وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة الدكتور–يحي فارس– بالمدية
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

الموضوع

نمذجة سعر الصرف إنطلاقا من محدداته في الجزائر

دراسة قياسية خلال الفترة مابين (1980–2015)

مذكرة مقدمة ضمن متطلبات الحصول على شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد كمي

من إعداد الطالبة :
–مخلوفي نسرين

تحت إشراف الأستاذ:
رتيعة مُحَمَّد

أعضاء لجنة المناقشة:

أ–د موراد تهتان.....رئيسا

د– مُحَمَّد رتيعة .....مشرفا

أ–د مصباحي محمود.....مناقشا

السنة الجامعية: 2018–2019

شكر وتقدير

الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على المبعوث رحمة للعالمين سيدنا مُحَمَّد وعلى آله وصحبه أجمعين.

نشكر الله على نعمه التي لا تقدر ولا تحصى ومنها توفيقه تعالى على إتمام هذا العمل، أتقدم بجزيل الشكر والامتنان وخالص العرفان والتقدير إلى الأستاذ المؤطر مُحَمَّد رتيعة الذي شرفني بقبوله الإشراف على هذه المذكرة وعلى دعمه وتوجيهاته القيمة فجزاه الله خير الجزاء.

كما يسرني أن أوجه أسمى آيات التقدير والعرفان إلى أساتذتنا الكرام على إرشاداتهم وآراءهم ونخص بالذكر الأستاذ مُحَمَّد بولصنام، الأستاذ صغيري سيد علي، الأستاذ غزازي عماد.....

وقبل وبعد فالشكر لله ولله الحمد في الأول والأخير.

إهـــــــــداء

إلى الذي وهبني كل ما يملك حتى أحقق له آماله، إلى من غرس بذرة العلم وحب التعلم في نفسي..... إلى من أحمل اسمه بكل افتخار.... إلى مدرستي الأولى في الحياة.... والدي العزيز.... أرجو من الله أن يمد في عمره ليرى ثمارا قد حان قطفها بعد طول الانتظار.....

إلى جنتي في الدنيا والآخرة ورفيقتي في الكفاح العلمي.... إلى التي صبرت على كل شيء.....إلى التي رعتني حق الرعاية وكانت سندي في الشدائد وكانت دعواها لي بالتوفيق.....إليك أيتها العطوف الطاهرة .....لك حبيبتي أنحني بكل فخر وأهديك الشرف الأكبر في هذا العمل....والدتي الغالية رعاها وحفظها الله.....

إليهما أهدي هذا العمل المتواضع كي أدخل على قلبهما شيئا من السعادة، إلى أخ ي العزيز إسماعيل وأخواتي اللواتي تقاسمن معي عبء الحياة.

إلى كل الأقارب و الأحباب و الأصدقاء لكل من ساندني من قريب أو بعيد

إلى أعز صديقتي الطفولة ورفيقتي دربي في الحياة- زوبيدة وحكيمة -

كما أهدي ثمرة جهدي لأستاذي الكريم: رتيعة محمد الذي كلما تظلمت الطريق أمامي لجأت إليه فأنارها لي.

إلى كل أساتذة قسم العلوم الاقتصادية.....

إلى كل من هو أهل للتقدير والاحترام والإهداء.

نسرين

العنوان	رقم
شكر	
اهداء	
فهرس المحتويات	
قائمة أشكال	
قائمة جداول	
مقدمة عامة	
الفصل الأول: الاطار النظري لسعر الصرف	07-43
تمهيد	07
المبحث الأول :نظرة عامة حول سعر الصرف	08
المطلب الأول:مفهوم سعر الصرف	08
المطلب الثاني: أنواع سعر الصرف	12
المطلب الثالث: أدوات و أهداف سعر الصرف	19
المطلب الرابع:أنظمة الصرف	23
المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف	26
المطلب الأول:نظرية تعادل القدرة الشرائية	26
المطلب الثاني:نظرية الكمية ونظرية تعادل أسعار الفائدة	29
المطلب الثالث: نظرية كفاءة السوق	30
المطلب الرابع:نظرية ميزان المدفوعات و نظرية الأرصدة	32
المبحث الثالث: محددات سعر الصرف	34
المطلب الأول: الميزان المدفوعات و الانفتاح التجاري	34
المطلب الثاني:عرض النقود و التضخم	35
المطلب الثالث:النمو الاقتصادي و سعر الفائدة	35
المطلب الرابع:تدخل الدولة و المديونية	37
المبحث الرابع: مدخل إلى سوق الصرف	38
المطلب الأول:مفهوم سوق الصرف	38
المطلب الثاني:سوق العملات الأجنبية	39

المطلب الثالث: المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف و أهم العملات الصعبة المتداولة فيه	**40**
عمليات سوق الصرف	**41**
خلاصة الفصل	**43**
الفصل الثاني:دراسة قياسية لنمذجة محددات أسعار الصرف الدينار الجزائري للفترة(1980-2015)	**81-44**
المبحث الأول:دراسة تغيرات سعر الصرف و محدداته	**45**
المطلب الأول: دراسة تغيرات سعر الصرف	**45**
المطلب الثاني:تطور المتغيرات المفسرة لسعر الصرف	**47**
المطلب الثالث: الدراسات السابقة	**52**
المبحث الثاني: دراسة و تقدير النموذج القياسي لسعر الصرف و محدداته	**53**
المطلب الأول :تحديد النموذج و متغيرات الدراسة	**53**
المطلب الثاني: تقدير النموذج	**54**
المطلب الثالث: دراسة صلاحية النموذج المقدر	**58**
خلاصة الفصل	**81**
الخاتمة العامة	**82**
قائمة المراجع	
قائمة الملاحق	

رقم الشكل	عنوان الشكل	الصفحة
(2–1)	تطور معدلات سعر الصرف في الجزائر(نسبة مئوية)	46
(2–2)	تطور حجم الناتج الداخلي الخام في الجزائر	47
(2–3)	تطور معدلات سعر الفائدة في الجزائر	48
(2–4)	تطور معدلات التضخم في الجزائر	49
(2–5)	تطور الإنفاق الحكومي في الجزائر	50
(2–6)	تطور الكتلة النقدية في الجزائر	51
(2–7)	تطور الانفتاح التجاري	52
(2–8)	نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي	63

رقم الجدول	عنوان الجدول	رقم الصفحة
(2–1)	نتائج تقدير نموذج سعر الصرف	55

مقدمة:

عرفت الجزائر مشاكل عويصة في ميزان مدفوعاتها الخارجية و توازناتها الاقتصادية الكلية لأسباب عديدة أهمها تراجع معدلات النمو الاقتصادي ، ارتفاع معدلات الفائدة في الأسواق الدولية و تذبذب أسعار الصرف إضافة إلى الإنتاج و الإفراط في الإصدار النقدي ، و أمام هذا الوضع و في إطار التغيرات الدولية و اتجاهها نحو العولمة ، قامت الجزائر بمجموعة من الإصلاحات الاقتصادية من أجل تحسين الأداء الاقتصادي و تحقيق التوازنات الداخلية و الخارجية.

كما تحتل السياسة الاقتصادية موضوع بالغ الأهمية في الفكر الاقتصادي المعاصر و فيها يتم اتخاذ مجموعة من القرارات من طرف السلطات العمومية بهدف تحقيق الأهداف المتعلقة بالحالة الاقتصادية لبلد ما في الأجل القصير و الأجل الطويل .

و يعتبر سعر الصرف أهم الأدوات السياسة الاقتصادية في ضوء ما تمارسه على القطاع الداخلي و القطاع الخارجي، و ذلك في ظل التأثير المتبادل بين الأسواق المكونة للاقتصاد الوطني (سوق السلع و الخدمات ،سوق النقود ..).

على ضوء هذا العرض ، فإن محاولة معرفة أهم المتغيرات الاقتصادية المؤثرة على سعر الصرف الدينار الجزائري تستلزم استخدام طرق كمية تساعد في معرفة مسار سعر الصرف ، و كذا نسبة مساهمة كل متغير في تحديده ، و لهذا تعتبر النماذج القياسية الاقتصادية ، خاصة في حالة المتغيرات الاقتصادية المتداخلة و المترابطة فيما بينها.

و من هنا فإننا نسعى من خلال هذه الدراسة إلى دراسة محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1980-2015).

- **الإشكالية الرئيسية:**

و منه نطرح الإشكالية الرئيسية على النحو التالي :

كيف يمكن أي تؤثر بعض المحددات على سعر صرف الدينار الجزائري ؟

- **الأسئلة الفرعية:**

و تتفرع من الإشكالية الرئيسية مجموعة من التساؤلات الفرعية لتحقيق غاية البحث الذي نحدد بصدد دراسته :

– ما هو سعر الصرف و فيما تتمثل أهم النظريات المفسرة له ؟

–ما هي المحددات النظرية لسعر الصرف في الجزائر؟

–ما هو المتغير الأكثر تأثيرا على سعر الصرف الدينار الجزائري؟

- **الفرضيات :**

نظرا لطبيعة الإشكالية و الأسئلة الفرعية تطرح الفرضيات التالية:

1 – سعر الصرف هو عبارة عن معاملة مالية تتضمن تحويل عملة إلى عملة أخرى.

و تتمثل أهم نظرياته في : نظرية تعادل القدرة الشرائية ، نظرية تعادل أسعار الفائدة.

2 – يعتبر كل من سعر الفائدة ، التضخم و ميزان المدفوعات من المحددات النظرية لسعر الصرف.

3 – يعتبر سعر الفائدة هو المتغير الأكثر تأثيرا على سعر الصرف.

- **الدراسات السابقة:**

1-دراسة الباحثة شطباني سعيدة : محددات سعر صرف الدينار الجزائري و دوره في تحقيق الاستقرار الاقتصادي، رسالة ماجستير ، جامعة المسيلة 2011-2012

استهدفت هذه الدراسة قياس سعر الصرف ، إضافة إلى تقدير العلاقة بين سعر صرف الاقتصاد الجزائري و بعض متغيرات الاقتصاد الكلي خلال الفترة (1933-2010) أسفرت هذه الدراسة على مجموعة من النتائج أهمها أن:

سعر الصرف يتأثر بمجموعة من المتغيرات الاقتصادية و توصي بضرورة تنويع الصادرات و تطبيق سياسات مالية ونقدية فعالة من شأنها السيطرة على توسع الكتلة النقدية و تقليص السوق الموازي

2-دراسة الباحث بن قدور علي :دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010)، أطروحة دكتوراه ، جامعة تلمسان 2012-2013

فيما يخص الهدف من هذه الدراسة هو معرفة مدى مساهمة سعر الصرف الحقيقي التوازني في تحقيق التوازنات الداخلية و الخارجية، و منه يعد التقدير الدقيق لسعر الصرف التوازني شيء ضروري لأي دولة تتبنى كلية ذات توجه خارجي وبالنظر للدراسات التجريبية في هذا المجال يتضح أن عدم توافق إدارة سياسة اقتصادية القيمة الإسمية لسعر الصرف الرسمي ومستواها التوازني سيؤدي إلى وجود سعر مغالى فيه، أي مقوم أكبر من قيمته الحقيقية والذي يؤدي إلى حدوث عدم توازن في الإقتصاد الكلي مع ضعف الأداء الإقتصادي ، ولهذا فإنه من الضروري تحديد المستوى التوازني لسعر الصرف ومن ثم تفسير مجراه.

وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها: إعادة النظر في العلاقة التي تربط سعر الصرف بالتضخم في ظل توافر ووجود متغيرات جديدة اقتصادية من العولمة المالية والتجارة الإلكترونية وترابط الأسواق المالية... الخ

وضع آليات حمائية من أجل تحقيق استقرار ولو نسبي في سوق الصرف في المدى القصير والطويل، وبالتالي التحكم في مؤشرات الاقتصاد الكلي. تطور النمذجة القياسية لصياغة نموذج هيكلي قياسي لسعر الصرف التوازني.

3-دراسة الباحثة بلحرش عائشة :سعر الصرف الحقيقي التوازني -دراسة حالة الدينار الجزائري- أطروحة دكتوراه ، جامعة تلمسان 2013-2014

كان هدف الدراسة إلقاء الضوء على مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر من خلال معرفة محدداته الأساسية و محاولة تقديم صورة حول مدى ملاءمة مستوى سعر الصرف الحقيقي التوازني لسياسة الصرف المتبعة في الجزائر.

أهم النتائج المتوصل اليها: ضرورة الإعلان عن النظام المتبع في سعر الصرف بوضوح وشفافية كاملة، توجيه السياسة المالية إلى تنشيط وتحفيز العرض الكلي وذلك من خلال رفع قدرات الإنتاج الوطنية في مختلف القطاعات، وتشجيع الاستثمار الحكومي المنتج وإخضاع المشاريع لمعايير المر دودية الاقتصادية.

- **أهمية و أهداف البحث:**

I. أهمية:

-يعتبر من المواضيع التي هي محل اهتمام الدراسات و البحوث الحديثة

-يناقش سعر الصرف الذي يعتبر حلقة الوصل في العلاقات الاقتصادية الدولية.

II. الأهداف :

-تحديد مفاهيم سعر الصرف و أشكاله و العوامل المؤثرة فيه.

-الخروج من روتين الدراسات القياسية التي تعتمد على النماذج الخطية البسيطة

-بناء نموذج قياسي يعبر على نمذجة محددات سعر الصرف

-دعم المكتبة الجامعة بموضوع جديد يكون مرجع لمن يريد أن يدرس و يطوره في المستقبل

أسباب اختيار موضوع البحث:

إن السبب في اختيار هذا الموضوع هو:

-كون هذا الموضوع يصب في اختصاصنا المتمثل في دراسات القياسية

-الرغبة الذاتية للبحث في مجال التحليل الكمي لاسيما الاقتصاد القياسي، و ربطه بأوضاع اقتصاديات الدول النامية حالة الجزائر.

المنهجية و أدوات التحليل المستعملة :

من أجل معالجة إشكالية موضوع البحث و تحليل أبعاده و محاولة اختبار مدى صحة الفرضيات المقدمة ، استخدمنا المنهج الوصفي و المنهج التحلي، بغية الإلمام و الإحاطة بالجانب النظري .

أما الجانب التطبيقي فاستعمل المنهج التحليلي معتمدين على المعطيات و تبويب البيانات الخاصة بالعينة المدروسة ، كما تم الاستعانة بمجموعة من الأدوات تتمثل أساسا في:

- الإحصائيات المتعلقة بسعر الصرف و محدداته
- التقارير و الدوريات المتعلقة بموضوع الدراسة

- استخدام برنامج eviews10 و هو برنامج متخصص في الدراسات القياسية و الإحصائية و برنامج Excel07

حدود الدراسة :

لكي تتسم الدراسة بالدقة و الوضوح ، حددنا الدراسة في إطار مكاني و زماني ، بحيث شمل الإطار المكاني على حالة الاقتصاد الجزائري و قد شمل الإطار الزماني على السنوات من 2015-1980م

هيكل و خطة البحث :

للإجابة على إشكالية البحث و الأسئلة الفرعية ، و إثبات أو نفي الفرضيات السابقة و للوصول إلى تحقيق أهداف الدراسة و اتضاح أهميتها، تم تناول الموضوع في فصلين تختم بخاتمة عامة تتضمن ملخص عام عن الموضوع متبوعا بأهم النتائج المتوصل إليها .

- **الفصل الأول: الإطار النظري لسعر الصرف**

متضمنا هذا الفصل أربع مباحث، المبحث الأول حمل عنوان نظرة عامة حول سعر الصرف ، و الثاني النظريات المفسرة لسعر الصرف ، و الثالث محددات سعر الصرف ، و المبحث الرابع تضمن مدخل إلى سوق الصرف .

- **الفصل الثاني : دراسة قياسية لنمذجة محددات أسعار الصرف في الجزائر للفترة (1980-2015)**

متضمنا مبحثين ، المبحث الأول تطرقنا فيه إلى مشكلة التعدد الخطي طبيعتها و أسبابها، و طرق الكشف عنها و معالجتها، و المبحث الثاني تم فيه دراسة تطورات سعر الصرف و محدداته و صياغة نموذج الخاص به وتقديره ، وكذا دراسة مدى صلاحية النموذج .

تمهيد:

تأتي أهمية سعر الصرف الأجنبي و ذلك لمعالجة مسائل تعدد العملات و بالتالي تحويلها فيما بينها في خضم المعاملات الاقتصادية و المالية والتجارية التي تجرى بين الدول. و ما يزيد أهمية هذه الدراسة هو أن سعر الصرف ليس مجرد سعر يحدد بطريقة معينة ، بل هو يلعب دورا هاما في التأثير على مستوى النشاط الاقتصادي من جوانب عديدة .

و لهذا سنتطرق في هذا الفصل إلى أربعة مباحث:

تطرقنا في المبحث الأول إلى مفهوم و أنواع سعر الصرف و أدواته و أهدافه، و إلى أنظمته.

