جامعة قاصدي مرباح –ورقلة–
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية

أطروحة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية

تخصص: مالية دولية

بعنـــوان:

إشكالية تنافسية العملات الدولية وأثرها على أرصدة ميزان المدفوعات

دراسة حالة الصين – الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة (2000–2022)

من اعداد الطالب: معمر قريدة

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ: 24 نوفمبر 2025

أمام اللجنة المكـــونة من الســـادة:

الرقم	الاسم واللقب	الرتبة	المؤسسة الأصلية	الصفة
01	عزاوي أعمر	أستاذ	جامعة ورقلة	رئيسا
02	علاوي محمد لحسن	أستاذ	جامعة ورقلة	مشرفا ومقررا
03	شيخي محمد	أستاذ	جامعة ورقلة	مناقشا
04	عبد اللاوي عقبة	أستاذ	جامعة الوادي	مناقشا
05	عليوة علي	أستاذ	جامعة جيجل	مناقشا
06	عبادة عبد الرؤوف	أستاذ	جامعة غرداية	مناقشا

السنة الجامعية

2026/2025

بسم الله الرحمن الرحيم

الإهداء

إلى من كان لهم الفضل بعد الله في مسيرتي....

إلى والديَّ العزيزين، شكرًا لدعمكما المستمر وتشجيعكما الدائم؛

إلى زوجتي، التي وقفت بجانبي في كل خطوة، لكِ مني خالص الامتنان؛

إلى ابنتيَّ أريج وملاك، أنتما مصدر سعادتي ودافعي للاستمرار؛

إلى عائلتي وأصدقائي، شكرًا لمساندتكم ودعمكم الذي لم ينقطع؛

إليكم جميعًا، أهدي هذا العمل تقديرًا وعرفانًا

معمر قريدة

التشكرات

الحمد لله حمدًا طيبًا مباركًا يليق بجلاله وعظيم سلطانه، فهو المنعم المتفضل، الذي وهبني القوة والصبر والعزيمة لإتمام هذا العمل، إليه وحده يعود الفضل أولًا وآخرًا، فله الحمد حتى يرضى، وله الحمد إذا رضي، وله الحمد بعد الرضا، والصلاة والسلام على أشرف خلق الله سيدنا محمد صلى الله عليه وسلم وعلى آله وصحبه أجمعين إلى يوم الدين؛

أتقدم بخالص الشكر والتقدير لأستاذي القدير وقدوتي في البحث العلمي البروفيسور، " أ.د محمد لحسن علاوي "، الذي لم يبخل عليّ بعلمه وتوجيهاته السديدة، فكان لدعمه الدائم ونصائحه القيمة نورًا أضاء لي طريق البحث وساعدني في تجاوز التحديات؛

كما أعبر عن امتناني وشكري لكل من الأستاذ خويلد إبراهيم لمرافقته في اعداد هذه الاطروحة، وكذا كافة زملاء العمل ممن ساعدوني في تجاوز الصعاب، والذين كانوا لي خير سند رفقة عائلتي الكريمة، فبدون دعمهم وتشجيعهم لما استطعت الوصول إلى هذه المرحلة. أسأل الله أن يوفقني لرد جميلهم، وأن يجعل هذا العمل نافعًا ومباركًا.

معمر قريدة

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر تنافسية العملات الدولية من خلال البحث عن تأثير تقلبات اليوان الصيني على الميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة (Q1 2000-Q4 2022)، مع تقييم مدى صحة الادعاءات الأمريكية بشأن تلاعب الصين بعملتها، تعتمد الدراسة على نموذج الانحدار الذاتي بفجوات موزعة غير الخطية (NARDL) بطريقة المعادلات غير المرتبطة ظاهريا(SURE) لقياس العلاقة غير الخطية وغير المتماثلة بين سعر الصرف والميزان التجاري.

أظهرت النتائج أن انخفاض اليوان يعزز الفائض التجاري مع الولايات المتحدة لكنه لا يؤدي إلى تحسين الميزان التجاري مع منطقة اليورو. كما تبين أن العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري غير خطية وغير متماثلة، حيث كان تأثير انخفاض اليوان أقوى من تأثير ارتفاعه. علاوة على ذلك، لم تجد الدراسة أدلة قوية على أن الصين تتلاعب بعملتها بشكل متعمد لتحقيق مكاسب تجارية غير عادلة، مما يشير إلى أن العوامل الهيكلية، مثل التنافسية الصناعية والنمو الاقتصادي، تلعب دورًا أكثر أهمية في تحديد الميزان التجاري.

الكلمات المفتاحية: التخفيض التنافسي للعملة، اليوان، رصيد الميزان التجاري، (NARDL)، حرب العملات.

Abstract

This study aims to analyze the impact of foreign currency competitiveness by investigating the effect of Chinese yuan fluctuations on China's trade balance with both the United States and the Eurozone over the period (Q1 2000–Q4 2022), while evaluating the validity of U.S. claims regarding Chinese currency manipulation. The study adopts the Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) model, estimated using the Seemingly Unrelated Regression (SUR) method, to measure the nonlinear and asymmetric relationship between the exchange rate and the trade balance.

The results indicate that a depreciation of the yuan boosts China's trade surplus with the United States but does not lead to an improvement in the trade balance with the Eurozone. The exchange rate–trade balance relationship is found to be both nonlinear and asymmetric, with the effects of yuan depreciation being more pronounced than those of appreciation. Furthermore, the study did not find strong evidence that China deliberately manipulates its currency to gain unfair trade advantages. This suggests that structural factors—such as industrial competitiveness and economic growth—play a more significant role in determining the trade balance.

Keywords: competitive devaluation, yuan, trade balance, NARDL, currency war

قائمة المحتويات

قائمة المحتويات:

المحتويات	الصفحة
الإهداء	**I**
التشكرات	**II**
ملخص	**III**
قائمة المحتويات	**V**
قائمة الجداول	**IX**
قائمة الأشكال البيانية	**XII**
قائمة الاختصارات والرموز	**XIV**
قائمة الملاحق	**XVI**
المقدمة	أ
الفصل الأول: الإطار النظري للدراسة	**1**
المبحث الأول: الادبيات النظرية لأسعار الصرف وتوازناتها وعلاقاتها بتوازن الميزان التجاري	**2**
المطلب الأول: مفاهيم واساسيات حول سعر الصرف	**2**
الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف وأشكاله	**2**
الفرع الثاني: أسعار الصرف التوازنية	**7**
الفرع الثالث: عوامل تقلبات واختلالات أسعار الصرف وطرق قياسها	**13**
المطلب الثاني: انظمة سعر الصرف الحديثة وعلاقاتها بتصحيح الاختلالات الخارجية	**19**
الفرع الأول: مفهوم أنظمة سعر الصرف الدولية وتصنيفها	**19**
الفرع الثاني: تصنيفات نظم سعر الصرف وعلاقاتها بتصحيح الاختلالات الخارجية	**21**
الفرع الثالث: أهمية اختيار أنظمة سعر الصرف في تصحيح الاختلالات الخارجية	**27**
المطلب الثالث: أدبيات التأثير المتبادل للعلاقة بين سعر الصرف ورصيد الميزان التجاري	**31**
الفرع الأول: المجال المفاهيمي لأساسيات ميزان المدفوعات ومظاهر توازنه واختلالاته	**31**
الفرع الثاني: توازن واختلال ميزان المدفوعات وأساليب تعديله	**41**
الفرع الثالث: مقاربات إعادة التوازن للميزان التجاري	**46**
المبحث الثاني: تنافسية العملات الأجنبية–حرب العملات في ظل الاختلالات المالية العالمية	**58**
المطلب الأول: المجال المفاهيمي لحرب العملات، السياق التاريخي والأدوات المستعملة لها	**58**

