الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية
وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة عمـــار ثليجـــي بالأغــواط

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم الاقتصادية

أطروحـــــة مقدمـــة ضمـن متطلبات نيل شهـادة دكتـــوراه الطور الثالث

شعبة العلوم الاقتصادية، تخصص نقود بنوك ومالية

الموضـــوع

دراسة أثر تقلبات سعر الصرف على التضخم
دراسة حالة الجزائر 1990-2016

من إعـــداد:

جمال سويح

تحت إشـــراف:

د. علال بن ثابت

أعضـــاء اللجنـــة

أ.د. عبد القادر حفاي	أستـــــــــاذ	جامعـــة الأغـــواط	رئيســـــــا
د. علال بن ثابت	أستـــاذ مـــحـــاضر - أ -	جامعـــة الأغـــواط	مقـــــــررا
د. يوسف رخرور	أستـــاذ مـــحـــاضر - أ -	جامعـــة الأغـــواط	مناقشـــــا
د. بن تربح بن تربح	أستـــاذ مـــحـــاضر - أ -	جامعـــة الأغـــواط	مناقشـــــا
د. عثمان علام	أستـــاذ مـــحـــاضر - أ -	جامعـــة البـــويـرة	مناقشـــــا
د. حمزة عمي السعيد	أستـــاذ مـــحـــاضر - أ -	جامعـــة غردايـــة	مناقشـــــا

السنـــة الجامعيـــة 2019/2018

بسم الله الرحمن الرحيم



﴿ وفوق كل ذي علم عليم ﴾

الإهداء

الحمد لله الذي وفقني لإنجاز هذا العمل المتواضع والذي

أهديه إلى أحن قلب في الوجود، إلى من يعجز فيها اللسان

عن التعبير ويتوقف العقل عن التفكير

إلى من دعت الله لي بالتوفيق وألحّت في الدعاء

"أمـــــي العزيـزة "

أطال الله في عمرها وقدّرني على ردّ جزء من جميلها

إلى الذي حثني على العلم والعمل كل هذه السنين، وكان لي سند ودعما أبي الكريم حفظه الله، وإلى زوجتي وإلى من يحملون ذكريات طفولتي وشبابي ...إخوتي وأخواتي وإلى جميع أفراد العائلة، وإلى جميع أصدقائي وزملائي، وإلى كل من ضحوا بحياتهم من أجل الجزائر الحبيبة، وإلى كل محب للعلم أهدي هذا العمل.

كلمة شكر

في البداية أشكر الله عز وجل أن وفقني في إتمام هذا العمل.

كما أتقدم بجزيل الشكر والعرفان إلى الدكتور بن ثابت علال بالإشراف على هذه الرسالة ولما قدمه لي من توجيهات ونصائح قيمة كان لها الأثر الكبير في إتمام هذا العمل.

كما لا يفوتني أن أشكر جميع الأستاذة الذين أطرونا خلال مرحلة الدراسة والتكوين وعلى النصائح والتوجيهات التي استفدت منها في إعداد وإخراج هذا العمل.

كما أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى كافة أعضاء لجنة المناقشة الموقرة على قبولهم مناقشة هذا العمل.

وفي الأخير أتقدم بجزيل الشكر والتقدير إلى كل من ساعدني من قريب أو بعيد في إتمام هذا العمل.

ملخص الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى إختبار أثر تغيرات سعر الصرف على معدلات التضخم في الجزائر وذلك خلال الفترة (1990-2016)، ومدى قدرة الاقتصاد الجزائري على إستعادة التوازن مرة أخرى حال وقوع أية صدمة تضخمية، ومن جانب آخر تم أيضا إختبار أثر التضخم على النمو الاقتصادي والبطالة، وذلك في إطار تقييم السياسة النقدية. ولتحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على الأساليب القياسية الحديثة المستخدمة في الاقتصاد القياسي والمتمثلة في إختبار جذر الوحدة ، وإختبار فرضية التكامل المتشرك لتحديد مدى وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين التضخم وسعر الصرف، أعقب ذلك تقدير نموذج تصحيح الخطأ لتحديد العوامل المفسرة للتضخم في الاجلين القصير والطويل الاجل، وعلى مقاربة أشعة الانحدار الذاتي VAR الذي يسمح لنا بتوضيح دور وأهمية الصدمات التي تحدث في متغيرات الدراسة في تفسير تقلبات التضخم.

وقد خلصت هذه الدراسة إلى ضعف مساهمة تحركات سعر صرف الاسمي في تفسير الضغوط التضخمية التي يعرفها الاقتصاد الجزائري، وبالتالي وجود انعكاس غير تام أو جزئي لأسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الجزائر، كما أن هناك علاقة ضعيفة بين التضخم والنمو الاقتصادي والبطالة، وذلك من خلال ضعف معامل الارتباط بينهم.

كلمات مفتاحية: سعر صرف، تضخم، دوال الاستجابة الدفعية، نموذج انحدار الذاتي، التكامل المشترك

Abstract :

The aim of this study is to examine the impact of exchange rate changes on inflation rates in Algeria during the period 1990-2016, and the extent to which the Algerian economy can regain equilibrium once an inflationary shock occurs. On the other hand, the impact of inflation on economic growth and unemployment has been investigated as part of the monetary policy assessment.

To achieve this goal, econometric methodology has been used: a unit root and cointegration tests were employed to check the existence of a long-term equilibrium relationship between inflation and the exchange rate, an error correction model has been estimated to determine the explanatory factors for short and long-term inflation, as well as the VAR approach, which allows us to explain the role and significance of the shocks in variables in explaining inflation fluctuations.

The study concluded that the contribution of nominal exchange rate movements was weak in explaining the inflationary pressures which the Algerian economy has been exposed. Thus, there is an incomplete or partial effect of foreign exchange rates on the price index. Moreover, there is a weak relationship between inflation, economic growth and unemployment, which manifested through a weak correlation.

Keywords: exchange rate, inflation, impulse response functions, vector autoregressive model, cointegration.

فهرس المحتويات

فهرس المحتويات

الموضوع		الصفحة
شكر وتقدير		**I**
الإهداء		**II**
ملخص الدراسة		**III**
فهرس المحتويات		**V**
قائمة الجداول		**IX**
قائمة الأشكال		**XII**
مقدمـة		أ – ز
الفصل الأول	**مفاهيم عامة حول التضخم**	
تمهيد		**02**
المبحث الأول	**تعريف التضخم وأنواعه**	**03**
المطلب الأول	تعريف التضخم	03
المطلب الثاني	تاريخ نشأة التضخم و اسبابه	06
المطلب الثالث	انواع التضخم	09
المطلب الرابع	معايير ومؤشرات قياس التضخم	12
المبحث الثاني	**النظريات المفسرة للتضخم**	**17**
المطلب الأول	النظرية الكلاسيكية	17
المطلب الثاني	النظرية الكنزية	22
المطلب الثالث	النظرية النقدية الحديثة	26
المطلب الرابع	النظرية الهيكلية	29
المبحث الثالث	**سياسات وآليات ضبط التضخم الاقتصادي**	**33**
المطلب الأول	الآثار السلبية الناجمة عن التضخم الاقتصادي	33
المطلب الثاني	السياسة المالية ودورها في ضبط التضخم	37
المطلب الثالث	السياسة النقدية ودورها في ضبط التضخم	42
المطلب الرابع	سياسة صندوق النقد الدولي في معالجة التضخم	46

المبحث الرابع	**إستهداف التضخم كتوجه جديد للسياسة النقدية**	**48**
المطلب الأول	تعريف سياسة استهداف التضخم وظروف نشأتها	48
المطلب الثاني	شروط وإجراءات تطبيق استهداف التضخم	51
المطلب الثالث	تجارب بعض الدول في استهداف التضخم	55
المطلب الرابع	علاقة سياسة استهداف التضخم بسعر الصرف	58
	خلاصة الفصل	**62**
الفصل الثاني	**الاطار النظري لسعر الصرف**	
تمهيد		**64**
المبحث الأول	**مفاهيم عامة حول سعر الصرف**	**65**
المطلب الأول	تعريف وأشكال سعر الصرف	65
المطلب الثاني	أهميته سعر الصرف وأهم العوامل المؤثرة فيه	68
المطلب الثالث	أنظمة سعر الصرف والتوجهات الحديثة	71
المطلب الرابع	سياسات سعر الصرف	76
المبحث الثاني	**النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف**	**82**
المطلب الأول	نظرية تعادل القوة الشرائية	83
المطلب الثاني	نظرية الارصدة والنظرية الانتاجية (العوامل الحقيقية)	86
المطلب الثالث	النظرية الكمية و نظرية تعادل اسعار الفائدة (العوامل النقدية)	87
المطلب الرابع	بعض النماذج المفسرة لعدم استقرار اسعار الصرف	89
المبحث الثالث	**بنية وآليات أسواق الصرف**	94
المطلب الأول	تعريف ووظائف اسواق الصرف الاجنبي	95
المطلب الثاني	هيكل اسوق الصرف الاجنبي	96
المطلب الثالث	خصائص سوق الصرف	102
المطلب الرابع	آليات التنبؤ بأسعار الصرف	104
المبحث الرابع	**آثار إنعكاس اسعار الصرف وعلاقته بالتضخم**	109
المطلب الأول	أهمية دراسة انعكاس اسعار الصرف على التضخم	110
المطلب الثاني	آلية إنتقال أثر سعر الصرف على التضخم	113

المطلب الثالث	أثر أسعار الصرف الثابتة على التضخم	117
المطلب الرابع	أثر أسعار الصرف العائمة على التضخم	120
	خلاصة الفصل	**125**
الفصل الثالث	**دراسة تحليلية لأثر تخفيض سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر**	
تمهيد		**127**
المبحث الأول	**تطور مسار الاصلاح النقدي في الجزائر**	**128**
المطلب الأول	مسار السياسة النقدية في الجزائر	128
المطلب الثاني	السياسة النقدية على ضوء هذه الاصلاحات	131
المطلب الثالث	تطور وتسيير العرض النقدي في الجزائر	134
المطلب الرابع	سياسة التعقيم النقدي في الجزائر	140
المبحث الثاني	**تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال المربع السحري كالدور**	**147**
المطلب الأول	تحقيق النمو الاقتصادي	148
المطلب الثاني	مكافحة البطالة	152
المطلب الثالث	إستقرار الاسعار والتحكم في التضخم	156
المطلب الرابع	تحقيق توازن ميزان المدفوعات	161
المبحث الثالث	**تخفيض قيمة الدينار الجزائري – الاسباب والآثار–**	**167**
المطلب الأول	أسباب تخفيض الدينار الجزائري	167
المطلب الثاني	أثر تخفيض سعر صرف الدينار على المديونية الخارجية	169
المطلب الثالث	اثر تخفيض سعر صرف الدينار على الميزان التجاري	172
المبحث الرابع	**تقييم أداء الدينار الجزائري وعلاقته بالتضخم**	**176**
المطلب الأول	تقييم تطور وأداء الدينار الجزائري	176
المطلب الثاني	تحديد درجة إنعكاس قيمة الدينار الجزائري على معدل التضخم	180
المطلب الثالث	متطلبات سياسة إستهداف التضخم في الجزائر	185
	خلاصة الفصل	192
الفصل الرابع	**إختبار أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على التضخم**	

تمهيد		**194**
المبحث الأول	إختبار أثر إنعكاس سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر	**195**
المطلب الأول	إستقرارية السلاسل الزمنية	195
المطلب الثاني	تشخيص النموذج مشاكل الانحدار	198
المطلب الثالث	تقدير العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري والتضخم	202
المطلب الرابع	إختبار التكامل المشترك لـ جوهانسون	207
المبحث الثاني	**الصياغة العامة للنموذج VAR**	**212**
المطلب الأول	تحديد وتقدير نموذج VAR	212
المطلب الثاني	الاختبارات التشخصية للنموذج	216
المطلب الثالث	الدراسة الديناميكية لنموذج شعاع الانحدار الذاتي	219
المبحث الثالث	**إختبار أثر التضخم على البطالة والنمو الاقتصادي**	**224**
المطلب الأول	اختبار العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي	224
المطلب الثاني	تحديد عتبة التضخم في الجزائر	230
المطلب الثالث	اختبار العلاقة بين معدل البطالة والتضخم (منحنى فليبس)	234
	خلاصة الفصل	238
خـــــاتمة		**240**
قائمة المصادر والمراجع		**247**
قائمة الملاحق		

قائمة الجداول:

الرقم	العنوان	الصفحة
1.1	الاختلاف بين معادلتي فيشر وكمبريدج	22
2.1	الاطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم	54
3.1	يوضح سياسة استهداف التضخم في بلدان مختلفة	56
4.1	التداخل بين سعر الصرف، سعر الفائدة وسعر التضخم	56
1.2	سرد تاريخي لنظم أسعار الصرف 1880–2000	72
2.2	نظم أسعار الصرف المختلفة (التقسيم الحديث)	73
3.2	ملخص على آثار السياسات الاقتصادية في نموذج Mundell - Fleming	92
4.2	معامل انعكاس سعر الصرف حسب المناطق 1980 – 1998	112
5.2	معايير اختيار نظام الصرف الامثل	124
1.3	تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2016)	136
2.3	تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2016	139
3.3	تطور حجم فائض السيولة للفترة (2000– 2016)	141
4.3	تطور معدل أدوات التعقيم لاسترجاع السيولة للفترة (2000– 2016)	143
5.3	تطور معدل التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة للفترة (2000– 2016)	144
6.3	تطور معدل الاحتياط الاجباري للفترة (2000– 2016)	145
7.3	دور صندوق ضبط الإيرادات في تعقيم فائض السيولة (2000– 2016)	146
8.3	تطور نمو الكتلة النقدية ومعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر	149
9.3	تطور أسعار النفط ومعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر	151
10.3	تطور معدلات التضخم في الجزائر	158
11.3	رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2016	161
12.3	تطور متغيرات الكلية لمربع السحري لكالدور في الجزائر 1990–2000	163
13.3	تطور متغيرات الكلية لمربع السحري لكالدور في الجزائر 2001–2014	164
14.3	تطور متغيرات الكلية لمربع السحري لكالدور في الجزائر 2015–2016	166
15.3	تفصيل المديونية بدلالة العملات المكونة لها للفترة 1990 –2016	170

16.3	تطور المديونية الخارجية بالدينار الجزائري 1990 – 1998	171
17.3	تطور نسب الصادرات خارج المحروقات مقارنة بنسب التخفيض للدينار خلال الفترة 1990– 2016	173
18.3	تطور الواردات الجزائرية خلال الفترة 1990– 2016	174
19.3	نسبة تطور الواردات مقارنة بنسب التخفيض للدينار خلال الفترة 1990– 2016	175
20.3	أثر تغير سعر صرف الدينار الجزائري على التضخم (أثر النفاذية)	181
21.3	معامل أثر نفاذية سعر الصرف الدينار الجزائري	183
22.3	مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2001–2016	187
23.3	أسعار الفائدة المدعومة في بعض القطاعات	190
1.4	التعريف بمتغيرات الدراسة	202
2.4	اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)	204
3.4	اختبار جذر الوحدة pp عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)	204
4.4	ختبار pp إستقرارية سلسلة البواقي عند المستوى الأصلي (عند مستوى 5%)	206
5.4	التعريف بمتغيرات الدراسة	208
6.4	ختبار جذر الوحدة PP عند المستوى (عند مستوى دلالة 5%)	208
7.4	اختبار جذر الوحدة PP عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)	209
8.4	المعايير المعتمد لتحديد فترة الابطاء المثلى.	209
9.4	نتائج اختبار التكامل المشترك(اختبار الاثر)	210
10.4	نتائج اختبار التكامل المشترك(اختبار القيمة العظمى)	**211**
11.4	تقدير النموذج بطريقة OLS	**213**
12.4	اختبار استقرار لنموذجVAR	**215**
13.4	نتائج اختبار LM	**216**
14.4	اختبار عدم ثبات التباين	**217**
15.4	اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque-Bura)	**217**
16.4	اختبار السببية	**219**
17.4	نتائج اختبار تحليل التباين LM	**223**
18.4	التعريف بمتغيرات الدراسة	**224**
19.4	اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)	**225**
20.4	اختبار جذر الوحدة pp عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)	**226**
21.4	اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)	**228**

22.4	نتائج فحص بواقي نموذج تصحيح الخطأ	**229**
23.4	اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)	**234**
24.4	اختبار جذر الوحدة pp عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)	**235**
25.4	إختبار سببية غرانجر	**235**
26.4	نتائج تقدير العلاقة بين معدلات لتضخم والبطالة في الجزائر	**236**
27.4	نتائج تقدير العلاقة بين معدلات البطالة والتضخم في الجزائر	**237**

قائمة الأشكال:

الرقم	العنوان	الصفحة
1.1	الطلب على النقود للمضاربة	25
2.1	السياسة المالية التوسعية	40
3.1	السياسة المالية الانكماشية	41
4.1	التداخل بين سعر الصرف وسعر التضخم	59
1.2	مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف	77
2.2	تأثير السياسة النقدية على أسعار الصرف، نموذج ماندل فلمنج	90
3.2	متوسط حجم التداول للعملات الرئيسية في أسواق الصرف الاجنبية لسنة 2016	98
4.2	متوسط حجم تداول لأهم المعاملات في أسواق الصرف الاجنبي لسنة 2016	101
5.2	متوسط حجم تداول العملات الاجنبية في أسواق الصرف	104
6.2	دوافع منشآت الاعمال للتنبؤ بأسعار الصرف	106
7.2	آلية انعكاس تغيرات أسعار الصرف على التضخم	117
1.3	تطور معدلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990 – 2016	137
2.3	تطور معدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد مقارنة بالنمو الاقتصادي خلال 1990–2016	151
3.3	الشكل 3.3: تطور معدلات البطالة مقارنة بمعدلات الخصم خلال 1990 – 2016	154
4.3	تطور معدلات التضخم 1990– 2016	160
5.3	علاقة تطور رصيد ميزان المدفوعات بأسعار النفط خلال 1990–2016	162
6.3	تطبيق المربع السحري لكالدور خلال 1990 – 2000	163
7.3	تطبيق المربع السحري لكالدور خلال 2001 – 2014	165
8.3	تطبيق المربع السحري لكالدور خلال 2015–2016	166
9.3	تطور صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي (قيم متوسطة 1990–2016)	179
1.4	يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة التضخم 1990–2016	203

2.4	يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي	203
3.4	اختبار استقرار لنموذج VAR	215
4.4	الشكل اختبار Cusum of squares	218
5.4	اختبار Cusum of squares	218
6.4	اختبار Recursive Coefficient	218
7.4	استجابة معدل التضخم لتغير في سعر الصرف الدينار	220
8.4	استجابة معدل التضخم لتغير في النفقات الحكومية	220
9.4	استجابة معدل التضخم لتغير في معدل الخصم	221
10.4	استجابة معدل التضخم لتغير في الكتلة النقدية	222
11.4	استجابة معدل التضخم لتغير في معدل النمو الاقتصادي	222
12.4	يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة التضخم 1990-2016	224
13.4	يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة معدل النمو 1990-2016	225
14.4	القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي للنموذج قيد الدراسة	227
15.4	خصائص عدم استقراريه سلسلة معدلات البطالة	234

المقدمـــة

تمهيد:

إستحوذت دراسة تقلبات أسعار الصرف على المتغيرات الاقتصادية الكلية خاصة منها التضخم على الحيز الكبير من القضايا المطروحة للدراسات النظرية والتطبيقية مؤخرا، وأصبح استقرار العملة محط اهتمام القائمين على إدارة السياسة النقدية وصناع القرار السياسي، وتتبع أهمية هذا الحرص من خلال الآثار التي يحدثها على تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية وعلى إستقرار المستوى العام للأسعار بصفة خاصة، ومن بين الامور الهامة والمرتبطة بسعر الصرف، هي آلية إنتقال وتأثير تقلبات سعر الصرف على التضخم، والذي بدوره يعتبر من أحد الشروط الأساسية لضمان سيرورة وسلامة أداء الاقتصاد الكلي.

وانطلاقا من هذه المكانة لأهمية سعر الصرف على المتغيرات الكلية، كان من الطبيعي الاهتمام بدراسة تطور الدينار الجزائري الذي شهد عدة هزات وتخفيضات متتالية أمام العملات الرئيسية في العالم خاصة الدولار الامريكي والعملة الأوروبية الأورو، الامر الذي جلب إنتباه الكثير من الباحثين حول عواقب هذا التدهور للدينار وانعكاساته على معدلات التضخم وعدم إستقرار الاسعار المحلية، وبالتالي على التوازنات الكلية خاصة وأن الجزائر تعاني من انفتاح اقتصادي، نتج عنه عجز ميزان مدفوعاتها بسب حجم الواردات الكبير مقارنة بالصادرات، وتآكل الاحتياطات الصرف الاجنبية، وتذبذب أسعار النفط في الاسواق الدولية.

ومن بين الجوانب التي حظيت باهتمام كبير من قبل السلطة النقدية في الجزائر بالموازاة مع الانتقال نحو الاقتصاد الحر، هو العمل على إعطاء للدينار قيمته الحقيقية من خلال التخفيض التدريجي له. وفي هذا السياق فقد الدينار الجزائري الذي أنشأ عام 1964 جزءا كبيرا من قيمته خاصة بعد عملية التخفيض الرسمي التي عرفها في بداية سنوات التسعينيات من القرن الماضي، أدت به الى التدهور التدريجي، نتيجة للأزمات الاقتصادية المتتالية التي عرفتها البلاد، بفعل سياسة التعديل الهيكلي المطبقة والتحول نحو التعويم المدار للدينار ابتداء من عام 1995، والذي نتج عنه تقلبات في سعر صرفه وانخفاضه المستمر أمام العملات الرئيسية في العالم خاصة العملة الاوربية، وقد كان من آثاره ظهور ضغوط تضخمية بسبب ارتفاع تكلفة الواردات، إنعكست سلبا على القوة الشرائية للمواطن وعلى المدخرات وبالتالي النمو الاقتصادي وزيادة معدلات البطالة.

ومن خلال هذه الدارسة، نسعى لدارسة أثر تقلبات سعر صرف الدينار على معدلات التضخم بصفة عامة، وفي الاقتصاد الجزائري بصفة خاصة، وفي خضم هذه الدراسة سنتطرق أيضا لأثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية الهامة التي لا يمكن تجاهلها لما لها من الاثر الواسع والكبير على الاقتصاد الجزائري، ومن بين هذه المتغيرات سنقتصر على إختبار أثر التضخم على النمو الاقتصادي من

خلال تحديد عتبة التضخم، التي عن طريقها يمكن معرفة مستوى أو نسبة التضخم التي تحد أو تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي، كما سنحاول ايضا دراسة العلاقة بين التضخم ومعدلات البطالة من خلال اختبار منحى فليبس في الاقتصاد الجزائري، وذلك في إطار تقييم آداء السياسة النقدية وأهدافها المسطرة أثناء فترة الدراسة، من خلال تحديد رقم أو نسبة التضخم الذي يجب إستهدافه من طرف البنك المركزي من أجل وضع سياسة نقدية فعالة في تحقيق الاستقرار النقدي .

أولا: إشكالية الدراسة:

من خلال ما تقدم، فإن التضخم أصبح يشكل أهمية وتحديا كبيرا للحكومة لما له من آثار سلبية على جميع النواحي الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، وبناء عليه نحاول معرفة حجم تأثر معدل التضخم بتحركات سعر صرف الدينار الجزائري مقابل مختلف العملات الأجنبية، وبالخصوص في ظل التقلبات أمام سعر صرف اليورو ودولار الامريكي، وفي هذه الدراسة سنحاول الإجابة على مجموعة من الاسئلة المنبثقة من الاشكالية الرئيسية وهي:

هل هناك علاقة طويلة الأجل بين التقلبات في سعر صرف الدينار الجزائري أمام العملات الاجنبية الرئيسية ومعدلات التضخم في الجزائر ؟

وللإجابة على ذلك كان لا بد من المرور على عدة محاور تتضمن إشكالات فرعية، نصيغها فيما يلي:

- ماهي أسباب التخفيضات المتتالية لسعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة؟ وهل هي ضرورية لإعادة التوازن الاقتصادي؟
- ماهي الآليات التي تمكن من إنتقال أثر التخفيضات لسعر الصرف إلى استقرار الاسعار وبالتالي على معدلات التضخم؟
- ما هي مختلف الآثار التي يمكن ان يسببها التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية الاخرى؟

ثانيا: فرضيات الدراسة:

على ضوء إشكالية البحث، وقصد معالجة المحاور الواردة في الموضوع يسعى الباحث إلى إثبات صحة الفرضيات الآتية:

1. هناك علاقة تكاملية طويلة الاجل بين تدهور سعر صرف الدينار وتطور معدلات التضخم في الجزائر؛
2. يوجد إنعكاس تام لتحركات أسعار العملات الاجنبية على المستوى العام للأسعار في الجزائر؛
3. يؤثر معدل التضخم على النمو الاقتصادي اذا تجاوز عتبة التضخم وفق نموذج خان وصنهاجي؛

4. توجد علاقة عكسية بين معدلات التضخم ومعدلات البطالة في الجزائر وذلك وفق منحنى فليبس.

ثالثا: أهميّة الدراسة:

تعتبر مشكلة التضخم أحد أهم وأبرز القضايا التي يوليها الفكر الاقتصادي أهمية بالغة في الدراسات والتحليل، ذلك أن ظاهرة التضخم تتصل بالكثير من العلاقات التي ترتبط بالعوامل والقوى المؤثرة في حركة التغيرات الاقتصادية، من أبرزها سعر الصرف الذي تسوى به المعاملات الدولية.

وتستمد هذه الدراسة أهميتها من خلال الاهتمام المتزايد لدراسة سعر الصرف، خاصة وأن الهزات الأخيرة والتخفيضات المتتالية التي تعرض لها الدينار الجزائري أمام الدولار الأمريكي والعملة الأوروبية اليورو، والعملات دولية الاخرى، أثارت العديد من الاسئلة لدى الخبراء والمحللين الاقتصاديين عن التأثيرات التي تنجم عن انعكاسها على معدلات التضخم وعدم استقرار الأسعار.

رابعا: أهداف الدراسة:

- معرفة أهم مراحل إصلاح السياسة النقدية ومدى فعاليتها في تحقيق أهدافها؛
- الوقوف على المشكلات الحالية التي تواجه سياسة تخفيض الدينار الجزائري وتحد من فاعليتها؛
- تسليط الضوء على مفهوم انعكاس سعر الصرف على التضخم، بهدف إيجاد نسق إجرائي يعزّز من استقرار الاسعار، ويعيد التوازن لسعر صرف الدينار؛
- تحديد العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي من خلال قياس عتبة التضخم؛
- دراسة أثر التضخم على معدلات البطالة من خلال اختبار منحنى فليبس؛
- تسليط الضوء على سياسة إستهداف التضخم.

خامسا: حدود الدراسة:

يمكن تحديد حدود الدراسة كما يلي:

حدود زمنية فيما يخص الجانب الجزء التطبيقي، فقد انحصرت الدراسة خلال الفترة الممتدة ما بين سنة 1990م-2016 م. أما **حدود المكانية** فقد اقتصرت عينة الدراسة على المتغيرات الاقتصادية الكلية للجزائر.

سادسا: منهج الدراسة:

تتكوّن هذه الدراسة من جزئين، جزء نظري والآخر تطبيقي، لذلك تطلّب الأمر الاستفادة من المناهج التالية:

- **المنهج الوصفي:** مستخدمين في ذلك الوصف ، لأنّ التفسير الجيّد لا يأتي إلاّ نتيجة لوصف دقيق يلّم بالأطراف الظاهرة من خلال إبراز المبادئ العلمية وأهم المفاهيم الأساسية المرتبطة بالموضوع. حيث

سنستخدم هذا المنهج عند تناول جوانب الموضوع من الناحية النظرية، وذلك بالرجوع الى المصادر والمراجع المختلفة التي تناولت موضوع أسعار الصرف والمفاهيم حول التضخم الاقتصادي

– **المنهج التحليلي:** سنستخدم هذا المنهج في دراسة وتقويم الوضع الراهن للاقتصاد الجزائري من خلال تحليل أهم التطورات الاقتصادية للبلد، وتحليل الجوانب الهامة ذات العلاقة بين سعر الصرف والتضخم والعناصر التي تتأثر وتؤثر في هذه المتغيرات.

– **االتحليل القياسي** الذي يقوم على أساس تقدير العلاقة الكمية بين التضخم وسعر الصرف، النمو الاقتصادي، والبطالة، وتقدير نموذج يعتمد على النظرية الاقتصادية وذلك باستخدام طرق قياسية حديثة مثل التكامل المشترك بطريقة جوهانسون والتكامل المشرك ذو الخطوتين لأنجل غرانجر وإختبار سببية غرانجر لتحديد إتجاه العلاقة بين المتغيرات، واستخدام نموذج الانحدار الذاتي VAR الذي تم إعتماده في معظم الدراسات لاختبار أثر إنعكاس سعر الصرف على التضخم عن طريق إختبار الاستجابة للصدمات وتحليل مكونات التباين لهذه الصدمات وسببية غرانجر المطورة بالنسبة للمدى الطويل (Toda and Yammamoto-MWALD)

سابعا: الدراسات السابقة:

1. Devereux & Yetman :(2003) Price Setting and Exchange Rate Pass Through: Theory and Evidence Price In Proceedings of a conférence held by the Bank of Canada

حاولت هذه الدراسة إلى التطرق إلى مفهوم إنتقال سعر الصرف والتركيز على الآليات هذا الانتقال إلى المستوى العام للأسعار، وقد ضمت الدراسة القياسية عينة تتكون من 122 دولة في العالم وتصلت إلى أن هناك نفاذية غير تامة لسعر الصرف في بعض الاقتصاديات الناشئة والنامية من ضمنها الجزائر التي بلغ فيها معامل الانعكاس أو النفاذية 0.47، كما أن إنتقال اثر سعر الصرف يتأثر لنظام السياسة النقدية المنتهجة والسمات الهيكلية للاقتصاد مثل إستمرار الصدمات ودرجة المرونة السعرية، وقد أوصت الدراسة بضرورة مراعاة أثر إنتقال أو إنعكاس سعر الصرف عند تصميم السياسة النقدية لاقتصاديات الصغيرة والمفتوحة.

2. Fonds Monétaire International, 2006. Algérie: Questions choisies. Rapport du FMI, No.05/52

هدفت هذه الدراسة إلى البحث في المتغيرات الاقتصادية وأثرها على التوازنات الكلية في الجزائر مثل الإنفاق العام والنمو الاقتصادي و مداخيل الجباية البترولية وغيرها من المتغيرات، لكن هذه الدراسة أشارت إلى تحديد العوامل المؤثرة على التضخم من خلال التطرق إلى دراسة سعر صرف الدينار، وقد

توصلت إلى أن التغيرات في حجم الانتاج وأسعار النفط في الاسواق العالمية، والعرض النقدي، وأسعار السلع المستوردة من أهم الاسباب الرئيسية للتضخم في الجزائر، ويرى الصندوق النقد الدولي بضرورة السماح لسعر صرف الدينار بتقلب أكثر من أجل التكيف مع الصدمات الحقيقة، وأن تخضع سياسة الصرف إلى محدداته الاساسية خاصة أسعار النفط.

3. Taylor J(2000), Löw Inflation, Pass- Through, and the pricing power of Firms, European Economice Review, Vol.44

من خلال هذه الدراسة سعى تايلور إلى تحديد العوامل المساعدة على إنتقال أثر سعر الصرف إلى التضخم، وقد توصل إلى أن درجة انعكاس اسعار الصرف الى الاسعار المحلية، تتحدد بدرجة كبيرة بمعدلات ومستويات التضخم السائدة، فانخفاض درجة انعكاس اسعار الصرف في العديد من البلدان مرتبط بتراجع بيئة التضخم فيها. وهذا يعني أن آلية الانتقال ومقدار تأثيرها سيختلف باختلاف ظروف الدول واختلاف القطاعات الاقتصادية كما أن عملية انتقال آثار سعر الصرف على أسعار السلع المحلية عملية مستهلكة للوقت أي تستغرق وقتا لظهور آثارها.

4. Frankel, J, D Parsley and Shang- Jin Wei,(2005) Slow Pass – Through Around the World : A new Import for Developing Countries, NBER Working Paper, No 11199

شملت هذه الدراسة عينية تضم 76 دولة في العالم وباستخدام مجموعة من البيانات تحدد أسعار ثمانية سلع محددة بدقة، تمت ملاحظتها خلال الفترة ما بين 1999–2000 توصلوا إلى أن العوامل المحددة لانعكاس أسعار الصرف عديدة اهمها: حجم البلد ، الاجور، المسافات بين الدول (نقل البضائع)، التضخم على المدى الطويل، تقلبات أسعار الصرف في المدى الطويل، التعريفات الجمركية، الدخل الفردي، و قد يساهم أيضا أثر Balassa-Samuelson على معامل انعكاس اسعار الصرف على التضخم في بعض البلدان النامية.

5. Goldfajn I, Werlang S, (2000) The Pass-through from Depreciation to Inflation : A Panel Study, texto para discussao 423, Département of Economie puc- Rio (Brasil).

تمت في هذه الدراسة مقارنة آثار انتقال سعر الصرف إلى مستوى العام للأسعار في اقتصاديات صناعية وناشئة حيث اعتمدت على عينة مكونة من71 دولة خلال الفترة الزمنية 1980– 1998 وتوصلت إلى أن هناك عدة عوامل رئيسية محددة لدرجة انتقال أسعار الصرف الى معدلات التضخم أهمها: دورة الانتاج ومدى المبالغة في تقدير سعر الصرف الحقيقي، ومعدل التضخم الاولي، ودرجة انفتاح الاقتصاد.

كما توصلت أيضا أن معاملات انعكاس سعر الصرف تزيد كلما كانت المدة أكبر، وأن معدلات انتقال سعر الصرف إلى التضخم تكون بدرجة أقل في افريقيا وأوروبا وترتفع في آمريكا اللاتينية وآسيا خاصة

منها الدول الناشئة حيت تكون هناك الاسعار أكثر حساسية وإستجابة لتقلبات أسعار الصرف وهذا ما أكدته الأزمات المالية التي عصفت بهذه الدول أواخر التسعينيات من القرن المنصرم.

6.جبوري محمد: (2013) تأثير أنظمة أسعار الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي، دراسة نظرية وقياسية بإستخدام بيانات بانل. أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان

حاولت هذه الاطروحة دراسة أثر أنظمة سعر الصرف على التضخم والنمو الاقتصادي، من خلال عينة تتكون من 50 دولة خلال الفترة 1980–2008، وذلك بالاعتماد على نماذج بيانات بانل من خلال إستخدام طريقة العزوم المعممة. وتوصل الباحث إلى أن الانظمة الثابتة تقدم أفضل أداء ومردودية في التحكم في التضخم، أما فيما يخص النمو الاقتصادي فقد أشارت النتائج إلى أن النظام العائم محفز على زيادة النمو الاقتصادي ، بينما تقلل الانظمة الوسيطة منه. وتكون هذه النتائج أقرب للواقع عند تقسيم عينة الدراسة إلى مجموعتين حسب المستوى الاقتصادي بهدف التميز بين الدول المتقدمة والدول الناشئة والنامية من جهة أخرى، وهذا ما قام به الباحث حيث توصل إلى أن الانظمة العائمة يميل التضخم فيها إلى الانخفاض أي مع زيادة مرونة أسعار الصرف في الدول المصنعة.

7.عبد الحميد مرغيت وآخرون: (2014) تدهور سعر صرف الدينار وعلاقته بالتضخم في الجزائر، الملتقى الوطني الثاني حول " التضخم في الجزائر: الأسباب، الآثار والعلاج"، جامعة جيجل، يومي 17 و 18 مارس 2014.

حاولت هذه المداخلة دراسة مدى تأثر التضخم بتحركات سعر الصرف أو ما يعرف بظاهرة إنعكاس أسعار الصرف من خلل البحث في التدهور الحاصل في سعر الصرف الدينار الجزائري، خاصة بعد التحول نحو نظام الصرف المرن الموجه 1995 على معدل التضخم وقد خلصت هذه الدراسة إلى أن هناك إنعكاس جزئي وغير تام، بمعنى أن انخفاض القيمة الخارجية للدينار هو أحد العوامل المفسرة للظاهرة التضخمية في الجزائر على الرغم من ضعف حدتها، وأكد الباحث على أهمية العمل على استقرار سعر صرف الدينار وضرورة تحمل بنك الجزائر مسؤولياته في هذا المجال باعتباره المسئول الأول عن خفض التضخم والحفاظ على مستوى الأسعار وتحقيق الاستقرار النقدي. لكن الباحث أكتفى بتحليل البيانات والجداول وخلت الدراسة من القياس الاقتصادي من أجل تأكيد النتائج وإختبارها بواسطة الادوات الاحصائية.

8. عبد الحق بوعتروس: (2005) أثر تغير سعر الصرف على الاسعار المحلية، مقال علمي منشور بمجلة الاقتصاد والمجتمع.

تهدف هذه الدراسة إلى بحث آثار تغير سعر الصرف على الاسعار المحلية في ظل أنظمة سعر مختلقة، وكذا إبراز قنوات تلك الاثار إلى الاسعار المحلية، وتوصل الباحث إلى أنه كلما إزدادت نسبة السلع القابلة لمتاجرة دوليا إلى الاستهلاك المحلي، زاد أثر تغير سعر الصرف على مستوى الاسعار المحلي، كما أن النظام العائم لسعر الصرف يساهم في تزايد معدلات التضخم خاصة البلدان النامية والتي تمر بمرحلة إنتقالية وبالتالي فإن الانظمة الثابتة والوسيطة هي الانسب لها. لكن الباحث لم يقم بدراسة مقارنة بين هذه الدول النامية والناشئة واكتفى بمقارنة نسبة تغير أسعار المحلية مع نسب تغير أسعار الصرف لأربعة دول عربية مصر، السودان، الاردن، تونس من سنة 1987- 1997، والجزائر 1998- 1999 وبالتالي لا يمكن تعميم هذه النتائج على جميع الدول النامية والناشئة.

9. عطاء الله بن طيرش وآخرون(2014) إشكالية تخفيض قيمة الدينار الجزائري وأثره على معدل التضخم الملتقى الوطني الثاني حول " التضخم في الجزائر: الأسباب، الآثار والعلاج"، جامعة جيجل، يومي 17 و 18 مارس 2014.

حاولت المداخلة البحث في كيفية تأثير التخفيض في الدينار الجزائري على التضخم، وذلك من استخدام الانحدار الخطي المتعدد حيث التضخم متغير تابع وأعتمد على سعر الصرف الاسمي والاحتياطات الصرف الاجنبي كمتغيرات تفسيرية، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن هناك إرتباط قوي بين المتغيرات المقترحة بنسبة 84%، كما أنه من خلال معامل الانحدار لسعر الصرف أنه سالب بـ0.3903، وهذا يعني أنه إذا ارتفع سعر الصرف بوحدة واحدة مع افتراض ثبات المتغيرات الأخرى، سيؤدي ذلك إلى انخفاض معدل التضخم بمقدار 0.3903، وهذا ما يتناقض مع النظرية الاقتصادية، حيث كان من المفروض أن يؤدي ارتفاع سعر الصرف الاسمي إلى ارتفاع معدل التضخم، وتم تفسير ذلك على أنه 1990-1999 تم الاعتماد السياسة النقدية تقييدية وبداية من سنة 2000 ساهمت تراكم الاحتياطات الصرف الاجنبي من التحكم في التضخم. لكن الدراسة أهملت متغيرات رئيسية في الاقتصاد الجزائري نعتقد أن لها الاثر الكبير في الاستقرار النقدي وهي الكتلة النقدية وحجم الواردات وأسعار النفط في الأسواق العالمية.

10.دريبي حيدر عباس (2016) أثر العمق المالي ومعدل الصرف على التضخم في العراق للمدة 1970-2014، مجلة المثنى للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 6، العدد2.

تهدف هذه الدراسة لبيان أثر العمق المالي ومعدل سعر صرف الدينار مقابل الدولار الامريكي على معدل التضخم في العراق خلال الفترة 1970-2014، مستخدما في ذلك طريقة التكامل المشرك لأنجل غرانجر ذات الخطوتين وطريقة جوهانسون لاختبار التكامل المشرك بين المتغيرات، وتحديد إتجاه السببية في الاجلين القصير والطويل بين المتغيرات، وأشارت النتائج إلى وجود تكامل مشترك بين العمق المالي وبين معدل التضخم وكذلك بين معدل سعر الصرف ومعدل التضخم، وأن هناك علاقة سببية تتجه من العمق المالي ومعدل الصرف إلى معدل التضخم في الاجلين القصير والطويل. وقد أوصى الباحث بضرورة التحكم في عرض النقود واستحداث أدوات فعالة لامتصاص فائض السيولة، بالإضافة إلى إتباع سياسة لسعر صرف الدينار العراقي مقابل الدولار الامريكي تحافظ على تحقيق معدلات تضخم منخفضة. لكن من الصعب الاكتفاء بهذه التوصيات والمقترحات في ظل تجاهل الوضع السياسي المضطرب وعدم الاستقرار الداخلي والخارجي المحيط بالعراق، بالإضافة إلى إعتماد إقتصاده بشكل كامل على قطاع النفط الذي تحدد أسعاره في الاسواق الدولية.

11.أسماء مخاليف: (2017) محددات التضخم في الجزائر مع مقاربة بدوال الاستهلاك، أطروحة دكتوراه، جامعة الحاج لخضر باتنة.

سعت هذه الدراسة إلى البحث في مدى تأثير كلا من المتغيرات الكلية متمثلة في : الواردات، الانفاق العام، سعر الصرف، الاجور، البطالة، معدل الفائدة على التضخم، بالإضافة إلى تأثير المجموعات السلعية المكونة للرقم القياسي لأسعار المستهلك كمتغيرات جزئية، وذلك خلال الفترة الممتدة من 1980-2014، وذلك بإستخدام نموذج var، وقد توصلت هذه الدراسة إلى أن أهم العوامل المحددة للتضخم في الجزائر على المستوى الكلي هي : الاجور، الانفاق العام، سعر الصرف، بالإضافة إلى تأثير المواد الغذائية والملابس واللوازم على المستوى الجزئي. لكن الباحثة لم تشير إلى أن المجموعة السلعية المكونة للرقم القياسي لأسعار المستهلك مثل المواد الغذائية والطاقة بعضها مدعم من طرف الدولة، وبالتالي أي تغير في هذه المتغيرات المفسرة مثل زيادة الانفاق العام أو تغير في سعر الصرف لا تؤثر بشكل كبير على المستوى العام للأسعار وبالتالي على التضخم. لذا كان من الأحسن إستبعاد المواد المدعمة من طرف الدولة .

12.عبد الله محمد المنشاوي وآخرون: (2017) أثر تغيرات سعر الصرف على الاسعار والاجور في مصر خلال الفترة 1976-2012، مقال منشور بمجلة العلمية للبحوث التجارية، جامعة المنوفية مصر، العدد 2

هدفت الدراسة إلى قياس أثر سعر الصرف على مستوى الاسعار والاجور الاسمية في مصر خلال الفترة 1976-2012، باستخدام نموذج var، ودوال الاستجابة للصدمات، وتوصلت هذه الدراسة إلى أن التغيرات في سعر الصرف أي إنخفاض الجنيه المصري أثرت سلبا على معدلات الاسعار وبالتالي على الاجور الحقيقية، في المقابل ثبات الاجور الاسمية وذلك رغم تدهور القوة الشرائية للعمال، أرجعه الباحث إلى ضعف النقابات العمالية وقبول العمل بهذه الاجور وعدم المطالبة برفع الاجور في ظل محدودية عروض العمل.

13.عماد الدين أحمد المصبح: (2006) محددات التضخم في سورية خلال الفترة 1970-2004، مقال منشور في مجلة العلوم الاجتماعية، جامعة الكويت، العدد34 من المجلد4.

هدف البحث إلى قياس أثر بعض المتغيرات الاقتصادية في التضخم في سورية، وذلك بإستخدام أسلوب التكامل المشترك وإختبار السببية، وتشير النتائج إلى أن التضخم في سورية خلال فترة الدراسة كان تضخما بضغط من الطلب، كما قامت الحكومة في مرحلة الازمة خاصة في الثمانينيات من القرن الماضي بالتمويل بالعجز من خلال طبع النقو بكميات كبيرة، أما في مرحلة التسعينيات فإن من أسباب التضخم هو إرتفاع التكاليف الناتجة عن إرتفاع أسعار الواردات. وقد أوصى الباحث باعتماد سياسة نقدية رشيدة تكبح التضخم من خلال السيطرة على العرض النقدي والتخلص من ظاهرة الركود الاقتصادي والتحكم في حجم الواردات.

14. مشهور هذلول بربور: (2008) العوامل المؤثرة في إنتقال أثر أسعار صرف العملات الاجنبية على مؤشر الاسعار في الاردن 1985-2006، أطروحة دكتوراه مقدمة إلى قسم المصارف والمصارف الاسلامية، الاكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية.

حاول الباحث من خلال هذه الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في إنعكاس التحركات في أسعار الصرف العملات الاجنبية على مؤشرات الاسعار المحلية في الاردن، وذلك خلال الفترة 1985-2006 ولتحقيق هذا الهدف استخدم نموذج var ، وتوصل الباحث إلى أن إستجابة مؤشر أسعار تجارة الجملة للتحركات في أسعار الصرف كانت أكبر من إستجابة مؤشر أسعار المستهلكين وذلك لرغبة المستوردين بامتصاص جزء من التحركات على حساب هوامشهم الربحية، وأن من أهم العوامل المساعدة أيضا على

سرعة إنتقال تحركات أسعار الصرف على مؤشر الاسعار المحلية في الاردن هو الانفتاح الاقتصادي، ودرجة التركز السلعي للصادرات والتركيب السلعي للمستوردات وتحركات رؤوس الاموال. وقد أوصى الباحث بضرورة إهتمام السلطات النقدية بتحديد قنوات انتقال آثار أسعار الصرف، والعمل خفض من فاعليتها وإلى ضرورة الاعتماد على نظام صرف أقل تشددا من تثبيت الدينار الاردني أمام الدولار الامريكي.

15. بماذا تختلف به هذه الدراسة عن الدراسات السابقة؟

إن ما يميز دراستنا عن الدراسات السابقة في موضوع أثر تقلبات أسعار الصرف على التضخم، أننا حاولنا التعرض له بصورة متكاملة ومن كافة جوانبه، وذلك من خلال التطرّق إلى ماهية إنتقال أثر سعر الصرف إلى المستوى العام للأسعار ومحدداته، بالإضافة إلى العوامل المفسّرة للتضخم، كما تناولنا فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهدافها من خلال المربع السحري لكالدور، والدور الممكن أن تلعبه في تحقيق الاستقرار النقدي وضبط معدلات التضخم في ظل التخفيضات المستمرة للدينار الجزائري، وآثاره على توازن بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل إستقرار الاسعار والنمو الاقتصادي والميزان التجاري، كما تطرقنا أيضا للأثار التي تنجم من التضخم على النمو الاقتصادي من خلال التطرق لمفهوم عتبة التضخم، وكذلك دراسة العلاقة بين التضخم والبطالة من خلا إختبار منحنى فليبس، وذلك بإستخدام مجموعة من الأساليب والاختبارات الإحصائية سواء تلك المتعلقة بالإحصاء الوصفي والقياسي، كما تمّ تدعيم الدراسة بعدة نماذج قياسية في محاولة للوصول إلى نتائج قريبة للواقع الاقتصادي الجزائري، بالإضافة إلى كون فترة الدراسة بدأت من سنة 1990 وهي المرحلة التي شرعت فيها الجزائر في التوجه نحو إقتصاد السوق تخللتها عدة إصلاحات كان من الضروري التطرق لها ودراسة نتائجها.

ثامنا: صعوبات الدراسة:

لا يخلو إنجاز أيّ بحث من مواجهة صعوبات أو مصادفة عقبات، ولا يختلف الأمر بالنسبة لهذا البحث إذ كان أكبر تحدّي واجهنا في هذه الدراسة هو صعوبة تحديد متغيرات الدراسة ومن ثمّ الوصول إليها وتضارب بعض الاحصائيات الاقتصادية من عدة مصادر حكومية، كما أن بعض الاحصائيات والمعطيات الاقتصادية لا تدل على الواقع الاقتصادي المعاش مثل معدلات التضخم مقارنة بالتدهور الحاصل في القوة الشرائية وتدهور الدينار الجزائر، الامر الذي يصعب من الوصول الى نتائج سليمة قابلة للتحليل والتفسير.

تاسعا: أقسام الدراسة:

للإجابة على الإشكالية المطروحة، واختبار الفرضيات موضوع الدراسة، تم تناول الموضوع في أربعة فصول كل فصل يحتوي على مبحث يبدأ بتمهيد و ينتهي بخلاصة، بالإضافة إلى مقدمة وخاتمة.

بالنسبة **للفصل الاول:**

تم في هذا الفصل التطرق إلى ماهية التضخم وأنواعه وأسبابه والاثار الناجمة عنه اقتصاديا واجتماعيا وسياسيا في المبحث الاول، أما في المبحث الثاني تم عرض أهم الافكار والنظريات المفسرة للتضخم، كما تطرقنا إلى سياسات وآليات ضبط التضخم من خلال السياستين المالية والنقدية واهم الادوات المستخدمة في ذلك في المبحث الثالث، أما المبحث الرابع فتم التطرق إلى مفهوم سياسة استهداف التضخم ومتطلباتها لتطبيقها وسرد بعض التجارب الدولية في ذلك.

أمّا بالنسبة **للفصل الثاني:**

يتناول الفصل الثاني سعر الصرف وذلك من خلال أربعة مباحث فالمبحث الأول يتعرض لمفاهيم عامة حول سعر الصرف مفهومه وأهميته بالإضافة إلى أنظمة سعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه أما المبحث الثاني تم التطرق الى أهم النظريات المحددة لسعر الصرف نظرية تعادل القوة الشرائية ونظرية ميزان المدفوعات والنظرية النقدية والنظرية تقلبات أسواق المالية، والمبحث الثالث تم التطرق بنية وآليات أسواق الصرف بالإضافة إلى أدواتها، والمبحث الرابع تم معالجة آثار انعكاس اسعار الصرف وعلاقته بالتضخم

أمّا بالنسبة **للفصل الثالث:**

وكان الفصل الثالث عبارة عن دراسة تحليلية لحالة الجزائر، وينقسم إلى أربعة مباحث، تعرض المبحث الأول إلى تطور الاصلاح النقدي في الجزائر، ثم تلاه المبحث الثاني حول تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال مربع السحري لكالدور، أما المبحث الرابع خصص لدراسة وتحليل إنعكاس سعر صرف الدينار على التضخم

الفصل الرابع:

وخصص للدراسة القياسية ، من خلال إختبار علاقة سعر صرف الدينار بمعدلات التضخم وذلك بواسطة تقدير نماذج إحصائية لمعرفة مدى استجابة التضخم لانعكاس تحركات العملات الاجنبية على المستوى العام للأسعار في الجزائر، كما تم تناول الإجراءات والتدبير اللازمة للحد من آثار تقلبات أسعار الصرف.

أما الخاتمة فتتضمن ملخصا لأهم ما جاء في البحث والنتائج المتوصل إليها بالإضافة إلى التوصيات المقترحة وآفاق البحث. ورجاؤنا أن يكون التوفيق قد حالفنا في اختيار الموضوع ومعالجته، فإن أصبنا فمن الله وحده، وإن أخطأنا فمن أنفسنا، وحسبنا أننا لم نؤت من العلم إلا قليلا، والله المستعان.

الفصل الأول

مفاهيم عامة حول التضخم

تمهيد:

يظهر التضخم الاقتصادي على إثر وقائع مالية أو نقدية، أو قد يكون انعكاسا للسياسات الاقتصادية المتبعة من طرف الدولة، وهو يعتبر من مشكلات الاقتصادية الكبرى التي تواجه دول العالم على اختلافها، والذي رشح التضخم لهذا التأثير الواسع، هو ما يترتب عليه من آثار كثيرة تطال جوانب عديدة للدولة، فقد اصبح يعيق نموها الاقتصادي أو يربكه، ويهدد استقرارها من خلال ارتفاع المستوى العام للأسعار ، ولما كان التضخم بهذه المنزلة فقد تنادى الاقتصاديون وخبراء المال والمختصون لدراسة حقيقته وأسبابه وآثاره والوسائل الكفيلة للحد منه.

وقصد الالمام بهذه النقاط قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى اربعة مباحث جاءت على النحو التالي:

- المبحث الاول : تعريف التضخم وانواعه
- المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم
- المبحث الثالث: سياسات وآليات ضبط التضخم
- المبحث الرابع: استهداف التضخم كتوجه جديد للسياسة النقدية

المبحث الاول : تعريف التضخم وأنواعه

من خلال هذا المبحث سنحاول التطرق إلى مفهوم التضخم ونشأته وأنواعه، وشرح أهم الاسباب المؤدية له كما سنتطرق إلى أساليب وطرق قياسه.

المطلب الاول : تعريف التضخم

1. لغة:

بالنظر إلى كلمة تضخم في المعاجم يتبين أنها تدل – بحسب ورودها في الكلام – على المعاني التالية: التكبير، التغليظ، الزيادة، العظمة والتعظيم ومن خلال عرض هده المعاني للتضخم يتبين أن **التضخم هو مصدر من باب تفعل، ويعني قبول الشيء للضخامة، ويعني التكبير والتغليظ والتعظيم.**

وقد جاء في معجم الوسيط: التضخم في الاقتصاد زيادة النقود أو وسائل الدفع الاخرى على حاجة المعاملات، وأقر هذا التعريف مجمع اللغة العربية.

2. تعريف التضخم اصطلاحا:

شاع مصطلح التضخم الاقتصادي كثيرا، والتي لم تكن معروفة قبل الحرب الماضية إلا في بعض كتب الاقتصاد، غير أنه على الرغم من شيوع استخدام هذا المصطلح فإنه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين بشأن تعريفه، إذ لا يمكن حصر التضخم في عامل واحد، ويرجع ذلك إلى إنقسام الراي حول تحديد مفهوم التضخم حيث يستخدم هذا المصطلح لوصف عدد من الحالات المختلفة منها:

- الارتفاع المفرط في المستوى العام للأسعار؛
- ارتفاع الدخول النقدية أو عنصر من عناصر الدخل النقدي مثل الاجور أو الارباح؛
- ارتفاع التكاليف؛
- الافراط في تراكم الارصدة النقدية.

فالمقصود بالتضخم يحكمه ضوابط واسس تتعدد عندها المفاهيم الخاصة بالتضخم طبقا لتعدد واختلاف هذه الضوابط والاسس، وتعدد وجهات نظرة الاقتصاديين حيال هذه الضوابط والاسس في تعريفهم، وتبيان المقصود بكلمة التضخم .[1] يمكن تأصيل هذه الضوابط والاسس وارجاعها الى المعايير التالية :[2]

[1] وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد الاسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الاسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع ،2010، ص 19
[2] احمد محمد أحمد أبوطه، التضخم النقدي، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، مصر،2012، ص73

أ. المعيار المبني على النظرية الكمية:

جل التعارف الخاصة بالتضخم كانت تندرج تحت هذا المعيار طيلة فترة زمنية طويلة خاصة في القرن التاسع عشر، وأوائل القرن العشرين، ومنها تلك التعاريف المبنية على النظرية الكمية النقدية، والتي سادت حقبة طويلة من الزمن امتدت منذ القرن التاسع عشر، ولايزال لها أنصار يؤيدونها ويأخذون بها، فالتضخم وفق هذه النظرية هو: " **كل زيادة في كمية النقد المتداول تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار**"، هذا التعريف يقتضي أنه كلما زادت كمية النقد المتداولة كلما ارتفعت الاسعار، والتي تتم عن حصول ظاهرة التضخم في المجتمع على شرط أن تبقى الاشياء الاخرى حالها دون تغيير، أي أن التضخم يتوافق تماما ويتلازم مع الزيادة في كمية النقد.

غير أن هذا التعريف لم يكن كافيا لوصف ظاهرة التضخم فالظروف الاقتصادية مثلا التي سادت المجتمعات الرأسمالية اثناء فترة الكساد الكبير من 1929-1933 لم تفسر عدم ظهور التضخم، وعدم ارتفاع الاسعار مع أنه القي في الاسواق كميات كبيرة من النقود المتداولة.[1] ولا يعني هذا أن كمية النقود ليست عاملا مهما على الاطلاق، وإنما هي عامل مساعد فقط بدونه لا يجد التضخم التمويل الذي يغذيه، ولكنها وحدها لا تخلق التضخم.

ب. المعيار المبني على نظرية الدخل والانفاق:

ترى هذه النظرية في تحديدها لمعنى التضخم : " **بأنه الزيادة في معدل الانفاق والدخل** ". فازدياد الانفاق النقدي والدخل النقدي يسبب ارتفاع الاسعار وتضخمها، على فرض بقاء كمية السلع الموجودة في حالة ثبات، في حين ان انخفاض الانفاق النقدي يترتب عليه انخفاض الاسعار. على أن هذه النظرية تتشابه الى حد كبير مع النظرية الكمية، إلا أن هنالك فوارق بينهما، حيث ان الدخول النقدية يمكن أن تزداد دون ارجاع هذه الزيادة الى العوامل النقدية، كارتفاع الاجور العمال ويمكن ارجاع هذه الزيادة الى الزيادة في معدل الانفاق النقود، ولقد أخذ بهذه النظرية **فيزر**، وافترض لصلاحية هذه النظرية كأساس يعرف بموجبه التضخم أن تكون الزيادة في الانفاق عامة وشاملة، وبنسبة تفوق الزيادة في الانتاج.

ج. المعيار المبني على نظرية العرض والطلب:

عرّف البعض التضخم على أنه الخلل التوازني بين العرض والطلب، ومن بين هؤلاء الاقتصاديين **ليرنر Aba Lerner** الذي عرفه على أنه: " زيادة الطلب على العرض زيادة تؤدي إلى إرتفاع الاسعار" .

[1] غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2006، ص 15

ويعرف كينز Keynes التضخم " بأنه زيادة المقدرة الشرائية التي لا يقابلها زيادة في حجم الانتاج [1]. وعرفه الاقتصادي **بيرو Piru** بأنه " ازدياد في النقد الجاهز دون زيادة في السلع والمنتجات." ومنهم من اشترط أن يكون مستوى العام للأسعار هو المقصود بالأسعار المرتفعة بحيث يشمل أسواق السلع وأسواق عوامل الانتاج، فزيادة الطلب على العرض تفترض وجود فائض في الطلب ايجابي في كل أسواق السلع وأسواق عوامل الانتاج، وهذا يعني وجود فائض في العرض سلبي في كلا السوقين.

د. التعريف المبني على خصائص التضخم:

يبني أصحاب هذا المعيار تعريفهم، على خصائص والاثار الخاصة والناتجة عنه وأهمها ارتفاع الاسعار. حيث يعرفه **مارشال Marshall** على أنه: " إرتفاع الاسعار"، بينما يعرفه **فلامان Flaman** على أنه " حركة الارتفاع العام للأسعار". أما **كلوزو فيعرفه بأنه:** " الحركات العامة لارتفاع الاسعار الناشئة عن العنصر النقدي كعامل محرك دافع".[2] على أن إشترط بعض اصحاب هذا المعيار دوام إرتفاع الاسعار واستمراره، ولهذا لا يمكن تسمية الارتفاع المؤقت للأسعار بأنه ارتفاع تضخمي. ولكن وكغيرها من النظريات السابقة تعرضت هذه النظرية كأساس لتفسير معنى التضخم الى عدة انتقادات، وجهت لها أهمها:[3]

- يهمل التعريف سبب الذي أدى الى الارتفاع العام في مستوى الأسعار؛
- أنه قد يحدث ارتفاع عام في الاسعار دون أن يكون هناك تضخم، فمثلا إذا رافق زيادة الاسعار ارتفاع في جودة السلع والخدمات في الاسواق، وبالتالي زيادة الاسعار رافقها هنا زيادة منفعة للمستهلك؛
- أن هذا التعريف لم يحدد نسبة الارتفاع في الاسعار حتى تعتبر حالة تضخم؛
- أن هذا التعريف يقتصر على آثار التضخم لأن الزيادة في المستوى العام في الاسعار نتيجة من نتائج التضخم.

ولقد شارك الكثير من الاقتصاديين هؤلاء في تعريفهم للتضخم على أنه ارتفاع في الاسعار حتى أصبح تعريفا للتضخم، وذلك لتفشي هذا النوع من التضخم، وسرعة ملاحظته من قبل العامة. وإزاء الانتقادات التي توجه لكل من هذه المعايير والاسس في وضع تعريف لكلمة التضخم، سنقتصر عل تعريف قد يجمع بين هذه المعايير، فيمكن تعريف التضخم على أنه : " **كل زيادة في التداول النقدي يترتب عليه زيادة في الطلب الكلي الفعال عن العرض الكلي للسلع والمنتجات في فترة زمنية معينة تؤدي إلى زيادة في المستوى العام للأسعار.**"

[1] المرجع نفسه، ص ص 19- 20
[2] غازي حسين عناية، المرجع السابق، ص 22
[3] وضاح نجيب رجب، المرجع السابق، ص ص 19-20

المطلب الثاني: تاريخ نشأة التضخم وأسبابه

1. تاريخ نشأة التضخم:

من المعروف أن ظاهرة التضخم الاقتصادي المرضية ليست حديثة العهد، بل جذورها تمتد إلى أعماق الماضي لدى العديد من الشعوب، ثم أخذت هذه الظاهرة المرضية تطفو على السطح شيئا فشيئا وأخذت تحتل جانبا من الفكر الاقتصادي. وكذلك لم تكن المجتمعات الاسلامية بمعزل عن هذه الظاهرة ولاسيما بعد أن تبلورت في فكر علماء المسلمين ، وكانوا من السباقين في هذا المجال.

فهذا أبو يوسف القاضي ومحمد بن الحسن الشيباني صاحبا الامام أبي حنيفية رحمهم الله تعالى، قد تكلما عن هذه الظاهرة حتى يمكن تلافيها والاحتياط منها، فما ورد عن أبي يوسف القاضي بأنه يقضى الدين على أساس القيمة لا المثل، فيدفع المدين للدائن قيمة يوم البيع، وكذلك بالنسبة للقرض. وما ورد عن محمد بن الحسن الشيباني برد المثل لا القيمة، وهذا دليل على تصورهم حجم المشكلة التي تقع من جراء هذه الظاهرة المرضية (التضخم) وما ينتج عنها من آثار.

ثم جاء تقي الدين المقريزي، والذي قدم تحليلا متكاملا عن أسباب ظاهرة غلاء ورخص النقود وما يترتب عليها من انخفاض للقيمة الحقيقية للنقود، فقال عنها أنها كثرت كثرة سببت لها البوار، حتى بيعت على العربات، وقد أدرك المقريزي المعنى الحقيقي للتضخم وشرحه شرح عليم بأسبابه ونتائجه وساقه بأسلوب قصصي جذاب[1]، وذلك في كتابيه (إغاثة الامة بكشف الغمة) و (شذور العقود في ذكر النقود)، فقد شخص المقريزي النقض في إنتاج قيم الاستعمال من المنتجات والسلع وارتفاع أثمانها، وبين أثر العامل النقد فيما يتعلق بكمية النقود في النشاط الاقتصادي من خلال أثرها في المستوى العام للأثمان.

وكما لاحظ المقريزي افتقاد النقود النفيسة (الذهبية والفضية) تاركة المجال أمام النقود النحاسية في التداول خلال فترة المجاعة، ذلك لأن ارتفاع الأثمان خفض من القيمة الشرائية للنقود، والذهب والفضة بكونهما معدنيين نفيسين، فقد ارتفع ثمنهما بالمقارنة مع سعر الصرف، فزاد استهلاكهما في صناعة الاواني والسلع الصناعية لأنها أصبحت أكثر مردودا، وباستخدام عملتين إحداهما من معدن أثمن من معدن الاخرى تميل العملة المصنوعة من المعدن الثمين إلى الاحتفاظ من التداول النقدي وتحل العملة الاخرى، وهكذا " **تطرد العملة الرديئة العملة الجيدة من التداول وهذا هو جوهر قانون غريشام**". وبناء على هذا فقد سبق المقريزي المفكر الغربي غريشام بحوالي مائة وسبع وثلاثين سنة في ذكر النقود والقانون النقدي، بخلاف ما قد يظنه البعض من أن غريشام أول من تحدث في القانون النقدي.

[1] زكرياء مهران، التاريخ يفسر التضخم والتقلص، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، مصر، 2012، ص 18

ثم بدأت كتابات المفكرين الغربيين في العصور الوسطى حول ظاهرة النقود والغلاء والرخص، ومنهم **توماس الأكويني، ونيكول اورزم**. وفي القرن السادس عشر ظهرت كتابات تتحدث عن قيمة النقود مثل كتاب **جان بودان** الذي نشره عام 1586 في فرنسا ، والذي تحدث فيه عن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. وفي القرن السابع عشر، ظهرت كتابات **لوك ودافيد هيوم**، والتي دافعت عن الفكرة السابقة بشأن العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار. وفي القرن التاسع عشر ظهرت كتابات **دافيد ريكاردو**، والتي أصبحت أبحاثه في كمية النقود أساسا يعتمد عليه الفكر الاقتصادي. وفي القرن العشرين استطاع الاقتصادي **أرفنج فيشر** صياغة النظرية الكمية للنقود باستخدام معادلة التبادل وذلك في كتابه حول قوة النقود (1911 ، طبعة نيويورك).[1] كما حازت أفكار **كينز** ونظريته وذلك عام 1936، في قيمة النقود رواجا في الفكر الاقتصادي، وما انتقد فيه النظريات الأخرى (مثل النظرية الكلاسيكية في التشغيل). وبعد الحرب العالمية الأولى أخذ موضوع الأجور والأسعار، الحيز الأكبر من فكر الاقتصاديين حيث ظهرت التقلبات الاقتصادية العنيفة، ولاسيما في الولايات المتحدة الامريكية، وبالتالي توجه اهتمام الكثير من الاقتصاديين نحو النظريات التي تحاول حل تلك المشكلة وهي ما عرفت بظاهرة التضخم.

2. أسباب التضخم:

الحقيقة أن التضخم هو ظاهرة معقدة، ليست أحادية المظهر، وتبين الادبيات الاقتصادية أن التضخم ينشأ بفعل مجموعة من العوامل الاقتصادية عديدة ومتنوعة والتي من أبرزها ما يلي:[2]

أ. قلة الانتاج وضعف الاقتصاد :

قلة الانتاج أو عدمه في بعض الاحيان يعتبر سبب من أسباب التضخم، فيزيد الطلب والانفاق النقدي من غير مقابل في الخدمات والسلع، فترتفع الاسعار وتتناقص القوة الشرائية للنقود، وهذا ما تعانيه كثير من البلدان النامية.

ب. الزيادة في نفقات الانتاج(عنصر العمل):

إن التضخم قد يحدث بسبب الارتفاع التلقائي في نفقات عناصر الانتاج، حيث إن الزيادة في نفقات الانتاج ترجع في الغالب إلى زيادة معدلات الاجور، أي رغبة العمال في زيادة دخولهم وهذا يعود إلى دور النقابات العمالية، واستجابة لرغبة العمال تقوم المشروعات أو الدولة بزيادة أجورهم دون أن تتحمل بالفعل عبء هذه الزيادة عن طريق رفع الاسعار، ومن جراء ذلك تحقق هدفا مركبا. أي الاستجابة لمطالب العمال بزيادة اجورهم، ورفع الاسعار التي في الغالب تتجاوز نسبة ارتفاع الاجور.

[1] وضاح نجيب رجب، المرجع السابق، ص ص 26- 28
[2] احمد محمد أحمد أبوطه، المرجع السابق، 119

ت. العامل الدولي:

خلال السبعينات من القرن الماضي برز اتجاه قوي في دراسات التضخم يركز على دور القوى الخارجية في إحداث التضخم في الداخل، الامر الذي أضاف إلى أنواع التضخم في الابحاث والدراسات النظرية نوعًا يسمى بالتضخم المستورد، أي تأثير العوامل الخارجية في التكاليف والأسعار الداخلية. وتكشف عدة قنوات يمكن من خلالها أن ينتقل التضخم من الخارج إلى الداخل، منها : أسعار الواردات وطبيعتها، أسعار الصرف، التوسع النقدي لدى بعض الدول مثل الولايات المتحدة الامريكية. وبالطبع فإن أثر تلك العوامل يتفاوت من دولة إلى أخرى، تبعا لعديد من المتغيرات والملابسات الخاصة بكل دولة، وبوضعها الاقتصادي ودرجة انفتاحها على العالم الخارجي، ومدى تأثره بها.

ث. البطالة:

من أهم عناصر البناء الاقتصادي المولدة للضغوط التضخمية الهيكل السكاني ، فالطلب يرتبط بحجم السكان، في حين أن الانتاج يتحدد بالطاقة العاملة فعلا، وكلما ارتفع معدل السكان العاملين إلى حجم الكلي للسكان وتناقصت البطالة، كلما أدى ذلك إلى مواجهة الضغوط التضخمية، كما العكس صحيح.

ج. العجز في الميزانية:

العجز في الميزانية هو زيادة النفقات العامة عن الايرادات العامة لعدة أسباب، ويعتبر من أهم المسببات للتضخم البنائي أو الهيكلي في الاقتصاد، فالميزانية العامة تمثل في الواقع أنشطة الدولة بمختلف نوعياته، في صورة تدفقات مالية متوقعة، سواء في جانب الايرادات أو النفقات.[1] وتعد الدول النامية اكثر الدول إصدار للنقود وذلك لتمويل عجز الموازنة، وكذلك عدم وجود سوق مالية تساعدها على تعديل الاصدار عن طريق الاقتراض وتخفيف أعبائها المالية، وبالتالي إذا لم تعمل الدولة على مواجهة العجز في الميزانية، ترتفع الاسعار المحلية ويظهر التضخم جليًا.

ح. الضرائب المتزايدة:

بشيء من النظر المتعمق لقانون الموازنة العامة للدولة، تجد أن هناك شرائح كبيرة وخاصة منهم الموظفين الذين يدفعون الضرائب المتزايدة في كل مرة مهما تعددت مسمياتها من ضرائب مباشرة وغير مباشرة، فهم الفئة الاكثر تضررا، لانهم قد يدفعون الضريبة مرتين، الاولى خصمًا من رواتبهم، والمرة الثانية عند شرائهم للسلع والمنتجات التي دفعت ضرائبها وأضيفت على أسعارها.

[1] احمد محمد أحمد أبوطه، المرجع السابق، ص ص 125- 126

خ. الممارسات الاقتصادية اللاأخلاقية:

تحتل الممارسات الاقتصادية اللاأخلاقية حيزًا مهمًا، من دراسة المفكرين الاقتصاديين حول التضخم مثل الاحتكار الذي هو السيطرة الكاملة على عرض السلعة أو خدمة ما في سوق معلومة، أو على الامتياز الخالص للشراء أو البيع في سوق معلومة، وتفشي الفساد الاداري والمالي وهدر القدرات والامكانيات المالية والمادية يؤدي إلى اهتزاز اقتصاد الدولة وتدني مستواه، وربما أصيبت ميزانيتها بعجز كبير وهبطت عملتها إلى مستوى الحضيض، الامر الذي يؤدي إلى التضخم وغيرها من الممارسات المنحرفة.[1]

د. التوقعات والأوضاع النفسية:

في الكثير من الأحيان فإن التضخم يحدث كرد فعل على تأثير التوقعات والأوضاع النفسية للمواطنين، فمجرد إشاعة عن حدث ما معين لدولة ما قد يخلق بلبلة في هذا الاقتصاد وتنتشر حالة عدم التأكد والارتباك، وهو ما يدفعهم إلى زيادة طلبهم على مختلف السلع والخدمات خاصة الاستهلاكية.[2]

المطلب الثالث: أنواع التضخم

هناك عدة أنواع من التضخم، وتختلف وفقا لقيمة الزيادة في معدل العام للأسعار، وقد تكون وفقا للمصدر الذي يسبب التضخم، إلا أن هذه الانواع ليست منفصلة عن بعضها البعض، بل هي مرتبطة ومتشابكة، فقد يتضمن نوع من التضخم نوعًا أو أنواعًا أخرى كما أن حدوث أحد الانواع قد يؤدي إلى حدوث الأنواع الأخرى.[3] وعلى العموم يمكن تقسيم التضخم إلى عدة أنواع، وذلك حسب عدة معايير هي كالآتي:[4]

1. التضخم الزاحف (العادي):

تعاني منه معظم دول العالم كونه ينتج عن زيادة حاجات ومتطلبات السكان بسبب الزيادة في حجم السكان فتضطر الدولة إلى تمويل جانب من الانفاق الاستثماري لتلبية حاجاتها، عن طريق إصدار نقود بلا غطاء الامر الذي يؤدي إلى ارتفاع الاسعار، ويكون هذا النوع من التضخم بمعدلات منخفضة نسبيًا ولكنه مستمر وهو يختلف في فترات المناسبات والأعياد والسياحة عن الفترات الاعتيادية الأخرى التي ينخفض فيها حجم الاستهلاك. عموما يمكن تلخيص الأسباب التي تؤدي إلى ظهور التضخم الزاحف فيما يلي:

- الزيادة الطبيعية للسكان وتطور احتياجاتهم، دون أن يواكب ذلك زيادة في عرض السلع والخدمات لتلبية هذه الاحتياجات؛

[1] وضاح نجيب رجب، المرجع السابق، ص ص 63- 64

[2] بوحيضر رقية، أثر التضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر 1990-2012، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر الاسباب والاثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، يومي 28//29 أكتوبر، جامعة جيجل، 2013، ص 5

[3] خليفي عيسى، التغيرات في قيمة النقود الاثار والعلاج في الاقتصاد الاسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الاردن، 2011، ص128

[4] اياد عبد الفتاح النسور، أساسيا الاقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الاردن، 2013، ص 196

- تمويل قسم من الانفاق العام عن طريق الاصدار النقود بدون غطاء من الانتاج، أو رصيد من الذهب والمعادن الثمينة الأخرى؛
- عدم مرونة الطاقة الانتاجية للزيادة في حجم الطلب الكلي الفعال.

2. التضخم المتسارع (المتسلل):

يشبه التضخم الأصيل ولكنه يحدث في الفترة التي تشهد انخفاضًا في الانتاج، حيث تبدأ أسعار السلع والخدمات بالارتفاع قليلا وقد تستمر في ذلك بشكل يثير القلق لدى المستهلكين، وهم الذين قد يلجأون إلى محاولة التخلص مما بحوزتهم من النقود السائلة لصالح شراء السلع والخدمات التي تفوق حاجاتهم، خاصة السلع المعمرة أو التحوط بشراء السلع الملموسة، وهو ما قد يؤدي إلى زيادة معدل التضخم أكثر بسبب هذا التصرف، وتزدهر هذه الحالة في فترات عدم الاستقرار السياسي والحروب والثورات تحديدًا.

3. التضخم الجامح:

يحدث هذا النوع من التضخم نتيجة التوسع غير الطبيعي والكبير في كمية النقود وزيادة عرضها أو عند الانتقال من نظام اقتصادي إلى آخر، أو الانتقال من مرحلة اقتصادية إلى أخرى، وبخاصة في الفترات التي تعقب الحروب والثورات والاحتلال العسكري. يتجاوز الارتفاع في هذا النوع نحو 50% في الشهر الواحد (كل شهر) أو أكثر من 100% خلال العام، لذلك فهو يعتبر من أسوأ أنواع التضخم التي قد تعصف بالاقتصاد، كونه يتلف قيمة العملة الوطنية، حيث تفقد النقود وظيفتها كمخزن للقيم وكوسيط لتبادل وبسب ذلك يفقد الناس الثقة بهذه العملة. قد يؤدي هذا النوع من التضخم إلى إنهيار النظام النقدي بالكامل أو تغيير العملة المستخدمة في الدولة، كما حصل مع ألمانيا بين عامي 1921 – 1923، وفي هنغاريا عام 1945. يظهر هنا استخدام العملة المرتفعة كالدولار أو اليورو على حساب العملة الوطنية الضعيفة أو المنهارة .

4. التضخم المكبوت (الحبيس):

يظهر هذا النوع من التضخم في الدول التي تستخدم طريقة تخصيص السلع والخدمات المتاحة على السكان على شكل كوبونات أو قسائم، إما بسب زيادة الطلب، أوبسبب ندرة العرض من السلع والخدمات وهنا تقوم الدولة بمحاولة التحكم بالأسعار عن طريق تخصيص كميات من السلع والخدمات لكل فرد أو عائلة. وفي بعض الحالات تقوم الحكومة بدعم واحد أو أكثر من السلع الاستراتيجية للدولة كالخبز والارز مثلا، كما حصل في الاتحاد السوفياتي سابقًا وفي دول أوربا الشرقية، وتقوم الحكومة بتقييد الارتفاع السعري وتحويل الدعم لمستحقيه، عن طريق تخصيص كوبونات بكميات أوحصص استهلاكية معينة تناسب احتياجات كل فرد. وقد تظهر السوق السوداء بسبب هذه الكوبونات وتباع لصالح التجار مرة أخرى، بأسعار

أعلى من السعر الحر المفروض من قبل الحكومة، وعندما تلغي الدولة قرار التسعير الاجباري للسلع والخدمات، فإن القوة الشرائية المتاحة للأفراد تتحول إلى طلب فعال، يؤدي إلى حدوث تضخم كبير وبالتالي حدوث انفجار في الأسعار.

5. التضخم المستورد:

ويظهر هذا النوع عندما ترتفع أسعار السلع المستوردة بسبب ارتفاع تكاليف إنتاجها في بلد المنشأ، أو بسبب ندرة العرض فيها جراء الكوارث الطبيعية أو الازمات الاقتصادية، وبالنهاية ترتفع أسعار السلع المستوردة بنسب أكبر، ويعد ارتفاع أسعار النفط الخام في الدول الصناعية من الاسباب البارزة التي إلى ارتفاع أسعار السلع في الدول المستوردة له وبخاصة النامية منها.[1] وتقاس نسبة التضخم المستورد في دولة ما من خلال المعادلة التالية:[2]

$$\text{نسبة التضخم المستورد} = 100 \times \frac{M \times GINF}{PIB}$$

حيث:

$GINF$: معدل التضخم العالمي

M : قيمة الواردات

PIB : قيمة الناتج المحلى الاجمالى

6. التضخم الركودي:

في فترات الكساد والركود الاقتصادي ينخفض حجم الطلب الكلي عن المستوى الطبيعي بشكل واضح وملموس، وفيه ينخفض مستوى التشغيل وبحسب العلاقة الايجابية بينهما تزداد معدلات البطالة. لقد تم اشتقاق مصطلح الركود التضخمي Stagflation من مصطلحين آخرين هما الركود Stagnation والتضخم inflation، ولقد بدأت هذه الظاهرة منذ بداية السبعينيات في الدول الرأسمالية المتقدمة واستمرت حتى نهايتها وألقى ظهور هذه الظاهرة ظلال الشك على الفكر الكينزي وكذلك منحنى فيلبس، فلم تعد العلاقة عكسية بين التضخم والبطالة وإنما أصبحت طردية. حيث يعرف "**سيجل**" الركود التضخمي بأنه ذلك الوضع الذي يتزامن فيه وجود معدلات مرتفعة للتضخم والبطالة في آن واحد. ويعرف "**هيلي ويل**" الركود التضخمي بأنه الحالة التي يوجد فيها التضخم جنبا إلى جنب مع الركود. وبذلك فالركود التضخمي هو تعبير يستخدم في الاقتصاد الكلي لوصف المرحلة التي يشترك فيها تواجد خصائص التضخم الاقتصادي مع الركود والبطالة والانكماش.

[1] اياد عبد الفتاح النسور، المرجع السابق، ص ص 197- 198

[2] محمد فوزي أبو السعود ، على عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، 2014، ص 231

فحالة الركود التضخمي تضمن ارتفاع الأسعار التي هي سمة من سمات التضخم الأساسية، وسمات أخرى من الركود والتي تتمثل في انخفاض حجم الانتاج والاستثمار والنشاط الاقتصادي، وبالتالي ارتفاع البطالة وعدم رفع الاجور بشكل يتناسب مع ارتفاع الاسعار. ويتم قياس ظاهرة الركود التضخمي بمؤشر يسميه بعض الاقتصاديين بمؤشر الاضطراب الاقتصادي والذي هو حاصل جمع معدلي البطالة والتضخم لنفس الفترة المقاسة.[1] معدل الركود التضخمي = معدل البطالة + معدل التضخم

المطلب الرابع: معايير ومؤشرات قياس التضخم

يستخدم الاقتصاديون عدة معايير لقياس القوة التضخمية، حيث تعتمد عملية قياس ظاهرة التضخم على نقطتين أساسيتين:[2]

1. تطبيق بعض المعايير لتحديد مصدر التضخم (الفكر الاقتصادي):

مع الاشارة إلى هناك عدد كبير من الاقتصاديين يعترفون بأنه ليس هناك مقياس دقيق لقياس التضخم، إذ يمكن قياس التضخم من خلال طرائق مختلفة يمكن توضيح أهمها بشكل مختصر كما يلي:[3]

أ. معيار الاستقرار النقدي أو الضغط التضخمي:

يستند هذا المعيار إلى منطق النظرية الكمية النيوكلاسيكية التي تدخل في اعتبارها إمكانية تغير كل من الدخل أو الناتج الوطني، وأيضا إمكانية تغير الطلب على النقود أو سرعة دورانها وحسب هذه النظرية فإن الاستقرار النقدي يتحقق عموما إذا تعادل معدل التغير في كمية النقود مع معدل التغير في إجمالي الناتج القومي وبالتالي يكون الفرق بينهما أو معامل الاستقرار النقدي يساوي الصفر.

$$B = \frac{\Delta m}{m} - \frac{\Delta y}{y} = 0$$

إذا كان معدل التغير في كمية النقود أكبر من معدل التغير في إجمالي الناتج القومي في فترة ما، يكون معامل الاستقرار موجبا فهذا يكشف عن وجود فائض في القوة الشرائية يفوق المتاح من السلع والخدمات المنتجة المتاحة، واستمرار هذا الفرق في الارتفاع يشير إلى نمو القوى التضخمية.

[1] بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015- 2016، ص 73

[2] سماح غانم عبد الكريم، التضخم الركودي في الاقتصاد السوري أسبابه ونتائجه1991- 2013، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد ، غير منشورة، جامعة دمشق، سوريا، 2014 ص 09

[3] لحلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للنشر والتوزيع، بيروت، لبنان،2010،ص ص 148-149.

ب. معيار فائض الطلب(الفجوة التضخمية):

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكنزية في الطلب الفعال، تمثل الفجوة التضخمية الفرق بين الطلب الكلي على السلع والخدمات والعرض الكلي، وفائض الطلب هذا يدفع المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع ويدخل الاقتصاد في حالة التضخم البحت. ويقاس إجمالي فائض الطلب بالصيغة التالية:

$$D_X = (C_p + C_g + I) - Y_r$$

حيث:

C_P :الاستهلاك الخاص بالأسعار الجارية.

C_g : الاستهلاك الحكومي بالأسعار الجارية.

I : الاستثمار بالأسعار الجارية.

Y_r : إجمالي الناتج الحقيقي.

إذا زاد الانفاق أو الطلب الفعال بالأسعار الجارية على اجمالي الناتج الحقيقي ينشأ فائض طلب أو فجوة تضخمية تدفع الاسعار إلى الارتفاع.

ت. معيار الافراط النقدي:

يستند هذا المعيار إلى النظرية الكمية المعاصرة والتي ترجع القوى التضخمية إلى إرتفاع نصيب الوحدة المنتجة من كمية النقود عن حجمها الأمثل مما ينشأ عنه إفراط نقدي يبعث على الارتفاع التضخمي في الاسعار.[1] ويتطلب هذا المعيار معرفة التطورات على المتوسط نصيب الوحدة المنتجة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني بالاستناد إلى المعادلة التالية:[2]

$$Q = \frac{M}{GDP}$$

ولتقدير حجم الافراط النقدي أو كمية النقود الزائدة عن المستوى الامثل الذي يلزم للمحافظة على ثبات مستوى الأسعار يتم تطبيق المعادلة التالية:

$$MEST = Q_0\, Y_t - M_t$$

[1] لحلو موسى بوخاري، المرجع السابق، ص 150

[2] Samia M. Abed El Fatah, Changes in Price Levels and Their Relation to Mony Supply Egypt., J. Agric.Econom .and Social SCI., Mansoura, univ., vol.5 (8), p 1253, 2014

حيث:

$MEST$: حجم الافراط النقدي الذي يزيد عن المستوى الأمثل لكمية النقود في الاقتصاد

Q_0: متوسط نصيب الوحدة المنتجة من الناتج المحلي الحقيقي من كمية النقود السائدة في سنة الاساس عند مستوى معين من الاسعار.

Y_t: حجم الناتج المحلي الحقيقي في السنة t.

M_t: كمية النقود المتداولة بالفعل في السنة t.

2. مؤشرات لقياس التغيرات التي تحدث في مستويات الاسعار

أ. الصيغ المرجحة للأرقام القياسية:

إن الرقم القياسي هو أداة إحصائية لقياس تغيرات مجموعة من البيانات بالمقارنة مع أساس معين وبمعنى اخر يقيس الرقم القياسي متوسط التغيرات في أسعار أو كميات مجموعة من السلع بالمقارنة مع فترة زمنية معينة أو سوق معينة تعتبر أساسا للمقارنة. لذلك يعتبر الرقم القياسي مفيدا في معرفة كيف تغير مستوى أسعار مجموعة من السلع، أو كيف تغير حجم إنتاجها أو استهلاكها بمرور الزمن.[1]

- **رقم لاسبير:** وهو الرقم القياسي التجميعي المرجح باستخدام سنة الاساس، وهناك صيغتان لهذا الرقم كما يلي:[2]

الصيغة الاولى هي صيغة القياس التجميعي للأسعار :

$$\text{صيغة لاسبير للأسعار} = \frac{\sum P_n Q_0}{\sum P_0 Q_0} \times 100$$

حيث:

P_n: أسعار السلع في سنة المقارنة.

P_0: أسعار السلع في سنة الاساس.

Q_0: كميات سنة الاساس.

وفي هذه الصيغة يفترض ثبات أذواق المستهلكين واستمرارهم في استهلاك نفس كميات السلع حتى لو تغيرت أسعارها إرتفاعاً أو انخفاضاً.

الصيغة الثانية فهي صيغة الرقم القياسي التجميعي للكميات:

[1] إبراهيم جواد كاظم، الارقام القياسية ومنهجية تطبيقها في الانشطة الاقتصادية، مجلة ديالى للعلوم، جامعة ديالى، العدد 7 ، 04 أكتوبر 2011 العراق، ص 101

[2] صالح العصفور، الارقام القياسية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 19، يوليو/تموز، 2003، ص 6

$$\text{صيغة لاسبير للكميات} = \frac{\sum Q_n P_0}{\sum Q_0 P_0} \times 100$$

ويفترض في هذه الصيغة ثبات الاسعار في فترتي الاساس والمقارنة بغض النظر عن تغير الكميات المستهلكة في الفترتين.

- **رقم باشي:**

هو الرقم القياسي التجميعي المرجح باستخدام سنة المقارنة، وله أيضاً صيغتان كما يلي:[1]

$$\text{صيغة باشي للاسعار} = \frac{\sum P_n Q_n}{\sum P_0 Q_n} \times 100$$

أما صيغة باشي للكميات:

$$\text{صيغة باشي للكميات} = \frac{\sum Q_n P_n}{\sum Q_0 P_n} \times 100$$

- **الرقم القياسي الامثل: (رقم فيشر):**

$$\text{الرقم القياسي الامثل للأسعار (فيشر)} = \sqrt{\frac{\sum P_n Q_n}{\sum P_0 Q_n} \times \frac{\sum P_n Q_0}{\sum P_0 Q_0} \times 100}$$

$$\text{الرقم القياسي الامثل لكميات (فيشر)} = \sqrt{\frac{\sum Q_n P_n}{\sum Q_0 P_n} \times \frac{\sum Q_n P_0}{\sum Q_0 P_0} \times 100}$$

- **مؤشر أسعار الاستهلاك(CPI):**

الرقم القياسي لأسعار المستهلك (Consumer Price Index) هو مؤشر إحصائي يقيس تغيرات الاسعار والخدمات المشترات من قبل المستهلك بين فترة وأخرى، لذا فهو يعبر عن القوة الشرائية للعملة، ويوضح اتجاهات التضخم، ويستنبط به السعر الثابت في الحسابات الاقتصادية الوطنية. تعد منهجية حساب المؤشر على حصر السلع والخدمات المهمة من وجهة نظر المستهلك شهريًا، لذلك تعتبر دراسات تحديد وتحليل نفقات الاسرة مدخلاً لذلك. وهناك عدة أنواع لهذا المؤشر، فمنه العام الذي يطلق عليه **(CPI)** ، ومنه الخاص بمناطق **Urban** يطلق عليه **U_CPI**، ومنه الخاص بأنواع محددة من السلع الاساسية **Core** يطلق عليه **C_CPI**، ويهدف لمراعاة خصوصية استهلاك السوق المدروس، كأن تستثنى بيانات الطاقة والغذاء من

[1] صالح العصفور، المرجع السابق، ص 7

المؤشر.[1] يتم الاعتماد في حساب الرقم القياسي لأسعار المستهلك على صيغة لاسبير والتي يتم ترجيح الاسعار بأوزان سنة الاساس. ويتم حسابه معدل التضخم انطلاقا من المؤشر **(CPI)** كما يلي:[2]

$$INF_t = [(CPI_t - CPI_{t-1}) \div CPI_{t-1}] \times 100$$

معظم الدول تستهدف تدابير التضخم على أساس مؤشر أسعار المستهلك وهذا حسب استبيان استقصائي أجراه بنك التسويات الدولية مع عدة بنوك مركزية، وأوضح أن دول أوربا والشرق الاوسط وغيرها من الدول التي شاركت في هذا المسح تعتمد على مؤشر أسعار المستهلكين في قياس التضخم، وبالتالي فهي لا ترى أوجه القصور في هذا المؤشر.[3] على عكس البعض الذي يرى أن هذا المؤشر يحتوي على مجموعات من السلع تختلف نسبة انفاق الافراد عليها من شخص إلى آخر، فمثلا فان مجموعة خدمات السكن يختلف الانفاق عليها بشكل جوهري بين مؤجري المساكن ومالكيها، ففي أوقات التضخم ترتفع أسعار المساكن ومن ثم إيجاراتها بشكل واضح، فيشعر مؤجري المساكن بعبء هذا المصدر من مصادر التضخم، بينما لا يشعر الملاك بهذا الارتفاع للأسعار. وكمثال آخر فإنه في أوقات التضخم ترتفع رسوم التعليم في المدارس الخاصة، فيشعر آباء التلاميذ في تلك المدارس بهذا المصدر، بينما لا يشعر به آباء التلاميذ في المدارس العامة، أو الافراد الذين ليس لهم أولاد في المدارس، لذلك يميل الاقتصاديون إلى حساب ما يسمى التضخم الجوهري أو الاساسي**(Core inflation)** ، أي الارتفاع في أسعار السلع الاكثر استقرارا وذلك من خلال استبعاد مجموعات السلع ذات التقلب الشديد في الاسعار مثل أسعار الاغذية وأسعار الطاقة مثل البنزين...الخ كبديل أفضل للتعبير عن حالة التضخم.[4]

- **مؤشر أسعار الجملة:**

إن هذا المؤشر يتصدى للدلالة على التغير النسبي في مستوى أسعار المواد التي يجري التعامل فيها بأسواق الجملة، وقد يشتق هذا الرقم القياسي من عدة أرقام يعبر كل واحد منها عن مستوى أسعار فئة معينة من المواد التي تباع وتشترى في هذه الاسواق كالمواد الصناعية والمواد الغذائية. ويرجع الاختلاف بينه وبين الرقم القياسي لأسعار المستهلك في أن مؤشر أسعار الجملة يعكس تكلفة الانتاج وأرباح المنتجين والتجار

[1] سامر مظهر قنطقجي ، إذا كنت تريد أن تعرف معدل التضخم الحقيقي فلا تربطه مع الرقم القياسي لأسعار المستهلك، مجلة الاقتصاد الاسلامي العالمية، العدد 39، 2010، ص 09.

[2] بن يوسف نوة، المرجع السابق، ص 103

[3] Nikhil Patel and Agustin Villar , Measuring Inflation, BIS Working Papers no 89,2016

[4] محمد إبراهيم السقا، ما هو التضخم، الفا بيتا على الموقع: http://alphabeta.argaam.com/article/detail/17948 ، تاريخ الاطلاع :2018/04/20

الجملة فقط. ومن ثم فإن الرقم القياسي للمستهلك أكثر تعبيراً عن تكلفة معيشة المستهلك العادي من مؤشر الجملة.

- **مؤشر السعر الضمني (PGDP):**

ويسمى أيضا مكمش الناتج الداخلي الخام ، يهتم صندوق النقد الدولي بحساب هذا المؤشر بوصفه مؤشرًا للاتجاهات التضخمية في الاقتصاد الوطني، ويمكن حسابه وفقًا للمعادلة التالية:[1]

$$\text{الرقم القياسي الضمني} = \frac{\text{الدخل الوطني الاجمالي بالاسعار الجارية}}{\text{الدخل الوطني الاجمالي بالاسعار الثابتة}}$$

فإذا كان المؤشر يساوي 100% دل ذلك على وجود استقرار تام بالمستوى العام للأسعار، أما إذا زاد على 100% فإن ذلك يدل على تحرك المستوى العام للأسعار بالمقدار الزائد نفسه، وهذا المؤشر يعتبر من افضل المعايير في قياس حركة الاسعار لأنه يتضمن جميع الاسعار السلع والخدمات المتاحة في الاقتصاد الوطني.

المبحث الثاني: النظريات المفسرة للتضخم

هناك عدة نظريات تطرقت للتضخم الاقتصادي، وحاولت من خلال أفكارها إلى تحديد أسباب التضخم وأهم العوامل المؤثرة فيها، وفيما يلي نوجز أهم هذه النظريات.

المطلب الاول : النظرية الكلاسيكية

في القرن 16 طرحت تساؤلات عديدة حول أسباب ارتفاع الاسعار، ومن ثم أثيرت مسألة الظاهرة التي تتعلق بدراسة النقود، والدراسات في هذه النقطة متعددة تذكر منها دراسة J.Bodin والذي أرجع ارتفاع الاسعار إلى زيادة كمية النقود المتداولة (المعروضة) وكذلك الدراسة التي جاء بها D.Ricardo والتي استنتج منها وجود علاقة طردية بين كمية النقود المتداولة (M) والمستوى العام للأسعار (P)، وقد عرفت فيما بعد هذه الدراسة بتسمية النظرية الكمية للنقود، والفكرة الاساسية التي يمكن استخراجها من هذه النظرية هي أن التوازن في الاقتصاد الكلي يتحقق بأسباب حقيقية تتعلق بالمواد المتاحة والتقنيات المستخدمة في الانتاج والاذواق، هذا التوازن من شأنه أن يحدد حجم الانتاج (Y) وطريقة توزيعه أو تخصيصه على أوجه الاستخدام المختلفة، مما يترتب عليه تحديد الاسعار النسبية للسلع والخدمات وعناصر الانتاج، ويقتصر دور النقود في هذا التوازن على تحديد المستوى العام للأسعار. ومنه تفترض النظرية النقدية الكلاسيكية في تفسير التضخم ان هناك علاقة وثيقة بين كمية النقود والتضخم حيث أن السبب الرئيسي وراء ارتفاع الاسعار هي الزيادة

[1] محي الدين الحاج، دراسة اقتصادية لقياس أثر التضخم في النشاط الاقتصادي اليمني، مجلة جامعة دمشق للعلوم الزراعية، المجلد 21، العدد 01، 2005، ص ص 214 - 215

المفرطة في كمية النقود ويسمى هذا التفسير **بالتضخم النقدي**. ويتم عرض النظرية النقدية الكلاسيكية في صورتين، الاولى صيغة فيشر المبادلات والتي طورت فيما بعد على يد ألفريد مارشال في صورة جديدة تسمى بمعادلة كمبريدج.

1. معادلة فيشر:

يوضح FISHER نظرية كمية النقود باستخدام معادلة التبادل والتي مفادها أن النقود كوسيلة للتبادل تحقق التساوي بين القيم المدفوعة والقيم المقبوضة وهكذا يمكننا أن نستنتج أن عملية التبادل ذات طرفين أساسين هما:[1]

طرف نقدي: يمثل النقود المدفوعة ويعبر عنها بـ: كمية النقود المدفوعة في سرعة تداولها

طرف سلعي : يمثل قيمة النقود المدفوعة ويعبر عنها بـ: كمية السلع مضروبة في أسعارها.

يقر FISHER في معادلته ان كمية النقود (M) هي المتغير النشط والاكثر أهمية، ويتحدد بشكل مستقل عن المتغيرات الاخرى في المعادلة، بينما يكون (P) المستوى العام للأسعار هو المتغير السلبي أو التابع، أما (T) و(V) هي متغيرات ثابتة في الاجل القصير، وتتحدد هي الاخرى بشكل مستقل خارج المعادلة، ويمكن صياغة معادلة التبادل كما يلي :

$$M.V = P.T \dots\dots (1)$$

حيث: V معدل دوران النقود، T: الحجم الحقيقي للمبادلات

ومن ثم يمكن القول إن ثبات حجم الناتج الوطني الحقيقي عند مستوى التوظيف الكامل، وافتراض ثبات سرعة دوران النقود في الاجل القصير يؤدي إلى تغيير المستوى العام للأسعار بنفس نسبة التغير في كمية النقود حيث:

$$P = \frac{M.V}{T} \dots\dots (2)$$

وقد توصل FISHER إلى نتيجة مفادها ان الطلب على النقود هو دالة للدخل النقدي فقط، وهو طلب مستقل عن معدل الفائدة **(I)**، أي عدم حساسية **M** لمعدل الفائدة، وهذا ان فيشر يعتقد أن الطلب على النقود يكون لأجل المعاملات فقط.

[1] بريش السعيد، الاقتصاد الكلي، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007، ص93

أ. تقييم معادلة فيشر:

تكمن أهم الانتقادات الموجهة إلى النظرية فيما يلي:[1]

- عمليا هي نظرية غير صالحة وتمثل متطابقة حسابية تجاوزتها الايام وخاصة عند عدم قدرتها على حل أزمة الكساد العالمي (1929-1932) وقد انتقدها كينز كثيرًا؛
- عدم صلاحية العلاقة الميكانيكية **M.P** ، سلبية الاتجاه الواحد ونفس النسبة من حيث أن:
  - النقد ليس هو المحدد الوحيد لـ **P**، ولكن توجد عدة محددات له حسب الفكر الحديث ومنها العمالة، نوع دالة الانتاج، حجم الطاقة الانتاجية، وفرة وندرة عناصر الانتاج...الخ؛
  - التأثير المتبادل لكل من **P.M**، وليس باتجاه واحد كما أشار **FISHER** ، حيث يمكن أن يؤثر تغير الاسعار في **M**، وهو ما لا تقبله النظرية الكلاسيكية ولكن يثبته الواقع؛
  - العلاقة بين **P** و **M** ليست تناسبية وليست مباشرة، ذلك أن ارتفاع **M** لا يؤدي بالضرورة إلى زيادة **P** بنفس النسبة والاتجاه، لأنه قد تلجأ الدولة إلى زيادة الائتمان لمواجهة تزايد النشاط الاقتصادي، وهو حاصل في بعض الدول المتقدمة المتميزة بمرونة الجهاز الانتاجي عكس الدول المتخلفة؛
- عدم واقعية افتراض ثبات الحجم الحقيقي للإنتاج فإذا كان الاقتصاد يعمل عند مستوى أقل من التشغيل الكامل، وإذا كان يعاني من البطالة في سوق الانتاج ويملك طاقات انتاجية معطلة، فإن زيادة كمية النقود لن يصاحبها ارتفاع في الاسعار كما افترضت النظرية الكمية للنقود، بل زيادة في حجم الانتاج والتشغيل حتى يصل النظام الاقتصادي إلى مستوى التشغيل الكامل أو يقترب منه فتبدأ الاسعار حينئذ في الارتفاع؛
- عدم واقعية افتراض ثبات حجم المبالات فهي تتغير حسب ظروف الدورة الاقتصادية؛
- عدم واقعية افتراض ثبات سرعة دوران النقود، فهي يمكن أن تتغير حسب حجم المعاملات ويمكن أن تتغير نتيجة لظروف السوق كما أنها تتقلب انخفاضا وارتفاعا في ظروف الكساد والرواج.