أما المبحث الثاني فكان حول النظريات المفسرة لسعر الصرف ،و بالنسبة للمبحث الثالث فتمحور حول محددات سعر الصرف ، و أخيرا تطرقنا في المبحث الرابع إلى سوق الصرف و أهم المتدخلون الرئيسيون فيه و أهم العملات الصعبة المتداولة فيه.

المبحث الأول:نظرة عامة حول سعر الصرف

المطلب الأول: مفهوم سعر الصرف و أهم الاصطلاحات المستعملة فيه

قبل تقديم مفهوم "سعر الصرف" ، سنوضح أولا مصطلح "تبادل". وهو عبارة عن معاملة مالية تتضمن تحويل عملة إلى عملة أخرى بسعر يسمى سعر الصرف.[1]

التبادل هو عملية تحويل العملات الأجنبية مقابل العملة الوطنية ، إذا كان يشتمل على عملتين ، فإن التغيير يدعى التبادل المباشر. إذا كان ينطوي على عدة العملات ، ويقال أنه عبر العملة، تحويل عملة واحدة إلى أخرى يحدث بمناسبة تسوية المعاملات بين المستوردين والمصدرين. هذه هي العملية ذاتها التي تسمح للحصول على العملة الوطنية فإن العملة الأجنبية تسمى أيضًا "العملة" هذه العملية لتحويل عملة إلى عملة ، "هو الفعل الذي نصل إليه لتحويل ثم لتبادل العملات من مختلف الدول للدفع أو نقل رأس المال الدولي ، سعر الصرف هو التعبير عن وحدة الحساب في بلد من حيث وحدة الحساب المستخدمة في أخرى. ومع ذلك ، فإن عددا يحدد مقدار الحساب بالتعريف ، سعر ، سعر الصرف هو سعر العملة من حيث عملة أخرى. أي عملة وطنية مقابل عملة أجنبية أو نائب بالعكس. النسبة بين هاتين العملتين هي السعر الذي يمثل وفقا لهذا التعريف سعر الصرف بالإضافة إلى ذلك ، سعر الصرف هو السعر الذي تحدده المواجهة بين الحركات رأس المال ،كما يتم تأسيسها في سوق الصرف الأجنبي. يتم التعبير عن هذا السعر بين اثنين العملات ، فقط إذا كان هناك ما لا يقل عن اثنين من المشغلين وجها لوجه. الأول ترغب في بيع العملة الأولى للحصول على الثانية ، في حين أن المشغل الآخر

1Brouri Linda « Essai sur l'impact du taux change sur les importations en Algérie (1980-2014) » mémoire de fin de cycle en vue l'obtention du diplôme de master en sciences économiques 2015-2016 p04.

الرغبة المعاكسة. وبالتالي فإن سعر الصرف هو سعر السوق ، والذي يتغير صعودا أو في الوقت المناسب. بشكل عام ، سعر الصرف هو عدد وحدات العملة.[2]

وهو بهذا يجسد أداة الربط بين الاقتصاد المحلي و باقي القطاعات فضلا على كونه وسيلة هامة للتأثير على التخصيص بين القطاعات الاقتصادية و على ربحية الصناعات التصديرية و تكلفة الموارد المستوردة, و من ذلك على التضخم و نتائج العمالة, وهو بالإضافة إلى ذلك يربط بين أسعار السلع في الاقتصاد المحلي و أسعارها في السوق العالمية, فالسعر العالمي و السعر المحلي للسلعة مرتبطان من خلال سعر الصرف[3]

إنه من الواضح أن مبادلة عملة بعملة أخرى يقتضي وجود نسبة مبادلة هذه العملة بتلك فإحدى العملتين تعتبر سلعة و العملة الأخرى ثمنا لها, و منه فسعر الصرف عبارة عن عدد الوحدات التي يجب دفعها من عملة معينة للحصول على وحدة من عملة أخرى و يمكن أن نعرف سعر الصرف بطريقة عكسية أي أنه عدد الوحدات من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة الأجنبية اللازمة للحصول على وحدة من العملة المحلية للبلد. كما يعتبر الاقتصادي" حمدي عبد العظيم" أن النقد الأجنبي هو بمثابة سلعة كغيرها من السلع يتم تبديلها مع الدول المصدرة لهذه العملات, و تعبر عن ثمنها بوحدات من العملة الوطنية. [4]

2. Brouri Linda « Essai sur l'impact du taux change sur les importations en Algérie (1980-2014) » mémoire de fin de cycle en vue l'obtention du diplôme de master en sciences économiques 2015-2016 p05.

3 بن قدور علي "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010) أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص علوم التسيير جامعة تلمسان 2010-2013 ص 15

4مولاي بوعلام "سياسات سعر الصرف في الجزائر دراسة قياسية في الفترة 1990:01-2003:04" تخصص اقتصاد كمي جامعة الجزائر قسم: علوم اقتصادية جوان 2005 ص3

يعرفه H .Ewitt على أنه: "ذلك الفرع من علم الاقتصاد الذي يهتم بالطرق و الوسائل التي تيم عن طريقها تحويل الحقوق على الثروة بعملة دولة ما إلى الحقوق على الثروة بعملة دولة أخرى ", مضيفا الكاتب "... كما أنه يشمل على دراسة الأسلوب الذي يتم مبادلة عملة دولة ما بعملة أخرى, و الأساليب التي تحتم ضرورة قيام مثل هذا التبادل و الأشكال التي يتم أن يتخذها و معادلات التبادل[5].

يقصد بالصرف عملية تحويل عدد الوحدات من عملة معينة بعدد من عملة أخرى. و يترتب على عملية التحويل هذه جملة من الصعوبات الناجمة على الخصوص من:

-عدم وجود وحدة نقدية مشتركة يتخذها المتعاملون أساسا للحساب

-عدم وجود عملة مشتركة تتمتع بقوة إبراء قانونية في الوفاء بالالتزامات.[6]

المقصود بسعر الصرف:[7]

سعر الصرف مصطلح بنكي اقتصادي له العديد من التعريفات التي لا تتفق جميعها في المعنى لكن كل تعريف يتخذ زاوية ما، وسوف نبرز تلك التعريفات بشكل أكبر فيما يلي:

-هناك تعريف لهذا المصطلح على أنه النسبة التي يتحدد على أساسها تبادل عملة أجنبية مقابل عملة محلية.

5 بلحرش عائشة "سعر الصرف الحقيقي التوازني –دراسة حالة الدينار الجزائري" أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود و بنوك مالية جامعة تلمسان 2013.2014 ص16

6 بلحرش عائشة "سعر الصرف الحقيقي التوازني –دراسة حالة الدينار الجزائري" أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود و بنوك مالية جامعة تلمسان 2013.2014 ص16

7 http://www.almarsal.com/post/537506 27/02/2019 11:43

—التعريف الثاني يقول أن سعر الصرف هو عدد تلك الوحدات من العملة الأجنبية التي يمكن استبدالها بعملة محلية أو العكس.

—يوجد تعريف ثالث يعتبر ''سعر الصرف'' مجرد أداة تستخدم للربط بين أسعار المنتجات والسلع والخدمات في الاقتصاد المحلي وبين أسعارها في السوق العالمي، والإدارة التي تحدد ذلك وتحدد كيفية تبديل ومقايضة العملتين تسمى سعر الصرف.

—يتم تعريف سعر الصرف بأنه وسيلة هامة للتأثير على أرباح الصفقات المستوردة أو المصدرة باستغلال ما يسمى بفرق العملة الذي يتحدد على أساسه سعر الصرف.

ملحوظة : سعر الصرف المقصود و الذي أوضحنا معناه بالأعلى لا يقتصر فقط على الأسعار الرسمية لكنه أيضا يطلق على تلك الأسعار الموجودة بشركات الصرافة.

و بمعنى آخر: [8] يعرف على أنه سعر وحدة من عملة معينة مقابل وحدة من عملة أخرى، و يقصد به أيضا سعر مبادلة عملتين،. و هكذا تعد إحدى العملتين سلعة والأخرى السعر النقدي لها. و يعتبر الحصول على عملة الأجنبية بمثابة حيازة ائتمان تجاه البلد المعني، و يعتبر الحائز على العملة الأجنبية دائنا لذلك البلد بقيمة ما لديه من وحدات نقدية .

8 قسول فاطمة "نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر" مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد و المالية الدولية 2013-2014 ص3

أهم الاصطلاحات المستعملة في عالم الصرف:[9]

في هذا الإطار نميز بين الاصطلاحات المستخدمة لترميز العملة و الأخرى لترميز سعر الصرف.

ترميز العملة:

عادة ما يعبر عن كل عملة بثلاث أحرف أبجدية، الحرفين الأولين يعبران عن البلد أما الحرف الأخير فيرمز إلى أول حرف في اسم العملة مثلا: اسم البلد US أي و م أ، D الدولار.

ترميز سعر الصرف:

أصطلح كما يلي عن سعر الصرف التالي USD/FRF=57010 في مثل هذه الحالة نقول أن واحد دولار يساوي 57010 فرنك فرنسي إذن لقراءة سعر الصرف معين فالقاعدة أن العملة الموجودة على اليسار هي العملة الثابتة أو العملة المسعرة و قد يعطى لها قيمة 1 أو 100 وحدة كما هو الشأن بالنسبة لليرة الإيطالية، أما العملة الموجودة على اليمين فهي عملة التسعير و ما جرت عليه العادة أن سعر الصرف يعلن عنه حتى الرقم الرابع بعد الفاصلة .

المطلب الثاني :أنواع سعر الصرف:

01-سعر الصرف الاسمي :

9 http://lahodod-blogspot.com/2017/02/most-important-termonology-used-exchange-word-html 25/02/2019 11:36

هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر و يتم تبادل العملات أو عمليات شراء و بيع العملات حسب أسعار هذه العملات بين بعضها البعض , و يتم تحديد سعر الصرف الاسمي لعملة ما تبعا للطلب و العرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما, و لهذا يمكن لسعر الصرف أن يتغير تبعا لتغير الطلب و العرض و بدلالة نظام الصرف المعتمد في البلد , فارتفاع سعر عملة ما يؤثر على الامتياز بالنسبة للعملات الأخرى[10]

يعبر سعر الصرف الاسمي الثنائي (Nominal exchange rate) بين عملتين عن سعر الصرف العاجل و الذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من السلع و الخدمات بين البلدين , و يعرف وجهين:

-سعر العملة المحلية مقابل وحدات من العملة الأجنبية (التسعيرة المباشرة)

-سعر العملة الأجنبية مقابل وحدات من العملة المحلية (التسعيرة غير مباشرة)

و يتم تحديد (NER) العملة تبعا الطلب و العرض عليها في سوق الصرف عند لحظة زمنية معينة[11]

و منه نستنتج أن سعر الصرف الاسمي يدل على القوة الشرائية للعملة الوطنية مقابل العملة الأجنبية[12]

10أ/سماعلي فوزي مطبوعات مقياس :اقتصاد معادلات الصرف جامعة 08 ماي 45 قالمة كلية علوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير قسم علوم التسيير سنة أولى ماستر– مالية مؤسسة

11 قسول فاطمة " نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر" مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص الاقتصاد و المالية دولية (2013-2014)

12بولخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي الشعبة علوم اقتصادية تخصص: اقتصاد نقدي و بنكي جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم (2017-2018)

هو الذي يعبر عن معيار أو مقياس العملة الوطنية لدولة ما يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر، وسعر الصرف الاسمي غالبا ما يتم تحديده وفقا لمعايير العرض والطلب على تلك العملة في سوق الصرف في لحظة من اللحظات، وهذا يعني أن سعر صرف العملات قد يتغير من آن لآخر ومن لحظة لأخرى وفق كم العرض والطلب، وسعر الصرف الاسمي ينقسم إلى نوعين، هما:

—سعر الصرف الرسمي: وهو ذاك السعر المعمول والمعترف به رسميًا في المؤسسات الوطنية والتبادلات التجارية الرسمية.

و يستند على أسعار معلنة بالفعل رسمية و يتم التعامل عليها وفقا لما هو معلن بالفعل و كلما كان هذا السعر عادلا كلما كان السوق متوازنا توازنا فعالا.[13]

—سعر الصرف الموازي: وهو ذلك السعر المعمول والمعترف به فقط في مكاتب وشركات الصرافة وفي الأسواق الموازية[14].وهو سعر متغير من عملية إلى أخرى و من عميل إلى آخر, كما أنه سعر غير ثابت و غير معلن رسميا بل يتم إعلانه بشكل شخصي مما يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف اسمي في نفس الوقت لنفس العملة في البلاد.[15]

عندما نستعمل التعريف الأول فإننا نعبر عن سعر العملة الأجنبية بدلالة الأسعار المحلية (التعريف المستعمل) , و نرمز لها ب E فمثلا في حالة الدولار و الدينار الجزائري يرمز لعدد وحدات الدولار مقابل الدينار ب

13 بغداد زيان "تغيرات سعر صرف اليورو و الدولار و أثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد تخصص مالية دولية جامعة وهران السنة الجامعية 2012-2013ص16

14 http://www.almarsal.com/post/537506 27/02/2019 11:43

15 بغداد زيان "تغيرات سعر صرف اليورو و الدولار و أثرها على المبادلات التجارية الخارجية" مرجع سابق ص16

DZD/$ (دولارات للدينار الواحد) , و يشمل تحويل الدولارات للدينار بالتقسيم على E و العكس بالضرب في $\bar{E}$

$\bar{E}=1/E$ حيث:

يتغير سعر الصرف الاسمي يوميا و هذه التغيرات تسمى تدهورا أو تحسنا, التحسن يعني ارتفاع سعر العملة المحلية بالنسبة للعملة الأجنبية أما التدهور فهو انخفاض سعر العملة المحلية , باستعمال التعريف الأول فان التحسن يعني انخفاض سعر الصرف و التدهور يعني ارتفاع سعر الصرف الاسمي (E), يمكن لسعر الصرف أن يأخذ منحى اتجاهيا مغايرا لمستواه الحالي في الأجل الطويل , و كذلك يمكن أن يتذبذب بشدة في الواقع لا يهم الأعوان الاقتصاديون مستوى سعر الصرف الاسمي بقدر ما يحويه من قوة شرائية , أي كمية السلع التي يتم اقتناؤها بنفس المبلغ من العملة المحلية و هو ما يعرف بسعر الصرف الحقيقي [16]

02-سعر الصرف الحقيقي : سعر الصرف الحقيقي هو ذاك السعر الذي ورد في التعريف المبسط له والذي يعبر عن عدد الوحدات من أية سلعة أجنبية لازمة لشراء وحدة واحدة من سلعة محلية، وهذا ما يحدد المنافسة التجارية بين مختلف الشركات حول العالم[17].

يعبر سعر الصرف الحقيقي عن الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لشراء وحدة واحدة من السلع المحلية, و بالتالي يقيس القدرة على المنافسة و هو يفيد المتعاملين الاقتصاديين في اتخاذ قراراتهم فمثلا ارتفاع مدا خيل الصادرات , بالتزامن مع ارتفاع تكاليف إنتاج المواد المصدرة بنفس المعدل لا يدفع إلى التفكير في زيادة الصادرات

16 سما علي فوزي, اقتصاد معادلات الصرف, مرجع سابق ذكره ص9

17 http://www.almarsal.com/post/537506 27/02/2019 11:43

لأن هذا الارتفاع في المداخيل لم يؤدي إلى أي تغيير في أرباح المصدرين و إن ارتفعت مداخليهم الاسمية نسبة عالية فلو أخذنا بلدين كالجزائر و الولايات المتحدة الأمريكية يكون سعر الصرف الحقيقي كالتالي [18]:

$$TCR = \frac{TCN/_{Pdz}}{1\$/_{Pusa}} = TCN\frac{Pusa}{Pdz}$$

TCR: سعر الصرف الحقيقي

TCN:سعر الصرف الاسمي

Pusa: مؤشرات الأسعار بأمريكا

Pdz: مؤشرات الأسعار بالجزائر

1$/Pusa: يعبر عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في أمريكا

TCN/Pdz: يعبر عن القوة الشرائية للدولار الأمريكي في الجزائر

و عليه فان سعر الصرف الحقيقي للدينار الجزائري مقابل الدولار يعكس الفرق بين القوة الشرائية في أمريكا و القوة الشرائية في الجزائر و كلما ارتفع سعر الصرف الحقيقي كلما زادت القدرة التنافسية للجزائر.[19]

03-سعر الصرف الفعلي : يعبر سعر الصرف الفعلي عن المقياس أو المؤشر الذي على أساسه يتم احتساب متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لبعض العملات الأخرى وفي فترة زمنية معينة، وهذا التعريف يترتب

18 سما علي فوزي, اقتصاد معادلات الصرف, مرجع سابق ذكره ص9,ص10

19 سما علي فوزي, اقتصاد معادلات الصرف, مرجع سابق ذكره ص9,ص10

عليه تعريف آخر وهو أن مؤشر سعر الصرف الفعلي هو ما يساوي متوسط عدة أسعار صرف ثنائية، ويستخدم كثيرا للدلالة على مدى تحسن أو تطور عملة بلد ما بالنسبة لمجموعة من العملات الأخرى[20].