الفرع الأول: مفهوم حرب العملات وأهميته	58
الفرع الثاني: السياق التاريخي للتخفيض التنافسي للعملة (حرب العملات)	61
الفرع الثالث: آليات التدخل أثناء التخفيض التنافسي للعملة-حرب العملات	64
المطلب الثاني: حرب العملات وجدلية تقويم أسعار الصرف الرسمية مقارنة بأسعار الصرف التوازنية	68
الفرع الأول: اثبات وجود حرب عملات من خلال تقويم أسعار الصرف الفعلية الحقيقة مقارنة بالتوازن	69
الفرع الثاني: اثبات وجود حرب عملات من خلال أنماط التدخلات في أسعار الصرف	71
الفرع الثالث: تداعيات تنافسية الدولار الأمريكي مع بقية عملات دول مجموعة العشرين	72
المطلب الثالث: أهمية التنسيق الدولي متعدد الأطراف لمجابهة التخفيض التنافسي للعملات الأجنبية	78
الفرع الأول: الأليات المتاح اتخاذها لمجابهة التخفيض التنافسي في إطار التلاعب بالعملة	78
الفرع الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مجابهة عمليات التخفيض التنافسي للعملة "حرب العملات"	80
الفرع الثالث: دور المنظمة العالمية للتجارة في مواجهة التخفيض التنافسي للعملة (حرب العملات)	82
المبحث الثالث: الدراسات السابقة	**83**
المطلب الأول: دراسات سابقة أجنبية	83
المطلب الثاني: دراسات سابقة محلية	93
المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين نتائج الدراسة الخالية والدراسات السابقة	103
الفرع الأول: أجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تمت معالجتها	103
الفرع الثاني: أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تمت معالجتها	104
خلاصة الفصل النظري	106
الفصل الثاني: الدراسة التحليلية والقياسية لتأثير تقلبات قيمة اليوان على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة (2000-2022)	**108**
المبحث الأول: دراسة تحليلية لتطور متغيرات الدراسة للفترة (2000-2022)	**109**
المطلب الأول: تحليل التطور التاريخي لسياسة وقيمة العملة الصينية	109
الفرع الأول: التطور التاريخي لسياسة العملة الصينية "اليوان" من قبل السلطات الصينية	109
الفرع الثاني: تحليل تطور قيمة اليوان مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000-2022)	116
المطلب الثاني: تحليل تطور رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو	119
الفرع الأول: تحليل تطور رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة	119

الفرع الثاني: تحليل تطور رصيد الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو	122
المطلب الثالث: تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين ومنطقة اليورو والولايات المتحدة	124
الفرع الأول: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين للفترة (2000-2022)	124
الفرع الثاني: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحد للفترة (2000-2022)	127
الفرع الثالث: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو للفترة (2000-2022)	129
الدراسة القياسية لتأثير تقلبات اليوان على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة الممتدة من (2000 – 2022)	131
المطلب الأول. النماذج القياسية وطرق التقدير	131
الفرع الأول. نموذج الانحدار الذاتي بفجوات موزعة غير متماثلة (NARDL)	131
الفرع الثاني. المعادلات الآنية	136
المطلب الثاني. التحليل بالإحصاء الوصفي والبياني	140
الفرع الأول. التحليل البياني لمتغيرات الدراسة	140
الفرع الثاني. التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة	141
الفرع الثالث. تحليل مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة	142
المطلب الثالث. الدراسة القياسية	143
الفرع الاول. صياغة النموذج	143
الفرع الثاني. تقدير نموذج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو	148
الفرع الثالث. عرض نتائج نموذج المعادلات الآنية	167
المبحث الثالث: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة القياسية	171
المطلب الأول: تفسير نتائج نموذج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة	171
الفرع الأول: التفسير الاقتصادي للنتيجة الأولى للنموذج الأول	171
الفرع الثاني: التفسير الاقتصادي للنتيجة الثانية للنموذج الأول	173
المطلب الثاني: تفسير نتائج نموذج الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو	175
الفرع الأول: التفسير الاقتصادي للنتيجة الأولى عن النموذج الثاني	175
الفرع الثاني: التفسير الاقتصادي للنتيجة الثانية عن النموذج الثاني	178
الفرع الثالث: التفسير الاقتصادي للنتيجة المشتركة بين النموذجين	181
خلاصة الفصل التطبيقي	188
الخاتمة	191

قائمة المراجع والمصادر	**201**
الملاحق	**213**

قائمة الجداول

قائمة الجداول:

الرقم	عنوان الجدول	الصفحة
(1.1)	أنظمة تصنيف نظم سعر الصرف وفئاتها المحددة من طرف (IMF)	**22**
(2.1)	معايير التصنيف وفقا لـ (LYS)	**25**
(3.1)	أهم مكونات ميزان المدفوعات وفقا للطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات	**35**
(4.1)	التغيرات في أسعار الصرف الفعلية ومدى اختلال التوازن، ماي، أكتوبر 2010	**70**
(5.1)	تصنيف الدول حسب انخفاض(ارتفاع) قيمة العملة في أكتوبر 2010 والتدخل في سعر الصرف	**71**
(6.1)	مصفوفة أهم السياسات الهادفة الى مجابهة التلاعب بالعملة	**79**
(1.2)	بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج	**142**
(2.2)	العلاقات الارتباطية بين متغيرات الدراسة	**143**
(3.2)	متغيرات النموذج	**145**
(4.2)	اختبارات الاستقرارية لمتغيرات الدراسة باستخدام اختبار PP	**149**
(5.2)	نتائج تقدير معادلة TBCHUS	**152**
(6.2)	معاملات الأجل الطويل لمعادلة TBCHUS واختبار الحدود	**155**
(7.2)	معاملات الأجل القصير لمعادلة TBCHUS وحد تصحيح الخطأ	**157**
(8.2)	نتائج تقدير نموذج NARDL للمتغير TBCHUS	**158**
(9.2)	نتائج تقدير معادلة TBCHEURO	**161**
(10.2)	معاملات الأجل الطويل لمعادلة TBCHEURO واختبار الحدود	**164**
(11.2)	معاملات الأجل القصير لمعادلة TBCHEURO وحد تصحيح الخطأ	**165**
(12.2)	نتائج تقدير نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO	**166**
(13.2)	نتائج تقدير النموذج الآني بطريقة (SURE)	**167**
(14.2)	نتائج الاختبارات القياسية للنموذج الآني	**168**
(15.2)	نتائج تقدير النموذج الآني بطريقة SURE	**169**

قائمة الأشكال

قائمة الأشكال:

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
(1.1)	نموذج مبسط لسعر الصرف التوازني الأساسي (FEER)	**10**
(2.1)	التوازنات المتعددة في سوق الصرف الأجنبي	**18**
(3.1)	تأثير اضطراب ميزان المدفوعات عندما يكون منحنى العرض منحنيا للخلف	**18**
(4.1)	ترتيبات أسعار الصرف للفترة :(2011 – 2022)	**23**
(5.1)	منحنى J (تعديل الحساب التجاري TA)	**51**
(6.1)	أسعار صرف أهم العملات الرئيسية مقابل الدولار :(2007 – 2013)	**63**
(7.1)	ملخص لأبرز أدوات التدخل أثناء التخفيض التنافسي للعملة	**67**
(8.1)	أسعار الصرف مقارنة بتقديرات صندوق النقد الدولي للقيم الأساسية، 2018	**74**
(9.1)	أسعار الصرف مقارنة بتقديرات صندوق النقد الدولي للقيم الأساسية، (2012-2018)	**75**
(1.2)	ملخص لأهم المحطات التي مر إصلاح سعر صرف اليوان الصيني منذ جانفي 1994	**116**
(2.2)	تطور سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان للفترة (2000-2022)	**117**
(3.2)	نسبة التغير في سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني للفترة (2000-2022)	**118**
(4.2)	تطور رصيد الميزان التجاري للصين أمام الولايات المتحدة للفترة من (2000-2022)	**120**
(5.2)	تطور رصيد الميزان التجاري للصين أمام منطقة اليورو للفترة من (2000-2022)	**123**
(6.2)	تطور الناتج المحلي الإجمالي للصين للفترة (2000-2022)	**125**
(7.2)	تطور الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الأمريكية للفترة (2000-2022)	**128**
(8.2)	تطور الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو للفترة (2000-2022)	**129**
(9.2)	التطور التاريخي لمتغيرات النموذج	**141**
(10.2)	اختيار درجة التأخير المناسب لنموذج ARDL لمعادلة TBCHUS	**151**
(11.2)	بواقي تقدير معادلة TBCHUS	**152**
(12.2)	اختبار التوزيع الطبيعي لمعادلة TBCHUS	**153**
(13.2)	اختبار استقرارية معادلة TBCHUS باستخدام CUSUM	**154**
(14.2)	يبين اختبار استقرارية معادلة TBCHUS باستخدام CUSUMQ	**155**
(15.2)	اختيار درجة التأخير المناسب لنموذج ARDL لمعادلة TBCHEURO	**160**
(16.2)	بواقي تقدير معادلة TBCHEURO	**161**
(17.2)	اختبار التوزيع الطبيعي لمعادلة TBCHEURO	**162**
(18.2)	اختبار استقرارية معادلة TBCHEURO باستخدام CUSUM	**163**
(19.2)	اختبار استقرارية معادلة TBCHEURO باستخدام CUSUMQ	**163**

قائمة الاختصارات والرموز

قائمة أهم الاختصارات والرموز:

