

أثر سعر الفائدة، معدل التضخم وسعر الصرف على ميزان المدفوعات في الجزائر بإستعمال نموذج ARDL خلال الفترة 1980-2018

The effect of the interest rate, the inflation rate, the exchange rate on the balance of payments in Algeria, using the ARDL model during the period 1980-2018

طوير أمال^{1*}، مختاري عبد الجبار²

¹ جامعة عمار ثليجي الأغواط، مخبر دراسات التنمية الاقتصادية, a.touer@lagh-univ.dz

² جامعة عمار ثليجي الأغواط، مخبر دراسات التنمية الاقتصادية, mokhtari_abg@yahoo.com

تاريخ النشر: 2021/08/04

تاريخ القبول: 2021/07/12

تاريخ الاستلام: 2021/04/26

Abstract :	المخلص:
<p>This study aimed to find out the extent of the impact of some of the macro variables, including the exchange rate, interest rate and inflation rate on the balance payments in Algeria during the period 1980-2018, this study was divided into two theoretical aspects that include some theoretical fundamentals of both exchange rate, interest rate, inflation rate and balance of payments, and the applied aspect after choosing the self-regression model for the time gaps distributed Ardl using eviews.10, the results showed a long-term balance of the term. Interest, inflation rate and balance of payments in Algeria, short-term relationship between exchange rate and balance of payments.</p> <p>Keywords : Exchange rate ; interest rate ; inflation rate; balance payments.</p> <p>JEL Classification Codes : F30 ; E42 ; E31 ; E43.</p>	<p>هدفت هذه الدراسة إلى معرفة مدى تأثير بعض من المتغيرات الكلية من بينها سعر الصرف، معدل الفائدة ومعدل التضخم على الميزان المدفوعات في الجزائر خلال 1980-2018، وقسمت هذه الدراسة إلى جانبين جانب نظري يتضمن بعض الأساسيات النظرية لكل من سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم وميزان المدفوعات، أما الجانب التطبيقي فبعد إختيار نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة Ardl وذلك بإستخدام eviews.10، توصلت النتائج إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين سعر الفائدة ومعدل التضخم وميزان المدفوعات في الجزائر، وعلاقة قصيرة الأجل بين سعر الصرف وميزان المدفوعات.</p> <p>الكلمات الدالة: سعر الصرف؛ سعر الفائدة؛ معدل التضخم؛ ميزان المدفوعات.</p> <p>تصنيفات JEL : F30؛ E42؛ E31؛ E43 .</p>

* المؤلف المرسل.

مقدمة :

إن من أهم العناصر الأساسية في الإقتصاد المالي الدولي آلية سعر الصرف نظرا لما تكتسبه هذه الأخيرة من الأهمية البالغة التي تتمثل في تسوية وتعديل ميزان المدفوعات وتعتبر المرجع الأساسي في مبادلة العملة الأجنبية بالعملة الوطنية، لذا تسعى الدولة لحماية الإقتصاد المحلي من تقلبات أسعار الصرف والمحافظة على إستقراره، فتتدخل الدولة إما بإمتصاص السيولة النقدية وذلك برفع أسعار الفائدة أو بتوفيرها وذلك بخفض سعر الفائدة مما يؤدي إلى إرتفاع معدل التضخم و تعد الدراسة الحالية محاولة للوقوف على أهم المتغيرات الكلية التي تؤثر في ميزان المدفوعات في الجزائر، و إنطلاقا من هذا يمكن طرح الإشكالية التالية :

- الإشكالية الرئيسية: ما أثر كل من سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم على ميزان المدفوعات في الجزائر في الفترة الممتدة ما بين (1980-2018)؟.

- الفرضيات الجزئية:

1. يؤثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات في المدى القصير؛
 2. يؤثر سعر الفائدة على ميزان المدفوعات في المدى الطويل تأثيرا سلبيا؛
 3. يؤثر معدل التضخم على ميزان المدفوعات تأثيرا عكسيا في المدى الطويل؛
- أهمية الدراسة : تكمن أهمية الدراسة في أهمية موضوع ميزان المدفوعات الذي يعتبر من المواضيع الجد مهمة في الحياة الإقتصادية و يمكن توضيح أهميته فيمايلي:
- يعتبر ميزان المدفوعات المرآة العاكسة للوضع الإقتصادي لأي دولة؛
- تسعى جميع الدول للحفاظ على توازن ميزان المدفوعات؛
- الآثار الكبيرة التي تخلفها التقلبات الحاصلة في سعر الصرف وما لها من أثر على ميزان المدفوعات.
- منهجية الدراسة: سنعتمد في إعداد هذه الدراسة على المنهج الوصفي في الجانب النظري من خلال التطرق إلى المفاهيم المتعلقة بكل من سعر الصرف، معدل التضخم، سعر الفائدة وميزان المدفوعات وفي الجانب التطبيقي سيتم إتباع المنهج التجريبي لإختبار العلاقات وتأثير كل من سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم على ميزان المدفوعات في الجزائر و هذا إعتمادا على أحد الأساليب الإحصائية والذي سيساعد في الكشف عن العلاقة بين متغيرات الدراسة ألا وهو الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL ، بالإعتماد على البرنامج الإحصائي Eviews 10.0.

- الدراسات السابقة :

- دراسة (Nawaz, Rizwan raheem, khoso, Rana Imroze, & Unaib, 2014, pp. 32-42)

أثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات في الإقتصاد الباكستاني

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد اثر سعر الصرف على ميزان المدفوعات وذلك في اقتصاد الباكستاني ومن أجل ذلك فلقد تم الإستعانة ببيانات فترة الزمنية مدتها سبع سنوات أي من جانفي 2007 إلى غاية أكتوبر 2013 و بعد دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية من خلال إجراء إختبار جذر الوحدة وكذلك تطبيق منهجية غرانجر و ardl

فقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين سعر الصرف وميزان المدفوعات في المدى الطويل كما تخلصت الدراسة أن من أهم إستقرار أسعار الصرف هو تشجيع الإستثمار الذي يعمل بدوره على تحسين ميزان المدفوعات.

- دراسة (Thanah Tung, Van Anh, & Hoang Dinh, 2020, pp. 1051-1060)

The impact of exchange rate on inflation and economic growth in Vietnam

تم إستخدام نموذج var هذه الدراسة وذلك لدراسة أثر التبادل بين معدلات التضخم والنمو الإقتصادي في الفيتنام خلال الفترة 2005-2018 وقد تم الإستعانة بستة متغيرات داخلية تتمثل في سعر الصرف الحقيقي، الصادرات، العرض النقدي، الواردات، الناتج المحلي الإجمالي، مؤشر أسعار المستهلك والمتغيرين الخارجيين يتمثلان في السعر الدولي وسعر الفائدة الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي حيث يعالج الباحثان من خلال هذه الورقة تأثير أسعار الصرف على المتغيرات الداخلية في النموذج ويأخذ في الاعتبار رد فعل التضخم والنمو الإقتصادي في الصدمات المختلفة وبناء على هذه الدراسة تم التوصل إلى بعض النتائج تتمثل أساسا في تحسين ميزان المدفوعات والسيطرة على التضخم ودعم النمو الإقتصادي وذلك بهدف تحقيق إستقرار إقتصاد كلي بما يتناسب مع التكامل الإقتصادي وتحسين التنافسية الوطنية .

- دراسة (Martin Murththi, 2015): **The effect of changes in monetary policy and**

balance of payment on exchange rates in kenya

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة مدى تأثير السياسة النقدية وميزان المدفوعات على سعر الصرف في كينيا ومن أجل الوصول إلى هذا الهدف فقد تم الإستعانة بنموذج الإنحدار المتعدد باستعمال spss وذلك خلال الفترة الممتدة بين 2005-2014 وقد توصلت نتائج الدراسة إلى أن كل من الدين الخارجي، سعر الفائدة، السياسة النقدية، ميزان المدفوعات ومعدل التضخم لها دلالة إحصائية كما توصلت إلى أن معامل إرتباط بيرسون موجب وقوي ومن خلال هذه الدراسة قام الباحث بصياغة مجموعة من التوصيات أهمها التحكم بالشكل المناسب في ميزان المدفوعات والسياسات النقدية وذلك بهدف الحفاظ على سعر الصرف كما توصي الدراسة أيضا بمراقبة سعر الفائدة ومعدل التضخم بانتظام لتجنب حدوث صدمة في نموذج سعر الصرف والتي قد يكون له تأثير سلبي على الإقتصاد.

المحور الأول: الإطار النظري للدراسة

الفرع الأول: سعر الصرف

1. **تعريف سعر الصرف:** يقصد بسعر الصرف نسبة التبادل بين وحدة النقد الأجنبية ووحدة النقد الوطنية، بمعنى أدق فإن سعر الصرف هو السعر الذي يتم به شراء أو بيع عملة ما مقابل وحدة واحدة من عملة أخرى . (الحمزاوي، 2004، صفحة 17).

2. أشكال سعر الصرف

أ. **سعر الصرف الاسمي**: هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض ، ويتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما ولهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب والعرض وبدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد . (قدي، 2017، صفحة 105).