2. معادلة كمبريدج:

نظرا للانتقادات التي وجهت للكلاسيكيين بعد ان اعتبر النقود مجرد عربة لنقل القيم وان النقود لا تطلب لذاتها وإنما لتسوية المبادلات، حاول بعض أساتذة مدرسة كمبريدج الوصول إلى معادلة تفسر العلاقة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار، فقد أضاف الكلاسيك الجدد أن الطلب النقود قد يحدث نتيجة قيام النقود بوظيفتها كوسيط للتبادل كما قد ينشأ هذا الطلب بالنظر إلى وظيفة النقود كأداة للمدفوعات الآجلة.

[1] العلواني عديلة، الميسر في الاقتصاد النقدي، دار الخلدونية، الجزائر، 2014، ص 74

تطورت نظرية كمية النقود على يد كل من : **مارشال وروبنسون،** ثم **بيجو** وهم جميعهم من جامعة كمبريدج، لذلك سميت هذه المعادلة بمعادلة " **كمبريدج** "، وتسمى بمعادلة الارصدة النقدية، لأنها تقوم على العلاقة بين الارصدة النقدية التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها من جهة، وبين الدخول النقدية للأفراد من جهة أخرى. تقوم هذه المبادلة على مفهوم معادلة **فيشر** نظرت إلى الانفاق من خلال سرعة دوران النقود أما معادلة الارصدة النقدية نظرت للأنفاق من خلال الطلب على النقود.[1] إذ أساس معادلة كمبريدج تقوم على العلاقة بين الرغبة في الاحتفاظ بأرصدة نقدية من جهة والدخل النقدي من جهة أخرى، باعتبار أن التغيرات في رغبة الافراد أو ميلهم للاحتفاظ بأرصدة نقدية سائلة، يؤدي إلى التأثير على حجم الانتاج ثم على حجم الدخل، وأخيرا على المستوى العام للأسعار، فالتأثير على الاسعار من خلال تغير كمية النقود يكون وفق نظرية الارصدة النقدية تأثيرا غير مباشر، وبافتراض أن مجموع أفراد المجتمع يحتفظون في فترة زمنية معينة بنسبة من الدخل الوطني الحقيقي الذي يمكن اصطلاح تسميته بالتفضيل النقدي ونرمز له بالرمز (K). ولما كانت العلاقة بين التفضيل النقدي (K) وبين سرعة دوران النقود (V) هي علاقة عكسية، فإن:

$$K = \frac{1}{V} \dots . (3)$$

وعليه يمكن إعطاء الصيغة الرياضية لهذه المعادلة بعد تعويض حجم المعاملات **(T)** بالإنتاج أو الدخل **(Y)** في المعادلة رقم (1) فتصبح معادلة الارصدة النقدية كما يلي :[2]

$$\mathrm{M.V} = \mathrm{Y.P} \dots . (4)$$

وبمقارنة المعادلة رقم (3) بالمعادلة رقم (4)، فإننا نحصل على الصيغة الرياضية النهائية لمعادلة الارصدة النقدية " **كمبريدج** " :

$$M/K = Y.P$$

أي أن:

$$M = P(Y.K) \dots . (5)$$

[1] بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة ، جامعة الجزائر، 2003- 2004 ، ص 12

[2] بلعزوز بن علي، المرجع السابق، ص 13

حيث: K النسبة التي يرغب الافراد في الاحتفاظ بها في شكل أرصدة نقدية من أجل الانفاق.

Y : الدخل الحقيقي من عملية الانتاج للسلع والخدمات في وحدة الزمن.

من المعادلة رقم (5) نلاحظ أن هناك علاقة طردية بين كمية النقود والمستوى العام لأسعار بشرط ثبات كل من الدخل أو الانتاج (Y) والتفضيل النقدي (K). وفي هذا الصدد يقول مارشال J.Marshal: " عند ثبات كافة العوامل سيكون هناك علاقة طردية ومباشرة بين كمية النقود ومستوى الأسعار". إن التغير الذي أحدثه " مارشال " بتعويضه الانتاج (الدخل) مجل حجم المعاملات وبتعويض سرعة دوران النقود بالتفضيل النقدي، لم يكن ليحدث الشيء الكثير على النظرية النقدية التقليدية، حيث بات الاختلاف بين "**معادلة كمبريدج**" و"**معادلة فيشر**" تكمن أساسا في استبدال سرعة دوران النقود بالطلب على النقود (التفضيل النقدي)، ومن ثم فالأول كان يبحث عن أسباب الانفاق، والثاني كان يبحث عن أسباب الطلب على النقود. لذلك فسرعة دوران النقود والتفضيل النقدي هما البديلان عن بعضهما البعض، والطلب على النقود هو مقلوب سرعة دوران التداول أي ان هناك علاقة عكسية.

أ. تقييم معادلة كمبريدج:

- يركز مارشال كثيرًا في تحليله على دور (K)، المرتبط كثيرًا بسلوك الانسان في تغيير المستوى العام للأسعار، ومستوى الدخل الوطني (النقدي الحقيقي) وعمليا توجد عدة محددات للسعر.

- يشير مارشال إلى أن P=f(M)، وبعلاقة طردية بين P و M في ظل ثبات كل من العوامل الاخرى، أي أن ارتفاع كمية النقود M، يؤدي إلى ارتفاع الاسعار في الفترة القصيرة، بافتراض حالة التشغيل الكامل وهو افتراض خاطئ، بحيث يمكن أن تكون هناك طاقات عاطلة تستوعب الزيادة في كمية النقود ولا تحدث ارتفاعا في الاسعار.

- لم يغير مارشال كثيرًا في معادلة فيشر رغم اختلاف المنهج، حيث عوض T بـ (Y: الناتج الحقيقي) و V بـ 1/K حيث استخدم فيشر V لأنه يبحث في أوجه الانفاق، ومارشال استخدم K لأنه يبحث في الانفاق أو بعبارة أخرى يبحث عن أسباب الطلب على النقد.

- تعتمد طريقة الارصدة النقدية على افتراض أن نسبة الارصدة النقدية لا تتأثر بالتغيرات في كمية النقود، وهو امر غير واقعي ذلك أن النقد يطلب باعتباره وسيطا للمبادلة ومخزنا للقيم، ويتأثر هذا الطلب عكسيا بسعر الفائدة (لم يشر إلى ذلك مارشال)، ويستنتج أن K يمكن تتغير بتغير M.[1]

[1] العلواني عديلة، المرجع السابق، ص 77

الجدول رقم1.1: الاختلاف بين معادلتي فيشر وكمبريدج

معادلة فيشر	معادلة كمبريدج
– تهتم بتحليل المتغيرات في مكونات عرض النقود، وإهمال ذلك في مكونات الطلب، رغم أنها تندرج ضمن نظرية الطلب على النقد	– تهتم بتحليل مكونات الطلب على النقد، مع اهتمام أقل بعرض النقود
– تستند على وظيفة التبادل للنقد	– ترتكز على وظيفتي التخزين و التبادل)
– تهتم بالإنفاق وسرعة التبادل لهذا الانفاق، باستعمال النقود كوسيط	– تهتم بالاحتفاظ بالسيولة النقدية وعدم الانفاق
– تهتم بالعوامل المؤثرة في عرض النقود وتأثيرها على الكتلة النقدية	– تبحث في العوامل المؤثرة في الطلب على النقود، من طرف الاشخاص والمؤسسات
– تبحث في ظروف التداول وسياسة الاصدار، وتدخل الدولة في السياسة النقدية	– تبحث في أسباب الاحتفاظ بالنقد سائلا من قبل الافراد وغيرهم وعلاقته ببعض المتغيرات الاخرى.

المصدر: العلواني عديلة، المرجع السابق، ص 79

لقد وجهت العديد من الانتقادات إلى النظرية الكمية فبعد أزمة الكساد العاملي (1929–1933) وقف أصحاب الفكر التقليدي عاجزين عن تفسير حالة الكساد التي حلت بالنظام الرأسمالي أو على الاقل التعامل مع تلك الازمة وإيجاد الحلول المناسبة بها وقد تمثل عجز هذا الفكر فيما يتعلق بـ:

- التنبؤ بحدوث حالة الكساد؛
- تحليل تفسير أسباب الكساد؛
- علاج أزمة الركود الاقتصادي؛
- ضعف فاعلية السياسة النقدية في مواجهة الكساد ومنه ظهرت النظرية الكنزية.

المطلب الثاني: النظرية الكنزية

ليس الغرض من هذا البحث الدخول في التفصيلات الدقيقة والمعروفة للتحليل الكينزي بل للتذكير بإيجاز لبعض عطاءاته ومواضع القصور والغموض فيها مما يقتضه تسلسل البحث وأهدافه. في أعماله التي سبقت " **النظرية العامة** " بقي كينز قريبًا من أساتذته في كمبريدج ولكن في وقت لاحق ومع نظريته العامة تجلت أصالته في موضوع " **تفضيل السيولة** " تعبيرًا عن الطلب على النقد ودلالة على أن النقد في مفردات كينز هو " **الاصل السائل بدرجة الامتياز**".

إن الطلب على الارصدة النقدية في تحليل كينز يندرج في إطار إدارة محفظة الاوراق المالية حيث ينصرف تفضيل الاشخاص الاقتصاديين إلى الاصول الاكثر سيولة.[1] وعلى عكس رواد المدرسة التقليدية فإن كينز يرى أن للنقود تأثيرًا مباشر على النشاط الاقتصادي وليست حيادية، فوجود النقود في التداول يعني القدرة على ممارسة النشاط الاقتصادي، فقد أظهرت الازمة الاقتصادية الكبرى 1929، أن تفضيل السيولة النقدية لدى الافراد المجتمع أدى إلى تراجع الطلب الفعال الذي هو يخلق العرض، فتراجعت معه الاستثمارات، ولن يتحقق الطلب الفعال إلا بوجود النقود في يد الاعوان الاقتصاديين وهذا دوما في ظل التشغيل غير التام. ويرى كينز أن الطلب على النقود إلى ثلاثة أنواع نذكرها فيما يلي:[2]

1. الطلب على النقود للمعاملات:

وتمثل ذلك الجزء من الدخل النقدي الذي يخصصه الفرد لتسوية معاملاته العادية، مثل شراء المواد الغذائية، ألبسة وغيرها من السلع والخدمات اللازمة للحياة الطبيعية، وبالتالي فالطلب على النقود للمعاملات يشكل نسبة من الدخل، وتصاغ العلاقة الرياضية بين المتغيرين:

$$M_{d1} = \propto_1 Y$$

حيث:

M_{d1} الطلب على النقود للمعاملات

$\propto_1$ نسبة المحتفظ بها من الدخل النقدي لغرض المعاملات.

Y : الدخل النقدي

2. الطلب على النقود للحيطة والحذر:

تواجه الافراد أحياناً نفقات غير متوقعة نتيجة لظهور حاجة، لذا يحتفظ بجزء من الدخل النقدي لمواجهة مثل هذه النفقات وفق الصيغة التالية:

$$M_{d2} = \propto_2 Y$$

حيث:

M_{d2} الطلب على النقود للحيطة والحذر

$\propto_2$ نسبة المحتفظ بها من الدخل النقدي لغرض الحيطة والحذر

[1] موفق السيد حسن، التطورات الحديثة وللنظرية السياسة النقدية، مجلة دمشق، المجلد الاول، العدد 1، 1999، ص 29

[2] علاش أحمد، دروس وتمارين في التحليل الاقتصاد الكلي، دار هومة، الجزائر، 2010، ص 88

ويمكن دمج المعادلتين (الطلب على النقود للمعاملات والطلب على النقود للحيطة والحذر) في معادلة واحدة وذلك كما يلي:

$$M_{d1} + M_{d2} = \propto_1 Y + \propto_2 Y = (\propto_1 + \propto_2) Y$$

نجعل: $(\propto_1 + \propto_2) = \propto$

ومنه: $M_{d1} + M_{d2} = \propto Y$ معادلة الطلب على النقود للمعاملات والحيطة.

3. الطلب على النقود للمضاربة:

أما النوع الثالث من أنواع الطلب على النقود عند كينز فيتمثل في الطلب على النقود للمضاربة، ويعني أن الافراد يدخرون جزءًا من دخلهم لتوظيفيه في المؤسسات المالية مقابل عائد يحققونه عند نهاية مدة التوظيف، أو من خلال بيع وشراء الاسهم والسندات، وهذا النوع من الطلب يتعلق بسعر الفائدة، أي بالعائد المرتبط بذلك التوظيف. ويعني ذلك أن الافراد يحررون جزءًا أكبر من المبلغ المالية المخصصة للمضاربة كلما ارتفع سعر الفائدة، أي العائد المتوقع من التوظيف، ويحرر الافراد جزءًا أقل كلما انخفض العائد، فتكون العلاقة بين العائد والطلب على النقود للمضاربة علاقة عكسية، نمثلها بالمعادلة التالية مع منحناها البياني:[1]

$$M_{d3} = A - \lambda i$$

حيث:

M_{d3} : الطلب على النقود للمضاربة

A : قيمة الدخل المحتفظ به عند وصول سعر الفائدة إلى أدنى مستوياته، أي أن الافراد لا يحررون عند هذا المستوى أي مبلغ للتوظيف، والواقع أنه عندما يصل سعر الفائدة إلى أدنى مستوياته يفضل الاعوان النقود السائلة على توظيفها بعائد ضعيف عند المدى الذي يصبح فيه الطلب على النقود خطًا أفقيا وهو ما يسميه كينز " **مصيدة السيولة** ".[2]

$\boldsymbol{\lambda i}$: مدى حساسية الطلب على النقود للمضاربة للتغيرات في سعر الفائدة، قيمتها هي مقلوب ميل منحنى الطلب على النقود للمضاربة، ويعني ذلك أن التغيرات في سعر الفائدة لا تعني دوما استجابة سريعة من قبل أصحاب الفائض المالي لتلك التغيرات، إنما توجد عوامل أخرى تتحكم في قرار التوظيف مثل

[1] علاش أحمد، المرجع السابق، ص ص 88 - 89

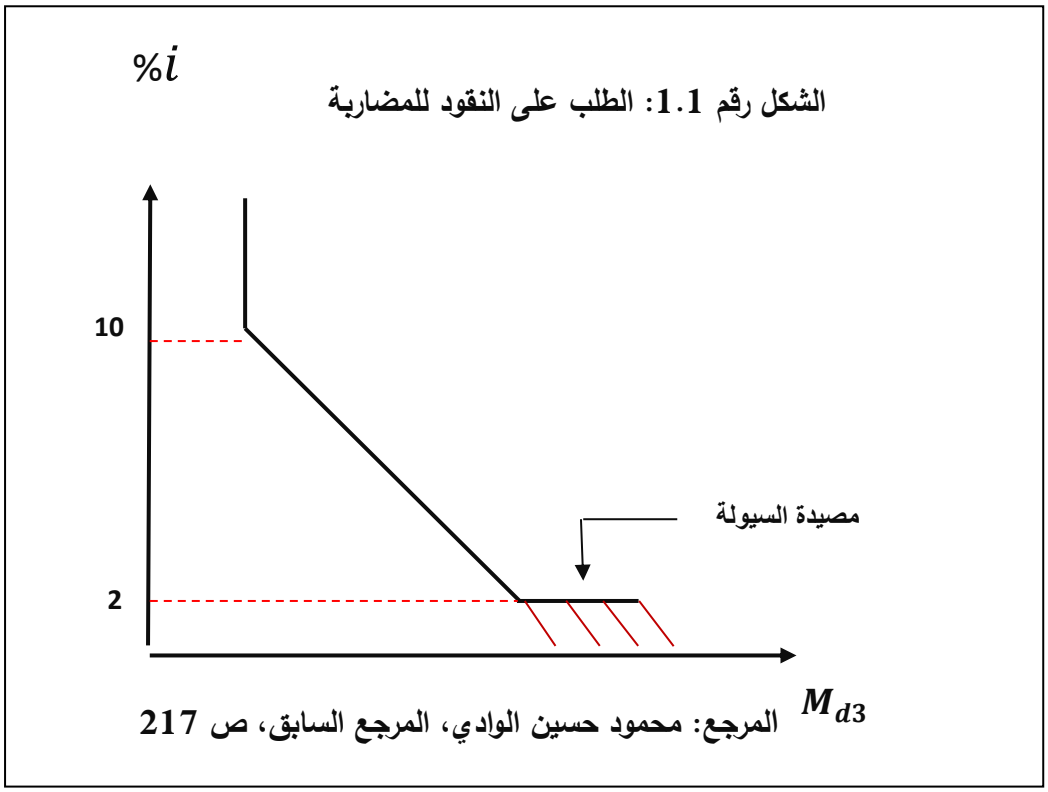
[2] محمود حسين الوادي ، الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الاردن ،2010، ص 217

التضخم، الضرائب على الدخل، الفرصة البديلة، على هذا الاساس يتغير ميل المنحنى لتتغير معه درجة الحساسية.

i : سعر الفائدة السائد خلال فترة محددة.

إن العلاقة العكسية بين الطلب على النقود للمضاربة وسعر الفائدة، تعني أن الافراد يحررون كتلة نقدية أكبر لتوظيفها في مختلف الاسواق المالية عندما يزداد سعر الفائدة، أو العائد الممنوح على مختلف أنواع التوظيف.

الشكل رقم 1.1: الطلب على النقود للمضاربة



المرجع: محمود حسين الوادي، المرجع السابق، ص 217

غير أن الملاحظ في فكر كينز هو عدم رفضه للنظرية الكمية حتى في هذه المرحلة، إذ إنه ما زال يعتقد في كتابه النظرية العامة، أن النظرية الكمية تبقى صحيحة في حالات التشغيل التام، فبالنسبة إليه كلما كان هناك بطالة فالتشغيل يتغير نسبيا عند تغير كمية النقود، وعند الوصول إلى التشغيل الكامل فإن الاسعار تتغير نسبيا إلى تغير الكتلة النقدية.[1] ويعتبر كينز أول من تكلم عن مفهوم الفجوة التضخمية في كتابه " **كيف يتم تسديد نفقات الحرب** "، ويؤخذ بمفهوم الفجوة التضخمية لتحليل فائض الطلب الكلي على العرض الكلي عند مستوى الاستخدام.[2] ففي حالة توازن الدخل الفعلي عند مستوى أكبر من مستوى الدخل

[1] بوشة محمد، محاولة لتقييم نتائج السياسة النقدية في ظل الاصلاحات الاقتصادية ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر3، 2011-2012، ص 40

[2] ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص 112

الكامن، في هذه الحالة يعاني الاق صاد من ما يسمى بالفجوة التضخمية والتي يكون فيها الطلب الكلي الفعلي أكبر من الطلب الكلي المرغوب اللازم للحفاظ على مستوى الدخل الكامن. ويحدث كنتيجة لذلك، تصاعد الاسعار وزيادة معدل التضخم الامر الذي يسبب عدم الاستقرار الاقتصادي والاجتماع.[1] إلا أن هذه النظرية لم تسلم من الانتقاد ذلك أنها لم تكن صالحة في غير هذه الظروف، باعتبار أنه لم يتعامل مع حالة التضخم، كما ان كينز يتحه نفس الاتجاه الكلاسيك ولكن بطريقة غير مباشرة ويصل إلى أن تأثير كمية النقود على الاسعار هو طردي، إلا أنه في الاقتصاد الرأسمالي توجد عدة محددات للأسعار منها:[2]

- احتكار بعض الشركات لإنتاج سلعة معينة رغبة منهم في تعظيم أرباحهم وبسبب غياب المنافسة يرفعون الاسعار؛
- سوء التسيير وتحميل نتائجها على الاسعار؛
- ارتفاع الضرائب على بعض السلع الاساسية في عملية الانتاج مثل البترول؛
- المبالغة في تحديد سقف أرباح مرتفع يتحمله المستهلك، عن طريق تعويض الزيادة في التكاليف عن طريق رفع الاسعار دون خفض الارباح؛

ومع بداية السبعينيات القرن الماضي واتجاه المستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، وانتشار البطالة، وعجز النظرية الكنزية عن تفسير ذلك الوضع الذي يتعايش فيه التضخم والبطالة المرتفعة، وفشل التأثير في الطلب الكلي الفعال في حل الازمة، أصبحت الساحة مهيأة لظهور أفكار جديدة لتفسير التضخم.[3]

المطلب الثالث: النظريات النقدية الحديثة:

1. النظرية الجديدة في قيمة النقود (نظرية كمية النقود الجديدة):

اكتسبت المدرسة النقدية الحديثة في سبعينيات القرن العشرين المنصرم أهمية كبيرة ، ففي عام 1979 ومع بلوغ التضخم في الولايات المتحدة الأمريكية نسب عالية، غير الاحتياطي الفيدرالي استراتيجية العمل لديه ليتصرف وفق أسس النظرة النقدية.[4] ويعود انبعاث نظرية كمية النقود، نتيجة للعمل الكبير الذي قام به فريق من الاقتصاديين من جامعة شيكاغو، وعلى رأسهم ملتون فريدمان وتلامذته، ولا يختلف هذا الاخير كثيرًا مع النظرية الكمية التقليدية في الطلب على النقود، إذ يعتقد أن كمية النقود المطلوبة من قبل الجمهور يعتمد على مستويات الاسعار، فتتغير بتغيرها وبنفس النسبة، وبعبارة أخرى يتفق فريدمان مع الرأي القائل أن

[1] محمد أحمد الافندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار الامين للنشر والتوزيع، صنعاء، اليمن، 2006، ص 171

[2] العلواني عديلة ، المرجع السابق، ص 97

[3] زياد عز الدين طه طالب، كيلان اسماعيل عبد الله، التأصيل الفكري للنظريات المفسرة لظاهرة التضخم والأثار المتوقعة منها مع الاشارة إلى واقع التضخم في الاقتصاد العراقي ،مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 11، العدد 33، 2015، ص 197.

[4] Sarwat Jahan et Chris Papageorgiou, Qu’est-ce que le monétarisme, Revue Finance et Développement, MARS 2014, P .38

مرونة الطلب على النقود تساوي 1 تجاه التغيرات في مستوى الاسعار، أي أن كمية النقود المطلوبة من قبل الجمهور تتغير بشكل مباشر وبنفس النسبة مع التغيرات في مستوى الاسعار. كما يعتقد فريدمان أن الدخل الحقيقي يعتبر المحدد الاساسي للطلب على النقود، إلا أنه يرفض إدعاء النظرية الكمية في أن تكون مرونة الطلب على النقود تساوي 1 اتجاه التغيرات في الدخل، وإنما يرى أن مرونة الطلب الدخلية أكثر من1، وإنما هي في حدود 1.8، أي أن كمية النقود التي يرغب الافراد الاحتفاظ بها ترتفع أو تنخفض بنسبة أكبر أو أقل من الزيادة أو النقصان في دخولهم.[1]

وتتفق نظرية كمية النقود الجديدة من حيث المبدأ مع نظرية كمية النقود التقليدية، حيث ترى كلاهما ضرورة الاهتمام بكمية النقود عند أي محاولة لتحليل أسباب التغيرات في مستوى الاسعار ومن ثم في قيمة النقود. ويرى فريدمان أن العوامل المؤثرة على عرض النقود مستقلة عن العوامل المؤثرة على طلبها، وان عرض النقود هو الذي يحدد مستوى سعر الفائدة.[2] كما تعتبر هذه النظرية أن الثروة محدد أساسي للطلب على النقود، وتتخذ الثروة أحد الاشكال التالية: **النقود، السندات، الاسهم، الاموال الطبيعية، رأس المال البشري.**

ومنه فإن المدرسة النقدية الحديثة ترى أن التضخم هو نتيجة اختلال التوازن بين عرض النقود والطلب عليها، فعندما يزداد عرض النقود فإن مستوى الاسعار سوف يرتفع، وأن أية محاولة لتحليل أسباب الزيادة في المستوى العام للأسعار سوف تنتهي بوجود علاقة بين هذه الزيادة وبين النمو في كمية النقود المتداولة، لذلك، فإن النقدويين يرون أن التضخم دائما، وفي أي مكان هو **ظاهرة نقدية.**

وفي هذا السياق ، يشير فريدمان إلى أن التضخم سببه الرئيسي هو الزيادة في كمية النقود بشكل لا يبرره النمو في الناتج الوطني، ويقول في هذه النقطة: " **إن السبب المباشر للتضخم هو دائما وفي كل مكان يعود إلى زيادة سريعة بطريقة غير عادية لكمية النقود مقارنة بحجم الانتاج**". وترى هذه المدرسة أن ظاهرة الافراط في عرض النقود يجب أن لا تبحث من خلال العلاقة القائمة بين كمية النقود وحجم المعروض من السلع والخدمات فحسب، وإنما على ضوء تأثيرها على زيادة متوسط نصيب الوحدة المنتجة من الناتج المحلي من كمية النقود نفسها. ولتحقيق الاستقرار النقدي ومكافحة التضخم، يطالب رواد هذه المدرسة بأن تنمو كمية النقود بمعدلات تتناسب وزيادة حجم الانتاج وعدد السكان، وعلى النحو الذي يتناسب

[1] ضياء مجيد الموسوي، المرجع السابق، ص 124
[2] خليفي عيسى، المرجع السابق، 113

ورغبة الافراد في الاحتفاظ بتلك النسبة التي يرغبون الاحتفاظ بها في شكل نقدي من دخولهم، حينما تتجه دخولهم الحقيقية نحو الارتفاع.[1]

وكتب فريدمان عام 1977 في مقالته الموسومة " **التضخم والبطالة** "[2]، التي حصل فيها على جائزة نوبل " **الانفجار في التضخم ينتج عنه ضغط كبير للسيطرة عليه، وإن السياسة تذهب من اتجاه إلى آخر، مشجعة على توسيع التباين بين المعدل الفعلي والمتوقع للتضخم، وإن أي شخص يستطيع أن يدرك بأنه هناك حالة كبيرة من عدم التأكد حول ما يمكن أن يكون عليه معدل التضخم الفعلي في أية فترة مستقبلية معينة** "، وبذلك أشار فريدمان إلى العلاقة بين التضخم والتضخم غير المؤكد والعلاقة بين التضخم غير المؤكد والناتج، حيث أوضح في تحليله أن هناك تأثيرًا معنويا موجبا للتضخم على التضخم غير المؤكد، فارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى ارتفاع التضخم غير المؤكد بحسب تحليل فريدمان.

وقدم كلا من (Cukierman and Meltzer, 1986) تحليلاً مختلفا من حيث اتجاه السببية، فالارتفاع في التضخم غير المؤكد يؤدي إلى ارتفاع في معدل التضخم، أي أن اتجاه العلاقة السببية يتجه من التضخم غير المؤكد إلى التضخم، فتغير الاهداف من قبل البنك المركزي يؤدي إلى عدم استقرار السياسات النقدية بسبب التغير المتكرر في تفضيلات البنك المركزي في تحقيق الاهداف، ويسبب ارتفاع كلا من عدم التأكد والتضخم ويعمل على خلق تضخم مفاجئ معززًا حالة تزايد عدم التأكد لدى الجمهور ومؤكدا وجود علاقة معنوية موجبة للتضخم غير المؤكد على التضخم.

وقام (BALL,1992) ببناء نموذج على أسس أطروحات فريدمان ومؤيدًا له، إذا أوضح Ball في نموذجه أن هناك تأثيرات متبادلة بين الجمهور والسلطة النقدية، إذ إن صناع القرارات الاقتصادية لديهم مواقف مختلفة تجاه المعدلات المرتفعة للتضخم، فالبعض منهم يعمل على تخفيض التضخم والبعض الآخر لا يعمل على ذلك، فهما يختلفان من ناحية قبولهما بقدرة الاقتصاد على تحمل التكاليف الناتجة عن تخفيض التضخم، وبذلك فإن الجمهور سوف يكون غير متأكد تجاه نوع السياسة في المستقبل، أي إنه غير متأكد من تخفيض المعدلات المرتفعة للتضخم، فالمعدلات المرتفعة للتضخم تؤدي إلى خلق المزيد من عدم التأكد عن مستقبل التضخم، في حين يعمل كلا النوعين على تطبيق سياسة نقدية منكمشة عند المعدلات المنخفضة للتضخم، أي هناك علاقة موجبة بين التضخم والتضخم غير المؤكد عند المعدلات المرتفعة للتضخم، مؤيدًا بذلك أطروحات فريدمان . وأثبت ان السياسة النقدية لها تأثير مهم على الانشطة الاقتصادية، وان أي زيادة

[1] زياد عز الدين طه طالب، كيلان اسماعيل عبد الله، المرجع السابق، ص ص 197 - 198

[2] Friedman, Milton. Inflation and Unemployment, Nobel Mémorial Lecture, Décembre 13, 1976, the University of Chicago, Illinois, USA, 265 - 286

في معدلات التضخم تسبب زيادة في التضخم غير المؤكد، وبالنتيجة فإن زيادة عدم التأكد يكون لها تأثير سلبي على الانشطة الاقتصادية بسبب الكلفة الناتجة عن التضخم.[1]

2. النظرية السويدية(نظرية التوقعات):

إن النظرية السويدية تقوم على أساس التوقعات، بحيث أنها تعطي التوقعات أهمية أكبر من القوانين الاقتصادية في التأثير على المستوى العام للأسعار، وهي لا تنكر إمكانية قياس هذه التوقعات بصورة مسبقة من خلال الانظمة المصرفية والبورصات وشركات التامين وشركات الانتاج يمكنها الربط والتنسيق بين قرارات المدخرين وقرارات المستثمرين معًا. ولقد قدم أصحاب المدرسة السويدية وهم **ليندبرج – ليندال– أوهلين– ميردال** مجموعة من الافكار لتطوير التوازن الكينزي من التوازن بين الادخار والاستثمار والسلع إلى الادخار المتوقع والاستثمار المتوقع من جهة وبين الادخار المتحقق والاستثمار المتحقق من جهة أخرى.

يتحقق التوازن عند تساوي الاستثمار المتوقع مع الادخار المحقق، يؤدي عدم التساوي بين الاستثمار المتوقع مع الادخار المتوقع إلى تقلبات الاسعار وحصول فجوة (فائض أو نقص في الطلب).

فإذا كان الطلب أكبر من العرض فإن المستثمرين سوف يزيدون الانتاج ونظرا لوجود فائض في الطلب سوف يحقق المنظمون ارتفاعا كبيرا في دخولهم. وإذا حصل النقص في الطلب فإن المنظمين لا يستطيعون زيادة الانتاج بل التخفيض الامر الذي يؤدي لانخفاض سرعة تصريف المنتجات، فتنخفض الاسعار ويخسر المنتجون.[2] ومن هنا يمكن القول ان التوقعات تهتم بالتطور الديناميكي للعلاقة بين الادخار والاستثمار، كذلك التوقعات تقر العلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي فهي لا تتوقف على مستوى الدخل فحسب انما على مستوى الانفاق العمومي المرغوب فيه من جهة وعلى الانتاج المرغوب تحقيقه من جهة اخرى، بمعنى تتوقف العلاقة بين الطلب الكلي والعرض الكلي للسلع والخدمات على الدخل وعلى الاستثمار والادخار الرغوب فيه.[3]

المطلب الرابع: النظرية الهيكلية

معظم المفاهيم والنظريات الغربية نشأت واكتملت معالمها في ظل ظروف اقتصادية متقدمة، وأوضاع مؤسسية متطورة لها خصوصيتها، ولذلك ينبغي التساؤل عن ما مدى ملائمة تلك النظريات التي نشأت في اقتصاد متقدم لظروف بلدان العالم الثالث ذات الاقتصاديات المتخلفة، والاطار المؤسسي المختلف كل الاختلاف...الخ، وحقيقة الامر أن خطورة الاخذ بنظريات جاهزة هو اتجاه يعمل على تطويع الواقع من أجل

[1] أوس فخر الدين الجويجاتي، التضخم و التضخم غير المؤكد والسياسة النقدية، مجلة تنمية الرافدين ، مجلد 33، العدد 103، جامعة الموصل ، 2011، ص ص 117 - 118

[2] علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2012، ص 121

[3] نبيل مهدي الجنابي، التوقعات العقلانية المدخل الحديث لنظرية الاقتصاد الكلي، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص24

تحقيق هذه النظريات، مع ما يترتب عن ذلك من اتخاذ سياسات غير مناسبة أو التركيز على عوامل ليست بالضرورة الاكثر تأثيرا.[1]

وتنسب هذه المدرسة الهيكلية (البنائية) التي يتزعمها مجموعة من الاقتصاديين في مقدمتهم Raul Prebesh، Chakrabarti، Charles Schultze ، الذين يحاولون تفسير التضخم في الدول النامية، إذ إن معظم النظريات المفسرة لظاهرة التضخم إنما تقوم بتفسير هذه الظاهرة في الدول المتقدمة التي تختلف ظروفها عن ظروف الدول النامية من حيث : طبيعة بنيانها الانتاجي، علاقات التوزيع فيها، درجة تطور قواها الانتاجية، وسعة أسواقها الداخلية، فضلا عن طبيعة المشكلات الملحة التي تواجهها، وبالتالي يرى أصحاب المدرسة الهيكلية أن التضخم ظاهرة اقتصادية واجتماعية ترجع إلى اختلالات هيكلية موجودة بالاقتصاديات المتخلفة.[2] لذلك، فإن جوهر تحليل هذه النظرية لظاهرة التضخم يقوم على فكرة معينة مفادها أنه ما إن تحدث زيادة مبدئية في الاسعار ناجمة عن طبيعة الاختلالات الهيكلية في هذه الدول، فإن هذه الزيادات، في ظل ظروف هذه الدول، ما تلبث أن تصبح بداية لحركة تراكمية ومستمرة، وتصبح بناءً على ذلك صفة لصيقة بخصائص الهيكل الاقتصادي ذاته.

وعليه فإن أنصار هذه المدرسة لا يعتقدون أن ظاهرة التضخم تعود إلى زيادة في كمية النقود بمعدلات تفوق الزيادة في الناتج الحقيقي، أو إلى سوء السياسات النقدية والمالية المتبعة من قبل الحكومة، وإنما يكمن جوهر التضخم في الهيكل الاقتصادي والاجتماعي للبلد النامي والذي يعاني من الاختلالات العديدة والتي تتمثل مظاهرها في الجوانب التالية:

1. الطبيعة الهيكلية للتخصص في إنتاج المواد الاولية، والاثار التضخمية المترتبة على ذلك، خاصة في حالة زيادة أسعار الصادرات، إذ أن التخصص في الدول النامية يكون في سلعة واحدة أو سلعتين على الاكثر، وتحتل هذه السلعة في الاهمية النسبية العظمى في هيكل صادرتها للعالم الخارجي وموردا أساسيا مهما في تكوين ناتجها القومي، وعلى ذلك فإن تذبذب أسعار هذه المنتجات يؤدي إلى تعرض حصيلة صادرات هذه الدول لعدم الاستقرار، فكلما تقلبت الاسعار يتعرض الاقتصاد لموجات تضخمية، فعندما تتدهور أسعار الصادرات تقل حصيلة الدولة من النقد الاجنبي، فتضعف نتيجة لذلك قدرة الدولة على استيراد المنتجات الغذائية الضرورية والسلع الوسيطة والرأسمالية، مما يؤدي في الوقت الذي يزيد الطلب عليها إلى ارتفاع أسعارها ارتفاعا تضخميا.

[1] صدوقي عبد الحفيظ، التضخم الركودي في الجزائر ومدى فعالية السياسة المالية والنقدية في علاجه، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر03، 2014- 2015، ص 174

[2] أسماء مخاليف، محددات التضخم في الجزائر مع مقاربة بدوال الاستهلاك ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016 – 2017 ، ص 50

أما إذا ارتفعت أسعار صادرات الدول النامية، فإن الضغوط التضخمية ستظهر كنتيجة لارتفاع الطلب الكلي الذي يواجه بعرض غير مرن للناتج، اذ إن المنتجين في قطاع الصادرات سوف يميلون إلى زيادة حجم طاقتهم الانتاجية، فيرتفع أنفاقهم الاستثماري، وفي الوقت ذاته يرتفع انفاقهم الاستهلاكي نتيجة لزيادة دخولهم. ومن ناحية الاخرى، سوف يتزايد الانفاق الحكومي نتيجة لزيادة حصيلة الدولة من النقد الاجنبي الناتج عن التصدير، وهذه الزيادة في الانفاق الاستهلاكي والاستثماري الحكومي عادة ما يقابلها جهاز انتاجي عديم المرونة في هذه الاقتصاديات النامية، فلا يستجيب الانتاج لهذه الزيادة في الطلب فترتفع الاسعار.

2. ضآلة مرونة عرض المنتجات الغذائية في ظل الزيادات السكانية، إذ ان المشكلات السكانية الي يتسم بها الاقتصاد النامي لها تأثيرات بليغة على القوى المسببة للتضخم. فنجد أن الزيادة في أعدادا السكان إذا حدثت في ظل ركود اقتصادي، وبالتحديد ركود القطاع الزراعي، فإنه عادة ما يصاحبه نقص واضح في حجم المعروض من السلع الغذائية في الاسواق، الامر الذي يدفع بأسعار هذه السلع نحو الارتفاع، كما أن ارتفاع معدل النمو السكاني يشكل ضغطا متزايدا على المنتجات الغذائية، بل إن زيادة في الدخول تكاد تنفق بالكامل على هذه المنتجات فيزداد الطلب عليها بشكل واضح وسريع، فضلا عن أن عرض المنتجات الغذائية لا يستجيب لمثل هذا الطلب المتزايد ، نتيجة لإهمال الكثير من الدول النامية للقطاع الزراعي، واتباع سياسات سعرية من شأنها إضعاف الحافز لدى الفلاحين لزيادة الانتاجية.[1]

3. طبيعة التنمية الاقتصادية والاجتماعية وما يرافقها من اختلالات في مراحلها الاولى، خاصة تلك الاختلالات فيما بين تيار الانفاق النقدي وتيار المعروض السلعي، إذ أنه في المراحل الاولى للتنمية تركز هذه الدول على مشروعات البنية التحتية، وتوجه معظم الاستثمارات للطرق والسدود ومشروعات الكهرباء والمياه...الخ، ومثل هذه المشروعات تولد دخولاً، فيزداد الطلب على السلع والخدمات في الوقت الذي لا يستطيع فيه الاقتصاد زيادة حجم الناتج الحقيقي فترتفع الاسعار.

وبالإضافة إلى ذلك فإن الكثير من المشاريع الانتاجية التي تتجه إليها الاستثمارات الحكومية في بداية مراحل التنمية تتميز بطول المدة التي تمضي بين بدء الاستثمار فيها وبدء ظهور الانتاج، واثناء تنفيذ هذه المشاريع الاستثمارية تتولد دخولا، ومن ثم طلب على السلع والخدمات في الوقت الذي لم يزد المعروض منها، فيظهر التضخم، وكذلك إذا أعيد توزيع الدخل، في غمار عملية التنمية، لصالح فئات اجتماعية تتسم بارتفاع ميلها الحدي للاستهلاك، فسوف يتزايد الاستهلاك تزايد كبيرا، ويقل معدل الادخار، وطالما أن الجهاز الانتاجي للدول النامية يتسم بالجمود، فتزايد الطلب الكلي على الناتج الحقيقي سوف يخلق ضغوطا

[1] زياد عز الدين طه طالب، كيلان اسماعيل عبد الله، المرجع السابق، ص 202

تضخمية، كما أن الانفاق العام في هذه أغلبه موجه لأغراض استهلاكية أو دعائية بالدرجة الاولى وليس بهدف زيادات الطاقات الانتاجية.[1]

4. الجمود النسبي للنظام الضريبي في الدول النامية، وعجزه على تحصيل الضرائب المباشرة وما يترتب عليه من إضعاف لهذا للنظام وانخفاض كفاءته وقدرته على تمويل الدولة بالموارد المالية اللازمة للقيام بوظائفها وتحقيق أهدافها. إذ تكون حصيلة الضرائب منخفضة للغاية في الدول النامية خاصة من ناحية نسبتها إلى إجمالي الناتج الوطني، ففي الدول النامية تبلغ حوالي 15% في مقابل 30% بالنسبة للدول المتقدمة، كما أن السكان الذين يدفعون الضرائب إلى اجمالي عدد السكان يصل في المتوسط إلى5% في الدول النامية مقارنة بـ30% – 40% في الدول المتقدمة.

ونتيجة لانخفاض حصيلة الضرائب، فإن الدولة لكي تمول إنفاقها العام، تضطر إلى أسلوب عجز الموازنة، وذلك من خلال الاقتراض من الجهاز المصرفي أو من خلال الاصدار النقدي الجديد. ولا شك أن إحداث عجز في الموازن العامة وزيادة كمية عرض النقود بنسب لا تتلاءم ومتطلبات الاستقرار النقدي والسعري من شأنه أن يؤدي إلى زيادة الضغوط التضخمية في الاقتصاد الوطني.

5. ومما يعمق أيضا نقاط الاختناق في اقتصاديات الدول النامية، تزايد دور الاستثمارات القطاع الخاص والاجنبي في قطاع الخدمات بشكل عام، على حساب القطاعات السلعية، وذلك لتجنب رؤوس الاموال الخاصة والاجنبية الاستثمارات طويلة الاجل، واهتمامها بنشاط الاستثمارات قصيرة الاجل ذات الربح المضمون والسريع، كاهتمامها بنشاط التجارة بصفة أساسية، مما يؤدي إلى إيجاد دخول عالية مرفقة بتباطؤ معدل نمو القطاعات السلعية، مما يعمل على تغذية الضغوط التضخمية.[2]

6. الاختلالات في سوق العمل والتي تعد من أبرزها الزيادات الكبيرة في الأجور النقدية والتي لا تبررها الزيادة الانتاجية، وغالبا ما ترجع هذه الزيادة إلى أسباب سياسية عند محاولة الحكومة إرضاء فئات معينة من المجتمع، كما يمكن أن ترجع إلى أسباب إجتماعية عندما تتسابق الفئات المختلفة في المجتمع من أجل زيادة نصيبها من الدخل الوطني مثل مبالغة فئات الحرفيين والمهنيين في رفع معدلات أجورهم بدرجة تفوق بكثير معدلات نمو انتاجيتهم.[3]

[1] جداييني ميمي، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2016/2015، ص 101

[2] صدوقي عبد الحفيظ، المرجع السابق، ص 176

[3] محمد فوزي أبو السعود، على عبد الوهاب نجا، المرجع السابق، ص 247

المبحث الثالث: سياسات وآليات ضبط التضخم الاقتصادي

قبل التطرق إلى أهم السياسات والاليات المستخدمة في معالجة وضبط التضخم الاقتصادي، لابد من عرض وتبيان أهم الآثار والنتائج السلبية التي تنجم عن التضخم، والتي تسعى الدول جاهدة لتخلص منها والتقليل من حدتها .

المطلب الاول: الآثار السلبية الناجمة عن التضخم

يرى أكثر المفكرين الاقتصاديين على أن أي واقعة مالية مهما كان حجمها لا بد وان تترك اثراً واضحاً في الاقتصاد الوطني، والتضخم ليس ظاهرة أو واقعة مالية، بل يظهر على أثر وقائع مالية أو نقدية كما ذكرنا في أسبابه، اي أن زيادة الانفاق العام أو زيادة حجم القروض المصرفية كوقائع مالية أو نقدية تؤدي الى زيادة الطلب ومن ثم ارتفاع المستوى العام للأسعار.

ولقد حاولنا حتى الان تعريف وتشخيص التضخم، ومسبباته، لكن لماذا يبدي خبراء الاقتصاد اهتماما كبيراً بالتضخم؟ الاجابة هي أن التضخم المرتفع أو غير المتوقع يمكن أن يضر بالاقتصاد.

وفي هذا الصدد يقول **رونالد ريغان*** « **إن التضخم عنيف جداً كالتمساح، ومرعب جداً كقاطع الطريق وقاتل كالمتهور...** »[1] ، وهذا بسب ما شهدته الولايات المتحدة الأمريكية قبيل وبداية حكمه من ارتفاع لمعدلات البطالة والتضخم، عرف باسم الركود التضخمي. وإذا اردنا التعرف بشكل مفصل على آثار التضخم لابد من تقسيمها بين آثار اقتصادية واجتماعية وسياسية.

1. الآثار الاقتصادية للتضخم:

إن من آثار التضخم فقد النقود لأهم وظائفها وهي كونها مقياسا للقيمة ومخزنا لها، فكلما ارتفعت الاسعار تدهورت قيمة النقود متسببة بذلك في اضطراب المعاملات بين الدائنين والمدينين، والبائعين والمشترين، وبين المنتجين والمستهلكين، فتشيع الفوضى داخل الاقتصاد فيلجأ الناس إلى بديل عن عملتهم المحلية. وآثار التضخم منها ما هو لإيجابي ومنها ما هو سلبي إلا أنه يلاحظ أن الآثار الايجابية للتضخم محدودة ولا تتحقق إلا إذا كان التضخم في حدود ونسبة بسيطة معقولة، أما الاثار السلبية فهي متعددة وتزادا حدتها كلما ارتفع معدل التضخم.[2]

---

* رونالد ويلسون ريغان هو سياسي وممثل امريكي راحل شغل منصب الرئيس الاربعين للولايات المتحدة الامريكية (1981 - 1989)، أعطت سياسته دفعة قوية ظهرت في انخفاض نسب التضخم والبطالة. وذلك من خلال سياسته المسماة الـ Reaganomics التي تقوم على مبدأ بسيط : تخفيض الضرائب لتحفيز النمو الاقتصادي، والسيطرة على العرض النقدي للحد من التضخم .

[1] جورج باكلي سوميت ديساي، ترجمة أحمد المغربي، علم الاقتصاد، الطبعة الاولى، دار الفجر، الاسكندرية ، 2013، ص 60

[2] بن يخلف كمال، دور المعايير المحاسبية الدولية في معالجة أثر التضخم بالقوائم المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015- 2016، ص 15

أ. الاثر على الادخار المحلي:

يؤدي ارتفاع معدلات التضخم أيضا إلى تآكل المدخرات المحلية للفئات الاكثر تضررا من التضخم ومنه يتم تحويل جزءاً من هذه المدخرات إلى انفاق استهلاكي، كي تحافظ على مستوى استهلاكها المعتاد من السلع والخدمات، وبالتالي يترتب على هذا أثر سلبي في تكوين المدخرات المحلية وهي أحد المصادر الاساسية لتمويل عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية، الامر الذي بدوره يؤثر سلبا على خطط وبرامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ب. الاثر على الاستثمار:

يترتب على زيادة معدلات التضخم في الاقتصاد آثار سلبية على حجم ونوعية الاستثمار بهذا المجتمع، حيث ينجم عنه صعوبة تقدير التكلفة الحقيقة للمشروعات الامر الذي يؤدي بدوره الى الارتباك في تنفيذ المشروعات او العجز عن اتمامها. وإلى إضعاف قدرة الدولة على جذب الاستثمارات الاجنبية خاصة في الانشطة الضرورية للمجتمع، مما يعوق عملية تدفق رؤوس الاموال الاجنبية إلى داخل الدولة وبالتالي لا تسهم هذه التدفقات بطريقة فعالة في تحقيق التنمية بالمجتمع.

ت. الاثر على ميزان المدفوعات:

زيادة معدلات التضخم تؤدي إلى انخفاض حجم الصادرات التي أصبحت أغلى نسبيا مما قد يؤدي بدوره إلى انخفاض حصيلة الصادرات إذا كان الطلب عليها كبير المرونة. ومن جهة أخرى تصبح الواردات أرخص نسبيا وبالتالي يزيد الطلب عليها مما قد يؤدي إلى زيادة قيمة الواردات (أيضا إذا كان الطلب المحلي عليها كبير المرونة)، وبالتالي يحدث عجزًا على مستوى الحساب الجاري وتزيد حدته أذا كان من الاصل في حالة عجز. وقد يؤدي التضخم إلى تحويل رؤوس الاموال الوطنية إلى عملات اخرى أو هروبها إلى دول أكثر استقرار وذات معدلات فائدة حقيقية أعلى، وفي المقابل تحجم رؤوس الاموال الاجنبية عن التدفق إلى داخل الدولة نظرا لانخفاض أسعار الفائدة الحقيقية على الاستثمارات المالية من جهة، وانخفاض حجم الارباح على الاستثمارات المحلية في ظل زيادة تكاليف الانتاج من جهة أخرى.[1]

ث. أثر التضخم على الدخل:

يضر التضخم بعض فئات المجتمع أكثر من البعض الآخر، فأصحاب الدخول الثابتة هم بالتأكيد المتضررين من ارتفاع الاسعار، بينما يستفيد أصحاب الدخول الناشئة عن الارباح من رجال الاعمال وتجار وغيرهم (الذين ترتفع دخولهم بنسبة أكبر من نسبة ارتفاع الاسعار) من وجود التضخم.

[1] محمد فوزي أبو السعود، على عبد الوهاب نجا، المرجع السابق، ص 239

ج. أثر التضخم على المديونية:

يستفيد المدين من التضخم بينما يتضرر الدائن، وذلك لكون المدين يقترض مبلغا من المال ويعيده في فترة لاحقة بقيمة حقيقة أقل، نظرا للارتفاع المستمر في الاسعار.[1]

ح. تراجع معدلات نمو الانتاج الحقيقي:

يؤثر التضخم على هيكل الانتاج الوطني فيعيق ترتيب الصناعات حسب درجة الارباح وحسب الطلب والمضاربة من قبل التجار والسماسرة، أي أن الصناعات الاستهلاكية والغذائية سوف يزداد الطلب عليها فتسعى لزيادة العمال والآلات والتجهيزات والتوسع نظرًا لارتفاع أرباحها بمعدلات تفوق التضخم قد تصل إلى 50% إذا كان التضخم 20%، أي أن الارباح المرتفعة في هذا القطاع الصناعي سوف تساهم في تطويره وتوسيعه. اما الصناعات الثقيلة لن تستطيع زيادة أرباحها نظراً لارتفاع الاجور لديها وارتفاع نفقات البحث العلمي والتجديدي التكنولوجي، وبالتالي سوف يؤدي التضخم إلى ارتفاع التكلفة ومن ثم لن تصل الارباح إلى مستوى التضخم، فتحاول هذه الصناعة تجميد تطورها أو النمو بمعدلات بطيئة مقارنة مع الصناعات التحويلية. وزيادة حجم النمو في قطاع الخدمات نظراً لتزايد الارباح وبمعدلات تصل إلى 200% في بعض الظروف في حين يكون التضخم 25% لذلك يتزايد الطلب على الخدمات وعلى التجارة ويترك بعض الصناعيين الفرع الانتاجي ويتجهون للمضاربة بالعقارات أو الاستيراد والتصدير أو أعمال السمسرة والمضاربة التي تزيد القيم الحقيقية في الاقتصاد، بل هي نقل للثروة من يد إلى أخرى بأرباح مرتفعة.

النتيجة النهائية هي تشوه في نمو القطاعات الانتاجية، وتشوه بين الانتاج والخدمات، أي تنمو الخدمات بمعدلات مرتفعة، والصناعات الخفيفة بمعدلات أقل، بينما الصناعات الثقيلة والانتاجية تنمو بمعدلات أقل، مما يدفع البعض للانتقال من الانتاج إلى الخدمات.[2]

خ. أثر التضخم على النمو الاقتصادي:

اختلفت آراء الاقتصاديين بالنسبة لتأثير التضخم على النمو الاقتصادي، فهناك فريق يرى بأن التضخم له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي، حيث تنشأ في المجتمع حالة تتسم بعدم التأكد من الأوضاع الاقتصادية في المستقبل فيؤثر ذلك على قرارات الاستثمار ومن ثم يقل حجم الاستثمار، كما تتأثر أيضا قرارات المدخرين خاصة عندما يتوقعون استمرار الزيادة في الأسعار نظراً لانخفاض القيمة الحقيقية للمدخرات، ويرى أصحاب هذا الرأي أيضا أن أصحاب الدخول التي تتمثل في الأجور يقل حماسهم للعمل بسبب انخفاض دخولهم الحقيقية مع ارتفاع الأسعار، أما الفريق الآخر فيرى بأن الشواهد التاريخية والوقائع الاقتصادية لا

[1] محمود حسين الوادي، المرجع السابق، ص 188
[2] علي كنعان، المرجع السابق، ص 265

تدل على وجود انخفاض في حجم المدخرات أو انخفاض الميل للعمل، بل بالعكس يرون بأن التضخم ربما يكون دافعا لعملية النمو الاقتصادي خاصة عندما يكون الاقتصاد عند مستوى أقل من مستوى التوظيف الكامل لعناصر الإنتاج .[1]

وبالتالي فإن القضية أثارت الكثير من النقاشات تركزت حول إذا كان هناك مستوى معين من التضخم ضروري للنمو الاقتصادي أو اعتباره أداة تعيق نموه، وعلى الرغم من ان العلاقة بينهما لاتزال موضع جدل أو غير حاسمة إلى حد ما، فقد ظهرت العديد من الدراسات التطبيقية والقياسية تؤكد وجود علاقة ايجابية أو سلبية بين هذين المتغيرين، وتحديد مستوى التضخم الامثل المسموح به والذي لا يعيق النمو الاقتصادي[2]. وهذا سنتطرق له في الفصل الرابع بمزيد من التفصيل.

أ. زيادة الانفاق الحكومي:

يزداد الانفاق الحكومي المخصص لمواجهة ارتفاع الاسعار سواء كان من خلال دعم السلع الاساسية للمواطنين، أو تخصيص زيادة مالية تضاف على الرواتب والاجور لموظفي الحكومي لمواكبة الزيادة في الاسعار.[3]

2. الاثار الاجتماعية للتضخم:

يؤثر التضخم على الوضع الاجتماعي، فمن تأثر سالباً في وضعه الاقتصادي، فإنه سيتأثر اجتماعيا وسوف يخسر مكانته الاجتماعية، وتتأثر الشرائح الصغيرة ضمن الطبقات الاجتماعية ويتأثر الاستهلاك، والنظرة إلى العمل وتتغير المفاهيم الاجتماعية.

فإذا استمرت الموجات التضخمية لفترة طويلة، لا يلبث أن تؤدي إلى تغيرات اجتماعية في البناء الطبقي للمجتمع، وأهم ما في هذا الامر من أهمية، هو أن التضخم يقوض الطبقة الوسطى من خلال ابتلاع مدخراتها، وهي تعتبر الطبقة الفعالة في المجتمع، وتسجل أسماء جديدة في دفتر البطالة والتشرد. وأما طبقة الملاكين فإنهم يستفيدون من ارتفاع الاراضي والعقارات في جو التضخم وبالتالي يزدادون غنىً ومالاً. وبالتالي يؤثر التضخم على الاخلاق الانسانية من جانب المعاملات كالبيع والشراء والربح الفاحش، وأكثر ما يحدثه التضخم بسبب هذه التصرفات هو الرشوة والفساد الاداري لتعويض التدهور في الاجور، وما يلبث أن تصبح هذه الظاهرة قاعدة عامة ترقى إلى معيار اجتماعي مقبول عملياً. ويتدنى مستوى الامان الاجتماعي فتنتشر السرقة وتزداد معدلات الجريمة، وينتشر الفساد المالي والاخلاقي.

[1] بوحيضر رقية ، المرجع السابق ، ص ص 7 - 8

[2] سالم بشير ذهب، تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1970 -2012، مجلة دراسات الاقتصاد والاعمال، المجلد 06، العدد 01، جوان 2017، ص 83

[3] اياد عبد الفتاح النسور، المرجع السابق، ص 200

كما أن تزايد أرباح القطاع الخدمي والقطاع التجاري في ظل التضخم المرتفع، وتناقص ارباح القطاع الانتاجي يؤدي إلى تدهور القيمة الاجتماعية للعمل " **العمل المنتج** "، فتطغى الأعمال غير المنتجة مثل مكاتب سيارات وتجارة العقارات، وبناء المطاعم والملاهي...، في حين تتوقف حركة النشاط الصناعي والزراعي المنتج، وذلك بسبب السعي وراء المجهود القليل مع الربح الوفير الذي يحققه التضخم في العمل التجاري.

وللتضخم أيضا آثارا سلبية على العلم والعلماء وثقافة المجتمع وافكاره، فهو يقلل القيمة الاجتماعية للفئات المثقفة من خلال العجز عن ايجاد فرص عمل لهم، أو تلبية مطالبهم الاجتماعية والمالية ، وقد يتحول أفرادها إلى أي عمل بالرغم مما يحملونه من خبرات وشهادات علمية في ظل مشكلة ارتفاع الاسعار وندرة العمل، ومع مرور الزمن تبتعد الفئات المثقفة عن فكرة أنها تحمل علما، وتمتزج في طبقة العمال الدنيا، وهذا ما يؤدي إلى تخلف البحث العلمي، وتخلف عادات المجتمع، وتخلف الثقافة والنظرة تجاه العلم.[1]

أما على مستوى الوحدات الصغرى والتي تتمثل في تأثيرات التضخم الاقتصادي على بناء الاسرة ووظائفها، فقد يؤدي التضخم إلى زعزعة استقرار الاسرة واعتلال صحة أفرادها النفسية، نتيجة لارتفاع تكلفة المعيشة، وهذا ما قد يبرر دفع الاسر الى البحث عن مداخيل مالية إضافية والاستعانة حتى بأطفالها في مهن غير ملائمة وشروط السلامة، وما ينجم عن ذلك في التأثير على عمليات التربية والتنشئة والرعاية لأفراد الاسرة الصغار والمسنين بشكل قد يؤدي إلى خلق ظروف اجتماعية غير صحية وبالغة الخطورة في بعض الاحيان.[2]

3. الاثار السياسية:

قد ينتج عن التضخم المرتفع عدة أثار سلبية تهدد الاستقرار السياسي للدولة نوجزها فيما يلي:[3]

- انتشار المظاهرات والاعتصامات للمطالبة بتخفيض الاسعار وزيادة مستوى الاجور؛
- ربما تصل الامور إلى العصيان المدني العام وانهيار الانظمة السياسية القائمة بسب ذلك.

المطلب الثاني: السياسة المالية ودورها في ضبط التضخم

تهتم السياسة المالية بدراسة المسائل المالية المتعلقة بالنشاط الحكومي في المحورين المتعلقين بالنفقات والايرادات من أجل التوظيف الكامل للموارد وتحقيق ثبات واستقرار الاسعار، وعليه تعتبر السياسة المالية محورا رئيسا في التحليل الاقتصادي لدور الدولة في الاقتصاد.

[1] وضاح نجيب رجب، المرجع السابق، ص ص 104- 105

[2] عبيد بن علي عطيان آل مظف، الاثار الاجتماعية للتضخم الاقتصادي على الاسرة، ورقة مقدمة إلى ندوة " الاسرة السعودية والتغيرات المعاصرة "، جامعة الملك عبد العزيز، أيام 12 – 15 ماي 2018، ص ص 7- 8

[3] اياد عبد الفتاح النسور، المرجع السابق، ص 201

ويمكن تعريف السياسة المالية على أنها: تلك السياسة التي تقوم بموجبها الحكومة باستخدام نفقاتها وإيراداتها من أجل تحقيق التأثيرات المرغوبة واستبعاد غير المرغوبة على الدخل، والانتاج، والاستخدام.

ويمكن تعريفها أيضا أنها: ذلك الجزء من سياسة الحكومة الذي يتعلق بتحقيق إيرادات الدولة عن طريق الضرائب وغيرها من الوسائل وذلك بتقرير مستوى ونمط إنفاق هذه الإيرادات.[1]

من خلال هذه التعاريف يتبين لنا جليا بأن السياسة المالية تعتمد على مجموعة من الادوات، بل هي تعتبر محصلة لجملة من السياسات أهمها السياسة الجبائية، سياسة الانفاق العام، سياسة الموازنة العامة، وذلك بغية تحقيق مجموعة من الاهداف لتحقيق الاستقرار الاقتصادي في تخصيص الموارد، وتحقيق التنمية الاقتصادية، وتتمثل أهم ادوات السياسية المالية فيما يلي:[2]

1. الضرائب والرسوم:

تعد من أهم الادوات للسياسية المالية، وهي مساهمة إجبارية للأفراد في تحمل أعباء الخدمات العامة، وهي إما أن تكون مباشرة تفرض على دخول الافراد (ضريبة الدخل...)، أو أن تكون غير مباشرة، تفرض على نشاط الافراد مثل ضريبة القيمة المضافة...الخ. وفي كل مرحلة يمكن للدولة زيادة أو تخفيض الضرائب استنادا للهدف الذي تريد الوصول إليه، فقد تقوم الدولة بزيادة الضرائب لمواجهة فجوة تضخمية، وذلك في حال كان الطلب الكلي أكبر من العرض الكلي، كما قد تقوم بتخفيض الضرائب لمواجهة الفجوة الانكماشية في حال كان العرض الكلي أكبر من الطلب الكلي

2. القروض العامة:

تلجأ الدولة عادة لهذه السياسة نتيجة ان تكون الضرائب عند حدها الاقصى، أو ان تكون للسياسة الضريبية ردود أفعال اجتماعية عنيفة. وهناك انواع من القروض منها ما هو داخلي ومنها ما هو خارجي، وكلاهما يمثل عبء على الاقتصاد الوطني، لأنه يتوجب إعادة أصل القرض (الدين) مع فوائد المترتبة عليه، بالإضافة إلى أن القروض الخارجية غالباً ما ترتبط بشروط معينة.

[1] حراق مصباح، كفاءة السياسة المالية ودورها في التخصيص الامثل للموارد، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 04، ديسمبر 2016، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، ميلة، ص 33

[2] هيفاء غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، 2010، ص 14

3. الانفاق العام:

يقسم الانفاق العام إلى نوعبن، النوع الاول تقوم به الدولة من أجل تسيير اداراتها للمرافق العامة، وتشمل نفقات الدولة على السلع والخدمات الاستهلاكية. والنوع الثاني هي النفقات التي تقوم بها الدولة من اجل أنشاء مشاريع الصناعية والزراعية...الخ، فضلاً عن إقامة البنى التحتية اللازمة لتحفيز النشاط الاقتصادي.[1]

وتكمن آلية السياسة المالية في التحكم في حجم الانفاق والضرائب والدين العام وذلك من أجل محاربة التضخم والانكماش وبالتالي تستخدم أدوات السياسة المالية إما لمعالجة وجود فجوة انكماشية أو فجوة تضخمية في الاقتصاد الوطني، أو ما يمكنه أن يطلق عليه حالات الاختلال في الاقتصاد الوطني.

أ. الفجوة الانكماشية:

تحدث الفجوة الانكماشية إذا كان الاقتصاد الوطني يعاني من انخفاض في مستوى الطلب الكلي مقارنة بمستوى العرض الكلي، حيث يصبح العرض الكلي أكبر من الطلب الكلي. ويتم علاج هذه الفجوة من خلال أدوات السياسة المالية عن طريق إحدى البدائل التالية:

- قيام الحكومة بالعمل على زيادة مستوى **الانفاق العام** وهو ما يتوافق مع ما نادى به كنيز

عند حدوث أزمة الكساد العالمي، حيث أن الانفاق الحكومي يمثل دخل للأفراد وبالتالي يزداد الطلب الكلي مما يؤدي إلى مزيد من الانتاج ومن فرص العمل وعلاج البطالة ودفع الاقتصاد الوطني إلى التحسن وعلاج الفجوة الانكماشية؛

- لجوء الحكومة إلى تخفيض الضرائب أو تقديم إعفاءات ضريبية، وتتحقق هنا كذلك زيادة في الدخول ويزداد الميل للاستثمار وتزداد القوة الشرائية في المجتمع مما يعني مزيد من الحافز على الانتاج وزيادة فرض العمل وبالتالي القضاء على البطالة ومعالجة الفجوة الانكماشية؛

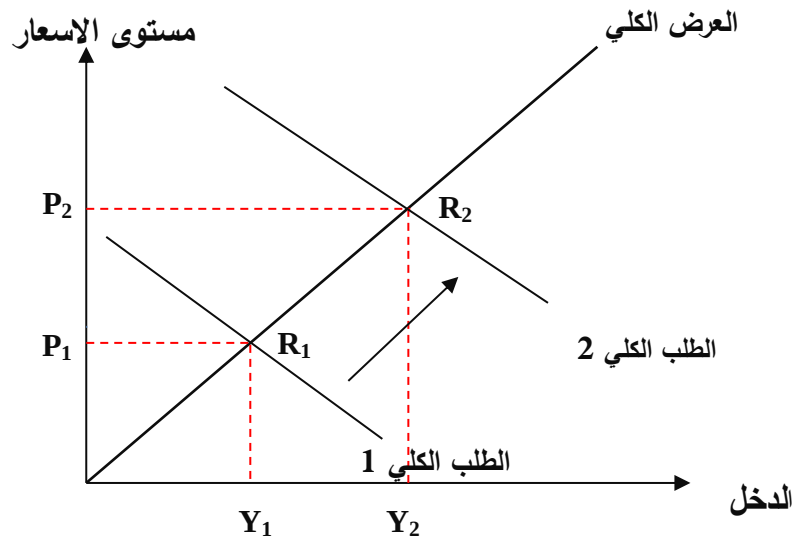
- قيام الحكومة بالجمع بين كل من البديل الاول والثاني وذلك من خلال زيادة حجم الانفاق الحكومي وبتخفيض الضرائب مما يؤدي إلى زيادة حجم الطلب الكلي في الاقتصاد الوطني.[2]

ويمكن أن نبين السياسة المالية التوسعية لعلاج فجوة الانكماشية بيانيا كما يلي:

[1] سيماء محسن علاوي، دور السياسة المالية في معالجة ظاهرة التضخم في الاقتصاد العراقي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 48، 2016 ، ص ص 434 - 435

[2] دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005 – 2006 ، ص 216

الشكل رقم 2.1: السياسة المالية التوسعية



دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 216

ب. الفجوة التضخمية:

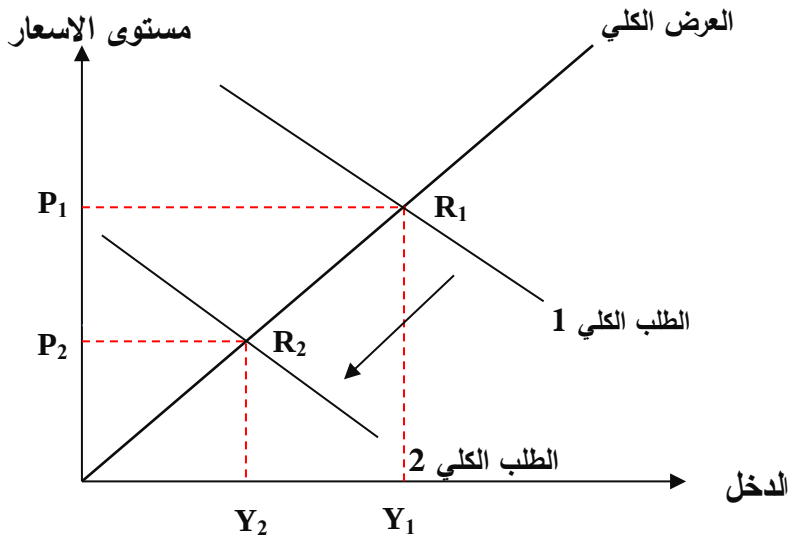
تحدث الفجوة التضخمية إذا كان الاقتصاد يعاني من إرتفاع في الطلب الكلي بمستوى أكبر عن العرض الكلي، ويتم علاج الفجوة التضخمية عن طريق اللجوء الى أدوات السياسة المالية لكبح التضخم من خلال تخفيض النفقات العامة أو زيادة الضرائب أو استخدمها معا. وهكذا يمكن علاج الفجوة التضخمية من خلال أدوات السياسة المالية من خلال البدائل التالية:[1]

- قيام الحكومة بتخفيض حجم الانفاق العام، مما يؤدي إلى تخفيض حجم الاستهلاك وبالتالي حدوث انخفاض فالطلب الكلي مما يعالج الزيادة في مستوى الاسعار؛
- قيام الحكومة بزيادة معدلات الضرائب مما يؤدي إلى انخفاض دخول الافراد وبالتالي انخفاض الطلب الكلي وعلاج الزيادة في مستوى الاسعار؛
- قيام الحكومة بالجمع بين البديلين معا من خلال تخفيض حجم الانفاق العام وزيادة معدلات الضرائب في نفس الوقت بما يحقق الهدف من السياسة المالية.

والشكل التالي يوضح السياسة المالية الانكماشية:

[1] دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 217

الشكل رقم 3.1: السياسة المالية الانكماشية



دراوسي مسعود، المرجع السابق، ص 217

غير أن الحكومات في العادة تميل إلى استخدام السياسة المالية التوسعية أكثر من استخدمها للسياسة المالية الانكماشية (التقييدية) خاصة في الدول النامية للأسباب التالية:

- الاهتمام والحرص على تحقيق أهداف التنمية والرغبة في التوظيف الكامل لعوامل الانتاج؛
- الدوافع السياسية والنفقات المتزايدة؛
- دعم وتشجيع النشاطات الاقتصادية التي تساعد في التقدم والنمو الاقتصادي.

ترتكز العلاقة بين السياسة المالية والمستوى العام للأسعار على كون التضخم محددا رئيسياً لحجم المديونية العامة، وبالأخص حجم الجزء المحلي الذي يرتبط بعلاقة طردية مع معدل التضخم نظراً لتأثيره المباشر على بندي الدعم والنفقات الاجتماعية الاخرى، واللذين يشكلان جزءاً كبيراً من النفقات العامة في غالبية الاقتصادات الناشئة، ففي حالة ارتفاع نسبة التضخم يزداد قيمة هذين البندين ، مما ينعكس في زيادة عجز الموازنة، في الاجلين المتوسط والطويل. ويتزامن ظهور الآثار التضخمية لعجز الموازنة مع عدم وجود أسواق مالية كفؤة، وضعف النظام الضريبي، وهو ما قد يدفع الحكومة إلى الاعتماد على مصادر تضخمية لتمويل العجز المالي كالاقتراض من البنك المركزي، مما يفاقم من الضغوط التضخمية، وانعكاساتها السلبية على الاستثمار والتشغيل.[1]

[1] أحمد شفيق الشاذلي، قنوات انتقال أثر السياسة النقدية إلى الاقتصاد الحقيقي، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 39- أكتوبر، 2017، ص 03.

المطلب الثالث: السياسة النقدية ودورها في ضبط التضخم

تعددت التعاريف للسياسة النقدية فقد عرفها الاقتصادي G.L Bash[1] على أنها « الاجراءات التي تقوم بها السلطات النقدية لتأثير بشكل فعال في حجم وتركيب الموجودات التي يحتفظ بها القطاع غير البنكي سواء كانت نقدية أو ودائع أو سندات حكومية ». كما عرفت السياسة النقدية بأنها « مجموعة التدابير والاستراتيجيات التي تمكن السلطات النقدية من مراقبة عرض النقود، بما يخدم تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية ». وتعرف أيضاً بأنها: « تلك السياسة التي تؤثر على الاقتصاد من خلال النقود».[2]

وهناك تعريف شامل للسياسة النقدية الذي قدمه الاقتصادي Einzig [3] وهو« أن السياسة النقدية هي عبارة عن جميع القرارات والإجراءات النقدية التي تهدف إلى التأثير في النظام النقدي بغض النظر عما إذا كانت أهدافها نقدية أو غير نقدية ». ومن خلال التعاريف السابقة فإن أي تعريف شامل وكاف للسياسية النقدية لابد أن يضم مجموعة من العناصر الهامة وهي:[4]

- الإجراءات والأعمال التي تقوم بها السلطات النقدية؛
- تستعمل الإجراءات للتأثير على المتغيرات النقدية وبالتأثير في سلوك الأعوان المصرفية وغير المصرفية؛
- تهدف السياسة النقدية إلى تحقيق أهداف تحددها السلطات النقدية.

وتعتبر السياسة النقدية جزء من السياسة الاقتصادية الكلية، ومن ثم يكون من الاجدر اقتصار السياسة النقدية على عدد معين من الاهداف، حيث إن تحديد أهداف لا تستطيع السياسة النقدية تحقيقها أمر غير مرغوب فيه، بل ويكون معوقا لها، لذا يجب صياغة أهداف تتمكن السياسة النقدية من تحقيقها، وتتوافق مع السياسة الاقتصادية الكلية.

ومن خلال ما سبق يمكن أن نميز بين ثلاث اتجاهات عامة لأهداف السياسة النقدية يجب أخذها في الاعتبار عند صياغة القائمين عليها وهي:[5]

- أن يكون محور هذه الاهداف هو تحقيق الاستقرار في المستوى العام للأسعار (معدل تضخم مقبول) والحفاظ على مستوى أمثل للنمو الاقتصادي

[1] G.L Bach, Federal Reserve Policy Making, (New-York : Alfred A. Knopf. 1950)

[2] أحمد شفيق الشاذلي، المرجع السابق، ص 27.

[3] J.Pierre Pattat, Monnaie, Institution Financières et Politiques monétaires, 4 éd, Econimica, paris, 1987

[4] صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الاشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000، أطروحة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2002- 2003، ص ص 89- 90

[5] عبد العزيز مقراني، آلية عمل سرعة تداول النقود ودورها في رسم وتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر منذ إصلاحات 1990، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2013- 2014، ص ص 12 -13

- هناك أهداف فرعية تتحقق بجانب الاهداف الرئيسية تتمثل في توازن ميزان المدفوعات، وقيمة العملة الوطنية، ومستوى تشغيل مقبول
- يجب صياغة الاهداف في ظل مصفوفة أهداف السياسة الاقتصادية الكلية، كونها عنصر من عناصر هذه المصفوفة وتتمة لتحقيق النمو المنشود.

ولفهم أكثر عمقا للسياسة النقدية وطريقة عملها، يجب دراسة آلياتها وأدواتها لتأثير على حالة النشاط الاقتصادي (التضخم – الانكماش)، الامر الذي يوسع إدراكنا لفنيات عمل السياسة النقدية. ويعتبر البنك المركزي المسؤول المباشر على رسم وتنفيذ السياسة النقدية، ويقوم باستخدام هذه الادوات لتحقيق أهداف مرسومة، ويمكن أن نصنف هذه الأدوات إلى أدوات كمية وأدوات كيفية (نوعية)، ومباشرة ومن بين هذه الادوات:[1]

1. سياسة معدل إعادة الخصم

وهي من السياسات الكمية، وتعتبر من اقدم السياسات وتتلخص في تغيير هذا المعدل حسب رغبة البنك المركزي في الارتفاع أو الانخفاض وذلك وفق الظروف الاقتصادية للمجتمع، وهذا المعدل يؤثر بدوره على مقدرة البنوك التجارية على الإقراض بالانخفاض عندما يرتفع معدل إعادة الخصم، وترتفع مقدرة البنوك التجارية إذا انخفض هذا المعدل، وتتوقف فعاليتها على عوامل مثل اتساع سوق النقد، ومدى لجوء البنوك التجارية إلى البنك المركزي .

2. السوق المفتوحة:

والتي من خلالها يتدخل البنك المركزي إما بالبيع أو الشراء للأوراق المالية، وذلك بهدف التأثير على سيولة البنوك إما بالارتفاع في حالة شراء لأوراق المالية، وإما بالانخفاض في حالة البيع، على حسب حالة التضخم أو الانكماش الاقتصادي، وتتمتع هذه الأداة بفعالية كبيرة لأن عمليات السوق المفتوحة بيد البنك المركزي المسيطر على الائتمان، و يتوقف نجاحها على وجود أوراق كافية في السوق واتساع هذه السوق.

3. نسبة الاحتياطي الإجباري:

وهي إلزام البنوك بالاحتفاظ بنسبة معينة من التزاماتها الحاضرة في شكل رصيد دائن لدى البنك المركزي، فعندما يظهر التضخم فإن البنك المركزي يقوم بزيادة رفع هذه النسبة، وعندما تكون حالة الانكماش فإن البنك المركزي يقوم بتخفيض هذه النسبة.

[1] صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 155

أما الأدوات الكيفية (النوعية) فهي أدوات تعتمد على التأثير الجزئي في بعض القطاعات وليس التأثير الشامل فيها، فإذا رغب البنك المركزي في تشجيع بعض القطاعات فإنه يقدم تسهيلا ت تمويلية إلى هذه القطاعات ويأمر البنوك التجارية بذلك، وإذا أراد أن يحد من التمويل الموجه إلى قطاعات معينة نتيجة ظهور بعض التيارات التضخمية فيها، فيستعمل سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية للقرض.

وهناك أدوات مباشرة للسياسة النقدية تتمثل في تقديم التوجيهات والنصائح للمؤسسات المصرفية والمالية، تفصل فيها أنواع القروض المفضلة لدى البنك المركزي، كما يسعى البنك المركزي إلى التأثير على البنوك التجارية من خلال الإقناع الأدبي والمقالات في الصحف والمجلات لتغيير اتجاه هذه المؤسسات نحو الاتجاه المرغوب فيه لتنفيذ السياسة النقدية المرسومة .

تقيم أدوات السياسة النقدية على أساس فعاليتها، ولكنها تختلف من بلد لآخر فالبلدان المتقدمة تستطيع أن تعتمد على بعض الأدوات، وتكون لها فعاليتها وأثرها كالسوق المفتوحة ومعدل إعادة الخصم، وهذا يعود لتوفر أسواق نقدية ومالية كبيرة، ويكون فيها التعامل بالأوراق التجارية بشكل كبير وتداول الأسهم والسندات باستمرار، بينما لا يمكن أن تكون هاتين الأداتين ذات فعالية في البلدان المتخلفة نتيجة لضيق السوق النقدية والمالية، ومازالت هذه الدول تعتمد على أداة الاحتياطي الإجباري أكثر، مع سياسة تأطير القرض والسياسة الانتقائية والسياسة المباشرة للتأثير على سيولة البنوك التجارية[1] .

وفي هذا السياق يؤكد فريدمان أن التضخم هو نقدي بالأساس (ناجم عن زيادة الكتلة النقدية) لذا فإن علاجه يجب أن يكون أيضا نقديا بالأساس، وهو ما يعني إعادة النظر للسياسة النقدية كأداة وحيدة لمعالجة عدم الاستقرار في الاسعار. وحسب اعتقاده أيضا أن حدوث التضخم سببه الاول هو الاخطاء المرتكبة على مستوى السياسة النقدية وليس بسبب المتغيرات الخارجية (الارتفاع في أسعار البترول، ارتفاع الاجور بسب ضغط العمالية...)، وفي هذا الاتجاه يعتقد أن التضخم الامريكي يوجد مصدره في واشنطن بسب خطأ الحكومة هناك ما دامت التغيرات المتعلقة بكمية النقود هي نتيجة للسياسة الحكومية.

إن لجوء الحكومة إلى زيادة نفقاتها دون تغطية هذه النفقات بزيادة الضرائب بسبب صعوبة اقناع الرأي العام بهذا الخيار يدفعها إلى اللجوء إلى فرض نوع من الضريبة غير المباشرة عبر التضخم، ويدل هذا الامر على أن أسهل طريق لتمويل نفقاتها هو اللجوء إلى زيادة كمية النقود دون أن يعترضها في ذلك أي عائق إداري أو سياسي.[2] ويعتبر هذا القرار بالذات خطأ من الحكومة على مستوى السياسة النقدية لا يمكن الشعور

[1] صالح مفتاح، المرجع السابق، ص 155

[2] لطرش الطاهر، مكانة السياسة النقدية ودورها في المرحلة الانتقالية إلى اقتصاد السوق في الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة في علوم التسيير، غير منشورة، المدرسة العليا للتجارة، 2005، ص 155

بنتائجه الوخيمة إلا بعد بدء الاسعار في الارتفاع ومرورا لشعور بالنتائج المؤقتة الايجابية على مستوى إنعاش الاقتصاد، ولكن في كل الاحوال، فإن مثل هذه القرارات لا تعزز حالة الاستقرار الاقتصادي في المدى الطويل، بل تعتبر عنصرا أساسيا للاختلالات التي يتم الشعور بها بعد مرور فترة معينة.

وتكثر في الحقيقية الحالات التي تتدخل فيها السلطات النقدية بواسطة سياسة نقدية توسعية، وبمجرد شعور السلطات بنوع من التراجع في النشاط تسرع إلى زيادة كمية النقود دون اعتبار لما سوف يترتب عنها، ويكتب فريدمان في هذا الخصوص بنبرة يفهم منها النقد الموجه لهذا الاندفاع حيث يقول:

" **في كل مرة يتم فيها الشعور بالركود، حتى ولو كان هذا الاخير خفيفا او مؤقتا، تسارع الحكومة إلى زيادة نفقاتها، بمساعدة البنك الفيدرالي وآلة طبع الاوراق، وينطوي هذا الامر على اندلاع عملية تصل بنا حتما إلى التضخم.**"

وإذا كان النقدويون وعلى رأسهم فريدمان يعتقدون أن السبب الرئيسي بل الوحيد للتضخم هو السياسة النقدية التوسعية الموجهة، فليس صعبا توقع الحل الذي يقترحه لتفادي ذلك، وهنا يعتقد فريدمان أن اتباع سياسة نقدية صارمة تخضع إلى قاعدة ثابتة هو الحل الوحيد الذي لا يمكن بدونه تجاوز حالة التضخم، ويجب على السلطات العمومية أن تعطي السياسة النقدية حقها في تحقيق هذا الهدف ويقول في هذا الخصوص: " **أن العلاج الوحيد ضد التضخم يكمن في منع تزايد النفقات بسرعة، إن الوسيلة الوحيدة التي تملكها الحكومة لمحاربة التضخم تكمن في ان تنفق أقل وان تصنع النقود بكميات اقل. إن الحل الوحيد هو تخفيض الزيادة في كمية النقود.**" وفي الحقيقة، يفهم من هذا الكلام أن السياسة النقدية ليس لها في واقع الامر سوى هدف واحد تعمل على تحقيقه ألا وهو التحكم في التضخم، وما عدا هذا الهدف فإن السياسة النقدية غير مسؤولة على تحقيق أهداف أخرى مثل النمو مثلا، فلمثل هذا الهدف توجد وسائل أخرى غير السياسة النقدية.

عندما يكون الاقتصاد يعيش وضعا تضخميا، فإنه يمكن استعمال السياسة النقدية الانكماشية للخروج من ذلك، ولكن الامر يتطلب دفع بعض الثمن في المدى القصير والذي يتمثل في انخفاض النمو والبطالة وظهور حالات الركود، ولا يمكن أن تتحقق النتائج المرجوة إلا بعد وقت معين، وفي الحقيقة فإن اعتراف فريدمان بظهور مثل هذه الاعراض الجانبية للسياسة النقدية ضد التضخمية هو تحذير ضد التخلي عنها أمام ضغط الواقع السيء، ولا يمكن أن يستقيم الوضع إلا بعد اخراج الامراض التي يعيشها الاقتصاد، فمثل هذه الامراض هي عبارة عن آثار ضرورية لعلاج الاقتصاد من مرضه، وهي ليست نتائج للسياسية النقدية ذاتها، ولكنها نتيجة للعلاج المتبع.

وفي بعض الدول، وعلى رأسها نيوزلندا التي تعد من الدول الرائدة في انتهاج سياسة استهداف التضخم كإطار عام للسياسية النقدية في بداية التسعينيات، صدر قانون بنك الاحتياطي النيوزيلندي، و تم الاخذ في الاعتبار من خلال هذا القانون عدم قدرة السياسة النقدية على تحقيق أهداف متعددة في ذات الوقت، وأن أفضل ما يمكن أن تقدمه السياسة النقدية للاقتصاد الوطني هو تحقيق استقرار الاسعار، ومنذ ذاك الحين أخذت البنوك المركزية في العديد من العالم في انتهاج تلك السياسة.[1]

المطلب الرابع: سياسة صندوق النقد الدولي في معالجة التضخم

يرى صندوق النقد الدولي بأن التضخم يعد نتيجة لتدخل الدولة في النشاط الاقتصادي لما يمارسه من تشويه في جهاز الاثمان من خلال القيود التي تحد من كفاءة جهاز السوق في تحديد الاسعار بناء على تفاعل قوى العرض والطلب، خصوصا بالنسبة للبلدان النامية من خلال دعمها لأسعار السلع الاستهلاكية، إضافة إلى محدودية نطاق التعامل في أسواقها النقدية والمالية والذي يرجع إلى انخفاض مدخرات الافراد، كما يربط الصندوق بين التضخم والزيادة في حجم الانفاق العام، حيث يرى بأن تمويل النفقات تتم غالبا من خلال الاعتماد على مصادر تضخمية نتيجة الافراط في إصدار النقود لتمويل الانفاق الاستهلاكي أو الاستثماري، كما أن تمويل عجز الموازنة العامة في البلدان النامية تتم من خلال مصادر تضخمية، حيث تلجأ إلى زيادة الكميات المصدرة من النقود لتمويل الزيادة في الانفاق العام، وبالتالي المساهمة في زيادة الضغوط التضخمية في الاقتصاد.

بناءً على رؤوية صندوق النقد الدولي لظاهرة التضخم، وانطلاقا من الدور الذي يلعبه باعتباره مؤسسة نقدية دولية تسعى إلى تحقيق الاستقرار النقدي والمالي الدولي، يقوم الصندوق بإعداد برنامج يهدف معالجة الاختلالات النقدية التي تعاني منها الاقتصاديات التي تعاني من التضخم، وبما يكفل تلافي الآثار التي تنجم عن تفاقم تلك الضغوط ويؤدي إلى تحقيق الاستقرار في مستويات الاسعار.

وتتمثل أهم السياسات التي تتضمنها برامج التثبيت الاقتصادي والتكيف الهيكلي فيما يلي:[2]

- التحكم في كمية النقود ووضع حدود عليا لحجم الائتمان المصرفي؛
- إلغاء الدعم المخصص لتخفيض أسعار السلع الاستهلاكية الضرورية، والحد من تدخل الدولة في مجالات الاقتصادية.

[1] عمروش شريف، طبيعة العلاقة بين السياستين المالية والنقدية في الاقتصاد الجزائري، مجلة الابحاث الاقتصادية، جامعة البليدة 2، العدد 15، ديسمبر 2016، ص ص 188 - 189

[2] حشماوي محمد، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر ، 2006، ص 118

- تجميد الاجور وتخلي الدولة عن التزاماتها التقليدية ممثلة في توظيف الخرجين، وترك تشغيلهم يتحدد بناء على قوى العرض والطلب في سوق العمل.
- زيادة المتحصلات الضريبية ورفع أسعار الفائدة الدائنة والمدينة؛
- تخفيض قيمة الخارجية للعملة الوطنية وتحرير التجارة الخارجية لتشجيع الاندماج في الاقتصاد العالمي والاستفادة منه في زيادة الصادرات لمواجهة العجز في ميزان المدفوعات، وبالتالي زيادة طاقاتها الانتاجية وزيادة حصيلتها من النقد الاجنبي؛
- تحرير الأسعار، حيث تعطي قروض التكيف الهيكلي للبنك الدولي أهمية كبرى لمسألة تحري الأسعار وإبعاد الدولة عن التدخل في آليات العرض و الطلب.
- تشجيع الاستثمار في القطاع الخاص وفي هذا الخصوص تتكامل نظرة الصندوق مع نظرة البنك الدولي بصدد السياسات التي ينصحون البلد بتطبيقها، مثل ضرورة الترحيب بالاستثمارات الأجنبية التي ستعمل في قطاع التصدير، وحفزها إلى المجيء من خلال مظلة المزايا الضريبية والحماية من التأميم أو المصادرة وتوفير الحرية لها في تحويل أرباحها إلى الخارج، والسماح لها بالمشاركة في ملكية المشروعات المحلية، مع القطاع العام أو الخاص، وأن تتاح لها إمكانية الاقتراض من سوق النقد المحلي.

تعرضت سياسات الصندوق النقد الدولي إلى عدة انتقادات، فالمدرسة الكنزية الجديدة عارضت سياسة تخفيض العملة والسياسات التشددية على أساس أن هذه السياسات غير قادرة على تغيير الاسعار النسبية، وبالتالي ينجم عنها التضخم فقط، يضاف إلى ذلك أن التمويل الخارجي والمساعدات والدين الخارجي لا تتحول إلى رأسمال وتنمية تكنولوجية بشكل سهل نتيجة تعقيدات عملية التنمية. كما تعرض للانتقاد من اقتصاديين يؤمنون بالفكر الاقتصادي النيوكلاسيكي، الذين اعتبروا أن نماذج الصندوق ومنهجه العملي لم يتغير بالرغم من التطورات المتلاحقة في النظرية الاقتصادية والنماذج المصاحبة لها، ما يعني أن الصندوق أخفق في إدراج هذه التطورات في منهجه. كما يرون أن التشديد على تخفيض العملة يؤدي إلى اهتزاز الثقة بمصداقية السياسة الحكومية المتعلقة بتخفيض التضخم. وان سياساته لا تأخذ بعين الاعتبار العلاقات التشابكية في الاقتصاد مثل العلاقات بين التخفيض العملة، التضخم، الاجور الحقيقة، سعر الصرف، وكذلك العلاقات بين الادخار الاجنبي ، الاقراض، الثقة و الاستثمار.[1]

كما أن الطبيعة الانكماشية لبرامج الاستقرار الاقتصادي والتكييف الهيكلي، هي أمر مؤكد لدى الكثير من الاقتصاديين، فالانخفاض الكبير في الطلب الكلي (الاستثماري والاستهلاكي) للحد من الزيادة في الطلب

[1] بلقاسم العباس ، التثبيت والتصحيح الهيكلي، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 31، 2004، ص 12

سعيا وراء خفض العجز في ميزان المدفوعات وخفض نسبة عجز الموازنة العامة إلى الناتج المحلي وزيادة الاحتياطات الدولية والحد من التضخم، لابد أن تؤدي إلى تراجع حاد في نمو الناتج والدخل وانخفاض في مستوى التشغيل سواء في القطاع العام أو الخاص، وبالتالي وقوع الاقتصاد في الكساد، الامر الذي يترتب عليه هبوط في مستوى المعيشة، وفيما يتعلق بالسياسات النقدية المقيدة، وخاصة تلك المتعلقة بوضع سقوف للائتمان ورفع أسعار الفائدة المحلية ، تؤدي إلى رفع تكلفة رأس المال وبالتالي تكلفة الانتاج مما يؤثر سلبا على قدرة القطاع العام والخاص على التوسع في التشغيل من خلال رفع كلفة الاستثمار وبالتالي تحجيمه وعدم القدرة على التخفيف من حدة البطالة[1].

المبحث الرابع: استهداف التضخم كتوجه جديد للسياسة النقدية

من خلال هذا المبحث سنحاول التطرق إلى سياسة استهداف التضخم، كأسلوب حديث لسياسة النقدية في ضبط الاسعار وتحقيق الاستقرار النقدي من خلال التطرق لأهم التجارب العالمية.

المطلب الاول: تعريف سياسة استهداف التضخم وظروف نشأتها

1. تعريف سياسة استهداف التضخم:

منذ أكثر من عقدين ونصف مضيا، اعتمدت نيوزيلندا نهجا جديدا إزاء السياسة النقدية، مبينا على تحقيق هدف محدد للتضخم، وما جعل هذا النهج جديدا هو الالتزام العام والصريح بالسيطرة على التضخم كهدف أولي والتركيز على شفافية السياسات والمساءلة. واليوم يتبع أكثر62 بلدا سياسة استهداف التضخم، نصفها تقريبا من اقتصادات الاسواق الصاعدة أو الاقتصادات منخفضة الدخل، وعلاوة على ذلك، فقد تبنى عدد من البنوك المركزية في اقتصادات أكثر تقدما منها البنك المركزي الاوربي، الاحتياطي الفيدرالي الامريكي، بنك المركزي لليابان، البنك الاهلي السويسري، كثيرا من العناصر الرئيسية لاستهداف التضخم، والعديد من البنوك الاخرى في طريقها إلى التحرك نحو هذه السياسة.[2]

إلا أنه تجدر الاشارة إلى أن الدول الناشئة أصبحت من أكثر الدول إقبالا على تبني هذه السياسة، نظرا إلى معدلات التضخم المرتفعة التي تعانيها، حيث أصبحت تمثل بالنسبة إليها العقبة الاساسية أمام تحقيق تنمية اقتصادية. وفي هذا الاطار يبرز دور سياسة استهداف التضخم التي لقيت رواجا منذ بداية تطبيقها في التسعينيات من القرن الماضي، وعليه لابد من إماطة اللثام عن بعض المفاهيم المرتبطة بسياسة

[1] علي كاظم هلال، سياسات الاستقرار الاقتصادي والتكييف الهيكلي وأثرها في مؤشرات التنمية البشرية في البلدان النامية، مجلة المثنى للعلوم الادارية والعلوم الاقتصادية، العدد 10، المجلد 4، ص 80

[2] سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل والتنمية، الصندوق النقد الدولي، المجلد 48، العدد1،2010، ص32

استهداف التضخم.[1] واقترح **Bernanke** وآخرون تعريفا أكثر تفصيلا لاستهداف التضخم، حيث يعتبرون سياسة استهداف التضخم بمثابة إطار تحليلي للسياسة النقدية يتميز بالإعلان الرسمي والكمي للتضخم المستهدف أو النطاق المستهدف لآفاق أو أكثر من أفق مع الاعتراف بأن مستوى تضخم منخفض ومستقر هو أولوية البنك المركزي، وأحد الخصائص الرئيسية لهذه السياسة هي الجهود الكبيرة للتواصل مع الجمهور حول خطط وأهداف السياسة النقدية. ويعرف كل من **Cottarelli et Giannini** سنة 1997 استهداف التضخم كما يلي: " استهداف التضخم ليس مجرد إعلان فقط من قبل الحكومة بالنسبة لبعض مستويات التضخم المستهدفة على المدى القصير، ولكن الإعلان عن التضخم المستهدف لعدة سنوات بالتزامن مع إجراء الرقابة لمتابعة أهداف السياسة النقدية ". وحسب **Mishkin** سنة 2000 فإن استهداف التضخم هو استراتيجية السياسة النقدية التي تضم خمسة عناصر رئيسية:

- الإعلان الرقمي للتضخم المستهدف للمدى المتوسط؛
- الالتزام المؤسساتي لاعتبار استقرار الأسعار كهدف أصلي (أساسي) للسياسة النقدية والذي يرتبط بأهداف أخرى؛
- استراتيجية المعلومات في إطار استخدام عدة متغيرات (ليس فقط المجاميع النقدية ومعدل الصرف)لاتخاذ قرار بشأن تنفيذ أداة السياسة؛
- وجود درجة عالية من الشفافية من خلال التواصل مع الجمهور ومع خطط السوق وأهداف وقرارات السلطات النقدية؛
- زيادة مسؤولية البنك المركزي لتحقيق أهداف التضخم.

وقد اقترح Svensson سنة 2002 تعريفا يرتكز على الأعمال التي قام بها سنوات (1999، 1998، 1997). فاستهداف التضخم حسبه يرتكز على ثلاث نقاط رئيسية: أولا تبني نقطة واحدة وهي التضخم، ثانيا استهداف التضخم استنادا على أن انشغال البنك المركزي ينبغي أن يرتكز نحو هدف وحيد وهو استقرار الأسعار، ثالثا يعرف استراتيجية استهداف التضخم كسياسة نقدية متوقعة تلعب دور هام في تنفيذ أدوات السياسة النقدية، وهو ما يستدعي بعض الشروط الضرورية كتقيد السلطات النقدية بالإعلان عن الاستهداف الرقمي للتضخم ثم الالتزام بضمان درجة عالية من الشفافية والتواصل وكذلك يتطلب استهداف التضخم بعض الإصلاحات المؤسسية كاستقلالية البنك المركزي وأخيرا يجب تحديد أجل للسياسة النقدية لتحقيق هدف التضخم وضمان الاستقرار.

[1] شوقي عبد الجبار وآخرون، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الاشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد 08 ، 2014، ص 75

وقد اعتمد البنك المركزي الأوروبي (BCE) تعريفا في تقريره لسنة 2004، حيث يعرف استهداف التضخم كاستراتيجية للسياسة النقدية تستهدف دعم استقرار الأسعار من خلال التركيز على الانحرافات بين التوقعات للتضخم مقارنة مع الأهداف المعلنة[1].

وفي تعريف آخر قدمه محافظ بنك انجلترا King سنة 2005 قدم تعريفا جديدا يختلف عن التعريفات السابقة، حيث يعرف استهداف التضخم على أنه عبارة عن إطار تحليلي هدفه الاول تحقيق الاستقرار النقدي على المدى البعيد مع الاخذ بعين الاعتبار ركيزتين أساسيتين، الركيزة الاولى وهي الإعلان العام عن معدل التضخم المستهدف على المدى المتوسط، والركيزة الثانية تتعلق بالاستجابة للصدمات في المدى القصير. كما أضاف King أن استراتيجية استهداف التضخم تشكل إطارا لصنع وإبلاغ القرارات، وهي ليست نظرية جديدة لآلية تحويل السياسة النقدية، وبالتالي فهي لا تعكس فهما جديدا لقوانين الاقتصاد، لكن من خلال إرساء توقعات التضخم على الهدف يمكن تغيير آلية التحويل النقدي من أجل الحد من أثر الصدمات التضخمية. وبناء على ما سبق يمكن تعريف استهداف التضخم على أنه سياسة حديثة لإدارة السياسة النقدية، يركز على استقرار الاسعار كهدف أولي وأساسي للسياسة النقدية على المدى المتوسط والبعيد، وهذا من خلال استهداف رقم أو مجال محدد لمعدل التضخم من طرف السلطة النقدية التي تتمتع بالاستقلالية الاجرائية في إدارة أدوات السياسة النقدية بطريقة تكون شفافة، بحيث تكون السلطة النقدية مسؤولة عن تصرفاتها ونتائجها أمام الجمهور والسلطات السياسية بشكل يعزز المساءلة.[2]

2. ظروف نشأة سياسة استهداف التضخم

بدأت تجارب استهداف التضخم كنظام لإدارة السياسة النقدية في عدد متزايد من الدول المتقدمة بدأ بنيوزلندا عام 1990 كما تقدم سابقا، ثم كندا 1991 ومن ثم تبنت هذه السياسة المملكة المتحدة في 1992 ثم تلتها الدول المتقدمة الاخرى مثل استراليا والسويد 1993...الخ. إن تحقيق هذه الدول لمعدلات منخفضة ومستقرة للتضخم شجع عدد من الدول النامية على تبني هذه السياسة مثل الشيلي وبولندا 1999، وكولومبيا وجنوب إفريقيا عام 2000 وهنغاريا وايسلندا والمكسيك 2002 والفلبين والبيرو 2002.

[1] مليكاوي مولود، مقاربة استهداف التضخم: استراتيجية السياسة النقدية للحد من المد التضخمي دراسة التجربة النيوزيلندية، الملتقى الوطني الثاني : التضخم في الجزائر الاسباب – الاثار والعلاج ، جامعة محمد الصديق بن يحي ، يومي 28- 29 أكتوبر 2013، جيجل، ص ص 4- 5

[2] خلف الله زكرياء وآخرون، تقييم تجربة استهداف التضخم في دول الاقتصاديات النامية والاسواق الناشئة، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، الجزء 01، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي، ص 249

كما أن هناك عدة عوامل ساعدت على ظهور وتطور هذه السياسة نذكر أهمها:[1]

- إرتفاع التضخم في عقد الثمانينات قد أثر عكسيا على معدل النمو الاقتصادي وعلى تخصيص الموارد الاقتصادية؛

- عدم استقرار العلاقة بين المجاميع النقدية والتضخم مما خلق مشكلة في الغالب لسياسة النقدية تستهدف المجاميع النقدية مما نتج عن ذلك التقليل من تلك السياسة والتخلي عنها لصالح استهداف التضخم، وبالتالي فشل سياسات (استهداف سعر الصرف – استهداف المجمعات النقدية) وعدم فعاليتها في ضبط التضخم؛

- يحدد البنك المركزي معدل أو مجال للتضخم في فترة محددة حتى يتفادى مشكلة تضارب الاستهدافات (كاستهداف سعر الصرف أو المجاميع النقدية)، ان تحديد هذه المعدلات من شأنها أن تضع قيودا امام السلطة النقدية في إدارة السياسة النقدية؛

- تبني العديد من الدول انظمة الصرف المرن بدلا من الثابت، نتج عنه زيادة معدلات التضخم الخارجي، وهو ما أدى الى اعتماد سياسة استهداف التضخم لمواكبة هذا التحول؛

- نجاح تجارب استهداف التضخم في الدول المتقدمة جعل هذه السياسة ذات مصداقية لدى الكثير من البلدان خاصة بعد تخفيض معدلات التضخم، كما أنها سياسة بسيطة وسهلة الاستيعاب للعامة.

