

## PRICE DIFFERENCES AND THE EFFECT OF MONETARY VARIABLES TO DETERMINE THE EXCHANGE RATE

فروقات الاسعار واثار المتغيرات النقدية

لتحديد سعر الصرف - حالة الاقتصاد الجزائري -

بن قدور علي

كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سعيدة

[benkaddourali.eco@gmail.com](mailto:benkaddourali.eco@gmail.com)

لعشعاشي مصطفى

كلية العلوم الاقتصادية، جامعة سعيدة

[Lach\\_mus@yahoo.fr](mailto:Lach_mus@yahoo.fr)

جدي العربي\*

كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الأغواط

مخبر البحث: تقييم السياسات التنموية في الجزائر (POLDEVA)

[djedilarbi@yahoo.fr](mailto:djedilarbi@yahoo.fr)

تاريخ الوصول: 12/02/2020 تاريخ القبول: 13/02/2022 تاريخ النشر على الانترنت: 15/06/2022

**ABSTRACT:** The main objective of this paper is to test the differences in inflation and to study and evaluate the strength of the monetary variables and the behavior of the Algerian dinar for the period (1970-2018). The results of the study showed that the coefficients of the INF D variables for Algeria and INFUSA inflation rate The foreigner is in terms of significance close to the values provided by economic theory +1 and -1, And it is implicit that the differences in inflation in Algeria did not play a role in terms of significance in the definition of exchange rate policy. By applying the monetary model, the results proved that the real exchange rate of the Algerian dinar is affected by monetary shocks and real shocks at very strong rates of cash supply. The nominal will have to ignore the decline in value whatever the economic growth rate, where the impact on the Algerian dinar reduced in the lax phase of monetary policy.

**Keywords :** real equilibrium exchange rate, cointegration, ECM.

**JEL: Classification:** E31,E62,F31,F41 .

**ملخص:** لقد تعددت مناهج دراسة تحديد سعر الصرف ومن بينها المنهج النقدي، ومنه فإن الهدف الأساسي من هذه الورقة هو إختبار فروقات التضخم ودراسة وتقييم قوة المتغيرات النقدية وسلوك الدينار الجزائري للفترة (1970-2018)، حيث اثبتت نتائج الدراسة أن معاملات المتغيرين INF D للجزائر و INFUSA معدل التضخم الأجنبي هي من ناحية المدلول قريبة من القيم التي تنص عليها النظرية

الإقتصادية +1 و-1 ، وأنه مفهوم ضمنا أن فروقات التضخم في الجزائر لم تلعب دور من ناحية المدلول في تعريف سياسة سعر الصرف، وبتطبيق النموذج النقدي اثبتت النتائج أن تغير سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري هو متأثر كثيرا بالصدمات النقدية والصدمات الحقيقية في معدلات نمو قوية جدا للعرض النقدي، ومنه فإن سعر الصرف الإسمي سيكون له إتحاف لإخفاص قيمته مهما كان معدل النمو الإقتصادي، أين يوجد فيه الأثر على الدينار الجزائري محتزل في مرحلة تراخي السياسة النقدية .

**الكلمات الرئيسية:** سعر الصرف الاسمي، سعر الصرف الحقيقي، فروقات التضخم، المتغيرات النقدية، الإستقرارية، التكامل المشترك.

**1. مقدمة:** إنتهت إستراتيجية التنمية المتبعة في الثمانينات في الجزائر بعدة أزمات وإختلالات إقتصادية ومالية على مستوى التوازن الكلي، ومن بينها تدهور قيمة سعر صرف الدينار، وذلك بعد أن تفشت ظاهرة السوق الموازية للعملة، والإقبال المتزايد للمواطنين على إقتناء العملات الصعبة، وهذا ما زاد في تفاقم الأزمة، وأثر سلبا على وتيرة النمو الإقتصادي، لا سيما بعد أن سنت القوانين التي تبيح إكتساب العملة الصعبة عن طريق فتح الحسابات لدى البنوك المحلية، ولقد أدى ذلك إلى تشجيع الأفراد من كل الشرائح الإجماعية إلى التعامل في السوق الموازية، التي كانت كنتيجة حتمية لنظام الصرف المتبع في بلادنا. إن التقييم الإداري لسعر صرف الدينار، وإتباع إستراتيجية تنمية غير موازية كما أشرنا ذلك سالفاً، والتي تطلبت رؤوس أموال ضخمة أدى إلى إصدار نقدي هام، مما أدى إلى ضغوط تضخمية قوية والتي زادت حدتها في الثمانينات، في حين لم تكن هناك جهود لتصحيح هذه الوضعية، مما أدى إلى تدهور قيمة الدينار، في ذات الوقت الذي شهدت فيه البلاد نقص في السيولة النقدية من العملة الصعبة، إن هذه الوضعية دفعت إلى اتباع سياسة انزلاق وتخفيض لقيمة الدينار لم يكن من الممكن تفاديها لمواجهة الأزمة الاقتصادية الناجمة أساسا عن انخفاض أسعار البترول، بالتزامن مع الإجراءات الرامية إلى إقامة اقتصاد مبني على آليات السوق الحرة.