ب. **سعر الصرف الحقيقي**: وهو يعبر عن عدد الوحدات من السلع الأجنبية في مقابل وحدة واحدة من السلع المحلية. فلو أخذنا بلدين الولايات المتحدة الأمريكية والجزائر يكون سعر الصرف كالتالي نكتب

$$TCR = \frac{TCN / Pd_z}{1\$ / P_{us}} = \frac{TCN.P_{us}}{Pd_z}$$

حيث: TCR : سعر الصرف الحقيقي؛

TCN: سعر الصرف الإسمي؛

P_{us} : مؤشر الأسعار بأمريكا؛

P_{dz} : مؤشر الأسعار بالجزائر. (قدي، 2017، صفحة 104).

ج. **سعر الصرف الفعلي**: يعبر سعر الصرف الفعلي عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية ما وبالتالي مؤشر سعر الصرف الفعلي يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية وهو يدل على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى ويمكن قياسه باستخدام مؤشر لاسبيرز « La speres » للأرقام القياسية.

$$TCNE = \left\{ \sum_p Z_p X_0^p (e_t^p / e_t^r) / \sum_p X_0^p (e_0^p / e_0^r) \right\} \times 100$$

$$\Rightarrow TCNE = \sum_p Z_p \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times 100$$

حيث: $(e^{er})_0 (e^{er})_t$ سعر صرف عملة البلد؛ بالعملة المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي:

$INER_{pr}$ مؤشر سعر الصرف الثنائي الإسمي في سنة القياس مقارنة بنسبة الأساس؛

e_0^p و e_t^p سعر صرف عملة البلد مقارنة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس ؛

e_0^r و e_t^r سعر صرف العملة المحلية مقومة بالدولار في سنة القياس t أو سنة الأساس؛

X_0^p قيمة الصادرات إلى الدولة P في سنة الأساس ومقومة بعملتها وهي تستخدم كوزن ثابت للدولة P في حساب مؤشر لاسبيرز، Z_p حصة الدولة P من إجمالي صادرات الدولة المعنية r مقومة لعملة هذه الأخيرة. (قدي، 2017، صفحة 104).

د. **سعر الصرف الفعلي الحقيقي**: الواقع أن سعر الصرف الفعلي هو سعر إسمي لأنه عبارة عن متوسط لعدة أسعار صرف ثنائية ومن لأجل أن يكون هذا المؤشر ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج، لابد أن يخضع هذا المعدل الإسمي إلى التصحيح بإزالة أثر تغيرات الأسعار النسبية. ويمكن التعبير عن هذا المعدل من خلال العلاقة التالية:

$$TCRE = \sum_P \frac{X_0^P (e^{pr})_t / X_0^P (e^{pr})_0}{(p_0^p / p_0^r) / (p_t^p / p_t^r)} \times 100$$

$$= \sum_P Z_p \frac{(e^{pr})_t}{(e^{pr})_0} \times \frac{(p_t^p / p_t^r)}{(p_0^p / p_0^r)} \times 100$$

$$TCRE = \sum_P Z_p IRER_{pr} \times 100$$

حيث: P_t^P و P_0^P : مؤشر أسعار الدولة P في سنتي القياس والأساس على التوالي.
 P_t^r و P_0^r : مؤشر الأسعار المحلية في سنتي القياس والأساس على التوالي، $IRER^{pr}$: مؤشر سعر الصرف الثنائي الحقيقي، ويعكس سعر الصرف عملة الشريك التجاري بالعملة المحلية، مع الأخذ بعين الإعتبار تطور مؤشر أسعاره مقارنة بمؤشر الأسعار المحلية . (قدي، 2017، صفحة 104).

الفرع الثاني: سعر الفائدة

1. تعريف سعر الفائدة: وتتحدد قيمة سعر الفائدة بتفاعل عرض أموال المدخرين والطلب عليها من قبل المقترضين، وبذلك يمكن إعتبار سعر الفائدة كئتمن. (بن فليس، 2014، صفحة 04).
2. تصنيفات سعر الفائدة: يمكن تصنيف سعر الفائدة إلى عدة تصنيفات نذكر أهمها:
 أ. **تصنيف حسب الإستحقاق** نميز هنا بين سعر ثابت وسعر قابل لتعديل وسعر متغير.
 ب. **تصنيف حسب المدة** يدخل هنا عامل المدة بين الأجل الطويلة والأجل القصيرة.
 ج. **معدلات فائدة القصور الأجل:** هو ذلك المعدل الذي يسري على الديون القصيرة الأجل مثل القروض قصيرة الأجل وأوراق الديون قصيرة الأجل كالسندات قصيرة الأجل .
 د. **سعر الفائدة متوسطة الأجل** و عادة تحدد المقابل الذي على المقترض سداده نظير لمدة 5 سنوات إلى 6 سنوات تجاه المقرض.

هـ. **معدلات الفائدة الطويل الأجل:** يسري على الديون الطويلة الأجل مثل القروض طويلة الأجل و أوراق الدين طويلة الأجل كالسندات طويلة الأجل، وعادة ما تكون معدلات الفائدة طويلة الأجل أعلى من معدلات الفائدة قصيرة الأجل إلا في حالات استثنائية تحدث في الركود الاقتصادي حيث تسود توقعات المستثمرين بانخفاض معدلات الفائدة في المستقبل لذا تصبح معدلات الفائدة قصيرة الأجل أعلى من معدلات طويلة الأجل. (العيسى و نزار ، 2004، صفحة 298) .

و. **سعر الفائدة الحقيقي** هو سعر الفائدة المصحح بعد أثر التضخم، أي سعر الفائدة الإسمي مطروح منه معدل التضخم وبالتالي فإن سعر الفائدة الحقيقي هو الذي يقيس التكلفة الحقيقية لإقراض ولهذا فهو يحدد القوة الشرائية وكمية الإستثمار. معدل التضخم (I) - سعر الفائدة الإسمي (R) = سعر الفائدة الحقيقي (F) (حمامي، 2012، صفحة 20).

ز. **سعر الفائدة الإسمي**: هو سعر الفائدة المعلن عليه، أي سعر الفائدة الذي يدفعه المستثمرون عند إقراض الأموال، أو الذي يدفعه البنك على الإيداعات. (علي، 2013، صفحة 60).

ح. **أسعار الفائدة الدائنة والمدينة**: يعد البنك المركزي الجهة المسؤولة عن تحديد أسعار الفائدة المصرفي الدائنة والمدينة، وتعرف أسعار الفائدة الدائنة على أنها المكافآت التي تدفع على الودائع الثابتة وودائع ادخار أي بمثابة العوائد النقدية التي يحصل عليها المودعون لقاء تخليهم عن السيولة النقدية خلال مدة زمنية معينة بينما تعرف أسعار الفائدة المدينة بأنها الكلفة التي يتحملها المقترض عند إقراضه هذه الأموال من البنوك وتعتمد في تحديدها أسعار الفائدة الدائنة التي تدفع من البنوك للحصول على الأموال من ذوي الأموال الفائضة (المدخرين) وكذلك على سعر إعادة الخصم للبنك المركزي. (بن فليس، 2014، صفحة 10).

الفرع الثالث: معدل التضخم

1. **تعريف التضخم**: ومن التعاريف الأكثر شيوعاً أن التضخم يتمثل في الإرتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار السلع والخدمات عبر الزمن وبالتالي فالتضخم ينطوي على عنصرين أساسيين هما إرتفاع المستوى العام للأسعار، وإرتفاع مستمر في الأسعار. (شبكة، 2008، صفحة 07).

2. **سياسات علاج التضخم**: يعالج التضخم إما باستعمال السياسة المالية أو السياسة النقدية.

- **السياسة النقدية وأدواتها**: تعرف السياسة النقدية بأنها العمل الذي يستخدم لمراقبة عرض النقود من البنك المركزي، وذلك لتحقيق أهداف السياسة الإقتصادية. (دبات، 2015، صفحة 87).
ومن بين أهم أدواتها :

أ. **نسبة الاحتياط القانوني**: تلتزم البنوك التجارية بالإحتفاظ بصفة إجبارية بنسبة معينة من إجمالي ودائعها في شكل رصيد سائل لدى البنك المركزي يطلق عليها اسم نسبة الإحتياط القانوني أو الإجباري ويترك للبنك المركزي حق تحديد هذه النسبة. (هتهات، 2006، صفحة 72).

ب. **عملية السوق المفتوحة**: وهي دخول البنك المركزي للسوق المالية بصفة بائعاً أو مشترياً للأوراق المالية والأذونات الخزينة والأوراق التجارية في السوق النقدية لحسابه الخاص، ويمكن أن يكون أطراف التعامل بنوكاً أو مؤسسات أو أفراد، وهذا بهدف التحكم في حجم السيولة المتداولة في المجتمع ففي حالة التضخم يقوم البنك المركزي ببيع هذه الأوراق للحصول على قيمتها، مما يؤدي إلى نقص كمية النقد المتداولة، فتتخفص سيولة البنوك التجارية لأن شراء الأفراد لهذه الأوراق يعني سحب المبالغ المقابلة لها من البنوك التجارية مما يحد من قدرتها على منح الإئتمان، وتستخدم هذه السياسة مصحوبة بسياسة سعر إعادة الخصم وفي نفس الإتجاه حتى

لا تقوم البنوك في حالة شرائها للأوراق المالية ونقص أرصدها النقدية بالتقدم إلى البنك المركزي للحصول على موارد نقدية تعوضها. (بن دعاس، 2007، صفحة 176).

- **السياسة المالية وأدواتها:** يقصد بسياسة المالية السياسة التي تعنى بدراسة النشاط المالي للاقتصاد، بوحداته المختلفة ذات الطبقة الاقتصادية والإدارية ومايتبع هذا النشاط من آثار بالنسبة لمختلف قطاعات الإقتصاد الأخرى وأهم أدواتها هي : (شلوفي، 2018، الصفحات 56-58).