المطلب الثاني: شروط وإجراءات تطبيق استهداف التضخم

إذا كانت فاعلية السياسة النقدية التقليدية في الحد من التضخم تنصرف إلى الكيفية التي تستطيع بها السلطة النقدية التأثير في مستوى النشاط الاقتصادي لتحقيق هدف استقرار الاسعار، فإن فاعلية سياسة استهداف التضخم تتعلق بمدى إمكانية السلطة النقدية للتحكم في المعدل أو المدى المستهدف كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل. ولضمان فاعلية هذه السياسة يجب توفر نوعين من الشروط: الشروط العامة، والشروط الاولية (الاساسية). حيث تدل الشروط العامة على مدى وجود استهداف التضخم في البلد من عدمه، وفي المقابل تشير الشروط الاولية إلى فاعلية السياسة النقدية.

[1] رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث، ص 05

1. الشروط العامة لاستهداف التضخم:

وهي المعايير أو الخصائص التي يجب أن تتميز بها الدولة المعنية حتى يمكن أن نقول إنها تستهدف التضخم، فإذا نقص شرط من هذه الشروط في أي بلد لا نستطيع الحكم على أنه يستهدف التضخم. ويحدد **F. Miskin** خمسة شروط عامة ضرورية لقيام سياسة استهداف التضخم، وهي :[1]

- الاعلان العام عن أهداف رقمية لمعدل التضخم في الاجل المتوسط، تلتزم السلطة النقدية التزاما صريحا بتحقيق معدل التضخم أو مدى مستهدف محددين بإطار زمني محدد؛
- التزام مؤسساتي بأن استقرار الاسعار هو الهدف الاولي للسياسة النقدية في المدى الطويل مع الالتزام أو التعهد بتحقيق الهدف؛
- استراتيجية المعلومات الشاملة التي تحتوي على العديد من المتغيرات تتعلق هذ المتغيرات بالفترة المستقبلية للتحكم في معدل التضخم وليس فقط المجمعات النقدية، واستعمالها في اتخاذ قرارات السياسية النقدية، ويجب أن تتوفر لدى البنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم المحلي.
- زيادة الشفافية حول استراتيجية السياسية النقدية للاتصال بالجمهور والاسواق وخطط واهداف صانعي السياسة النقدية وإخضاع البنك المركزي للمساءلة أكثر في إنجاز هدف التضخم كهدف أساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل؛

تعتبر الولايات المتحدة الامريكية من البلدان التي لا تستهدف التضخم على الرغم من التزامها بتحقيق مستوى منخفض من التضخم، فهي لا تعلن أولا عن أهداف رقمية صريحة إلى الجمهور، إلى جانب التزامها بتحقيق أهداف اخرى كتحقيق العمالة الكاملة أو تحقيق أسعار فائدة مقبولة في المدى الطويل. أما ألمانيا فتعد من البلدان التي يتمتع مصرفها المركزي باستقلالية كبيرة، ويحقق مستويات منخفضة من التضخم، إلا أنها لا تعلن بشكل رسمي وصريح عن أهداف رقمية لمعدلات التضخم، كما أن البنك المركزي الاوربي يضع أهدافا رقمية معلنة للتضخم لا تتعدى 2%، ويسمح بتحقيق أهداف أخرى غير أهداف استقرار الاسعار في المدى الطويل، لذا لا يمكن القول أنه يطبق هذا الاطار لإدارة السياسة النقدية، بل يجب أن تتوفر هذه الشروط كلية حتى يتمكن أي بلد من تطبيق هذه السياسة.

2. الشروط الاولية (الاساسية):

من أجل تبني أي دولة سياسة استهداف التضخم لا بد من توفر أربعة شروط أساسية حتى يمكن لهذه السياسة أن تنجح في تحقيق أهدافها.

[1] بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر 1990 – 2006، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008، ص ص 43 - 44

وتتمثل هذه الشروط هي:[1]

أ. استقلالية البنك المركزي: الاستقلالية شرط مهم جدا من أجل فعالية سياسة الاستهداف، لهذا يجب أن تكون هناك تشريعات وقوانين تعطي أكبر قدر ممكن من استقلالية البنك المركزي في إدارته للسياسة النقدية. هناك عدة مؤشرات تقيس درجة هذه الاستقلالية من أهمها:

- تحرير البنك المركزي من الالتزامات تجاه الحكومة خاصة في تمويل العجز المالي؛
- الاستقلالية التشغيلية، وهذا يعني أن البنك المركزي هو المسؤول الاول في تحديد وتعديل أدوات السياسة النقدية من أجل تحقيق الاهداف المعلنة؛
- التركيز على هدف واحد، يعني أن يكون للبنك المركزي هدف أساسي هو تحقيق معدل محدد للتضخم خلال مدة زمنية معينة، ويجب ألا يكون هناك ضغط سياسي على البنك المركزي من أجل تحقيق أهداف أخرى مثل زيادة معدل النمو الاقتصادي أو تحقيق العمالة الكاملة بصورة تتعارض مع تحقيق الهدف الاساسي السابق.

ب. إمتلاك قاعدة بيانات متطورة:

من الخصائص الاساسية لسياسة استهداف التضخم هي القدرة علىمعرفة اتجاهات التضخم في المستقبل القريب والبعيد، في هذا الاطار يجب على البنك المركزي أن تكون له توقعات دقيقة بمعدل التضخم، وهذا لا يتحقق إلا بوجود نظام معلومات متطور يسمح باستيعاب عدد كبير جدا من البيانات الاقتصادية والاجتماعية، والاستغلال الامثل لهذا البيانات إضافة إلى مقدرة على بناء نماذج للتوقع متطورة تعتمد على نماذج الاقتصاد القياسي الحديثة

ت. استقرا الاقتصاد الكلي:

باعتبار أن سياسة استهداف التضخم مبنية على استقرار الاسعار.

ث. وجود نظام مالي ومصرفي متطور:

إن سياسة استهداف التضخم تتطلب نظام مالي ومصرفي قوي ومتطور، يسمح هذا الاخير بالتفاعل الجيد والايجابي مع أهداف وأدوات السياسة النقدية التي يحددها البنك المركزي مثل سعر إعادة الخصم، الاحتياطي الاجباري، السوق المفتوحة، فإذا كانت الاسواق الملية والنقدية غير متطورة فإن استجابتها لأدوات السياسة النقدية تكون بطيئة، الامر الذي يؤدي إلى انحراف معدل التضخم عن قيمته المستهدفة، كما أن

[1] ساعد مرابط، اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، مجلة أبحاث اقتصادية وادارية، العدد 20، 2016، جامعة سطيف 01، ص ص 131 - 132

تطوير أداء الاسواق المالية يسمح للوصول إلى مصادر تمويل أخرى غير تلك التي تزيد من حدة الضغوط التضخمية، مثل زيادة الائتمان المصرفي.

الجدول رقم2.1: الاطر التنظيمية والمؤسسية المتعلقة بسياسة استهداف التضخم

الاطار المؤسسي	
الاطار القانوني للبنوك المركزية	تتمتع باستقلالية كاملة، وعادة ما يكون محظورا عليه تمويل العجز في الموازنات الحكومية
تصميم سياسة استهداف التضخم	
إعلان استهداف التضخم	يتم الاعلان من قبل الحكومة أو من البنك المركزي إلا إذا كان استقرار الاسعار محددا كهدف أساسي للبنك المركزي
المدى الزمني لاستهداف التضخم	غير محدد في الدول ذات معدلات التضخم طويلة الاجل وينوي في الدول التي في حالة تراجع لمعدلات التضخم
مؤشر الاسعار	يتم استخدام مؤشر الرقم القياسي لأسعار المستهلك في غالبية الاسواق الناشئة ومؤشر التضخم الاساس في الدول الصناعية
مقاربة استهداف التضخم	يتم في غالبية الاسواق الناشئة اعتماد المقاربة القائمة على استهداف هامش او مدى معين بحد أعلى أو أدنى للتضخم في حين في حالات محدودة استهداف معدل محدد له.
الشفافية والمصداقية	بيانات صحفية حول التغيرات في السياسات، وتقارير دورية حول توقعات ونماذج استقرار التضخم
لجان السياسة النقدية	يوجد لجان رسمية وعادة ما يتم الاقتصار في نشر القرارات على تلك التي تتخذ بالإجماع
تنظيم البنك المركزي	تمت إعادة هيكلة البنوك المركزية في الاسواق الناشئة بهدف تعزيز آليات جمع المعلومات، التنبؤ بالتضخم وتحليل السياسات

المصدر: ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت،المجلد01، العدد 06، 2002، ص 14

والجدول السابق يظهر التنسيق من خلال إحداث التكامل بين الاطر المؤسسية والتنظيمية ومختلف العمليات التي يتطلبها تصميم سياسة استهداف التضخم.

المطلب الثالث: تجارب بعض الدول في استهداف التضخم

لقد نجحت الكثير من الدول الصناعية التي اعتمدت سياسة استهداف التضخم مع مطلع التسعينيات من القرن المنصرم في تخفيض معدلات التضخم والحفاظ على ثباتها لفترة طويلة نسبيا، فمثلا من خلال الجدول رقم ...نلاحظ انه في نيوزلندا انخفض معدل التضخم من 6.01% سنة 1990 إلى 2.03% في سنة 2010 و 1.08% سنة 2016، بينما في كندا انخفض معدل التضخم من 5.61% سنة 1991 إلى 1.77% سنة 2010، و1.42% سنة 2016، أما بريطانيا فقد سجل معدل التضخم 4.26% سنة 1992 مقابل 3.29% سنة 2010. و0.64% في سنة 2016، ونفس الامر ينطبق على استراليا والسويد في تراجع معدلات التضخم من خلال تطبيق سياسة استهداف التضخم.

إن تطبيق سياسة استهداف التضخم في الدول الصناعية عزز من قدرة البنوك المركزية في هذه الدول على مواجهة صدمات الطلب والعرض، وهذا نتيجة منحهم استقلالية كبيرة وشبه كاملة في إدارة السياسة النقدية، في المقابل فإن سياسة استهداف التضخم كانت لها آثار سلبية على الناتج المحلي الاجمالي والعاملة في بداية التطبيق نتيجة اتباع سياسة نقدية انكماشية في الاجل القصير، لكن بدأت في الزوال تدريجيا بعد ذلك.[1] إن النتائج التي حققتها الدول الصناعية من استخدام سياسة استهداف التضخم بالإضافة إلى التجارب المتعثرة لدول جنوب شرق آسيا وامريكا الجنوبية في اتباع سياسة سعر الصرف الثابت، شجعت عددا لا يستهان به من دول الاسواق الناشئة على اعتماد سعر الصرف المرن، واستخدام سياسة استهداف معدل التضخم ، ومن خلال الجدول أعلاه يتبين أن العشر سنوات الاولى التي تلي تاريخ ولادة هذه الاستراتيجية كانت شبه محتكرة من قبل الدول الصناعية، لكن ومع بداية سنة 2002 ارتفع عدد الدول المعتمدة لهذا الاطار النقدي الحديث إلى حوال أكثر من 20 دولة اغلبها تنتمي للأسواق الناشئة والاقتصاديات النامية على غرار الفلبين، بيرو، المجر، كوريا الجنوبية، جنوب افريقيا، تايلاند ، البرازيل، شيلي، كولومبيا، جمهورية تشيك، بولندا، جنوب افريقيا، تايلاند، وعلى الرغم من أن تجربة بعض هذه الدول قصيرة نسبيا، إلا انها مشجعة ، فعلى سبيل المثال ، تمكنت جمهورية التشيك من تخفيض كبير لمعدل التضخم إلى أقل من 1.40% سنة 2010، و 0.63%ْ بعد بلغ حوالي 8.54% سنة 1997، وتحققت نتائج مماثلة في كل من شيلي وكوريا الجنوبية واليونان حيث يتم اتباع نهج متدرج واستخدام مرن لأدوات السياسة النقدية المتاحة.

[1] ساعد مرابط، المرجع السابق، ص 136

الجدول رقم3.1: يوضح سياسة استهداف التضخم في بلدان مختلفة

البلد	تاريخ استهداف التضخم	مجال استهداف التضخم	معدل التضخم بداية الاستهداف	معدل التضخم 2010	معدل التضخم 2016
نيوزلندا	1990	3 -1	6.01	2.03	1.08
كندا	1991	2+/-1	5.61	1.77	1.42
المملكة المتحدة	1992	2	4.26	3.29	0.64
أستراليا	1993	3-2	1.81	1.82	1.27
السويد	1993	2	4.64	1.15	0.98
التشيك	1997	3+/-1	8.54	1.40	0.63
بولندا	1998	2.5+/+1	10.60	3.10	-0.61
البرازيل	1999	4.5+/-1	4.85	5.03	8.73
شيلي	1999	3+/-1	3.33	1.41	3.78
كولومبيا	1999	4 -2	10.87	2.27	7.51
جنوب افريقيا	2000	6 -3	5.34	4.25	6.33
تايلاند	2000	3 – 0.5	1.59	3.24	0.18
اليونان	2001	3+/-1	3.73	-0.92	-0.83
المكسيك	2001	3+/-1	6.36	4.15	2.82
ايسلندا	2001	2.5+/-1.5	6.40	5.39	1.69
كوريا	2001	3+/-1	4.06	2.93	0.97
النرويج	2001	2.5+/-1	3.01	2.39	3.55
البيرو	2002	2+/-1	0.19	1.52	3.59
الفلبين	2002	4+/-1	2.72	3.79	1.76
غواتيمالا	2005	5+/-1	9.10	3.86	4.44
اندونيسيا	2005	5+/-1	10.45	5.13	3.52
رومانيا	2005	3+/-1	8.98	6.09	-1.53
صربيا	2006	8-4	11.72	6.14	1.12
تركيا	2006	5.5+/-2	9.59	8.56	7.77
ارمينيا	2006	4.5+/-1.5	2.89	8.18	1.27
غانا	2007	8.5+/-2	10.73	10.70	17.47
البانيا	2009	3+/-1	2.28	3.55	1.28

المصدر: *http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/target.htm 2018/07/ 22

*https://data.albankaldawli.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG 22/07/2018

نلاحظ بعد استعرضنا لتجارب الدول المختارة في استهداف التضخم ان البلدان المتقدمة حققت نجاحات أكبر من البلدان الناشئة ويمكن اجمال اهم الملاحظات بالاتي:[1]

[1] صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد الثالث، العدد العاشر، جامعة كربلاء، ص ص 37 - 38

- تفاوت سنة البدأ بتطبيق سياسة استهداف التضخم فالدول المتقدمة كانت أسبق من الاسواق الناشئة حيث بدأت نيوزلندا عام 1990 وكندا 1991 وبريطانيا 1992 في حين الدول الناشئة كانت متأخرة مثل الشيلي البرازيل 1999 و تركيا عام 2001 وجنوب افريقيا 2002، وغيرها من البلدان ، والسبب في ذلك هو ما تمتلكه هذه الدول من أدوات أكثر فاعلية في مجال السياسة النقدية والى ما تتمتع به الدولة من استقرار مؤسسي واستقلالية تامة للبنك المركزي والذي بدوره يعزز الشفافية التي تعد ركيزة اساسية لسياسة الاستهداف، وينطبق ذلك ايضا على الشيلي اذ تتشابه مع الدول المتقدة مما يفسح المجال امامها للبدء بوقت مبكر.

- ان الجهة التي قامت بإعلان الاستهداف هي وزارة المالية والبنك المركزي في نيوزلندا، والحكومة بشكل مباشر في بريطانيا، والجمع بين البنك المركزي والحكومة في كل من تشيلي وتركيا، ونلاحظ ان اعتماد الحكومة يؤثر في انخفاض مستوى الثقة في قدرة البنوك المركزية في تحقيق هدف سياسة الاستهداف، في حين ان اعتماد البنك المركزي يعكس ثقة مفرطة بالبنوك المركزية والحالة الاكثر قبولا هي اشتراك الحكومة متمثلة بوزارة المالية والبنك المركزي، وذلك لأنها تعكس حالة اتساق بين السياستين المالية والنقدية في تحقيق هدف سياسة الاستهداف.

- ان هذه البلدان استخدمت الرقم القياسي لأسعار المستهلك كمؤشر لقياس التضخم من أجل التأثير في المستوى العام للأسعار وتعزيز ثقة الافراد في قوة استخدام السياسة وتجنب عدم تحقيق مبدأ الشفافية في سياسة استهداف التضخم.

- بشكل عام وفي معظم دول العينة نلاحظ نجاح سياسة استهداف التضخم في تحقيق الهدف الاساسي لهذه السياسة وهو خفض معدلات التضخم بالرغم من تفاوت مستوى توفير الشروط والادوات اللازمة لنجاح هذه السياسة وبشكل خاص استقلالية البنك المركزي والشفافية والاستقرار النسبي للسياسات النقدية والمالية والذي انعكس بدوره في نجاح السياسة بمستويات نسبية.

وفي المقابل تواجه دول الاسواق الناشئة مشاكل خاصة بها تجعل من استخدام سياسة الاستهداف عملية صعبة بالمقارنة مع الدول الصناعية وتتلخص هذه الصعوبات فيما يلي :[1]

- ارتفاع معدلات التضخم، مما يعني صعوبة التنبؤ بدقة بمعدل التضخم في المستقبل، وزيادة احتمال عدم تحقيق معدل التضخم المستهدف.

- عدم استقلالية السلطة النقدية وتداخل أهداف السياسة المالية مع اهداف السياسة النقدية خصوصا

[1] ناجي التوني، المرجع السابق، ص ص 8 - 9

في حالات العجز في الموازنة ومحاولة علاجه من خلال السوق النقدي وهذا هو أحد الاسباب الرئيسية تحدثت عنها الادبيات كمصدر للتضخم.

- عدم توفر المعطيات والمعلومات اللازمة لعملية استهداف التضخم خصوصا فيما يتعلق بالدراسات المستفيضة والنماذج الاقتصادية المعقدة التي تأخذ في الاعتبار كافة المتغيرات المهمة والتي يمكن بواسطتها التنبؤ بمصداقية عالية بمعدل التضخم في المستقبل.

- عدم فاعلية الادوات غير المباشرة أي الادوات النوعية للسياسة النقدية نظرا لصغر السوق المالي والنقدي وغياب العمق المالي ومحدودية ترابط السوقين المالي والنقدي والتدخل المباشر من قبل الدولة في منح الائتمان.

- تتطلب سياسة استهداف التضخم التزام السياسة النقدية التام بتحقيق ذلك المعدل دون الالتزام بأي هدف آخر، ولكن في الواقع العملي، تحاول الدول الناشئة أن تجتذب الاستثمار الاجنبي المباشر والذي يمثل جزءا لا يستهان به من جملة موجوداتها، ولذلك فإن التغيرات الكبيرة في سعر الصرف يصبح لها آثار كبيرة على معدل التضخم.

المطلب الرابع: علاقة سياسة استهداف التضخم بسعر الصرف

بعض البلدان وخاصة البلدان الناشئة تقوم بإدارة السياسة النقدية لاستهداف التضخم بالتوازي مع إدارة سعر الصرف بسبب العديد من الصعوبات، كوجود مستويات نفاذ عالية لأسعار الصرف نحو معدلات التضخم وارتفاع مستويات المديونية والسيطرة المالية وضعف البنية المالية والمصرفية وغياب المصداقية، مما يخلق صعوبات كبيرة في تحقيق المستوى المستهدف من التضخم.

على المستوى الكلي يجب على البنك المركزي أن يأخذ بعين الاعتبار العلاقة المتداخلة التي تجمع بين التضخم، سعر الصرف، وسعر الفائدة، فمحاولة تأثير البنك المركزي على أحد المتغيرات يؤثر على المتغيرات الاخرى على الاقل في الاجل الطويل، كما هو موضح في الشكل رقم04.[1]

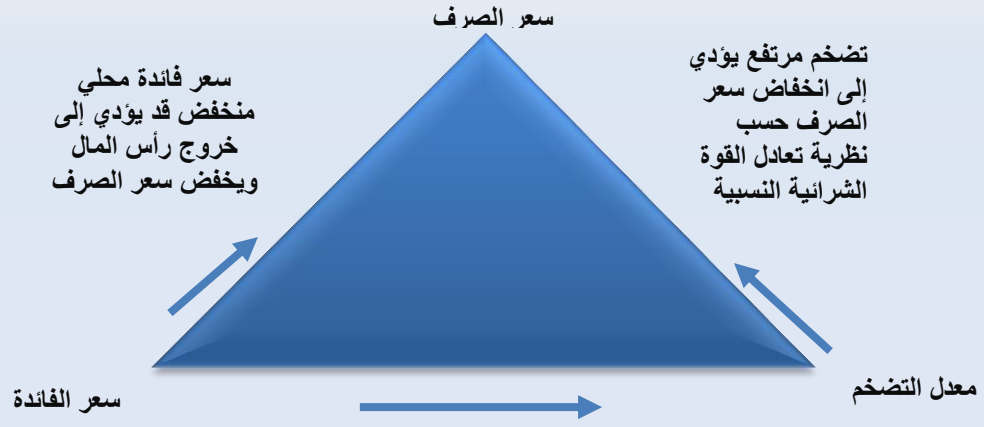
فعلى سبيل المثال في ظل بقاء الاشياء الاخرى على حالها، فإن تسهيل السياسة النقدية قد تؤدي، إلى رفع معدل التضخم الذي بدوره حسب نظرية تعادل القوة الشرائية النسيبة، فإن سعر الصرف للبلد سوف ينخفض عبر الزمن مقارنة مع بلد الارساء (the Anchor country) حسب فوارق التضخم بين البلدين هذا من جهة، ومن جهة اخرى فإنه حسب تكافؤ معدلات الفائدة غير المغطاة ، يؤدي تسهيل السياسة النقدية

[1] محسن حمريط، ادارة سعر الصرف وأثرها على سياسة استهداف التضخم دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017، ص ص 101 - 102

عبر تخفيض أسعار الفائدة إلى تخفيض سعر الصرف مع بقاء الاشياء الاخرى على حالها، وبما أن المتغيرات المذكورة سابقا متشابكة فيما بينها فان أي تأثير على احد المتغيرات افي إطار السياسة النقدية لا يؤثر فقط على المتغير المعني بل يؤثر بطريقة غير مباشرة على المتغيرات الاخرى، فأي محاولة لتحريك متغيرين في اتجاهات متعاكسة من المرجح ان يكون مثل هذا الاجراء غير مستدام في الاجل الطويل.

وإذا قام البنك المركزي برفع سعر الفائدة لخفض مستوى التضخم، لكن في نفس الوقت يرغب في الابقاء على معدل منخفض لسعر الصرف من أجل تشجيع الصادرات، في مثل هذه الحالة، رفع سعر الفائدة لتلطيف حدة التضخم مع الإبقاء على سعر صرف ثابت يخلق فرصة تحقيق أرباح للمستثمرين الاجانب في هذا البلد (للربح من فارق اسعار الفائدة)، فإذا أبقى بنك المركزي على سعر صرف ثابت في مستوى منخفض، فإن الانخفاض المتوقع في سعر الصرف سيكون معدوم، حيث هذا الاجراء يحمل بذور فشله في ذاته، حيث ان أسعار الفائدة المرتفعة سوف تجذب مزيد من رؤوس الاموال إلى البلد المحلي وتمارس ضغوط رافعة لسعر العملة المحلية، وإذا كان البنك المركزي ملتزم بالدفاع على سعر الصرف المنخفض المثبت، فإنه سوف يلجأ إلى التدخل في سوق الصرف الاجنبي لحقن مزيد من النقود في الاقتصاد لإرضاء الطلب المتزايد على العملة المحلية وهذا الحقن من النقود سوف يلغي الاثر الاول لرفع سعر الفائدة وبالتالي الفشل في كبح جماح التضخم.[1]

الشكل 1.4 : التداخل بين سعر الصرف، سعر الفائدة وسعر التضخم



محسن حمريط، المرجع السابق، ص 102

[1] محسن حمريط، المرجع السابق، ص - 102

معظم البلدان المستهدفة للتضخم هي بلدان صغيرة وذات اقتصاديات مفتوحة، ونظرا لذلك تم منح أهمية كبيرة لدور تقلبات سعر الصرف في إطار استهداف التضخم في البلدان الناشئة، لذا كان هناك حاجة ملحة إلى كبح تقلبات سعر الصرف الامر الذي يترتب عليه في نهاية المطاف حدوث تعارض مع هدف التضخم. ومن بين هذه البلدان مثلا نجد تجربة الشيلي وتايلاند، فدولة الشيلي، تعتبر من الدول الاوائل في تطبيق سياسة التضخم المستهدف بين نظيراتها في أمريكا اللاتينية ، بل حتى في الدول النامية بحيث اتجهت نحو تبني هذه السياسة بعد فشلها في تثبيت سعر الصرف عملتها ووصول التضخم إلى مستويات قياسية، أدى هذا إلى خلاف داخل السلطة النقدية أيهما أهم، هدف تخفيض التضخم أم تحقيق استقرار سعر الصرف، والقرار جاء ليؤكد أهمية تخفيض التضخم وأحقيته على حساب إستقرار سعر الصرف، وبذلك فإن سياسة التضخم المستهدف فشلت في تحقيق إستقرار سعر الصرف في تشيلي، بينما نجحت في تخفيض معدلات التضخم، إلا أن إهمال استقرار سعر الصرف قد يعيق تحقيق مستوى التضخم المستهدف، لاسيما أن تغيرات سعر الصرف تزيد من التضخم الذي يعد في مجمله تضخما مستوردا في كثير من الدول النامية ومنها التشيلي.

أما فيما يخص تايلاند، وبعد أزمة العملات 1997 اتجهت إلى تبني سياسة استهداف التضخم عند مستوى يقع بين (0% – 3.5%)، وعلى الرغم من ذلك ارتفع معدل التضخم من 1.5% عام 2000 وهي السنة التي انتهجت فيه تايلاند هذه السياسة الى ما يقارب 4.5% سنة 2005، وترافق هذا مع زيادة تغيرات سعر الصرف، نتيجة لانتقال تايلاند من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف التعويم المدار والذي أعطى مرونة أكبر لتحركات سعر الصرف، ومع توجهها نحو سياسة استهداف التضخم فان متخذي القرار الاقتصادي اهملوا تزايد تقلبات سعر الصرف، ويمكن تفسير زيادة معدلات التضخم في تايلاند في ظل سياسة استهداف التضخم، الى سوء ادارة سعر الصرف، التي يمكن ان تكون مكملا للسياسة النقدية، لاسيما انها يمكنها ان تكبح التضخم المستورد العامل الرئيسي لمعدل التضخم في معظم الاقتصادات الناشئة وتحديدا الاقتصاد التايلاندي، حيث اصبحت هذه الظاهرة ملازمة لمعظم الاقتصادات الناشئة لاسيما الصغيرة منها التي اتجهت الى نظام سعر الصرف المرن منتهجة في ظله سياسة التضخم المستهدف بوصفه لإطار لسياسة النقدية[1].

[1] سعدون حسين فرحان، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف، مجلة البحوث المستقبلية، العدد 24، جامعة الموصل، 2008، ص ص 85 - 86

إلا أن سياسة استهداف التضخم تعرضت الى العديد من الانتقادات، ولعلى أهمها تلك التي أطلقها العالم الاقتصادي جوزيف ستيغليتز* 2008، حيث يعتقد أن " **سياسة استهداف التضخم ما هي إلا بدعة ابتكرت من قبل مديري البنوك المركزية حول العالم**"، وانها ستواجه الفشل عندما تتعرض لاختبارات جديدة، فهذه السياسة ذات تنظير اقتصادي ضعيف، سيما أن التضخم في كثير من الدول النامية مستورد وليس محليا، وبذلك فإن رفع سعر الفائدة كلما تجاوز نمو الاسعار المستوى المستهدف له بصرف النظر عن مصادر التضخم، إسمية او حقيقة، محلية أو أجنبية، لن يؤثر في الاسعار الدولية بالنسبة لاقتصاد صغير، في حين قد يكون هذا ملائما للاقتصاديات الصناعية الكبرى مثل الولايات المتحدة الامريكية. فضلا عن هذا فإن كثيرا من النخب الاقتصادية ترى ان تراجع معدلات التضخم واستقراره ونجاح هذه السياسة مرهون بعد شروط والتي سبق الاشارة إليها، قد لا تكون متوفرة في كثير من الدول النامية .[1]

* اقتصادي واكاديمي أمريكي ، حائز على جائزة نوبل في الاقتصاد للعام 2001، من أبرز الاقتصاديين المحسوبين على التيار الكنيزين الجدد، عرف بمعارضته الشديدة للسياسات الاقتصادية التي تفرضها المؤسسات المالية الدولية.

[1] بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، 2017، ص 108

الخلاصة:

يعتبر التضخم انعكاسا ونتيجة للسياسات الاقتصادية المتبعة، حيث أن وجود التضخم وعدم القدرة على التحكم فيه يعنى فشل السياسات الاقتصادية المتبعة في تحقيق أحد أهم أهدافها الرئيسية ضمن المربع السحري لكالدور وهو هدف الحفاظ على استقرار المستوى العام للأسعار.

و للتضخم آثار اقتصادية واجتماعية مؤثرة على مسيرة التنمية الاقتصادية لأي دولة، ومن بين أهم الآثار الاقتصادية للتضخم تأثيره على سعر صرف العملة وهذا لاعتبار سعر الصرف له أهمية خاصة تنعكس على الاقتصاد الوطني، وذلك من خلال تأثيره على نظام الأسعار في الدولة بالإضافة إلى أنه يؤثر على حجم صادرات وواردات الدولة المعنية ، فضلا على كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين مختلف القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة ، كما أنه يربط بين أسعار السلع المحلية وأسعارها في السوق العالمية.

الفصل الثانـي

الإطار النظري لسعر الصرف

تمهيد :

إن أهم الاختلافات بين التبادل الدولي والتبادل المحلي هو أن تسوية الأول تتم بالعملات الأجنبية في حين يسود التبادل المحلي بالعملة المحلية، ومن شأن هذا التباين في أنواع العملات المستخدمة أن يقود إلى بروز مشكلة نقدية لدى الأقطار المختلفة مؤداها: كيفية قياس هذه القيم النقدية، وكيف يتم معادلتها ومن ثم تسويتها .

من هنا تأتي أهمية دراسة الصرف الأجنبي وذلك لمعالجة المسائل المتعلقة بتعدد العملات، ومدى قبولها عالميًا، وبالتالي تحويلها فيما بينها في خضم المعاملات الاقتصادية المالية والتجارية التي تجري في مختلف أقطار العالم سواء كانوا أفراد أم شركات أم بنوك. الخ. ومن الطبيعي أن يكون لسعر الصرف أهمية كبيرة لأي اقتصاد كان، لكونه يؤثر على المتغيرات الاقتصادية الكلية مثل تأثيره على نظام الأسعار في الاقتصاد الوطني، وعلى حجم التجارة الخارجية، وبالتالي على موقف ميزان المدفوعات. قد كان لتحول النظام النقدي العالمي من نظام الصرف الثابت إلى نظام الصرف العائم في أوائل سنوات 1970 أثره الكبير في تقلبات أسعار صرف العملات الدولية ، ما صاحب ذلك من مخاطر عديدة دفعت بعلماء الاقتصاد والنقود إلى البحث من خلال نظريات ونماذج على المحددات الأساسية لهذه التقلبات والاختلالات بين أسعار صرف الدول، كل هذا سنتطرق له من خلال المباحث التالية:

- المبحث الاول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف
- المبحث الثاني: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف
- المبحث الثالث: بنية وآليات أسواق الصرف
- المبحث الرابع: آثار انعكاس اسعار الصرف وعلاقته بالتضخم

المبحث الاول : مفاهيم عامة حول سعر الصرف

من أجل معرفة آليات وسياسات سعر الصرف وعلاقته بالتضخم الاقتصادي، سنقوم من خلال هذا المبحث التطرق للمفاهيم والاطر العامة لنظرية سعر الصرف، وإلى أهم العوامل المؤثرة فيه.

المطلب الاول : تعريف وأشكال سعر الصرف

1. تعريف سعر الصرف:

يعرف سعر الصرف بأنه: " عدد الوحدات من النقد المحلي التي تتم مبادلتها بوحدة واحدة من النقد الأجنبي ". ويعرف أيضا على أنه:"عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي تدفع ثمناً للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية"[1]. وبالتالي هناك طريقتان للتسعير العملات، التسعير المباشر والتسعير غير المباشر. فالتسعير المباشر يقصد به عدد الوحدات من العملة الاجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية. أما التسعير غير المباشر هو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الاجنبية حيث ان معظم الدول تستعمل هذه الطريقة في التسعير[2]. كما يتم عرض التسعيرة بالأسلوبين على أساس أسعار الشراء و أسعار البيع، وعادة ما يتم التعبير عن سعر العملة برقم متبوع بأربعة أرقام بعد الفاصلة، والرقم الأخير من الفاصلة يعبر عنه بنقطة أي أن النقطة تساوي (10000/1) من سعر صرف العملة.

فمثلاً ارتفاع سعر صرف الجنيه الإسترليني مقابل الدولار ما بين سنتين 1997-1998 بانتقال من 0.6098 إلى 0.6022 يعبر عن التحسن في قيمة الجنيه ب (0.6098-0.6022)=76 نقطة [3] .

كما يمكن عرض التسعيرة بشكل متقاطع على أساس المقارنة ما بين سعري صرف عملتين بالنسبة لعملة ثالثة تعتمد كأساس، مثل الدولار الولايات المتحدة الامريكية كما هي العادة .

1دولار أمريكي =0.7050 أور

1دولار أمريكي =1.2020 الفرنك السويسري

وعليه فإن سعر صرف الفرنك السويسري بالنسبة للأورو يتم حسابه النحو التالي :

1ف. سويسري =1.2020/0.7050 = 0.5865 أورو[4].

---

[1] سمير فخري نعمة، العلاقات التبادلية بين سعر الصرف والفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية، عمان، الاردن،2011، ص 15.

[2] لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007، ص 96.

[3] قدي عبد المجيد، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006، ص ص 112-113 .

[4] مجيطنة مسعود، دروس في المالية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013، ص ص 74- 75

وبهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي وباقي الاقتصاديات، فضلا عن كونه وسيلة هامة للتأثير على تخصيص الموارد بين القطاعات الاقتصادية وعلى ربحية الصناعات التصديرية وتكلفة الموارد المستوردة ومن ذلك على التضخم والناتج والعمالة. وهو بالإضافة الى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية. فالسعر العالمي والسعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف.

2. أشكال سعر الصرف:

أ. سعر الصرف الرسمي

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر. يتم تبادل العملات (عمليات الشراء والبيع) حسب أسعارها بين بعضها البعض. ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما. ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض، وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد. فارتفاع سعر عملة ما يؤشر على الامتياز بالنسبة للعملات الاخرى. وينقسم سعر الصرف الاسمي إلى سعر صرف رسمي معمول به فيما يخص المبادلات التجارية الرسمية وآخر موازي معمول به في الأسواق الموازية مما يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.

ب. سعر الصرف الحقيقي:

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، بالتالي يقيس القدرة على المنافسة وهو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم. فمثلا ارتفاع مداخيل الصادرات بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع الى التفكير في زيادة الصادرات لان هذا الارتفاع في العوائد لم يؤدي إلى اي تغيير في أرباح المصدرين وإن ارتفعت مداخيلهم الاسمية بنسبة عالية.

فلو أخذنا بلدين كالجزائر و الولايات المتحدة الامريكية يكون سعر الصرف كالتالي:[1]

$$TCR = \frac{TCN / P_{dz}}{1\$ / P_{us}} = \frac{TCN.P_{us}}{P_{dz}}.$$ حيث:

TCR: سعر الصرف الحقيقي.

TCN: سعر الصرف الاسمي.

[1] قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص ص 103- 104.

P_{us} : مؤشر الأسعار بأمريكا.

P_{dz} : مؤشر الأسعار بالجزائر.

تعطينا $1\$/P_{us}$ القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا و TCN/P_{dz} القوة الشرائية للدولار في الجزائر. وعليه فإن سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا والقوة الشرائية في الجزائر. وكلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر.

ت. سعر الصرف الفعلي الاسمي:

يبقى التعبير بدلالة سعر الصرف الاسمي ذو مغزى وبعد محدودين، باعتبار ان التغير في قيمة العملة المحلية مقابل عملة اجنبية يمكن ان يتم بطريقة مختلفة تأخذ بعين الاعتبار مجموعة عملات أهم الشركاء التجاريين والمنافسين. فهو عبارة عن متوسط سعر العملة المحلية بالنسبة لمجموعة من العملات الاجنبية، حيث ترجح كل عملة على أساس وزنها وأهميتها في التجارة الخارجية وبالتالي فهو يعطي فكرة عامة عن قيمة العملة الوطنية في الاسواق الدولية، باعتبار أن أي تغيير في قيمة العملات التي تتكون منها السلة يؤدي الى تغيير سعر الصرف الفعلي لقيمة العملة المحلية، فقد يرتفع الدولار مقارنة بالأورو وتنخفض قيمته بدلالة الجنيه الاسترليني، ويبقى ثابتا بالنسبة للين الياباني ، فيأتي سعر الصرف الفعلي الاسمي يسمح TCEN بتتبع تطورات العملة المحلية مقابل مجموعة عملات الشركاء والمنافسين. يتدخل عاملان مهمان في تحديد سعر الصرف الفعلي هما:

- عدد العملات الاجنبية الممثلة لسلة العملات (عادة يستخدم من 20 إلى 25 عملة رئيسية).
- الأوزان النسبية المعطاة لكل عملة اجنبية على أساس أهمية العملات الاجنبية للأطراف المتبادلة.

لكن هذا المؤشر لا يسمح بمفرده تبيان و إظهار تطور تنافسية اقتصاد ما، باعتبار أن ارتفاع الاسعار الداخلية بنسبة أكبر من تلك التي يعرفها الشركاء التجاريون و المنافسون، لا تؤخذ بعين الاعتبار من طرف هذا المؤشر[1].

2-4 سعر الصرف الفعلي الحقيقي:

يستعمل مؤشر (TCER) للحكم على تطور الحقيقي لقيمة العملة المحلية، فهو لا يقاس من خلال أسعار التعادل الاسمية فقط، بل يأخذ في الحسبان مؤشرات الاسعار وتطوراتها لدى أهم الشركاء التجاريين، فهو يمثل العلاقة بين مؤشر الاسعار المحلية والمؤشر السائد لدى هؤلاء البلدان . وبالتالي فهو يعكس الواقع

[1] نعمان سعيدي، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية الصندوق النقد الدولي، دار بلقيم، الجزائر،2011، ص ص 122- 123

الاقتصادي المحلي ويعبر عنه بالسعر الاسمي الفعلي مرجحا بالأسعار النسبية بين الاقتصاد المحلي وشركائه التجاريين.[1]

و يمكن احتساب (TCER) وفق الصيغة التالية:

$$TCER=IP_i / IP_{PTi} (TCEN)$$

حيث:

IP_i : المؤشر العام للأسعار الداخلية للبلد في الفترة i

IP_{PTi} : السعر المرجح الذي يلخص مجموعة المؤشرات العامة للأسعار في الفترة i لدى أهم الشركاء التجاريين

TCEN : مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي

من المعادلة، يتضح ان مؤشر سعر الصرف الحقيقي الفعلي هو عبارة عن مؤشر سعر الصرف الفعلي الاسمي معدل بمؤشر الاسعار ذات الصلة بأهم الشركاء التجاريين او المنافسين.

إن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي الفعلي يعبر عن انخفاض التنافسية الخارجية للبلد، والعكس بالعكس.[2]

المطلب الثاني: اهميته سعر الصرف وأهم العوامل المؤثرة فيه

1. أهمية سعر الصرف:

يمكن تحديد وتوضيح أهمية سعر الصرف من خلال دوره في ربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاثة أسواق وعلى المستويين الكلي والجزئي ، وهذه الأسواق هي سوق الأصول وسوق السلع وسوق عوامل الإنتاج ، حيث يربط سعر الصرف بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي وأسعارها في السوق العالمية ، ويحدد سوق الصرف الحقيقي عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية ومن ثم فهو يقيس القدرة على المنافسة ويتضح من هذا التعريف أن العلاقة بين القدرة على المنافسة ومستوى سعر الصرف الحقيقي عكسية. ويسعى سعر الصرف في تحقيق الأهداف الاقتصادية المتمثلة بالتوازنين الداخلي والخارجي إذ أن التوازن الخارجي يقصد به توازن ميزان المدفوعات بالمعنى الاقتصادي أي التوازن بين المدفوعات والإيرادات الخارجيتين. وينحصر الهدف الأساسي والرئيسي لسياسة سعر الصرف في تحقيق الاستقرار لسعر صرف عملة ما مقابل العملات الأخرى ، وعلى الرغم من أن ذلك شيء مرغوب فيه إلا أنه بعيد المنال نظرا لخضوع سعر الصرف للعديد من المحددات وان سعر الصرف

[1] Adil HIDANE, Calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham, Ministère des finances et de la privatisation du Maroc, Document de travail n° 86, MARS 2003, p.6

[2] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص 124

شأنه شأن سعر أي سلعة في سوق حرة يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب ، وتخضع التغيرات في كل من العرض والطلب لمجموعة من العوامل منها ما يستند إلى تغيرات اقتصادية بحتة وهي ذات طبيعة متوسطة الأجل ومنها ما يستند إلى عوامل ذات طبيعة قصيرة الأجل مثل رغبة المتعاملين في النقد الأجنبي في تسوية مراكزهم وغيرها من العوامل الفنية كالتغير في ثقة المتعاملين بالعملة المحلية أو المضاربة فيها أو تغير المواقف السياسية للدول[1]. كما تكمن أهمية سعر الصرف في وظائفه التي يمكن حصرها فيما يلي:[2]

- **وظيفة قياسية:**

يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الاسعار المحلية مع أسعار الاسواق العالمية. وهكذا فإن سعر الصرف يمثل بالنسبة لهؤلاء حلقة وصل بين الاسعار المحلية والعالمية.

- **وظيفة تطويرية:**

يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات مناطق معينة الى مناطق اخرى من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات، كما يمكن أن تؤدي الى الاستغناء او تعطيل فروع صناعية معينة او الاستعاضة عنها بالواردات التي تكون أسعارها أقل من الاسعار المحلية، كما يمكن الاعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع وارادات معينة وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية.

- **وظيفة توزيعية:**

وذلك من خلال ارتباطه بالتجارة الخارجية بحيث تقوم هذه الاخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين أقطار العالم.

2. أهم العوامل المؤثرة في سعر الصرف:

باعتباره متغيرا يتحدد بتفاعل قوى العرض والطلب في السوق، يتعرض سعر الصرف الى عدة مؤثرات جانبية تعمل على تغيير مستوياته، ومن بين أهم هذه العوامل نجد:[3]

- **معدلات التضخم:**

التغير في المعدلات النسبية للتضخم يمكن أن تؤثر في النشاط التجاري العالمي، الذي يؤثر في الطلب والعرض على تلك العملات، وبالتالي يؤثر في أسعار الصرف ، فمثلا إذا كانت هناك زيادة مفاجئة في معدل التضخم في الولايات المتحدة الامريكية مقارنة مع معدل التضخم في بريطانيا الذي بقي دون تغيير فإنها ستؤدي الى زيادة الطلب الامريكي على السلع البريطانية، وبالتالي سوف يزداد الطلب الامريكي على

[1] سمير فخري نعمة، المرجع السابق، ص ص 16- 17
[2] عرفان تقي الدين الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999، ص ص 149-150
[3] عدنان تايه النعيمي، ادارة العملات الاجنبية، دار المسيرة، عمان، الاردن، 2012، ص 159

الجنيه الاسترليني ، ويقلل من رغبة البريطانيين من الطلب على السلع الامريكية ومن ثم تقليص عرض الجنيه الاسترليني للبيع (زيادة الطلب على الجنيه الاسترليني).

- **أسعار الفائدة:**

معدل الفائدة العالي قد يجذب التدفقات الاجنبية الداخلة للاستثمار ومنه فان التغير في معدلات الفائدة يؤثر على الاستثمار في الاوراق المالية الاجنبية، التي تمتلك تأثيرا في الطلب على العملات وعرضها وبالتالي التأثير في أسعار الصرف. فلو افترضنا ان معدلات الفائدة ارتفعت في أمريكا في حين بقيت على حالها في بريطانيا، فإن المستثمرين الامريكان سوف يعملون على تقليص طلبهم للجنيه الاسترليني، حيث ان معدلات الفائدة الامريكية هي أكثر جاذبية مقارنة بمعدلات الفائدة البريطانية، و أن هناك رغبة اقل لدى الامريكان للودائع المصرفية البريطانية، في حين ان معدلات الفائدة الامريكية ستكون أكثر جاذبية للمستثمرين البريطانيين. وسيزداد عرض الجنيه الاسترليني كونهم سيودعون أموالهم في ودائع مصرفية في امريكا. (ارتفاع قيمة الدولار وانخفاض الجنيه الاسترليني).

- **مستويات الدخل:**

تمتلك الزيادة في المستويات النسبية للدخل تأثير في اسعار الصرف، كونه يؤثر في مقدار الطلب على المستوردات وبالتالي في أسعار الصرف (زيادة عرض العملة).

- **الرقابة الحكومية:**

وذلك عن طريق الرقابة التي تفرضها الحكومة على النشاط الاقتصادي من خلال فرض القيود على الصرف الاجنبي و قيود على التجارة الاجنبية و التدخل من خلال بيع وشراء العملات في اسواق الصرف الاجنبي و الموازنة العامة توسعية او انكماشية...الخ.[1]

- **عرض النقد (كمية النقود):**

كان الكلاسيك يرون من خلال النظرية الكمية للنقود بان هنالك علاقة قائمة بين كمية النقود والمستوى العام للأسعار ، وهذه العلاقة تكون بنفس النسبة ونفس الاتجاه . وقد أكدت المدرسة النقدية بزعامة ملتون فيردمان على أهمية النقود في التأثير على المستوى العام للأسعار إلا انه ليس بالصورة التي تصورها الكلاسيك. بالإضافة الى هذه العوامل هناك عوامل أخرى لا تقل أهمية تؤثر بشكل كبير على سعر الصرف **مثل:** الحروب والاضطرابات السياسية وعدم الاستقرار ، والإشاعات والأخبار من المؤثرات السريعة على

[1] عدنان تايه النعيمي، المرجع السابق، ص ص 162- 163

سعر الصرف بغض النظر عن درجة صحتها، إذ تعمل على رفع أو خفض قيمة العملة لمدة قصيرة ثم ما تلبث أن تعود قيمة العملة إلى وضعها الطبيعي بعد زوال اثر الإشاعة أو الخبر.[1]

المطلب الثالث: أنظمة سعر الصرف والتوجهات الحديثة

يوجد العديد من انظمة الصرف في مختلف دول العالم، تندرج كلها تحت نظامين أساسين هما سعر نظام الصرف الثابت ونظام الصرف العائم، ويتخللهما نظام يزاوج بين التثبيت والتعويم بدرجات مختلفة من دولة الى دولة أخرى.[2] ويمكن **تعريف نظام الصرف بأنه:**

مجموعة من القواعد والسياسات التي تحكم عملية تبادل العملات الوطنية لدول العالم المختلفة وتسوية المعاملات التجارية الدولية كنتيجة حتمية للاختلاف القائم بين التبادل الداخلي، الذي يتم تسويته بالعملة الوطنية والتبادل الدولي الذي يسوى بعملات أجنبية مختلفة.[3]

عرف نظام الصرف عدة محطات في تطوره بدأت من قاعدة الذهب وانتهت اليوم الى نظام عائم ولقد كان نظام بريتون وودز يقوم على اساس الدولار الامريكي المرتبط بدوره بالذهب، ولقد وقفت وراء انهيار هذا النظام جملة من العوامل منها ما تعلق بصلاحية نظام الصرف بالذهب– الدولار نفسه كنظام نقدي عالمي وتصرف الدولة صاحبة العملة القائدة فيه (الولايات المتحدة) ومنها ما يتعلق بأسس النظام التي اتفق عليها إبان تأسيسه فضلا عن بعض العوامل الظرفية الاخرى التي لم تؤخذ في الحسبان عند تأسيس هذا النظام. ان الثقة بالدولار وقابليته للتحويل الى ذهب تمثل اساس النظام الذي اعتمده بريتون وودز والثقة بالدولار تعتمد على قوة الاقتصاد الامريكي من جهة وعلى استمرارها ببيع وشراء الذهب عند السعر المعلن والذي بدوره يعتمد على وضع ميزان المدفوعات الامريكي واحتياطي الذهب. وهذا يتناقض مع ضرورة توفير الدولار من خلال عجز ميزان المدفوعات الذي يعتبر مصدر امداد العالم بما يحتاجه من الدولار وهذا العجز سيؤدي الى تزعزع الثقة بالدولار كما حدث فعلا. والمسألة الثانية الملفتة في هذا السياق ان العملة القائدة دوليا هي في الاساس عملة وطنية ويتحدد اصدارها توسعا وتقلصا حسب مصلحة البلد صاحب العملة أولا وليس لخدمة المصلحة الدولية فاذا رأت الادارة الامريكية ان مصلحتها الاقتصادية والسياسية تقتضي اصدار المزيد من الدولارات فهي لن تتوانى عن ذلك. وهذا ما اعلن عنه رئيس الولايات المتحدة الامريكية * آنذاك بشكل صريح من أن النقد الوطني هو أولا وقبل كل شيء خدمة للمصلحة الوطنية.

[1] رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار المسيرة، عمان الاردن، 2000، ص 46

[2] Mark stone et Harald Anderson et Romain VEYRUNE, Régimes de change, Revue Finance et Développement, MARS 2008, P .42

[3] بلحروش عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2013-2014، ص 129

* هناك قول شهير في هذا السياق يطلقه الامريكيون في مواجهة العالم بأن الدولار هو عملتنا وهو مشكلتكم...

لقد نبه الاقتصادي Robert Triffin إلى أن نظام بريتون وودز الذي قام على تعهد الولايات المتحدة الامريكية بتحويل الدولار إلى ذهب، هو نظام يحمل في طياته جذور انهياره، ذلك أن ربط العملة الدولية بالذهب سيعرضها الى مأزق كبير قد تنتهي بفصل هذه العلاقة وانهيار هذا النظام وهو ما حدث فعلا والسبب كما وصف Triffin أن العملة الدولية يجب أن تتوفر في العالم لتأدية دورها كوسيط في المبادلات الدولية وان هذا الدور يستدعي المحافظة على قيمتها، ولكن وفرة هذه العملة يعتمد على عجز ميزان مدفوعات الدولة صاحبة هذه العملة، وهذا العجز هو شأن يخص السياسات الوطنية لهذه الدولة، لذلك فإن حدوثه بحجم مفرط ومزمن من شانه ان يضعف الثقة في العملة الدولية(الدولار). لهذا فإن العملة الدولية الاحتياطية كالدولار هي في الواقع عملة وطنية وإن وفرتها وندرتها تعتمد على وضع ميزان المدفوعات الدولة صاحبة هذه العملة وقد لوحظ في نظام بريتون وودز أنه عندما يكون ميزان المدفوعات الامريكي في حالة فائض كان الدولار محدود التوفر، ولما أصبح هذا الميزان في حالة عجز أصبحت هناك وفرة دولاريه اثرت كثيرا في قيمة الدولار، الذي أصبح في الواقع مقيم بالذهب بأعلى من قيمته الحقيقية. وقد حدث فعلا ما تنبأ به Triffin حول انهيار نظام الصرف بالدولار[1]، و سرعان ما تم تجاوزه بإعلان الرئيس نيكسون في اوت 1971 منع تحويل الدولار الى ذهب، ولقد مثل هذا الاعلان في نظر الكثير انهيارا لنظام بريتون وودز، ومنذ ذلك الحين عرف نظام الصرف نمطين هما نظام الصرف الثابت ونظام الصرف المعوم .[2] والجدول التالي يبن التطور التاريخي لنظام الصرف:

الجدول 1.2: سرد تاريخي لنظم أسعار الصرف 1880-2000

1917-1880	العملة المعدنية: قاعدة الذهب (ثنائية المعدن، الفضة)، اتحادات العملة، مجالس العملة، التعويم.
1945-1919	قاعدة الصرف بالذهب، التعويم، التعويم الموجه، اتحادات العملة (ترتيبات)، تعويض محض، تعويم موجه.
1971-1946	الربط القابل للتعديل في إطار بريتون وودز، التعويم (كندا)، أسعار صرف ثنائية/متعددة.
2000-1971	تعويم حر، تعويم موجه، ربط قابل للتعديل، ربط متحرك، ربط بسلة عملات، المناطق أو النطاقات المستهدفة، أسعار الصرف الثابتة، اتحادات العملة، مجالس العملة.

المصدر: مايكل بوردو، " المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف "، مداخلة في ندوة نظمت من قبل " معهد السياسات الاقتصادية "- صندوق النقد العربي- بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر2002 ، أبو ظبي الامارات العربية المتحدة، تحت عنوان " نظم وسياسات سعر الصرف "، ص41 .

[1] هجير عدنان زكي امين، المرجع السابق، ص ص 300-302
[2] قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص 115

1. أنظمة سعر الصرف الثابت:

أ. الترتيبات الثابتة بحق:

مثل منطقة الفرنك للجماعة المالية الإفريقية، ومجالس إدارة العملة التي تستحوذ فيها السلطة النقدية على مائة في المائة من الاحتياطات بالعملة الأجنبية مقابل القاعدة النقدية، ويتغير فيها عرض الأموال تلقائياً مع حالة ميزان المدفوعات، ولا يكون فيها دور للسياسة النقدية الاستنسابية بما في ذلك المقرض الأخير والدولرة التي تذهب خطوة أخرى إلى الأمام وتقضي على العملة الوطنية تماما أي الاعتماد على عملة أجنبية (أو بشكل أكثر عمومية، اتخاذ عملة أجنبية أخرى كعملة إبراء قانونية)، واتحادات العملة التي تأخذ فيها الدول الأعضاء بنفس العملة.

ب. الترتيبات الوسيطة:

وتتراوح من الربط القابل للتعديل الذي يمكن في إطاره للبلدان أن تعدل دورياً عمليات الربط الخاصة بها إلى الربط المتحرك الذي يعدل فيه الربط بانتظام في مجموعة من عمليات تخفيض القيمة إلى **الربط بسلة عملات** الذي يحدد فيه سعر الصرف حسب سلة مرجحة من العملات الأجنبية، إلى **المناطق أو النطاقات المستهدفة** التي تتدخل فيها السلطات عندما يصل سعر الصرف إلى هوامش معلن عنها من قبل، على أي من جانبي سعر التعادل المركزي وتمتاز هذه الترتيبات بضيق التقلب.

2. أسعار الصرف العائمة:

تنقسم إلى أسعار الصرف العائمة الحرة التي لا تتدخل فيها السلطات وتسمح فيها لسعر الصرف بأن تحدده قوى السوق، وأسعار الصرف العائمة الموجهة التي يتم التدخل فيها للمساندة.[1]

ومما سبق يمكن تلخيص أنواع نظم الصرف السائدة اليوم في الجدول رقم (01) الذي يتضمن قائمة تحتوي على تسعة ترتيبات سائدة اليوم، وهي مُرتبة من الأعلى إلى الأسفل حسب درجة الثبات:

الجدول رقم 2.2: نظم أسعار الصرف المختلفة (التقسيم الحديث)

أولا: الترتيبات الثابتة : 1- اتحادات العملة، 2- مجالس العملة (الدولرة)، 3- أسعار الصرف الثابتة بحق.
ثانيا: الترتيبات الوسيطة : 1- الربط القابل للتعديل، 2- الربط المتحرك، 3- الربط بسلة عملات، 4- المناطق أو النطاقات المستهدفة.
ثالثا: أسعار الصرف العائمة: 1- أسعار الصرف العائمة الموجهة، 2- أسعار الصرف العائمة الحرة.

المصدر: مايكل بوردو، المرجع السابق، ص ص:24-25

[1] مايكل بوردو، المرجع السابق، ص ص 24- 25

كان المنظور المعاصر بشأن تجربة التعويم وتخفيض العملة في فترة ما بين الحربين هو أنهما اقترنت بمضاربات مزعزعة للاستقرار، وكان هذا التصور احد الاسباب الرئيسية لإيجاد أساس الربط القابل للتعديل والخاص ببريتون وودز (Bretton Woods) في عام 1944. وأدت الصعوبات التي واجهتها البلدان الاعضاء في التوصل إلى سعر تعادل يتسق مع توازن ميزان المدفوعات وأزمات العملة التي اكتنفت إعادة تنسيق أسعار التعادل في السنوات الاولى بعد إنشاء نظام بريتون وودز إلى تمهيد السبيل إلى مناقشة دائمة حول أسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار المرنة.

ويرى Friedman أن التعويم له ميزة الاستقلال النقدي والحماية من الصدمات الحقيقية، وأنه آلية للتعديل في وجه الجمود الاسمي أقل إعاقة من أسعار الصرف المربوطة.

وسع Mundell (1963) تحليل Friedman إلى عالم من حركة رأس المال. ووفقا لتحليله وتحليل Fleming (1962) يرجع الاختيار بين سعر الصرف الثابت وسعر الصرف العائم الى مصادر الصدمات، حقيقية أو إسمية، ودرجة حركة رأس المال. ففي الاقتصاد المفتوح الذي يتسم بحركة راس المال، يوفر سعر الصرف العائم الحماية من الصدمات الحقيقة، مثل التغير في الطلب على الصادرات أو في معدلات التبادل التجاري، في حين يكون سعر الصرف الثابت مرغوبا في حالة الصدمات الاسمية مثل حدوث تحول في الطلب على النقد. وأدى نموذج Mundell-Fleming إلى تطورين هامين في نظرية اختيار نظام الصرف : الثلاثية المستحيلة، ومنطقة العملة المثلى.

ووفقا للثلاثية المستحيلة، لا تستطيع البلدان ان تختار سوى اثنين فقط من ثلاث نتائج ممكنة : أسواق راس المال المفتوحة، والاستقلال النقدي ، واسعار الصرف المربوطة. وأفضت إلى الرأي الثنائي القائل بأنه مع زيادة حركة رأس المال يصبح الاختيار الممكن لنظام سعر الصرف بين الربط الجامد الفائق (اتحادات العملة، أو الدولرة، أو مجالس العملة) والتعويم. والواقع ان البلدان المتقدمة اليوم إما تعمد إلى التعويم او تكون جزءا من الاتحاد الاقتصادي والنقدي الاوربي.

وتعرف منطقة العملة المثلى على أنها: منطقة من الامثل أن تكون لها عملة واحدة وسياسة نقدية واحدة. واستخدم هذا المفهوم لوضع المعايير لإنشاء اتحاد نقدي يتسم بأسعار صرف جامدة تماما بين أعضائه الذين يتبنون سياسة نقدية مشتركة وللمقارنة بين اسعار الصرف الثابتة مقابل أسعار الصرف العائمة. وتضمنت المعايير التي وضعها Mundell(1961) Kenen(1969) McKinnon (1963) لإيجاد منطقة عملة مثلى مثل أوربا، تماثل الصدمات في الدول الاعضاء، درجة الانفتاح، درجة حركة اليد العاملة، القدرة على إجراء التحويلات المالية. وبعبارة بسيطة، وعلى أساس نظرية منطقة العملة المثلى، تزداد مزايا

أسعار الصرف الثابتة **وفقا لدرجة التكامل.**[1] ويتفق كل من Friedman، S.Fisher ، و Mundell–fleming والصندوق النقدي الدولي على أن سعر الصرف العائم يوفر لاقتصاد البلد الحماية من الصدمات الحقيقية مثل التغير في الطلب على الصادرات أو في معدلات التبادل التجاري، في حين يكون سعر الصرف الثابت مرغوباً في حالة التصدي للصدمات الاسمية مثل حدوث تحول في الطلب على النقد، وبالتالي فإن الخيار السليم يتوقف على قدرة السلطات النقدية والمالية على تحديد مصدر وطبيعة الصدمات اسمية أو حقيقية (مؤقتة أو دائمة).

وما يلاحظ أن العالم يتحرك نحو نظام سعر الصرف العائم هذا التوجه أطلق عليه صندوق النقد الدولي اسم "**ظاهرة التفريغ**"، ولعل أبرز دراسة استخدمت مخطط التصنيف على أساس قانوني هي تلك التي أجراها Fisher (2001)، الذي يقدم دليلاً على حدوث عملية تفريغ.

ففي الفترة الممتدة من سنة 1991 إلى 1999، انخفضت نسبة البلدان الأعضاء في صندوق النقدي الدولي التي تتبع نظام وسيط من 62% (98 بلداً) إلى 34% (63 بلداً)، وارتفعت نسبة البلدان الأعضاء التي تأخذ بالربط الجامد من 16% (25 بلد) إلى 24% (45 بلد)، في حين ازدادت نسبة البلدان التي تأخذ بالتعويم من 23% (36 بلد) إلى 42% (77 بلداً)، إن التوجه الحالي نحو التعويم يرجعه الكثير من الاقتصاديين ومن بينهم Bordo et Flandreau (في سنة 2003)، أن البلدان التي استطاعت أن تأخذ بالتعويم المحض، كانت أكثر تقدماً مالياً من تلك التي لم تستطع (باستثناء الاقتصاديات الصغيرة التي يوجد فيها انفتاح كبير أو لديها علاقات تجارية وثيقة ببلد كبير اختار أن لا يلجأ للتعويم وأن يتقيد بدلاً من ذلك بالربط الجامد).[2]

فالتعويم اليوم هو نتاج للنضج المالي ويتجلى ذلك النضج في الأسواق المالية المفتوحة والعميقة، والقدرة على إصدار أوراق مالية دولية بالعملة المحلية، وتطور الهياكل التكنولوجية والمؤسسية، والقيود التي تسمح لراسمي السياسة بإتباع سياسة نقدية ومالية مستقرة، دون التقيد بمحور ارتكاز اسمي خارجي، كما أضاف الاقتصادي Reinhardt et Rogoff إلى ذلك أن التعويم يتلائم مع النمو الاقتصادي والتضخم المتدني .[3]

[1] مايكل بوردو، المرجع السابق، ص ص 26-27

[2] بربري محمد أمين، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد السابع، ص 27

[3] ناصر السعيدي، خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية، ،مداخلة في ندوة نظمت من قبل " معهد السياسات الاقتصادية "- صندوق النقد العربي- بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر2002 ، أبو ظبي الامارات العربية المتحدة، تحت عنوان " نظم وسياسات سعر الصرف.،ص 64.

وعلى الرغم من ذلك فما زالت النظم الوسيطة تمثل قسطا كبيرا من كل الترتيبات. فهل ما زالت امامها فرصة؟ إن العامل الرئيسي الذي يقف ضدها هو التجربة المريرة فيما يتعلق بالربط القابل للتعديل في إطار نظام بريتون وودز الذي إنهار أمام هجمات المضاربة، والازمات الاسيوية الاخيرة الي انطوت في معظمها على ترتيبات للربط المتحرك. وردا على تلك التجربة ، نادى كثير من المراقبين بالثنائية القطبية أو نظام الركنين (نظم الربط الجامد والترتيبات الأكثر مرونة). وعلاوة على ذلك نادى الرأي القائم على الخوف من التعويم باحتمال ان تتحرك البلدان الناشئة نحو الربط الجامد وليس التعويم بسبب عدم النضج المالي الكافي لكي تأخذ بالتعويم.[1]

المطلب الرابع: سياسات سعر الصرف

1. تعريف سياسة سعر الصرف:

هي مجموعة من الإجراءات والتدابير المتخذة من قبل السلطات النقدية للبلد قصد إحداث أثر على الاقتصاد ومن أجل ضمان استقرار أسعار الصرف حيث تسعى سياسة سعر الصرف كمختلف السياسات إلى تحقيق مجموعة من الأهداف التي تصب في مصلحة الاقتصاد الوطني.[2]

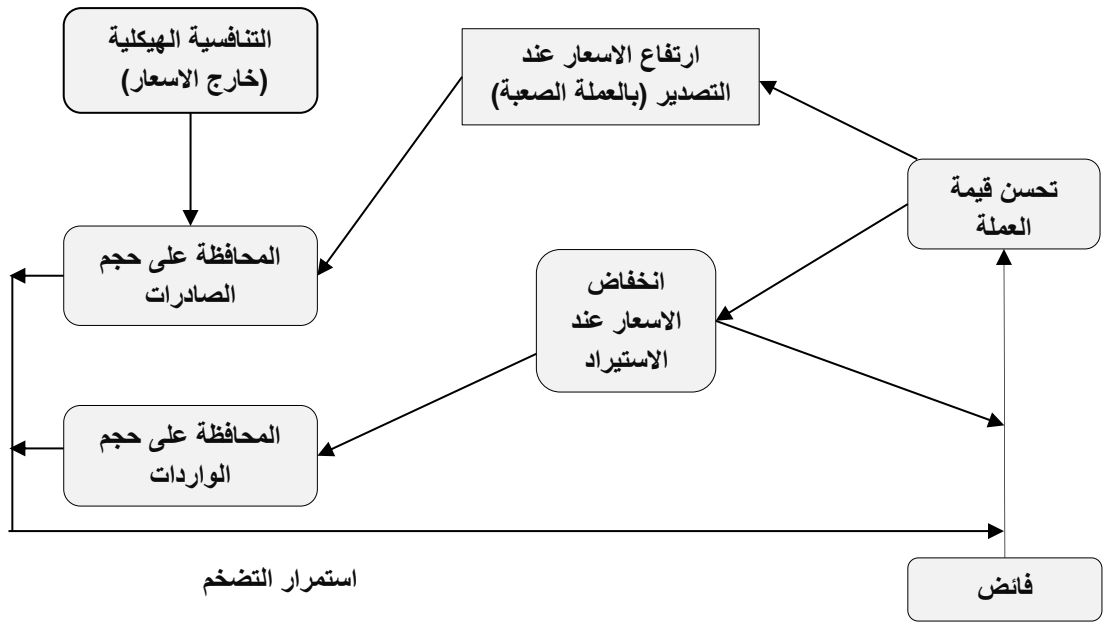
2. أهداف سياسة سعر الصرف: هناك عدة أهداف نوجزها فيما يلي:[3]

أ. مقاومة التضخم:

يؤدي التحسن في سعر الصرف إلى انخفاض ؛في مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات. ففي المدى القصير يكون لانخفاض تكاليف الاستيراد اثر ايجابي على انخفاض مستوى التضخم و تضاف أرباح المؤسسات بما يمكنها من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع ذات جودة عالية بما يعني تحسين تنافسيتها تسمى هذه الظاهرة بالحلقة الفاضلة للعملة القوية، و تم اعتمادها كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة**1983**.

[1] مايكل بوردو، المرجع السابق، ص 53
[2] بلعزوز بن على، محمد الطيب، دليلك في الاقتصاد من خلال 300 سؤال وجواب، دار الخلدونية ، الجزائر، 2008، ص 128
[3] فدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص ص 131- 132

شكل رقم 1.2: مقاومة التضخم بالاعتماد على سياسة سعر الصرف



ب. تخصيص الموارد:

يؤدي سعر الصرف الحقيقي، الذي يجعل الاقتصاد أكثر تنافسية إلى تحويل الموارد إلى قطاع السلع الدولية الموجهة للتصدير، وهذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابلا للتصدير وبالتالي يقل عدد السلع التي يتم استيرادها. و يزيد إنتاج السلع التي كانت تستورد محليا **(إحلال واردات)** والسلع التي يمكن تصديرها كما ينعكس اثر تغيير سعر الصرف الحقيقي في إعادة تخصيص الموارد في أسواق عوامل الإنتاج، إذ يؤدي انخفاضها إلى زيادة استخدام عنصري العمل و رأس المال في قطاع التصدير و في الصناعات المنافسة للاستيراد.

ت. توزيع الدخل:

يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو بين القطاعات المحلية، فعند ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع التصدير التقليدي(**مواد أولية، زراعية)** نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فان ذلك يجعله أكثر ربحية، و يعود الربح من هذا الوضع إلى أصحاب رؤوس الأموال في الوقت الذي تنخفض فيه القدرة الشرائية للعمال، و عند انخفاض القدرة التنافسية الناجمة عن انخفاض سعر الصرف الاسمي وارتفاع سعر الصرف الحقيقي فان ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور في الوقت الذي تنخفض فيه ربحية الشركات العاملة في قطاع السلع الدولية، فتقلص استثماراتها. و يهدف تقليص الآثار السلبية الناجمة

عن سعر الصرف التنافسي يلجأ أصحاب القرار أحيانا إلى اعتماد أسعار صرف متعددة مثل سعر صرف للصادرات التقليدية، سعر صرف للواردات الغذائية ...الخ.

ث. تنمية الصناعات المحلية:

يمكن للسلطات النقدية تخفيض أسعار الصرف من اجل رفع القدرة التنافسية للصناعة المحلية و تشجيع التصدير ونجحت هذه السياسة في ألمانيا عام 1948 حيث قامت السلطات النقدية بتخفيض سعر الصرف العملة المحلية مما شجع التصدير، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة تخفيض العملة لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية وإعطاء قدرة تنافسية للمنتجات اليابانية في الأسواق العالمية ما بين 1970 – 1990 وتحت الضغوطات الولايات المتحدة الأمريكية، غيرت هذه السلطات سياستها بإعادة تقييم سعر الين، إلا أن الفوائض التجارية استمرت في التزايد و ساهم هذا التحسين للين في اعتبار الاستثمارات اليابانية هي الأفضل في الخارج كما حاولت سابقا السلطات الفرنسية إبقاء العملة الفرنسية منخفضة نسبيا لتشجيع المنتجات الوطنية ورفع الصادرات الفرنسية نحو الخارج.[1]

ج. مواجهة حرب العملات:

يقصد بحرب العملات التلاعب بسعر الصرف عملة واستخدمها كإجراء او كسلاح سريع المفعول للضغط وإلحاق الضرر باقتصاديات دولة ما أو بمجموعة دول واجبارها على إعادة النظر بسياساتها واجراءاتها المالية والاقتصادية بما يعود بالنفع على معالجة المهاجم الاقتصادية. وهذه الحرب لا يمكن تحريكها إلا من دول كبرى في استخدام عملاتها الدولية كسلاح في مواجهة المقابل. ومن أدواتها التيسير أو التسهيل الكمي، الفائدة الصفرية...الخ.[2]

أول من أصل هذا المصطلح علميا هو الأمريكي من أصل صيني "**سونغ هونغ بنغ**" في كتابه **حرب العملات** إلى استخدام الدول خاصة الولايات المتحدة الأمريكية وبعض المؤسسات المالية والبنوك الخاصة لسعر الصرف كسلاح نقدي لمواجهة التقلبات العالمية في أسعار صرف العملات الأساسية. فهو يرى أنها تتحين الفرصة للنزول بسعر الدولار الامريكي الى أدنى مستوى له كي تفقد الصين في ظرف قياسي جزء كبير من احتياطيها من الدولار الأمريكي الذي تمتلكه وترتفع اسعار النفط لتقويض الاقتصاد الصيني. ومن جهة أخرى الصراع بين الدول الصاعدة وهي الصين والهند والبرازيل وروسيا وتضاف إليها اليابان وبعض دول جنوب شرق آسيا أحيانا وبين العديد من دول العالم التي تطالبها بتخفيض الفائض في

[1] قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص 133

[2] محمد مولود غزيل، علي صاوي، حرب العملات – الازمات القادمة - ، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 27 سبتمبر، 2016، جامعة الأغواط، ص 75

موازينها التجارية ورفع سعر الصرف لعملاتها الوطنية ذلك لأن هذه الدول تحظى ولو بنسب أقل بذات المزايا الاقتصادية التي تحظى بها الصين فيما يتعلق باتساع الطلب على سلعها في الأسواق الدولية وتميز موازينها التجارية بالفائض وتحولها إلى دول دائنة للدول الأخرى.[1] ومنه فالهدف المشترك والمحرك الأول لهذه الحرب بين الدول هو التنافسية في المدى الطويل وذلك عن طريق تشجيع وتقوية الصادرات وتقليل العجز في ميزان المدفوعات وكسب أسواق واسعة وجديدة.[2]

3. أدوات سياسة سعر الصرف:

أ. سياسة تعديل سعر صرف العملة:

وفق لهذه السياسة تلجأ السلطات النقدية إلى تخفيض أو رفع قيمة عملتها، مقارنة مع العملات الاجنبية ، ومنه فهو تصرف مقصود لتحقيق مجموعة من الاهداف الاقتصادية.

- **عملية تخفيض قيمة العملة:**

هي تلك العملية التقنية التي تقوم بموجبها السلطات النقدية بتخفيض قيمة عملتها المحلية اتجاه قاعدة نقدية معينة (ذهب، عملات صعبة، حقوق سحب خاصة...) وبالتالي اتجاه جميع العملات. ومنه فهي إجراء رسمي لإعادة النظر في تحديد سعر صرف العملة المحلية، والعودة بها الى المستوى التوازني الحقيقي مع باقي العملات خاصة القوية منها، قصد التحكم في الصعوبات التجارية للبلد من خلال تحفيز الصادرات والضغط على الواردات ، وإيقاف خروج رؤوس الاموال الى الخارج.

ولا نقصد بذلك التدهور والانخفاض الذي يحدث يوميا نتيجة تفاعل قوى العرض والطلب في سوق الصرف، والذي يعبر عن ارتفاع سعر الصرف في التسعيرة غير مؤكدة أو انخفاضه في التسعيرة المؤكدة، فإذا كانت عملية تخفيض قيمة العملة المحلية تؤدي إلى حدوث تغيرات على مستوى الأسعار المحلية للسلع والخدمات والأصول المالية، فهل يعني ذلك حتما ارتفاع تنافسية سلع وخدمات الدولة المخفضة في الأسواق الخارجية، وانخفاض وارداتها نظرا لارتفاع تكلفة الواردات بدلالة العملة المحلية؟.[3]

نظريا يتحقق ذلك بتوفر ما يسمى بشرط مارشال – ليرنر Marshal-Kerner ، وهو أن يكون مجموع المرونة السعرية للطلب الوطني على الواردات والمرونة السعرية للطلب الخارجي على الصادرات أكبر من الواحد الصحيح، في هذه الحالة تخفيض قيمة العملة سيؤدي إلى تحسين وضع الميزان التجاري، ومعالجة العجز

[1] عبد الامير رحيمة العبود، دراسات في الاقتصاد الدولي، دار دجلة، العراق، 2011، ص 15

[2] Salah Mohuoubi, Crise Financière Mondiale et Enjeux de la Guerre des Monnaies, Office des Publications Universitaires, 2001, p87

[3] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص 182

فيه. إذ يترتب على خفض قيمة العملة زيادة الإيرادات من الصادرات، بينما ينخفض الإنفاق على الواردات، مما يساعد في تحسين وضع الميزان:[1] $e_x + e_m > 1$

حيث: أن e_x هي مرونة الصادرات والتي تحسب بـ $e_x = \frac{dX}{dP} \times \frac{P}{X}$

أما e_m فهي مرونة الواردات والتي تحسب بـ $e_m = \frac{dM}{dP} \times \frac{P}{M}$

كما أن تأثير هذه السياسة متفاوت في الأجل القصير وفي الأجل الطويل، ففي الأجل القصير يكون تأثير السعر سلبيا على الحساب الجاري (الصادرات – الواردات)، وذلك ان تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى أن تصبح الصادرات أرخص في نظر الأجانب، والواردات تصبح أغلى في نظر المقيمين. وفي الأجل الطويل يكون تأثير الحجم إيجابيا على الحساب الجاري، فبعدما تصبح الصادرات أرخص في نظر المشترين الأجانب، والواردات تصبح أغلى في نظر المواطنين المقيمين، فتزداد الصادرات وبالمقابل سوف يقل الطلب المحلي على المنتجات الأجنبية فتقل الواردات.[2] وبالتالي لا يمكن أن يترتب على تخفيض قيمة العملة تحسن سريع وآني في ميزانها التجاري، بسبب أن المرونات بشكل عام في الأجل القصير تكون منخفضة، وهو ما يتسبب في حدوث ما يسمى بمنحنى " **J** "، الذي يبين حدوث زيادة في عجز الميزان التجاري مباشرة في أعقاب تخفيض قيمة العملة ثم يتحسن الأمر لا حقا بمرور الوقت. إن طبيعة البنيان الاقتصادي للدول النامية تعتبر منشأ الأسباب المؤدية إلى فشل أو على الأقل الفعالية المحتشمة لسياسة التخفيض. وبصفة عامة يتميز البنيان الاقتصادي للدول النامية بمجموعة من خصائص أهمها:[3]

- تصلب الطلب على الواردات، فالشروع في تخفيض قيمة العملة من شأنه أن يرفع في قيمة الواردات بنسبة تفوق نسبة زيادة الصادرات، ويبقى الطلب على الواردات في غاية التصلب مادامت التبعية التكنولوجية للبلد قائمة؛
- ضعف أسواق رؤوس الأموال، وبالتالي فان سياسة التخفيض تجد نفسها محدودة بفعل أن تحركات رؤوس الأموال في المدى القصير لا تستجيب تقريبا لتغير الفروقات ما بين معدلات الفائدة والتغيرات في سعر الصرف؛
- انتشار الضغوط التضخمية في البلدان النامية نتيجة لانتهاجها لسياسة التمويل بالعجز في ميزانية

[1] Jean-Louis Mucchielli, Thierry Mayer, Economie internationale, Dalloz, Paris, 2005, P 82

[2] هويشار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير، عمان، 2006،ص 357

[3] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص ص 201-202

الدولة وعلى القروض التي يقدمها الجهاز المصرفي من شأنها أن تعمل على تدهور قيمة العملة المحلية في الداخل والخارج.

إذا لم تستوف شروط نجاح هذه العملية قد يؤدي إلى زيادة التضخم دون تحسين كاف في وضع ميزان المدفوعات الخارجية مما قد يؤدي في النهاية إلى تخفيض جديد وإغراق البلد في دائرة هدامة من التضخم وتخفيض العملة، والواقع أن تخفيض العملة لا يمكن أن يتم بدون صعوبات ومشاكل اقتصادية. ولا ينبغي أن يكون أي خلل في المدفوعات الخارجية حجة مقنعة لتخفيض وإنما يلجأ إليها إذا كان أفضل البدائل الأخرى أو إذا تم ضمن مجموعة من السياسات المترابطة التي من شأنها أن تعزز بعضها البعض لتقليل التشوهات وإعادة الربحية لصادرات.[1]

- **عملية الرفع في قيمة العملة:**

تهدف هذه السياسة إلى رفع من قيمة العملة المحلية وذلك من خلال زيادة عدد الوحدات من العملات الاجنبية مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية، وبالتالي تصبح أسعار الصادرات إلى الخارج مرتفعة وأسعار الواردات منخفضة وتؤدي هذه العملية إلى تخفيض الفائض التجاري. فالفائض المستمر في ميزان المدفوعات لمدة طويلة قد يشكل بالنسبة للدولة عدة مساوئ، باعتباره يؤدي الى تدفق السيولة التي تعتبر من العوامل المؤدية الى التضخم. وتهدف هذه السياسة ايضا الى محاولة معادلة الارتفاع الحاصل في الاسعار العالمية لسلعة استراتيجية كما قامت بذلك فرنسا حينما عملت على رفع قيمة الفرنك الفرنسي لمواجهة الارتفاع في الاسعار النفط خلال فترة السبعينات.[2] كما تلجأ اليها الدول التي تعتمد بشكل كبير على الواردات و الديون والمساعدات الاجنبية.

ب. استخدام احتياطات الصرف :

في ظل نظام أسعار صرف ثابتة أو شبه مدارة تلجأ السلطات النقدية إلى المحافظة على سعر الصرف عملتها ، فعند انهيار عملتها تقوم ببيع العملات الصعبة لديها مقابل العملة المحلية. وعندما تتحسن العملة تقوم بشراء العملات الأجنبية مقابل العملة المحلية وعندما تكون الاحتياطات غير كافية يقوم البنك المركزي بتخفيض العملة المحلية. وفي ظل النظام العائم تقاوم السلطات النقدية التقلبات الحادة في سعر عملتها إلا أن الاحتياطات لا تكفي للتصدي للآثار الناجمة عن حركة رؤوس الأموال المضاربة.

[1] محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996، ص 76

[2] محمد الناصر حميداتو، عبد القادر شويرفات، أثر سياسات سعر الصرف على ميزان المدفوعات الجزائري، مجلة الباحث، العدد 2016/16،الجزائر، ص 287

ت. استخدام سعر الفائدة:

عندما تكون العملة ضعيفة يقوم البنك المركزي باعتماد سياسة سعر الفائدة المرتفع لتعويض خطر انهيار العملة. في النظام النقدي الأوربي عندما أعتبر الفرنك أضعف من المارك الألماني، عمد بنك فرنسا إلى تحديد فائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية، إلا أن **تكلفة المرتفعة للقروض تهدد النمو**.

ث. مراقبة سعر الصرف:

تقضي سياسة مراقبة الصرف بإخضاع المشتريات ومبيعات العملة الصعبة إلى رخصة خاصة. ويتم استخدامها لمقاومة خروج رؤوس الأموال خاصة الخروج المضاربين وتعتمد السلطات النقدية على عدة تدابير لتحقيق ذلك. نشير إلى أن معظم الدول بدأت تتخلى عن مراقبة الصرف بعد انتشار ظاهرة التعويم كما أسلفنا الذكر في مبحث سابق.

ج. إقامة سعر صرف متعدد:

يهدف نظام أسعار الصرف المتعددة إلى تخفيض آثار حدة تقلبات في الأسواق وتوجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة. ومن أهم الوسائل المستخدمة هو اعتماد نظام ثنائي أو أكثر لسعر الصرف بوجود سعرين أو أكثر لسعر صرف العملة، أحدهما مغالى فيه ويتعلق بالمعاملات الخاصة بالواردات الضرورية أو الأساسية أو واردات القطاعات المرد دعمها و ترقيتها، آما السلع المحلية الموجهة للتصدير أو الواردات غير الأساسية فتخضع لسعر الصرف العادي، بل هناك من يذهب إلى ضرورة تعويم سعر الصرف المتعلق بالعمليات العادية، وإخضاع العمليات الخاصة بالقطاعات المحبذة والواردات الأساسية إلى سعر صرف محدد إداريا. إلا أن هذا الأسلوب من شأنه أن يؤدي إلى زعزعة الثقة في العملة و يخضع سعر الصرف إلى مزاجية السلطات، فضلا عن صعوبة اللجوء إلى هذا الأسلوب في ظل الشروط التي يضعها صندوق النقد الدولي والتي تقضي بعدم إمكانية اللجوء إلى تعدد أسعار الصرف.[1]

المبحث الثاني: النظريات والنماذج المفسرة لسعر الصرف

هناك العديد من النظريات والنماذج التي حاولت تفسير إختلاف أسعار الصرف بين الدول، ومن بين أهم هذه النظريات والنماذج ما يلي:

[1] قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص ص 136-137

المطلب الاول : نظرية تعادل القوة الشرائية

تتمثل فروض نظرية تعادل القوة الشرائية في الفرضيات التي يقوم عليها المنهج النقدي لمعدل الصرف، كون أن المنهج يستمد أساسه من نظرية تعادل القوة الشرائية والتي يمكن إيجازها فيما يلي:[1]

- ميزان المدفوع أساسا ظاهر نقدية (وليس بشكل مطلق)، ويشير مصطلح ميزان المدفوعات طبقا لهذا الفرض إلى ميزان التسويات الرسمية، والذي بدوره ما هو إلا حساب النقود، ويكون ميزان التسويات الرسمية في حالة فائض عندما تقوم السلطات النقدية لدولة ما بشراء أصولها أو ما لديها من الصرف الاجنبي لكي تمنع قيمة نقودها من الارتفاع بالنسبة للنقود الاخرى.

- غياب تأثير الاسعار النسبية أو دورها ثانوي، ويرجع الفرق بين الأسعار المحلية والاسعار العالمية لنفس السلعة إلى المسافة والتكاليف والنقل في ظل افتراض عدم وجود عوائق جمركية أو غير جمركية وسهولة الاتصالات ووفرة المعلومات.

- وجود تأثير للمتغيرات الحقيقة في الاقتصاد الوطني مثل الاستهلاك والدخل والاستثمار على معدل الصرف، من خلال القنوات النقدية، أي أن التغيرات الحقيقية تؤثر على الطلب والعرض النقدي وبالتالي على سعر الصرف.

- الاجل الطويل هو الذي يحكم علاقات المتغيرات النقدية بمعدل الصرف، ويعني ذلك ان الاجل الطويل كفيل بتحقيق التوازن النقدي وبالتالي التوازن الخارجي (سوق الصرف).

- المرونة الكاملة لتدفقات رؤوس الاموال ويعكس ذلك افتراض حالة غياب كل أشكال القيود على تدفقات رؤوس الاموال الداخلية والخارجية.

- السلع والاصول المالية المحلية بدائل كاملة للسلع والاصول المالية الاجنبية والعكس صحيح وبالتالي يفاضل المقيمون بين الاصول المحلية والاجنبية. وتأخذ نظرية تعادل القدرة الشرائية ثلاثة أشكال وهي:[2]

1. قانون السعر الواحد: Loi du prix unique

حسب قانون السعر الموحد، وفي ظل غياب نفقات النقل وعراقيل التجارة الخارجية (الرسوم الجمركية، نظام لحصص وغيرهما)، فإن أسعار السلع المتماثلة، وهي تباع في أسواق بلدان مختلفة، تكون متساوية تماما عندما يعبر عنها بنفس العملة.

[1] رقية سهلي، تقلبات أسعار الدولار وانعكاساتها على عائدات الصادرات النفطية في العشرية الاخيرة لكل من(الجزائر ليبيا، الامارات، السعودية) دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الشلف،2017،ص 39

[2] مجيطنة مسعود، المرجع، ص83

2. تعادل القدرة الشرائية المطلق Parité absolue du pouvoir d'achat

حسب نظرية تعادل القدرة الشرائية فإنه يمكن تعميم فكرة السعر الموحد من السلعة الواحدة إلى المستوى العام للأسعار، بحيث المقابل النقدي–المعبر عنه بنفس العملة– الذي يدفع من أجل الحصول على نفس القفة من السلع المتماثلة هو نفسه في كل البلدان. وعليه فإذا كان قانون السعر الموحد صحيحا فهو كذلك صحيح في حالة تعادل القدرة الشرائية، وإذا كان ذلك صحيحا فهذا يعني أنه هناك **معدل صرف اسمي** يوافق تعادل القدرة الشرائية، وان أي بلد انحرف عنه سيتم تصحيحه بواسطة عمليات التحكيم أي شراء السلع في البلد التي هي أرخص فيها وإعادة بيعها في البلد التي هي أغلى فيها.

3. تعادل القدرة الشرائية النسبي Parité relative du pouvoir d'achat

يعتبر مفهوم التعادل النسبي للقدرة الشرائية أقل دقة من مفهوم تعادل القوة الشرائية المطلق، فالنظرية تقول فقط بأن التغيرات في سعر الصرف الاسمي تساوي الفرق في أسعار قفة السلع في داخل البلد وفي البلد الاجنبي. إن سعر التوازني هو السعر الذي يحقق التعادل ما بين القدرة الشرائية الداخلية والخارجية لكل عملة. فإذا رمزنا إلى المستوى العام للأسعار الداخلية في دولة ما مثل الجزائر بالرمز P_n وللمستوى العام للأسعار الاجنبية لدولة مثل فرنسا بالرمز P_e ، فإن سعر الصرف حسب طريقة عدم اليقين هو C ، بحيث أن: $C = \frac{P_n}{P_e}$ ، ولتكن: P_e ، P_n ، C_0 معدل الصرف والمستويين العامين للأسعار في البلدين المعنيين وذلك في فترة عادية، أي فترة يتحقق فيها كل من الاستقرار النقدي والتوازن الخارجي، أي أن : $C = \frac{P_n}{P_e}$ ثم نفترض كذلك أنه حصل ارتفاع في المستوى العام الاسعار في كل من البلدين، بحيث أضبحت عبارة عن :P_e ، P_n والسؤال المطروح : ما هو المستوى الذي ينبغي أن يحدد عنده سعر الصرف الجديد بحيث يضمن الاستقرار وتوازن ميزان المدفوعات ؟.

حتى يضمن سعر الصرف الجديد $\boldsymbol{C_1}$ تعادل القدرة الشرائية، ينبغي أن يكون: $\frac{C_1}{C_0} = \frac{P_n}{P_e} \Big/ \frac{P_n}{P_e}$

ومنه فإن:

$$\frac{\boldsymbol{C_1}}{\boldsymbol{C_0}} = \frac{\boldsymbol{P_{n1}}}{\boldsymbol{P_{e1}}} \Big/ \frac{\boldsymbol{P_{n0}}}{\boldsymbol{P_{e0}}} = \frac{\boldsymbol{P_{n1}}}{\boldsymbol{P_{n0}}} \Big/ \frac{\boldsymbol{P_{e1}}}{\boldsymbol{P_{e0}}}$$

عندنا: $\frac{\boldsymbol{P_{n1}}}{\boldsymbol{P_{n0}}} \times \mathbf{100}$ ما هو إلا الرقم القياسي للأسعار الوطنية في الفترة (1) محسوبا على أساس الفترة $(0')$، وهي الفترة العادية.

أما $\frac{P_{e1}}{P_{e0}} \times 100$ فما هو إلا الرقم القياسي للأسعار الاجنبية محسوبا بنفس الطريقة. إذن فسعر الصرف الجديد ليس إلا سعر الصرف القديم مضروب في نسبة الرقمين القياسيين محسوبين على أساس الفترة الزمنية (0)= 100.[1] لكن عرفت هذه النظرية عدة انتقادات أهمها:[2]

- صعوبة تحديد أرقام قياسية للأسعار بصفة دقيقة، باعتبار أنها تأخذ بعين الاعتبار منتجات لا علاقة لها بالتجارة الخارجية؛
- صعوبة اختيار فترة الاساس لتحديد الارقام القياسية؛
- إهمال هذه النظرية لعوامل أكثر تؤثر على تحديد سعر الصرف مثل اسعار الفائدة المطبقة في مختلف الدول والتي تؤثر على حركة رؤوس الاموال ومستويات الدخول التي تؤثر على الطلب على العملات الاجنبية.
- تفترض هذه النظرية أن سعر الصرف يتأثر فقط بتغير القوة الشرائية ولا يؤثر في القوة الشرائية المحلية، إلا أن **P.Einzig** أثبتت في سنة 1937 من خلال التجربة، أنه حدث وان تغير سعر الصرف ثم اعقبه تغير في القوة الشرائية في الداخل (إشكالية تحديد السبب والنتيجة)؛
- اهمال كلي لأثر الرقابة على الصرف والتعريفة الجمركية والمديونية الخارجية واعتماد التحليل على تقلبات الميزان التجاري فقط، رغم أن التغيرات في أسعار الصرف لها علاقة أيضا بالتغيرات الناتجة عن حركة رؤوس الاموال.

ولكن هل تعتبر نظرية تعادل القوة الشرائية بمثابة نظرية لسعر الصرف، أم أنها نظرية لتحديد الاسعار؟ بمعنى في أي إتجاه تسير السببية؟ هل من الاسعار إلى الصرف كما يقول مؤيدو تعادل القوة الشرائية؟ أم العكس، إن أكثر صور الفشل وضوحا هي أن النظرية على النحو الذي صيغت به، تفشل في تفسير التقلب الكبير في أسعار الصرف التي تعتبر سمة بارزة لتجربة التعويم الراهنة وبالتالي مازالت هذه القضايا غير واضحة.[3] كما أن هناك أحد العوائق يتمثل في إقصائها للسلع غير المتداولة في التحليل حسب **Balassa 1981**، لتكون النظرية أكثر واقعية يجب أن يشمل التحليل كل من السلع المتداولة وغير المتداولة.[4] ورغم هذه الانتقادات، فإن نظرية تعادل القوة الشرائية أبرزت جانب مهم من محددات أسعار الصرف، من خلال إظهار العلاقة في الواقع العلمي بين الاسعار المحلية والأسعار الخارجية خاصة في المدى الطويل.

[1] مجيطنة مسعود، المرجع السابق، ص 84
[2] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص 168
[3] سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية،2007، ص250
[4] بوثلجة عبد الناصر، دور المعلومات في تحديد أسعار الصرف، أطروحة دكتورة دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009/2008، ص 154

المطلب الثاني: نظرية الارصدة والنظرية الانتاجية (العوامل الحقيقية)

1. نظرية الارصدة (حالة ميزان المدفوعات):

تقوم هذه النظرية على اساس ان سعر صرف عملة دولة ما، يتحدد وفق حالة ميزان مدفوعاتها، فإذا حقق ميزان المدفوعات عجزا بمعنى رصيدا سالبا، هذا يدل على زيادة الكميات المعروضة من العملة المحلية، مما ينتج عنه انخفاضا في قيمتها الخارجية، ويحدث العكس عندما يحقق ميزان المدفوعات فائضا أي رصيد موجب، فهذا يعني ارتفع الطلب على العملة المحلية الشيء الذي يؤدي الى ارتفاع قيمتها الخارجية. ويستدل البعض على صحة هذه النظرية ، من خلال تجربة ألمانيا مع المارك خلال الحرب العالمية الاولى، بحيث أنه رغم الزيادة المعتبرة في كمية النقود المتداولة وسرعة تداولها، فإن العملة الالمانية لم تتأثر ولم تعرف قيمتها الخارجية الانخفاض، والسبب في ذلك هو تعادل جانبي ميزان المدفوعات الذي مكن ألمانيا من عدم اللجوء إلى الواردات. إلا أن هذه النظرية يؤخذ عليها ما يلي:[1]

- لا تأخذ بعين الاعتبار الارقام القياسية للأسعار النسيبة كمحدد هام لتفسير حركة التجارة في الاجل الطويل.
- من الصعب تصور أن حركة سعر الصرف تتأثر بشكل تلقائي بما يحدث في ميزان المدفوعات لان الدولة تتدخل بصورة مباشرة وغير مباشرة لتحديد سعر الصرف وادارته؛
- أن هناك تأثيرا متبادلا بين سعر الصرف وميزان المدفوعات، فتارة يكون سعر الصرف هو المتغير التابع لما يحدث في ميزان المدفوعات، وتارة أخرى يكون وضع ميزان المدفوعات تابعا لتغيرات التي تحدث في سعر الصرف.
- هناك انتقاد نظري وتطبيقي لهذه النظرية، وذلك هو ان ميزان المدفوعات متوازنا دائما الى الناحية الحسابية وبالتالي فان التحليل يجب أن يقتصر على العمليات المستقلة التي تحدث في الميزان.

2. النظرية الانتاجية:

يرى أصحاب هذه النظرية بأنه من أجل تحقيق التوازن الاقتصادي والاستقرار النقدي للدولة يجب أن يسير سعر الصرف في نفس اتجاه القوى الانتاجية لهذه الدولة باعتبار أن لحجم وكفاءة الجهاز الانتاجي، الاثر البالغ في تحديد سعر صرف العملة المحلية.

كلما ازدادت انتاجية القطاعات المختلفة للاقتصاد الوطني كلما زادت حركة رؤوس الاموال الاجنبية الى الداخل قصد الاستثمار، ومنه الطلب على العملة المحلية وبالتالي تتحسين صرف العملة، ويحدث

[1] هجير عدنان زكي امين، الرجع السابق، ص 280

العكس تماما في حالة انخفاض مستوى الانتاجية بحيث يؤدي ذلك الى خروج رؤوس الاموال الاجنبية وارتفاع التكاليف الانتاج وبالتالي انخفاض القوة التنافسية للدولة ومنه انخفاض الطلب على العملة المحلية فيكون المآل انخفاض قيمة العملة.

وتشير هذه النظرية إلى ضرورة تقويم العملة المحلية بالشكل الذي يناسب مستوى انتاجية الاقتصاد الوطني في قطاعاته المختلفة، وإلا انعدم أو اختل التوازن الاقتصادي المنشود، ففي حالة انخفاض مستوى الانتاجية مع تحديد سعر صرف العملة المحلية بقيمة مبالغ فيها، أي مقدرة بقيمة أكبر من قيمتها الحقيقية، ينشأ عن ذلك ارتفاع الاسعار المحلية لانخفاض الانتاج وانخفاض الصادرات بسبب ارتفاع قيمة العملة، هذا إلى جانب زيادة طلب المواطنين على السلع الاجنبية مما يؤدي في نهاية الامر إلى حدوث أو تفاقم العجز في ميزان المدفوعات، وهي الوضعية التي عرفتها ألمانيا سنة 1924. أما في حالة قوة الاقتصاد الوطني مع تقويم العملة بأقل من قيمتها الحقيقية، من شانه أن يؤدي إلى إرتفاع الطلب الاجنبي على هذه الاخيرة، وهي الوضعية الي عرفتها الهند بعد الحرب العالمية الثانية، أين ارتفعت كفاءتها الانتاجية مع تثبيت سعر صرف الروبية على أساس الجنيه الاسترليني.[1]

المطلب الثالث: النظرية الكمية و نظرية تعادل اسعار الفائدة (العوامل النقدية)

1. نظرية تعادل أسعار الفائدة:

تعبر هذه النظرية عن العلاقة الموجودة التي تصل بين السوق النقدي وسوق الصرف، وإن مستوى معدل الفائدة في البلدين يجب أن يعكس العلاقة في تغيرات أسعار الصرف المنتظرة. وحسب هذه النظرية تؤثر أسعار الفائدة السائدة في دولتين بعد مدة معينة على سعر الصرف نقدا لعملتي هاتين الدولتين، وكقاعدة عامة تنخفض قيمة عملة بلد معين مقابل عملة آخر بعد مدة معينة إذا كان سعر الفائدة بعد تلك المدة السائد في ذلك البلد أكبر من معدل الفائدة السائد في البلد الآخر[2].

لو افترضنا ارتفاع سعر الفائدة في الولايات المتحدة عن أسعار الفائدة في الخارج، فإن ذلك يترتب عليه قيام الافراد والشركات والمؤسسات الاقتصادية بتحويل الاموال إلى الولايات المتحدة الامريكية للاستفادة معدلات العائد المرتفعة على الاوراق المالية وأدوات التمويل الاخرى. ويقوم كل من الأمريكيين والاجانب

[1] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص 170

[2] جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على معدل التضخم والنمو الاقتصادي دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات البانل، أطروحة دكتوره في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2013/2012، ص 39

بتحويل العملات المختلفة إلى الدولارات للاستفادة من سعر الفائدة المرتفع، ويترتب على ذلك ارتفاع الطلب على الدولار، ومن ثم قيمته في أسواق العملات الأجنبية.

ان الكمية المطلوبة من الدولارات سوف تزداد للاستفادة من أسعار الفائدة الامريكية المرتفعة. فترتفع قيمة الدولار وتنخفض قيمة اليورو وبالعكس فان انخفاضا في سعر الفائدة في الولايات المتحدة أو زيادة في أسعار الفائدة في منطقة اليورو، سوف يتمخض عنها انخفاض في قيمة الدولار.

إن التقلبات في قيمة الدولار بالنسبة للعملات الاخرى في الثمانينات، كانت ترجع بصفة أساسية إلى التقلبات في أسعار الفائدة. وفي السنوات الاولى من ذلك العقد، فإن ارتفاع سعر الفائدة الحقيقي في الولايات المتحدة جذب الاموال الاجنبية مما ترتب عليه ارتفاع الدولار إلى أعلى قيمة له في15 سنة.