و يعبر هذا النوع من سعر الصرف le taux de change effective عن المؤشر الذي يقيس متوسط التغير في سعر صرف عملة ما بالنسبة لعدة عملات أخرى في فترة زمنية معينة, فسعر الصرف الفعلي هو عدد الوحدات العملة المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة و عليه فمن أجل تقييم تطور قيمة العملة دوليا نقوم بحساب سعر الصرف الفعلي حيث يعتبر هذا الأخير المتوسط الهندسي المقدر لأسعار الصرف لاتجاه شركائه التجاريين الرئيسين, حيث أن سعر الصرف الفعلي يقوم بدراسة تطور قيمة العملة دوليا و بهذا فلابد من التمييز بين سعر الصرف الفعلي للصادرات و سعر الفعلي للواردات[21] .

- سعر الصرف الفعلي للصادرات(EERX): هو عدد وحدات العملة المحلية الممكن الحصول عليها لقاء ما تبلغ قيمته دولارا واحدا من الصادرات مع الأخذ بعين الاعتبار رسوم التصدير والإعانات المالية والرسوم الإضافية وأسعار الصرف الخاصة بعوامل الإنتاج المتضمنة في الصادرات.
- سعر الصرف الفعلي للواردات (EERM): هو عدد وحدات العملة المحلية التي تدفع ما قيمته دولار واحد من الواردات، مع الأخذ بعين الاعتبار التعريفات الجمركية والرسوم الإضافية والقواعد على ودائع الاستيراد وغيرها من التدابير التي تؤثر في سعر الواردات.

ترمي نسبة سعر الصرف الفعلي للصادرات (EERX) إلى سعر الصرف للواردات (EERM)، إلى التعبير عن تغيير الأسعار النسبية بين ما هو قابل للتصدير وما هو قابل للاستيراد، ومن الممكن النظر إلى سعر الصرف

20 http://www.almarsal.com/post/537506 27/02/2019 11:43

21بغداد زيان "تغيرات سعر صرف اليورو و الدولار و أثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية " مرجع سابق ص ص18-19.

على أنه مؤشر عن مدى ربحية الصادرات بالنسبة للإنتاج المنافس للواردات، فإن كان هذا المؤشر أقل من الواحد فإن هذا يمثل انحياز ضد الصادرات، ويعرف بعض الكتاب الاقتصاديين سياسة استبدال المستوردات على أنها السياسة التي تؤدي فيها نظام التجارة الخارجية إلى العلاقة التالية:

EERX<EERM

يمكن لعملة ما أن تتدهور مقابل عملات، كما أنها تتحسن مقابل عملات أخرى حيث أن تطور سعر الصرف الفعلي يزودنا بقياس للتطور الكلي لهذه العملة مقابل العملات الأخرى.

04-سعر الصرف الفعلي الحقيقي : يتضح من اسمه أنه سعر يجمع بين النوعين الثاني والثالث، وهو عبارة عن السعر المتوسط لعدة أسعار صرف ثنائية، و من أجل أن يكون سعر الصرف هذا مؤشرا ذا دلالة ملائمة على تنافسية البلد تجاه الخارج فإنه لابد وأن يخضع هذا المعدل الاسمي إلى التصحيح بإزالة تغيرات الأسعار النسبية.

مما سبق يتضح أن سعر الصرف يرتبط ارتباطا وثيقا بسعر العملة وفروق الأسعار بين دولة وأخرى، وان أسعار الصرف ليست ثابتة كما يتوقع البعض بل هي في تغير دائم على مدار الساعة وفق العرض والطلب كما أوضحنا وكذلك وفق أوضاع البلاد سياسيا واقتصاديا واستثماريا وتجاريا[22]

05-سعر الصرف التوازني:

حيث تقترن تسمية سعر الصرف هذا مع التوازن الاقتصادي الكلي أي أن سعر الصرف التوازني يعبر عن توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي.[23]

22 http://www.almarsal.com/post/537506 27/02/2019 11:43

23بغداد زيان "تغيرات سعر صرف اليورو و الدولار و أثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية " مرجع سابق ص19

المطلب الثالث: أدوات و أهداف سعر الصرف

أدوات سعر الصرف:

هناك بعض الأدوات التي تلجأ إليها الحكومات و المصارف المختلفة حكومية كانت أو خاصة من أجل التعامل مع ما يسمى بسعر الصرف، و تلك الأدوات تتعدد حول تعديل أسعار صرف العملات، أو اللجوء لاحتياطات الصرف و استخدامها أو حتى استخدام أسعار الفائدة،بالإضافة لمراقبة الصرف و إقامة سعر صرف متعدد، و تلك الأدوات نوضحها في ما يلي بالتدريج:

1-تعديل سعر صرف العملات:

سعر صرف العملات بالطبع هو ذلك السعر الذي يحدد عدد وحدات العملات الأجنبية التي يمكن استبدالها بعدد وحدة واحدة من العملة المحلية، و عند رغبة الحكومات في تعديل أسعار صرف العملات من أجل تعديل و تغيير ما يسمى بميزان المدفوعات، فإنها تلجأ لتخفيض قيمة العملة أو إعادة وضع تقييم مناسب لها و هذا في حال ما كان سعر الصرف ثابتا، أما في حال ما كان سعر الصرف عائما فإنها تلجأ لمحاولات التأثير على تحسن أو تدهور العملة بأي وسيلة كانت، و قد تستخدم من أجل ذلك سياسة تخفيض قيمة العملة على نطاق واسع حتى تشجع الصادرات، و لكن تلك العملية تحديدا يجب أن تخضع لعدة شروط هي:

- لا يتم تخفيض سعر العملة في الصرف العائم إلا إذا كان الطلب الدولي على السلع و المنتجات المحلية متزايدا بالقدر الذي يضمن زيادة الإقبال على السلع و المنتجات المحلية بشكل أكبر و أكثر مرونة، بحيث تعوض الدولة ما خسرته من سعر العملة بما كسبته من زيادة البيع و التصدير

– أن تكون الإدارات المنتجة في البلاد و الجهات الصناعية و العمالية لديها القدرة على البذل و الإنتاج و العطاء بالقدر الكافي الذي يجعلها قادرة على أن تنتج بكميات كبيرة توفي احتياجات و متطلبات الخارج، و أن توجد المرونة الكافية لإتمام الإجراءات و التخلص من الروتين و البيروقراطيات العقيمة.[24]

في حالة وجود خلل في ميزان المدفوعات تلجأ السلطات النقدية لتعديل توازن ميزان المدفوعات إلى تخفيض قيمة العملة أو إعادة تقويمها في حالة نظام أسعار الصرف الثابتة المرن فتعمل على التأثير على تحسين أو تدهور قيمة العملة و تستخدم سياسة التخفيض على نطاق واسع لتشجيع الصادرات و الواردات و تتضمنها في العادة برامج التصحيح المدعومة من قبل صندوق النقد الدولي.[25]

– قبل اللجوء إلى تغيير سعر الصرف في الوضع العائم لابد من التأكد من كون الأسعار المحلية ذاتها في وضع استقرار و أن العملاء لن يتعرضوا لأضرار أو صدمات كبرى، إذ أن أمر تعديل سعر الصرف في ظل التعويم هذا يؤدي لكوارث اقتصادية و موجات جفاف يتبعها مبادرات و طلبات اقتراض.

– عند الرغبة في القيام بتعديل سعر الصرف، يجب التأكد من أن الدول المحيطة و المنافسة لم تقرر هي الأخرى أن تلجأ لهذا الأمر و إلا فلن تستفيد الدولة كثيرا و لا قليلا حتى من عملية تخفيض سعر و قيمة عملاتها.

24 http://www.almarsal.com/post/538107 25/02/2019 13:57

25 بن ختو يوسف " العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية –حالة الجزائر– مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان 2015-2016 ص28.

– لضمان القدرة على تصدير السلع و المنتجات المحلية و الاستفادة من نظام تغيير سعر الصرف العائم، فانه يجب التأكد من أن المنتجات و السلع المحلية المعروضة للتصدير تتمتع بكامل المزايا و المواصفات و معايير الجودة و المعايير الصحية الضرورية للتصدير.

2-استخدام احتياطات الصرف:

يوجد لدى كل دولة ما يسمى باحتياطي النقد الأجنبي، فحينما تتعرض البلاد لانهيار في الاقتصاد لأي سبب كان، فإنها على الفور تبدأ في استخدام هذا الاحتياطي و تبيعه و تشتري مقابله كم مناسب من العملة المحلية، و لكن مرة أخرى عندما تتحسن العملة فإنها تقوم بشراء العملات الأجنبية ثانية مقابل العملة المحلية، و يكون ذلك فقط في نظام الصرف الثابت.

3-استخدام سعر الفائدة :

إذا ما تعرضت العملة المحلية للضعف و الانهيار و قلت قيمتها و كميتها من البنوك و المصارف الحكومية، فإنها تبدأ في رفع سعر الفائدة حتى يلجأ المواطنون بكثافة لوضع أموالهم فيها، و بالتالي تنشط الحركة المصرفية و تبدأ في تدوير تلك الأموال في مشروعات و خدمات تعود عليها بالربح، ثم ترد للعملاء أموالهم مرة أخرى بفوائد أكثر نسبيا عن ذي قبل.

و كمثال على ذلك، عندما تعرض الفرنك الفرنسي لأزمة جعلته أضعف من المارك الألماني، لجأت بنوك فرنسا إلى وضع أسعار فائدة أعلى من أسعار الفائدة الألمانية، وعليه بدأت الأموال تتدفق إليها بغزارة.

4-مراقبة الصرف: [26]

هي سياسة مصرفية تهدف لفرض الرقابة على رؤوس الأموال و الحيلولة دون تهريبها إلى خارج البلاد، و مراقبة الصرف من الأدوات المصرفية الهامة جدا للحفاظ على الاقتصاد الوطني.

5-إقامة سعر صرف متعدد:

هو نظام بنكي مناسب يستخدم في التقليل من حدة تقلبات الاقتصاد و أسعار العملات في الأسواق، كما يستخدم في توجيه السياسة التجارية لخدمة بعض الأغراض المحددة.

أهداف سعر الصرف:

1- مقاومة التضخم: يؤدي تحسن سعر الصرف إلى انخفاض مستوى التضخم المستورد و تحسن في مستوى تنافسية المؤسسات. و على المدى القصير يكون الانخفاض في تكاليف الاستيراد أثر ايجابي على انخفاض مستوى التضخم المستورد[27]. و بالتالي انعكاسه بالإيجاب على المستوى العام للأسعار و تتضاعف أرباح المؤسسات بما يمكنها ، من ترشيد أداة الإنتاج في المدى المتوسط . و هكذا تحقق المؤسسات عوائد إنتاجية و تتمكن من إنتاج سلع و تسمى هذه الظاهر ، ذات جودة عالية بما يعني تحسن تنافسية المنتوج المحلية بالحلقة الفاضلة للعملة المحلية كأساس للسياسة المناهضة للتضخم التي تبنتها فرنسا انطلاقا من سنة 1983 .[28]

26 http://www.almarsal.com/post/538107 25/02/2019 13:57

27 http://www.iraqcenter.net/vb/showthread.php?=t58658 25/02/2019 13 :59

28 بن ختو يوسف " العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية –حالة الجزائر- مرجع سابق ص26 .

2- تخصيص الموارد: يؤدي سعر الصرف الحقيقي إلى تحويل الموارد إلى السلع الدولية الموجهة إلى التصدير، و هذا ما يعمل على توسيع قاعدة السلع الدولية بحيث يصبح عدد كبير من السلع قابل للتصدير.

3- توزيع الدخل: يؤدي سعر الصرف دورا هاما في توزيع الدخل بين الفئات أو القطاعات المحلية، فعندا ارتفاع القدرة التنافسية لقطاع (التصدير التقليدي مواد أولية أو زراعية) نتيجة انخفاض سعر الصرف الحقيقي، فان ذلك يجعله أكثر ربحية ، و يعود الربح على أصحاب رؤوس الأموال بينما تخفض القدرة الشرائية للعمال. و العكس عند انخفاض سعر الصرف الاسمي ، فان ذلك يؤدي إلى ارتفاع القدرة الشرائية للأجور.

4- تنمية الصناعات المحلية: يمكن للبنك المركزي تخفيض سعر الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، مما يشجع الصادرات . كما أن تخفيض العملة من قبل البنك المركزي يحمي السوق المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات.

يمكن للبنك المركزي اعتماد سياسة لتخفيض أسعار الصرف من أجل تشجيع الصناعة الوطنية، فلقد قام البنك الفيدرالي الألماني عام 1948 بتخفيض هام للعملة مما شجع الصادرات ، كما اعتمدت السلطات النقدية اليابانية سياسة التخفيض لحماية السوق المحلي من المنافسة الخارجية و تشجيع الصادرات [29]

المطلب الرابع: أنظمة سعر الصرف

29 شوشان زهير "تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2014" مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير جامعة أم البواقي 2014-2015 ص9

يقصد بنظام الصرف مجموعة القواعد التي تتبعها دولة معينة في تحديد سعر الصرف الأجنبي بعدا أو قربا من قوى العرض و الطلب, فقد يترك سعر الصرف كلية إلى قوى العرض و الطلب و في هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام سعر الصرف الحر أو المرن أو نظام تعويض سعر الصرف, و قد تقيد الدولة قوى العرض و الطلب بفرضها سعرا رسميا معينا و في هذه الحالة فإن الدولة تتبع نظام الرقابة على الصرف.[30]

و يقصد به أيضا مجموع القواعد و المعروفة باسم قواعد اللعبة (Rules of the Game) التي تحدد دور كل من السلطات و المتعاملين الآخرين في سوق سعر الصرف الأجنبي

نظام سعر الصرف هو الإطار القانوني أين يتشكل سعر الصرف في ظله و تتحقق عملياته , هذا القانون يعمل على نمذجة تذبذبات أسعار الصرف و تأطير تصحيحها على قيمتها النظرية

كما يمكن القول أن: نظام سعر الصرف أصبح يشكل أحد أهم أركان النظام الاقتصادي لأي بلد و هو أيضا"السياسة التي تحكم عملية تبادل العملات الوطنية لدول العالم المختلفة و تسوية المعاملات التجارية الدولية كنتيجة حتمية للاختلاف القائم بين التبادل الداخلي, الذي يتم تسويته بالعملة الوطنية و التبادل الدولي الذي يسوى بعملات أجنبية مختلفة.[31]

نظام سعر الصرف الثابت: [32]

30بوخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)" مرجع سابق ص 12

31 بلحرش عائشة (سعر الصرف الحقيقي التوازني دراسة حالة الدينار الجزائري) أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتورة في العلوم الاقتصادية (2013-2014) تخصص نقود و بنوك مالية ص 129

32بوخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)" مرجع سابق ص12

يقصد بها تلك الأنظمة التي تكون فيها معدلات الصرف ثابتة أو تتحرك تلك المعدلات داخل هامش ضيق , كما أن عملية تبادل العملات تتم بأسعار محددة مسبقا من طرف السلطات النقدية التي تستند إلى معيار معين لتعريف سعر التدخل , سعر التعادل بالنسبة لعملتها الخاصة.

و المعايير التي يمكن الاستناد عليها هي ثلاثة أنواع:

- المعادن الثمينة و خاصة الذهب
- العملات الصعبة (الرئيسية)
- سلات العملات

1-أنظمة أسعار الصرف الثابتة (العملة وحيدة):

تحدد آلية الصرف عن طريق الارتباط المباشر بعملة التدخل و ثبات الأسعار يكون عبر الزمن تجاه العملة المرتبطة بها ما لم تتدخل السلطات النقدية لإحداث التغيير في سعر الارتباط المركزي للعملة.

في ظل هذه الأنظمة يمكن تثبيت سعر الصرف العملة إلى عملة واحدة حيث يتم ربط سعر صرف عملة البلد بعملة دولية أساسية تتميز بمواصفات معينة كالقوة و الاستقرار.[33]

2- أنظمة أسعار الثابتة (لسلة العملات):

33 بن ختو يوسف "العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية –حالة الجزائر- مرجع سابق ص42

تتحدد آلية الصرف عن طريق الارتباط بسلة من العملات مع مراعاة نسب الأوزان في التجارة الخارجية , لأن السعر يتأثر بحجم المبادلات و تدفقات رؤوس الأموال و من بين السلات المشهورة سلة حقوق السحب الخاصة [34].

و يتم ربط العملة المحلية بسلعة من العملات عادة ما تكون عملات الشركاء التجاريين أو من العملات المكونة لوحدة حقوق السحب الخاصة.[35]

3-سعر الصرف الثابت(المرن):

في هذا النظام يتم المحافظة على ثبات قيمة العملة مع وجود هوامش معينة يكون مسموح فيها بتقلبات سعر الصرف مع تحديد مجال التقلب المسموح .