أ. **الرقابة الضريبية:** تعتبر الضرائب بمختلف أنواعها أداة مهمة في ضبط حالات التضخم أو الإنكماش في الإقتصاد، ففي حالات التضخم تلجأ الحكومة إلى رفع حجم الضرائب تصاعديا سواء الضرائب المباشرة كالضريبة على الدخل تؤدي إلى تخفيض الإستهلاك بسبب تراجع القدرة الشرائية لدى الأفراد، أو من خلال الضرائب غير المباشرة التي تفرض على السلع ويتحملها المستهلك النهائي فترتفع أسعار هذه السلع ويقل الطلب عليها وفي كلتا الحالتين يتقلص حجم الطلب الكلي ويتحقق التوازن بينه وبين العرض الكلي وتنخفض معدلات التضخم بعودة الأسعار إلى حالة التوازن و الإستقرار هذا من جهة، ومن جهة أخرى تزداد موارد خزينة الدولة من الضرائب.

ب. **الرقابة على الدين العام:** إلى جانب الرقابة على الضريبة تساهم رقابة الدين العام في إدارة التحويلات المالية، وتوجيه الإنفاق الانتاجي بتجميد القوة الشرائية الزائدة في الأسواق، فالسياسة المالية في رقابتها على الدين العام تعمل على سد العجز في منابع التمويل، فهي تقوم بتحويل الموارد المالية أو القوة الشرائية الزائدة من القطاع الخاص للعام، وبالقدر الكافي لتثبيت الإستقرار للطلب الكلي الفعال عند مستوى التوظيف الكامل، فغالبا تلجأ السلطات الحكومية في مواجهة التضخم إلى عقد القروض وطرح الأسهم والسندات للإكتتاب من قبل الجمهور، تعضيدا لوسائل الرقابة المالية الأخرى كإستنفاد الضريبة لطاقتها ، فهي تهدف إلى إمتصاص السيولة النقدية الفائضة لدى الأعوان الإقتصاديين وتحويلها إلى الخزينة العمومية لإعادة التوازن بين العرض الكلي والطلب الكلي للسلع والخدمات مما يسمح بتراجع المستوى العام للأسعار إلى مستوى التوازن الطبيعي، وتتوقف فعالية هذه الأداة مثلها مثل سياسة السوق المفتوحة في السياسة النقدية على مدى تطور السوق المالية، وتفضيلات الأفراد لإستثمار أصولهم المالية في قروض حكومية.

ج. **الرقابة على الإنفاق الحكومي:** الإنفاق الحكومي أو الإنفاق العام يمثل أداة السياسة المالية التي تلجأ إليها الحكومة لإحداث فرق على الوضع الإقتصادي والإجتماعي لتحقيق خططها وبرامجها التنموية ذات المنفعة العامة من خلال إنفاق مبالغ مالية من خزينة الدولة. (شلوفي، 2018، الصفحات 56-58).

الفرع الرابع: ميزان المدفوعات

1. **تعريف ميزان المدفوعات:** يعرف ميزان المدفوعات لدواة ما بأنه سجل منظم أو بيان حسابي شامل لكل المعاملات الإقتصادية التي تتم بين المقيمين في الدولة والمقيمين في الدول الأخرى خلال فترة زمنية معينة عادة ما تكون سنة (قريصة و يونس ، صفحة 398).

2. مكونات ميزان المدفوعات

أ. **الحساب الجاري**: يتكون الحساب الجاري من جزئين الأول حساب السلع والخدمات والذي يشمل على الصادرات والواردات وكل من السلع والخدمات والثاني حساب التحويلات من جانب واحد. (رمضان و مندور، 1990، صفحة 513)

ب. **حساب رأس المال**: يسجل حركات رؤوس المال بين البلد و بقية دول العالم، ينقسم إلى مجموعة أخرى من الموازين كالتالي:

- **حساب رأس المال طويل الأجل** : ويقصد بها حركات رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج والعكس والتي تزيد عن سنة من أمثلة ذلك الإستثمارات الأجنبيّة المباشرة في القروض الدولية
- **حساب رأس المال قصير الأجل** : ويقصد بها حركات رؤوس الأموال من الدولة إلى الخارج والعكس التي تقل عن سنة، تتم تحركات رؤوس الأموال قصيرة الأجل بصفة تلقائية و ذلك لعدة أغراض منها التهرب من الظروف غير الملائمة ،تحقيق ربح أكبر ،المضاربة . (بن طرية ، 2017، صفحة 04).

ج. حساب عمليات التسوية: صافي السهو و الخطأ:

يتم تدارك الفارق بين الدائن والمدين من أجل تحقيق التوازن المحاسبي للميزان بواسطة بند يطلق عليه صافي السهو والخطأ، الذي يوضع بإشارة الجانب الأقل قيمة.

الفرع الخامس: العلاقة بين سعر الصرف ومعدل الفائدة ومعدل التضخم وميزان المدفوعات

1. **سعر الصرف وميزان المدفوعات**: يمثل الطلب على العملة الأجنبية عرض المواطنين للعملة الوطنية الذي يستمد مصدره من مختلف المعاملات التي تظهر في الجانب المدين لميزان المدفوعات، وعليه فان التوازن في سوق الصرف الحر إنما يرتبط بتوازن ميزان المدفوعات، وفقا لما يعرف بالتوازن السوقي، حيث تعمل التغيرات في سعر الصرف على تصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات بصورة تلقائية دون الحاجة للاحتفاظ بالأرصدة الدولية، حيث يمثل العجز فائض عرض العملة المحلية في سوق الصرف، مما يعمل على انخفاض القيمة الخارجية لها و يعطي بدوره ميزة تنافسية للسلع و الخدمات و الأصول المالية، التي تصبح أرخص نسبيا فيشجع ذلك على الصادرات و يقلل الواردات، ويفترض استمرار انخفاض القيمة الخارجية للعملة الوطنية حتى يختفي العجز و العكس في حالة الفائض. (عبود، 2017، صفحة 180) .

2. **سعر الفائدة وميزان المدفوعات**: يبدي التغير في سعر الفائدة أثرا على حركة رؤوس الأموال ويؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة في الداخل، إلى تدفق رؤوس الأموال إلى البلد، بهدف إستثمارها في إمتلاك سندات ذات عائد مرتفع وعلى العكس من ذلك يؤدي إنخفاض سعر الفائدة لخروج رؤوس الأموال من الدولة ،ويعود السبب في ذلك أن المراكز المالية العالمية الأخرى ،تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين حيث ينتقل رأس المال إلى

المراكز المالية العالمية الأخرى، تصبح أكثر جاذبية بالنسبة للمستثمرين، حيث ينتقل رأس المال إلى المراكز المالية التي يرفع فيها سعر الفائدة العام، للإستفادة للفرق بين السعيرين . (حاجي و مفتاح، 2016-2015، الصفحات 312-313).

3. التضخم وميزان المدفوعات: نجد ان التضخم يسبب إختلال في ميزان المدفوعات، وذلك بزيادة الطلب على الإستيراد، وانخفاض حجم الصادرات، فالزيادة التضخمية وارتفاع المداخيل النقدية يترتب عليها زيادة في الطلب، ليس فقط على السلع المنتجة محليا ، وانما على السلع المستوردة ايضا، وهذا ما يؤدي الى امتصاص جزء من موارد الدولة من النقد الأجنبي ، اما في حالة تغيير الإستيراد، يقل ما يمكن تسريبه من فائض القوة الشرائية الى الخارج، ويزيد من التأثير على السوق المحلية، بالزيادة في الطلب على السلع المحلية، فيشتد ارتفاع الأسعار ، هذا ما يهز من قيمته قياسا بالعملات الأجنبية ، وتحتل بذلك معدلات التبادل بين السلع الوطنية والأجنبية (حاجي و مفتاح، 2016-2015، الصفحات 312-313).

المحور الثاني: تحليل ومناقشة النتائج

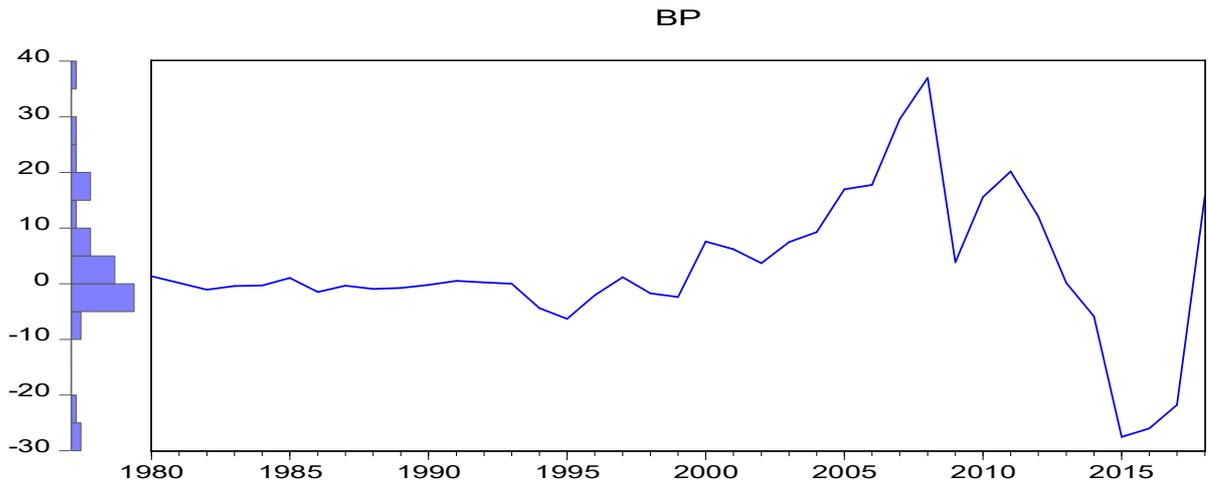
الفرع الأول: جمع وتلخيص المعطيات

بغرض تنفيذ أهداف الدراسة، و إختبار فرضياتها تم جمع المعطيات اللازمة لها بشكل التالي: تتمثل المعطيات اللازمة للدراسة في الجزائر خلال فترة الدراسة (39 سنة) .