إن عدم توافق سعر الصرف الحقيقي مع سعر الصرف الرسمي له مردود سلبي على الأداء الإقتصادي في البلدان الناشئة (Dervis(1987 و Edwards(1999 فقد يؤدي وجود سعر صرف مغالي فيه أي مقوم بأعلى من قيمته الحقيقية إلى حدوث عدم توازن في الإقتصاد الكلي مع ضعف الأداء الإقتصادي و يتمثل ذلك في إرتفاع معدلات التضخم وزيادة معدلات البطالة إلى جانب إرتفاع الأسعار النسبية للصادرات مما يؤدي إلى تقليل القدرة التنافسية للبلد وبالتالي تدهور الموقف الخارجي وإستنزاف إحتياطات النقد الأجنبي وهذا كله يؤثر سلبيا على وضع ميزان المدفوعات، وتكمن أهمية البحث في أهمية فروقات الأسعار كمحدد

لسعر الصرف الحقيقي التوازني، ومنه فالهدف الأساسي من هذه الورقة هو إختبار وتقييم قوة العلاقة بين المتغيرات النقدية وسلوك الدينار الجزائري للفترة (1970-2018)، ومن خلاله نقوم بالإنتقال على المخطط النظري للسياسة النقدية إتجاه سياسة الصرف، هذه العملية تساعدنا على تطبيق النموذج النقدي الأساسي على الإقتصاد الجزائري وتحديد موقع الدينار في السياسة النقدية، ومنه تبرز معالم اشكالية البحث من خلال التساؤل عن وجود تقارب بين التضخم المحلي والتضخم الأجنبي تحت دفع تحرير الأسعار وتخفيض قيمة العملة الوطنية؟. وإذا كان كذلك فهل هذا التقارب يتأثر بمستوى التنمية؟. وهل هناك رابط بين تطور فروقات التضخم وتحديد سعر صرف الدينار الجزائري؟.

وللاجابة على التساؤل السابق نفترض أن هناك أبعاد متعددة لتحديد سعر الصرف التوازني والتي يجب على السلطات النقدية الأخذ بها لتحديد سعر الصرف الملائم لعملتها والذي يحقق لهذه السلطات الأهداف الموضوعية ومن بين هذه الأبعاد هو الفارق في الأسعار، حيث يتعلق هذا البعد بتحديد سعر الصرف التوازني الحقيقي، أي الأخذ بالإعتبار التضخم بين الإقتصاد المحلي والإقتصاد الأجنبي في تحديد سعر الصرف، كما نفترض أن تحديد سعر الصرف التوازني الحقيقي باستخدام فروقات الاسعار يعتبر مقياسا هاما يستخدم كمعيار لقياس القدرة التنافسية النسبية للإقتصاد المحلي مقارنة بالخارج وذلك من حيث العرض والطلب على السلع ورأس المال المحلي والأجنبي وبالتالي فإن هذا البعد يأخذ ما يوفره سعر الصرف الحقيقي للعملة من مزايا وما يحمل من صعوبات أو إنتقادات.

## 2. فروقات التضخم:

يسهم الإستقرار النقدي في تجنب الإقتصاد الآثار السلبية للتغيرات غير المواتية التي تعصف به، وبحول هذا الإستقرار دون تدهور مستويات المعيشة وهو من أهم الشروط اللازمة لتحقيق النمو في مستويات الإدخار والإستثمار داخل الدولة، ويرتكز الإستقرار النقدي بشكل أساسي على إستقرار سعر الصرف، فإذا كان هذا السعر يتسم بالواقعية فإنه يخدم الأهداف الإقتصادية التي تتطلع الدولة لتحقيقها، ويسهم في تحسن وضع الحساب الجاري والإستمرار في تعزيز إحتياجات الدولة من العملات الأجنبية اللازمة لإدارة سعر الصرف إلى جانب دوره في تجنب الإقتصاد الوطني للضغوط التضخمية، كما أن أهمية سعر الصرف في مجال تنويع الهيكل الإنتاجي تنبع من العلاقة بين سعر الصرف والأسعار المحلية للسلع الدولية، لذلك فإن تغير سعر الصرف يؤثر على أسعار السلع الدولية (المتاجر بها) مقارنة بالسلع المحلية، ونتيجة لإختلاف أسعار هذه السلع بين الدول وإختلاف معدلات التضخم أصبح ينظر بشكل رئيسي إلى قدرة أسعار الصرف على تنفيذ المعاملات الدولية.

يوجد هناك أبعاد متعددة لتحديد سعر الصرف التوازني والتي يجب على السلطات النقدية الأخذ بها لتحديد سعر الصرف الملائم لعملتها والذي يحقق لهذه السلطات الأهداف الموضوعية ومن بين هذه الأبعاد هو الفارق في الأسعار، حيث يتعلق هذا البعد بتحديد سعر الصرف التوازني الحقيقي، أي الأخذ بالإعتبار التضخم بين الإقتصاد المحلي والإقتصاد الأجنبي في تحديد سعر الصرف، وهذا المقياس هام لأنه يستخدم كمعيار لقياس القدرة التنافسية النسبية للإقتصاد المحلي مقارنة بالخارج وذلك من حيث العرض والطلب على السلع ورأس المال المحلي والأجنبي وبالتالي فإن هذا البعد يأخذ ما يوفره سعر الصرف الحقيقي للعملة من مزايا وما يحمل من صعوبات أو إنتقادات.

تساؤلات كثيرة ما تطرح: هل هناك تقارب بين التضخم المحلي والتضخم الأجنبي تحت دفع تحرير الأسعار وتخفيض قيمة العملة الوطنية؟. وهل هذا التقارب يتأثر بمستوى التنمية؟. وهل هناك رابط بين تطور فروقات التضخم وتحديد سعر صرف الدينار الجزائري؟.

إن العلاقة العامة التي تربط معدل النمو لسعر الصرف الإسمي والحقيقي وفروقات التضخم هي كما يلي:

$$d \log(TCN) = d \log(TCR) + INF D - INFusa \quad [1]$$

حيث أن:

$INF D$  : معدل التضخم المحلي ،  $INFus$  : معدل التضخم الخارجي

$d \log(TCN)$  : معدل النمو لسعر الصرف الإسمي،  $d \log(TCR)$  : معدل النمو لسعر الحقيقي.