وفيما بين 1980 وفبراير1985، فإن قيمة الدولار تضاعفت بالنسبة للعملات الاوربية، وتلي ذلك انخفاض في قيمة الدولار من 1985 إلى 1988 استجابة لانخفاض أسعار الفائدة الامريكية. وفي عام 2003 ارتفعت قيمة الجنيه الاسترليني نتيجة لارتفاع أسعار الفائدة البريطانية. كما أن انخفاضا طفيفا في أسعار الفائدة الكندية في عام 2004 أدى إلى انخفاض في قيمة الدولار الكندي.[1] وترتكز نظرية تعادل أسعار الفائدة على الفرضيات التالية:[2]

- غياب تكاليف المبادلات؛
- الحرية التامة لرؤوس الاموال؛
- قابلية الاحلال لرؤوس الاموال التي تحمل نفس الخطر ونفس العائد وهذا ما يعطي تحليل حيادي لأعوان اقتصاديين اتجاه الخطر.

ويتضح تأثير أسعار الفائدة على سعر الصرف من خلال علاقتين لتعادل أسعار الفائدة وهما: تعادل أسعار الفائدة المغطاة و **تعادل** معدلات الفائدة غير القابلة للتغطية.[3]

واجهت هذه النظرية عدة انتقادات أهمها:[4]

- تفترض هذه النظرية أن الاسواق المالية تعمل في إطار المنافسة التامة بدون عراقيل وهذا ما قد لا ينطبق على الواقع؛
- حركة رؤوس الاموال تتعلق بدرجة حرية انتقال رؤوس الاموال من بلد الى بلد آخر، بالإضافة الى

[1] موردخاي كريانين، ترجمة محمد ابراهيم منصور، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية،2007،ص ص 260-259

[2] بلحروش عائشة، المرجع السابق، ص 52

[3] بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر ، أطروحة دكتوراه علوم التسيير، غير منشورة، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان،2013/2012، ص25

[4] رقية سهلي، المرجع السابق، ص 46

ان حركتها لا تتعلق فقط بأسعار الفائدة، برغم من أنها تمثل العامل الاكثر أهمية في معرفة سلوك واتجاه المحكمين، إلا أن السيولة تلعب دورا مهما كذلك، فقد يكون فارق لابأس به لأسعار الفائدة بين بلدين إلا أنه قد لا نجد أي عملية تحكيم إذا كان سوق الصرف والودائع لا يوفر سيولة كافية؛

- إذا زادت المضاربة بشكل كبير قد يؤدي إلى ارتفاع نسبة العلاوة أو الخصم بشكل غير طبيعي يختلف على ما تنص عليه نظرية تعادل أسعار الفائدة؛
- الرقابة على سعر الصرف قد تشكل عائقا امام هذه النظرية، فهي قد تؤثر على حركة رؤوس الاموال.

2. النظرية الكمية:

حيث تقوم على افتراض أساسي كما سبق ذكره سابقا ان أي تغيير في كمية النقود المعروضة سيحدث تغيرا بنفس الاتجاه في المستوى العام للأسعار، وهذا سيؤثر على تحديد سعر الصرف العملة ، وبالتالي ارتفاع تكلفة الصادرات مما يجعلها غير قادرة على منافسة نظرائها من سلع وخدمات الدول الاخرى، الشيء الذي ينتج عنه تباين واضح في التبادل الدولي، وإقبال المقيمون على اقتناء هذه السلع من الخارج، وهذا يعني زيادة الطلب على العملة الاجنبية 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 قيمة العملة الوطنية.

ونظرا للتأثير المباشر للتغيرات في كمية النقود على سعر الصرف العملة، وجب العمل على إزالة الفجوات التضخمية أو اتخاذ نماذج من شأنها تحديد سعر صرف حالي، مثل نموذج M.L MUSSA المبني على أساس توقع العرض الآجل للنقود والطلب الأجل عليها[1].

المطلب الرابع: بعض النماذج المفسرة لعدم استقرار اسعار الصرف

1. نموذج ماندل- فلمنج :

لقد حاول في بداية عقد الستينات كل من Mundell و Fleming (واللذان كانا صديقين في مؤسسة صندوق النقد الدولي) توسيع النموذج الكينزي للاقتصاد المفتوح ليحتوي على تدفقات رؤوس الاموال، ولا حظا أن صافي تدفقات رؤوس الاموال بين الدول يظهر كتجاوب للفروقات بين أسعار الفائدة المحلية والاجنبية لما كانت التوقعات حول تغيرات سعر الصرف ساكنة[2].

[1] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص ص 169-170

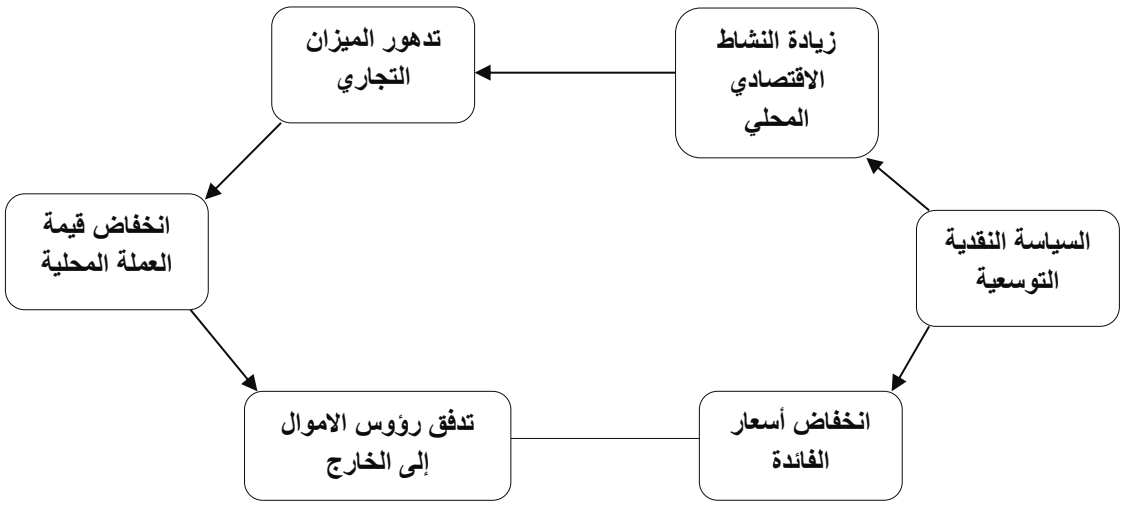
[2] تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر، 2004، ص 303

وتعتبر السيولة الدولية لرأس المال عاملا هاما في تحديد مدى فاعلية السياسات النقدية والمالية في اقتصاد مفتوح، كذلك تعتبر متغيرا أساسيا يحدد درجة استجابة سعر الصرف لتغيرات السياسة النقدية والمالية، حيث يؤدي إتباع سياسة نقدية توسعية إلى انخفاض قيمة العملة المحلية نتيجة اتجاه أسعار الفائدة المحلية للانخفاض، وهو ما يؤدي إلى تدفق رؤوس الاموال إلى الخارج وما يصاحب ذلك من انخفاض قيمة العملة المحلية.

يقوم نموذج MF بتحليل التداخل بين الناتج، النقود، وسعر الفائدة في اقتصاد مفتوح و يعتبر نموذجا قريبا من الواقع حيث يدرس حالة التوازن الكلي في الاقتصاد. حسب النموذج، تلعب التعديلات في الرصيد أو المخزون النقدي دورا غير مباشر يؤثر على ميزان المدفوعات عبر التأثير على معدل الفائدة وبالتالي على حركة رؤوس الاموال والدخل الحقيقي.[1]

ومن ثم **فالقاعدة:** انه كلما زادت درجة سيولة رأس المال أو كلما زادت حساسية تدفقات رأس المال لتغيرات سعر الفائدة، زادت تدفقات رأس المال إلى الخارج واتجهت قيمة العملة المحلية إلى التدهور عند انتهاج سياسة نقدية توسعية. والعكس في حالة انخفاض درجة سيولة رأس المال، تكون قيمة العملة أقل حساسية للتغير المعروض النقدي.

الشكل رقم 2.2: تأثير السياسة النقدية على أسعار الصرف، نموذج ماندل فلمنج



المرجع: قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص 127

[1] بلحروش عائشة، المرجع السابق، ص ص 177- 178

وفيما يتعلق بالسياسة المالية وعلاقتها بسعر الصرف، يشير النموذج إلى ان عجز الموازنة المقرون بزيادة الانفاق الحكومي (سياسة مالية توسعية) غالبا ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة المحلية وزيادة مستوى النشاط الاقتصادي. وتؤدي زيادة أسعار الفائدة المحلية إلى تدفق رؤوس الاموال إلى الاقتصاد المحلي، وهو ما يؤدي إلى تحسن قيمة العملة المحلية. غير أن هناك أثر مصاحب يتحقق في اتجاه معاكس، فزيادة مستوى النشاط الاقتصادي تؤدي إلى تدهور الميزان التجاري، وهو ما يضغط على قيمة العملة المحلية في إتجاه التدهور، ومن ثم فإن درجة سيولة رأس المال هي التي تحدد الاثر النهائي (تحسن– تدهور) للسياسة المالية على سعر الصرف. ويعتمد سعر الصرف طبقا لتحليل Mundell و Fleming على اربعة محددات أساسية هي:[1]

- مستوى النشاط الاقتصادي المحلي (Y).
- مستوى النشاط الاقتصادي في الخارج (Y^*).
- مستوى أسعار الفائدة المحلية (r)
- مستوى أسعار الفائدة في الخارج (r^*)

كما أن النموذج يميز بين توازن الحساب الجاري وتوازن حساب رأس المال في إطار ميزان المدفوعات، ويصبح هذا الاخير مساويا للصفر عندما يكون الفائض(العجز) في الحساب الجاري معادلا للعجز (الفائض) في حساب رأس المال.[2] ويشير Mundell و Fleming إلى عدم جدوى السياسة النقدية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي في ظل نظام سعر الصرف الثابت أيا كانت درجة سيولة رأس المال، ويكون التركيز حينئذ على السياسة المالية أكثر فعالية ولا سيما في ظل درجة عالية من سيولة رأس المال.

أما في ظل نظم تعويم سعر الصرف، تصبح السياسة النقدية أكثر فعالية في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي كلما ازدادت درجة السيولة الدولية لرأس المال، ومن ثم تزداد قدرة البنك المركزي على إتباع سياسة نقدية تتسم بالاستقلالية والفعالية في ظل نظم التعويم عنه في ظل نظم ثبات سعر الصرف.

ومن ثم فإن مزيجا من السياسة النقدية والمالية تؤدي إلى تحسن قيمة العملة المحلية على شرط توافر درجة عالية من سيولة رأس المال، ويؤدي المزيج إلى تدهور قيمة العملة المحلية في حالة انخفاض سيولة رأس المال.[3]

[1] بلحروش عائشة، المرجع السابق، ص 178
[2] قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص 125
[3] بلحروش عائشة، المرجع السابق، ص 178

ونخلص إلى القول أن أثر كل السياسات الاقتصادية على اقتصاد صغير ومفتوح على المبادلات الدولية يكون دالة لسعر الصرف الثابت والمرن، فالجدول أدناه يلخص تحليلنا لآثار السياسات المالية والنقدية، والتجارية على الدخل، سعر الصرف والميزان التجاري (الحساب الجاري). ونحصل على نتائج مختلفة جدا لدى نظامي سعر الصرف. وبشكل أدق يبين نموذج Mundell و Fleming بأن طاقة السياسات المالية والنقدية في التأثير على الدخل الاجمالي تعتمد على نظام سعر الصرف ففي ظل سعر الصرف العائم يتأثر الدخل بالسياسة النقدية فقط، أما الاثر التوسعي المنتظر من السياسة المالية فيعوض بواسطة الارتفاع في قيمة العملة.

بينما في ظل سعر الصرف الثابت فإن السياسة المالية هي الوحيدة التي تؤثر على الدخل، أما الاثر المنتظر من التوسع النقدي فيضمحل لأن العرض النقدي مثبت لهدف المحافظة على مستوى معلن لسعر الصرف[1] .

الجدول رقم 3.2: ملخص على آثار السياسات الاقتصادية في نموذج Mundell - Fleming

الاثر على / السياسة	سعر الصرف المرن			سعر الصرف الثابت		
	الدخل	سعر الصرف	الحساب الجاري	الدخل	سعر الصرف	الحساب الجاري
توسع مالي	0	+	-	+	0	0
توسع نقدي	+	-	+	0	0	0
قيد على الواردات	0	+	0	+	0	+

المصدر: تومي صالح، المرجع السابق، ص 326

وفي الواقع يسعى أصحاب القرار إلى تحقيق عدد من الاهداف المستقلة، وهذا ما يدفعهم إلى استخدام عدد مساو من أدوات السياسة الاقتصادية. ويرى ماندل أن السياسة النقدية تتميز على السياسة المالية في تحقيق استقرار الاسعار في حين تتميز السياسة المالية بتفوقها في تحقيق أهداف العمالة الكاملة. إلا أن المشكل المطروح أمام أصحاب القرار هو كيفية اختبار الادوات الملائمة لتحقيق أهداف اقتصادية معينة. وللمزيج المختار من السياسات النقدية والمالية أثر واضح على سعر الصرف ولدرجة السيولة الدولية لرؤوس الاموال دور في تحديد إذا ما كان مزيج معين للسياسات الاقتصادية يؤدي إلى تدهور أو تحسن قيمة العملة المحلية.[2]

[1] تومي صالح، المرجع السابق، ص ص 325- 326
[2] قدي عبد المجيد، المرجع السابق، ص ص 130-131

2. نموذج توازن المحفظة المالية:

تعود جذور الاولى لنموذج توازن المحفظة لكتابات كلا من : McKinnon سنة 1969 و Oates سنة 1966، وتم طرح مدخل توان المحفظة لأسعار الصرف المرنة بالنسبة لحالة دولة صغيرة من طرف Black سنة 1973، Kouri سنة 1976، Bronson سنة 1977،Girton و Henderson سنة 1977.

يتحدد سعر الصرف التوازني في نموذج توازن المحفظة وفق الصيغة التالية:[1]

$$M = m(r, r^*, E_e)W$$
$$B = b(r, r^*, E_e)W$$
$$EF = f(r, r^*, E_e)W$$
$$W = M + B + EF$$
$$M + b + f = 1$$

حيث:

W قيد الموازنة ،EF معادلة التوازن في السوق النقدية الوطنية ،B معادلة التوازن في سوق أوراق المال المحلية ، M معادلة التوازن في سوق الاوراق المال الاجنبية

r, r^* أسعار الفائدة الاجنبية وأسعار الفائدة المحلية على التوالي

فإذا بدانا من وضع تكون فيه المحفظة أو الأصول المالية والتجارة متوازنة فإن الزيادة في مقدار عرض النقود في الاقتصاد المحلي للدولة إنما تؤدي إلى انخفاض فوري في سعر الفائدة وتؤدي إلى انتقال من السندات المحلية إلى العملة المحلية والسندات الاجنبية، والانتقال إلى السندات الاجنبية يؤدي إلى تدهور فوري للعملة الوطنية وعبر الزمن فإن هذا التدهور سيحفز الصادرات الوطنية ويثبط الواردات الدولة، وهذا يؤدي إلى فائض في الميزان التجاري وإلى ارتفاع قيمة العملة المحلية، ومنه يمكننا أن نستنتج من ذلك أنه نظرا لأن الاسواق المالية تصحح من اختلالها بسرعة اكبر من أسواق السلع ، فإن أسعار الصرف تكون اكثر حساسية من يوم لآخر ومن أسبوع إلى أسبوع لاختلال سوق راس المال عن اختلال في سوق السلع والتجارة لها. فاختلال سوق السلع إنما هو محدد خطير للاتجاهات المتوسطة والطويلة الاجل لاسعار الصرف.[2] وبالتالي فهذا النموذج يفسر تغيرات معدلات الصرف بالتغيرات في العرض والطلب على الاصول المالية.

[1] ترقو محمد، امكانية تحرير تدفقات رؤوس الاموال الاجنبية في ظل اختيار نظام الامثل في الجزائر، أطروحة دكتورة غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2016/2015، ص 140

[2] سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة ، مصر، 2005، ص 895

3. دور الاخبار الجديدة في تحديد سعر لصرف:

لعل أهم ما يميز موضوع تحديد سعر الصرف في السنوات الاخيرة هو وضع نماذج سوق الاصول والاعتراف بالأخبار كعامل أساسي في تحديد سعر الصرف. لقد جاءت نماذج سوق الاصول كبديل للنماذج التقليدية، لقد أظهرت الاختبارات التجريبية دعما محدودا لهذه النماذج ، وتحول الاهتمام إلى التركيز على العوامل الخفية المحركة لمختلف المتغيرات الاقتصادية التي تحكم أسعار الصرف، تتمثل هذه العوامل في الصدمات غير المتوقعة أو ما يعرف "بالأخبار".

إن فكرة أخذ الاخبار الجديدة بعين الاعتبار لتفسير سلوك أسعار الصرف تم اقتراحاها من قبل كلا من Dornbusch1980، Fränkel 1981، Isard1983، Mussa 1979 ، حسب هؤلاء، فإن النظر إلى سعر الصرف كسعر أصل يعني أن هذا الاخير يجب أن يحدد بشكل متشابه تماما لأسعار مختلف الاصول، ويعني هذا اعتماد محيط سوق الاصول لأسواق الصرف الاجنبي. ووفقا لهذه النظرة فإن كل المعلومات الضرورية والخاصة بالمتغيرات الاساسية مجسدة في معدل الصرف القائم. إن أساس هذا الاقتراح كله هو نهج " **كفاءة الاسواق**" والذي يعني أن أسعار الاصول في أسواق رأس المال يجب أن تعكس كال المعلومات المتوفرة. وعليه فإن السبب الرئيسي لحركات سعر الصرف يتمثل في الاخبار لم نستطع توقعها.

حسب فكرة كفاءة أسواق الصرف، تتضمن أسعار الصرف الحالية كل المعلومات الخاصة بالمتغيرات الاساسية. وعليه فإن ما يسبب تقلبات أسعار الصرف هو وصول الاخبار الجديدة حول هذه المتغيرات الاساسية. وتعرف الاخبار على أنها معلومات غير متوقعة وبما أنها كذلك فإن التغيرات غي المتوقعة في المتغيرات المفسرة هي المتغيرات ذات الصلة التي من المفروض أن يتضمنها النموذج الذي يحاول تفسير تغيرات أسعار الصرف[1].

المبحث الثالث: بنية وآليات أسواق الصرف

تؤدي أسواق الصرف الاجنبي دورا هاما في الاقتصاد العالمي نظرا للحاجة المتزايدة لتداول العملات، والذي جاء نتيجة التطور التكنولوجي والاتصالات وتطور حجم التجارة الخارجية بين الدول وازدياد حركة رؤوس الاموال بين البلدان بحثا عن العوائد المربحة، حيث أن الدول بحاجة ملحة لسوق العملات الاجنبية لتكون قادرة على بيع منتجاتها إلى الدول المستوردة لها وتحصل على سعر هذه المنتجات بعملتها او تدفع سعر البضاعة التي تقوم باستيرادها بالعملة التي يتم التداول بها في بلد المصدر.

[1] بوثلجة عبد الناصر، المرجع السابق، ص ص 159 - 160

المطلب الاول: تعريف ووظائف أسواق الصرف الاجنبي

1. تعريف اسواق الصرف الاجنبي:

تعرف اسواق الصرف الاجنبي بأنها: تلك الاسواق التي يتم فيها التعامل ببيع وشراء عملات الدول الاجنبية التي تلقى قبولا واسعا في التعامل الدولي وذلك نتيجة قوة ومتانة اقتصاديات الدول صاحبة هذه العملات وهي الدول المتقدمة أساسا، وبمعنى آخر تتركز معظم عمليات التداول في سوق العملات الاجنبية على العملات الاقوى عالميا: وهي الدولار الامريكي، اليورو، الين الياباني، الجنيه الاسترليني والفرنك السويسري...الخ. **ولقد عرفت أيضا:**

بأنها تلك الاسواق التي تنفذ من خلالها عمليات بيع وشراء العملات الأجنبية، حيث لا يقصد بالسوق مكانا محددا يتم التعامل به، كما هو الحال في بورصة الاوراق المالية، حيث تكوّن مجموعة البنوك التي تصدر نشرات للأسعار في مكان معين سوق العملات الاجنبية في ذلك المكان، فمجموعة البنوك التي تصدر نشرات الاسعار في لندن هي التي تكون سوق لندن للعملات الاجنبية، وهذا يعني أن سوق العملات الاجنبية سوقا غير نظامية، أي ليس هناك مركزا رئيسيا للسوق أو غرفة للمقاصة مقارنة بالأسواق النظامية (أسواق الاسهم).[1] وقد ساهمت التقنية ووسائل الاتصالات الحديثة في انتشار وتطور اسواق الصرف الاجنبي في الآونة الاخيرة، واستطاع هذا السوق بفضلها استقطاب مجموعات كبيرة من المستثمرين خلال السنوات الماضية

2. وظائف أسواق الصرف الاجنبي:

أ. تحويل القدرة الشرائية من عملة إلى أخرى:

يمثل تحويل القوة الشرائية من عملة إلى أخرى، الدور الرئيسي لسوق الصرف الاجنبي. وتتم عملية التحويل وفق ما هو متفق عليه بين أطراف التبادل. فمثلا شركة أمريكية تبيع(تصدر) لشركة بريطانية، وترغب الشركة الامريكية (المصدرة) بالحصول على الدولارات بينما لدى الشركة البريطانية (المستوردة) جنيهات فقط. إذن يجب أن يتم استبدال الجنيهات الإسترلينية بالدولار الامريكي. المهم هنا ان تدفق السلع والخدمات من أمريكا إلى إنجلترا يولد عرضا من العملات الاجنبية وطلبا على الدولار الامريكي.أما في حالة الواردات الامريكية فتتطلب تحويل دولارات إلى عملات أجنبية، أي أن واردات أمريكا تولد طلبا على العملات الاجنبية وعرضا لدولار الامريكي.

[1] منال محمد تيسير سرور، العوامل المؤثرة في سوق العملات الاجنبية – دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الامريكي- ، رسالة ماجستير ، غير منشورة، جامعة دمشق، سوريا، 2014، ص ص 7- 8

ب. الوظيفة الائتمانية:

تتطلب التجارة الدولية توفير الائتمان، وهذا ما تقوم به سوق الصرف الاجنبي، ويأخذ تحرك السلع بين البائع والمشتري بعض الوقت، ولابد من جهة تمول هذا التبادل أثناء هذا التحرك، فإذا دفع المستورد نقودا فهو يقوم بعملية التمويل، وإذا وفر المصدر حسابا مفتوحا للمستورد مقابل استلام وعد بالدفع خلال مدة محددة (غالبا ثلاثة أشهر) لكي يتمكن المستورد من بيع البضاعة ودفع قيمة المستوردات عند الاستحقاق، فإن المصدر هو الذي يقوم بعملية التمويل.

ت. توفير التسهيلات لتجنب المخاطر الناجمة عن التغيرات في أسعار الصرف:

تتطلب عمليات التصدير والاستيراد عادة مدة زمنية، وادنى تغير في سعر الصرف سيعرض المصدريين والمستوردين إلى خسائر، وسوق الصرف الاجنبي قد يوفر الحماية للمتعاملين من خسارات ممكنة نتيجة لتقلبات أسعار الصرف المفاجئة.[1]

المطلب الثاني: هيكل أسوق الصرف الاجنبي

1. الاطراف المشاركون في سوق الصرف الاجنبي:

تعمل أسواق الصرف بشكل متواصل على مدار الساعة بواسطة وسائل الاتصالات الحديثة ويمكن التميز بين 3 أنواع من الاطراف المشاركة بشكل رئيسي :

أ. البنوك التجارية والمؤسسات المالية:

تتدخل البنوك التجارية في السوق عن طريق وساطة الصرافين في صالات السوق. وباستثناء البنوك الكبيرة وهي البنوك الوحيدة التي تشارك بشكل فاعل في السوق. وتمثل هذه السوق التي تقع في الداخل البنك سوقا بالتراضي يقوم الصرافون بإنجاز معاملات الصرف لحساب زبائن البنك. كما يقوم هؤلاء الصرافون بإنجاز معاملات الصرف لحساب البنك. ويجب أن يحترم هؤلاء حدود المخاطر المفروضة من قبل البنك، كذلك يتعين أن يحصلوا على الارباح التي تحتسب يوميا.

ب. سماسرة الصرف:

يتمثل سماسرة الصرف في وسطاء كفؤين ونشطين. يقوم هؤلاء بتركيز أومر الشراء أو البيع للعملات النقدية الاجنبية في العديد من البنوك. ويكون هؤلاء على اتصال مع البنوك ويقدمون البيانات عن أسعار بيع وشراء العملات النقدية الاجنبية دون الكشف عن اسم المؤسسات المشترية أو البائعة لهذه العملات. كما لا يتخذ هؤلاء أي وضع خاص بالعملات النقدية الاجنبية في السوق. وتشكل بيوت السمسرة نشاطات مهمة

[1] هزاع مفلح، التمويل الدولي، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، سوريا، 2007، ص ص 282-283

للغاية في المملكة المتحدة. ففي لندن ونيويورك ينفذ جزء كبير من المعاملات بواسطة السماسرة المستقلين الذين يعملون لحساب البنوك.

ت. البنك المركزي:

يمكن ان تدخل البنوك المركزية في سوق الصرف الفوري (الحاضر)، ليس بهدف المضاربة والحصول على ربح، وإنما بهدف التأثير على قيمة عملتها النقدية. ولا تتدخل البنوك المركزية في أسواق الصرف الأجل. بنك الفدرالي الامريكي، البنك المركزي الاوربي، البنك البريطاني، وبنك اليابان المركزي... كما يعتبر البنك الامريكي الاكثر تدخلا بين البنوك المركزية الاخرى في العالم.[1] ويطلب الافراد والمؤسسات العملات الاجنبية لثلاثة أغراض رئيسية هي :

- شراء السلع والخدمات من دول أخري؛
- شراء أصول مالية أو لأغراض الاستثمار المباشر؛
- تجنب الخسارة أو الحصول على الربح، الذي يمكن ان يحدث نتيجة للتغيرات في أسعار الصرف؛
- ويشارك الافراد والمؤسسات في جانب **العرض** لنفس الاسباب المذكورة أعلاه.

2. أهم العملات المتداولة في سوق الصرف الاجنبي:

يتم التداول عن طريق شراء وبيع العملات الاساسية التي تحوز على الحصة الاساسية من العمليات في سوق الصرف وهي : الدولار الامريكي (USD) ، اليورو الاوربي (EUR)، الجنيه الاسترليني (GBP)، الفرنك السويسري (CHF)، الين الياباني (JPY)، بالإضافة إلى الدولار الاسترالي (AUD)، الدولار الكندي (CAD)، وعملات أجنبية وعربية أخرى بنسب متفاوتة.

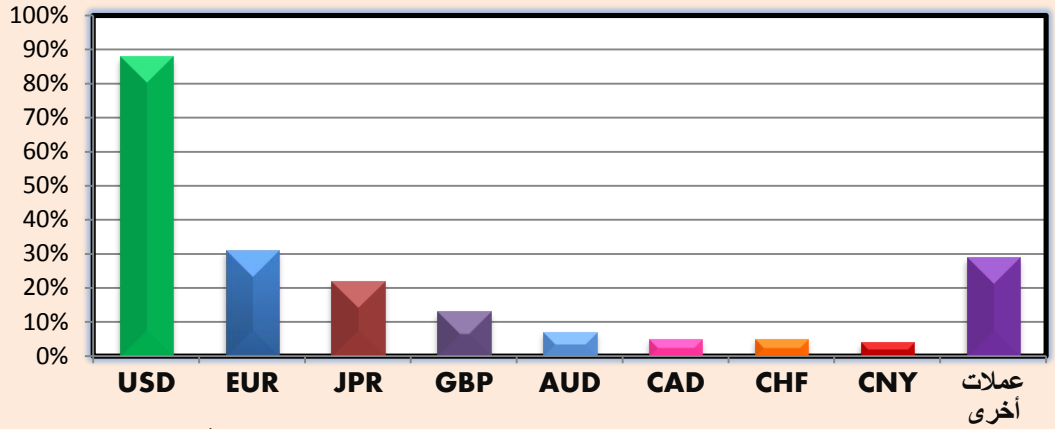
بلغ متوسط التداول في أسواق الصرف الاجنبي 5.1 ترليون دولار أمريكي يوميا، أي بمعدل 212 مليار دولار في الساعة، وذلك في شهر أفريل من سنة 2016، حيث سجل انخفاض مقارنة في أفريل 2013 حيث بلغ 5.4 ترليون دولار.

وظل الدولار الامريكي العملة السائدة، حيث بلغ نسبته حوالي 88% من حجم تداول العملات الاجنبية في أفريل 2016، في حين خسر اليورو والدولار الاسترالي حصته في السوق مقارنة بالسنوات السابقة. في المقابل زادت العديد من عملات الاسواق الناشئة من حصتها في حجم التداول، فاليوان الصيني تضاعفت حصته إلى 4% بعدما كان 1% في 2010، ليصبح ثامن عملة متداولة في العالم وأكثر العملات نشاطا في الاسواق الناشئة متجاوزا البيزو المكسيكي. وهذا راجع إلى الزيادة في التداول مقابل الدولار الامريكي في

[1] سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008،ص ص 112- 113

2016. وقد أصبح نشاط الاسواق الصرف الاجنبي مركزا بشكل متزايد في المراكز الرئيسية، المملكة المتحدة (لندن)، والولايات المتحدة (نيويورك) وطوكيو، وهونج كونجو وسنغافورة بمتوسط بلغ 77% في 2016 أي بزيادة مقارنة بسنوات : 2013 حيث بلغ 75% وسنة 2010 بلغ 71%.[1]

الشكل رقم : 3.2 متوسط حجم التداول للعملات الرئيسية في أسواق الصرف الاجنبية لسنة 2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقرير بنك التسويات الدولية 2016

3. المعاملات التي تتم في أسواق الصرف:

توجد عدة أنواع من العمليات التي تتم على مستوى أسواق الصرف الاجنبي نذكر منها:

أ. عمليات الصرف الفورية:

يسمى الصرف الاجنبي المشتري والمباع مقابل التسليم في الحال (خلال يوم أو يومين من أيام عمل البنوك بعد اليوم الذي اتفق فيه على العملية)، بالصرف العاجل أو الفوري Spot Exchange. وينحصر نشاط هذا السوق ببيع وشراء العملات المختلفة، وتحتاج عملية التبادل من ناحية إلى يوم أو يومين كي تتم. وتتمثل الاطراف الرئيسية المشاركة في هذه السوق:

- البنوك التجارية الكبيرة؛
- الشركات متعددة الجنسيات؛
- المؤسسات المالية غير المصرفية كشركات التامين؛
- المؤسسات الحكومية المختلفة بما فيها البنوك المركزية.

[1] Bank for International Settlements, Triennial Central Bank, Survey, Foreign exchange turnover in April 2016,p4

وللبنوك التجارية دورًا رئيسيًا، لأن عمليات البيع والشراء تشمل تسوية الحسابات المدينة والدائنة في البنوك محليًا ودولياً، والجدير بالذكر أن عمليات شراء وبيع العملات تحدث في أي وقت من اليوم في العالم، ولهذا فإن أسعار الصرف عرضة للتغير في أي لحظة. ويمكننا الحصول على الاسعار الفورية للعديد من العملات يومياً من الجرائد الرسمية ومن البنوك ومراكز الصرافة.[1]

ب. عمليات المراجحة (التحكيم) في سوق الصرف الاجنبي:

إن الوضع الطبيعي هو أن تكون أسعار العملات الاجنبية في مختلف الاسواق موحدة ، إلا أن هذا لا ينفي امكانية وجود اختلافات بسيطة في الاسعار قد تمكن المتعاملين من تحقيق ارباح عن طريق استبدال عملات بأخرى في نفس الوقت، وتسمى عمليات تحقيق الارباح من شراء وبيع العملة الاجنبية على هذا النحو بعمليات الترجيح أو التحكيم ، وتظهر عمليات الترجيح نتيجة لأسباب مختلفة منها:

- أن العرض والطلب على العملات الاجنبية يختلف من سوق إلى آخر وأي تغير مفاجئ في أي منهما قد يجعل أسعار هذه العملات مختلفة ، عن تلك التي في الاسواق مما يظهر امكانية الاستفادة من هذه الفروقات عن طريق عمليات الترجيح؛
- على رغم من تطور وسائل الاتصالات السريعة فإنه لايزال هناك امكانية ولو بسيطة لبعض التأخير في عمليات الاتصال الامر الذي قد يترك فجوة في تبديل بعض الاسعار.
- التعامل مع البنوك الخارجية مباشرة وبدون أي وسطاء قد يظهر امكانية وجود اختلافات في الاسعار بين هذه الاسواق.
- عندما يكون التذبذب في أسعار العملات كبيرًا فإن أي تغير مفاجئ وسريع في الاسعار لابد أن يترك بعض التأخير في التعديل المستمر للأسعار مما يظهر بعض الاختلافات فيها[2].

وتنطوي عملية الترجيح العملات على ما يلي:[3]

- شراء عملة من سوق وبيعها في سوق آخر؛
- أن يتم ذلك في نفس الوقت حتى لا يحدث هناك أي تحمل لمخاطر تقلب العملات الاجنبية؛
- تحقيق ربح من العملية بحيث يكون مردود العملية أكبر من مصاريف التعامل؛

[1] هزاع المفلح، المرجع السابق، ص 305
[2] ماهر كنج شكري، مروان عوض، المالية الدولية – العملات الاجنبية والمشتقات المالية بين النظرية والتطبيق- ، دار الحامد للنشر والتوزيع، الاردن، 2004، ص 270
[3] ماهر كنج، المرجع السابق، ص 271

ت. عمليات الصرفة الآجلة:

تتم عمليات التعامل الآجل على أساس سعر يتفق عليه الآن محدد في تاريخ التعاقد هو السعر الآجل (Forward Rate)، بحيث يتم التسليم في الوقت المحدد له في المستقبل، والعقد الآجل المعتاد أن يكون لمدة شهر أو ثلاثة أشهر أو ستة أشهر، والاكثر اعتيادا هو الذي مدته ثلاثة أشهر، والعقود الآجلة لفترات أطول غير معتادة، نظرا لعدم التأكد الكبير الذي يتضمنها مثل هذا العقود، وعلى أية حال، فإن العقود الآجلة يمكن التفاوض بخصوص مدتها .[1] إن الهدف الاساسي من السوق الآجلة للصرف الاجنبي يتمثل في تغطية المخاطر الصرف الاجنبي والتي يتعرض لها المتعاملون لا سيما المستوردون والمصدرون. غير ان التعامل الاجل في الصرف الاجنبي قد يكون بدافع المضاربة.

ث. عمليات المبادلة SWAP:

ظهرت خلال الستينيات للتعبير عن طريقة لتحسين أسلوب تسوية المبادلات الدولية باستخدام ما عرف باسم عملات المبادلة Swapping currencies،[2] وتمثل التزامات لتبادل مجموعة من التدفقات النقدية بأخرى، وبالنسبة لمقايضات أسعار العملات، فعادة ما تقوم الاطراف الاخرى بتبادل دفع العملات بسعر ثابت وبسعر عائم وبعملة واحدة. دون تبادل أصل المبلغ أما مقايضات العملات، فيتم بموجبها تبادل العملات بسعر ثابت مع أصل المبلغ وذلك بعملات مختلفة. كانت عمليات المبادلات في البداية مقتصرة على البنوك المركزية في الستينات ثم أصبحت البنوك التجارية تعتمد على هذا الاسلوب لتغطية المخاطر القصيرة الاجل وتقوم البنوك بعمليات المبادلة لأغراض مختلفة نذكر منها:

- تحقيق الربح، فضلا عن تحقيق إدارة أفضل للموجودات؛
- مواجهة التزامات البنوك المختلفة خاصة المستقبلية؛
- يمكن أن تستعمل من قبل السلطات النقدية في ظروف معينة لتغذية الجهاز البنكي بالسيولة المحلية المؤقتة.

ج. عمليات الصرف المستقبلية:

عقود مستقبليات العملة هي تلك العقود التي تحدد الحجم القياسي لعملة معينة، والذي تتم مبادلته بتاريخ تسوية محدد. وبذلك، فإن العقود لمستقبليات العملة هي مشابهة للعقود الآجلة من حيث التزاماتها، إلا أنها تختلف عن العقود الآجلة من حيث أسلوب المتاجرة فيها. وهذه العقود يشاع استخدامها من قبل الشركات متعددة الجنسيات من أجل الوقاية مراكزها بالعملة الاجنبية.

[1] سامي خليل ، المرجع السابق، ص ص 852-853

[2] محمد كمال الحمزاوي، سوق الصرف الاحنبي، منشأة المعارف، مصر، 2004، ص 232

ح. عمليات خيارات العملة:

هي عبارة عن اتفاقيات تعاقدية، يمنح بموجبها البائع (مصدر الخيار) الحق، وليس الالتزام، للمشتري (المكتتب بالخيار) لبيع أو شراء عملة أو بضاعة، بسعر محدد سلفا في تاريخ مستقبلي محدد أو في أي وقت خلال الفترة الزمنية المنتهية في ذلك التاريخ.

- **خيار حقوق الشراء:**

وتتلخص بأن يكون لطرف ما الحق بأن يشتري من طرف آخر أصلا معينا بسعر محدد خلال فترة محددة أي أن تكون له الحرية المطلقة في ممارسة هذا الحق أو عدم ممارسته ويأتي تمتع المشتري بهذا الحق عندما يدفع للطرف الآخر الذي باعه هذا الحق ثمناً مناسباً أو علاوة.

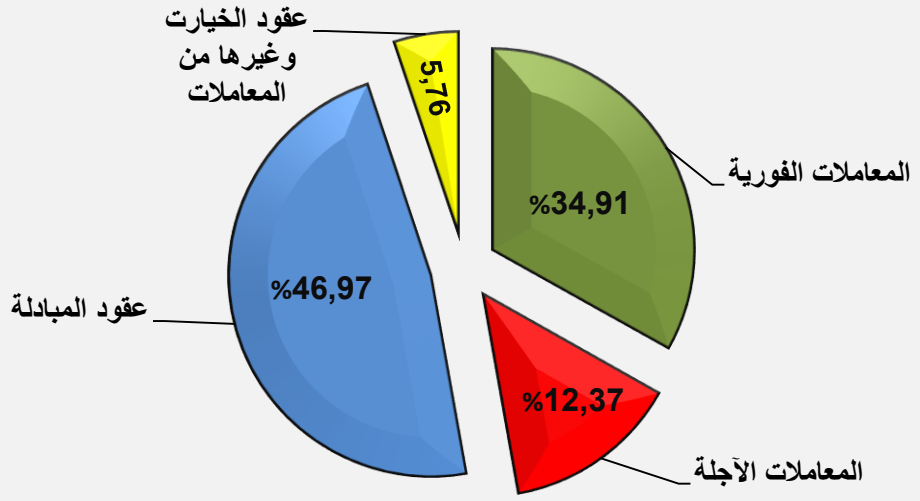
وبالتالي فهو يعطي المشتري حق شراء (لكن ليس الإلزام) كمية محددة من الاوراق المالية وذلك بسعر محدد وتوقيت متفق عليه.

- **خيارات حقوق البيع:**

يعطي المشتري حق بيع (لكن ليس الإلزام) كمية محددة من الاوراق المالية وذلك بسعر محدد وتوقيت متفق عليه.[1]

والشكل التالي يوضح متوسط حجم تداول أهم المعاملات التي تتم في أسواق الصرف الاجنبي لسنة 2016:

الشكل رقم 4.2 : متوسط حجم تداول لأهم المعاملات في أسواق الصرف الاجنبي لسنة 2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك التسويات الدولية

[1] إضاءات مالية مصرفية، معهد الدراسات المصرفية، العدد الثاني، الكويت، 2009- 2010، ص 3

المطلب الثالث: خصائص سوق الصرف

تتمتع أسواق الصرف الاجنبية بالعديد من الخصائص التي تجعلها مميزة مقارنة مع الاسواق المالية الاخرى كسوق الاسهم...، حيث تعتبر من أهم العوامل المؤدية لجذب المستثمرين في العالم.

1. سوق العملات الاجنبية ثنائي الاتجاه:

نظراً لأن تداول العملات يكون على شكل أزواج فإن الدخول كمشتري لإحدى العملات هو عملية بيع لعملة أخرى والعكس بالعكس (التوقع بارتفاع سعر صرف عملة ما هو إلا توقع بانخفاض سعر صرف العملة المقابلة لها والعكس بالعكس).

فمثلا إذا كانت توقعات المستثمر هي بارتفاع سعر صرف اليورو قابل الدولار الامريكي عندها فبإمكانه شراء اليور وبيع الدولار الامريكي ، وسيتمكن من تحقيق الارباح عندما يتحقق هذا الارتفاع بسعر الزوج وذلك من خلال البيع عند السعر الاعلى (بيع اليورو وشراء الدولار الامريكي)، لكن إذا كانت توقعات المستثمر هي بانخفاض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الامريكي فبإمكانه عندها بيع اليورو وشراء الدولار الامريكي، فإذا انخفض سعر صرف اليورو مقابل الدولار الامريكي فبإمكان المستثمر أن يحقق الارباح عندما يتحقق هذا الانخفاض بسعر صرف اليورو ويقوم بإعادة الشراء عند السعر الادنى.[1]

أي بإمكان المتعامل في سوق الصرف الاجنبي الدخول كبائع لأي زوج من العملات وفي أي وقت يريده دون أي قيود، وهذا ما يميزه عن أسواق الاسهم حيث يسمح بالبيع على المكشوف للاسهم في الاسواق الصاعدة حصراً، وتعتبر هذه الميزة من المزايا الهامة لسوق العملات الاجنبية حيث تمكن المتعاملين في هذا السوق من تحقيق الارباح سواء في حالة الصعود او الهبوط لأسعار العملات وفي أي وقت مما يضفي على هذا السوف كفاءة أكثر تنفيذ اسرع للأوامر.

2. سوق عالمي يعمل على مدار 24 ساعة:

يعتبر سوق العملات الاجنبية سوق عالمي يعمل على مدار 24 ساعة ولمدة 5 أيام أسبوعيا، حيث يبدأ العمل في هذا السوق انطلاقا من سوق سدني في أستراليا، ثم طوكيو فسنغافورة، وفي الوقت الذي تستعد فيه الاسواق الآسيوية للأغلاق يبدأ العمل بسوق لندن وبقية المراكز الاوربية، حيث يعتبر حجم التداول في هذه الاسواق الأضخم حجما من ناحية التداول العالمي، ومع حلول الظهيرة في أوربا يفتتح سوق نيويورك يليه شيكاغو ولوس انجلوس، ومع غروب الشمس في الولايات المتحدة الأمريكية هناك ليعطي في الوقت ذاته إشارة البدء ليوم عمل لآخر في سوق سيدني، وهكذا تبدأ دورة افتتاح وإغلاق الاسواق العالمية من جديد.

[1] منال محمد تيسير سرور، المرجع السابق، ص ص 31- 32

3. سيولة عالية:

يعتبر سوق الصرف الاجنبي من اكثر الاسواق سيولة عالميا مما يجعل المتعاملين بهذا السوق غير قلقين حيال السيولة، لاسيما عندما يتم التداول على أحد العملات الدول ذات الاقتصاديات الكبيرة خصوصا عندما يكون الدولار الامريكي أحد طرفي زوج التداول حيث يشكل نسبة كبيرة من عمليات التداول في اسواق الصرف الاجنبي.

4. رافعة مالية عالية:

تتميز أسواق الصرف الاجنبي برافعة مالية عالية مقارنة بالأسواق المالية الاخرى، حيث تصل في بعض الاحيان إلى 400 ضعف، ويتم عرض مثل هذا النوع من الرافعة على أصحاب الحسابات المصغرة نظرا لصغر حجم الصفقة (العقد– اللوت) وصغر حجم الوديعة المطلوبة كهامش، بينما يتم عرض رافعة مالية قدرها 100 ضعف على أصحاب الحسابات القياسية، حيث يتم التداول على 100.000 دولار باستخدام 1000 دولار كهامش مبدئي.

5. انخفاض التكاليف:

يتم التداول في سوق الصرف الاجنبي عن طريق السوق غير المنظمة، حيث يتم التداول مباشرة مع صانعي السوق أو الاطراف المشاركة الاخرى، لذلك فإن العمولات التداول أو التصفية غير مطبقة على عمليات التداول في هذا السوق. ونظرا للسيولة العالية في سوق الصرف الاجنبي فإن أزواج العملات عادة ما تتميز بهامش سعري بسيط جدا بين سعر البيع وسعر الشراء وخصوصا في الاحوال الطبيعية للسوق، أي عندما لا تكون هناك تغيرات قوية والتي تحدث نتيجة لصدور الاخبار الاقتصادية والتي من شانها التأثير على الاسعار.[1]

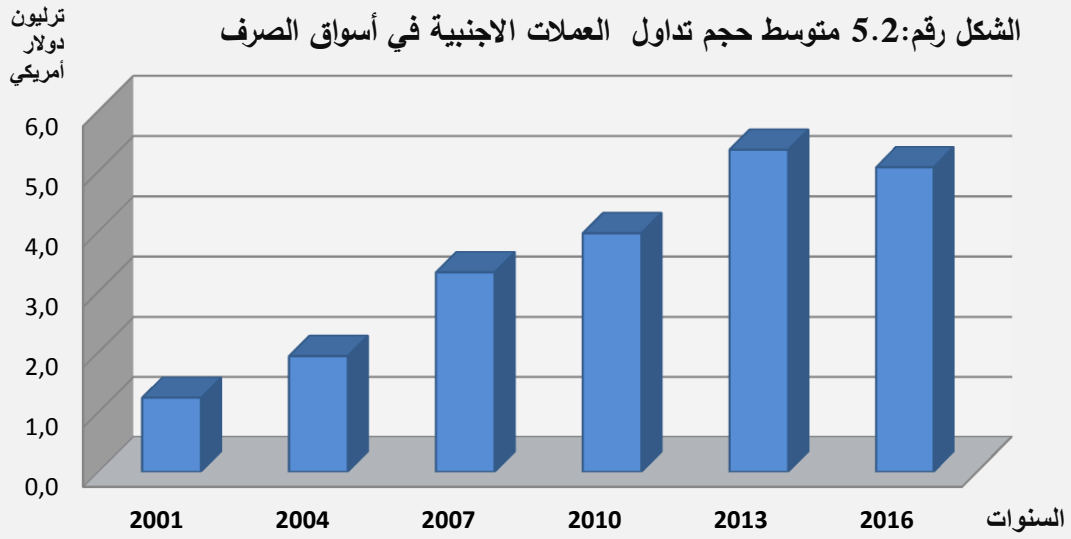
6. الحجم الكبير للسوق الصرف الاجنبي:

يعتبر سوق الصرف الأجنبي الاكبر في العالم، حيث حقق أرقاما كبيرة وقياسية من حيث حجم التداول في العملات الاجنبية ، فقد بلغ متوسط التداول اليومي ما يقارب 5.3 ترليون دولار امريكي في سنة 2013 وفي سنة 2016 بلغ 5.1 ترليون دولار أمريكي [2]. والشكل يوضح حجم التداول المتزايد:

[1] منال محمد تيسير سرور، المرجع السابق، ص ص 31- 32

[2] Bank for International Settlements, Op. Cit. , p 9

الشكل رقم:5.2 متوسط حجم تداول العملات الاجنبية في أسواق الصرف



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك التسويات الدولية

المطلب الرابع: آليات التنبؤ بأسعار الصرف

1. تعريف التنبؤ:

التنبؤ يعتبر أداة من أدوات الرقابة على أي تطور أو تغيير من الممكن أن يطرأ في المستقبل من خلال تحديد هذه التغيرات وتقديرها ومعرفة امكانية حدوثها والتكيف معها. أو هو عبارة عن مجموعة التقديرات والنتائج المتعلقة بالمستقبل والتي يتم إعدادها بناء على أسس علمية وأساليب رياضية وإحصائية وباستخدام بيانات مالية تاريخية سابقة للوصول إلى معلومات مستقبلية، بهدف المساعدة في مواجهة الظواهر والاحداث والنتائج المالية المستقبلية. [1] ومن الناحية العملية فإن كل نشاط تقوم به منشآت الاعمال التي تعمل ضمن الاطار الدولي تتأثر بشكل أو بآخر عن طريق أسعار الصرف. وبالتالي تعد عملية التنبؤات بأسعار الصرف من العمليات صعبة التحقيق إلى حد كبير، غير أن هذه التنبؤات تعتبر ضرورية حينما تضع الدول والمؤسسات سياسة مالية دولية لذلك فإن التنبؤ يكون مفيد في الحالات التالية:[2]

- إعداد سياسة تغطية أسعار الصرف وذلك حسب توقعات الاسعار (prices anticipations)، تفضل طريقة دون الاخرى؛

[1] دربال أمينة، محاولة التنبؤ بمؤشرات الاسواق المالية العربية باستعمال النماذج القياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2015/2014، ص 37

[2] سعود جايد مشكور العامري، المرجع السابق، ص 171

- اتخاذ قرارات التمويل (الاقتراض) أو الاستثمار (placement)، تدخل الشركات الكبيرة في مختلف الاسواق ويتعين ان تدرس بناية كبيرة حالة التغيرات في أسعار الصرف؛
- اتخاذ قرارات الاستثمار (Investment décisions)، بحيث يتضمن قرار الاستثمار في الخارج احتساب التدفقات النقدية المستقبلية (future cash flows)، وان تلك التدفقات تعتمد على تطور العملة النقدية للبلد المضيف؛
- تقييم نتائج(performances)، أعمال الشركات متعددة الجنسيات.

2. خطوات التنبؤ:

هناك خطوات عامة تتبع للتنبؤ بأي ظاهرة تتمثل في:[1]

- تحديد وتعريف موضوع التنبؤ؛
- تحليل موضوع التنبؤ إلى عناصره الاولية المكونة له ودراسة العوامل المسببة في زيادته ونقصانه؛
- دراسة العلاقات بين العناصر موضع التنبؤ والعناصر الاخرى المتصلة بها؛
- إجراء دراسات عن التطور التاريخي للقيم الرقمية لموضوع التنبؤ للاسترشاد بها في توقع قيمته مستقبلا وإجراء دراسات مقارنة بين قيمة العنصر موضوع التنبؤ التي تم التنبؤ بها وبين القيمة الفعلية الواقعة له.

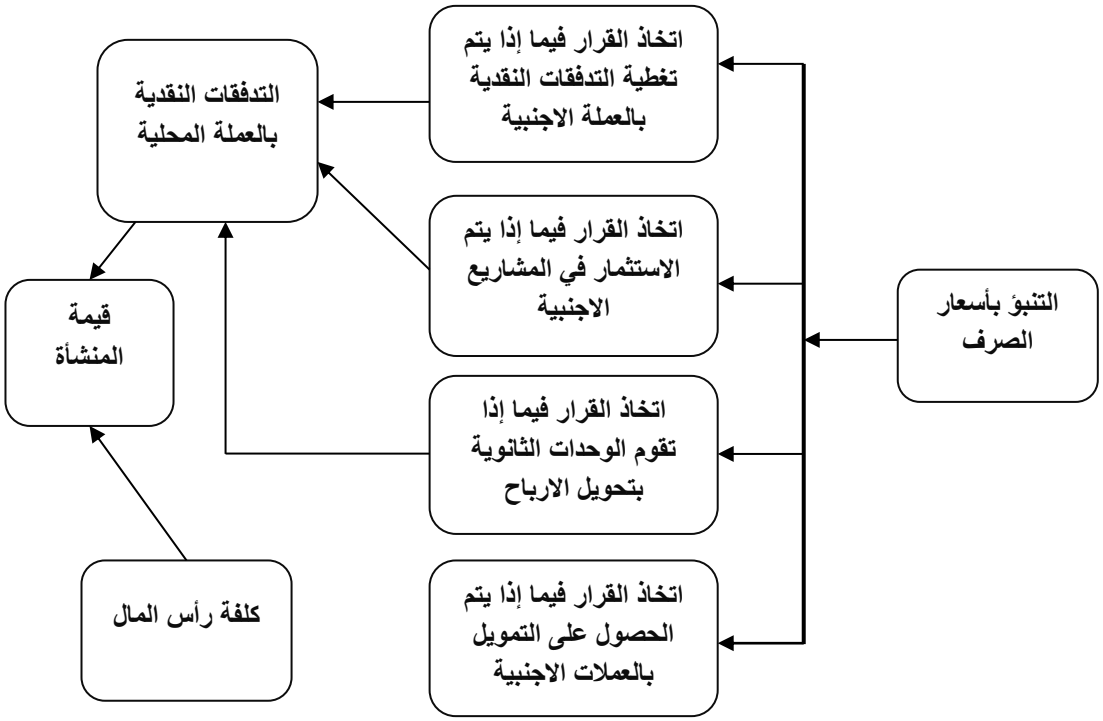
أما عند القيام بعملية التنبؤ فإنه يجب التنويه إلى عدد من الامور والقيام بها بشكل متسلسل كما يلي:[2]

- تحديد الهدف من عملية التنبؤ؛
- تطوير نموذج التنبؤ وفحصه قبل التطبيق؛
- تطبيق النموذج؛
- تقييم النموذج بعد التطبيق لمعرفة دقة النتائج.

وتبرز أهمية التنبؤ بأسعار الصرف للعديد من القرارات التي تتخذها منشآت الاعمال التي تعمل ضمن الاطار الدولي، فإننا سنحاول التعرف على مجوعة الدوافع لتي تدفع تلك المنشآت للتنبؤ بأسعار الصرف العملات من خلال عرضها في الشكل التالي:

[1] دربال أمينة، المرجع السابق، ص37
[2] دربال أمينة، المرجع السابق، ص.....

الشكل رقم :6.2 دوافع منشآت الاعمال للتنبؤ بأسعار الصرف



المصدر : عدنان تايه النعيمي، المرجع السابق، ص232

3. آليات التنبؤ بأسعار الصرف:

أ. التحليل الفني:

تتضمن هذه الآلية للتنبؤ استخدام البيانات التاريخية لسعر الصرف للتنبؤ بالقيم المستقبلية للعملة الاجنبية. ويعتبر التحليل الفني بواسطة الخرائط والمنحنيات البيانية أهم الاجراءات التي يقوم بها المتعاملون بالعملات الاجنبية لتمكينهم من اتخاذ قرار الشراء أو البيع في تعاملهم اليومي.

فالخرائط تعكس صافي العرض والطلب على العملة لأي فترة يرغب المتعامل ببرمجتها على حاسوبه الشخصي وقد تبدأ خرائط تعكس العرض والطلب لآخر خمس دقائق أو ساعة أو يوم أو شهر أو سنة ويستطيع من خلال هذه الخرائط واستنادا إلى عدد من النظريات الفنية أن يتوقع اتجاه حركة العملة القادمة بغض النظر عن الاساسيات. إذ قد ترتفع عملة ضعيفة لمدة قصيرة وبنسب عالية مع بقاءها في اتجاه الهبوط، كما وقد تنخفض عملة قوية بنسبة كبيرة مع بقاء اتجاها متصاعداً، وغالبا ما تؤدي حركة الاسواق

هذه الى تكبد المتعاملين خسائر كبيرة أذا ما اهملوا التحليل الفني في اتخاذ قراراتهم. ويعتمد التحليل الفني على عدة مؤشرات لكن سنركز على أكثرها استخدماً كما يلي:[1]

- **تحليل موجات السوق:Eliott Wave Analysis**

بناء على متابعات واقعية لحركة الاسعار بشكل مستمر وعلى مدى فترة طويلة من الزمن لا حظ **إليوت** ان الاسعار تتحرك على شكل موجات فإذا كان الاتجاه نحو الارتفاع يرتفع السعر من خلال خمس موجات ليعود بعد ذلك إلى الارتداد ثلاث موجات وإذا كان اتجاه السعر نحو الانخفاض ينخفض السعر على خمس موجات ويرتد إلى الصعود على ثلاث موجات، المهم بالنسبة للمتعامل هنا هو معرفته لاتجاه العملة الصحيح وفيّ أي من الموجات يكون ليتمكن من اتخاذ القرار الصحيح.

ويستعين المتعاملون في تحليل الموجات Wave Analysis بنسب Fibonacci وهو محاسب وعالم رياضيات ايطالي من القرن الثالث عشر استطاع من خلال دراسته لقياسات أهرامات الجيزة ان يصل الى رقم المتوسط الذهبي وهو (0.618)، والذي قام من خلاله باشتقاق نسبة المعروفة والتي عند تطبيقها على حركة الاسواق تحدد نقاط الدعم والمقاومة وهي عبارة عن الاسعار التي يصعب على الاسواق اجتيازها عند الهبوط أو الصعود، اذا غالبا ما ترتد عنها لتحاول بعد ذلك اجتيازها لمرة ثانية أو أكثر.

- **مؤشر القوة النسبية (RSI):**

وهو مؤشر يعطي المتعاملين صورة واضحة حول السوق من خلال نسب معينة، فإذا كان **RSI اليورو على الدولار 70** أي أكثر من 50 فهذا يدل على أنه قد تمت المبلغة في شرائه وان اسعاره ستعود إلى الهبوط مسببة رجوع إلى **RSI** إلى حدود الـ 50.

فإذا انخفض مؤشر النسبية لعملة ما مقابل أخرى إلى ما دون 30 فإن ذلك يعني أنه يجب شراؤها وإذا ما تم تجاوز الرقم 70 فإنه يجب بيعها.

- **المتوسطات المتحركة:**

يتم احتساب المتوسط المتحرك لمدة شهر باحتساب معدل اسعار اغلاق اخر 30 يوم تعامل وكذلك بالنسبة للمعدل المتحرك لثلاث أشهر أو 200 يوم. وفي حال تجاوز الخط البياني لمعدل الثلاثين يوما صعودًا الخط البياني لمعدل 200 يوم فإن ذلك يدل على اتجاه العملة نحو الارتفاع اما اذا كان التجاوز باتجاه الهبوط فيدل على اتجاه الاسعار نحو الانخفاض.

- **حدود بولينغر:**

[1] ماهر كنج، المرجع السابق، ص ص 222- 224

وهي عبارة عن حدود يجري احتسابها ورسمها على أساس ضعف الانحراف المعياري لسعر العملة في لحظة التعامل. وتتميز هذه الحدود بأنها تعكس وضع السوق فإذا كانت الاسعار شديدة الذبذبة تتسع حدود بولينغر لعود الى وضعها الطبيعي عند عودة السوق للاستقرار وتعتبر معدلات الانحراف المعياري المتحركة مؤشرا لسعر العملة في السوق. فاقتراب العملة من حد بولينغر الاعلى يعني أنه يجب بيعها فيحين يتعين شراؤها عند اقترابها من حد بولينغر الادنى.

- **ستوكاستكس:**

يحتسب هذا المؤشر اسعار اغلاق العملة في يوم محدد مقارنة بمدى تحركها خلال فترة محدودة. وحسب جورج لان George Lane الذي قام بتطوير هذا المؤشر، تتجه الاسعار إلى الاغلاق عند أعلى اسعار المدى في حال اتجاه اسعارها نحو الصعود في حين تتجه إلى الإغلاق عند ادنى اسعار المدى في حال اتجاه اسعارها نحو الانخفاض.

أ. التحليل الاساسي :

يعتمد التحليل الاساسي على العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية ذات ومدى تأثيرها على العملة الوطنية للدولة التأثير على اقتصاديات العملات حيث يقوم هذا النوع من التنبؤ على أساس العلاقات الاساسية بين المتغيرات الاقتصادية وبين اسعار الصرف.

ومن الجدير بالذكر أن سعر الصرف الآني (Spot Rate) للعملة يتأثر بالعوامل التي تظهرها الدالة أدناه:[1]

$$e = (\Delta INF, \Delta INT, \Delta INC, \Delta GC, \Delta EXT)$$

حيث إن:

$\boldsymbol{e}$: النسبة المئوية للتغير في السعر الآني للصرف

$\boldsymbol{\Delta INF}$: التغير في المفاضلة بين معدل التضخم في البلد المحلي والبلد الاجنبي

$\boldsymbol{\Delta INT}$: التغير في المفاضلة بين معدل الفائدة في البلد المحلي والبلد الاجنبي

$\boldsymbol{\Delta INC}$: التغير في المفاضلة بين مستوى الدخل في البلد المحلي والبلد الاجنبي

$\boldsymbol{\Delta GC}$: التغير في المفاضلة بين الرقابات الحكومية

$\boldsymbol{\Delta EXT}$: التغير في التوقعات لأسعار الصرف المستقبلية

[1] عدنان تايه النعيمي، الرجع السابق، ص 235

بالاستفادة من القيم الحالية لتلك المتغيرات مع تأثيرها التاريخي في قيمة العملة، يمكن للشركات والمستثمرين تطوير التوقعات بشأن سعر الصرف.

كما ان هناك مؤشر آخر غالبا ما يستخدم ويتمثل في العلاقة التالية:

$$N = \frac{\text{الاحتياطات}}{\text{الواردات}}$$

وتتضمن الاحتياطات (Reserves)، الاحتياطات بالذهب والعملات الصعبة وفي حقوق السحب الخاصة. كذلك يمكن احتساب عدد أشهر (N) الواردات (I) المغطى بواسطة الاحتياطات (R). وهكذا إذا كانت على سبيل المثال، الواردات السنوية لأحد البلدان بمبلغ 100 مليار وحدة نقدية، وكانت الاحتياطات بمبلغ 40 مليار، فإن عدد أشهر الواردات المغطى بواسطة الاحتياطات يكون كما يلي:

$$N= (40/100)*12=4,8 \text{(شهر)}$$

ففي حالة إذا كان المبلغ الاحتياطات أقل من 3 أشهر لتغطية الواردات فإنه يمكن أن تكون عملة البلد المعني قابلة للانتكاس (vulnérable). ويتعين أن يستخدم هذا المعيار حينما يمر البلد في فترة تكون فيها أسعار الصرف متذبذبة. وهناك مؤشر آخر يمكنه ترجمة حالة الضغط على العملة النقدية التي يكمن ان تقود البلد الى اعادة تقييم عملته النقدية بهدف تجنب التضخم الاقتصادي، ويمثل هذا المؤشر العلاقة بين زيادة الاحتياطات والمعروض النقدي من العملة النقدية للبلد ما خلال الفترة نفسها فاذا تجاوزت نسبة 10% فان ذلك بعني وجود ضغط كبير باتجاه اعادة تقييم عملة البلد(Réévaluation).وفي الواقع، طالما يمكن تحويل غالبية العملات النقدية الاجنبية إلى العملة النقدية المحلية، فإن ذلك يشجع السلطات على زيادة مخزون العملة النقدية المحلية ومن ثم يؤدي ذلك إلى ارتفاع معدلات التضخم الاقتصادي.[1]

المبحث الرابع: آثار انعكاس اسعار الصرف وعلاقته بالتضخم

إن إحدى القضايا المهمة والمرتبطة بسلوك سعر الصرف هي دراسة آلية انتقال آثار التحركات في أسعار صرف العملات الاجنبية في دولة ما إلى أسعار السلع والخدمات المحلية في تلك الدولة.

أو ما يسمى بالأدبيات الاقتصادية بالانعكاس أسعار الصرف(Exchange Rate Pass – Through).

[1] سعود جايد مشكور العامري، المرجع السابق، ص ص 172- 173

المطلب الاول: أهمية دراسة انعكاس اسعار الصرف على التضخم

يمكن تعريف انعكاس اسعار الصرف بأنه: العلاقة بين تحركات أسعار الصرف وبين تعديل أسعار المتاجر بها.[1] أو هو النسبة المئوية للتغير في أسعار المستوردات بالعملة المحلية الناجم عن تغير في سعر الصرف مقداره واحد بالمائة بين البلد المستورد والمصدر. وبعبارة اخرى يقيس اثر تقلبات سعر الصرف الاسمي على مؤشر الاسعار من خلال تغيرات أسعار الواردات.[2]

وقد اثبتت الدراسات أنه ليس بالضرورة ان تكون العلاقات بين تحركات أسعار الصرف وبين أسعار السلع تامة (الانعكاس التام)، فقد تؤثر التحركات في أسعار الصرف جزئيا على أسعار السلع المصدرة (الانعكاس الجزئي)، أو قد لا يؤثر نهائيا (الانعكاس الصفري)، تبعا لاختلاف العوامل المؤثرة في هذه العلاقة و يكون الانعكاس جزئيا(غير تام) في الحالات الآتية:

- توفر بدائل إحلال الواردات في البلد المعني: يؤدي انخفاض قيمة العملة مقابل باقي العملات الأجنبية إلى ارتفاع أسعار المستوردات ومن ثم تشجيع الإنتاج المحلي لبدائل الواردات؛
- اعتماد المصدريين لسياسات تسعير تهدف للإبقاء على الحصص السوقية بالبلد المعني:

فالأسعار العالية للواردات الناجمة عن تدهور سعر الصرف تؤدي إلى انخفاض الطلب المحلي عليها وهو ما يدفع بالمصدريين الأجانب إلى تعديل هوامش ربحهم بما يؤدي لخفض أسعار صادراتهم و المحافظة على حصصهم السوقية خاصة في ظل وفرة البدائل المحلية الواردات ،وبالتالي يسهمون في امتصاص جزء من تأثير سعر الصرف.

- زيادة المنافسة العالمية وتنوع جهات ومصادر الاستيراد في ظل اقتصاد معولم أضعفت من مقدرة الشركات على فرض أسعارها تحت ضغط المنافسة الدولية، وسيادة سلوك التسعير إلى السوق مما يحد من ظاهرة انعكاس أسعار الصرف.
- التكيف البطيء لأسعار السلع غير القابلة للإتجار و كذا تكلفة الأجور عند الاستجابة لارتفاع تكلفة الاستيراد.

وبشكل عام فإن تأثير انتقال أو انعكاس اسعار الصرف يعتمد على عوامل اقتصادية جزئية كالسياسات التسعيرية للشركات، وعوامل اقتصادية كلية كمستويات التضخم وتركيبة المستوردات.

[1] مشهور هذلول بربور، العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الاجنبية على المؤشر الاسعار في الاردن، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، الاردن، 2008 ، ص 12

[2] الشريف بقة، مرغيت عبد الحميد، تدهور سعر صرف الدينار وعلاقته بالتضخم في الجزائر، الملتقى الوطني الثاني : التضخم في الجزائر: الاسباب –الاثار والعلاج ، جامعة محمد الصديق بن يحي ، يومي 28- 29 أكتوبر 2013، جيجل، ص 4

ووفقا لتايلور **Taylor (2000)** فإن معدلات ومستويات التضخم تحدد بدرجة كبيرة درجة انعكاس اسعار الصرف الى الاسعار المحلية ، فانخفاض درجة انعكاس اسعار الصرف في العديد من البلدان مرتبط بتراجع بيئة التضخم فيها.[1] وهذا يعني أن آلية الانتقال ومقدار تأثيرها سيختلف باختلاف ظروف الدول واختلاف القطاعات الاقتصادية كما ان عملية انتقال آثار سعر الصرف على أسعار السلع المحلية عملية مستهلكة للوقت أي تستغرق وقتا لظهور آثارها.

هناك العديد من الدراسات التي أبدت اهتماما بآثار انعكاس أسعار الصرف بالتطبيق على عدة دول في العالم، باستخدام النماذج الاحصائية و القياسية وعلى عينات مختلفة، وخلصت إلى تعدد أسباب انعكاس سعر الصرف على حسب الظروف الاقتصادية لكل دولة.

إلا أنه حسب دراسة قام بها كلاً من (Frankel, Parsley, Jin Wei2005)[2]، على 76 دولة في العالم و باستخدام مجموعة من البيانات تحدد أسعار ثمانية سلع محددة بدقة، تمت ملاحظتها خلال الفترة ما بين (1990–2001) ، توصلوا إلى أن العوامل المحددة لانعكاس أسعار الصرف عديدة اهمها:

حجم البلد ، الاجور، المسافات بين الدول (نقل البضائع)، التضخم على المدى الطويل ، تقلبات أسعار الصرف على المدى الطويل، التعريفات الجمركية، الدخل الفردي، و قد يساهم أيضا أثر Balassa-Samuelson في انخفاض معامل انعكاس اسعار الصرف على التضخم في بعض البلدان النامية.

كما قام كلا من **Werlang** و **Goldfajn** (2000) [3]، بدراسة ومقارنة اثار انعكاس سعر الصرف على مستوى العام للأسعار في اقتصاديات صناعية وناشئة حيث اعتمدوا على عينة مكونة من71 دولة خلال الفترة الزمنية 1980– 1998، وخلصت الى عدة عوامل رئيسية محددة لدرجة انعكاس اسعار الصرف الى معدلات التضخم أهمها: دورة الانتاج ، مدى المبالغة في تقدير سعر الصرف الحقيقي ، ومعدل التضخم الاولي ، ودرجة انفتاح الاقتصاد.

كما وجدت أن معاملات انعكاس سعر الصرف تزيد كلما كانت المدة أكبر ، مع بلوغ ذروته في 12 شهر ، وأن سعر الصرف الحقيقي هو من احد العوامل المحددة للتضخم بالنسبة للأسواق الناشئة في حين أن معدل التضخم الاولي هو المتغير الاكثر أهمية بالنسبة للبلدان المتقدمة وذلك باستخدام النموذج المقدر (Panel). والنتائج المتحصل عليها ضمن الجدول التالي:

[1] Taylor J, Löw Inflation, Pass- Through, and the pricing power of Firms, European Economice Review, Vol.44, 2000,pp 1389 – 1408.

[2] Frankel, J, D Parsley and Shang- Jin Wei, Slow Pass – Through Around the World : A new Import for Developing Countries, NBER Working Paper, No 11199, 2005

[3] Goldfajn I, Werlang S, The Pass-through from Depreciation to Inflation : A Panel Study, texto para discussao 423, Département of Economie puc- Rio (Brasil), 2000, p 1-44

الجدول رقم 4.2: معامل انعكاس سعر الصرف حسب المناطق 1980 – 1998

الاشهر	أوربا	افريقيا	امريكا	اوقيانوسيا	آسيا
1	0.018	0.018	0.013	0.002	0.093
3	0.116	0.159	0.199	0.051	0.166
6	0.211	0.343	0.539	0.092	0.367
12	0.360	0.643	0.692	0.158	0.712
18	0.460	0.520	1.240	0.193	0.841

المصدر: Goldfajn et Werlang(2000), p13

من جدول يلاحظ عند الشهر الاول لا تكون هناك معاملات كبيرة لأثر انعكاس اسعار الصرف وبالتالي هي عبارة عن معدلات تضخم أولية معظمها متقاربة، لكن ابتداء من الشهور الثلاثة الاولى يبدأ أثار انعكاس سعر الصرف على التضخم يتزايد مع زيادة الفترة الزمنية، فعلى سبيل المثال فان معامل 12 شهرًا أكبر بحوالي 4 أضعاف من معامل 3 أشهر.[1] كما ان هناك تباين بين معدلات اثار انعكاس سعر الصرف على التضخم حيث يكون بدرجة اقل في افريقيا واروبا و اوقيانوسيا و يرتفع في امريكا اللاتينية و اسيا خاصة منها الدول الناشئة حيت تكون هناك الاسعار اكثر حساسية لتقلبات اسعار الصرف وهذا ما تؤكده الأزمات المالية التي عصفت بهذه الدول أواخر التسعينيات من القرن المنصرم.

وتنبع اهمية دراسة انتقال أسعار الصرف على الاسعار المحلية من خلال النقاط التالية:[2]

- ان المعلومات عن فترات تأثير أسعار الصرف تعد ضرورية لتقييم السياسة النقدية، وانعكاساتها على الاسعار المحلية (الاستقرار النقدي).؛
- المعلومات عن حجم وسرعة تأثير اسعار الصرف على التضخم المحلي تساعد السلطات النقدية بتبني مستويات تضخم معينة في الدولة في حال رغبت الدولة بذلك؛
- ان درجة تأثير أسعار الصرف تعطي مؤشرات مهمة تساعد في التحكم بالنفقات -expenditure Switching ، الناتجة عن هذه التأثيرات، فالتقلبات المنخفضة والبسيطة في أسعار الصرف تؤدي إلى تأثير منخفض لانعكاس آثار أسعار الصرف مما يسمح للمعاملات التجارية الدولية بالاستمرار ويبقي على مرونة طلب عالية. ولكن إذا كانت التغيرات في أسعار الصرف كبيرة بينما كانت الاستجابة الاسعار المحلية والمعاملات التجارية الدولية لهذه التغيرات بطيئة فسيؤدي ذلك إلى اختلالات هيكلية متراكمة في ميزان المدفوعات؛ وهذا احد العوامل التي تدفع الدول النامية وخصوصا الدول الخليج إلى تبني اسعار صرف ثابتة

[1] Goldfajn I, Werlang S, op.cit., p.15

[2] مشهور هذلول بربور، المرجع السابق، ص ص 16- 17

لعملاتها، لسهولة تقدير إيراداتها النفطية والتنبؤ بحجم نفقاتها مما يزيد من حجم الاستثمار في الادوات المالية المحلية.

- تنظر السلطات النقدية لأسعار الصرف على أنها أحد منافذ لآلية انتقال الاثر النقدي وخصوصا في الدول ذات الاقتصاديات صغيرة الحجم ، لهذا تهتم هذه السلطات بمقدار تأثر التضخم المحلي بأسعار الصرف.

المطلب الثاني: آليات انعكاس اسعار الصرف على التضخم

يمكن ايجاد العلاقة بين سعر الصرف والتضخم وبعض الانعكاسات التي تتولد بينهما من خلال عدة اتجاهات نذكرها فيما يلي :

1. نظرية الحلقة المفرغة :

ركزت نظرية الحلقة المفرغة على الترابط الوثيق بين أسعار الصرف وعرض النقود والمستوى العام للأسعار، وتتلخص هذه النظرية في العناصر التالية:[1]

- ان التغيرات في أسعار الصرف او عرض النقود تؤثر بصورة مباشرة في معدل التضخم، كما يؤثر التضخم في أسعار صرف العملة المحلية وعرض النقود الحقيقي؛
- الفرضية التي ترتكز عليها النظرية هي مرونة الاسعار الداخلية في الاجلين القصير والطويل، مما يسمح بتغيرات في معدل التضخم نتيجة لأي تغير في أسعار الصرف أو عرض النقود.

وقد تناول عدد من الاقتصاديين النظرية بالتقييم ابرزهم (Dornbusch. R, 1988). الذي اكد في نموذجه النقدي ذي الاسعار الجامدة على الاخطاء التي وقع بها العديد من الاقتصاديين الذين سبقوه بافتراضهم مرونة الاسعار بالأجلين القصير والطويل، وقد شدد على ان الاسعار مرنة في الاجل الطويل فقط ومن المرجح جمودها في الاجل القصير. وتعد هذه الافكار اللبنة الاساسية للجدال الذي أثير في الثمانينات والتسعينيات حول فرضية مرونة الاسعار والعلاقة المباشرة بين أسعار الصرف وعرض النقود والتضخم، ومعظم هؤلاء توصلوا في دراساتهم التطبيقية إلى ان هذه العلاقة هي غير مستقرة، وأن التأثير المباشر الذي تدعيه نظرية الحلقة المفرغة هو افتراض غير منطقي (Dornbusch. R, 1988). وأخيرا واجهت هذه النظرية انتقادا فيما يتعلق بفرضيتها حول جمود الاسعار في الاجل القصير، حيث لم تقدم النظرية شكلا للعلاقة بين أسعار الصرف والتضخم في الاجل القصير. حيث إنه وفقا للنظرية يمكن استنتاج ان الزيادة في كمية النقد داخل الاقتصاد الوطني، سيؤدي إلى زيادة عرض عملة هذه الدولة في سوق النقد الاجنبي وبالتالي تنخفض

[1] عبد الله محمد الشناوي، هبة محمد سيد احمد، أثر تغيرات سعر الصرف على الاسعار والاجور في مصر خلال الفترة 1979-2012، المجلة العلمية للبحوث التجارية، جامعة المنوفية، العدد (الاول والثاني)، يناير- ابريل 2017، ص ص 17 - 18

قيمة العملة، مما يؤدي إلى انخفاض أسعار الفائدة داخل الدولة بسبب سلوك المستثمرين في سوق المال وترتفع الاستثمارات وبالتالي يزيد الطلب الداخلي على السلع والخدمات ويرتفع مستوى التضخم من جهة، ومن جهة اخرى ترتفع صادرات الدولة في المدى البعيد، هذا الطلب يحفز الطلب الخارجي على العملة فترتفع قيمة العملة مجددا. وبالتالي على حسب النظرية أي ارتفاع في كمية النقود سيؤدي الى ارتفاع المستوى العام للأسعار وانخفاض قيمة العملة مجددا في الاجل الطويل.

2. أثر تغيرات أسعار الصرف على الاسعار المحلية:

تؤثر التغيرات في سعر الصرف على الاسعار المحلية من خلال ثلاث قنوات:

أ. القناة الاولى:

التي تؤكد سريان مفعول نظرية تعادل القوة الشرائية لجوستاف كاسل، وفقا لآرائه فإن سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الاخرى يميل الى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الاسعار، فإذا تضاعفت الاسعار 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 الاختلاله.

ب. القناة الثانية:

تبرز العلاقة بين سعر الصرف والتضخم من خلال قناة تخفيض قيمة العملة المحلية، أي ارتفاع سعر الصرف الاجنبي، وهو يؤدي إلى رفع الاسعار نتيجة ارتفاع الواردات بالعملة المحلية، إلا أن قوة التأثير على الاسعار المحلية والفترة التي يستغرقها تحقق هذا التأثير لا يزال محل خلاف، وذلك لان 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 إلى آخر، حيث من المتوقع ان يزداد تأثير تغيرات سعر الصرف مع زيادة نسبة الواردات إلى اجمالي السلع المستهلكة وزيادة درجة المنافسة في الصناعة.[1]

إن الارتفاع في اسعار الواردات من السلع الوسيطة والمواد الضرورية للعملية الانتاجية ينعكس في إرتفاع تكاليف الانتاج، ومن ثم ارتفاع أسعار المنتجات النهائية سواء كانت موجهة إلى السوق الداخلي أو السوق الخارجي، بل الامر يزادا تعقيدا إذا كانت موجهة إلى السوق الخارجي، بحيث تواجه بعدم قدرتها على المنافسة الدولية في الاسواق العالمية وهذا ليس من الصعب بيانه بالنسبة لغالبية الدول النامية التي انتهجت سياسة التخفيض.

[1] عبد الله محمد الشناوي، هبة محمد سيد احمد، المرجع السابق، ص 18

زيادة طلب المقيمين على السلع المحلية البديلة للسلع المستوردة، فإذا لم تتمكن الدولة من مواجهة ذلك، فإن الاسعار لا محالة تتجه إلى الارتفاع، خاصة في المدى القصير، انطلاقا من ضعف الطاقة الانتاجية للبلاد النامية وقلة مرونتها وكذا ضعف قابلية سلعها للإحلال محل السلع المستوردة في غالب الاحيان، والامر يسرى كذلك على الزيادة المرتقبة للطلب العالمي على الصادرات الوطنية (سلع التصدير) التي يوزع إنتاجها بين السوقين الداخلي والخارجي فإذا لم تتمكن الدولة من مواجهة الطلب المتزايد بشقيه الداخلي والخارجي للأسباب السالفة الذكر، فإن الاسعار الداخلية سوف تعرف مزيدا من الضغط باتجاه الارتفاع طبعا.[1]

بناء على ما سبق فإن الاسعار الداخلية سوف تتجه نحو الارتفاع بفعل الزيادة في تكاليف السلع المستوردة مهما كان نوعها، استهلاكية أو استثمارية، فبعد ان كان التضخم ناشئا عن زيادة الطلب، سوف يصبح بعد التخفيض تضخما ناشئا عن زيادة التكاليف بوجه خاص لأن التخفيض يجر معه زيادة في الاجور والتي تمثل تكلفة لا يستهان بها في مكونات السعر.

ت. القناة الثالثة:

عندما نتطرق إلى تحليل تغيرات سعر الصرف وأثرها على معدلات الاجور والاسعار في الاقتصادات الوطنية، نجد أنه وفقا لما تناولته الادبيات الاقتصادية، فمن الممكن أن ينتقل أثر تغير سعر الصرف إلى الاجور من خلال التأثير في مستوى الاسعار أولا، حيث أن ارتفاع سلع المواد المستوردة اللازمة للاقتصاد الوطني تؤدي إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج الامر الذي يؤثر على المستوى العام للأسعار، وبالتالي انخفاض الاجور الحقيقة.

ففي حالة تخفيض قيمة العملة أو تعويمها أي اتباع نظام مرن لسعر الصرف، وما قد يصاحبه من انخفاض في قيمة العملة الوطنية، فإن الاثر على الاجور والقدرة الشرائية بالنسبة للمؤسسات الوطنية في المرحلة الأولى يكون اثر سلبي، حيث يؤدي الى تخفيض القدرة الشرائية للمؤسسات الوطنية نتيجة ارتفاع أسعار المواد الوسيطة المستوردة، لكن في مرحلة لاحقة سترتفع القدرة الشرائية للمؤسسات، عن طريق الفعالية الاقتصادية في زيادة الانتاج وبالتالي الزيادة في حجم الصادرات.

أما بالنسبة للأفراد فإن الاثار تكون سلبية، حيث تؤدي إلى انخفاض القدرة الشرائية، وبالتالي النقص في الطلب الفعال، نتيجة انخفاض معدل الاجر الحقيقي والناجم عن زيادة أسعار السلع المستوردة من الخارج، وأيضا ارتفاع أسعار السلع الوطنية المرتبطة عضويا باستيراد المواد الوسيطة من الخارج، وعلى

[1] عبد الحق بوعتروس، أثر تغيرات سعر الصرف على الاسعار المحلية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، جامعة قسنطينة 2، المجلد 3، العدد 3 ، 2005، ص 20

جانب الأخر، قد يؤدي تخفيض سعر صرف العملة إلى زيادة معدلات الاجور والرواتب، وذلك إذا تم إدراك دور النقابات العمالية والضغط الذي تزاوله للحفاظ على القدرة الشرائية للأجور، حيث في هذه الحالة يكون التغيير في معدل الاجر مرتبط بمعدل التغير في الاسعار المحلية، لان ارتفاع السلع يؤدي الى انخفاض القوة الشرائية، الأمر الذي يؤدي الى زيادة التكلفة وبالتالي خفض الانتاج في حالة ما اذا كانت تكلفة العمالة الحدية تفوق إنتاجها الحدي.[1]

إن ارتفاع المستوى العام للأسعار محليا، يدفع بأصحاب المرتبات والاجور إلى المطالبة بزيادة مداخيلهم، وكل زيادة من هذا القبيل تؤدي إلى ازدياد حدة الضغوط التضخمية، بمعنى آخر إذا انخفضت القدرة الشرائية لأجور العمال في مختلف القطاعات الاقتصادية بسبب ميل مستوى العام للأسعار نحو الارتفاع، فإن النقابات العمالية تطالب بزيادة الاجور لتعويض الانخفاض في دخولهم الحقيقة، وبمجرد أن يحصلوا على هذه الزيادة ترتفع تكاليف الانتاج، وهو ما يدفع الشركات إلى رفع الاسعار، فيرتفع التضخم مجددا، ويكتشف العمال ان ما حصلوا عليه من زيادة في أجورهم قد التهمتها الزيادات في الاسعار، وتجدد النقابات العمالية مطلبها بالزيادة في الاجور مجددا، وعندما يحصلون عليها ترتفع الاسعار مرة أخرى، وهكذا يتشكل بما يعرف بـ " **حلزون الاجور/ الاسعار**"،[2] الذي لا يمكن السيطرة عليه، طالما أن أسعار الواردات مرتفعة بتأثير سعر الصرف، وتساعد على ارتفاع الاسعار الداخلية التي تؤدي إلى زيادة تكاليف المعيشة وتأثير ذلك على الاجور يعتبر من المصادر المباشرة للتضخم.

ونظرا لعدم مرونة الاجور والاسعار اتجاه الانخفاض ومرونتها اتجاه الارتفاع في الاقتصاد الحديث فإن معدلات التضخم سترتفع نتيجة لذلك.

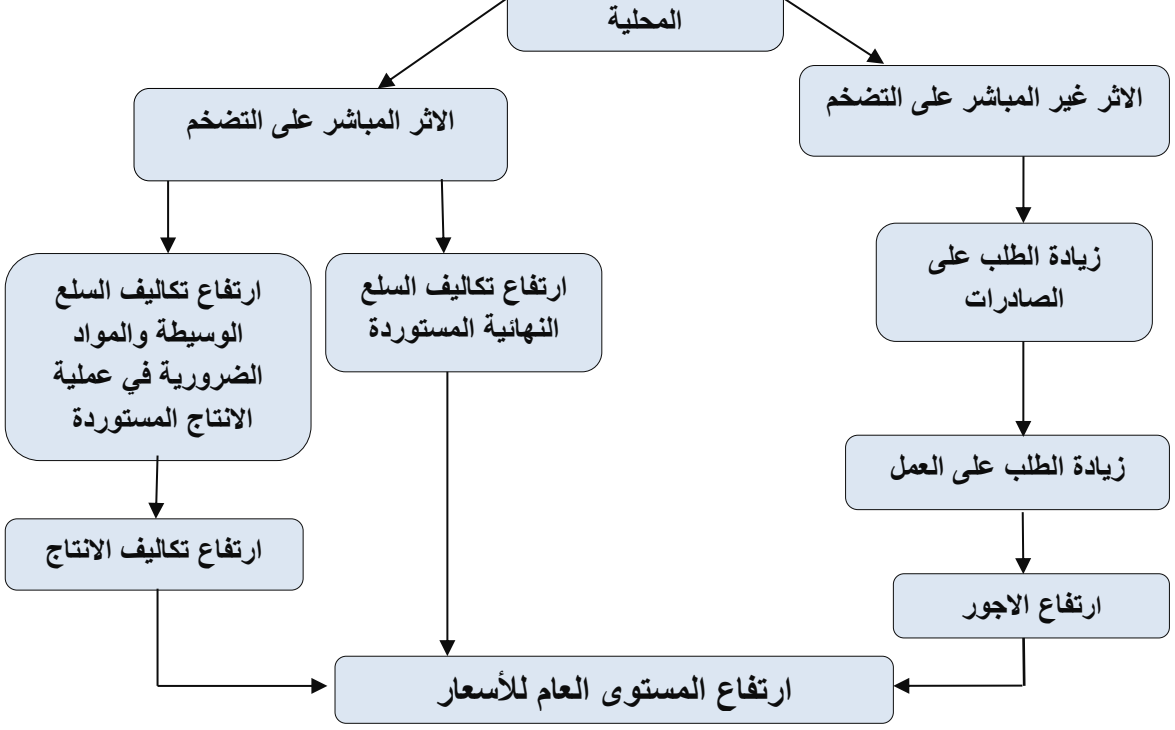
أما إذا افترضنا جدلا بأن هناك إمكانية لتلبية الطلب المتزايد (الداخلي والخارجي) بزيادة الانتاج، فإن ذلك يولد عنه زيادة في المداخيل بفعل المضاعف الكينزي وما يترتب عنه من زيادة في الانفاق الكلي أي الطلب الكلي وما يمكن ان يترتب عنه من زيادة في الاسعار والشكل يوضح ملخص حول آليات انعكاس اسعار الصرف على التضخم كما يلي :[3]

[1] عبد الله محمد الشناوي، هبة محمد سيد احمد، المرجع السابق ص 18

[2] محمد إبراهيم السقا، الكويت تواجه خطر حلزون الاجور/الاسعار، مدونة اقتصاديات الكويت ودول مجلس التعاون، 2008/07/29، http://economyofkuwait.blogspot.com/2008/07/blog-post_29.html

[3] Felix P. Hufner and Michael Schröder, Exchange rate pass - through to consumer prices : A European perspective, Centre for European Economic Research (zew), March 2002, p 4

الشكل رقم7.2: آلية انعكاس تغيرات أسعار الصرف على التضخم



Felix P. Hufner and Michael Schröder, Exchange rate pass - through to consumer prices : A European perspective, 2002, op cit, p 4

المطلب الثالث: أثر أنظمة الصرف الثابتة على التضخم

هناك سؤال مطروح منذ امد طويل في الاقتصاد الدولي سواء على مستوى الدوائر الرسمية أو على مستوى الدوائر الاكاديمية ويتعلق الامر بالاختيار الامثل لنظام سعر الصرف.

فبعد انهيار نظام بيروتون وودز في السبعينات من القرن المنصرم، وما عقبه من التعديل الثاني لمواد اتفاقية صندوق النقد الدولي، اصبحت الدول الاعضاء حرة في اختيار نظام الصرف الذي تعتمده.[1]

فعلى سبيل المثال في سنة 1975 كان هناك حوال 87% من البلدان النامية كانت تعتمد أنظمة الصرف الثابتة، وبحلول سنة 1996، إنخفضت هذه النسبة إلى حوالي 20% .[2]

[1]Atish R. Ghosh and Jonathan D. Ostry, Choosing an Exchange Rate Regime, Revue Finance et Développement, Décembre 2009, p .38

[2] Caramazza F, Aziz J, Fixed or Flexible ? Getting the Exchange Rate right in the 1990s, IMF Economic Issues, N 13,1998, p.2

وفي حقيقة الامر فان اختيار العملة التي تثبت عملة البلد تجاها سوف يؤدي، نتيجة للحد من عدم الثقة، الى نمو التجارة والتدفقات الاستثمارية ليكون في صالح البلد المثبتة العملة اتجاهه. أما الميزة الهامة الثانية الي يمكن ان تتوقعها الدول التي انتهجت سبيل تثبيت سعر الصرف فيها هي استجلاب ثبات الاسعار من دولة العملة الصعبة.

ومن ثم فإن ما يتوقع في كثير من الاحيان هو أن الدول ذات معدلات التضخم العالية تستطيع بتثبيتها سعر الصرف ان تبتدع اداة ارتكاز للحد من التضخم، الامر الذي يعجل بامتصاص هذا التضخم وتقليل تكاليفه، وتوقف اندفاع العملية التضخمية .[1]

بالنسبة للدول الناشئة والدول المنتقلة الى اقتصاديات السوق، فإن هناك اتفاقا عاما تقريبا على ملائمة تطبيق سياسات تثبيت سعر الصرف في المراحل الاولى من التحرير والاصلاح الاقتصادي، ولهذا الاتفاق عدة مبررات نذكر منها:[2]

- إن معظم فوائد تطبيق سياسة الصرف الثابت في بداية برامج الاصلاح الاقتصادي هي إزالة التضخم ووضع حدود لأسعار السلع القابلة للتداول والتحكم في نمو المتغيرات الاسمية في الاقتصاد وخاصة في الدول التي تتأثر فيها تلك المتغيرات مثل الاسعار والاجور تأثرا شديدا بتغيرات سعر الصرف، وهناك العديد من التجارب الناجحة في استخدام سعر الصرف كمحور ارتكازي مثل تجربة الارجنتين 1991 – 1992 والبرازيل 1987 – 1986؛
- تثبيت سعر الصرف يعطي مصداقية أكبر لتطبيق سياسة تقليل التضخم والتزام بها.

بالإضافة الى ضرورة الاحتفاظ باحتياطات صرف معتبرة قد تفوق قدرة الاقتصاد على توفيرها، مما يشكل عبئا كبيرا على تلك السلطات لإدارة وتجميع تلك الاحتياطات.[3]

لكن ماهي الادلة العملية على ارتباط كل من التضخم بنظام سعر الصرف المتبع؟ تبدو هذه الادلة محدودة إلا أن هناك بعض المؤشرات والدراسات التي قامت باختبار العلاقة بينهما.

قام **Edwards** (1993) بدراسة[4]، فيما لو كان نظام سعر الصرف بما يحققه من انضباط مالي يؤثر على التضخم، مستعينا في ذلك بعينة مكونة من 52 دولة نامية خلال الفترة 1980–1998.

[1] الفريدو كويفاس، اليخندرو ورنر، تجربة المكسيك مع نظام الصرف المرن، نظم وسياسات اسعار الصرف، صندوق النقد العربي، 16- 17 ديسمبر 2002، ص 123

[2] بربري محمد أمين، الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2010- 2011، ص 136

[3] جبوري محمد، المرجع السابق، ص ص 106-107

[4] Edwards, S. Exchange Rates as Nominal Anchors, Weltwirtschaftliches Archiv,1993, No. 1, pp. 1- 32

ويعتمد تصنيف نظام الصرف لكل دولة على النظام السائد في عام 1980، ويكون المتغير التابع هو متوسط معدل التضخم. ولتقدير مدى تأثير نظام سعر الصرف على معدل التضخم، يقوم **Edwards** بالتحكم في مجموعة من المتغيرات مثل عدم الاستقرار السياسي والموقع الجغرافي وخصائص النظام الضريبي. وتشير النتائج إلى ان الدول المطبقة لأسعار صرف ثابتة حققت معدلات تضخم أقل خلال الثمانينيات مقارنة بالدول ذات ترتيبات سعر الصرف المرنة.[1]

ولكن هل تثبيت سعر الصرف يقود إلى تسجيل معدلات تضخمية ضعيفة؟ أم ان الدول ذات التضخم الضعيف تكون اكثر جدارة للاحتفاظ بنظام سعر الصرف الثابت؟ كما هو متعارف عليه، البلد الذي يمارس سياسة نقدية غير ملائمة وغير محكمة، فإنه لا يستطيع الاحتفاظ طويلا بنظام سعر الصرف الثابت والمحافظة على الميزة الاكثر أهمية في هذا النظام والتي تتمثل في تحقيق مصداقية أكبر. ولكن ليس واضحا دائما إذا كانت متغيرات أخرى (استقلالية البنك المركزي على سبيل المثال) تحدد بالمرة استعداد البلد لتسجيل معدل تضخمي ضعيف وقدرة البلد على تبني نظام سعر الصرف العائم.

باستخدام ادوات الاقتصاد القياسي توصل كلا من **Gosh et al** 1996 الى استنتاج أن بلدان ذات التضخم الضعيف لها اتجاه معلن وصريح الى التثبيت سعر الصرف ولكن أيضا نظام سعر الصرف الثابت يقود إلى تضخم ضعيف، اتجاه السببية كان غير محدد، خصوصا وأن بعض المتغيرات غير نقدية مثل عجز الميزانية بالنسبة **Baccara** و **Devarajan 1993**، تغير الاسعار النسبية ودرجة تحرير الاسعار التي يشير إليها **Cottarelli** و **Moghadam 1998**، لها تأثير معنوي على التضخم.[2]

كما قامت دراسة لصندوق النقد الدولي بتقييم أداء الاقتصاد الكلي من حيث التضخم ونمو الناتج لمجموعة من الدول النامية بلغت 123 دولة خلال الفترة 1980–1996 وجاءت نتائج التحليل الوسيط غير الشرطي مشابهة لنتائج دراسة **Gosh et al**، حيث اتجه متوسط معدل التضخم في الدول ذات اسعار الصرف الثابتة الى الانخفاض المستمر وأصبح أقل تقلبا مقارنة بالدول ذات أسعار الصرف الاكثر مرونة.

ومع ذلك انخفض الفرق في معدلات التضخم بين انظمة سعر الصرف الثابتة والمرنة طوال عقد التسعينيات. ففي عام 1990 بلغ هذا الفرق حوالي 18% سنويا، ثم انخفض إلى 8% تقريبا في 1992. وفي الوقت نفسه، فإن الاداء مقاسا بمتوسط معدل نمو الناتج خلال العقدين الآخرين، لم يختلف بشكل كبير

[1] آندريا فيلاسكو، ترجمة ياسر سليم، أسعار الصرف في الاسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، ملتقى السياسات النقدية وسياسات سعر الصرف: الخيارات المتاحة لمصر، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، أيام 19- 20 نوفمبر 2000، ص ص 6- 7

[2] محمد بركة، محمد جبوري، تأثير طبيعة أنظمة سعر الصرف على التضخم، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 06-2014، ص ص 27- 28

بين النظامين. وفي التسعينيات جاء الاختلاف بين النظامين من حيث معدل نمو الناتج لصالح النظام الاكثر مرونة بنحو 1% سنويا.[1]

وبالرغم من هذه المبررات المقبولة نظريا لتطبيق سياسة سعر الصرف الثابت فقد بدأ الكثير من الاقتصاديين في توجيه انتقادات لهذا النظام والتي يمكن تلخيصها كما يلي :[2]

- إن مصداقية سياسة سعر الصرف لا تتبع فقط من تثبيت سعر الصرف وإنما تتبع أيضا من مصداقية السياسات النقدية والمالية المرتبطة بهذا النظام، ولن يستطيع سعر الصرف الثابت وحده أن يحسن من صورة الاقتصاد إذا لم تتوافق معه تلك السياسات؛
- مع مرور الوقت وإزالة التضخم، تقل فوائد تثبيت سعر الصرف، وتصبح أهم أعباء التثبيت فيما بعد هو أن تصبح العملة المحلية مغالى في تقييميها وهذا من شأنه الاضعاف من القدرة التنافسية للدول المعنية في الاسواق العالمية؛
- إن تثبيت سعر الصرف في الدول المتحولة لاقتصاد السوق غالبا ما يكون سياسة مؤقتة يتبعها تخفيض العملة بعد البدء في برامج الاصلاح الاقتصادي، وبالتالي فإن تأثير تثبيت سعر الصرف المقاوم للتضخم سرعان ما تتلاشى فعاليته مع تزايد التوقعات بتخفيض العملة؛
- إن أسواق البلدان الناشئة كثيرة التعرض للشائعات وحالات تهافت العملاء على السحب الشديد على العملات والذعر غير المبرر بسبب قلة المعلومات وسوء تفسير ما يقع من أحداث في السوق العالمية؛
- ضرورة الاحتفاظ بالاحتياطات الاجنبية لمواجهة التقلبات في سعر الصرف بدلا من استثمارها.

المطلب الرابع: اثر اسعار الصرف العائمة على التضخم

هناك عددا متزايد من الدول النامية والناشئة تحركت خلال العقدين الاخيرين في هذا الاتجاه ، في منتصف التسعينيات أصبح نصف عدد هذه الدول يطبق سعر صرف يتسم بالمرونة. كما ازداد الاتجاه نحو تطبيق سعر صرف مرن كنتيجة للازمات الاخيرة التي لم تترك لكثير من الاقتصادات بديلا سوى التعويم. كما اتجه آخرون نحو التعويم بحثا عن مزيد من المرونة والوقاية من الصدمات الخارجية.

أما السؤال الذي يشغل معظم دول الناشئة، فلم يعد يتعلق بالتعويم او عدمه بل كيفية تطبيق هذا التعويم وفي هذا الصدد تبرز أربع قضايا سنستعرض كل منها ببعض التفصيل فيما يلي :

تكمن **القضية الاولى** في مدى امكانية التعويم مع تحقيق تضخم منخفض في ذات الوقت. فوفقا للحكمة التقليدية بالإضافة الى بعض الدلائل المسقاة من تجارب الدول، يعتبر وجود محور ارتكاز لسعر

[1] آندريا فيلاسكو، المرجع السابق، ص 8
[2] بربري محمد أمين، المرجع السابق، ص 137

الصرف اداة فعالة للسيطرة على ارتفاع الاسعار ولكن، هل هي الاداة الوحيدة؟ تمكنت كثير من الدول سواء متقدمة أو نامية، من تخفيض معدل التضخم أثناء قيامها بالتعويم. وقد يرجع بعض الفضل في هذا للبنوك المركزية المستقلة، بالإضافة الى استهداف معدل التضخم.

أما **القضية الثانية** فتتعلق بما إذا كان التعويم يوفر الوقاية كما تذهب الى ذلك النظرية التقليدية. فالمتتبع لأعمال مندل فلمينخ يعلم ان النتائج الرئيسية في حال تعرض الاقتصاد الى صدمات خارجية حقيقة، فإن الغلبة تكون لنظم اسعار الصرف المرنة وليس الثابتة. لاتزال هذه الوصفة موجودة. ولكنها تعرضت لبعض الهجوم مؤخرا من قبل الأكاديميين الاقتصاديين ومصممي السياسات. ويعود السبب الحقيقي وراء هذا التحول إلى الازمة الاسيوية. فالدول التي قامت بالتعويم مبكرا، مثل إندونيسيا، انخفضت القيمة الحقيقة لعملتها بشكل حاد.[1] ويبدو ان تلك الدول قد عانت، على الاقل في البداية، أكثر من الدول التي استمرت في سياسة التثبيت، مما يطرح من جديد السؤال عما إذا كان تخفيض العملة في الدول النامية له آثار انكماشية.

