انخفاضه سلباً بشكل كبير على مداخلها، وهذا كله يؤثر على أسعار الصرف من خلال التأثير على احتياطات العملة الصعبة.

محاولة التحكم في الصرف عن طريق قيود مفروضة من طرف السلطات سيشجع ظهور السوق الموازية وهروب رؤوس الأموال، كما أن طبيعة التجارة الخارجية لا تسمح بضمان الاستقرار الاقتصادي بسبب عدم استقرار أسعار البترول.

لا فائدة من تخفيض قيمة العملة الوطنية مع عدم وجود إنتاج وطني، والاعتماد على اليريد في اليريد، فتخفيض الدينار الجزائري يؤدي إلى نتيجة بارزة وهي تضخم الواردات ثم ارتفاع الاسعار المحلية (تضخم محلي) واستنزاف الاحتياطي من العملات الصعبة، نظرا لعدم مرونة الواردات الجزائرية لكون أغلبها أساسية.

بالنسبة لتونس: وتوصلنا من خلال دراستنا التجريبية لتونس إلى النتائج التالية:

أن سلسلتي (INF,EXCH) مستقرة عند الفرق الأول (1)I، أما بالنسبة لسلسلتي (GDP,M2) فقد كانت مستقرة في المستوى (0)I.

أظهرت الاختبارات التشخيصية المعتمدة بأن النموذج سليم ولا يعاني من أي مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت سلامة النموذج المقدر وصحة اتخاذ تفسير الظاهرة المدروسة.

أظهر اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة، أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكليا عبر الفترة محل الدراسة مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل.

من خلال نتائج اختبار الحدود تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 6.265544$ أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (pesaran et al (2001)، وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ، بمعنى أنه توجد علاقة توازنه طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1%.

كما تدل نتائج الدراسة القياسية إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف والتضخم في المدى الطويل والقصير في تونس، حيث تعتبر تونس من الدول المتفتحة في اقتصادها على الخارج ولها مبادلات اقتصادية مهمة ومتنوعة خاصة في مجال السياحة والزراعة، وبذلك تمكنت من تحيين سعر صرفها ولم تغالي فيه وتركته يتحدد وفقا لعوامل العرض والطلب.

التضخم المسجل في تونس ناتج عن ارتفاع تكاليف الانتاج بسبب ارتفاع الاجور، كما ساهم الانخفاض في قيمة الدينار التونسي في ابقاء التضخم في مستوى مرتفع.

اختلال الموازين بين العرض والطلب على العملة الصعبة أثر سلباً على قيمة الدينار التونسي وسعر صرفه.

تستفيد تونس من انخفاض قيمة عملتها في تنشيط صادراتها خاصة لأوروبا وتنشيط قطاع الخدمات خاصة الخدمات الصحية والسياحية.

بالنسبة للمغرب: كما توصلنا من خلال دراستنا التجريبية للمغرب إلى النتائج التالية:

أن سلسلتي (INF,EXCH) مستقرة عند الفرق الأول (1)I، أما بالنسبة لسلسلتي (GDP,M2) فقد كانت مستقرة في المستوى (0)I، عند مستوى معنوية 5%.

أظهرت الاختبارات التشخيصية المعتمدة بأن النموذج سليم ولا يعاني من أي مشاكل إحصائية وأنه على العموم ذو دلالة إحصائية مما يثبت سلامة النموذج المقدر وصحة اتخاذ لتفسير الظاهرة المدروسة.

أظهر اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة، أن المعاملات المقدرة لنموذج ARDL المستخدم مستقر هيكلياً عبر الفترة محل الدراسة مما يؤكد وجود استقرار بين متغيرات الدراسة وانسجام في النموذج بين نتائج تصحيح الخطأ في المدى القصير والطويل.

من خلال نتائج اختبار الحدود تبين أن إحصائية $F\text{-stat} = 5.146922$ أكبر من القيمة الجدولية للحد الأعلى في جدول (pesaran et al (2001)، وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ، بمعنى أنه توجد علاقة توازن طويلة الأجل تتجه من المتغيرات المفسرة نحو المتغير التابع، أي وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة عند مستوى معنوية 1%.

وتدل نتائج الدراسة القياسية على وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف والتضخم في المدى الطويل والقصير في المغرب، وذلك بسبب مرونة صادرات المغرب خاصة وأن الاقتصاد المغربي يتميز بالتنوع الاقتصادي نسبياً، فهو يعتمد على البترول والسياحة بالإضافة إلى حيوية قطاعها الإنتاجي والزراعي بشكل خاص مما يترتب عليه مداخيل متنوعة لميزانية الدولة، وهو الأمر الذي جعلها تسير نحو تحسين وضعها النقدي والمالي الخارجي، ويمكنها في هذا السياق جلب أكثر قدر من العملة الصعبة ويتحسن رصيد ميزان المدفوعات ومن ثم تتحسن معدلات التضخم أكثر فأكثر.

كما أدى اتباع نظام الصرف الثابت إلى الحفاظ على الاستقرار الاقتصادي الكلي والتحكم في معدلات التضخم، الذي لم يتجاوز 2% منذ سنة 2009.

يستفيد المغرب من انخفاض قيمة عملته في تنشيط صادراته خاصة للاتحاد الأوروبي الشريك الأكبر للمغرب.

التوصيات:

بعد معالجة موضوع أثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الدول المغاربية، وبناء على ما توصلنا إليه من نتائج، يمكننا طرح مجموعة من التوصيات والاقتراحات نوجزها في ما يلي:

يجب العمل على تفعيل أدوات سياسة سعر الصرف في الدول المغاربية وتوجيهها بما يخدم الاقتصاد الوطني، لكونها آلية تستطيع حماية الاقتصاد الوطني من الصدمات المتوقعة والحد من الخلل في توازناته الداخلية والخارجية.

تطبيق سياسات صرف مشجعة لقطاع التصدير وإحلال الواردات وتقليص التبعية نحو أوروبا، وكذلك تنويع الشركاء في التجارة الخارجية، لضمان تنويع مصادر تراكم احتياطات الصرف الاجنبي، واتخاذ إجراءات صارمة في تسييرها ومراقبتها وعدم استنزافها، وهذا ما يساهم في تراجع الطلب على العملة الصعبة وبالتالي تحسين قيمة سعر صرف العملة الوطنية.

وضع سياسات اقتصادية متكاملة لتقليص التأثير السلبي لسياسة تخفيض قيمة العملة الوطنية من خلال وضع سياسة تجارية ونقدية ومالية لتفادي الضغوط التضخمية.

وضع آلية لاستغلال الامكانيات الجغرافية والطبيعية والبشرية المتواجدة بوفرة في المنطقة، لتنويع المنتج الموجه للتصدير وعدم الاكتفاء بتصدير المواد الأولية لتفادي التقلبات المستمرة في أسعارها وتدفقات العملة الصعبة منها والمسببة في ظهور الضغوط التضخمية كنتيجة للتوسع في الإنفاق الحكومي خاصة الاستهلاكي منه.

محاولة تحقيق التكامل الاقتصادي بين الدول المغاربية لتدعيم قدرات المنطقة على المفاوضات في مجال التجارة الخارجية خاصة في تحديد أسعار بعض السلع وعناصر الانتاج.

تطوير وتحرير الأسواق المالية في المنطقة المغاربية والتخفيض من نسبة الضرائب بتوسيع الوعاء الضريبي لزيادة وتنويع مصادر التمويل اللازمة لرقى بالنمو الاقتصادي من خلال عملية الاستثمار، وإضفاء أكثر مرونة على الجهاز الانتاجي حتى تتفادى الحكومة والسلطات النقدية تمويل عجز موازنتها تمويل تضخميا باللجوء إلى الاقتراض من البنك المركزي. ضرورة السعي نحو تعزيز التنسيق بين السياسات الظرفية النقدية والمالية لتوجيه العجلة الاقتصادية بما يتناسب مع الوضعية المالية والنقدية للدولة، بهدف التحكم في حجم السيولة النقدية من خلال ادارة العرض النقدي وحجم الإنفاق في الاقتصاد والذي يضمن إدارتها من قبل البنك المركزي ولا يكون له آثار سلبية على قيمة العملة المحلية ويضمن استقراره، وبما يحقق التوافق بين الكتلة النقدية المعروضة والطاقة الإنتاجية لتفادي أي ضغوط تضخمية.

آفاق الدراسة: ختاماً وكأفاق لدراستنا نوجز النقاط التالية:

- ✓ أثر سياسة التعديل الهيكلي على أسعار صرف دول المغرب العربي.
- ✓ مدى مساهمة احتياطات الصرف الأجنبي في تحقيق الاستقرار النقدي في الدول المغاربية.
- ✓ سياسة استهداف التضخم ومدى فعاليتها في الدول المغاربية.
- ✓ الفرص المتاحة للتنويع الاقتصادي خارج قطاع المحروقات ودورها في الحد من ظاهرة التضخم في الجزائر.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

أولاً: الكتب:

- 1- أحمد هني، دروس في التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1991.
- 2- اسماعيل عبد الرحمان، حربي محمد موسى عريقات، مفاهيم أساسية في علم الاقتصاد، ط1، دار وائل للنشر، عمان، 1999.
- 3- أمين الصيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسين العصرية، بيروت، لبنان، 2013.
- 4- إياد عبد الفتاح النصور، أساسيات الاقتصاد الكلي، ط 01، دار الصفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 5- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، ط1، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2009.
- 6- بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2004.
- 7- بلعوز بن علي، محمدي الطيب محمد، دليلك في الاقتصاد، دار الخلدونية للنشر والتوزيع، الجزائر، 2010.
- 8- حربي محمد موسى عريقات، مبادئ الاقتصاد (الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي)، ط 02، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.
- 9- حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، 1996.
- 10- خالد واصف الوزان، احمد حسين الرفاعي، مبادئ الاقتصاد الكلي بين النظري والتطبيق، ط 02، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 11- رانيا محمود عمارة عبد العزيز أحمد عمارة، العلاقات الاقتصادية الدولية، مركز الدراسات العربية للنشر والتوزيع، ط1، مصر، 2016.
- 12- رمزي زكي، مشكلة التضخم في مصر: أسبابها ونتائجها مع مقترحات لمكافحة الغلاء، الهيئة المصرية العامة للكتاب، القاهرة، 1980.
- 13- زينب حسين عوض الله، الاقتصاد الدولي، دار الجامعة الجديدة للنشر، الإسكندرية، 1995.
- 14- سعيد سامي الحلاق، محمد محمود العجلوني، النقود والبنوك والمصارف المركزية، دار البيازوري العلمية للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2011.
- 15- السيد متولي عبد القادر، اقتصاديات النقود والبنوك، ط01، دار الفكر ناشرون وموزعون، عمان، 2010.
- 16- شعيب بونوة، زهرة بن يخلف، مدخل إلى التحليل الاقتصادي الكلي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2010.

