

## محددات سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري

أ/ عبد الرزاق بن الزاوي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة محمد خيضر - بسكرة

## المخلص:

## Résumé :

Les différentes études et évaluations de la politique du taux de change, selon les différentes approches méthodologiques élaborées tant par la Banque d'Algérie que par les services du Fonds Monétaire International, ont démontré que le taux de change effectif réel du dinar est proche de son niveau d'équilibre de long terme, indique la Banque d'Algérie. La stabilité du taux de change effectif réel à son niveau d'équilibre de long terme est un élément important de l'amélioration de l'environnement des investissements.

C'est dans ce contexte que notre étude est faite, elle s'intéresse au comportement du taux de change effectif réel du dinar algérien selon l'étude des fondamentaux du modèle d'équilibre. pour cela on commence d'une présentation des différentes concepts relia aux taux de change, après on essaie d'étudier l'évolution du système de change. On termine par l'étude des fondamentaux du modèle d'équilibre du taux de change effectif réel.

أشارت التقارير المقدمة من طرف صندوق النقد الدولي الخاصة بتقييم سلوك سعر الصرف الحقيقي للدينار قرب هذا الأخير من مستوياته التوازني الأمر الذي أكده بنك الجزائر في هذا الإطار سنحاول من خلال هذه الورقة إلقاء الضوء على مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر من خلال معرفة محدداته الأساسية، انطلاقا من بعض الدراسات التطبيقية الحديثة في هذا المجال، وذلك في محاولة منا لتقديم صورة حول مدى ملائمة مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني لسياسة الصرف المتبعة في الجزائر.

تبدأ الورقة بتقديم بعض المفاهيم الخاصة بسعر الصرف كخطوة أولى بغية إيضاح معاني المصطلحات المستخدمة، ليلي ذلك عرض أهم تغيرات تطورات نظام الصرف في الجزائر، لننتهي الورقة بدراسة أهم محددات نموذج سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر.

## مقدمة:

تعددت الدراسات الخاصة بصياغة الحركات طويلة الاتجاه لسعر الصرف الحقيقي وبدراسة المكونات والمحددات الأساسية لهذا السعر مما أفرز نتائج مختلفة في هذا المجال، وقد انصبحت معظم هذه الدراسات على الاقتصاديات المتطورة، في محاولة لإيجاد مستوى توازني لسعر الصرف الحقيقي، أما في الاقتصاديات النامية فنلاحظ شح الدراسات الخاصة بهذا الموضوع، وتعد دراسة (Cashin- Cespeds- Salay) من أبرز الدراسات التي اهتمت بدراسة سلوك سعر الصرف الحقيقي في الدول منخفضة الدخل وبالخصوص تلكم التي تعتمد في مواردها على مداخل تصدير سلعة واحدة (كالمحروقات) إذ بينت هذه الدراسة أن أسعار السلع المصدرة وسعر الصرف الحقيقي ينتقلان معا في الاتجاه الطويل.

والجزائر باعتبارها دولة مصدرة للنفط، تعتمد في مواردها المالية على مداخل المحروقات، هذه الأخيرة التي عرفت تذبذبا في مسار سعر الصرف نتيجة ارتباطها بالتجارة الخارجية وتوثرها بالصدمات الخارجية. فبالرغم من الموجة التي عرفت أسعار النفط في منتصف الألفية الحالية، ورغم الفائض الكبير في القيمة المتداولة بقيت قيمة سعر الصرف عند المستوى الذي حدده البنك المركزي، مما يثير تساؤلات حول ملائمة مستوى سعر الصرف الحالي مع التغيرات المستجدة.

من هنا تبدأ هذه الورقة بمناقشة أهم المفاهيم التي سيتم استخدامها مع تقديم ملخص لأدبيات تقدير مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني، يلي ذلك عرض موجز لأهم مراحل تطور نظام الصرف في الجزائر، ثم بعد ذلك نقوم بدراسة أهم محاولات تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار، لنختم هذه الورقة باستعراض أهم الملاحظات الاستنتاجية.