والقضية الثالثة، وهي العلاقة بين استقرار سعر الصرف واستقرار النظام المالي ففي ظل دولرة الخصوم، يمكن أن تؤدي التغيرات المفاجئة والحادة في أسعار الصرف إلى عواقب وخيمة.

وفي شرق اسيان كان هناك اعتقاد بأن الارتفاع الكبير في سعر الصرف مسئول عن صعوبات خدمة الدين وافلاس الشركات والنك. وعلى الرغم من هذا، فقد يساعد التعويم على تجنب الاختلالات، وبالتالي لتقليل من احتمالية القيام بتخفيضات حقيقية وكبيرة في العملة.

أما القضية الرابعة فتخص كيفية ادارة السياسة النقدية في ظل التعويم. وجدير بالذكر انه لا توجد بنوك مركزية في العالم تمتنع تماما عن التدخل في سوق النقد، سواء مباشرة (عن طريق بيع الاحتياطات) أو بشكل غير مباشر. ومن ثم فإن التساؤلات الاساسية هي: هل التعويم الوسخ (Dirty Float) مناسب؟ هل يجب التدخل؟ هل ينبغي على السياسة النقدية أن تتكيف (عن طريق السياسات الكلية أو أسعار الفائدة) مع التغيرات في أسعار الصرف الاسمية ام الحقيقة؟ هل يجب ان يتوافر "هامش للمراقبة" كما اقترح **Williamson 1998** ومثلما هو مطبق في بعض الدول؟ وأخيرا هل يعتبر استهداف معدل للتضخم افضل الطرق لتزويد الانظمة المرنة بمحور ارتكاز اسمي؟[2]

هل ثمة علاقة بين مرونة سعر الصرف وتصحيح المركز الخارجي؟ في اوج شهرة نظام الادارة النقدية الذي انبثق عن اتفاقية بريتون وودز، كتب الاقتصادي ميلتون فريدمان 1953 أنه " **في ظل تطبيق اسعار**

[1] آندريا فيلاسكو، المرجع السابق، ص 4
[2] آندريا فيلاسكو، المرجع السابق، ص 5

الصرف المرنة تحدث التغيرات (في سعر الصرف)على نحو سريع وتلقائي ومستمر يؤدي عادة إلى تحركات تصحيحية قبل تراكم الاضطرابات وحدوث الازمات".

وهكذا، ففي البلدان العجز، تنخفض قيمة العملة، فيستعيد البلد قدراته التنافسية وينخفض العجز، وفي البلدان الفائض، ترتفع قيمة العملة، ويقل الفائض. اما في حالة تطبيق أسعار صرف ثابتة، يقع عبء التصحيح بالكامل في بلدان العجز على أسعار السلع وعوامل الانتاج التي يصعب انخفاضها بينما لن تكون هناك آلية تصحيح ملزمة في بلدان الفائض. ويثبت هده الحجة أن الاختلالات الخارجية (فائض او عجز في الحساب الجاري) أقل استمرار في نظم الصرف المعوم عنها في نظم الصرف الثابت. مما يحد من احتمالية تراكم الاختلالات الخطيرة وتسببها في أزمة في نهاية المطاف.

فالأزمات المالية التي شهدتها الاسواق الصاعدة في تسعينيات القرن الماضي (التي نشأت جميعها في ظل بعض أشكال نظم سعر الصرف المربوط)[1].

ومنه فإن البلد الذي يسجل معدل تضخم مرتفع مقارنة بباقي العالم سيعرف بشكل طبيعي عجزا في ميزان المدفوعات وخسائر في الاحتياطات التي من الممكن أن لا تصمد طويلا، ويكون على البلد تخفيض التضخم واتخاذ زيادة الصرامة في الاسعار، في حالة النظام المرن يصحح اختلال توازن ميزان المدفوعات تلقائيا عن طريق تغير سعر الصرف، وتكون السلطات أكثر حرية في تحريك اقتصادها لضمان فعالية أداءها.

وفي الاخير يظهر أن هذه الانظمة تعد وصفة مرنة وفعالة، تعمل على تجنيب الحكومات صدمات الانخفاض والارتفاع عن طريق الغطا الذي يوفره سعر الصرف العائم والذي يجعل سعر الصرف متغيرة أساسية لتصحيح الاقتصاد الكلي. إلا أن هذه المكاسب لا تخلو من القيود والنقائض التي كانت محل انتقاد من قبل معارضي تبني هذا النظام.

فالمزايا المحققة فيما يتعلق باستقلالية السياسة النقدية هي مؤكدة ولكن بشكل مماثل تشوبها بعض القيود، اذا كان الاصل في تطبيق نظام المرن هو ترك تغير سعر الصرف لقوى السوق دون تدخل من جانب السلطات النقدية والمالية، إلا أن الواقع العملي يثبت غير ذلك، فمن غير المعقول أن تترك الدولة مصير استقرارها الاقتصادي رهنا لتقلبات قوى العرض والطلب. فسعر الصرف يعتبر من الاسعار الهامة التي تنعكس تغيراتها عل مستويات الاسعار في الداخل والخارج وبالتالي على مستوى النشاط الاقتصادي. ومن

[1] أتيش غوش، ماهفاش قرشي وآخرون، تكلفة اليد المغلولة، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2014، ص 43

هنا فإن الواقع العملي يؤكد أن السلطات النقدية والمالية تتخذ من الاجراءات المناسبة كأدوات للتأثير على سعر الصرف تفاديا لحدوث مثل هذه الاثار الضارة.

إن نظام سعر الصرف المرن يتخلله في حالات ورادة تطاير شديد لأسعار الصرف، والذي له أثره السلبي البالغ على تجارة السلع والخدمات والاستثمار نتيجة عدم التأكد مما جعل تطبيقه يخضع للتدخلات. ومن هذا المنظور القليل من الاقتصاديات التي قد صرحت أنها تتبنى أنظمة صرف عائمة تترك عملاتها عائمة بحرية تامة، هذا السلوك قد تم تفسيره بمفهوم التخوف من التعويم الذي قدمه **Calvo** و **Reinhart** سنة 2002 ويتمثل في تحفظ وتردد السلطات النقدية على ترك سعر الصرف عائم بحرية، برغم من الاعلان الرسمي عل تبني التعويم. كما أن التخوف من انخفاض سعر الصرف يكون نتيجة إحداثه للتضخم المستورد وزيادته للعبء المالي المرتبط بالديون المحررة بالعملة الاجنبية في الاسواق الدولية.

إن تقلب أسعار الصرف يقود إلى اضطرابات في اقتصاديات الاسواق الناشئة خاصة في ظل درجة مرتفعة من انتقال تغيير سعر الصرف إلى مستوى الاسعار **pass-through** ، ووجود تركيبة من أسواق محدودة وصدمات قوية وتدفقات واسعة لرؤوس الاموال، يجعل من المرونة أكثر خطورة لتتحول إلى تقلبات حادة وكبيرة نظرا لنقص مصداقية الدول الناشئة على المستوى الاسواق المالية الدولية بسبب ماضي هذه الدول تميز باضطرابات نقدية ومالية قوية.

كما تتخوف الدول خاصة منها الناشئة من ارتفاع قيمة العملة على اعتبار انها تتبع السياسات التجارية مؤسسة عند مستوى معين لسعر صرفها لدفع عجلة نموها الاقتصادي من خلال ترقية صادراتها. وبالتالي فإن غياب استقرار سعر الصرف الملازم للنظام العائم، يكون المصدر الاساسي للتخوف من التعويم.

ونتيجة لذلك فإن الاتجاه نحو التعويم مفهوم قد يكون نظري أو رسمي أكثر منه ممارسا في الواقع العملي.[1]

ومما سبق عرضه من أثر أنظمة سعر الصرف الثابتة والمعومة، هناك عدة معايير تحكم هذا الاختيار لنظام سعر الصرف يمكن ان نوجزها في الجدول التالي كما يلي :

[1] جبوري محمد، المرجع السابق، ص ص 107- 108

الجدول رقم5.2:معايير اختيار نظام الصرف الامثل

خصائص الاقتصاد	الاثر على الدرجة المرغوبة بمرونة سعر الصرف
1- الانفتاح	كلما كان الاقتصاد أكثر انفتاحا، قل التوجه نحو نظم الصرف المرنة
2- حجم الاقتصاد والتنوع السلعي فيه	كلما زاد حجم الاقتصاد والتنوع السلعي فيه، زاد التوجه نحو نظم الصرف المرنة
3- التركز الجغرافي للتجارة	كلما زادت درجة التطور الاقتصادي والمالي، كانت هناك إمكانية أكبر لتطبيق نظم الصرف المرنة.
4- درجة التطور المالي	كلما زادت درجة التطور الاقتصادي والمالي، أصبحت هناك إمكانية أكبر لتطبيق نظم الصرف المرنة
5- حرية حركة رأس المال	كلما زادت حركة رأس المال، زادت صعوبة الاحتفاظ بنظم الصرف الثابتة.
6- حرية حركة العمالة	كلما زاد حرية حركة العمالة مع كون الاجور والاسعار ثابتة، انخفضت صعوبة وتكلفة التعديل في ظل الصرف الثابتة لكن تبقى هذه الصعوبة غير موجودة في حالة نظم الصرف المرنة
7- اختلاف معدل التضخم المحلي عن المعدل العالمي	عند كون معدل التضخم في بلد شديد الارتفاع فإن نظم الصرف الثابتة تزيد من القدرة على ضبط معدلات التضخم وتضفي المصداقية على برامج تحقيق الاستقرار الاقتصادي
8- مشاريع الكامل البينية	في حالة وجود أفكار تكاملية إقليمية تلجأ الدول إلى تثبيت أسعار صرف عملاتها وتعويمها كوحدة أمام باقي العملات أو تثبيتها بمثبت مشترك حسب طبيعة خصائصها الاقتصادية

المصدر : مشهور هذلول بربور، المرجع السابق، ص 61

الخلاصة:

مما سبق، يمكن القول أن سعر الصرف يشكل أهمية خاصة في مجال المعاملات الاقتصادية الدولية إذ يعد انعكاسا للعلاقات المترابطة بين الاقتصاديات الوطنية ورمزا لكل دولة تظهر درجة قوتها أو نفوذها الاقتصادي والمالي.

قد تزايدت تقلبات أسعار الصرف في الوقت الحاضر نتيجة سيطرة نظام سعر الصرف العائم الذي جاء ليعوض نظام الصرف الثابت بعد الإعلان عن عدم تبني هذا الأخير سنة 1971 نتيجة الأزمات المتوالية التي سببها للنظام النقدي الدولي. هذه التقلبات في أسعار صرف العملات من الممكن أن تؤدي إلى مخاطر اقتصادية جمة سواء على المستوى الكلي أو على المستوى الجزئي.

مما ينبغي ذكره أيضا، أن البلدان النامية تتعرض هي الأخرى لمخاطر تقلبات أسعار العملات الخارجية والأزمات التي قد تنتج عنها بل يمكن لهذه المخاطر أن تؤدي إلى أثار ذات ثقل ملحوظ في ظل الارتباط الواضح باقتصاديات البلدان المتقدمة وعملاتها بالتالي تصبح إدارة مخاطر الصرف في ظل هذه الظروف مسألة هامة للدولة والمشروعات على حد سواء وتتوخى هذه الإدارة بصفة عامة تبيين إستراتيجية تعمل على تقليل المخاطر المترتبة عن تقلبات أسعار الصرف.

في هذا الصدد، لوحظ حدوث تطور كبير في الأساليب التي يمكن اللجوء إليها لتغطية مخاطر الصرف سواء في إطار الأسواق المنظمة أو من خلال البنوك حتى أنها تشهد يوما بعد يوم، ظهور صور جديدة تستجيب للتوقعات والأوضاع المختلفة المرتبطة بالصرف.

الفصل الثالث

دراسة تحليلية لأثر تخفيض سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر

تمهيد:

في هذا الفصل نحاول أن نسلط الضوء على تطور مسار الاصلاح النقدي في الجزائر وتطور السياسة النقدية وتقيم أهدافها في الجزائر من خلال مربع السحري لكالدور حيث نتعرض إلى تطور مكونات الكتلة النقدية ومقابلاتها على النمو الاقتصادي، ومدى التحكم في التضخم من خلال أدوات السياسة النقدية، ودراسة وضعية ميزان المدفوعات .

ومن جانب آخر ندرس مدى جدى التخفيضات التي عرفها الدينار الجزائري وآثاره على المتغيرات الكلية خاصة التضخم ومدى استجابته لتقلبات سعر صرف الدينار الجزائري أمام العملات الاجنبية الرئيسية، وهذا من أجل تحديد درجة إنعكاس سعر صرف الدينار على الاسعار المحلية. وعليه سنتطرق إلى دراسة بعض العناصر الهامة كما يلي:

- المبحث الاول : تطور مسار الاصلاح النقدي في الجزائر
- المبحث الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال المربع السحري كالدور
- المبحث الثالث: تخفيض قيمة الدينار الجزائري – الاسباب والآثار–
- المبحث الرابع: تقييم أداء الدينار الجزائري وعلاقته بالتضخم

المبحث الاول : تطور مسار الاصلاح النقدي في الجزائر

إن الحكم على أن السياسة النقدية لم تكن تلعب دورا أساسيا خلال مرحلة التخطيط المركزي يتضح من خلال المؤسسات الوطنية، التي لم تجد صعوبة للحصول على القروض، بل كانت العملية آلية دون النظر إلى الجوانب المالية وقدرة السداد وغيرها من الحسابات الاقتصادية، إذ يكفي أن يعتمد المشروع ضمن ما عرف بالمخطط الوطني للاستثمارات ليتحصل على القروض اللازمة لإنجازه وهو ما أفقد البنوك دورها، إضافة إلى أنها كانت تخضع إلى تعليمات وزارة المالية. أي أن البنك المركزي منح له هامش ضيق تمثل في تلبية احتياجات الخزينة العمومية من خلال التسبيقات التي يقدمها[1].أدت هذه التناقضات الاساسية والنتائج السلبية التي ترتبت عنها إلى إعادة النظر في تنظيم النظام النقدي الوطني وآليات عمله.

المطلب الاول : مسار السياسة النقدية في الجزائر

بدأت عملية الاصلاح في 1986 مع صدور القانون 86-12 المؤرخ في 1986/8/19، تضمن هذا الاصلاح إدخال ثلاثة عناصر هامة أساسية على النظام النقدي:[2]

- وضع نظام بنكي على مستويين تم بموجبه الفصل بين البنك المركزي كملجأ أخير للإقراض وبين نشاطات البنوك التجارية، حيث استعاد البنك المركزي دوره كبنك للبنوك كما استعاد بعضا من صلاحياته كبنك مركزي؛
- استعادة مؤسسات التمويل لدورها داخل نظام التمويل من خلال تعبئة الادخار وتوزيع القروض.

فأصبح بإمكان البنوك أن تستلم الودائع مهما كان شكلها ومدتها (كانت هذه البنوك في المرحلة السابقة تستعمل أساسا الموارد المتأتية من الادخار الميزاني)، وأن تقوم بمنح القروض دون تحديد لمدتها أو للأشكال التي تأخذها، كما استعادت حق متابعة القرض واسترداده وبالمقابل، تقلص دور الخزينة في التمويل وتم التخلي عن مركزة الموارد المالية؛

- وضع سياسة جديدة في مجال القرض يتم تنفيذها في إطار المخطط الوطني للقرض الذي يحدد الحاجيات الاجمالية للاقتصاد إلى الموارد مع زيادة دور النظام البنكي في تلبيتها بشكل يقترب إلى المعايير الكلاسيكية مقارنة مع المرحلة السابقة.

بعد تكييف هذا الاصلاح في 1988 (قانون 88-06)، بتمكين البنوك من التمتع بالاستقلالية انسجاما مع القانون التوجيهي للمؤسسات العمومية الاقتصادية (قانون 88-01) الذي منح الاستقلالية للمؤسسات التي

[1] عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية حقيقة – بين النظرية والتطبيق – ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية – واقع وتحديات – يومي 14 - 15 ديسمبر، جامعة شلف 2004، ص 54

[2] لطرش الطاهر، تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، الملتقى الوطني الاول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر: محاولة للتقييم، 13ماي 2013، ص 55

تنتمي إلى القطاع العام، جاء القانون الاساسي للإصلاح النقدي في الجزائر، ألا وهو 90-10 المؤرخ في 14 أفريل 1990 ويعبر هذا القانون عن إعادة صياغة شاملة لهيكل النظام النقدي، بما في ذلك النظام البنكي، ووظائفه وآليات عمله. حيث كان الاساس الذي قام عليه هذا القانون يتمثل في وضع النظام البنكي في قلب العملية الاقتصادية التي تقوم على أساس قواعد السوق وآلياته.

ارتكز هذا الاصلاح النقدي على مبادئ أساسية تشكل قطيعة مع النظام الاقتصادي والنقدي السابق وتجعله يستجيب إلى هذا الاساس الاخير تتمثل هذه المبادئ في:

- الفصل بين الدائرة الحقيقية والدائرة النقدية؛
- الفصل بين الدائرة النقدية ودائرة ميزانية الدولة؛
- الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة القرض؛
- واخيرا، إنشاء سلطة نقدية وحيدة ومستقلة ووضعها في النظام النقدي.

وقد ترتب عن هذه المبادئ نتائج هامة تؤسس للنظام النقدي الوطني الجديد، يمكن ذكرها فيما يلي:

- استقلال القرار المتعلق بالتمويل عن القرارات الحقيقية المتعلقة بالاستثمار والانتاج والتوزيع؛
- استقلال القرار النقدي من تبعيته الى القرارات الاقتصادية الاخرى (العينية)، وهو ما يجعل السياسة النقدية تستعيد دورها كوسيلة من وسائل الضبط الاقتصادي ويهيئ الظروف كي تلعب هذا الدور بشكل فعال؛
- استعادة البنوك لوظائفها التقليدية خاصة في مجال منح القرض الذي لم يعد يتم وفقا لقواعد إدارية بل يقوم على أساس علاقات تعاقدية لا تميز بين المؤسسات حسب وضعها القانوني (مؤسسات عمومية ومؤسسات خاصة)؛
- في مقابل ذلك تراجع دور الخزينة في مجال التمويل وإعادة الاعتبار للبنك المركزي في هرم النظام النقدي، وهو ما يؤدي مبدئيا إلى الحد من الاثار السلبية على التوازنات النقدية (والاقتصادية الكلية بشكل عام) التي تنتج عن المالية العمومية.

ترافق صدور وتطبيق قانون النقد والقرض بإدخال جملة من الاصلاحات الهيكلية ذات الاثر البليغ على أداء النظام النقدي من جهة ودور السياسة النقدية من جهة ثانية، ويمكن تصنيف هذه الاصلاحات في طائفتين: إصلاحات متعلقة بالأسعار وأخرى متعلقة بالأسواق، فيما يخص الطائفة الاولى، أي الاصلاحات المتعلقة بالأسعار، يتعلق الامر أساسا بما يلي :[1]

[1] لطرش الطاهر، تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، المرجع السابق، ص 57

– قصد استعادة دورها في اتخاذ القرار الاقتصادي وتخصيص الموارد، تم ادخال إصلاحات على نظام الاسعار النسبية، و إدخال نظام جديد للأسعار 1989 ثم التقدم التدريجي في تحرير تكَوّن الاسعار النسبية وإلغاء نظم الاعانات المختلفة خلال النصف الاول من سنوات 1990، لكي يتم استكمال هذه العملية في سنة 1994؛

– تحرير تكَوّن معدل الفائدة الذي تم على مرحلتين رئيستين، فقد تم البدء أولا في تحرير معدلات الفائدة الدائنة ماي 1990، ليتم تحرير معدلات الفائدة المدينة الذي جرى بشكل تدريجي بسبب حساسيته في ظل ظرف صعب كان يعيشه الاقتصاد على مستوى ندرة الموارد المالية وتنامي الحاجة الى التمويل من جهة ثانية، وقد تم الانتهاء من التحرير الكامل لمعدلات الفائدة المدينة في سنة 1995؛

– تخفيف القيود في مجال تحديد سعر صرف الدينار وفق رزنامة متدرجة زمنيا وموضوعيا، حيث شهدت سنة 1994 اعتماد جديد لتحديد سعر صرف الدينار يعرف بنظام التعويم الموجه، كما شهدت سنة 1997 قبول الجزائر لترتيبات المادة الثامنة من القوانين الاساسية لصندوق النقد الدولي، الذي بموجبه استكملت مسارها نحو ضمان قابلية تحويل الدينار بالنسبة للمعاملات الجارية. وكذلك تخفيف القيود المفروضة على نظام الاجور حيث أصبحت هذه الاخيرة تتحدد وفق القطاع الاقتصادي في إطار اتفاقيات عمل جماعية؛

أما فيما يخص الطائفة الثانية، أي تلك المتعلقة بالأسواق، تجدر الاشارة على وضع سوقين ذوي أهمية بالغة من زاوية السياسة النقدية:[1]

– السوق النقدية التي أتى تأسيسها في 1989 لتكريس دور الآليات النقدية في ضبط الوضع النقدي العام للاقتصاد الوطني، لكن تأطيرها وتنظيم آليات عملها وفقا لقواعد قانون النقد والقرض[2] تم إدخالهما في سنة 1991، حيث تشكل السوق النقدية إطارا جديدا ملائما لإدارة السياسة النقدية بأدوات سوقية إنطلاقا من صفة المقرض الاخير التي تميز بنك الجزائر كأي بنك مركزي آخر.

– تأسيس سوق الصرف بين البنوك[3] في سنة 1995، حيث يعتبر هذا التأسيس تحولا نوعيا في نظام الصرف الوطني بين البنوك. إن تأسيس سوق الصرف الذي ترافق مع تخفيف القيود على تحديد سعر الصرف يعطي لهذا الاخير دورا متناميا في امتصاص الصدمات الخارجية واتمام عمليات التعديل الضرورية

[1] لطرش الطاهر، تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، المرجع السابق، ص59
[2] نظام بنك الجزائر رقم 91-08 المؤرخ في 14 اوت 1991 المتضمن تنظيم السوق النقدية
[3] نظام بنك الجزائر رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995

في ميزان المدفوعات، ويؤدي مثل هذا الامر إضفاء المزيد من الاستقلالية في إدارة السياسة النقدية باتجاه تحقيق الاهداف الداخلية.

المطلب الثاني: السياسة النقدية على ضوء هذه الاصلاحات

إن ممارسة هذه السياسة النقدية لم تكن يوما سهلة ولا مكتملة نتيجة للظروف التاريخية والتنظيمية التي عاشها الاقتصاد الوطني في المرحلة السابقة، لذلك تدرجت هذه الممارسة وتطورت مع تطور الوضع الاقتصادي العام للبلاد وتطور الاصلاحات في حد ذاتها. بناء على هذا الاساس، يمكن معاينة تطور السياسة النقدية في مرحلة الاصلاحات في ثلاثة مراحل أساسية:

المرحلة الممتدة من الشروع في الاصلاحات أي سنة 1990 ولغاية سنة 1994، بينما تبدأ المرحلة الثانية من سنة 1994 الى 2001 في حين تبدأ المرحلة الثالثة من 2001 ولغاية 2016.

1. السياسة النقدية من 1990 الى 1994:

يمكن اعتبار أن القانون 90-10 مرحلة فاصلة بين حقبتين مر بهما مجمل الاقتصاد الجزائري بالانتقال من مرحلة الاقتصاد المركزي إلى مرحلة نحو اقتصاد السوق، مما يستدعي استعمال أدوات أداء جديدة على مستوى كل السياسات،[1] وتميزت هذه المرحلة بميزتين أساسيتين:[2]

- التقدم في إجراء الاصلاحات الاقتصادية الهيكلية التي تستهدف تغيير آليات أداء الاقتصاد
- وجود النظام البنكي الوطني في حالة ضائقة مالية جد حادة، كما يعكسها تراكم هام للديون غير الناجعة على مؤسسات القطاع العام، وقد ترافق ذلك مع تراجع حاد في إيرادات العملة الصعبة، مما جعل الاقتصاد الوطني يعمل في ظل تعايش أزمة مالية داخلية وخارجية.

حاولت السياسة النقدية خلال هذه المرحلة السعي إلى ضمان استمرار تمويل الاقتصاد الوطني في ظل العمل على تحقيق الحد الادنى من الاستقرار النقدي، وعليه أصبح التحكم في تطور الاسعار يشكل انشغالا هاما للسياسة النقدية يتم التعاطي معه في ظل ظروف متباينة لوضع الاقتصاد الوطني تولدت عن اختلالات الموروثة عن مرحلة التخطيط المركزي للاقتصاد.

استهدفت السياسة النقدية في سنة 1990 التخفيف من تسارع التضخم، في ظل التطهير المالي الكلي لمحافظ البنوك، بينما كانت تستهدف في سنة 1991 التحكم في التضخم في ظرف التثبيت الاقتصادي، واستهدفت في سنة 1992 التخفيف من وتيرة التضخم في ظل ارتفاع التكاليف الداخلية (الاجور،...) ومواصلة تحرير تَكَوُّن الاسعار النسبية في حين عملت في سنة 1993 على تحقيق نفس الهدف في ظل

[1] عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، المرجع السابق، ص 55

[2] لطرش الطاهر، تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، المرجع السابق، ص 60

جهود ترمي إلى التحكم في التكاليف الداخلية، وتثبيت الاسعار النسبية والتثبيت النسبي لمتوسط سعر الصرف. وهكذا فإن التركيز على تحقيق استقرار الاسعار يهدف في المقام الاول إلى منع انفلات التضخم تبعا لعملية تحرير الاقتصاد الوطني التي تؤدي إلى إطلاق العنان أمام الاختلالات المتراكمة في المرحلة السابقة (مرحلة التسيير الاداري للاقتصاد)، كما يهدف في المقام الثاني إلى محاولة خلق الوضع الملائم على المستوى النقدي الذي يسمح بتنفيذ الاصلاحات الهيكلية في ظروف مناسبة.

من زاوية الوسائل، تم اللجوء في هذه المرحلة إلى استعمال الوسائل المباشرة (تأطير مباشر للقروض للاقتصاد، تسقيف اللجوء إلى إعادة الخصم لدى بنك الجزائر)، بالنظر إلى حدة الضائقة المالية للبنوك وهشاشة الوضع المالي للمؤسسات بالإضافة إلى عمق الاختلالات النقدية على المستوى الكلي، وقد تم تدريجيا تخفيف استعمال هذه الوسائل تماشيا مع تطور الوضع الاقتصادي نتيجة تقدم الاصلاحات، واتساع نطاق تحرير الاقتصاد، فقد تم ابتداء من سنة 1992 إلغاء تسقيف القروض التي تمنحها البنوك التجارية، تبعه الشروع ابتداء من سنة 1993 في إعادة توجيه جزء هام من إعادة تمويل البنوك التجارية عن طرق إعادة الخصم إلى السوق النقدية.

2. السياسة النقدية من 1994 إلى 2001:

كانت السياسة النقدية خلال هذه المرحلة تهدف إلى مكافحة التضخم المرتفع عن طريق اتباع سياسة تقييدية لامتصاص فائض الطلب نظرا لمعدل التضخم المرتفع خلال هذه الفترة، وقد ترافق ذلك مع قيام الجزائر بتطبيق برنامج لتثبيت الاقتصاد الكلي (أفريل 1994- مارس 1995) متبوعا ببرنامج للتعديل الهيكلي (أفريل 1995- مارس 1998) استهدف أساسا تحرير الاقتصاد، وقد تم النجاح عموما في تخفيض معدل التضخم إلى مستويات متدنية بلغ 0.3% سنة 2000، وهو أدنى معدل منذ بداية الاصلاح النقدي .

كما تميزت هذه الفترة في استعمال الوسائل غير المباشرة للسياسة النقدية، لا سيما العمليات في السوق النقدية، في ظل استمرار مشاكل السيولة البنكية، وكان التركيز منصبا حول تدعيم عملية إدارة السياسة النقدية بتنشيط آليات السوق النقدية عبر اعتماد على الادوات التالية:[1]

- نظام مناقصات القروض عبر نداءات العروض[2]، وقد جاءت هذه الوسيلة لتعويض عملية إعادة الخصم بصفتها مصدرا رئيسيا للتزود بالسيولة.
- اتفاقيات إعادة الشراء prise en pension لاسيما لفترات 24 ساعة و 07 أيام
- التدخل بواسطة عمليات التعديل الدقيق réglage fin. بالنسبة لهذه الوسيلة يتعلق الامر في المقام

[1] لطرش الطاهر، تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، المرجع السابق، ص 62
[2] تعليمة بنك الجزائر رقم 28/95 المؤرخة في 1995/04/22.

الاول بتدخل بنك الجزائر بواسطة عمليات منتظمة ومضبوطة لمدة 24 ساعة لامتصاص السيولة الضرورية أو ضخها وهو ما يسمح بالتحكم في معدل الفائدة اليومي ويتعلق في المقام الثاني بشراء سندات عمومية في السوق الثانوية تقل مدتها المتبقية لغاية تاريخ الاستحقاق عن 06 أشهر و/أو سندات خاصة مقبولة في عمليات إعادة الخصم أو عمليات التسبيقات

- إلغاء التسقيف المفروض على معدلات الفائدة في السوق النقدية بين البنوك والذي يجعل منها تتحدد بشكل حر في إطار عمليات تفاوضية.

فضلا عن ذلك، فقد تم إدخال نظام الاحتياطي الاجباري[1]، كوسيلة غير مباشرة لإدارة السياسة النقدية.

3. السياسة النقدية من 2001 إلى غاية 2016

من زاوية السياسة النقدية، تميزت هذه المرحلة في بدايتها بظهور عنصرين هامين هما:

أولا: تغير الاطار المؤسسي المتمثل في قانون النقد والقرض، حيث تم هذا التغيير على مرحلتين، حيث جاءت الخطوة الاولى في سنة2001 (القانون01-01) [2]، محدودة من حيث المدى الذي أخذته ولكنها كانت هامة من حيث الموضع الذي مسته، تم إلغاء العهدة بالنسبة للمحافظ ونوابه وجعلها مفتوحة مع ما يمكن ان يترتب على مثل هذه الخطوة على استقلالية السلطة النقدية وبدرجة أقل تم الفصل بين مجلس إدارة بنك الجزائر ومجلس النقد والقرض (السلطة النقدية) مع توسيع التشكيلة البشرية إلى 07 أعضاء، بينما جاءت الخطوة الثانية في سنة 2003[3]، ليعيد صهر قانون النقد والقرض بشكل شبه كامل مع محافظته على القواعد الاساسية التي تضمنها نص 1990 وتعديل 2001 .

ثانيا: تحول الاقتصاد الوطني من وضع النقص الحاد في السيولة الذي ميز معظم سنوات 1990 إلى حالة فائض السيولة التي تحولت إلى حالة هيكلية اعتبارا من سنة 2001، مما انجر عنه تجاوز النظام البنكي لوضعية الضائقة المالية التي كان يعيشها سابقا، نتج هذا التحول الجديد على إثر التحسن الكبير في أسعار المحروقات الذي أدى إلى تدفق صافي للأصول الخارجية إلى الاقتصاد الوطني، حيث تضاعفت حجم الموجودات الاجنبية الصافية كمقابل للكتلة النقدية اكثر من 12 مرة خلال الفترة 2000- 2009 فقد انتقلت قيمة المجمع من 775.9 سنة 2000 إلى 10246.9 مليار دج سنة 2008، وحسب تقارير بنك الجزائر حول الوضعية النقدية اصبحت الموجودات الخارجية الصافية لدى بنك الجزائر المصدر رئيسي للإصدار النقدي الكتلة النقدية خاصة منذ 2005، وبناءا على ما سبق فإن المصدر الرئيسي الاساسي للفائض النقدي

[1] تعليمة بنك الجزائر رقم 94- 16 المؤرخة في 1994/04/09
[2] الامر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001
[3] الامر 03-11 المؤرخ في 26 أوت 2003

الانتعاش المتواصل للوضعية المالية الخارجية وتراكم احتياطات الصرف، وبالتالي شكل هذا الامر تحولا نوعيا هاما ليس من شأنه أن يسهل إدارة السياسة النقدية بالنظر إلى الطابع المستقل للأصول الخارجية كمصدر للإصدارة النقدي.[1]

إن تزامن العودة إلى السيطرة على التضخم التي تم تحقيقها مع نهاية سنوات التسعينيات، ومع بروز هذه الظاهرة النقدية الجديدة ضاعف من مسؤولية بنك الجزائر في مجال التحكم في التضخم، على إثر ذلك ظهرت الحاجة إلى تكييف وسائل السياسة النقدية، حيث قام مجلس النقد والقرض بتعزيز الوسائل غير المباشرة في إدارة السياسة النقدية، عبر اعادة تنشيط الاحتياطي الاجباري اعتبارا من فيفري 2001[2] وإدخال آلية استرجاع السيولة (آلية جديدة لامتصاص السيولة) اعتبارا من أفريل 2002 والتسهيلة الهامشية للودائع اعتبار من جوان 2005، وقد كان الهدف الاساسي يتمثل في امتصاص فائض السيولة في السوق النقدية البينية للبنوك قصد منع معاودة ظهور التضخم.

في سياق ذلك، دأب بنك الجزائر منذ بداية 2000 على تكريس ممارسة هامة في مجال إدارته للسياسة النقدية عبر الاهمية التي ما فتئ يوليها لتسيير التضخم رغم عدم إشارة الاطار المؤسسي صراحة لمثل هذا الامر (المادة 35 من الامر رقم 03-11) تحاكي هذه التجربة استراتيجية استهداف التضخم، إذ اعتاد بنك الجزائر في هذا الاطار على تحديد هدف للتضخم على المدى المتوسط يتراوح بين 3% و4% حسب السنوات، وقد أدى تعديل الاطار المؤسسي (قانون النقد والقرض) مجددا في سنة 2010 إلى جعل استقرار الاسعار هدفا صريحا للسياسة النقدية في الجزائر (المادة 35 من قانون 03-11 المعدلة بواسطة الامر رقم 10-04)[3] ، وهو ما يعد تطورا نوعيا عن اجماع المجتمع حول استقرار الاسعار كرهان يعني كل فئات المجتمع وكل الاعوان الاقتصاديين، ويؤدي هذا الامر إلى مضاعفة أهمية السياسة النقدية كآلية مفضلة للضبط الكلي.

المطلب الثالث: تطور وتسيير العرض النقدي في الجزائر

تولي السلطات النقدية في مختلف الدول أهمية كبيرة لعرض النقود وتنظيم إصداره بما يتوافق والاهداف الاقتصادية الكلية، وهو ما يستدعي تتبع السلطة النقدية (البنك المركزي) لعرض النقود والعوامل التي يمكن أن تؤثر فيه بزيادة حجمه او تقليله.[4]

[1] فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000- 2009، مجلة الباحث، العدد 10، 2012 ص 76
[2] تعليمة بنك الجزائر رقم 01-01 المؤرخة في 2001/02/11
[3] الامر رقم 10-04 المؤرخ في 26 أوت 2010
[4] علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000- 2013، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 07، 2014، ص 24

يقصد بعرض النقود تلك الكمية من النقود المتوافرة في فترة زمنية معينة والتي تتحدد عادة من قبل السلطات النقدية، أو هي الكمية النقدية المتمثلة في وسائل الدفع بجميع أنواعها. ويتم تحديد العرض النقدي (كمية النقود) من جانب السلطات النقدية وفقا لعدة عوامل منها لأثر الكمية النقدية على مستوى العام للأسعار (معدل التضخم)، ومرحلة الدورة الاقتصادية أي حالة النشاط الاقتصادي، ومعدل النمو ومستوى الرفاهية الاقتصادية، وعليه يعمل البنك المركزي بشكل مباشر في التأثير على حجم العرض النقدي من خلال عدة أدوات، أهمها تغير الاحتياطي النقدي القانوني، سياسة السوق المفتوحة...الخ.[1]

وتتكون الكتلة النقدية من المتاحات النقدية M_1 التي تضم الأوراق النقدية والودائع تحت الطلب، أما الكتلة M_2 فهي عبارة عن M_1 مضافا إليها أشباه النقود وفي هذا المطلب نتعرض إلى M_1 و M_2 وسيولة الاقتصاد الجزائري.

1. الموجودات (المتاحات) النقدية (M_1):

تتكون من الأوراق النقدية والقطع النقدية بالإضافة إلى الودائع الجارية كالحسابات البريدية الجارية.

2. الكتلة النقدية (M_2):

وتعني عرض النقود بالمفهوم الواسع للنقود والذي تأخذ به المؤسسات المالية والنقدية الدولية مثل صندوق النقد الدولي، وتشمل بالإضافة إلى الموجودات النقدية M_1 الموجودات شبه النقدية التي تتمثل في الودائع لأجل في الجزائر.

3. سيولة الاقتصادM_3 :

تتمثل في السيولة الإجمالية التي تدخل في عين الاعتبار الودائع لأجل لدى المؤسسات المالية غير المصرفية مثل مراكز البريد، شركات التأمين, صناديق الادخار, السندات الصادرة عن الخزينة العمومية والودائع لأجل لدى المؤسسات غير المصرفية + M_2 = M_3.[2]

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

[1] غريبي أحمد، بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 05، 2016، ص ص 188 - 189

[2] صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الاشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000، المرجع السابق، ص 245

الكتلة النقدية من جهة أخرى.[1] وأما تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2016 فكان حسب الجدول التالي:

الجدول رقم1.3: تطور الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة (1990 – 2016) **الوحدة مليار دج**

البيان	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
النقود M1	270	325	370	447	476	519.1	589.1	671.5	826.4
الكتلة النقدية M2	343	415.2	515.9	627.4	723.5	799.6	915	1081.5	1592.5
البيان	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
النقود M1	905.1	1048.2	1238.5	1416.3	1643.5	2165.6	2437.5	3167.6	4233.6
الكتلة النقدية M2	1789	2022.5	2473.5	2901.5	3299.5	3644.3	4070.4	4933.7	5994.6
البيان	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
النقود M1	5496	4944.2	5756.4	7141.7	7681.5	8249.8	9603.0	9261.1	9407.0
الكتلة النقدية M2	6956	7173.1	8280.7	9929.2	11015	11941.5	13687	13704.5	13816.3

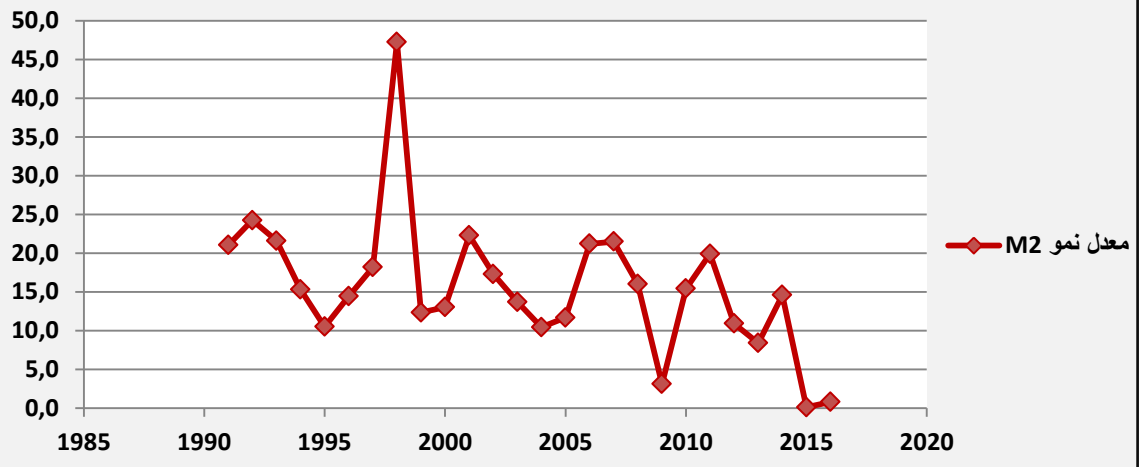
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات: بنك الجزائر، الديوان الوطني للإحصاء

من خلال معطيات الجدول نلاحظ أن كل سنة نسجل ارتفاعا في الموجودات النقدية M_1 في الاقتصاد نسجل في نفس الوقت تزايد بشكل مستمر للكتلة النقدية M_2 (التي تتكون من المتاحات النقدية والودائع تحت الطلب M_1)، وهذا يمكن تفسيره أن الزيادة في M_1 تنعكس على الكتلة النقدية M_2 وهذا ما لاحظناه منذ 1990، بلغت حجم الكتلة النقدية M2 سنة 1990حوالي 343 مليار دج، لتصل في سنة 2016 إلى 13816.3 مليار دج، كأعلى مستوى في فترة الدراسة، أي بمعدل نمو فاق 3928.07 % .

ويمكن تتبع هذا التطور من خلال الشكل التالي:

[1] مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد06، جامعة ورقلة ،2008، ص 117

الشكل رقم 1.3: تطور معدلات الكتلة النقدية خلال الفترة 1990 - 2016



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

المرحلة الاولى: من 1990 إلى غاية 1994

وهي الفترة التي سبقت تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي إذ كان توجه السياسة النقدية نحو التوسع، وتهدف بصفة أساسية إلى تمويل عجز الميزانية الضخمة واحتياجات الائتمان لدى المؤسسات العامة، شهدت هذه المرحلة توسعا لمعدل نمو الكتلة النقدية ما بين 21% و24%، مما يشير إلى انتهاج سياسة نقدية توسعية، الامر الذي ساهم في ارتفاع معدلات تضخم خلال هذه الفترة والتي قدرت بـ حوالي 24% في المتوسط .

المرحلة الثانية : من 1995 الى غاية 2000

وعلى عكس الفترة السابقة تم تغيير توجه السياسة النقدية خلال فترة تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، إذ تم إتباع سياسة نقدية انكماشية صارمة ابتداء من سنة 1994 بهدف تخفيض معدل التضخم الذي بلغ مستويات عالية خلال المرحلة السابقة، نتيجة التوسع النقدي الكبير وقد تزامن تقييد السياسة النقدية مع فترة تطبيق برنامج التثبيت الاقتصادي الممتد من سنة 1994 إلى سنة 1995.

وقد عمدت الجزائر أيضا خلال هذه المرحلة إلى تبني برنامج القرض الموسع من سنة 1995 إلى غاية سنة 1998 حيث تم اتباع سياسة نقدية تقشفية خلال هذه الفترة ، وتم تقليص حجم الانفاق العام المقدم للمؤسسات العمومية، وتجميد نظام الأجور وايقاف التمويل بالعجز، الأمر الذي ساهم في تقليص نسبة نمو حجم الكتلة النقدية إلى حوالي 18%، وانخفاض معدل التضخم إلى 13% خلال متوسط هذه المرحلة، باستثناء سنة 1998 التي عرفت نموا كبيرا للكتلة النقدية قدر بحوالي 1592.5 مليار دج.

المرحلة الثالثة: 2001 إلى غاية 2016

عرفت هذه مواصلة الكتلة النقدية ارتفاعها حيث بلغت سنة 2001 حوالي 2473.5 مليار دج، أي بمعدل نمو بلغ 22% ، كأعلى معدل نمو خلال هذه الفترة، ويعود السبب في ذلك إلى زيادة الارصدة النقدية الخارجية نتيجة لارتفاع أسعار المحروقات في الاسواق الدولية، بالإضافة إلى بداية تنفيذ برامج الانعاش الاقتصادي في أفريل 2001، والذي خصص له غلاف مالي قدر بـ 7.5مليار دولار، أي ما يعادل 520 مليار دج. واستمر التوسع النقدي في الارتفاع المستمر خاصة بين 2004 و2008، والذي كان مصدره تنقيد الموجودات الخارجية لا سيما أن صافي الموجودات الخارجية تجاوزت منذ نهاية 2005 الكتلة النقدية M2، بالإضافة إلى تنفيذ الحكومة لبرنامج ضخم لا يقل أهمية عن البرنامج الاول وهو البرنامج التكميلي لدعم النمو خصص له مبلغ مالي حوالي 100 مليار دولار ، أي ما يعادل 8000 مليار دج[1]، لكن عرف نمو الكتلة النقدية انخفاضا محسوسا سنة 2009 بلغ حوالي 7173.1 مليار دج بمعدل نمو 3.1 % مقارنة بسنة 2008 أين بلغ حوالي 6956 مليار دج. ويمكن تفسير ذلك بالانخفاض في أسعار المحروقات دوليا نتيجة الازمة المالية العالمية، وبالتالي تقلص الموجودات الاجنبية.

ومع بداية سنة 2010 عاد الارتفاع في نمو الكتلة النقدية من جديد ليبلغ حوالي 8280.7 مليار دج بنسبة نمو 15.4% ويستمر هذا التزايد المطرد للكتلة النقدية إلى غاية سنة 2014 حيث بلغت13687 مليار دج، بسب ارتفاع اسعار المحروقات بشكل كبير، والشروع في تنفيذ البرنامج الخماسي لدعم النمو 2010 – 2014 الذي كلف الخزينة ما يقارب حوالي 150 مليار دولار، لكن شهدت سنتي 2015 و2016 انخفاض حاد في نمو العرض النقدي نتيجة للصدمة الاقتصادية بسب الانخفاض المتهاوي للأسعار المحروقات وبالتالي انخفاض كبير في الموجودات الصافية الاجنبية.

أما فيما يخص مقابلات الكتلة النقدية نوضحه في الجدول التالي:

[1] وليد بشيشي، سليم مجلخ، أثر السياستان النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر 1990-2014، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 07 ديسمبر، 2017، ص 77

الجدول رقم2.3: تطور مقابلات الكتلة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2016 (مليار دج)

البيان	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
صافي الاصول الاجنبية	6.53	24.28	22.64	19.61	60.39	26.298	133.94	350.3	280.7
القروض المقدمة للدولة	167.04	158.970	226.9	527.83	468.53	401.58	280.54	423.6	723.2
القروض المقدمة للاقتصاد	246.97	325.848	412.3	220.24	305.84	565.64	776.84	741.2	906.2
البيان	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**
صافي الاصول الاجنبية	169.6	775.9	1310.7	1755.7	2342.7	3119.2	4179.7	5515.0	7415.5
القروض المقدمة للدولة	847.9	677.5	569.7	578.7	423.4	-20.6	-933.2	-1304.1	-2193.1
القروض المقدمة للاقتصاد	1150.7	993.7	1078.4	1266.8	1380.2	1535.0	1779.8	1905.4	2205.4
البيان	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
صافي الاصول الاجنبية	10247	10886	11997	13922	14940	15225	15734.5	15375	12596
القروض المقدمة للدولة	-3627.3	-3488.9	- 3511	-3406.6	-3116.3	-3235.4	-1992.4	567.5	2682.2
القروض المقدمة للاقتصاد	2615.5	3086.5	3268	3726.5	4287.6	5156.3	6504.6	7277	7909.9

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات: بنك الجزائر

تمثل مقابلات الكتلة النقدية الغطاء الذي على أساسه يتم إصدار النقد، وتعرف بأنها " مجموع الديون العائدة لمصدري النقد التي تكون سببا للكتلة النقدية ".[1] ومن خلال الجدول أعلاه نلاحظ تطورا وتزايدا في صافي الاصول الاجنبية حيث بلغ سنة 1990 حوالي 6.5 مليار دج، ثم أخذ في تزايد إلى أن بلغ سنة 1999 حوالي 169.9 مليار دج، باستثناء سنتي 1995 و1998 شهدت انخفاضات في صافي الاصول الاجنبية، وذلك يعود لانخفاض أسعار النفط في الاسواق الدولية (أنظر الجدول رقم ...). وابتداء من سنة 2000 عرفت تزايد كبيرا نتيجة لارتفاع أسعار المحروقات الى مستويات قياسية لتصل سنة 2014 إلى 15734.5

[1] آيت يحي سمير، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف حالة الجزائر، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 01، 2015، ص 45

مليار دج كأعلى قيمة خلال فترة الدراسة لتشكل المصدر الرئيسي للتوسع النقدي، لكن ابتداء من سنة 2015 شهدت انخفاضا قدر بـ حوالي 2.28% بمبلغ قدر بـ 15375 مليار دج، وفي سنة 2016 تواصل هذا الانخفاض بـمعدل 18.08% بمبلغ قدر بـ12596 مليار دج، نتيجة للانخفاض القياسي الذي عرفته أسعار المحروقات التي قلصت من مداخيل الدولة من العملة الصعبة. في حين شهدت القروض الداخلية (القروض المقدمة للدولة والقروض المقدمة للاقتصاد) ارتفاعا مستمرا خلال الفترة (1990–2016)، إلا أننا نلاحظ أن هناك تغييرا في هيكل القروض الداخلية، حيث كانت نسبة القروض المقدمة للاقتصاد أكبر من القروض المقدمة للدولة في أغلب سنوات الفترة، ويزداد هذا الفرق بشكل أكبر ابتداء من سنة 2001، أي سنة بداية انطلاق البرامج الاقتصادية وهذا ما قد يفسر سبب هذا الزيادة الكبيرة للقروض المقدمة للاقتصاد، إن هذا التطور في هيكل القروض الداخلية يظهر تحولا حقيقيا في تسيير القروض والتوجهات المالية للدولة، من أجل تحقيق النمو الاقتصادي والتخفيف من حدة البطالة وتحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

المطلب الرابع: سياسة التعقيم النقدي في الجزائر

1. تعريف سياسة التعقيم:

تعبر سياسة التعقيم عن الدرجة التي يصل إليها تضييق السلطة النقدية على الائتمان المحلي من أجل موازنة التوسع في القاعدة النقدية المرتبط بتراكم الاحتياطات الاجنبية، أو المدى الذي تصل إليه قدرة السلطة النقدية على تحصين السيولة المحلية من التدخل في أسواق النقد الأجنبي. **وتعرف سياسة التعقيم على انها:** الخط الدفاعي الاول ضد الآثار غير المرغوبة للزيادة في تدفقات رأس المال الاجنبي على نمو الائتمان المحلي، يحتجز فيها البنك المركزي مبالغ كبيرة في صورة احتياطات رسمية، مما يحد من تأثر البلد عند مواجهة انعكاس التدفقات.[1] **وتعرف أيضا:** على أنها سياسة يتبعها البنك المركزي لتلافي تأثيرات التدفقات المالية الاجنبية على عرض النقود، من خلال اتخاذ إجراءات مضادة للتوسع بخلق النقود من قبل الجهاز البنكي نتيجة التدفقات المالية الاجنبية.[2] فالتدفقات الرأسمالية الوافدة لأي اقتصاد لها آثار متعددة، منها الآثار الايجابية كرفع مستوى الاستثمار، وتشجيع النمو الاقتصادي، ومن جهة أخرى هناك آثار سلبية كتحجيم منافسة الصادرات لارتفاع أسعارها، وميل سعر صرف العملة المحلية إلى الارتفاع، بالإضافة إلى زيادة احتمالات التضخم، مما يؤدي إلى نمو القاعدة النقدية بالنقد المحلي بلا زيادة مقابلة في الانتاج.[3]

[1] طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الاجنبي خلال الفترة 2000 – 2011، الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 12، جوان 2014، ص 30

[2] آيت يحي سمير، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف حالة الجزائر، المرجع السابق، ص 50

[3] رايس فضيل، حدود سياسة التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000- 2014)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 9، العدد 02، 2016، ص 541

والجدول التالي يوضح تطور حجم فائض السيولة في الاقتصاد الوطني خلال فترة الدراسة:

الجدول رقم3.3: تطور حجم فائض السيولة للفترة (2000- 2016) مليار دج

السنوات	مجموع الودائع (D)	مجموع القروض (C)	الفرق (D-C) = فائض السيولة
2000	1444.0	993.7	450.3
2001	1897.4	1078.4	819
2002	2237.9	1266.8	971.1
2003	2586.3	1380.2	1206.1
2004	2975.7	1534.8	1440.9
2005	3254.8	1779.8	1475
2006	3884.5	1905.4	1979.1
2007	4710.1	2205.2	2504.9
2008	5416.0	2615.5	2800.5
2009	5343.7	3086.5	2257.2
2010	6344.3	3268.1	3076.2
2011	7357.9	3726.5	3631.4
2012	8071.1	4185.3	3885.8
2013	8710.4	5156.3	3554.1
2014	10001.7	6504.6	3497.1
2015	9579.7	7277.2	2302.5
2016	9319.1	7907.8	1411.3

من إعداد الطالب بالاعتماد على النشرات الاحصائية الثلاثية لبنك الجزائر من سنة 2000 إلى 2016

من الجدول يتضح جليا تطور وزيادة حجم فائض السيولة النقدية في الاقتصاد الوطني، وذلك لعدة أسباب أهمهما تراكم زيادة تراكم صافي الاصول الاجنبية، وعدم القدرة على ضخ هذه السيولة على شكل قروض في القنوات الاستثمارية.

2. قياس درجة التعقيم:

تقاس درجة التعقيم بمعامل α في العلاقة التالية: $\Delta L = \alpha \Delta R$

حيث : L حجم الاصول المحلية الصافية للبنك المركزي، R حجم الاصول الاجنبية الصافية (استقلالية نقدية $\alpha = -1$). ويمكن قياس درجة التعقيم أيضا من خلال نسبة الاحتياطات الاجنبية إلى القاعدة النقدية (R/M) حيث أن ارتفاع R/M يفيد بوجود سياسة تعقيم نشطة.[1]

[1] أحمد طلفاح، التدفقات المالية العالمية وإشكالاتها، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، ص 53

3. أدوات بنك الجزائر في تعقيم احتياطات الصرف الاجنبية

أ. التعقيم باستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية:

بينما تميزت سنوات 1990 بأزمة سيولة، أدى فائض السيولة في السوق النقدية اعتبار من سنة 2001 ببنك الجزائر إلى تعزيز على وجه الخصوص أدوات جديدة للسياسة النقدية، لامتصاص فائض السيولة، وتتمثل هذه الادوات الجديدة في : **أداة استرجاع السيولة لمدة سبعة أيام**، وهي أداة مستعملة منذ أفريل 2002 (التعليمة رقم 02-2002 المؤرخة في 11 أفريل 2002) **وأداة الاسترجاع لمدة ثلاثة أشهر** المدخلة في أوت 2005 **و تسهيلية الودائع المغلة للفائدة** ابتداء من شهر جوان 2005 (التعليمة رقم 04-2005 المؤرخة في 14 جوان 2005).

وتميزت سنة 2013 بإدخال اداة جديدة تتمثل في **استرجاعات لمدة ستة 06 أشهر** وذلك ابتداء من شهر جانفي من نفس السنة، هذه الادوات من شأنها تفعيل السياسة النقدية من خلال نشاطها التعقيمي المتمثل في امتصاص هذه الفوائض.

- **استرجاع السيولة (07 أيام و 3 أشهر):**

تم إتباع هذه الاداة كأداة جديدة غير مباشرة للسياسة النقدية ابتداء من شهر أفريل 2002، بغية ضمان رقابة فعالة على السيولة البنكية، وتنقسم إلى استرجاع السيولة لفترة استحقاق (7 أيام و3 أشهر) وتعتبر هذه الوسيلة أكثر مرونة من الاحتياطات الاجبارية، حيث يمكن تعديلها يوما بعد يوم، وعلاوة على ذلك لا تكون المشاركة في عمليات استرداد السيولة إجبارية مما يتيح الفرصة لكل بنك إمكانية تسيير سيولته، وقد ساهمت هذه الاداة في امتصاص كمية هائلة من السيولة النقدية منذ بداية استعمالها.

وتعتبر آلية استرجاع السيولة بالمناقصة أسلوبا مماثلا لآلية المزادات على القروض التي استخدمها بنك الجزائر بدءا من سنة 1995 من أجل تمويل البنوك التجارية حين عانت عجزا في السيولة، غير أن حالة الوفرة المالية التي أصبحت الميزة الاساسية للبنوك التجارية بعد سنة 2001، دفعت بنك الجزائر إلى استخدام الاسلوب ذاته، لكن بعكس الاطراف، إذ يمثل بنك الجزائر الطرف المقترض في حين أن البنوك التجارية هي المقرض، وتظهر مرونة آلية استرجاع السيولة عبر المناقصة في الحرية التي تمنحها لبنك الجزائر في تحديد سعر الفائدة المتفاوض عليه وفي حجم السيولة التي يرغب في سحبها من السوق.[1]

[1] آيت يحي سمير، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف حالة الجزائر، المرجع السابق، 51

الجدول رقم 4.3: تطور معدل أدوات التعقيم لاسترجاع السيولة للفترة (2000– 2016)

البيان / السنوت	معدل استرجاع السيولة لـــ 7 أيام%	معدل استرجاع السيولة لـــ 3 أشهر%	معدل استرجاع السيولة لـــ 6 أشهر%	نسبة مساهمة الاداة في استرجاع السيولة%
2002	2.75	-	-	-
2003	1.75	-	-	-
2004	0.75	-	-	-
2005	1.25	1.90	-	67.04
2006	1.25	2.00	-	40.33
2007	1.75	2.50	-	59.29
2008	1.25	2.00	-	38.65
2009	0.75	1.25	-	44.95
2010	0.75	1.25	-	40.73
2011	0.75	1.25	-	35.78
2012	0.75	1.25	-	35.49
2013	0.75	1.25	1.50	50.13
2014	0.75	1.25	1.50	49.43
2015	0.75	1.25	1.50	36.01
2016	0.75	1.25	1.50	14.27

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على تقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2000 إلى 2016

- **التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة:**

تم الشروع في تطبيقها سنة 2005، وهي تشبه أداة استرجاع السيولة مع فارق أساسي، وهو أن تسهيلة الوديعة تأتي بمبادرة من البنك، هذا الاخير يتصل ببنك الجزائر ويحدد ما هو المبلغ الذي يودعه لدى بنك الجزائر، وهي تسمح للمصارف بإنجاز ودائع لمدة 24 ساعة لدى بنك الجزائر، وقد تم استعمالها بشكل أكبر خلال سنة 2008 ويرجع السبب خصوصا إلى فائض السيولة لدى بعض البنوك خصوصا خلال عشرة أيام الاخيرة من الشهر.[1]

وبالتالي جاء تطبيق آلية الوديعة المغلة للفائدة انعكاسا لاستمرار ظاهرة فائض السيولة النظام البنكي الجزائري، وتوظيفها لدى بنك الجزائر.

والجدول التالي يوضح معدلات الفائدة المطبقة على هذه الاداة ومساهمتها في استرجاع السيولة:

[1] محمود جمام، عمر سعيدان، فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم في الجزائر خلال 2000- 2016، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، العدد 14، ص 105

الجدول رقم 5.3: تطور معدل التسهيلة الخاصة بالوديعة المغلة للفائدة للفترة (2000- 2016)

البيان / السنوات	فوائد تسهيلات الايداع %	نسبة مساهمة فوائد تسهيلات في استرجاع السيولة%
2005	0.30	7.41
2006	0.30	40.94
2007	0.75	24.14
2008	0.75	49.21
2009	0.30	41.76
2010	0.30	39.90
2011	0.30	44.20
2012	0.30	33.30
2013	0.30	26.2
2014	0.30	17.16
2015	0.30	8.33
2016	0.30	4.75

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2005 إلى 2016

- **أداة الاحتياطي الاجباري:**

فضلا عن هذه الادوات غير المباشرة للسياسة النقدية والتي تساهم معا في امتصاص معظم فائض السيولة، تتمثل الاداة الثالثة النشطة للسياسة النقدية في الاحتياطات الاجبارية والتي أعيد تحديد إطارها العملياتي في سنة 2004، لا تترجم بتدخلات بنك الجزائر ولكن بإلزام البنوك بتشكيل ودائع لدى بنك الجزائر لتغطية، على أساس معدل شهري (الفترة الممتدة من 15 من الشهر الجاري إلى 14 من الشهر الموالي) مستوى الاحتياطات الاجبارية التنظيمية.

ويحدد النظام رقم 02-04 المؤرخ في 04 مارس 2004 المحدد لشروط تكوين الاحتياطات الاجبارية الدنيا المبادئ العامة والمتمثلة في تحديد الهيئات الملزمة بتشكيل الاحتياطات الاجبارية، أي البنوك، والمعدل الاقصى لهذه الاحتياطات والقاعدة التي تحسب عليها، أي الودائع بالدينار، وفترة تكوين الاحتياطات والمكافأة المتعلقة بها وكذا العقوبة المطبقة في حالة عدم تكوين الاحتياطات الاجبارية التنظيمية أو في حالة تكوينها إلى حد غير كاف.[1] والجدول الموال يوضخ تطور معدل الاحتياط الاجباري خلال الفترة الممتدة 2000-2016، ونسبة السيولة المسترجعة كما يلي:

[1] La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2013, p148

الجدول رقم 6.3: تطور معدل الاحتياط الاجباري للفترة (2000– 2016) **(%)**

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
معدل الاحتياط الاجباري	3.00	4.25	6.25	6.50	6.50	6.50	6.50	8.00
ن/السيولة المسترجعة	6.11	35.56	11.91	13.43	25.55	18.73	14.67	16.18
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل الاحتياط الاجباري	8.00	9.00	9.00	11.00	12.00	12.00	12.00	8.00
ن/السيولة المسترجعة	16.1	19.4	16.81	18.24	21.51	20.24	19.86	15.44

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2001 إلى 2016

- **صندوق ضبط الايرادات(Le Fonds de Régulation des Recettes)**

قررت الجزائر تأسيس صندوق لضبط إيرادات الجباية البترولية يعمل على امتصاص فائض إيرادات الجباية البترولية الذي يفوق تقديرات قانون المالية الذي يتم إعداده سنويا، وقد تم تأسيس هذا الصندوق من خلال قانون المالية التكميلي الذي صدر في 27 جوان 2000، الذي حدد نوع وأهداف ومجال عمل الصندوق. وتعتبر الهيئة المكلفة بتسييره هي وزارة المالية، ويتركز عمله أساسا داخل البلد باعتبار أن الوظيفة الرئيسية تتمثل في امتصاص فوائض الجباية البترولية واستعمالها لتمويل أي عجز قد يحدث مستقبلا على مستوى الموازنة العامة للدولة نتيجة انهيار أسعار المحروقات، مع العلم أن مجال عمل الصندوق يمتد خارج البلد من خلال مساهمته بالتنسيق مع البنك المركزي في سداد وتخفيض المديونية العمومية الخارجية.[1]

ومن خلال تتبع أرقام ونسب تعقيم فائض السيولة لصندوق ضبط الإيرادات، يمكن أن نقول أن هذه الاداة ساهمت بشكل كبير في تسجيل معدلات تضخم متدنية خلال فترة الدراسة، إذ أن امتصاصها لفائض قيمة إيرادات الجباية البترولية وعزلها لمبالغ كبيرة ومعتبرة، أدى إلى الحد من ارتفاع حجم السيولة النقدية ابتداء من سنة 2005 الى غاية 2012 بنسب كبيرة وعالية لتعقيم السيولة، ففي سنة 2006 قدرت نسبة تعقيم لفائض السيولة بـ 64.23% كأكبر نسبة خلال فترة الدراسة، ثم تليها سنة 2007 بنسبة تقدر بـ 62.17.% وسنة 2012 بـ60.58%، باستثناء سنة 2009 التي سجلت نسبة ضئيلة في تعقيم فائض السيولة، بسبب تدهور ايرادات المحروقات لانخفاض أسعارها عالميا نتيجة اللازمة المالية العالمية.

أما فيما يخص السنوات الاخيرة 2013،2014،2015، 2016 سجلت نسب سالبة تدل على تناقص موارد الصندوق لتغطية العجز في الميزانيات العامة بسب انخفاض الحاد لأسعار المحروقات وبالتالي نقص ايرادات الجباية البترولية.

[1] بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة الى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2010- 2011، ص 219

والجدول الموالي يوضح دور صندوق ضبط الإيرادات في تعقيم فائض السيولة:

الجدول رقم 7.3: دور صندوق ضبط الإيرادات في تعقيم فائض السيولة (2000- 2016) مليار دج

البيان / السنوات	الاقتطاعات من فائض إيرادات الجباية البترولية للصندوق. ض.إ (1)	إجمالي الجباية البترولية (2)	نسبة مساهمة الصندوق في امتصاص السيولة (1) \ (2) %
2000	453.2	1213.2	37.35
2001	123.9	1001.4	12.37
2002	265	1007.9	26.29
2003	448.9	1350.0	33.25
2004	623.5	1570.7	39.69
2005	1368.8	2352.7	58.17
2006	1798.0	2799.0	64.23
2007	1738.8	2796.8	62.17
2008	2288.2	4088.6	55.96
2009	400.7	2412.7	16.60
2010	1318.3	2905.0	45.38
2011	2300.3	3979.7	57.80
2012	2535.0	4184.3	60.58
2013	-70.2	3678.1	-0.19
2014	-1155.0	3388.4	-34.08
2015	-2336.0	2373.5	-98.42
2016	-1318.2	1781.1	-74.01

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 2000 إلى 2016

وبالتالي يمكن اعتبار صندوق ضبط الموارد أداة فعالة يمكن للحكومة استخدمها بالتنسيق مع البنك المركزي من أجل تخفيض معدلات التضخم والحفاظ على استقرار الاسعار خاصة وأن المبالغ المقتطعة لصالح صندوق ضبط الايرادات لا تدخل ضمن هيكل الكتلة النقدية M_2.

أدى الانخفاض في فائض السيولة المصرفية في 2015 واستمراره في 2016 إلى تغيير جذري في إدارة السياسة النقدية، حيث كانت تكمن إدارة السياسة النقدية منذ مدة طويلة في امتصاص فائض السيولة من خلال أدوات وتسهيلات الودائع، ثم أتجهت، ابتداء من شهر أوت 2016 نحو استعمال أدوات لضخ السيولة لضمان إعادة تمويل النظام المصرفي.[1] مع التذكير أنه في نفس الفترة شهدت أسعار المحروقات انخفاضات حادة انعكست على الاحتياطي النقدي والكتلة النقدية.

[1] La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2016, p94

المبحث الثاني: تقييم فعالية السياسة النقدية في الجزائر من خلال المربع السحري كالدور

لتقييم مدى فعالية السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 1990-2016 يتطلب في البداية أولا تحديد الاهداف النهائية ثم تحليل مدى تحقيقها من قبل السلطة النقدية.

حددت المادة 55 من قانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض الاهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث تعددت أهداف حسب نفس المادة لتشمل على هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الاول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الاسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا جعلا في المقام الثاني. وتتميز أهداف السياسة النقدية حسب هذه المادة من القانون 90-10 بالخصائص التالية:[1]

- تعدد في الاهداف النهائية للسياسة النقدية؛
- تضارب هذه الاهداف كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الاسعار؛
- عدم إعطاء الاولوية لهدف استقرار الاسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

كما حددت المادة 35 من الامر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض الاهداف النهائية للسياسة النقدية، حيث أبقى هذا الامر على نفس مهمة بنك الجزائر التي نصت عليها المادة 55 من القانون 90-10 المتعلق بالنقد والقرض، وتعددت هذه الاهداف حسب نفس المادة لتشمل هدف تحقيق معدل نمو اقتصادي منتظم في المقام الاول إلى جانب تحقيق التشغيل الكامل، أما هدف استقرار الاسعار والحفاظ على استقرار العملة خارجيا جعلا في المقام الثاني، فتميزت الاهداف النهائية للسياسة النقدية حسب هذه المادة بالتعدد والتضارب أيضا، كهدف النمو الاقتصادي والتشغيل مع استقرار الاسعار، وعدم إعطاء الاولوية لهدف استقرار الاسعار كهدف أساسي للسياسة النقدية.

وفي المقابل، أولى الامر 10-04 المعدل والمتم للأمر 03-11 المتعلق بالنقد والقرض في مواده المعدلة تطورا جديدا في الاهداف النهائية للسياسة النقدية وفي توجهاتها المستقبلية، فقد أعطى أهمية كبيرة لاستقرار الاسعار باعتباره هدفا من أهداف السياسة النقدية، حيث جعل لهذا الهدف الاولوية وأبقى على الاهداف الاخرى دون تغيير، وبالرغم من هذا التطور النوعي والايجابي الملاحظ على أهداف السياسية النقدية، إلا أنه يتطلب أن يكون هدف استقرار الاسعار هدفا وحيدا للسياسة النقدية لبنك الجزائر خاصة في ظل توجه نحو استهداف التضخم.[2]

ومنه تتلخص أهداف السياسة النقدية وفق لقانون 90-10 والاوامر المعدلة له إلى :

- تحقيق النمو الاقتصادي؛

[1] بن علي بلعزوز، طيبة عبد العزيز ، المرجع السابق، ص 5
[2] طيبة عبد العزيز، المرجع السابق، ص 29

- مكافحة البطالة
- استقرار الاسعار
- تحقيق توازن ميزان المدفوعات

المطلب الاول: تحقيق النمو الاقتصادي

إن دراسة مسايرة كمية النقود المتداولة في الاقتصاد الوطني لمستوى النمو الاقتصادي منذ سنة 1990 إلى غاية سنة 2016 وهي فترة الدراسة، يدعونا إلى سؤال حول طبيعة الارتباط والعلاقة المتواجدة بين الجانبين النقدي والحقيقي في الاقتصاد الوطني، أي هل للسياسة النقدية دور في نقل أثرها من الجانب النقدي إلى الجانب الحقيقي من خلال حفز وزيادة معدلات النمو الاقتصادي في حالة ما تم إتباع سياسة نقدية توسعية والعكس صحيح في حالة تطبيق السياسة التقييدية (الانكماشية)؟.

هذه تعتبر إشكالية بالنسبة للسلطات النقدية التي تحاول دوما تقليص مستوى الفارق بين نمو كمية النقود المصدرة وحجم التغير في الناتج الداخلي الخام الحقيقي وهو ما يعني تقليص حجم الفجوة التضخمية التي قد تنشأ نتيجة التسرب النقدي لتلك الكمية المصدرة من النقود إلى خارج الجهاز المصرفي الرسمي، بالإضافة إلى استغلال تلك النقود في مشاريع ليس لها مقابل حقيقي (لا تساهم في زيادة الإنتاج الوطني).[1]

في بداية التسعينيات من القرن المنصرم، عرفت الجزائر عدة اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، فمن اتفاق الاستعداد الائتماني إلى برنامج التعديل الهيكلي، ودلت التجارب التاريخية على أن تطبيق برامج التقويم هذه تنتج عنها آثارا إنكماشية في الامد القصير، لأنه يمر بتطهير الاقتصاد وإعادة التوازنات، ويتطلب ذلك توفير الشروط الضرورية للإنعاش، لأن عمل السياسة النقدية عندما ينصب على خفض العجز المالي والتضخم، سينجم عنه انخفاض القدرة الشرائية والبطالة بسبب تخفيض قيمة العملة الوطنية.[2]

والجدول التالي يوضح تطور معدلات نمو الكتلة النقدية مقابل معدلات النمو الاقتصادي في الجزائر خلال فترة الدراسة:

[1] لحول عبد القادر، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2006، جامعة سعيدة، ص 19

[2] صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر 1990-2000، مجلة العلوم الانسانية، العدد 5، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003، ص 6

الجدول رقم 8.3: تطور نمو الكتلة النقدية ومعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل النمو % الاقتصادي	0.8	-1.2	1.6	-2.10	-0.9	3.8	3.8	1.1	5.1
الكتلة النقدية % M2	13.94	21.0	24.3	21.6	15.3	10.5	14.4	18.2	47.2
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل النمو% الاقتصادي	3.2	3.8	3	5.6	7.2	4.3	5.9	1.7	3.4
الكتلة النقدية % M2	12.4	13.0	22.3	17.3	13.7	10.5	11.7	21.2	21.5
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل النمو% الاقتصادي	2.4	1.6	3.6	2.8	3.3	2.8	3.8	3.8	4.2
الكتلة النقدية % M2	16.0	3.1	15.4	19.9	10.9	8.4	14.6	0.1	0.8

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر

فمن الجدول يتضح جليا أن معدل نمو الناتج المحلي الاجمالي كان يشهد معدلات سلبية في فترة ما بين 1990 إلى غاية سنة 1994، في حين كانت الكتلة النقدية تشهد تزايد تتعدى فيه النمو الاقتصادي بشكل كبير، فمثلا شهدت سنة 1991 و 1993 و 1994 معدلات نمو اقتصادي سالبة تقدر بـ 1.2-% ،2.10-%، 0.9- % على التوالي، في حين شهدت نسبة نمو الكتلة النقدية لنفس السنوات 21.0%، 21.6%، 15%، على التوالي، وذلك لاعتماد الجزائر على التمويل بالعجز نظرا للظروف الاقتصادية السائدة آنذاك سبق ذكرها سابقا، وبالتالي نستنتج أن السياسة النقدية في هذه المرحلة أي من 1990 حتى سنة 1994 لم تحقق هدف النمو الاقتصادي، ويمكن اعتبارها مرحلة ركود، ولكن انطلاقا من سنة 1995 بلغ 3.8%، وتمت عملية الانتقال إلى مرحلة النمو الحقيقي حيث بلغ في سنة 1996 3.8% وفي سنة 1999 بلغ 3.2%. ومع بداية الفية الثالثة، سمح تحسن الوضعية المالية نتيجة للارتفاع الذي سجلته أسعار المحروقات في تحول السياسة الاقتصادية المتبعة، وتم التوجه نحو التوسع في الانفاق العام، قصد الخروج من تبعات الازمة الاقتصادية التي مرت بها الجزائر، إذا تم إقرار برامج تنموية تقوم على محاور رئيسية، الاول مخطط لدعم الانعاش الاقتصادي ويمتد من خلال الفترة (2001 – 2004)، والثاني هو برنامج التكميلي لدعم النمو والممتد (2005 – 2009)، أما الثالث فيتمثل في البرنامج الخماسي الممتد من (2010 – 2014) حيث أن امتداد هذه البرامج على مدار 14 سنة قد يكون واقعا قويا للنشاط الاقتصادي

ساهم في نمو اقتصادي منتظم.[1] وشهدت الفترة من سنة 2000 إلى 2016 معدلات نمو اقتصادي متزايدة، حيث وبلغت سنة 2002 و 2003 و 2005 أكبر معدلات نمو طيلة هذه المرحلة، قدرت 5.6%، 6.2%، 5.9%، على التوالي، وهذا راجع لتمويل لبرامج الاقتصادية الكبرى و خلق وتدعيم المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإحداث مناصب شغل، بينما ابتداء من سنة 2008 إلى غاية 2016 استقر معدل النمو الاقتصادي ما بين (2%، 3%) ، وذلك راجع لتراجع أسعار المحروقات خاصة سنة 2009 أين سجل معدل النمو 1.6% كأقل نسبة في هذه المرحلة، بسبب الازمة المالية العالمية، بينما قدر النمو الاقتصادي خلال سنتي 2015 و 2016 بـــ 3.8% ، 4.2% على التوالي ، يمكن تفسير المحافظة على هذه المعدلات للنمو الاقتصادي خاصة في ظل انهيار أسعار المحروقات في هذه السنتين تحديدا ، بالحفاظ على حجم النفقات العمومية ، وذلك بالرغم من انخفاض إيرادات الدولة. وحسب محافظ بنك الجزائر[2] ، فإن قطاعات الفلاحة (11.6 % سنة 2015 و12.6% سنة 2016) وقطاع البناء والأشغال العمومية (11.5% سنة 2015 و11.9% سنة 2016)، وقطاع الخدمات العمومية (17.4% سنة 2015 و 17.3% في سنة 2016) بالإضافة إلى قطاع الري والخدمات التجارية وقطاع الصناعة الأكثر مساهمة في النمو. وما يلاحظ أن النمو لا يزال يعتمد على قطاعات تستند على النفقات العمومية، مما يجعل النمو هشا مرتبطا أساسا بعائدات المحروقات. واذا افترضنا ان حجم الاستثمار يتأثر بصفة طردية مع نمو حجم القروض المقدمة إلى المؤسسات مما يؤدي إلى زيادة النمو الاقتصادي، والسؤال الذي يطرح هنا: هل كانت لهذه القروض المقدمة للاقتصاد فعالية في تحقيق النمو الاقتصادي؟

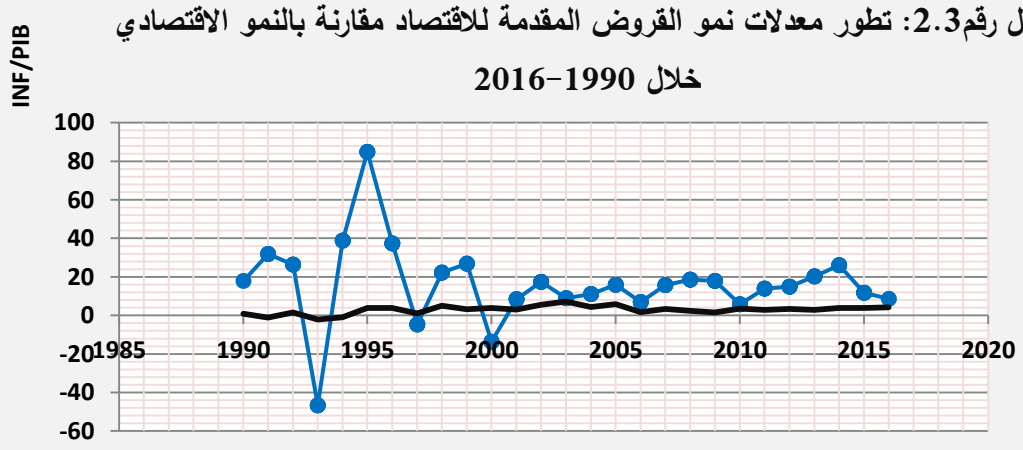
إن هذا الامر قد لا ينطبق على الاقتصاد الجزائري بشكل كبيير، فمن خلال تتبع نسب نمو القروض المقدمة للاقتصاد خلال فترة الدراسة يلاحظ أنها كانت في تزايد ، خاصة ابتداء من سنة 2001 بداية المشاريع الكبرى كما أسلفنا سابقا، لكن هذه الزيادة للقروض المقدمة للاقتصاد لم تقابلها معدلات نمو اقتصادية مرتفعة وقوية، بل أحيانا تم تسجيل معدلات نمو سالبة، كما حدث سنوات 1991، 1993، 1994 مما يعني أن حجم القروض المقدمة للاقتصاد كان تأثيرها ضئيل على زيادة النمو الاقتصادي، بينما ساهمت في زيادة التوسع النقدي الذي لا يقابله زيادة حقيقية في حجم السلع والخدمات نظرا لعجز الجهاز الانتاجي

[1] عبد الصمد سعودي، حسين بالعجوز، إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر، مجلة شمال إفريقيا، العدد 12، جامعة الشلف، ص 33

[2] تصريح السيد محافظ بنك الجزائر محمد لوكال لوكالة الانباء الجزائرية ، بتاريخ 12 أفريل 2017، على الموقع :
http://www.aps.dz/ar/economie/41935

ومحدوديته في تحسين إنتاجيته، وانحسار عدد المؤسسات الصغيرة والمتوسطة .[1] والشكل التالي يوضح العلاقة بين نمو القروض المقدمة للاقتصاد ومعدلات النمو الاقتصادي :

الشكل رقم2.3: تطور معدلات نمو القروض المقدمة للاقتصاد مقارنة بالنمو الاقتصادي خلال 1990-2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

من الشكل يتضح عدم الاستجابة القوية لمعدلات النمو الاقتصادي لتغير حجم القروض المقدمة للاقتصاد، ومنه لا تبرر هذه النتائج أن يكون هدف النمو هو الهدف الاساسي للسياسة النقدية، فإذا تتبعنا مصدر هذا النمو نجده يتحكم فيه أسعار المحروقات في الاسواق الدولية، في ظل ضعف وتذبذب القطاعات الاخرى. ، والجدول التالي يوضح معدل نمو الناتج المحلي وأسعار النفط:

الجدول رقم 9.3: تطور أسعار النفط ومعدلات النمو الاقتصادي في الجزائر

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل النمو%	0.8	-1.2	1.6	-2.10	-0.9	3.8	3.8	1.1	5.1
أسعار النفط	24.34	21.04	20.03	17.50	16.19	17.41	21.33	19.62	13.02
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل النمو%	3.2	3.8	3	5.6	7.2	4.3	5.9	1.7	3.4
أسعار النفط	18.12	28.77	24.74	24.91	28.73	38.35	54.64	66.05	74.66
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل النمو%	2.4	1.6	3.6	2.8	3.3	2.8	3.8	3.8	4.2
أسعار النفط	98.96	62.35	80.35	112.92	111.94	109.38	99.68	52.79	44.28

المصدر: – الديوان الوطني للإحصائيات: http://www.ons.dz، منظمة أوبك :

– https://www.opec.org/library/Annual%20Statistical%20Bulletin/interactive/curre - nt/FileZ/XL/T51.HTM

[1] بن علي بلعزوز، طيبة عبد العزيز ، المرجع السابق، ص 6

وهكذا يتقلص دور السياسة النقدية في تحقيق النمو الاقتصادي خلال فترة الدراسة، نظرا لوجود عدة عوامل أخرى مهمة تتحكم في عملية النمو الاقتصادي في الجزائر، من بينها الصدمات والتقلبات الداخلية والخارجية لأسعار المحروقات.

المطلب الثاني: مكافحة البطالة

البطالة – Unemployment : يقول **أنتوني جيدنز** إن البطالة تعني: أن الفرد يقع خارج نطاق قوة العمل) ويعني العمل هنا العمل مدفوع الأجر **Paid Work** كما يعني المهنة .وقد تعرف البطالة بمفهومها العام بأنها تعني (وجود جزء من العمال والراغبين في العمل دون عمل، أي بقاؤهم خارج قوة العمل الفاعلة عاطلين عن العمل).[1] فيما عُرفت البطالة وفق مقاييس، ومعايير **منظمة العمل الدولية (OLI)**: جميع الأفراد الذين ينتمون لسن العمل (15 فأكثر)، ولم يعملوا أبدا خلال فترة الإسناد في أي نوع من الأعمال، وكانوا خلال هذه الفترة مستعدين للعمل وقاموا بالبحث عنه بإحدى الوسائل المتاحة. كما ضبطت الشروط الاقتصادية للبطالة في النقاط التالية:[2]

- عدم وجود فرصة عمل؛
- الرغبة في العمل؛
- القدرة على العمل: ويستثنى منهم ذوي العاهات الجسدية، والعقلية لمن هم في سن العمل؛
- البحث عن فرصة العمل بالوسائل المتاحة.

أما الديوان الوطني للإحصائيات (ONS) يعرف البطالة:

يعتبر الشخص عاطلا عن العمل إذا توفرت فيه المواصفات التالية:[3]

- أن يكون في سن يسمح له بالعمل (بين 15 و 64)؛
- لا يملك عند إجراء التحقيق الاحصائي، ونشير إلى أن الشخص الذي يملك عملا هو الشخص الذي لم يزاول عملا ولو لمدة ساعة واحدة خلال فترة أجرى التحقيق؛
- أن يكون في حالة بحث عن العمل، حيث أنه يكون قد قام بالإجراءات اللازمة للعثور على منصب شغل.

[1] نعيم حسين كزار البديري، مشكلة البطالة وآثارها الاجتماعية في المجتمعات المآزومة المجتمع العراقي أنموذجا – دراسة تحليلة - ، مجلة بابل، العلوم الانسانية، المجلد 23، العدد 02، 2015، ص 742

[2] جلال شيخ العيد، قياس أثر النمو الاقتصادي على معدلات البطالة في الاراضي الفلسطينية، مجلة الباحث، العدد 11، 2012، ص 24

[3] دحماني محمد دريوش، إشكالية التشغيل في الجزائر محاولة تحليل ، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان، 2012-2013، ص 33

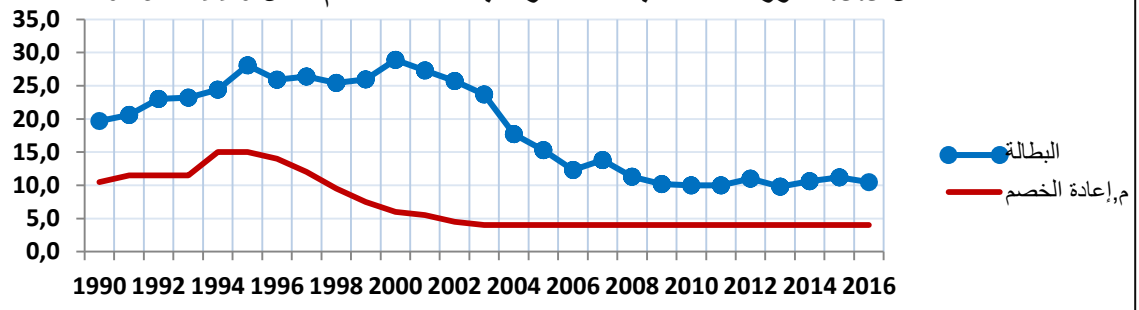
تعتبر العلاقة بين البطالة والتضخم من بين الموضوعات الهامة التي تمس المواطن في حياته اليومية، حيث يطلق عليهما توأمي السوء(**Twin Evils**) لأنهما يهددان باستمرار مستقبل الشعوب، لما لهما من آثار سلبية عديدة. ولاشك أن تخفيض البطالة يعتبر هدفاً رئيسياً في أي اقتصاد تحقيقاً للتوظف الكامل للموارد بما فيها العمل، إلا أن تحقيق هذا الهدف قد يكون على حساب أهداف أخرى لا تقل أهمية، وفي مقدمتها هدف استقرار المستوى العام للأسعار. عند ارتفاع بمستوى العمالة يصاحبه خلق دخول إضافية تتحول إلى قوة شرائية تزيد من الطلب الكلي وعندما لا يمكن زيادة الإنتاج ليواكب زيادة الطلب ترتفع الأسعار، ويصبح التضخم هو الثمن الذي يدفعه المجتمع مقابل القضاء على البطالة. وفي الوقت نفسه تكون أي محاولة للقضاء على التضخم والحد منه متضمنة قبول معدلات أعلى للبطالة، حيث أن الحد من التضخم إنما هو تقليل هوامش ربحية المؤسسات، فيتقلص نشاطها الإنتاجي وينخفض طلبها على العمل، وعليه يتضح وجود علاقة عكسية بين التضخم والبطالة والتي يعبر عنها بالمنحنى المعروف بـ "منحنى فيليبس" (**Philips Curve**).[1] إن مكافحة البطالة تكون عبر إنعاش الاستثمار والنمو الاقتصادي، وهذا يعني إعطاء الاصلاحات المالية والمصرفية أهمية كبيرة و إنشاء سوق مالية قادرة على تعبئة الادخار الداخلي وتوجيهه بفعالية نحو المستثمرين. فعند زيادة نمو عرض النقد تعني المزيد من السيولة في الاقتصاد مما يجعل أسعار الفائدة تنخفض وبالتالي يتوسع الطلب على الاستثمار المرتبط بعلاقة عكسية مع أسعار الفائدة، إذ ان تراجع معدلات الفائدة يشجع المشاريع غير المربحة سابقا عندما كان معدل الفائدة مرتفعا على دخول ميدان الانتاج، وبعد ارتفاع الطلب الاستثماري يزداد الطلب الاستهلاكي، وهذا ينجم عنه زيادة في الطلب الكلي تدفع المنتجين الى زيادة انتاجهم لعلمهم المسبق بوجود طلب متزايد على سلعهم وخدماتهم، وبذلك تحصل زيادة في الناتج الخام هذا مع مراعاة وجود موارد معطلة ومرونة في الجهاز الانتاجي.أما إذا انخفض نمو عرض النقد يحدث العكس تماما.

وهذا التحليل يفسر العلاقة بين عرض النقد ومستوى البطالة، فزيادة عرض النقد يؤدي الى انخفاض أسعار الفائدة وبالتالي يزداد الاستثمار الذي يدفع نحو تشغيل المزيد من العاطلين عن العمل الذين ينتظرون فرصة عمل تتاح لهم في الانشطة الاقتصادية .كما أن الائتمان الممنوح من طرف البنوك التجارية من أهم وسائل التأثير السياسة النقدية على معدلات البطالة، حيث أن الزيادة في الائتمان تؤدي إلى زيادة الاستثمار التي بدورها ترفع من مستوى التشغيل مما يعني انخفاض مستوى البطالة، والعكس صحيح في حالة انخفاض

[1] سهام بشكيد، حسيبة جبلي، العلاقة بين التضخم والبطالة في الاقتصاد الجزائري، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر الاسباب والاثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، يومي 29/28 اكتوبر 2013، جامعة جيجل، ص 03

حجم الائتمان المقدم للاقتصاد.[1] أما فيما يخص الجزائر لم تكن ظاهرة البطالة معروفة خلال سنوات الرخاء الاقتصادي في سنوات السبعينات، وإلى منتصف الثمانينات بحكم الموارد البترولية الكافية، نتيجة ارتفاع أسعار البترول آنذاك. وما أن بدأت هذه الأسعار في الانخفاض مع منتصف الثمانينات حتى بدأت هذه الظاهرة في البروز، حيث تشير العديد من التقارير الرسمية إلى أن مستوى البطالة في الجزائر بدأ في الارتفاع من 17 % في 1987 م إلى 28 % سنة 1995 م ليصل حدود 30 % سنة 1999 م. هذا الارتفاع الذي جاء نتيجة عدة عوامل سياسية واقتصادية واجتماعية مترابطة، أبرزها سياسات إعادة الهيكلة الاقتصادية التي شرعت فيها الجزائر بعد دخولها في مفاوضات التصحيح الهيكلي مع المؤسسات المالية الدولية، ورغم محاولاتها للحد من هذه الزيادة عن طريق العديد من البرامج والمشاريع التي صاحبة هذه التحولات، والتي جاءت في غالبيتها بصفة سريعة وغير مدروسة بصفة علمية، مما جعلها قليلة الفاعلية في الحد من تنامي هذه الظاهرة.[2]ومنه يمكن تحليل لواقع البطالة في الجزائر من خلال الشكل التالي الذي يوضح تطور معدلات البطالة ومعدلات إعادة الخصم كما يلي:

الشكل 3.3: تطور معدلات البطالة مقارنة بمعدلات الخصم خلال 1990 - 2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات : بنك الجزائر - الديوان الوطني للاحصائيات

المرحلة الاولى : 1990 – 2000:

مع بداية التسعينيات تطور معدلات البطالة بشكل خطير مما أدى إلى إختلاله، حيث انتقل معدل البطالة من 19.7% سنة 1990، إلى 23.2% سنة 1993، ثم قارب 28.1% سنة 1995، وابتداء من هذه السنة بدأ في التزايد إلى أن بلغ ذروته سنة 2000، حيث وصل إلى 28.9% وهي أعلى نسبة بلغتها البطالة في الجزائر خلال الفترة 1990–2000. ومن أسباب هذه البطالة الكبيرة، انخفاض النشاط التنموي ومعدلات النمو الاقتصادي كما سبق ذكره سابقا، نتيجة الضائقة المالية التي مرت بها الدولة خلال هذه

[1] بديار أحمد، بن قدور علي، دور السياسة النقدية في معالجة البطالة في الجزائر للفترة 1970- 2015، ص 06

[2] أحمية سليمان، السياسة العامة في مجال التشغيل ومكافحة البطالة في الجزائر، الملتقى العلمي حول السياسات العامة ودورها في بناء الدولة وتنمية المجتمع، أيام 27/26/ أفريل 2009، جامعة الطاهر مولاي، سعيدة، ص 02

الفترة، وهذا نظرا للوضع الذي كانت تعيشه الجزائر، خاصة الوضع الامني المتدهور، وانخفاض أسعار البترول، بالإضافة الى الاصلاحات الهيكلية التي باشرتها الجزائر في تلك الفترة كانت لها الاثر الكبير في زيادة معدلات البطالة، بالإضافة إلى غلق العديد من المؤسسات العمومية العاجزة، نتج عنها تسريح عدد كبير من العمال، وارتفاع معدلات البطالة .

المرحلة الثانية: 2001 – 2016:

عرفت هذه المرحلة تراجعا محسوسا لمعدلات البطالة وانخفاضا ملحوظا من نوعه مقارنة مع السنوات السابقة، حيث وصل عدد البطالين في سنة 2001 إلى حوالي 2.3 مليون بطال عن العمل ما نسبته 27.3% من إجمالي الفئة النشطة،[1] ثم بدأ معدل البطالة بالانخفاض تدريجيا على مر سنوات هذه المرحلة، حيث سجلت سنة 2013 أدنى معدل للبطالة قدر بـ 9.8% . لكن هل كانت السياسة النقدية فعالة في انخفاض البطالة، من خلال تنشيط الاستثمار ورفع معدلات النمو الاقتصادي، بواسطة أدواتها خاصة معدل إعادة الخصم ؟.

من خلال تتبع تطور معدلات إعادة الخصم نلاحظ أنه سجل معدلات عالية في المرحلة الاولى أي مرحلة التسعينيات وذلك من أجل مسايرة لسياسة نقدية انكماشية لمجابهة معدلات التضخم المرتفعة، وإعادة الاستقرار للأسعار ابتداء من سنة 1994 وهي السنة التي توافق قيام الجزائر بتطبيق برنامج لتثبيت الاقتصاد الكلي (أفريل 1994– مارس 1995) متبوعا ببرنامج للتعديل الهيكلي (أفريل 1995– مارس 1998).

وقد تم النجاح عموما في تخفيض معدل التضخم إلى مستويات متدنية، بلغ 0.3 %سنة 2000 لكن مقابل التضحية بمعدلات بطالة عالية بلغت ذروتها سنة 2000 كما تقدم ذكره. فقد ركزت هذه السياسة النقدية إلى ضبط التضخم والتحكم فيه، لما له من آثار سلبية على النمو حتى ولو أدى ذلك إلى ارتفاع معدل البطالة.

لكن شهدت المرحلة الثانية أي ابتداء من سنة 2001 توجها مغايرا لما سبق، يستهدف تحقيق معدلات نمو مرتفعة، وجعل العمالة والتوظيف هي الهدف الأساسي للسياسات الاقتصادية الكلية الشاملة. وتم الاعتماد على السياسة المالية ذو التوجه الكنزي، من خلال زيادة الانفاق العام وتبني برامج اقتصادية بمبالغ كبيرة سبق الاشارة إليها، كما شهدت معدلات إعادة الخصم في هذه المرحلة انخفاضات متتالية ومعتبرة بلغ حوالي 6%، 5%، 4%، سنة 2001، 2002، 2003 على التوالي في حين قابله انخفاض طفيف في معدلات البطالة خلال السنوات نفس السنوات، قدرت بـ 27.3%، 25.5%، 23.3% على التوالي، ثم إبتدا من سنة 2006 بدأت البطالة في الانخفاض تدريجيا حيث بلغت 9.8%. مقابل إعادة الخصم بلغ 4% كأدنى

[1] زروخي صباح، برحومة عبد الحميد، دراسة قياسية للعلاقة بين معدل البطالة والنمو الاقتصادي في الجزائر 1990-2013، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 15، جوان 2014، ص 102

معدل في هذه المرحلة. وبالتالي لا يمكن الجزم أن السياسة النقدية حققت هدف مكافحة البطالة بواسطة أدواتها، فانخفاض البطالة في العقد الاخير كان ناجما عن مشاريع كبرى والتوظيف في القطاع العام، بواسطة السياسة المالية واستحداث آليات عديدة للمساعدة على التشغيل نذكر منها على سبيل المثال لا على سبيل الحصر : نظام التأمين ضد البطالة، الشبكة الاجتماعية، برامج عقود ما قبل التشغيل، جهاز الإدماج المهني، برنامج القرض المصغر والمؤسسات المصغرة...الخ. ومن أبرز سمات سوق الشغل الجزائري الفجوة بين ارتفاع وتيرة نمو العرض البشري مقارنة مع تباطؤ نمو الطلب على العمالة، كما أن معدل البطالة يتأثر بكلا من معدل النمو الاقتصادي ومعدل النمو الديمغرافي.[1]

المطلب الثالث: استقرار الاسعار والتحكم في التضخم

مع إصدار قانون النقد والقرض في 1990، بدأ اعتبار الأسعار متغيرا أساسيا في الاقتصاد، وذلك بالتحرير التدريجي للتضخم المكبوت، وكان معدل التضخم السنوي في الجزائر بلغ حوالي 9 % في المتوسط خلال السنوات العشرين قبل 1990، ولم ترتفع معدلات التضخم سوى مرة واحدة بعد الصدمة النفطية الأولى في أوائل السبعينات، بسبب ارتفاع أسعار الواردات وضغط الطلب القوي على قطاع السلع غير القابلة للتبادل التجاري .

وفي أوائل التسعينات أقدمت السلطات على تخفيض العملة الوطنية التي أدت إلى تزايد معدلات التضخم، بالإضافة إلى ارتفاع تكلفة الواردات وتكلفة خدمة الديون الخارجية، فارتفع بذلك عجز الميزانية وخسائر المؤسسات العامة. وقد تم تمويل هذه الاختلالات من خلال إصدار نقدي جديد، وأدى هذا كله إلى ارتفاع معدل التضخم. وتم رفع معدل إعادة الخصم ابتداء من 22 ماي 1990 إلى 10,5 % بعد أن كان 7% وهذا من شأنه أن يقلل من القروض المقدمة من البنوك التجارية نظرا لارتفاع تكلفة التمويل، إلا أن هذه الوسيلة لم تخفض التضخم بشكل كبير ولم تكن لها فعالية قوية نظرا لضيق السوق النقدية وكذلك ضعف انتشار التعامل بالأوراق التجارية إلا بعد إدخال أدوات أخرى مساعدة وتطبيق برامج التعديل الهيكلي.[2] بالإضافة إلي هذا فان انتقال الاقتصاد الجزائري من الاقتصاد الموجه إلي اقتصاد السوق قد فرض على السلطات تحرير الأسعار وهذا ما أثر على معدلات التضخم بالارتفاع، وحيث إن هناك مزيجا من العوامل التي كان لها دور نسبي متباين في التضخم، سنحاول فيما يلي تحليل أهم هذه العوامل:[3]

[1] طارق قندوز وآخرون، الاقتصاد الجزائري تحت رحمة ثالوث الفساد والتضخم والبطالة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 04، 2015، ص 18

[2] صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الاشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000، المرجع السابق، ص 263

[3] رحيم حسين، تحليل ظاهرة التضخم: أي تفسير لأي اقتصاد، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر، أيام 28-29 /2013/10، جامعة جيجل، ص 10

1. **العامل النقدي:** أول هذه العوامل العامل النقدي، فلقد كان ارتفاع الكتلة النقدية M2 من الأسباب الأساسية، إضافة نمو القروض وارتفاع نسبة سيولة الاقتصاد، الناتجة عن السيولة المفرطة في سيولة البنوك.
2. **ارتفاع الأجور والدخول:** لقد أدت الزيادات المتتالية في الأجور خلال السنوات الأخيرة من جهة، والارتفاع المعتبر في دخول المستقلين من جهة ثانية، والتي تجاوزت في بعضها الضعف، إلى تولّد طلب إضافي لم يستوعبه القطاع الحقيقي بسبب ضعف كفاءته ومرونته، مما انعكس على الأسعار في اتجاه الارتفاع.
3. **التضخم المستورد:** وعموما يمكن تبرير هذا التضخم المستورد من ناحيتين:

أ. تنامي الانفتاح الاقتصادي في اتجاه الاستيراد على حساب تنمية الاستثمارات، فلقد تزايد حجم الواردات نتيجة ضعف الطاقة الإنتاجية المحلية وبطء حركية الاستثمارات، وكذا ضعف تنافسية القطاع الاقتصادي المحلي، ومن الواضح أنه كلما كان الاقتصاد مستوردا كلما كان أكثر عرضة لخطر التضخم المستورد. ومع إن رصيد الميزان التجاري إيجابيا، إلا أن ذلك لا يخفي أن أكثر من 97% من إجمالي الصادرات هو من المحروقات.