- 17- صبحي تادرس قريضة، مدحت محمد العقاد، النقود والبنوك والعلاقة الاقتصادية الدولية، دار النهضة، بيروت، لبنان، 1983.
- 18- عادل رزق، إدارة الأزمات المالية العامة (منظومة الإصلاح الإداري بين النظرية والتطبيق)، ط 01، مجموعة النيل العربية للنشر، القاهرة، 2010.
- 19- عبد الحسين جليل عبد الحسن الغالي، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
- 20- عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دار البازوري العلمية للنشر، 2016.
- 21- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، أبريل 2003.
- 22- عبد المطلب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية للنشر والتوزيع، ط 1، الإسكندرية، مصر، 2016.
- 23- عرفان تقي الحسيني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
- 24- عمر صخري، التحليل الاقتصادي الكلي، ط 05، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2005.
- 25- غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2000.
- 26- كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسين لطيف كاظم الوبيدي، مبادئ علم الاقتصاد، ط 01، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 2013.
- 27- لخلو موسى البخاري، سياسة الصرف الأجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية دراسة تحليلية للآثار الاقتصادية لسياسة الصرف الأجنبي، مكتبة حسين العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، ط 1، لبنان، 2010.
- 28- مجدي محمود شهاب، الاقتصاد الدولي المعاصر، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2007.
- 29- مجيد علي حسين، عفاف عبد الجبار سعيد، مقدمة في التحليل الاقتصادي الكلي، ط 01، دار وائل للنشر والتوزيع، الأردن، 2004.
- 30- محمد سعيد السهموري، اقتصاديات النقود والبنوك، دار الشروق للنشر والإشهار، عمان، الأردن، السنة 2011.
- 31- محمد شيخي، طرق الاقتصاد القياسي (محاضرات وتطبيقات)، دار الحامد للنشر والتوزيع، الجزائر، 2011.
- 32- محمد عبد الله شاهين محمد، أسعار صرف العملات العالمية وآثارها على النمو الاقتصادي، دار حمير للنشر والترجمة، ط 1، القاهرة، مصر، 2018.
- 33- محمود حامد محمود، اقتصاديات التجارة الخارجية، دار حمير للنشر والترجمة، ط 1، القاهرة، مصر، 2017.
- 34- محمود حسين الوادي، حسين محمد حسان، سهيل أحمد سمحان، النقود والمصارف، ط 1، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، عمان، الاردن، 2010.

- 35- وحيد مهدي عامر، السياسات النقدية والمالية والاستقرار الاقتصادي (النظرية والتطبيق)، ط01، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2010.
- 36- وسام ملاك، الظواهر النقدية على المستوى الدولي، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2001.
- 37- وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد (الأسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الإسلامي)، ط 01، دار النفائس للنشر والتوزيع، 2011.

ثانياً: الأطروحات والرسائل:

- 38- بربري محمد أمين، "الاختيار الأمثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية -دراسة حالة الجزائر-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2010/2011.
- 39- بركان زهية، فعالية السياسة النقدية لمكافحة التضخم في ظل العولمة دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة دالي إبراهيم، الجزائر، 2009/2010.
- 40- بغداد بنين، تأثير أنظمة أسعار الصرف على النمو الاقتصادي: دراسة قياسية تحليلية لمجموعة من الدول النامية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة حسنية بن بوعلي، الشلف، الجزائر، 2015/2016.
- 41- بلحشر عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2014.
- 42- بن عيني رحيمة، سياسة سعر الصرف وتحديده دراسة قياسية للدينار الجزائري، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2014.
- 43- بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2015/2016.
- 44- تمار أمين، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري -حالة الجزائر- للفترة "1986-2015"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة البليدة 2، الجزائر، 2017/2018.
- 45- جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي: دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات بانل، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2012/2013.
- 46- جدياني ميمي زوجة أجنف، اشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر للفترة (1990-2013)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015/2016.
- 47- دوحة سلمى، أثر تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري وسبل علاجها "دراسة حالة الجزائر" أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، الجزائر، 2014/2015.

- 48- شاهيناز بدرابي، تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية: دراسة قياسية باستخدام البائل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة (1980-2012)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015/2014.
- 49- شلوفي عمير، التضخم والنمو الاقتصادي: تقدير عتبة التضخم دراسة قياسية مقارنة لدول المغرب العربي 1980-2014، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2018/2017.
- 50- صافة محمد، العوامل المؤثرة في تسارع انتقال أثر سعر الصرف إلى التضخم المحلي دراسة اقتصادية وقياسية لحالة الجزائر: 1970-2016، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2018/2017.
- 51- طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر الفترة الممتدة 1970-2017، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، 2019/2018.
- 52- عبد الحميد مرغيث، إدارة سعر الصرف في الجزائر على ضوء التحول نحو نظام الصرف المرن: دراسة تحليلية تقييمية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة فرحات عباس سطيف 1، الجزائر، 2018/2017.
- 53- عزي خليفة، أثر أنظمة سعر صرف الدينار الجزائري على النمو الاقتصادي -دراسة قياسية للفترة (1985-2015)-، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة محمد بوضياف بالمسيلة، الجزائر، 2018/2017.
- 54- علواش وردة، ظاهرتا البطالة والتضخم في الجزائر: دراسة قياسية اقتصادية للفترة (1980-2001)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015/2014.
- 55- يسين سي لاختضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2019/2018.
- 56- أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية (دراسة حالة الجمهورية اليمنية 1990-2003)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2006/2005.
- 57- السعيد العناني، آثار تقلبات سعر الصرف وتدابير المؤسسة الاقتصادية لمواجهتها - حالة مؤسسة الملح بسكرة-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، الجزائر، 2006/2005.
- 58- باريك مراد، التحرير التجاري وسعر الصرف الحقيقي -دراسة حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2013.
- 57- بعياني رابح، العلاقة بين سعر الصرف وسعر الفائدة وأثرهما على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر: 1994-2014، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة يحي فارس بالمدينة، الجزائر، 2017/2016.
- 58- بلجبلية سمية، اثر التضخم على عوائد الاسهم دراسة تطبيقية لاسهم مجموعة من الشركات المسعرة في بورصة عمان للفترة 1996-2006، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة منتوري، قسنطينة، الجزائر، 2010/2009.

- 59- بن ختم يوسف، العلاقة بين سعر الصرف الموازي والقدرة الشرائية حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة ابي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015/2016.
- 60- بن ياني مراد، سعر الصرف ودوره في جلب الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة قياسية -حالة الجزائر-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2011/2012.
- 61- بن يخلف طارق، دراسة السببية بين المتغيرات: التضخم، سعر الصرف وسعر الفائدة في الجزائر 1990-2003. رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2004/2005.
- 62- بوكرشاوي ابراهيم، فعالية السياسة النقدية في استهداف التضخم في الدول النامية دراسة لتجارب دولية - مع الاشارة للاقتصاد الجزائري، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة يحي فارس المدينة، الجزائر، 2016/2017.
- 63- تومي ربيعة، نمذجة سعر الصرف الاسمي في المدى الطويل باستعمال طريقة التكامل المشترك، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2000/2001.
- 64- حميدات عمر، أثر تقلبات سعر الصرف على ميزان المدفوعات دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر 03، الجزائر، 2010/2011.
- 65- خضير سفيان، تقلبات أسعار الصرف وأثرها على ميزان المدفوعات دراسة مقارنة الجزائر، فرنسا ومليزيا 2004-2014، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، 2015/2016.
- 66- دبات أمينة، السياسة النقدية واستهداف التضخم بالجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014/2015.
- 67- درقال يمينه، دراسة تقلبات أسعار الصرف في المدى القصير اختبار فرضية التعديل الزائد في دول المغرب العربي، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010/2011.
- 68- رقيق ساعد، تقييم فعالية سياسات مكافحة التضخم في الجزائر (1990-2005)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008/2009.
- 69- زاهر عبد الحليم خيضر، تأثير سعر الصرف على المؤشرات الكلية للاقتصاد الفلسطيني (1994-2010)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين، 2012.
- 70- سعيد هتهات، دراسة اقتصادية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2005/2006.
- 71- سعيدة شطباني، محددات سعر صرف الدينار الجزائري ودوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي - دراسة قياسية اقتصادية لحالة الجزائر فترة: 1993-2010، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة المسيلة، الجزائر، 2011/2012.

- 72- سي محمد فايزة، اختلال سعر الصرف الحقيقي -فعالية سعر الصرف الموازي- دراسة قياسية لحالة الجزائر(1974-2012)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2015/2014.
- 73- سيد أحمد ولد أحمد، دور سعر الصرف في تعديل ميزان مدفوعات الدول النامية - دراسة حالة موريتانيا في الفترة 1996-2008-، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2011/2010.
- 74- صحراوي سعيد، محددات سعر الصرف: دراسة قياسية لنظرية تعادل القوة الشرائية والنموذج النقدي في الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2010/2009.
- 75- صغيري فاطمة الزهرة، دراسة تحليلية وقياسية لظاهرة التضخم في الجزائر خلال الفترة 1970-2005، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، 2008/2007.
- 76- عصام لوشان، السياسة النقدية ودورها في تحقيق الاستقرار الاقتصادي: دراسة حالة الجزائر 1990/2010، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الحاج لخضر - باتنة-، الجزائر، 2014/2013.
- 77- علي بن قدور، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة آبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2013/2012.
- 78- ليلي على القشاط دفع السيد، قياس أثر السياسة النقدية على التضخم في السودان خلال الفترة من (1994-2012)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة شندي، جمهورية السودان، 2015.
- 79- مقراني حميد، اثر الانفاق الحكومي على معدلي البطالة والتضخم في الجزائر "1988-2012"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة محمد بوقرة، بومرداس، الجزائر، 2015/2014.
- 80- مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة (1990:01-2003:04)، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الجزائر، جوان 2005.

ثالثاً: المجالات:

- 81- إمامة مكّي محمد السيد، طارق محمد الرشيد، العلاقة السببية بين عرض النقود والتضخم في السودان (1990-2012)، مجلة العلوم الاقتصادية، الخرطوم، السودان، المجلد 16، العدد 02، السنة 2015.
- 82- البازعي، حمد بن سلمان، الانتقال الدولي للتضخم، دراسة للعلاقة بين معدلي التضخم السعودي والأمريكي، مجلة الإدارة العامة، الرياض، السعودية، المجلد 37، العدد 01، 1997.
- 83- بلقاضي بلقاسم، التضخم وآثاره الاقتصادية والاجتماعية في الجزائر، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 03، الجزائر، المجلد 17، العدد 04، السنة 2015.