دلالته باللغة الاجنبية	الرمز	دلالته باللغة الربية
Nominal Effective Exchange Rate	NEER	سعر الصرف الفعلي الإسمي
Real Effectif Exchange Rate	REER	سعر الصرف الفعلي الحقيقي
Consumer Price Index	CPI	مؤشر أسعار المستهلكين
Equilibrium Exchange Rate	EER	سعر الصرف التوازني
Purchasing Power Parit	PPP	تعادل القوة الشرائية
Fundamental Equilibrium Exchange Rate	FEER	سعر الصرف التوازني الأساسي
The Behavioural Equilibrium Exchange Rate	BEER	سعر الصرف التوازني السلوكي
Uncovered Interest Parity	UIP	تعادل أسعار الفائدة غير المغطى
Consultation Group on Exchange Rate Issues	CGER	المجموعة الاستشارية المعنية بقضايا أسعار الصرف
International Monetary System	IMS	النظام النقدي الدولي
Exchange Arrangement and Exchange Restrictions	EAER	ترتيبات أسعار الصرف والقيود على الصرف
Classification Levy–Yeyati and Sturzenegger	LYS	تصنيف ليفي–ييتي–ستورزنيغر
International Monetary Fund	IMF	صندوق النقد الدولي
Quantitative Easing	QE	التيسير الكمي
World Economic Outlook	WEO	التوقعات الاقتصادية العالمية
Trans–Pacific Partnership Agreement	TPP	اتفاقية الشراكة عبر المحيط الهادئ
Comprehensive and Progressive Agreement Trans–Pacific Partnership Agreement	CPTPP	اتفاقية الشراكة الشاملة والتقدمية عبر المحيط الهادئ
World Trade Organization	WTO	منظمة التجارة العالمية
Independent Evaluation Office	IOE	مكتب التقييم المستقل
Autoregressive Distributed Lag model	ARDL	نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة
Nonlinear Autoregressive Distributed Lag model	NARDL	نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطي
Seemingly Unrelated Regressions	SURE	المعادلات غير المرتبطة ظاهريا
Error Correction Model	ECM	نموذج تصحيح الخطأ
The official currency cod of the Chinese Yuan	CNY	الرمز الرسمي لليوان الصيني
Trade Balance	TB	الميزان التجاري
Gross Domestic Product	GDP	الناتج المحلي الإجمالي

قائمة الملاحق

قائمة الملاحق:

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
(1)	أنظمة تصنيف نظم سعر الصرف وتعريف الفئات المتعلقة بها.	**213**
(2)	التصنيف الفعلي لترتيبات أسعار الصرف عند 30 افريل 2022 وإطار السياسة النقدية	**215**
(3)	سعر الصرف الإسمي والحقيقي للدولار الأمريكي مقابل اليوان للفترة (2000-2022)	**218**
(4)	سعر الصرف الإسمي والحقيقي لليورو مقابل اليوان للفترة (2000-2022)	**220**
(5)	رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة للفترة (2000-2022)	**223**
(6)	رصيد الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو للفترة (2000-2022)	**225**
(7)	تطور الناتج المحلي الإجمالي للصين للفترة (2000-2022)	**227**
(8)	تطور الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة للفترة (2000-2022)	**230**
(9)	تطور الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو للفترة (2000-2022)	**232**
(10)	الإحصاءات الوصفية	**234**
(11)	مصفوفة الارتباط	**235**
(12)	اختبارات جذر الوحدة في المستوى: نموذج الاتجاه العام والثابت	**235**
(13)	اختبارات جذر الوحدة في المستوى: نموذج الثابت	**235**
(14)	اختبارات جذر الوحدة في المستوى: نموذج دون ثابت ولا اتجاه عام	**236**
(15)	اختبارات جذر الوحدة بعد الفرق الأول: نموذج الاتجاه العام والثابت	**236**
(16)	اختبارات جذر الوحدة بعد الفرق الأول: نموذج الثابت	**236**
(17)	اختبارات جذر الوحدة بعد الفرق الأول: نموذج دون اتجاه عام ولا ثابت	**237**
(18)	نموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**237**
(19)	اختبار التعدد الخطي لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**237**
(20)	اختبار الارتباط الذاتي لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**238**
(21)	اختبار ثبات التباين لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**238**
(22)	اختبار ملاءمة نموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**238**
(23)	اختبار الحدود لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**239**
(24)	علاقات الأجل الطويل لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**239**
(25)	التكامل المشترك لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**239**
(26)	علاقات الأجل القصير لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS	**249**
(27)	نموذج NARDL للمتغير TBCHUS	**240**
(28)	علاقات الأجل الطويل لنموذج NARDL للمتغير TBCHU	**241**
(29)	اختبار عدم التماثل لنموذج TBCHUS	**241**

(30)	نموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**241**
(31)	اختبار الارتباط الذاتي لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**242**
(32)	اختبار ثبات التباين لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**242**
(33)	اختبار ملاءمة نموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**242**
(34)	اختبار التعدد الخطي لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**243**
(35)	اختبار الحدود لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**243**
(36)	علاقات الأجل الطويل لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**243**
(37)	التكامل المشترك لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**244**
(38)	علاقات الأجل القصير لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO	**244**
(39)	نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO	**245**
(40)	علاقات الأجل الطويل نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO	**245**
(41)	اختبار عدم التماثل لنموذج TBCHEURO	**245**
(42)	نموذج SURE	**246**
(43)	اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج SURE	**246**
(44)	اختبار الارتباط الذاتي لنموذج SURE	**244**
(45)	اختبار ثبات التباين لنموذج SURE	**245**
(46)	نموذج SURE AR(1)	**248**
(47)	اختبار الارتباط الذاتي لنموذج SURE AR(1)	**248**

المقدمة العامة

تمهيد:

شهد الاقتصاد العالمي منذ القرن العشرين تحولات جوهرية مست مختلف جوانبه، حيث لم تعد الاقتصادات الوطنية تعمل في نطاق مغلق، بل أصبحت مترابطة ضمن منظومة اقتصادية عالمية، تتأثر بالسياسات النقدية والتجارية للدول الكبرى، وكذا زيادة درجة التشابك الاقتصادي بينها، وقد لعب النظام النقدي الدولي دورًا محوريًا في توجيه هذه التغيرات، حيث أسهم في تنظيم العلاقات المالية والتجارية بين الدول من خلال إدارة احتياطيات النقد الأجنبي، وتحديد أسعار الصرف، وضبط تدفقات رؤوس الأموال .ومع تطور التجارة الدولية واتساع نطاق العولمة، أصبح النظام النقدي الدولي أحد العوامل الأساسية في تحديد التوازنات الاقتصادية العالمية، مما جعله محل اهتمام كبير من قبل الاقتصاديين وصناع القرار على حد سواء.

ويُعَدُّ سعر الصرف أحد أهم الأدوات النقدية في هذا النظام، حيث يمثل العلاقة التي تربط بين العملات المختلفة، وهو بذلك يؤثر بشكل مباشر على القدرة التنافسية للدول من خلال تأثيره على الصادرات والواردات، والاستثمارات الأجنبية، وميزان المدفوعات .وقد شهدت أسعار الصرف تطورات مهمة على مر العقود، حيث كانت تعتمد في البداية على نظام الصرف الثابت الذي أُرسِيَ بموجب اتفاقية بريتون وودز عام 1944، والتي ربطت العملات بالدولار الأمريكي، بينما تم تثبيت الدولار نفسه مقابل الذهب. إلا أن هذا النظام لم يكن مستدامًا، حيث أدى تفاقم العجز في الميزان التجاري الأمريكي وارتفاع التضخم إلى انهياره في عام 1971، عندما أعلنت الولايات المتحدة التخلي عن قاعدة الذهب، مما مهد الطريق لظهور أنظمة الصرف المعوّم، حيث أصبحت أسعار العملات تُحدد وفقًا لآليات السوق بناءً على العرض والطلب.

وقد أدى تعويم العملات إلى تحولات جذرية في طريقة تفاعل الأسواق المالية والتجارية، حيث أصبحت العملات أداة مضاربة رئيسية، مما زاد من تقلباتها وجعلها تخضع لتأثيرات العوامل الاقتصادية والسياسية والمضاربات المالية .فلم يعد سعر الصرف مجرد أداة نقدية لتنظيم التجارة، بل تحول إلى أداة يستخدمها المستثمرون والمضاربون لتحقيق الأرباح من خلال تداول العملات في الأسواق المالية. وقد أدى ذلك إلى ارتفاع مستويات عدم الاستقرار المالي، حيث أصبحت بعض العملات عرضة لهجمات المضاربين، مما تسبب في أزمات مالية كبرى مثل أزمة الأسواق الآسيوية عام 1997، والأزمة المالية العالمية عام 2008، الأمر الذي أبرز أهمية الدور الذي تلعبه العملات في التأثير على الاستقرار الاقتصادي العالمي.