المبحث الثاني: النظريات المفسرة لسعر الصرف

المطلب الأول : نظرية تعادل القدرة الشرائية

تعادل القوة الشرائية عبارة عن نظرية تفي بأن سعر الصرف بين عملتين يتعادل عندما تكون قوتهما الشرائية متساوية في كلا الدولتين. وهذا يعني أن سعر الصرف بين العملتين يجب أن يتعادل مع مستوى السعر لسلة من السلع والخدمات في الدولتين. وعند ارتفاع مستوى الأسعار المحلية في دولة ما (في حالة التضخم) يجب تخفيض سعر الصرف في تلك الدولة للحفاظ على تعادل القوة الشرائية. ويعتمد تعادل القوة الشرائية على أساس قانون

34 بولخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014)" مرجع سابق ص 13

35 بن ختو يوسف "العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية –حالة الجزائر- مرجع سابق ص42

السعر الواحد. وفي ظل غياب تكلفة النقل والتعاملات الأخرى، فإن الأسواق المتنافسة تعمل على تساوي سعر سلعة متماثلة في دولتين عندما تكون الأسعار مقيَّمة بنفس العملة .ونشير إلى أن أسهل طريقة لحساب تعادل القوة الشرائية بين دولتين يتلخص في مقارنة سعر سلعة معيارية متماثلة في الدولتين وتقوم مجلة الإيكونومست في كل عام بإصدار نشرة عن تعادل القوة الشرائية "همبورغر إندكس مؤشر همبورغر "يقارن أسعار همبورغر مكدونالدز في كافة أنحاء العالم. وهناك نشرات أخرى أكثر تعقيدا بشأن تعادل القوة الشرائية تتناول عددا كبيرا من السلع والخدمات. وتتمثل إحدى المشاكل الرئيسية في أن الناس في دول مختلفة يستهلكون مجموعات متنوعة من السلع والخدمات مما يجعل من الصعب مقارنة القوة الشرائية بين الدول. وعلى سبيل المثال فإن جهاز التلفزيون الذي يباع بسعر 500دولار أمريكي في نيويورك عندما يكون سعر الصرف 5،1 دولار كندي للدولار الأمريكي، وإذا كان سعر جهاز التلفزيون في كندا 700 دولار كندي فقط، ففي هذه الحالة يفضل المستهلكون في نيويورك شراء التلفزيون من تورنتو. وإذا تمت هذه العملية على نطاق واسع (تسمى "المراجحة") فإن المستهلكين الأمريكان الذين يشترون السلع الكندية سيعملون على رفع قيمة الدولار الكندي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة تكلفة السلع الكندية بالنسبة لهم. وتستمر هذه العملية إلى أن تعود أسعار السلع إلى نفس مستواها.[36]

تقوم هذه النظرية على أنه في ظل نظام سعر الصرف حر فانه تعادل القوة الشرائية بين عملتي بلدين مقاسا بنسبة مستوى الأسعار في دولتين العملتين يساوي سعر الصرف التعادلي بين عملتي هذين البلدين أي $\frac{ID}{IE} = \frac{CC1}{CC0}$

أي أن:

36 http://www.ejabat.co/38221 11:37 17/04/2019

CC0: سعر الصرف الآني في سنة الأساس 0

CC1: سعر الصرف محسوب مقدما في الوقت 1

IE: مؤشر الأسعار في البلد الأجنبي

ID: مؤشر الأسعار في البلد المحلي

مثال : أن سعر الصرف £ في N/01/01

GBP=1.4600

نسبق حدوث ارتفاع مستوى العام للأسعار في بريطانيا ب 5%و ب 3%في فرنسا خلال السنة للعلم أن مؤشر الأسعار هو 100 في N/01/01

ما هو معدل الصرف في نهاية السنة ب GBP/EUR إذا كانت نظرية القوة الشرائية مبررة .

و من هنا يكون سعر الصرف الآني محسوب مقدما في الزمن 1: CC1=1.4322EUR

و بالتالي يكون هناك تدهور لقيمة GBPبنسبة 1.9 % أي قريبة من الفرق لمعدلات الفائدة 2%

و هو يعني أن الوحدة الواحدة من العملة المحلية يجب أن يكون لها نفس القوة الشرائية في كل دول العالم و هذا النموذج يعتمد على ما يسمى بقانون السعر الواحد ، بمعنى آخر أن انسياب التجارة الدولية الحرة سيؤدي إلى

تساوي أسعار السلع في أماكن العالم المختلفة و إلا ظهرت فرص المراجحة يمكن استغلالها من قبل المضاربين ، إلا أن هذا القانون يعمل ضمن ما يسمى بالأسواق الكاملة .[37]

المطلب الثاني:نظرية الأرصدة ونظرية ميزان المدفوعات

- **نظرية الأرصدة:**

تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة ، تحدد على أساس ما يطرأ على أرصدة الحساب الجاري لميزان المدفوعات من تغيير، فإذا حقق الميزان الجاري لدولة ما فائض فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية وهو ما يقود إلى ارتفاع قيمتها الخارجية ، و يحدث العكس عند حدوث عجز في الميزان الجاري و الذي يدل على زيادة العرض من العملة الوطنية بما يقود إلى انخفاض قيمتها الخارجية .

على غرار العلاقة الخاصة بتكافؤ معدلات الفائدة و العلاقة الخاصة بتكافؤ القدرات الشرائية، فإن الصلة بين سعر الصرف و الرصيد الجاري تبدو أيضا عديمة الاستقرار ، و لتوضيح هذا الاستنتاج تكفي الإشارة إلى عجز الميزان الجاري للولايات المتحدة الأمريكية ، الذي و على الرغم من اتساعه في عقد التسعينات و حتى يومنا هذا لم يؤثر مطلقا على الدولار إذ يبدو جليا في هذه الحالة أن تحركات رؤوس الأموال لعبت دورا هاما في التخفيف من تأثير العجز في الميزان الجاري على قيمة العملة.[38]

- **نظرية ميزان المدفوعات :**

37 د.نويوة عمار تسيير مالي دولي " مقدمة لطلبة سنة أولى ماستر تخصص نقود و مؤسسات مالية " قسم علوم تسيير جامعة الحاج لخضر2013-2014 ص ص42-43.

38 شوشان زهير"تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2014) مرجع سابق ذكره، ص ص42-43

تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف و ملخصها هو أن سعر الصرف جزء من نظرية الأسعار و من ثم فإن سعر الصرف يتحدد في ضوء قاعدة العرض و الطلب و يدعى ذلك بسعر الصرف التوازني.

ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة في الطلب على العملة الوطنية و من ثم ارتفاع قيمتها الخارجية بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العمل و من ثم انخفاض في قيمتها الخارجية:

1-بما أن ميزان المدفوعات و فقراته المختلفة هي المصادر الأساسية لطلب البلد على العملات الأجنبية و من ثم عرض البلد على العملات الأجنبية و من ثم عرض البلد العملة الوطنية ، فإن وضع ميزان المدفوعات يعد العامل الحاسم في تحديد سعر الصرف للعملة الوطنية.

2- يتحدد سعر الصرف كما يتحدد كل عر طبقا لقوى العرض و الطلب على الخارجي عليها

3- إن ميزان المدفوعات هو عامل مستقل و إن سعر الصرف هو عامل تابع (هو العامل الذي يتأثر و لا يؤثر في ميزان المدفوعات)[39]

المطلب الثالث : نظرية كفاءة السوق

ويعني بهذه الأسواق تلك التي تكون كفؤة بتسهيل المهمة للمتعاملين بالأسواق المالية من خلال توفير لهم المعلومات الكاملة للقيام بالتقدير المستقبلي للأسعار، وسواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازي، معدل التضخم.

39 بوخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة(1990-2014) ص18

يطلق مصطلح الكفاءة على الأسواق التي تتوافر على المعلومات الكاملة حول التقدير بالمستقبلي للأسعار، وهذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الاقتصادية الحالية أو الماضية، وبناءا عليها يتم تحديد سعر الصرف المتوقع، مع توافر مبدأ العقلانية للأعوان المتعاملين في السوق.[40]

ومعناه أنه في هذه الحالة يتم تحديد سعر الصرف المتوقع من خلال توافر العقلانية لدى الأعوان المتعاملين وأن في السوق الكفء:

- كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية والآجلة.
- تكاليف المعاملات ضعيفة.
- تغيرات أسعار الصرف عشوائية.

وهذا يؤدي إلى النتائج التالية:

- لا يمكن لأي مضارب أن يحقق باستمرار مكاسب.
- التسعيرة الآجلة يمكن اعتبارها كمؤشر من دون موازنة على السعر الآني.

ويكون سعر الصرف المتوقع في ظل سوق الصرف ذو كفاءة مسار لسعر الصرف الآجل بالنسبة لنفس فترة الاستحقاق، وتظهر بموجب ذلك عملية التحكيم بفائدة التي تعبر عنها رياضيا كما يلي:[41]

40- بغداد زيان،" تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية"، مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد، جامعة وهران ، ص ص 44-45.

41 - بغداد زيان،" تغيرات سعر صرف اليورو والدولار وأثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية"، مرجع سابق ذكره ، ص ص44-45.

$$\frac{e_{t+1}^{a} - e_t}{e_t} = \frac{e_a - e_t}{e_t} = i - i^* \quad \text{.....(1)}$$

حيث أن:

- e_{t+1}^{a}: سعر الصرف المتوقع عند t بالنسبة ل t+1.
- e_a: سعر الصرف الآجل.
- i:سعر الفائدة المحلي.
- i^* : سعر الفائدة الأجنبي.

وفي حالة كفاءة السوق يكون:

$$e_a = e_{t+1}^{a} \text{.....(2)}$$

إلا أن هناك جدالا قائما اليوم، بخصوص ما إذا كانت أسواق الصرف الحالية كفؤة نسبيا، وهذا ما أدى إلى القيام بعدة اختبارات لإثبات ذلك، أظهر بعضها كفاءة السوق، في حين أن البعض الآخر يؤكد عدم كفاءة سوق الصرف نسبيا في الوقت الذي يعتقد فيه الممارسون أن هناك عدم كفاءة نسبية في أسواق الصرف.

المطلب الرابع: نظرية الكمية و نظرية تعادل أسعار الفائدة

- **النظرية الكمية :**

تقوم هذه النظرية على اعتبار القيمة الخارجية للعملة، تتحدد زيادة كمية النقود مع ثبات بقيمة العوامل كسرعة تداول النقود، مما يؤدي إلى ارتفاع المستوى العام للأسعار مما يؤدي إلى ضعف الوضع التنافسي مقابل سلع الدول

المنافسة، مما يشجع على الاستيراد و تخفيض الصادرات و هذا ما يقابله ارتفاع الطلب على عملات أجنبية ، بغية تسوية المدفوعات الدولية للمتعاملين المحليين، و انخفاض في الطلب على العملة المحلية و زيادة عرضها ، و هذا ما يدفع بأسعار الصرف العملات الأجنبية للارتفاع .[42]

- **نظرية تعادل أسعار الفائدة:**

تقوم هذه النظرية على أساس أن السعر الآجل للعملة "سعر الاستلام المؤجل أو سعر التسليم المؤجل " لعملة معينة يجب أن يعكس التباين أو الاختلاف في معدل الفائدة بين الدولتين

و بحسب هذه النظرية فان المستثمر الذي سيوظف أمواله بالخارج في الدولة التي يكون فيها سعر الفائدة مرتفع بالنسبة لدولته لن يحصل على معدل عائد أعلى من ذلك المعدل الذي يحصل عليه في دولته لأن الاختلاف في العائد يجب أن يعوض من خلال الفرق بين السعر الفوري و السعر الآجل للعملة.[43]

وفق هذه النظرية فان قيام المستثمر بتوظيف أموال في الدولة بالعملة الأجنبية يتضمن خطر تغير سعر الصرف ، إذ أنه لن يحصل على مردودية مرتفعة في الخارج عنها في السوق المحلية سواء كان توظيف أمواله بالعملة المحلية أو الأجنبية.

لأن الفارق بين معدلات الفائدة يتم تعويضه الفارق بين سعر الصرف الآني و سعر الصرف الآجل في نفس الوقت مادام هناك فرصة للاستفادة من المراجحة ، فهذه الطريقة تعتبر مهمة تفيد في متابعة الاتجاهات التي تأخذها أسعار الصرف بناءا على معطيات محدودة.[44]

42شوشان زهير"تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2014) مرجع سابق ذكره ص42

43بولخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة(1990-2014) ص 17

المبحث الثالث : المحددات سعر الصرف :

تتمثل محددات سعر الصرف في مايلي:[45]

المطلب الأول: ميزان المدفوعات و الانفتاح التجاري

الفرع الأول: ميزان المدفوعات:

1.ناتج حساب العمليات الجارية :

إن زيادة قيمة الصادرات من الواردات من السلع و الخدمات يؤثر إيجابا على سعر الصرف ، حيث أن زيادة حصيلة الدولة من الصادرات –الذي يترجم كفائض في الحساب الجاري – تؤدي إلى ارتفاع الطلب على العملة الوطنية و بالتالي ارتفاع سعر صرفها

2.ناتج حساب العمليات الرأسمالية :

يتأثر سعر صرف العملة من خلال حجم تيار الاستثمارات التي تدخل و تخرج من البلد، فتدفق رؤوس الأموال إلى الداخل الدولة يؤدي إلى ارتفاع الطلب على العملة و منه ارتفاع سعر صرفها ، و يحدث العكس حين يكون التدفق إلى خارج الدولة

الفرع الثاني: درجة الانفتاح على العالم الخارجي تجاريا:

44 شوشان زهير"تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر (1990-2014) مرجع سابق ذكره ص42

45بوادي سليمة "محاولة نمذجة سلوك سعر صرف الدولار الأمريكي / الأورو دراسة قياسية "مرجع سابق ذكره ص ص14-15.

يمكن قياس درجة الانفتاح بمدى انفتاح الدولة المعنية مع الخارج (التجارة الخارجية) ، ويمكن التعبير عن ذلك بقسمة إجمالي الصادرات و الواردات على إجمالي الناتج المحلي ، فكلما كان تكامل الدولة مع الخارج كبيرا كلما زادت درجة الانفتاح.

المطلب الثاني: عرض النقود و التضخم

إن انخفاض معدلات النمو في عرض النقود يؤدي إلى ارتفاع سعر صرف العملة ، و يحصل ذلك من خلال التغير في معدل التضخم ، فانخفاض عرض النقود يؤدي إلى انخفاض معدل التضخم ، ثم زيادة القدرة التنافسية لأسعار الدولة في الأسواق الدولية ، و بالتالي إلى ارتفاع القيمة الخارجية للعملة و العكس صحيح ، ففي حالة ارتفاع عرض النقود فان انخفاض المتوقع في قيمة العملة الوطنية و في سعر الفائدة المحلي يخلق فرق متمثل في العائد المتأتي من السندات الأجنبية ، و خروج رؤوس الأموال يتسبب في انخفاض قيمة العملة الوطنية و بالتالي انخفاض سعر صرفها.

إن زيادة عرض النقود يؤثر تأثيرا طرديا و جوهريا على سعر الصرف ، حيث أن زيادة كمية النقود في الداخل بالنسبة للخارج ، و من ثم زيادة عرض العملة المحلية ، الأمر الذي يؤدي إلى انخفاض قيمتها بدلالة العملة الأجنبية أي ارتفاع سعر صرف العملة المحلية بدلالة العملة الأجنبية.[46]

المطلب الثالث: النمو الاقتصادي و سعر الفائدة

الفرع الأول: مستوى النمو الاقتصادي :

46بوخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) مرجع سابق ذكره ص 27

و يقصد بالنمو الاقتصادي الزيادة المستمرة في الناتج الوطني الإجمالي خلال فترة زمنية محددة ، و يترتب عنه زيادة في الدخل الفردي الذي يعتبر مؤشر للنمو الايجابي للاقتصاد كذلك زيادة الإنتاج نتيجة الاستغلال الأمثل للموارد الطبيعية و كذا زيادة صادرات الدولة و تعاظم عوائد النقد الأجنبي ، و يمكن استغلاله إما في سداد الديون أو زيادة استهلاك السلع المستوردة أو زيادة حجم احتياطات النقد الأجنبي ، مما يؤثر إيجابا على سعر الصرف.[47]

الفرع الثاني: سعر الفائدة:

الفائدة هي دخل على شكل نسبة مئوية تعطى كعلاوة للإقراض مال ، يمكن التمييز بين سعر الفائدة الحقيقي و سعر الفائدة الاسمي حيث ترى النظرية الكلاسيكية (فيشر) أن سعر الفائدة الحقيقي يتحدد بالقوة الحقيقية للادخار و الاستثمار ، أي أن سعر الفائدة الحقيقي هو سعر التبادل بين السلع الحاضرة و المستقبلية غير أن هذا السعر ليس بالضرورة هو السعر الذي يحصل عليه المقترض من المؤسسات المصرفية و الأسواق المالية، فالمقترض يقترض بسعر السوق (الجاري) أو السعر الاسمي للفائدة و هو سعر التبادل بين النقود الحاضرة و المستقبلية و في غياب التضخم يكون سعر الفائدة الحقيقي و السعر الاسمي للفائدة متطابقان ، أما في حالة التضخم فان سعر الفائدة الحقيقي يكون مساويا لسعر الفائدة الاسمي مطروحا منه معدل التضخم المتوقع .هناك ارتباط قائم بين سعر العملة و فائدتها فالتباين في أسعار الفائدة محليا و عالميا يؤثر على حركة رؤوس الأموال فإذا انخفضت أسعار الفائدة محليا فان ذلك يزيد من تدفق رؤوس الأموال إلى الخارج مما يؤثر على حركة حاب رأس المال و معدلات الادخار و الاستثمار و الإنتاج و بالتالي التأثير على الاقتصاد المحلي من خلال اختلال التوازن بين العرض و الطلب و من ثم نقص الحاد في النقد الأجنبي الذي يؤدي إلى ارتفاع سعر الصرف أي تدني قيمة العملة المحلية ،

47 بوادي سليمة "محاولة نمذجة سلوك سعر صرف الدولار الأمريكي / الأورو دراسة قياسية "مرجع سابق ذكره ص15

ففي حين يعتبر ارتفاع سعر الفائدة سببا لقوة العملة يعتبر انخفاض سعر الفائدة سببا لضعفها و ذلك بافتراض ثبات العوامل الأخرى المرتبطة بهما .[48]

المطلب الرابع: تدخل الدولة و المديونية

الفرع الأول: سعر تدخل الدولة

يمكن أن تؤثر الدولة في سعر صرف العملة بعدة أطراف مختلفة سواء عن طريق التأثير في جانب الطلب أو جانب العرض و من بين هذه الطرق: فرض قيود على التحويل الخارجي ، فرض قيود على التجارة الخارجية ، فرض قيود على الواردات ، بيع و شراء الأوراق المالية في أسواق الصرف الأجنبية .

