



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة



كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

العنوان:

أثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري
للفترة 1990 - 2019

مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في العلوم الاقتصادية
تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

تحت إشراف:

د/ شرفق سمير

إعداد الطالبة:

بوذراع أسماء

لجنة المناقشة:

| الصفة | الجامعة الأصلية | الرتبة | اسم ولقب الأستاذ |
|--------|--------------------------|-----------------------|------------------|
| رئيسا | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | أستاذة محاضرة قسم "أ" | د. قصاص شريفة |
| مشرفا | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | أستاذ محاضر قسم "أ" | د. شرفق سمير |
| مناقشا | جامعة 20 أوت 1955 سكيكدة | أستاذ محاضر قسم "أ" | د. ساحلي لزهر |

السنة الجامعية 2021/2020

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

إهداء

إلى الوالدين الكريمن، حفظهما الله وأطال في عمرهما

إلى زوجي الغالي، حفظه الله ووفقه

إلى أختي، إخوتي وجميع أبنائهم، وفقهم الله ورعاهم

إلى صديقتي، قريباتي، وزميلاتي في العمل

وإلى كل ما ساعدني من قريب أو من بعيد

... أهدي هذا العمل المتواضع

شكر وعرّفان

الحمد لله الذي وفقني لإتمام هذا العمل، حيث أتقدم بجزيل الشكر
والعرفان إلى الأستاذ المشرف الدكتور شرف سمير، على حسن معاملته
وصبره، وعلى كل الجهود التي بذلها طيلة إنجاز هذه المذكرة، وإلى السادة
أعضاء لجنة المناقشة على تكريمهم بتقييم هذا العمل.

الطالبة: بوذراع أسماء

الملخص:

يهدف هذا البحث إلى دراسة أثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990-2019، وذلك من خلال تحليل العلاقة الاقتصادية بين متغيري التضخم وسعر الصرف، ثم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، وهذا لقياس طبيعة العلاقة بين معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري، ومدى تأثير سعر الصرف بالتغيرات الحاصلة في معدل التضخم. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين معدل التضخم وسعر الصرف، حيث أن اتجاه هذه العلاقة من التضخم نحو سعر الصرف، وهي علاقة عكسية، وكذلك وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة في المدى القصير بالاعتماد على نموذج تصحيح الخطأ. الكلمات المفتاحية: معدل التضخم، سعر الصرف، الاقتصاد الجزائري، نموذج ARDL.

Abstract:

This research aims to study the impact of the inflation rate on the exchange rate of the Algerian dinar for the period 1990-2019, by analyzing the economic relationship between the variables of inflation and the exchange rate, and then using the autoregressive model of the decelerated time gaps ARDL, and this is to measure the nature of the relationship between the inflation rate and the exchange rate of the Algerian dinar, and the extent to which the exchange rate is affected by changes in the inflation rate.

The study concluded that there is a long-term equilibrium relationship between the inflation rate and the exchange rate, as the trend of this relationship is from inflation towards the exchange rate, which is an inverse relationship, as well as the existence of a long-term equilibrium relationship between the variables studied in the short term, depending on the error correction model.

Key words: inflation rate, exchange rate, Algerian economy, ARDL model.

فهرس المحتويات

| الصفحة | العنوان |
|--------|---|
| - | إهداء |
| - | شكر |
| - | الملخص |
| - | فهرس المحتويات |
| - | قائمة الجداول |
| - | قائمة الأشكال |
| - | قائمة الملاحق |
| أ- ج | المقدمة |
| - | الفصل الأول: الأدبيات النظرية للتضخم وسعر الصرف |
| 5 | تمهيد |
| 6 | المبحث الأول: الإطار النظري للتضخم |
| 6 | المطلب الأول: ماهية التضخم |
| 6 | الفرع الأول: تعريف التضخم |
| 7 | الفرع الثاني: أنواع التضخم |
| 9 | الفرع الثالث: قياس التضخم |
| 10 | المطلب الثاني: النظريات المفسرة لأسباب التضخم |
| 10 | الفرع الأول: نظريات التضخم الناشئ عن الطلب |
| 13 | الفرع الثاني: نظرية التضخم الناشئ عن التكاليف |
| 14 | الفرع الثالث: نظرية التضخم الهيكلية |
| 15 | المطلب الثالث: آثار التضخم وطرق معالجته |
| 15 | الفرع الأول: آثار التضخم |
| 16 | الفرع الثاني: معالجة التضخم |
| 18 | المبحث الثاني: الإطار النظري لسعر الصرف |

| | |
|----|--|
| 18 | المطلب الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف |
| 18 | الفرع الأول: تعريف سعر الصرف |
| 18 | الفرع الثاني: أنواع سعر الصرف |
| 20 | الفرع الثالث: سوق الصرف الأجنبي |
| 21 | المطلب الثاني: أنظمة الصرف |
| 22 | الفرع الأول: نظام الصرف الثابت |
| 23 | الفرع الثاني: نظام سعر الصرف المرن |
| 24 | المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف |
| 24 | الفرع الأول: العوامل الاقتصادية |
| 25 | الفرع الثاني: عوامل أخرى |
| 26 | المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف |
| 26 | الفرع الأول: نظرية تعادل القوى الشرائية |
| 27 | الفرع الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة |
| 29 | الفرع الثالث: أثر فيشر الدولي |
| 29 | المطلب الخامس: العلاقة بين التضخم وسعر الصرف |
| 32 | المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة |
| 32 | المطلب الأول: الدراسات المحلية |
| 33 | المطلب الثاني: دراسات عربية وأجنبية |
| 34 | المطلب الثالث: القيمة المضافة |
| 35 | خلاصة الفصل |
| - | الفصل الثاني: دراسة تطبيقية لأثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990 - 2019 |
| 37 | تمهيد |
| 38 | المبحث الأول: واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019 |
| 38 | المطلب الأول: أسباب التضخم في الجزائر |
| 41 | المطلب الثاني: تحليل تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019 |

| | |
|-------|---|
| 46 | المبحث الثاني: واقع سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 46 | المطلب الأول: تطور سياسة الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 49 | المطلب الثاني: تحليل تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 53 | المبحث الثالث: دراسة قياسية حول أثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990-2019 |
| 53 | المطلب الأول: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار جذر الوحدة) |
| 55 | المطلب الثاني: استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL |
| 62 | المطلب الثالث: نتائج الدراسة |
| 63 | خلاصة الفصل |
| 64 | خاتمة |
| 67 | قائمة المراجع |
| 81-72 | الملاحق |

قائمة الجداول:

| الصفحة | رقم وعنوان الجدول |
|--------|--|
| 54 | الجدول رقم 01: نتائج اختبار جذر الوحدة |
| 56 | الجدول رقم 02: نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية الحدود (Bounds Test) |
| 57 | الجدول رقم 03: نتائج اختبار العلاقة طويلة الأجل لنموذج ARDL |
| 58 | الجدول رقم 04: نتائج اختبار العلاقة قصيرة الأجل لنموذج ARDL |
| 59 | الجدول رقم 05: نتائج اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج |
| 60 | الجدول رقم 06: نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ للنموذج |

قائمة الأشكال:

| الصفحة | رقم وعنوان الشكل |
|--------|---|
| 08 | الشكل رقم 01: التضخم الزاحف والتضخم الجامح |
| 14 | الشكل رقم 02: مخطط تداخل التضخم بالطلب مع التضخم بالتكاليف |
| 41 | الشكل رقم 03: منحنى تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 42 | الشكل رقم 04: نسبة التغير في معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 50 | الشكل رقم 05: منحنى تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 50 | الشكل رقم 06: نسبة التغير في سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 56 | الشكل رقم 07: فترات الإبطاء المثلى حسب معيار Akaike لنموذج (ARDL) |
| 59 | الشكل رقم 08: نتائج اختبار Jarque-Bera |
| 61 | الشكل رقم 09: اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة، ولمربعات البواقي المعادة |

قائمة الملاحق:

| الصفحة | رقم وعنوان الملحق |
|--------|---|
| 72 | الملحق رقم 01: تطور معدل التضخم وسعر الصرف في الجزائر، ونسب التغير فيهما خلال الفترة 1990-2019 |
| 73 | الملحق رقم 02: تطور العرض النقدي والميزان الخارجي للسلع والخدمات في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 |
| 74 | الملحق رقم 03: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة لمعدل التضخم |
| 75 | الملحق رقم 04: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة لسعر الصرف |
| 76 | الملحق رقم 05: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة للعرض النقدي |
| 77 | الملحق رقم 06: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة للميزان الخارجي للسلع والخدمات |
| 78 | الملحق رقم 07: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة لمعدل التضخم |
| 79 | الملحق رقم 08: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة لسعر الصرف |
| 80 | الملحق رقم 09: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة للعرض النقدي |
| 81 | الملحق رقم 10: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة للميزان الخارجي للسلع والخدمات |

مقدمة

مقدمة عامة:

يعتبر الاستقرار الاقتصادي الهدف الذي تسعى الدول إلى تحقيقه من خلال تطبيق مجموعة من السياسات الاقتصادية، إلا أن الاقتصاد العالمي وما يميزه من تشابك في العلاقات الاقتصادية وتميزه بدرجة كبيرة من الانفتاح الاقتصادي أدى إلى حدوث بعض الاختلالات الاقتصادية التي تؤثر سلبا على مدى فعالية السياسات الاقتصادية الداعمة للاستقرار الاقتصادي.

ويعتبر التضخم من بين الاختلالات الاقتصادية التي يعاني منها الاقتصاد العالمي باختلاف نظمه وتوجه سياساته، حيث يصيب الدول المتقدمة والنامية على حد سواء، مع اختلاف حدته من دولة لأخرى ومن فترة زمنية لأخرى حسب الظروف السائدة ودرجة تطور الأنظمة الاقتصادية.

كما يعتبر سعر الصرف من أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعبر عن مدى قوة ومثانة اقتصاد أي دولة، حيث يساهم في تحديد وتوجيه السياسات النقدية والاقتصادية للدولة، وقد ساهمت مختلف الأدبيات والمدارس الاقتصادية في شرح المفاهيم الخاصة بسعر الصرف والعوامل المؤثرة فيه، حيث يعتبر التضخم من بين هذه العوامل.

وكغيرها من الدول، فإن مؤشري التضخم وسعر الصرف يعتبران من بين أهم مؤشرات الاستقرار الاقتصادي في الجزائر، حيث قامت السلطات النقدية للدولة بوضع مجموعة من السياسات النقدية والمالية للحد تقلبهما وتخفيف تأثيرهما على باقي نواحي الحياة الاقتصادية، إلا أن خصوصية الاقتصاد الجزائري والتحولات الجذرية التي طرأت عليه جعل العباء كبيرا على السلطات النقدية من أجل التكيف مع هذه التحولات لضمان الاندماج في الاقتصاد العالمي الذي تحكمه العلاقات الاقتصادية المتشابكة.

إشكالية الدراسة:

ونظرا للعلاقة الاقتصادية بين التضخم وسعر الصرف، فإن هناك دراسات عديدة حاولت تحديد مدى تأثير معدل التضخم على سعر الصرف من أجل وضع السياسات المناسبة والمتكيفة مع وضعية الاقتصاد الجزائري.

ومن هذا المنطلق قمنا بطرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990-2019؟

وللإجابة عن هذه الإشكالية، لا بد من طرح الأسئلة الفرعية التالية:

- هل يوجد أثر لمعدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري؟
- ما هي طبيعة العلاقة بين معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري؟

فرضيات الدراسة:

- بناء على ما تم طرحه في الإشكالية، نضع الفرضيات التالية:
- يوجد أثر لمعدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري؛
 - توجد علاقة طويلة المدى بين معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري؛
 - توجد علاقة قصيرة المدى بين معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري.

أسباب اختيار الموضوع:

- هناك العديد من الأسباب التي أدت إلى اختيار هذا الموضوع تتمثل في:
- الميول والاهتمامات الشخصية من أجل تطوير وتجديد المعارف والمفاهيم الخاصة بمتغيرات الدراسة وارتباطها مع الاقتصاد الجزائري؛
 - الأهمية الكبيرة التي حظيت بها متغيرات الدراسة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي ومحاولة بناء نموذج مفسر للعلاقة التي تربط بين هذه المتغيرات.

أهداف الدراسة:

- تسعى الدراسة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف منها محاولة الإحاطة بأكبر قدر من المفاهيم المرتبطة بكل من متغيري التضخم وسعر الصرف، محاولة ربط المفاهيم المدروسة مع واقع الاقتصاد الجزائري، وكذا تحديد العلاقة بين متغيرات الدراسة ومعرفة مدى تأثير التغيرات الحاصلة في معدل التضخم على استقرار قيمة الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة.

أهمية الدراسة:

- تكمن أهمية هذا البحث في بناء نموذج قياسي لتحديد مدى تأثير التغيرات الحاصلة في معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة (1990-2019)، وهذا من أجل مساعدة السلطات النقدية على رسم سياسات نقدية ومالية مناسبة لحماية الاقتصاد الوطني من الاختلالات الحاصلة وتحقيق الاستقرار في جميع نواحي الحياة (الاقتصادية، السياسية، الاجتماعية...)

حدود الدراسة:

- حددت الدراسة لكل من متغيري التضخم وسعر الصرف في إطارين:
- إطار مكاني تمثل في الجزائر؛
 - إطار زمني تمثل في فترة الدراسة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2019، وهي الفترة التي شهد فيها الاقتصاد الجزائري تحولات جذرية ومحاولات للاندماج في اقتصاد السوق.

منهجية الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من أجل عرض الإطار النظري لمتغيرات الدراسة، تحديد المفاهيم المرتبطة بها وكذا تحليل البيانات المتعلقة بها، كما تم الاعتماد على أسلوب التحليل القياسي لاختبار أثر المتغير المستقل (معدل التضخم) على المتغير التابع (سعر صرف الدينار الجزائري) خلال فترة الدراسة الممتدة من 1990-2019.

صعوبات الدراسة:

طوال فترة إنجاز هذه المذكرة تم التعرض لبعض الصعوبات المتمثلة أساسا في تضارب الإحصائيات بين المصادر المختلفة، ما أدى إلى صعوبة في اختيار هذه المصادر، وأيضا صعوبة التحكم في أساليب التحليل القياسي الذي يعتبر جزءا مهما في هذه الدراسة.

هيكل الدراسة:

لتحقيق الأهداف المرجوة من هذه الدراسة تم تقسيم المذكرة إلى فصلين: الفصل الأول خصص للتعرف على المفاهيم النظرية حول متغيرات الدراسة وتضمن ثلاثة مباحث، حيث تم التطرق في المبحث الأول والثاني إلى الإطار النظري للتضخم والإطار النظري لسعر الصرف على التوالي، في حين خصص المبحث الثالث للدراسات السابقة والقيمة المضافة.

أما الفصل الثاني فخصص للدراسة التطبيقية لأثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة (1990-2019)، وتضمن ثلاثة مباحث، حيث عرض المبحث الأول واقع التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة، والمبحث الثاني الذي تطرق لواقع سعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة، والمبحث الثالث الذي خصص للدراسة القياسية لأثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة، وذلك باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL. وأخيرا خاتمة البحث التي تطرقت لنتائج الدراسة وتحليلها وآفاق البحث المستقبلية.

الفصل الأول:

الأدبيات النظرية للتضخم

وسعر الصرف

تمهيد:

يعتبر التضخم من الظواهر الاقتصادية التي حظيت باهتمام الباحثين والاقتصاديين، نظرا لارتباطه بالعديد من المتغيرات الاقتصادية المحلية والدولية، وكذا تأثيره السلبي على مختلف الجوانب الاقتصادية والاجتماعية للدول. كما يعتبر سعر الصرف عنصرا مهما في العلاقات الاقتصادية بين الدول، لدوره الكبير في الربط بين مختلف المعاملات الاقتصادية محليا ودوليا وتسهيل المبادلات بين مختلف الدول، حيث يمكن اعتباره مؤشرا عاكسا للأداء الاقتصادي للدولة.

ونظرا لأهمية هذين العنصرين، فقد حاول الباحثون الإلمام بمختلف العناصر والمفاهيم المرتبطة بهما، وكذا طرق قياسهما، كما قام الباحثون بدراسات مختلفة لإيجاد حلول للحد من الآثار السلبية لظاهرة التضخم، والتي يمتد أثرها ليمس مختلف جوانب الحياة الاقتصادية للدولة، بما فيها مبادلات الاقتصاد المحلي مع العالم الخارجي - والمرتبطة أساسا بأسعار الصرف للدولة-

وللتوسع أكثر حول هذه المفاهيم، قمنا بتقسيم هذا الفصل إلى ثلاثة مباحث كما يلي:

المبحث الأول: الإطار النظري للتضخم

المبحث الثاني: الإطار النظري لسعر الصرف

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

المبحث الأول: الإطار النظري للتضخم

يعتبر التضخم ظاهرة اقتصادية اجتماعية سياسية مركبة، متعددة الأسباب ولها العديد من النتائج والآثار، حيث يعتبر حاليا من أهم المشكلات التي تؤدي لاختلالات مالية ونقدية في العديد من الدول، لذا يقوم الاقتصاديون بمحاولة لتوصيف ظاهرة التضخم وتحديد أسبابه وآثاره ومحاولة إيجاد حلول وسياسات مناسبة لمعالجته.

المطلب الأول: ماهية التضخم

إن دراسة التضخم وتحليل العوامل المسببة له يتطلب أولا معرفة ببعض المفاهيم الأساسية حول هذه الظاهرة، وتتمثل في:

الفرع الأول: تعريف التضخم: رغم انتشار مصطلح التضخم وشموله معظم اقتصاديات العالم، إلا أنه لا يوجد اتفاق بين الاقتصاديين حول تعريف محدد وواضح للتضخم، حيث يمكن التطرق إلى أهم التعريفات كما يلي:

- التضخم في معناه العام يعرف كظاهرة نقدية تسببه الزيادة في كمية النقود التي تؤدي إلى ارتفاع الأسعار، سواء كانت هذه الزيادة في النقود ترجع إلى زيادة حجم الإصدار النقدي أو التوسع في حجم الائتمان.¹
 - التضخم هو ارتفاع عام ومستمر لأسعار السلع والخدمات، هذا الارتفاع يترجم بانخفاض قيمة عملة بلد ما، حيث أن نفس الكمية من النقود تسمح بالحصول على كمية سلع وخدمات أقل من ذي قبل، أما معدل التضخم فيشير إلى التغير النسبي في الأسعار المسجل خلال مدة زمنية معينة.²
 - التضخم هو معدل الزيادة في الأسعار على مدى فترة زمنية معينة، ويعتبر التضخم عادة مقياسا واسعا كالزيادة العامة في الأسعار أو الزيادة في تكلفة المعيشة في بلد ما، إن التضخم يمثل الغلاء الذي أصبحت عليه الأسعار بالنسبة لمجموعة السلع و/أو الخدمات على مدى فترة معينة، عادة ما تكون سنة.³
- من هذه التعاريف نجد أن التضخم يمثل:

* ارتفاع المستوى العام للأسعار: ويقصد به ارتفاع المتوسط العام للأسعار داخل الدولة، هذا الارتفاع لا يعني بالضرورة ارتفاع أسعار السلع بنفس النسبة، أو ارتفاع أسعار جميع السلع، ما يهم هو أن يظهر متوسط المستوى العام للأسعار ارتفاعا، لأن حدوث ارتفاع في أسعار بعض السلع وانخفاض أسعار بعض السلع الأخرى والذي لا يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار فهو لا يعتبر تضخما. إن التضخم يؤثر بحدّة على أفراد المجتمع إذا كان الارتفاع الأكبر للأسعار يمس السلع الأساسية أو ذات الاستهلاك الواسع.

* ارتفاع مستمر في الأسعار: إن خطورة التضخم تكمن في كون ارتفاع الأسعار مستمرا على مدى فترة زمنية معينة، لأن الارتفاع المؤقت في الأسعار والنتائج عن ظروف طارئة (حروب واضطرابات،

1- سعيد الخصري، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الثالثة، 1994، ص 249.

2- Que savoir sur l'inflation? En 5 étapes, institut national de la statistique, cote d'ivoire, mars 2017, P 2.

3- سيدا أونر، ما هو التضخم، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2010، ص 44.

إضرابات عمالية، ظروف طبيعية...) قد يعود إلى مستواه الطبيعي عند انتهاء هذه الظروف الطارئة.¹

يمكن أن لا تكون هذه الفكرة صحيحة بنسبة كلية، فبعض أنواع التضخم تتميز بارتفاع الأسعار خلال فترات قصيرة ومتقاربة، أو تتميز بمظاهر أخرى غير الارتفاع في الأسعار.

- هناك من الاقتصاديين من يعرف التضخم على أنه:

- * وجود فائض في الطلب على السلع والخدمات بما يفوق قدرة الجهاز الإنتاجي المحلي على الإنتاج.
- * الانخفاض المستمر في القوة الشرائية للنقود والتي تساوي مقلوب المستوى العام للأسعار، أي أن ارتفاع المستوى العام للأسعار يؤدي لانخفاض القوة الشرائية للنقود بنفس النسبة.

$$\frac{1}{\text{المستوى العام للأسعار}} = \text{القوة الشرائية للنقود}$$

- * الارتفاع المستمر في نفقة المعيشة وذلك بسبب الانخفاض المستمر في الدخل الحقيقية للأفراد حيث أن:

$$\frac{\text{الدخل النقدي للفرد}}{\text{المستوى العام للأسعار}} = \text{الدخل الحقيقي للفرد}$$

فارتفاع المستوى العام للأسعار بمستوى يفوق الزيادة في الدخل النقدي يؤدي لانخفاض الدخل الحقيقي.²

الفرع الثاني: أنواع التضخم: هناك عدة تصنيفات وأنواع للتضخم تتمثل في:

أولاً: حسب تحكم ورقابة الدولة: نميز بين نوعين: التضخم المكبوت والتضخم الظاهر

أ- **التضخم المكبوت:** هذا النوع من التضخم لا يظهر في صورة ارتفاع المستوى العام للأسعار، وهذا بسبب تدخل الدولة بوسائل إدارية لمنع ظهور هذا الارتفاع كمنح إعانات للمنتجين لتعويض أرباحهم، ورغم عدم ظهور الارتفاع في الأسعار إلا أن التضخم المكبوت يكون واضحاً في مظاهر أخرى هي:

- اختفاء السلع ذات الأسعار الثابتة من السوق وظهور السوق السوداء؛

- ظهور طوابير المستهلكين أمام منافذ التوزيع الرسمية التي تعرض السلع ذات الأسعار المثبتة؛

- انخفاض وزن عبوات السلع وانخفاض جودتها مع بيعها بنفس السعر المثبت.³

ب- **التضخم الظاهر:** يتمثل في الارتفاع المستمر في الأسعار دون عوائق تعترضه مهما كان سببها،

ودون تدخل من الدولة لمحاولة إخفائه.⁴

1- إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008، ص 262.

2- محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 291.

3- أحمد محمد مندور وآخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2003-2004، ص 288.

4- رقية بوحبضر، محاضرات في الاقتصاد النقدي المعقد، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2014-2015،

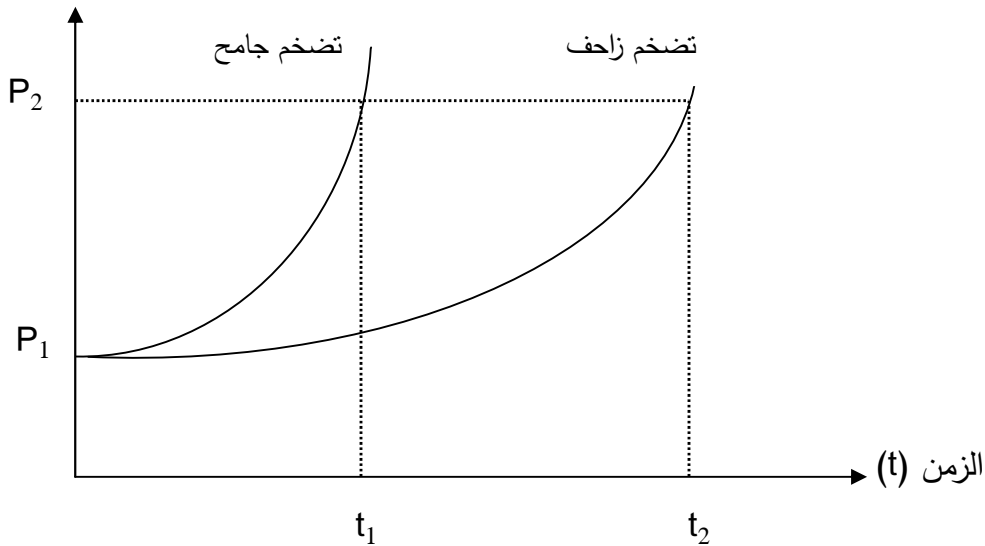
ثانياً: حسب حدته: ونميز فيه بين التضخم الجامح والتضخم الزاحف.

أ- **التضخم الجامح**: يتمثل في حدوث ارتفاع شديد جداً في المستوى العام للأسعار خلال فترة قصيرة جداً، مما يؤدي إلى انخفاض كبير في قيمة النقود وفقدان ثقة الأفراد فيها، وبالتالي التأثير الكبير على المجتمع والاقتصاد ككل.¹

ب- **التضخم الزاحف**: ويقصد به التضخم الذي يتحرك ببطء خلال فترة زمنية طويلة ويكون معدل الارتفاع في المستوى العام للأسعار بمعدل منخفض، هذا التضخم يكون تأثيره بطيئاً على قيمة العملة أو النمو الاقتصادي ويمكن للسلطات النقدية التحكم في حدته عن طريق سياسات نقدية ومالية معينة.² ويمكن التمييز بين التضخم الزاحف والتضخم الجامح من خلال المنحنى التالي:

الشكل رقم 01: التضخم الزاحف والتضخم الجامح

المستوى العام للأسعار (P)



المصدر: محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مبادئ الإقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2008، ص 290.