وفي ظل تصاعد التنافس الاقتصادي العالمي، بدأت الدول تستخدم سياسات سعر الصرف كأداة لتعزيز تنافسيتها التجارية، حيث لجأت بعض الدول إلى تخفيض قيمة عملاتها بشكل متعمد بهدف تحفيز صادراتها وجعلها أكثر جاذبية في الأسواق الدولية، وهي الظاهرة التي عُرفت لاحقًا بـ "حرب العملات ."ويُشير هذا المصطلح إلى قيام بعض الدول بالتدخل في سوق الصرف من خلال تخفيض قيمة عملاتها لزيادة القدرة التنافسية لصادراتها، مما يؤدي إلى اضطرابات في التجارة العالمية، ويفرض تحديات على الدول الأخرى التي تواجه صعوبة في المنافسة. وقد تصاعدت هذه الظاهرة بشكل خاص بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008، حيث لجأت بعض الدول، وعلى رأسها الصين، إلى سياسات نقدية توسعية يفترض أنها تهدف إلى دعم صادراتها مقارنة بشركائها التجاريين.

وفي هذا السياق، وجهت الولايات المتحدة مرارًا اتهامات إلى الصين بالتلاعب بسعر صرف اليوان لدعم صادراتها، حيث ترى واشنطن أن الصين تتبع سياسة خفض مصطنع لقيمة اليوان مقابل الدولار من أجل تعزيز فائضها التجاري، وهو ما أدى إلى اتساع العجز التجاري الأمريكي مع الصين .وقد برز هذا التوتر بشكل واضح خلال العقدين الأخيرين، خاصة في ظل السياسات الاقتصادية التي انتهجتها الصين للحفاظ على استقرار عملتها ضمن نطاق مستهدف، الأمر الذي دفع الولايات المتحدة إلى اتهامها بعدم الامتثال لقواعد المنافسة العادلة في التجارة الدولية.

أولا)إشكالية الدراسة: بناءً على ما سبق، وفي ضل تصاعد اندلا ع الحرب التجارية بين البلدين خلال العقد الأخير، أين فرضت الولايات المتحدة تعريفات جمركية مشددة على الواردات الصينية كرد فعل على ما وصفته بسياسات الصين غير العادلة في إدارة سعر الصرف.ومن هذا المنطلق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية التالية:

"إلى أي مدى تؤثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني على رصيد الميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2000–2022)؟"

لتحليل الإشكالية الرئيسية وفهم أبعاد العلاقة بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني والميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، يمكن تفكيكها إلى الإشكالات الفرعية التالية:

ثانيا) الإشكاليات الفرعية:

1. ما مدى تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان على الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة؟
2. ما مدى تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان على الميزان التجاري الصيني مع منطقة اليورو؟

3. هل العلاقة بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان والميزان التجاري الصيني تتوافق مع فرضية مارشال-لينر ومنحنىJ-Curve ؟

4. هل يوجد تأثير غير متماثل (Asymmetric Effect) لتغيرات سعر الصرف الحقيقي لليوان على الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو؟

5. إلى أي مدى تتأثر العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي لليوان والميزان التجاري بالعوامل الاقتصادية الأخرى، مثل الناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين والولايات المتحدة ومنطقة اليورو؟

6. هل تؤكد نتائج الدراسة القياسية صحة الادعاءات الأمريكية بأن الصين تتلاعب بعملتها لتحقيق مكاسب تجارية؟

ثالثا) فرضيات الدراسة:

استنادًا إلى الإشكالية المطروحة وأبعادها المختلفة، تقوم الدراسة على الفرضية الرئيسية التالية:

"إن تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني تؤثر بشكل كبير على الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2000-2022)".

وتتفرع عن هذه الفرضية الرئيسية الفرضيات الفرعية التالية:

رابعا) الفرضيات الفرعية:

1. هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان والميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة.

2. هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني والميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو.

3. العلاقة بين سعر الصرف الحقيقي لليوان والميزان التجاري ليست خطية، وقد تكون غير متماثلة بين الصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف.

4. تحقق شرط مارشال-لينر ومنحنى (J-Curve) قد يختلف بين العلاقة التجارية للصين مع الولايات المتحدة والعلاقة مع منطقة اليورو.

5. الناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين والولايات المتحدة ومنطقة اليورو له تأثير مهم على الميزان التجاري الصيني.

6. لا توجد أدلة قوية على أن الصين تتلاعب بسعر صرف اليوان بشكل متعمد لتحقيق ميزة تنافسية غير عادلة، بل أن العوامل الأخرى مثل التنافسية الصناعية والقدرة الإنتاجية تلعب دورًا أكثر أهمية.

خامسا) أهمية الدراسة وأهدافها:

تحظى هذه الدراسة بأهمية كبيرة نظرًا لعدة اعتبارات اقتصادية وسياسية، أهمها:

- تساهم هذه الدراسة في سد فجوة بحثية من خلال تقديم تحليل ديناميكي معمق للعلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري؛
- تساعد نتائج هذه الدراسة على فهم تأثير تقلبات سعر الصرف على الميزان التجاري؛
- توفر الدراسة إطارًا تحليليًا للتحقق من صحة الاتهامات الأمريكية بشأن تلاعب الصين بعملتها، مما قد يسهم في تقديم رؤى جديدة حول السياسات التجارية والنقدية بين القوى الاقتصادية الكبرى.

سادسا) أهداف الدراسة:

أما على مستوى الأهداف، فإن الدراسة تسعى إلى:

- تحليل العلاقة بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان والميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.
- اختبار مدى تحقق فرضية مارشال-لينر ومنحنى (J-Curve) في هذه العلاقة.
- دراسة التأثير غير المتماثل لصدمات سعر الصرف الحقيقي على الميزان التجاري.
- مقارنة استجابة الميزان التجاري للصين لتغيرات سعر الصرف الحقيقي في الأسواق الأمريكية والأوروبية.
- تقديم تحليل معمق للسياسات النقدية والتجارية للصين ومدى تأثيرها على التنافسية التجارية العالمية.

سابعا) الحدود الزمنية والمكانية للدراسة:

يركز هذا البحث على تحليل الفترة الممتدة من (2000: Q1 إلى 2022: Q4)، وهي فترة شهدت تغيرات كبيرة في سعر الصرف الحقيقي لليوان، إضافة إلى تصاعد التوترات التجارية بين الصين والولايات المتحدة، فضلًا عن تحولات هيكلية في الاقتصاد العالمي بعد الأزمة المالية العالمية عام 2008 وتصاعد الحرب التجارية بين البلدين سنة 2018. أما من الناحية المكانية، فالدراسة تركز على العلاقة التجارية للصين مع كل من الولايات المتحدة

ومنطقة اليورو، نظرًا لكونهما الشريكين التجاريين الأكبر للصين، ولأن تفاعلهما مع سعر الصرف الصيني يحمل دلالات مهمة على مستوى الاقتصاد العالمي.

ثامنا) المنهج المعتمد في الدراسة:

لتحقيق أهداف الدراسة، والإجابة على الإشكالات المطروحة، ولإثبات الفرضيات تم اتباع المنهج الوصفي في الفصل النظري من أجل تشخيص الأدبيات الاقتصادية في الموضوع، إضافة إلى المنهج التاريخي المرتبط بتطور العديد من العناصر التي تمت مناقشتها في هذه الاطروحة على غرار أو التخفيض التنافسي للعملة (حرب العملات) وكذا تطور أنظمة الصرف الدولية وتصنيفاتها، وفي الفصل الثاني تم اتباع من خلاله المنهج التحليلي والقياسي، حيث تم تحليل متغيرات الدراسة القياسية مثل البيانات التاريخية المتعلقة بسعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني والميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.

تاسعا) تقسيمات الدراسة:

من أجل محاولة الإحاطة بمختلف جوانب الموضوع تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين هما:

1.الفصل الأول: تناولنا من خلال هذا الفصل، الإطار النظري للدراسة عبر ثلاث مباحث: تناولنا من خلالها الادبيات النظرية لأسعار الصرف وتوازناتها وعلاقاتها بتوازن الميزان التجاري، مفاهيم واساسيات حول سعر الصرف، أسعار الصرف التوازنية، عوامل تقلبات واختلالات أسعار الصرف وطرق قياسها، انظمة سعر الصرف الحديثة وعلاقاتها بتصحيح الاختلالات الخارجية ومعايير تصنيف هذه الأنظمة وعلاقاتها بتصحيح الاختلالات الخارجية، أدبيات التأثير المتبادل للعلاقة بين سعر الصرف ورصيد الميزان التجاري، مقاربات إعادة التوازن للميزان التجاري، المجال المفاهيمي لحرب العملات والسياق التاريخي والأدوات المستعملة لها في ضل الاختلالات المالية العالمية، واختتمنا هذا الفصل بمقارنة الدراسة الحالية بالدراسات السابقة.