## 1- سعر الصرف الحقيقي

يرتبط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي من خلال ثلاث أسواق هي: سوق السلع، سوق الأصول، وسوق عوامل الإنتاج. فالسلع إما أن يتاجر بها (traded) أو لا

يتاجر بها (non traded) أي لا تدخل في التجارة الخارجية. أي أن سوق السلع تنقسم إلى سوق محلي وسوق عالمي يتم التعامل فيهما بأسعار مختلفة يربط بينها سعر الصرف. وفي هذا الإطار يمكن تعريف العلاقة بين السوق المحلي والسوق العالمي بسعر صرف حقيقي TCR يمثل نسبة سعر السلعة في الاقتصاد المحلي بالعملة المحلية إلى سعر السلعة في السوق العالمية بالعملة المحلية:<sup>1</sup>

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

حيث: P: المستوى العام للأسعار في الاقتصاد المحلي

P\*: المستوى العام للأسعار في الاقتصاد الأجنبي

E: سعر الصرف الاسمي في الاقتصاد الأجنبي

فسعر الصرف الحقيقي هو السعر النسبي للسلع المتبادلة إلى السلع غير المتبادلة ما يحدد من خلاله عدد وحدات السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية وبالتالي فهو يقيس القدرة على المنافسة،<sup>2</sup> هذه الأخيرة التي ترتبط بعلاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي. فكل زيادة في سعر الصرف الحقيقي تؤدي إلى انخفاض في القدرة التنافسية للاقتصاد المحلي، والعكس صحيح.

وبافتراض ثبات الأسعار الدولية، فإن سعر الصرف الحقيقي سوف يعكس ارتفاع (انخفاض) قيمة سعر الصرف أو تخفيض قيمة سعر الصرف الحقيقي في التكلفة المحلية لإنتاج السلع الداخلة في التجارة، ومن ثم تحسن (تدهور) القدرة التنافسية الدولية، وعليه فإن ارتفاع سعر الصرف الحقيقي يعد مؤشرا للارتفاع النسبي لأسعار السلع الداخلة في التجارة، وبالتالي يصبح هذا القطاع أكثر ربحية عن غيره من القطاعات مما يعد حافزا للمستثمرين لزيادة حجم استثماراتهم في هذا القطاع، وبالتالي فإنه على المستوى الكلي سوف يحدث تحول للموارد من قطاع السلع غير الداخلة في التجارة إلى قطاع السلع الداخلة في التجارة.

### 1-1-1 مقاييس حساب سعر الصرف الحقيقي

تتعدد المقاييس الإحصائية لحساب سعر الصرف الحقيقي، أول هذه المقاييس هو المقياس الذي يعتمد على مؤشر المستوى العام للأسعار، أما المقياس الثاني فيعتمد على

قانون السعر الواحد المستخدم في نظرية تعادل القوة الشرائية، إذ يعتبر أن سعر الصرف الحقيقي هو نسبة سعر السلع القابلة للتجار إلى السلع غير القابلة للتجار، والمقياس الثالث يعتمد على قيمة الأجور النسبية المحسوبة بالدولار.

إلى جانب هذه المقاييس الخاصة بسعر الصرف الثنائي يوجد مفهوم آخر لسعر الصرف الحقيقي وهو سعر الصرف المتعدد الحقيقي أو ما يسمى بسعر الصرف الفعلي، الذي يستخدم عند التعامل مع مجموعة من الشركاء التجاريين بأسعار صرف مختلفة، وذلك بقياس متوسط مرجح لسعر السلع بإعطاء وزن لكل شريك تجاري يعتمد على حصة هذا الشريك في التجارة الخارجية.<sup>3</sup>

سعر الصرف الفعلي الحقيقي يساوي سعر الصرف الفعلي الاسمي معدلاً بالفرق المتقل للأسعار الأجنبية والمحلية.

$$r_e = n_e - (f_p - d_p) = n_e - r_p$$

## 2- سعر الصرف التوازني

يعرف سعر الصرف التوازني لعملة ما بأنه السعر الذي يحقق التوازن بين العرض والطلب على هذه العملة، هذا التعريف يتسق مع التوازن الاقتصادي الكلي، ذلك أن سعر الصرف التوازني  $e_t^*$  يعبر أيضاً عن توازن ميزان المدفوعات.<sup>4</sup> ويختلف الهدف الذي يعهد لإدارة سعر الصرف في الاقتصاديات المتقدمة عنه في الاقتصاديات النامية، فبالنسبة للأولى فإن من أهم أهداف سياسة سعر الصرف استقرار النمو ومعدلات التضخم وهذا للميزة التي تتحلّى بها هذه الاقتصاديات الخاصة بالاستقرار النسبي لميزان المدفوعات.