- قبل عرض ومناقشة النتائج سنحدد أولا تطور المتغير التابع (ميزان المدفوعات) وتطور المتغيرات المستقلة (سعر الصرف، سعر الفائدة ، معدل التضخم) خلال الفترة 1980-2018 .

1. دراسة ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1980 - 2018 :

الشكل رقم (1) :دراسة تغيرات ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة (1980-2018):



المصدر: من إعداد الباحثين اعتمادا على البرنامج Eviews.10.0

فترة ما قبل الإصلاح الهيكلي (1980-1990): أدى التدهور المستمر لأسعار النفط والذي إشتد حدته سنة 1986 إلى دفع الحكومة الجزائرية نحو الإقتراض وإعتمادها في تسيير حاجياتها على المديونية الخارجية

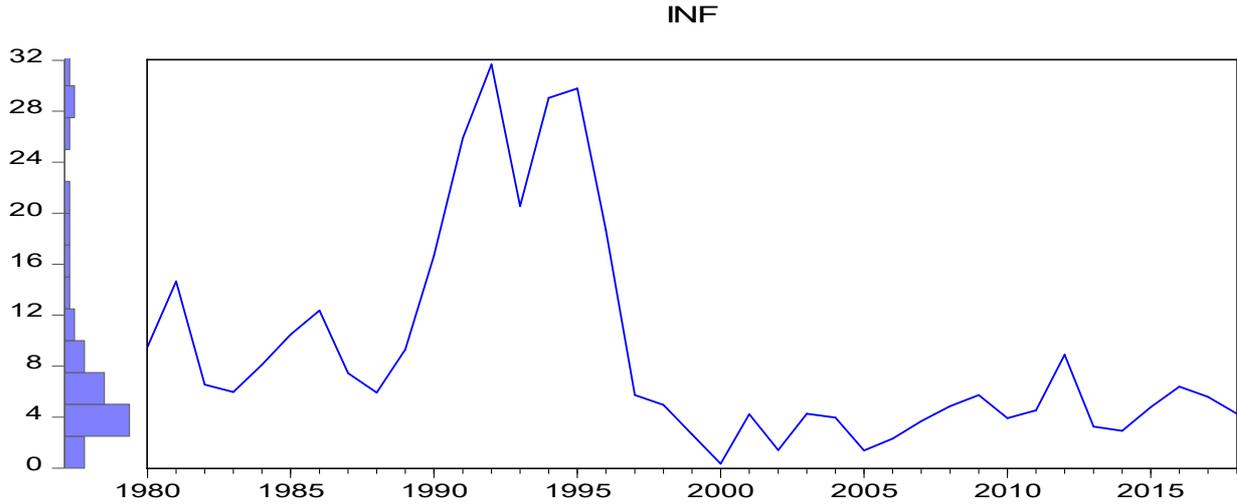
حيث بلغت قيمتها 20.63 مليار دولار سنة 1986 ، بالإضافة إلى ذلك فقد شهدت هاته الفترة ضعف وهشاشة الطاقة الإنتاجية وذلك لإنعدام الإستثمارات الأجنبية بالتالي الإعتماد البحت على الواردات كل هذه الأسباب ساهمت في إختلال ميزان المدفوعات الجزائري وعجزه وقصد إعادة هذا الأخير إلى حالة التوازن وتحسين المستوى الاقتصادي جعل الدولة تعيد التفكير في نمط تسيير الاقتصاد والتوجه إلى إقتصاد موسع وذلك سنة 1988 كما جعلها تقوم بعدة إصلاحات مست مختلف القطاعات وذلك إبتداء من سنة 1990

فترة فترة الإصلاحات الهيكلية (1991-1999) : لقد عرفت الجزائر خلال هاته الفترة مجموعة من الإصلاحات مست مختلف القطاعات الاقتصادية تتمثل أساسا في وضع إستراتيجيات لجذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة وبالتالي ترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات وذلك لتحقيق التوازنات الداخلية والخارجية وعدم الإعتماد على القطاع الواحد فنلاحظ أن هذه الإصلاحات ساهمت في تحسين ميزان المدفوعات خصوصا بعد سنة 1995 عكس السنوات الثلاث الأولى من هذه المرحلة التي عرفت عجزا في ميزان مدفوعاتها نتيجة لزيادة النفقات في تمويل البرامج الإصلاحية .

الفترة ما بعد الإصلاح (2000-2018): خلال الفترة 2000-2005 نلاحظ التطور الإيجابي والمستمر لميزان المدفوعات وهذا لما شهدته الجزائر خلال هذه الفترة من إستقرار إقتصادي وذلك بسبب التخلص من أغلبية الديون بالخارج إضافة لارتفاع الكبير الذي شهدته أسعار النفط مما أدى إلى استمرار تراكم احتياطات الصرف، ليعاود الإنخفاض خلال 2008-2009 وهذا راجع للأزمة المالية العالمية التي تسببت في إنخفاض الصادرات النفطية ليعرف تزايدا بعد ذلك وينخفض إلى أقصى مستوياته خلال الفترة 2015 ويعزي تقادم هذا العجز إلى الإنخفاض الحاد في مستويات أسعار النفط ليعاود الإرتفاع مرة أخرى وذلك لتطبيق الجزائر لسياستي الحد من الصادرات والتكشف من أجل تحسين إحتياط الصرف.

2. دراسة تطور التضخم الجزائر خلال الفترة 1980-2018:

الشكل رقم (2): دراسة تغيرات معدل التضخم في الجزائر خلال الفترة 1980-2018



المصدر: من إعداد الباحثين إعتقادا على البرنامج Eviews.10.0

فترة ما قبل الإصلاح الهيكلي (1980-1990): رغم تطبيق الجزائر في هاته الفترة لسياسة تنموية من خلال إنتهاجها للمخطط الخماسي الأول سنة (1980-1984)، وكذلك مخطط الخماسي الثاني سنة (1985-1989) إلا أن هاته الفترة شهدت معدلات تضخم مرتفعة تعود بالأساس إلى عملية الإصدارات النقدية المتكررة (طباعة النقود) التي قامت بها الحكومة آنذاك من أجل تمويل العمليات التنموية وكذلك الإرتفاع المستمر للأسعار بالرغم من مراقبة الحكومة لذلك، كما أثر التدهور الملحوظ في أسعار النفط خصوصا منه سنة 1986 حيث بلغ 13 دولار للبرميل سلبا على النمو الاقتصادي وبالتالي تقادم ظاهرة التضخم.

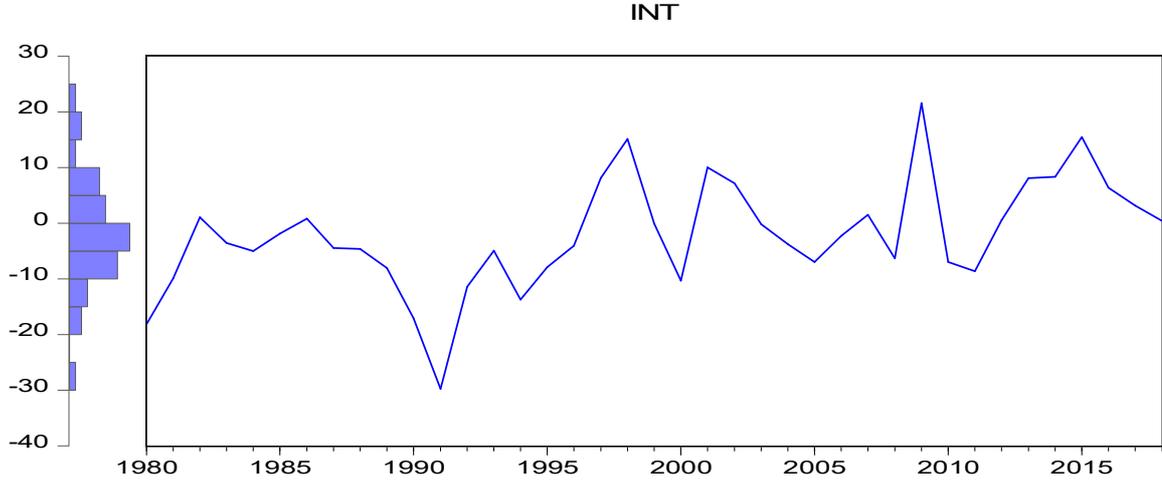
فترة الإصلاحات الهيكلية (1991-1999): عرف الإقتصاد الجزائري في بداية هاته المرحلة من إرتفاع ملحوظ في معدلات التضخم حيث وصل سنة 1992 إلى 31.66% ويرجع هذا الإرتفاع إلى تخفيض الدولة لقيمة العملة الوطنية مما أدى إلى الإرتفاع المستمر لمستويات الأسعار وإرتفاع تكاليف الواردات من ضمنها المواد الغذائية المدعمة. كما شهدت الجزائر في هاته المرحلة فترة إنتقالية تمثلت في إنتقال الجزائر من الإقتصاد المخطط إلى إقتصاد السوق وبالتالي تحرير التجارة الخارجية وتحرير الأسعار أي رفع الرقابة على الأسعار كل هذا ساهم في إرتفاع التضخم خلال بداية هاته الفترة، لكن مع بداية سنة 1993 نلاحظ إنخفاض في معدلات التضخم نتيجة الإصلاحات الهيكلية التي قامت بها الجزائر آنذاك والتي تهدف بالأساس إلى مجموعة من الأهداف تتمثل في التحكم في التضخم وجعله في مستوى مقبول، تنمية الإدخار الوطني، القضاء على عجز الميزانية، منح إستقلالية أكثر للبنوك التجارية... إلخ وقد اعطت هذه الإصلاحات ثمارها حيث وصل معدل التضخم إلى 2.64% سنة 1999.