2.الفصل الثاني: عالجنا من خلال هذا الفصل الجانب التطبيقي للدراسة فقد تطرقنا إلى تحليل تطور متغيرات الدراسة، بالإضافة للدراسة القياسية الي تمحورت حول تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني على الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة من (2000-2022)، لنختتم هذا الفصل بالتفسير الاقتصادي للنتائج.

الفصل الأول:

الإطار النظري للدراسة

تُعد أسعار الصرف من أبرز العوامل التي تؤثر بشكل مباشر على أداء الاقتصاد العالمي، حيث إنها تمثل القيمة التي يتم بها تبادل عملة دولة بأخرى. يُنظر إلى هذه الأسعار على أنها مؤشر حيوي يعكس القوة الاقتصادية للدول والتوازنات التجارية والمالية التي تربطها ببقية الاقتصاديات العالمية، حيث يرتبط سعر الصرف ارتباطا وثيقا بأداء الميزان التجاري، الذي يعتبر واحدًا من أبرز المكونات التي تحدد صحة الاقتصاد الوطني، إذ يؤثر بشكل مباشرة على مستوى التبادل التجاري بين الدول من حيث الصادرات والواردات، ويعكس القدرات التنافسية للسلع والخدمات في الأسواق الخارجية

تعتمد توازنات أسعار الصرف على عوامل عدة، منها العرض والطلب على العملة، السياسات النقدية التي تنتهجها الدول، فضلاً عن المتغيرات الاقتصادية الداخلية والخارجية، إذ أن أي تغير في سعر الصرف يمكن أن يؤدي إلى تأثيرات عميقة على الميزان التجاري، حيث يمكن لسعر صرف منخفض أن يعزز الصادرات ويجعل السلع المحلية أكثر تنافسية في الأسواق الخارجية، في حين أن ارتفاع سعر الصرف قد يُضعف القدرة التنافسية ويؤدي إلى زيادة الواردات.

في هذا السياق، يظهر مفهوم حرب العملات، وهو مصطلح يصف السياسات التي تتبعها بعض الدول بشكل متعمد لخفض قيمة عملتها، بهدف تحسين قدرتها التنافسية على الساحة العالمية. هذه السياسات يمكن أن تخلق منافسة غير عادلة وتؤدي إلى تأثيرات سلبية على ميزان المدفوعات للدول الأخرى، من خلال زيادة التدفقات التجارية على حساب اقتصاداتها. بالرغم من أن خفض قيمة العملة قد يحقق فوائد مؤقتة للاقتصاد الوطني، إلا أن الدخول في حروب عملات واسعة النطاق قد يتسبب في تداعيات خطيرة على الاقتصاد العالمي، مثل التضخم وتفاقم الأزمات التجارية وظهور توترات اقتصادية بين الدول.

ومن خلال هذا الفصل، سيتم استعراض المفاهيم الأساسية لأسعار الصرف ونظرياته، مع تسليط الضوء على تأثيرات أسعار الصرف وتوازناتها على توازن الميزان التجاري، كما يتناول بالدراسة النقدية آثار حرب العملات على أرصدة ميزان المدفوعات. يتناول الفصل في هذا السياق ايضا تأثير التغيرات في أسعار الصرف على التجارة الدولية، وتداعياتها على الاقتصاديات المختلفة.

المبحث الأول: الادبيات النظرية لأسعار الصرف وتوازناتها وعلاقاتها بتوازن الميزان التجاري

تلعب أسعار الصرف دورًا محوريًا في تحديد مستويات التبادل التجاري، وتوجيه تدفقات رؤوس الأموال، وتحقيق الاستقرار الاقتصادي. وتكتسب أهمية خاصة في ظل التغيرات المستمرة التي تشهدها الأسواق المالية العالمية، وما يترتب على ذلك من اختلالات في موازين المدفوعات. وباعتبارها أداة الربط بين الاقتصادات الوطنية والأسواق الخارجية، فإن أي تغيرات في أسعار الصرف تؤثر بشكل مباشر على القدرة التنافسية للدول، وتوازن ميزانها التجاري، ومدى استقرارها المالي.

من هذا المنطلق، يسعى هذا المبحث إلى محاولة التطرق إلى الإطار النظري لأسعار الصرف، وذلك من خلال استعراض مفاهيمها الأساسية، وأشكالها المختلفة، وآليات تحديدها، مع التركيز على العلاقة الديناميكية بين أسعار الصرف والتوازن الخارجي. كما يتناول تحليلًا لأنظمة الصرف الحديثة ودورها في تصحيح الاختلالات الاقتصادية، إلى جانب إبراز الأدبيات التي ناقشت التأثير المتبادل بين تقلبات سعر الصرف ورصيد الميزان التجاري، بما يسهم في توفير خلفية معرفية متينة تساعد في فهم الروابط الاقتصادية التي تشكل محور الدراسة التطبيقية لاحقًا.

المطلب الأول: مفاهيم واساسيات حول سعر الصرف

من خلال هذا المطلب سوف نتطرق على المفاهيم المتعلقة بسعر الصرف وأشكاله، أسعار الصرف التوازنية و عوامل تقلبات واختلالات أسعار الصرف وطرق قياسها.

الفرع الأول: مفهوم سعر الصرف وأشكاله

تناول مفهوم سعر الصرف واشكاله العديد من الباحثين، نوجزها على النحو الآتي:

أولا) تعريف سعر الصرف:

اجتهد الباحثين الاقتصاديين لإيجاد تعريف لسعر الصرف، فعرف على انه:

– "عدد الوحدات من عملة معينة الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من عملة أخرى"[1]، حيث يعكس هذا التعريف مدلول آلية العرض والطلب على اعتبار أن أحد العملتين سلعة والأخرى ثمنها او سعرها وهو بذلك سعر العملة المحلية بالنسبة لعملات باقي الدول.

[1] عبد المطب عبد الحميد، اقتصاديات سعر الصرف وتخفيض وتعويم العملة وحرب العملات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2023، ص 19

– "السعر الذي يسمح له بالتأثر فورا، بالعرض والطلب على العملات المعنية."[1]، (يشتق هذا التعريف بارتباط مستوى سعر الصرف الإسمي بشكل مباشر بنظرية كمية النقود، التي تعد أحد المحددات الرئيسية لسعر الصرف)؛

– سعر وحدة من عملة أجنبية معبرا عنه بوحدات من العملة الوطنية، أو أنه سعر وحدة من العملة المحلية معبرًا عنه بوحدات من العملة الأجنبية.[2]

– ثمن عملة دولة ما مقومة في شكل عملة أخرى.[3]

كما عرّف الاقتصادي جيمس انجرام سعر* الصرف على أنه: "بمثابة قاموس من كلمة واحدة يمكن ان تترجم بواسطته جميع الأسعار من لغة اجنبية الى لغة محلية"[4].

من خلال التعاريف التي قدمت، نستطيع القول بأن سعر الصرف هو القيمة التي تُحدَّد بها عملة ما مقارنةً بعملة أخرى، وفق ما يطرأ في سوق الصرف من تفاعل بين العرض والطلب، بما يجعله أساسًا لقياس وترجمة القيم بين العملات.

كما نجد أن مفاهيم سعر الصرف جلها ترتكز على زاويتين ينظر من خلالهما لسعر الصرف، فمن الزاوية الأولى، يعرف سعر الصرف على انه: " عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية"[5]، أما بالنسبة للزاوية الثانية، فينظر إلى سعر الصرف على انه" سعر وحدة من العملة المحلية معبر عنه بعملة أجنبية"[6]، حيث نستشف من المفاهيم الموضحة أعلاه وجود طريقتين لتسعير أي عملة وهما:

– **الطريقة الأولى**: وتسمى بالتسعير المباشر (**Direct quote**) أو التسمية الاوروبية[7]، وهو ما يعرف عند بعض الباحثين بالتحديد غير اليقيني ويتم من خلاله تحديد عدد الوحدات من العملة الأجنبية (العملة المحددة) مقابل وحدة واحدة من العملة المحلية او الوطنية (العملة موضوع التحديد او الدراسة)[8].