أما بالنسبة للاقتصاديات النامية التي تتصف عادة بمديونية خارجية مرتفعة فإن هدف سعر الصرف هو تقليص معدلات التضخم المتسارع في بلادها، لذا فإن مبدأ توازن سعر الصرف هو نسبي، من حيث طبيعة الاقتصاد المعني وموقعه من الدورة الاقتصادية. بالإضافة إلى مدى حجم وعمق الاختلافات التي يتسم به.

## 3- بعض الدراسات الخاصة بتحديد سعر الصرف التوازني

اهتمت الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بسعر الصرف الحقيقي ومحدداته الاقتصادية بالبحث في قضيتين أساسيتين: الأولى، تهتم بتفسير سلوك سعر الصرف الحقيقي وبالمتغيرات الاقتصادية المناسبة التي تفسره، والثانية تهتم بالمستوى التوازني لسعر الصرف الحقيقي. وفي هذا الإطار عرف (Edwards.1989)<sup>5</sup> سعر الصرف الحقيقي بأنه الأسعار النسبية لسلع التجارة الدولية بالنسبة لأسعار السلع غير الداخلة في التجارة الدولية، وقد رأى أن هذا المفهوم مناسب بالنسبة للدول النامية ذلك أنه يأخذ بعين الاعتبار المتغيرات الاقتصادية الحقيقية والاسمية في الأجل القصير، على أن تؤثر العوامل الحقيقية لوحدها على سعر الصرف الحقيقي التوازني في الأجل الطويل. وقد أوضحت الدراسة العملية لـ Edwards أن السياسات الاقتصادية غير المتسقة تؤدي إلى المغالاة في قيمة العملة المحلية وأن التخفيض الاسمي يمكن أن يكون أداة قوية للإسراع بعملية التعديل تجاه سعر الصرف التوازني.

وبناء على النتائج التي حصل عليها Edwards، جاءت دراسة (Willianson.1994)<sup>6</sup> الذي عرف سعر الصرف التوازني بأنه سعر الصرف الحقيقي الفعال الذي يتوافق ويتسق مع التوازنات الداخلية والخارجية. حيث أدرج نموذجا لحساب أسعار الصرف في ظل مجموعة من الظروف المجردة من العوامل المتقلبة، هذه النتائج تبناها صندوق النقد الدولي بإضافة مفهوم جديد وهو مفهوم سعر الصرف التوازني المرغوب الذي اقترحه فريق عمل بقيادة (Bayoumi.1994) حيث تم اختيار مجموعة من الأهداف المتعلقة بالحساب الجاري بشكل عشوائي، فأوضحوا أن التغيرات في الأهداف تحدث اختلافات كبيرة في حساب أسعار الصرف التوازنية في مدى يتراوح بين 10 % و 30 % لكل دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD). يتم الوصول إلى استنتاج أن المدى الواسع يتفق مع  $\pm 10$  % لأي هدف تم تبنيه رسميا لاستيعاب عدم التأكد بشأن سعر الصرف التوازني الصحيح.

## 4- تطور نظام سعر الصرف في الجزائر

بعد الاستقلال كان الفرنك الجزائري قابلاً للتحويل داخل منطقة الفرنك الفرنسي، إلا أن وضعية النظام الإنتاجي الجزائري المتدهورة إبان تلك الحقبة، وحركية تحويل الأموال من المعمرين إلى وطنهم أدى إلى تسرب رؤوس الأموال إلى الخارج، مما ولد رد فعل حمائي للاقتصاد الوطني تمثل في وضع نظام رقابة على الصرف بمراسيم مارس وديسمبر 1963 اللذان حددا قابلية تحويل الفرنك الجزائري. وبعدها مباشرة خرجت الجزائر من منطقة الفرنك لتبدأ في التسيير الذاتي لسياستها النقدية والمالية. الأمر الذي تجلى في تأسيس العملة الوطنية الدينار الجزائري في أفريل 1964 بنسبة 1 دينار جزائري = 1 فرنك فرنسي = 180 ملغ من الذهب.