الجدول(01): تقدير فروقات التضخم على تغيرات سعر الصرف الإسمي (1970-2016)

R <sup>2</sup>	DW	C	d log(Y)	d log(M)	INFusa	INF D	المتغيرات المفسرة
0.24	1.08	-	-	-	-1.6689	1.3947	d log(TCN)
		-	-	-	-1.3244	3.6266	t-Statistic
0.01	0.4	12.03	-0.1744	0.0668	-	-	d log(TCR)
-	-	3.75	-0.6617	0.5359	-	-	t-Statistic

المصدر: الإحصائيات مأخوذة من مؤسسة الإحصاءات المالية الدولية (IFS2017)

طريقة التقدير المستعملة هي المربعات الصغرى العادية بإستعمال برنامج Eviews 8.0

إن معاملات المتغيرين  $INF D$  معدل التضخم للجزائر و  $INFusa$  معدل التضخم الأجنبي هي من ناحية المدلول قريبة من القيم التي تنص عليها النظرية الإقتصادية +1 و-1 ، غير أن معامل الارتباط العام  $R^2$  هو ضعيف، إنه مفهوم ضمنا أن فروقات التضخم في الجزائر لم تلعب دور من ناحية المدلول في

تعريف سياسة سعر الصرف، من جهة أخرى معدل التضخم الداخلي يظهر كلياً منفصلاً من خلال معادلة الطلب على النقود للسياسة النقدية للجزائر.

### 3. سعر الصرف والوضع النقدية:

إن النماذج النظرية النقدية لتحليل سلوك سعر الصرف تخلص إلى نتيجة أساسية مفادها إتساع المدخل النقدي لسعر الصرف ليشمل مدى واسعاً من النماذج القياسية لتحديد معدل الصرف، وترجع جذور المدخل النقدي إلى النموذج النقدي في شكله الأساسي في ظل السعر المرن الذي يقوم على أفكار كل من<sup>†</sup> (Bilson 1978)، (Frankel 1978)، (Hodrick 1978)، يهدف هذا النموذج إلى تفسير طريقة تأثير تغير عرض وطلب على النقود على سعر الصرف، وإلى النموذج النقدي في شكله الأساسي في ظل السعر الجامد الذي ينتسب إلى كل من (Dornbusch 1976)، (Frankel 1979)، الذي يعطي تفسيراً آخر للتقلب في سعر الصرف<sup>‡</sup>، كما يعود للنموذج النقدي لـ (Gérton Roper)، حيث قدم كل من (Don Roper et Lance Gerton 1977) نموذجهما النقدي الذي يشير إلى الضغوط الممارسة على الحسابات الخارجية<sup>§</sup>، ويعود كذلك للنموذج Hooper Morton، الذي طرحه كل من (John Morton et Peter Hooper)، الذي بين دور الاختلالات التجارة الخارجية في تحديد سعر الصرف بإدخال متغير التوازن في الحساب الجاري في نموذجها النقدي.

إن سعر الصرف في ظل السعر المرن يتحدد بمجموعة من المتغيرات الأساسية، بعضها نقدي مثل عرض النقود، سعر الصرف المتوقع، معدل التضخم المتوقع أو التغير المتوقع في عرض النقود، والآخر حقيقي مثل مستوى الناتج القومي. ولا يختلف نموذج الأساسي للسعر الجامد عن النموذج الأساسي للسعر المرن من حيث متغيرات تحديد سعر الصرف في الأجل الطويل، وإن كان تحديد سعر الصرف في الأجل القصير يتطلب إضافة معامل للتعديل يعكس الفجوة بين المستوى التوازني طويل الأجل لسعر الصرف والمستوى التوازني قصير الأجل، وشم أصبحت مرونة السعر هي الحالة الإستثنائية في النموذج النقدي لسعر الصرف في ظل جمود السعر.

<sup>†</sup> - CIVCIR , I. the Monetary Model of the Exchange Rate under High Inflation the Case of the Turkish Lira/US Dollar. Journal of Economics and Finance, 2003,P115.

<sup>‡</sup> - CIVCIR , I. the Monetary Model of the Exchange Rate under High Inflation the Case of the Turkish Lira/US Dollar. Journal of Economics and Finance, 2003,P117.

<sup>§</sup> - نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، القاهرة، سنة 2006، ص 276.

فلقد أضاف كل من Girton-Roper جانبا جديدا للنموذج النقدي لسعر الصرف، من خلال نموذج يأخذ في إعتباره ضغوط سوق الصرف في ظل نظم مرنة لمعدلات الصرف، ويعتبر نموذج Girton-Roper نموذجا مشتقا من النموذج النقدي الأساسي يتم تعميمه عن طريق إفتراض أن تحرك سعر الصرف ينحرف عن فروقات التضخم بشكل خطي بمقدار مزيج معدلات التوسع في الإئتمان المحلي والنمو في عرض النقد الأجنبي، ويقصد من ذلك أن سعر الصرف يتحدد بذات العوامل التي يشتمل عليها النموذج النقدي الأساسي، إضافة إلى التغيرات في مكونات القاعدة النقدية.

كذلك أسهم Frankel بإضافة جديدة للمدخل النقدي لسعر الصرف، عن طريق مزج النموذج النقدي للسعر المرن مع نموذج السعر الجامد، وهو ما يطلق عليه نموذج فروقات أسعار الفائدة الحقيقية لسعر الصرف، حيث تضاف فروق أسعار الفائدة الحقيقية كمتغير تفسيري عند تحديد سعر الصرف.

وقدم نموذج Hoper-Morton علاجا لأحد أوجه القصور الأساسية في المنهج النقدي لسعر الصرف أي عدم تضمين النموذج النقدي أثر إختلالات القطاع الخارجي عن طريق إدخال متغير رصيد الحساب الجاري كمتغير تفسيري عند تحديد سعر الصرف في إطار المنهج النقدي.