- 84- بن سليمان يحيى، قياس أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستعمال مقاربة " ARDL Bound testing" خلال الفترة 1980-2014، *مجلة البديل الاقتصادي*، جامعة زيان عشور الجلفة، الجزائر، المجلد 5، العدد 1، 2018/06/15.
- 85- بن عيسى أمينة، بن يشو فتحي، محددات التضخم في الجزائر والمغرب (دراسة قياسية باستخدام التكامل المتزامن)، *مجلة المالية والأسواق*، جامعة عبد الحميد بن باديس بمستغانم، الجزائر، المجلد 2، العدد 2، 2015.
- 86- بوشارب لامية، دراسة قياسية تحليلية لمحددات التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2017)، *مجلة الاقتصاد الجديد*، جامعة خميس مليانة، الجزائر، المجلد 10، العدد 3، 2019.
- 87- حسان بخيت، قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990 - 2016)، *مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا*، جامعة حسيبة بن بوعلي بالشلف، الجزائر، مجلد 15، العدد 20، 2019.
- 88- حمريط محسن، دراسة العلاقة السببية قصيرة الأجل بين التضخم ومستويات سعر الصرف الاسمي الفعال في الجزائر من خلال نموذج أشعة الانحدار الذاتي، *دراسات اقتصادية*، جامعة زيان عشور الجلفة، الجزائر، المجلد 06، العدد 03، السنة 2012.
- 89- سمير شبانة، أحسين عثمان، أثر تقلبات أسعار البترول على معدلات التضخم في الجزائر: دراسة قياسية للفترة (1986-2014)، *مجلة العلوم الانسانية*، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد السابع، جوان 2017.
- 90- عبد الرحمان علي الجيلاني، أنظمة أسعار الصرف وعلاقتها بالتعوم، *مجلة التنظيم والعمل*، جامعة مصطفى إسماعيل، الجزائر، العدد 3، المجلد 4، سبتمبر 2015.
- 91- عزى خليفة، مسعودي زكرياء، بلول محمد الصالح، الجدل القائم حول فرضية الركن لأنظمة أسعار الصرف، *مجلة المنهل الاقتصادي*، جامعة الوادي، الجزائر، المجلد الأول، العدد الثاني، ديسمبر 2018.
- 92- محمد الناصر حميداتو، عبد القادر شويوفات، أثر سياسات سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري دراسة تحليلية وقياسية للفترة (1989-2014)، *مجلة الباحث*، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، المجلد 16، العدد 16، 2016.
- 93- مختاري فتيحة، بلحاج فراحي، أثر تغيرات سعر الصرف على ميزان التجاري الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة (ARDL) للفترة (1990-2015)، *مجلة البشائر الاقتصادية*، جامعة طاهري محمد بشار، الجزائر، المجلد 03، العدد 04، ديسمبر 2017.
- 94- مروان حايد، تأثير الصدمات الهيكلية لسعر الصرف والكتلة النقدية على التضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016). مقارنة نماذج "SVAR" باستخدام برنامج Eviews10، *المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية*، جامعة يحي فارس بالمدينة، الجزائر، المجلد 10، العدد 01، 2018.

- 95- نورة زيان، محمد شويكات، قياس أثر التحرر المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر باستعمال ARDL للفترة (1990-2015)، *مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية- العدد الاقتصادي*، جامعة زيان عاشور بالجلفة، الجزائر، المجلد 12، العدد 4، 2018.
- 96- هشام لبزة، محمد الهادي ضيف الله، دراسة السببية الاقتصادية بين ظاهري التضخم والبطالة في الجزائر خلال الفترة 1984-2010، *مجلة رؤى اقتصادية*، جامعة الشهيد حمه لخضر بالوادي، الجزائر، العدد السابع، ديسمبر 2014.
- 97- فواز جار الله نايف، سعدون حسن فرحان، أثر تقلبات سعر الصرف على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي في عدد من الدول النامية، *مجلة تنمية الرافدين*، جامعة الموصل، العراق، المجلد 31، العدد 93، 2009.
- 98- جبوري محمد، محمد بركة، تأثير طبيعة نظام سعر الصرف على التضخم: تحليل العلاقة باستخدام بيانات بانل (Panel Data)، *مجلة أداء المؤسسات الجزائرية*، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، العدد 06، 2014.
- 99- ابراهيم محمد علي، التضخم وسعر الصرف وسعر الفائدة: استكشاف العلاقة التوازنية طويلة الاجل في الاقتصاد المصري، *المجلة الدولية للدراسات الاقتصادية*، المركز الديمقراطي العربي، ألمانيا، برلين، العدد 01، أبريل 2018.
- 100- أحمد حسين إلهيتي، خالد حمادي المشهداني، رفاه عدنان الطائي، أثر تقلبات أسعار الصرف في معدلات التضخم في الاقتصاد الاردني والتركي، *مجلة جامعة الانبار للعلوم والاقتصادية والإدارية*، جامعة الأنبار، العراق، المجلد 02، العدد 03، 2010.
- 101- احمد حسين بتال، وسام حسين علي، احمد إسماعيل المشهداني، العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في العراق للمدة 1980-2010، *مجلة جامعة الانبار للعلوم والاقتصادية والإدارية*، جامعة الأنبار، العراق، عدد خاص، 2011.
- 102- أحمد سلامي، اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)، *مجلة أداء المؤسسات الجزائرية*، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، العدد 07، 2015.
- 103- دحماني عزيز، تحليل العلاقة بين سعر الصرف، التضخم والصادرات في الجزائر للفترة (1970-2014) باستخدام شعاع الانحدار الذاتي (VAR)، *مجلة البشائر الاقتصادية*، جامعة طاهري محمد، بشار، الجزائر، العدد الثاني، ديسمبر 2015.
- 104- دريبي، حيدر عباس، أثر العمق المالي ومعدل سعر الصرف على التضخم في العراق للمدة (1970-2014)، *مجلة المشنى للعلوم الادارية والاقتصادية*، جامعة المشنى، العراق، المجلد 06، العدد 02، سبتمبر 2016.
- 105- لموتي محمد، قياس أثر سعر الصرف على معدلات التضخم في الجزائر (1970-2016)، *مجلة الأبحاث الاقتصادية*، جامعة البليدة 2، الجزائر، العدد 18، جوان 2018.

رابعاً: الندوات ومنشورات المؤسسات:

- 106- إبراهيم كراسنة، سياسة سعر الصرف، دورة البرمجة المالية والسياسات الاقتصادية الكلية، صندوق النقد العربي معهد السياسات الاقتصادية، أبوظبي، 11 - 2006/6/22.
- 107- إضاءات مالية ومصرفية، نشرة توعوية يصدرها معهد الدراسات المصرفية دولة الكويت - أكتوبر 2012 السلسلة الخامسة - العدد 3.
- 108- بشار احمد العراقي، الدولار Dollarization الأسباب والنتائج، المركز الديمقراطي العربي للدراسات الاستراتيجية والاقتصادية، برلين، ألمانيا، 2017.
- 109- بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، العدد الثالث والعشرون، نوفمبر 2003 - السنة الثانية.
- 110- هبة عبد المنعم، الوليد طلحة، استهداف التضخم: تجارب عربية ودولية، صندوق النقد العربي، أبوظبي، دولة الامارات العربية المتحدة، 2020.

خامساً: المحاضرات والمطبوعات:

- 111- دهماني محمد أ دريوش، سلسلة محاضرات في الاقتصاد القياسي، جامعة جيلالي لباس، سيدي بلعباس، الجزائر، 2014/2013.
- 112- سماعيل فوزي، مطبوعة مقياس: اقتصاد معدلات الصرف، فرع مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة 8 ماي 45 قالمة، الجزائر.

المراجع باللغة الأجنبية:

First : Books:

- 113- A.K.Misra Assistant Professor, **Floating Rate, Currency Boards & Currency, Basket Systems**, Finance Vinod Gupta School of Management Indian Institute of Technology Kharagpur, India, 23/04/2017.
- 114- Hisayuki Mitsuo, **New Developments of the Exchange Rate Regimes in Developing Countries** (London: Institute of Developing Economies, 2007.
- 115- Jean Marc Siroén, **Finances internationales**, Armand Clion, Paris, France, 1993.

- 116- Milton Friedman, CHARLES.A.E GOODHART, “**Money, inflation and the constitutional position of the central bank**”, IEA the institute of economic affairs, 08 October 2002.

Second : Thèses and dissertation:

- 117- Andrew Harrison, Ertugul Dalkiran et Ena Elsey, **Business International et Mondialisation Vers une Nouvelle Europe**, édition de Boeck université, Bruxelles, Belgique, 2004.
- 118- ANURAG: **Dollarization: Demand of time or the result of mismanagement of economy**, Munich Personal RePEc Archive, MPRA Paper No. 58619, Munich University Library, November 2012.
- 119- Benedict Duncan Mulwa, **The effect of exchange rate volatility on inflation rate in kenya**, Unpublished MA thesis, University of nairobi, Kenya, October 2013.
- 120- juan angel garcia, thomas werner, **inflation risks and Inflation risk premia**, European Central Bank, Capital Markets and Financial Structure Division, Frankfurt , Germany, 2010.
- 121- Uzun, Arzu, Financial Dollarization, **Monetary Policy Stance and Institutional Structure: the Experience of Latin America and Turkey**, Thesis for Master of Science in Economics, Middle East Technical University, 2005.
- 122- Yude Wang, **Impact of Exchange Rate Changes on Inflation: Case of China**, A research project submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Finance, Saint Mary's University, 2013.
- 123- Nguyen Thi Thuy Vinh and Seiichi Fujita, **The Impact of Real Exchange Rate on Output and Inflation in Vietnam: A VAR approach**, March, Discussion Paper No.0625, 2007.