وفي **جانفي 1974** حدد سعر صرف الدينار بسلة من أربعة عشر عملة، احتل الدولار الأمريكي الحجم الأكبر فيها وهذا لكون عائدات الجزائر من المحروقات وخدمات الديون تسدد بالدولار، الأمر الذي ولد ارتباطاً موجبا وقويا بين الدينار والدولار، فعلى سبيل المثال أدى الارتفاع الجوهري في ثمن الدولار الأمريكي خلال النصف الأول من عام 1980 إلى ارتفاع معتبر في القيمة الحقيقية للدينار الجزائري بحوالي 50 % خلال 1980-1985.

**جدول رقم (01): تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1974-1988)**

الوحدة: دج

السنة	1974	1980	1982	1984	1985	1986	1987	1988
سعر صرف دج/\$	4.18	3.84	4.95	4.78	5.03	4.71	4.84	5.93

المصدر:- تقرير الاقتصادي العربي الموحد سبتمبر 1994

وفي سنة **1986** وعلى إثر الصدمة البترولية التي عرفتها الأسواق العالمية للمحروقات لاقت الجزائر جملة من الصعوبات الجمة في تمويل الاقتصاد الذي يعتمد في مداخله على عائدات المحروقات بنسبة تفوق 90 %، مما حدى بها إلى اللجوء إلى التمويل الخارجي عن طريق الاستدانة، وموازية مع ذلك سمح بنك الجزائر بأن تنخفض

قيمة الدينار من السلة المرجعية بحوالي 31 % بين سنتي 1986-1988، كما أدخل خلال هذه الفترة تعديلا طفيفا على حساب معدل صرف الدينار الجزائري فأصبح بذلك التغير النسبي لكل عملة تدخل في سلة الدينار يحسب على أساس مرجع يساوي معدل الصرف السائد في سنة الأساس (1974). ويعتبر هذا التعديل تمهيدا لسياسة التسيير الحركي لمعدل صرف الدينار الذي شرع في العمل بها انطلاقا من مارس 1987. وللحفاظ على الموارد الأجنبية من العملة الصعبة فرضت رقابة صارمة على التبادل الأجنبي مما أدى إلى ارتفاع الطلب على العملات الأجنبية في السوق الموازية، هذه الأخيرة التي عرفت نموا كبيرا في التبادلات غير الرسمية نتيجة هذه الرقابة، إذ بلغت نسبة فرق القيمة فيها حوالي 400 %.

بين 1989-1991: بعد ما تبين أن الخلل الذي يمر به الاقتصاد الجزائري هو خلل هيكلية وليس ظرفي، أصبح لزاما على الدولة أن تتخذ الإجراءات اللازمة لتحقيق الاستقرار النقدي في الداخل (تسديد الخزينة لالتزاماتها تجاه البنك المركزي، تحديد التسبقات الظرفية التي يمنحها البنك للدولة، التطهير المالي للمؤسسات والبنوك...) والقيام بإجراءات لتحقيق الاستقرار على المستوى الخارجي مع بقاء الهدف النهائي وهو قابلية الدينار الجزائري للتحويل. وفي هذا الإطار تم التعديل في "انزلاق" تدريجي مراقب تم تطبيقه خلال الفترة 1989-1991 من أجل تعديل معدل الصرف الرسمي بغية إيصاله إلى مستوى توازن الطلب الوطني على السلع والخدمات الأجنبية مع المتاح من العملات الصعبة، حيث انخفضت قيمة الدينار الجزائري أكثر من 200 % حيث انتقلت قيمة الدينار من 4.936 دينار لكل دولار أمريكي في نهاية 1987 إلى 12.1191 دينار للدولار في نهاية 1990.

جدول رقم (02): تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1989-1993)

السنة	1989	1990	1991	1992	1993
سعر صرف دج/\$	7,61	8,93	18,47	21,83	23,34

الوحدة : دج

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموّحد سبتمبر 1994

**1991-1994:** خلال هذه الفترة عدل سعر انخفاض العملة بـ 4 % سنويا لتصل قيمة الدينار لأول مرة إلى مستوى 24 دينار للدولار، ليستقر عند هذه القيمة إلى نهاية 1994. إلا أن الصدمات التجارية التي شهدتها الاقتصاد الجزائري والسياسات المالية التوسعية أدت إلى نمو التضخم المالي الذي ارتفع بأكثر من 50 % بين أكتوبر 1991 ونهاية 1993.