وأوضح نموذج توازن المحفظة الذي يرجع للمسجلات الأولى لكل من Mc Kinnon (1969), Oatey 1966 أبعادا عديدة يجب أخذها في الإعتبار عند تحديد سعر الصرف، أهمها ضرورة التفرقة بين كل من الأجل القصير والأجل الطويل عند تحديد سعر الصرف، فضلا عن ضرورة التركيز على دور السياسة النقدية والسياسة المالية عند تحديد سعر الصرف، وعدم إهمال دور إختلالات الحساب الجاري في التأثير على سعر الصرف، وأخيرا دور علاوة الخطر في تحديد سعر الصرف<sup>††</sup>، ومن ثم ينظر إلى نموذج توازن المحفظة المركب بإعتباره نموذجا أكثر ثراء لتحديد سعر الصرف، حيث يتضمن معظم المتغيرات التفسيرية لتحديد سعر الصرف في إطار المنهج النقدي.

ويضيف نموذج إحلال العملة متغيرا تفسيريا تم إهماله في جميع النماذج النقدية سالفه الذكر، وهو الإحلال بين الأرصدة النقدية من العملة المحلية والعملة الأجنبية (إحلال العملة)<sup>‡‡</sup>.

\*\* - Lewis, K, (1988), "Testing the portfolio Balance Model: A Multilateral Approach", journal of international Economics, Vol24, pp112.

†† - Frankel J, (1984), "Tests of Monetary and portfolio Balance Models, of Exchange Rate determination" edition, By Bilson, o, Marston, C, Chicago university press, P253.

‡‡ - Spinelli F. "Currency substitution, Flexible Exchange Rates of the case for international Monetary Corporation", IMF staff papers, 1983, P. 757.

إن النظريات الاقتصادية التي تحاول إعادة ربط الدورة الحقيقية والنقدية تبحث لتفسير آليات الانتقال للسياسة النقدية إتجاه دائرة العمل الحقيقية عن طريق عدة وسطاء، وإن سعر الصرف يعتبر كأحد قنواتها التي تسمح بتفسير آثار التوسعات النقدية على المستوى العام للأسعار وعلى مستوى النشاط<sup>§§</sup>. من خلال إقتراح النقديين فإن إستراتيجية التخفيض ليست مقبولة على المدى القصير، كما أن الإختلالات الخارجية على المدى الطويل ليست مجدية<sup>\*\*\*</sup>، وإن سعر الصرف الحقيقي يتضمن لأجل تقييمه ثلاث متغيرات أساسية: سعر الصرف الإسمي، مستوى الأسعار المحلية ومستوى الأسعار الخارجية، هذه المتغيرات لا تضبط بنفس السرعة وإن ضبط سعر الصرف الحقيقي يجد نفسه مخصص. إن النموذج النقدي الذي يربط الطلب على النقود، الدخل، مستوى الأسعار وأسعار الفائدة يكون كما يلي<sup>†††</sup>:

$$M^d - P = \beta_0 Y - \beta_1 i \quad [2]$$

لنفرض أن النموذج هو لإقتصادين مفتوحين، فالمعادلة السابقة هي مقبولة بالنسبة إلى الخارج، ولنفرض كذلك أن المعلمات متساوية<sup>†††</sup>:

$$M^{d*} - P = \beta_0 Y^* - \beta_1 i^* \quad [3]$$

مع أن:

$M^d$  : الطلب على النقود المحلي

$Y$  : الناتج الجاري المحلي

$P$  : المستوى العام للأسعار المحلي

$i$  : معدل الفائدة الإسمي المحلي على المدى الطويل

$\beta_0$  : مرونة الدخل للطلب على النقود

$\beta_1$  : مرونة الفائدة للطلب على النقود

§§ - Lavigne A-Villieu P(1996), "la politique monétaire : nouveaux enjeux, nouveaux débats" Revue d'économie Politique, 106.

\*\*\* - Marcilloux C—all (1982), "Monnaie, taux de change et compétitivité", in Revue d'économie politique, N°3.

††† Ronald Mac Donald, (1995), " Long run exchange rate modeling, a survey of the recent evidence ", IMF Staff papers, Vol 42, N°03, September.

††† Ronald Mac Donald (1995) Op Cit.

كل المتغيرات باللوغاريتم إلا معدلات الفائدة ، ولنفرض أن سوق النقود في توازن في الإقتصاديين الإثنيين، ومن المعادلتين [2] و [3] نتحصل على مايلي:

$$P - P^* = M - M^* - \beta_0(Y - Y^*) + \beta_1(i - i^*) \quad [4]$$

إن النماذج النقدية تفترض مصادقية وصحة تكافؤ القدرات الشرائية :

$$e = P - P^* \quad [5]$$

مع أن:

$e$  : لوغاريتم سعر الصرف الإسمي بين العملتين الإثنيين

$$e = m - m^* - \beta_0(y - y^*) + \beta_1(i - i^*) \quad [6]$$

إن المعادلة [6] تمثل الحل على المدى الطويل لسعر الصرف الإسمي في إطار النموذج النقدي، فهذه

المعادلة يمكن أن تعرف في التحليل الأمبريقية تحت الشكل العام على المدى الطويل<sup>§§§</sup>

$$e = \beta_1 m + \beta_2 m^* + \beta_3 y + \beta_4 y^* + \beta_5 i + \beta_6 i^* \quad [7]$$

إن تقدير هذه الأخيرة يتم بإستعمال تقنية التكامل المتزامن لجوهانسن مقارنة بإجراء أنجل وكرانجر، هذا الإجراء رفض قياسيا علاقة التكامل المشترك في حين أن تقنية جوهانسن قبل به مع إمكانية الرفض للفرضيات الموضوعية المعلمات، وقد تم استخدام تقنية التكامل المشترك لفحص العلاقة بين مستوى سعر الصرف والمتغيرات النقدية المحددة له في المدى الطويل والقصير، وفي هذه الحالة نتوقع الحصول على النتائج التالية:

$$\beta_1 = +1, \beta_2 = -1$$

$$\beta_4 > 0, \beta_3 < 0$$
 تساوي مروونات الدخل بالنسبة للطلب على النقود المحلي والأجنبي.

$$\beta_6 > 0, \beta_5 < 0$$
 وتساوي لمروونات الفائدة بالنسبة للطلب على النقود المحلي والأجنبي.