الفرع الثاني: المديونية

إن الحصول على ديون الخارجية يتطلب في البداية تحويلها إلى عملة محلية و بالتالي يزداد الطلب على العملة المحلية فيرتفع سعرها ، و في فترة السداد تتطلب المديونية الخارجية دفع الفوائد و الدين بالعملة الخارجية ، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملة الخارجية و زيادة عرض العملة المحلية ، و ينتج من ذلك انخفاض قيمة العملة المحلية ، كما أن البنك الدولي يطالب الدول المدينة بتخفيض سعر صرف عملتها و إلغاء القيود على المدفوعات الخارجية و السماح بعمل الوكالات التجارية الأجنبية في الأموال المحلية و خفض الرسوم الجمركية و إلغاء القيود الكمية على الواردات و كل هذا من شأنه التأثير على قيمة العملة الوطنية.[49]

48 بولخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) مرجع سابق ذكره ص24

49 بولخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) مرجع سابق ذكره ص ص،27-28

المبحث الرابع : مدخل إلى سوق الصرف

المطلب الأول: مفهوم سوق الصرف

يقصد بسوق الصرف الأجنبي الذي تباع فيه و تشترى منه العملات الوطنية للدول المختلفة احدهما بالأقوى و يعد سوق الصرف الأجنبي أكبر الأسواق في العالم حيث يتجاوز حجم عملياته اليومية أكثر من مائة مليار دولار[50]

يعرف سوق الصرف على أنه ذلك المكان الذي تتم فيه عملية تبديل عملة دولة بعملة دولة أخرى، أين يلتقي العرض و الطلب للعملات، فيتحدد سعر كل عملة بعملة وطنية عند التقاء العرض و الطلب

أو يقصد به السوق الذي يتبادل فيه العملات بعملات أخرى أي مبادلة عملة أجنبية بعملة محلية، فعملية التبادل قد تتم بصفة فورية في نفس اليوم أو مستقبلا عند تاريخ معين قد يكون قد حدد قبلا و تدعى هذه العملة بالتبادل الآجل. [51]

و بمعنى آخر سوق الصرف الأجنبي يشمل التعاملات التي تتم من خلال وسائل الاتصالات المختلفة داخل غرف التعامل بالصرف الأجنبي في البنوك العاملة في مختلف المراكز المالية و هذه الغرف الموجودة على مستوى البنوك المزودة بأجهزة المعلومات تعرض على شاشاتها التغيرات الفورية التي تطرأ على أسعار العملات المختلفة لأسعار الصرف و لمعدلات الفائدة، موفرا بذلك وظائف مهمة تتمثل في:

50 شوشان زهير "تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2014"مرجع سابق ص25

51 بلحرش عائشة "سعر الصرف الحقيقي التوازني –دراسة حالة الدينار الجزائري" أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص نقود ، بنوك مالية 2013-2014 ص34

- تحويل القدرة الشرائية لبلد معين إلى بلد آخر.
- توفير ومنح الاعتمادات الملائمة لتسوية العمليات التجارية.
- تقديم تسهيلات لإمكانية تغطية خطر الصرف.

و بمفهوم آخر:[52] إن أسواق الصرف الأجنبي هي الأسواق التي تحول فيها العملة إلى عملة أخرى، و هي تعد أكثر الأسواق اتحادا في العالم و تتوافر لها وسائل اتصال فورية بين المراكز الرئيسية إذن يمكن القول بأنه الوسيلة التي بواسطتها شراء و بيع العملات الأجنبية المختلفة بمعنى تسهيل استبدال العملة الوطنية بعملة أخرى أجنبية.

ويعرف أيضا بأنه السوق الذي تنفذ فيه عمليات شراء و بيع العملات الأجنبية ، و لا يوجد مكان محدد لهذه الأسواق ففي العادة تتم العمليات بين البنوك و أجهزة تداول الكترونية أو المعلوماتية مرتبطة فيما بينها عن طريق شبكات اتصال أو أقمار صناعية ، تم إنشاؤها من قبل شركات الخدمات المالية و تعمل 24 ساعة على 24 ساعة [53]

و مما سبق يمكن إعطاء تعريف شامل لسوق الصرف الأجنبي وهو "أنه سوق ليس لها مكان محدد يمكن من خلالها الجمع بين البائعين و المشترين للعملات الأجنبية بحيث في العادة تتم هذه العمليات بواسطة البنوك و غيرها من المؤسسات المالية.

المطلب الثاني :سوق العملات الأجنبية

52 بشارف خيرة "تطبيق نماذج ARCHعلى سعر الصرف الاسمي –دراسة حالة الجزائر" مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص الطرق الكمية في التسيير 2014-2015 ص

53 شوشان زهير "تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2014"مرجع سابق ذكره ص25

سوق العملات الأجنبية:

هي سوق مالية عالمية لامركزية لتداول العملات تعمل المراكز المالية حول العالم كنقاط ارتكاز بين مجموعة كبيرة و متنوعة من البائعين و المشترين على مدار الساعة باستثناء عطلة نهاية الأسبوع تحدد سوق العملات الأجنبية القيم النسبية للعملات المختلفة, يشارك المساهمون الكبار مثل الشركات , البنوك المركزية ,شركات إدارة الاستثمار صناديق التحوط إضافة للمستثمرين في تداول الفوركس تعتبر سوق الفوركس أكبر سوق مالية في العالم برأس مال يقدر ب5.3 تريليون دولار أمريكي.[54]

سوق العملات الأجنبية أو سوق الصرف المعروف باللغة الانجليزية (forex) و تكتب باللغة العربية (فوركس) وهو السوق الأكبر و الأكثر سيولة مالية في العالم . سلعة هذا السوق هي العملة , و يحدد سعر العملة مستوي العرض و الطلب و يتم تشكيله على أساس اتفاق بين المشاركين في السوق [55]

المطلب الثالث: المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف و أهم العملات الصعبة المتداولة دوليا

- **المتدخلون الرئيسيون في سوق الصرف:**

يتدخل في سوق الصرف: [56]

البنك المركزي: يتدخل هذا البنك للقيام بعمليات السوق المفتوحة على العملات الأجنبية من جهة، و من جهة أخرى تنفيذ أوامر الحكومة باعتباره بنك الدولة، بخصوص المعاملات في العملة يكون هذا التدخل من قبل البنك

54- Fbs/glossry/foreign-exchange-market-32 10/06/2019 12:20

55- Alparin.com/ar/beginner/glossary/foriegn-exchange/ 10/06/2019 12 :25

56- bohot2.blogpost.com/2014/04/blog.post.2641.html 25/02/2019 13 :14

المركزي في العادة من أجل حماية مركز العملة المحلية أو بعض العملات الأخرى لأنه يعتبر مسؤولا عن صرف سعر العملة.

البنوك التجارية و المؤسسات المالية: حيث تتدخل في السوق لتنفيذ أوامر زبائنها و لحسابها الخاص، فأعوان الصرف العاملون في البنوك يجمعون أوامر الزبائن، يقومون بالمقاصات و يحولون إلى السوق الفائض من عرض أو طلب العملات الصعبة و يتوفرون على أجهزة إعلام آلي تتضمن آخر الأسعار المطبقة بين البنوك في مختلف الساحات المالية العالمية، و مهمة أعوان الصرف هي معالجة الأوامر قصد تمكينها من الحصول على أفضل سعر و تحقيق مكاسب لصالح بنوكهم.

سماسرة الصرف: يعتبر سماسرة الصرف وسطاء نشيطين يقومون بتجميع أوامر الشراء أو البيع للعملات الصعبة لصالح عدة بنوك أو متعاملين آخرين، و يقومون بضمان الاتصال بين البنوك و إعطاء المعلومات عن التسعيرة المعمول بها في البيع أو الشراء بدون الكشف عن أسماء الشركات البائعة أو المشترية لهذه العملات.

تعتبر بيوت السمسرة جد هامة في انجلترا و في نيويورك و لندن، فجزء كبير من العمليات يقوم بها الوسطاء المستقلون Brokers الذين يعملون لصالح البنوك، و في ساحة باريس هناك أزيد من 20 سمسار يكافئون عن طرق عمولة السمسرة .

- **أهم العملات الصعبة المتداولة دوليا:** [57]

57 http://lahodod.blogspot.com/2017/02/most.important-hard-currency-internationally-traded.html 25/02/2019 12:32

الدولار الأمريكي: و يستمد هذه الأهمية من أهمية الاقتصاد الأمريكي حيث يمثل 20.7% من الناتج المحلي العالمي 15.2% من الصادرات العالمية، و يستخدم الدولار في تسوية 51% من التجارة العالمية. و كذلك 45% في إصدار السندات الدولية، و يسيطر على 50% من هيكل ديون الدول النامية و 60% من احتياط الدول من العملات الصعبة.

الأورو الأوروبي : يأتي هذا إحلالا للعملات الأوروبية الهامة مثل المارك الألماني الذي كان يمثل 21% من احتياطات الدول من العملة الصعبة سنة 1983م و للموقع الجديد في الاقتصاد العالمي الذي أصبحت تمثله أرض اليورو Euroland حيث تمثل 20% من الناتج المحلي العالمي و 7% من التجارة العالمية.

الين الياباني: حيث يمثل اليابان 8% من الناتج المحلي العالمي و 8 % من التجارة العالمية.

الجنيه الإسترليني: لكونه لا يزال خارج العملات المنظمة اليورو و تظهر قوته من خلال سعر صرفه مقابل الدولار حيث 1 جنيه إسترليني= 1.58$ أمريكي .

الفرنك السويسري: و تأتي قوة الفرنك السويسري من طبيعة البنك المركزي السويسري الذي يتمتع بأعلى درجات الاستغلالية المتعارف عليها دوليا، فضلا على كون سويسرا ساحة مالية كبيرة، نتيجة سياسة الحياد الذي تعتمدها الحكومة السويسرية و ابتعادها عن المنازعات و المشاكل الدولية حيث 1.16 فرنك سويسري = 1$ أمريكي و هناك عملات أخرى ذات أهمية دولية مثل الدولار الكندي الدولار الأسترالي، الريال السعودي.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى أهم التعاريف الخاصة بسعر الصرف، وكذا أنواعه و نظرياتها ، و أسواق الصرف و سوق العملات الأجنبية ، و أهم المحددات المتمثلة في: سعر الفائدة ، معدل التضخم ، النمو الاقتصادي و كذا الانفتاح التجاري و الإنفاق الحكومي و أيضا الكتلة النقدية.

تمهيد

من خلال الفصل الأول و بعد التطرق لمختلف المفاهيم و النظريات المفسرة لسعر الصرف و معرفة بعض محدداته من الناحية النظرية ، سنحاول في هذا الفصل القيام بالدراسة من الناحية القياسية ، وذلك بإتباع خطوات منهج الاقتصاد القياسي و الإحصائي ، و سنتعرف أيضا على مدى تأثير المتغيرات الاقتصادية على سعر الصرف في الجزائر ، و سنقوم باختبار معنوية النموذج ككل و المعنويات الجزئية ، و بعض الاختبارات الخاصة بالمتغيرات،لهذا تم تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين .

المبحث الأول: دراسة تغيرات سعر الصرف و محدداته

المبحث الثاني: صياغة و تقدير النموذج القياسي الخاص بسعر الصرف و محدداته

المبحث الأول: دراسة تغيرات سعر الصرف ومحدداته

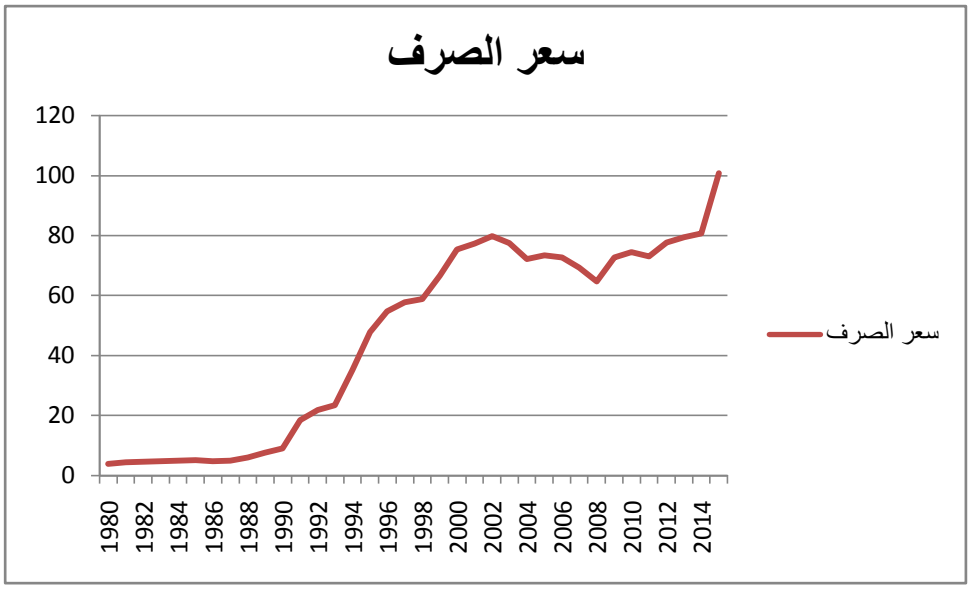
المطلب الأول: دراسة تغيرات سعر الصرف

سياسة سعر الصرف تعد من ضمن السياسات المتعددة التي تلجأ إليها السلطات النقدية ببلدان العالم من أجل إدارة الاقتصاد الوطني و دعم نموه و الحد من اختلال توازنه ، فهي تسعى إلى فهم تغيرات سعر الصرف لكي لا تكون عاقبتها و خيمة على الأعوان الاقتصاديين، و بهذا فهي تعتبر جزاءا من السياسة الاقتصادية ، فبعض الدول اتبعت سياسة تثبيت سعر صرفها و ربطه إلى مختلف العملات بعد تخليها عن الربط بالذهب.

و من خلال النظريات الاقتصادية و كذا الدراسات السابقة الآتي ذكرها ، استخلصنا المتغيرات الاقتصادية (الناتج الداخلي الخام ، التضخم ، سعر الفائدة ، المعروض النقدي بمعناه الواسع ، الانفتاح التجاري و أخيرا الإنفاق الحكومي ....) ، و سنقوم بدراسة تطور سعر الصرف الدينار الجزائري و المتغيرات المفسرة له خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2015.

I. تطور سعر الصرف للفترة 1980–2015 :

الشكل رقم(2–1): تطور معدلات سعر الصرف في الجزائر(نسبة مئوية)



المصدر: من إعداد الطالبةبالاعتماد على معطيات البنك الدولي .

الفترة 1971–1980:

تميزت هذه المرحلة بأهمية كبيرة سجلت تطبيق نظام جديد للتسيير مع انطلاق المخطط الاقتصادي للتنمية و أمام هذه الوضعية التي اقترنت بالتخلي عن أسعار الصرف الثابتة و المثبتة عن اتفاقية بريتن وودز و عن تعويم سعر الصرف تم اتخاذ قرار تغيير نظام التسعير الدينار الجزائري عشية انطلاق المخطط الرباعي الثاني 1974-1977 و هذه المرحلة خارج فترة الدراسة .