وفي سنة 1994 وضعت السلطات الجزائرية برنامجا لتصحيح الارتفاع الحقيقي للدينار بين أبريل وسبتمبر 1994 حيث تم تخفيض الدينار بنسبة 70 %. وابتداء من سنة 1995 اتبعت الجزائر نظام التعويم الموجه استنادا إلى نظرية روبنسون في المرونات وبنوصية من صندوق النقد الدولي FMI فيما يعرف ببرنامج التثبيت الهيكلي حيث تم تخفيض العملة بأكثر من 40 %، لتستمر التخفيضات في إطار برنامج التعديل الهيكلي، حيث ارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي بأكثر من 20 % بين سنتي 1995-1998 ليتبع بانخفاض قدره 13 % بين 1998 و2001. وبعد 16 شهرا من الانخفاض الحقيقي منذ بداية 2002 ونتيجة لارتفاع قيمة الأورو مقابل الدولار الأمريكي، تدخلت السلطات في سوق التبادل الأجنبي في النصف الثاني من سنة 2003 لتعديل سعر الصرف الحقيقي إلى مستواه التوازني.

**جدول رقم (09): تطوّر سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي للفترة (1990-2000)**  
الوحدة: دج

السنة	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
سعر صرف دج/\$	8,93	18,47	21,8	23,3	35,1	47,66	57,74	57,7	58,7	66,7	75,28

المصدر: التقرير الاقتصادي العربي الموّحد سبتمبر 2003

ونتيجة لارتفاع أسعار النفط في السوق العالمية بلغ احتياطي الصرف لدى الجزائر 155 مليار دولار في نهاية 2008 ومستوى مديونية خارجية لا يتعدى 600 مليون دولار، الأمر الذي ساهم في استقرار ميزان المدفوعات وفي وجود فائض في الميزان



التجاري. هذه المعطيات الجديدة لم تؤثر في سياسة التخفيض المتبعة من طرف الجزائر، فقد أشار تقرير صندوق النقد الدولي أن سعر الصرف مقوم بأقل من قيمته الحقيقية.

### 5- نموذج لتحديد سعر الصرف التوازني في الجزائر

تعاني الدراسات الخاصة بتحديد سعر الصرف التوازني في الجزائر من الندرة والشح إلا تلكم الخاصة بصندوق النقد الدولي، هذه الندرة ناجمة عن قلة المعطيات الخاصة بالمتغيرات الاقتصادية المتعلقة بالاقتصاد الجزائري.

ويعتمد صندوق النقد الدولي في تحديده لمستوى توازن سعر الصرف الحقيقي في الجزائر على نموذج (Cashin et Al.2002)<sup>7</sup> الذي يفترض أن الاقتصاد صغير ومفتوح يعتمد على إنتاج نوعين من السلع، سلع موجهة للتصدير (المحروقات حالة الجزائر) و سلع غير قابلة للتجارة. و باختصار فإن هذا النموذج يهدف إلى بحث تأثير المتغيرات الأساسية على القيمة الحقيقية لسعر الصرف الحقيقي في الأجلين القصير والمتوسط.

ويعرف هذا النموذج سعر الصرف الحقيقي على أنه دالة في التنافسية النسبية بين القطاعات التجارية والقطاعات غير التجارية، وأيضا أطراف التجارة وفق المعادلة:

$$EP^* / P = f(a_x / a_i^*, a_n^* / a_n, p_x / p_i^*) \dots\dots(1)$$

حيث أن:

$EP^* / P$ : تمثل سعر الصرف الحقيقي المعرف على أنه السعر المحلي

لاستهلاك السلع الأجنبية بالنسبة إلى السلة الأجنبية لاستهلاك السلع بالأسعار الأجنبية.

$a_x / a_i^*$ : الفروق الإنتاجية بين القطاع المنتج للسلع المتاجر بها والقطاع المنتج

للسلع غير المتاجر بها (أي بين الصادرات والواردات).

$a_n^* / a_n$ : الفروق الإنتاجية بين القطاعات غير التجارية المحلية والأجنبية.<sup>8</sup>

$p_x / p_i^*$ : أسعار المواد الأولية التي تستخدم في المنتجات النهائية الأجنبية مقومة

بالأسعار الأجنبية.