في هذه المقاربة سعر الصرف الحقيقي هو مساو للواحد(1) في التكيف الكامل لتكافؤ القدرات الشرائية، وإن تحليل تنافسية السعر إنطلاقا من هذا النموذج فهي ممكنة إلا أن سعر الصرف الحقيقي يلعب دورا هاما في إنتقال السياسة النقدية إلى دائرة العمل الحقيقية لما كان دليل التنافسية في المستوى العالمي فإنه يسمح بتقويم إصلاح موارد حقيقية بين الإقتصاديات.

§§§ Taylor MP (1996), " Prévission du taux de change dollar canadien cintre dollar américain :une approche en termes de fondamentaux", Economie et Prévission N°123-124,2/3.

إن خبراء النقد يصرحون على فعالية التخفيض في المدى القصير، ومنه ففي الأمد الطويل فإن التضخم يقصي مكسب التنافسية المؤكدة، وإن النظريات تفسر هذه الآلية عن طريق التصلبات الإسمية على المدى القصير لبعض المتغيرات الداخلية مبدئيا السعر والأجر، هذه التصلبات تقوى بمستقبل الصرف المرتقب في السياسة النقدية (حالة السياسة التوسعية) بارتفاع آثار السيولة التي تبعث بالطلب الداخلي، ومن خلال التعديل لسعر الصرف الحقيقي وجذب الطلب الخارجي، هذا التعديل هو مستحق إلى مختلف تسرعات الضبط لسعر الصرف الإسمي ومستوى السعر تبعاً للتخفيض.

إذا كان إقتصاد ما أين يكون القطاع العام غير موجه للمنافسة الأجنبية، فإن تدير سياسة نقدية مقيدة وسياسة مختصة بالميزانية التوسعية عن طريق زيادة الأجور توقع ضياعا مستمرا للتنافسية، لأنه في نفس الوقت السياستين تتدخل للحد على زيادة الأجور وإلى زيادة الأسعار وإلى تقدير أو تسعير سعر الصرف الحقيقي هذين الأثرين يقومان ضخامة التقويم الحقيقي.

### 1.3- الدينار الجزائري والنموذج النقدي:

إن التحاليل النقدية هي نظرية بحتة فهي تستند على بعض الفرضيات كسهولة الحركة المطلقة لرؤوس الأموال وصلابة الأسعار والأجور، ففي حالة الإقتصاد الجزائري سنحاول لفت النظر إلى علاقة المدى الطويل والقصير بين سعر الصرف الإسمي وعرض النقود أولا وبين سعر الصرف الحقيقي وعرض النقود ثانيا، وفيما يخص معطيات أسعار الفائدة فهي غير متوفرة.

إن الآثار النقدية على تغيرات تنافسية السعر يتم بفضل تقدير علاقة المدى القصير بين سعر الصرف الإسمي وسعر الصرف الحقيقي ونمو النقود ومعدل النمو الحقيقي وفي نظر أخصائي النقد النموذج الذي يوضح هذه العلاقة هو كالاتي:

$$TCN = TCR + (M - Y) - (M^* - Y^*) \quad [8]$$

حيث أن:

$TCN$ : تغيرات سعر الصرف الإسمي.

$TCR$ : تغيرات سعر الصرف الحقيقي.

$M^* . M$ : معدل النمو الكتلة النقدية المحلية والأجنبية.

$Y^* . Y$ : معدل النمو الإنتاج الحقيقي المحلي والأجنبي.

نقوم بإختبار وتحليل أثر المتغيرات النقدية على سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري، وكذلك على تنافسية السعر عن طريق قياس مستوى سعر الصرف الحقيقي، باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية

(MCO) لتقدير معالم النماذج التي تعبر عن طبيعة العلاقة بين هذه المتغيرات التفسيرية المستقلة وسعر الصرف.

الجدول(02): تقدير الأثر النقدي على سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري الفترة(1970 - 2017)

$R^2$	DW	$\log Y^*$	$\log Y$	$\log M^*$	$\log M$	$\log TCR$	$\log TCN$	المتغيرات
0.89	1.23	1.4	-0.87	-0.39	0.28	0.09	-	$\log TCN$
-	-	0.82	-2.62	-1.86	11.52	0.7	-	t-Statistic
0.89	1.75	1.03	-0.8	-0.17	0.32	-	-	$\log TCN$
-	-	0.7	-10.4	-1.41	23.52	-	-	t-Statistic

طريقة التقدير المستعملة هي المربعات الصغرى العادية بإستعمال برنامج *Eviews 8.0*

$R^2$	DW	$\log Y^*$	$\log Y$	$\log M^*$	$\log M$	$\log TCR$	$\log TCN$	المتغيرات
0.91	1.63	-0.99	-0.85	0.25	0.02	-	0.5	$\log TCR$
-	-	-1.58	-2.7	0.8	0.17	-	0.41	t-Statistic
0.91	1.7	-2.7	-1.06	0.19	0.09	-	-	$\log TCR$
-	-	-2.65	-10.1	0.63	8.3	-	-	t-Statistic

المصدر: الإحصائيات مأخوذة من مؤسسة الإحصاءات المالية الدولية 2017

طريقة التقدير المستعملة هي المربعات الصغرى العادية بإستعمال برنامج *Eviews 8.0*

$M$  و  $M^*$ : الكتلة النقدية بمفهومها الواسع المحلية والأجنبية الأمريكية.