Third : Journals:

- 124- Audu, Nathan Pelesai Ph.D. & Amaegberi, Michael, EXCHANGE RATE FLUCTUATION AND INFLATION TARGETING IN AN OPEN ECONOMY: ECONOMETRIC APPROACH, **European Journal of Accounting Auditing and Finance Research**, Vol. 1, No.3, pp. 24-42, September 2013 Published by European Centre for Research Training and Development UK (www.ea-journals.org).
- 125- Fatma marrekchi charfi, Taux de change réel d'équilibre et mésalignements: Enseignements d'un modèle VAR-ECM pour le cas de la Tunisie, **PANOECONOMICUS**, 4, 2008.
- 126- Fadli Fizari Abu Hassan Asari, and Et al, A Vector Error Correction Model (VECM) Approach in Explaining the Relationship Between Interest Rate and Inflation Towards Exchange Rate Volatility in Malaysia, **Special Issue on Bolstering Economic Sustainability**, 2011.
- 127- International Monetary Fund: **Exchange Rate Arrangements and Anchors of Monetary Policy as of 31 December 2001**, Annual Report 2002, Washington, 2002.
- 128- Kessy, Pantaleo, **Dollarization in Tanzania: Empirical Evidence and Cross- Country Experience**, International Growth Centre Working Paper, No.251, 2011.
- 129- M. H. Pesaran, The role of economic theory in modelling the long run. **The Economic Journal**, 107(440), (1997).
- 130- M. H. Pesaran, Y. Shin, and R. J. Smith., Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationships. **Journal of Applied Econometrics**, 16(3), 2001.
- 131- M. H. Pesaran, Y. Shin, and R. P. Smith., Pooled mean group estimation of dynamic heterogeneous panels. **Journal of the American Statistical Association**, 94(446), 1999.

- 132- Wellington Madesha ،Clainos Chidoko and James Zivanomoyo, Empirical Test of the Relationship Between Exchange Rate and Inflation in Zimbabwe, **Journal of Economics and Sustainable Development**, Vol.4, No.1, 201, 2007.

Fourth: Internet:

- 133- <https://www.finances.gov.ma/ar/Pages/%D9%85%D8%B3%D8%AA%D8%AC%D8%AF%D8%A9.aspx?fiche=4230>, (12/01/2018).
- 134- <https://policonomics.com/target-zone-arrangement/>, (24/06/2019)

الملاحق

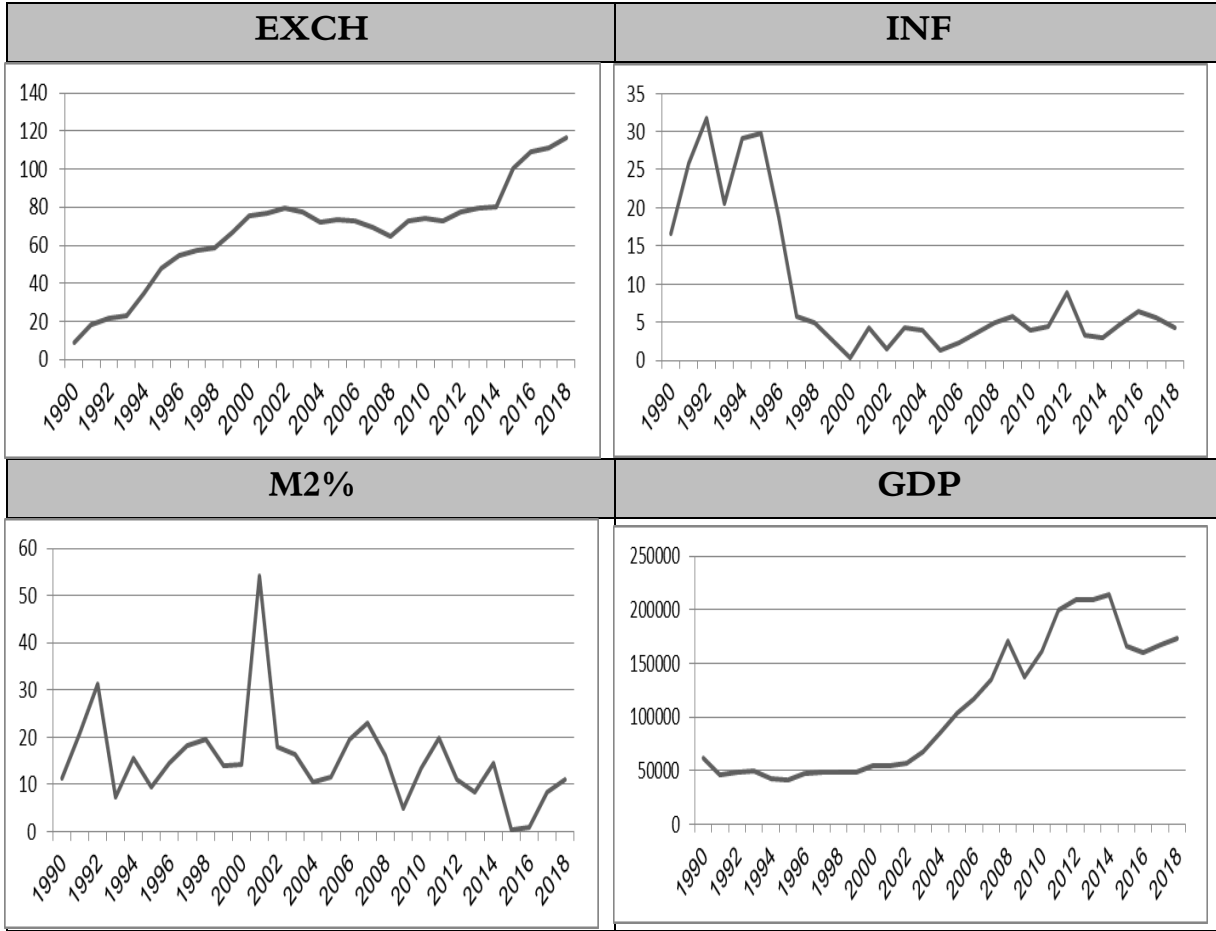
الملاحق

الملحق رقم (1): بيانات متغيرات الدراسة للجزائر

M2%	GDP	EXCH	INF	السنوات
11.41566	62045.1	8.957508	16.65253	1990
20.8028	45715.367	18.47288	25.88639	1991
31.27488	48003.298	21.83608	31.66966	1992
7.296641	49946.455	23.34541	20.54033	1993
15.70484	42542.571	35.0585	29.04766	1994
9.463582	41764.052	47.66273	29.77963	1995
14.64465	46941.497	54.74893	18.67908	1996
18.25948	48177.863	57.70735	5.733523	1997
19.57262	48187.748	58.73896	4.950162	1998
13.94717	48640.61	66.57388	2.645511	1999
14.1315	54788.732	75.25979	0.339163	2000
54.05141	54745.84	77.21502	4.225988	2001
18.05212	56760.623	79.6819	1.418302	2002
16.30616	67864.849	77.39498	4.268954	2003
10.45122	85324.767	72.06065	3.9618	2004
11.6936	103198.44	73.27631	1.382447	2005
19.64478	117025.44	72.64662	2.311499	2006
23.09074	134977.28	69.2924	3.678996	2007
16.03708	171000.64	64.5828	4.858591	2008
4.840835	137210.69	72.64742	5.73706	2009
13.54843	161207.75	74.38598	3.911062	2010
19.907	200019.47	72.93788	4.524212	2011
10.93692	209060.31	77.53597	8.891451	2012
8.41	209754.76	79.3684	3.254239	2013
14.42367	213808.81	80.57902	2.916927	2014
0.297131	165979.42	100.6914	4.784447	2015
0.815775	160033.84	109.4431	6.397695	2016
8.380855	167389.36	110.973	5.591116	2017
11.10226	173757.95	116.5938	4.26999	2018

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

الملحق رقم (2): الشكل البياني لمتغيرات الدراسة للجزائر



المصدر: من إعداد الطالب، بالاعتماد على برنامج XL بناءً على بيانات البنك الدولي

الملحق رقم (3): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة للجزائر

INF					
PP			ADF		
Null Hypothesis: INF_ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: INF_ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.976656	0.5883	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.825803	0.6650
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334	
Null Hypothesis: D(INF_ALG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(INF_ALG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-5.892902	0.0003	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.403225	0.0009
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527		5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230		10% level	-3.229230	
EXCH					
PP			ADF		
Null Hypothesis: EX_ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: EX_ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.900802	0.6274	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.242082	0.1022
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.440739	
5% level	-3.580623		5% level	-3.632896	
10% level	-3.225334		10% level	-3.254671	
Null Hypothesis: D(EX_ALG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EX_ALG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.631667	0.0457	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.641270	0.0448
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527		5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230		10% level	-3.229230	

GDP					
PP			ADF		
Null Hypothesis: GDP_ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: GDP_ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.557917	0.3005	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.714932	0.2385
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334	
Null Hypothesis: D(GDP_ALG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 15 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(GDP_ALG) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-19.55841	0.0000	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.600884	0.0000
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.339330	
5% level	-3.587527		5% level	-3.587527	
10% level	-3.229230		10% level	-3.229230	
M2%					
PP			ADF		
Null Hypothesis: M2__ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: M2__ALG has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.986366	0.0021	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.977754	0.0022
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334	

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (4): نتائج تقدير نموذج ARDL للجزائر

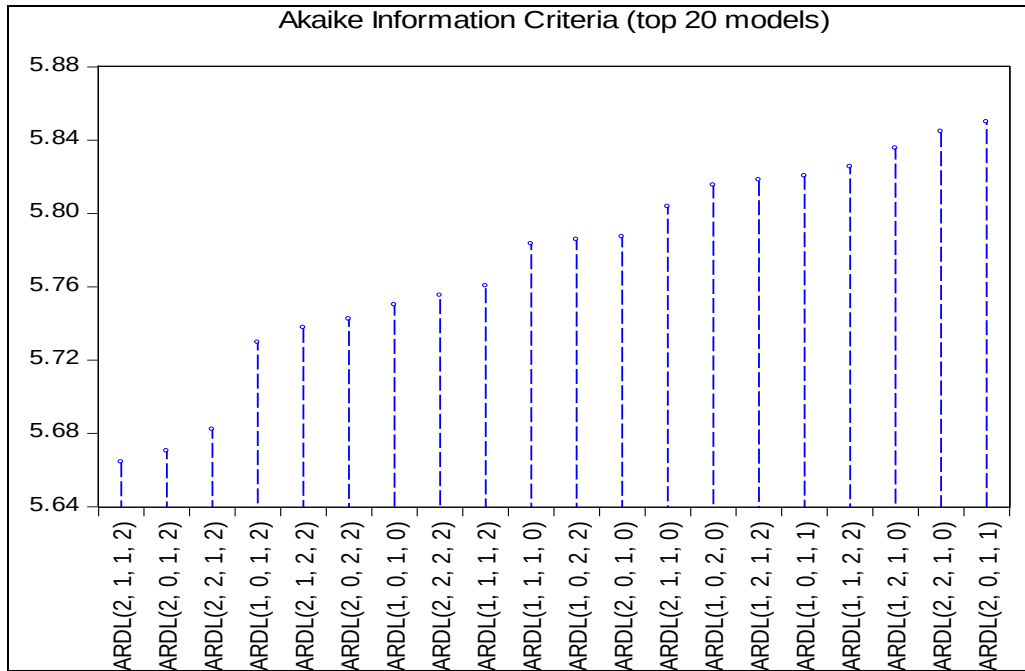
Dependent Variable: INF_ALG
 Method: ARDL
 Date: 04/23/20 Time: 18:31
 Sample (adjusted): 1992 2018
 Included observations: 27 after adjustments
 Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
 Model selection method :Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (2 lags, automatic): EX_ALG GDP_ALG M2__ALG
 Fixed regressors :
 Number of models evaluated: 54
 Selected Model: ARDL(2, 1, 1, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob *
INF_ALG (-1)	0.866419	0.154819	5.596349	0.0000
INF_ALG (-2)	0.276771-	0.151466	1.827284-	0.0843
EX_ALG	0.188662	0.144599	1.304731	0.2084
EX_ALG (-1)	0.190730-	0.155565	1.226049-	0.2360
GDP_ALG	0.068440-	0.426465	0.160483-	0.8743
GDP_ALG (-1)	1.315931-	0.429872	3.061213-	0.0067
M2__ALG	0.161457	0.072182	2.236788	0.0382
M2__ALG (-1)	0.077295-	0.073064	1.057907-	0.3041
M2__ALG (-2)	0.172143	0.071769	2.398563	0.0275
R-squared	0.891553	Mean dependent var		8.139610
Adjusted R-squared	0.843355	S.D. dependent var		9.111197
S.E. of regression	3.606066	Akaike info criterion		5.664314
Sum squared resid	234.0669	Schwarz criterion		6.096259
Log likelihood	67.46823-	Hannan-Quinn criter.		5.792754
Durbin-Watson stat	2.194658			