---

[1] M.Rusydi and Sardar M.N islam, Quantitative Exchange Rate Economics in Developing Countries: A New Pragmatiquc Decision-Making Approach, Palgrave Macmillan, London, 2007,p 16

[2] سامي خليل، الاقتصاد الدولي، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، القاهرة، 2005 ، ص8

[3] مايح شبيب الشمريي، حسن كريم حمزة، التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليلية، الطبعة الأولى، دار الضياء للطباعة والنشر، بغداد، 2015، ص 273

* هو عالم اقتصاد أمريكي، متخصص في لاقتصا الدولي والتمويل والعلاقات الدولية.

[4] سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات، دار اليازوري للنشر والتوزيع، القاهرة، 2012. ص15

[5] عبد الحميد مرغيث، النقود والتمويل الدولي، مركز البحوث والدراسات، المملكة العربية السعودية، 2019، ص 21.

[6] عبد الرزاق بن الزاوي، سعر الصرف الحقيقي التوازني، دارااليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016، ص14

[7] عبد الحميد مرغيث، مرجع سبق ذكره، ص 22

[8] مسعود مجيطنة، دروس في المالية الدولية، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2017، ص 72-73 (بالتصرف)

– **الطريقة الثانية:** وتسمى بالتسعير غير المباشر (**Indirect quote**) او التسمية الامريكية[1] وهي تحديد يقيني على عكس الطريقة الأولى والتي تقتضي من خلالها تحديد عدد الوحدات من العملة المحلية مقابل وحدة واحدة من العملة الأجنبية، أي ان التسعير الغير المباشر هو مقلوب التسعير المباشر.

وجب الإشارة في هذا المقام إلى أهمية هذين المفهومين في الدراسات التجريبية على غرار دراستنا الحالية، حيث انه لابد من توضيح أي طريقة تم اعتمادها حتى يمكن تحليل نتائج أي دراسة بشكل صحيح، على اعتبار ان مفهوم سعر الصرف وفق نظرة طريقة التسعير يتقاطع مع تفسير النتائج المتحصل عليها عند مقارنة قيمة العملة وعلاقاتها مع مختلف المتغيرات الكلية الأخرى.

وفي بعض الأحيان قد يكون سعر الصرف بين عملتين غير متوفر، ولتحديده يتم استخدام طريقة أخرى في التسعير تسمى بأسعار الصرف التقاطعية (**Cross Rate**) يتم بمقتضاها تحديد قيمة كل منها بدلالة الأخرى يكون بناء على علاقة العملتين بعملة ثالثة.

ثانيا) أشكال سعر الصرف:

إن التطرق الى أشكال سعر الصرف يساعدنا في الحكم على العملة فيما إذا كانت مقومة بأعلى او اقل من قيمتها الحقيقية، وهو الأمر الذي يؤدي بنا للإشارة إلى مفاهيم معقدة لأسعار الصرف التي تشمل، إلى جانب سعر الصرف الإسمي والثنائي أنواعا أخرى تتعلق بعوامل القدرة التنافسية المرتبطة بالاختلالات بين تطور الأسعار المحلية والأسعار الأجنبية، وهي توفر نهجا تركيبيا لوضع عملة بلد ما مقارنة بشركائها التجاريين، ومن هنا جاءت المفاهيم الأخرى المتعلقة بأسعار الصرف الحقيقية، أسعار الصرف الحقيقية الفعالة.

وعليه، سوف نتطرق بإيجاز إلى أهم أشكال سعر الصرف المعتمدة من طرف المنظمات والهيئات المالية الدولية كصندوق النقد الدولي ومجموعة البنك العالمي على النحو الموالي:

1. أسعار الصرف الإسمية (Nominal Exchange Rates): حيث تنقسم هي الأخرى إلى نوعين:

1.1.سعر الصرف الإسمي الثنائي (Nominal Bilateral Exchange Rate): هو عبارة عن سعر عملة ما بالنسبة لعملة أخرى ويعبر عنه عادة بالسعر المحلي لعملة أجنبية والمعلن عنه من طرف الجهاز المصرفي

[1] Laurence. Abadie et Ctherine. Merciet-suissa, Finance internationale Marches des changes et gestion des risques financière, Armand Colin, France, 2011, P 51 (Adapted)

بشكل يومي وهو عبارة عن سعر العملة الجاري والذي لا يأخذ بعين الاعتبار قوتها الشرائية من سلع وخدمات ما بين البلدين، وهو ينقسم إلى قسمين، **رسمي** ويخص المبادلات التجارية الرسمية و**موازي** معمول به في الأسواق الموازية[1]

2.1.سعر الصرف الإسمي الفعلي (Nominal Effective Exchange Rate): يعرف سعر الصرف الاسمي الفعلي من طرف صندوق النقد الدولي على أنه مقياس لقيمة العملة مقابل متوسط مرجح لعدد من العملات الأجنبية، حيث تشير الزيادة فيه الى ارتفاع سعر صرف العملة المحلية مقابل سلة العملات المرجحة لشركائها التجاريين2، مرجحا بحصص التجارة الخاصة بكل شريك، وهو يمثل مؤشر (رقم قياسي) يوضح التحركات الاجمالية في سعر الصرف الاسمي للعملة، ويكتب رياضيا على النحو الموالي:[3]

$$\mathbf{NEER_j = \sum_{i=1}^{n} \alpha_{ij} \left(\frac{(R_{ij})_t}{(R_{ij})_{t_0}} \times 100 \right)} \qquad (1)$$

حيث:

- ✓ $NEER_j$ هو سعر الصرف الاسمي الفعلي للبلد(j)؛
- ✓ (R_{ij}) هو سعر الصرف الاسمي الثنائي؛
- ✓ t و t_0 هما على الترتيب فترى القياس و فترة الأساس؛
- ✓ n تمثل عدد الشركاء التجاريين؛
- ✓ α_{ij} هي حصة مستوردات البلد (j) من الشريك التجاري (i) في سنة الأساس $(\mathbf{t_0})$، مع العلم أن $\mathbf{\sum_{i=1}^{n} \alpha_{ij} = 1}$

2. أسعار الصرف الحقيقية (Real Exchange Rates): تم اللجوء إلى العمل بأسعار الصرف الحقيقية التي يتم من خلالها المزج بين التغيرات في الأسعار المحلية والأجنبية مع تغيرات سعر الصرف الإسمي، لنتحصل على ما يسمى بسعر الصرف الحقيقي والذي بدوره ينقسم إلى قسمين هما:

1.2. سعر الصرف الحقيقي الثنائي (Real Bilateral Exchange Rate)[4]: وهو عبارة عن ناتج سعر الصرف الإسمي ونسبة الأسعار بين بلدين، حيث يكتب على الشكل التالي:

$$\mathbf{RER_j = R_{ij} \left(\frac{P_i}{P_j} \right)} \qquad (2)$$

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص20-21 (بتصرف)

[2] IMF,International Financial Statistics (IFC), dataset portal, Wachington DC: **https://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/537469-what-is-nominal-effective-exchange-rate-neer**

[3] عبد المطلب مرغيث، مرجع سبق ذكره، ص 24

[4] المرجع نفسه، ص ص 27-30 (بتصرف)

حيث:

- $\mathbf{RER_j}$ هو عبارة عن سعر الصرف الحقيقي للبلد(j)؛
- $(\mathbf{R_{ij}})$ هو سعر الصرف الاسمي الثنائي؛
- $\mathbf{P_j}$ و $\mathbf{P_i}$ هما على الترتيب مستويات الأسعار في البلدين **(j) و (i)**، وهي تقاس عادة بمؤشر أسعار المستهلكين **(CPI)**، وفي هذه الحالة فإن سعر الصرف الحقيقي الثنائي هنا هو النسبة بين الأسعار في البلد المحلي والأسعار لدى أحد شركائه التجاريين، معبرا عنها بعملة مشتركة.

كما ان لسعر الصرف الثنائي الحقيقي مفهوم أخر، يتمثل في السعر النسبي للسلع غير القابلة للتبادل الدولي $(\mathbf{P^{NT}})$ إلى السلع القابلة للتبادل الدولي $(\mathbf{P^T})$، ويكتب كما يلي:

$$\mathbf{RER} = \frac{\mathbf{P^{NT}}}{\mathbf{P^N}} \qquad (3)$$

2.2. سعر الصرف الفعلي الحقيقي (Real Effectif Exchange Rate): وفقا لتعريف صندوق النقد الدولي، هو عبارة عن مقياس لقيمة العملة مقابل متوسط مرجح للعديد من العملات الأجنبية مقسوما على معامل انحراف الأسعار أو مؤشر التكاليف، حيث ان الزيادة في (REER) الى أن الصادرات تصبح أكثر تكلفة وتصبح الواردات أرخص، لذلك تشير الزيادة إلى خسارة في القدرة التنافسية التجارية[1].