$Y^* Y$ : الناتج الداخلي الخام بالأسعار الجارية بالنسبة للجزائر والولايات المتحدة الأمريكية.

وإذا ما قمنا بتقدير الأثر النقدي على سعر الصرف الإسمي بمعدلات النمو نجد كالتالي:

الجدول(03): تقدير الأثر النقدي(بنسب النمو) على سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري

$R^2$	DW	$\log RY^*$	$\log RY$	$\log M^*$	$\log M$	$\log TCR$	$\log TCN$	المتغيرات
0.9	1.03	-0.14 (-0.3)	-0.48 (-1.2)	-0.02 (-0.2)	0.33 (9.77)	0.35 (1.17)	-	$d\log TCN$ t-statistic
0.87	1.85	-0.19 (-0.4)	-0.57 (-1.5)	-0.01 (-0.1)	0.46 (10.1)	-	-	$d\log TCN$ t-statistic

المصدر: الإحصائيات مأخوذة من مؤسسة الإحصاءات المالية الدولية (IFS2017).

طريقة التقدير المستعملة هي المربعات الصغرى العادية بإستعمال برنامج *Eviews 8.0*

$R^2$	DW	$\log RY^*$	$\log RY$	$\log M^*$	$\log M$	$\log TCR$	$\log TCN$	المتغيرات
0.1	1.97	-0.1 (-0.4)	-0.16 (-0.7)	-0.04 (-0.6)	0.3 (1.3)	-	0.1 (1.17)	$d\log TCR$ t-statistic
0.1	1.79	-0.14 (-0.5)	-0.23 (-1.1)	-0.14 (-0.6)	0.36 (1.5)	-	-	$d\log TCR$ t-statistic

المصدر: الإحصائيات مأخوذة من مؤسسة الإحصاءات المالية الدولية (IFS2014).

طريقة التقدير المستعملة هي المربعات الصغرى العادية بإستعمال برنامج *Eviews 8.0*

$RY$  و  $RY^*$ : الناتج الداخلي الخام بالأسعار الثابتة بالنسبة للجزائر والولايات المتحدة الأمريكية.

إن خلاصة التقديرات تسمح بتفسير تطور سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري بتوظيف متغيرات نقدية وحقيقية داخلية وخارجية، وأن المعادلة رقم [06] تبين أن تغير سعر الصرف الإسمي هو مفسر بـ 87% عن طريق المتغيرات  $M$ ،  $M^*$ ،  $RY$ ،  $RY^*$  هذا التحديد يبقى ثابت بإدخال تغير سعر الصرف الحقيقي، المعادلة [08]، وإن المعادلتين [05] و [06] في الجدول (03) تبين لنا أن تغير سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري هو متأثر كثيرا بالصددمات النقدية والصددمات الحقيقية في معدلات نمو قوية جدا للعرض النقدي، ومنه فإن سعر الصرف الإسمي سيكون له إتجاه لإنخفاض قيمته مهما كان معدل النمو الإقتصادي، أين يوجد فيه الأثر على الدينار الجزائري محتزل في مرحلة تراخي السياسة النقدية .

إن السياسة النقدية التوسعية قد مزجت مع معدلات النمو الحقيقية السالبة وتؤثر على أثر إنخفاض القيمة الإسمية، ولأجل إلغاء أثارها على الدينار الجزائري فإن نسبة النمو يجب أن ترتفع بسرعة أكبر مقارنة بالمجموعة النقدية .

إن أكبر ضرب للعرض النقدي على الإقتصاد الجزائري ساهم في تفسير أثر إرتفاع الوضعية النقدية على تطور الدينار الجزائري، وأكثر من ذلك فإن مرحلة مراقبة الأسعار وإعادة سقوطها على دائرة العمل الحقيقية قد أعاقت تنظيم الطلب بالتضخم الذي نتج عن التقدم النقدي، من جهة أخرى فإن تقديرات سعر الصرف الحقيقي تظهر ضعف أثر الوضعية النقدية على تطورها وبدون أي شك بسبب عدم ضبط الأسعار على الظرف النقدي الجديد هناك إنخفاض لقيمة سعر الصرف الإسمي تحت فرضيات خبراء النقد لا يتحول سعر الصرف الحقيقي الذي يبقى في مستوى التنافسية السيئة بالنسبة إلى تدفق السلع، وإن التصلبات الإسمية حلقة (سعر - أجر) بتقوية الإندفاع النقدي المتوقع في السياسة النقدية خلال السنوات السبعينات والثمانينات وفي إرتفاع أثار السيولة التي تبعث بالطلب الداخلي، لا يسمح سعر الصرف الحقيقي بأن يضبط نفسه حتى في المدى القصير، وهذا ما يفسر الصدمة الضعيفة للسياسة النقدية على هذا الأخير.

### 2.3- السياسة الجبائية:

أعتبرت السياسة الجبائية التوسعية بأنها مصدر التضخم و العجز الخارجي، وبالتالي كموجه أساسي في إقتصاد الإستدانة ولذلك فإن مجهودات التعديل الهيكلي خلال مرحلة التدهور الإقتصادي كان يجب أن تتمحور حول التحكم في الإنفاق العمومي بل وحتى حول تقليصه.

وإذا كانت أهداف السياسة الجبائية تعني كلا جانبي الإيرادات والنفقات، فإن تحسين مستوى الإيرادات يتحقق بواسطة توسيع مجال الرسم على القيمة المضافة ورفع المردود الجبائي ومحاربة التهرب الجبائي

و تطوير الإقتراض من السوق المالي لتجنب التمويل التضخمي، إلا أنه من المعروف أن زيادة الضغط الجبائي في مرحلة تدهور إقتصادي هو أمر صعب، خاصة وأن الهدف هو الخروج من هذه المرحلة.