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

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (5): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (6): نتائج اختبار منهج الحدود

ARDL Bounds Test
Date: 04/23/20 Time: 18:32
Sample: 1992 2018
Included observations: 27
Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	K
F-statistic	5.146922	3

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
%10	2.01	3.1
%5	2.45	3.63
%2.5	2.87	4.16
%1	3.42	4.84

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (7): نتائج تقدير علاقة الأجل الطويلة والقصير

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: INF_ALG				
Selected Model: ARDL(2, 1, 1, 2)				
Date: 04/23/20 Time: 18:32				
Sample: 1990 2018				
Included observations: 27				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
D(INF_ALG(-1((	0.276771	0.151466	1.827284	0.0843
D(EX_ALG(	0.188662	0.144599	1.304731	0.2084
D(GDP_ALG(	0.068440-	0.426465	0.160483-	0.8743
D(M2__ALG(	0.161457	0.072182	2.236788	0.0382
D(M2__ALG(-1((	0.172143-	0.071769	2.398563-	0.0275
CointEq(-1(	0.410352-	0.092776	4.423020-	0.0003
Cointeq = INF_ALG - (-0.0050*EX_ALG -3.3736*GDP_ALG + 0.6246				
* M2__ALG(				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
EX_ALG	0.005040-	0.052718	0.095599-	0.9249
GDP_ALG	3.373619-	1.108601	3.043133-	0.0070
M2__ALG	0.624596	0.189622	3.293894	0040.

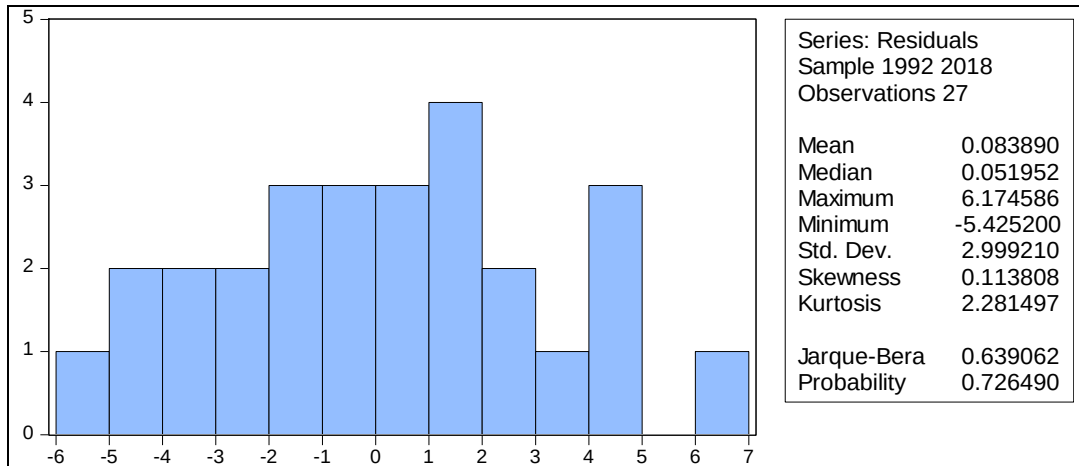
المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (8): نتائج اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.683340	Prob. F(2,16(	0.5191
Obs*R-squared	2.104568	Prob. Chi-Square(2(	0.3491

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (9): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (10): نتائج اختبارات عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.576263	Prob. F(9,17(	0.7985
Obs*R-squared	6.311620	Prob. Chi-Square(9(	0.7084
Scaled explained SS	1.817209	Prob. Chi-Square(9(	0.9940
Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	0.901546	Prob. F(9,17(	0.5449
Obs*R-squared	8.723280	Prob. Chi-Square(9(	0.4632
Scaled explained SS	7.851798	Prob. Chi-Square(9(	0.5491
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.691902	Prob. F(1,24(	0.4137
Obs*R-squared	0.728557	Prob. Chi-Square(1(	0.3934

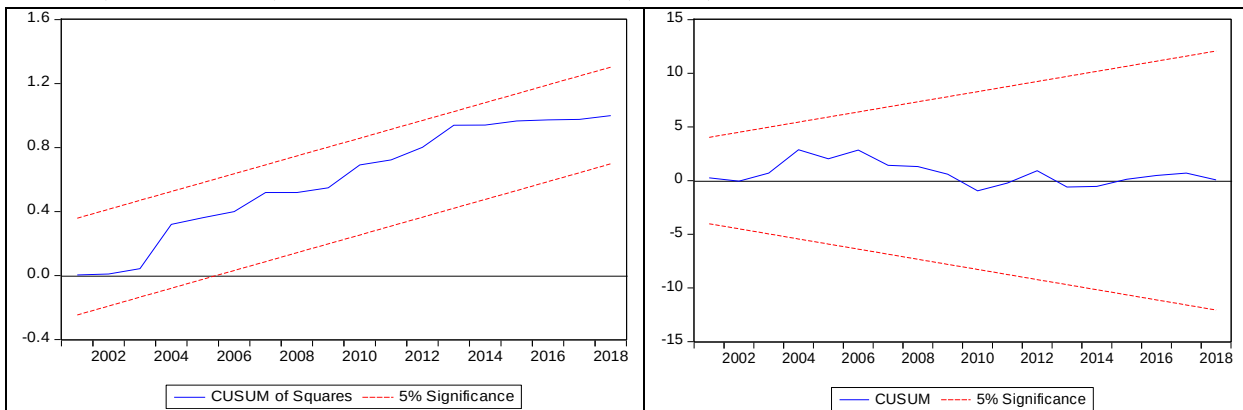
المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (11): نتائج اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي

Ramsey RESET Test			
Equation: UNTITLED			
Specification: INF_ALG INF_ALG(-1) INF_ALG(-2) EX_ALG EX_ALG(-1) GDP_ALG GDP_ALG(-1) M2_ALG M2_ALG(-1) M2_ALG(-2 (			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	Df	Probability
t-statistic	1.313857	17	0.1916
F-statistic	2.726221	(17 ,1)	0.1916

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (12): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