فترة ما بعد الإصلاح (2000-2018): شهدت بداية هاته الفترة انخفاضا كبيرا في معدلات التضخم وصل إلى -0.66% سنة 2000 مما يعني أن برنامج الإصلاح الهيكلي بدأ يأتي بثماره، وكذلك يرجع هذا الإنخفاض إلى الإستقرار النسبي في الأسعار العالمية للمنتجات المستوردة، لتعرف معدلات التضخم حالة تذبذب بعدها إلى غاية سنة 2014 حيث بلغ قيمته 2.91 %، ليشهد إرتفاعا في أربع السنوات الأخيرة أي من 2015 إلى غاية

2018 ويرجع إرتفاع نسبة التضخم إلى مبالغة الحكومة في نفقاتها خلال السنوات الأخيرة بدون زيادة قدرات الإستيعاب الوطنية.

3. دراسة تطور سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1980-2018:

الشكل رقم (3): دراسة تغيرات سعر الفائدة في الجزائر خلال الفترة 1980-2018



المصدر: من إعداد الباحثين إعتمادا على البرنامج Eviews.10.0

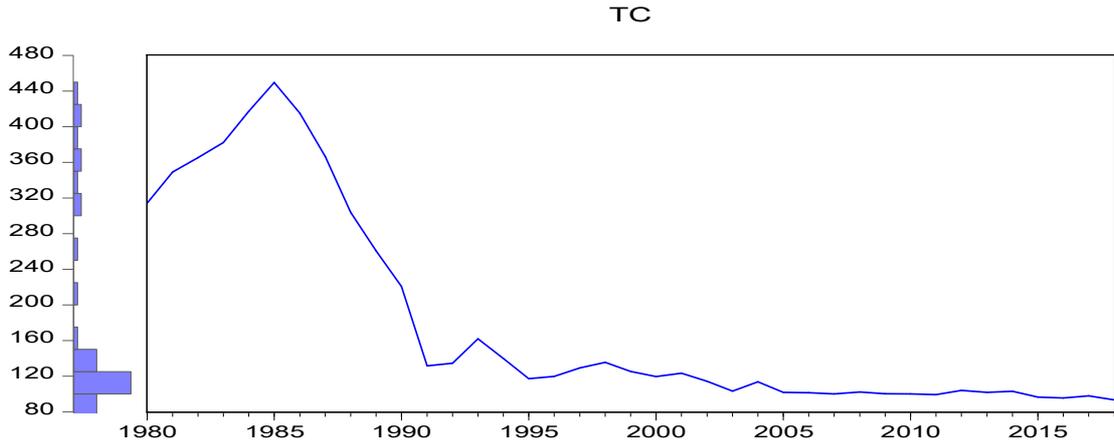
فترة ما قبل الإصلاح الهيكلي (1980-1990): كانت أسعار الفائدة آنذاك تحدد بطريقة تسمح للمؤسسات العمومية من الحصول على القروض بأقل أسعار فائدة بغية تنفيذ عملية التنمية الاقتصادية لذا نلاحظ من خلال الشكل السابق أسعار الفائدة في الجزائر كانت سالبة خلال الفترة 1980-1996 ما عدا سنة 1982 حيث بلغت 1.04% وسنة 1985 بلغت 0.85%.

فترة الإصلاحات الهيكلية (1991-1999): مع صدور قانون النقد والقرض الذي جاء بتشريعات وقوانين ساهمت في بلورة النظام المصرفي الجزائري كما أعطى للبنك المركزي الإستقلالية التامة حيث قام هذا الأخير بمجموعة من الإصلاحات نقدية ومالية تتمثل أساسا في ضبط سعر إعادة الخصم وكذا تعديل أسعار الفائدة بهدف زيادة الإدخار والتقليل من معدلات التضخم .

فترة ما بعد الإصلاح (2000-2018): في هاته الفترة تم إجراء عدة إصلاحات على المنظومة المصرفية تهدف بالأساس للحصول على نظام مصرفي يتماشى مع معطيات العولمة الاقتصادية فنلاحظ في هاته الفترة تسجيل سعر الفائدة الحقيقي لأعلى مستوياته حيث قدر سنة 2009 بـ 21.56 بعدما كان -10.33 في بداية هاته الفترة أي سنة 2000 كما بلغت نسبة التغير في سعر الفائدة بين سنتي 2010-2011 القيمتين -6.98 و-8.95 على الترتيب أما في سنة 2012 شهدت إرتقاعا طفيفا يقدر بـ 0.50 بينما بلغت أسعار الفائدة إرتقاعا ملحوظا إبتداءا من سنة 2014 ، ليشهد بعد ذلك إنخفاضا في السنوات الثلاث الأخيرة.

4. دراسة تطور سعر الصرف (الفعلي الحقيقي) في الجزائر خلال الفترة 1980-2018:

الشكل رقم (4) دراسة تغيرات سعر الصرف (الفعلي الحقيقي) في الجزائر خلال الفترة 1980-2018



المصدر: من إعداد الباحثين إعتامادا على البرنامج Eviews.10.0

فترة ما قبل الإصلاح الهيكلي (1980-1990): لقد أدى تدهور سعر البترول 1986 وكذا تضخم مواعيد الإستحقاق للديون الخارجية إلى أزمة حادة في الإقتصاد الجزائري ففرض على الجزائر الدخول في اصلاحات إقتصادية شاملة، و في سنة 1988 شرعت الجزائر في تطبيق برنامج اصلاحي واسع، من بينها قانون النقد و القرض في سنة 1990 الذي جاء بتشريعات و قوانين ساهمت في بلورة النظام المصرفي الجزائري، وقد اعلنت السلطات النقدية من منتصف سنة 1990 عن رغبتها في التوصل الى قابلية تحويل الدينار بالنسبة للعملات الجارية.

فترة الإصلاحات الهيكلية (1991-1999): عرف سعر الصرف استقرار في سنة 1991 الى حيث تم إتخاذ قرار التخفيض بنسبة 44% بتاريخ 1991/09/30 و فقا لإتفاقية صندوق النقد الدولي FMI و إستقر حول هذه القيمة الى غاية 1994. (عزشي، 2010، الصفحات 12-13).

وخلال سنة 1994 قامت الجزائر بتخفيض العملة للمرة الثانية بهدف التحرر الجزئي للتجارة الخارجية؛ و ابتداء من سنة 1995 قامت الجزائر بتطبيق سياسة التحرير الجزئي للدينار الجزائري حيث سعت جاهدة إلى إزالة القيود المتعلقة بالصرف وهذا من خلال قيام البنك المركزي بعملية تحديد سعر الصرف أسبوعيا ولكن رغم ذلك فقد سجلت قيمة الدينار الجزائر إنخفاضا كبيرا إستمر إلى غاية سنة 2000.

فترة ما بعد الإصلاح (2000-2018): في سنة 2003 قام البنك المركزي بتخفيض قيمة الدينار بنسبة تتراوح ما بين 2% و 5% وبين جوان وديسمبر 2003 ارتفعت قيمة الدينار الجزائري بالنسبة للدولار الأمريكي بحوالي 11% وارتفع سعر الصرف الحقيقي الفعلي ب 7.5% اما سنة 2004 فقد شهدت إرتفاع طفيف في قيمة الدينار الجزائري إلى غاية سنة 2008.

و إستمر تذبذب اسعار الصرف من سنة 2010 إلى غاية سنة 2014 حيث سجل ارتفاع وانخفاض طفيفين، أما في أربع السنوات الأخيرة أي من سنة 2014 إلى غاية 2018 فقد عرف سعر الدينار الجزائري تراجعاً رهيباً أمام الدولار الأمريكي ورغم تحسن أسعار النفط في 2018 مقارنة بالسنوات الماضية، فإن قيمة الدينار الجزائري

واصلت تراجعها أمام العملات الرئيسية، ولم تساهم الإجراءات الحكومية الأخيرة في وقفه خاصة فيما تعلق منها بقرار بنك الجزائر المركزي 2017 تخفيض قيمة صرف الدينار الجزائري مقارنة بالدولار الأمريكي بنحو 20%.