كما أن زيادة الضرائب بصفة عامة تتناقض مع الفكر الليبرالي مع هدف الإنعاش الإقتصادي، أضف إلى ذلك عدم قدرة الإدارة الجبائية على تحسين المردود الجبائي، ولذلك فإنه جل الإهتمام إنصب في المديين المتوسط و الطويل على جانب النفقات أساسا.

و قد شمل هذا المجهود كلا من نفقات التسيير و نفقات التجهيز، وقد خص تقليص نفقات التسيير الأجور والرواتب اللذين يعتبران أهم عنصر في النفقات الجارية، و قد كان يهدف من وراء جعل مستوى الأجور متوازعا، إلى التحكم في عدد العمال و تجميد رواتب الوظيف العمومي والشركات العمومية، أو على أقل تقدير تجنب التأشير أو الربط الكامل للأجور مع إرتفاع الأسعار، لوقف تغذية لولبة الأجور على التضخم. إذ أن تطور كتلة الأجور كان وراء السيولة المفرطة، لأنه لم يكن مرتبطا بتطور الإنتاجية، حيث أن ديناميكية الأجور كانت دائما مرتبطة بتكلفة المعيشة أكثر مما كانت مرتبطة بالإنتاجية.

كما أن إلغاء إعانات الأسعار للمنتوجات الأساسية اعتبر كهدف لتقنين النفقات العمومية، علما و أن تحرير الأسعار هو أحد الأهداف الرئيسية للتعديل الهيكلي.

و قد صيغت هذه الأهداف كميا في شكل أسقف لا يجب تجاوزها و يمكن أن تخضع للتغيير بعد مرور بعثات التقييم التي يوفدها صندوق النقد الدولي، فقد حددت إعادة التقييم الثانية، للبرامج مثلا نسبة أجور و رواتب إلى الناتج الداخلي الخام سنة 1996 بـ 9,1% لكل سنة من السنتين الأخيرتين للإتفاق الموسع، ونسبة 10,5 و 10,3 بالنسبة لسنتي 1993 و 1994 على التوالي، كما أن صندوق دعم الأسعار الذي كان يستوعب ما يعادل 4,9% من الناتج الداخلي الخام، حدد له سقف 0,8% فقط سنة 1996، و كان عليه ألا يحصل سوى على 0,6% في السنة الأخيرة من الإنفاق.

و بصفة عامة فقد توقعت إسقاطات برنامج الإستعداد الائتماني (Standby) تخفيض عجز موازنة الدولة من 5,9% من الناتج الداخلي الخام سنة 1993 إلى 0,3% سنة 1994، والعجز الإجمالي للخرينة العمومية من 8,7% إلى 3,3% منذ سنة 1996 ليصل بعد ذلك إلى 0,6% من الناتج الداخلي الخام في السنة ما قبل الأخيرة من الإنفاق.

1- الفترة الأولى الممتدة من سنة 1989 إلى سنة 1991، والتي تميزت بنوع من الأرثوذكسية وبتقاسم فلسفة صندوق النقد الدولي.

2- الفترة الثانية والتي شهدت عودة شخصيات إلى السلطة معروفة بالتزامها بمنحى الوطنية الإقتصادية. رفعت شعار "إقتصاد الحرب" و حاولت إستعادة السيادة الوطنية في القرار

الإقتصادي، محاولة تجنب أفاق إعادة الجدولة التي تجعل البلد يرتقي أكثر في أحضان صندوق النقد الدولي.

3- أما الفترة الثالثة فقد بدأت بإمضاء برنامج الإستعداد الإئتماني إثر فترة توقفه وأفضت مباشرة إلى إمضاء إتفاق ثان "موسع" تميز من الناحية الجبائية بعودة الصرامة الجبائية.

#### 4. الخاتمة

إن الفارق في الأسعار يعتبر بعدا من الأبعاد المتعددة لتحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني والتي يجب على السلطات النقدية الأخذ بها، كما يحقق لهذه السلطات الأهداف الموضوعية، أي الأخذ بالإعتبار التضخم بين الإقتصاد المحلي والإقتصاد الأجنبي في تحديد سعر الصرف، وهذا المقياس هام لأنه يستخدم كمعيار لقياس القدرة التنافسية النسبية للإقتصاد المحلي مقارنة بالخارج وذلك من حيث العرض والطلب على السلع ورأس المال المحلي والأجنبي وبالتالي فإن هذا البعد يأخذ ما يوفره سعر الصرف الحقيقي للعملة من مزايا وما يحمل من صعوبات أو إنتقادات، وبالتالي فإن الأسئلة المطروحة هنا: هل هناك تقارب بين التضخم المحلي والتضخم الأجنبي تحت دفع تحرير الأسعار وتخفيض قيمة العملة الوطنية؟ وهل هذا التقارب يتأثر بمستوى التنمية؟ وهل هناك رابط بين تطور فروقات التضخم وتحديد سعر صرف الدينار الجزائري؟.

فحسب التقديرات التي قمنا بها فإن معاملات المتغيرين  $INF D$  معدل التضخم للجزائر و  $INF usa$  معدل التضخم الأجنبي هي من ناحية المدلول قريبة من القيم التي تنص عليها النظرية الإقتصادية  $1+$  و  $1-$ ، غير أن معامل الإرتباط العام  $R^2$  هو ضعيف، إنه مفهوم ضمنا أن فروقات التضخم في الجزائر لم تلعب دور من ناحية المدلول في تعريف سياسة سعر الصرف، من جهة أخرى معدل التضخم الداخلي يظهر كليا منفصلا من خلال معادلة الطلب على النقود للسياسة النقدية للجزائر.