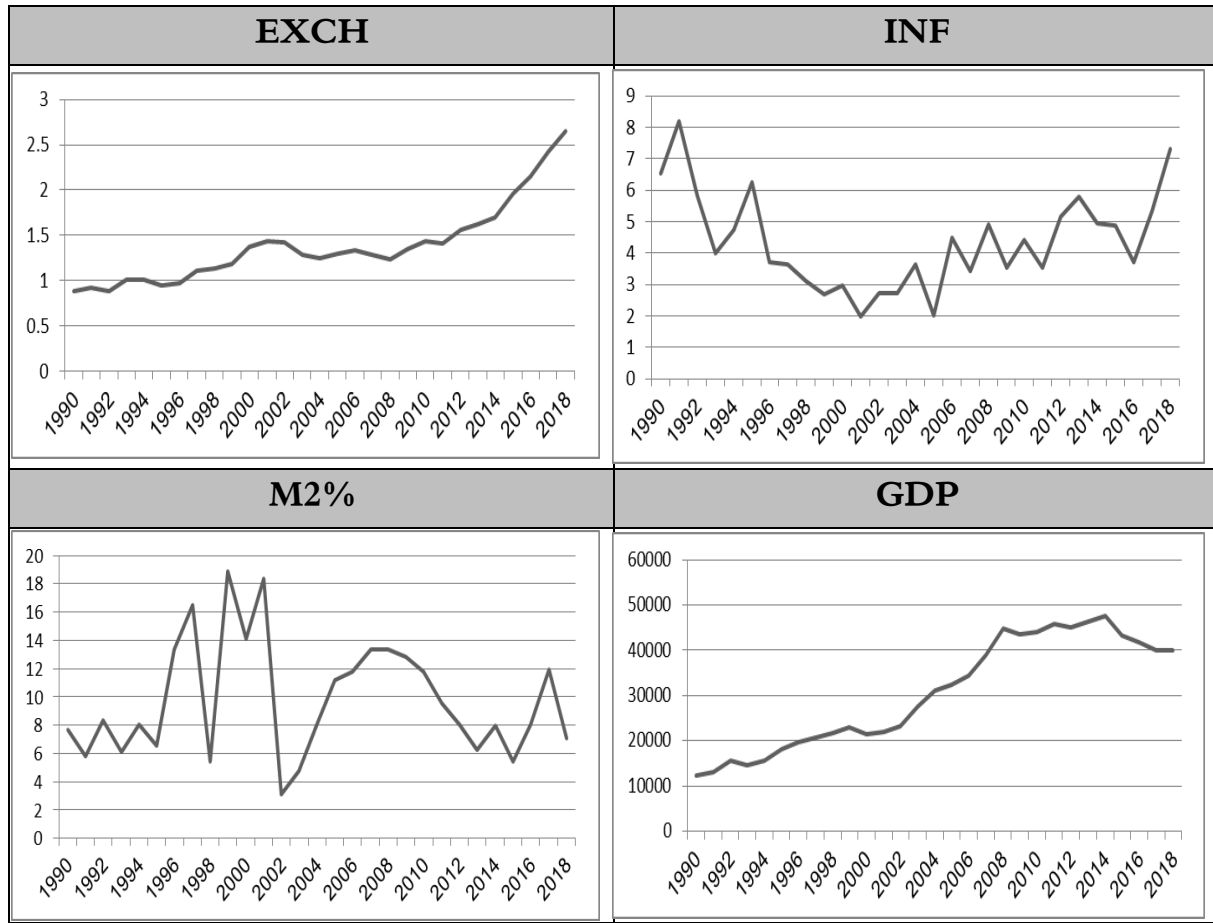
الملاحق

الملحق رقم (13): بيانات متغيرات الدراسة لتونس

السنوات	INF	EXCH	GDP	M2%
1990	6.545293	0.878333	12290.57	7.648505
1991	8.193715	0.924621	13074.78	5.802644
1992	5.824345	0.884433	15497.29	8.328271
1993	3.974956	1.003742	14608.95	6.135601
1994	4.733231	1.011554	15632.46	8.06823
1995	6.24415	0.94575	18030.88	6.570094
1996	3.725145	0.973408	19587.32	13.34943
1997	3.652026	1.105908	20746.36	16.50482
1998	3.125366	1.138725	21803.37	5.441691
1999	2.690125	1.186225	22943.69	18.872
2000	2.962308	1.370683	21473.19	14.13859
2001	1.983333	1.438713	22066.1	18.36724
2002	2.721033	1.421733	23142.29	3.108108
2003	2.712592	1.288458	27453.08	4.739648
2004	3.63228	1.245467	31183.14	8.155436
2005	2.017786	1.297433	32273.01	11.16953
2006	3.225253	1.331025	34378.44	11.76734
2007	2.966944	1.281358	38908.07	13.37468
2008	4.345028	1.232142	44856.59	13.33147
2009	3.664903	1.350275	43454.94	12.85381
2010	3.33898	1.4314	44050.93	11.75448
2011	3.240028	1.407783	45810.63	9.580765
2012	4.611844	1.561892	45044.11	8.065663
2013	5.316235	1.624658	46251.06	6.24244
2014	4.625551	1.697675	47632.33	7.94683
2015	4.437371	1.961625	43152.53	5.41254
2016	3.629399	2.148033	41808.38	8.040162
2017	5.308848	2.419425	39952.1	11.96441
2018	7.307592	2.646867	39860.72	7.113932

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

الملحق رقم (14): الشكل البياني لمتغيرات الدراسة لتونس



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (15): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة لتونس

INF				
PP			ADF	
Null Hypothesis: INF_TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 24 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: INF_TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-0.268927	0.9876	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.755071 0.6991
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334
Null Hypothesis: D(INF_TUN) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 9 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(INF_TUN) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-9.655008	0.0000	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.317838 0.0001
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.374307
5% level	-3.587527		5% level	-3.603202
10% level	-3.229230		10% level	-3.238054
EXCH				
PP			ADF	
Null Hypothesis: EX_TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: EX_TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic Prob.*
Phillips-Perron test statistic	1.013050	0.9998	Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.358125 0.9999
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334
Null Hypothesis: D(EX_TUN) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EX_TUN) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.450042	0.0657	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.456177 0.0649
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.339330
5% level	-3.587527		5% level	-3.587527
10% level	-3.229230		10% level	-3.229230

GDP					
PP			ADF		
Null Hypothesis: GDP_ TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: GDP_ TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.873041	0.0028	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.873041	0.0028
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334	
M2%					
PP			ADF		
Null Hypothesis: M2__ TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: M2__ TUN has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)		
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.986366	0.0021	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.977754	0.0022
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979	
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623	
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334	

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (16): نتائج تقدير نموذج ARDL لتونس

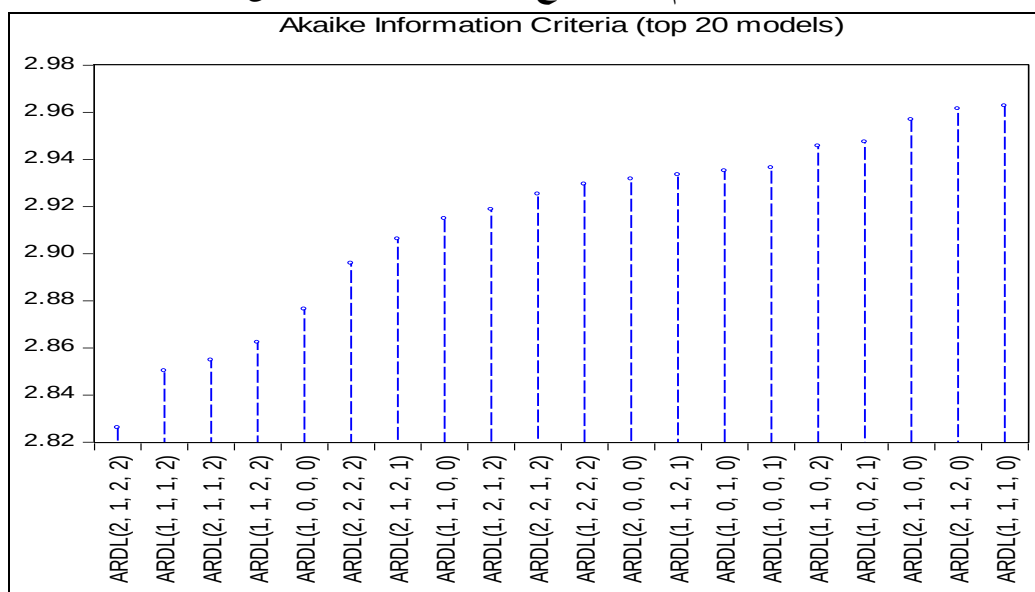
Dependent Variable: INF_TUN
Method: ARDL
Date: 04/23/20 Time: 18:59
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments
Maximum dependent lags 2 :Automatic selection(
Model selection method :Akaike info criterion (AIC(
Dynamic regressors (2 lags, automatic): EX_TUN GDP_TUN M2__TUN
Fixed regressors :
Number of models evaluated: 54
Selected Model: ARDL(2, 1, 2(2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob *
INF_TUN(-1(	0.414424	0.178352	2.323635	0.0328
INF_TUN(-2(	0.236234	0.167796	1.407867	0.1772
EX_TUN	4.996790-	2.513387	1.988071-	0.0632
EX_TUN(-1(	6.643840	2.745213	2.420155	0.0270
GDP_TUN	0.040175	0.103082	0.389743	0.7016
GDP_TUN(-1(	0.240990-	0.109174	2.207398-	0.0413
GDP_TUN(-2(	0.132267-	0.097510	1.356437-	0.1927
M2__TUN	0.011719	0.053151	0.220485	0.8281
M2__TUN(-1(	0.107444	0.050908	2.110559	0.0499
M2__TUN(-2(	0.092096-	0.054710	1.683346-	0.1106
R-squared	0.699455	Mean dependent var		3.926543
Adjusted R-squared	0.540342	S.D. dependent var		1.275946
S.E. of regression	0.865067	Akaike info criterion		2.826097
Sum squared resid	12.72179	Schwarz criterion		3.306037
Log likelihood	28.15231-	Hannan-Quinn criter.		2.968809
Durbin-Watson stat	2.042444			

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

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (17): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (18): نتائج اختبار منهج الحدود

ARDL Bounds Test		
Date: 04/23/20 Time: 19:00		
Sample: 1992 2018		
Included observations: 27		
Null Hypothesis: No long-run relationships exist		
Test Statistic	Value	K
F-statistic	6.265544	3
Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
%10	2.01	3.1
%5	2.45	3.63
%2.5	2.87	4.16
%1	3.42	4.84

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (19): نتائج تقدير علاقة الأجل الطويل والقصير

ARDL Cointegrating And Long Run Form				
Dependent Variable: INF_TUN				
Selected Model: ARDL(2, 1, 2(2 ,				
Date: 04/23/20 Time: 19:00				
Sample: 1990 2018				
Included observations: 27				
Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
D(INF_TUN(-1((	0.236234-	0.167796	1.407867-	0.1772
D(EX_TUN(	4.996790-	2.513387	1.988071-	0.0632
D(GDP_TUN(	0.040175	0.103082	0.389743	0.7016
D(GDP_TUN(-1((	0.132267	0.097510	1.356437	0.1927
D(M2_TUN(	0.011719	0.053151	0.220485	0.8281
D(M2_TUN(-1((	0.092096	0.054710	1.683346	0.1106
CointEq(-1(	0.349342-	0.105910	3.298470-	0.0042
Cointeq = INF_TUN - (4.7147*EX_TUN -0.9535*GDP_TUN + 0.0775				
* M2_TUN(				
Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
EX_TUN	4.714726	1.370665	3.439735	0.0031
GDP_TUN	0.953455-	0.636409	1.498180-	0.1524
M2_TUN	0.077481	0.198144	0.391035	0.7006

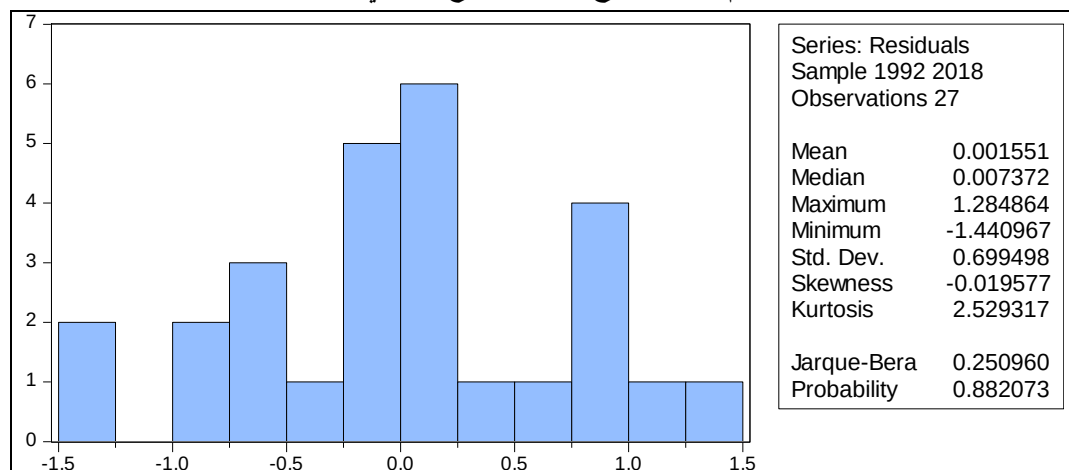
المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (20): نتائج اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	2.082246	Prob. F(2,15(	0.1592
Obs*R-squared	5.867060	Prob. Chi-Square(2(	0.1532