ورياضيا يكتب كما يلي:[2]

$$\mathbf{REER_j} = \sum_{\mathbf{i=1}}^{\mathbf{n}} \alpha_{\mathbf{ij}} \left[\frac{\left[\frac{\mathbf{P_j R_{ij}}}{\mathbf{P_i}}\right]_{\mathbf{t}}}{\left[\frac{\mathbf{P_j R_{ij}}}{\mathbf{P_i}}\right]_{\mathbf{t_0}}} \times \mathbf{100} \right] \qquad (4)$$

حيث:

- ✓ **REER** هو مؤشر سعر الصرف الحقيقي الفعلي للبلد j
- ✓ **Pj**: هو معدل التضخم للبلد j مقاسا بمؤشر أسعار المستهلكين(**CPI**)؛
- ✓ **Pi**: هو معدل التضخم للشريك التجاري i مقاسا بمؤشر أسعار المستهلكين (**CPI**)
- ✓ **Rij**: هو سعر الصرف الاسمي الثنائي بين البلدين i و j؛ والمعرف على أنه عدد وحدات عملة الشريك التجاري (i) اللازمة للحصول على وحدة واحدة من عملة البلد (j)

[1] IMF, op. cit : **https://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/537472-what-is-real-effective-exchange-rate-reer**

[2] عبد المطلب مرغيث، مرجع سبق ذكره، ص 30

- ✓ $\mathbf{n}$: هو عدد الشركاء الجاريين؛
- ✓ $\boldsymbol{\alpha_{ij}}$: هي حصة التجارة الخاصة بكل شريك معبرا عنها بمستوردات البلد $(\mathbf{j})$ من الشريك التجاري $(\mathbf{i})$ في فترة الأساس $\mathbf{t_0}$ مع العلم أن $\sum_{i=1}^{n} \alpha_{ij} = 1$

كما يُستخدم سعر الصرف الفعلي الحقيقي أيضاً لتقييم القيمة التوازنية للعملة. فاذا كانت قيمته أقل من مائة، فهو دلالة على أن العملة الوطنية مقومة بأقل من قيمتها، وبالتالي تصبح الصادرات أكثر تكلفة من الواردات، مما يشير إلى وجود خسارة في المنافسة التجارية خلال هذه السنوات، أما في الحالة العكسية، فان ذلك يعني أن قيمة العملة مقومة بأعلى من قيمتها مما يدل على أن المتوسط المرجح لأسعار الصرف الحقيقية الثنائية مع الشركاء التجاريين لبلد ما يمكن تفسيرها بالمعادلة التالية:[1]

$$\mathbf{REER_{country(i)}} = \sum_{j=1}^{N} \mathbf{trade\ weight_{country(j)}} * \mathbf{RER_{country(j)}} \qquad (5)$$

حيث تشير $\mathbf{j}$ الى عدد الشركاء التجاريين للدولة $\mathbf{i}$ $(\mathbf{j= 1,2,.....n})$

الفرع الثاني: أسعار الصرف التوازنية (Equilibrium Exchange Rate):

يوجد العديد من المفاهيم لسعر الصرف التوازني نلخصها في الآتي:

أولا) مفهوم سعر الصرف التوازني:

يعرف سعر الصرف التوازني لعملة بلد ما مقابل عملة أخرى على أنه ذلك السعر الذي يتحقق به تساوي العرض والطلب على تلك العملة بصرف النظر عن أثر المضاربة وحركات رؤوس الأموال غير العادية[2]، حيث يرتبط هذا المفهوم بالتوازن الاقتصادي الكلي، أي أن سعر الصرف التوازني $(\mathbf{E_t^*})$ يمثل توازن مستديم لميزان المدفوعات عندما يكون الاقتصاد ينمو بمعدل طبيعي.[3]

ثانيا) مناهج تحديد أسعار الصرف التوازنية:

هناك العديد من المناهج والمقاربات التي تقوم بتفسير أسعار الصرف التوازنية، لكن سوف نركز على أبرز المناهج التي تم اعتمادها بكثرة في العديد من الأبحاث العلمية وهي: نموذج تعادل القوة الشرائية، منهج سعر الصرف التوازني الأساسي، منهج سعر الصرف التوازني السلوكي ومنهجية صندوق النقد الدولي.

[1] الوليد أحمد طلحة، سياسات تحرير سعر الصرف في الدول العربية: بين النظرية والتطبيق، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 99، 2022، ص9

[2] عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سبق ذكره، ص73 (بتصرف)

[2] الوليد أحمد طلحة، مرجع سبق ذكره، ص 7

1.منهج تعادل القوة الشرائية (Purchasing Power Parity)[1]:

يبدو أنه من المناسب أن نبدأ بمنهجية تعادل القوة الشرائية (**PPP**)، لأنه أقدم نظرية لتحديد أسعار الصرف، تم صياغة مصطلح "تعادل القوة الشرائية" قبل قرن من الزمن من قبل جوستاف كاسل*، أثناء حسابه لسعر الصرف المناسب بعد انتهاء معيار الذهب.

بدأ استخدام هذا النموذج مع بداية الحرب العالمية الأولى، ومنذ ذلك الحين أصبح يستعمل لتقييم تعادلات أسعار الصرف في الأنظمة الثابتة وتحديد اختلالات أسعار الصرف في الأنظمة المرنة، حيث تم اعتبار هذا النموذج على أنه نظرية طويلة الأمد لتحديد أسعار الصرف، حاليا، تفترض معظم النماذج الاقتصادية الكلية أن تعادل القوة الشرائية يمثل القيمة التوازنية لسعر الصرف الحقيقي، بينما يتم تفسير انحرافاته من خلال فروق أسعار الفائدة أو علاوات المخاطر، كما هو موضح في مبدأ تعادل أسعار الفائدة غير المغطى.

النسخة النسبية من نظرية تعادل القوى الشرائية هي الأكثر جاذبية من الناحية الاقتصادية. فهي لا تفترض أن الأسعار في اقتصادين مختلفين تكون متطابقة تمامًا، بل تفترض أن القوة الشرائية النسبية لوحدتين نقديتين مختلفتين تبقى ثابتة تقريبًا على المدى الطويل، والنتيجة المباشرة لهذه الفرضية هي أن متوسط العينة لسعر الصرف الحقيقي ($\overline{\mathbf{rer}}$) يعد مؤشرًا جيدًا لسعر الصرف الحقيقي التوازني المستخلص من نظرية تعادل القوة الشرائية كما يفترضه نموذج ($\mathbf{rer^{PPP}}$) على النحو التالي:

$$\mathbf{rer_{it}^{ppp} = \overline{rer}_i} \qquad (6)$$

وهناك أيضًا نسخة أخرى من نظرية تعادل القوة الشرائية تُعرف بـ "تعادل القوة الشرائية المطلق"، والتي تفترض أن سلة السلع يجب أن تكون مسعرة بنفس القيمة عبر الدول عند التعبير عنها بعملة مشتركة. هذا النهج، الذي يعني تقارب القوة الشرائية للعملات المختلفة، يُعتبر على نطاق واسع أقل ارتباطًا بالواقع التجريبي.

[1] Mijakovic. Andrej & Rubaszek. Michał & Ca' Zorzi. Michele & Cap. Adam, **the predictive power of equilibrium extchange rate models**, working Paper Series 2358, European Central Bank, 2020, page 5-6. Adapted

* جوستاف كاسل (1866-1945) كان عالم اقتصاد سويدي بارز، اشتهر بتطويره لمفهوم تعادل القوة الشرائية(PPP) ، قدّم كاسل هذا المفهوم في أعقاب الحرب العالمية الأولى، عندما كانت الاقتصادات العالمية تواجه تحولات كبيرة بعد انهيار معيار الذهب، بفضل إسهاماته في الاقتصاد الدولي، لعب كاسل دورًا محوريًا في تشكيل الفكر الاقتصادي خلال فترة ما بعد الحرب، حيث قدّم إطارًا نظريًا لفهم توازن أسعار الصرف في ظل أنظمة الصرف المرنة.

2.منهج سعر الصرف التوازني الأساسي (Fundamental Equilibrium Exchange Rate):

وفقا لويليامسون* يُعد مفهوم سعر الصرف التوازني الأساسي (**FEER**) أحد أكثر المفاهيم استخدامًا في تحديد سعر الصرف الحقيقي، يُعرَّف سعر الصرف الأساسي التوازني بأنه سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتوافق مع التوازن الاقتصادي الكلي، مما يعني تحقيق التوازن الداخلي والخارجي في آن واحد[1].