ب. انخفاض قيمة العملة الوطنية بالمقارنة مع اليورو والدولار، وهو ما ينعكس على الأسعار، ولابد هنا من الإشارة إلى سوق الصرف غير الرسمية (السوق الموازية)، التي تمثل الملجأ بالنسبة لمعظم المستوردين.

4. **التضخم الهيكلي:** يترتب عن هشاشة هيكل الاقتصاد استمرار التضخم، ليس فقط في المدى المتوسط، بل وحتى في المدى الطويل، طالما ظل الاقتصاد غير تنافسي واحتكاري يفتقد إلى مناخ استثماري سليم، وطالما ظلت السياسات التنموية عاجزة عن الدفع بالصناعات المحلية في مختلف المجالات قصد إحلال الواردات، بل وإنشاء صناعات قطبية قادرة على التصدير، وثمة مؤشرات عديدة مساعدة على هذا الاختلال الهيكلي أهمها:

أ. **ريعية الاقتصاد:** حيث تمثل ريوع المحروقات المصدر الأساسي للتنمية، وهذا الوضع يمثل أكبر تحد أمام استراتيجية التنمية، التي يفترض أن يكون هدفها الأساسي التحول من اقتصاد ريعي إلى اقتصاد مؤسسات، ومن الطبيعي أن ينتج عن اختلال العرض والطلب ارتفاع في مستوى الأسعار، حيث يكون هناك اضطرارا لتغطية هذا العجز بالواردات.

ب. اختلال قطاعي: باستثناء قطاعي التجارة والبناء والأشغال العمومية تعاني القطاعات الاقتصادية الأخرى

خارج المحروقات (فلاحة، صناعة، سياحة، بنوك، ..) من ضعف في مستوى الأداء، وهذا ينعكس طبعا على التكاليف، ومن ثم على مستوى الأسعار.

ت. سياسات التشغيل: نقص فعالية سياسات التشغيل وطغيان المعالجة الاجتماعية لقضية البطالة عن المعالجة الاقتصادية كان عاملا مساهما في التضخم.

ث. اقتصاد غير رسمي قوي: هناك اعتقاد بوجود علاقة بين التضخم والاقتصاد غير الرسمي، حيث أن هذا الاقتصاد يساهم في خلق ثروة هامة ولكنها غير مدرجة في الإحصائيات الرسمية، كما أنه ينتج عنه تداول سيولة هائلة خارج الهياكل الرسمية، مما يجعل تقديرات الهيئات الإحصائية والنقدية صعبة، فتوسع الممارسات الاقتصادية السوداء (محلات وورشات ومصانع غير مصرح بها، معاملات بدون فواتير، تأجير عقارات غير معلن، تجارة المخدرات، ...) يعني في أبسط صورة تهربا ضريبيا وتناميا في الطلب الكلي وتفضيلا للسيولة، وكل ذلك له آثاره على التضخم.[1] وعموما يمكن دراسة تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الاستعانة بالجدول التالي:

الجدول 10.3: تطور معدلات التضخم في الجزائر %

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
معدل التضخم	16.6	25.9	31.7	20.5	29	29.8	18.7	5.7	5
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
معدل التضخم	2.6	0.3	4.2	1.4	2.6	3.5	1.6	2.5	3.5
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
معدل التضخم	4.5	5.7	3.9	4.5	8.89	3.26	2.92	4.78	6.33

المصدر: – الديوان الوطني للإحصائيات

لتحليل وفهم أسباب تطور التضخم في الجزائر يمكن أن نقوم بتقسيم فترة الدراسة الى المراحل التالية:

المرحلة الاولى: 1990–1995

من الجدول أعلاه نلاحظ أن معدل التضخم عرف ارتفاعا مستمرا في الفترة (1990–1995) حيث وصل التضخم إلى 29.8% سنة 1995 مقارنة عما كان عليه سنة 1990 حيث قدر بـ 16.6% والسبب وراء ذلك هو قيام الحكومة بتحرير الأسعار، ضف إلى ذلك زيادة المعروض النقدي من خلال زيادة الإصدار لأجل تغطية عجز الموازنة، وكذلك تخفيض سعر الصرف وما نتج عنه من ارتفاع السلع المستوردة.

[1] رحيم حسين، المرجع السابق، ص 11

المرحلة الثانية: 1996-2000

ابتداء من سنة 1996 عرفت معدلات التضخم انخفاضا وتراجعا استمر إلى غاية سنة 2000 حيث وصل التضخم إلى 0.3% عما كان عليه سنة 1996، وهو أدنى معدل عرفته الجزائر منذ الاستقلال، ويمكن تفسير ذلك إلى السياسة النقدية الصارمة التي طبقتها الجزائر خلال هذه الفترة من خلال لجوؤها إلى صندوق النقد الدولي، فعمدت إلى تقليص نمو الكتلة النقدية والتخلي عن الإصدار النقدي في تمويل عجز الميزانية بالإضافة إلى رفع أسعار الفائدة وزيادة احتياطات الصرف التي دعمت من قيمة العملة الوطنية. وعليه يمكن القول ان السياسة النقدية كانت فعالة في هذه الفترة خاصة بعد كبح جماح التضخم المرتفع سابقا.

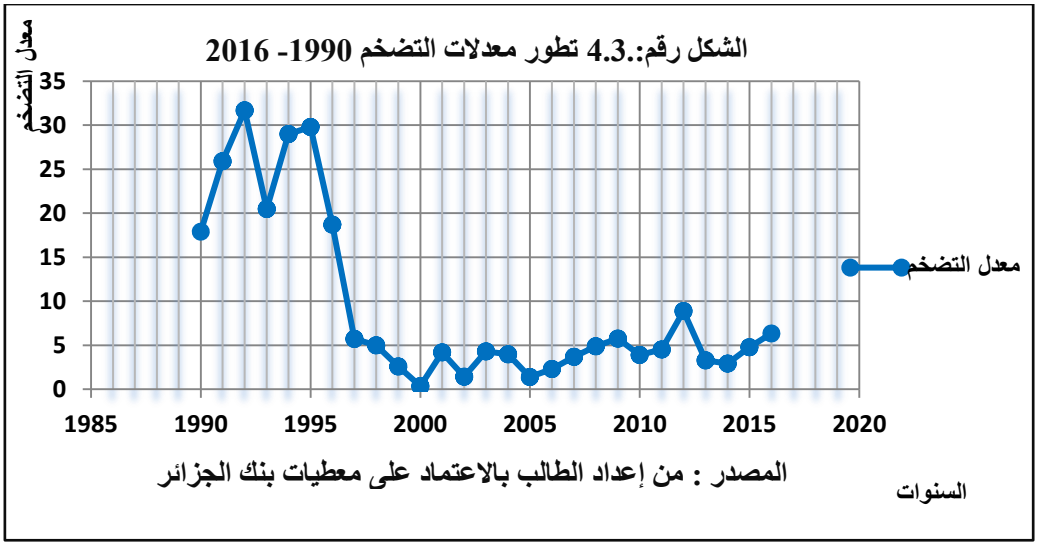
المرحلة الثالثة: 2001-2016

بداية من سنة 2001 عادت معدلات التضخم إلى الارتفاع من جديد حيث بلغت 4.2% وهذا تزامنا مع انطلاق برنامج دعم الإنعاش الاقتصادي للفترة (2001-2004)، وقد عرفت هذه المعدلات نوعا من الاستقرار خلال الفترة (2004-2007) في حدود 3.5% وهذا ناتج عن السياسة التي طبقتها السلطات النقدية من خلال تحقيق استقرار في المستوى العام للأسعار خلال هذه الفترة. وبعدها وخلال سنتي 2008، 2009 عرف معدل التضخم في الجزائر ارتفاعا حيث وصل سنة 2009 إلى 5.7%، وهذا راجع إلى ارتفاع أسعار المنتجات في الداخل وذلك نتيجة حدوث انخفاض في أسعار البترول الذي سببته الأزمة المالية العالمية، وبعد تحسن أسعار النفط في سنة 2010 عرف معدل التضخم تراجعا طفيفا قدر بـ 3.9%، ثم الارتفاع سنة 2011 إلى 4.5% وهذا يعود إلى ارتفاع أسعار السلع المحلية. كما سجل أعلى معدل تضخم في هذه المرحلة في سنة 2012 قدر بـ 8.9% تقريبا، تعلق هذا التسارع خاصة بأسعار السلع الغذائية وأسعار المنتجات الفلاحية الطازجة، هذا وبقي التضخم معتبرا بالنسبة للسلع الغذائية الاخرى 12.8% ، وتكمن أهم محددات التضخم في هذه السنة أساسا في زيادة الكتلة النقدية والتي تساهم في نسبة التضخم بـ84%، وهي أقوى مساهمة خلال العشر سنوات الاخيرة ، وبدرجة أقل ارتفاع الاسعار الصناعية لفرع الصناعة الغذائية وكذلك المواد ذات المحتوى المستورد القوي[1].

ثم انخفض التضخم، ليتراجع في سنة 2014 إلى حوالي 2% ، ثم يعاود الارتفاع سنة 2015 وسنة 2016 ليبلغ 4.78%، 6.33% على التوالي، وذلك رغم انخفاض الكبير في نمو الكتلة النقدية، التي سجلت في سنة 2016 نموا يقدر بـ 0.8%، كما كان عليه الحال في سنة 2015 0.1%، لذا لا تعد كأحد العوامل المسببة للتضخم خلال هاتين السنتين، إلا ان هذه الفترة شهدت تدهورا في سعر صرف الدينار الجزائري بسبب

[1] La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2012, p71

الصدمة النفطية، بالإضافة إلى الزيادة في أسعار السلع المحددة إداريا للمنتجات غير الغذائية، حيث بلغ تضخمها كمتوسط سنوي 12%، وقدرت مساهمتها في إجمالي تضخم أسعار المحددة إداريا بنسبة 71.1%، من بين هذه المواد : إرتفعت أسعار الكهرباء والغاز بنسبة 12.8% وأسعار البنزين بنسبة 35.9% وأسعار النقل بسيارات الاجرة بنسبة 27.8%. وما يميز التضخم أنه يكتسي طابع هيكلي، في ظرف يتميز بأسواق تنافسية بشكل غير كاف وسيئة التنظيم، والتي يتميز بعضها بتواجد وضعيات مهيمنة.[1] والشكل الموالي يوضح تطور التضخم خلال فترة الدراسة:



الشكل رقم:.4.3 تطور معدلات التضخم 1990- 2016

المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

ووفقا لتحاليل بنك الجزائر فإن أهم محددات التضخم إجمالا هي:[2]

- الزيادة الكبيرة في حجم الكتلة النقدية؛
- الزيادة المعتبر في الأجور، نتج عنه ارتفاع محسوس في الطلب وفي تكاليف الإنتاج في ظل ضعف إنتاجية العوامل؛
- أسواق غير تنافسية، (احتكار قلة)، لإعادة بيع المنتجات الفلاحية المستوردة كما هي؛
- المرونة المرتفعة للواردات من طلب سلع الاستهلاك الصناعية ونقل التضخم المرتفع من البلدان الموردة.

وعلى العموم يمكن أن نخلص إلى أن السياسة النقدية لعبت دورا هاما في كبح جماح التضخم خاصة في الفترة 1995 الى غاية 2000 .

[1] La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2016, p 140- 141
[2] La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2011, p 46-47

المطلب الرابع: تحقيق توازن الخارجي (ميزان المدفوعات)

يعتبر ميزان المدفوعات وسيلة لتسوية المعاملات الخارجية لأي بلد، فهو عبارة عن سجل للمعاملات الاقتصادية بين دولة معينة وباقي دول العالم، وذلك لمدة معينة غالبا ما تكون سنة[1]. ومن بين الآليات لانتقال اثر السياسة النقدية إلى ميزان المدفوعات قناة سعر الصرف، حيث إن إتباع سياسة نقدية توسعية، وإنخفاض أسعار الفائدة المحلية الحقيقية يدفع برؤوس الاموال الاجنبية إلى خارج الدولة. بالإضافة إلى ذلك تصبح الودائع بالعملات المحلية أقل جذبا من مثيلاتها بالعملات الاجنبية، فيزيد الحجم النسبي للأخيرة على إجمالي الودائع في الجهاز المصرفي، وهو ما يؤدي في النهاية إلى إنخفاض سعر الصرف، وبناءً على ذلك، ترتفع أسعار الواردات وتنخفض أسعار الصادرات، ويميل الميزان التجاري إلى التوازن. وإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية، سيؤدي ذلك إلى ارتفاع أسعار سلع البلد ذاته، من جهة نظر الاجانب، الامر الذي يؤدي إلى إنخفاض الطلب الخارجي عليها، ينتج عنه إختلال في ميزان الحساب الجاري وبالتالي ميزان المدفوعات تبعا لذلك.[2] وتظهر فعالية السياسة النقدية في بلوغ هدف التوازن الخارجي من خلال قدرتها على تحسين وضعية ميزان المدفوعات وتحقيق الاستقرار في أسعار الصرف، وباعتبار أن وضع ميزان المدفوعات في الجزائر يخضع بالأساس إلى تغيرات الوضع الدولي كارتفاع وانخفاض أسعار البترول في السوق الدولية وتقلبات أسعار الصرف، فإن فعالية السياسة النقدية تبقى نسبية في الحفاظ على استقراره.[3] والجدول الموالي يوضح تطور رصيد ميزان المدفوعات:

الجدول 11.3 رصيد ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2016 (مليار دولار)

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
رصيد م.د	-0.22	0.5	0.23	-0.01	-4.38	-6.32	-2.09	1.16	-1.74
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
رصيد م.د	-2.38	7.57	6.19	3.66	7.47	9.25	16.94	17.74	29.55
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
رصيد م.د	36.99	3.86	15.33	20.14	12.06	0.13	-5.88	-27.54	-26.03

المصدر: بنك الجزائر

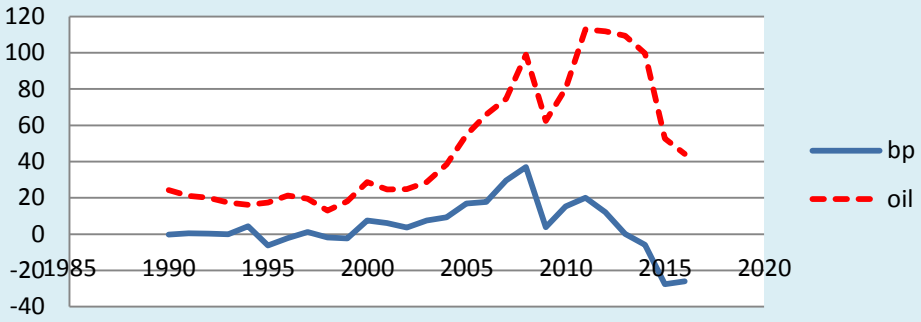
[1] هشام لبزة، محمد الهادي ضيف الله، أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور دراسة حالة الجزائر 1990-2014، مجلة الباحث، عدد 17، 2017، ص 207

[2] محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال 2000-2010، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، 2014، ص 95

[3] بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000 - 2013، مجلة معارف، العدد 19، 2015، ص 101

شهد ميزان المدفوعات في الجزائر عجزا طلية فترة التسعينيات باستثناء سنوات 1991 و1992و1997 وذلك لعدة عوامل أهما شروع الجزائر في إصلاحات اقتصادية للتحول نحو نهج اقتصادي جديد وتم على اثر ذلك ابرام اتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، وشهدت هذه الفترة انخفاض في الاحتياطات الصرف الاجنبي وارتفاع الدين الخارجي، وانخفاض في حصيلة الصادرات نتيجة لتذبذب أسعار النفط، وصاحب هذه الفترة سياسة نقدية انكماشية، وتخفيض سعر صرف الدينار الجزائري كما تقدم سابقا. لكن ابتداء من سنة 2000 حقق ميزان المدفوعات فائضا باستثناء السنوات الثلاثة الاخيرة خلال فترة الدراسة، تعزز هذا بواسطة المحيط الدولي المواتي في مجال تطور أسعار النفط، حيث ارتفعت اسعار النفط إلى مستويات قياسية، نتج عنها تراكم كبير في حجم احتياطات الصرف الاجنبي والتسديد المسبق للمديونية الخارجية مع تطور معتبر لحجم الواردات. إلا أنه ومع منتصف سنة 2014 شهدت اسعار المحروقات تدهورا كبير ادى الى عجز حاد للرصيد الاجمالي لميزان المدفوعات حيث سجل أعلى عجز سنة 2015 بمقدار 27.54 مليار دولار برغم من انخفاض حجم الواردات من السلع، وهذا يدل على الارتباط القوي بين التوزان الخارجي وأسعار النفط عالميا ويمكن توضيح ذلك من خلال الشكل الموالي:

الشكل : 5.3 علاقة تطور رصيد ميزان المدفوعات بأسعار النفط خلال 1990-2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

من الشكل تتضح العلاقة القوية بين رصيد ميزان المدفوعات وأسعار النفط، وعليه يمكن القول أن السياسة النقدية لم تكن فعالة في إعادة التوازن لميزان المدفوعات خلال فترة الدراسة، لان التوازن الخارجي يخضع لعوامل خارجية متمثلة في أسعار النفط في الاسواق الدولية، وفي ظل محدودية الصادرات خارج قطاع المحروقات وعدم تنوع الاقتصادي الجزائري. ومن خلال ما تقدم، نجد أن السياسة النقدية كانت فعاليتها

نسبية في تحقيق الاهداف الاربعة السابقة في ما يصطلح عليه بـ " **مربع السحري لكالدور**" والذي يمكن تمثيله وفق ثلاثة مراحل أساسية كما يلي:

المرحلة الاولى: 1990-2000: شهدت هذه الفترة سياسة نقدية انكماشية وتدهور في المؤشرات الاقتصادية:

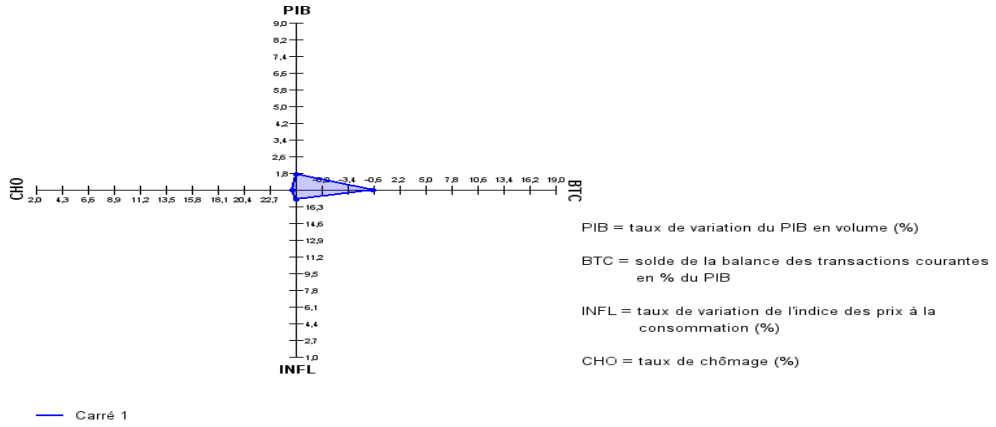
الجدول 12.3: تطور متغيرات الكلية لمربع السحري لكالدور في الجزائر 1990-2000

السنوات	النمو الاقتصادي	معدل البطالة	معدل التضخم	ر. م. المدفوعات
1990	0.80	19.70	17.90	-0.22
1991	-1.20	20.60	25.90	0.5
1992	1.60	23.00	31.70	0.23
1993	-2.10	23.20	20.50	-0.01
1994	-0.90	24.40	29.00	-4.38
1995	3.80	28.10	29.80	-6.32
1996	3.80	25.90	18.70	-2.09
1997	1.10	26.41	5.70	1.16
1998	5.09	25.43	5.00	-1.74
1999	3.20	25.94	2.60	-2.38
2000	3.80	28.90	0.35	7.57
المجموع	**18.99**	**271.58**	**187.15**	**-7.68**
المتوسط	**1.73**	**24.69**	**17.01**	**-0.70**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: بنك الجزائر –الديوان الوطني للإحصائيات

ومن خلال معطيات الجدول السابق يمكن التعبير عن المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال هذه الفترة كما يلي :

الشكل6.3 : تطبيق المربع السحري لكالدور خلال 1990 – 2000



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد الجدول12.3 وعلى التطبيق :
http://www.ses.ac-versailles.fr/extras/bd/carre/carre.html

من الشكل يتضح التدهور الكبير لمؤشرات التوازن الاقتصادي الكلية نتيجة لانكماش الاقتصاد، حيث سجلت معدلات البطالة ارقام قياسية بلغت حوالي 30% خاصة بعد قرار تسريح العمال وإغلاق المؤسسات العمومية التي تعاني من صعوبات مالية وإدارية، كما شهدت معدلات التضخم ارتفاعات كبيرة بلغت حوالي 31% لعدة أسباب أهمها التخفيض المتتالي للدينار الجزائري وأسباب أخرى تم ذكرها، أما فيما يخص التوازن الخارجي فقد سجل رصيد ميزان المدفوعات معدلات سلبية في أغلب المرحلة.

المرحلة الثانية: 2001-2014

شهدت هذه الفترة تطور الانفاق العام بشكل كبير لتمويل البرامج الاقتصادية، وسياسة نقدية توسعية عكس المرحلة السابقة نتج عنها إعادة بعض التوازنات الكلية لبعض المؤشرات الاقتصادية نتيجة لتحسن أسعار النفط قي الاسواق العالمية.

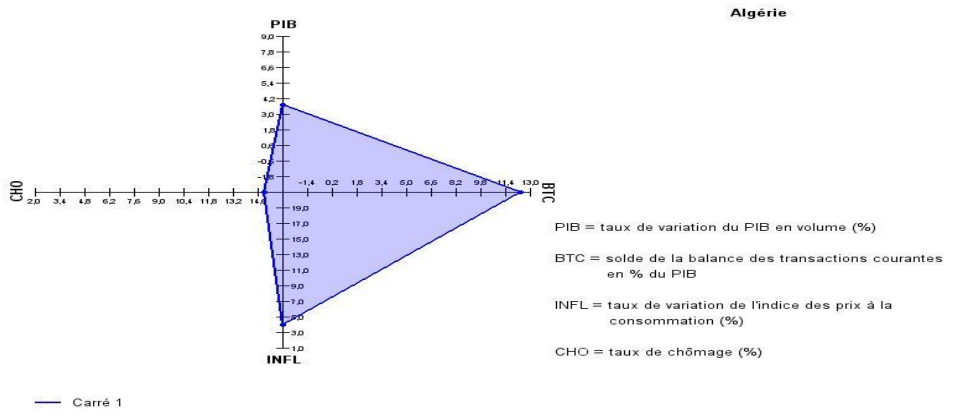
الجدول 13.3: تطور متغيرات الكلية لمربع السحري لكالدور في الجزائر 2001-2014

السنوات	النمو الاقتصادي	معدل البطالة	معدل التضخم	ر. م. المدفوعات
2001	3	27.30	4.18	6.19
2002	5.5	25.70	1.41	3.66
2003	7.20	23.70	4.28	7.47
2004	4.30	17.70	3.97	9.25
2005	5.90	15.30	1.38	16.94
2006	1.70	12.30	2.31	17.74
2007	3.40	13.80	3.68	29.55
2008	2.40	11.30	4.86	36.99
2009	1.60	10.20	5.74	3.86
2010	3.60	10.00	3.91	15.33
2011	2.90	11.00	4.52	20.14
2012	3.40	9.80	8.89	12.06
2013	2.80	10.60	3.26	0.13
2014	3.80	11.20	2.92	-5.88
المجموع	**51.5**	**209.9**	**55.3**	**173.43**
المتوسط	**3.68**	**15**	**3.96**	**12.39**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: بنك الجزائر –الديوان الوطني للإحصائيات

ومنه يمكن تمثيل مربع السحري لكالدرو من خلال معطيات الجدول أعلاه كما يلي:

الشكل 7.3: تطبيق المربع السحرى لكالدور خلال 2001 – 2014



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول 13.3.وعلى التطبيق:
http://www.ses.ac-versailles.fr/extras/bd/carre/carre.html

من الشكل يتضح أنه بداية من سنة 2001 شهدت بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية تحسنا مقارنة مع المرحلة السابقة، وذلك لعدة أسباب أهمها الارتفاع القياسي لأسعار النفط في الاسواق العالمية، والتسديد المسبق للمديونية، وتراكم صافي الاحتياطات الاجنبية، وإرتفاع حصيلة الصادرات أدى ذلك إلى فائض في ميزان المدفوعات.

كما سجل النمو الاقتصادي معدلات موجبة طيلة هذه المرحلة حيث بلغ 3.6% كمتوسط، أما فيما يخص البطالة فقد إنخفضت معدلاتها بنسب معتبرة وصلت إلى 9.8% كأدني معدل خلال هذه المرحلة، وتم الاعتماد في ذلك على سياسة مالية توسعية تعتمد على زيادة الانفاق العمومي لتمويل البرامج الاقتصادية التي ساهمت في التخفيف من حدة البطالة، كما عرفت معدلات التضخم انخفاضا واستقرار بإستثناء سنة 2012 بلغ 8.8% كأعلى معدل، وبالتالي يمكن القول أن السياسة النقدية لعبت دورا نسبيا في استقرار العام للأسعار.

المرحلة الثالثة: 2015-2016:

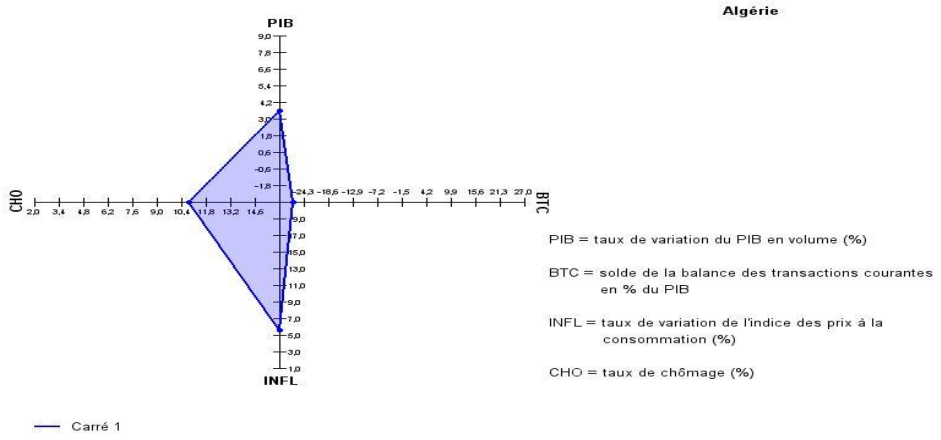
تميزت هذه المرحلة بالانكماش الاقتصادي وتدهور في المؤشرات الاقتصادية الكلية، وذلك بسبب إنخفاض أسعار النفط، وتآكل حجم إحتياطات الصرف الاجنبي، كما هو موضح في الجدول الموالي :

الجدول 14.3: تطور متغيرات الكلية لمربع السحري لكالدور في الجزائر 2015-2016

السنوات	النمو الاقتصادي	معدل البطالة	معدل التضخم	ر. م. المدفوعات
2015	3.8	11.20	4.78	-27.54
2016	3.3	10.50	6.40	-26.03
المجموع	**7.1**	**21.7**	**11.18**	**-53.57**
المتوسط	**3.55**	**10.85**	**5.59**	**-26.79**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على: بنك الجزائر –الديوان الوطني للإحصائيات

الشكل 8.3: تطبيق المربع السحري لكالدور خلال 2015-2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الجدول 14.3 وعلى التطبيق:
http://www.ses.ac-versailles.fr/extras/bd/carre/carre.html

عرفت هذه المرحلة تهاو كبير في أسعار النفط، نتج عنها تدهور المؤشرات الاقتصادية لمربع كالدور خاصة التوازن الخارجي، أي هناك عجز كبير في رصيد الميزان المدفوعات قدر بـ**27.5**- كأعلى عجز في هذه المرحلة وطيلة فترة الدراسة 1990-2016 نتيجة لتناقص حجم مداخيل الصادرات بسبب تدهور أسعار النفط في الاسواق العالمية، وتآكل احتياطات الصرف الاجنبي، وحجم واردات كبير برغم من إنخفاضه مع السنوات السابقة، مع المحافظة على معدلات نمو اقتصادي مستقرا نسبيا بالسنوات الماضية حوالي 3.5% وهذا راجع لسياسة الحكومة في إستكمال البرامج الاقتصادية والحفاظ على الانفاق العمومي خاصة في المشاريع الاستثمارية. كما عرفت هذه المرحلة أيضا ارتفاع في معدلات البطالة نسبيا نتيجة لتجميد بعض المشاريع خاصة في قطاع الاشغال العمومية وتقليص التوظيف في القطاع العمومي.

وسجل التضخم الاقتصادي ارتفاعا قدره 6.40% سنة 2016 نتيجة التدهور الكبير في سعر الدينار الجزائري مقابل العملات القوية وتآكل حجم الاحتياطات الاجنبية، وزيادة الضرائب وارتفاع أسعار بعض المواد المدعمة من طرف الدولة كالوقود وغيرها.

بعد دراسة المربع السحري لكالدور وإسقاطه على الاقتصاد الجزائري تبين جليا محدودية السياسة النقدية في ظل هيمنة قطاع المحروقات الذي كان له الاثر الكبير والرئيسي على توازن المؤشرات الاقتصادية الكلية .

المبحث الثالث: تخفيض قيمة الدينار الجزائري – الاسباب والآثار–

شكل نظام الصرف الثابت، الذي كان متبعا في الجزائر خلال مرحلة التسيير الاداري للاقتصاد، عائقا كبيرا أمام القدرة على امتصاص انعكاسات الصدمة الخارجية، المتمثلة في انهيار أسعار البترول 1986، على ميزان المدفوعات، وقد أدخل ذلك الاقتصاد الجزائري في أزمة عميقة لازالت تداعياتها مستمرة إلى اليوم بشكل أو بآخر.

المطلب الاول: أسباب تخفيض الدينار الجزائري

لم يعد الاستمرار في الاعتماد على نظام الصرف الثابت ممكنا، حيث سلك التغيير طريقين، يتمثل الاول في القيام بتعديل معدل صرف الدينار سواء عبر عملية تدني متدرج وسلس في السوق أو عملية تخفيض مباشرة من طرف السلطات، لم تتوقف عملية التعديل المتدرجة لسعر صرف الدينار في السنوات اللاحقة إلى أن أصبح يقارب قيمته في الواقع (مستواه التوازني).

وبالتوازي مع هذا التعديل المتدرج في سعر صرف الدينار، سلكت إصلاحات سياسية سعر الصرف في الجزائر طريقا ثانيا يتمثل في إصلاح نظام صرف الدينار ذاته، وقد كانت البداية في هذا المجال في عام 1988 عندما تم وضع نظام لتخصيص العملات الصعبة للبنوك التجارية الخمسة في ظل احترام أهداف ميزان المدفوعات، والذي يعتبر نظاما مخففا مقارنة مع نظام الصرف الثابت السائد.[1]

وفي إطار هذا النظام المخفف، تقوم البنوك بتخصيص كمية معينة من العملات الصعبة لفائدة عدد من المؤسسات الوطنية المسموح لها بالاستيراد، بينما يتعين على المؤسسات المتبقية الحصول على تراخيص من الدولة للقيام بذلك، واعتبارا من سنة 1989 لم يعد يخضع إلى ترخيص من البنك المركزي سوى الواردات الممولة عن طريق قروض تتجاوز 90 يوما بينما يجب تسديد الواردات التي تقل قيمتها عن 2 مليون دولار إما بشكل فوري او ان تكون مدتها تقل عن 90 يوما. إن تخفيف القواعد الصارمة في مجال نظام الصرف التي كانت مطبقة في الجزائر، كان يتم بطريقة متدرجة تأخذ بعين الاعتبار تطور الاصلاحات الاقتصادية

[1] لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013، ص ص 394 - 395

بشكل عام من جهة، وتطور لوضع المالي الخارجي للبلاد من جهة ثانية، فضلا عن الضغوط التي كان يمارسها صندوق النقد الدولي على الجزائر في هذا المجال من جهة ثالثة.[1]

يواجه الاقتصاد الجزائري اختلالات اقتصادية كبيرة، واعتبارا بأن أسعار الصرف تعتبر أهم وسيلة لمعالجة هذه الاختلالات، عمدت الحكومة الجزائرية إلى تخفيض العملة الوطنية في عدة مناسبات، أمام العملات القوية، وذلك للأسباب التالية:[2]

- سماح السلطات الجزائرية بانزلاق تدريجي في سعر الصرف عقب الصدمة البترولية لعام 1986 كإجراء لمعالجة تداعيات انهيار أسعار النفط، حيث تراجع الدينار ما بين 1986 و 1988 بمعدل 31% مقابل سلة الربط، تلاه تراجع آخر ما بين عامي 1989 و 1991.

- التخفيض الرسمي الذي مس قيمة الدينار خلال عامي 1991 و1994 بضغط من صندوق النقد الدولي مقابل تقديمه للمساعدة المالية للجزائر. حيث انتقل معدل صرف الدينار على سبيل المثال في سبتمبر 1991 الى 22 دينار/ بعدما كان هدا المعدل عند 18.5 دينار/دولار في نهاية مارس من نفس السنة، وذلك على إثر قرار التخفيض المتخذ من طرف السلطات العمومية. وفي سنة 1994 تم القيام بعملية تخفيض ثانية لقيمة الدينار بنسبة 40.17% مقارنة بسعره في 08 أفريل 1994 حيث أصبح الدولار الواحد يساوي 36 دينار. وقد تبع هذا التخفيض تواصل تدني المتدرج في سعر صرف الدينار، حيث أنه في السنة الاولى من برنامج التعديل الهيكلي فقط انخفض الدينار بنسبة متراكمة (بما في ذلك التدني في القيمة الناجم عن التخفيض بنسبة 40%) تساوي 86%، حيث أصبح سعر صرف الدينار تبعا لذلك هو 47.80 دينار لكل دولار واحد. وقد كان الهدف من هذا التخفيض بحسب الصندوق النقد الدولي هو تصحيح الارتفاع في سعر الصرف الحقيقي (التقييم المفرط للدينار) وتقليص الفرق بين السعر الرسمي والسعر الموازي الذي تزايد بشكل حاد.

- النمو المفرط للواردات في الجزائر (58.58 مليار دولار عام 2014) والذي يعتبر عائقا أمام استقرار قيمة الدينار، وذلك بسب الطلب المتنامي على النقد الاجنبي لتسوية هذه الواردات، والذي يؤدي إلى عدم وجود توازن بين العرض والطلب على الدينار في سوق الصرف ما ينعكس في إنخفاض قيمته.

- استخدام السلطات الجزائرية لسياسة تخفيض الدينار مقابل الدولار كإجراء لرفع حصيلة مداخيل النفط المقومة بالدولار الامريكي عند تحويلها إلى الدينار الجزائري، وهذا في فترات انهيار أسعار النفط

[1] لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، المرجع السابق، ص 396

[2] بودري شريف، جدوى سياسة تخفيض الدينار الجزائري لمواجهة تداعيات الصدمة النفطية، العولمة واقتصاديات شمال افريقيا، جامعة الشلف، العدد 16، 2016، ص ص 143-145

مثلما حصل مؤخرا، حيث تراجع الدينار مقابل الدولار الامريكي من 87.82 دج لكل دولار في 2014/12/31، ليصل إلى 110.19 دج لكل دولار واحد في 2016/05/22 أي بمعدل انخفاض بلغ نسبته 25.32%.

- استخدام السلطات الجزائرية لانخفاض سعر صرف الدينار مقابل الاورو كإجراء يساعد في كبح نمو الواردات (65% منها مصدرها منطقة الاورو)، وهذا جعل أسعارها أعلى عند تحويلها للدينار ما يخفض الطلب عليها.

- تقريب قيمة الدينار الجزائري من قيمته الحقيقية، وتقليص الفارق الموجود بين السعر الرسمي والسعر السوق الموازي الموازي

المطلب الثاني: اثر تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على المديونية الخارجية

يؤثر التخفيض بشكل واضح على قدرة الدولة في خدمة ديونها الخارجية وبالتالي على النمو الاقتصادي إذ أن رفع سعر الصرف يؤدي بالضرورة إضافة أعباء جديدة على الدولة المدينة، وتمثل هذه الاعباء الاضافية تقريبا، نفس نسبة التخفيض في العملة المحلية باعتبار أن أقساط الدين الخارجي والفوائد المترتبة عنها مقومة بدلالة العملة الاجنبية، تبقى ثابتة بينما العبء المعبر عنه بالعملة المحلية سيرتفع مما يثقل كاهل الدولة بدفع عدد أكبر من وحدات العملة المحلية للحصول على المقدار اللازم من النقد الاجنبي لسداد أعباء الدين، وهكذا تستفيد الدول أو الهيئات الخاصة ودون عناء من هذا التخفيض من خلال استيراداها لسلع وخدمات الدول بأسعار تقل عن تلك المطبقة قبل التخفيض.

بلغت الديون الخارجية الجزائرية حوالي 33.6 مليار دولار أمريكي سنة 1996، كأعلى مديونية خلال فترة الدراسة. وحتى نتمكن من تحليل آثار تخفيض سعر صرف الدينار الجزائري على المديونية الخارجية، لابد من معرفة أهم العملات المكونة لهذه المديونية، نلخصها في مايلي:

الجدول 15.3: تفصيل المديونية بدلالة العملات المكونة لها للفترة 1990 – 2016 (%)

البيان / السنوات	الدولار الامريكي	الفرنك الفرنسي	الين الياباني	المارك الالماني	اليورو	عملات اخرى
1990	40.10	17.70	15.80	11.0	-	15.40
1991	40.30	16.30	16.20	10.5	-	16.70
1992	46.20	13.10	15.60	8.6	-	16.50
1993	49.00	11.80	15.70	5.6	-	17.00
1994	51.30	15.30	15.60	6.8	-	11.00
1995	47.70	15.80	13.60	6.5	-	10.40
1996	42.10	15.90	12.70	6.4	-	22.90
1997	44.80	14.70	11.50	6.2	-	22.80
1998	42.20	14.10	12.20	6.3	-	25.20
1999	42.10	12.60	13.40	5.6	-	26.30
2000	42.50	11.80	12.60	5.2	-	27.90
2001	43.90	10.60	11.80	4.9	-	28.80
2002	42.00	-	12.00	-	30.00	16.00
2003	39.00	-	12.00	-	35.00	14.00
2004	39.00	-	10.60	-	40.00	10.50
2005	44.00	-	8.00	-	40.00	8.00
2006	43.00	-	5.00	-	47.00	5.00
2007	40.01	-	3.89	-	48.00	8.10
2008	43.15	-	3.87	-	48.73	4.25
2009	40.00	-	3.00	-	51.00	6.00
2010	43.84	-	3.37	-	47.49	5.3
2011	46.37	-	0.59	-	47.12	5.92
2012	41.78	-	0.66	-	50.00	7.56
2013	37.80	-	0.61	-	53.46	8.13
2014	40.41	-	0.61	-	50.41	8.57
2015	29.90	-	0.80	-	59.10	10.2
2016	13.40	-	1.27	-	80.93	4.4

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير السنوية لبنك الجزائر من سنة 1990 إلى 2016

من الجدول يتبين أن الجزء الاعظم من إجمالي المديونية الخارجية الجزائرية، يتكون من الدولار الامريكي حيث سيطر هذا الاخير لمدة تقدر بـ 15 سنة أي حتى سنة 2005 ، وبلغ أعلى نسبة تقدر بـ 51.30% سنة 1994 خلال فترة الدراسة ، في حين سجل أقل نسبة تقدر بـ 13.40% نهاية سنة 2016 من إجمالي الديون، وهنا تبرز آثار تخفيض الدينار الجزائري وفقده لقيمته أمام الدولار الامريكي على حجم المديونية الخارجية. لكن ابتداء من سنة 2006 أصبحت عملة اليورو العملة المسيطرة على إجمالي المديونية الخارجية للجزائر، أي أكثر العملات المكونة للمديونية. وبلغت الحد الاقصى سنة 2016 بنسبة تقدر بـ

80.93%، وهذا يعود لعدة أسباب أهمها حجم المعاملات والمبادلات، حوالي 65% من إيرادات الجزائر من منطقة الاتحاد الاوربي، بالإضافة الى القرب الجغرافي ...الخ. وعلى هذا الاساس، فإن التخفيض في قيمة الدينار مقابل هذه العملات وخاصة الدولار الامريكي، سوف يعمل على إضعاف طاقة الجزائر في خدمة ديونها الخارجية من خلال إضعاف قدرة الاقتصاد الوطني، بتوجيه مواد اقتصادية متزايدة لتسديد الديون الخارجية، ومنه تأثر النمو الاقتصادي، والجدول التالي يوضح ذلك كما يلي :

الجدول 16.3: تطور المديونية الخارجية بالدينار الجزائري 1990 – 1998

السنوات	المديونية الخارجية بالدولار الامريكي	نسبة التغير (%)	متوسط سعر صرف دج/ دولار	المديونية الخارجية بملايير الدينارات	نسبة التغير (%)
1990	28,38	-	8,95	254,00	-
1991	27,88	- 1,78	18,47	514,85	102,70
1992	26,68	- 4,29	21,83	582,38	13,12
1993	25,72	- 3,58	23,34	600,40	3,09
1994	29,49	14,62	35,06	1033,75	72,18
1995	31,57	7,08	47,66	1504,77	45,56
1996	33,62	6,47	54,74	1840,09	22,28
1997	31,22	- 7,12	57,74	1802,76	- 2,03
1998	30,26	- 3,08	58,73	1777,23	- 1,42
1999	28,14	-7,01	66,64	1875,28	5,52
2000	25,26	- 10,23	75,32	1902,56	1,45
2001	22,44	- 11,16	77,27	1733,99	- 8,86
2002	22,54	0,44	79,69	1796,12	3,58
2003	23,20	2,94	77,38	1795,36	- 0,04
2004	21,41	- 7,72	72,07	1542,98	- 14,06
2005	17,19	- 19,71	73,36	1261,09	-18,27
2006	5,61	- 67,35	72,65	407,69	- 67,67
2007	5,61	- 0,11	69,36	388,83	- 4,63
2008	5,59	- 0,36	64,57	360,68	- 7,24
2009	5,41	- 3,10	72,65	393,23	9,03
2010	5,68	4,95	74,40	422,69	7,49
2011	4,41	- 22,37	72,31	318,89	- 24,56
2012	3,69	- 16,24	77,55	286,47	- 10,17
2013	3,40	- 8,07	79,38	269,57	- 5,90
2014	3,74	9,98	80,56	300,89	11,62
2015	3,02	- 19,14	100,46	303,39	0,83
2016	3,85	27,48	109,47	421,44	38,91

المصدر: معطيات بنك الجزائر مع تصرف الطالب

من خلال تتبعنا لمعطيات هذا الجدول نلاحظ ما يلي:

1. إن التخفيضات التي عرفتها العملة الجزائرية في الفترة محل الدراسة، تحمل الدولة الجزائرية أعباء جديدة لخدمة ديونها بحيث أن نسبة الزيادة في هذه الاعباء هي مساوية تقريبا لنسبة التخفيض في قيمة الدينار، مما يعني أن الدولة مضطرة إلى دفع مبالغ اكبر بدلالة الدينار للحصول على المقدار اللازم من العملات الاجنبية لسداد أعباء خدمة الدين مما يثقل كاهل الدولة.

2. نلاحظ أن نسبة زيادة المديونية الخارجية المسجلة في سنة 1997 مثلا، نسبة إلى سنة الاساس 1990 بالعملة الصعبة (الدولار الامريكي) هي 10.02%، بينما وصلت هذه النسبة بدلالة الدينار إلى 545.14%.

3. يعود سبب انخفاض حجم المديونية في سنة 1997 وبدرجة اقل في سنة 1998، إلى آثار إعادة الجدولة وكذا تحسن إيرادات الصادرات.

4. سمحت عملية إعادة الجدولة بانتقال المدة المتوسطة لتسديد الدين من 3.2 سنوات في 1994/1993، إلى أكثر من 7 سنوات سنة 1995، وأكثر من 9 سنوات في سنة 1996 و 1997، أما سنة 1998 فلا يمكن إخضاعها للتحليل والتقييم بفعل المدة القصيرة، – حيث دام برنامج التصحيح الى غاية مارس 1998) – التي شملها البرنامج في هذه السنة.[1]

5. إبتداء من سنة 2006 بدأت المديونية في انخفاض كبير 3.02 مليار دولار كأدنى مديونية بسبب الدفع المسبق للمديونية الخارجية في ظل وفرة مداخيل الجزائر من العملة الصعبة وتحويل جزء منها إلى استثمارات أجنبية.

المطلب الثالث: أثر تخفيض الدينار الجزائري على الميزان التجاري

أولا: أثر تخفيض الدينار الجزائري على الصادرات خارج قطاع المحروقات

كما أوضحنا سالفا، فإن الاثر المباشر للتخفيض هو انخفاض أسعار السلع المحلية الموجهة للتصدير بدلالة العملة الاجنبية، مما ينتج عنه ارتفاع الطلب الخارجي على هذه السلع.

إن ما يميز صادرات الجزائرية هو اعتمادها على المحروقات بنسب تتراوح مابين96% و 98% خلال فترة الدراسة. وفيما يلي نتتبع تطور الصادرات الجزائرية في ظل التخفيضات المتتالية التي عرفها الدينار الجزائري، وذلك بالاستناد إلى الجدول الموالي الذي يوضح نسبة تطور الصادرات خارج المحروقات مقارنة بنسب التخفيض في الدينار الجزائري.

[1] نعمان سعيدي، المرجع السابق، ص 272

الجدول 17.3: تطور نسب الصادرات خارج المحروقات مقارنة بنسب التخفيض للدينار خلال 1990- 2016

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
ن .تغير الدينار/الدولار (%)	-	106.13	18.24	6.91	50.14	35.93	14.87	5.40	1.78
ن. تطور الصادرات خ/م (%)	-	-11.32	6.38	0.00	-40.00	66.66	20.00	6.66	-42.19
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
ن. تغير الدينار/الدولار (%)	13.32	13.09	2.61	3.14	-2.91	-6.85	1.80	-0.98	-4.51
ن. تطور الصادرات خ/م (%)	21.50	75.70	-11.82	-2.00	-22.95	42.55	10.45	52.70	-13.27
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ن. تغير الدينار/الدولار (%)	-6.89	12.49	2.40	-2.07	6.44	2.35	1.48	24.70	8.96
ن. تطور الصادرات خ/م (%)	31.80	-60.69	28.74	24.00	0.01	-6.98	65.13	8.10	3.13

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

إن هذه التخفيضات المتتالية لم تظهر آثارها على الصادرات خارج قطاع المحروقات، بحيث أنه لم يحدث تغيير معتبر في تشكيلتها وسيطرت المحروقات على باقي الصادرات. فمن خلال مقارنة نسب تطور الصادرات خارج قطاع المحروقات ونسب تخفيض الدينار الجزائري، نلاحظ ان الصادرات خارج قطاع المحروقات لم تعرف انتعاشا كما منتظرا ، خاصة في الفترة الممتدة من 1991 إلى غاية سنة 1994، وهذا يدل بوضح عدم استجابة الصادرات لعملية التخفيض الكبيرة للدينار الجزائري، حتى وإن سجلت الصادرات نسب موجبة فإن ذلك غير كافي، على إعتبار أن نسبة التخفيض كبيرة، فمثلا سجلت الصادرات +6.38% أي موجبة، لكن كانت نسبة التخفيض تقدر بـ18.24% أي نسبة التخفيض وصلت إلى3 أضعاف نسبة الزيادة في الصادرات تقريبا وذلك سنة 1992، ونفس التحليل ينطبق على سنة 1998، وابتداء من سنة 2000 الى غاية 2016 تزداد نسبة التخفيض سعر الدينار الجزائري عن تطور الصادرات خارج قطاع المحروقات في اغلب السنوات الدراسة (9 سنوات)، بينما سجلت 8 سنوات تفوق زيادة نسب الصادرات عن نسب التخفيض، وهذا يمكن تفسيره لعدة أسباب أهمها زيادة صادرات المنتوجات الفلاحية، وبعض المواد المصنعة بدرجة أقل وزيادة صادرات المشتقات البترولية كزيوت والطاقة والمواد الخام.

ثانيا: أثر تخفيض الدينار الجزائري على حجم الواردات

إن تحليل تطور الواردات الجزائرية يدعونا إلى إعداد الجدول التالي:

الجدول 18.3: تطور الواردات الجزائرية خلال الفترة 1990- 2016 **الوحدة: مليار دولار**

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
الواردات	9.77	7.77	8.30	8.00	9.15	10.10	9.10	8.13	8.63
التطور%	-	-20.47	+6.82	-3.61	+14.37	+10.38	-9.90	-10.66	+6.15
السنوات	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الواردات	8.96	9.30	9.48	12.01	13.32	17.95	19.86	20.68	26.35
التطور%	3.82	3.79	1.93	26.68	10.90	34.76	10.64	4.12	27.41
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
الواردات	38.07	37.40	38.89	46.93	51.57	55.00	(59.67)	52.65	46.72
التطور%	44.47	-1.76	3.98	20.67	9.88	6.63	8.49	-11.76	-9.53

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

نلاحظ من خلال تتبع أرقام الجدول أعلاه ما يلي:

1. إنخفاض قيمة الواردات في سنة 1991، إذا بلغت النسبة 20.47% ، وهو ما يعادل مليارين من الدولارات ، والسبب يعود إلى بالدرجة الاولى إلى عملية التخفيض التي عرفها الدينار في أفريل 1991، وكذا تقليص المتواصل الذي مس حجم الواردات ابتداء من سنة 1987.

2. عدم الالتزام (الجزائر) بمحتوى برنامج الاتفاق الثاني مع صندوق النقد الدولي المبرم في1991 جوان وذلك بسن قيود إدارية تحد من الواردات والمدفوعات نحو الخارج، مما أدى إلى انخفاض كبير في الواردات من المواد الاولية والمواد نصف مصنعة وقطع الغيار، وبالتالي فإن الجدوى من دراسة فعالية تأثير عملية التخفيض خلال هذه الفترة غير مطروحة أساسا.

3. ابتداء من 1994، تاريخ تطبيق التثبيت الثالث، عرفت الواردات الجزائرية نموا نسبيا بـ14.37% ، نظرا لرفع القيود المفروضة على التجارة الخارجية والصرف، واستبدالها بتعليق مؤقت لاستيراد قائمة من المنتجات، والتي ألغيت نهائيا فيما بعد، هذا بالإضافة إلى تخصيص جزء من الاموال الاضافية التي وفرتها عملية الجدولة في الرفع من الاستيراد.

4. بلغت قيمة الواردات أقصى قيمة لها خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى غاية 1998 في سنة 1995 حوالي 10.10 مليار دولار ، والسبب في ذلك ليس الرفع من حجم الواردات، بقدر ما هو راجع إلى

ارتفاع أسعار المواد المستوردة خاصة الحبوب، وانخفاض سعر صرف الدولار بالنسبة لبقية العملات. ومنه فإن التخفيض يفقد من فعاليته إذا كان التخفيض أكبر أو مماثل في قيمة عملة الاستيراد.

5. إبتداء من سنة 1998 إلى غاية 2015 شهدت الواردات تزايد مستمر، أي مرور أكثر من ثمانية عشر (18) سنة من الارتفاع دون انقطاع للواردات من السلع والخدمات، مع تسارع حاد انطلاقا من سنة 2008 بحوالي 44.47% مقارنة بسنة 2007، باستثناء الركود النسبي المسجل في سنة 2009، بسب تقلص إيرادات الجزائر نتيجة للازمة المالية العالمية والركود الاقتصادي العالمي وبالتالي انخفاض الطلب على المحروقات، ووصول حجم الواردات إلى أقصى قيمة خلال فترة الدراسة سنة 2014 بحوالي 59.67 مليار دولار ، أي ما يمثل أكثر من 06 اضعاف عن مستواها في سنة 2000 (9.30 مليار دولار). ويبقى الاستثناء في سنة 2015، حيث انخفضت الواردات من السلع مسجلة 52.65 مليار دولار مقابل 59.67 مليار دولار في 2014 اي انخفاض قدره 7.02 مليار دولار. خص هذا الانخفاض المعتبر للواردات جميع فئات المنتجات ولكن بمستويات مختلفة[1]. ولتحديد أثر تخفيض سعر الدينار الجزائري على حجم الواردات نقارن بين نسبة تطور الواردات مقارنة بنسب التخفيض في سعر صرف الدينار خلال طول مدة الدراسة ويتم ذلك بالاستعانة بجدول التالي:

الجدول 19.3 نسبة تطور الواردات مقارنة بنسب التخفيض للدينار خلال الفترة 1990- 2016

السنوات	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
ن. تغير الدينار/الدولار (%)	-	106.13	18.24	6.91	50.14	35.93	14.87	5.40	1.78
ن. تطور الواردات (%)	-	-20.47	+6.82	-3.61	+14.37	+10.38	-9.90	-10.66	+6.15
السنوات	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**2003**	**2004**	**2005**	**2006**	**2007**
ن./تغير الدينار/الدولار (%)	13.32	13.09	2.61	3.14	-2.91	-6.85	1.80	-0.98	-4.51
ن. تطور الواردات (%)	3.82	3.79	1.93	26.68	10.90	34.76	10.64	4.12	27.41
السنوات	**2008**	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
ن./تغير الدينار/الدولار (%)	-6.89	12.49	2.40	-2.07	6.44	2.35	1.48	24.70	8.96
ن. تطور الواردات (%)	44.47	-1.76	3.98	20.67	9.88	6.63	8.49	-11.76	-9.53

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

[1] بنك الجزائر، التطور الاقتصادي والنقدي في الجزائر، التقرير السنوي، نوفمبر 2016

نلاحظ انه عند مقارنة نسية تغير الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي مع نسبة تطور الواردات نجد أن التخفيضات المتواصلة التي عرفها الدينار طيلة هذه المدة، لم تحقق النتائج المرجوة فيما يخص كبح الواردات، هذا يعني عدم مرونة الطلب على الواردات حتى وان انخفضت، وهو الشيء الذي حدث مثلا في سنة 1991، فنسبة انخفاض حجم الواردات (20.47- %) كانت أقل بكثير من نسبة تخفيض سعر الدينار (106.36%)، ونفس التحليل ينطبق على سنة 2015 حيث كانت نسبة تخفيض الدينار (24.70 %) في حين كانت نسبة انخفاض الواردات (11.76-%)، كما يلاحظ أنه رغم تخفيض الدينار إلا ان الواردات كانت في زيادة معتبرة وهو ما حدث في أغلب السنوات. ومنه فان الاستجابة لم تكن كافية في تخفيض قيمة الواردات، هذا يعني أن الطلب المحلي على الواردات الاجنبية لا يتمتع بمرونة تساهم في انجاز هدف التخفيض المتعلق بالحد من الواردات.

إن عدم توازن العائدات والمدفوعات الخارجية، بالإضافة إلى نضوب الاحتياطات التي أصبح اللجوء إليها قصد موازنة الحساب الجاري أمر صعب، فرضت هذه الوضعية على الجزائر الدخول في إجراءات التكييف الاقتصادي فكان التخفيض الإجباري للواردات عن طريق الرقابة المباشرة وتخفيض سعر الدينار.

المبحث الرابع: تقييم اداء الدينار الجزائري وعلاقته بالتضخم

عرفت العملة الجزائرية عدة تخفيضات متتالية، خاصة من بداية التسعينيات القرن الماضي وذلك في إطار الاصلاحات الاقتصادية التي تتطلبها المرحلة الانتقالية نحو الاقتصاد الحر، نتج عن ذلك عدة نتائج سنحاول من خلال هذا المبحث التعرض لها وتقييم هذه السياسة ومدى فعاليتها.

المطلب الأول: جدوى تخفيض الدينار الجزائري وتقييم أداءه

يعتبر تخفيض سعر العملة من الاختيارات الصعبة، إذا أنه لا يتم دون صعوبات اقتصادية، وعلى الرغم من ذلك قد يكون تخفيض سعر العملة أفضل من البدائل الاخرى، حيث يمكنه أن يكون الطريق الوحيد لتقليل التشوهات وإعادة الربحية للصادرات. ويتدهور الميزان التجاري لأي بلد، عادة، نتيجة لأحد الاسباب التالية أو كلها أو البعض منها:[1]

- تطبيق سياسات مالية توسعية؛
- تدهور شروط التبادل؛
- تشوهات الاسعار؛
- زيادة خدمة الدين.

[1] محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 205

حدث هذا بصورة جلية في حالة الجزائر، حيث أن عدم توازن العائدات والمدفوعات الخارجية وعدم تحمل العجز في الحساب الجاري الناتج عن قلة التدفقات الرأسمالية التي تمكن من موازنته، بالإضافة إلى نضوب الاحتياطات التي أصبح اللجوء إليها قصد موازنة الحساب الجاري أمر غير ممكن. فرضت هذه الوضعية على الجزائر الدخول في إجراءات التكييف الاقتصادي فكان التخفيض الاجباري للواردات عن طريق الرقابة المباشرة وتجميع متأخرات الاقساط في مرحلة أولى.

سعت الجزائر في مرحلة ثانية إلى الحصول على دعم لميزان مدفوعاتها من مصادر خارجية بغرض تسهيل التكييف الاقتصادي، كما سعت في نفس الوقت إلى تخفيف عبء الدين مع الدائنين في إطار عملية تكييف مخططة. لقد كان تخفيض سعر الدينار الجزائري جزءا أساسيا من هذه العملية، ويرتبط هذا التخفيض بانخفاض النمو الاقتصادي وزيادة البطالة، بالإضافة إلى ذلك يرتبط هذا التخفيض بإضعاف استثمار القطاع العام واستراتيجية التنمية.

1. جدوى تخفيض الدينار الجزائري

إذا كانت سياسة تخفيض العملة في الاقتصاديات النفطية تؤدي إلى رفع مداخيلها من التصدير مقومة بعملتها الوطنية، فإن هذا الانخفاض المتواصل في قيمة العملة الوطنية له بالمقابل تداعياته السلبية على الاقتصاد. ومن بين أهم الاسباب التي تحول خفض الدينار دون جدوى في مواجهة الازمة المالية للجزائر هي:[1]

* نشوء وتفشي ظاهرة " التضخم المستورد" نتيجة ارتفاع تكلفة المستوردات من الغذاء والدواء واللباس عند تقويمها بالعملة المحلية، وهو ما يعني تدهور القدرة الشرائية للمواطنين لا سيما أصحاب الدخول الثابتة، مما يزيد من هشاشة الوضع الاجتماعي والسياسي للبلد

* مهما انخفض الدينار فإن السوق المحلية تبقى تستعين بالواردات في ظل غياب سلع بديلة تنتج داخل الوطن، من الجدول الخاص بتطور الواردات نلاحظ أن الدينار الجزائري في انخفاض مستمر أمام الدولار الامريكي منذ سنة 2008 ورغم ذلك فهناك تزايد مستمر في الواردات (باستثناء سنة 2015 لأسباب مالية أخرى). كماعمقت اتفاقية الشراكة الاورو جزائرية حجم الواردات والذي دخلت حيز التنفيذ سنة 2005، حيث أدى التفكيك الجمركي المتواصل إلى غاية 2020 كما هو منصوص عليه في الاتفاقية، إلى إغراق السوق الجزائرية بالمنتجات الأوربية نتيجة خفض كلفتها بعد الاقصاء التدريجي لكلفة الرسوم الجمركية.

[1] بودري شريف، المرجع السابق، ص ص 145 - 146

* أدى خفض الدينار إلى ارتفاع فاتورة المستوردات من مدخلات الصناعة من المواد الاولية، مما جعل كلفة مخرجات الصناعة من المنتجات غالية الثمن مقارنة بنظرائنا التجاريين، وهذا ما أدى وسيؤدي إلى إضعاف تنافسية الصناعات المحلية وبالتالي غلق الكثير من المصانع، مما سيؤدي إلى انكماش الانتاج المحلي.

* إضعاف الثقة في مجال إدارة الاعمال، حيث أن المستثمرين المحليين والاجانب لا تكون لديهم أدنى رؤية حول السلوك المستقبلي لسعر الصرف الدينار ماعدا توقع انخفاضه المستمر، الامر الذي الذي يحول دون تمكنهم من اتخاذ التدبير الضرورية للوقاية من ذلك، وهذا في ظل ضعف آليات التغطية والوقاية من مخاطر أسعار الصرف في الجزائر.

* تعرض المستثمرين الاجانب لخسائر صرف فادحة عند تحويل أموالهم من داخل الوطن إلى بلدانهم الاصلية، مما قد لا يحفزهم على مواصلة استثماراتهم.

* خفض الدينار يقابله انخفاض في هوامش أرباح المستوردين عند تحويلها إلى العملة الاجنبية، الامر الذي يتطلب استيراد وحدات أكبر للحصول على نفس الارباح التي كانوا يحققونها في الفترة السابقة التي سبقت سياسة التخفيض، الامر الدي يعمل على زيادة الواردات وليس تخفيضها.

* استمرار واستفحال تدهور قيمة الدينار لا سيما مقابل عملات بلدان الجوار كتونس والمغرب سيؤدي إلى استمرار واستفحال ظاهرة التهريب للسلع الجزائرية المدعومة من طرف الدولة (كالبنزين...) لبيعها في هذه الدول وتحقيق مكاسب، وهذا على حساب تكبيد الخزينة العمومية خسائر دعمها لأسعار هذه السلع.

* إن عملية التخفيض المتتالي للدينار الجزائري لم يكن له الأثر المباشر على إعادة توازن ميزان المدفوعات، و الأثر الوحيد الذي يمكن ملاحظته هو تقريب قيمته من قيمة السعر في السوق السوداء بفعل الخلل الذي كان حاصلا في العرض والطلب على العملة.

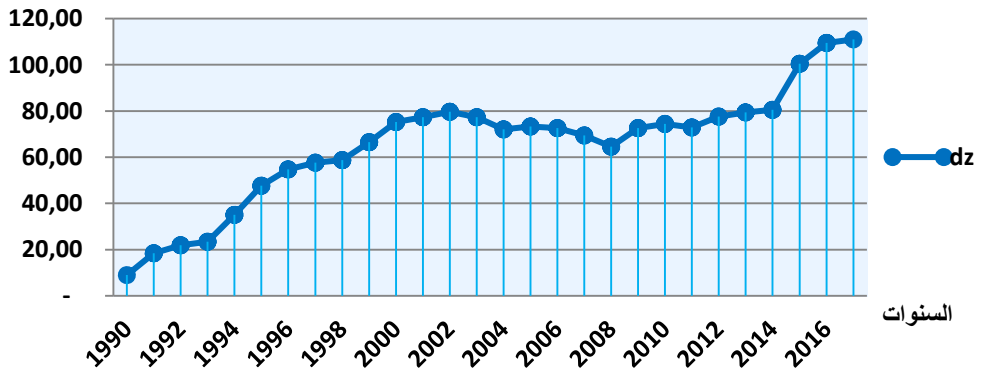
أما التوازن المسجل في ميزان المدفوعات الجزائري ابتداء من سنة 1998 يعود أساسا الى تحسن أسعار البترول وهي المادة الأساسية التي تتكون منها صادرات البلاد، و ليس الى انعكاسات تخفيض الدينار، ويمكن أن يعود العجز في الميزان بمجرد ما تنخفض أسعار المحروقات الى مستوى أقل من50$ للبرميل الواحد.[1]

[1] محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات، الملتقى الوطني الاول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية الواقع والتحديات، جامعة شلف، ،أيام 14-15 ديسمبر 2004،الجزائر، ص 351

2. تقييم اداء الدينار الجزائري

الشكل الموالي يوضح تدهور سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة:

الشكل 9.3 تطور صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي (قيم متوسطة 1990-2016)



المصدر : من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات بنك الجزائر

من الشكل يتضح جليا التدهور الكبير والمستمر للدينار الجزائر مقابل الدولار الامريكي طيلة فترة الدراسة، حيث فقد الدينار الجزائري ما بين عامي 2014 و 2015 نحو 11% من قيمته، و 25% منذ سنة 2013، و 33% منذ سنة 2010 إلى غاية سنة 2016 حيث كان يقدر في سنة 2010 1دولار=74.52 دينار و في سنة 2016 أصبح 1 دولار =110.89 دينار جزائري، وذلك عبر آلية التخفيض التي اتبعها بنك الجزائر في إطار سياسته النقدية، لان الدينار "الضعيف" يسمح بتحصيل جباية نفطية أكبر عند التحويل من الدولار، وهذا ناجم عن حالة تراجع صادرات النفط، وبالتالي تقلص ايراداته في الموازنة.

وعلى العموم، فإن آثار التخفيض على الاقتصاد الجزائري تتعدى ما ذكرناه لتمس جانب توزيع الدخل الوطني بين طبقات المجتمع، إذ يؤدي التضخم إلى إعادة توزيع الدخل الوطني لفائدة المستثمرين من خلال ارتفاع اسعار الريع ومعدلات الربح، بينما يتضرر أصحاب الدخول الثابتة كما يتأثر مستوى الادخار الوطني بانخفاض الميل الحدي والميل المتوسط للادخار.

وبناءا عليه يتم تقييم اداء أي عملة ما بمدى محافظتها على قيمتها الداخلية والخارجية عبر الزمن، ومنه يمكن تقييم أداء الدينار الجزائري وفق هاتين القيمتين كما يلي:[1]

[1] بودري شريف، المرجع السابق، ص 140

أ. القيمة الداخلية للدينار الجزائري:

وهي عبارة عن قوتها الشرائية المحلية من مختلف السلع والخدمات، وهنا تكون هذه القيمة عرضة للتضخم، فهنالك علاقة عكسية بين هذه القيمة والمستوى العام للأسعار (معدل التضخم). فكلما ارتفعت الاسعار كلما تدهورت القيمة الداخلية للعملة، أي أصبحت تشتري سلع وخدمات أقل مما كانت عليه سابقا، والعكس صحيح. ويقاس التضخم عموما بمؤشر أسعار المستهلكين الذي يعطي فكرة عن تكلفة المعيشة في بلد ما، وبملاحظة التطور الحاصل في هذا المؤشر في الجزائر، وبناء على ما سبق، يمكن القول أن القيمة الداخلية للدينار (قدرته الشرائية) قد تضررت بشكل كبير وتراجعت بفعل التضخم المتفشي عبر الزمن.

ب. القيمة الخارجية للدينار الجزائري:

تقاس هذه القيمة مقارنة بباقي العملات الاجنبية، ويعبر عنها بسعر الصرف، أي عدد الوحدات الواجب دفعها من العملة المحلية للحصول على وحدة واحدة من العملة الاجنبية. وبملاحظة التطور الحاصل في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل العملات الاجنبية الرئيسية، يلاحظ التدهور الكبير لقيمة الدينار الخارجية سواء على مستوى السوق الرسمي أو السوق السوداء. فعلى سبيل المثال فقد انتقل سعر صرف الدينار مقابل الدولار الامريكي في السوق الرسمي من 4.93 دج لكل دولار امريكي عند إنشاء الدينار عام 1964 ليبلغ 110.49 دج لكل دولار في سنة 2016، لذلك فقد خسر الدينار مقابل الدولار ما يقارب 52 عاما ما مقداره 2235%. تبع هذا التخفيض ارتفاع في تكاليف المعيشة وإعادة توزيع الدخل، والانتقاد الموجه هنا لتخفيض سعر الدينار هو انتقال عبء التكييف إلى عاتق المجموعات الادنى دخلا والاقل قدرة على تحمله، والأسوأ من ذلك هو أن التخفيض سعر الدينار قد يكون غير فعال لأنه قد يزيد التضخم دون أن يحسن وضع المدفوعات الخارجية تحسينا كافيا، وهو ما سيؤدي في النهاية إلى تخفيض جديد ويغرق البلاد في دائرة مفرغة من التضخم وتخفيض الدينار.[1]

المطلب الثاني: تحديد درجة انعكاس قيمة الدينار الجزائري على معدل التضخم

يمكن لأسعار الصرف أن تؤثر على التضخم من خلال أسعار السلع النهائية والسلع الوسيطة المستوردة أو من خلال التأثير على توقعات التضخم، وهو ما يطلق عليه أيضا بأثر النفاذية pass- through effect، ويعرف على أنه نسبة التغير في المستوى العام للأسعار إلى التغير الحادث في سعر الصرف، وهو أسلوب أقرب إلى حساب المرونات، وقد تم حساب أثر التغير في سعر الصرف على معدل التضخم في الاقتصاد الجزائري بنفس الطريقة. وعادة ما يتم حساب أثر النفاذية (الانعكاس) باستخدام المعادلة التالية:[2]

[1] محمود حميدات، المرجع السابق، ص 206

[2] دحلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، الطبعة الاولى، مكتبة حسين العصرية، لبنان، 2010، ص 338

$$\text{أثر النفاذية} = \frac{(P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}}{(E_t - E_{t-1}) / E_{t-1}}$$

حيث:

P: المستوى العام للأسعار (الرقم القياسي للأسعار)

E: سعر الصرف ، t : الزمن

نقوم بتطبيق قانون أثر النفاذية فنحصل على النتائج في الجدول التالي:

الجدول 20.3: أثر تغير سعر صرف الدينار الجزائري على التضخم (أثر النفاذية)

البيان / السنوات	متوسط سعر صرف دج/ دولار	الرقم القياسي للاسعار	أثر تغير سعر الصرف على التضخم (%)
1990	8,95	21,16	-
1991	18,47	26,64	0,24
1992	21,83	35,08	1,74
1993	23,34	42,28	2,97
1994	35,06	54,54	0,58
1995	47,66	70,79	0,83
1996	54,74	84,03	1,26
1997	57,74	88,82	1,05
1998	58,73	93,26	2,80
1999	66,64	95,68	0,19
2000	75,32	95,97	0,02
2001	77,27	100,00	1,60
2002	79,69	101,43	0,45
2003	77,38	105,75	-1.46
2004	72,07	109,95	-0.58
2005	73,36	111,47	0,76
2006	72,65	114,05	-2.35
2007	69,36	118,24	-0.81
2008	64,57	123,98	-0.70
2009	72,65	131,10	0,46
2010	74,40	136,23	1,62
2011	72,31	142,39	-2.18
2012	77,55	155,10	1,38
2013	79,38	160,11	1,37
2014	80,56	164,77	1,96
2015	100,46	172,65	0,19
2016	109,47	183,70	-1.49

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على معطيات الديوان الوطني للإحصائيات

من خلال النتائج المتحصل عليها من الجدول أعلاه ، نجد أن أعلى قيمة لإثر سعر صرف الدينار على التضخم سجلت في سنة 1993 و1998 بنسبة 2.97% و 2.80% على التوالي، وهذا يفسر بالانخفاض الكبير الذي شهده الدينار الجزائر مقابل الدولار الامريكي في تلك الفترة مما أثر على المستوى العام للأسعار، في حين أدنى قيمة سجلت في سنة 2006 قدرت بـ 2.35- % و2007 و2008، وهذا يدل على ضعف أثر نفاذية سعر صرف الدينار في التضخم بسب تحسن الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي الى غاية سنة 2009، وتراكم الاحتياطات الاجنبية .

وعموما بلغ متوسط الاثر خلال فترة الدراسة **1.13%**، أي أن إنخفاض في قيمة الدينار الجزائري بنسبة 1% تؤدي إلى إنتقال أثرها إلى التضخم بنسبة 1.13% (تم حساب متوسط السنوات التي كان فيها الاثر موجبا فقط)، كما أنه يمكن التمييز بين فترتين لأثر النفاذية، الفترة الاولى التي كان فيها الاثر موجبا وهي أغلب فترة الدراسة ، وهو ما يعني فعليا أن إرتفاع التضخم قد نتج عن تدهور سعر صرف الدينار، والفترة الثانية أين كان التغير في سعر الصرف على معدل التضخم سلبيا، في السنوات 2003، 2004، 2006، 2007، 2008، 2011، 2016، وهذا يعني أن إرتفاع مستوى العام لأسعار ولو بشكل ضئيل ليس ناتجا عن التغير في سعر الصرف الاسمي، وإنما قد يرجع إلى عوامل اخرى خلال هذه السنوات، من بينها التضخم المستورد.

إن تمتع الجزائر بفائض من الطلب الاستهلاكي من السلع المستوردة مثلما يوضحه الجدول السابق يجعلها عرضة لظاهرة التضخم المستورد، وذلك وفي ضوء التغيرات التي تشهدها الأسعار العالمية للسلع الصناعية والمواد الغذائية المستوردة. ووفقا للتقرير السنوي لبنك الجزائر الخاص بتطور الوضع الاقتصادي والنقدي في الجزائر خلال 2007 فان هنالك ثلاثة عوامل رئيسية تفسر تفاقم ظاهرة انتقال التضخم الأجنبي إلى الأسعار المحلية وهي:[1]

- ترجيح وتغير الأسعار الاسمية للسلع والخدمات المستوردة الداخلة في حساب مؤشر سعر المستهلك؛
- الآثار المتراكمة للهوامش النسبية في قيمة المعاملات المتعددة لتجارة التجزئة؛
- تطور سعر صرف العملة الوطنية بالنسبة لعملة الحساب للعقود التجارية المبرمة.

[1] La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2007

وفي ما يخص العامل الثالث (سعر الصرف) ودوره في تفاقم التضخم المستورد في الجزائر فقد توصلت دراسة حول محددات التضخم في الجزائر أعدها بنك الجزائر عام 2011 إلى أن تأثير سعر الصرف (ظاهرة النفاذية) ضعيف على العموم(7%) ،حيث كانت النتائج كما يلي:[1]

- 63% من التضخم يفسره التوسع النقدي الذي يقاس بتطور المجمع النقدي M2 (خارج الودائع بالعملة الصعبة وودائع قطاع المحروقات)؛
- 21 %هو التضخم المستورد والذي يقاس بتغيرات مؤشر الأسعار ذات المكون المرتفع من الاستيراد مكمشا بسعر الصرف الاسمي الفعال؛
- 9% هي مساهمة ارتفاع أسعار الإنتاج الزراعي و الصناعات الغذائية؛
- 7% من التضخم يفسره تحركات سعر الصرف الاسمي الفعال.

وهذه النتائج تؤكدها نتائج دراسة أخرى أعدها صندوق النقد الدولي[2] عام 2013 حول محددات التضخم في الجزائر ، حيث توصلت إلى أن هذه المحددات حسب أهميتها هي:

- العرض النقدي M2–الناتج الحقيقي خارج المحروقات؛
- أسعار السلع المستوردة؛
- تحركات سعر الصرف الاسمي الفعال؛
- سعر البترول العالمي.

وفي دراسة قام بها كلا من الباحثين Devereux & Yetman [3] توصلا الى نتائج مهمة حول درجة نفاذية أسعار الصرف في عينة تضم 122 دولة في العالم من بينها الجزائر، فقد توصلا إلى أن هناك نفاذية غير تامة لسعر الصرف في بعض الاقتصاديات الناشئة من بينها الجزائر التي بلغ فيها معامل الانعكاس أو النفاذية 0.47 كما توضحه النتائج التالية:

الجدول 21.3: معامل أثر نفاذية سعر الصرف الدينار الجزائري

Country	Obs.	B_1	Signif.
Alegria	**29**	**0.47**	**0.000**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على نتائج دراسة Devereux & Yetman الملحق رقم01

[1] شيبي عبد الرحيم، محددات التضخم بالجزائر: دراسة تطبيقية، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر الاسباب والاثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، يومي 29/28 أكتوبر، جامعة جيجل، 2013، ص07

[2] Fonds Monétaire International, 2006. Algérie: Questions choisies. Rapport du FMI, No.05/52.,pp.82-83.

[3] Devereux, M., and J. Yetman, 2003. Price Setting and Exchange Rate Pass -Through: Theory and Evidence Price In Proceedings of a conférence held by the Bank of Canada, Novembre 2002.

من خلال نتائج هذه الدراسة يتبن أن انخفاض في سعر صرف الدينار الجزائري بمقداره 1% يؤدي إلى ارتفاع قدره 0.47% في أسعار الواردات.

ومن خلاصة الدراسات السابقة يتضح جليا ضعف مساهمة تحركات سعر الاسمي في تفسير الضغوط التضخمية التي يعرفها الاقتصاد الجزائري ما يعني ضعف ظاهرة انعكاس سعر الصرف أو وجود انعكاس غير تام أو جزئي لأسعار صرف العملات الأجنبية على مؤشر الأسعار في الجزائر.

كان يفترض من الناحية النظرية أن تكون درجة انعكاس سعر الصرف في الجزائر عالية كونها تتمتع بطلب استهلاكي عالي من السلع المستوردة، وأن تضخم أسعار السلع الصناعية والمواد الغذائية المستوردة تعتبر بمثابة عوامل انتقالية تساعد على إدامة التضخم واستمرار التوقعات التضخمية في ظل كون أسعارها خارجة عن سيطرة صناع السياسة الاقتصادية وهو ما سيخلق عبء على السياسة النقدية وفعاليتها. بالإضافة إلى ذلك فان الخصائص المميزة للتجارة الخارجية الجزائرية لاسيما الاعتماد على تصدير سلعة واحدة أساسية (أكثر من 95% من الصادرات) هي المحروقات والمقومة بالدولار الأمريكي و بالمقابل الاعتماد بشكل كبير على الاستيراد من الاتحاد الأوروبي (أكثر من 60% من الواردات) والمسددة بعملة اليورو سيجعل الاقتصاد الجزائري نظريا جد حساس وبشكل كبير للتذبذبات التي يعرفها سعر صرف اليورو– دولار بالموازاة مع الانخفاضات التي تعرفها القيمة الخارجية للدينار منذ قرار تعويمه العام 1995.

والسؤال المطروح هنا هو ما الذي يفسر ضعف ظاهرة انتقال تغيرات سعر الصرف إلى مؤشر الأسعار في الجزائر؟

بشكل عام هنالك مجموعة من العوامل التي تفسر هذه المفارقة والتي يمكن تلخيصها في ما يلي:[1]

– جمود (ضعف مرونة) الأسعار في كل من قطاع الاستيراد والأسعار المحلية: فالكثير من أسعار المستوردات وخاصة الفلاحية و الغذائية مدعمة من قبل الدولة كونها واسعة الاستهلاك، وهذا الدعم يؤدي إلى عدم تحقق فرضيات نظرية تكافؤ القوة الشرائية والانحراف عن قانون وحدة السعر، وبالتالي ينجم عنه انعكاس غير تام لأثر تغيرات سعر الصرف على أسعار الواردات بالعملة المحلية والتي بدورها تؤثر على مؤشر سعر المستهلك من خلال تزايد محتشم؛

– خضوع أسعار بعض الخدمات(الغير قابلة للإتجار) الداخلة في تكوين مؤشر سعر الاستهلاك إلى رقابة الدولة فمثلا الكثير من الخدمات كالنقل العمومي، الاتصالات، الطاقة و المياه، تشكل نسبة معتبرة من معدل التضخم الإجمالي ولكن أسعارها محددة إداريا مما يؤثر على مصداقية هذا المؤشر في أن يعكس بكل

[1] عبد الحميد مرغيت ، الشريف بقة، تحليل ظاهرة التضخم : أي تفسير لأي اقتصاد، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر، أيام 28-29 /2013/10، جامعة جيجل، ص 10 المرجع السابق، ص ص 15 - 16

صدقية ودقة التطور الحاصل في مستوى الأسعار، وفي هذا الصدد يتضح أن معدلات التضخم المعلنة في الجزائر لا تتناسب مع التدهور الحاصل في القدرة الشرائية حيث أن الأسعار الداخلة في حساب المؤشر قد تكون غير واقعية بشكل كافي، كما أن معدلات الفائدة الحقيقية (معدل الفائدة الدائن– معدل التضخم) سالبة مما يشجع الأفراد على الاستهلاك بدلا من الادخار، والإقبال على الاستهلاك كما هو معلوم هو زيادة في الإنفاق تدفع بالتضخم نحو الارتفاع.

– الضعف الهيكلي الذي يعتري الجهاز الإنتاجي الجزائري في القطاع الصناعي والفلاحي ومساهمته الضعيفة جدا في الناتج المحلي الإجمالي نظرا لكون الصادرات خارج المحروقات لا تتعدى في أحسن الأحوال ما مقداره 5 % من إجمالي الصادرات، وبالتالي قلة الاستخدام للمكونات المستوردة في مدخلات الإنتاج الوطني الضعيف أصلا ، والاعتماد بشكل كبير على استيراد السلع النهائية، والتي تدعم الدولة أسعارها الواسعة الاستهلاك منها؛

– التدخل الدوري والنشيط لبنك الجزائر في سوق الصرف كعارض أساسي للعملات الصعبة في ظل الوفرة الكبيرة في احتياطيات النقد الأجنبي، وذلك بغرض الحفاظ على استقرار سعر الصرف الحقيقي الفعال للدينار، وهي السياسة التي بدأها عام 1995 في ظل التحول نحو التعويم الموجه للدينار وبالتالي الحد من التذبذبات القوية التي يشهدها سعر الصرف الاسمي مقابل أهم العملات العالمية.

وعموما تتوقف قوة تأثير تغيرات سعر الصرف إلى الأسعار المحلية والفترة التي يستغرقها تحقق هذا التأثير لا يزال محل خلاف، وذلك لان قوة هذا التأثير وسرعته تعتمد على عوامل مختلفة منها: نسبة الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة، درجة المنافسة في صناعات بدائل الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة و درجة المنافسة في صناعات بدائل الواردات والتي تختلف من اقتصاد إلى آخر، حيث من المتوقع أن يزداد تأثير تغيرات سعر الصرف مع زيادة نسبة الواردات إلى إجمالي السلع المستهلكة .[1]

المطلب الثالث: متطلبات تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر

إن استهداف التضخم، أضحى توجها عاما لدى مختلف البنوك المركزية ويغطي استهداف التضخم بمفهومه الواسع، كل سياسة نقدية ترسم هدفا كميا للتضخم، وتضع الأساليب والأدوات التي تسمح بتحقيق مباشر لهذا الهدف. ولابد هنا من قاعدة لاستهداف التضخم مؤداها البحث عن علاقة مثلى ما بين معدل التضخم وأسس الاقتصاد، التي تحدد المسار الأمثل لتطور الأسعار، وتحديد هذه القاعدة يسمح بإدراج آثار المحددات الأخرى للأسعار ضمن تحليل أثر السياسة النقدية على التضخم.

[1] شيبي عبد الرحيم، المرجع السابق، ص07

غير أن أدوات وإجراءات استهداف التضخم ليست متجانسة ما بين كافة البنوك المركزية، ويرجع ذلك إلى اختلاف الاقتصاديات وتباين التقديرات الخاصة بمصادر التضخم، فالاقتصاديات ذات النمو المرتفع تهتم أساسا بالأبعاد النقدية، في حين تهتم الاقتصاديات بطيئة النمو بدرجة أكبر بالإنتاج، دون إغفال البعد النقدي، ولذلك فإن استهداف التضخم ليس عملية معزولة عن هيكل الاقتصاد.[1]

نجحت الكثير من الدول في تطبيق هذه السياسة كنيوزيلندا، كندا، بريطانيا، كوريا الجنوبية، المكسيك و الأرجنتين من تحقيق المعدلات أو المدى المستهدف خلال فترة زمنية وجيزة، إن أول ما قامت به هذه البلدان في الاعتماد على سياسة استهداف التضخم هو تخفيض معدل التضخم إلى أدنى مستوياته، **لذا نتساءل عن مدى إمكانية تطبيق سياسة استهداف التضخم في الجزائر؟** خاصة في ظل التوسع الكبير في الإنفاق العمومي وبالتالي زيادة الطلب الكلي، بالإضافة إلى تضاعف الكتلة النقدية المتداولة الناتجة عن لجوء البنك المركزي للإصدار النقدي لتوفير السيولة اللازمة لإتمام المشاريع المبرمجة خلال الفترة 2001-2016.

إن الحكم على مدى فعالية سياسة استهداف التضخم مرتبطة أولا بمدى توفر شروط تطبيق هذه السياسة، ثم تتعلق بمدى إمكانية تحكم السلطة النقدية في المعدل أو المدى المستهدف، ويوجد نوعين من الشروط التي يجب على السلطة النقدية في الجزائر توفيرها لتبني هذه السياسة منها الشروط العامة والشروط الأولية.

(سبق التطرق إليها في الفصل الاول)

1. إمكانية تبني سياسة استهداف التضخم.

تظهر بعض الشروط العامة من تعريف سياسة الاستهداف التي تركز بوضوح على معدل أو مدى مستهدف من التضخم من خلال إعلان السلطة النقدية أو الحكومة أو الأثنين معا أو هيئة أخرى عن هدف رقمي أو مدى محدد لمعدل التضخم في فترة زمنية معينة في المستقبل، وبالتالي الإعلان عن الأهداف الرقمية هو الشرط الأول لإمكانية تطبيق هذه السياسة.

هذا الشرط غير موجود ولم تلتزم به السلطة النقدية في الجزائر، إذ لم ينص القانون 90- 10 والأوامر المعدلة له (2001-01،2003-11، 2010-04)، أو أي تعليمة صادرة عن بنك الجزائر على تحديد معدل تضخم أو مدى مستهدف خلال إطار زمني معين، يعد هذا الشرط كافيا للحكم على أن السلطة النقدية في الجزائر لا تستهدف التضخم كأسلوب لإدارة السياسة النقدية في تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل[2].

[1] رحيم حسين، المرجع السابق، ص 07.

[2] بوحبل عز الدين، وآخرون، المرجع السابق، ص 24

وتعد الفترة ما بين 2001 إلى غاية 2016 مغايرة تماما في تطور معدلات التضخم، نتيجة لتطبيق سياسة مالية توسعية في معظم الفترة، لكن تبين لنا أثناء البحث، أنه كانت لبنك الجزائر بعض التقارير السنوية والمداخلات أمام البرلمان، تتضمن ارقام معلنة لاستهداف التضخم في كل سنة حسب الظروف والوضع الاقتصادي تراوحت بين 3% و 4%، بينما لا توجد في الاوامر السابقة رقم واضح أو مدى محدد بدقة بل تعددت الاهداف فيها كما تمت الإشارة إليه سابقا. والجدول التالي يوضح مقارنة بين معدل التضخم الفعلي و التضخم المستهدف كما يلي :

الجدول 22.3: مقارنة بين معدل التضخم الفعلي والمستهدف خلال الفترة 2001-2016

السنوات	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
التضخم الفعلي%	4.2	1.4	2.6	3.5	1.6	2.5	3.5	4.5
التضخم المستهدف%	3	3	3	3	3	3	4 -3	4 -3
الانحراف عن النطاق المستهدف %	1.2	-1.6	-0.4	0.5	-1.4	-0.5	-0.5	0.5
السنوات	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
التضخم الفعلي%	5.7	3.9	4.5	8.89	3.26	2.92	4.78	6.33
التضخم المستهدف%	3	3	4	4	4	4	4	4
الانحراف عن النطاق المستهدف %	2.7	0.9	0.5	4.89	-0.74	-1.08	0.78	2.33

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على التقارير وتدخلات بنك الجزائر أمام البرلمان 2000-2016

من الجدول يتبين أن السلطات النقدية في الجزائر استطاعت أن تحقق هدف استهداف التضخم خلال 7 سنوات، بمعنى تضخم أقل من3% و4% قد تم تحقيقه خلال عام -2002 - 2003 - 2005-2006-2007-2013-2014، بينما طيلة 9 سنوات من فترة الدراسة لم تحقق التضخم المستهدف، وظلت معدلات التضخم الفعلي أكبر من معدلات التضخم المستهدف أي خارج النطاق المستهدف. وذلك رغم أدوات السياسة النقدية المستحدثة في هذه الفترة والتي سبق التطرق إليها، لامتصاص فائض السيولة وتحقيق الاستقرار النقدي.

أما الشرط الثاني فيتمثل في الالتزام المؤسساتي بأن استقرار الأسعار هو الهدف الأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل، حيث حصر قانون النقد و القرض عدة أهداف للسياسة النقدية من بينها هدف استقرار الأسعار، أي أنه لم يجعل التحكم في التضخم هو الهدف الأول و الأساسي له رغم تعهد السلطة النقدية بتحقيقه، ويعد هذا الشرط غير قائم في الاقتصاد الجزائري حتى تتمكن السلطة النقدية من تطبيق

سياسة استهداف التضخم. لكن تشير المادة 35 من قانون النقد والقرض المعدل والمتمم 2010-04 الى أن الاولوية في مهام بنك الجزائر في أهداف السياسة النقدية هو المحافظة على استقرار الاسعار (مع الحفاظ على بقية الاهداف الاخرى) ، الذي يفهم منه زيادة محصورة في الارقام القياسية لأسعار الاستهلاك وبالمحصلة، فإن الهدف النهائي للسياسة النقدية هو المعبر عنه باصطلاح إستقرار الاسعار على المدى المتوسط[1].

تتطلب سياسة استهداف التضخم أن يكون للبنك المركزي آليات فنية متقدمة للتنبؤ بمعدل التضخم لذا يستدعي منه تشكيل بنك معلومات يحتوي على معطيات عن المتغيرات تمكنه من رصد معدل التضخم على المدى البعيد، كما يجب عليه أن يملك هذه المعلومات عن المتغيرات إذا أراد أن يتبع سياسة استهداف التضخم في المستقبل، كما يتعين عليه إصدار تقارير ومطبوعات رسمية ودوريات وبيانات عن الوضعية المستقبلية للمتغيرات الاقتصادية والنقدية التي لها تأثير على التضخم.

تعد زيادة الشفافية وإخضاع البنك المركزي للمساءلة واعتماد النظرة المستقبلية في تقدير معدل التضخم من الشروط الأساسية لقيام سياسة استهداف التضخم، ويتعين عليه تعزيز هذه الشفافية بتكثيف الاتصال بالجمهور والأسواق لشرح أهدافه و إمكانية تحقيق ذلك حتى يأخذ الأعوان الاقتصاديين قراراهم في جو من الشفافية واليقين بشأن الظروف في المستقبل، ولا تكفي الشفافية وحدها إذا لم توجد هيئة مساءلة يخضع إليها البنك المركزي، فلا توجد هذه الهيئة في الجزائر التي تسأل البنك المركزي عن مدى تحقيقه للأهداف لذا يتعين تحديد هيئة معينة تتكلف بالمهمة سواء تمثلت في البرلمان أو الحكومة أو هيئة مستقلة يعينها رئيس الجمهورية، ولا تجدي المعطيات المستقبلية عن معدل التضخم المستهدف إذا لم توجد علاقة تأثير واضحة بين أدوات السياسة النقدية و معدل التضخم حتى يتمكن من تحقيق المعدلات أو المدى المستهدف عن التضخم، لذا يتطلب إحداث إصلاحات على أدوات السياسة النقدية والعمل على إيجاد نماذج إحصائية قياسية تربط اتجاهات التضخم بسلوكيات السلطة النقدية من خلال تغيير أدواتها النقدية.

تعتبر أغلب الشروط العامة لاستهداف التضخم غير محققة مما يجعلنا نستنتج أنه لا يمكن أن تعتمد السلطة النقدية على سياسة استهداف التضخم في المدى القريب رغم أن معدلات التضخم المحققة في الجزائر تتراوح في الاغلب بين 1 و 5%، تعتبر هذه الحدود مناسبة جدا لتطبيق هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية إذا اقترنت بإرادة قوية من قبل السلطة النقدية في تبني سياسة استهداف التضخم في المستقبل.[2]

[1] محمد لكصاصي، محافظ بنك الجزائر، الوضعية النقدية وسير السياسة النقدية في الجزائر، صندوق النقد العربي، أبوظبي، 2004، ص 14
[2] بوحبل عز الدين، وآخرون، المرجع السابق، ص 25

2. صعوبات التطبيق الفعال لسياسة استهداف التضخم في المستقبل.

توجد عدة أسباب تمنع السلطة النقدية من تحقيق استهداف التضخم بفعالية كبيرة أهمها:

– عدم توفر الشروط الأولية للاستهداف إلى جانب وجود صعوبات أخرى تتعلق بطبيعة الاقتصاد الوطني. حيث تعتبر استقلالية البنك المركزي من بين الشروط الأولية لاستهداف التضخم بحيث ترتبط هذه الاستقلالية بجانب الممارسة أكثر من الجانب القانوني، فلا يهم الإطار التشريعي حتى إذا أعطى استقلالية أكبر للسلطة النقدية إذا لم ينعكس ذلك على الواقع العملي لها، نجد أن تجربة الجزائر حديثة نسبيا في الممارسة الميدانية للاستقلالية مقارنة بالعقود الثلاثة الماضية التي ورثتها الجزائر من تطبيق الاقتصاد الموجه مما تركت سلوكيات يصعب محوها بسرعة سواء في علاقة السلطة النقدية بالسلطة التنفيذية أو في أداء النظام المصرفي أو الجهاز الإنتاجي.

– توجد عدة أمثلة نوضح بها ثقل تجربة العقود الماضية وتأثيرها على استقلالية السلطة النقدية ميدانيا رغم أن قانون90 – 10 أعطى استقلالية جيدة من الناحية القانونية للسلطة النقدية، يتعلق المثال الأول بعدم تطبيق المادة 78 من القانون90 – 10 التي تنص على إمكانية منح البنك المركزي للخزينة تسبيقات سنوية لا تتعدى في حدها الأقصى% 10 من الإيرادات العادية للدولة المثبتة خلال السنة المالية السابقة. إذ نجد أن تسبيقات الخزينة بلغت 144.6% سنة 1992 مقارنة بسنة 1991 و234.5% لسنة 1993 مقارنة بالسنة السابقة، ثم بدأت في التناقص المستمر من سنة إلى أخرى بحيث بلغت في عام 1997 نسبة 51.7% مقارنة بالإيرادات العادية لسنة 1993، ويعد تدخل السلطة التنفيذية في إعطاء توجيهات إلى البنوك العمومية مثالا عن تدخلها في المهام التي يمارسها البنك المركزي.

– يعد استخدام استهداف وسيط وحيد متمثل في معدل رقمي أو مدى مستهدف الشرط الثاني من الشروط الأولية المسبقة لنجاح سياسة استهداف التضخم، فلا يمكن أن تستهدف السلطة النقدية استهدافات أسمية أخرى غير هذا الاستهداف حتى لا يحدث تعارض بين الإستهدافات، مما يؤدي إلى عدم تحقيق استقرار الأسعار في المدى الطويل، لذا يتعين على السلطة النقدية في الجزائر عدم استهداف سعر الصرف إذا أرادت أن تطبق بفعالية سياسة استهداف التضخم، أي أنها تعمل على تحرير سعر الصرف وتعويمه.

– يعتمد الاقتصاد الجزائري على إنتاج الثروات الباطنية التي تشكل جل صادراته مما يجعل الناتج الإجمالي المحلي يخضع لأسعار المحروقات في الأسواق العالمية، حيث أن جهاز الإنتاج خارج قطاع المحروقات غير مرن مما لا يستطيع استيعاب الصدمات الخارجية مما يؤثر على معدل التضخم في المستقبل.

– السياسة النقدية في الجزائر لها عدة جوانب من القصور تحد من أثرها على الاهداف النهائية وتقيد البنك المركزي في تحقيق الاهداف المعلنة والمنشودة والتي يكن إيجازها في ما يلي:[1]

- ✓ توجد نسبة كبيرة من الاسعار المقننة والمدارة تمثل حوالي 26% من مؤشر أسعار الاستهلاك، مما يعطي صورة مغلوطة عن مستوى التضخم الحقيقي ويعقد قرارات السياسة النقدية؛
- ✓ السوق الموازية تمثل حصة كبيرة من مستوى العرض النقدي 27% من عرض النقد وذلك في صورة سيولة نقدية ووجود تسربات كبيرة من النقد خارج المنظومة البنكية مما يحد مما يحد من إستعمال أدوات السوق النقدي بصورة فعالة وبالتالي يحتم إستخدام نظام الصكوك للمبالغ الكبيرة وعصرنة المنظومة البنكية؛
- ✓ معدلات الفائدة السلبية بالقيم الحقيقة، بسبب وجود أسعار الفائدة المدعومة الموجهة للعديد من القطاعات الاقتصادية مما يزيد من مخاطر محفظة البنوك ويعقد أهداف السياسة كما هو موضح بالجدول التالي:

الجدول 23.3: أسعار الفائدة المدعومة في بعض القطاعات

القطاع	الاستثمار السياحي	الاستثمار	المؤسسات المملوكة للدولة	قروض الفلاحة	قروض الاسكان	قروض موجهة للشباب
م.الفائدة	%3	%5.5	%5.5	%0	%1	%0

المصدر: محسن حمريط، المرجع السابق، ص 177

– إن عدم تطور الأسواق المالية و النقدية وعدم كفاءة النظام المصرفي له تأثير سلبي على معدل التضخم المستهدف باعتبار أن النظام المصرفي هو الذي يقوم بخلق الائتمان داخل الاقتصاد ويقوم بتخصيص المواد المالية في القطاعات ذات المردودية كما أنه الإطار الذي يعبئ المدخرات المالية لتمويل الاستثمارات، فيترتب عن عدم أداء هذه المهام بصفة جيدة زيادة مفرطة للتوسع النقدي غير مرغوب فيه المنشأة للفجوات التضخمية، كما أن النظام المصرفي هو الوسيط المالي الذي ينقل تأثير أدوات السياسة النقدية على الدائرة المالية إلى الدائرة الحقيقية ومنه إلى التضخم.

– إن نجاح سياسة استهداف التضخم مرتبطة بتذليل هذه الصعوبات بإعطاء استقلالية كبيرة للسلطة النقدية في تحقيق هدف استقرار الأسعار باعتباره الهدف الوحيد والأساسي للسياسة النقدية في المدى الطويل من خلال إصدار التشريعات التي تعزز الاستقلالية من الناحية القانونية ومن ناحية الممارسة الميدانية، كما يعد

[1] محسن حمريط، إدارة سعر الصرف وأثرها على سياسة استهداف التضخم، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة بسكرة، 2016-2017، ص 176

بناء نماذج تنبئية بمعدل التضخم وعلاقته بأدوات السياسة النقدية أهم خطوة لنجاح هذا الإطار لإدارة السياسة النقدية.

الخلاصة:

من خلال ما تقدم ، شرعت الجزائر في عدة اصلاحات اقتصادية بداية التسعينيات من القرن المنصرم، شملت هذه الاصلاحات السياسة النقدية ، تمخض عنها قانون 10/90 في ظل أزمة اقتصادية خانقة تطلب الامر اللجوء الى المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها الصندوق النقد الدولي وذلك وفق شروط قاسية خضع لها الاقتصاد الجزائري كان أهمها تخفيض الدينار وفق مراحل متتالية بغية اعطاء القيمة الحقيقة له واعادة التوازن للاقتصاد الجزائري من خلال تحفيز الصادرات وكبح الواردات، نتج عن كل هذا ان الزيادة في حجم الصادرات كانت طفيفة مقارنة مع نسبة التخفيض للدينار الجزائر حيث فقد هذا الاخير من سنة 2010 الى غاية سنة 2016 حوالي 33% من قيمته وذلك عبر آلية التخفيض التي اتبعها بنك الجزائر في إطار سياسته النقدية ، فمن الناحية التحليلية لاهم مؤشرات التوازنات الكلية فإنها تشير إلى أن عملية تخفيض الدينار لم يكن هدفها الرئيسي زيادة تنافسية الصادرات خارج قطاع المحروقات وحسب، بل جاء ليستهدف عدة أمور من بينها:

- محاولة ضبط ميزانية الدولة أي تحصيل جباية نفطية أكبر عند التحويل من الدولار، في ظل تراجع المداخيل المحروقات بسبب تهاوي الاسعار بمعنى آخر محاولة تعويض خسارة الميزانية من الجباية النفطية بعد تسجيل تراجع 50% في عام واحد ؛
- ويتجلى الدافع الثاني بإدارة الميزان التجاري، ومحاولة ضبطه عن طريق كبح حجم الواردات المتزايد حيث بلغت 57 مليار دولار في سنة 2014 ، على أساس أن الدينار الضعيف يقلل من تنافسية المنتجات الاجنبية في السوق المحلي لان أسعارها تصبح مرتفعة في ظل عدم مرونة الانتاج الوطني إذ يتم وضع سقف لقيمة الواردات والتخفيض من حجمها، خاصة وأن جزء مهما من تلك الواردات يخضع لدعم الحكومي عبر الموازنة؛
- ويتعلق الدافع الثالث بالتوازن الكلي للاقتصاد عبر التوجه نحو جعل الدينار ضعيفا في ظل عدم كفاءة السياسة المالية(الجباية والقيود الجمركية).