الفرع الثاني: النتائج و مناقشتها

سنتناول في ما يلي مجموعة من النتائج المتوصل إليها وتحليلها ومناقشتها من أجل الوصول إلى النتيجة النهائية وذلك بعد تجميع البيانات الخاصة بكل متغير يتم تحديد الشكل الرياضي للنموذج، إذ يعد من أول مراحل بناء النموذج القياسي وأهمها.

حيث يتمثل شكل الدالة فيما يلي: $bp=f(X)$

Tapez une équation ici. $+ \beta_3 \text{inf } bp = \beta_0 + \beta_1 \text{tc} + \beta_2 \text{int}$

bp: ميزان المدفوعات ؛ **tc** : سعر الصرف (الفعلي الحقيقي) ؛ **int** : سعر الفائدة ؛ معدل التضخم **inf**

εi : حد (إسيلو) الخطأ ؛ **i** : الزمن .

1. دراسة إستقرارية السلاسل الزمنية: من خلال إختبار ديكي فولر و إختبار فليبس بيرون

نتائج كل من الإختبارين موضحة في الجدول التالي:

الجدول (1) : نتائج إختبار ديكي فولر وفليبس بيرون عند المستوى

القرار	PP		ADF	
	t	prob	t	prob
I(0)	-2.5565	0.0120	-2.4779	0.0146
/	-1.474	0.129	-1.7304	0.0791
I(0)	-4.0399	0.000	-4.040	0.0002
/	-1.394	0.149	-1.3431	0.1630

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامادا على البرنامج Eviews.10.0

أجرينا إختبار جذر الوحدة لكل المتغيرات على حدى باستعمال إختبار ديكي فولر وفليبس بيرون عند المستوى حيث تبينت النتائج أننا كل من سعر الصرف ومعدل التضخم تحتوي على جذر الوحدة وذلك لأن قيم الإحصائيات اكبر من القيم الحرجة عند مستوى دلالة 5% وعليه فهي غير مستقرة .

الجدول (2) : نتائج إختبار ديكي فولر وفليبس بيرون عند الفروقات الأولى

القرار	PP		ADF	
	t	prob	t	prob
I(1)	-3.446	0.001	-2.115	0.0348
I(1)	-5.672	0.000	-5.676	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامادا على البرنامج Eviews.10.0

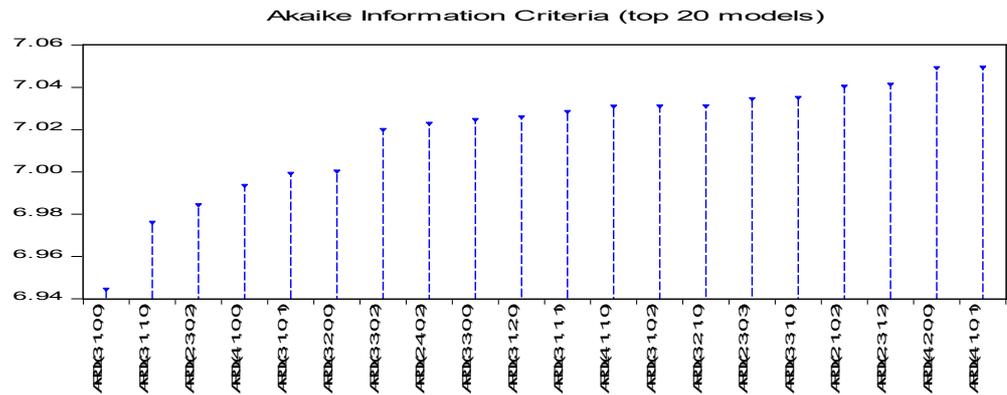
وبعد إجراء نفس الإختبار على سلسلة الفروقات من الدرجة الأولى وجدنا السلاسل مستقرة حيث أن القيم لإحصائيات الإختبار أقل من القيم الحرجة الموافقة لها عند مستوى دلالة 5% أي أن السلاسل مستقرة من الدرجة الأولى (1) .

نتيجة: من خلال نتائج اختبارات جذر الوحدة والمتمثلة في كل من اختبار ADF واختبار PP ، يتبين أن سلسلتي ميزان المدفوعات ومعدل الفائدة مستقرة عند المستوى، أما سلسلتي سعر الصرف ومعدل التضخم مستقرة عند الفرق الأول (لا توجد سلسلة مستقرة عند الفرق الثاني) مما يسمح لنا بتطبيق منهجية ARDL.

2. إختبار التكامل المشترك بإستعمال منهج الحدود:

من خلال النتائج المحصل عليها تبين عدم وجود سلسلة متكاملة من الدرجة الثانية الأمر الذي يدفعنا إلى الإستمرار في تقدير النموذج في إطار إجراء إختبار التكامل المشترك بين متغيرات النموذج وفقا لمنهج الحدود، ولكن قبل ذلك يجب أولاً تحديد درجة التأخير المثلى والشكل التالي يوضح درجة التأخير المثلى :

الشكل(5): درجة التأخير المثلى



المصدر: من إعداد الباحثين إعتقاداً على البرنامج Eviews.10.0

من خلال الشكل يتضح أن فترة الإبطاء المثلى للنموذج هي ARDL(3.1.0.0) .

3. نتائج إختبار منهج الحدود: نتائج إختبار منهج الحدود مبينة في الجدول التالي:

الجدول (3): نتائج إختبار منهج الحدود

مستوى المعنوية	قيمة F المحسوبة				
5%	10.03				
	Asymptotic: n=1000				
	F-statistic	10.03874	10%	2.37	3.2
	k	3	5%	2.79	3.67
			2.5%	3.15	4.08
			1%	3.65	4.66
	Finite Sample: n=40				
	Actual Sample Size	36	10%	2.592	3.454
			5%	3.1	4.088
			1%	4.31	5.544
Finite Sample: n=35					
		10%	2.618	3.532	
		5%	3.164	4.194	
		1%	4.428	5.816	

المصدر: من إعداد الباحثين إعتقاداً على البرنامج Eviews.10.0

يعني يمكننا رفض العدم وقبول الفرض البديل بأن سعر الصرف ومعدل التضخم وسعر الفائدة وميزان المدفوعات هي متغيرات متكاملة أي يوجد تكامل مشترك بينهما، وذلك كما تبين من الجدول كذلك أن قيمة إحصائية F المحسوبة جاءت أكبر من قيمة الحد الأقصى للحدود "test bounds".

4. تقدير نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL

الجدول (4): نتائج التقدير موضحة في الجدول التالي

Dependent Variable: BP
Method: ARDL
Date: 01/02/21 Time: 02:25
Sample (adjusted): 1983 2018
Included observations: 36 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (4 lags, automatic): TC INT INF
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 500
Selected Model: ARDL(3, 1, 0, 0)
Note: final equation sample is larger than selection sample

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
BP(-1)	0.798704	0.146913	5.436562	0.0000
BP(-2)	0.032135	0.192248	0.167156	0.8684
BP(-3)	-0.381566	0.166980	-2.285103	0.0301
TC	0.102802	0.053783	1.911425	0.0662
TC(-1)	-0.124246	0.053115	-2.339181	0.0267
INT	-0.912286	0.159619	-5.715406	0.0000
INF	-0.705779	0.168410	-4.190841	0.0003
C	11.69434	2.826331	4.137639	0.0003
R-squared	0.768165	Mean dependent var	2.865833	
Adjusted R-squared	0.710207	S.D. dependent var	12.95916	
S.E. of regression	6.976239	Akaike info criterion	6.916027	
Sum squared resid	1362.701	Schwarz criterion	7.267920	
Log likelihood	-116.4885	Hannan-Quinn criter.	7.038847	
F-statistic	13.25367	Durbin-Watson stat	1.644788	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على البرنامج Eviews.10.0

تشير نتائج الإختبارات الإحصائية لمعادلة الإنحدار الموضحة في الجدول إلى الجودة المرتفعة للنموذج المقدر من خلال معامل التحديد $R^2 = 0.76$ وتوضح أن النموذج يفسر 76% من المتغيرات الحاصلة في ميزان المدفوعات، كما تشير النتائج إلى أن العلاقة بين سعر الصرف، سعر الفائدة معدل التضخم وميزان المدفوعات ليست زائفة وذلك لأن قيمة دربن واطسون $DW = 1.64$ أكبر من معامل التحديد $R^2 = 0.76$ أي أن النموذج لا يعاني من مشكلة الإنحدار الزائف.

5. تقدير النموذج في المدى الطويل:

الشكل(6): نتائج تقدير النموذج في المدى الطويل

Levels Equation
Case 2: Restricted Constant and No Trend

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	-0.038937	0.020616	-1.888664	0.0693
INT	-1.656511	0.438522	-3.777486	0.0008
INF	-1.281540	0.366997	-3.491961	0.0016
C	21.23436	5.372430	3.952468	0.0005

$\hat{C} = BP - (-0.0389*TC - 1.6565*INT - 1.2815*INF + 21.2344)$

المصدر: من إعداد الباحثين اعتماداً على البرنامج Eviews.10.0

نلاحظ أن كل معلمات مقدرة معنوية ماعدا سعر الصرف، مما يدل على عدم كفاءة سعر الصرف في تفسير ميزان المدفوعات في المدى الطويل في الجزائر وذلك لإعتماد الاقتصاد الوطني بالدرجة الأولى على قطاع المحروقات فمثلا تخفيض العملة الذي لجأت إليه الجزائر آنذاك من أجل الحفاظ على توازن ميزان المدفوعات لم يجدي أي نفع.