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (21): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (22): نتائج اختبارات عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.701524	Prob. F(10,16(	0.7109
Obs*R-squared	8.229830	Prob. Chi-Square(10(	0.6064
Scaled explained SS	2.494479	Prob. Chi-Square(10(	0.9910
Heteroskedasticity Test: Harvey			
F-statistic	1.292361	Prob. F(10,16(	0.3123
Obs*R-squared	12.06410	Prob. Chi-Square(10(	0.2808
Scaled explained SS	17.20594	Prob. Chi-Square(10(	0.0699
Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.112199	Prob. F(1,24(	0.7406
Obs*R-squared	0.120983	Prob. Chi-Square(1(	0.7280

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

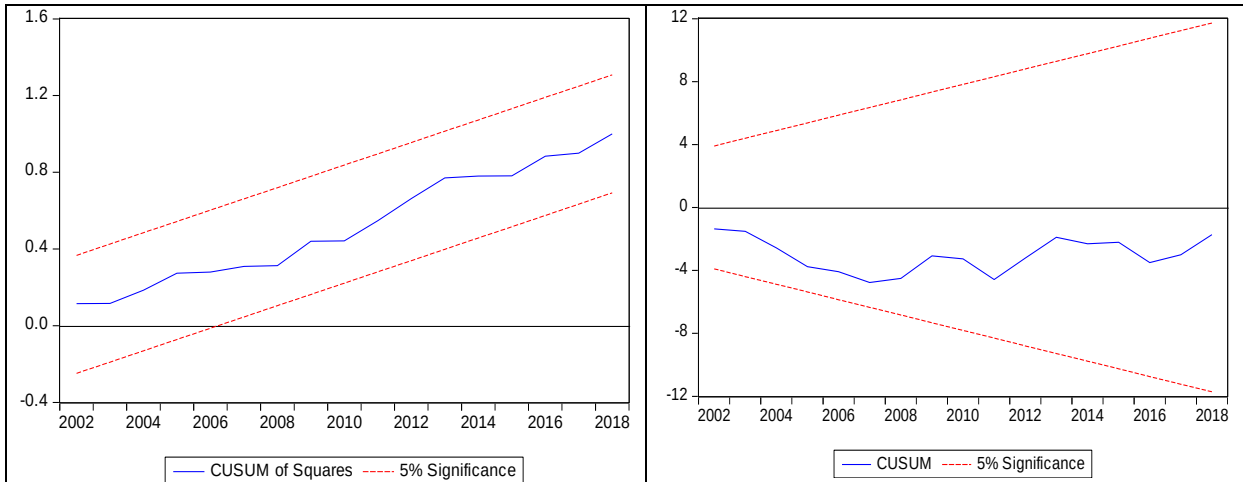
الملحق رقم (23): نتائج اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي

Ramsey RESET Test
Equation: UNTITLED
Specification: INF_TUN INF_TUN(-1) INF_TUN(-2) EX_TUN EX_TUN(-1)
GDP_TUN GDP_TUN(-1) GDP_TUN(-2) M2_TUN M2_TUN(-1)
M2_TUN(-2)
Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	0.684733	16	0.5033
F-statistic	0.468860	(16, 1)	0.5033

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (24): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

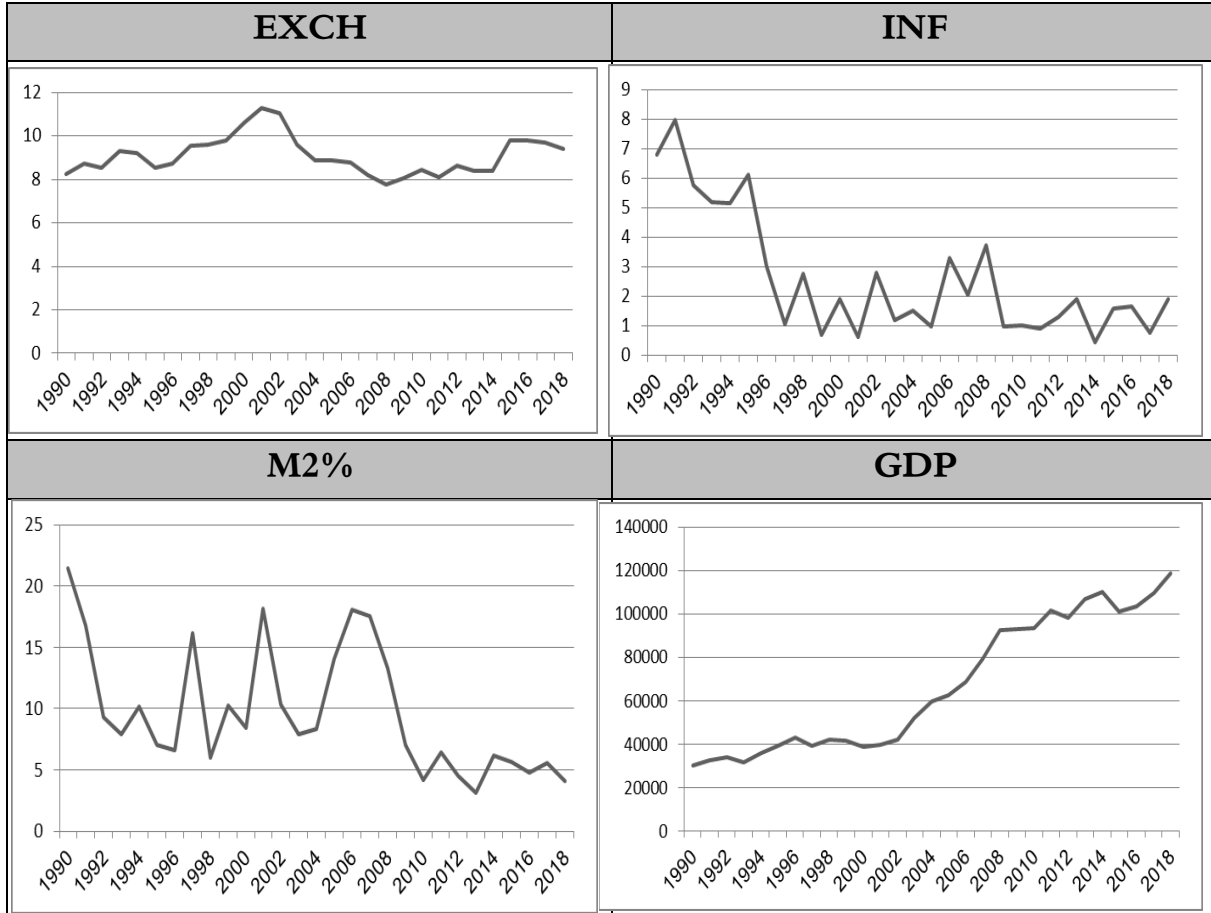
الملاحق

الملحق رقم (25): بيانات متغيرات الدراسة للمغرب

السنوات	INF	EXCH	GDP	M2%
1990	6.782594	8.242342	30180.11	21.47846
1991	7.986166	8.70655	32285.39	16.80284
1992	5.740247	8.537875	33711.07	9.258569
1993	5.183114	9.298709	31655.47	7.943648
1994	5.141672	9.202715	35604.14	10.17863
1995	6.123582	8.540236	39030.29	7.044226
1996	2.986809	8.715876	43161.45	6.575307
1997	1.038199	9.527107	39147.84	16.19076
1998	2.753113	9.604416	41806.22	6.037737
1999	0.684783	9.804419	41632.03	10.23928
2000	1.894635	10.62564	38857.25	8.444173
2001	0.619802	11.30298	39459.58	18.11436
2002	2.79562	11.02058	42236.84	10.31588
2003	1.167734	9.574383	52064.06	7.866025
2004	1.493444	8.868017	59626.02	8.353981
2005	0.982642	8.865008	62343.02	14.05838
2006	3.284762	8.795583	68640.83	18.08861
2007	2.042085	8.192333	79041.29	17.54713
2008	3.714843	7.750325	92507.26	13.31148
2009	0.971863	8.0571	92897.32	7.006974
2010	0.993557	8.417158	93216.75	4.195406
2011	0.906925	8.089875	101370.5	6.438346
2012	1.287122	8.628445	98266.31	4.518011
2013	1.880655	8.405504	106825.6	3.088163
2014	0.44231	8.406337	110081.2	6.19965
2015	1.557907	9.764348	101179.8	5.690502
2016	1.635311	9.807476	103345.3	4.736323
2017	0.754663	9.691998	109708.7	5.545821
2018	1.912959	9.386102	118495.3	4.060129

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

الملحق رقم (26): الشكل البياني لمتغيرات الدراسة للمغرب



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (27): اختبار استقرارية متغيرات الدراسة للمغرب

INF				
PP			ADF	
Null Hypothesis: INF_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: INF_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-2.747212	0.2269	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.968522 0.1581
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334
Null Hypothesis: D(INF_ MAR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(INF_ MAR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-11.35818	0.0000	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.526641 0.0000
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.339330
5% level	-3.587527		5% level	-3.587527
10% level	-3.229230		10% level	-3.229230
EXCH				
PP			ADF	
Null Hypothesis: EX_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: EX_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-1.887002	0.6344	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.265763 0.4370
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.339330
5% level	-3.580623		5% level	-3.587527
10% level	-3.225334		10% level	-3.229230
Null Hypothesis: D(EX_ MAR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: D(EX_ MAR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*	t-Statistic	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.917383	0.0252	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.011815 0.0206
Test critical values: 1% level	-4.339330		Test critical values: 1% level	-4.339330
5% level	-3.587527		5% level	-3.587527
10% level	-3.229230		10% level	-3.229230

GDP				
PP			ADF	
Null Hypothesis: GDP_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: GDP_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 2 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-10.22258	0.0000	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.885325 0.6332
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.356068
5% level	-3.580623		5% level	-3.595026
10% level	-3.225334		10% level	-3.233456
			Null Hypothesis: D(GDP_ MAR) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 3 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
				t-Statistic Prob.*
			Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.267396 0.0957
			Test critical values: 1% level	-4.394309
			5% level	-3.612199
			10% level	-3.243079
M2%				
PP			ADF	
Null Hypothesis: M2_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel			Null Hypothesis: M2_ MAR has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=6)	
	Adj. t-Stat	Prob.*		t-Statistic Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.618474	0.0463	Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.587686 0.0493
Test critical values: 1% level	-4.323979		Test critical values: 1% level	-4.323979
5% level	-3.580623		5% level	-3.580623
10% level	-3.225334		10% level	-3.225334

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (28): نتائج تقدير نموذج ARDL للمغرب