وقد افترض هذا النموذج أن النفقات الحكومية غير موجودة، على أساس أن المواد

المتاجر بها لا تنتج محليا بل تستورد، وخلافا لهذا الافتراض، سنفترض أنه لا توجد تفرقة

بين الاستهلاك الحكومي والاستثمار الحكومي، أي أن السلع النهائية يمكن أن تستهلك أو

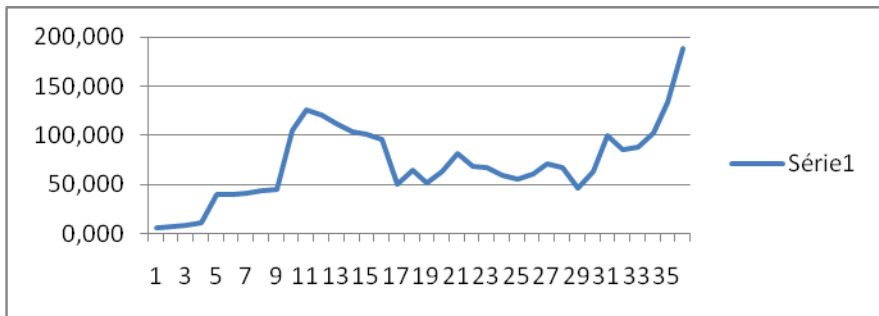
يستثمر فيها باستخدام الأموال الوطنية، وبعبارة أخرى إدخال عامل الإنفاق الحكومي في نموذج التوازن، ليصبح النموذج من الشكل:

$$REER = EP^* / P = f(a_x / a_i^* . a_n^* / a_n . p_x / p_i^* . G_k) \dots (2)$$

انطلاقاً من المعادلة (2) فإن متغيرات نموذج سعر الصرف الحقيقي التوازني هي:  
**REER -1**: سعر الصرف الحقيقي الفعلي، المعرف على أنه السعر المحلي للسلع المحلية بالنسبة إلى السعر الأجنبي لسلة السلع الأجنبية، تم الحصول على المعطيات من بنك الجزائر.

**2- الفروق الإنتاجية:**  $a_x / a_i^*$  وهي الفروق الإنتاجية بين القطاع المنتج للسلع المتاجر بها والقطاع المنتج للسلع غير المتاجر بها ( أي بين الصادرات والواردات )، ويشير العنصر الثاني  $a_n^* / a_n$  إلى الفروق الإنتاجية بين القطاعات غير التجارية المحلية والأجنبية. وفي واقع الأمر أن هاذين المتغيرين مقتبسين من أثر بالاسا - سام ويل صون- الذي يشير إلى أن تحسين الإنتاجية سيؤدي إلى رفع الأجور في الاقتصاد، والذي يترجم في رفع أجور القطاع غير التجاري مما يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي. وكتعويض لهاذين المتغيرين سنستخدم إجمالي الإنتاج المحلي الحقيقي RGDP لكل فرد بالنسبة للشركاء التجاريين كبديل للتباينات الإنتاجية (Achy.2000) وقد أخذت البيانات من IFS وصندوق النقد الدولي.

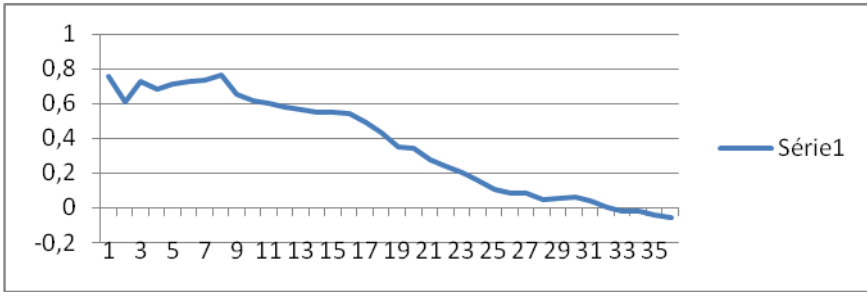
الشكل رقم (01): منحنى تطور الإنتاج المحلي الحقيقي RGDP لكل فرد بالنسبة للشركاء التجاريين



المصدر: مخرجات Excel

3- المتغير الثاني  $p_x / p_i^*$  يعكس أطراف التجارة الخارجية، ارتفع أسعار الصادرات يؤدي إلى ارتفاع الأجور مما يؤثر طردا في ارتفاع أسعار السلع غير التجارية وبالتالي يرفع سعر الصرف الحقيقي.<sup>9</sup> وعلى أساس أن النفط هو السلعة رقم واحد في صادرات الجزائر فإنه يعتبر الطرف الأكثر فعالية في التجارة الخارجية، ويحسب السعر الحقيقي للنفط Roil عن طريق مخفض مؤشر سعر البرنت البريطاني حسب مؤشر سعر وحدة الصادرات المصنعة للدول المتقدمة. وقد أخذت البيانات من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي.