تؤدي زيادة معدل الفائدة ب 1 بالمئة إلى إنخفاض ميزان المدفوعات ب 1.65 بالمئة بينما زيادة معدل التضخم ب 1 بالمئة إنخفاض 1.28 من ميزان المدفوعات أي وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وميزان المدفوعات وعلاقة عكسية بين معدل التضخم وميزان المدفوعات وهو مايفسر الواقع الإقتصادي وما يثبت صحة الفرضية الثانية والثالثة.

من خلال ما سبق نستنتج أن كل من سعر الفائدة ومعدل التضخم تؤثر على ميزان المدفوعات في المدى الطويل.

6. تقدير النموذج في المدى القصير ومعلمة حد تصحيح الخطأ

في هذا الاختبار يجب أن يتحقق شرطين هما أن يكون $CointEq(-1)$ بإشارة سالبة ومعنوي ونتأجه مبينة كالتالي:

الجدول (5): نتائج التقدير ومعلمة حد تصحيح الخطأ موضحة في الجدول التالي:

ARDL Error Correction Regression				
Dependent Variable: D(BP)				
Selected Model: ARDL(3, 1, 0, 0)				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Date: 01/02/21 Time: 02:30				
Sample: 1980 2018				
Included observations: 36				
ECMRegression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(BP(-1))	0.349431	0.142983	2.443868	0.0211
D(BP(-2))	0.381566	0.149605	2.550496	0.0165
D(TC)	0.102802	0.044168	2.327509	0.0274
CointEq(-1)*	-0.550727	0.072714	-7.573917	0.0000
R-squared	0.645500	Mean dependent var	0.469167	
Adjusted R-squared	0.612266	S.D. dependent var	10.47993	
S.E. of regression	6.525674	Akaike info criterion	6.693805	
Sum squared resid	1362.701	Schwarz criterion	6.869751	
Log likelihood	-116.4885	Hannan-Quinn criter.	6.755215	
Durbin-Watson stat	1.644788			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامادا على البرنامج Eviews.10.0

نلاحظ من نتائج الجدول أن معامل تصحيح الخطأ يساوي -0.55 بإشارة سالبة ومعنوي أي سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل حيث بلغت هذه السرعة 55% في السنة الواحدة. من خلال نتائج التقدير ونموذج تصحيح الخطأ في الأجل القصير نجد أن معلمة سعر الصرف معنوية وذلك لأن 0.0274 أقل من 5 % أي ميزان المدفوعات وسعر الصرف يرتبط إرتباطا طرديا في المدى القصير و يرجع تفسير ذلك إلى أن إرتفاع في سعر الصرف يعني إنخفاض لقيمة العملة الوطنية مقارنة بالدولار الأمريكي مما يمنح ميزة تنافسية للسلع والخدمات وهذا ما يجعلها أرخص وبالتالي تشجيع الصادرات وتقليل الواردات وذلك لإنخفاض قيمة العملة ما يعمل على تغطية العجز في ميزان المدفوعات، ولكن لكي يتمكن سعر الصرف من إعادة التوازن لميزان

المدفوعات يجب أن لا تتغير أسعار الصادرات بالعملة المحلية لأن ذلك سيؤدي حتما إلى عزوف الأجانب من إستيرادها.

وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى .

7. تقييم النموذج المقدر قياسياً: للتأكد من جودة النموذج المستخدم في قياس أثر كل من سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم و خلوه من المشاكل القياسية، يستلزم الإختبارات التشخيصية :

- إختبار وجود مشكلة الإرتباط الذاتي للأخطاء : و نتائج هذا الإختبار موضحة في الجدول التالي:

جدول (6): إختبار وجود مشكلة الإرتباط الذاتي للأخطاء

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.899186	Prob. F(2,26)	0.4192
Obs*R-squared	2.328963	Prob. Chi-Square(2)	0.3121

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامدا على البرنامج Eviews.10.0

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن القيمة الإحتمالية أكبر من 5 % ومنه نقبل فرضية العدم التي تنص

على عدم وجود إرتباط ذاتي بين الأخطاء .

- إختبار ثبات التباين (تجانس التباين): يوجد العديد من الإختبارات لإكتشاف مشكلة تجانس التباين وسيعتمد

على إختبار ARACH الذي يعتمد على العلاقة بين مربعات البواقي وجميع المتغيرات المستقلة و كذلك مربعاتها.

جدول (7): إختبار ثبات التباين (تجانس التباين)

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.009392	Prob. F(1,33)	0.9234
Obs*R-squared	0.009958	Prob. Chi-Square(1)	0.9205

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامدا على البرنامج Eviews.10.0

نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة الإحتمالية أكبر من 5 % وهذا يعني قبول الفرض العدم القائل بثبات

تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر .

- إختبار التشويش الأبيض إستقرارية البواقي

الشكل (7): نتائج إختبار التشويش الأبيض إستقرارية البواقي

Date: 01/02/21 Time: 02:35
Sample: 1980 2018
Included observations: 36

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*	
		1	0.0008	0.0008	0.0027	0.959
		2	-0.073	-0.073	0.2147	0.898
		3	0.201	0.203	1.8841	0.597
		4	-0.041	-0.055	1.9543	0.744
		5	-0.017	0.016	1.9667	0.854
		6	-0.060	-0.114	2.1320	0.907
		7	0.051	0.042	2.2562	0.944
		8	0.253	0.248	2.3888	0.715
		9	-0.029	0.001	5.4315	0.795
		10	0.027	0.031	5.4695	0.858
		11	0.326	0.250	11.284	0.420
		12	-0.064	-0.054	11.519	0.485
		13	-0.067	-0.025	11.785	0.545
		14	-0.049	-0.154	11.937	0.611
		15	-0.101	-0.100	12.606	0.633
		16	-0.044	-0.104	12.739	0.692

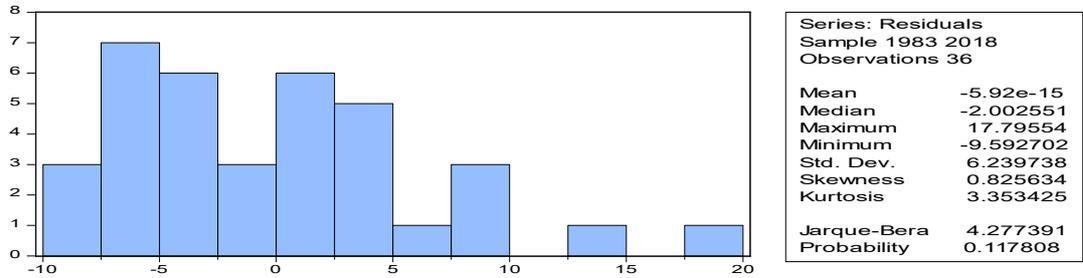
*Probabilities may not be valid for this equation specification.

المصدر: من إعداد الباحثين إعتامدا على البرنامج Eviews.10.0

نلاحظ أن القيمة الإحتمالية 0.692 أكبر من 5% نقبل فرضية العد أي أن جميع المعاملات الإرتباط الذاتي تساوي الصفر إذن سلسلة البواقي مستقرة وهي عبارة عن تشويش أبيض.

- إختبار التوزيع الطبيعي وذلك من خلال إستعمال إختبار JB:

الشكل (6) : إختبار التوزيع الطبيعي وذلك من خلال إستعمال إختبار JB

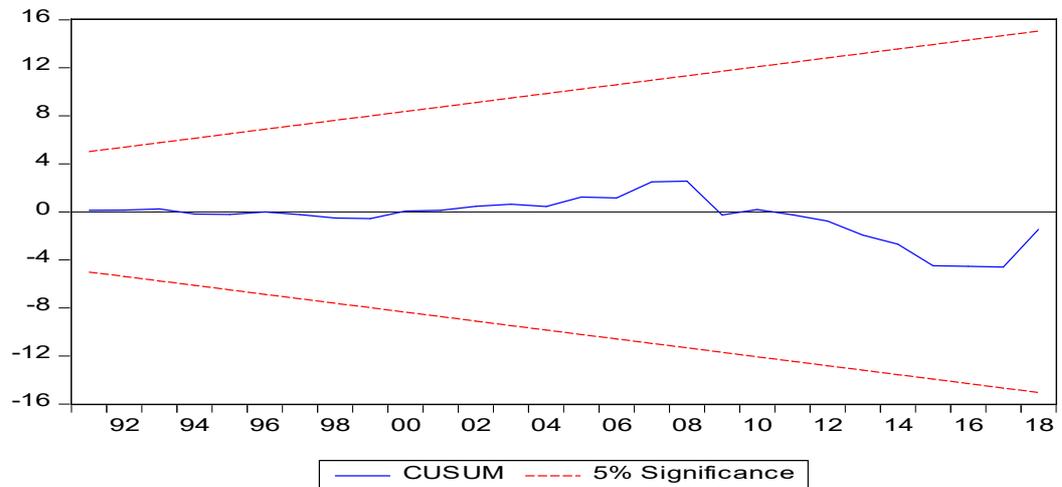


المصدر : من إعداد الباحثين إعتمادا على البرنامج Eviews.10.0

نلاحظ أن القيمة إحتمالية أكبر من 5% فهذا يعني ان البيانات تتوزع توزيعا طبيعيا .