ثالثاً: حسب العلاقات الاقتصادية الدولية: حسب هذا التصنيف نجد نوعين هما التضخم المحلي والتضخم المستورد

أ- **التضخم المحلي**: وهو ذلك التضخم الذي يحدث داخل حدود الدولة والمرتبط أساساً بظروف الأسواق المحلية، السياسات الاقتصادية المتبعة أو نتيجة اختلالات هيكلية في الاقتصاد المحلي.³

1- أحمد محمد مندور وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 287.

2- نجلاء محمد بكر، إقتصاديات النقود والبنوك، أكاديمية طيبة، مصر، 2000، ص 118.

3- رقية بوحيزر، مرجع سبق ذكره، ص 54.

ب- **التضخم المستورد:** هذا التضخم لا يحدث داخل الدولة وإنما يتم إدخاله من الدول الأجنبية عبر استيراد سلع وخدمات تدخل في تصنيع السلع المحلية، وتكون ذات أسعار مرتفعة مما يؤدي إلى ارتفاع التكلفة المحلية وبالتالي ارتفاع الأسعار. هذا التضخم يحدث بدرجة واضحة في الدول النامية والتي تعتمد بشكل كبير على استيراد المواد الأولية التي تدخل في الصناعة الوطنية، إلا أن انفتاح الأسواق العالمية وتربط الاقتصاديات العالمية، جعل الاختلالات الاقتصادية ومن بينها التضخم تصيب عددا كبيرا من الدول خلال نفس الفترة الزمنية تقريبا.¹

الفرع الثالث: قياس التضخم: يتم قياس التضخم بالاعتماد على الأرقام القياسية للأسعار التي تأخذ أسعار سلة من السلع الأساسية التي يحتاجها المواطن، والتي تقوم على مبدأ مقارنة الأسعار خلال سنة ما مع الأسعار خلال سنة الأساس، وهذا حسب المعادلة التالية:²

$$\text{الرقم القياسي للأسعار} = \frac{\text{سعر السلعة في السنة المدروسة}}{\text{سعر السلعة في سنة الأساس}} \times 100$$

فمثلا إذا ارتفع سعر سلعة ما من 100 وحدة نقدية خلال سنة الأساس إلى 150 وحدة نقدية خلال سنة المقارنة فإن:

$$\text{الرقم القياسي للأسعار} = 100 \times \frac{150}{100} = 150\%$$

إن أي زيادة للرقم القياسي للأسعار عن 100، تمثل نسبة الارتفاع في الأسعار في سنة المقارنة مقارنة مع ما كانت عليه خلال سنة الأساس، وبالتالي فإن سعر السلعة ارتفع بنسبة 50% مقارنة بما كان عليه خلال سنة الأساس.

ويتم قياس معدل التضخم وفقا لثلاثة مقاييس بسيطة هي:

- **معدل التضخم البسيط:** الذي يوضح التغير السنوي في الأسعار في السنة الحالية مقارنة بما كانت عليه خلال السنة السابقة وفقا للمعادلة التالية:

$$\text{معدل التضخم البسيط} = \frac{\text{مستوى الأسعار في العام الحالي} - \text{مستوى الأسعار في العام الماضي}}{\text{مستوى الأسعار في العام الماضي}} \times 100$$

- **معدل التضخم الناتج عن الجانب النقدي:** يعتبر مؤشرا جزئيا للتضخم، حيث يقيس التضخم الناتج عن التوسع في الإصدار النقدي، وهذا وفقا للمعادلة التالية:

$$\text{معدل التضخم} = \text{معدل النمو في الإصدار النقدي} - \text{معدل النمو في الناتج الحقيقي}$$

1- علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة الاقتصادية، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2012، ص 301-302.

2- علي كنعان، المرجع نفسه، ص 303.

- معدل التضخم الناتج عن زيادة الطلب الكلي: يقاس بالمعادلة التالية:

معدل التضخم = معدل الزيادة في الطلب الكلي - معدل النمو في الناتج الحقيقي¹

المطلب الثاني: النظريات المفسرة لأسباب التضخم:

بسبب تعدد الأفكار والمفاهيم حول التضخم، فقد ظهرت هناك العديد من النظريات المفسرة لظاهرة التضخم وأسباب حدوثها، حيث يمكن تصنيفها إلى ثلاث نظريات.

الفرع الأول: نظريات التضخم الناشئ عن الطلب: تتفق هذه النظريات في أن السبب الرئيسي للتضخم هو حدوث زيادة في الطلب الكلي على السلع والخدمات، لكنها تختلف فيما بينها في الأسباب المؤدية إلى زيادة الطلب الكلي، وأهم هذه النظريات:

أولاً: النظرية الكلاسيكية: وهي نظرية كمية النقود التي تعتبر من أولى النظريات المفسرة لكيفية تحديد المستوى العام للأسعار والتقلبات الحاصلة فيه، وهي تعتبر أن ظاهرة التضخم هي ظاهرة نقدية بحتة، وترتكز على فرضيات سيادة ظروف التشغيل الكامل وثبات حجم الناتج القومي، ثبات سرعة دوران النقود والطلب على النقود يكون لغرض المعاملات فقط ولا تطلب النقود لذاتها، حيث أن زيادة كمية النقود بنسبة معينة يؤدي إلى زيادة المستوى العام للأسعار بنفس النسبة²، وهذا حسب المعادلة التي صاغها الاقتصادي فيشر³:

$$MV = PY$$

$$P = \frac{MV}{Y} \text{ ومنه:}$$

حيث M: كمية النقود في المجتمع

V: سرعة تداول النقود

Y: حجم الناتج القومي

P: المستوى العام للأسعار

وقد حاول الكلاسيكيون الجدد وعلى رأسهم الاقتصادي مارشال ومدرسة كامبردج إضافة بعض التعديلات على النظرية الكلاسيكية، من خلال إدخال وظيفة أخرى للنقود وهي مخزن للقيمة أي أن الطلب على النقود لا يكون بغرض المعاملات فقط، وإنما أيضا بغرض الاحتفاظ بجزء من دخلهم في شكل سائل لمواجهة نفقاتهم المستقبلية⁴.

1- محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره، ص 306.

2- محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، المرجع نفسه، ص 292.

3- محمود عبد الفضيل، مشكلة التضخم في الاقتصاد العربي: الجذور والمسببات ... والأبعاد والسياسات، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، نوفمبر 1982، ص 12.

4- طلحة محمد، قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر للفترة الممتدة 1970-2017، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2018-2019، ص 20.

لقد وجهت إلى نظرية كمية النقود عدة انتقادات نذكر منها:

- هذه النظرية تقوم على أساس علاقة ميكانيكية لتأثير التغير في كمية النقود على مستوى الأسعار في الاقتصاد القومي، ولكن قد ترتفع الأسعار لأسباب لا دخل لها بتغير كمية النقود؛
- المتغيرات التي تتضمنها المعادلة الأساسية (كمية النقود، سرعة تداولها وحجم الإنتاج) ليست مستقلة عن بعضها البعض؛
- لا يمكن اعتبار التضخم ظاهرة نقدية بحتة، بل هو في الواقع ظاهرة متعددة الأبعاد: ظاهرة نقدية، هيكلية، اجتماعية، دولية...¹

ثانياً: النظرية الكينزية: تقوم النظرية الكينزية في تحليلها لأسباب التضخم على الفرضيات التالية:

- وضع التوازن لا يتحقق دائماً عند مستوى التشغيل الكامل، حيث يمكن تحقيق التوازن بين الطلب الكلي والعرض الكلي مع وجود موارد معطلة؛
- الطلب على النقود لا يكون بغرض المعاملات فقط، فقد تطلب النقود لذاتها؛
- الطلب الكلي الفعال هو المحرك الأساسي لمستوى النشاط الاقتصادي، حيث أن أي زيادة في الطلب الفعال من خلال زيادة الإنفاق الحكومي والإنفاق الاستثماري الخاص تؤدي إلى الزيادة في الطلب الكلي الفعال.²

إن النظرية الكينزية ترجع زيادة الطلب الكلي إلى الزيادة في أحد مكونات الطلب الكلي (الاستهلاك، الاستثمار، الإنفاق الحكومي وصافي الصادرات)، وبالتالي ارتفاع المستوى العام للأسعار.³ وقد أورد كينز في تحليله حالتين لمواجهة الزيادة في الطلب الكلي وهما الحالة التي يكون فيها الاقتصاد ما دون التشغيل الكامل وحالة التشغيل الكامل.

الحالة الأولى: حالة التشغيل غير الكامل: تعني هذه الحالة أن هناك جزءاً من الموارد الإنتاجية معطلة وغير مستغلة، وبالتالي فالإقتصاد يستطيع أن يواجه الزيادة في الطلب أو الإنفاق بزيادة مماثلة في الإنتاج (العرض)، أي أن الجهاز الإنتاجي يتميز بالمرونة والقدرة على الاستجابة للتغيرات في الطلب، ما يعني أن الزيادة في الطلب لا تؤدي إلى ظاهرة التضخم.

الحالة الثانية: وهي الحالة التي يصل فيها الإقتصاد إلى التشغيل الكامل لموارده، ما يعني أن زيادة الإنفاق تؤدي إلى زيادة الطلب الكلي وعدم قدرة الجهاز الإنتاجي على مواجهة هذه الزيادة بزيادة مماثلة في حجم

1- محمود عبد الفضيل، مرجع سبق ذكره، ص 12.

2- أحمد محمد مندور وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 293.

3- محمد أحمد السريتي، علي عبد الوهاب نجا، مرجع سبق ذكره، ص 294.

السلع والخدمات وامتصاص الزيادة في الطلب النقدي، وبالتالي فإن ارتفاع الأسعار هو الوسيلة الوحيدة لمواجهة الاختلال بين الطلب الكلي والعرض الكلي.¹

إن التضخم في هذه الحالة لا يخرج عن كونه زيادة في إنفاق وحدات وعناصر الطلب الكلي نتيجة حصولها على موارد إضافية، سواء تعلق الأمر بإنفاق الأفراد المخصص للاستهلاك، إنفاق المشروعات لمواجهة استثماراتها (سواء من مواردها الذاتية أو اللجوء للبنوك للحصول على قروض)، أو الإنفاق الحكومي، وهذا دون أن يقابله زيادة في الإنتاج.

وبالإضافة إلى العوامل السابقة، هناك عوامل أخرى تؤثر على الطلب ومنه تؤدي إلى التضخم، وهي:

- العامل النفسي: ويتمثل في الرغبة في مسايرة العصر والتمتع بظروف اجتماعية أفضل قد تتواجد في بعض المجتمعات دون غيرها، وهذا من خلال التقليد والمحاكاة التي تدفع لتعدد احتياجات الأفراد، مما يجعل حجم الرغبات يتجاوز إمكانيات الإشباع.

- العامل الخارجي: يقصد به أن الزيادة في الطلب الداخلي قد تتحقق نتيجة حصول فائض في التجارة الخارجية، مما يزيد من حجم وسائل الدفع والدخول النقدية للأفراد والمشروعات، وهذا ما يرفع الميل الحدي للاستهلاك والميل الحدي للاستيراد.²

ثالثاً: النظرية النقدية الحديثة: صاحب هذه النظرية هو الاقتصادي "ميلتون فريدمان" الذي يرجع أسباب التضخم إلى زيادة كمية النقود الناشئ عن زيادة المعروض النقدي، وهذا كما يوضحه في كتاباته "التضخم دائماً وفي أي مكان ظاهرة نقدية"³

وتختلف النظرية الحديثة عن النظرية التقليدية في مجموعة الافتراضات التي تفترضها النظرية الحديثة لتفسير التضخم، فحسب هذه النظرية لا يوجد ما يسمى بالتوظيف الكامل، حيث تقرر وجود معدل طبيعي للبطالة، مرتبط بمستوى من الناتج يسمى المستوى الطبيعي للناتج.

يحدث التضخم وفقاً لهذه النظرية إذا حدثت زيادة في كمية النقود مما يسبب حدوث زيادة في الطلب الكلي وبالتالي زيادة في الطلب على العمالة (مما يؤدي إلى انخفاض معدل البطالة)، إن هذه الزيادة في الطلب على العمالة تؤدي إلى ارتفاع الأجور وارتفاع تكلفة الإنتاج مما يؤدي إلى انخفاض العرض الكلي والعودة تدريجياً لوضع التوازن ولكن مع ارتفاع الأسعار، وإذا استمرت الزيادة في كمية النقود بصورة مستمرة فإن الزيادة في الطلب الكلي وارتفاع الأجور وبالتالي انخفاض العرض الكلي يؤدي إلى استمرار في ارتفاع الأسعار.⁴

1- زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، **أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي**، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003، ص 256-257.

2- فاروق بن صالح الخطيب، **النقود والسياسات النقدية**، مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2014، ص 269.

3- نجلاء محمد بكر، **مرجع سبق ذكره**، ص 133.

4- أحمد محمد مندور وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص 290.

الفرع الثاني: نظرية التضخم الناشئ عن التكاليف: إن هذه النظرية تركز على جانب العرض على عكس النظريات السابقة، حيث يرجع مؤيدو هذه النظرية السبب الرئيسي لظاهرة التضخم إلى ارتفاع تكاليف الإنتاج وبخاصة في الدول المتقدمة، حيث يلجأ المنتجون عادة إلى إتباع سياسة تهدف إلى تحقيق معدلات عالية من الأرباح، بينما يلجأ العمال - من خلال نقابات العمال- إلى الضغط على المنتجين للمطالبة بزيادة الأجور، وهنا يقع المنتجون أمام خيارين:

الخيار الأول: أن يتحملوا الزيادة الحاصلة في التكاليف الناتجة عن زيادة الأجور، ويقبلوا بتخفيض في الأرباح وبالتالي تكون الزيادة في الأجور على حساب أرباح المشروع، ما يؤدي إلى ثبات الأسعار.

الخيار الثاني: محافظة المنتجين على معدلات الأرباح التي يحققونها، وبالتالي ينتقل عبء ارتفاع الأجور إلى المستهلك عن طريق ارتفاع الأسعار.¹

عند اختيار المنتجين للخيار الثاني، فإن هذا حتما يؤدي إلى حدوث ظاهرة التضخم، ومن بين أسباب تضخم التكاليف ما يلي:

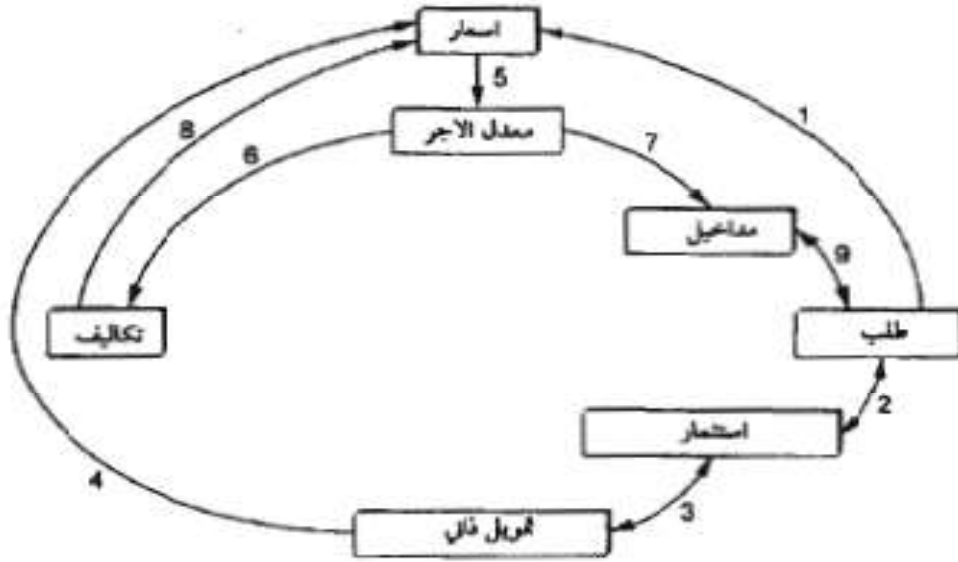
- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المحلية؛
- ارتفاع أسعار مستلزمات الإنتاج المستوردة؛
- سيطرة الاحتكارات؛
- ارتفاع الأجور بسبب ضغط النقابات العمالية.²

إن التضخم بالتكاليف هو تضخم صعب الإصلاح لكونه مرتبطا بالتضخم بالطلب، وهذا لأن الزيادة في الأجور أو الأرباح تزيد في الواقع دخل الوحدات الاقتصادية وبالتالي يزيد الطلب على السلع والخدمات لغرض الاستهلاك أو الاستثمار، وعلى العكس فلا يمكن لزيادة الطلب أن تكون بدون تأثير على تكاليف الإنتاج، ويمكن توضيح ذلك من خلال المخطط التالي الذي يوضح تداخل التضخم بالطلب مع التضخم بالتكاليف:

1- فاروق بن صالح الخطيب، مرجع سبق ذكره، ص 269.

2- محمود حسين الوادي وآخرون، الاقتصاد الكلي، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2010، ص 184.

الشكل رقم 02: مخطط تداخل التضخم بالطلب مع التضخم بالتكاليف



المصدر: ب. برينيه و إ. سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 1989، ص 302.

ولشرح هذا المخطط نفترض أن زيادة الطلب كانت نتيجتها جعل الطلب مفرطاً بالنسبة للعرض الكلي، مما يؤدي إلى ارتفاع الأسعار (1)، هذه الزيادة في الطلب تدفع المشروعات إلى الاستثمار (2) حيث تلجأ إلى زيادة تمويلها الذاتي (3) مما يؤدي إلى ضغط على الأسعار (4)، حيث ينعكس هذا الارتفاع بشكل زيادة في الأجور (5) التي تسبب ارتفاع التكاليف (6) وزيادة المداخيل (7)، إن الارتفاع في التكاليف يضغط على الأسعار (8) وارتفاع المداخيل يزيد في الطلب (9) مما يغذي من جديد ارتفاع الأسعار ويعيد سير اللولب التضخمي.¹

الفرع الثالث: نظرية التضخم الهيكلي: إن هذا النوع من التضخم يصيب بشكل أكثر اقتصاديات الدول النامية نتيجة سعيها لتحقيق برامج التنمية الاقتصادية والاجتماعية، مما يؤدي إلى حدوث تغييرات هيكلية في كل من العرض الكلي والطلب الكلي.²

وحسب هذه النظرية فإن التضخم يحدث في الدول النامية ذات الاعتماد الكبير على الصادرات من المواد الأولية لتلبية احتياجات المجتمع من الواردات الغذائية والسلعية، فعندما تنخفض أسعار صادراتها فسوف يتأثر المجتمع تأثراً كبيراً، كما أن سعي الدول لتحقيق التنمية يولد ضغطاً من جانب الطلب الكلي على حساب العرض الكلي مما يؤدي إلى قوة تضخمية في المجتمع.

1- ب. برينيه وإ. سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 1989، ص 302-303.

2- محمود حسين الوادي وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 186.

وكما يصيب التضخم الدول النامية فإنه كذلك قد يصيب الدول المتقدمة نتيجة التغيرات الهيكلية الناجمة عن السعي نحو التقدم الاقتصادي مما يؤثر على هيكل الطلب الكلي وزيادته وبالتالي ارتفاع الأسعار، كما أن ارتفاع الأجور والنمو الاقتصادي بمعدلات كبيرة يساهم في حدوث التضخم في هذه الدول.¹

المطلب الثالث: آثار التضخم وطرق معالجته:

تختلف آثار التضخم وطرق معالجته من دولة لأخرى حسب شدته سواء كان أقل أو أعنف، ويمكن إبراز أهم الآثار وطرق العلاج كما يلي:

الفرع الأول: آثار التضخم: هناك عدة آثار للتضخم تؤدي بالمحصلة إلى التأثير على مختلف الجوانب الاقتصادية والاجتماعية بالدولة، ويمكن إجمالها فيما يلي:

أولاً: الآثار الاقتصادية للتضخم: وتتمثل في:

- تدهور القوة الشرائية للنقود والتأثير السلبي على العملة، مما يفقدها قدرتها على القيام بوظائفها خاصة وظيفتها كمخزن للقيمة، حيث يلجأ الأفراد إلى الإنفاق والاحتفاظ بالسلع (شراء عقارات، ذهب و عملات أجنبية ...) بدل الاحتفاظ بالنقود كمدخرات؛
- التأثير على إعادة توزيع الدخل: حيث يؤثر التضخم سلباً على الموظفين والمتقاعدين وأصحاب الدخل الثابتة نسبياً بما يسببه التضخم من انخفاض في القدرة الشرائية وانخفاض الدخل الحقيقية، على عكس التجار والمضاربين ورجال الأعمال الذين يستفيدون من الريح المفاجئ نتيجة ارتفاع الأسعار؛
- التأثير السلبي على التنمية الاقتصادية، حيث يكون الوضع الاقتصادي للدولة في حالة عدم التأكد مما يؤدي إلى تناقص حجم المدخرات والاستثمار وبالتالي تناقص الإنتاجية في الاقتصاد؛²
- التأثير السلبي على التجارة الخارجية: إن التضخم - وخاصة إذا كان التضخم المحلي أكبر من التضخم العالمي - يؤدي إلى ارتفاع أسعار المنتجات المحلية ويقل الطلب عليها خارجياً، وبالتالي انخفاض الصادرات وزيادة الواردات بسبب انخفاض أسعارها مقارنة بالأسعار المحلية، وهذا ما يؤدي إلى تخفيض تنافسية الاقتصاد المحلي، وهذا ما يعزز من عجز الميزان التجاري ومن اختلال أسعار الصرف؛
- يؤدي التضخم إلى جعل النمو الاقتصادي غير متوازن، وبالتالي إلى تخفيض كفاءة الاقتصاد القومي.³

ثانياً: الآثار الاجتماعية للتضخم: وتتمثل في:

- يؤدي التضخم إلى عدم العدالة الاجتماعية بسبب عدم التوزيع العادل للثروة، وما ينجم عنه من تفاقم الهوة بين الأفراد وتعزيز الطبقة و ظهور الفوارق الاجتماعية في المجتمع، بين أصحاب الدخل المرتفعة وأصحاب الدخل المتوسطة والمنخفضة؛

1- نجلاء محمد بكر، مرجع سبق ذكره، ص 135.

2- طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 35.

3- منذر قحف، قضايا معاصرة في النقود والبنوك والمساهمة في الشركات، وقائع الندوة المنعقدة في مقر البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 10-14/04/1993، ص 29.

- انتشار الفقر والأمراض والآفات الاجتماعية؛
 - إن التضخم يؤدي إلى انتشار الرداءة في الإنتاج وعدم الاهتمام بجودة السلع أو رغبة الأفراد، ما يسبب حالة من الانزعاج والاستياء لدى الأفراد؛
 - انتشار السوق السوداء بشكل كبير بسبب فقدان ثقة الأفراد في قدرة الدولة على التحكم في الوضعية الاقتصادية، وهو ما قد يؤدي إلى حدوث ثورات اجتماعية.¹
- الفرع الثاني: معالجة التضخم:** نتيجة لآثار السلبية الكبيرة للتضخم على الاقتصاد والمجتمع فإن الدولة تسعى لمحاولة معالجة التضخم وتخفيض حدته عن طريق مجموعة من السياسات، والتي تختلف درجة استخدامها حسب درجة التضخم المراد القضاء عليه، وكذا على كيفية التنسيق في استعمال هذه السياسات، وتتمثل هذه السياسات في: الإجراءات المباشرة، أدوات السياسة النقدية وأدوات السياسة المالية.
- أولاً: الإجراءات المباشرة:** وتنقسم بدورها إلى الإجراءات الاختيارية والإجراءات الإلزامية، حيث تتمثل الإجراءات الاختيارية في تشجيع الأفراد على زيادة مدخراتهم وتخفيض إنفاقهم الاستهلاكي، عن طريق الحملات الإعلامية المختلفة، إلا أن هذه الإجراءات كثيراً ما تفشل في إقناع الأفراد بتخفيض إنفاقهم، بسبب رغبتهم في الحصول على أكبر قدر من السلع الاستهلاكية قبل استمرار ارتفاع أسعارها من جهة، وبسبب فقدان ثقتهم في قدرة الدولة على إيقاف ارتفاع الأسعار من جهة أخرى.
- وهنا قد تلجأ الدولة إلى الإجراءات الإلزامية للدخار والمتمثلة في اقتطاع جزء من الأجور والرواتب والاحتفاظ بها في حسابات خاصة بادخارات العمال إلى حين تحقيق الاستقرار في مستويات الأسعار.²
- ثانياً: أدوات السياسة النقدية:** يستخدم البنك المركزي أدوات السياسة النقدية من أجل التأثير على عرض النقود وتخفيضه وكذا رفع تكاليف القروض الممنوحة من طرف الجهاز المصرفي والحد من التوسع في منح الائتمان، مما يقلل من لجوء الأفراد للاقتراض من أجل الإنفاق الاستهلاكي، وتتمثل أدوات السياسة النقدية في:
- نسبة الاحتياطي القانوني: وهي النسبة التي يفرضها البنك المركزي على البنوك للاحتفاظ بها لديه، حيث يقوم برفع هذه النسبة عند رغبته في تخفيض المعروض النقدي في حالة التضخم، وتعتبر هذه الأداة من أسهل الأدوات تطبيقاً خصوصاً في الاقتصاديات التي تتميز بقلّة التعامل بالأوراق التجارية.³
 - سعر إعادة الخصم: وهو السعر الذي يفرضه البنك المركزي على البنوك التجارية مقابل إعادة خصم الأوراق التجارية لديه، حيث يقوم برفع سعر إعادة الخصم من أجل الحد من قدرة البنوك على التوسع في منح القروض ومواجهة حالات التضخم السائدة.

1- طلحة محمد، مرجع سبق ذكره، ص 36.