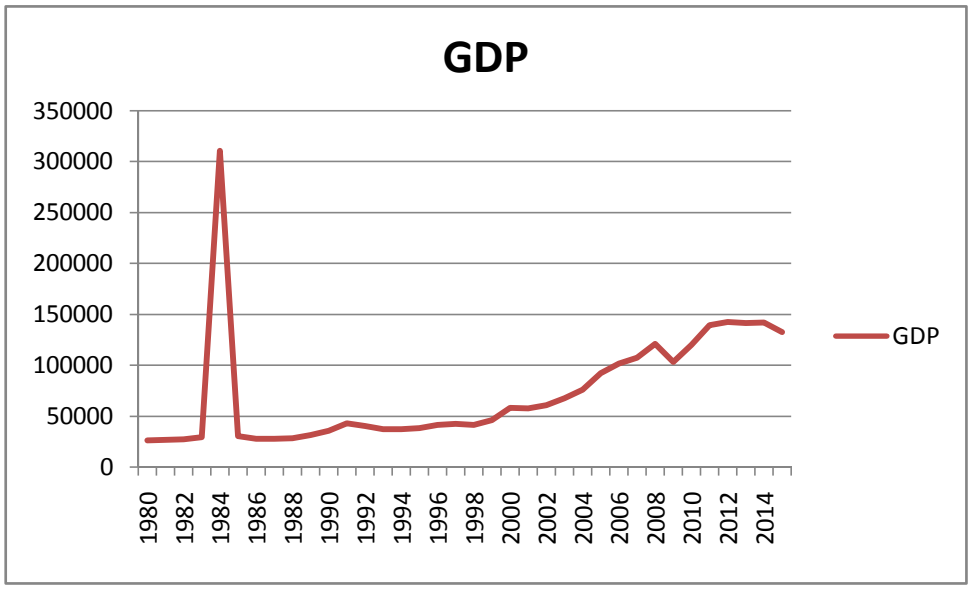
الفترة من 1980–2015: الواضح من الشكل أن معدل سعر الصرف يشهد حالة من التزايد الطفيف خلال الفترة 1980إلى1990 حيث كان معدله 3.83 سنة 1980، أما التضخم فقد كان يشهد معدلات مرتفعة خلال نفس الفترة. إلا أن سعر الصرف استمر في الارتفاع بمعدلات

كبيرة طوال باقي فترة الدراسة حيث سجل سنة 1991 معدل 18.46 % ، وصولا إلى معدل 100.69% سنة 2015، على عكس معدلات التضخم التي شهدت انخفاضا ملحوظا بعد أن سجل أعلى نسبة له سنة 1992 بمعدل 21.83 %، وهذا راجع لعدم وجود سياسة واضحة لامتصاص تلك الزيادة.

المطلب الثاني :تطور المتغيرات المفسرة لسعر الصرف

01/الناتج الداخلي الخام GDP خلال الفترة 1980-2015:

الشكل رقم(2-2): تطور حجم الناتج الداخلي الخام في الجزائر



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات البنك الدولي

نلاحظ من الشكل أن معدل نمو الناتج المحلي كان بمعدلات ثابتة من الفترة 1980-1983 ثم شهد ارتفاعا كبيرا و مفاجئ في سنة 1984 ليعود إلى انخفاض من جديد سنة 1985 ، و خلال

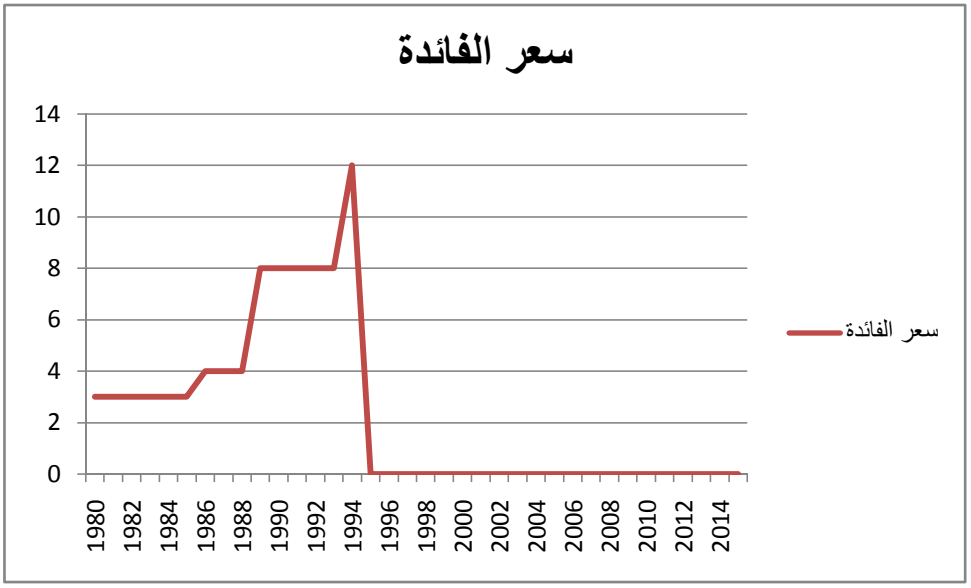
الفترة 1986-2000 كان متذبذب في بداية هذه المرحلة ، إلا أنه شهد ارتفاعا محسوسا ابتداء من سنة 2004 ، ثم سجل مستويات منخفضة ومتذبذبة صاحبها ارتفاع هائل في معدلات التضخم.

يعود سبب انخفاض معدل نمو الناتج إلى أن الاقتصاد الجزائري اقتصاد هش يرتبط أدائه بشكل بتقلبات أسعار البترول.

نلاحظ أنه من سنة 2000 أن معدل نمو الناتج عرف تحسنا ملحوظا- عدى سنة 2009 نتيجة الأزمة المالية العالمية- ما أدى إلى تقلص معدلات التضخم، ويرجع هذا إلى تدخل الدولة من خلال تحفيز النمو الاقتصادي عبر تبنيها برنامج للإنعاش الاقتصادي لتدعيم البنية التحتية.

02- سعر الفائدة خلال الفترة 1980-2015:

الشكل رقم(2-3): تطور معدلات سعر الفائدة في الجزائر

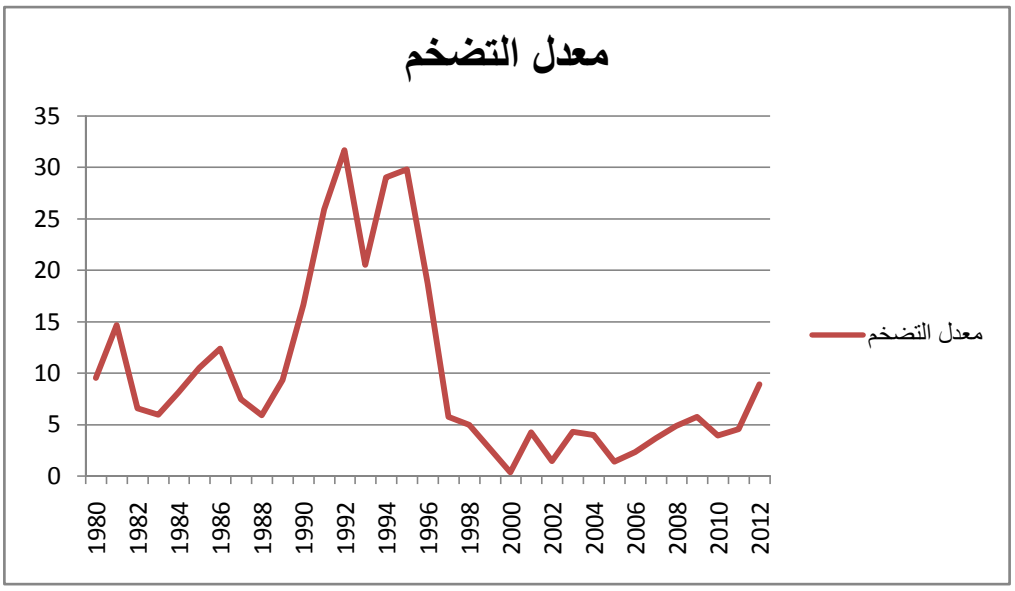


المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على معطيات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الشكل أن معدل الفائدة أخذ نسبة ثابتة من 1980إلى سنة 1984، وهي السنة التي تميزت بصدور قانون بنكي جديد ، وقد ارتفع متوسط معدل سعر الفائدة إلى نسبة 4%من سنة 1986إلى 1989 حيث شهدت هذه السنة ارتفاع إلى 8% ،ثم بقية بمعدلات ثابتة لأربع سنوات متتالية من 1989-1993 ثم شهدت ارتفاعا مفاجئ إلى 12% سنة 1994 شهدت انخفاضا كبيرا بسبب نهاية فترة التعديل الهيكلي، ثم استقر بنسبة 1.75 %إلى غاية سنة2015.

03/ معدل التضخم خلال الفترة 1980-2015:

الشكل رقم(2-4):تطور معدلات التضخم في الجزائر



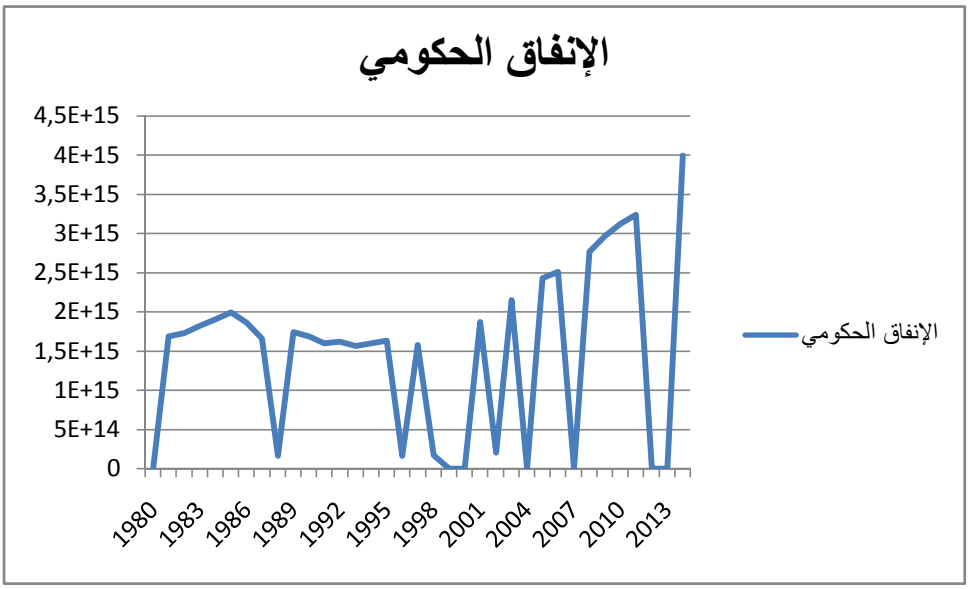
المصدر: من إعداد الطالبةبالاعتماد على معطيات البنك الدولي .

من خلال الشكل يتضح أن معدل التضخم عرف عدة مراحل، فقد شهدت الفترة ما بين 1980 إلى غاية 1995 ارتفاعا ملحوظا إذ بلغ المعدل سنة 1992 ب31.7%، وسنة 1995 معدل

29.8% ويرجع ذلك إلى تطبيق برامج الإصلاح الاقتصادي، التحرر شبه الكلي للأسعار، إضافة إلى تخفيض قيمة الدينار الجزائري وإلغاء كل أشكال الدعم على السلع، وفي نهاية التسعينات نلاحظ تراجع وانخفاض متواصل لمعدلات التضخم، حيث وصل سنة 1998 إلى 5%، وسجل أدنى مستوى له سنة 2000 بمعدل 0.3%، ثم بدأ في التذبذب من سنة إلى أخرى بين ارتفاع وانخفاض لكنه أقل بكثير من السنوات السابقة، هذا راجع لعدة أسباب منها ارتفاع أسعار البترول، استقرار قيمة الدينار، انطلاق برنامج دعم النمو الاقتصادي.

4/الإنفاق الحكومي خلال الفترة 1980-2015:

الشكل رقم(2-5): تطور الإنفاق الحكومي في الجزائر



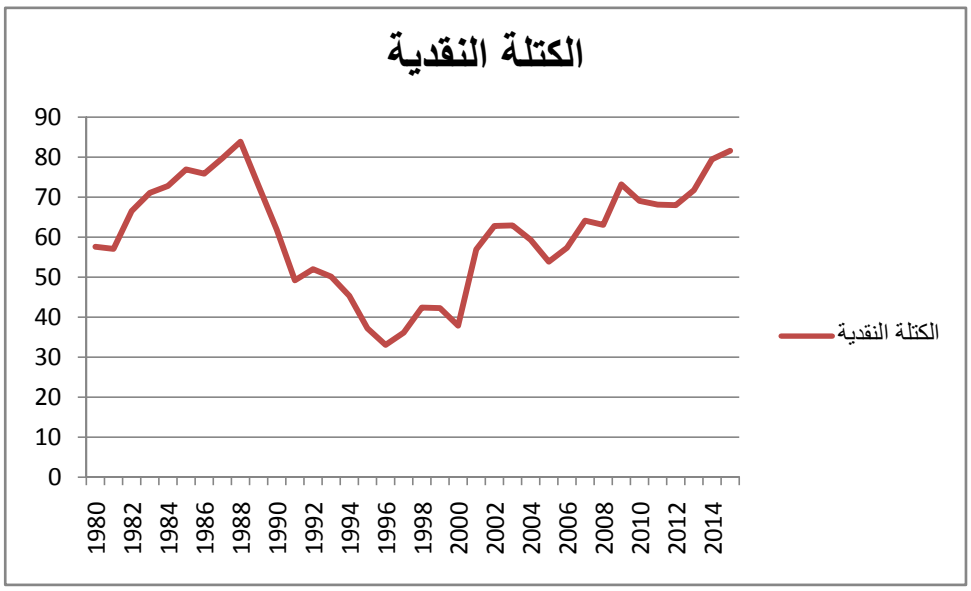
المصدر: من إعداد الطالبةبالاعتماد على معطيات البنك الدولي.

من الشكل أعلاه نلاحظ أن الإنفاق الحكومي عرف عدة تغيرات حادة خلال فترات مختلفة حيث أنه كان يرتفع و ينخفض بنسب متفاوتة ،و لكن في الفترة الممتدة من 1980-1987 عرفت نوعا

ما استقرارا حيث كان يرتفع بنسب قليلة ، ثم انخفض من جديد سنة 1989، و عاد للارتفاع سنة 1990، ثم في الفترة 1991-1997كان معتدلا و في الفترة 1998-2013 عاد للانخفاض الحاد من جديد ليشهد ارتفاع غير مسبوق سنة 2015.

05- الكتلة النقدية(المعروض النقدي بالمفهوم الواسع %من GDP)

الشكل رقم(2-6): تطور الكتلة النقدية في الجزائر

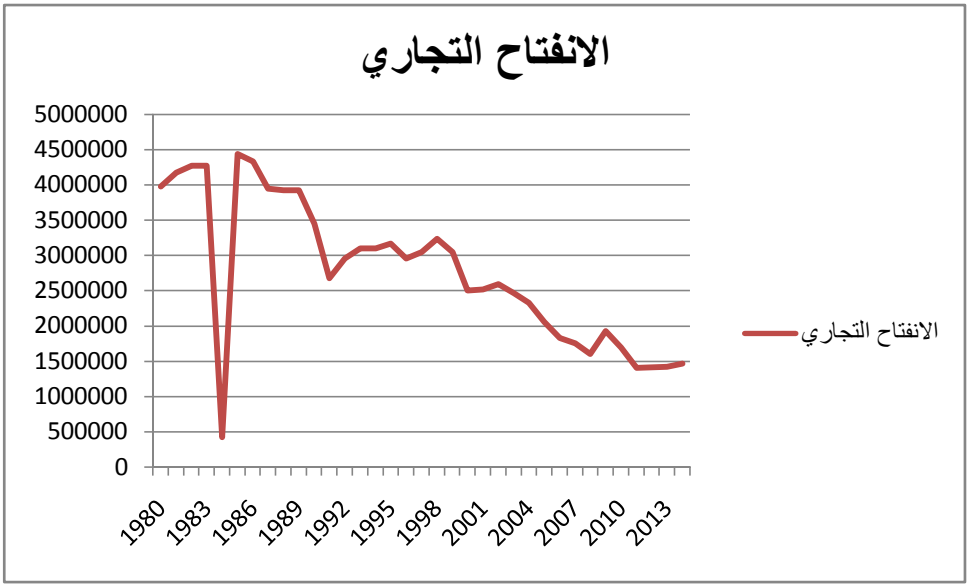


المصدر: من إعداد الطالبةبالاعتماد على معطيات البنك الدولي.