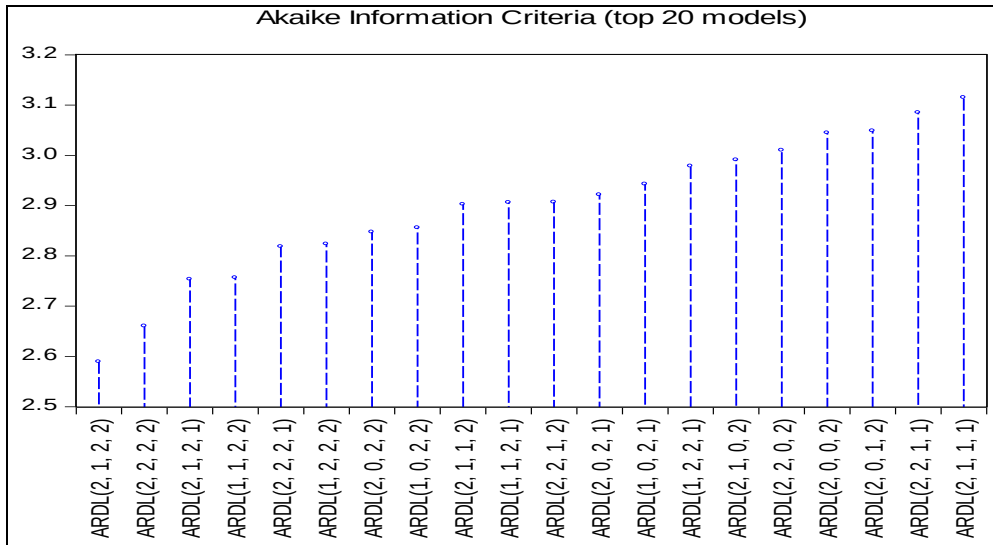
Dependent Variable: INF_MAR
Method: ARDL
Date: 04/23/20 Time: 20:25
Sample (adjusted): 1992 2018
Included observations: 27 after adjustments
Maximum dependent lags 2 :Automatic selection(
Model selection method :Akaike info criterion (AIC(
Dynamic regressors (2 lags, automatic): EX_MAR GDP_MAR M2__MAR
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 54
Selected Model: ARDL(2, 1, 2(2 ,

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob *
INF_MAR(-1(	0.059801	0.159872	0.374054	0.7133
INF_MAR(-2(	0.260699	0.124750	2.089773	0.0530
EX_MAR	1.275002-	0.377268	3.379568-	0.0038
EX_MAR(-1(	0.819895	0.326415	2.511817	0.0231
GDP_MAR	0.228594-	0.079567	2.872969-	0.0110
GDP_MAR(-1(	0.405711-	0.118560	3.421998-	0.0035
GDP_MAR(-2(	0.246234-	0.089509	2.750952-	0.0142
M2__MAR	0.015531-	0.047108	0.329699-	0.7459
M2__MAR(-1(	0.258719	0.054610	4.737590	0.0002
M2__MAR(-2(	0.093117-	0.044880	2.074778-	0.0545
C	6.360224	2.535564	2.508406	0.0233
R-squared	0.868872	Mean dependent var	2.221865	
Adjusted R-squared	0.786917	S.D. dependent var	1.653544	
S.E. of regression	0.763290	Akaike info criterion	2.589210	
Sum squared resid	9.321790	Schwarz criterion	3.117143	
Log likelihood	23.95433-	Hannan-Quinn criter.	2.746192	
F-statistic	10.60185	Durbin-Watson stat	2.490246	
Prob(F-statistic(	0.000026			

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

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (29): نتائج اختبار فترات الابطاء المثلى



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (30): نتائج اختبار منهج الحدود

ARDL Bounds Test
Date: 04/23/20 Time: 20:19
Sample: 1992 2018
Included observations: 27
Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	5.105638	3

Critical Value Bounds

Significance	I0 Bound	I1 Bound
%10	2.72	3.77
%5	3.23	4.35
%2.5	3.69	4.89
%1	4.29	5.61

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (31): نتائج تقدير علاقة الأجل الطويل والقصير

ARDL Cointegrating And Long Run Form
Dependent Variable: INF_MAR
Selected Model: ARDL(2, 1, 2(2 ,
Date: 04/23/20 Time: 20:19
Sample: 1990 2018
Included observations: 27

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
D(INF_MAR(-1((	0.260699-	0.124750	2.089773-	0.0530
D(EX_MAR(	1.275002-	0.377268	3.379568-	0.0038
D(GDP_MAR(	0.228594-	0.079567	2.872969-	0.0110
D(GDP_MAR(-1((	0.246234	0.089509	2.750952	0.0142
D(M2_MAR(	0.015531-	0.047108	0.329699-	0.7459
D(M2_MAR(-1((	0.093117	0.044880	2.074778	0.0545
CointEq(-1(	0.679500-	0.155951	4.357131-	0.0005

Cointeq = INF_MAR - (-0.6698*EX_MAR -1.2959*GDP_MAR + 0.2209
* M2_MAR + 9.3601(

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob .
EX_MAR	0.669766-	0.290681	2.304133-	0.0350
GDP_MAR	1.295863-	0.235137	5.511087-	0.0000
M2_MAR	0.220855	0.066741	3.309121	0.0044
C	9.360150	2.890540	3.238201	0.0051

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

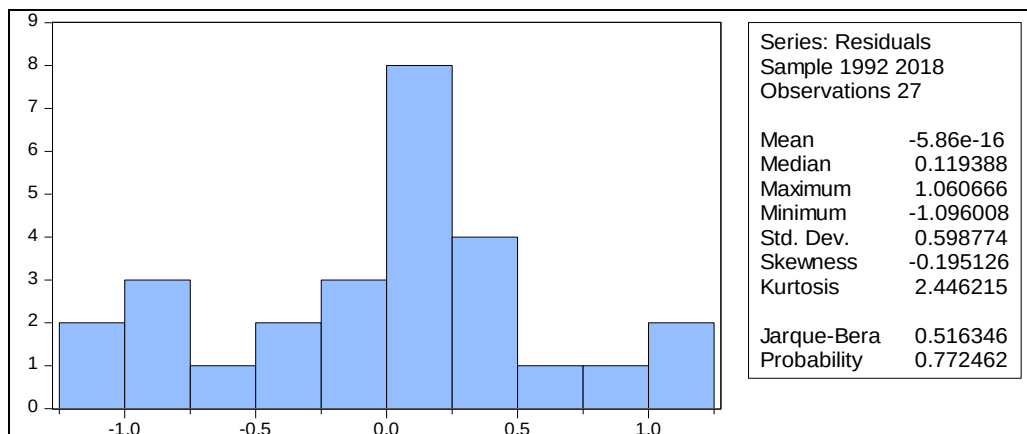
الملحق رقم (32): نتائج اختبار مضروب لاجرانج للارتباط التسلسلي بين البواقي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.617337	Prob. F(2,14(	0.2334
Obs*R-squared	5.067469	Prob. Chi-Square(2(	0.0794

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (33): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (34): نتائج اختبارات عدم ثبات التباين

Heteroskedasticity Test :Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.970292	Prob. F(10,16(	0.5030
Obs*R-squared	10.19257	Prob. Chi-Square(10(	0.4238
Scaled explained SS	2.588208	Prob. Chi-Square(10(	0.9895

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	1.153897	Prob. F(10,16(	0.3852
Obs*R-squared	11.31314	Prob. Chi-Square(10(	0.3336
Scaled explained SS	11.88346	Prob. Chi-Square(10(	0.2929

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.000855	Prob. F(1,24(	0.9769
Obs*R-squared	0.000926	Prob. Chi-Square(1(	0.9757

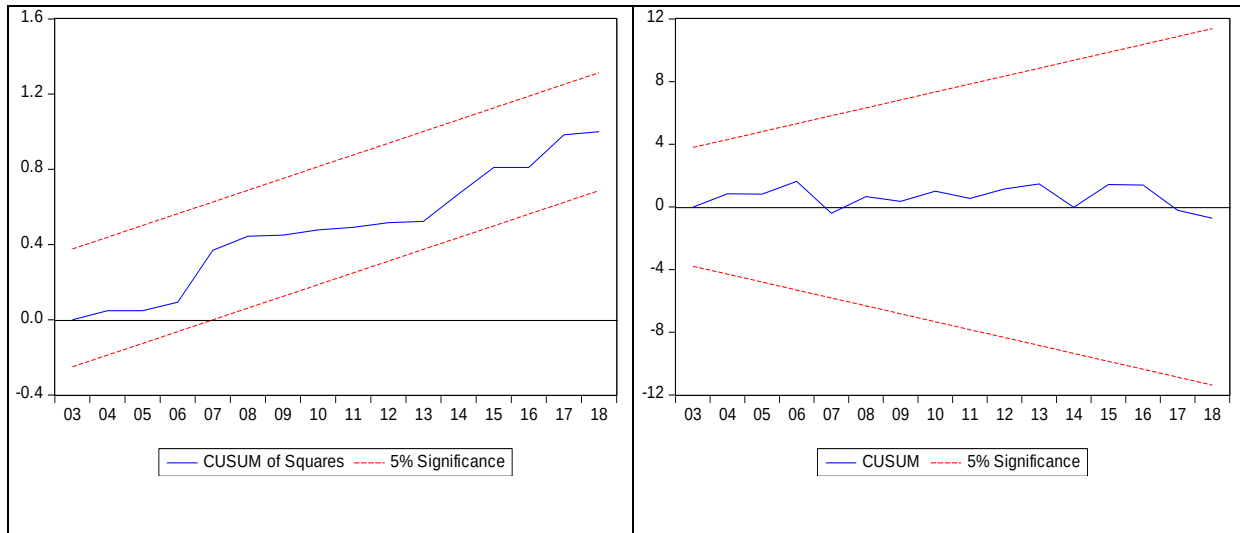
المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (35): نتائج اختبار صحة وتصميم مدى ملائمة النموذج المقدر من حيث الشكل الدالي

Ramsey RESET Test			
Equation: EQ02			
Specification: INF_MAR INF_MAR(-1) INF_MAR(-2) EX_MAR EX_MAR(-1) GDP_MAR GDP_MAR(-1) GDP_MAR(-2) M2__MAR M2__MAR(-1) M2__MAR(-2) C			
Omitted Variables: Squares of fitted values			
	Value	Df	Probability
t-statistic	2.690221	15	0.0168
F-statistic	7.237290	(15, 1)	0.0168

المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.

الملحق رقم (36): نتائج اختبار المجموع التراكمي للبواقي المتابعة واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي متابعة



المصدر : من إعداد الطالب، بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews 09.