2- مصطفى كافي، الاقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014، ص 196-197.

3- طلحة محمد، المرجع نفسه، ص 41.

- عمليات السوق المفتوحة: تتمثل في تدخل البنك المركزي في السوق المالي كبيع أو كمشتري للأوراق المالية والسندات الحكومية حسب ما يتطلبه الوضع الاقتصادي، ففي حالة التضخم فالبنك المركزي يتدخل كبيع للأوراق المالية من أجل امتصاص الأرصدة النقدية الزائدة.
- أدوات أخرى: تستخدم هذه الأدوات لتعزيز فعالية الأدوات سابقة الذكر، تتمثل في إصدار البنك المركزي لتعليمات وتوجيهات للبنوك التجارية تتضمن مجموعة من الإجراءات الواجب إتباعها مثل: تنظيم القروض الاستهلاكية عن طريق تحديد مقدار القرض الواجب منحه للعميل.¹
- ثالثاً: أدوات السياسة المالية: تتمثل السياسة المالية في مجموعة الاستراتيجيات والإجراءات التي تتبعها الدولة للتحكم في إيراداتها والسيطرة على مصادر هذه الإيرادات وطريقة تسييرها في عملية الإنفاق الحكومي، ومن أهم أدوات السياسة المالية نجد:
 - الرقابة الضريبية: تعتبر من الأدوات التي تعتمد عليها الدولة للتحكم في الإنفاق العام حسب حالة الاقتصاد، ففي حالة التضخم فإن الدولة تلجأ إلى رفع قيمة الضرائب لامتنع الفاض من دخول الأفراد وتقليل إنفاقهم الاستهلاكي.²
 - سياسة الإنفاق العام: تستعمل هذه السياسة بهدف الحد من الضغوط التضخمية عن طريق ضغط وتقليل الإنفاق العام بهدف خفض حجم الطلب الكلي، حيث يؤدي تخفيض الإنفاق العام إلى انخفاض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري، وكذا انخفاض الدخل المتولدة عن تلك النفقات، وبالتالي تخفيض الطلب الكلي وتحقيق الاستقرار النسبي في مستويات الأسعار.
 - الرقابة على الدين العام: حيث تلجأ الدولة إلى طرح أسهم وسندات للاكتتاب فيها من طرف الجمهور، وهذا بهدف امتصاص القوة الشرائية الإضافية واستعمالها في تمويل الميزانية، وقد لا يظهر تأثير هذه السياسة في تخفيض الطلب الكلي على المدى القصير إلا أن تأثيرها قد يتحقق على المدى الطويل، خاصة عند استعمال هذه القروض في تشغيل الطاقات الإنتاجية العاطلة ما يؤدي إلى زيادة الإنتاجية.³

1- أحمد محمد صالح الجلال، دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية: دراسة حالة الجمهورية البينية (1990-2003)، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006، ص 63.

2- مصطفى كافي، مرجع سبق ذكره، ص 199.

3- أحمد محمد صالح الجلال، المرجع نفسه، ص 68-69.

المبحث الثاني: الإطار النظري لسعر الصرف

إن اهتمام الدول بسعر الصرف يرجع لأهميته الكبيرة في النشاطات الاقتصادية الداخلية والخارجية، حيث يعتبر مرآة عاكسة للأداء الاقتصادي للبلد، كما أنه أداة لربط الاقتصاد المحلي بالأجنبي.

المطلب الأول: مفاهيم عامة حول سعر الصرف

تتم دراسة ماهية سعر الصرف من خلال المفاهيم الأساسية التالية:

الفرع الأول: تعريف سعر الصرف: يعرف سعر الصرف على أنه المعدل الذي يتم على أساسه تبادل عملة دولة ما ببقية عملات الدول الأخرى.¹

كما يمكن تعريفه على أنه عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى.² أي أن سعر الصرف يعتبر إحدى العملات هي السلعة والعملة الأخرى هي الثمن المدفوع للحصول على هذه السلعة.³

من هذا التعريف يمكن استنتاج العلاقة التبادلية بين العملتين كما يلي:

- التسعير المباشر: وهو عدد الوحدات من العملة الأجنبية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة المحلية.

- التسعير غير المباشر: وهو عدد الوحدات من العملة المحلية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية.⁴

الفرع الثاني: أنواع سعر الصرف: يمكن تقسيم سعر الصرف إلى أربعة أنواع كما يلي:

أولاً: سعر الصرف الاسمي: يعرف على أنه سعر عملة ما بالنسبة لعملة أخرى⁵، أي أنه مقياس لقيمة عملة معينة والتي يمكن مبادلتها بقيمة عملة أخرى⁶.

يتم تحديد سعر الصرف الاسمي بناء على قوى العرض والطلب في سوق الصرف في لحظة ما، ويتعرض لتغيرات مختلفة تبعاً لتغير العرض والطلب. ينقسم سعر الصرف الاسمي إلى نوعين:

سعر الصرف الرسمي: هو السعر المعمول به في المبادلات الرسمية، ويتم وفقاً لأسعار معلن عنها رسمياً.

سعر الصرف الموازي: هو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، ويتم وفقاً لأسعار غير معلنة وغير رسمية، بل

1- حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1987، ص 30.

2- الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، 2007، ص 96.

3- حمدي عبد العظيم، المرجع نفسه، ص 30.

4- الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2012، ص 217.

5- Bill Z Yang, Tong Zeng, A note on the real currency exchange rate : definitions and implications,

journal of international business and economics, USA, December 2014, Vol 2, No. 4, pp 45.

6- عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر،

2003، ص 103.

هي غير ثابتة وتتغير من عملية لأخرى ومن عميل لآخر.¹

ثانياً: سعر الصرف الحقيقي: يمثل عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية، وبالتالي فهو يعبر عن القوة الشرائية للعملة المحلية في مقابل العملة الأجنبية، وهو ما يفيد في قياس القدرة التنافسية لها ويساعد الاقتصاديين على اتخاذ القرارات.

يخضع سعر الصرف الحقيقي لمجموعة من العوامل التي تساعد في تحديده مثل التغيرات في معدلات الفائدة والمستوى العام للأسعار.

لو أخذنا كمثال الجزائر والولايات المتحدة الأمريكية، يمكن التعبير عن سعر الصرف الحقيقي بالمعادلة التالية:

$$TCR = \frac{TCN/Pdz}{1\$/Pus} = \frac{TCN.Pus}{Pdz}$$

حيث:

TCR: سعر الصرف الحقيقي

TCN: سعر الصرف الاسمي

Pus: مؤشر الأسعار بأمريكا

Pdz: مؤشر الأسعار بالجزائر

1\$/Pus: القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا

TCN/Pdz: القوة الشرائية للدولار الأمريكي في الجزائر

ومنه نستنتج أن سعر الصرف الحقيقي مرتبط بالمستوى العام للأسعار في البلدين، أي يعكس الفرق بين القوة الشرائية للعملة في كلا البلدين.²

ثالثاً: سعر الصرف الفعلي: هو عدد الوحدات من العملة المقبوضة أو المدفوعة فعلياً في معاملة تجارية دولية ما، حيث يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى خلال فترة زمنية معينة، وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، وهو يدل على مدى تحسن وتطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة أو لسلة من العملات الأخرى.³

رابعاً: سعر الصرف التوازني: يقصد بسعر الصرف التوازني هو عندما تتساوى الكمية المعروضة من عملة ما مع الكمية المطلوبة منها.⁴

1- بغداد زيان، تغيرات سعر صرف اليورو والدولار أثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية، رسالة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2012-2013، ص 16.

2- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 104.

3- عبد المجيد قدي، المرجع نفسه، ص 105.

4- حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص 31

إن الكمية المعروضة من عملة ما تعني طلبا على العملة الأجنبية، وعرض العملة الأجنبية يعني طلبا على العملة المحلية، وبالتالي فسعر الصرف المتوازن يتحدد بناء على طلب الأجانب على العملة المحلية، وطلب المواطنين على العملة الأجنبية.¹

إن سعر الصرف التوازني هو تصور نظري صعب التحقق واقعا بسبب تذبذب عرض العملات والطلب عليها يوميا، وهذا راجع إلى ديناميكية العلاقات الاقتصادية وتغيرات الأسعار.² هذا ويتحدد سعر الصرف التوازني بناء على عدة متغيرات، لا تؤثر بنفس الدرجة، نذكر منها:

- معدل نمو الدخل القومي؛
- معدل التغير النسبي في المعروض النقدي؛
- معدل التغير في سعر الفائدة؛
- اتجاه الطلب على النقود.³

الفرع الثالث: سوق الصرف الأجنبي:

أولاً: مفهوم سوق الصرف الأجنبي: تعبر أسواق الصرف الأجنبي عن الإطار التنظيمي الذي يتم فيه بيع وشراء العملات الأجنبية التي تتميز بالتجانس، وهذا بناء على تفاعلات قوى العرض والطلب،⁴ وتتميز هذه الأسواق بعدة خصائص تتمثل في:

- الحرية الكبيرة في التعامل؛
- الحساسية تجاه الظروف والتقلبات الاقتصادية الدولية؛
- الحساسية تجاه كبار المستثمرين؛
- تعدد المتغيرات الاقتصادية في السوق (معدلات الفائدة، مستويات الأسعار، العرض والطلب النقدي...)
- أهمية أسواق الصرف في تحقيق الاستقرار الكلي وهذا في حالة توفر كفاءة السوق وتحقيق المنافسة الكاملة للعمل على تخفيض المضاربات السلبية على العملات.

1- سامي السيد، النقود والبنوك والتجارة الدولية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2018، ص 238.

2- حمدي عبد العظيم، مرجه سبق ذكره، ص 32.

3- بغداد زيان، مرجع سبق ذكره، ص 20.

4- حاجي يوسف، أثر تقلبات سعر صرف الأورو دولار على التوازن الداخلي والخارجي -دراسة حالة الاقتصاد الجزائري للفترة

1990-2016، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص نقود مالية، جامعة أحمد دراية أدرار، الجزائر،

2018-2019، ص 20-21.

ويضم سوق الصرف عدة متدخلين فيه ممثلين في:

- البنوك المركزية: التي تتدخل كبايع أو كمشترى للعملة المحلية في إطار عمليات السوق المفتوحة لتحقيق أهداف معينة وحماية العملة المحلية.¹
- البنوك التجارية والمؤسسات المالية: التي تتدخل سواء لفائدة زبائنها أو لحسابها الخاص من خلال تلقي الودائع وإعادة استخدامها في مختلف العمليات المالية.
- البورصات: هي أماكن تداول العملات الأجنبية والأوراق المالية بعد إصدارها، وهي لا تمثل فقط مكان النقاء البائع مع المشتري، بل يتعدى مفهومها إلى التنظيم الشامل الذي ينظم عمليات التبادل والبيع والشراء.
- السماسرة: وهم الأشخاص والوسطاء الذين يقومون بعمليات البيع والشراء على العملات والأوراق المالية.²

ثانيا: أنواع سوق الصرف الأجنبي: ينقسم سوق الصرف الأجنبي إلى نوعين:

- أ- **سوق الصرف الآني (الحاضر):** تتم فيه عمليات البيع والشراء باستعمال السعر الآني، وتتم عمليات التسليم في نفس اليوم أو خلال اليومين التاليين لتنفيذ العمليات، وتعتبر الأسعار الآنية الأساس الذي يعتمد عليه لتحديد الأسعار الآجلة، ويستخدم سوق الصرف الآني كأساس لتسوية المبادلات الدولية.³
- ب- **سوق الصرف الآجل:** تتم فيه عمليات البيع والشراء لعملات محددة على أن يتم التسليم لفترات لاحقة (شهر، شهرين، ثلاثة أشهر، وحتى سنة)، ويتم التعامل فيه وفقا لأسعار آجلة تختلف عن الأسعار الآنية بسبب العامل الزمني وتقلبات أسعار الفائدة، توقعات المتعاملين ومؤشرات أخرى، وتكون الأسعار الآجلة سواء أقل أو أكبر من الأسعار الآنية، فإذا كانت أقل من الأسعار الآنية سميت "خصما" من السعر الحالي وإذا كانت أعلى من الأسعار الآنية سميت "علاوة" على السعر الحالي، وتستخدم أسواق الصرف الآجل للتقليل من المخاطر المرتبطة بالتجارة الخارجية بالمقابلة بين طلب المستوردين وطلب المصدرين على العملات الأجنبية عند سعر صرف معين، وكذلك للتحوط من مخاطر الصرف في المعاملات الدولية.⁴

المطلب الثاني: أنظمة الصرف

لقد عرفت أنظمة الصرف تطورا كبيرا بدءا من قاعدة الذهب قديما وصولا إلى أنظمة الصرف الحرة، حيث تقوم الدول بتبني نظام صرف بما يتماشى وطبيعة اقتصادها، ويمكن التمييز بين نوعين أساسيين من أنظمة الصرف هما:

1- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 108.

2- عبد الحسين جليل، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011، ص 34.

3- عبد الحسين جليل، المرجع نفسه، ص 35.

4- حاجي يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 25.

الفرع الأول: نظام الصرف الثابت: ساد هذا النظام في بادئ الأمر في ظل قاعدة الذهب، حيث كان يتطلب توفر الشروط التالية:

- تحديد قيمة ثابتة للعملة الوطنية بالذهب؛
 - قابلية تحويل العملة الوطنية للصرف بالذهب أو العكس دون قيد أو شرط، وهذا طبقاً للمعدل الثابت لوزن العملة بالذهب؛
 - حرية تصدير واستيراد الذهب.¹
- وبعد التخلي عن قاعدة الذهب وصدور اتفاقية بريتون وودز، أصبح نظام الصرف الثابت يعتمد على تحديد قيم ثابتة للعملة المحلية، ويتطلب هذا النظام توفر الشروط التالية:
- قابلية التحويل التام بين العملات المختلفة لتسهيل تسوية المدفوعات الدولية؛
 - إلغاء القيود المفروضة على التجارة والصرف والمدفوعات الدولية بهدف تحقيق الاستقرار والنمو الاقتصادي وتوسيع حجم المبادلات التجارية الخارجية.²
- ويقوم هذا النظام على أساس تثبيت العملات الوطنية إلى قاعدة صرف محددة، قد تكون:
- إما عملة واحدة: تتميز بخصائص معينة كالاستقرار والقوة، مثل الدولار الأمريكي أو الفرنك الفرنسي.
 - إما سلة من العملات: التي يتم اختيارها انطلاقاً من عملات الشركاء التجاريين، أو من العملات المكونة لحقوق السحب الخاصة.
 - وإما ضمن هامش محددة: وسواء كان التثبيت هنا بعملة واحدة أو بسلة من العملات، فإنه يتم تحديد هامش التقلب المسموح به.³
- وقد برر مؤيدو نظام الصرف الثابت أهمية الاعتماد على هذا النظام نظراً للمزايا العديدة التي يتميز بها، والمتمثلة في تشجيع التوسع في التجارة الدولية والاستثمار، وكذا التخصيص الأمثل للموارد الاقتصادية بسبب استبعاد مخاطر الصرف الأجنبي، كما أن إلغاء القيود المفروضة على التجارة وعلى حركة عوامل الإنتاج يؤدي إلى توسع التجارة وزيادة الاستثمار والإنتاج على المستوى العالمي.
- ورغم هذه المزايا إلا أن هذا النظام قد تعرض لبعض الانتقادات التي نذكر منها:
- تقييد فعالية استخدام السياسات الاقتصادية المحلية في معالجة الاختلالات التي قد تقع فيها موازين مدفوعات الدول؛
 - زيادة حاجة الدول التي تتبع نظام الصرف الثابت إلى الاحتياطات الأجنبية، حيث تتدخل كباقي أو كمشتري لهذه الاحتياطات للحفاظ على ثبات أسعار الصرف؛

1- موسى شقيري وآخرون، التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الثانية، 2015، ص 163

2- هيل عجمي الجنابي، التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013، ص 107.

3- عبد المجيد قدي، مرجع سبق ذكره، ص 116.

- نظام الصرف الثابت ناقل سهل للتضخم والانكماش بين الدول، مادامت الدولة غير قادرة على تعديل قيمة عملتها (سواء بالرفع أو بالتخفيض) لمواجهة الضغوط التضخمية أو الانكماشية الخارجية؛
- إن ما واجهه ميزان المدفوعات الأمريكي من عجز أدى إلى تزايد الضغوط على الدولار الأمريكي باعتباره إحدى العملات الأساسية المعتمدة في تثبيت العملات، والذي كانت له قابلية التحويل إلى ذهب، هذه الضغوطات واستمرار العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي أدى بالسلطات الأمريكية إلى اتخاذ إجراءات تقييدية صارمة انتهت بالإعلان عن فصل ارتباط الدولار بالذهب وإلغاء قابلية تحويله إلى ذهب.¹

الفرع الثاني: نظام الصرف المرن: يطلق عليه كذلك نظام الصرف المعموم، حيث تختفي خلاله العلاقة المحددة والثابتة بين العملات التي كانت سائدة في نظام الصرف الثابت، في هذا النظام تقوم السلطات النقدية في الدولة بترك حرية تحديد وتعديل أسعار الصرف بناء على توزانات قوى العرض والطلب.²

ويمكن التمييز بين نوعين من نظام الصرف المعموم كما يلي:

أولاً: التعويم الحر (النظيف): يتم هذا التعويم عن طريق قيام السلطات النقدية للدولة بترك سعر الصرف حرًا يتحدد وفقا لقوى العرض والطلب، ولكن بالمقابل تقوم بتخصيص جزء من أرصدها من الذهب والاحتياطيات النقدية للدخول في سوق الصرف بائعا أو مشتريا، وحماية عملتها في الحالات العرضية والطارئة الناتجة عن عمليات المضاربة.

إن التعويم الحر يسمح بتحقيق التوازن في العملة وفقا لميكانيزمات السوق، كما يقوم بحماية الاحتياطيات الأجنبية للدولة.³

ثانياً: التعويم المدار (غير النظيف): يتم هذا التعويم عن طريق تدخل السلطات النقدية في سوق الصرف الأجنبي كبائع أو كمشتري لعملتها المحلية وهذا لتحقيق أهداف معينة، فمثلا عندما ترغب الدولة في تخفيض سعر صرف عملتها فإنها تتدخل كبائع في سوق الصرف لزيادة المعروض من العملة المحلية وبالتالي تخفيض قيمتها، والعكس فهي تتدخل كمشتري في سوق الصرف الأجنبي لزيادة الطلب على العملة المحلية وارتفاع سعر صرفها.⁴

إن لجوء الدول إلى تبني نظام الصرف المرن راجع لتمييزه بعدة مزايا منها:

- حرية الدولة في استخدام أدوات السياسات الاقتصادية المحلية لتحقيق التوازن الداخلي بغض النظر عن وضعية ميزان المدفوعات بسبب حريتها في تعديل أسعار صرفها حسب درجة الاختلال في ميزان المدفوعات ودون الحاجة لتطبيق سياسات محلية انكماشية أو توسعية تؤثر على التوازنات الداخلية؛

1- هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 110.

2- موسى شقيري وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 164.

3- Agus purnomo, The effect of inflation on the currency exchange rate seen in the islamic finance, MUQTASID Jurnal, 8(1), Indonesie, 2017, P 69.

4- د. جمال مساعدي، أ.د. شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم "دراسة بيانية"، مجلة دراسات،

العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، المجلد 10، العدد 02، جوان 2019، ص 19-20.

- انخفاض حاجة البنوك المركزية إلى الاحتفاظ بكميات كبيرة من الاحتياطات الأجنبية بسبب قدرة أسعار الصرف على تحقيق التوازن في موازين المدفوعات؛

- عزل الاقتصاد المحلي عن الضغوط التضخمية والانكماشية الدولية، والاعتماد على تعديل قيمة العملة المحلية (سواء بالرفع أو بالتخفيض) من أجل التأثير على أسعار السلع المحلية سواء بتخفيض قيمتها وزيادة تنافسيتها مقارنة مع السلع الأجنبية أو العكس.

ورغم هذه المزايا إلا أن هذا النظام لم يسلم من الانتقادات من بعض الاقتصاديين، حيث برروا موقفهم بأن أنظمة الصرف المرنة تسبب عدم استقرار أسعار الصرف وما ينجم عنه من عدم استقرار العلاقات الاقتصادية وتخفيض حجم التجارة، تخفيض الاستثمارات الأجنبية، ارتفاع تكاليف انتقال عوامل الإنتاج والتأثير على تخصيص الموارد الاقتصادية، وكذا التعرض للهجمات المضاربية مما يؤثر على الاحتياطات الأجنبية التي تستعملها الدولة لحماية عملتها من الانهيار.¹

المطلب الثالث: العوامل المؤثرة في سعر الصرف: هناك عدة عوامل تؤثر في أسعار صرف العملات يمكن تصنيفها إلى عوامل اقتصادية وأخرى غير اقتصادية.

الفرع الأول: العوامل الاقتصادية: ونذكر منها:

أولاً: ميزان المدفوعات: يعتبر التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات بمختلف حساباته من أهم العوامل المؤثرة على سعر الصرف باعتباره همزة الوصل مع العالم الخارجي، كما أنه يعتبر مقياساً هاماً للتغيرات الحاصلة في تدفقات العملات الأجنبية، وبصفة عامة، إذا كان ميزان المدفوعات يعاني من عجز فإن ذلك يؤثر سلباً على قيمة عملة البلد بالانخفاض، والعكس في حالة تحقيق فائض في ميزان المدفوعات فإن هذا يؤدي إلى ارتفاع قيمة عملة البلد، وكمثال توضيحي على ذلك يمكن متابعة حساب العمليات الجارية بميزان المدفوعات (الذي يضم صادرات وواردات الدولة من السلع والخدمات) حيث أن تحقيق فائض في هذا الحساب يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة الوطنية، والعكس في حالة تحقيق عجز حيث ينخفض سعر الصرف، كما يمكن متابعة حساب العمليات الرأسمالية (الذي يضم حجم الاستثمارات الداخلة للدولة والخارجة منها)، حيث أن انتقال رؤوس الأموال من دولة لأخرى يؤدي إلى ارتفاع الطلب على عملة البلد المضيف.²

ثانياً: السياسة النقدية: ممثلة في:

أ- معدلات التضخم: إن زيادة معدلات التضخم المحلي مقارنة مع معدلات التضخم الأجنبي يجعل الصادرات الوطنية أقل منافسة في الأسواق الدولية لارتفاع أسعارها، وبالمقابل انخفاض أسعار الواردات الأجنبية، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على السلع المحلية وبالتالي انخفاض الطلب على العملة المحلية،

1- هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 112-114.

2- حاجي يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 17.

وبالمقابل يزداد الطلب على الواردات الأجنبية وبالتالي يرتفع عرض العملة المحلية للحصول على العملة الأجنبية مما يؤدي في النهاية إلى انخفاض سعر الصرف.¹

وكخلاصة فإن ارتفاع المستوى العام للأسعار المحلية مقارنة مع الأسعار العالمية يؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات وعلى النقد الأجنبي وانخفاض الطلب على الصادرات المحلية وزيادة عرض العملة المحلية مما يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف.²

ب- معدلات الفائدة: تؤثر أسعار الفائدة على أسعار الصرف بطريقة غير مباشرة، فانخفاض أسعار الفائدة مع توفر الفرص الاستثمارية يؤدي إلى زيادة الطلب على رؤوس الأموال بهدف الاستثمار مما يؤدي إلى تنشيط الاقتصاد الوطني وتحسين قيمة العملة المحلية مقارنة مع العملات الأخرى، وعلى العكس فإن ارتفاع معدلات الفائدة يؤثر على طلبات الاقتراض للاستثمار ومنه تخفيض النمو الاقتصادي وانخفاض قيمة العملة المحلية مقارنة بالعملات الأخرى.³

ج- العرض النقدي: بصفة عامة فإن زيادة العرض النقدي مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية، ولكن يجب الانتباه إلى مكونات العرض النقدي الذي يضم بالإضافة إلى النقدية الجاهزة والودائع تحت الطلب، أشباه النقود وأذونات الخزينة، وإلى السياسات البنكية والسوق النقدية للبلد، والتي يمكن أن تحد من تأثير العرض النقدي على أسعار الصرف.

ثالثاً: السياسة المالية: ممثلة في:

أ- السياسة الضريبية: إن السياسات والإجراءات الضريبية تؤثر بشكل غير مباشر على سعر صرف العملة، من خلال المساهمة في زيادة العرض النقدي أو سحبه من التداول (عن طريق تشديد أو تخفيف الإجراءات الضريبية).

ب- الإصدار النقدي والإنفاق الحكومي: إن زيادة الإصدار النقدي والإنفاق الحكومي يؤدي بصفة عامة إلى زيادة المعروض من العملة المحلية وبالتالي انخفاض قيمتها.⁴

الفرع الثاني: عوامل أخرى: يمكن اختصارها فيما يلي:

- الاضطرابات السياسية وحالات الحروب الداخلية والخارجية والتي تؤثر على مختلف الجوانب الاقتصادية للدولة من إنتاج وصناعة ومبادلات تجارية ومالية، وبالتالي التأثير على قيمة العملة المحلية؛
- الإشاعات والأخبار سواء كانت صحيحة أم كاذبة فهي تؤثر سريعاً على توجهات المتعاملين وعلى أسعار العملات؛

1- هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 99-100.

2- عبد الحسين جليل، مرجع سبق ذكره، ص 69.

3- حاجي يوسف، مرجع سبق ذكره، ص 18.

4- حاجي يوسف، المرجع نفسه، ص 18-19.