كما توصلنا إلى ضعف إنعكاس سعر صرف الدينار على المستوى العام للأسعار، وذلك لعدة أسباب من بينها تدعيم الدولة لبعض المواد الاساسية واسعة الاستهلاك، وهي في نفس الوقت مكونة لمؤشر الاسعار الذي يتم بواسطته حساب التضخم. كما أن سياسة الصرف التي ينتهجها بنك الجزائر من خلال التعويم المدار ، يقلص من تأثر الدينار أمام العملات الرئيسية في العالم من خلال تدخلاته الدورية.

الفصل الرابع

إختبار العلاقة بين التضخم وبعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر

تمهيد:

مما خلال ما تقدم من تحليل أثر تغيرات سعر صرف الدينار على معدلات التضخم في الجزائر سنقوم باختبار هذه العلاقة بإستعمال النماذج القياسية، من أجل الحصول على نتائج أقرب للواقع الاقتصادي الجزائري من خلال إخضاع المتغيرين للفحص والقياس الاقتصادي بواسطة نموذج التكامل المشترك لأنجل غرانجر والتكامل المشترك لجوهانس، بالإضافة الى اختبار السببية.

ومن أجل سياسة نقدية فعالة يتوجب علينا دراسة آثار التضخم على النمو الاقتصادي من خلال تحديد نوع العلاقة وتقدير العتبة التي من خلالها يصبح التضخم يعيق النمو الاقتصادي، وبالتالي معرفة نسبة التضخم التي يجب إستهدافها من طرف البنك المركزي. ودراسة أيضا العلاقة بين التضخم والبطالة من إختبار منحنى فليبس. وبالتالي قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث جاءت على النحو التالي:

- المبحث الاول : إختبار أثر إنعكاس سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر
- المبحث الثاني: الصياغة العامة للنموذج VAR
- المبحث الثالث: إختبار أثر التضخم على البطالة والنمو الاقتصادي

المبحث الاول : إختبار أثر إنعكاس سعر صرف الدينار على التضخم في الجزائر

المطلب الاول: إستقرارية السلاسل الزمنية

قبل الشروع في دراسة تقلبات أي ظاهرة إقتصادية لابد من التأكد أولا من وجود إتجاه في السلسة الزمنية، وحسب طبيعة نمو السلسلة يمكننا أن نميز بين سلاسل زمنية مستقرة Stationary Time Series، وسلاسل زمنية غير مستقرة Non Stationary Time Series.

إن السلسة الزمنية المستقرة هي تلك التي تتغير مستوياتها مع الزمن دون أن يتغير المتوسط فيها وذلك خلال فترة زمنية طويلة نسبيا، أي أن السلسلة لا يوجد فيها إتجاه لا نحو الزيادة ولا نحو النقصان، أما السلسة الزمنية غير المستقرة فإن المستوى المتوسط فيها يتغير فيها باستمرار سواء نحو الزيادة او النقصان. وقد يصعب أحيانا تحديد طبيعة السلسلة الزمنية سواء بالملاحظة البسيطة أو حتى بالرسم البياني، هنا نلجأ إلى إستخدام مقاييس إحصائية لاختبار وجود أو عدم وجود الاتجاه العام في السلسلة.[1]

وبعبارة أخرى تعرف السلسلة الزمنية بأنها مستقرة إذا كانت تتذبذب حول وسط حسابي ثابت مستقل عن الزمن ، أما إذا كانت البيانات في حالة نمو أو هبوط وتعتمد على اتجاه زمني فتكون السلسلة غير مستقرة ومن أهم الاساليب المستخدمة في اختبار استقراريه السلاسل الزمنية اختبار جذر الوحدة والذي تعتمد فكرته على المعادلة الآتية :[2]

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + \varepsilon$$

$$\varepsilon_t \ \mathrm{N}\ (0, \sigma^2) \quad \& \quad cov(\varepsilon_t, \varepsilon_{t-1}) = 0 \qquad \forall_t \neq s$$

ε_t هو حد الضوضاء البيضاء وله خصائص المتغير العشوائي. فإذا كانت (ρ) معنوية إحصائيا دل ذلك على أن السلسة الزمنية غبر مستقرة وتعاني من جذر الوحدة وعليه يجب معالجتها لتكون مستقرة وذلك باللجوء الى الفروق التي تكون درجتها (1,2,3،...، d).

يهدف اختبار جذر الوحدة الى فحص خصائص السلاسل الزمنية ، حيث تعتبر السلسلة الزمنية مستقرة Stationnaires اذا توفرت فيها الخصائص التالية[3]:

- ثبات متوسط القيم عبر الزمن $E(y_t) = E(y_{t-s}) = \mu$
- ثبات التباين عبر الزمن $E(y_t - \mu)^2 = E(y_{t-s} - \mu)^2 = \sigma_y^2$

[1] شيخي محمد، طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات، دارالحامد للنشر والتوزيع، الاردن، الطبعة الاولى،2011، ص 200
[2] كامل علاوي كاظم الفتلاوي، حسن لطيف الزبيدي، القياس الاقتصادي النظرية والتحليل ، دار صفا للنشر والتوزيع،2010 ،عمان، ص 270
[3] François-Éric Racicot, Raymond Théoret, Traite D'économétrie Financière, presses de l'Université du Québec, 2001, p230

- التغاير(covariance) مستقل عن الزمن بمعنى ان يكون التغاير بين القيمتين لنفس المتغير معتمدا على الفجوة الزمنية بين القيمتين وليس على القيمة الفعلية للزمن الذي يحسب عنده التغاير:

$$\mathrm{COV}(y_t, y_{t+k}) = E[(y_t - \mu)(y_{t+k} - \mu)] = \gamma_k$$

يوجد العديد من الاختبارات التي يمكن استخدامها للكشف عن استقراريه السلاسل الزمنية أهمها:

1. اختبار ديكي فولر Fuller-Dickey Test (DF) :

انطلاقا من الاعمال الاساسية لـ Fuller-Dickey دكي فولر البسيط (1979)،[1] يتطلب هذا الاختبار اجراء انحدار ذاتي لكل سلسلة مع الفروق الاولى للمتغير كمتغير تابع وإدخاله أيضا بتباطؤ لسنة واحدة كمتغير مستقل . غير أنه ليس مناسبا اذا وجدت مشكلة ارتباط ذاتي في الحد العشوائي أو ما يسمى بالارتباط التسلسلي Serial corrélation [2] .

وعليه يعتبر اختبار دكي فولر الموسعADF (1981)[3]، من بين أكثر الاختبارات استعمالا مقارنة باختبار دكي فولر البسيط. ويمكن توضيح ذلك من خلال المعادلة التالية:

$$\Delta y_t = \alpha + \beta y_{t-1} + \sum_{i=1}^{m} \delta \Delta y_{t-1} + \varepsilon_t$$

حيث:

Δ الفرق الاول للسلسة الزمنية y_t ، و (m) تمثل طول الفجوة الزمنية.

ويتم وفق هذا الاختبار، اختبار فرض العدم $H_0: \beta = 0$، أي أن السلسة غير ساكنة وبالتالي وجود جذر الوحدة، في المقابل نجد الفرض البديل $H_1: \beta \neq 1$ ، أي السلسة لا تحتوي على جذر الوحدة وبالتالي فهي مستقرة . ويمكن أن يضاف للمعادلة متغير الزمن (t) وإذا كان حد الخطأ في النموذج أعلاه يعاني من الارتباط الذاتي فيمكن أن يصحح بإضافة عدد مناسب من حدود الفروق المبطأة[4].ويتم اختبار دكي فولر الموسعADF بطريقة المربعات الصغرى مع النماذج الثلاثة التالية[5] :

[1] Dickey David A. and Fuller Wayne A, Distributions of the Estimators for Autoregressive Time Séries With a Unit Root, Journal of the American Statistical Association, Vol 74, Jun.1979, 427-431

[2] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية،2005، ص 657

[3] Dickey David A. and Fuller Wayne A, likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Séries With a Unit Root, Econometrica, Vol. 49, No.4 Juil., 1981, 1057-1072

[4] دحماني محمد ادريوش، المرجع السابق، ص 238.

[5] Régies Bourbonnais, Econométrie, 9e édition, Dunod, Paris, 2015, p 250

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^{p} \emptyset_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots (1)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^{p} \emptyset_j \ \Delta x_{t-j+1} + c + \varepsilon_t \dots (2)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^{p} \emptyset_j \Delta x_{t-j+1} + c + bt + \varepsilon_t \dots (3)$$

- الصيغة الاولى لا تحتوي على اتجاه زمني ولا على حد ثابت؛
- الصيغة الثانية لا تحتوي على اتجاه زمني ولكن تحتوي على حد ثابت؛
- الصيغة الثالثة تحتوي على اتجاه زمني وأيضا على حد ثابت.

2. اختبار فليب بيرون Philips and Perron :

يعتمد اختبار فليب بيرون **(Philips and Perron,1988)**[1] ، على تصحيح الارتباط الذاتي في بواقي معادلة اختبار جذر الوحدة باستخدام طريقة لا معلميه لتباين النموذج لكي يأخذ في الاعتبار وجود الارتباط الذاتي ويعكس الطبيعة الديناميكية في السلسة. و يسمح هذا الاختبار بتجاوز مشكلتي الارتباط الذاتي للبواقي وعدم ثبات التباين للخطأ العشوائي التي يعاني منها اختبار ديكي فولر البسيط، ويتم هذا الاختبار وفق المراحل التالية:[2]

- التقدير بواسطة المربعات الصغرى العادية لنموذج ديكي فولر (DF) وحساب الإحصائيات المشتركة النماذج الثلاث ، (e_t) سلسلة البواقي.
- تقدير التباين في المدى القصير

$$\hat{\delta}^2 = \frac{1}{n}\sum_{t=1}^{n} e_t^2$$

- تقدير المعامل المصحح S_t^2 ، (يسمى التباين طويل الاجل)، ولتقدير هذا التباين على المدى الطويل من الضروري تحديد عدد التأخيرات **/** المقدرة بدلالة المشاهدات الكلية n.

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

[1] Phillips P.C.B. and Perron P. (1988), Testing for a Unit Root in Time Séries Régression, Biometrika, vol, 75 pp.335-346

[2] Régies Bourbonnais, op.cit. p 250

- حساب احصائية فليب بيرون(PP):

$$t^*_{\hat{\phi}_1} = \sqrt{k}. + \frac{(\hat{\phi}_1 - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}}{\sqrt{k}}$$

حيث:

$k = \frac{\hat{\sigma}^2}{S_t^2}$ (يساوي الواحد في الحالة التقاربية– اذا كان e_t يمثل تشويشا ابيض) على أن يتم مقارنة هذه الاحصائية مع القيم الحرجة لجدول Mackinnon.

3. اختبار KPSS 1992:

على عكس الاختبارات السابقة للكشف عن استقراريه السلاسل الزمنية، يتميز هذا الاختبار عن غيره من الاختبارات السابقة بأنه يعتمد على فرضيه للعدم على وجود الاستقرار بالسلسة أي غياب جذور الوحدة. ويقترح Kwiakowski وآخرون ، الاعتماد على استعمال مضاعف لاغرانج Multiplicateur De Lagrange (*LM*) بعدما يتم تقدير النموذج (2)، أو النموذج (3)، ونقوم بحساب المجموع الجزئي للبواقي وفق الصيغة التالية :

$$S_t = \sum_{i=1}^{t} e_i$$

ثم يتم تقدير (S_t^2) في المدى الطويل بنفس الصيغة المعطاة في اختبار Philips and Perron وتكون احصائية معامل لاغرانج كما يلي :[1]

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

حيث : إذا كانت (LM) أكبر من القيمة الجدولية فإننا نرفض الفرض العدم (H_0) ، بمعنى ان السلسة الزمنية غير مستقرة.

المطلب الثاني: تشخيص النموذج مشاكل الانحدار

سنقوم بتشخيص النموذج بإجراء عدة اختبارات على البواقي لمعرفة مدى صلاحية النموذج والنتائج المتوصل إليها، ومن بين أهم تلك الاختبارات اختبار الارتباط الذاتي بين البواقي، اختبار تجانس التباين وهي اختبارات ضرورية للجودة الاحصائية للنموذج القياسي ، إذا تبين أن نموذج محل الدراسة يستوفي جميع الشروط وصحة الاختبارات يمكن اعتماده في الدراسة، على أنه يمكن المرور فيما بعد على بعض الاختبارات الاخرى مثل : الاختبار التوزيع الطبيعي ، واختبار استقرار النموذج .

[1] Régies Bourbonnais, op.cit. p 251

1. إختبار الارتباط الذاتي:

من جملة الافتراضات الاساسية التي يقوم عليها النموذج الخطي، افتراض انعدام الارتباط بين قيم المتغير العشوائي U في السنة (t) وقيمته في السنوات السابقة U_{t-1}، U_{t-2} ...الخ. أو اللاحقة U_{t+1}، U_{t+2}...الخ. أي أن قيم U تكون مستقلة عن بعضها البعض. ويعبر عن ذلك بمساواة التباين المشترك للأخطاء المتتالية بالصفر كالآتي:[1]

$$Cov\ (U_t, U_{t-s}) = 0 \quad , \quad (t=1, 2\dots n)$$

وتعني في الوقت نفسه أيضا عدم تأثير الظاهرة الاقتصادية المتحققة في السنة (t) على تلك التي ستحقق في السنة (t+1)، غير أن الواقع الاقتصادي يشير الى العكس ذلك، إذا يوجد تأثير للظاهرة الاقتصادية المتحققة في السنة (t) على تلك التي ستحقق في السنة (t+1) (t+2)،...الخ .

كما تتأثر بالظاهرة الاقتصادية المتحققة في السنة (t−1)، (t−2)،...الخ. فالنماذج التي تستخدم احصائيات السلاسل الزمنية (التي غالبا ماتعاني من ظاهرة الارتباط الذاتي) يكون حد الخطأ في فترة زمنية معينة (t) على علاقة مع حدود الخطأ في فترات زمنية أخرى، وفي حالة اعتماد الاخطاء العشوائية على بعضها البعض ينتفي الافتراض الخاص بانعدام الارتباط فتظهر مشكلة الارتباط الذاتي حيث :

$$Cov\ (U_t, U_{t-s}) \neq 0$$

ينشأ الارتباط الذاتي لحدود الخطأ من عدة أسباب ذات طبيعة مختلفة من أهمها :[2]

- وجود أخطاء في قياس وجمع معطيات السلاسل الزمنية الداخلة في تكوين نموذج الانحدار؛
- الصياغة الرياضية غير الصحيحة لنموذج الانحدار المراد تقديره؛
- اغفال إبراز بعض المتغيرات في النموذج، أي لا يحتوي على عنصر من العناصر ذات التأثير الكبير على الظاهرة المدروسة.

هناك عدة اختبارات التي يمكن الاعتماد عليها للكشف عن وجود ارتباط ذاتي أم لا، بين البواقي نموذج الدراسة من أهمها :اختبار دربن واتسن (Durbin-Watson)، اختبار بروش غودفري (Breusch-Godfrey)، اختبار بوكس بياس (Box-Pierce) ، اختبار بوكس(Ljung-Box).

وسنعتمد على اختبار (Breusch−Godfrey) ، ويتم صياغة الفرضيات على الشكل التالي :[3]

[1] حسين علي بخيت، سحر فتح الله ، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن،2006،ص 186

[2] مكيد علي، الاقتصاد القياسي، ،الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2011 ، ص296

[3] Edouard Nsimba,Renforcement des capacités sur les regressions,tests,simulations et projections du modèle inplabura sous le logiciel eviews ,SOFRECO ,Volume1,France,Fevrier 2008,p33

$$\begin{cases} \boldsymbol{H_0}: \text{لايوجد ارتباط ذاتي بين البواقي} \\ \boldsymbol{H_1}: \text{يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي} \end{cases}$$

2. إختبار تجانس التباين:

إن مشكلة تجانس الخطأ Heteroscdasticity، تتكون من كلمتين، هما (Hetero) بمعنى غير متساو (Scedasticity) بمعنى تباعد أو انتشار. فعند تغير قيمة تباين حد الخطأ U_i، بحيث تزداد هذه القيمة بزيادة المتغير المستقلYi فإننا نواجه مشكلة تباين الخطأ.[1]

من الافتراضات التي تقوم عليها النماذج الخطية تجانس التباين، اي أن البواقي يكون لها نفس التباين، فإذا كان تباين كل خطأ عشوائي غير ثابت فان البواقي تكون لها تباينات مختلفة مما يدخل مشكلة عدم التجانس على النموذج، وعند اختبار التباين يتم اختبار الفرضيات التالية:[2]

$$\begin{cases} H_0: \sigma_1^2 = \sigma_2^2 = \cdots \sigma_k^2 = \sigma^2 \\ H_1: \sigma_1^2 \neq \sigma_2^2 \neq \cdots \sigma_k^2 \neq \sigma^2 \end{cases}$$

ولتحقق من تجانس التباين هناك العديد من الاختبارات من أهمها:[3]

Test de heteroscedastite de White 1980, Test Arch 1982, Test Breusch et Pagan 1979

3. الازدواج الخطي:

من أجل أن يكون نموذج الانحدار المقترح فعالا ويتمتع بمصداقية إحصائية عالية يفترض عدم وجود ارتباط خطي بين متغيراته المستقلة. وهنا يجب التنبيه إلى أن المشكلة ليست في وجود الازدواج الخطي في حد ذاته بقدر ما هي في درجة أو مستوى هذا الازدواج الخطي، فإذا كانت درجة الازدواج الخطي منخفضة فمن الممكن قبول هذا الازدواج.

تتم معالجة الحالات التي تكون فيها درجة الازدواج الخطي عالية إما بزيادة عدد المشاهدات أي حجم العينة الإحصائية، أو زيادة المتغيرات مستقلة أو حذف أخرى أو تغيير معادلة الانحدار المقترحة واستبدالها بأخرى أكثر تمثيلا.[4] وبالتالي يشير مشكل التعدد الخطي إلى وجود إرتباط خطي بين عدد من المتغيرات المفسرة ومن ثم فإن هذا المشكل لا يوجد في حالة الانحدار البسيط.

[1] حسين علي بخيت، سحر فتح الله، المرجع السابق، ص 260

[2] Régies Bourbonnais, op.cit. p 148

[3] Éric Dor, Économétrie, Pearson Education, Paris,2004 p 42

[4] مكيد علي، المرجع السابق ، ص 141

4. اختبار التوزيع الطبيعي:

للبدء بدراسة السلوك الدوري لأي سلسلة زمنية مستقرة، فلابد أولا من دراسة التوزيع الاحتمالي الذي تخضع له ظاهرة من أجل إعطاء نظرة أولية حول طبيعة هذه السلسلة المستقرة. نذكر أنه من صفات التوزيع الطبيعي ينبغي أن يكون معامل Skewness معدوما ومعامل kurtosis مساويا إلى 3 فالقانون الطبيعي يتميز بالتناظر بالنسبة إلى المتوسط وباحتمال ضعيف للقيم الشاذة.

يعتمد إختبار Jarqur et Ber على معاملي التفلطح kurtosis والتناظر Skewness لاختبار التوزيع الطبيعي[1] يمكن الاعتماد على اختبار Jarqur et Ber [2] وفرضياته هي :

$$\begin{cases} \boldsymbol{H_0}: \text{البواقي تتبع التوزيع الطبيعي} \\ \boldsymbol{H_1}: \text{البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي} \end{cases}$$

حيث:

إذا كانت القيمة الاحتمالية أكبر من 5% نقبل فرضية العدم، أي أن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي ، أما إذا كانت القيمة الاحتمالية أقل من 5% نرفض فرضية العدم ونقبل الفرض البديل أي أن البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

5. اختبار استقراريه النموذج :

يمكن إجراء هذا الاختبار بواسطة اختبار مجموع التراكمي للبواقي المعاودة (Cusum)، وكذا المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعاودة (Cusum of squares) وهذا من أجل التأكد من خلو البيانات المستخدمة في الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها، ومدى استقرار انسجام المعلمات طويلة الامد مع المعلمات قصيرة الاجل[3].

والفرضيات التي يتم اختبارها هي:[4]

$$\begin{cases} \boldsymbol{H_0}: \text{النموذج مستقر} \\ \boldsymbol{H_1}: \text{النموذج غير مستقر} \end{cases}$$

[1] شيخي محمد، المرجع السابق، ص 218

[2] Éric Dor, op.cit. p 43

[3] Sufian Eltayeb Mohamed. Finance-Growth Nexus in Sudan : Empirical Assessment Based on an application of the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model, API/WPS 0803.p 22, http://www.arab-api.org/jodep/products/delivery/wps0803.pdf

[4] Edouard Nsimba, op.cit. p 40

المطلب الثالث: تقدير العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري والتضخم

1. فترة الدراسة والبيانات المستخدمة:

إن أول خطوة في الدراسة القياسية لأثر تقلبات أسعار الصرف على معدلات التضخم في الجزائر هي تحديد المتغيرات التي يتشكل منها النموذج، حيث تعتمد دراستنا على متغيرين أساسيين، المتغير الاول **التضخم** وهو المتغير التابع، والمتغير الثاني **سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي** وهو المتغير المستقل والجدول التالي يلخص رموز المتغيرات محل الدراسة بعد إدخال اللوغاريتم والتي تم استعمالها في تقدير المعادلات الاحصائية :

الجدول 1.4: التعريف بمتغيرات الدراسة

الرقم	المتغيرات	الرمز
1	التضخم	**LINF**
2	سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي	**LTC**

المصدر: من إعداد الطالب

لدراسة العلاقة بين سعر صرف الدينار الجزائري ومعدل التضخم وباقي المتغيرات المستقلة التي سوف يتم إضافتها لاحقا في الاختبارات الموالية، سنعتمد على معطيات وبيانات سنوية تخص الاقتصاد الجزائري بالاعتماد على مصادر رسمية ذات الاختصاص تتمثل في تقارير وبيانات وزارة المالية وبنك الجزائر والديوان الوطني للإحصائيات بالإضافة الى تقارير منظمة الاوبك والصندوق النقد الدولي والبنك العالمي، وذلك خلال المدى الزمني الممتد من (1990– 2016) وهذا للاعتبار التالي:[1]

أن مرحلة التسعينيات شهدت تحولا كبيرا من حيث التوجه الاقتصادي، إذا كرس قانون 10/90 الصادر بتاريخ 14 أفريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض مكانيزمات اقتصاد السوق، فقد أحدث تغيرا واسعا في مجال تنظيم المؤسسات النقدية والمالية وأعطى نظرة مختلفة تماما عن النظام الذي ساد قبل صدور هذا القانون باعتبار أنه منح صلاحيات مطلقة لبنك الجزائر وجعلها مستقلة عن السلطة السياسة، واشتملت مهامه إلى جانب إصداره للنقود في توفير أفضل الشروط لنمو منتظم للاقتصاد والحفاظ عليها بإنماء جميع الطاقات الانتاجية الوطنية ، مع السهر على الاستقرار الداخلي والخارجي للنقد .

وفيما يخص الرقابة على الصرف، فقد مسته تعديلات جذرية التي تسمح بانفتاح الاقتصاد الجزائري على العالم الخارجي فقد اسندت مهمة مراقبة الصرف وتنظيم سوقه إلى مجلس النقد والقرض باعتباره مجلس إدارة

[1] سعيدي نعمان ،المرجع السابق، ص ص 232- 233

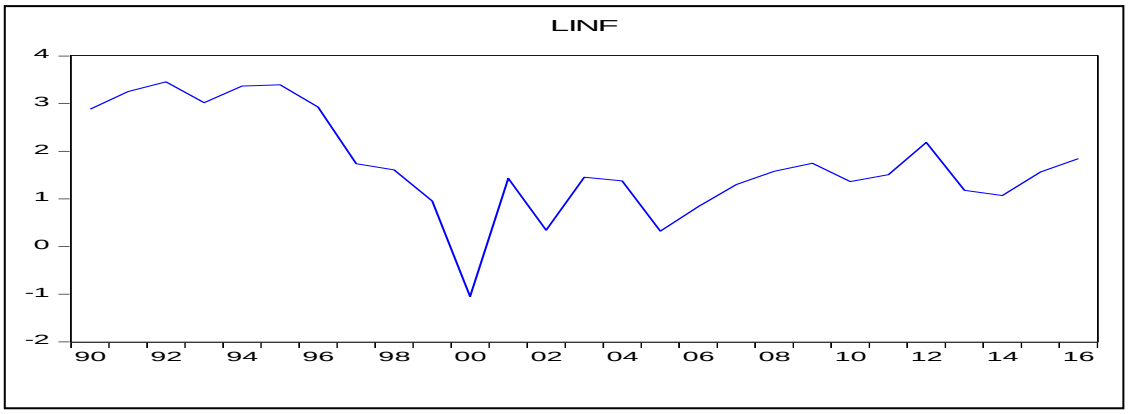
بنك الجزائر، ولقد أعقب صدور هذا القانون عدة نصوص قانونية تتضمن كيفية تنظيم الصرف والتجارة الخارجية من بينها النظام رقم 04/92 الصادر بتاريخ 22 مارس 1992 المتعلق بمراقبة الصرف الذي أكد على الصلاحيات الكاملة المخولة لبنك الجزائر في مجال تطبيق إجراءات مراقبة الصرف وإن هذه الاجراءات تمس جميع التدفقات المالية التي تتم بين الجزائر والعالم الخارجي.

2. إختبار جذر الوحدة:

أ. الاختبارات البيانية:

- **معدل التضخم:**

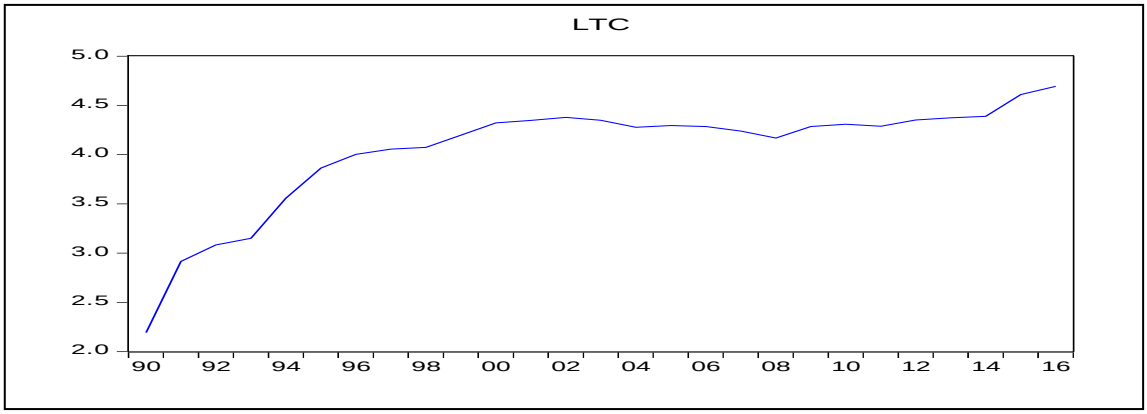
الشكل 1.4 يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة التضخم 1990-2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

ب. سعر صرف الدينار الجزائري الاسمي مقابل الدولار الامريكي:

الشكل 2.4 يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

من خلال المنحنين السابقين يتبين أن السلسلتين غير مستقرتين، وللتأكد سنعتمد على اختبار **(PP):**

الجدول 2.4:اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
LINF	2.302	2.981	غير مستقرة	2.185	3.595	غير مستقرة	1.230	1.954	غير مستقرة
LTC	6.747	2.981	مستقرة	5.501	3.595	مستقرة	1.749	1.954	غير مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9 (ملحق رقم02)

يلاحظ من النتائج أن السلسلة للمتغير التضخم غير مستقرة عند المستوى (I_0)، لان القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية، أما سلسلة سعر الصرف فهي مستقرة باستثناء عند النموذج الثالث **(None)**. فهي غير مستقرة، وهذا ما يؤكد قبول فرضية احتواء السلاسل الزمنية على جذر الوحدة عند المستوى الأصلي، أي أن السلسلتين غير مستقرتين، ومنه سيتم الانتقال إلى الاختبار عند مستوى الفرق الاول كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول 3.4:اختبار جذر الوحدة pp عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
LINF	−7.513	−2.986	مستقرة	−7.746	−3.603	مستقرة	−7.533	−1.955	مستقرة
LTC	−5.574	−2.986	مستقرة	−5.338	−3.603	مستقرة	−5.191	−1.955	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على (الملحق رقم03)

من خلال نتائج اختبار جذر الوحدة **pp** يتضح أنه عند الفروق الأولى (I_1) تكون السلاسل الزمنية مستقرة عند كل من المتغيرين سعر الصرف ومعدل التضخم لان القيم المحسوبة لإحصائية **pp** اكبر من القيم الجدولية عند عتبة 5%، مما يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة وبالتالي استقرار السلاسل الزمنية وبالتالي ننتقل إلى الاختبار الموالي والمتمثل في اختبار فرضية التكامل المشترك والتي تعد الاستقرارية من الدرجة الأولى من أول شروطه.

3. اختبار التكامل المشترك ذات الخطوتين (المرحلتين) لـ أنجل – غرانجر :

تم اقتراح هذا الاختبار من قبل Engel and Granger، من خلال بحث نشر في مجلة Econmtric سنة 1987[1]، وتستلزم هذه الطريقة المرور بخطوتين، الاولى تقدير العلاقة المعنية بطريقة المربعات الصغرى العادية والحصول على البواقي من هذا التقدير، أما الخطوة الثانية نقوم باختبار مدى سكون البواقي المتحصل عليها من الخطوة الاولى. فإذا كانت البواقي ساكنة عند المستوى دل ذلك على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وأن العلاقة المقدرة في الخطوة الاولى هي صحيحة وغير مضللة. أما إذا كانت البواقي غير ساكنة في المستوى فإنه لا توجد علاقة توازنية طويلة الاجل بين المتغيرات وان العلاقة السابقة مضللة ولا يمكن الركون إليها[2]. ولغرض الدراسة سنستخدم نموذج الانحدار الخطي البسيط لتحديد أثر تقلبات سعر صرف الدينار الجزائري على التضخم، وبتحويله الى الشكل اللوغاريتمي، تصبح الصيغة النهائية للنموذج المراد تقديره كما يلي:

$$LINF_t = \beta_0 + \beta_1 LTC_t + \varepsilon_t \ldots . (01)$$

1.3 الاشارة المتوقعة للمعامل β_1 :

يتوقع أن تكون الاشارة لمعامل متغير سعر الصرف الدينار الجزائري الاسمي مقابل الدولار الامريكي ومعدل التضخم موجبة أي علاقة طردية بينهما، فارتفاع سعر الصرف الدينار الجزائري الاسمي (تدهور قيمة الدينار الجزائر مقابل الدولار الامريكي)، قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الانتاج محليا، وإلى زيادة أسعار الواردات(سلع استهلاكية واستثمارية...)، وبالتالي زيادة الأسعار في الداخل وبالتالي تصبح: $\boldsymbol{\beta_1 > 0}$

2.3 الخطوة الأولى:

تقدير علاقة طويلة الأجل وهي نفس المعادلة (1) التي تم تقديرها سابقا وتسمى بمعادلة انحدار التكامل المشترك Régression de cointégration، ثم الحصول على بواقي الانحدار $\boldsymbol{e_t}$ وهو يمثل المزيج الخطي المتولد من انحدار العلاقة التوازنية طويلة الاجل، وينصب الاختبار على التحقق من أن هذا المزيج الخطي e_t مستقر أي متكامل من الدرجة صفر $(e_t \backsim I(0))$ وفق الاتي:[3]

[1] Robert Engel ; and C.W.J. Granger (1987). Co- Integration and Error Correction : Representation, Estimation, and Testing. Econometrica, Vol. 55, No.2 (mar., 1987), pp.251-276

[2] بلق بشير عبدالله ، العلاقة بين الاستثمار والادخار في الاقتصاد الليبي للفترة 1970-2007، مجلة الجامعة، العدد الخامس عشر، المجلد الثاني، ص 365، سنة 2013.

[3] أولاد العيد سعد، ترشيد سياسة الانفاق العام دراسة لظاهرة عجز الموازنة العامة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2012-2013، ص258.

$$\Delta e_t = \alpha + \delta e_{t-1} + \Delta e_{t-1} + \mu_t \dots\dots (2)$$

وبتقدير نموذج الانحدار المشترك تحصلنا على النتائج التالية:

$$LINF_t = \underset{(5.837)}{6.704} - \underset{(-4.371)}{1.232} LTC_t + \varepsilon_t \dots (03)$$

$$N = 27 \qquad R^2 = 43.32\% \qquad \overline{R^2} = 41\% \qquad D\,W = 1.21$$

أ. التفسير الاحصائي:

النموذج يتمتع بمعنوية كلية ومعنوية جزئية، أما المعنوية الكلية فهذا ما تشير إليه إحصائية فيشر **F-statistique =19.107**، **Prob(F-statistique) =0.0001** كما أن قيمة معامل التحديد **R^2=0.431** تدل على أن المتغيرات التفسيرية المقترحة في هذا النموذج ، سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الجزائري ، يفسر ما نسبته 43.32 **%** من أسباب التغير الكلي في قيمة المتغير التابع وهو معدل التضخم والباقي يرجع إلى عوامل خارج النموذج. كما أن متغير سعر الصرف له معنوية جزئية للنموذج **(Prob=0.0002)** انظر الملحق رقم: (04).

ب. دراسة استقرارية سلسلة بواقي التقدير :

إن إستقرارية سلسلة البواقي عند المستوى الاصلي، تعد من الشروط الاساسية لاختبار التكامل المشرك لأنجل غرانجر، وعليه سنقوم باختبار الاستقرارية كما يلي :

الجدول 4.4:اختبارpp إستقرارية سلسلة البواقي عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
e	3.490	2.981	مستقرة	3.429	3.595	غير مستقرة	2.570	1.954	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9 (ملحق رقم05)

من خلال اختبار PP يتضح أن سلسلة البواقي غير مستقرة ، لأنها في النموذج الاول والثالث مستقرة، وفي النموذج الثاني غير مستقرة، لان القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية. وهذا يدل على أنه لا توجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات النموذج أي هناك إنحدار زائف، مما يعني أنه لا توجد علاقة توازن طويلة

المدى بين المتغيرين التضخم وسعر الصرف، بمعنى آخر لا تربطهم علاقة حقيقية وسببية فعلية ومنه لا يمكن المرور إلى الخطوة الثاني لاختبار المشترك لا نجل غرانجر.

ت. التفسير الاقتصادي:

من خلال المعادلة رقم **03** يتبن أن هناك علاقة عكسية (الإشارة سالبة) بين سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري وبين معدلات التضخم، حيث كلما إنخفض سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري أمام الدولار الامريكي، (يعني انخفضت عدد الوحدات من الدينار اللازمة للحصول على وحدة واحدة من الدولار الامريكي)، أي إرتفاع الدينار مقابل الدولار زاد التضخم الاقتصادي والعكس صحيح، وهذا لا ينطبق مع النظرية الاقتصادية والواقع الاقتصادي، لأنه كان من المتوقع أن تكون هناك علاقة طردية بين المتغيرين.

كلما إرتفع سعر الصرف الاسمي أي زادت عدد الوحدات من الدينار الجزائري للحصول على وحدة واحدة من الدولار الامريكي (إنخفض الدينار مقابل الدولار) إرتفع معدل التضخم وتدهورت القوة الشرائية وزادت الاسعار محليا وبالتالي إرتفاع التضخم وليس العكس. ويلاحظ أيضا ضعف علاقة الارتباط بين المتغيرين بحيث R^2**=0.431** أي أن سعر صرف الدينار يسبب ويفسر ما نسبته 43.1% من التضخم في الجزائر، والباقي يعود لأسباب أخرى لم تدرج في النموذج.

أما فيما يخص النموذج فإنه غير مقبول، لان سلسلة البواقي غير مستقرة وبالتالي لا يمكن المرور إلى الخطوة الثانية وهي نموذج تصحيح الخطأ، لان هناك إنحدار زائف. وعليه سنقوم باختبار التكامل المشترك لجوهانسون.

المطلب الرابع: اختبار التكامل المشترك جوهانسون:

من خلال النتائج المتوصل إليها سابقا من نموذج الانحدار البسيط وعدم التوصل إلى قرار حاسم حول أثر تقلبات سعر صرف الدينار على معدلات التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة المعتمدة، فإننا سنعتمد على اختبار التكامل المشترك وفق منهجية اختبار جوهانسون، مع إضافة بعض المتغيرات المستقلة الاخرى[*] قد تكون لها علاقة وطيدة بالتضخم في الاقتصاد الجزائري، وهي : **الكتلة النقدية، معدل النمو الاقتصادي، معدل الخصم، النفقات الحكومية** والجدول التالي يلخص رموز المتغيرات محل الدراسة :

[*] تم استبعاد بعض المتغيرات مثل : سعر النفط، واحتياطات الصرف الاجنبي بسبب ظهور مشكل قياسي أثناء التقدير وهو الازدواج الخطي .

الجدول 5.4: التعريف بمتغيرات الدراسة

الرقم	المتغيرات	الرمز
1	الكتلة النقدية M_2	LM
2	معدل النمو الاقتصادي	LPIB
3	معدل الخصم	LTR
4	النفقات الحكومية	LG

المصدر: من إعداد الطالب

1. اختبار جذر الوحدة:

الجدول 6.4: اختبار جذر الوحدة PP عند المستوى (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
LM	3.818	2.981	مستقرة	−0.207	3.595	غير مستقرة	6.360	1.954	مستقرة
LPIB	3.239	2.981	مستقرة	3.815	3.595	مستقرة	1.540	1.955	غير مستقر
LTR	0.709	2.981	غير مستقرة	1.795	3.595	غير مستقرة	1.441	1.954	غير مستقرة
LG	3.248	2.981	مستقرة	4.110	3.595	مستقرة	3.535	1.954	غير مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9 (ملحق رقم06)

من خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه يتبن أن معظم القيم المحسوبة لإحصائية **PP** غير مستقرة عند المستوى (I_0) لان القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية.

وهذا ما يؤكد قبول فرضية احتواء السلاسل الزمنية على جذر الوحدة عند المستوى الأصلي، أي أنها غير مستقرة. ومنه سيتم الانتقال إلى الاختبار عند مستوى الفرق الاول كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول رقم 7.4:اختبار جذر الوحدة PP عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
LM	5.071	2.986	مستقرة	7.334	3.603	مستقرة	2.090	1.955	مستقرة
LPIB	10.52	2.986	مستقرة	12.757	3.603	مستقرة	8.973	1.955	مستقرة
LTR	3.782	2.986	مستقرة	3.704	3.603	مستقرة	3.473	1.955	مستقرة
LG	4.116	2.986	مستقرة	4.538	3.603	مستقرة	2.948	1.955	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على(ملحق رقم07) من مخرجات برنامج eviews 9

من الجدول يتضح ان جميع السلاسل الزمنية مستقرة عند الفروق الأولى (I_1) عند كل المتغيرات لان القيم المحسوبة لإحصائية **pp** أكبر من القيم الجدولية عند عتبة 5 % ، مما يعني استقرار السلاسل الزمنية وهذا ما يدفعنا إلى الانتقال إلى الاختبار الموالي والمتمثل في اختبار فرضية التكامل المشترك والتي تعد الاستقرارية السلاسل الزمنية من الدرجة الأولى من أول شروطه.

وقبل القيام باختبار التكامل المشترك نقوم بتحديد فترات الابطاء التي يتضمنها النموذج ويتم اختيارها انطلاقا من معايير مختلفة وسوف نستخدم منها : Akaik، Schwarz، Hannan and Quinn، Final Prediction Error ، LR.[1] والنتائج ملخصة في الجدول التالي :

الجدول 8.4: المعايير المعتمد لتحديد فترة الابطاء المثلى.

فترة الابطاء	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	51.10161	NA	3.26 e-06	4.392431	4.682761	4.476036
1	107.5834	231.9243*	2.82 e-10*	-5.044878*	-3.012569*	-4.459647*
* تشير الى فترة الابطاء المختارة بواسطة المعيار						

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

يتم اختيار فترة الابطاء المثلى على أساس أقل قيمة للاختبارات ومن خلال النتائج الموضحة في الجدول أعلاه يتضح ان فترة الابطاء المثلى وهي**1**، وهي ليست كبيرة تناسب نموذج قصير المدى.

[1] دحماني محمد ادريوش،المرجع السابق، ص 247

2. تقدير نموذج تكامل المشترك لجوهانسن

نقوم بإجراء اختبار التكامل المتزامن لجوهانسون حيث تعتبر هذه الطريقة من انسب الطرق للعينات الصغيرة ووجود أكثر من متغيرين، و تم القيام بهذا الاختبار على متغيرات النموذج محل الدراسة، باستعمال اختبار الأثر (λ_{trace}) ، واختبار القيم الذاتية العظمى (λ_{max}) لاختبار وجود علاقة في الأجل الطويل بين متغيرات النموذج. وتم التوصل إلى النتائج الموضحة في الجدولين التاليين:

نتائج اختبار التكامل المشترك(اختبار الاثر)

فرضيات عدد متجهات التكامل	القيمة الذاتية	إحصائية الاثر	القيمة الحرجة 0.05	الاحتمال/**Prop
لا شيء*	0.942505	191.1450	95.75366	0.0000
على الاكثر واحد*	0.857972	119.7437	69.81889	0.0000
على الاكثر اثنان*	0.715817	70.95033	47.85613	0.0001
على الاكثر ثلاثة*	0.603656	39.49695	29.79407	0.0028
على الاكثر أربعة*	0.408263	16.36016	15.49471	0.0370
على الاكثر خمسة	0.121652	3.242823	3.841466	0.0717
يشير اختبار الاثر إلى وجود 5 علاقات تكامل عند مستوى معنوية 0.05				
*تدل على رفض الفرضية عند مستوى معنوية 0.05				
** احصائيةp ما كنون، هوج ومشليس				

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم08 من مخرجات برنامج eviews 9

من الجدول يلاحظ أن القيمة المحسوبة المقدرة ب 191.145 أكبر من القيمة الجدولية والمقدرة ب 95.753، وقيمة إحصائية الاثر 119.743 أكبر من القيمة الحرجة 69.818 و 70.950 أكبر من 47.856 و 39.496.47 أكبر من 29.794 و16.360 اكبر من 15.494.ومنه يمكن رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات المقترحة وذلك عند عتبة معنوية 5% مما يدل على أن التضخم متكاملة تكاملا مشترك مع المتغيرات في النموذج كما تؤكد هذه النتيجة أيضا وجود علاقة توازنية طويلة والتي تعرف بعلاقة الأجل الطويل وان المتغيرات لا تبتعد عن بعضها البعض كثيرا وتظهر سلوكا متشابها عبر الزمن وهذا باستثناء القيمة الخامسة لعدم معنويتها حيث تقدر إحصائية الاثر 3.242 وهي أصغر من القيمة الحرجة3.841 وبالتالي نقبل الفرض العدم.

10.4 نتائج اختبار التكامل المشترك(اختبار القيمة العظمى)

فرضيات عدد متجهات التكامل	القيمة الذاتية	إحصائية القيم المميزة العظمى	القيمة الحرجة0.05	الاحتمال/**Prop
لا شيء*	0.942505	71.40132	40.07757	0.0000
على الاكثر واحد*	0.857972	48.79336	33.87687	0.0004
على الاكثر اثنان*	0.715817	31.45338	27.58434	0.0151
على الاكثر ثلاثة*	0.603656	23.13679	21.13162	0.0258
على الاكثر أربعة	0.408263	13.11734	14.26460	0.0753
على الاكثر خمسة	0.121652	3.24283	3.841466	0.0717
يشير اختبار القيمة العظمى إلى وجود 4 علاقات تكامل عند مستوى معنوية 0.05				
*تدل على رفض الفرضية عند مستوى معنوية 0.05				
** احصائية p ما كنون، هوج ومشليس				

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم09 من مخرجات برنامج eviews 9

من الجدول يلاحظ أن القيمة المحسوبة المقدرة ب 71.401 أكبر من القيمة الجدولية المقدرة بـ40.077، ونفس الشيء بالنسبة للقيمة الباقية حيث إحصائية القيمة العظمى أكبر من القيمة الحرجة مما يعني رفض فرضية العدم القائلة بعدم وجود أي شعاع للتكامل المشترك بين المتغيرات وعليه يوجد تكامل مشترك حسب اختبار القيمة العظمى، باستثناء القيمة الرابعة والخامسة حيث إحصائية القيمة العظمى أصغر من القيمة الجدولية وعليه نقبل الفرض العدم.

3. تقدير نموذج شعاع تصحيح الخطأ (VECM)

إن وجود التكامل المشترك بين متغيرات النموذج يعني إضافة حد تصحيح الخطأ، والذي يقيس سرعة تكيف الاختلالات في الاجل القصير إلى التوازن الطويل، ويشير حد تصحيح الخطأ إلى سرعة التعديل من الاجل القصير إلى الاجل الطويل، أي مقدار التغير في المتغير التابع نتيجة لانحراف قيمة المتغير المستقل في الاجل القصير عن قيمته التوازنية في الاجل الطويل بمقدار وحدة واحدة. وعند تقدير النموذج نجد أن:

(معامل تصحيح الخطأ) $\mathrm{CointEq1} = -0.325$ ، $\overline{R^2} = -1.49\%$ و $R^2 = 28.10\ \%$

من خلال نتائج التقدير نلاحظ أن معامل الارتباط R^2 ضعيف، أما معامل تصحيح الخطأ فهو سالب ولكن ليس **معنوي** (أنظر الملحق رقم10)، وهذا يعني ان الانحرافات لن تصحح في الاجل القصير أي لا يمكن الوصول إلى حالة الاجل الطويل لذا نستنتج أنه لا توجد علاقة طويلة الاجل لأننا لا نعلم ان كانت العلاقة

موجودة أم لا ما دامت الاخطاء والانحرافات لم تصحح، ومنه يظهر عدم صلاحية هذا النموذج ولهذا نكتفي بقياس العلاقة الديناميكية قصيرة الاجل عن طريق نموذج VAR .

المبحث الثاني: الصياغة العامة للنموذج VAR

المطلب الاول : تحديد وتقدير نموذج VAR

بعد أن تأكدنا من أن نموذج التكامل المشترك ضعيف في تفسير العلاقة الاقتصادية القائمة بين معدل سعر الصرف والتضخم من خلال النتائج السابقة، سوف نحاول نمذجة هذه العلاقة باستخدام متجهات الارتباط الذاتي تم اقتراحه من طرف Sims في سنة 1980 من خلال مقاله Macroeconomics and Reality[1]، حيث اعترض هذا الاخير على التمييز بين المتغيرات الداخلية والخارجية، بمعنى أن المتغيرات تعامل جميعها على انها متغيرات داخلية، ويعتمد كل متغير على القيم السابقة له والقيم السابقة للمتغيرات الاخرى ووفقا لفترات التباطؤ المحددة[2]، وجاءت نماذج Var كبديل للمعادلات الآنية التي تعرضت إلى انتقادات كثيرة ولاسيما ضعف التنبؤات الناتجة عنها في ظل بيئة اقتصادية معكرة، لهذا النوع من النماذج التنبؤية، فلقد أثبتت الاختلالات الاقتصادية (الازمة الاقتصادية العالمية...الخ) عدم صلاحيتها بسبب آنية العلاقات التي تربط بين المتغيرات الاقتصادية وعدم أخذه بعين الاعتبار ديناميكية (حركية) نظام المعادلات القياسية. وفي ما يلي نتائج التقدير بالاعتماد على (الملحق رقم 11):

1) LINF = 8.838+0.035*LINF (-1) - 1.809*LTC (-1) + 2.543*LG (-1) - 0.438*LTR (-1) - 2.241*LM (-1) - 0.186*LPIB (-1).

2) LTC = - 0.506 - 0.025*LINF (-1) + 0.607*LTC (-1) - 0.152*LG (-1) + 0.335*LTR (-1) + 0.344*LM (-1) + 0.006*LPIB (-1).

1) LG =0.260 + 0.043*LINF (-1) + 0.106*LTC (-1) + 0.373*LG (-1) - 0.038*LTR (-1) + 0.531*LM (-1) - 0.129*LPIB (-1).

2) LTR = 1.102+0.019*LINF (-1) - 0.182*LTC (-1) + 0.227*LG (-1) + 0.795*LTR (-1) - 0.219*LM (-1) - 0.008*LPIB (-1).

3) LM = 1.042 - 0.034*LINF (-1) + 0.053*LTC (-1) + 0.147*LG (-1) - 0.112*LTR (-1) + 0.763*LM (-1) - 0.065*LPIB (-1).

4) LPIB = - 3.555 + 0.229*LINF (-1) + 1.617*LTC (-1) - 1.001*LG (-1) - 0.156*LTR (-1) + 0.705*LM (-1) - 0.251*LPIB (-1).

إذن في نماذج var تعالج كل المتغيرات بصفة متماثلة وبدون شرط إقصاء مع إدخال عامل التباطؤ لكل المتغيرات في كل المعادلات ليعطي للنظام الطبيعة الحركية، هذه النماذج عبارة عن تعميم لنماذج الانحدار

[1] Christopher A. Sims, Macroeconomics and Reality, Econometrica, vol.48, no.1. (Jan. 1980), pp.1-48

[2] سليم مجلخ، دراسة قياسية لمشكلة البطالة في الجزائر خلال 1985-2014، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2016/09، ص 154

الذاتي إذ يتكون من نظام لجملة معادلات بحيث كل متغيرة هي عبارة عن توليفة خطية لقيمها الماضية والقيم الماضية لمتغيرات أخرى بالإضافة إلى الاخطاء العشوائية.[1]

1. التفسير الاحصائي للنموذج:

نقتصر على اختبار المعادلة الاولى (**LINF**) فقط ، وهذا لاهتمام دراستنا بتحديد اثر تغير سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي على معدلات التضخم.

LINF = 8.838+0.035*LINF (-1) - 1.809*LTC (-1) + 2.543*LG (-1) -
0.438*LTR (-1) - 2.241*LM (-1) - 0.186*LPIB (-1).

ومن أجل تفسير الإحصائي، نقوم بتقدير نموذج الانحدار الذاتي بطريقة المربعات الصغرى OLS، كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول 11.4 تقدير النموذج بطريقة OLS

Variables	Coefficients	t-statistic	Prob
C	8.838	1.930	0.068**
LINF (-1)	0.035	0.148	0.883
LTC (-1)	-1.809	-2.379	0.028*
LG (-1)	2.542	2.178	0.042*
LM (-1)	-2.241	-1.792	0.089**
LTR (-1)	-0.437	-0.509	0.616
LPIB (-1)	-0.185	-0.547	0.590
(F_{cal}) =7.118 , Prob (F-statisitic) = 0.00043 , $R^2 = 0.69$, $\overline{R^2} = 0.59$ $n = 27$			
***معنوية عند 5% ، **معنوية عند 10%**			

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 12 من مخرجات برنامج eviews 9

من خلال نتائج التقدير نلاحظ ان قيمة معامل التحديد R^2 مقبولة، مما يدل على أن متغيرات النموذج التي تم اختبارها تفسر معدل التضخم بنسبة 69% ، في حين معامل التحديد المصحح $\overline{R^2}$ يفسر ما نسبته 59%، والباقي راجع إلى عوامل أخرى لم تدرج في النموذج.

عند اجراء اختبار ستودنت يتبين أن المعنوية الجزئية للنموذج محققة لمعلمات سعر الصرف والانفاق الحكومي عند مستوى 5% ، في حين أن معلمات الكتلة النقدية والثابت معنوية عند مستوى 10% أما معلمات معدل التضخم ومعدل الخصم ومعدل النمو الاقتصادي غير معنويتين.

[1] شيخي محمد، المرجع السابق، ص 269

وتشير احصائية فيشر **F** الى أن النموذج يتمتع بمعنوية كلية عند 5% ، لان القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، وبالتالي النموذج مقبول إحصائيا.

2. التفسير الاقتصادي للنموذج: من خلال فحص معلمات النموذج نجد أن:

مرونة سعر صرف الدينار الاسمي سالبة ومنه فهي غير مقبولة من الناحية الاقتصادية، بمعنى أنه كلما انخفض سعر صرف الدينار الجزائري الاسمي مقابل الدولار الامريكي (يعني ارتفاع قيمته امام الدولار الامريكي، أي تقل عدد الوحدات من الدينار للحصول على واحد دولار) كلما زاد معدل التضخم، أي هناك علاقة عكسية بينهما، حيث كلما ارتفع الدينار الجزائري مقابل الدولار الامريكي بـ 1% ترتفع معدلات التضخم بـ 1.809% ، وهذا يتعارض مع النظرية الاقتصادية إلى حد كبير، وبالتالي نستنتج أن سعر صرف الدينار لا يؤثر على معدل التضخم بنسبة كبيرة خلال فترة الدارسة و ذلك رغم معنويته احصائيا.

مرونة النفقات الحكومية موجبة، أي هناك علاقة طردية بين الانفاق الحكومي وزيادة معدل التضخم حيث كلما زادت النفقات بـ 1% زاد معدل التضخم بـ 2.453% وهذا مقبول اقتصاديا لما تسببه النفقات الحكومية من زيادة الطلب الكلي الامر الذي يؤدي الى ارتفاع في مستوى العام للأسعار خاصة في ظل محدودية الانتاج الحقيقي وهذا ما تؤيده النظرية الكمية الحديثة (فريدمان).

فالجزائر اعتمدت منذ سنة2001 على تبني برامج اقتصادية واجتماعية كبيرة ضخت من خلالها ما يقارب 800 مليار دولار أمريكي بالإضافة الى زيادات في أجور القطاع العام وارتفاع فاتورة التحويلات الاجتماعية، كل هذه العوامل أسهمت في زيادة الطلب الكلي وبالتالي ارتفاع معدلات التضخم.

مرونة الكتلة النقدية M_2 سالبة بمعنى أن هناك علاقة عكسية بينها وبين معدلات التضخم فكلما انخفضت الكتلة النقدية زاد معدل التضخم، وهذا يتعارض مع النظرية الاقتصادية والواقع الاقتصادي. وبالتالي نستنتج أن الكتلة النقدية ليس لها تأثير كبير على معدلات التضخم في المدى القصير أي الفترة الاولى خلال مدى الدارسة رغم معنويتها عند مستوى 10%.

مرونة معدل الخصم سالبة حيث كلما انخفض هذا الاخير زاد التوسع النقدي والاقراض وبالتالي يزيد التضخم في ظل ثبات العوامل الاخرى والعكس صحيح. وهذا يوافق النظرية الاقتصادية إلا ان معلمة معدل الخصم غير معنوية وهذا يعني ان ليس له تأثير مباشر أو ليس من المحددات الرئيسية للتضخم.

مرونة معدل النمو الاقتصادي الحقيقي سالبة، يعني هناك علاقة عكسية، فكلما إنخفض معدل النمو الاقتصادي يرتفع معدل التضخم وهذا يوافق النظرية الاقتصادية، إلا أن هناك من الدراسات والابحاث القياسية توقعت وجود علاقة ايجابية بين النمو والتضخم مثل أبحاث توبين وماندل (1965)، ولكن ما هو

مسموح به من التضخم الذي لا يؤثر على النمو والذي يصطلح عليه **بعتبة التضخم**. كما نلاحظ عدم معنوية معدل النمو في النموذج وبالتالي نخلص إلى أنه لا توجد علاقة مؤثرة ومباشرة بين معدلات النمو الاقتصادية والتضخم في الجزائر خلال مدة الدراسة المقترحة. ومما خلال ما تقدم يمكن القول أن التضخم في الجزائر تسببه عدة عوامل وأسباب ولا تقتصر على عامل واحد، فتدهور سعر صرف الدينار المستمر طيلة فترة الدراسة 1990-2016 كان ضمن أحد هذه الاسباب لكن ليس السبب الرئيسي وهذا يمكن ملاحظته من خلال نتائج جميع الاختبارات السابقة، فالدينار الجزائري له أثر جزئي أو نفاذية غير تامة على التضخم.

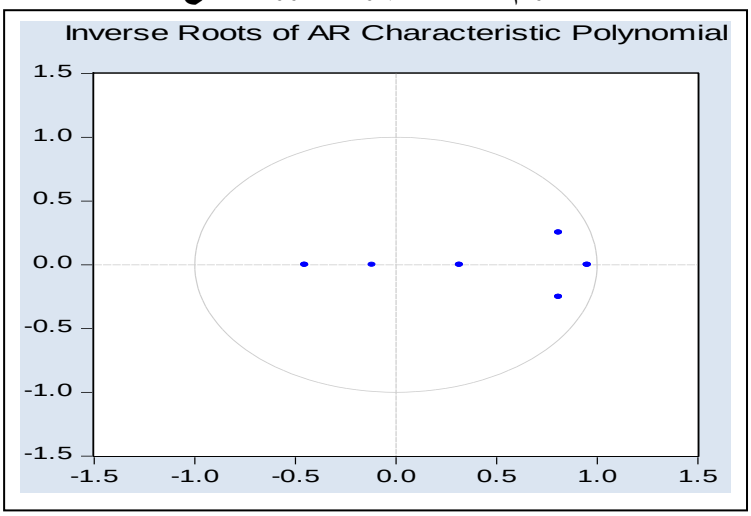
3. اختبار استقراريه النموذج: ومن خلال إختبار استقرارية النموذج نحصل على النتائج في الجدول التالي:

الجدول رقم12.4 : اختبار استقرار لنموذجVAR

Roots of Characteristic Polynomial **Endogenous variables: LINF LTC LG LTR LM LPIB** **Exogenous variables: C** **Lag specification: 1 1**	
ROOT	**MODULUS**
0.952106	**0.952106**
0.810474-0.251594i	**0.848627**
0.810474+0.251594i	**0.848627**
-0.451630	**0.451630**
0.318155	**0.318155**
-0.116261	**0.116261**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق 13 من مخرجات برنامج eviews 9

الشكل رقم3.4 : اختبار استقرار لنموذجVAR



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

تشير نتائج اختبار الاستقرار أعلاه، أن النموذج المقدر يحقق شروط الاستقرار إذ أن معظم المعاملات أصغر من الواحد، وجميع الجذور تقع داخل دائرة الوحدة.

المطلب الثاني : الاختبارات التشخصية للنموذج:

1. اختبار الارتباط الذاتي:

يمكن التأكد انه لا يوجد ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج من خلال استخدام اختباري **LM** حيث الفرضية الصفرية تقر بعدم وجود ارتباط ذاتي بين بواقي النموذج. ونتائج الاختبار ملخصة في الجدول التالي:

الجدول رقم13.4 : نتائج اختبار LM

VAR Residual Serial Correlation LM Tests **Null Hypothesis: no serial correlation**		
Lags	**Lm-stat**	**Prob**
1	**47.66212**	**0.0925**
2	**48.40744**	**0.0810**
3	**50.45212**	**0.0555**
4	**29.26867**	**0.7790**
5	**48.30660**	**0.0825**
6	**41.58012**	**0.2407**
7	**30.73549**	**0.7170**
8	**26.93527**	**0.8629**
9	**30.55942**	**0.7247**
10	**23.75173**	**0.9417**
11	**20.40154**	**0.9830**
12	**17.51241**	**0.9959**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق14 من مخرجات برنامج eviews 9

من خلال النتائج يتبن أن جميع القيم الاحتمالية وعند كل درجات التأخير هي أكبر من القيم الحرجة مستوى 5%، وهو ما يقودنا إلى قبول الفرضية الصفرية بأن البواقي النموذج لا يوجد بها إرتباط ذاتي.

2. اختبار عدم ثبات التباين:

من أجل اختبار مشكلة عدم ثبات تباين تجانس الخطأ المقدر تم الاعتماد على اختبار **white** والنتائج موضحة في الجدول التالي :

الجدول رقم 14.4 : اختبار عدم ثبات التباين

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)		
Chi-sq	Df	Prob
280.8881	252	0.1020

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق من مخرجات برنامج eviews 9

تؤكد نتائج اختبار **white** على خلو النموذج من مشكلة عدم ثبات التباين، لان قيمتها لاحتمالية أكبر من 5% ، وبالتالي نقبل بالفرض الصفري سلسة البواقي لها تباين متجانس.

3. اختبار التوزيع الطبيعي:

للكشف عن طبيعة توزيع بواقي النموذج، نستخدم اختبار **Jarque-Bura** والنتائج موضحة في الجدول التالي:

الجدول رقم15.4 : اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي(Jarque-Bura)

Component	Jarque-Bura	Df	Prob
1	5.695800	2	0.0580
2	0.85800.1	2	0.6512
3	1.159203	2	0.5601
4	4.271211	2	0.1182
5	3.497745	2	0.1740
6	0.060290	2	0.9703
Joint	15.54225	12	0.2131

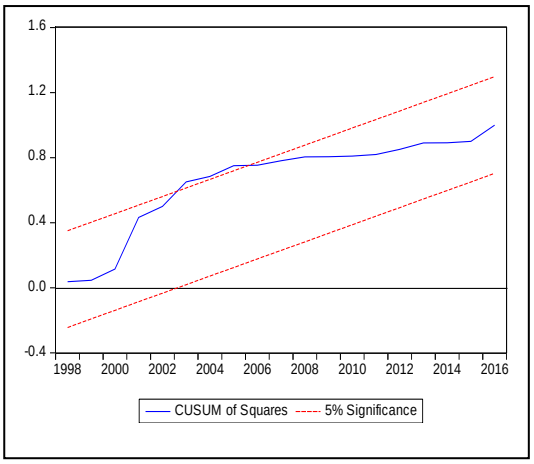
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 16 مخرجات برنامج eviews 9

من خلال نتائج الاختبار نجد أن القيمة الاحتمالية أكبر من 5% ، وبالتالي نقبل الفرضية العدمية بأن سلسلة توزيع البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.

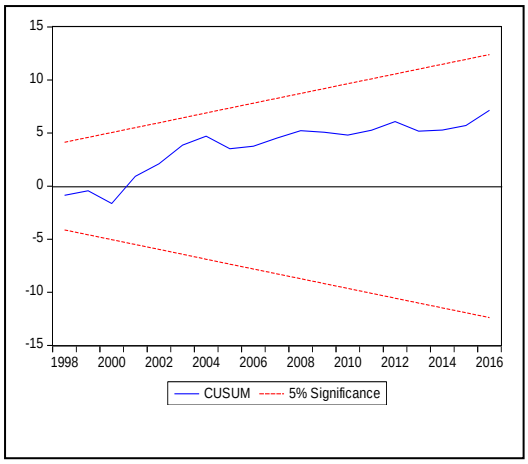
4. اختبار التغير الهيكلي:

تمت هذه الدراسة خلال فترة زمنية ابتداء من سنة 1990 الى غاية 2016 ،التي شهدت عدة تغيرات سياسية واقتصادية للجزائر، الامر الذي يتطلب التأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها، ولذلك لابد من استخدام أحد الاختبارات مثل : Chow test أو Cusum كما سبق التطرق إليه، أو Rcursive Coefficient .

الشكل رقم4.4 اختبار Cusum of squares

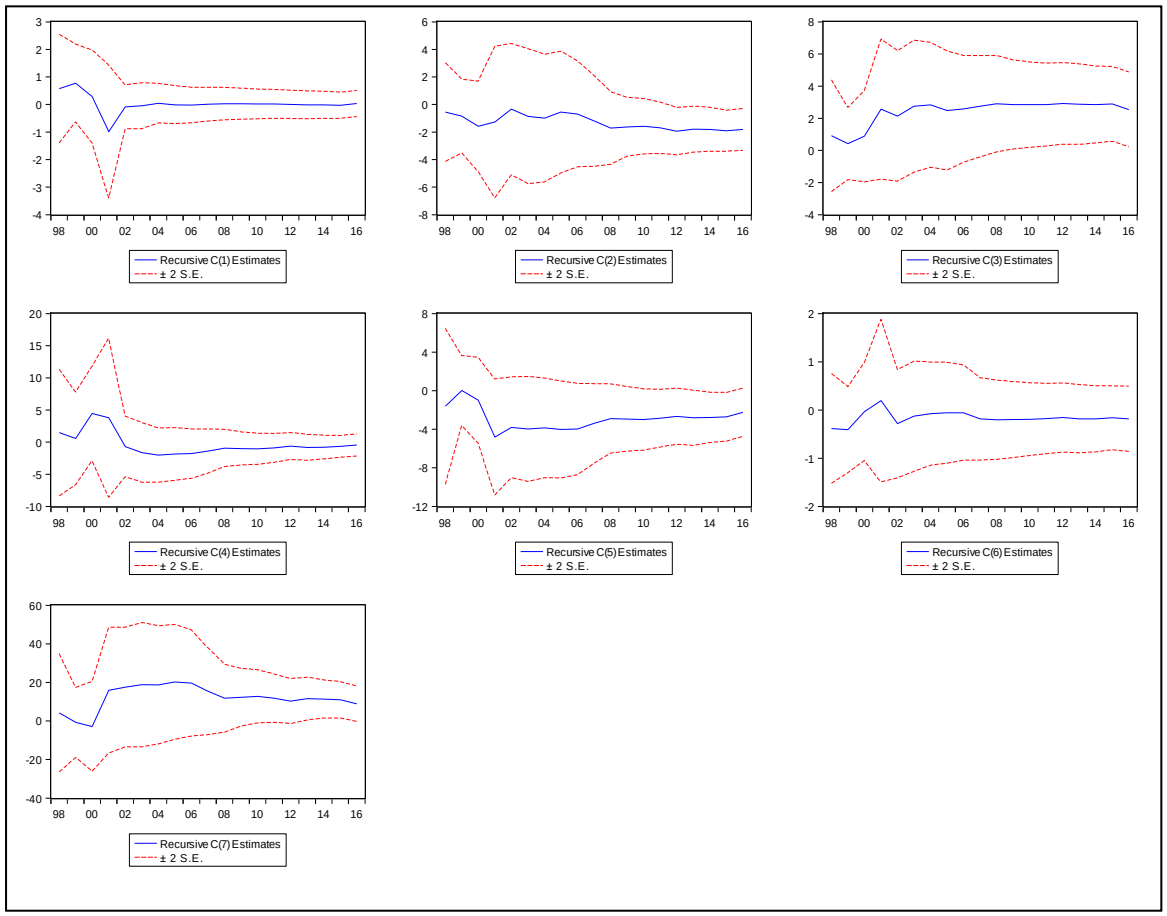


الشكل رقم4.5 اختبار Cusum of squares



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

الشكل رقم: 6.4 اختبارRecursive Coefficient



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

من خلال نتائج الاختبارات أنه لا يوجد أي تغير هيكلي في البيانات المستخدمة في الدراسة، وذلك لان المنحنى لا يقطع حدود المنطقة الحرجة، إلا ان المنحنى في اختبار(Cusum of squares) يقطع حدود المنطقة الحرجة ثم ما يلبث حتى يعود بسرعة ليستقر، ومنه يمكن القول أن النموذج مستقر.

المطلب الثالث: الدراسة الديناميكية لنموذج شعاع الانحدار الذاتي:

1. اختبار السببية:

يمكن من خلال هذا الاختبار بين المتغيرات من تحديد اتجاه التأثير من خلال العلاقات السببية وذلك باستخدام لـ Var Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests في نموذج الانحدار الذاتي، وعليه كانت نتائج هذا الاختبار على النحو التالي:

الجدول 16.4 : اختبار السببية

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests			
Dependent variable: LINF			
Excluded	**Chi-sq**	**Df**	**Prob**
LTC	**5.659794**	**1**	**0.0174**
LTR	**0.259779**	**1**	**0.6103**
LM	**3.213299**	**1**	**0.0730**
LPIB	**0.300107**	**1**	**0.5838**
LG	**4.748025**	**1**	**0.0293**
ALL	**14.30460**	**5**	**0.0138**

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق17 مخرجات برنامج eviews 9

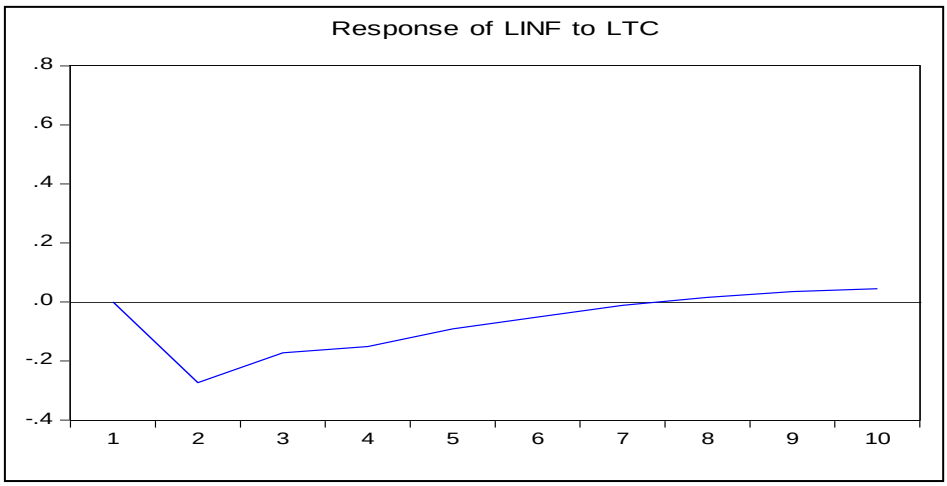
نلاحظ من خلال نتائج السببية لـ Var Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests الموضحة في الجدول أعلاه أن هناك ثلاث متغيرات مستقلة في النموذج من أصل خمسة تسبب في معدل التضخم، حيث نجد أن سعر الصرف يسبب في التضخم باحتمال رفض يساوي 0.01 وهو اقل من 5%، والكتلة النقدية لها علاقة سببية مع التضخم عند 10% باحتمال رفض 0.07، ونفس الامر بالنسبة للنفقات الحكومية فهي تسبب التضخم عند 5% باحتمال رفض 0.02 ، أما معدل الخصم ومعدل النمو الاقتصادي لا يسببان في معدل التضخم وذلك لان احتمال الرفض أكبر من 1%، 5%، 10%.

2. تحليل دوال الاستجابة الدفعية:

إن نماذج الانحدار الذاتي **VAR** تسمح بتحليل الصدمات العشوائية من خلال قياس أثر التغير المفاجئ في متغيرة ما على باقي المتغيرات. وحسب تقدير دالة الاستجابة الفورية الممتدة على افق عشر سنوات كما يلي:

- **استجابة معدل التضخم لتغير في سعر الصرف الدينار:**

الشكل: 7.4 استجابة معدل التضخم لتغير في سعر الصرف الدينار

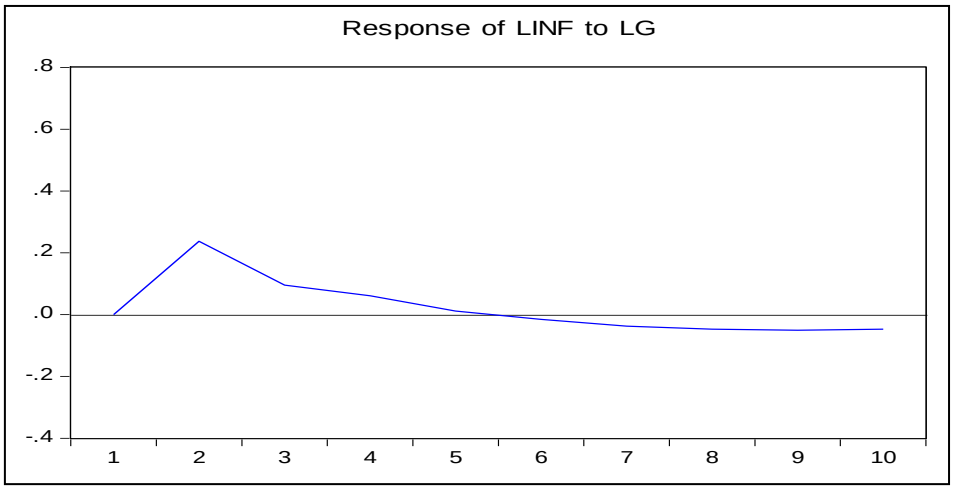


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

ان حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في سعر صرف الدينار مقدرة بـ1% سيكون لها أثر سالب على معدل التضخم ابتداء من الفترة الثانية إلى غاية الفترة السابعة (المدى المتوسط)، ثم ابتداء من الفترة الثامنة يصل الى 1% أي يرتفع مقارنة بالفترات الماضية ويظل في هذا المنحى الى غاية نهاية الفترة الاخيرة تقريبا إلى 5%. وهذا يعكس عدم الاستجابة الفورية والقوية لمعدل التضخم لأي صدمات مفاجئة في سعر الصرف أما خلال المدى الطويل تكون هناك استجابة متزايدة ببطء. (أنظر الملحق رقم 18). وهذا يتوافق مع الاختبارات السابقة إلى حد كبير.

- **استجابة معدل التضخم لتغير في النفقات الحكومية:**

الشكل 8.4 :استجابة معدل التضخم لتغير في النفقات الحكومية



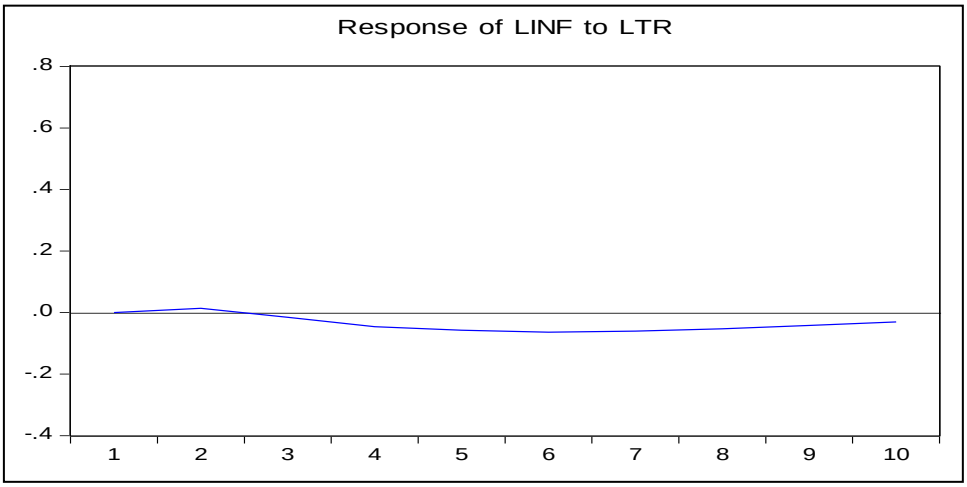
المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

إن حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في النفقات الحكومية مقدرة بـ 1% سيكون لها أثر معنوي ايجابي على معدل التضخم ب 18.56% في الفترة الثانية وتستمر هذه العلاقة الايجابية بتناقص الى غاية الفترة الخامسة (المدى المتوسط) ، ثم ابتداء من الفترة السادسة تصل الى -8% أي ينخفض مقارنة بالفترات الماضية ويظل في هذا الانخفاض الى ان يصل -3% نهاية الفترة الاخيرة. . (أنظر الملحق رقم 18).

وهذا يعكس الاستجابة لمعدل التضخم في المدى القصير والمتوسط لصدمات النفقات الحكومية، بينما لا تكون هناك إستجابة في المدى الطويل، وهذا يفسر أنه عند زيادة النفقات الحكومية، يزداد الطلب مباشرة خاصة الطلب الاستهلاكي، تترجم في زيادة المستوى العام للأسعار خاصة إذا لم يقابله زيادة مماثلة في العرض على المدى القصير، لكن على المدى الطويل يمكن تدارك هذا الارتفاع في الاسعار عن طريق السياسة النقدية أو زيادة العرض والانتاج...الخ.

- **استجابة معدل التضخم لتغير في معدل الخصم:**

الشكل 9.4: استجابة معدل التضخم لتغير في معدل الخصم

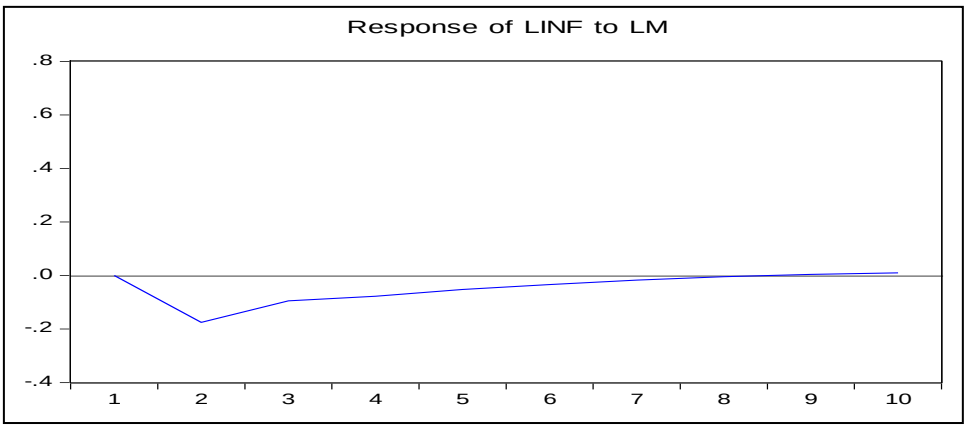


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

ان حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في معدل الخصم مقدرة بـ 1% سيكون لها أثر سلبي على معدل التضخم طيلة الفترة (أنظر الملحق رقم18)، وهذا يعكس عدم الاستجابة القوية لمعدل التضخم في المديين القصير والطويل لصدمات معدل الخصم. وهذا يبين أنه لا يوجد للمعدل الخصم أثر على التضخم، قد يرجع هذا لعدم فعالية هذه الاداة في تحقيق أهداف السياسة النقدية خاصة منها ضبط المستوى العام للأسعار.

- **استجابة معدل التضخم لتغير في الكتلة النقدية:**

الشكل رقم 10.4: استجابة معدل التضخم لتغير في الكتلة النقدية

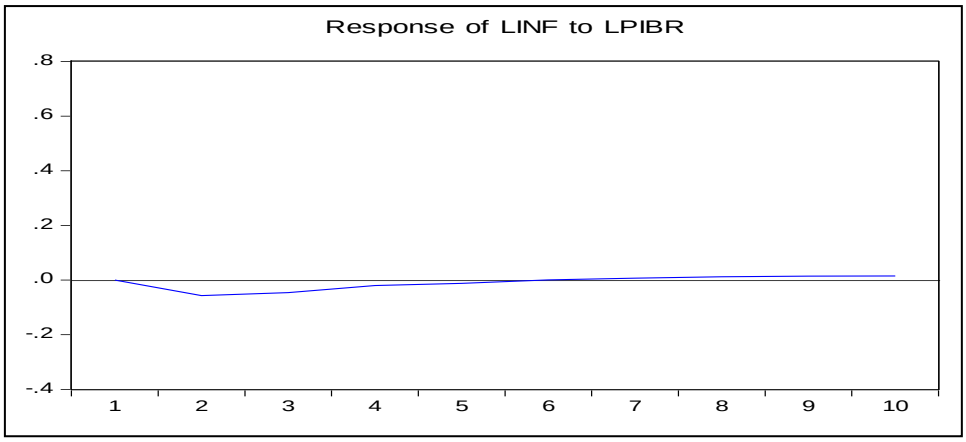


المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

ان حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في الكتلة النقدية مقدرة بـ 1% سيكون لها أثر سالب على معدل التضخم ابتداء من الفترة الثانية الى غاية نهاية الفترة، وهي استجابة ضعيفة لمعدل التضخم لصدمات الكتلة النقدية، وهذا قد يفسر بسياسة النقدية الصارمة في عقد التسعينات، بالإضافة الى استحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية إبتداء من 2001 لامتصاص فائض السيولة منها: اداة استرجاع السيولة 7أيام، 3أشهر، 6 أشهر، وأداة تسهيلية الودائع المغلة للفائدة، والتي سبق التطرق لهم في الفصل الثالث.

- **استجابة معدل التضخم لتغير في معدل النمو الاقتصادي:**

الشكل رقم 11.4: استجابة معدل التضخم لتغير في معدل النمو الاقتصادي



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

ان حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في معدل النمو الاقتصادي مقدرة بـ 1% سيكون لها أثر سالب على معدل التضخم ابتداء من الفترة الثانية الى غاية إلى نهاية الفترة الخامسة -5 %، لكن إبتداء من الفترة السادسة يرتفع حتى يصل الى 4% في نهاية الفترة. وهذا يعكس عدم الاستجابة القوية لمعدل التضخم

لصدمات معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير، لكن يصبح معدل النمو الاقتصادي من أحد أسباب التضخم بعد فترة أي في المدى الطويل.

3. تحليل تجزئة التباين: عند اجراء تحليل التباين نتحصل على النتائج الموضحة في الجدول التالي :

الجدول 17.4: نتائج اختبار تحليل التباين **LM**

Variance Decomposition of LINF							
الفترة	**S.E**	**LINF**	**LTC**	**LTR**	**LM**	**LPIB**	**LG**
1	0.679625	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.801472	74.32492	11.60667	1.821785	6.067664	0.864948	5.314012
3	0848431	70.14461	14.46503	1.706353	6.930142	1.168221	5.585639
4	0.873567	67.26122	16.62169	1.649044	7.492143	1.188700	5.787203
5	0.884690	66.20624	17.27631	1.901788	7.698491	1.186586	5.730591
6	0.889897	65.58228	17.40586	2.404697	7.763913	1.172744	5.670515
7	0.893077	65.13724	17.29902	3.005700	7.740754	1.172164	5.645119
8	0.896133	64.69830	17.21233	3.549787	7.688718	1.189057	5.661807
9	0.899501	64.25137	17.23619	3.948757	7.638151	1.215395	5.710142
10	0.902863	63.84259	17.35809	4.186502	7.602090	1.244219	5.766513

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم19 من مخرجات برنامج eviews 9

حسب نتائج تحليل التباين في الجدول نجد أن جل التغيرات في معدلات التضخم في الفترة الاولى والثانية ناتجة عن تقلبات المتغير نفسه بتابين قدره 74.32% ، ثم تبدأ هذه النسبة في انخفاض تدريجيا الى ان تصل 63.84% في الفترة الاخيرة ، بمعنى أن مقدار التغير في المتغيرات الاخرى يقدر ب 27.68% فقط، تدل هذه النتيجة على أن معدلات التضخم تتأثر بشكل طفيف بكل من معدل النمو الاقتصادي ومعدل الخصم والنفقات الحكومية في المدى الطويل (السنة العاشرة)، حيث لا تتعدى مساهمة كل من هذه المتغيرات في تقلبات معدلات التضخم على التوالي: 1.24% ، 4.18 % ، 5.76% ثم بدرجة تأثير أكبر قليلا الكتلة النقدية وسعر صرف الدينار مقابل الدولار الامريكي على التوالي ب: 7.60% ، 17.35% . ومن خلال ما تقدم من هذه الاختبارات، فإن جميع هذه النتائج تؤكد أن نفاذية سعر صرف الدينار الجزائري على التضخم هي نفاذية جزئية فقط ، بمعنى أنه ليس من الاسباب الرئيسية للتضخم خلال فترة الدراسة، وبالتالي نستطيع القول أن التضخم في الجزائر يخضع لعدة عوامل مشتركة منها: بنية الهيكل الاقتصادي للجزائر، أسعار النفط في الاسواق العالمية، حجم الاحتياطات من الصرف الاجنبي، الاحتكار والمضاربة وفوضى السوق، حجم الواردات...الخ. وهذا النتائج تتوافق إلى حد كبير مع النتائج والطرح التحليلي في الفصل الثالث.

المبحث الثالث: إختبار أثر التضخم على البطالة والنمو الاقتصادي

من خلال هذا المبحث سنحاول دراسة أثر التضخم على كلا من النمو الاقتصادي والبطالة، وذلك من خلال تحديد نوع العلاقة التي تربطهم، وذلك من أجل إلى التوصل إلى نتائج تبني عليها السياسة النقدية أهدافها وأدواتها خاصة تحديد رقم أو نسبة إستهداف التضخم عن طريق تقدير عتبة التضخم.

المطلب الاول: اختبار العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي:

لدراسة وتحديد العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي سنعتمد على إختبار التكامل المشرك لأنجل و غرانجر، بحيث المتغير الاول **النمو الاقتصادي** و الذي نرمز له هو المتغير التابع والمتغير الثاني **التضخم** وهو المتغير المستقل، وذلك بدون إدخال اللوغاريتم على المتغيرين لأن لهما نفس الوحدة، والجدول التالي يلخص رموز المتغيرات التي تم استعمالها في تقدير المعادلات الاحصائية :

الجدول 18.4: التعريف بمتغيرات الدراسة

الرقم	المتغيرات	الرمز
1	النمو الاقتصادي	**PIB**
2	التضخم	**INF**

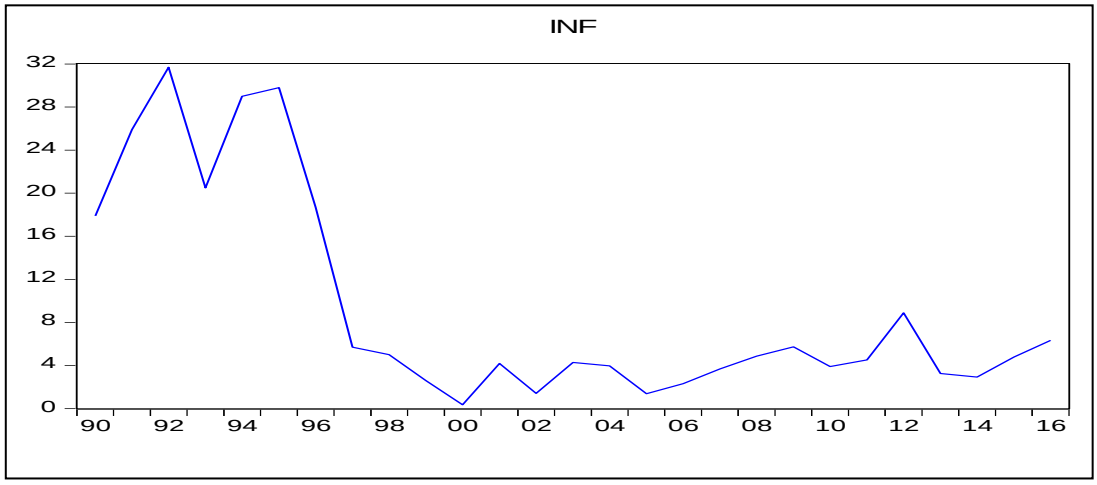
المصدر: من إعداد الطالب

1. إختبار جذر الوحدة:

2.1 الاختبارات البيانية:

أ. معدل التضخم:

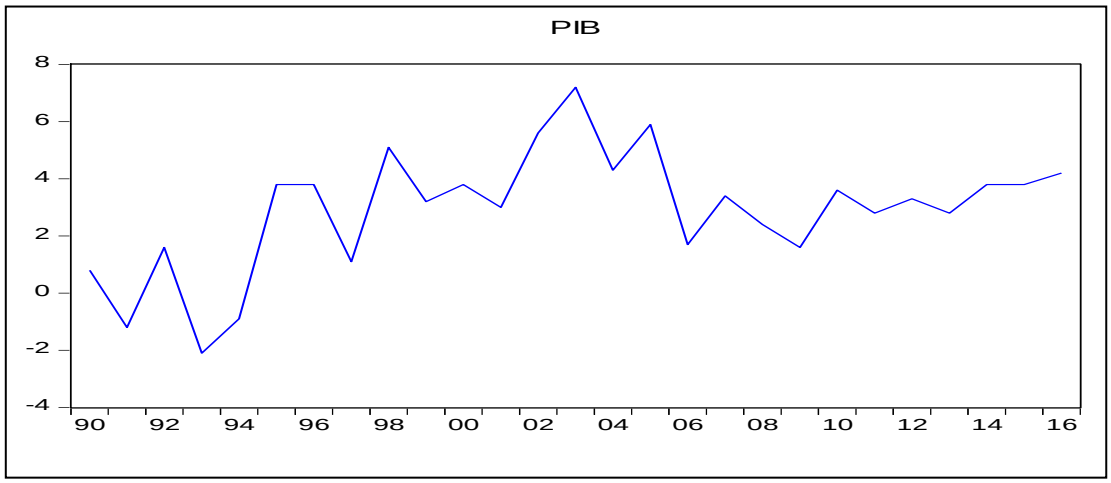
الشكل 12.4 يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة التضخم 1990-2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

ب. معدل النمو الاقتصادي:

الشكل 13.4 يوضح خصائص عدم استقراريه سلسة معدل النمو 1990-2016



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

من خلال الاختبار البياني يتضح أن السلسلتين التضخم والنمو الاقتصادي غير مستقرتين ولهما اتجاه، وللتأكد سنعتمد على اختبار **(PP)**.

3.1 الاختبارات الاحصائية

الجدول رقم 19.4: اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
INF	1.461	2.981	غير مستقرة	1.779	3.595	غير مستقرة	1.361	1.954	غير مستقرة
PIB	2.954	2.981	غير مستقرة	3.329	3.595	غير مستقرة	1.011	1.954	غير مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على (ملحق رقم20) من مخرجات برنامج eviews 9

من خلال النتائج يلاحظ أن السلسلتين للمتغيرين التضخم ومعدل النمو الاقتصادي غير مستقرتين عند المستوى (I_0)، لان القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية.

وهذا ما يؤكد قبول فرضية احتواء السلاسل الزمنية على جذر الوحدة عند المستوى، ومنه سيتم الانتقال إلى الاختبار عند مستوى الفرق الاول كما هو موضح في الجدول التالي:

الجدول 20.4:اختبار جذر الوحدة pp عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
INF	5.221	2.986	مستقرة	5.688	3.603	مستقرة	5.188	1.955	مستقرة
PIB	10.343	2.986	مستقرة	16.142	3.603	مستقرة	9.689	1.955	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على (الملحق رقم21)

يتبين أنه عند الفروق الأولى (I_1) تكون السلاسل الزمنية مستقرة عند كل من المتغيرين معدل النمو الاقتصادي ومعدل التضخم لان القيم المحسوبة لإحصائية **pp** أكبر من القيم الجدولية عند عتبة 5%، مما يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة وبالتالي استقرار السلاسل الزمنية، وهذا يسمح لنا بالانتقال إلى اختبار التكامل المشترك لـ أنجل – غرانجر .

2. اختبار التكامل المشترك ذات الخطوتين (المرحلتين) لـ أنجل – غرانجر :

لدراسة أثر التضخم على النمو الاقتصادي، نحدد الصيغة النهائية للنموذج المراد تقديره كما يلي:

$$PIB_t = \beta_0 + \beta_1 INF_t + \varepsilon_t \ldots . (01)$$

1.2 الاشارة المتوقعة للمعامل β_1 :

يتوقع أن تكون الاشارة لمعامل متغير معدل التضخم مقابل النمو الاقتصادي سالبة أي علاقة عكسية بينهما، فارتفاع التضخم يؤدي إلى زيادة الاسعار محليا مما قد يؤدي إلى ارتفاع تكاليف الانتاج، وبالتالي يتأثر النمو الاقتصادي سلبا وبالتالي تصبح الاشارة المتوقعة: $\beta_1 < 0$

2.2 الخطوة الأولى:

عند تقدير النموذج التكامل المشترك تحصلنا على النتائج التالية:

$$PIB_t = \underset{(8.532)}{4.069} - \underset{(-3.501)}{0.124} INF_t + \varepsilon_t \ldots . (03)$$

$N = 27$ $R^2 = 32.89\%$ $\overline{R^2} = 30.21\%$ $D\,W = 1.98$

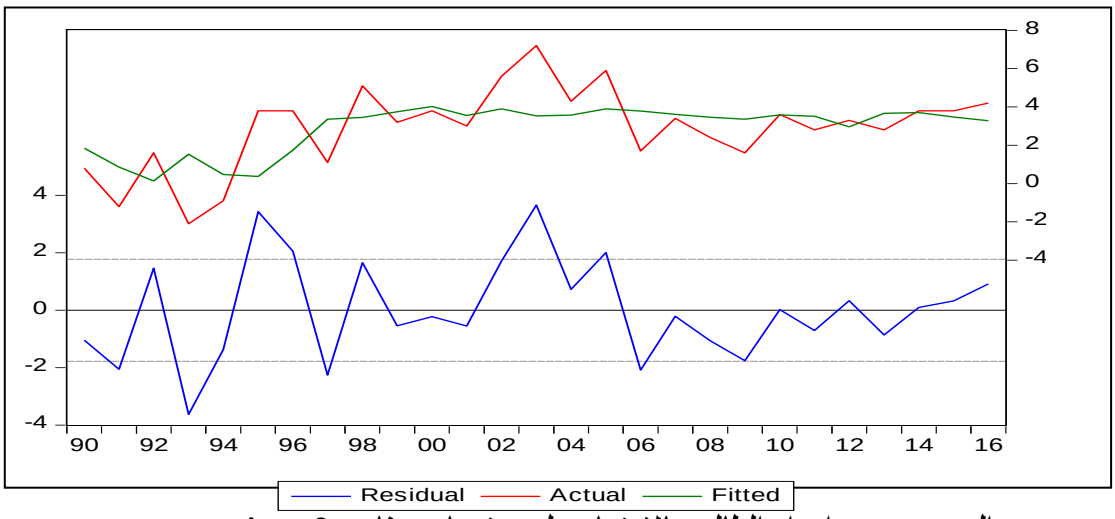
النموذج يتمتع بمعنوية كلية ومعنوية جزئية، أما المعنوية الكلية فهذا ما تشير إليه إحصائية فيشر **12.256=(F-stat)** ، **Prob(F-stat) =0.0017** ، ويدل معامل التحديد **R^2=0.3289** على أن المتغير التفسيري المقترح في هذا النموذج معدل التضخم، يفسر ما نسبته 32.89 **%** من أسباب التغير الكلي في قيمة المتغير التابع وهو النمو الاقتصادي، والباقي يرجع إلى عوامل لم تدرج في النموذج. أما المعنوية الجزئية، فإن متغير التضخم معنوي **(Prob=0.0018)** انظر الملحق رقم: (22).

أما من الناحية الاقتصادية، فنلاحظ أن هناك علاقة عكسية بين التضخم ومعدل النمو الاقتصادي، وهذا يوافق النظرية الاقتصادية، لان التضخم كلما زاد وارتفعت الاسعار محليا، إرتفعت تكاليف الانتاج وبالتالي المستوى العام للأسعار ويقل الطلب الداخلي، وتزداد الواردات وبالتالي يتراجع النمو الاقتصادي.

3.2 دراسة استقرارية سلسلة بواقي التقدير :

أ. الاختبار البياني:

الشكل 14.4 القيم الحقيقية والمقدرة والبواقي للنموذج قيد الدراسة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

من الشكل يتبين أن سلسلة بواقي معادلة انحدار التكامل المشترك مستقرة، ذلك أنها تتذبذب حول وسط حسابي ثابت معظم فترة الدراسة. كما يتضح تقارب القيم المقدرة مع القيم الحقيقية الى حد كبير، مما قد يشير إلى جودة النموذج المقدر للاعتماد عليه في تفسير النتائج.

ب. الاختبار الاحصائي:

الجدول 21.4:اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
U	4.930	2.981	مستقرة	4.829	3.595	مستقرة	5.036	1.954	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم.23 من مخرجات برنامج eviews 9

يتبين من الجدول استقراريه سلسلة البواقي عند المستوى I_0، وهذا بمقارنة القيمة المحسوبة مع القيمة الجدولية ، حيث القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية، وهذا يدل على استقراريه سلسلة البواقي يعني وجود دليل على علاقة تكامل مشترك طويل الأجل، ومنه يمكننا تبني صياغة نموذج تصحيح.

3.3 الخطوة الثانية:

بعد تحقق فرضية استقرار البواقي لمعادلة التكامل المشترك، نمر إلى الخطوة الثانية في منهجية أنجل غرانجر، والمتمثلة في تقدير تصحيح الخطأ أو ما يعرف بعلاقة الاجل القصير Relation de court terme لان حسب انجل وغرانجر فإن المتغيرات التي تحقق التكامل المشترك تعكس علاقة توازنيه طويلة الاجل وعليه ينبغي أن تحظى بتمثيل نموذج تصحيح الخطأ، الذي ينطوي على إمكانية اختبار العلاقة في الاجل الطويل(انحدار التكامل المشترك)، وفي الاجل القصير (نموذج تصحيح الخطأ) بإدراج البواقي المقدرة من معادلة الانحدار المشترك e_t في هذا النموذج على النحو التالي[1]:

$$\Delta PIB_t = b_0 + \sum_{i=1}^{n} b_{1i}\Delta PIB_{t-1} + \sum_{i=1}^{n} b_{2i}\Delta INF_{t-i} + \lambda e_{t-1} + \varepsilon_t \dots (04)$$

يشترط في المعامل حد الخطأ $\boldsymbol{\lambda}$ والذي يعبر عن سرعة التكيف، أن يكون سالبا ومعنوي إحصائيا، حتى يتفق مع أسلوب نموذج تصحيح الخطأ، ولذلك يسمى بنموذج تصحيح الخطأ، حيث يأخذ بعين الاعتبار التفاعل الديناميكي في الاجل القصير والطويل بين المتغير التابع النمو الاقتصاد والمتغير المستقل التضخم ومن ثم فإن ظهور $\boldsymbol{e_{t-1}}$ في المعادلة 04 يعكس الفرضية المسبقة بأن النمو في الاجل القصير

[1] أولاد العيد سعد، المرجع السابق، ص 259

لا يتساوى مع قيمته التوازنية في الاجل الطويل، ولذلك فإنه في الاجل القصير يكون هناك تصحيح جزئي من هذا الاختلال وعليه يمثل λ معامل تعديل أو تصحيح القيم معدلات النمو باتجاه قيمها التوازنية من فترة إلى لأخرى، وتحديدا يقيس نسبة اختلال التوازن في الفترة $t-1$ التي يتم تعديلها في الفترة t .

$$DPIB_t = 0.076 - 0.055DINF_t - 0.885U(-1) \ldots\ldots (5)$$

(0.209) (−0.652) (−3.511)

$$DW = 2.03 \qquad R^2 = 0.40 \qquad \overline{R^2} = 0.35$$

أ. التفسير الاحصائي:

على ضوء نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ يتبن أن النموذج يتمتع بمعنوية كلية ، وهذا ما تشير إليه احصائية فيشر **(F-statistic 7.614) Prob(F-statistic 0.003).**

كما أن معامل التحديد $R^2 = 0.40$ يشير الى أن المتغير المستقل التضخم يفسر المتغير التابع النمو الاقتصادي بنسبة **40%** والباقي يرجع الى عوامل خارج النموذج وهي نسبة ارتباط ليست قوية. وللتأكد من خلو نموذج من المشاكل القياسية، سنستعمل عدة اختبارات كما هو مبين في الجدول التالي:

الجدول 22.4 نتائج فحص بواقي نموذج تصحيح الخطأ

الاختبار Test		القيمة الحرجة 5%
التوزيع الطبيعي	(jarque- bera)	Proba= 0.712
ارتباط الاخطاء	Breusch-Godfrey Serial corrélation LM Test	Proba. F 0.1218 Proba. Square=0.098
ثبات التباين	Heteroskedasticity Test: White	Proba. F 0.434 Proba. Square =0.384 Proba. Square ss=0.07

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 24 من مخرجات برنامج eviews 9.

من الجدول يتضح ان النموذج تصحيح الخطأ يخلو من مشاكل الانحدار، حيث القيمة الاحتمالية الموافقة لإحصائية فيشر تساوي 0.121 وهي أكبر من 5%، كما أن القيمة الاحتمالية الموافقة لمعامل التحديد تساوي 0.098 وهي أكبر من 5% وبالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي.

كما ان القيمة الاحتمالية الموافقة لإحصائية فيشر تساوي 0.434 وهي أكبر من 5% والقيمة الاحتمالية الموافقة لمعامل التحديد الملاحظ تساوي 0.384 وهي أكبر من 5%. وبالتالي نستنتج ان النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات تباين الاخطاء.

أما بالنسبة لإحصائية اختبار **Proba= 0.712 (jarque- bera)** فهي أكبر من 5%، وبالتالي النموذج يتبع التوزيع الطبيعي.