يوضح الشكل أعلاه أن معدل الكتلة النقدية يشهد تذبذب طول فترة الدراسة، حيث كان مرتفعا في بداية الدراسة بقيمة 3981468,05دولار سنة 1980 إلى أنه بدأ بتسجيل قيم منخفضة وصلت سنة 1991إلى 2675766,5 دولار وسنة 2008إلى1602487,26 دولار، بينما كانت معدلات التضخم تسجل قيم متعاكسة مع الكتلة النقدية، وذلك نتيجة التقلبات الاقتصادية التي شهدتها البلاد آنذاك والاختلال الفادح الذي كان يعاني منه الاقتصاد الوطني.

06-الانفتاح التجاري خلال الفترة 1980-2015:

الشكل رقم(2-7): تطور الانفتاح التجاري



المصدر: من إعداد الطالبةبالاعتماد على معطيات البنك الدولي

الانفتاح التجاري هو عبارة عن مجموع الصادرات و الواردات الدولة مقسوما على الناتج المحلي الإجمالي من خلال الشكل أعلاه نلاحظ أنه في الفترة 1980-1983 كان يرتفع بمعدلات ضئيلة لينخفض انخفاضا مفاجئ و هو عبارة عن صدمة قد تكون نتيجة انخفاض في أسعار النفط بما أنه يعتبر هو السلعة رقم الواحد في الاقتصاد الجزائري ثم يعود للارتفاع سنة 1986 و بعدها يتواصل في التذبذب من الفترة 1988إلى 2010 ليستقر في الفترة 2012-2015

المطلب الثالث: الدراسات السابقة

من أجل نمذجة محددات الصرف في الجزائر ، تم صياغة نموذج المتغيرات الدراسة بالاعتماد على الكثير من الدراسات السابقة أهمهما:

- Alioui fatima zahra « les déterminants du taux de change en Algérie :Quelle ampleur du taux de change parallèle ? »en vue de l'obtention u de doctorat en finance université de Tlemcen 2015-2016
- بولخراص فاطمة دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة(1990-2014) مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي جامعة مستغانم 2017-2018.
- جبور صافية،" محددات سعر الصرف في الجزائر"، مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان،2015-2016.
- بن قدور علي،" دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر 1970-2015"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في علوم التسيير، جامعة تلمسان،2012-2013.

المبحث الثاني : صياغة و تقدير النموذج القياسي الخاص بسعر الصرف و محدداته

المطلب الأول :تحديد النموذج ومتغيرات الدراسة

من أهم المراحل و أصعبها صياغة و بناء النموذج القياسي حيث يتم تحديد المتغيرات التي يمكن أن تؤثر في سعر الصرف و النموذج المعتمد عليه هو نموذج الانحدار الخطي المتعدد، و للوصول إلى أهداف البحث.

1 - تحديد نموذج الدراسة:

وعليه يكون النموذج كالأتي:

$$\mathrm{TC} = f(\mathrm{GDP}, \mathrm{INT}, \mathrm{INF}, \mathrm{DG}, \mathrm{M2}, \mathrm{OP})$$

حيث أن:

TC: و يتمثل في سعر الصرف Taux de change .

GDP: يمثل الناتج الداخلي الخام

INT: يمثل سعر الفائدة

INF: يمثل عدل التضخم

DG: يمثل إنفاق الحكومي

M2: يمثل الكتلة النقدية (المعروض النقدي بمعناه الواسع %من GDP)

OP: يمثل الانفتاح التجاري

2-فترة الدراسة ومصادر البيانات:

تم تحديد العينة على ضوء هدف الدراسة، والمتمثل في نمذجة محددات النمو في الجزائر طبقا لمدى توفي البيانات للمتغيرات محل الدراسة خلال الفترة الدراسة الممتدة من 1980 إلى 2015 وفيما يخص مصادر البيانات فقد تم الحصول عليها من إحصاءات مؤشرات التنمية في العالم للبنك الدولي (WDI).

المطلب الثاني: تقدير النموذج

في هذا المطلب سنقوم بتقدير نموذج محل الدراسة باستخدام نموذج الانحدار الخطي المتعدد.

1 - **النتائج المتحصل عليها بعد تقدير النموذج :**

بعد تقدير نموذج الدراسة باستخدام طريقة المربعات الصغرى تم التوصل إلى النتائج التالية:

2 – الجدول (2–1): نتائج تقدير نموذج سعر الصرف

المتغيرات	المقدرات	القيمة المحسوبة cal	القيمة المجدولة tab	Prob
C الثابت	210.1828	|−6.866776|	2.048	0.0000
GDP	-0.000548	1.707917	2.048	0.0987
INT	-1.616039	|−5.674022|	2.048	0.0000
INF	1.579004	1.174991	2.048	0.2499
DG	2.54E -16	0.074967	2.048	0.9408
M2	0.018400	|−9.905844|	2.048	0.0000
OP	-4.39E -05	10.48015	2.048	0.0000

المصدر:من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج برنامج Eviews10

1 – **اختبار معنوية المعلمات:**

من خلال الجدول أعلاه نلاحظ مايلي:

بالنسبة للثابت نلاحظ أن القيمة المحسوبة cal أكبر من القيمة المجدولة T_{tab} أي $(T_c > \mathrm{T_t})$ ، وبهذا نرفض فرضية العدم H_0 ، أي أن الثابت معنوي .

$$TC = \alpha_0 + \alpha_1 \mathrm{GDP}_t + \alpha_2\, \mathrm{INT}_t + \alpha_3 \mathrm{INF}_t + \alpha_4 \mathrm{DG}_t + \alpha_5 \mathrm{M2}_t + \alpha_6 \mathrm{OC}_t + \varepsilon t$$

أي T_{tab} أصغر من القيمة المجدولة T_{cal} نلاحظ أن القيمة المحسوبة GDPبالنسبة للمتغير لا يؤثر في سعر الصرف خلال GDP ، أي أن H_0 ، و بهذا نقبل فرضية العدم $(T_{tab} > \mathrm{T_{cal}})$ فترة الدراسة.

بالنسبة للمتغير INT نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أكبر من القيمة المجدولة T_{tab} أي $(T_c > \mathrm{T_t})$ ،وبالتالي نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل الفرضية البديلة أي أن سعر الفائدة له تأثير سلبي على سعر الصرف. أي أن زيادة سعر الفائدة ب1% يؤدي الى انخفاض سعر الصرف ب1.61% .

بالنسبة للمتغير DG نلاحظ أن القيمة المحسوبة T_{cal} أصغر من القيمة المجدولة T_{tab} أي $(T_{tab} > \mathrm{T_{cal}})$ ، و بهذا نقبل فرضية العدم H_0 ، أي أن α_4 ليس له معنوية إحصائية ، و منه يمكن القول أن الإنفاق الحكومي DG ليس له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% في تفسير سعر الصرف خلال فترة الدراسة ، و بالتالي فإن المتغير المستقل (DG) ليس له تأثير على المتغير التابع بمفرده و إنما مجتمعا مع باقي المتغيرات المستقلة .

بالنسبة للمتغير M2نلاحظ أن القيمة المحسوبة cal أكبر من القيمة المجدولة T_{tab} أي $(T_c > \mathrm{T_t})$ ، و بهذا نرفض فرضية العدم H_0 ، أي أن α_5 له معنوية إحصائية ، ما يدل على أنه يمكن القول أن سعر الفائدة له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% .في تفسير سعر الصرف خلال فترة الدراسة ، و بالتالي فإن المتغير المستقل M2 يؤثر على المتغير التابع .

بالنسبة للمتغير OC نلاحظ أن القيمة المحسوبة cal أكبر من القيمة المجدولة T_{tab} أي $(T_c > \mathrm{T_t})$ ، و بهذا نرفض فرضية العدم H_0 ، أي أن α_6 له معنوية إحصائية ، ما يدل على أنه يمكن القول أن الانفتاح التجاري له معنوية إحصائية عند مستوى معنوية 5% .في تفسير سعر الصرف خلال فترة الدراسة ، و بالتالي فإن المتغير المستقل OC يؤثر على المتغير التابع .

كما نلاحظ أن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد تقدر ب R^2 0.8975 ، حيث أن المتغيرات المستقلة تفسر 89.75% من سعر الصرف مما يدل أن هناك ارتباط قوي بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة ، أما الباقي و المقدر ب 10.24 % تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة حد الخطأ ε_t

2-اختبار المعنوية الكلية للنموذج:

اختبار فيشر F :

يهدف هذا الاختبار إلى اختبار المعنوية الكلية للنموذج من خلال الفرضيتين التاليتين:

$$\begin{cases} H_0 : B_i = 0 \\ H_1 : B_i \neq 0 \end{cases}$$

$$i = 1، 2 \ldots\ldots h$$

فرضية العدم: تنص على عدم وجود علاقة بين المتغيرات المفسرة و المتغير التابع .

الفرضية البديلة: تنص على وجود على الأقل معامل من بين المعاملات التي يتضمنها النموذج غير معدوم.

يتم مقارنة القيمة المحسوبة F_{cal} و المقدرة ب40.89 مع القيمة الجدولية F_{tab} والمقدرة ب2.45 عند مستوى المعنوية 5%، حيث نلاحظ أن القيمة المحسوبة F_{cal} أكبر من القيمة المجدولة F_{tab} ، وعليه نرفض فرضية العدم و نقبل الفرضية البديلة التي تنص على وجود على الأقل معامل غير معدوم، أي أن النموذج ككل معنوي.

المطلب الثالث: دراسة صلاحية النموذج المقدر

بعد تقدير النموذج من خلال طريقة الانحدار الخطي المتعدد ، قد نواجه بعض المشاكل و التي تنتج عنها نتائج غير دقيقة ، و هذا ما يتطلب الكشف عنها و معالجتها و من هذه المشاكل نجد الارتباط الذاتي بين الأخطاء ، تعدد العلاقات الخطية بين المتغيرات المستقلة ، و عدم ثبات التباين.

1 - **اختبار مشكلة التعدد الخطي (VIF):**

إذا كان معامل vif>10 دليل على وجود مشكلة التعدد الخطي، أما إذا كان معامل vif أقل من 10 فهذا يدل على عدم وجود مشكلة التعدد الخطي

من خلال الملحق 03 تبين أن معامل VIF أقل من 10 مما يدل على عدم وجود مشكلة التعدد الخطي.

2 - **مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء :**

يمكن الكشف على مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء باختبارين و هما اختبار ديربن واتسون (Durbin watson) ، و اختبار (Breusch Godfry) و سنقوم بتوضيح كيفية إجراء هذان الاختباران باختصار في ما يلي :

2 4 اختبار ديربن واتسون DW :

و تسمى أيضا بالفروق من الدرجة الأولى بحيث يقوم اختبار الارتباط من الدرجة الأولى فقط و يفترض ديربن واطسون وجود فرضيتين أساسيتين هما :

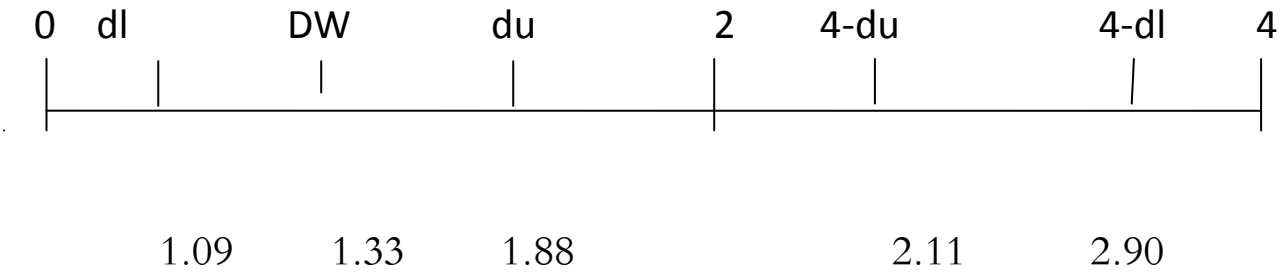
$$\begin{cases} H_0: P=0 \\ H_0: P\neq 0 \end{cases}$$

فرضية العدم : عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء

فرضية البديلة: وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء

و من خلال النتائج المتحصل عليها سابقا لدينا قيمة ديربن واتسون المحسوبة $DW = 1.334264$

و القيم المجدولة عند $\alpha = 0.05$



نلاحظ من خلال الشكل أعلاه أن قيمة ديربن واتسون تقع بين dlو du و هي منطقة عدم التأكد أي لا يمكن تحديد هل هناك مشكل أو لا ، مما يستلزم اللجوء إلى اختبار Breusch-Godfry، للتأكد من عدم وجود مشكل ارتباط ذاتي من درجة أعلى.

2 2 2 اختبار مضاعف لاغرانج: (**Breusch Godfry**)

يتم اختبار وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء كذلك باختبار (**Breusch Godfry**) حيث أنه يقوم باختبار الارتباط من الدرجة q و ليس الدرجة الأولى فقط ، و عندنا في هذه الحالة عندنا q=2 أي من الدرجة الخامسة و ذلك عن طريق مضاعف لاغرانج.

و بعد تقدير المعادلة السابقة و بالاستعانة ببرنامج Eviews10 تظهر لنا نتائج تقدير المعادلة [1].

نلاحظ إحصائي فيشر (F-statistic) المحسوبة F=1.81نقارنها مع القيمة المجدولة من خلال الفرضيتين التاليتين :

$$\begin{cases} H_0: B_i = 0 \\ H_1: B_i \neq 0 \end{cases}$$

و منه نقارن بين cal و F_{tab} عند مستوى معنوية 5% و درجة حرية (p+q) و ((N-(p+q+1)

بحيث:

N: عدد المشاهدات

q: تمثل درجة الارتباط بين الحدود العشوائية

1 أنظر الملحق (03)

P: عدد المتغيرات المستقلة

$$F_{(7;27)}^{0.05}=F_{((p+q)n-(p+q+1))}^{\alpha}=2.31$$

و منه tab أكبر من F_{cal} و عليه نقبل فرضية العدم و نرفض الفرضية البديلة و منه يمكن القول أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين الأخطاء .

و من خلال اختبار داربن واتسون و مضاعف لاغرانج يمكن القول بأن النموذج لا يعاني من مشكل الارتباط الذاتي بين الأخطاء (للحدود العشوائية).

3 - مشكلة عدم تجانس التباين(**Heteroscedasticity**):

هناك عدة اختبارات للكشف على أن تباين البواقي متجانس أم لا، ومن بينها اختبار(ARCH) ويعتمد هذا الاختبار على مضاعف لاغرانج LM، خطوات الاختبار كالتالي:[2]

- تقدير النموذج العام ($Y=XB+\mathcal{E}$) بطريقة المربعات الصغرى العادية، ثم حساب مربعات البواقي$(\hat{\varepsilon}_t^2)$.
- تقدير المعادلة التالية: $\hat{\varepsilon}_t^2 = \theta_0 + \theta_1\hat{\varepsilon}_{t-1}^2 + \cdots + \theta_q\hat{\varepsilon}_{t-q}^2 + \mu_t$ مع حساب معامل التحديد الخاص بهذه المعادلة R^2 ، نفقد في هذه الحالة q مشاهدة.
- فرضية ثبات التباين الشرطي للأخطاء 0 الذي ينبغي اختبارها هي:

$$H_0: \theta_0 = \theta_1 = \cdots = \theta_q = 0$$

[2].- محمد شيخي،" طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات"، أستاذ باحث ، جامعة ورقلة-الجزائر،الطبعة الأولى ،2011 ص116

إحصائية مضاعف لاغرنج $LM = (n-q) \times R^2$ تتبع توزيع X^2 بدرجة حرية q، إذا كان LM أكبر من $X^2(q)$ (القيمة الحرجة لتوزيع X^2 بنسبة معنوية α) فإننا نرفض H_0، أي إذا كان هناك على الأقل معامل واحد من معاملات معادلة (ARCH) يختلف معنويا عن الصفر فإن التباين الشرطي للأخطاء غير متجانس.

حيث:

$$(\mathrm{LM} = 0.4569 < \mathrm{X}_1^2 5\% = 3.841)$$

و منه نقبل ($_0$) التي تنص على تجانس تباين حدود الخطأ ، حيث أن قيمة الاحتمال أكبر من 5% تدعم ذلك ، و الجدول التالي يوضح نتائج هذا الاختبار.