- خبرة المتعاملين ومهاراتهم ومدى قدرتهم على تحديد اتجاه الأسعار واتخاذ قراراتهم بشأنها سواء بتعديلها أو تركها كما هي؛¹
- تغير أذواق المستهلكين المحليين، وتفضيل المنتج الأجنبي على المنتج المحلي، مما يؤدي إلى انخفاض الطلب على المنتج المحلي وارتفاع الطلب على المنتج الأجنبي وبالتالي انخفاض قيمة العملة المحلية.
- انخفاض أسعار السلع المصدرة في الأسواق العالمية (مثل انخفاض أسعار النفط) يؤدي إلى انخفاض قيمة العملة المحلية.
- المضاربات في سوق الصرف الأجنبي (شراء العملات المتوقع ارتفاع قيمتها مستقبلاً وبيع العملات المتوقع انخفاضها) يؤدي إلى التأثير على قيمة العملة المحلية سواء بالارتفاع أو بالانخفاض.²

المطلب الرابع: النظريات المفسرة لسعر الصرف:

هناك العديد من النظريات المفسرة لسعر الصرف، حيث سيتم التطرق لثلاث نظريات فقط لها علاقة بموضوع الدراسة وهي:

الفرع الأول: نظرية تعادل القوى الشرائية: صاحب هذه النظرية هو الاقتصادي السويدي جوستاف كاسل، وحسب هذه النظرية فإن سعر الصرف بين عملتين يتحدد في حالة التوازن على أساس القوة الشرائية لهاتين العملتين، فالقوة الشرائية للعملة داخل الدولة هي التي تحدد قوتها في الخارج، أي أن الأسعار الداخلية هي التي تحدد سعر الصرف الخارجي.³

وتفترض هذه النظرية إهمال نفقة المعاملات والفروق الضريبية والقيود على التجارة، ولها صيغتان، صيغة مطلقة وصيغة نسبية.

أولاً: الصيغة المطلقة: تقضي بأن يكون سعر الصرف مساوياً للنسبة بين مؤشر الأسعار المحلية ومؤشر الأسعار الأجنبية، حسب الصيغة التالية:

$$E=P/P1$$

حيث: E: سعر الصرف

P: مؤشر الأسعار المحلية

P1: مؤشر الأسعار الأجنبية

من هذه المعادلة نستنتج أن مؤشر الأسعار المحلية يتحدد بحاصل ضرب مؤشر الأسعار الأجنبية وسعر الصرف.

1- عبد الحسين جليل، مرجع سبق ذكره، ص 83.

2- هيل عجمي الجنابي، مرجع سبق ذكره، ص 101.

3- بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2009، ص 122.

ثانيا: **الصيغة النسبية**: تهتم الصيغة النسبية بدراسة التغيرات في سعر الصرف التوازني بين لحظة وأخرى، وأن سعر التوازن يتحقق عند تساوي معدل التغير في سعر الصرف مع معدل التغير في النسبة بين الأسعار، فإذا ما وجدت هناك معدلات مختلفة من التضخم المحلي والأجنبي، فإن سعر الصرف سوف يتحرك حتى تتساوى الفروق بين هذه المعدلات، وهذا حسب الصيغة التالية:¹

سعر الصرف التوازني الجديد = نسبة التغير في سعر الصرف × سعر الصرف القديم

علما أن: نسبة التغير في سعر الصرف = نسبة التضخم المحلي - نسبة التضخم الأجنبي

ورغم اختبار هذه النظرية وإثبات فعاليتها النسبية في المدى الطويل أكثر منه في المدى القصير، إلا أنها واجهت بعض الانتقادات التي نذكر منها:

- صعوبة إيجاد أرقام قياسية تعبر وبدقة عن القوة الشرائية، فبعض هذه الأرقام تحتوي على سلع لا تدخل في نطاق التجارة الدولية وبالتالي لا يكون لأسعارها تأثير على أسعار الصرف؛
- تحديد سعر الصرف على أساس مستويات الأسعار فقط وإهمال العوامل الأخرى المؤثرة في التجارة الدولية وبالتالي في أسعار الصرف مثل: أسعار الفائدة، جودة السلع، مستويات الدخل، تغير أذواق المستهلكين، ظهور سلع بديلة...²
- اختلاف أساليب ومؤشرات قياس التضخم من دولة لأخرى؛
- افترضت النظرية أن سعر الصرف لا يؤثر على مستويات الأسعار، وبالتالي على القوة الشرائية المحلية، بل يتأثر بها فقط، إلا أن تجارب بعض الدول خصوصا بعد الحرب العالمية الأولى أثبتت أن تغير القوة الشرائية المحلية حدثت بعد حدوث تغيرات في أسعار الصرف.³

الفرع الثاني: نظرية تعادل أسعار الفائدة: تأخذ هذه النظرية بعين الاعتبار الفروقات بين أسعار الفائدة المحلية والأجنبية، وكذا التغيرات في سعر الصرف الآني والآجل، وحسب هذه النظرية فإن المستثمرين لا يمكنهم الحصول على معدلات مردودية مرتفعة في الخارج عن تلك الممكن تحقيقها محليا بسبب توظيف أموالهم بمعدلات فائدة أجنبية أعلى من المعدلات المحلية، وذلك لأن الفرق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه بالفرق بين سعر الصرف الآني وسعر الصرف الآجل.

وحسب هذه النظرية، عند توظيف مبلغ من المال M في السوق المحلي لمدة سنة مثلا، يحصل المستثمر في نهاية التوظيف على $M(1 + iD)$ ، ويجب أن يكون هذا المبلغ مساويا للمبلغ المحصل عليه عند تحويل

1- جعفري عمار، إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013، ص 28-29.

2- موسى شقيري وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 172.

3- حمدي عبد العظيم، مرجع سبق ذكره، ص 41.

الأموال إلى عملة أجنبية بسعر الصرف الآني وتوظيفها في الأسواق الأجنبية بمعدل الفائدة if وإعادة بيعها لأجل الحصول على المبلغ بالعملة المحلية.

ويمكن التعبير عن هذه النظرية بالصيغة التالية:

$$M(1 + iD) = \frac{M}{CC} (1 + if) \cdot CT$$

وبذلك فإن:

$$\frac{CT}{CC} = \frac{1 + iD}{1 + if}$$

حيث: CT : سعر الصرف الآجل

CC : سعر الصرف الآني

iD : معدل الفائدة المحلي

if : سعر الفائدة الأجنبي

ب طرح 1 من طرفي المعادلة نجد:

$$\frac{CT}{CC} - 1 = \frac{1 + iD}{1 + if} - 1$$

$$\frac{CT - CC}{CC} = \frac{iD - if}{1 + if}$$

وإذا كانت if صغيرة جدا يمكننا كتابة المعادلة كما يلي:¹

$$\frac{CT - CC}{CC} = iD - if$$

1- سلايمية ظريفة، محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف، جامعة 08 ماي 1945 قالمة، قسم العلوم الاقتصادية، 2016-2017، ص 31-32.

تساعد هذه النظرية في عملية ربط الأسواق النقدية الوطنية بأسواق الصرف الأجنبية، ولكنها واجهت بعض الانتقادات مثل:

- أسعار الفائدة تشكل عاملا واحدا مهما ولكن هناك عوامل أخرى مؤثرة كالسيولة مثلا؛
- إمكانية وجود حواجز على حركة انتقال رؤوس الأموال في حالة الرقابة على الصرف؛
- المضاربة يمكن أن تحدث أثارا تذبذبية.¹

الفرع الثالث: أثر فيشر الدولي: يتوقع تأثير فيشر أن سعر الفائدة الحقيقي لا يتأثر بالتغيرات في معدل التضخم المتوقع لأنه يؤدي بالتساوي إلى تغيرات في سعر الفائدة الاسمي، وهذا يعني أن سعر الفائدة الاسمي يستجيب واحدا لواحد لمعدل التضخم المتوقع.²

ويفترض فيشر في هذه النظرية أن معدل الفائدة الاسمي (i) في بلد ما على أحد السندات يساوي مجموع معدل الفائدة الحقيقي (أي الربح الفعلي للمستثمر R) مضافا إليه معدل التضخم المتوقع (F) كما يلي:

$$i = R + F$$

حيث أن ارتفاع معدل التضخم يؤثر على العائد الفعلي الذي يتحصل عليه المستثمر، وبالتالي على المستثمرين التكيف مع التغيرات الحاصلة ورفع أسعار الفائدة كلما ارتفع معدل التضخم.

وعلى المستوى الدولي، يعبر هذا الأثر عن التساوي بين سعر الصرف الفوري والمتوقع، مع الأخذ بعين الاعتبار للفروقات في أسعار الفائدة في كلا البلدين، وتكون التعديلات في سعر الصرف بنفس القدر وباتجاه عكسي للفروقات في أسعار الفائدة، وهذه الفروقات في أسعار الفائدة بين البلدين تتأثر بدورها بالتغير في معدلات التضخم المحلية والأجنبية.³

المطلب الخامس: العلاقة بين التضخم وسعر الصرف

تعتبر دراسة العلاقة بين التضخم وسعر الصرف من أهم المواضيع التي جذبت اهتمام الاقتصاديين والباحثين، وقد ركز الاقتصاديون اهتمامهم لدراسة هذه العلاقة في محاولة لإيجاد أسباب محددة وواضحة للاختلافات الاقتصادية الحاصلة، وكذا مساعدتهم على إيجاد حلول وسياسات ناجعة للحد من هذه الاختلافات، ويمكن تلخيص أهم ما توصل إليه الباحثون حول هذه العلاقة في العناصر التالية:

1- جعفري عمار، مرجع سبق ذكره، ص 32.

2- Abdunasser Hatemi, **The international Fisher effect: Theory and application, investment management and financial innovation**, Ukraine, volume 6, issue 1, 2009, P 117.

3- بسام الحجار، مرجع سبق ذكره، ص 127-128.

- إن تعريف التضخم على أنه ارتفاع عام ومستمر في الأسعار (وما يقابله من تعريف للتضخم على أنه انخفاض القوة الشرائية للعملة) مرتبط بنظرية "تمو النقود لميلتون فريدمان" الذي عرف التضخم على أنه دائما وفي كل مكان ظاهرة نقدية، والتغير المستمر في معدل التضخم مرتبط بالتغير المستمر في معدل عرض النقود، وهو ما يؤدي إلى التأثير على القوة الشرائية للعملة، فارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة أي انخفاض قيمة العملة المحلية تجاه العملات الأخرى، وبالتالي تتأثر أسعار الصرف، أما في حالة انخفاض معدل التضخم فهو يؤدي إلى ارتفاع القوة الشرائية للعملة المحلية مقارنة بالعملات الأخرى.¹
- إن ما جاء به جوستاف كاسل في نظريته (تعادل القوى الشرائية) عزز من أهمية العلاقة بين التضخم وسعر الصرف، فحسب كاسل فإن سعر الصرف للعملة المحلية مقابل العملات الأخرى يميل إلى الهبوط بنفس النسبة التي يرتفع بها مستوى الأسعار، فإذا تضاعفت الأسعار في الدولة المحلية ولم يقابله تغير الوضع السعري في غيرها من الدول المشتركة معها في التجارة، فإن قيمة التعادل للعملة المحلية تصبح أقل مما كانت عليه من قبل.²
- يعتبر التغير في سعر الصرف أحد العوامل المؤثرة على معدل التضخم، حيث أن انخفاض سعر الصرف يؤثر على المستوى العام للأسعار من خلال التأثير على جانبي العرض والطلب الكليين، فعلى مستوى الطلب الكلي فإن انخفاض قيمة العملة وارتفاع سعر الصرف الأجنبي يؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات من السلع والخدمات الاستهلاكية مما يقلل الطلب الكلي بفعل تدهور القدرة الشرائية للعملة المحلية، كما أن ارتفاع أسعار السلع الرأسمالية والمستوردة وكذا مدخلات الإنتاج المستوردة يؤدي لارتفاع التكاليف مما ينعكس في النهاية على ارتفاع المستوى العام لأسعار السلع المحلية، وبالتالي التأثير على العرض الكلي.³
- إن ارتفاع مستوى الأسعار المحلية مقارنة بالأسعار العالمية يؤدي إلى ارتفاع الطلب على العملة الأجنبية (نتيجة زيادة الواردات)، وانخفاض كل من الصادرات وعرض النقد الأجنبي، وهو ما يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف الأجنبية، ومن هنا يمكن اعتبار المستوى العام للأسعار وتغيراته من العوامل المؤثرة في تحديد سعر الصرف وتقلباته.⁴

1- أحمد سلامي، اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر، دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة ورقلة، العدد 07، 2015، ص 29.

2- بودالي سليمان، بشيكر عابد، تحليل العلاقة وتحديد اتجاه السببية بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر للفترة (1990-2019)، مجلة إضافات اقتصادية، جامعة غرداية، المجلد 05، العدد 01، 2021، ص 12.

3- شرقق سمير، قحام وهيبية، تحليل وقياس العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر للفترة 1973-2017، مجلة التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، جامعة عنابة، المجلد 25، العدد 03، سبتمبر 2019، ص 364.

4- بودالي سليمان، بشيكر عابد، المرجع نفسه، ص 13.

- إن ارتفاع معدلات التضخم في البلد يؤدي إلى انخفاض الميزة التنافسية للمنتجات الوطنية في الأسواق الدولية وبالتالي انخفاض الطلب عليها مما يولد عجزا في الميزان التجاري (نتيجة انخفاض الصادرات)، إن انخفاض الطلب على الصادرات يؤدي إلى انخفاض الطلب على العملة المحلية وبالتالي انخفاض قيمتها مقابل العملات الأجنبية.¹
- إن تخفيض قيمة العملة (أي رفع سعر الصرف) يؤثر كذلك على الأجور التي تؤثر على فاعلية سياسة سعر الصرف من خلال جمودها، إن آثار هذا التخفيض في قيمة العملة على المتغيرات الاقتصادية الكلية تتوقف بشكل كبير على كيفية استجابة الأجور الاسمية والأسعار لذلك التخفيض، فكلما ارتفعت الزيادة في الأجور الاسمية كنتيجة لتخفيض قيمة العملة كلما قل التغيير في الأجور الحقيقية، وهكذا في ظل ارتفاع درجة ربط التأثير الأجرى بالمستوى العام للأسعار وفي ظل اقتصاد يميل إلى الانفتاح سيكون أثر تغيير سعر الصرف الاسمي على الأجور الحقيقية وبالتالي على مستوى الناتج قليلا، وعليه فإن ربط الأجور بمؤشر السعر العام يتطلب مرونة في سعر الصرف.²
- وعموما، فإن الثابت اقتصاديا، أن العلاقة بين التضخم وسعر الصرف هي علاقة تبادلية، فارتفاع معدلات التضخم تؤدي إلى انخفاض القوة الشرائية للعملة، أي إلى انخفاض قيمتها مقارنة مع العملات الأخرى، وبالمقابل فإن إتباع سياسة صرف معينة على مستوى الدولة يؤثر على المستوى العام للأسعار.

1- شرقرق سمير، فحام وهيبة، مرجع سبق ذكره، ص 364.

2- عبد الحسين جليل، مرجع سبق ذكره، ص 69.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة والقيمة المضافة

سنقوم في هذا المبحث بالاطلاع على بعض الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع بحثنا كما يلي:

المطلب الأول: الدراسات المحلية

- 1- دراسة طلحة محمد (2018 - 2019): وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه بعنوان "قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر للفترة الممتدة (1970 - 2017)"، حيث قام الباحث بطرح الإشكالية التالية: ما طبيعة أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية ممثلة في النمو الاقتصادي و سعر الصرف في الجزائر. وقد توصلت الدراسة إلى ما يلي:
 - وجود علاقة عكسية في المدى القصير من معدل التضخم نحو سعر الصرف، حيث أن التضخم يؤثر سلباً على سعر الصرف في المدى القصير؛
 - عدم وجود علاقة في المدى الطويل بين متغير معدل التضخم وسعر الصرف، أي أن التغير في معدل التضخم في المدى الطويل لا يفسر التغير في سعر الصرف؛
 - وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه من سعر الصرف نحو معدل التضخم.
- 2- دراسة بن يوسف نوة (2016): وهي عبارة عن مقال بعنوان "أثر التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري - دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر للفترة (1970 - 2015)"، حيث حاول الباحث دراسة تأثير التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري من خلال نموذج قياسي لأشعة الانحدار الذاتي VAR. وقد توصلت الدراسة إلى:
 - وجود تأثير إيجابي واضح للتضخم على سعر الصرف؛
 - عند تطبيق اختبار السببية لـ Granger، كانت النتيجة عدم وجود علاقة سببية بين سعر الصرف ومعدل التضخم بكلا الاتجاهين، أي أن معدل التضخم لا يؤثر في سعر الصرف، وسعر الصرف لا يؤثر في التضخم؛
 - للصدمة في التضخم انعكاسات وآثار تكون في فترات طردية وفي فترات عكسية على سعر الصرف، ويمتد هذا الأثر المتذبذب لعدة سنوات بعد هذه الصدمة.
- 3- دراسة موسي آسية وآخرون (2020): وهي عبارة عن مقال بعنوان "دراسة قياسية حول العلاقة بين سعر الصرف الرسمي ومعدل التضخم في الجزائر"، حيث هدفت الدراسة إلى معرفة طبيعة العلاقة بين سعر الصرف الرسمي ومعدل التضخم في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1980 - 2018، باستخدام نموذج تصحيح الخطأ واختبار السببية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الرسمي ومعدل التضخم في المدى القصير، لتصبح علاقة عكسية في المدى الطويل، إلا أن هذه العلاقات ضعيفة، كما أظهرت نتائج اختبار السببية وجود علاقة سببية أحادية الاتجاه تنطلق من سعر الصرف الرسمي إلى معدل التضخم في الجزائر.

4- دراسة مريميت عديلة وبين ناصر أمال (2020): وهي عبارة عن مقال بعنوان "تأثير تغيرات معدلات التضخم على سعر الصرف في اقتصاد مصدر للمحروقات - دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة (2002-2016)", حيث قامت هذه الدراسة بتحليل علاقة معدل التضخم بسعر الصرف في الجزائر باستخدام نموذج التكامل المشترك، خلال الفترة 2002-2016. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة مستقرة طويلة الأجل بين تحركات معدل التضخم وسعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة، كما توصلت لطبيعة العلاقة بين مؤشرات الأسعار وسعر الصرف كما يلي:

- وجود علاقة طردية بين سعر الصرف ومؤشر أسعار المستهلكين، حيث إذا ارتفع هذا الأخير بوحدة واحدة مع ثبات العوامل الأخرى سوف يؤدي إلى ارتفاع أسعار الصرف بـ 0,45%؛
- وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف ومؤشر كل من أسعار المنتجين وأسعار الواردات، حيث أنه إذا ارتفع هذين الأخيرين بوحدة واحدة سوف يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف بـ 0,43% و 0,13% على التوالي.

المطلب الثاني: دراسات عربية وأجنبية

- 1- دراسة Agus Purnomo (2017): وهي عبارة عن مقال بعنوان "The effect of inflation on the currency exchange rate seen in the islamic finance الروبية الإندونيسية في التمويل الإسلامي". وقد توصلت الدراسة إلى أن تأثير التضخم على سعر صرف العملة من منظور التمويل الإسلامي حدث بسبب تراجع الصادرات، بطء نمو الاقتصاد العالمي، تراجع أسعار النفط الخام العالمية، أسعار الفحم، أسعار زيت النخيل وأسعار المطاط، ونتيجة لذلك، تسببت هذه العوامل في تضخم قيمة الروبية مقابل الدولار الأمريكي.
- 2- دراسة صباح نوري عباس (2008): وهي عبارة عن مقال بعنوان "أثر التضخم على سعر الصرف التوازني للدينار العراقي للمدة 1990-2005، حيث قامت الدراسة بتحليل العوامل المؤثرة في سعر صرف الدينار العراقي، ومن بين هذه العوامل هو معدل التضخم. وقد توصلت الدراسة إلى وجود تأثير واضح لمعدل التضخم على سعر صرف الدينار العراقي خلال فترة الدراسة، وهذا بسبب حرب الخليج وما أعقبها من ظروف مختلفة أثقلت البلاد بمشاكل اقتصادية ساهمت بشكل أو بآخر في عدم استقرار سعر الصرف التوازني للدينار العراقي للفترة 1990-2005.
- 3- دراسة أحمد حسين بتال وآخرون (2014): وهي عبارة عن مقال بعنوان "العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في العراق للمدة 1980-2010"، حيث هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم، من خلال توظيف أسلوب التكامل المشترك، متجه تصحيح الخطأ، دوال ردود الفعل ومكونات تحليل التباين.

وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة ديناميكية تبادلية طويلة الأجل بين سعر الصرف والتضخم، كما أظهر تحليل دالة الاستجابة الفورية أن حدوث صدمة عشوائية في سعر الصرف يكون له تأثير آني كبير في رفع معدلات التضخم وسعر الصرف، بينما حدوث صدمة في التضخم يكون له تأثير آني ضعيف على معدلات التضخم وسعر الصرف.

المطلب الثالث: القيمة المضافة

- من خلال مقارنة الدراسة الحالية مع الدراسات السابقة ذات العلاقة بموضوع البحث، نستنتج أن هناك مجموعة من الفروقات التي قد تشكل إضافات بالنسبة للدراسة الحالية، وهي:
 - من حيث الهدف من البحث: فالدراسة الحالية تركز على تأثير التضخم على سعر الصرف، أي اتجاه العلاقة من التضخم نحو سعر الصرف، وهذا على عكس بعض الدراسات التي ركزت على تحديد وقياس العلاقة بين التضخم وسعر الصرف، واتجاه هذه العلاقة الذي قد يكون في الاتجاهين؛
 - من حيث نتائج الدراسة: إن اختلاف نتائج الدراسة الحالية مع نتائج الدراسات السابقة قد يرجع إلى اختلاف وتضارب في الإحصائيات والمصادر المستخدمة، وكذا المنهج القياسي المتبع؛
 - من حيث المنهج: الدراسة الحالية استخدمت نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL، وهو ما لم نلاحظ استخدامه في الدراسات السابقة، ما يعتبر إضافة نوعية نظرا لأهمية هذا النموذج في تحديد العلاقات طويلة المدى خصوصا في حالة العينات الصغيرة؛
 - من حيث مجتمع الدراسة: الدراسة الحالية ركزت على الفترة الممتدة من سنة 1990 إلى سنة 2019، وهي الفترة التي شهد فيها الاقتصاد الجزائري تحولات جذرية ومحاولات للاندماج في الاقتصاد العالمي والتحول إلى اقتصاد السوق، ما تسبب في حدوث اختلالات كبيرة في متغيرات الدراسة.

خلاصة الفصل:

إن دراسة المفاهيم المرتبطة بكل من التضخم وسعر الصرف والعلاقة بينهما، هي دراسات نظرية قد تختلف حسب المدارس والأدبيات المتبعة، أو حسب الظروف وطبيعة الأنظمة الاقتصادية السائدة، إلا أن المتفق عليه في كل الأدبيات هو مدى أهمية استقرار كل من معدلات التضخم وأسعار الصرف في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدول.

والجزائر كغيرها من الدول، شهدت معدلات التضخم وأسعار الصرف فيها تقلبات كبيرة خلال مختلف السنوات، وهذا ما سنركز عليه الفصل الثاني، مع محاولة بناء نموذج قياسي لدراسة تأثير معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة.

الفصل الثاني:

دراسة تطبيقية لأثر معدل التضخم

على سعر صرف الدينار الجزائري

للفترة 1990 - 2019

تمهيد:

شهد الاقتصاد الجزائري خلال الفترة التي سبقت سنوات هذه الدراسة اختلالات كبيرة بسبب تأثره بعدة عوامل خارجية منها انهيار أسعار النفط، وقد قامت السلطات النقدية بعدة إصلاحات للحد من هذه الاختلالات، ومحاولة الاندماج في الاقتصاد العالمي.

يعتبر كل من معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري من بين المؤشرات التي تأثرت بهذه الإصلاحات، حيث شهدا عدة تطورات وتغيرات خلال فترة الدراسة الممتدة من 1990 إلى 2019، حيث سنحاول من خلال هذا الفصل دراسة هذه التطورات وأسبابها، وكذا محاولة تحديد أثر التغير في معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة كما يلي:

المبحث الأول: واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

المبحث الثاني: واقع سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990-2019

المبحث الأول: واقع التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

شهد الاقتصاد الجزائري خلال بداية التسعينات تغييرات هيكلية جذرية تمثلت في الانتقال من المركزية في التسيير إلى الدخول في اقتصاد السوق، وقد أدت هذه التغييرات إلى حدوث بعض الاختلالات الناشئة عن محاولة الاقتصاد التأقلم مع المتغيرات والسياسات الجديدة، ويعتبر معدل التضخم من بين المتغيرات التي تأثرت بهذه التغييرات.

المطلب الأول: أسباب التضخم في الجزائر

إن الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الجزائري والناجمة أساسا من السياسات المتبعة (مثل سياسة الأسعار، الأجور، التبعية للخارج) أدت إلى تعدد أسباب التضخم وتداخلها، ويمكن إيجاز أهم هذه الأسباب فيما يلي:

- **زيادة الطلب المحلي:** يعتبر التوسع في الاستهلاك من أهم العوامل المؤدية إلى ارتفاع الأسعار، على اعتبار أن الأجور التي يتحصل عليها العمال هي المحدد لمستوى الطلب الكلي، إن زيادة الأجور وما يقابلها من زيادة الطلب الاستهلاكي على السلع والخدمات، إذا لم يقابله قدرة من الجهاز الإنتاجي على التكيف مع هذا الطلب، فإن هذا من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار.
- **ارتفاع التكاليف الإنتاجية:** تتمثل هذه التكاليف في:

- الأجور التي تمثل جزءا كبيرا من تكاليف الإنتاج التي تتحملها المؤسسات، حيث أن التعديلات والقوانين الجديدة المفروضة على سياسات الأجور والتي تتميز في الغالب برفع الأجور أو المنح تؤثر على المؤسسة.