الشكل رقم (02): منحنى تطور السعر الحقيقي للنفط Roil



المصدر: مخرجات Excel

بالإضافة إلى هاذين المتغيرين الأساسيين اللذان اقترحهما (Achy et Al) سنفترض وجود متغير آخر مهم يؤثر في سلوك سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار وهو الإنفاق الحكومي

4- الإنفاق الحكومي: فالإنفاق الحكومي المتزايد على السلع المحلية في القطاع غير التجاري سيؤدي إلى زيادة نسبية في قيمة العملة المحلية عن قيمتها التوازنية الحقيقية كما أنه إشارة إلى وجود ضرائب أكثر في المستقبل Spartafora et stavreve (2003)، وسيتم تعويض الإنفاق الحكومي الناتج المحلي الإجمالي. و البيانات مأخوذة من بنك الجزائر. كل القيم ستأخذ باللوغاريتم لتصبح المعادلة 2:

$$\text{Log}(REER_t) = \beta_0 + \beta_1 \log gdp + \beta_2 \log oil_t + \beta_3 \log G_{k_t} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

ومن أجل الحصول على نموذج قياسي لسعر الصرف التوازني في الجزائر استخدمت سلسلة زمنية حجمها 28 من 1970 إلى 2008 وباستخدام نموذج التكامل المشترك.

ويستلزم تقدير معلمات النموذج اختبار فترة سكون السلاسل الزمنية المستخدمة، نظراً لكون معظم المتغيرات الاقتصادية تتصف -عادة- بعدم السكون، لذلك وباستخدام اختبارات الجذور الأحادية unit Roots Tests بتطبيق اختبارات Deckey Fuller (DF)-Augmented Dickey – Fuller (ADF) لكل متغير، تبين أن المتغيرات غير ساكنة، وأن فترة الإبطاء هي فترة واحدة، مما يستدعي حساب الفروق من الدرجة الأولى التي بينت استقرارية السلاسل عند هذا المستوى. وعليه يجب استخدام آلية تصحيح الخطأ (ECM) في التقدير.

وباستخدام برنامج Eviews تحصلنا على النموذج التالي:

$$\text{Log}(REER_t) = 4.61 + 1.88_1 \log gdp + 0.24 \log oil_t + 0.1 \log G_{k_t}$$

توصلت الدراسة إلى جملة من النتائج:

\* - توجد علاقة طردية بين سعر الصرف الحقيقي التوازني وأسعار النفط، فارتفاع أسعار البترول الحقيقية بنسبة 1 % سيرفع مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني بحوال 0.25 %، مما يؤكد فرضية هيمنة قطاع المحروقات على إيرادات الجزائر الذي مرده إلى وجود معوقات أمام تطور القطاع الخاص وتدهور البنية التحتية الاقتصادية، وعليه فإنه من الضروري تثبيت وتوسيع البنية التحتية اللازمة من أجل البحث عن بديل لمحرك النمو عوضاً عن قطاع النفط والغاز، والبرنامج الاستثماري الطموح الحالي يشكل عنصراً هاماً وخطوة جيدة نحو الاتجاه الصحيح.

\* - الزيادة في نسبة الإنتاج المحلي الإجمالي GDP لكل فرد بالنسبة للشركاء التجاريين بنسبة 1 % تترافق بارتفاع سعر الصرف الحقيقي التوازني بنسبة 2 %، هذا الأمر طبيعي ناجم عن تحسن مداخيل الجزائر في العشرية الأخيرة نتيجة ارتفاع أسعار النفط في السوق العالمية مما ساهم في رفع قدرتها التنافسية مع شركائها التجاريين.