الجدول رقم (2-2): نتائج اختبار شرط ثبات تباين حدود الخطأ (تجانس التباين)

Heteroskedasticity Test: ARCH			
F-statistic	0.529483	Prob. F(1,32)	0.4721
Obs*R-squared	0.553419	Prob. Chi-Square(1)	0.4569

المصدر من اعداد الطالبة باعتماد على نتائج برنامج Eviews10

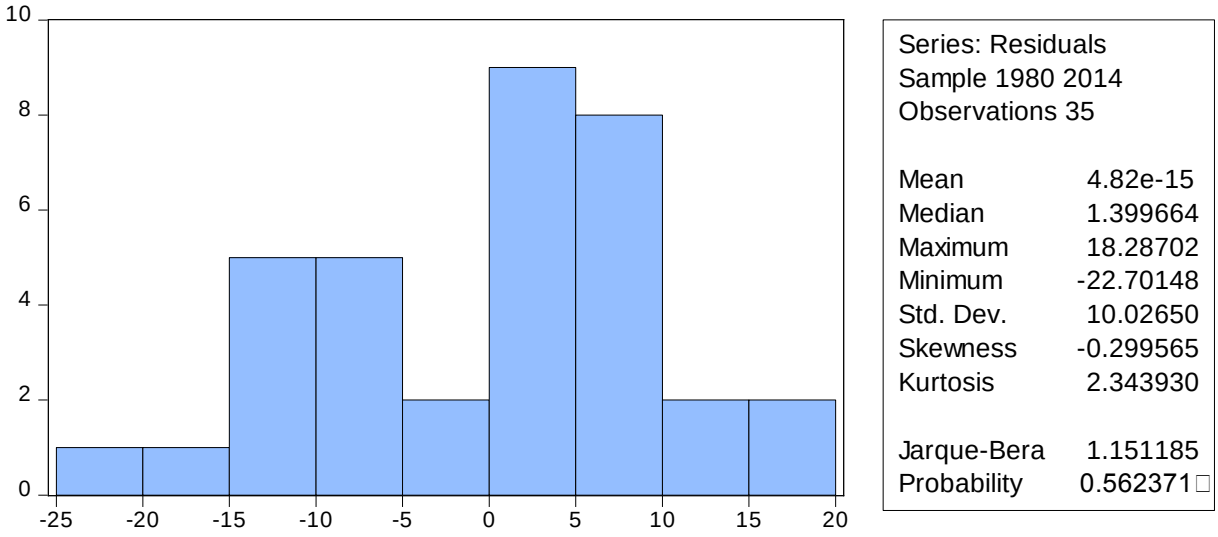
1 -التوزيع الطبيعي للبواقي:

سنعتمد على إحصائية (Jarque-Bera) حيث :

$$(\mathrm{J-B}) = 1.151185 < (X_6^2\ 5\%) = 12.592$$

و منه نقبل فرضية العدم H_0 ، التي تنص على أن البواقي تتبع توزيع طبيعي ، و قيمة الاحتمال الموافقة لاختبار (J-B) أكبر من 5% تؤكد ذلك ، و الشكل التالي يبين التوزيع الطبيعي للبواقي.

الشكل رقم(2-08): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي



المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews10

خلاصة الفصل :

استعرضنا خلال المبحث الأول من هذا الفصل طبيعة و أسباب مشكلة التعدد الخطي ، و تطرقنا أيضا إلى أنواع و طرق الكشف عن مشكلة التعدد الخطي ، و أيضا إلى طرق معالجة هذا المشكل.

أما بالنسبة للمبحث الثاني من هذا الفصل ، تناولنا فيه دراسة تطورات سعر الصرف و محدداته ، و قمنا بصياغة وتقدير نموذجه، و في الأخير دراسة مدى صلاحية النموذج و ذلك من خلال عدة اختبارات نذكر منها : اختبار مشكل التعدد الخطي ، اختبار مشكل الارتباط الذاتي للأخطاء ، اختبار شرط ثبات تباين حدود الخطأ (عدم تجانس التباين)، و التوزيع الطبيعي للبواقي.

وبعد تقدير النموذج وفحص جودة النموذج تم التوصل إلى نتيجة حوصلتها أن هناك بعض المتغيرات تؤثر سلبا وإيجابا على سعر صرف الدينار الجزائري .

شهد الاقتصاد الجزائري عدة تغيرات ومراحل رئيسية بدءا من مرحلة تكافئ عملة بالنسبة إلى وزن محدد من الذهب إلى تحديد قيمة الدينار.

إن سعر الصرف المقوم بأعلى من قيمته الحقيقية يعكس ارتفاع معدلات التضخم في الداخل ومن ثم ارتفاع الصادرات مما يؤدي إلى تقليل القدرة التنافسية للدولة.

اختبار الفرضيات:

- فيما يخص الفرضية الأولى،صحة الفرضية أي سعر الصرف هو عبارة عن معاملة مالية تتضمن تحويل عملة إلى عملة أخرى ، و تتمثل أهم نظرياته في : نظرية تعادل القدرة الشرائية ، نظرية تعادل أسعار الفائدة.
- الفرضية الثانية، صحيح أن محددات سعر الصرف هي كل من سعر الفائدة ، التضخم و ميزان المدفوعات بالإضافة إلى محددات أخرى تتمثل في: الانفتاح التجاري، الإنفاق الحكومي و الكتلة النقدية.
- الفرضية الثالثة:خاطئة لأن من خلال النموذج المدروس وجدنا أن النمو الاقتصادي المتغير الأكثر تفسيرا لسعر الصرف.

نتائج الدراسة:

من خلال نتائج دراستنا توصلنا إلى:

1/ النموذج المقدر معنوي ككل.

2/ من خلال معنوية المعالم بالنسبة لكل من DG،OP و جدنا قيمة الاحتمال أكبر من مستوى معنوية 5% وهذا دليل على أن المعلمات غير معنوية إحصائيا.

3/ نلاحظ أن قيمة الاحتمال لكل من Me,GDP,INF,INT أقل من 5% مما يدل على أن المعلمات معنوية إحصائيا.

4/من خلال دراسة استقرارية السلاسل الزمنية وجدنا أن كل المتغيرات مستقرة من الدرجة I(0) و I(1)

التوصيات:

- إعادة النظر في العلاقة التي تربط بين سعر الصرف و الانفتاح التجاري و معدل التضخم في ظل وجود متغيرات اقتصادية جديدة ، من العولمة المالية و التجارة الالكترونية ،..إلخ.
- و يجب النظر في الصادرات الجزائرية من خلال تنويعها و إيجاد بدائل عن الصادرات النفطية و هذا من أجل المساهمة في النمو الاقتصادي و بالتالي ارتفاع المعدلات الإسمية و الحقيقية لسعر الصرف.

آفاق البحث:

حاولنا في هذا البحث إعطاء وجه قياسي لمحددات سعر الصرف في الجزائر، بعدما تطرقنا إلى دراسة أهم نظريات المفسرة لسعر الصرف، إلا أنه تبقى بعض النقاط الغامضة تستدعي فتح أبواب و آفاق علمية جديدة من بينها:

- دراسة محددات سعر الصرف الجزائري للفترة (2015-2019)
- دراسة مقارنة لمحددات سعر صرف الدينار الجزائري مع مجموعة من الدول.
- دراسة و اختبار قدرة النماذج القياسية في تفسير سعر الصرف في الفترات التي تتميز بالتضخم الجامح.

المراجع باللغة العربية:

1/الكتب:

1 محمد شيخي،" طرق الاقتصاد القياسي محاضرات وتطبيقات"، أستاذ باحث ، جامعة ورقلة-الجزائر،الطبعة الأولى ،2011

2/المذكرات:

2 -بن قدور علي "دراسة قياسية لسعر الصرف الحقيقي التوازني في الجزائر (1970-2010) أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه تخصص علوم التسيير جامعة تلمسان 2010-2013.

3 -بلحرش عائشة "سعر الصرف الحقيقي التوازني –دراسة حالة الدينار الجزائري" أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص: نقود و بنوك مالية جامعة تلمسان 2013.2014.

4 -بسول فاطمة "نحو بناء نموذج اقتصادي لمحددات سعر الصرف الحقيقي في الجزائر" مذكرة مقدمة ضمن متطلبات لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد و المالية الدولية 2013-2014.

5 -بولخراص فاطمة "دراسة و تحليل محددات سعر صرف الدينار الجزائري خلال الفترة (1990-2014) مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي الشعبة علوم اقتصادية تخصص: اقتصاد نقدي و بنكي جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم (2017-2018).

6 بغداد زيان "تغيرات سعر صرف اليورو و الدولار و أثرها على المبادلات التجارية الخارجية الجزائرية مذكرة تخرج لنيل شهادة الماجستير في الاقتصاد تخصص مالية دولية جامعة وهران السنة الجامعية 2012-2013.

7 بن ختو يوسف " العلاقة بين سعر الصرف الموازي و القدرة الشرائية –حالة الجزائر- مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم التجارية جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان 2015-2016.

8 شوشان زهير "تقلبات أسعار الصرف و آثارها على الميزان التجاري دراسة قياسية لحالة الجزائر 1990-2014" مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم التسيير جامعة أم البواقي 2014-2015.

9 بشارف خيرة "تطبيق نماذج ARCHعلى سعر الصرف الاسمي –دراسة حالة الجزائر" مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر في العلوم الاقتصادية تخصص الطرق الكمية في التسيير 2014-2015.

10 - علي عبد الزهرة حسن،" تحليل العلاقة التوازنية طويلة الأجل باستعمال اختبارات جذر الوحدة وأسلوب دمج النماذج المرتبطة ذاتيا ونماذج توزيع الإبطاء (ARDL)"، رسالة ماجستير، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العدد34، المجلد التاسع،2013.10

11 - كريم سالم حسين، جيدر طالب موسى،" محددات النمو الاقتصادي في العراق – دراسة قياسية للفترة 1970-2016"، بحث مستل من أطروحة دكتوراه، جامعة القادسية.

12 - مُحَّد صلاح خمد الله،" استخدام نموذج (ARDL) لقياس أثر السياسات الاقتصادية في النمو الاقتصادي في السودان خلال(1990-2015)"، بحث تكميلي لنيل درجة الماجستير في الاقتصاد التطبيقي، جامعة السودان، فبراير 2018.

13 - خلود جمال عوض الله،" استخدام نماذج sarimaو Holt-winters في التنبؤ بالسلاسل الزمنية الموسمية"، قدمت هذه الرسالة استكمالا لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في الإحصاء، جامعة غزة،1437-2016.

3/المجلات:

14 - عمر محمود أبو عبيدة،" أثر الإنفاق الحكومي على النمو الاقتصادي في الأراضي الفلسطينية- دراسة قياسية خلال 1995-2013"، مجلة جامعة القدس المفتوحة للأبحاث والدراسات الإدارية والاقتصادية، جامعة القدس، المجلد الأول، العدد 3، حزيران2015.

15 - سحاب الصمادي، أحمد ملاوي،" أثر الضرائب الحكومية على أداء بورصة عمان، نموذج ARDL"، مجلة المنارة، جامعة اليرموك، المجلد 22، العدد 02، 2016

4/مواقع الأنترنيت:

16- http://www.almarsal.com/post/537506 27/02/2019 11:43.

17- http://lahodod-blogspot.com/2017/02/most-important-termonology-used-exchange-word-html 25/02/2019 11:36 .

18- http://www.iraqcenter.net/vb/showthread.php?=t58658 25/02/2019 13 :59.

19- http://www.ejabat.co/38221 11:37 17/04/2019.

20- Fbs/glossry/foreign-exchange-market-32 10/06/2019 12:20.

21- Alparin.com/ar/beginner/glossary/foriegn-exchange/ 10/06/2019 12 :25.

22- bohot2.blogpost.com/2014/04/blog.post.2641.html 25/02/2019 13 :14.

23- http://lahodod.blogspot.com/2017/02/most.important-hard-currency-internationally-traded.html 25/02/2019 12:32.

.

الملحق رقم (01): يمثل تطور سعر الصرف و محدداته خلال الفترة (1980–2015)

السنوات	سعر الصرف TC	GDP	INF	INT	DG	M2	OP
1980	3.837449999	26397.29865	9.5178245	3	1,56E+11	57.5624609008	3981468.0545
1981	4.3158083319	27117.87472	14.6548426	3	1.6874E+15	57.0292576513	4178177.6474
1982	4.592191666	27606.93069	6.54250963	3	1.7277E+15	66.4210042304	4275638.74179
1983	4.788799999	29327.71258	5.96716393	3	1.8206E+15	70.9995721921	4274304.62086
1984	4.983374999	310660.8993	8.11639796	3	1.9033E+15	72.764199456	420347.282823
1985	5.0278	30603.82883	10.482287	3	1.9936E+15	76.8486054334	4440052.16324
1986	4.702316667	28001.1262	12.3716092	4	1.8613E+15	75.7983276405	4335636.76092
1987	4.849741667	28167.62672	7.44126091	4	1.6592E+15	79.6713009069	3945480.66135
1988	5.914766667	28715.17412	5.91154496	4	1.648E+14	83.8240308331	3923407.1585
1989	7.608558333	31818.15841	9.30436126	8	1.7396E+15	72.7963609036	3927187.3466
1990	8.957508333	35813.85995	16.6525344	8	1.6862E+15	61.7711404091	3447127.31809
1991	18.472875	43226.83706	25.8863869	8	1.5978E+15	49.1113098506	2675766.50449
1992	21.836075	40748.5595	31.6696619	8	1.6181E+15	51.9419948113	2954745.80641
1993	23.34540667	37604.02079	20.5403261	8	1.5669E+15	50.1014581092	3097927.67509
1994	35.05850083	37274.24657	29.0476561	12	1.5961E+15	45.3186722525	3099302.83052
1995	47.66272667	38332.14311	29.7796265	16.58	1.6302E+15	37.1694457949	3166169.35953
1996	54.74893333	41700.19278	18.6790759	14.5	1.608E+14	33.0058364834	2958802.74106
1997	57.70735	42664.65729	5.73352275	12.6	1.5808E+15	36.0814341403	3047108.95991
1998	58.73895833	41387.79596	4.95016164	9.125	1.702E+14	42.3768223541	3235437.32625
1999	66.573875	46128.87279	2.64551113	8.25	1.72314E+16	42.2076760305	3046825.44791
2000	75.25979167	58541.61269	0.33916319	7.5	1.75053E+16	37.8298537002	2504109.09204
2001	77.21502083	57579.32028	4.22358835	6.25	1.8709E+15	56.8489518623	2514708.52723
2002	79.6819	60745.08594	1.41830192	5.33	2.024E+14	62.7242220665	2593074.3724
2003	77.394975	67655.41825	4.26895396	5.25	2.1503E+15	62.8190747744	2467037.66553
2004	72.06065	76188.64648	3.9618003	3.64	2.28181E+16	59.2653154199	2329668.29443
2005	73.27630833	92416.71614	1.38244657	1.93	2.4308E+15	53.8277046771	2055044.85154
2006	72.64661667	101550.0083	2.31452409	1.75	2.5108E+15	57.2839404995	1828374.06917
2007	69.2924	107759.1098	3.67382727	1.75	2.67146E+16	64.0936643583	1751168.14393
2008	64.5828	121339.1183	4.86299053	1.75	2.7692E+15	62.9858251222	1602487.25987
2009	72.64741667	103580.7846	5.73433341	1.75	2.9641E+15	73.160876737	1930517.41568
2010	74.38598333	119915.639	3.91304348	1.75	3.1246E+15	69.0547165908	1692938.47486
2011	72.93788333	139574.1064	4.52176466	1.75	3.2362E+15	68.0615966577	1405596.56558
2012	77.535966669	142408.2411	8.89458529	1.75	3.50977E+16	67.9581697349	1409126.51368
2013	79.3684	141623.3261	3.25368418	1.75	3.76862E+16	71.7473382259	1421357.14746

2014	**80.57901667**	**142250.6212**	**2.91640641**	**1.75**	**3.9944E+15**	**79.41776969**	**1467833.44381**
2015	**100.6914333**	**132552.1424**	**4.78497696**	**1.75**	**3.9944E+15**	**81.5782894217**	**1467957.40021**

المصدر : البنك الدولي

الملحق(02):نتائج تقدير نموذج القياسي لسعر الصرف

Dependent Variable: TC
Method: Least Squares
Date: 06/27/19 Time: 03:21
Sample (adjusted): 1980 2014
Included observations: 35 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP	-0.000548	7.98E-05	-6.866776	0.0000
INT	1.579004	0.924521	1.707917	0.0987
INF	-1.616309	0.284861	-5.674022	0.0000
DG	2.54E-16	2.16E-16	1.174991	0.2499
M2	0.018400	0.245447	0.074967	0.9408
OC	-4.39E-05	4.43E-06	-9.905844	0.0000
C	210.1828	20.05532	10.48015	0.0000

R-squared	0.897572	Mean dependent var	44.64538
Adjusted R-squared	0.875623	S.D. dependent var	31.32851
S.E. of regression	11.04867	Akaike info criterion	7.819353
Sum squared resid	3418.046	Schwarz criterion	8.130423
Log likelihood	-129.8387	Hannan-Quinn criter.	7.926735
F-statistic	40.89371	Durbin-Watson stat	1.334264
Prob(F-statistic)	0.000000		

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews10

الملحق رقم 03: نتائج اختبار VIF

Variance Inflation Factors
Date: 06/27/19 Time: 14:17
Sample: 1980 2015
Included observations: 35

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
GDP	6.36E-09	15.19346	5.840209
INF	0.081146	3.769545	1.681505
INT	0.854738	10.90228	3.778474
DG	4.67E-32	1.763067	1.287872
M2	0.060244	65.93967	3.170930
OC	1.96E-11	49.60556	6.015965
C	402.2157	115.3207	NA

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على برنامج Eviews10