- تكاليف المواد الأولية والمواد نصف المصنعة، والتي تعتمد على الاستيراد، حيث أن تخفيض سعر صرف الدينار والتقلبات في الأسواق الدولية يؤدي إلى ارتفاع تكاليف هذه المواد بسبب التضخم في فواتيرها من طرف الدول التي نستورد منها، وهذا لتغطية أخطار التأخر في الدفع.¹

- **الأسباب النقدية:** إن إستراتيجية التنمية التي انتهجتها الجزائر والتي تهدف إلى خلق تكامل اقتصادي حقيقي بين مختلف قطاعات الاقتصاد الوطني كانت من خلال تبني نموذج اقتصادي يعتمد على التصنيع، حيث تم الاهتمام بجانب الاستثمار بشكل أكبر من السلع الاستهلاكية، وقد تم تمويل برامج التنمية المختلفة من خلال التوسع في الإصدار النقدي، إلا أن التضخم الطفيف الحاصل وقتها لم يكن يمثل خطرا كبيرا على اعتبار أن معدل الزيادة في الإنتاج يفوق بكثير معدل الزيادة في الأسعار، وكان تدخل الدولة حينها بإتباع سياسات تهدف لمراقبة تطور التضخم تقاديا لانفلات التحكم في الأسعار.

إلا أنه وخلال سنوات الثمانينات، فقد شهد الاقتصاد الجزائري ارتفاعا شديدا في نسبة السيولة نتيجة عجز الجهاز المصرفي عن استقطاب مدخرات الأفراد رغم الامتيازات التي تمنحها الحكومة لتشجيع الأفراد على

1- بن يوسف نوة، أثر التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-

2015)، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، العدد 16، 2016، ص 89.

ادخار أموالهم على مستوى البنوك، إلا أن ذلك لم يتحقق بسبب انخفاض معدلات الفائدة، ندرة الموارد وبرزو السوق السوداء.

وقد حاولت الحكومة التحكم في نسبة السيولة وخفضها نسبيا عن طريق إتباع بعض السياسات مثل تخفيض لجوء البنوك التجارية للبنك المركزي لإعادة التمويل، وكذا إتباع تقنيات جديدة لاسترجاع السيولة.

• **الأسباب المالية:** تعتبر السياسة المالية في مراحل معينة من أهم أسباب تعزيز ارتفاع معدلات التضخم سواء من خلال زيادة النفقات العامة أو ارتفاع كتلة الأجور:

- **زيادة النفقات العامة:** إن التوسع في الإنفاق العام يؤثر تأثيرا مباشرا على مكونات السيولة المحلية، مما يؤدي إلى ظهور الضغوط التضخمية، إذ أن الإيرادات العامة للخزينة (المكونة أساسا من عوائد المحروقات) تستخدم في تمويل النفقات العامة على السلع والخدمات من خلال المداخيل الموزعة على الموظفين وباقي المستهلكين.

إن العجز الذي شهدته الميزانية العامة خلال بداية التسعينات، كان نتيجة الانخفاض الحاد في أسعار المحروقات والذي انعكس على حجم إيرادات الميزانية، بالإضافة إلى تزايد النفقات خلال هذه السنوات، وهذا لتمويل برامج التصحيح الهيكلي والتطهير المالي للمؤسسات، ما اضطر الدولة إلى تغطية العجز في الميزانية باللجوء إلى الإصدار النقدي المفرط والذي ساهم في مفاومة التضخم.

وفي محاولة من الدولة للتحكم في عجز الميزانية فقد قامت، وبمقتضى قانون المالية التكميلي لسنة 2000 بإنشاء صندوق ضبط الإيرادات (الذي يقوم بتعبئة القيم الجبائية الناتجة عن مستوى أعلى لأسعار المحروقات عن تلك المتوقعة ضمن قانون المالية، ويستخدم في تمويل العجز في الميزانية العامة للجزائر وتخفيض الدين العمومي)، الذي سمح بتحقيق الاستقرار في نفقات الميزانية ومعدلات التضخم.¹

- **سياسة الأجور:** لقد عرفت سياسة الأجور في الجزائر عدة تعديلات وتغييرات بحسب ما تقتضيه الضرورة وحسب التحولات الاقتصادية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري، ومن أهم هذه التعديلات، القانون العام للعامل الذي دخل حيز التنفيذ سنة 1985، والذي قام بتحديد وتوحيد مكونات أجور جميع قطاعات الاقتصاد الوطني (أجر أساسي، تعويضات، علاوات)، ورغم ما قام به القانون من تخفيض الفوارق بين أجور العمال إلا أنه ساهم في حركات متتالية للأجور والأسعار ما أثر سلبا على القدرة الشرائية لهذه الأجور.

إن الزيادات المتتالية في الأجور حسب هذا القانون ساهمت في زيادة الطلب الكلي في مقابل عدم قدرة العرض الكلي على مسايرة هذه الزيادة (بسبب انخفاض أسعار المحروقات وتأثر القطاعات الإنتاجية بالعجز الحاصل في الميزانية)، مما أدى إلى اختلال التوازن بين العرض والطلب وتعزيز التضخم.

1- لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017،

مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الوادي، العدد 05، جوان 2018، ص 30.

في سنوات التسعينات، وفي مرحلة انتقال الاقتصاد الوطني إلى اقتصاد السوق وما يتطلبه من ضبط التشريعات والتنظيمات الخاصة بالعمل بما يتلاءم وهذه المرحلة، خاصة ما تعلق منها بالاتفاقيات الثلاثية بين الحكومة، الاتحاد العام للعمال الجزائريين وأرباب العمل، والتي أقرت زيادات متتالية لأجور العمال، هذه الزيادات ساهمت في رفع المستوى العام لأسعار الاستهلاك وأسعار المواد الغذائية بشكل خاص، ما أدى إلى استمرار انهيار القدرة الشرائية وارتفاع معدلات التضخم بشكل كبير.¹

• أسباب هيكلية: وهي أسباب مرتبطة عموماً بهيكل الاقتصاد للدولة، وهي تشترك في ذلك مع أغلب الدول السائرة في طريق النمو وتتمثل في:

- **الزيادات الكبيرة في عدد السكان:** والذي يؤدي إلى ارتفاع معدلات التضخم نتيجة زيادة الطلب على السلع والخدمات مع عدم قدرة الجهاز الإنتاجي على تغطية هذه الزيادة وإشباع الحاجات المتزايدة للأفراد، مما يؤدي إلى انتشار الفقر والأمراض وسوء التغذية، ويمكن إرجاع الخلل في الإنتاجية إلى وجود فائض في العمالة وضعف الكفاءات نتيجة نقص الخبرة المهنية أو ضعف التكوين.

- **التضخم الجهوي:** ويقصد به اختلال التوازن بين العرض والطلب على السلع والخدمات في منطقة معينة مما يضطر الدولة إلى محاولة تغطية هذا العجز عن طريق توفير هذه السلع من مناطق أخرى عالية الإنتاج، إلا أن ضعف الهياكل القاعدية (النقل، التخزين ..) أدى إلى ارتفاع أسعارها، وأبرز مثال على ذلك ما يحدث في المناطق الصحراوية التي عرفت نشاطاً إنتاجياً فلاحياً معتبراً، إلا أن وجود مشاكل في النقل والتخزين حال دون تسويق هذه المنتجات محلياً وتعرضها للتلف.²

- **التضخم المستورد:** إن التضخم المستورد ينشأ من ارتفاع أسعار الواردات في الأسواق العالمية والتي تؤثر على الأسعار المحلية، وهو مرتبط بالتركيب الهيكلي للواردات (سلع تجهيزية، مواد أولية أو نصف مصنعة، سلع استهلاكية ..)، والتي تعزز التبعية الاقتصادية للخارج، فإذا غلب على هذه الواردات السلع الاستهلاكية غير الضرورية فإن ارتفاع أسعارها في الأسواق العالمية يمكن التحكم فيه محلياً من خلال النقل من حجمها وتخفيضها، مما يحد في تأثير الاقتصاد المحلي بالتضخم الحاصل في الأسواق العالمية، أما إذا غلب على هذه الواردات السلع الوسيطة والسلع التجهيزية الداخلة في العملية الإنتاجية المحلية، فإنه لا يمكن للدولة النقل من حجمها، وبالتالي فإن ارتفاع أسعارها في الأسواق العالمية يؤدي إلى تأثير الإنتاج المحلي وارتفاع تكاليفه، وهو ما ينعكس على أسعار السلع المحلية بالارتفاع.³

1- حمادي خديجة، علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970، 2005) دراسة قياسية اقتصادية، رسالة مقدمة لنيل

شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2008-2009، ص 67-69

2- حمادي خديجة، المرجع نفسه، ص 76.

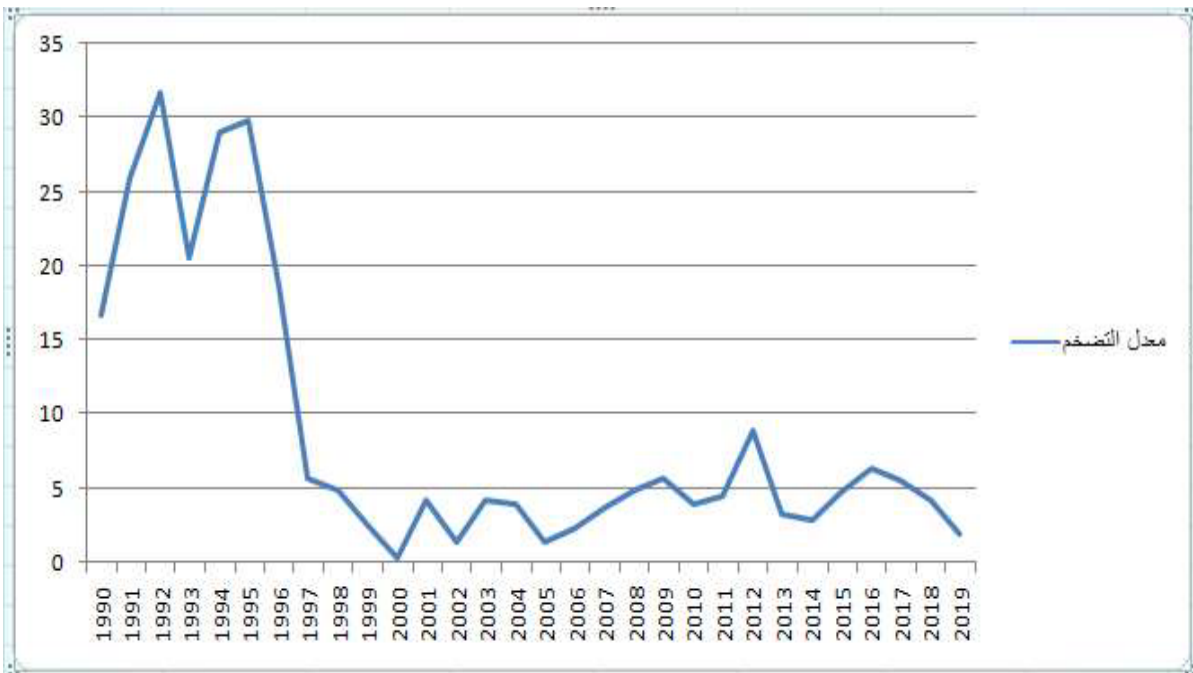
3- بن يوسف نوة، مرجع سبق ذكره، ص 90.

وتجدر الإشارة أنه - وخاصة خلال فترة الانتقال إلى اقتصاد السوق وما تلاها- ، ورغم ارتفاع أسعار الواردات من المواد الاستهلاكية (خاصة الغذائية منها) فإن الطلب عليها قد ازداد بشكل كبير، وهذا بسبب ارتفاع عدد السكان، تدهور قيمة العملة المحلية، وانخفاض الإنتاج الفلاحي وعدم قدرته على تغطية الطلب المتزايد للسكان.

المطلب الثاني: تحليل تطور التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019

إن تحليل ظاهرة التضخم في الجزائر يتطلب استخدام بعض المؤشرات التي تستخدم لقياس معدل التضخم، ويعتبر مؤشر الرقم القياسي لأسعار السلع الاستهلاكية من أهم هذه المؤشرات وأوسعها انتشاراً، وحسب هذا المؤشر، فإن التضخم يعكس التغير السنوي للنسبة المئوية في التكلفة على المستهلك المتوسط للحصول على سلة من السلع والخدمات التي يمكن أن تثبت أو تتغير على فترات زمنية محددة، ككل سنة مثلاً، وتستخدم بصفة عامة "صيغة لاسبيرز"، وقبل التطرق إلى تحليل مراحل تطور التضخم في الجزائر، نستعرض الشكلين التاليين، حيث يمثلان منحنى تطور معدل التضخم في الجزائر خلال فترة الدراسة (1990 - 2019)، وكذا نسبة التغير في معدل التضخم خلال مختلف سنوات الدراسة.

الشكل رقم 03: منحنى تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019

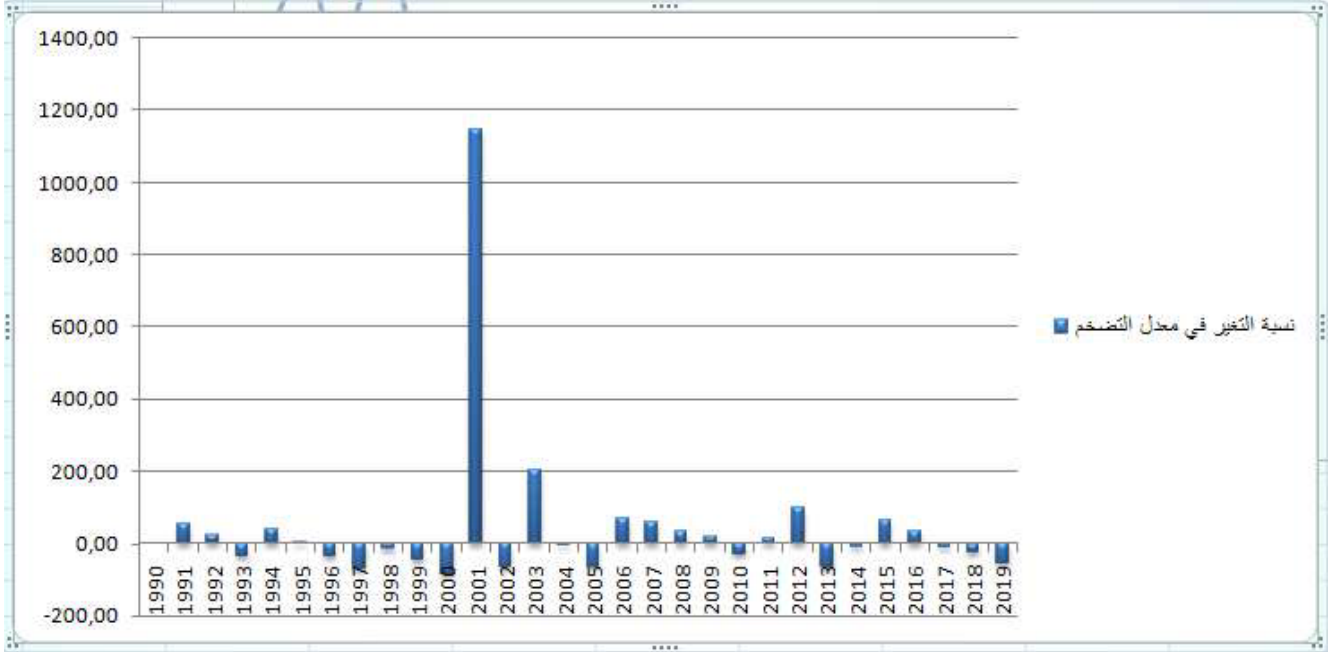


المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات البنك الدولي: <https://data.albankaldawli.org>

وباستخدام برنامج Excel

كما يمكن تمثيل نسبة التغير في معدل التضخم في الجزائر للفترة 1990-2019 بالشكل التالي:

الشكل رقم 04: نسبة التغير في معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات البنك الدولي: <https://data.albankaldawli.org>
وباستخدام برنامج Excel

من خلال البيانات الواردة في الشكل رقم 03 والشكل رقم 04، يمكن تحليل تطور معدلات التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، كما يلي:

- **الفترة 1990-1999:** إن ما طرأ على معدلات التضخم في هذه الفترة من تغيرات كبيرة هو ناتج بالدرجة الأولى من التحولات الكبيرة التي شهدتها الاقتصاد الجزائري نتيجة الصدمات الخارجية، والتحويلات الداخلية الجذرية، فقبل هذه الفترة كانت معدلات التضخم مكبوتة في ذلك الاقتصاد الموجه، بسبب القيود الإدارية المفروضة على الأسعار للحفاظ على القدرة الشرائية للمواطنين، لكن ومع الصدمة النفطية لسنة 1986 والتي أدت إلى انهيار أسعار النفط وما تلاه من تدهور قيمة العملة المحلية، أدى بالدولة إلى الانتقال من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق لمواكبة التغيرات في المحيط الخارجي وتطبيق توصيات صندوق النقد الدولي.¹

1- ياسين سي لاخضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر: دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2018-2019، ص 207.

خلال هذه الفترة الانتقالية شهدت معدلات التضخم تغيرات كبيرة، حيث يمكن تقسيم هذه الفترة إلى فترتين رئيسيتين:

الفترة 1990 - 1996: تميزت هذه المرحلة بقيام الحكومة بتحرير الأسعار لبعض المنتجات والتوقف التدريجي عن دعم بعض السلع الغذائية مما أدى إلى ارتفاع في المستوى العام للأسعار، كما أنها قامت بتبني سياسة تخفيض العملة ابتداء من سنة 1987 إلى غاية سنة 1994، وما ترتب عنه من ارتفاع تكاليف الواردات وخدمة الديون الخارجية بالإضافة إلى ارتفاع عجز الميزانية وتمويله عن طريق الإصدار النقدي، مع اتباعها كذلك لسياسة نقدية توسعية خلال هذه الفترة بهدف تشجيع القروض وتمويل الاحتياجات المالية للمؤسسات من أجل تحقيق التنمية الاقتصادية، وهذا ما أدى بمعدلات التضخم إلى الارتفاع لمستويات مرتفعة جدا، حيث بلغ 16,65% خلال سنة 1990، ليرتفع إلى 25,89% سنة 1991 بارتفاع نسبيته 55,45%، ثم يقفز بعدها إلى مستوى قياسي بلغ 31,67% سنة 1992 بارتفاع نسبيته 22,34%، وهي أقصى قيمة له، لتتراجع بعدها معدلات التضخم تدريجيا لتصل إلى 20,54% سنة 1993 بانخفاض نسبيته 35,14%، وتعاود الارتفاع مجددا إلى 29,04% و 29,78% خلال سنتي 1994 و 1995 على التوالي (وبنسبتي ارتفاع قدرتا بـ 41,42% و 2,52%)، أما خلال سنة 1996، فقد عاودت معدلات التضخم التراجع مجددا بنسبة بسيطة لتصل إلى 18,68% سنة 1996. ورغم هذه الانخفاض النسبي البسيط إلا أن معدلات التضخم كانت تتسم عموما بالارتفاع.¹

الفترة 1997 - 1999: إن الإجراءات المتشددة التي فرضها صندوق النقد الدولي على الجزائر فيما يسمى ببرنامج التصحيح الهيكلي فرض على الحكومة إتباع سياسة نقدية ومالية انكماشية، من خلال ضبط الإنفاق العام وتثبيت كتلة أجور الوظيف العمومي لتخفيض الطلب على السلع والخدمات، كل هذه الإجراءات أثبتت فعاليتها في التحكم في معدلات التضخم التي شهدت تراجعا ملحوظا حيث وصلت إلى 5,73% سنة 1997، 4,95% سنة 1998، ثم 2,65% سنة 1999.

• **الفترة 2000 - 2012:** إن الإجراءات التقيدية التي مارستها الدولة خلال الفترة السابقة أثبتت فعاليتها، حيث شهد معدل التضخم خلال سنة 2000 رقما قياسيا لم تعرفه الجزائر منذ الاستقلال حيث انخفض لمستوى كبير وصل إلى 0,34% وبنسبة انخفاض قدرت بـ 87,18%. خلال سنة 2001 عاود معدل التضخم الارتفاع تدريجيا ليصل لمستوى 4,23% (بنسبة ارتفاع قياسية وصلت إلى 1146%)، وهذا الارتفاع راجع إلى زيادة نمو الكتلة النقدية بسبب زيادة الأرصدة النقدية الصافية الناتجة عن تحسن أسعار النفط، وبرز فائض السيولة البنكية بسبب ارتفاع الأجور التي تقرر دفعها في بداية العام، ليعاود الانخفاض سنة 2002 لمستوى 1,42% بسبب تباطؤ وتيرة ارتفاع أسعار المواد الغذائية.

1- هيشر أحمد تيجاني وآخرون، دراسة وتحليل العلاقة الاقتصادية بين مؤشر التضخم وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1970-2016، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة الجلفة، العدد 38، أوت 2019، ص 262.

خلال سنتي 2003 و2004 شهد معدل التضخم ارتفاعا جديدا وصل إلى 4,27% و3,96% (نسبة الارتفاع وصلت إلى 200% سنة 2003)، ويعزى هذا الارتفاع إلى ارتفاع أسعار الاستهلاك، ومواصلة التزام الدولة بتمويل البرنامج الضخم للاستثمار العمومي (الإنعاش الاقتصادي) بفضل قدرات الادخار المتراكم منذ سنة 2000.¹

وتجدر الإشارة هنا إلى أنه، ورغم نسبة الارتفاع الكبيرة في معدل التضخم سنتي 2001 و2003، فإن معدل التضخم ورغم ارتفاعه إلا أنه يبقى ارتفاعا مقبولا مقارنة مع معدلات التضخم التي كانت سائدة في بداية سنوات التسعينات.

خلال سنة 2005 شهد معدل التضخم انخفاضا محسوسا وصل إلى 1,38%، ويمكن إرجاع هذا الانخفاض لعدة أسباب أهمها تحسن مؤشرات التوازن الاقتصادي نتيجة ارتفاع أسعار النفط وزيادة حجم الاستثمارات الوطنية والأجنبية، الإجراءات المتخذة في إطار برامج التعديل الهيكلي كتحريك الأسعار وتعديل أسعار الفائدة وتقليص الموازنة العامة، تدخل أدوات السياسة النقدية في تحقيق التوازن النقدي، والصرامة في تسيير الكتلة النقدية والبحث عن أساليب جديدة لتمويل الأنشطة الاقتصادية بدلا من اللجوء للإصدار النقدي المفرط.²

ومنذ سنة 2006، اتجه مسار التضخم نحو التصاعد، حيث بلغ 2,31% سنة 2006، 3,68% سنة 2007 و4,86% سنة 2008، وهذا بسبب التضخم المستورد المرتبط أساسا بارتفاع معدلات التضخم على المستوى العالمي الناتج عن ارتفاع أسعار المواد الغذائية بشكل خاص، ولكن خلال سنة 2009 والتي وصل فيها معدل التضخم إلى 5,74% وهو أقصى معدل خلال هذه العشرية، فهذا الارتفاع راجع بالأساس إلى ارتفاع أسعار المنتجات الغذائية المحلية (الفلاحية بشكل خاص)، أما خلال سنة 2010 فقد انخفض معدل التضخم ليصل إلى 3,91% نتيجة التباطؤ الملحوظ في الأسعار خاصة بالنسبة للمنتجات الفلاحية، وتدخل الدولة في تنظيم ودعم أسعار المواد الغذائية الأساسية، إلا أن هذا الانخفاض لم يلبث أن عاود الارتفاع سنتي 2011 و2012 ليصل إلى 4,52% و8,89% على التوالي، مسجلا بذلك أعلى مستوى له منذ سنة 1996، هذا الارتفاع الذي يمكن إرجاعه إلى ارتفاع أسعار بعض المواد الغذائية الرئيسية (المواد الغذائية الطازجة كالحم الأغنام...)³ وكذا انتهاج الدولة لسياسة مالية توسعية خلال هذه الفترة، بالإضافة إلى حدوث صدمة في الطلب نتيجة الزيادات الكبيرة في أجور القطاع العام دون مقابل إنتاجي وضعف التنافسية في الأسواق والاحتكار.⁴

1- أحمد سلامي، مرجع سبق ذكره، ص 33.

2- موسى أسية وآخرون، دراسة قياسية حول العلاقة بين سعر الصرف الرسمي ومعدل التضخم في الجزائر، مجلة أوراق اقتصادية، جامعة جيجل، المجلد 04، العدد 02، ديسمبر 2020، ص 83.

3- بن يوسف نوة، مرجع سبق ذكره، ص 89.

4- حسان بخيت، قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، المجلد 15، العدد 20، 2019، ص 228.

• **الفترة 2013 - 2019:** خلال سنتي 2013 و 2014 شهد معدل التضخم انخفاضا تدريجيا وصل إلى 3,25% و 2,92% على التوالي، وهذا بالموازاة مع انخفاض معدل الكتلة النقدية، لكنه ما لبث أن عاود الارتفاع سنتي 2015 و 2016 حيث وصل إلى 4,78% و 6,40% على التوالي وهذا بسبب الظروف الاقتصادية والمالية الصعبة التي مر بها الاقتصاد الجزائري نتيجة انخفاض أسعار النفط وتراجع قيمة العملة الوطنية.

ومنذ سنة 2017 فقد عرف معدل التضخم انخفاضات متتالية بدءا من 5,59% سنة 2017، 4,27% سنة 2018، و 1,95% سنة 2019، وهذا راجع بالدرجة الأولى إلى سياسة التقشف التي انتهجتها الدولة جراء الأزمة المالية العالمية.¹

من خلال تحليل تطور معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، نلاحظ أن أهم أسباب ارتفاع معدلات التضخم تتمثل أساسا في ارتفاع الطلب الكلي الناتج عن ارتفاع عدد السكان وزيادة الاستهلاك في مقابل ثبات العرض الكلي، الإفراط في الإصدار النقدي وارتفاع الأجور، الصدمات الخارجية (انخفاض أسعار النفط، التضخم المستورد)

1- بودالي سليمان، بشيكر عابد، مرجع سبق ذكره، ص 13-14.