ب. التفسير الاقتصادي:

معامل تصحيح الخطأ سالب ومعنوي **(0.885−) Prob = 0.001** ، يدل على أن هناك علاقة توازنيه طويلة الاجل بين المتغيرات محل الدراسة. وتعكس هذه المعلمة سرعة تكيف النموذج للانتقال من اختلالات الاجل القصير إلى التوازن طويل الاجل، حيث تدل قيمة معامل حد تصحيح الخطأ **(0.885−)** إلى أن معدلات النمو كمتغير تابع تتعدل نحو قيمتها التوازنية في كل فترة زمنية t بنسبة من اختلال التوازن المتبقي من الفترة t−1 وتعادل 88.5%، أي أنه عندما ينحرف معدلات النمو خلال الفترة القصيرة t عن قيمته التوازنية في المدى البعيد، فإنه يتم تصحيح ما يعادل 88.5% من هذا الانحراف في الفترة t. وتعكس نسبة التصحيح هذه سرعة التعديل نحو التوازن، حيث يستغرق معدلات النمو الاقتصادي حوالي **(1.12=0.885/1)** أي تقريبا **سنة** باتجاه قيمتها التوازنية بعد أثر أية صدمة تحدث في النموذج نتيجة التغير في المتغير المستقل وهو التضخم. (أنظر الملحق رقم 25).

وبالتالي معلمة تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية يعني ذلك أن هناك علاقة طويلة الاجل وبالتالي نستنتج أن المتغير المستقل التضخم يؤثر في المتغير التابع النمو الاقتصادي في الاجل الطويل. لكن نسبة القوة التفسيرية ضعيفة وليست قوية حسب معامل التحديد 40%، أي أن هناك عوامل أخرى تؤثر أكثر النمو الاقتصادي، وعلى ضوء هذه النتائج نطرح السؤال التالي:

متى يهدد التضخم النمو الاقتصادي في الجزائر؟ أو في أي مستوى أو عتبة يصبح التضخم عائقا للنمو الاقتصادي في الجزائر؟ هذا يمكن الاجابة عنه في المطلب الموالي.

المطلب الثاني: تحديد عتبة التضخم في الجزائر

1. مفهوم عتبة التضخم

إن الاثار المترتبة على استهداف التضخم تطرح بعض الاسئلة الاساسية، التي تبحث عن المستوى الذي يهدد فيه التضخم النمو الاقتصادي، أو على أي مستوى من التضخم تصبح العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي إيجابية او سلبية؟ وهل مستوى عتبة التضخم مماثل للبلدان النامية والمتقدمة؟

إن الاجابة على هذه الاسئلة تتوقف على طبيعة الاقتصاد وهيكله وتختلف من بلد الى آخر وقد تم طرحها في عدة دراسات.[1]

[1] Doyin salami, lkechukwu kelikume, an Estmation of inflation threshold for Nigeria 1970-2008, international review of business research papers,vol 6. Nombre 5. Nov. 2010.pp.375-376

يمكن تعريف مستوى عتبة التضخم بأنها نقطة انعطاف التي يكون نمو الناتج ليس أمثلا، وقد أظهرت الدراسات القياسية أن معدلات التضخم في مستوى أعلى من العتبة تضر بالنمو الاقتصادي.[1]

ويعتبر مفهوم عتبة التضخم من المفاهيم الحديثة في الفكر الاقتصادي، فقد قام بعض علماء الاقتصاد، بدراسة العلاقة بين معدلات التضخم ومعدلات النمو الاقتصادي وذلك لمحاولة فهم طبيعة العلاقة بينهما. وعلى الرغم من أن العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي لاتزال غير حاسمة الى حد ما فهناك العديد من الدراسات تؤكد وجود اما علاقة ايجابية او سلبية بين هذين المتغيرين الرئيسين للاقتصاد الكلي، ومن بين هذه الدراسات (1965)Tobin, Mundell ويطلق عليه أثر توبين ومندل ، ودراسة (2002) Gillman و(2004) Sweidan و Thirlwall and Barton(1971) و Mallik and Chowdhury (2001) وغيرهم، وجدو أن هناك علاقة ايجابية بين التضخم والنمو الاقتصادي أي ان زيادة معدل التضخم يؤدي الى زيادة تراكم راس المال، حيث يصبح محفزا للنمو وذلك لابتعاد المستثمرين عن الاستثمارات النقدية بسبب ارتفاع تكلفة الاحتفاظ بالأرصدة النقدية السائلة، والتوجه نحو الاصول الثابتة والسلع الحقيقة لحفاظها على قيمتها مما يحفز معدلات النمو الاقتصادي[2]

في حين وجدت دراسات اخرى ان هناك علاقة عكسية ومن بين هذه الدراسات (1991)Barro حيث أجرى دراسة مقطعية لأكثر من 100 دولة لتقدير العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي، وجد ان هناك علاقة عكسية ولكنها ضعيفة بين هذين المتغيرين. وهناك دراسة أخرى مماثلة قام بها (1994)Burdekin لعينة تتكون من عدد كبير من الدول النامية والمتقدمة، ولكن حجم هذا التأثيرات كانت أكبر كثيرا في حالة الدول الصناعية مقارنة بالدول النامية.[3]

إن ما شجع الاقتصاديين البحث في هذا الموضوع هو ادراكهم لأهمية معرفة قيمة هذه العتبة، حيث انها تمثل الحد الذي يجب ان يراقبوه جيدا للتأكد من عدم تجاوز معدلات التضخم له، حيث سيكون له اثار سلبية في حال تجاوزها، وحتى في حال تجاوزت معدلات التضخم قيمة هذه العتبة فانهم سيكونون على علم بذلك ويقومون باتخاذ السياسات اللازمة لتجنب الاثار السلبية الناجمة عنه[4]. وهناك من نادى بعدم وجود علاقة أصلا بين التضخم والنمو الاقتصادي، منهم (Sidrauski, 1967).

[1] يوسفات علي، عتبة التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر 1970-2009، مجلة الباحث، عدد 2012/11، ص68

[2] Christian R.k.Ahortor, Adedapo Adenekan and William Ohemeng, An Estimaite of Inflation Threshold in the WAMZ : The Case of Ghana and Nigeria, West African Journal of Monetary and Economic Integration, p159

[3] محمد بن عبد الله الجراح، مصادر التضخم في المملكة العربية السعودية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد27، العدد1، 2001، ص 138.

[4] خليل أحمد النمروطي، العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي في فلسطين، مذكرة ماجيستير غير منشورة، الجامعة الاسلامية-غزة، ص23.

يعتمد أغلب الاقتصاديين في تحديد وجود عتبة للتضخم على ملاحظة معدلات التضخم لفترة معينة وأثرها على معدلات النمو الاقتصادي في نفس الفترة ومن ثم ادخالها في نماذج قياسية معينة تم تطويرها للتوصل الى النتائج المرجوة.

2. تقدير عتبة التضخم في الجزائر باستخدام نموذج Khan et Senhadji

1.2 اختبار جذر الوحدة:

وهذا من أجل معرفة استقراريه السلاسل الزمنية ، وقد سبق اجراء هذا الاختبار سابقا لسلسلتي معدل التضخم ومعدل النمو الاقتصادي ، وتبين انهما مستقرتين عند مستوى الفرق الاول.

3.2 تقدير عتبة التضخم:

حاولت عدة دراسات تقدير تحديد عتبة التضخم في الجزائر، بواسطة تقدير عدة نماذج ومن أهم هذه الدراسات التي تم الاطلاع عليها:

يوسفات علي(2012) :عتبة التضخم في الجزائر تقدر 6%

شلوفي عمير (2017)[1]: عتبة التضخم في الجزائر تقدر 6.5%

سنعتمد في تقدير عتبة التضخم في الجزائر على نموذج (Khan et Senhadji) (2000)[2] بواسطة المربعات الصغرى (OLS) ، خلال المدى الزمني 1990−2016 ، حيث تم تقدير عتبة التضخم وفق هذا النموذج لمجموعة من الدول النامية والمتقدمة ضمت حوال 140 دولة خلال فترة 1960−1998 وتوصلت الدراسة ان عتبة التضخم تقع بين 1% و3% في الدول الصناعية المتقدمة، أما في الدول النامية تقع ما بين 7% و11%. والصيغة المقترحة لهذا النموذج:

$$d\log(y_{it}) = \mu_i + \mu_t + \gamma_1 \log(\pi_{it}) + \gamma_2 d_{it}^{\pi^*}[\log(\pi_{it}) - \log(\pi^*)] + \theta^t X_{it} + e_{it}$$

$$d_{it}^{\pi^*} = \begin{cases} 1 \ \ if \ \ \pi_{it} > \pi^* \\ 0 \ \ if \ \ \pi_{it} \leq \pi^* \end{cases} \quad i = 1, \dots, N; \quad t = 1, \dots, T$$

حيث ركزت هذه الدراسة على البيانات السنوية للمتغيرات التالية: النمو الاقتصادي كمتغير تابع $d\log(y_{it})$، π_{it} التضخم القائم على مؤشر CPI و π^* عتبة التضخم و μ_i تأثير الثابت و μ_t تأثير الزمن، و $d_{it}^{\pi^*}$ المتغير الوهمي الذي يأخذ قيمة من معدلات التضخم من 0 الى1. ومن اجل تقدير نموذج

[1] شلوفي عمير، العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج عتبة التضخم، دراسة قياسية 1980-2016، مجلة اقتصاديات المال والاعمال، العدد 03، 2017

[2] Khan, M. S., & Senhaji, A. S. (2000). Threshold Effects in the Relationship Between inflation and Growth. Working presented at IMF, WP/00/110.

يحدد عتبة التضخم في الجزائر وتماشيا مع جل الدراسات السابقة تم التركيز على المتغيرات السابقة بدون ادخال متغيرات اخرى مفسرة للنمو الاقتصادي كعدد السكان، والاستثمار...كما يلي :[1]

$$PIB = \beta_0 + \beta_1 INF + \beta_2 D(INF_t - K) + U_t$$

حيث:

PIB : لوغاريتم النمو الاقتصادي الحقيقي ، INF معدل التضخم ، β_0 الثابت ، β_1 معامل التضخم يقيس تأثير النمو الاقتصادي على معدل التضخم، β_2 يقيس تأثير معدل التضخم على النمو الاقتصادي ، K قيم عتبة التضخم من K=1 الى K=11 وذلك وفقا لنتائج دراسة Khan et Senhadji (2000) ، حيث توصل الى ان عتبة التضخم في الدول الصناعية تقع ما بين 1−3% أما الدول النامية تقع ما بين 7−11% ويتم تحديد مجال الدراسة من K=1 الى K=11 U_t الخطأ العشوائي D متغير شرطي يعرف كما يلي :[2]

$$D = \begin{cases} 1 \ \ if \ ... \ INF > K \\ 0 \ \ if \ ... INF \leq K \end{cases}$$

حيث يأخذ القيمة 0 في حال كانت معدلات التضخم الفعلية اقل أو تساوي معدلات التضخم المفترضة K.

يأخذ القيمة 1 في حال كانت معدلات التضخم الفعلية أكبر من معدلات التضخم المفترضة K ويصبح عندها المتغير الوهمي يساوي الفرق بين معدلات التضخم الفعلية وبين العتبات المفترضة.

ويتم أختيار العتبة على أساس **أعلى معامل تحديد بالإضافة إلى معنوية العتبة.**

من خلال نتائج تقدير النموذج يتبين أن عتبة التضخم في الجزائر تقدر ب 9%، لأنها تقابلها أكبر معامل تحديد 36.43% ومعنوية 0.03 ، (الملحق رقم26).

ومنه يمكن ان نستنتج أن معدل التضخم أقل من 9% لا تؤثر بشكل كبير على معدلات النمو في الجزائر، لكن ابتداء من معدل التضخم يساوي 9% وما فوق يصبح عائقا للنمو الاقتصادي. وهذه النتيجة توافق دراسة Khan et Senhadji (2000) ، حيث وجدت أن عتبة التضخم في الدول الصناعية 1−3% والدول النامية تقدر ما بين 7−11% ، كما ان النموذج يتمتع بمعنوية كلية وهذا ما تشير اليه احتمال فيشر F=0.004 وهي اقل من 5%.

إلا أن معامل التضخم هو موجب وليس سالب عند k=9%، وهذا يعني علاقة طردية بين المتغيرين، كلما زاد التضخم زاد النمو الاقتصادي عند العتبة ، وبالتالي لا نستطيع الجزم بأن عتبة التضخم في الجزائر تساوي **9 %** خلال فترة الدارسة، وهذا يدل ان معدل النمو يخضع لعوامل أخرى بدرجة أكبر غير معدل

[1] يوسفات علي، المرجع السابق، ص71

[2] خليل أحمد النمروطي، المرجع السابق، ص 56

التضخم سبق ذكرها. وهذه النتائج تخالف دراسة يوسفات على، وشلوفي عمير ،ويمكن تفسير هذا الاختلاف الى اختلاف حجم العينة ومدة الدراسة.

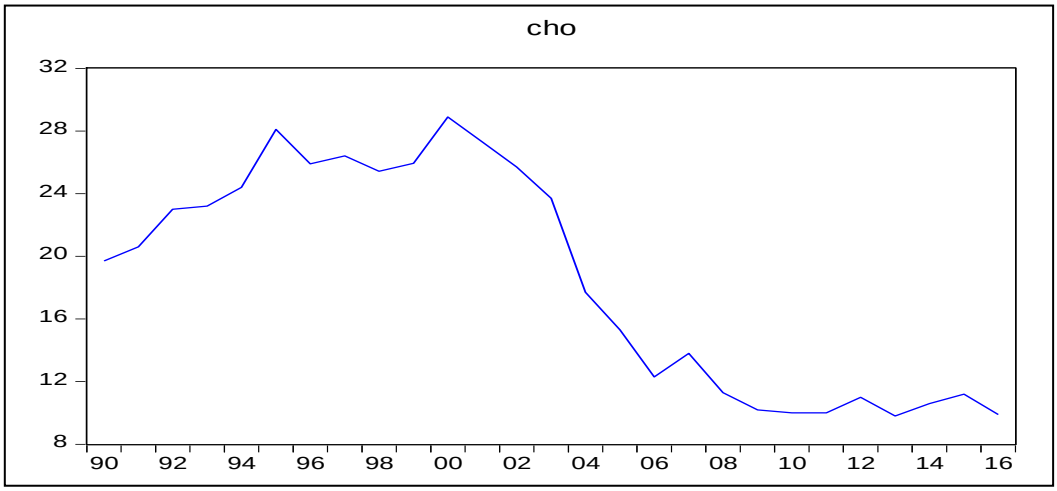
المطلب الثالث: اختبار العلاقة بين معدل البطالة والتضخم (منحنى فليبس)

1. دراسة استقراريه السلاسل الزمنية (اختبار جذر الوحدة)

سنقتصر على دراسة استقراريه السلسة الزمنية لمعدلات البطالة فقط دون فحص سلسة التضخم على أن هذا الاخير تم دراستها سابقا، وذلك لتحديد خصائصها ونختبرها بيانيا ثم نقوم بإجراء اختبار جذر الوحدة.

أ. الاختبار البياني لسلسة معدل البطالة:

الشكل رقم 15.4 خصائص عدم استقراريه سلسلة معدلات البطالة



المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

يتضح من خلال الشكل أن سلسة معدل البطالة غير مستقرة ولهما اتجاه تصاعدي ثم تنازلي، وللتأكد سنعتمد على اختبار **(PP)**:

ب. اختبار جذر الوحدة:(PP)

الجدول 23.4:اختبار جذر الوحدة pp عند المستوى الأصلي (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
CHO	2.224	2.981	غير مستقرة	2.224	3.595	غير مستقرة	0.877	1.609	غير مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق27 من مخرجات برنامج eviews 9.

يلاحظ من الجدول السابق أن متغير معدل البطالة غير مستقر عند المستوى (I_0) ، لان القيمة المحسوبة أقل من القيمة الجدولية. وهذا ما يؤكد قبول فرضية احتواء السلاسل الزمنية على جذر الوحدة عند المستوى الأصلي، أي أنها غير مستقرة ، ومنه سيتم الانتقال إلى الاختبار عند مستوى الفرق الاول كما هو موضح في الجدول الموالي:

الجدول 24.4:اختبار جذر الوحدة pp عند الفرق الاول (عند مستوى دلالة 5%)

المتغيرات	بحد ثابت Intercept			بحد ثابت واتجاه زمني Trend and intercept			بدون حد ثابت واتجاه زمني None		
	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار	القيمة المحسوبة	القيمة الجدولية	القرار
CHO	3.932	2.986	مستقرة	4.042	3.603	مستقرة	3.880	1.955	مستقرة

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم28 من مخرجات برنامج eviews 9.

من خلال الجدول رقم 44يتضح انه عند الفروق الأولى (I_1) تكون السلسلة الزمنية مستقرة لمعدل البطالة لان القيم المحسوبة لإحصائية **pp** اكبر من القيم الجدولية عند عتبة 5 %، مما يعني رفض فرضية وجود جذر الوحدة وبالتالي استقرار السلسلة الزمنية.

2. اختبار السببية بين معدل البطالة و التضخم

سنعتمد في اختبار العلاقة السببية بين معدل البطالة و التضخم على طريقة سببية غرانجر، الذي يتطلب استخدام المتغيرات بصيغتها الساكنة[1]، وقد تم التأكد من استقراريه السلاسل الزمنية للمتغيرين ولاختبار السببية سنعتمد على الفرضية العدمية التي تنص على عدم وجود علاقة سببية بين المتغيرين محل الدراسة، حيث إذا تم رفضها فان هناك علاقة سببية وفي حالة العكس فالمتغيرين مستقلين عن بعضهما البعض ونتائج الاختبار ملخصة في الجدول التالي :

الجدول 25.4: إختبار سببية غرانجر

Pairwis Granger Causality Tests LAGS : 2			
Null Hypothesis	Obs	F-Staistic	Prob
DCOH does not Granger Cause DINF	24	0.88898	0.4275
DINF does not Granger Cause DCHO	24	0.79508	0.4660

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على الملحق رقم 29 من مخرجات برنامج eviews 9.

[1] دحماني محمد ادريوش، المرجع السابق، ص 242

نلاحظ من الجدول أن تغيرات في معدل البطالة لا تسبب تغيرات في معدل التضخم حيث أن:

F-Statistic =0.889 و باحتمال قدره 0.4275 وهي أكبر من 5% وبالتالي غير معنوية، ونفس التحليل بالنسبة لمعدل التضخم لا يسبب في معدل البطالة حيث: F-Statistic =0.7950 وباحتمال قدره 0.4660 وبالتالي غير معنوي ، ومنه نقبل بالفرض العدم أي انه لاتوجد سببية بين المتغيرين في الاتجاهين بمعنى ان المتغيرين مستقلين عن بعضهما البعض.

3. تقدير العلاقة بين معدل البطالة و التضخم في الجزائر

للكشف عن طبيعة العلاقة التي تربط بين معدلات البطالة والتضخم في الجزائر نلجأ الى تقدير نموذجين، حيث النموذج الاول التضخم متغير تابع ومعدل البطالة متغير مستقل، أما النموذج الثاني التضخم يصبح هو المتغير المستقل ومعدل البطالة هو التابع وذلك كما يلي :

$$INF_t = \beta_0 + \beta_1 CHO_t + \varepsilon_t \dots (02)$$

$$CHO_t = \beta_0 + \beta_1 INF_t + \varepsilon_t \dots (01)$$

INF_t : معدل التضخم

CHO_t: معدل البطالة

أ. تقدير النموذج الاول:

ولتقدير المعالم B_0 و B_1 للنموذج ، اعتمدنا على طريقة المربعات الصغرى فكانت النتائج كما يلي :

الجدول 26.4: نتائج تقدير العلاقة بين التضخم ومعدلات البطالة في الجزائر

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	0.042961	5.092743	0.008436	0.9933
CHO	0.503431	0.256679	1.961328	0.0611
R^2=0.1333 , Prob (F-statistic)=0.061 , DW=0.31 , n=27				

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9

و معادلة الانحدار هي:

$$\text{LINF} = 0.043 + 0.503^{*}\text{LCHO}$$
$$(0.008) \qquad (1.961)$$

النموذج لا يتمتع بمعنوية كلية حسب إحصائية فيشر، ولا يتمتع أيضا بمعنوية جزئية (معدل البطالة) عند العتبة 5%، أما معامل التحديد بين المتغيرين ضئيل جدا يقدر بـ R^2=13%، وهذا يدل على ضعف العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم خلال فترة الدراسة.

ب. تقدير النموذج الثاني:

عند تقدير النموذج الثاني تحصلنا على النتائج التالية كما يلي :

الجدول 27.4: نتائج تقدير العلاقة بين معدلات البطالة والتضخم في الجزائر

Variable	Coefficient	Std.Error	t-Statistic	Prob
C	16.08194	1.817020	8.850719	0.0000
INF	0.264888	0.135056	1.961328	0.0611
R^2=0.1333 , Prob (F-statistic)=0.061 , DW=0.118 , n=27				

المصدر: من إعداد الطالب بالاعتماد على مخرجات برنامج eviews 9.

و معادلة الانحدار هي:

$$LINF = 16.082 + 0.265*LCHO$$
$$(8.850) \qquad (1.961)$$

النموذج الثاني هو الاخر لا يتمتع بمعنوية كلية حسب إحصائية فيشر، ولا يتمتع أيضا بمعنوية جزئية معدل التضخم عند العتبة 5%، أما معامل التحديد بين المتغيرين ضئيل جدا يقدر بـ R^2=13%، وهذا يدل على ضعف العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم خلال فترة الدراسة.

وبالتالي النتائج المتحصل عليها غير موافقة نظريا لعلاقة منحى فليبس، حيث نلاحظ من خلال المعادلتين أعلاه ان هناك علاقة طردية (موجبة) بين معدلات البطالة ومعدلات التضخم أي عدم وجود مفاضلة فعلية ما بين المتغيرين في الجزائر خلال فترة الدراسة . وهذا ما يوافق أيضا طرح الاقتصادي فريدمان الذي يرى أن المقايضة بين التضخم والبطالة ليست إلا ظاهرة مؤقتة تحدث في الاجل القصير فقط لكنها ليست كذلك في الاجل الطويل .

خلاصة الفصل:

من خلال ما تقدم، ومن خلال الاختبارات التي تم اعتمادها توصلنا الى أنه ليس هناك علاقة قوية بين سعر صرف الدينار الجزائري ومعدلات التضخم في الجزائر، وهذا أثبتته نتائج إختبار أنجل غرانجر، ونموذج التكامل المشرك لجوهانسون ونموذج var ، من خلال نتائج السببية أن المتغيرات المستقلة في النموذج تسبب في معدل التضخم، ماعدا معدل الخصم ومعدل النمو الاقتصادي لا يسببان في معدل التضخم وذلك لان احتمال الرفض أكبر من 0.05.

أما فيما يخص أثر التضخم على النمو، ومن خلال نتائج الاختبار تقدر عتبة التضخم في الجزائر 9% خلال فترة الدارسة 1990-2016 وهذا يدل ان معدل النمو تتحكم فيه عوامل أخرى بدرجة أكبر غير معدل التضخم خاصة منها المحروقات التي يتحدد سعرها عالميا .

ودلت الدراسة إلى أن العلاقة بين معدل البطالة ومعدل التضخم ضعيفة جدا حيث $R^2=13.33\%$ ونلاحظ من خلال تقدير المعادلتين أعلاه ان هناك علاقة طردية (موجبة) بين معدلات البطالة ومعدلات التضخم أي عدم وجود مفاضلة فعلية ما بين المتغيرين في الجزائر خلال فترة الدراسة، كما أن بينت نتائج إختبار السببية أنه لا توجد سببية بين التضخم والنمو الاقتصادي في الاتجاهين أي أنهما مستقلين عن بعضهما البعض، وبالتالي النتائج المتحصل عليها غير موافقة نظريا لعلاقة منحى فليبس.

الخاتمة

خـاتمـة :

شرعت الجزائر في عدة اصلاحات اقتصادية مع بداية التسعينيات من القرن المنصرم شملت هذه الاصلاحات السياسة النقدية، تمخض عنها قانون 10/90 في ظل أزمة اقتصادية صعبة تطلب الامر اللجوء الى المؤسسات المالية الدولية وعلى رأسها الصندوق النقد الدولي وذلك وفق شروط قاسية خضع لها الاقتصاد الجزائري كان أهمها تخفيض الدينار وفق مراحل متتالية بغية اعطاء القيمة الحقيقة له واعادة التوازن للاقتصاد الجزائري من خلال تحفيز الصادرات وكبح الواردات، نتج عن كل هذا ان الزيادة في حجم الصادرات كانت طفيفة مقارنة مع نسبة التخفيض للدينار الجزائر من قيمته وذلك عبر آلية التخفيض التي اتبعها بنك الجزائر في إطار سياسته النقدية .

وتلجأ الجزائر إلى العملات القوية والرئيسية في العالم في تسوية مبادلاتها التجارية مع الخارج حيث تتميز الصادرات الجزائرية بالتبعية لقطاع المحروقات الذي يمثل ما نسبته 98% من إجمالي الصادرات الوطنية المقومة بالدولار الأمريكي، أما القطاعات الأخرى فتبقى ضعيفة وهامشية بمعدل لا يتعدى 2% في حين تعتمد على منطقة الاتحاد الأوربي في الاستيراد، حيث يتم التعامل بالأورو وفي خضم التقلبات بين سعري هذين العملتين تسجل الجزائر خسائر واختلالات على مستوى الاسعار المحلية بصفة خاصة وعلى مستوى المتغيرات الاقتصادية الكلية الاخرى .

وبالتالي حاولنا من خلال هذا الدارسة فحص ظاهرة التضخم بالجزائر وتحديد خصائصه وأسبابه عبر الزمن، من خلال إختبار أثر نفاذية أو إنعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على المستوى العام للأسعار، و ذلك بمراجعة بعض النظريات الاقتصادية المتعلقة بالتضخم، ومعرفة أهم المتغيرات الاقتصادية الكلية التي تسبب التضخم ، وترجمتها إلى نموذج قياسي يعكس التداخلات بين مكوناته.

وفي هذا الصدد، استند التحليل من الجانب التطبيقي على سلسلة بيانات فصلية للاقتصاد الجزائري (1990-2016)، ولتحقيق هذا الهدف تم الاعتماد على الأساليب القياسية الحديثة المستخدمة في الاقتصاد القياسي والمتمثلة في إختبار جذر الوحدة Test De Racine Unitaire، وإختبار فرضية التكامل Hypothèse Cointegration De التكامل المشترك لتحديد مدى وجود علاقة توازنية طويلة الاجل بين التضخم وسعر الصرف، ثم بعد ذلك تقدير نموذج تصحيح الخطأ Modèle A Correction D'erreur لتحديد العوامل المفسرة للتضخم في الاجلين القصير والطويل الاجل، وعلى مقاربة أشعة الانحدار الذاتي VAR الذي يسمح لنا بتوضيح دور وأهمية الصدمات التي تحدث في متغيرات الدراسة في تفسير تقلبات التضخم.

وقد أسفرت هذه الدراسة على ما يلي :

أولا : نتائج اختبار الفرضيات

فيما يخص الفرضية الاولى والثانية:

1. هناك علاقة تكاملية طويلة الاجل بين تدهور سعر صرف الدينار وتطور معدلات التضخم في الجزائر؛

2. يوجد إنعكاس تام لتحركات أسعار العملات الاجنبية على المستوى العام للأسعار في الجزائر.

من خلال فحص معلمات النموذج التكامل المشترك لأنجل غرانجر، نجد أن مرونة سعر صرف الدينار الاسمي سالبة ومنه فهي غير مقبولة من الناحية الاقتصادية، بمعنى أنه كلما انخفض سعر صرف الدينار الجزائري الاسمي مقابل الدولار الامريكي (أي إنخفضت عدد الوحدات من الدينار الجزائري للحصول على وحدة واحدة من الدولار الامريكي) بـ 1% ترتفع معدلات التضخم بـ 1.23% ، أي هناك علاقة عكسية بينهما، وهذا لا ينطبق مع النظرية الاقتصادية والواقع الاقتصادي، لأنه كان من المتوقع أن تكون هناك علاقة طردية بين المتغيرين. بمعنى كلما زاد سعر صرف الاسمي (إرتفعت عدد الوحدات من الدينار الجزائري للحصول على وحدة واحدة من الدولار الامريكي) إرتفع التضخم.

كما ويلاحظ أيضا ضعف علاقة الارتباط بين المتغيرين بحيث $R^2=0.431$ أي أن سعر صرف الدينار يسبب ويفسر ما نسبته 43.1% من التضخم في الجزائر، والباقي يعود لأسباب أخرى لم تدرج في النموذج.

أما فيما يخص صلاحية النموذج فإنه غير مقبول، لان سلسلة البواقي غير مستقرة وبالتالي لا يمكن المرور إلى الخطوة الثانية وهي نموذج تصحيح الخطأ، لان هناك إنحدار زائف. إلا أنه من خلال نتائج تقدير النموذج لا يعني أنه لا توجد علاقة بين التضخم وسعر الصرف بصفة قطعية ونهائية، لكن من الناحية الاقتصادية نقول أنه توجد علاقة لكن ضعيفة وليست قوية.

أما عند إختبار التكامل المشترك مع إضافة بعض المتغيرات التي لها علاقة وطيدة بالتضخم في الاقتصاد الجزائري، وهي : الكتلة النقدية، معدل النمو الاقتصادي، معدل الخصم، النفقات الحكومية توصلنا أن هناك علاقة توازنية طويلة والتي تعرف بعلاقة الأجل الطويل وان المتغيرات لا تبتعد عن بعضها البعض كثيرا وتظهر سلوكا متشابها عبر الزمن، إلا أنه عند تقدير نموذج شعاع تصحيح الخطأ (VECM) تبين معامل تصحيح الخطأ سالب ولكن ليس **معنوي** ، وهذا يعني أن الانحرافات لن تصحح في الاجل القصير أي لا يمكن الوصول إلى حالة الاجل الطويل لذا نستنتج أنه لا توجد علاقة طويلة الاجل لأننا لا نعلم ان كانت العلاقة موجودة أم لا ما دامت الاخطاء والانحرافات لم تصحح، ومنه يظهر عدم صلاحية هذا

النموذج ولهذا إكتفينا بقياس العلاقة الديناميكية قصيرة الاجل عن طريق نموذج **VAR** ،وتحليل دوال الاستجابة الدفعية.

وحسب تقدير دالة الاستجابة الفورية الممتدة على افق عشر سنوات ان حدوث صدمة هيكلية ايجابية واحدة في سعر صرف الدينار مقدرة بـ 1%سيكون لها أثر سالب على معدل التضخم ابتداء من الفترة الثانية إلى غاية الفترة السابعة (المدى المتوسط)، ثم ابتداء من الفترة الثامنة يصل الى 1% أي يرتفع مقارنة بالفترات الماضية ويظل في هذا المنحى الى غاية نهاية الفترة الاخيرة تقريبا إلى 5%. وهذا يعكس عدم الاستجابة الفورية والقوية لمعدل التضخم لأي صدمات مفاجئة في سعر الصرف أما خلال المدى الطويل تكون هناك استجابة متزايدة ببطء. ومن خلال ما تقدم من هذه الاختبارات، فإن جميع هذه النتائج تؤكد أن نفاذية سعر صرف الدينار الجزائري على التضخم هي نفاذية جزئية فقط ، بمعنى أنه ليس من الاسباب الرئيسية للتضخم، وبالتالي نستطيع القول أن التضخم في الجزائر يخضع لعدة عوامل مشتركة منها: بنية الهيكل الاقتصادي للجزائر، أسعار النفط في الاسواق العالمية، حجم الاحتياطات من الصرف الاجنبي، الاحتكار والمضاربة وفوضى السوق، حجم الواردات...الخ. وهذا الدراسة القياسية توافقت مع النتائج والطرح النظري التحليلي في الفصل الثالث.

أما فيما يخص إثبات صحة الفرضية الثالثة والمتعلقة بعتبة التضخم:

حيث اتضح من خلال تحليل الإحصائيات بأن عتبة التضخم في الجزائر تساوي **9 %** خلال فترة الدارسة 1990-2016 وهذا يدل ان معدل النمو تتحكم فيه عوامل أخرى بدرجة أكبر غير معدل التضخم خاصة منها المحروقات التي يتحدد سعرها عالميا. في حين إتفقت دراستين سابقتين على أن عتبة التضخم محصورة بين 6% و 6.5% مع إختلاف مدة الدراسة .

أما الفرضية الرابعة والمتعلقة علاقة بين معدل التضخم ومعدل البطالة:

النتائج المتحصل عليها من خلال الاختبار النموذجين غير موافقة نظريا لعلاقة منحى فليبس، حيث نلاحظ من خلال تقدير المعادلتين أن هناك علاقة طردية (موجبة) بين معدلات البطالة ومعدلات التضخم أي عدم وجود مفاضلة فعلية ما بين المتغيرين في الجزائر خلال فترة الدراسة. وهذا ما يوافق أيضا طرح الاقتصادي فريدمان الذي يرى أن المقايضة بين التضخم والبطالة ليست إلا ظاهرة مؤقتة تحدث في الاجل القصير فقط لكنها لبست كذلك في الاجل الطويل . كما دلت النتائج أيضا عن غياب العلاقة السببية في الاتحاهين بين التضخم والنمو الاقتصادي، أي المتغيرين مستقلين عن بعضهما البعض.

ثانيا: الاقترحات والتوصيات:

بناء على النتائج السابقة والمنبثقة من الدراسة النظرية التحليلية والدراسة القياسية حول مدى درجة إنعكاس سعر صرف الدينار الجزائري على التضخم نقدم بعض الاقتراحات التوصيات كما يلي :

- التقيد بقيمة واقعية للعملة الدينار الجزائري تقترب من قيمتها التوازنية وتجنب المغالاة فيها وبالتالي تجنب حدوث التضخم.
- تجنب الاعتماد على سياسة تخفيض سعر صرف الدينار كأحد الحلول الظرفية ذات طابع سياسي والاخذ في الحسبان الوضع الاقتصادي الكلي للبلد؛
- مراقبة سعر الصرف الموازي ورفض إستمرارية السوق الموازية لانها تؤدي إلى خلق الصدمات والانحراف في قيمة الدينار الجزائري خاصة في المدى القصير.
- استمرار العمل على توجيه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي وهذا لضمان إحتياطي من العملة الصعبة التي يتم التعامل بها في السوق الموازي.
- اتخاذ إجراءات للحد من خسائر الصرف الناجمة عن تقلب صرف الأورو مقابل الدولار خاصة من خلال تنشيط أسواق الصرف الآجلة وإدارة احتياطات الصرف.
- تنويع العملات الصعبة المكونة لاحتياطات الصرف مع مراعاة التقلبات الشديدة لهذه العملات.
- تفعيل مكاتب الصرف لاحتواء السوق الصرف الموازية، والتقليل من التقلبات المستمرة في سعر صرف الدينار الجزائر.
- ضبط مستويات التضخم في الاقتصاد ضمن الحدود المعقولة وتجنب عملية الإصدار النقدي المفرط، ومحاربة فوضى السوق والمضاربة المرضية والاحتكار.
- تحديد رقم معين لاستهداف التضخم، وذلك من خلال تحديد عتبة التضخم.
- مراقبة الكتلة النقدية وسحب فائض السيولة بواسطة إستحداث أدوات جديدة للسياسة النقدية
- إدارة والاستخدام الامثل لاحتياطات الصرف الاجنبي.
- تشجيع الاستثمارات الاجنبية وتوفير جميع الشروط المشجعة على ذلك، لضمان تدفق أعلى لرؤوس الأموال نحو الداخل وبالتالي تعزيز العملة.
- تنويع الواردات خارج منطقة الأورو للحد من خسائر الصرف الناتجة عن تحويل الدولار للأورو.
- كبح حجم الواردات خاصة غير الضرورية منها، من أجل تقليص تآكل الاحتياطات الاجنبية.

- تفعيل السوق المالي في الجزائر، من أجل جذب الاستثمارات الاجنبية غير المباشرة كمصدر بديل عن القروض الاجنبية، وذلك من خلال إرادة سياسية واضحة قبل كل شيء تتبنى هذه الرؤوية.
- تطوير الجهاز البنكي وتسهيل معاملاته من أجل استقطاب تحويلات المهاجرين نحو الداخل من أجل الحصول على العملة الصعبة.
- إعتماد النماذج والدراسات القياسية في عملية التنبؤ بسلوك بالمتغيرات الكلية من طرف بنك الجزائر خاصة منها سعر الصرف والتضخم والنمو الاقتصادي.
- رفع الدعم الحكومي التدريجي على بعض السلع الأساسية، واستبدالها بصيغة أخرى تستهدف الفئات المعنية مباشرة؛
- العمل الجدي على تخفيض عجز الموازنة العامة للدولة من خلال تسقيف النفقات وإصلاح النظام الضريبي من أجل تفادي تخفيض سعر الصرف أو تمويل بالعجز يؤثر سلبا على الاستقرار النقدي.

وفي ختام هذه الاقتراحات يمكن القول أن الاصلاحات الاقتصادية ليس جباية لتغطية النفقات أو إعتماد نظام صرف بعينه أو غيرها من الاصلاحات الظرفية، وإنما هي اجراءات إصلاحية متكاملة وجذرية لمعالجة الخلل وتحسين النشاط الاقتصادي، فالجزائر تمر بأزمة موازنة صعبة تتطلب إصلاحات جريئة وقد تكون صعبة على المجتمع، لكن أصبحت ضرورية أكثر من أي وقت مضى، لان أزمة الموازنة قد تتطور إلى أزمة مالية خانقة التي بدورها قد تتطور إلى أزمة اقتصادية لها تبعات سياسية واجتماعية خطيرة، ومنه فالإصلاحات المطلوبة ليس اصلاحات ظرفيا ، بقدر ما هي رؤية علمية شاملة لإصلاح منظومة الاقتصاد بصفة كلية.

ثالثا: آفاق الدراسة:

بعد دراستنا لهذا الموضوع، إتضح أن هناك إمكانية للتوسع ومواصلة البحث من جوانب اخرى تستكمل افاق هذا الموضوع، لذلك نقترح بعض النقاط التي نراها مهمة بأن تكون إشكالية لمواضيع وأبحاث أخرى في نفس الموضع الخاص بسعر الصرف والتضخم، وذلك كما يلي:

– المتتبع لخطوات هذا البحث يلاحظ أن دراستنا لتقلبات أسعار الصر ف وتأثيرها على الاقتصاد الجزائري هي دراسة على مستوى الاقتصاد الكلي، ويمكن لهذا الموضوع أن يمتد ليشمل المستوى الجزئي أي معالجة موضوع أثر تقلبات أسعار الصرف على المؤسسات الاقتصادية أو المالية؛

– دراسة تقلبات أسعار النفط وأثرها على التضخم في الجزائر؛

- تقييم أداء الدينار الجزائري وإمكانية استبدال الدينار الجزائري بدينار جديد؛
- العجز الموازني وأثره على التضخم في الجزائر؛
- إمكانية إستهداف التضخم في الجزائر؛
- التمويل غير التقليدي وأثره على الاستقرار النقدي في الجزائر.
- دراسة الآثار والعواقب لتعويم الكلي للدينار الجزائري على مستوى العام للأسعار.

المراجع

قائمة المصادر والمراجع:

I. باللغة العربية:

أولا: الكتب:

1. احمد محمد أحمد أبو طه، التضخم النقدي، مكتبة الوفاء القانونية للنشر، الاسكندرية، مصر،2012
2. اياد عبد الفتاح النسور، أساسيا الاقتصاد الكلي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الاردن، 2013، ص 196
3. بريش السعيد، الاقتصاد الكلي، دار العلوم للنشر والتوزيع، الجزائر، 2007
4. بلعزوز بن على، محمد الطيب، دليلك في الاقتصاد من خلال 300 سؤال وجواب، دار الخلدونية ، الجزائر 2008.
5. تومي صالح، مبادئ التحليل الاقتصادي الكلي، دار أسامة للطباعة والنشر، الجزائر، 2004.
6. جورج باكلي سوميت ديساي، ترجمة أحمد المغربي، علم الاقتصاد، الطبعة الاولى، دار الفجر، الاسكندرية ، 2013
7. خليفي عيسى، التغيرات في قيمة النقود الاثار والعلاج في الاقتصاد الاسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الاردن، 2011
8. رشاد العصار، عليان الشريف، المالية الدولية، دار المسيرة، عمان الاردن، 2000.
9. زكرياء مهران، التاريخ يفسر التضخم والتقلص، مؤسسة هنداوي للتعليم والثقافة، مصر، 2012
10. سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة ، مصر، 2005.
11. سعود جايد مشكور العامري، المالية الدولية، دار زهران للنشر والتوزيع، عمان، الاردن، 2008.
12. سمير فخري نعمة، العلاقات التبادلية بين سعر الصرف والفائدة وانعكاساتها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري العلمية، عمان، الاردن،2011
13. سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية،2007.
14. ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد، الجزء الثاني، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014
15. عبد الامير رحيمة العبود، دراسات في الاقتصاد الدولي، دار دجلة، العراق، 2011.
16. عبد القادر محمد عبد القادر عطية، الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الاسكندرية،2005.

17. عدنان تايه النعيمي، ادارة العملات الاجنبية، دار المسيرة، عمان، الاردن، 2012
18. عرفان تقي الدين الحسني، التمويل الدولي، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 1999.
19. علاش أحمد، دروس وتمارين في التحليل الاقتصاد الكلي، دار هومة، الجزائر، 2010
20. العلواني عديلة، الميسر في الاقتصاد النقدي، دار الخلدونية، الجزائر، 2014
21. علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة النقدية، دار المنهل اللبناني للطباعة والنشر، لبنان، 2012.
22. غازي حسين عناية، التضخم المالي، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 2006
23. قدي عبد المجيد، المدخل الى السياسات الاقتصادية الكلية، الطبعة الثالثة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2006.
24. لحلو موسى بوخاري، سياسة الصرف الاجنبي وعلاقتها بالسياسة النقدية، مكتبة حسين العصرية للنشر والتوزيع، بيروت، لبنان،2010
25. لطرش الطاهر، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، 2013.
26. لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، الطبعة السادسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2007.
27. مجيطنة مسعود، دروس في المالية الدولية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2013.
28. محمد أحمد الافندي، مقدمة في الاقتصاد الكلي، دار الامين للنشر والتوزيع، صنعاء، اليمن، 2006
29. محمد فوزي أبو السعود ، على عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، مكتبة الوفاء القانونية، الاسكندرية، 2014، ص 231
30. محمود حسين الوادي ، الاقتصاد الكلي، الطبعة الثانية، دار المسيرة للنشر والتوزيع والطباعة، الاردن ،2010
31. محمود حميدات، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1996.
32. موردخاي كريانين، ترجمة محمد ابراهيم منصور، الاقتصاد الدولي مدخل السياسات، دار المريخ للنشر، المملكة العربية السعودية،2007.
33. نبيل مهدي الجنابي، التوقعات العقلانية المدخل الحديث لنظرية الاقتصاد الكلي، دار غيداء للنشر والتوزيع، عمان، 2016.

34. نعمان سعيدي، البعد الدولي للنظام النقدي برعاية الصندوق النقد الدولي، دار بلقيم، الجزائر،2011.

35. هزاع مفلح، التمويل الدولي، مديرية الكتب والمطبوعات الجامعية، حلب، سوريا، 2007.

36. هويشار معروف، تحليل الاقتصاد الدولي، دار جرير، عمان، 2006.

37. هيفاء غدير، السياسة المالية والنقدية ودورها التنموي في الاقتصاد السوري، منشورات الهيئة العامة السورية للكتاب، دمشق، 2010

38. وضاح نجيب رجب، التضخم والكساد الاسباب والحلول وفق مبادئ الاقتصاد الاسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع ،2010.

ثانيا: المجلات العلمية

1. إبراهيم جواد كاظم، الارقام القياسية ومنهجية تطبيقها في الانشطة الاقتصادية، مجلة ديالى للعلوم، جامعة ديالى، العدد 7 ، 04 أكتوبر 2011 العراق

2. أوس فخر الدين الجويجاتي، التضخم و التضخم غير المؤكد والسياسة النقدية، مجلة تنمية الرافدين ، مجلد 33، العدد 103، جامعة الموصل ، 2011

3. آيت يحي سمير، فعالية السياسة النقدية في ظل وفرة احتياطات الصرف حالة الجزائر، مجلة الاقتصاد والمالية، العدد 01، 2015.

4. بديار أحمد، بن قدور علي، دور السياسة النقدية في معالجة البطالة في الجزائر للفترة 1970-2015.

5. بربري محمد أمين، مبررات ودوافع التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد 07.

6. بشيشي وليد، متطلبات تطبيق استراتيجية استهداف التضخم كإطار حديث لإدارة السياسة النقدية في الجزائر، مجلة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات، العدد 41، 2017.

7. بلعزوز بن علي، طيبة عبد العزيز، السياسة النقدية واستهداف التضخم في الجزائر 1990 – 2006، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 41، 2008

8. بلق بشير عبدالله ، العلاقة بين الاستثمار والادخار في الاقتصاد الليبي للفترة 1970-2007، مجلة الجامعة، العدد الخامس عشر، المجلد الثاني.

9. بوشنب موسى، فعالية السياسة النقدية في تحقيق أهداف السياسة الاقتصادية في الجزائر 2000 – 2013، مجلة معارف، العدد 19، 2015.
10. جلال شيخ العيد، قياس أثر النمو الاقتصادي على معدلات البطالة في الاراضي الفلسطينية، مجلة الباحث، العدد 11، 2012.
11. حراق مصباح، كفاءة السياسة المالية ودورها في التخصيص الامثل للموارد، مجلة ميلاف للبحوث والدراسات، العدد 04، ديسمبر 2016، المركز الجامعي عبد الحفيظ بوصوف، ميلة
12. حسين علي بخيت، سحر فتح الله ، الاقتصاد القياسي، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان ، الاردن،2006.
13. خلف الله زكرياء وآخرون، تقييم تجربة استهداف التضخم في دول الاقتصاديات النامية والاسواق الناشئة، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، العدد 10، الجزء 01، جامعة العربي بن مهيدي، أم البواقي
14. رايس فضيل، حدود سياسة التعقيم النقدي في الجزائر خلال الفترة (2000– 2014)، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، المجلد 9، العدد 02، 2016.
15. زروخي صباح، برحومة عبد الحميد، دراسة قياسية للعلاقة بين معدل البطالة والنمو الاقتصادي في الجزائر 1990–2013، مجلة أبحاث اقتصادية وإدارية، العدد 15، جوان 2014.
16. زياد عز الدين طه طالب، كيلان اسماعيل عبد الله، التأصيل الفكري للنظريات المفسرة لظاهرة التضخم والأثار المتوقعة منها مع الاشارة إلى واقع التضخم في الاقتصاد العراقي ،مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 11، العدد 33، 2015
17. ساعد مرابط، اختبار فعالية سياسة استهداف التضخم في الدول النامية، مجلة أبحاث اقتصادية وادارية، العدد 20، 2016
18. سالم بشير ذهب، تقدير عتبة التضخم في الاقتصاد الليبي خلال الفترة 1970 –2012، مجلة دراسات الاقتصاد والاعمال، المجلد 06، العدد 01، جوان 2017
19. سامر قنطقجي، إذا كنت تريد أن تعرف معدل التضخم الحقيقي فلا تربطه مع الرقم القياسي لأسعار المستهلك، مجلة الاقتصاد الاسلامي العالمية، العدد 39، 2010
20. سعدون حسين فرحان، دور سياسة التضخم المستهدف في تحقيق استقرار سعر الصرف، مجلة البحوث المستقبلية، العدد 24، جامعة الموصل، 2008.

21. سليم مجلخ، دراسة قياسية لمشكلة البطالة في الجزائر خلال 1985-2014، مجلة اداء المؤسسات الجزائرية، العدد 2016/09.

22. سيماء محسن علاوي، دور السياسة المالية في معالجة ظاهرة التضخم في الاقتصاد العراقي ، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد 48، 2016

23. شلوفي عمير، العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج عتبة التضخم، دراسة قياسية 1980-2016، مجلة اقتصاديات المال والاعمال، العدد 03.

24. شوقي عبد الجبار وآخرون، سياسة استهداف التضخم كإطار لإدارة السياسة النقدية مع الاشارة إلى تجارب البرازيل وتشيلي وتركيا، مجلة رؤى استراتيجية، مركز الامارات للدراسات والبحوث الاستراتيجية، العدد 08 ، 2014

25. صالح مفتاح، أهداف السياسة النقدية في الجزائر 1990-2000، مجلة العلوم الانسانية، العدد 5، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2003.

26. صفاء عبد الجبار الموسوي وآخرون، قياس وتقييم سياسة استهداف التضخم في اسواق مختارة، مجلة الادارة والاقتصاد، المجلد 03، العدد 10، جامعة كربلاء.

27. طارق قندوز وآخرون، الاقتصاد الجزائري تحت رحمة ثالوث الفساد والتضخم والبطالة، المجلة الجزائرية للاقتصاد والمالية، العدد 04، 2015.

28. طيبة عبد العزيز، فعالية بنك الجزائر في تعقيم تراكم احتياطات الصرف الاجنبي خلال الفترة 2000 – 2011، الاكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، العدد 12، جوان 2014.

29. عبد الحق بوعتروس، أثر تغيرات سعر الصرف على الاسعار المحلية، مجلة الاقتصاد والمجتمع، جامعة قسنطينة 2، المجلد 3، العدد 3 ، 2005.

30. عبد الصمد سعودي، حسين بالعجوز، إصلاحات السياسة النقدية في ظل برامج الاستثمارات العامة وانعكاساتها على التضخم والكتلة النقدية وأسعار الصرف في الجزائر، مجلة شمال إفريقيا، العدد 12، جامعة الشلف.

31. عبد الله محمد الشناوي، هبة محمد سيد احمد، أثر تغيرات سعر الصرف على الاسعار والاجور في مصر خلال الفترة 1979-2012، المجلة العلمية للبحوث التجارية، جامعة المنوفية، العدد (الاول والثاني)، يناير- ابريل 2017.

32. علي صاري، سياسة عرض النقود في الجزائر للفترة 2000- 2013، مجلة رؤى اقتصادية، العدد 07، 2014.

33. علي كاظم هلال، سياسات الاستقرار الاقتصادي والتكييف الهيكلي وأثرها في مؤشرات التنمية البشرية في البلدان النامية، مجلة المثنى للعلوم الادارية والعلوم الاقتصادية، العدد 10، المجلد 4.

34. عمروش شريف، طبيعة العلاقة بين السياستين المالية والنقدية في الاقتصاد الجزائري، مجلة الابحاث الاقتصادية، جامعة البليدة 2، العدد 15، ديسمبر 2016

35. غريبي أحمد، بوشريط أسامة، تطور الكتلة النقدية وأثرها على الناتج الداخلي الخام في الجزائر، مجلة الاقتصاد والتنمية، جامعة المدية، العدد 05، 2016.

36. فضيل رايس، تحولات السياسة النقدية في الجزائر خلال الفترة 2000- 2009، مجلة الباحث، العدد 10، 2012.

37. لحول عبد القادر، أثر السياسة النقدية على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990 – 2006، جامعة سعيدة.

38. محمد بركة، محمد جبوري، تأثير طبيعة أنظمة سعر الصرف على التضخم، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، العدد 06-2014.

39. محمد راتول، صلاح الدين كروش، تقييم فعالية السياسة النقدية في تحقيق المربع السحري لكالدور في الجزائر خلال 2000-2010، مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 66، 2014.

40. محمد مولود غزيل، علي صاوي، حرب العملات – الازمات القادمة – ، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، العدد 27 سبتمبر، 2016.

41. محمود جمام، عمر سعيدان، فعالية السياسة النقدية في تخفيض معدل التضخم في الجزائر خلال 2000- 2016، مجلة العلوم الاجتماعية والانسانية، العدد 14.

42. محي الدين الحاج، دراسة اقتصادية لقياس أثر التضخم في النشاط الاقتصادي اليمني، مجلة جامعة دمشق للعلوم الزراعية، المجلد 21، العدد 01، 2005

43. مصيطفى عبد اللطيف، الوضعية النقدية ومؤشرات التطور المالي في الجزائر بعد انتهاء برنامج التسهيل الموسع، مجلة الباحث، العدد06، جامعة ورقلة ،2008.

44. مكيد علي، الاقتصاد القياسي، ،الطبعة الثانية ، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،2011.

45. موفق السيد حسن، التطورات الحديثة وللنظرية السياسة النقدية، مجلة دمشق، المجلد الاول، العدد 1، 1999

46. نعيم حسين كزار البديري، مشكلة البطالة وآثارها الاجتماعية في المجتمعات المآزومة المجتمع العراقي أنموذجا – دراسة تحليلة – ، مجلة بابل، العلوم الانسانية، المجلد 23، العدد 02، 2015.

47. هشام لبزة، محمد الهادي ضيف الله، أثر السياسة النقدية على متغيرات المربع السحري لكالدور دراسة حالة الجزائر 1990-2014، مجلة الباحث، عدد 17، 2017

48. وليد بشيشي، سليم مجلخ، أثر السياستان النقدية والمالية على النمو الاقتصادي في الجزائر 1990-2014، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، العدد 07 ديسمبر، 2017.

49. يوسفات علي، عتبة التضخم والنمو الاقتصادي في الجزائر 1970-2009، مجلة الباحث، عدد 11-2012.

ثالثا: الملتقيات والمؤتمرات العلمية

1. أحمية سليمان، السياسة العامة في مجال التشغيل ومكافحة البطالة في الجزائر، الملتقى العلمي حول السياسات العامة ودورها في بناء الدولة وتنمية المجتمع، أيام 27/26/ أفريل 2009، جامعة الطاهر مولاي، سعيدة.

2. آندريا فيلاسكو، ترجمة ياسر سليم، أسعار الصرف في الاسواق الناشئة: التعويم نحو المستقبل، ملتقى السياسات النقدية وسياسات سعر الصرف: الخيارات المتاحة لمصر، المركز المصري للدراسات الاقتصادية، أيام 19- 20 نوفمبر 2000.

3. بوحيضر رقية، أثر التضخم على النمو الاقتصادي في الجزائر 1990-2012، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر الاسباب والاثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، يومي 29//28 أكتوبر، جامعة جيجل، 2013

4. رحيم حسين، تحليل ظاهرة التضخم: أي تفسير لأي اقتصاد، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر، أيام 28-29 /2013/10، جامعة جيجل.

5. سهام بشكيد، حسيبة جبلي، العلاقة بين التضخم والبطالة في الاقتصاد الجزائري، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر الاسباب والاثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، يومي 29/28 اكتوبر 2013، جامعة جيجل.

6. الشريف بقة، مرغيت عبد الحميد، تدهور سعر صرف الدينار وعلاقته بالتضخم في الجزائر، الملتقى الوطني الثاني : التضخم في الجزائر: الاسباب –الاثار والعلاج ، جامعة محمد الصديق بن يحي ، يومي 28– 29 أكتوبر 2013، جيجل.
7. شيبي عبد الرحيم، محددات التضخم بالجزائر: دراسة تطبيقية، الملتقى الوطني الثاني حول التضخم في الجزائر الاسباب والاثار والعلاج على ضوء المتغيرات الاقتصادية المحلية والعالمية الراهنة، يومي 29/28 أكتوبر، جامعة جيجل.
8. عبيد بن علي عطيان آل مظف، الاثار الاجتماعية للتضخم الاقتصادي على الاسرة، ورقة مقدمة إلى ندوة " الاسرة السعودية والتغيرات المعاصرة "، جامعة الملك عبد العزيز، أيام 12 – 15 ماي 2018
9. عياش قويدر، ابراهيمي عبد الله، أثر استقلالية البنك المركزي على أداء السياسة النقدية حقيقة – بين النظرية والتطبيق – ملتقى المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية – واقع وتحديات – يومي 14 – 15 ديسمبر، جامعة شلف 2004.
10. لطرش الطاهر، تطور السياسة النقدية في الجزائر بين الاقتصاد الممركز واقتصاد السوق نظرة تقييمية، الملتقى الوطني الاول حول: السياسات الاقتصادية في الجزائر: محاولة للتقييم، 13ماي 2013.
11. محمد راتول، تحولات الدينار الجزائري وإشكالية التخفيضات المتتالية وفق نظرية أسلوب المرونات، الملتقى الوطني الاول حول المنظومة المصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية الواقع والتحديات، جامعة شلف، ،أيام 14–15 ديسمبر 2004.
12. مليكاوي مولود، مقاربة استهداف التضخم: استراتيجية السياسة النقدية للحد من المد التضخمي دراسة التجربة النيوزيلندية، الملتقى الوطني الثاني : التضخم في الجزائر الاسباب – الاثار والعلاج ، جامعة محمد الصديق بن يحي ، يومي 28– 29 أكتوبر 2013، جيجل.

رابعا: التقارير والدراسات

1. أتيش غوش، ماهفاش قرشي وآخرون، تكلفة اليد المغلولة، مجلة التمويل والتنمية، جوان 2014.
2. إضاءات مالية مصرفية، معهد الدراسات المصرفية، العدد الثاني، الكويت، 2009– 2010.

3. بلقاسم العباس ، التثبيت والتصحيح الهيكلي، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد 31، 2004.
4. رجاء عزيز بندر، استهداف التضخم دراسة لتجارب بلدان نامية في السياسة النقدية، البنك المركزي العراقي، المديرية العامة للإحصاء والابحاث.
5. سكوت روجر، استهداف التضخم يبلغ عامه العشرين، مجلة التمويل والتنمية، الصندوق النقد الدولي، المجلد 48، العدد 01، 2010
6. صالح العصفور، الارقام القياسية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط بالكويت، العدد 19، يوليو/تموز، 2003
7. الفريدو كويفاس، اليخندرو ورنر، تجربة المكسيك مع نظام الصرف المرن، نظم وسياسات اسعار الصرف، صندوق النقد العربي، 16- 17 ديسمبر 2002.
8. مايكل بوردو، " المنظور التاريخي لاختيار نظام سعر الصرف "، مداخلة في ندوة نظمت من قبل " معهد السياسات الاقتصادية "- صندوق النقد العربي- بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر2002 ، أبو ظبي الامارات العربية المتحدة، تحت عنوان " نظم وسياسات سعر الصرف.
9. ناجي التوني، استهداف التضخم والسياسة النقدية، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت،المجلد01، العدد 06، 2002
10. ناصر السعيدي، خيارات نظم سعر الصرف من المنظور التاريخي ودروس للبلدان العربية، مداخلة في ندوة نظمت من قبل " معهد السياسات الاقتصادية "- صندوق النقد العربي- بالتنسيق مع صندوق النقد الدولي في 16-17 ديسمبر2002 ، أبو ظبي الامارات العربية المتحدة، تحت عنوان " نظم وسياسات سعر الصرف.

خامسا: المذكرات والرسائل الجامعية

1. أسماء مخاليف، محددات التضخم في الجزائر مع مقاربة بدوال الاستهلاك ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2016 – 2017

2. أولاد العيد سعد، ترشيد سياسة الانفاق العام دراسة لظاهرة عجز الموازنة العامة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة الجزائر 03،2012-2013.
3. بربري محمد أمين، الاختيار الامثل لنظام الصرف ودوره في تحقيق النمو الاقتصادي في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 3، 2010- 2011.
4. بلحروش عائشة، سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية غير منشورة، جامعة ابو بكر بلقايد، تلمسان، 2013.
5. بلعزوز بن علي، أثر تغير سعر الفائدة على اقتصاديات الدول النامية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة ، جامعة الجزائر، 2003- 2004
6. بن قدور علي، دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر ، أطروحة دكتوراه علوم التسيير، غير منشورة، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان،2012-2013.
7. بن يخلف كمال، دور المعايير المحاسبية الدولية في معالجة أثر التضخم بالقوائم المالية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015- 2016
8. بن يوسف نوة، تأثير التضخم على المتغيرات الاقتصادية الكلية، دراسة قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة 1970-2012، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015- 2016
9. بوثلجة عبد الناصر، دور المعلومات في تحديد أسعار الصرف، أطروحة دكتورة دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2009/2008.
10. بوشة محمد، محاولة لتقييم نتائج السياسة النقدية في ظل الاصلاحات الاقتصادية ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر3، 2011-2012
11. بوفليح نبيل، دور صناديق الثروة السيادية في تمويل اقتصاديات الدول النفطية الواقع والافاق مع الاشارة الى حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2010- 2011.
12. ترقو محمد، امكانية تحرير تدفقات رؤوس الاموال الاجنبية في ظل اختيار نظام الامثل في الجزائر، أطروحة دكتورة غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي، الشلف، 2015-2016.

13. جبوري محمد، تأثير أنظمة أسعار الصرف على معدل التضخم والنمو الاقتصادي دراسة نظرية وقياسية باستخدام بيانات البانل، أطروحة دكتوره في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، 2012-2013.
14. جداييني ميمي، إشكالية التنسيق بين السياستين النقدية والمالية لاستهداف التضخم في الجزائر، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2015-2016
15. حشماوي محمد، الاتجاهات الجديدة للتجارة الدولية في ظل العولمة الاقتصادية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر ، 2006
16. خليل أحمد النمروطي، العلاقة بين التضخم والنمو الاقتصادي في فلسطين، مذكرة ماجيستير غير منشورة، الجامعة الاسلامية-غزة.
17. دحماني محمد دريوش، إشكالية التشغيل في الجزائر محاولة تحليل ، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، جامعة أبوبكر بلقايد، تلمسان، 2012- 2013.
18. دراوسي مسعود، السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر 1990-2004، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2005 - 2006
19. دربال أمينة، محاولة التنبؤ بمؤشرات الاسواق المالية العربية باستعمال النماذج القياسية، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، 2014-2015.
20. رقية سهلي، تقلبات أسعار الدولار وانعكاساتها على عائدات الصادرات النفطية في العشرية الاخيرة لكل من(الجزائر ليبيا، الامارات، السعودية) دراسة مقارنة، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة حسيبة بن بوعلي ، الشلف،2017.
21. سماح غانم عبد الكريم، التضخم الركودي في الاقتصاد السوري أسباب ونتائجه1991- 2013، أطروحة دكتوراه في الاقتصاد ، غير منشورة، جامعة دمشق، سوريا، 2014
22. صالح مفتاح، النقود والسياسة النقدية مع الاشارة إلى حالة الجزائر في الفترة 1990-2000، أطروحة دكتوراه الدولة في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر، 2002- 2003
23. صدوقي عبد الحفيظ، التضخم الركودي في الجزائر ومدى فعالية السياسة المالية والنقدية في علاجه، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة الجزائر03، 2014- 2015.

24. عبد العزيز مقراني، آلية عمل سرعة تداول النقود ودورها في رسم وتنفيذ السياسة النقدية في الجزائر منذ إصلاحات 1990، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية ، غير منشورة، جامعة الجزائر 03، 2013- 2014.

25. لطرش الطاهر، مكانة السياسة النقدية ودورها في المرحلة الانتقالية إلى اقتصاد السوق في الجزائر، أطروحة دكتوراه دولة في علوم التسيير، غير منشورة، المدرسة العليا للتجارة، 2005

26. محسن حمريط، ادارة سعر الصرف وأثرها على سياسة استهداف التضخم دراسة حالة الجزائر ، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، غير منشورة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2016-2017.

27. مشهور هذلول بربور، العوامل المؤثرة في انتقال أثر أسعار صرف العملات الاجنبية على المؤشر الاسعار في الاردن، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية ، الاردن، 2008.

28. منال محمد تيسير سرور، العوامل المؤثرة في سوق العملات الاجنبية – دراسة تطبيقية على مؤشر الدولار الامريكي- ، رسالة ماجستير ، غير منشورة، جامعة دمشق، سوريا، 2014.

سادسا: النظم والتشريعات

1. الامر 01-01 المؤرخ في 27 فيفري 2001.
2. تعليمة بنك الجزائر رقم 94- 16 المؤرخة في 1994/04/09.
3. تعليمة بنك الجزائر رقم 28/95 المؤرخة في 1995/04/22
4. نظام بنك الجزائر رقم 91-08 المؤرخ في 14 اوت 1991 .
5. نظام بنك الجزائر رقم 95-08 المؤرخ في 23 ديسمبر 1995

II. باللغة الأجنبية:

A. 1-Les livres :

1. Éric Dor, Économétrie, Pearson Education, Paris, 2004.
2. Jean-Louis Mucchielli, Thierry Mayer, Economie internationale, Dalloz, Paris, 2005.
3. Régies Bourbonnais, Econométrie, 9e édition, Dunod, Paris, 2015
4. Salah Mohuoubi, Crise Financière Mondiale et Enjeux de la Guerre des Monnaies, Office des Publications Universitaires, 2001.

B. Articles, et Rapports :

1. Atish R. Ghosh and Jonathan D. Ostry, Choosing an Exchange Rate Regime, Revue Finance et Développement, Décembre 2009.
2. aylor J, Löw Inflation, Pass- Through, and the pricing power of Firms, European Economice Review, Vol.44, 2000.
3. Adil HIDANE, Calcul du taux de change effectif nominal et réel du dirham, Ministère des finances et de la privatisation du Maroc, Document de travail n° 86, MARS 2003.
4. Bank for International Settlements, Triennial Central Bank, Survey, Foreign exchange turnover in April 2016.
5. Caramazza F, Aziz J, Fixed or Flexible ? Getting the Exchange Rate right in the 1990s, IMF Economic Issues, N 13,1998.
6. Christopher A. Sims, Macroeconomics and Reality, Econometrica, vol.48, no.1. (Jan. 1980)
7. Devereux, M., and J. Yetman, 2003. Price Setting and Exchange Rate Pass -Through: Theory and Evidence Price In Proceedings of a conférence held by the Bank of Canada.
8. Dickey David A. and Fuller Wayne A, Distributions of the Estimators for Autoregressive Time Séries With a Unit Root, Journal of the American Statistical Association, Vol 74, Jun.1979
9. Dickey David A. and Fuller Wayne A, likelihood Ratio Statistics for Autoregressive Time Séries With a Unit Root, Econometrica, Vol. 49
10. Edwards, S. Exchange Rates as Nominal Anchors, Weltwirtschaftliches Archiv,1993, No. 1.
11. Felix P. Hufner and Michael Schröder, Exchange rate pass - through to consumer prices : A European perspective, Centre for European Economic Research (zew), March 2002.
12. Fonds Monétaire International, 2006. Algérie: Questions choisies. Rapport du FMI, No.05/52.
13. Frankel, J, D Parsley and Shang- Jin Wei, Slow Pass – Through Around the World : A new Import for Developing Countries, NBER Working Paper, No 11199, 2005.
14. Friedman, Milton. Inflation and Unemployment, Nobel Mémorial Lecture, Décembre 13, 1976, the University of Chicago, Illinois, USA
15. G.L Bach, Federal Reserve Policy Making, (New-York : Alfred A. Knopf. 1950)
16. Goldfajn I, Werlang S, The Pass-through from Depreciation to Inflation : A Panel Study, texto para discussao 423, Département of Economie puc- Rio (Brasil), 2000.
17. J.Pierre Pattat, Monnaie, Institution Financières et Politiques monétaires, 4 éd, Econimica, paris.1987
18. Khan, M. S., & Senhaji, A. S. (2000). Threshold Effects in the Relationship Between inflation and Growth. Working presented at IMF, WP/00/110.
19. La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2013
20. La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2016
21. La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2012.
22. La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2011.
23. La Banque d'Algérie, Evolution Economique et Monétaire en Algérie, Rapport 2007
24. Mark stone et Harald Anderson et Romain VEYRUNE, Régimes de change, Revue Finance et Développement, MARS 2008.
25. Nikhil Patel and Agustin Villar , Measuring Inflation, BIS Working Papers no 89,2016

26. Phillips P.C.B. and Perron P. (1988), Testing for a Unit Root in Time Séries Régression, Biometrika, vol, 75
27. Robert Engel ; and C.W.J. Granger (1987). Co- Integration and Error Correction : Representation, Estimation, and Testing. Econometrica, Vol. 55.
28. Samia M. Abed El Fatah, Changes in Price Levels and Their Relation to Mony Supply Egypt., J. Agric.Econom .and Social SCI., Mansoura, univ 2014
29. Sarwat Jahan et Chris Papageorgiou, Qu'est-ce que le monétarisme, Revue Finance et Développement, MARS 2014
30. Sufian Eltayeb Mohamed. Finance-Growth Nexus in Sudan : Empirical Assessment Based on an application of the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model, API/WPS 0803

III. المراجع الالكترونية:

1. محمد إبراهيم السقا، ما هو التضخم، الفا بيتا على الموقع:

http://alphabeta.argaam.com/article/detail/17948 تاريخ الاطلاع : 2018/04/20

2. http://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/target.htm 2018/07/22
3. https://data.albankaldawli.org/indicator/FP.CPI.TOTL.ZG22/07/2018
4. محمد إبراهيم السقا، الكويت تواجه خطر حلزون الاجور/الاسعار، مدونة اقتصاديات الكويت ودول مجلس التعاون، 2008/07/29.، http://economyofkuwait.blogspot.com/2008/07/blog-post_29.htm
5. http://www.aps.dz/ar/economie/41935 2017 12أفريل
6. https://www.opec.org/library/Annual%20Statistical%20Bulletin/interactive/curre - nt/FileZ/XL/T51.HTM
7. http://www.ses.ac-versailles.fr/extras/bd/carre/carre.html

الملاحق

الملحق رقم : 01

Country	Obs.	B_1	Signif.
Haiti	11	0.75	0.000
Honduras	12	0.52	0.000
Hungary	29	0.86	0.000
Iceland	30	0.53	0.000
India	31	0.36	0.011
Indonesia	26	0.16	0.075
Iran, Islamic Rep. of	28	0.09	0.054
Ireland	28	0.19	0.004
Israel	31	1.48	0.000
Italy	28	0.17	0.001
Jamaica	26	0.48	0.001
Japan	30	0.05	0.422
Jordan	24	0.25	0.009
Kenya	29	0.53	0.000
Korea	27	0.02	0.783
Kuwait	29	–0.03	0.842
Lao People's Dem. Rep.	13	0.97	0.002

Country	Obs.	B_1	Signif.
Swaziland	29	0.26	0.001
Sweden	31	0.05	0.252
Switzerland	31	0.02	0.601
Tanzania	29	0.53	0.000
Thailand	27	0.03	0.702
Togo	31	0.19	0.049
Tongo	26	0.37	0.008
Trinidad and Tobago	19	0.14	0.064
Tunisia	18	–0.01	0.926
Turkey	30	0.96	0.000
Uganda	21	0.61	0.044
United Kingdom	31	0.11	0.080
Uruguay	30	0.95	0.000
Vanuatu	25	0.04	0.785
Venezuela	24	0.63	0.001
Zambia	12	0.50	0.196
Zimbabwe	31	0.91	0.000

Country	Obs.	B_1	Signif.
Algeria	29	0.47	0.000
Angola	11	5.86	0.029
Argentina	25	4.02	0.000
Australia	31	0.10	0.177
Austria	28	0.03	0.339
Bahrain, Kingdom of	11	–1.24	0.038
Bangladesh	15	0.32	0.224
Belgium	28	0.10	0.018
Bhutan	20	0.41	0.003
Bolivia	24	9.22	0.010
Botswana	27	0.27	0.000
Brazil	21	4.82	0.001
Bulgaria	16	1.11	0.233
Burkina Faso	18	0.11	0.199
Burundi	23	0.37	0.025
Cameroon	31	0.14	0.119
Canada	31	–0.05	0.535
Cape Verde	18	0.09	0.314
Central African Rep.	19	0.31	0.001
Chad	18	0.16	0.311
Chile	30	1.50	0.000
China, P.R.: Mainland	13	0.19	0.335
Colombia	31	0.63	0.000
Congo, Dem. Rep. of	22	10.81	0.059
Congo, Republic of	15	0.13	0.397
Costa Rica	26	0.75	0.000
Côte d'Ivoire	31	0.11	0.126
Cyprus	31	0.08	0.041
Denmark	31	0.05	0.188
Dominican Republic	17	0.22	0.071
Ecuador	21	0.92	0.000
Egypt	16	0.13	0.103
El Salvador	11	0.28	0.020
Ethiopia	14	0.04	0.765
Fiji	31	0.05	0.618
Finland	28	0.03	0.592
France	28	0.10	0.004
Gabon	30	0.22	0.036
Gambia, The	30	0.45	0.003
Germany	28	0.05	0.129
Ghana	25	0.05	0.736
Greece	28	0.39	0.000
Guatemala	16	0.30	0.025
Guinea-Bissau	14	0.52	0.035

Country	Obs.	B_1	Signif.
Lebanon	24	1.33	0.002
Lesotho	24	0.30	0.002
Luxembourg	28	0.12	0.002
Madagascar	31	0.47	0.000
Malawi	20	0.82	0.000
Malaysia	29	–0.03	0.669
Maldives	12	0.42	0.138
Mali	13	0.17	0.123
Malta	31	0.06	0.305
Mauritania	16	0.04	0.606
Mauritius	31	0.04	0.684
Mexico	26	1.05	0.000
Morocco	31	0.18	0.002
Mozambique	13	0.03	0.848
Myanmar	31	0.04	0.927
Namibia	21	0.22	0.001
Nepal	27	0.51	0.000
Netherlands	28	0.05	0.198
New Zealand	31	0.17	0.031
Nicaragua	18	7.14	0.005
Niger	31	0.16	0.130
Nigeria	29	0.25	0.044
Norway	31	0.07	0.289
Pakistan	23	0.30	0.000
Papua New Guinea	30	0.31	0.001
Paraguay	17	0.46	0.000
Peru	27	8.63	0.000
Philippines	31	0.46	0.001
Poland	26	1.53	0.001
Portugal	28	0.36	0.000
Romania	11	1.02	0.074
Rwanda	22	0.40	0.002
Samoa	31	0.24	0.027
Saudi Arabia	17	–1.77	0.003
Senegal	31	0.21	0.021
Seychelles	31	0.32	0.038
Sierra Leone	31	1.06	0.000
Singapore	31	–0.48	0.006
Slovenia	10	0.21	0.000
Solomon Islands	28	0.36	0.002
South Africa	29	0.33	0.000
Spain	28	0.20	0.002
Sri Lanka	31	–0.01	0.922
Sudan	20	0.54	0.001

الملحق رقم 02

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.302900	0.1785
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.185417	0.4774
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.230545	0.1947
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم 02 (تابع)

Null Hypothesis: LDAS has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-6.747689	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.501890	0.0007
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		1.749520	0.9775
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم 03:

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-7.513742	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-7.746927	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-7.533949	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

الملحق رقم 03 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.574211	0.0001
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.338296	0.0012
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.191268	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

الملحق رقم : 04

Dependent Variable: LINF
Method: Least Squares
Date: 05/28/19 Time: 08:22
Sample: 1990 2016
Included observations: 27

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.694052	1.146880	5.836749	0.0000
LDAS	-1.229286	0.281223	-4.371216	0.0002

R-squared	0.433203	Mean dependent var	1.728855
Adjusted R-squared	0.410532	S.D. dependent var	1.072249
S.E. of regression	0.823239	Akaike info criterion	2.520047
Sum squared resid	16.94306	Schwarz criterion	2.616035
Log likelihood	-32.02063	Hannan-Quinn criter.	2.548589
F-statistic	19.10753	Durbin-Watson stat	1.204849
Prob(F-statistic)	0.000190		

الملحق رقم: 05

Null Hypothesis: E has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.490056	0.0166
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

الملحق رقم: 05 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.429152	0.0692
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.570139	0.0009
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم : 06

Null Hypothesis: LMAS has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 6 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.818696	0.0078
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

الملحق رقم : 06 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-0.207592	0.9892
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		6.360475	1.0000
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.239506	0.0289
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

الملحق رقم : 06 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.815906	0.0319
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

Null Hypothesis: LPIB has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 25 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.540402	0.1138
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-0.709114	0.8274
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

الملحق رقم : 06 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.795755	0.6775
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.441442	0.1361
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.248029	0.0284
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

الملحق رقم : 06 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.110394	0.0171
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		3.535024	0.9997
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم : 07

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.071649	0.0004
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

الملحق رقم 07 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-7.334209	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.090793	0.0374
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 14 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-10.52537	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

الملحق رقم : 07 (تابع)

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 12 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-12.75747	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

Null Hypothesis: D(LPIB) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 18 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-8.973512	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.782208	0.0087
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

الملحق رقم : 07 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.704103	0.0409
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.473500	0.0013
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.116073	0.0040
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

الملحق رقم : 07 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.538258	0.0070
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

Null Hypothesis: D(LG) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 5 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.948577	0.0049
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

الملحق رقم : 08

Date: 05/21/19 Time: 19:00
Sample (adjusted): 1992 2016
Included observations: 25 after adjustments
Trend assumption: Linear deterministic trend
Series: LINF LDAS LPIB LG LMAS LTR
Lags interval (in first differences): 1 to 1

Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.942505	191.1450	95.75366	0.0000
At most 1 *	0.857972	119.7437	69.81889	0.0000
At most 2 *	0.715817	70.95033	47.85613	0.0001
At most 3 *	0.603656	39.49695	29.79707	0.0028
At most 4 *	0.408263	16.36016	15.49471	0.0370
At most 5	0.121652	3.242823	3.841466	0.0717

Trace test indicates 5 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

الملحق رقم : 09

Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	0.05 Critical Value	Prob.**
None *	0.942505	71.40132	40.07757	0.0000
At most 1 *	0.857972	48.79336	33.87687	0.0004
At most 2 *	0.715817	31.45338	27.58434	0.0151
At most 3 *	0.603656	23.13679	21.13162	0.0258
At most 4	0.408263	13.11734	14.26460	0.0753
At most 5	0.121652	3.242823	3.841466	0.0717

Max-eigenvalue test indicates 4 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level
* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level
**MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

الملحق رقم : 10

Vector Error Correction Estimates
Date: 05/22/19 Time: 00:17
Sample (adjusted): 1992 2016
Included observations: 25 after adjustments
Standard errors in ( ) & t-statistics in [ ]

Cointegrating Eq:	CointEq1
LINF(-1)	1.000000
LDAS(-1)	4.072430 (0.17175) [23.7107]
LPIB(-1)	-1.437629 (0.10200) [-14.0949]
LG(-1)	-5.447204 (0.37500) [-14.5258]
LMAS(-1)	4.735751 (0.43006) [11.0119]
LTR(-1)	0.553162 (0.24777) [2.23260]
C	-15.04225

الملحق رقم : 10(تابع)

Error Correction:	D(LINF)	D(LDAS)	D(LPIB)	D(LG)	D(LMAS)	D(LTR)
CointEq1	-0.325132	-0.103496	0.872757	0.028472	0.069838	-0.219212
	(0.45398)	(0.05138)	(0.24730)	(0.06372)	(0.03778)	(0.03469)
	[-0.71618]	[-2.01446]	[3.52919]	[0.44679]	[1.84869]	[-6.31892]
D(LINF(-1))	-0.281568	0.049619	-0.296330	-0.018622	-0.066101	0.162238
	(0.31965)	(0.03617)	(0.17412)	(0.04487)	(0.02660)	(0.02443)
	[-0.88087]	[1.37166]	[-1.70184]	[-0.41502]	[-2.48510]	[6.64194]
D(LDAS(-1))	0.795619	0.509399	-1.042612	0.445950	-0.085048	0.552353
	(1.65098)	(0.18684)	(0.89934)	(0.23175)	(0.13738)	(0.12616)
	[0.48191]	[2.72639]	[-1.15931]	[1.92430]	[-0.61906]	[4.37815]
D(LPIB(-1))	-0.295882	-0.073781	0.145982	-0.085021	-0.006459	-0.128131
	(0.41337)	(0.04678)	(0.22517)	(0.05802)	(0.03440)	(0.03159)
	[-0.71579]	[-1.57719]	[0.64831]	[-1.46527]	[-0.18778]	[-4.05635]
D(LG(-1))	0.749313	-0.393444	2.674020	0.065802	0.455475	-0.748568
	(1.85016)	(0.20938)	(1.00784)	(0.25971)	(0.15396)	(0.14138)
	[0.40500]	[-1.87908]	[2.65322]	[0.25337]	[2.95844]	[-5.29465]
D(LMAS(-1))	-0.609054	0.623463	-2.877511	0.863998	-0.234519	0.999539
	(2.72512)	(0.30840)	(1.48446)	(0.38252)	(0.22677)	(0.20824)
	[-0.22350]	[2.02160]	[-1.93842]	[2.25868]	[-1.03419]	[4.79987]
D(LTR(-1))	-1.835038	0.315388	0.348168	0.069202	-0.244303	0.370228
	(1.78966)	(0.20253)	(0.97488)	(0.25121)	(0.14892)	(0.13676)
	[-1.02536]	[1.55721]	[0.35714]	[0.27547]	[-1.64046]	[2.70716]
C	-0.230288	0.012656	0.151152	-0.031282	0.098937	-0.093668
	(0.41573)	(0.04705)	(0.22646)	(0.05836)	(0.03459)	(0.03177)
	[-0.55393]	[0.26899]	[0.66745]	[-0.53605]	[2.85992]	[-2.94845]
R-squared	0.281052	0.446006	0.610520	0.543943	0.474844	0.789838
Adj. R-squared	-0.014985	0.217890	0.450146	0.356155	0.258603	0.703300
Sum sq. resids	13.37817	0.171338	3.969737	0.263598	0.092636	0.078121
S.E. equation	0.887103	0.100393	0.483233	0.124522	0.073819	0.067789
F-statistic	0.949382	1.955176	3.806845	2.896583	2.195901	9.127122
Log likelihood	-27.65782	26.81393	-12.47126	21.42913	34.50090	36.63123
Akaike AIC	2.852626	-1.505114	1.637701	-1.074330	-2.120072	-2.290498
Schwarz SC	3.242666	-1.115074	2.027741	-0.684290	-1.730032	-1.900458
Mean dependent	-0.056358	0.071059	0.065403	0.140899	0.141050	-0.043944
S.D. dependent	0.880530	0.113519	0.651677	0.155187	0.085732	0.124452

الملحق رقم : 10(تابع)

System: UNTITLED
Estimation Method: Least Squares
Date: 05/22/19 Time: 00:47
Sample: 1992 2016
Included observations: 25
Total system (balanced) observations 150

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	-0.325132	0.453979	-0.716182	0.4755
C(2)	-0.281568	0.319649	-0.880867	0.3805
C(3)	0.795619	1.650978	0.481908	0.6309
C(4)	-0.295882	0.413366	-0.715787	0.4758
C(5)	0.749313	1.850159	0.404999	0.6863
C(6)	-0.609054	2.725123	-0.223496	0.8236
C(7)	-1.835038	1.789659	-1.025356	0.3076
C(8)	-0.230288	0.415733	-0.553932	0.5808
C(9)	-0.103496	0.051377	-2.014461	0.0466
C(10)	0.049619	0.036174	1.371663	0.1732
C(11)	0.509399	0.186840	2.726388	0.0075
C(12)	-0.073781	0.046780	-1.577188	0.1178
C(13)	-0.393444	0.209381	-1.879080	0.0631
C(14)	0.623463	0.308400	2.021603	0.0458
C(15)	0.315388	0.202535	1.557205	0.1225
C(16)	0.012656	0.047048	0.268991	0.7885
C(17)	0.872757	0.247297	3.529190	0.0006
C(18)	-0.296330	0.174123	-1.701842	0.0918
C(19)	-1.042612	0.899339	-1.159309	0.2490
C(20)	0.145982	0.225173	0.648310	0.5182
C(21)	2.674020	1.007840	2.653219	0.0092
C(22)	-2.877511	1.484460	-1.938423	0.0553
C(23)	0.348168	0.974884	0.357138	0.7217
C(24)	0.151152	0.226463	0.667447	0.5060
C(25)	0.028472	0.063725	0.446794	0.6560
C(26)	-0.018622	0.044869	-0.415020	0.6790
C(27)	0.445950	0.231747	1.924300	0.0571
C(28)	-0.085021	0.058024	-1.465272	0.1459
C(29)	0.065802	0.259706	0.253372	0.8005
C(30)	0.863998	0.382524	2.258678	0.0260
C(31)	0.069202	0.251213	0.275473	0.7835
C(32)	-0.031282	0.058356	-0.536049	0.5931
C(33)	0.069838	0.037777	1.848689	0.0674
C(34)	-0.066101	0.026599	-2.485096	0.0146
C(35)	-0.085048	0.137383	-0.619060	0.5373
C(36)	-0.006459	0.034398	-0.187776	0.8514
C(37)	0.455475	0.153958	2.958441	0.0038
C(38)	-0.234519	0.226766	-1.034189	0.3035
C(39)	-0.244303	0.148923	-1.640464	0.1040
C(40)	0.098937	0.034594	2.859917	0.0051
C(41)	-0.219212	0.034691	-6.318919	0.0000
C(42)	0.162238	0.024426	6.641938	0.0000
C(43)	0.552353	0.126161	4.378147	0.0000
C(44)	-0.128131	0.031588	-4.056348	0.0001
C(45)	-0.748568	0.141382	-5.294655	0.0000
C(46)	0.999539	0.208243	4.799865	0.0000
C(47)	0.370228	0.136759	2.707163	0.0080
C(48)	-0.093668	0.031769	-2.948453	0.0040

Determinant residual covariance 8.25E-12

الملحق رقم : 11

VAR Model - Substituted Coefficients:
==========

LINF = 0.0353881836738*LINF(-1) - 1.80908745773*LDAS(-1) + 2.54272303806*LG(-1) - 0.437873465874*LI(-1) - 2.24144370835*LMAS(-1) - 0.185644936275*LPIB(-1) + 8.83831833441

LDAS = - 0.0250948403685*LINF(-1) + 0.607057851611*LDAS(-1) - 0.152678434922*LG(-1) + 0.334612614396*LI(-1) + 0.344389000432*LMAS(-1) + 0.00614054654027*LPIB(-1) - 0.506096998017

LG = 0.0433000212275*LINF(-1) + 0.106875866462*LDAS(-1) + 0.373572259111*LG(-1) - 0.0380109930009*LI(-1) + 0.531379923352*LMAS(-1) - 0.129574072347*LPIB(-1) + 0.260180966633

LI = 0.0193567510768*LINF(-1) - 0.182607530187*LDAS(-1) + 0.227385893454*LG(-1) + 0.795314187064*LI(-1) - 0.219311495057*LMAS(-1) - 0.00848814158419*LPIB(-1) + 1.10276917249

LMAS = - 0.0348413637424*LINF(-1) + 0.0537027693083*LDAS(-1) + 0.147185537566*LG(-1) - 0.112256211384*LI(-1) + 0.763233448922*LMAS(-1) - 0.0657040729612*LPIB(-1) + 1.04265345649

LPIB = 0.229475834126*LINF(-1) + 1.61742027376*LDAS(-1) - 1.00111797095*LG(-1) - 0.156214139198*LI(-1) + 0.705142537261*LMAS(-1) - 0.251248264957*LPIB(-1) - 3.5559429736

الملحق رقم : 12

Dependent Variable: LINF
Method: Least Squares (Gauss-Newton / Marquardt steps)
Date: 05/28/19 Time: 09:01
Sample (adjusted): 1991 2016
Included observations: 26 after adjustments
LINF = C(1)*LINF(-1) + C(2)*LDAS(-1) + C(3)*LG(-1) + C(4)*LMAS(-1) + C(5)
*LI(-1) + C(6)*LPIB(-1) + C(7)

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.035388	0.238227	0.148548	0.8835
C(2)	-1.809087	0.760430	-2.379032	0.0280
C(3)	2.542723	1.166924	2.178996	0.0421
C(4)	-2.241444	1.250410	-1.792568	0.0890
C(5)	-0.437873	0.859106	-0.509685	0.6161
C(6)	-0.185645	0.338879	-0.547820	0.5902
C(7)	8.838318	4.578066	1.930579	0.0686

R-squared	0.692128	Mean dependent var	1.684396
Adjusted R-squared	0.594905	S.D. dependent var	1.067803
S.E. of regression	0.679625	Akaike info criterion	2.290254
Sum squared resid	8.775923	Schwarz criterion	2.628972
Log likelihood	-22.77330	Hannan-Quinn criter.	2.387793
F-statistic	7.118978	Durbin-Watson stat	2.419089
Prob(F-statistic)	0.000434		

الملحق رقم : 13

Roots of Characteristic Polynomial
Endogenous variables: LINF LDAS LPIB LG LMAS LI
Exogenous variables: C
Lag specification: 1 1
Date: 05/23/19 Time: 03:46

Root	Modulus
0.952106	0.952106
0.810474 - 0.251594i	0.848627
0.810474 + 0.251594i	0.848627
-0.451630	0.451630
0.318155	0.318155
-0.116261	0.116261

No root lies outside the unit circle.
VAR satisfies the stability condition.

الملحق رقم : 14

VAR Residual Serial Correlation LM Tests
Null Hypothesis: no serial correlation at lag order h
Date: 05/23/19 Time: 05:08
Sample: 1990 2016
Included observations: 26

Lags	LM-Stat	Prob
1	47.66212	0.0925
2	48.40744	0.0810
3	50.45212	0.0555
4	29.26867	0.7790
5	48.30660	0.0825
6	41.58012	0.2407
7	30.73549	0.7170
8	26.93527	0.8629
9	30.55942	0.7247
10	23.75173	0.9417
11	20.40154	0.9830
12	17.51241	0.9959

Probs from chi-square with 36 df.

الملحق رقم :15

VAR Residual Heteroskedasticity Tests: No Cross Terms (only levels and squares)
Date: 05/23/19 Time: 05:11
Sample: 1990 2016
Included observations: 26

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
280.8881	252	0.1020

الملحق رقم :16

Component	Jarque-Bera	df	Prob.
1	5.695800	2	0.0580
2	0.858001	2	0.6512
3	3.504003	2	0.1734
4	0.683682	2	0.7105
5	0.531693	2	0.7666
6	1.848402	2	0.3968
Joint	13.12158	12	0.3603

الملحق رقم 17

VAR Granger Causality/Block Exogeneity Wald Tests
Date: 05/23/19 Time: 05:05
Sample: 1990 2016
Included observations: 26

Dependent variable: LINF

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
LDAS	5.659794	1	0.0174
LPIB	0.300107	1	0.5838
LG	4.748025	1	0.0293
LMAS	3.213299	1	0.0730
LTR	0.259779	1	0.6103
All	14.30460	5	0.0138

الملحق رقم 18

Response of LINF: Period	LINF	LDAS	LPIB	LG	LMAS	LTR
1	0.679625	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.124663	-0.273050	-0.189937	0.185605	-0.139129	-0.022068
3	0.165813	-0.171954	-0.092329	0.069193	-0.074415	-0.039569
4	0.091424	-0.150729	-0.041537	0.050119	-0.073304	-0.050959
5	0.069980	-0.091511	-0.005032	0.010347	-0.054571	-0.056349
6	0.034301	-0.051209	0.022626	-0.008779	-0.043409	-0.054482
7	0.012960	-0.011599	0.038965	-0.025845	-0.029436	-0.048096
8	-0.006057	0.015803	0.047145	-0.033557	-0.018424	-0.038644
9	-0.017228	0.035129	0.048040	-0.036665	-0.008808	-0.028060
10	-0.023682	0.045145	0.043925	-0.034880	-0.001880	-0.017628

الملحق رقم 19

Variance Decomposition of LINF: Period	S.E.	LINF	LDAS	LPIB	LG
1	0.679625	100.0000	0.000000	0.000000	0.000000
2	0.801472	74.32492	11.60667	5.616227	5.362950
3	0.848431	70.14461	14.46503	6.195989	5.450838
4	0.873567	67.26122	16.62169	6.070639	5.470823
5	0.884690	66.20624	17.27631	5.922185	5.347801
6	0.889897	65.58228	17.40586	5.917725	5.295132
7	0.893077	65.13724	17.29902	6.066027	5.341247
8	0.896133	64.69830	17.21233	6.301495	5.445101
9	0.899501	64.25137	17.23619	6.539631	5.570552
10	0.902863	63.84259	17.35809	6.727707	5.678390

الملحق رقم 20

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.461815	0.5365
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.779879	0.6852
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.361182	0.1566
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم 20 (تابع)

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.954033	0.0528
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.329224	0.0837
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-1.011464	0.2719
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم 21

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.221303	0.0003
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.688251	0.0005
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.188197	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

الملحق رقم 21 (تابع)

Null Hypothesis: D(PIBR) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 10 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-10.34375	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

Null Hypothesis: D(PIBR) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 15 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-16.14242	0.0000
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-9.689978	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

الملحق رقم 22

Dependent Variable: PIB
Method: Least Squares
Date: 05/20/19 Time: 02:25
Sample: 1990 2016
Included observations: 27

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	4.069188	0.476919	8.532244	0.0000
INF	-0.124100	0.035448	-3.500860	0.0018

R-squared	0.328968	Mean dependent var	2.903704
Adjusted R-squared	0.302126	S.D. dependent var	2.124125
S.E. of regression	1.774470	Akaike info criterion	4.056067
Sum squared resid	78.71857	Schwarz criterion	4.152055
Log likelihood	-52.75691	Hannan-Quinn criter.	4.084610
F-statistic	12.25602	Durbin-Watson stat	1.986410
Prob(F-statistic)	0.001762		

الملحق رقم :23

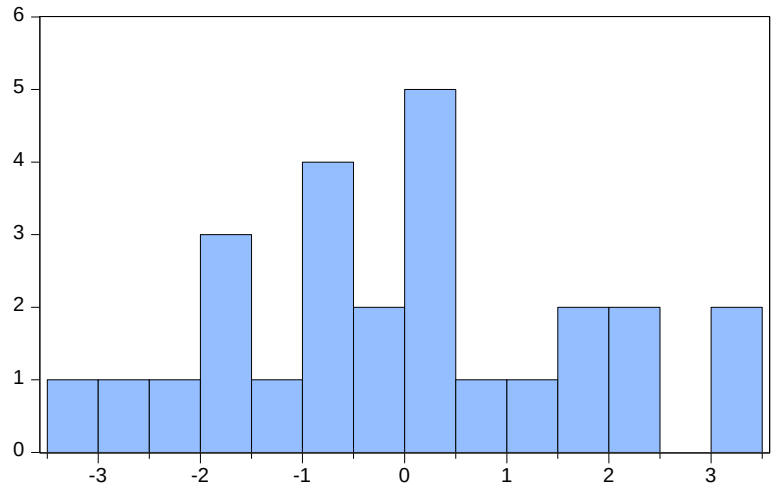
Null Hypothesis: U has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-5.036030	0.0000
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

Residual variance (no correction)	2.985318
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	2.900974

الملحق رقم: 24



Series: Residuals
Sample 1991 2016
Observations 26

Mean	-1.71e-16
Median	-0.022034
Maximum	3.456220
Minimum	-3.094784
Std. Dev.	1.736328
Skewness	0.246168
Kurtosis	2.381658
Jarque-Bera	0.676804
Probability	0.712909

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	2.589611	Prob. F(1,22)	0.1218
Obs*R-squared	2.738144	Prob. Chi-Square(1)	0.0980

Test Equation:
Dependent Variable: RESID
Method: Least Squares
Date: 05/20/19 Time: 15:37
Sample: 1991 2016
Included observations: 26
Presample missing value lagged residuals set to zero.

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.344481	Prob. F(2,23)	0.7122
Obs*R-squared	0.756175	Prob. Chi-Square(2)	0.6852
Scaled explained SS	0.408791	Prob. Chi-Square(2)	0.8151

Test Equation:
Dependent Variable: RESID^2
Method: Least Squares
Date: 05/20/19 Time: 15:37
Sample: 1991 2016
Included observations: 26

الملحق رقم: 25

Dependent Variable: DPIB
Method: Least Squares
Date: 05/28/19 Time: 09:35
Sample (adjusted): 1991 2016
Included observations: 26 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.075104	0.357644	0.209996	0.8355
DINF	-0.054999	0.084229	-0.652965	0.5203
U(-1)	-0.884981	0.252058	-3.511019	0.0019

R-squared	0.398358	Mean dependent var	0.130769
Adjusted R-squared	0.346042	S.D. dependent var	2.238530
S.E. of regression	1.810247	Akaike info criterion	4.132971
Sum squared resid	75.37088	Schwarz criterion	4.278136
Log likelihood	-50.72862	Hannan-Quinn criter.	4.174773
F-statistic	7.614370	Durbin-Watson stat	2.037964
Prob(F-statistic)	0.002900		

الملحق رقم :.26 نتائج تقدير عتبة التضخم في الجزائر

K	Variable	Coefficient	Std.Error	t-statistic	Probability	R^2
1%	INF	0.139813	0.267590	4.468844	0.6061	0.3090
	$D(INF-K)$	-0.549603	0.321434	0.522489	0.1002	
	C	1.161910	0.260002	-1.709848	0.0002	
2%	INF	-0.150095	0.153366	-0.978674	0.3375	0.2679
	$D(INF-K)$	-0.243999	0.205341	-1.188265	0.2464	
	C	1.198769	0.291113	4.117876	0.0004	
3%	INF	-0.247383	0.107172	-2.308280	0.0299	0.2783
	$D(INF-K)$	-0.188439	0.141330	-1.333330	0.1949	
	C	1.243626	0.254283	4.890708	0.0001	
4%	INF	-0.299127	0.109684	-2.727170	0.0118	0.2366
	$D(INF-K)$	-0.066838	0.110287	-0.606035	0.5502	
	C	1.393425	0.226612	6.148936	0.0000	
5%	INF	-0.187383	0.129700	-1.444774	0.1615	0.2718
	$D(INF-K)$	0.137529	0.110535	1.244214	0.2254	
	C	1.404781	0.210325	6.679102	0.0000	
6%	INF	-0.241050	0.156659	-1.538698	0.1370	0.2293
	$D(INF-K)$	0.040174	0.107991	0.372017	0.7131	
	C	1.408363	0.230260	6.116416	0.0000	
7%	INF	-0.101496	0.168674	-0.601728	0.5530	0.2809
	$D(INF-K)$	0.130002	0.095098	1.367029	0.1843	
	C	1.280872	0.237465	5.393933	0.0000	
8%	INF	-0.093903	0.170619	-0.550367	0.5872	0.2832
	$D(INF-K)$	0.107669	0.077073	1.396971	0.1752	
	C	1.273377	0.238599	5.336900	0.0000	
9%	INF	0.021401	0.164742	0.129905	0.8977	**0.3643**
	$D(INF-K)$	0.151628	0.066093	2.294176	**0.0308**	
	C	1.147255	0.232747	4.929206	0.0000	
10%	INF	0.021076	0.165218	0.127565	0.8996	0.3631
	$D(INF-K)$	0.129306	0.056646	2.282702	**0.0316**	
	C	1.147379	0.233214	4.919845	0.0001	
11%	INF	0.020786	0.165570	0.125544	0.9011	0.3623
	$D(INF-K)$	0.112695	0.019559	2.273943	**0.0322**	
	C	1.147516	0.233563	4.913085	0.0001	

الملحق رقم : 27

Null Hypothesis: CHO has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-0.460736	0.8839
Test critical values:	1% level	-3.711457	
	5% level	-2.981038	
	10% level	-2.629906	

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

Residual variance (no correction)	4.142025
HAC corrected variance (Bartlett kernel)	6.064363

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-2.224484	0.4574
Test critical values:	1% level	-4.356068	
	5% level	-3.595026	
	10% level	-3.233456	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-0.877121	0.3265
Test critical values:	1% level	-2.656915	
	5% level	-1.954414	
	10% level	-1.609329	

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

الملحق رقم : 28

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.932382	0.0062
Test critical values:	1% level	-3.724070	
	5% level	-2.986225	
	10% level	-2.632604	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-4.042876	0.0204
Test critical values:	1% level	-4.374307	
	5% level	-3.603202	
	10% level	-3.238054	

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

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

		Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic		-3.880590	0.0004
Test critical values:	1% level	-2.660720	
	5% level	-1.955020	
	10% level	-1.609070	

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

الملحق رقم : 29

Pairwise Granger Causality Tests
Date: 05/28/19 Time: 10:01
Sample: 1990 2016
Lags: 2

Null Hypothesis:	Obs	F-Statistic	Prob.
DINF does not Granger Cause DCHO	24	0.88898	0.4275
DCHO does not Granger Cause DINF		0.79508	0.4660