\* - ارتفاع نسبة النفقات الحكومية بنسبة 0.1 % تؤدي إلى رفع سعر الصرف الحقيقي بنسبة 0.1 %. مما يشير إلى الأثر النسبي الصغير لرأس المال الحكومي على

سعر الصرف الحقيقي على نطاق واسع بما يتسق مع نتائج هيكل الإنفاق العام في الجزائر. إذ تمثل النفقات الرأسمالية ثلث مجموع النفقات، التي تتضمن عادة ما جزءا كبيرا من المعدات والسلع التي لا تنتج محليا. وبالتالي فإن الزيادة في الإنفاق الرأسمالي تعزز الطلب على استيراد السلع الاستهلاكية والمعدات. وقد بدا جليا ارتباط الإنفاق الحكومي بمستوى سعر الصرف الحقيقي خلال فترات بعث المشاريع التنموية، خاصة في مرحلة السبعينات، وفي بداية الألفية الثالثة.

وتشير نتائج عملية التقدير أن الارتفاع الحاد في أسعار النفط تؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف الحقيقي التوازني وهو ما حصل فعلا، إذ ارتفع سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار من 88.2 في نهاية 2005 إلى 88.7 نهاية ديسمبر 2006، مما خلق فجوة صغيرة بحوالي 7 %.

وبعد تعرض الاقتصاد العالمي - وعلى إثره الاقتصاد الجزائري - إلى صدمة خارجية ناجمة عن الأزمة الاقتصادية العالمية وما تبعها من انخفاض حاد لأسعار المحروقات في السوق العالمية، فيتوقع أن ينحرف سعر الصرف الحقيقي التوازني عن المستوى الخطأ له، لذا يتوقع من السلطات الجزائرية البحث عن مصادر تمويل بديلة عن المحروقات بغية الحفاظ على المستوى التوازني لسعر الصرف الحقيقي وبالتالي توازن ميزان المدفوعات.

### خاتمة:

لقد حاولنا من خلال هذه الورقة البحث في مكونات سعر الصرف الحقيقي التوازني للدينار الجزائري بغية تفسير سلوكه وتجاوبه مع مكوناته الأساسية التي تتمثل أساسا في سعر النفط، الإنفاق الحكومي، نسبة الناتج المحلي الإجمالي بالنسبة للشركاء التجاريين.

ويعتبر نظام الصرف المعتمد على التعويم الموجه - المتبع من طرف الجزائر والذي لا يسمح لسعر الصرف بالتحرك - لا يتكيف مع الصدمات الحقيقية، فبالرغم من ارتفاع احتياطي الصرف لا يزال السعر المتدني للدينار هو السعر الحقيقي لأنه يلتقي مع مؤشر التنافسية للمدى البعيد.

إن الظروف الاقتصادية المواتية تتطلب إعادة النظر في تقييم العملة الوطنية لتتماشى مع المستجدات لضمان موقع ممتاز مع الشركاء التجاريين، قبل أن نفقد هذه الفرصة التي صنعتها المعطيات التي قد لا تتكرر مجددا.

## الهوامش:

<sup>1</sup>: سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، دار المريخ، الرياض، السعودية، 2007، ص 212.

<sup>2</sup>: بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، التنمية في الأقطار العربية، المهد العربي للتخطيط العدد 23، 2003، ص 3.

<sup>3</sup>: أمين رشيد كنونه: الاقتصاد الدولي، مطبعة جامعة المستنصرية، بغداد، شارع المتنبى، الطبعة الأولى، 1985، ص ص 205، 206.

<sup>4</sup>: سي بول هالوود، رونالد ماكدونالد، النقود والتمويل الدولي، مرجع سابق، ص 213.

<sup>5</sup> Edwards, S, Real Exchange Rate, devaluation and adjustment, Cambridge, MA: MIT press, 1989.

<sup>6</sup> Williamson, J. Estimating **Equilibrium Exchange rate**, in *situte for international economics*, 1994.

<sup>7</sup> Cashin, P, L. Céspedes, and R. Sahay, 2002, "Keynes, Cocoa, and Copper: **In Search of Commodity Currencies**," IMF Working Paper 02/223 (Washington: International Monetary Fund).

<sup>8</sup> Balassa, B., "The **Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal**," *Journal of Political Economy*, Vol. 72, 1964.

<sup>9</sup> Edwards, S, "Real and Monetary Determinants of Real Exchange Rate Behavior: **Theory and Evidence from Developing Countries**," in *Estimating Equilibrium Exchange Rates*, edited by J. Williamson (Washington: Institute for International Economics). 1994.