المبحث الثاني: واقع سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

يعتبر سعر الصرف أحد أهم المقاييس الاقتصادية لتحديد مستوى نمو الاقتصاد الوطني، فهو مرتبط مع العديد من المتغيرات الاقتصادية الكلية، وقد حظي باهتمام كبير من طرف السلطات النقدية في الدولة وهذا لتأثيره الكبير على مختلف جوانب الاقتصاد، حيث سنحاول من خلال هذا المبحث التطرق لأهم التطورات الحاصلة في سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة 1990-2019.

المطلب الأول: تطور سياسة الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019

عرفت سياسة سعر الصرف في الجزائر عدة تحولات منذ الاستقلال، وخلال السنوات التي تلتها، وصولاً إلى السنوات الأخيرة، واعتبرت هذه التحولات كنتيجة حتمية لما مر به الاقتصاد الجزائري من اختلالات وتغيرات هيكلية استجابة لظروف البيئة الداخلية والخارجية للدولة.

إن هذه التحولات شملت بالدرجة الأولى التغيرات في أنظمة الصرف المعتمدة خلال مختلف السنوات، وكذا عمليات التخفيض العديدة التي تعرضت لها العملة الوطنية، بالإضافة إلى بعض التعديلات المفروضة من طرف صندوق النقد الدولي وهذا في إطار الاتفاقيات الدولية.

ويمكن التطرق لأهم هذه التحولات والتعديلات من خلال العناصر التالية:

- تعتبر الصدمة البترولية لسنة 1986، وما نتج عنها من انهيار أسعار النفط وتدهور قيمة الدولار الأمريكي باعتباره الأداة الأساسية للمعاملات الدولية، نقطة التحول الرئيسية في سياسة الصرف المتبعة في الجزائر، حيث تأثر الاقتصاد الجزائري بشكل كبير بانخفاض أسعار النفط حيث انخفضت عائدات الصادرات، ما أدى إلى دخول الاقتصاد الجزائري في أزمة حادة حيث تعرض لما يعرف بالعجز التوأم أي تزامن العجز في الموازنة العامة مع العجز في ميزان المدفوعات، ما تسبب في حالة ركود للاقتصاد، وانتقل هذا الأثر من القطاع الاقتصادي إلى مختلف قطاعات الدولة، ويعتبر الجانب الاجتماعي الأكثر تضرراً من هذه الأزمة، ما استلزم إدخال إصلاحات جذرية على مختلف مجالات الاقتصاد الجزائري (النقدية والمالية بشكل خاص)، بما يضمن سلاسة الانتقال وبخطى سريعة من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق.¹
- حاولت الجزائر تعويض انخفاض عائدات النفط بالقروض الخارجية والتضييق على الاستيراد، وكذلك إجراء تعديلات على سياسة الصرف المتبعة آنذاك، حيث قامت بتخفيض وتعديل على سعر الصرف لإقصاء القيمة الزائدة للدينار والاقتراب من القيمة التوازنية، وتجدر الإشارة هنا إلى ضرورة التفريق بين انخفاض قيمة العملة وتخفيض قيمتها، فالانخفاض في قيمة العملة يحدث تلقائياً نتيجة لتفاعل قوى العرض والطلب، أما التخفيض فهو إجراء إداري غالباً، يتم بصورة متعمدة وبقرار من السلطات النقدية لتحقيق أهداف معينة.²

1- جعفري عمار، مرجع سبق ذكره، ص 101.

2- مريمت عديلة، أمال بن ناصر، تأثير تغيرات معدلات التضخم على سعر الصرف في اقتصاد مصدر للمحروقات: دراسة قياسية

لحالة الجزائر للفترة (2002-2016)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعقدة، جامعة، المجلد 5، العدد 1، 2020، ص 35.

وقد تمت هذه التعديلات على قيمة الدينار من خلال الإجراءات التالية:

* **الانزلاق التدريجي (التخفيض الزاحف):** هو عبارة عن عملية تخفيض لقيمة الدينار الجزائري بطريقة تدريجية وغير معلنة ومراقبة، امتدت من 1987 إلى غاية 1991، انتقل خلالها سعر الصرف من 4,85 دينار للدولار سنة 1987 إلى 18,47 دينار للدولار سنة 1991، وقد نتج هذا الانزلاق بسبب ضعف احتياطات الصرف المتاحة من جهة، ومن جهة أخرى بسبب تزايد ثقل خدمة الدين الذي حال دون تحقيق البرامج المسطرة من طرف الحكومة رغم العمل على الحد من اللجوء للقروض قصيرة الأجل.¹

وقد هدف هذا التخفيض إلى تحقيق التوازن بين الطلب على السلع والخدمات الأجنبية والمعروض من العملة الأجنبية، وقد بدأ هذا الانزلاق بشكل تدريجي في بدايته ثم كان هناك تسريع في وتيرة هذا الانزلاق خلال سنتي 1990-1991، وهذا لمواكبة الإصلاحات المفروضة من طرف صندوق النقد الدولي (كتحرير التجارة الخارجية).²

* **التخفيض الصريح (الرسمي):** وهو التخفيض الذي تم بقرار من مجلس النقد والقرض وقد تم على مرحلتين:

(1) التخفيض الرسمي الأول: بسبب تدهور الحالة الاقتصادية، سارعت الجزائر - وفي إطار برنامج التعديل الهيكلي المدعم من طرف صندوق النقد الدولي - إلى اتخاذ سياسات متشددة لتسيير الطلب وإعادة توجيه الأسعار بما يتناسب والانفتاح الاقتصادي، حيث اتخذ مجلس النقد والقرض نهاية سنة 1991 قرارا بتخفيض قيمة الدينار بنسبة 22% بالنسبة للدولار، وقد كان هذا التخفيض يهدف إلى التقريب بين سعر الدينار في السوق الرسمي والسوق الموازي، وخلال هذه الفترة شهد سعر الصرف نوعا من الاستقرار والثبات النسبي، والذي لم يكن يعكس القوى الحقيقية للاقتصاد، حيث شهدت معدلات التضخم خلال هذه الفترة ارتفاعات قياسية بسبب تطبيق الدولة لسياسات مالية توسعية آنذاك.³

(2) التخفيض الرسمي الثاني: خلال الفترة السابقة والتي تميزت بنوع من الاستقرار في سعر صرف الدينار، تم إجراء تعديل طفيف لم يتعد 10%، وكان هذا التعديل كتهيئة لقرار التخفيض الثاني الذي اتخذ مجلس النقد والقرض بتاريخ 10/04/1994، بتخفيض قدره 40% ليصبح سعر الصرف يقارب 36 دينارا للدولار.

1- جعفري عمار، مرجع سبق ذكره، ص 101.

2- ياسين سي لاخضر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 172.

3- مولاي بوعلام، سياسات سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية للفترة (1990/01 - 2003/04)، رسالة مقدمة لنيل شهادة

الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2005، ص 49.

إن هذه الخطوات التي قامت بها السلطات النقدية في الجزائر تعتبر مرحلة انتقالية وتجريبية لمرحلة تطبيق نظام الصرف العائم، وتمرينا للبنوك التجارية وبنك الجزائر لإعطائها صلاحيات أكبر في مجال الصرف والتجارة الخارجية.¹

وعموماً، فإن قرارات التخفيض المتخذة من طرف السلطات النقدية كانت تهدف لتحقيق مجموعة من الأهداف التي يمكن إيجازها فيما يلي:

- إرساء القواعد الأساسية للتحويل إلى نظام الصرف العائم؛
- العمل على جعل الدينار الجزائري قابلاً للتحويل؛
- العمل على تحقيق التوازنات الداخلية والخارجية، تحسين هيكل الاقتصاد وتحقيق الاستقرار على مستوى مؤشرات الاقتصاد الكلي؛
- الحصول على مساعدات مالية من طرف الهيئات الدولية (صندوق النقد الدولي بشكل خاص) كنتيجة لتطبيق الشروط الواردة في الاتفاقيات المفروضة.

● بعد عمليات التخفيض التي أقرها مجلس النقد والقرض، اتبعت السلطات النقدية نظاماً جديداً سمي "نظام جلسات التثبيت"، وهذا بموجب التعليم رقم 61-94 بتاريخ 28 سبتمبر 1994، ويتمثل هذا النظام في تحديد قيمة الدينار بالنسبة للعملة الأجنبية عن طريق مناقصة للبنوك التجارية، حيث يتم عقد جلسات تضم ممثلي البنوك التجارية تحت إشراف بنك الجزائر، حيث كانت هذه الجلسات في بدايتها أسبوعية ثم أصبحت يومية بعدها، حيث يقوم بنك الجزائر عند افتتاح الجلسة بعرض مبلغ محدد من العملة المحورية (وهي الدولار الأمريكي) على أساس سعر صرف أدنى (يساوي سعر الإغلاق للجلسة السابقة)، هذا المبلغ المعروض يحدد وفقاً للأهداف المراد تحقيقها، وتقوم البنوك التجارية بعرض المبلغ المطلوب من طرفها وبالسعر الذي يناسبها، ويتم بعدها تعديل سعر الصرف تدريجياً من خلال عرض العملات الأجنبية من طرف بنك الجزائر والطلب عليها من طرف البنوك التجارية، إلى أن يتحدد سعر صرف الدينار عند أقل سعر معروض من طرف البنوك المشاركة.

وقد هدف هذا النظام إلى تحديد سعر الصرف من خلال المناقصات، تعزيز قابلية تحويل الدينار بسعر رسمي، وخفض قيمة الدينار في السوق الموازي.

وقد كانت هناك مجموعة من العوامل التي ساعدت في تنفيذ هذه الجلسات وهي تحسن الاحتياطات من العملة الأجنبية، اتجاه معدلات التضخم نحو الانخفاض خلال تلك الفترة ونجاح برنامج الاستقرار والتحكم في الوضع النقدي.²

1- ياسين سي لاخضر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 172.

2- جعفري عمار، مرجع سبق ذكره، ص 103.

اعتبر العمل بنظام جلسات التثبيت كمرحلة أولية وانتقالية لتحديد سعر الصرف بناء على تفاعلات قوى العرض والطلب بعيدا عن التحديد الإداري لقيمة الدينار، وقد استمر العمل بهذا النظام لغاية ديسمبر 1995.

• بعد إلغاء العمل بنظام جلسات التثبيت، وفي إطار تحرير التجارة الخارجية ونظام الصرف، تم إنشاء سوق للصرف ما بين البنوك بناء على التعلية رقم 08-95 بتاريخ 23 ديسمبر 1995 الخاصة بسوق الصرف، وبناء على هذه التعلية يتم إنشاء سوق للصرف بين البنوك يضم بنك الجزائر، البنوك التجارية والمؤسسات المالية الوسيطة المعتمدة.

ليس لهذا السوق مكان محدد، لذا فالمتدخلون في هذا السوق يستخدمون الوسائط التكنولوجية لإجراء مختلف العمليات المرتبطة بتحويل العملات بحرية سواء لحساب زبائنها أو لحسابها الخاص، ويتم تحديد سعر الدينار بناء على تفاعلات قوى العرض والطلب.

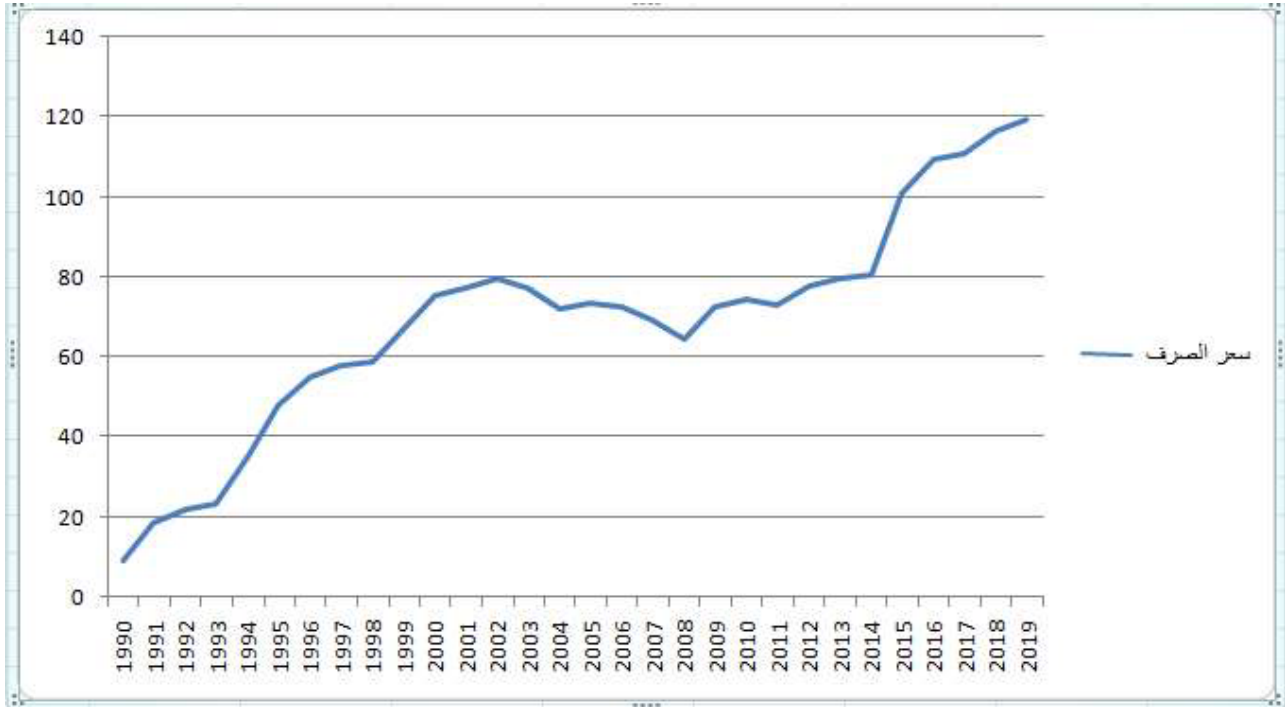
نظريا، تم تقسيم هذا السوق إلى قسمين: سوق ما بين البنوك للعمليات العاجلة، وسوق ما بين البنوك للعمليات الآجلة والذي لم يعرف التطبيق بعد.¹

المطلب الثاني: تحليل تطور سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1990-2019

عرف سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة 1990-2019 تغيرات وتحولات عديدة، ارتبطت بالدرجة الأولى بالتغيرات الجذرية لهيكل الاقتصاد الجزائري ومواكبته للتغيرات الحاصلة في الاقتصاد العالمي، وسنستعرض من خلال الشكلين التاليين تطورات سعر الصرف الرسمي، وهو سعر الصرف الذي تحدده السلطات الوطنية أو السعر المحدد بسوق الصرف المسموح بها قانونا، حيث تم حسابه كمتوسط سنوي استنادا إلى المتوسطات الشهرية (وحدات العملة المحلية مقابل الدولار الأمريكي)، بالإضافة إلى نسبة التغير في سعر الصرف خلال مختلف سنوات الدراسة.

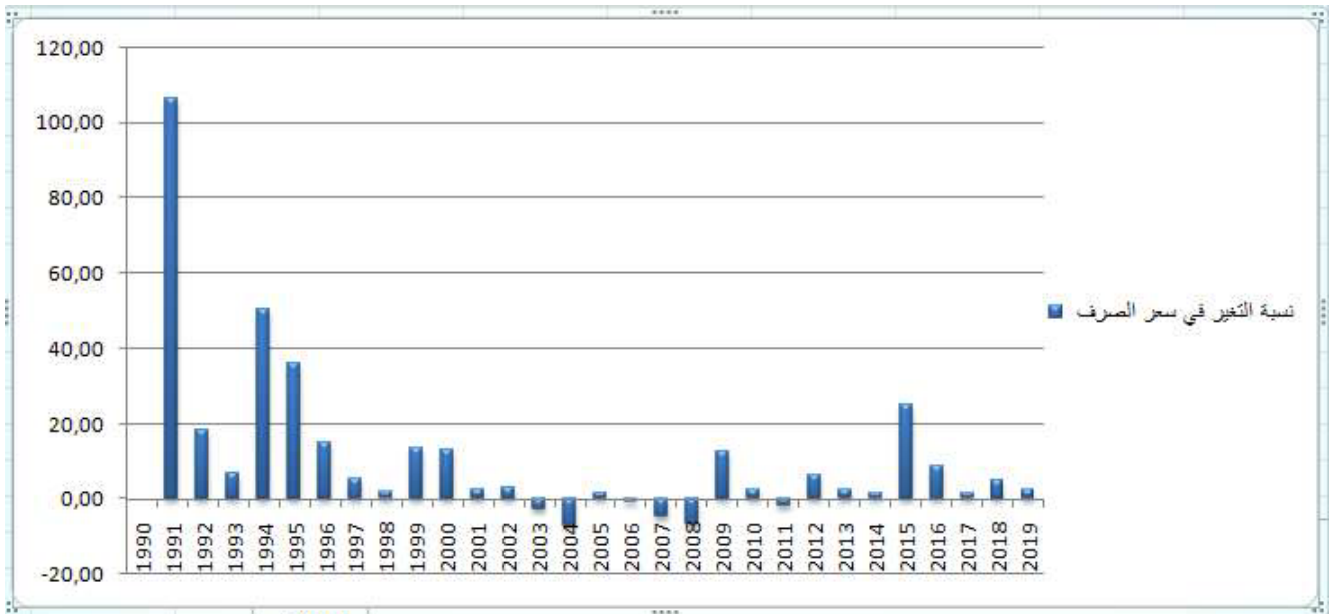
1- مولاي بوعلام، مرجع سبق ذكره، ص 51.

الشكل رقم 05: منحنى تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات البنك الدولي : <https://data.albankaldawli.org>
وباستخدام برنامج Excel

الشكل رقم 06: نسبة التغير في سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990 - 2019



المصدر: من إعداد الطالبة اعتمادا على بيانات البنك الدولي : <https://data.albankaldawli.org>
وباستخدام برنامج Excel

من خلال البيانات الواردة في الشكل رقم 05 والشكل رقم 06، يمكن تحليل تطور سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019، كما يلي:

الفترة 1990-1999: تميزت هذه الفترة بارتفاع سعر الصرف وتدهور قيمة الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، ويعزى سبب هذا التدهور إلى مجموعة الإصلاحات الجذرية التي تبنتها الجزائر خلال هذه الفترة، بناء على توصيات واتفاقيات صندوق النقد الدولي (برامج التعديل الهيكلي واستراتيجيات الدخول في اقتصاد السوق)، حيث قامت السلطات النقدية بعدة عمليات تخفيض لقيمة الدينار الجزائري، ما أدى إلى ارتفاع سعر الصرف بنسبة كبيرة (106%) بين سنتي 1990 و1991 حيث انتقل سعر الصرف من 8,96 دينار للدولار خلال سنة 1990 إلى 18,47 دينار للدولار خلال سنة 1991، واستمر سعر الصرف في الارتفاع، وقيمة الدينار الجزائري في التدهور، ولكن بنسب متفاوتة، فقد انتقل سعر الصرف من 18,47 دينار للدولار خلال سنة 1991 إلى 21,84 دينار للدولار سنة 1992 بنسبة ارتفاع قدرت بـ 18,21%، ثم إلى 23,35 دينار سنة 1993 بنسبة 6,91%، وخلال سنتي 1994 و1995 فقد ارتفعت نسبة تدهور قيمة الدينار الجزائري إلى 50,17% و 35,95% على التوالي، لتصل قيمة الدينار إلى 47,66 دينار سنة 1995، واستمر هذا التدهور لقيمة الدينار ولكن بنسب أقل نسبياً وصلت حتى 1,79% سنة 1998، ثم 13,34% سنة 1999.

الفترة 1999-2014: عرفت أسعار الصرف خلال هذه الفترة نوعاً من الاستقرار النسبي، حيث تراوحت قيمة الدينار الجزائري بين 70 و80 دينار للدولار، وبين انخفاض لقيمة الدينار (مثل انتقال سعر الصرف من 77,22 دينار للدولار سنة 2001 إلى 79,68 دينار للدولار سنة 2002) وبين تحسن قيمة الدينار (مثل انتقال سعر الصرف من 77,39 دينار للدولار سنة 2003 إلى 72,06 دينار للدولار سنة 2004)، وتجدر الإشارة هنا إلى أن قيمة الدينار عرفت تحسناً ملحوظاً مقارنة بالسنوات السابقة وصلت إلى 69,29 دينار للدولار و64,58 دينار للدولار سنتي 2007 و2008 على التوالي ويرجع ذلك إلى الأزمة المالية العالمية وارتفاع أسعار النفط وهو ما أثر قيمة الدولار الأمريكي على المستوى العالمي.

الفترة 2014-2019: منذ سنة 2014 وإلى غاية 2019 عرف سعر الصرف ارتفاعات متتالية وأصبحت القوة الشرائية للدينار الجزائري ضعيفة جداً، وهذا راجع لانخفاض إيرادات الدولة نتيجة انخفاض أسعار النفط، وكذا بسبب تدهور الأوضاع الاقتصادية والمالية في أوروبا (حيث تمثل التجارة مع أوروبا 50% من التجارة الخارجية الجزائرية)، الأمر الذي أثر سلباً على الميزان التجاري وتراجع احتياطات الصرف من العملة الصعبة.¹

وكما نلاحظ فقد انتقل سعر الصرف من 100,69 دينار للدولار سنة 2015 إلى 109,44 دينار للدولار سنة 2016 وحتى وصوله إلى 119,35 دينار للدولار سنة 2019.

1- بودالي سليمان، بشيكر عابد، مرجع سبق ذكره، ص 15.

- وعموما، فإن تراجع وانهيار قيمة الدينار الجزائري راجع لعدة عوامل تراكمية، تمثلت في:
- التخفيض الرسمي لقيمة الدينار الجزائري من طرف السلطات النقدية سنتي 1991 و1994، بضغط من صندوق النقد الدولي، هذا التخفيض الذي كان يهدف إلى تقليص الفارق بين قيمة الدينار في السوق الرسمي والسوق الموازي، تشجيع الصادرات الجزائرية وإعطائها تنافسية كبيرة وكذا استقطاب الاستثمارات الأجنبية؛
 - تغيير سياسة الصرف بإتباع سياسة التعويم المدار والمعتمد على تحديد قيمة الدينار الجزائري بناء على تفاعلات قوى العرض والطلب، ولكن مع تدخل بنك الجزائر في سوق الصرف؛
 - النمو المفرط للواردات في الجزائر، الأمر الذي أدى إلى زيادة الطلب على النقد الأجنبي لتسوية هذه الواردات، وبالتالي اختلال التوازن بين العرض والطلب على الدينار الجزائري في سوق الصرف؛¹
 - انهيار أسعار النفط وتعزيز قيمة الدولار الأمريكي في الأسواق العالمية.²

1- حسان بخيت، مرجع سبق ذكره، ص 227.

2- موسي أسية وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص 84.

المبحث الثالث: دراسة قياسية لأثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري للفترة 1990-2019
من خلال هذا المبحث سيتم قياس أثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار خلال الفترة 1990-2019،
وهذا باستخدام مجموعة من الاختبارات القياسية كما يلي:

الطريقة والأدوات:

تم صياغة نموذج لدراسة أثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة الممتدة من
1990-2019 وذلك باستخدام متغيرات التضخم، العرض النقدي، الميزان الخارجي، وسعر الصرف، بناء على
إحصائيات البنك الدولي، حيث نفترض العلاقة الطردية بين معدل التضخم و سعر الصرف، وبالتالي فإن الدراسة
سنتقوم على تقدير النموذج التالي :

$$EXCH = f(CPI, M2, BC)$$

والشكل الخطي للنموذج يكون:

$$EXCH = \alpha + \beta_1 CPI + \beta_2 M2 + \beta_3 BC + \zeta_t$$

حيث أن:

$EXCH$: سعر الصرف

CPI : معدل التضخم يقاس بمؤشر أسعار الاستهلاك

α : الحد الثابت

BC : الميزان الخارجي على السلع والخدمات (% من إجمالي الناتج المحلي)

M_2 : المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من إجمالي الناتج المحلي)

ζ_t : حد الخطأ و β : معامل الانحدار

المطلب الأول: اختبار استقرارية السلاسل الزمنية (اختبار جذر الوحدة)

تم اختبار استقرارية السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة المتمثلة في معدل التضخم، الميزان الخارجي على
السلع والخدمات، العرض النقدي وسعر الصرف، ولأجل ذلك تم استخدام اختبار ديكي فولر الموسع
(Augmented Dickey-Fuller -ADF-) لجذور الوحدة، و اختبار Phillips Perron، الذي لديه قدرة اختبارية أفضل
وأدق من اختبار ADF لاسيما عندما يكون حجم العينة صغيرا، وذلك لأنه يعمد إلى تصحيح غير معلمي
لإحصاءات ديكي فولر من أجل الأخذ بعين الاعتبار الأخطاء المرتبطة، و يتم إجراء هذا الاختبار في أربعة
مراحل¹، والنتائج كانت في الجدول رقم (01).

1- شرقرق سمير، قحام وهيبية، مرجع سبق ذكره، ص 367.