كما أن من ناحية الإقتصاد الداخلي فقد كانت الجزائر في فترة ما قبل الثمانينات في حالة تضخم مكبوح ناجم عن السك المفرط للنقود من أجل تغطية عجز الخزينة الذي عرف تزايدا متواصلا ناجما عن تمويل المؤسسات والإستثمارات، أمام ذلك ومع عدم مرونة القطاع الإنتاجي، فإنه لم يكن للكنتلة النقدية المتداولة ما يقابلها من سلع وخدمات، مما أدى إلى إرتفاع القدرة الشرائية الشيء الذي مثل حافزا لإرتفاع الأسعار، كون لم يعبر على الدينار الجزائري بقيمته الحقيقية (سواء كان ذلك على المستوى الداخلي أو المستوى الخارجي)، فإن الطلب الداخلي عرف تزايدا متواصلا كان من المستحيل تلبينه عن طريق الإنتاج الداخلي لذا أجبرت السلطات الأعوان الإقتصادية على اللجوء إلى الخارج رافعين بذلك الطلب على السلع

المستوردة وكما سبق وأن ذكرنا فإن الجزائر تابعة بصفة كبيرة لقطاع المحروقات وأمام الطلب المتزايد للواردات عرف الميزان التجاري عجزا متواصلا كان اللجوء إلى الديون الخارجية من أجل تغطيته شيء لا بد منه.

عند تطبيق النموذج النقدي الأساسي على الدينار الجزائري فإن خلاصة التقديرات سمحت بتفسير تطور سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري بتوظيف متغيرات نقدية وحقيقية داخلية وخارجية، وأن المعادلة رقم [06] من الفصل السادس تبين أن تغير سعر الصرف الإسمي هو مفسر بـ 87% عن طريق المتغيرات التالية:  $M^*$ ,  $M$ ,  $RY^*$ ,  $RY$  هذا التحديد يبقى ثابت بإدخال تغير سعر الصرف الحقيقي، حيث تبين لنا أن تغير سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري هو متأثر كثيرا بالصدمات النقدية والصدمات الحقيقية في معدلات نمو قوية جدا للعرض النقدي، ومنه فإن سعر الصرف الإسمي سيكون له إتجاه لإنخفاض قيمته مهما كان معدل النمو الإقتصادي، أين يوجد فيه الأثر على الدينار الجزائري مختزل في مرحلة تراخي السياسة النقدية، وإن السياسة النقدية التوسعية قد مزجت مع معدلات النمو الحقيقية السالبة وتؤثر على أثر إنخفاض القيمة الإسمية، ولأجل إلغاء أثارها على الدينار الجزائري فإن نسبة النمو يجب أن ترتفع بسرعة أكبر مقارنة بالمجموعة النقدية، وبالتالي فإن أكبر ضرب للعرض النقدي على الإقتصاد الجزائري ساهم في تفسير أثر إرتفاع الوضعية النقدية على تطور الدينار الجزائري، وأكثر من ذلك فإن مرحلة مراقبة الأسعار وإعادة سقوطها على دائرة العمل الحقيقية قد أعاقت تنظيم الطلب بالتضخم الذي نتج عن التقدم النقدي، من جهة أخرى فإن تقديرات سعر الصرف الحقيقي تظهر ضعف أثر الوضعية النقدية على تطورها وبدون أي شك بسبب عدم ضبط الأسعار على الظرف النقدي الجديد، هناك إنخفاض لقيمة سعر الصرف الإسمي تحت فرضيات خبراء النقد لا يتحول سعر الصرف الحقيقي الذي يبقى في مستوى التنافسية السيئة بالنسبة إلى تدفق السلع، وإن التصلبات الإسمية حلقة (سعر - أجر) بتقوية الإندفاع النقدي المتوقع في السياسة النقدية خلال السنوات السبعينات والثمانينات، وفي إرتفاع أثار السيولة التي تبعث بالطلب الداخلي. لا يسمح سعر الصرف الحقيقي بأن يضبط نفسه حتى في المدى القصير، وهذا ما يفسر الصدمة الضعيفة للسياسة النقدية على هذا الأخير.

#### قائمة المراجع:

##### ➤ المراجع العربية:

1. \* نشأت نبيل محمد الوكيل، التوازن النقدي ومعدل الصرف، القاهرة، سنة 2006، ص 276.

##### ➤ المراجع الأجنبية:

1. CIVCIR, I. the Monetary Model of the Exchange Rate under High Inflation the Case of the Turkish Lira/US Dollar. Journal of Economics and Finance, 2003,P115.

2. CIVCIR, I. the Monetary Model of the Exchange Rate under High Inflation the Case of the Turkish Lira/US Dollar. *Journal of Economics and Finance*, 2003,P117.
3. \* - CIVCIR, I. the Monetary Model of the Exchange Rate under High Inflation the Case of the Turkish Lira/US Dollar. *Journal of Economics and Finance*, 2003,P117.
4. \* - Lewis,K,(1988), " Testing the prtfolio Balance Model: A Multelatirale Approach", *journal of international Economics*, Vol24,pp112.
5. *Lavigne A-Villieu P(1996), "la politique monétaire : nouveaux enjeux, nouveaux débats "Revue d'économie Politique ,106.*
6. *Marcilloux C–all (1982), "Monnaie,taux de change et compétitivité",in Revue d'économie politique, N°3.*
7. *Ronald Mac Donald, (1995), " Long run exchange rate modeling, a surrey of the recent evidence ", IMF Staffpapers, Vol 42, N°03, September.*
8. *Taylor MP (1996), " Prévission du taux de change dollar canadien cintre dollar américain :une approche en termes de fondamentaux", Economie et Prévission N°123-124,2/3.*
9. *Frankel J, (1984), "Tests of Monetary and portfolio Balance Models, of Exchange Rate determination" edition, By Bilson, o, Marston, C, Chicago university press, P253.*
10. *Spinelli F. "Currency substitution, Flexible Exchange Rates of the case for international Monetary Corporation", IMF staffpapers, 1983, P. 757.*