- إختبار إستقرار النموذج : للتأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية فيها عبر الزمن نستعمل إختبار المجموع التراكمي للبواقي ، ونتائج الإختبار موضحة في الشكل التالي :

الشكل (7) : المجموع التراكمي للبواقي



المصدر : من إعداد الباحثين إعتمادا على البرنامج Eviews.10.0

من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أن مجموع التراكمي للبواقي CUSUM عبارة عن خط وسطي يقع داخل

حدود المنطقة الحرجة مما يشير إلى الإستقرار الهيكلي بين نتائج الأجل الطويل والأجل القصير .

خاتمة :

لقد حاولنا من خلال هذه الدراسة تقدير أثر سعر الصرف، سعر الفائدة، معدل التضخم على ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1980-2018 وبعد تحليل ومناقشة المعطيات الإحصائية الخاصة بالدراسة توصلنا إلى النتائج التالية :

- ميزان المدفوعات وسعر الصرف يرتبطان إرتباطا طرديا في المدى القصير و يرجع تفسير ذلك إلى أن إرتفاع في سعر الصرف يعني إنخفاض لقيمة العملة الوطنية مقارنة بالدولار الأمريكي مما يمنح ميزة تنافسية للسلع والخدمات وهذا ما يجعلها أرخص وبالتالي تشجيع الصادرات وتقليل الواردات وذلك لإنخفاض قيمة العملة ما يعمل على تغطية العجز في ميزان المدفوعات.

- معامل تصحيح الخطأ يساوي -0.55 بإشارة سالبة ومعنوي أي سرعة العودة إلى وضع التوازن في الأجل الطويل حيث بلغت هذه السرعة 55% في السنة الواحدة أي تقريبا نصف سنة .

- وجود علاقة توازنية تتجه من سعر الصرف، سعر الفائدة ومعدل التضخم إلى ميزان المدفوعات في الجزائر خلال الفترة 1980-2018 .

- وجود علاقة عكسية بين التضخم، وميزان المدفوعات في المدى الطويل وهذا ما تفسره النظرية الإقتصادية حيث أثر تحرير الأسعار في التسعينات على ميزان المدفوعات بشكل كبير مما أدى إلى زيادة معدل التضخم وهذا ما إنعكس على ميزان المدفوعات .

- وجود علاقة عكسية بين سعر الفائدة وميزان المدفوعات في الجزائر وهذا لأن العملة الوطنية مربوطة بالدولار الأمريكي، حيث ترتفع قيمة الدينار أحيانا مع رفع سعر الفائدة الأمريكي وهذا لأن غالب ما تتبع البنوك المركزية برفع الفائدة بقدر مماثل مما يعمل على إنخفاض أسعار البترول وغيرها من المعادن المقومة بالدولار وبالتالي زيادة كلفة الإستيراد وإنخفاض التنافسية للصادرات خصوصا وأن صادرات الجزائر تعتمد على المحروقات بالدرجة الاولى وهذا ما يؤدي لإختلال في ميزان المدفوعات أي حالة عجز.

من خلال هذه الدراسة ونتائجها قمنا بإستخلاص مجموعة من التوصيات تتمثل فيما يلي:

مقترحات وتوصيات: بناء على ما تم التوصل إليه من نتائج في هذه الدراسة، فإنه يمكن تلخيص أهم التوصيات التي نرى أنها ضرورية ويمكن الاستفادة منها:

- الابتعاد عن قرارات تخفيض العملة في أوقات الأزمة تؤدي الزيادة في معدلات التضخم مما يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات ؛

- ضرورة بناء نماذج اقتصادية وذلك بالإعتماد على الإقتصاد القياسي بهدف بناء إقتصاد متين؛

- ضرورة البحث عن مصادر أخرى خارج قطاع المحروقات كالإهتمام بالقطاع السياحي والفلاحي وإعطاء أهمية للقطاع الخاص وذلك من خلال تعزيز المؤسسات الإقتصادية وما يسمى بالحاضنة الناشئة من أجل

جلب العملة الصعبة وبالتالي تدعيم عملية تكوين إحتياطي النقد الأجنبي التي تعمل على المحافظة على إستقرار سعر الصرف وبالتالي إستقرار في ميزان المدفوعات؛

- إعادة النظر في السياسات المعالجة للتضخم وإعادة تفعيل أدوات السياسة المالية والنقدية وذلك كي لا يؤثر بشكل واضح على ميزان المدفوعات؛

- العمل على زيادة تدفقات الإستثمارات الأجنبية وذلك من خلال منح تسهيلات وإمميزات بهدف إستقطاب رؤوس الأموال وبالتالي تحقيق إستقرار في ميزان المدفوعات.

- تلعب أسعار الفائدة دورا مهما في تصحيح الإختلالات الواقعة في ميزان المدفوعات فعند إنخفاضها ستؤدي إلى تشجيع الإستثمارات مما تعمل على زيادة حجم الإنتاج الأمر الذي يزيد من حجم الصادرات ونقص في الواردات، مما يؤدي إلى حدوث إختلال في ميزان المدفوعات والعكس كذلك صحيح بالنسبة لإرتفاع أسعار الفائدة التي تعمل على زيادة الإِدخار وبالتالي إنخفاض في الإستثمار مما يؤدي على إنخفاض في حجم الإنتاج وبالتالي زيادة في الواردات ونقص في الصادرات وهذا ما يؤدي بطبيعة الحال إلى إختلال في ميزان المدفوعات ولتفادي هذا الخلل يجب اللجوء إلى سعر الفائدة الصغري وذلك كما أوصانا ديننا الحنيف الإسلام .

- ضرورة الإهتمام بإدارة أسعار الصرف حيث تعد أحد العوامل المؤثرة في ميزان المدفوعات فتحديد سعر صرف عملة بلد ما أقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك حتما للطلب الخارجي على سلع هذا البلد وبالتالي زيادة صادراته وتقليص وارداته والعكس كذلك صحيح بالنسبة لارتفاع سعر صرف عملة بلد ما يؤدي إلى تقليص وارداته وزيادة صادراته وبالتالي حدوث إختلال في ميزان المدفوعات في كلتا الحالتين لذا يجب التحكم الجيد والإهتمام بإدارة وتحديد سعر الصرف لتحقيق التوازن في ميزان المدفوعات.

قائمة المراجع:

قائمة المراجع باللغة الأجنبية

- Thanah Tung, H., Van Anh, N., & Hoang Dinh, M. (2020, 10). The Impact of exchange rate on inflation and economic growth in vietnam. *Management Science Letters*, pp. 1051-1060.
- Nawaz, A., Rizwan raheem, A., khoso, i., Rana Imroze, P., & Unaib, R. (2014). Impact of Exchange Rate on Balance of Payment : An Investigation from Pakistan. *Research journal of Finance and Accounting*, 32-42.
- Martin Murththi, K. (2015, october). The effect changes in monetary policy and balance of payment on exchange rates in KENYA. Finance and Accounting university of Nairobi.

قائمة المراجع باللغة العربية

- أحمد رمضان، و أحمد مندور. (1990). مقدمة في الإقتصاد. بيروت: الدار الجامعية.
- الأخضر أبو علاء عزشي. (2010). سعر صرف الدينار الجزائري بين واقعية السوق والتعديل الهيكلي. الجزائر: دار الخلدونية.
- الحمزاوي، م. ك. (2004). سوق الصرف الأجنبي. الإسكندرية: منشأة المعارف.
- العيسى، ع. & نزار، م. (2004). النقود والمصارف في الأسواق المالية. دار النشر الأردن.
- أمينة نبات. (2015). السياسة النقدية وإستهداف التضخم بالجزائر. مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، 87. جامعة تلمسان.
- بن دعاس، ج. (2007). السياسة النقدية في النظامين الإسلامي والوضعي. الجزائر: دار الخلدونية.
- بن فليس، ل. (2014). أثر سعر الفائدة على المتغيرات الإقتصادية في الجزائر خلال الفترة 1990-2014 مذكرة ماجستير في العلوم التجارية. جامعة المسيلة.
- حمادي، ر. (2012). أثر تغير معدل الفائدة على أداء المؤسسات الإقتصادية مذكرة ماجستير في التسيير الدولي للمؤسسات. 20، جامعة تلمسان.
- حورية بن طرية. (2017). دراسة تحليلية لميزان المدفوعات الجزائري خلال الفترة الممتدة بين 1970-2014. مذكرة ماجستير، 04. جامعة ورقلة، الجزائر.
- خالد احمد سليمان شبكة. (2008). التضخم وأثره على الدين. الإسكندرية: دار الفكر الجامعي.
- سمية حاجي، و صالح مفتاح. (2015-2016). السياسة النقدية ومعالجة خلل ميزان المدفوعات الجزائري 1990-2014. مذكرة ماجستير، 212-213. جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر.
- عبود، ع. (2017). أثر تغيرات سعر الصرف على أرصدة ميزان المدفوعات الجزائري 1990-2015. مجلة إقتصاديات المال والأعمال، p. 180.

- عمير شلوفي. (2018). التضخم والنمو الإقتصادي (تقدير عتبة التضخم دراسة قياسية مقارنة دول المغرب العربي 1980-2014، . رسالة دكتوراه في العلوم الإقتصادية، 28. جامعة تلمسان، الجزائر.
- غيث علي علي. (2013). سياسة أسعار الفائدة في سوريا. مذكرة ماجستير في الإقتصاد، 60. جامعة دمشق.
- قدي، ع. (2017). لمدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية. الجزائر: ديوان المطبوعات الجامعية.
- هتهات سعيد (2006)، دراسة إقتصادية و قياسية لظاهرة التضخم في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الإقتصادية، جامعة ورقلة، ص72