الجدول (01) : نتائج اختبار جذر الوحدة

| اختبار ADF | | | | | | |
|------------------------|------------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------|
| الفروق | | | المستويات | | | |
| بدون اتجاه ولا مقطع | اتجاه عام ومقطع | مقطع | بدون اتجاه ولا مقطع | اتجاه عام ومقطع | مقطع | |
| -5.437953 (0.0000) | -5.457413 (0.0007) | -5.482276 (0.0001) | -1.456265 (0.1329) | -1.903017 (0.6272) | -1.474416 (0.5321) | CPI |
| -3.129438 (0.0029) | -3.754381 (0.0349) | -3.837736 (0.0070) | 2.744374 (0.9977) | -3.361841 (0.0815) | -1.267862 (0.6305) | EXCH |
| | | | -2.083898 (0.0376) | -5.033278 (0.0018) | -4.168945 (0.0030) | M2 |
| -5.326836 (0.0000) | -5.195763 (0.0013) | -5.242974 (0.0002) | -1.554822 (0.1110) | -1.865091 (0.6464) | -1.678415 (0.4312) | BC |
| اختبار P-P | | | | | | |
| الفروق | | | المستويات | | | |
| بدون اتجاه ولا مقطع | اتجاه عام ومقطع | مقطع | بدون اتجاه | اتجاه عام ومقطع | مقطع | |
| -5.460685 (0.0000) | -5.676022 (0.0004) | -5.482276 (0.0001) | -1.460781 (0.1318) | -2.053518 (0.5488) | -1.424986 (0.5563) | CPI |
| -3.047402 (0.0036) | -3.718157 (0.0377) | -3.804373 (0.0076) | 1.981054 (0.9864) | -1.912472 (0.6223) | -1.260638 (0.6338) | EXCH |
| | | | -2.083898 (0.0376) | -5.023247 (0.0018) | -4.174048 (0.0030) | M2 |
| -5.443703 (0.0000) | -6.302416 (0.0001) | -5.360322 (0.0002) | -1.534328 (0.1153) | -1.737493 (0.7083) | -1.756107 (0.3937) | BC |

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

تشير نتائج الجدول من خلال تطبيق اختباري ADF و PP إلى النتائج التالية:
بالنسبة لمتغير معدل التضخم، سعر الصرف والميزان الخارجي على السلع والخدمات، كانت نتائج الاختبارين متوافقة، حيث أن السلاسل الزمنية لهذه المتغيرات الاقتصادية غير مستقرة في مستوياتها، حيث أن جميع القيم المقدره هي أقل من القيم الحرجة في قيمتها المطلقة، الأمر الذي يعني أنها غير معنوية إحصائياً، لذا تم قبول فرضية عدم القائلة بوجود جذر وحدة، أي بعدم سكون هذه المتغيرات في مستوياتها.

بالنسبة لمتغير العرض النقدي، كانت السلسلة مستقرة في المستوى، حيث أن القيم المقدره هي أكبر من القيم الحرجة في قيمتها المطلقة عند مستوى معنوية 5% و 10%، الأمر الذي يعني أنها معنوية إحصائياً، لذا تم رفض فرضية عدم القائلة بوجود جذر وحدة، أي بعدم سكون هذا المتغير في المستوى.

أما عند الفرق الأول فإن كل من متغيرات معدل التضخم، سعر الصرف، والميزان الخارجي على السلع والخدمات، كانت مستقرة في الفرق الأول، عند مستوى معنوية 1% و 5% و 10%، ونستنتج من ذلك أنها متكاملة من الدرجة الأولى.

إن استقرار السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة عند المستوى أو عند الفرق الأول يحقق لنا شرط استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL).

المطلب الثاني: استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL:

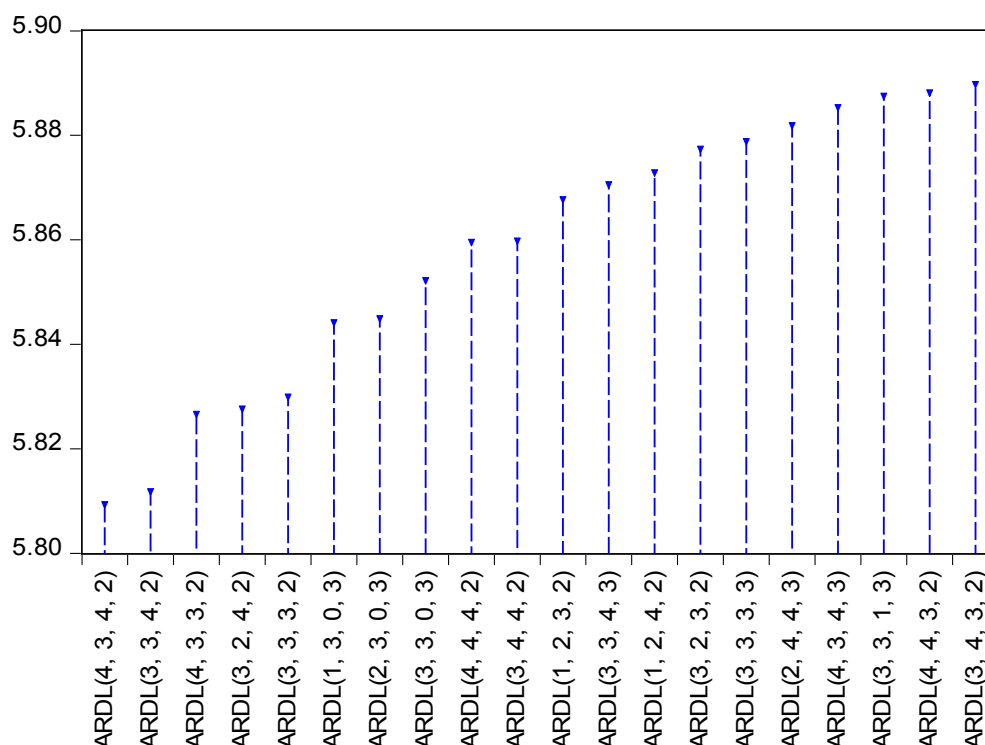
تستخدم منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة ARDL والمطورة من طرف (Pesaran et al 2001) في الكثير من الدراسات القياسية التي تهدف إلى دراسة العلاقة ما بين المتغيرات، نظراً لسهولة تطبيقها، وهذه المنهجية تختلف عن باقي منهجيات القياس الاقتصادي في أنها لا تشترط أن تكون كل المتغيرات مستقرة من نفس الدرجة، إذ يمكن اعتمادها إذا كانت المتغيرات كلها مستقرة عند المستوى، أو كلها مستقرة عند الفرق الأول، أو بعضها مستقرة في المستوى والبعض الآخر مستقر في الفرق الأول، وبشرط ألا يكون أي من متغيرات الدراسة مستقراً في الفرق الثاني، كما يتميز اختبار ARDL بكونه أكثر كفاءة نسبياً في حالة أحجام بيانات العينات الصغيرة والمحدودة، وأن تطبيق هذا النموذج يؤدي إلى الحصول على تقديرات غير متحيزة للنموذج طويل المدى.¹

1- تحديد فترة الإبطاء المثلى VAR Lag Order Selection Criteria:

يسمح هذا الاختبار بتحديد فترات الإبطاء المثلى، بناء على قيم معيار Akaike فإن مدد الإبطاء الزمني (2، 3، 4، 4)، والتي تعطي أقل قيمة لهذا المعيار حيث تشير القيم (2)، (4)، (3)، (4) إلى عدد مدد التخلف الزمني للمتغيرات المعنية بالدراسة وبحسب التسلسل أو الترتيب. وكانت نتائج الاختبار كما في الشكل (07).

1- ياسين سي لاخضر غربي، مرجع سبق ذكره، ص 250.

الشكل (07) : فترات الإبطاء المثلى حسب معيار Akaike لنموذج (ARDL)
Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر : من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

2- اختبار حدود التكامل المشترك (Bounds Test) باستخدام منهج ARDL: العمل على اختبار مدى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين معدل التضخم وسعر الصرف، ومن أجل التأكد من وجود تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة من عدمه سوف نقوم بتطبيق اختبار الحدود (Bounds Test)، حيث يتم استخدام اختبار (F-Statistic) لأجل ذلك، من خلال مقارنة قيمة (F) المحسوبة للمعاملات طويلة الأجل مع قيم (F) الجدولية المناظرة عند مستويات المعنوية (1%، 2.5%، 5% و 10%) كما يبين الجدول (02).

الجدول (02) : نتائج اختبار التكامل المشترك باستخدام منهجية الحدود (Bounds Test)

| F-Bounds Test | | Null Hypothesis: No levels relationship | | |
|----------------|----------|---|------|------|
| Test Statistic | Value | Signif. | I(0) | I(1) |
| F-statistic | 4.030343 | 10% | 2.37 | 3.2 |
| k | 3 | 5% | 2.79 | 3.67 |
| | | 2.5% | 3.15 | 4.08 |
| | | 1% | 3.65 | 4.66 |

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول نلاحظ أن قيمة إحصائية (F) هي (4.030343) لاختبار Wald أكبر من الحدود العليا Bound (I1) لدرجات معنوية كل من (5%)، (10%)، والتي كانت على التوالي (3.2)، (3.67)، ومنه نرفض فرضية العدم، أي أنه توجد علاقة توازنية بين متغيرات الدراسة على المدى الطويل.

3- تقدير نموذج الأجل الطويل والأجل القصير باستخدام نموذج ARDL: بما أن النتائج أكدت على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، فذلك يستلزم تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل، ويتم تقدير نموذج الأجل الطويل والأجل القصير بواسطة نموذج ARDL.

- تقدير العلاقة طويلة الأجل:

إن نتائج تقدير العلاقة طويلة الأجل موضحة في الجدول التالي:

الجدول (03): نتائج اختبار العلاقة طويلة الأجل لنموذج ARDL

| Levels Equation | | | | |
|--|-------------|------------|-------------|--------|
| Case 2: Restricted Constant and No Trend | | | | |
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| CPI | -1.962510 | 0.316313 | -6.204327 | 0.0002 |
| M2 | -0.339992 | 0.745500 | -0.456060 | 0.6592 |
| BC | -1.596644 | 0.783197 | -2.038624 | 0.0719 |
| C | 109.7161 | 7.000673 | 15.67222 | 0.0000 |

المصدر: من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

من خلال الجدول (03) يتضح ما يلي:

- إشارة معامل معدل التضخم سالبة، وتدل على وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم وسعر الصرف، تتفق مع النظرية الاقتصادية، وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى 5% ($P=0.0002$)، حيث بلغت قيمة هذا المعامل (-1.962510)، وهذا يدل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، وأن اتجاه هذه العلاقة يكون من معدل التضخم إلى سعر الصرف، وتشير هذه القيمة إلى أن زيادة معدل التضخم بـ 1% سيؤدي إلى انخفاض سعر الصرف بـ 196.251%.

- إشارة معامل العرض النقدي سالبة، وتدل على وجود علاقة عكسية بين العرض النقدي وسعر الصرف، لا تتفق مع النظرية الاقتصادية، وهي ليست ذات دلالة إحصائية ($P=0.6592$)، حيث بلغت قيمة هذا المعامل (-0.339992)، وهذا يدل على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

- إشارة معامل الميزان الخارجي سالبة، لا تتفق مع النظرية الاقتصادية، وتدل على وجود علاقة عكسية بين الميزان الخارجي وسعر الصرف، وهي ليست ذات دلالة إحصائية ($P=0.0719$)، حيث بلغت قيمة هذا المعامل (-1.596644)، وهذا يدل على عدم وجود علاقة توازنية طويلة الأجل.

- تقدير العلاقة القصيرة الأجل (نموذج تصحيح الخطأ) :
إن نتائج تقدير العلاقة قصيرة الأجل موضحة في الجدول التالي:

الجدول (04) : نتائج اختبار العلاقة قصيرة الأجل لنموذج ARDL

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(EXCH)
Selected Model: ARDL(4, 3, 4, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 06/20/21 Time: 09:50
Sample: 1990 2021
Included observations: 26

| ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend | | | | |
|--|-------------|-----------------------|-------------|--------|
| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
| D(EXCH(-1)) | 0.297906 | 0.147378 | 2.021373 | 0.0740 |
| D(EXCH(-2)) | -0.283326 | 0.161124 | -1.758439 | 0.1125 |
| D(EXCH(-3)) | 0.261928 | 0.148397 | 1.765043 | 0.1114 |
| D(CPI) | -0.239636 | 0.204160 | -1.173764 | 0.2706 |
| D(CPI(-1)) | 0.665348 | 0.234491 | 2.837418 | 0.0195 |
| D(CPI(-2)) | 0.334914 | 0.192975 | 1.735531 | 0.1167 |
| D(M2) | -0.099306 | 0.095062 | -1.044647 | 0.3234 |
| D(M2(-1)) | 0.108758 | 0.109494 | 0.993275 | 0.3465 |
| D(M2(-2)) | 0.025603 | 0.089988 | 0.284510 | 0.7825 |
| D(M2(-3)) | -0.091421 | 0.069267 | -1.319830 | 0.2195 |
| D(BC) | -0.427521 | 0.108616 | -3.936086 | 0.0034 |
| D(BC(-1)) | 0.417453 | 0.143382 | 2.911476 | 0.0173 |
| CointEq(-1)* | -0.455876 | 0.084497 | -5.395186 | 0.0004 |
| R-squared | 0.835825 | Meandependent var | 3.692621 | |
| Adjusted R-squared | 0.684280 | S.D. dependent var | 5.782996 | |
| S.E. of regression | 3.249408 | Akaike info criterion | 5.501676 | |
| Sumsquaredresid | 137.2625 | Schwarz criterion | 6.130724 | |
| Log likelihood | -58.52178 | Hannan-Quinn criter. | 5.682819 | |
| Durbin-Watson stat | 2.038385 | | | |

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

$$EC = EXCH - (-1.9625 * CPI - 0.3400 * M2 - 1.5966 * BC + 109.7161)$$

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

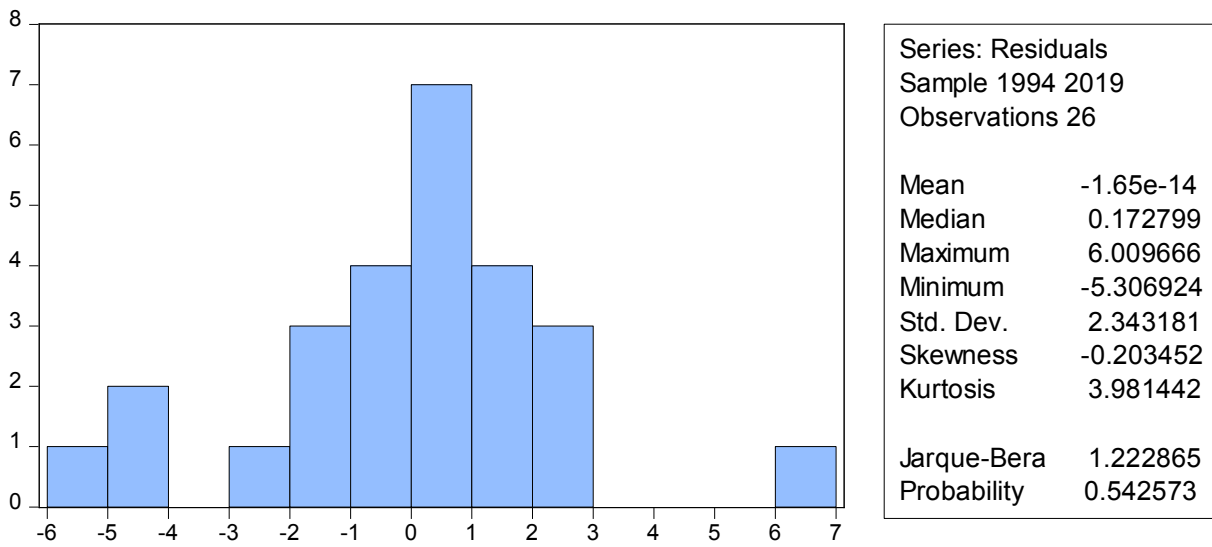
- بالنسبة لمعامل تصحيح الخطأ كما جاء في الجدول (04) فقد كانت قيمته سالبة (-0.455876) ومعنوية (0.0004)، ويؤكد هذا على وجود تكامل مشترك بين المتغيرات محل الدراسة، حيث بلغت القيمة المقدرة لمعامل حد تصحيح الخطأ في العام السابق (-0.963). ويعني هذا أن حوالي 45.58% من انحراف قيمة سعر الصرف في السنة السابقة عن قيمه التوازنية في الأجل الطويل يتم تصحيحه في السنة الحالية، ومن ثم يتطلب ذلك حوالي (1/0.455876=2.19)، أي ما يقارب 2.19 سنة من أجل الوصول إلي قيمته التوازنية في الأجل الطويل. وهذا دليل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة في المدى القصير، بمعنى أن 45.58% من الاختلالات قصيرة الأجل في سعر الصرف في الفترة الزمنية السابقة (t-1) يمكن تصحيحها خلال الفترة الحالية (t) باتجاه العلاقة طويلة الأجل عند حدوث أي تغيرات أو صدمات في المتغيرات التفسيرية (معدل التضخم، العرض النقدي والميزان الخارجي على السلع والخدمات).

من جهة أخرى بلغت قيمة معامل التحديد 0.8358 ، حيث تعكس القدرة التفسيرية للنموذج، وتبين أن المتغيرات المستقلة تفسر 83.58% من التغيرات الحاصلة في سعر الصرف، والباقي يعود إلى عوامل أخرى.

4- اختبار صلاحية النموذج:

- اختبار Jarque-Bera: يظهر من الشكل رقم 08 نتائج الاختبار، حيث بلغت القيمة الاحتمالية المقابلة للاختبار 0.542573 وهي أكبر من 5%، وبالتالي بواقي النموذج موزعة توزيعاً طبيعياً، ولا توجد هناك مشكلة التوزيع الطبيعي.

الشكل (08): نتائج اختبار Jarque-Bera



المصدر: من إعداد الطالبة اعتماداً على برنامج Eviews 10

- اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج: من أجل دراسة فرضية عدم ارتباط الأخطاء نلجأ إلى اختبار: Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test للارتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة الاختبار كما يبينه الجدول (05) حوالي (0.004940) باحتمال أكبر من 5% (0.9951)، وهذا يشير إلى قبول الفرضية الصفرية التي نفترض عدم وجود ارتباط ذاتي لبواقي النموذج المقدر.

الجدول (05): نتائج اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.004940 | Prob. F(2,7) | 0.9951 |
| Obs*R-squared | 0.036646 | Prob. Chi-Square(2) | 0.9818 |

المصدر: من إعداد الطالبة بناءً على مخرجات برنامج Eviews 10

-تجانس (ثبات) تباين البواقي (الأخطاء) النموذج: هناك عدة اختبارات للكشف على أن تباين البواقي متجانس أم لا، ومن بينها اختبار (ARCH)، وللتحقق من شرط تجانس حدود الخطأ، فكانت النتائج في الجدول (06) تشير إلى أن قيمة الاختبار بلغت (0.126652) باحتمال أكبر من 5% (0.7252)، وهذا يدعم قبول الفرضية الصفرية التي تنص على تجانس تباين حدود الخطأ.

الجدول (06): نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ للنموذج

Heteroskedasticity Test: ARCH

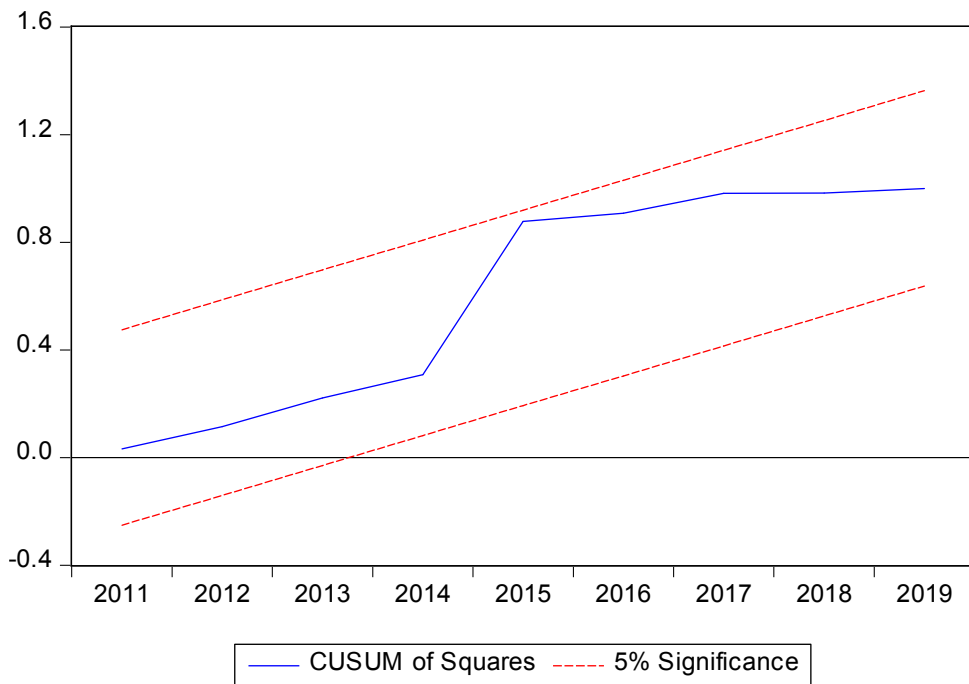
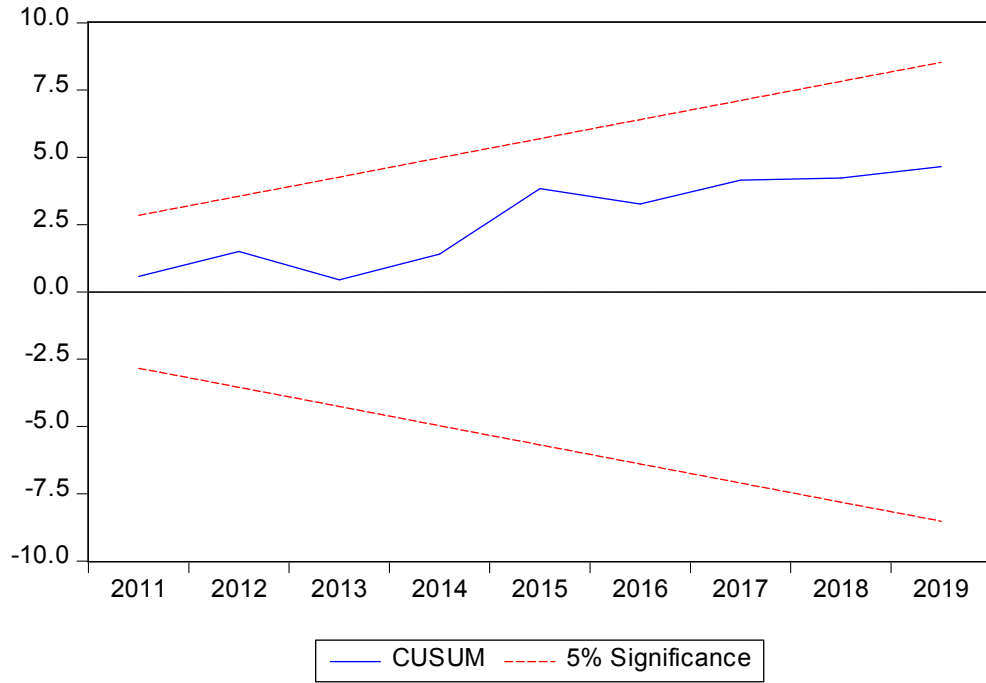
| | | | |
|---------------|----------|---------------------|--------|
| F-statistic | 0.126652 | Prob. F(1,23) | 0.7252 |
| Obs*R-squared | 0.136911 | Prob. Chi-Square(1) | 0.7114 |

المصدر : من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

5- اختبار الاستقرار الهيكلي لنموذج:

لاختبار مدى ثبات النموذج تم استخدام اختبارين هما: اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة (CUSUM) واختبار المجموع التراكمي لمربعات البواقي المعادة (CUSUM OF SQUARES TEST). Cumulative Sum of Recursive Residuals (CUSUM OF SQUARES TEST). من أجل التأكد من سكون النموذج يجب أن يقع الشكل البياني لكل واحد من الاختبارين السابقين داخل إطار الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، وعندها يمكن قبول فرضية عدم القائلة بأن جميع المعلمات المقدرة هي مستقرة، واتضح أن النموذج يتصف بالثبات والسكون كما يوضح الشكل (09).

الشكل (09) : اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعادة، ولمربعات البواقي المعادة



المصدر : من إعداد الطالبة بناء على مخرجات برنامج Eviews 10

المطلب الثالث: نتائج الدراسة

توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- كل من متغيرات التضخم، سعر الصرف والميزان الخارجي غير مستقرة في المستوى، ومستقرة في الفرق الأول، في حين أن متغير العرض النقدي مستقر في المستوى؛
- وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين معدل التضخم وسعر الصرف، حيث أن اتجاه هذه العلاقة من التضخم نحو سعر الصرف، وهي علاقة عكسية تتفق مع النظرية الاقتصادية في المدى الطويل؛
- عدم وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين كل من العرض النقدي والميزان الخارجي مع سعر الصرف؛
- وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة في المدى القصير بالاعتماد على نموذج تصحيح الخطأ.

خلاصة الفصل:

إن ما تم التطرق إليه خلال هذا الفصل من تحليل تطور كل من متغيري التضخم وسعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة (1990-2019)، تحليلاً إحصائياً واقتصادياً، وكذا الدراسة القياسية حول مدى تأثير معدل التضخم في سعر صرف الدينار الجزائري، باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL - التي توصلت إلى وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين معدل التضخم وسعر صرف الدينار الجزائري، وهي علاقة عكسية تتجه من معدل التضخم إلى سعر الصرف - يقودنا إلى مدى أهمية هذين المتغيرين في تحقيق الاستقرار الاقتصادي والاجتماعي للدولة، وإلى ضرورة إجراء السلطات النقدية لإصلاحات جديدة للحفاظ على معدلات تضخم مستقرة نسبياً، وحماية العملة المحلية من الانهيار.

خاتمة:

يعتبر كل من التضخم وسعر الصرف من المؤشرات الاقتصادية ذات الأهمية الكبيرة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي بالدولة، ودائما ما تسعى السلطات النقدية للدول إلى تطبيق إصلاحات شاملة للحد من الاختلالات التي تمس هذين المؤشرين، وما تسببه هذه الاختلالات من تهديد للاستقرار الاقتصادي، السياسي وحتى الاجتماعي للدولة.

وقد حاولنا خلال هذه الدراسة تحليل تطور معدلات التضخم وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1990-2019 باستخدام بيانات البنك الدولي، وتحليلها إحصائيا واقتصاديا، وكذا تحديد أثر التغير في معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي معتمد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL، بهدف الإجابة عن الإشكالية المطروحة. وقد توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- تعتبر فترة الدراسة (1990-2019)، فترة التحولات الجذرية في بنية الاقتصاد الجزائري، ومحاولاته للاندماج في اقتصاد السوق، وانفتاحه أمام الاقتصاد العالمي، وما نتج عن هذه المحاولات من اختلالات كبيرة في بعض مؤشرات الاقتصاد الكلي.
- إن أسباب التضخم في الجزائر متعددة ومتداخلة فيما بينها، منها ما هو راجع لعوامل داخلية (السياسات النقدية والمالية المتبعة، الاختلالات الهيكلية...) ومنها ما هو مرتبط بعوامل خارجية (التضخم المستورد).
- إن تطور معدلات التضخم خلال فترة الدراسة مر بعدة مراحل تبعا للتغيرات الحاصلة في الاقتصاد الجزائري، وكنتيجة حتمية للسياسات المتبعة من طرف السلطات النقدية (وبضغط من صندوق النقد الدولي)، إلا أن الملاحظ من خلال تحليل هذا التطور أن معدلات التضخم في السنوات الأخيرة تتجه نحو الانخفاض والاستقرار النسبي مقارنة بالسنوات الأولى من الدراسة.
- وكما هو الحال بالنسبة للتضخم، فإن سعر صرف الدينار الجزائري قد تأثر أيضا بالتحولات الاقتصادية المحلية والدولية، وكذا قرارات السلطات النقدية (المرتكزة أساسا على تخفيض قيمة العملة المحلية)، والملاحظ هنا أنه ورغم الانخفاض الطفيف لسعر الصرف بين سنوات 2003 و2008، إلا أن اتجاه سعر الصرف تميز بالارتفاع المستمر، وأن قيمة الدينار الجزائري عرفت انهيارات متتالية، ورغم ما تقوم به الدولة من إصلاحات في مجال الصرف الرسمي إلا أن السوق الموازية للصرف لا تزال المهيمنة على المعاملات، وأن قيمة الدينار الجزائري مازالت في تدهور مستمر.

- أوضحت نتائج الدراسة القياسية حول أثر معدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري خلال فترة الدراسة ما يلي:

* إن استقرار متغيرات الدراسة القياسية سواء في المستوى (العرض النقدي) أو في الفرق الأول (معدل التضخم، سعر الصرف، الميزان الخارجي على السلع والخدمات)، سمح باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة ARDL؛

* إن تقدير العلاقة طويلة الأجل باستخدام نموذج ARDL أظهر وجود أثر لمعدل التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري، حيث أظهرت الدراسة وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم وسعر الصرف وأن اتجاه هذه العلاقة من معدل التضخم نحو سعر الصرف، إذن فإن ارتفاع معدل التضخم يؤدي إلى انخفاض سعر الصرف في المدى الطويل؛

* إن تقدير العلاقة قصيرة الأجل بالاعتماد على نموذج تصحيح الخطأ أظهر وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات المدروسة في المدى القصير.

- من خلال نتائج الدراسة القياسية تمت الإجابة على إشكالية البحث وإثبات صحة الفرضيات الموضوعة.

اقتراحات وتوصيات:

نظرا لتشعب الموضوع واتساعه، وأهميته في تحقيق الاستقرار الاقتصادي للدولة، يمكن تقديم بعض المقترحات كما يلي:

- تعزيز استقلالية السلطات النقدية في اتخاذ القرارات بعيدا عن ضغط السلطات المحلية والهيئات الدولية؛

- ضرورة اتخاذ تدابير صارمة للحفاظ على معدلات تضخم مستقرة (مثل تخفيض اللجوء إلى الإصدار النقدي، ضبط سياسة الأجور والتحكم في الإنفاق الاستهلاكي لضمان عدم ارتفاع الأسعار...)، وهذا للحد من آثاره السلبية على مختلف نواحي الحياة الاقتصادية والاجتماعية؛

- ضرورة قيام السلطات النقدية بإصلاحات جديدة في مجال سياسة الصرف المتبعة، وكذا ضبط السوق الموازية من أجل حماية قيمة العملة المحلية وإيقاف انهيارها؛

- تشجيع البحث العلمي في المجال الاقتصادي وتحفيز الباحثين لإجراء دراسات اقتصادية قد تفيد السلطات النقدية في اتخاذ قراراتها مستقبلا، لأن الدراسات الميدانية والمبنية على إحصائيات واقعية هي السبيل للحصول على نتائج قابلة للتطبيق على أرض الواقع.

قائمة المراجع

المراجع باللغة العربية:

الكتب:

1. أحمد محمد مندور وآخرون، مقدمة في النظرية الاقتصادية الكلية، قسم الاقتصاد، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، 2003-2004.
2. إيمان عطية ناصف، النظرية الاقتصادية الكلية، دار الجامعة الجديدة، مصر، 2008.
3. الطاهر لطرش، الاقتصاد النقدي والبنكي، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثانية، 2012.
4. الطاهر لطرش، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة السادسة، 2007.
5. ب. برينيه وإ. سيمون، أصول الاقتصاد الكلي، ترجمة عبد الأمير إبراهيم شمس الدين، الكتاب للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، الطبعة الأولى، 1989.
6. بسام الحجار، نظام النقد العالمي وأسعار الصرف، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2009.
7. حمدي عبد العظيم، سياسة سعر الصرف وعلاقتها بالموازنة العامة للدولة، مكتبة النهضة المصرية، القاهرة، 1987.
8. رقية بوحيزر، محاضرات في الاقتصاد النقدي المعمق، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2014-2015.
9. زينب عوض الله، أسامة محمد الفولي، أساسيات الاقتصاد النقدي والمصرفي، منشورات الحلبي الحقوقية، بيروت، لبنان، 2003.
10. سامي السيد، النقود والبنوك والتجارة الدولية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2018.
11. سعيد الخضري، الاقتصاد النقدي والمصرفي، دار النهضة العربية، القاهرة، مصر، الطبعة الثالثة، 1994.
12. سلايمية ظريفة، محاضرات في اقتصاد أسعار الصرف، جامعة 08 ماي 1945 قالمة، قسم العلوم الاقتصادية، 2016-2017.
13. عبد الحسين جليل، سعر الصرف وإدارته في ظل الصدمات الاقتصادية (نظرية وتطبيقات)، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2011.
14. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية: دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
15. علي كنعان، النقود والصيرفة والسياسة الاقتصادية، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، 2012.
16. فاروق بن صالح الخطيب، النقود والسياسات النقدية، مكتبة الملك فهد الوطنية أثناء النشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، الطبعة الأولى، 2014.
17. محمد أحمد السريتي، على عبد الوهاب نجا، مبادئ الاقتصاد الكلي، الدار الجامعية، مصر، 2008.

18. محمود حسين الوادي وآخرون، **الاقتصاد الكلي**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الثانية، 2010.
19. محمود عبد الفضيل، **مشكلة التضخم في الاقتصاد العربي: الجذور والمسببات ... والأبعاد والسياسات**، مركز دراسات الوحدة العربية، بيروت، لبنان، الطبعة الأولى، نوفمبر 1982.
20. مصطفى كافي، **الاقتصاد الكلي: مبادئ وتطبيقات**، مكتبة المجمع العربي للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2014.
21. موسى شقيري وآخرون، **التمويل الدولي ونظريات التجارة الخارجية**، دار المسيرة للنشر والتوزيع، عمان الأردن، الطبعة الثانية، 2015.
22. نجلاء محمد بكر، **اقتصاديات النقود والبنوك**، أكاديمية طيبة، مصر، 2000.
23. هيل عجمي الجنابي، **التمويل الدولي والعلاقات النقدية الدولية**، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2013.

الأطروحات والرسائل:

1. أحمد محمد صالح الجلال، **دور السياسات النقدية والمالية في مكافحة التضخم في البلدان النامية: دراسة حالة الجمهورية اليمنية (1990-2003)**، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص نقود ومالية، جامعة الجزائر، 2005-2006.
2. بغداد زيان، **تغيرات سعر صرف اليورو والدولار أثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية**، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، تخصص مالية دولية، جامعة وهران، 2012-2013.
3. جعفري عمار، **إشكالية اختيار نظام الصرف الملائم في ظل التوجه الحديث لأنظمة الصرف الدولية - دراسة حالة نظام سعر الصرف في الجزائر للفترة 1990-2010**، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير تخصص اقتصاد دولي، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012-2013.
4. حاجي يوسف، **أثر تقلبات سعر صرف الأورو دولار على التوازن الداخلي والخارجي - دراسة حالة الاقتصاد الجزائري للفترة 1990-2016**، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، تخصص نقود مالية، جامعة أحمد دراية أدرار، الجزائر، 2018-2019.
5. حمادي خديجة، **علاقة التضخم بالأجور في الجزائر خلال الفترة (1970، 2005) دراسة قياسية اقتصادية**، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2008-2009.
6. طلحة محمد، **قياس أثر التضخم على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف، النمو الاقتصادي) بالجزائر للفترة الممتدة 1970-2017**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه علوم اقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2018-2019.
7. مولاي بوعلام، **سياسات سعر الصرف في الجزائر: دراسة قياسية للفترة (1990/01 - 2003/04)**، رسالة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد كمي، جامعة الجزائر، 2005.

8. ياسين سي لاخضر غربي، علاقة سعر صرف الدينار بالمتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر: دراسة قياسية تحليلية (1970-2015)، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه الطور الثالث، جامعة زيان عاشور، الجلفة، الجزائر، 2018-2019.

المجلات والدوريات:

1. أحمد سلامي، اختبار علاقة التكامل المشترك بين سعر الصرف ومعدلات التضخم في الجزائر، دراسة تطبيقية للفترة (1970-2014)، مجلة أداء المؤسسات الجزائرية، جامعة ورقلة، العدد 07، 2015.
2. بن يوسف نوة، أثر التضخم على سعر صرف الدينار الجزائري دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر خلال الفترة (1970-2015)، مجلة كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، العدد 16، 2016.
3. بودالي سليمان، بشيكر عابد، تحليل العلاقة وتحديد اتجاه السببية بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر للفترة (1990-2019)، مجلة إضافات اقتصادية، جامعة غرداية، المجلد 05، العدد 01، 2021.
4. د. جمال مساعدية، أ.د. شريف غياط، العوامل المؤثرة في سعر الصرف في ظل نظام التعويم "دراسة بيانية"، مجلة دراسات، العدد الاقتصادي، جامعة الأغواط، المجلد 10، العدد 02، جوان 2019.
5. حسان بخيت، قراءة تحليلية لتطور العرض النقدي، سعر الصرف والتضخم في الجزائر خلال الفترة (1990-2016)، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا، جامعة الشلف، المجلد 15، العدد 20، 2019.
6. سيدا أونر، ما هو التضخم، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، مارس 2010.
7. شرقق سمير، قحام وهيبة، تحليل وقياس العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتضخم في الجزائر للفترة 1973-2017، مجلة التواصل في الاقتصاد والإدارة والقانون، جامعة عنابة، المجلد 25، العدد 03، سبتمبر 2019.
8. لطرش ذهبية، كتاف شافية، فعالية صندوق ضبط الإيرادات في تمويل عجز الموازنة العمومية خلال الفترة 2000-2017، مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الوادي، العدد 05، جوان 2018.
9. مريمت عديلة، أمال بن ناصر، تأثير تغيرات معدلات التضخم على سعر الصرف في اقتصاد مصدر للمحروقات: دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة (2002-2016)، مجلة الدراسات الاقتصادية المعمقة، جامعة، المجلد 5، العدد 1، 2020.
10. منذر قحف، قضايا معاصرة في النقود والبنوك والمساهمة في الشركات، وقائع الندوة المنعقدة في مقر البنك الإسلامي للتنمية، جدة، المملكة العربية السعودية، 10-14/04/1993.
11. موسي آسية وآخرون، دراسة قياسية حول العلاقة بين سعر الصرف الرسمي ومعدل التضخم في الجزائر، مجلة أوراق اقتصادية، جامعة جيجل، المجلد 04، العدد 02، ديسمبر 2020.
12. هيشر أحمد تيجاني وآخرون، دراسة وتحليل العلاقة الاقتصادية بين مؤشري التضخم وسعر الصرف في الجزائر خلال الفترة 1970-2016، مجلة دراسات اقتصادية، جامعة الجلفة، العدد 38، أوت 2019.

المراجع باللغة الأجنبية:

1. Abdunasser Hatemi, **The international Fisher effect: Theory and application, investment management and financial innovation**,Ukraine, volume 6, issue 1, 2009.
2. Agus purnomo, **The effect of inflation on the currency exchange rate seen in the islamic finance**, MUQTASID Jurnal, 8(1), Indonesie, 2017.
3. Bill Z Yang, Tong Zeng, **A note on the real currency exchange rate : definitions and implications**, journal of international business and economics, USA, December 2014.
4. **Que savoir sur l'inflation? En 5 étapes**, institut national de la statistique, cote d'ivoire, mars 2017.

مراجع الانترنت:

- موقع البنك الدولي: <https://data.albankaldawli.org>، تاريخ التصفح: 2021/05/09، الساعة 12:37.

الملاحق

الملحق رقم 01: تطور معدل التضخم وسعر الصرف في الجزائر، ونسب التغير فيهما خلال الفترة

2019 - 1990

| السنة | معدل التضخم (%) | نسبة التغير في معدل التضخم (%) | سعر الصرف (دينار/دولار) | نسبة التغير في سعر الصرف (%) |
|-------|-----------------|--------------------------------|-------------------------|------------------------------|
| 1990 | 16,65 | - | 8,96 | - |
| 1991 | 25,89 | 55,45 | 18,47 | 106,23 |
| 1992 | 31,67 | 22,34 | 21,84 | 18,21 |
| 1993 | 20,54 | -35,14 | 23,35 | 6,91 |
| 1994 | 29,05 | 41,42 | 35,06 | 50,17 |
| 1995 | 29,78 | 2,52 | 47,66 | 35,95 |
| 1996 | 18,68 | -37,28 | 54,75 | 14,87 |
| 1997 | 5,73 | -69,31 | 57,71 | 5,40 |
| 1998 | 4,95 | -13,66 | 58,74 | 1,79 |
| 1999 | 2,65 | -46,56 | 66,57 | 13,34 |
| 2000 | 0,34 | -87,18 | 75,26 | 13,05 |
| 2001 | 4,23 | 1146,00 | 77,22 | 2,60 |
| 2002 | 1,42 | -66,44 | 79,68 | 3,19 |
| 2003 | 4,27 | 200,99 | 77,39 | -2,87 |
| 2004 | 3,96 | -7,20 | 72,06 | -6,89 |
| 2005 | 1,38 | -65,11 | 73,28 | 1,69 |
| 2006 | 2,31 | 67,20 | 72,65 | -0,86 |
| 2007 | 3,68 | 59,16 | 69,29 | -4,62 |
| 2008 | 4,86 | 32,06 | 64,58 | -6,80 |
| 2009 | 5,74 | 18,08 | 72,65 | 12,49 |
| 2010 | 3,91 | -31,83 | 74,39 | 2,39 |
| 2011 | 4,52 | 15,68 | 72,94 | -1,95 |
| 2012 | 8,89 | 96,53 | 77,54 | 6,30 |
| 2013 | 3,25 | -63,40 | 79,37 | 2,36 |
| 2014 | 2,92 | -10,37 | 80,58 | 1,53 |
| 2015 | 4,78 | 64,02 | 100,69 | 24,96 |
| 2016 | 6,40 | 33,72 | 109,44 | 8,69 |
| 2017 | 5,59 | -12,61 | 110,97 | 1,40 |
| 2018 | 4,27 | -23,63 | 116,59 | 5,06 |
| 2019 | 1,95 | -54,29 | 119,35 | 2,37 |

الملحق رقم 02: تطور العرض النقدي والميزان الخارجي للسلع والخدمات في الجزائر خلال الفترة

1990 - 2019

| M2 | BC | السنة |
|--------------------|---------------------|-------|
| 11.41565551506262 | -1.493343515864172 | 1990 |
| 20.80279852267829 | 5.518057633309381 | 1991 |
| 31.27487974538572 | 1.450104322646356 | 1992 |
| 7.296641050883818 | -1.355059377530604 | 1993 |
| 15.70483906584067 | -3.522987297304656 | 1994 |
| 9.463581919967809 | -2.801453250031679 | 1995 |
| 14.64464552402706 | 5.81574877359012 | 1996 |
| 18.25947539050988 | 9.568711253790309 | 1997 |
| 19.57262026285568 | 0.062257461099987 | 1998 |
| 13.94717359913829 | 5.371116898966648 | 1999 |
| 14.13150283625104 | 21.2810969675614 | 2000 |
| 54.05140869190737 | 14.67244318464087 | 2001 |
| 18.0521153645852 | 9.874908518452188 | 2002 |
| 16.30615568032159 | 14.372883079141 | 2003 |
| 10.45122349834177 | 14.40502595738543 | 2004 |
| 11.69360353531348 | 23.13178310565505 | 2005 |
| 19.64477662934539 | 26.89135751150043 | 2006 |
| 23.090739222132 | 22.19819352073996 | 2007 |
| 16.03708228987221 | 19.26217307042268 | 2008 |
| 4.840835097040692 | -0.5810267750104184 | 2009 |
| 13.54843173012714 | 7.02243168053016 | 2010 |
| 19.9070032552161 | 10.10193624018758 | 2011 |
| 10.93691708590835 | 8.376116421887822 | 2012 |
| 8.409999836997169 | 2.808972100356808 | 2013 |
| 14.42367387030432 | -1.439001603258731 | 2014 |
| 0.297131027590294 | -13.35158104010086 | 2015 |
| 0.8157745024443127 | -14.18069753769175 | 2016 |
| 8.380854997496673 | -10.05692565240885 | 2017 |
| 11.10225920121533 | -6.324961006830528 | 2018 |
| -0.757531112520278 | -6.437637982602566 | 2019 |

الملحق رقم 03: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة لمعدل التضخم عند المستوى:

Null Hypothesis: CPI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.474416 | 0.5321 |
| Test critical values: 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |

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

Null Hypothesis: CPI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.903017 | 0.6272 |
| Test critical values: 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |

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

Null Hypothesis: CPI has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.456265 | 0.1329 |
| Test critical values: 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |

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

عند الفرق الأول:

Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.482276 | 0.0001 |
| Test critical values: 1% level | -3.689194 | |
| 5% level | -2.971853 | |
| 10% level | -2.625121 | |

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

Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.457413 | 0.0007 |
| Test critical values: 1% level | -4.323979 | |
| 5% level | -3.580623 | |
| 10% level | -3.225334 | |

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

Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.437953 | 0.0000 |
| Test critical values: 1% level | -2.650145 | |
| 5% level | -1.953381 | |
| 10% level | -1.609798 | |

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

الملحق رقم 04: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة لسعر الصرف عند المستوى:

Null Hypothesis: EXCH has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.267862 | 0.6305 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |

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

Null Hypothesis: EXCH has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 6 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.361841 | 0.0815 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.416345 | |
| 5% level | -3.622033 | |
| 10% level | -3.248592 | |

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

Null Hypothesis: EXCH has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | 2.744374 | 0.9977 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |

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

عند الفرق الأول:

Null Hypothesis: D(EXCH) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.837736 | 0.0070 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.689194 | |
| 5% level | -2.971853 | |
| 10% level | -2.625121 | |

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

Null Hypothesis: D(EXCH) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.754381 | 0.0349 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.323979 | |
| 5% level | -3.580623 | |
| 10% level | -3.225334 | |

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

Null Hypothesis: D(EXCH) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -3.129438 | 0.0029 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.650145 | |
| 5% level | -1.953381 | |
| 10% level | -1.609798 | |

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

الملحق رقم 05: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة للعرض النقدي

عند المستوى:

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -4.168945 | 0.0030 |
| Test critical values: 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |

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

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.033278 | 0.0018 |
| Test critical values: 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |

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

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -2.083898 | 0.0376 |
| Test critical values: 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |

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

الملحق رقم 06: اختبار ديكي فولر الموسع ADF بالنسبة للميزان الخارجي للسلع والخدمات عند المستوى:

Null Hypothesis: BC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.678415 | 0.4312 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.865091 | 0.6464 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |

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

Null Hypothesis: BC has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -1.554822 | 0.1110 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |

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

عند الفرق الأول:

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.242974 | 0.0002 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.689194 | |
| 5% level | -2.971853 | |
| 10% level | -2.625121 | |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.195763 | 0.0013 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.323979 | |
| 5% level | -3.580623 | |
| 10% level | -3.225334 | |

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

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=7)

| | t-Statistic | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Augmented Dickey-Fuller test statistic | -5.326836 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.650145 | |
| 5% level | -1.953381 | |
| 10% level | -1.609798 | |

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

الملحق رقم 07: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة لمعدل التضخم

عند المستوى:

| Null Hypothesis: CPI has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|--|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -1.424986 | 0.5563 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 23.02160 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 21.29473 | |

| Null Hypothesis: CPI has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|--|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -2.053518 | 0.5488 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 21.83071 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 25.95050 | |

| Null Hypothesis: CPI has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|--|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -1.460781 | 0.1318 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 23.36268 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 23.74722 | |

عند الفرق الأول:

| Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|---|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -5.482276 | 0.0001 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.689194 | |
| 5% level | -2.971853 | |
| 10% level | -2.625121 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 22.25382 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 22.25382 | |

| Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|---|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -5.676022 | 0.0004 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.323979 | |
| 5% level | -3.580623 | |
| 10% level | -3.225334 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 21.77681 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 14.72433 | |

| Null Hypothesis: D(CPI) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|---|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -5.460685 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.650145 | |
| 5% level | -1.953381 | |
| 10% level | -1.609798 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 22.98020 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 21.18349 | |

الملحق رقم 08: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة لسعر الصرف

عند المستوى:

| Null Hypothesis: EXCH has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|---|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -1.260638 | 0.6338 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 28.46001 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 43.69915 | |

| Null Hypothesis: EXCH has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|---|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -1.912472 | 0.6223 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 26.81257 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 42.74546 | |

| Null Hypothesis: EXCH has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|---|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | 1.981054 | 0.9864 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 35.18231 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 60.03990 | |

عند الفرق الأول:

| Null Hypothesis: D(EXCH) has a unit root Exogenous: Constant Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|--|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -3.804373 | 0.0076 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.689194 | |
| 5% level | -2.971853 | |
| 10% level | -2.625121 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 27.29425 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 25.61602 | |

| Null Hypothesis: D(EXCH) has a unit root Exogenous: Constant, Linear Trend Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|--|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -3.718157 | 0.0377 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.323979 | |
| 5% level | -3.580623 | |
| 10% level | -3.225334 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 27.28347 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 25.63486 | |

| Null Hypothesis: D(EXCH) has a unit root Exogenous: None Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel | | |
|--|-------------|--------|
| | Adj. t-Stat | Prob.* |
| Phillips-Perron test statistic | -3.047402 | 0.0036 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.650145 | |
| 5% level | -1.953381 | |
| 10% level | -1.609798 | |
| *MacKinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 31.41797 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 27.18203 | |

الملحق رقم 09: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة للعرض النقدي

عند المستوى:

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -4.174048 | 0.0030 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 100.1438 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 100.8947 | |

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.023247 | 0.0018 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 82.70720 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 71.90639 | |

Null Hypothesis: M2 has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 0 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -2.083898 | 0.0376 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |
| *Mackinnon (1996) one-sided p-values. | | |
| Residual variance (no correction) | 142.6579 | |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 142.6579 | |

الملحق رقم 10: اختبار فليبس بيرون PP بالنسبة للميزان الخارجي للسلع والخدمات

عند المستوى:

Null Hypothesis: BC has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 1 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.756107 | 0.3937 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.679322 | |
| 5% level | -2.967767 | |
| 10% level | -2.622989 | |

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

| | |
|--|----------|
| Residual variance (no correction) | 44.72800 |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 48.91959 |

Null Hypothesis: BC has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 4 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.737493 | 0.7083 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.309824 | |
| 5% level | -3.574244 | |
| 10% level | -3.221728 | |

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

| | |
|--|----------|
| Residual variance (no correction) | 42.39472 |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 35.24473 |

Null Hypothesis: BC has a unit root

Exogenous: None

Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -1.534328 | 0.1153 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.647120 | |
| 5% level | -1.952910 | |
| 10% level | -1.610011 | |

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

| | |
|--|----------|
| Residual variance (no correction) | 45.49579 |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 44.20950 |

عند الفرق الأول:

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root

Exogenous: Constant

Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.360322 | 0.0002 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -3.689194 | |
| 5% level | -2.971853 | |
| 10% level | -2.625121 | |

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

| | |
|--|----------|
| Residual variance (no correction) | 49.24693 |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 32.90378 |

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root

Exogenous: Constant, Linear Trend

Bandwidth: 13 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -6.302416 | 0.0001 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -4.323979 | |
| 5% level | -3.580623 | |
| 10% level | -3.225334 | |

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

| | |
|--|----------|
| Residual variance (no correction) | 48.60877 |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 13.25670 |

Null Hypothesis: D(BC) has a unit root

Exogenous: None

Bandwidth: 7 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

| | Adj. t-Stat | Prob.* |
|--------------------------------|-------------|--------|
| Phillips-Perron test statistic | -5.443703 | 0.0000 |
| Test critical values: | | |
| 1% level | -2.650145 | |
| 5% level | -1.953381 | |
| 10% level | -1.609798 | |

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

| | |
|--|----------|
| Residual variance (no correction) | 49.43045 |
| HAC corrected variance (Bartlett kernel) | 34.03280 |