حيث يتحقق التوازن الداخلي عندما يكون الاقتصاد عند مستوى الإنتاج الكامل ويعمل في بيئة تضخم منخفضة. أما التوازن الخارجي فيتسم بوضع ميزان مدفوعات مستدام على المدى المتوسط.

ولتحديد سعر الصرف الأساسي التوازني، يتم أولاً تحديد وضع الحساب الجاري (**CA**) كدالة على سعر الصرف الحقيقي التوازني ($\mathbf{RER}^*$) والتوظيف الكامل للاقتصاد المحلي ($\mathbf{Y^{d*}}$) والخارج ($\mathbf{Y^{f*}}$)، بعد ذلك يتم مساواة الحساب الجاري مع مستوى الحساب الرأسمالي التوازني على المدى المتوسط ($\mathbf{CAP}^*$) يمكن كتابة هذه المعادلة كما في المعادلة:[2]

$$\mathbf{CA = f(RER^*, Y^{d*}, Y^{f*}) = CAP^*} \qquad (7)$$

بالنظر إلى مستوى الإنتاج المحلي والخارجي عند التوظيف الكامل ($\mathbf{Y^d}$) و ($\mathbf{Y^f}$) ومستوى الحساب الرأسمالي التوازني ($\mathbf{CAP}^*$)، يتم اشتقاق سعر الصرف الحقيقي التوازني الأساسي على النحو التالي:

$$\mathbf{RER^* = f(CAP^*, Y^{d*}, Y^{f*})} \qquad (8)$$

ومع ذلك، فإن سعر الصرف التوازني الاساسي هو مقياس معياري لسعر الصرف الحقيقي التوازني لأنه يتضمن بعض المفاهيم المتعلقة بالظروف الاقتصادية "المثالية" للتوازن الداخلي والخارجي، وعلى وجه الخصوص، فإن تعريف التوازن الخارجي، أي توازن الحساب الجاري المستدام، يميل إلى أن يكون مثيرًا للجدل، بالإضافة إلى ذلك، فإنه من اجل تحديد سعر الصرف التوازني الأساسي، يجب حساب مرونة التجارة لتحديد استجابة الصادرات والواردات للتغيرات النسبية في الأسعار[3].

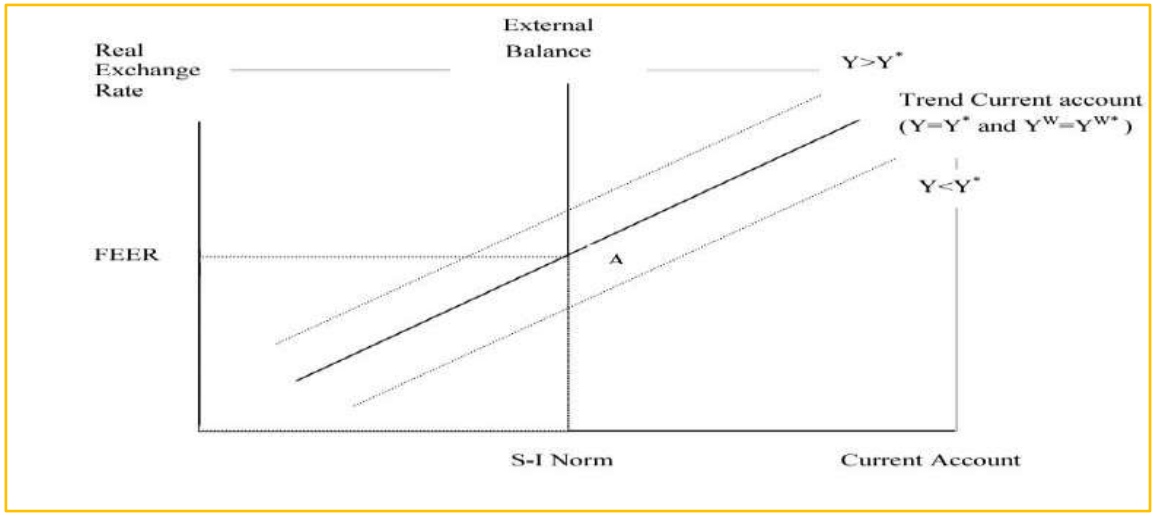
* جون ويليامسون (1937–2021): اقتصادي بريطاني بارز، عُرف بإسهاماته في مجال الاقتصاد الدولي وسياسات أسعار الصرف، وهو واضع مصطلح توافق واشنطن، كما طوّر مفاهيم مهمة مثل سعر الصرف التوازني الأساسي (FEER) وأنظمة الصرف المتوسطة.

[1] John. Williamson, "**Estimating Equilibrium Exchange Rates**," **Peterson Institute Press**: **All Books**, Peterson Institute for International Economics, number 17, April 1994, p 179.

[2] Jongwanich. Juthathip,"**Equilibrium Real Exchange Rate**, Misalignment, and Export Performance in Developing Asia," ADB Economics Working Paper Series 151, Asian Development Bank", 2009, p 4. URL: https://www.adb.org/sites/default/files/publication/28242/economics-wp151.pdf

[3] Idem

الشكل رقم: (1.1).نموذج مبسط لسعر الصرف التوازني الأساسي (FEER)



Source : Rebecca L Driver & Peter F Westaway, "Concepts of equilibrium exchange rates," **Bank of England working papers** 248, Bank of England, 2003, p 34

يمثل **الشكل**: (**1.1**) رؤية مبسطة للغاية للاقتصاد، ولكنه مفيد لتوضيح نهج سعر الصرف التوازني الأساسي (**FEERs**)، لننظر الى العلاقة بين الحساب الجاري وأسعار الصرف الحقيقية، حيث يتم تعريف سعر الصرف الحقيقي بوحدات من العملة المحلية لكل وحدة من العملة الأجنبية، مما يعني أن الزيادة تمثل انخفاضًا في قيمة العملة. بالنسبة لمستوى معين من الناتج، ستكون هذه العلاقة مائلة للأعلى، مما يعني أن الحساب الجاري يتحسن (مع انخفاض الواردات وزيادة الصادرات) مع انخفاض سعر الصرف الحقيقي. إذا زاد الناتج المحلي، ستتحول هذه العلاقة إلى اليسار مع زيادة الواردات، وبالتالي يتدهور الحساب الجاري بالنسبة لأي سعر صرف حقيقي معين. وبالمثل، إذا زاد الناتج الأجنبي، ستتحول العلاقة إلى اليمين، مع تحسن الصادرات بالنسبة لسعر صرف حقيقي معين[1]

3.منهج سعر الصرف التوازني السلوكي (The Behavioural Equilibrium Exchange Rate):

يعتمد منهج سعر الصرف التوازني السلوكي (**BEER**) على تفكيك المتغيرات التي تحدد سعر الصرف الحقيقي إلى أساسيات اقتصادية طويلة الأجل (Z_t) وفروقات أسعار الفائدة الحقيقية قصيرة الأجل. وعلى عكس منهج سعر الصرف التوازني الأساسي، فإن منهج سعر الصرف السلوكي لا يأخذ بعين الاعتبار التوازن الاقتصادي

[1] Rebecca L Driver & Peter F Westaway, "**Concepts of equilibrium exchange rates**," Bank of England working papers 248, Bank of England, 2003, p 34

الكلي، وبالتالي فإنه يستخدم القيم الحالية (بدلاً من القيم عند التوظيف الكامل) للأساسيات الاقتصادية في تحديد سعر الصرف الحقيقي التوازني.

حيث أن العناصر الأساسية ضمن هذا المنهج تتمثل في الآتي:[1]

أ. مجموعة من الأسس الاقتصادية طويلة الأجل (التي قد تشمل شروط التبادل التجاري، صافي الأصول الأجنبية، الدين الحكومي النسبي، الإنتاجية وما إلى ذلك)؛

ب. مبدأ تعادل أسعار الفائدة غير المغطى (**UIP**) ، الذي يُفترض أنه يحدد السلوك (الدوري) قصير الأجل لسعر الصرف.

ولفهم كيفية عمل النموذج، سوف نتطرق لمبدأ تعادل أسعار الفائدة غير المغطى على النحو التالي:

$$\mathbf{E_t(e_{t+1}) - e_t = i_t - i_t^*} \qquad (9)$$

حيث:

$\mathbf{E_t(e_{t+1})}$ تمثل القيمة المتوقعة في الفترة t لسعر الصرف الاسمي في الفترة $\mathbf{t+1}$ ؛ $\mathbf{e_t}$ هو سعر الصرف الاسمي في الفترة t، ويُعرَّف على أساس العملة المحلية لكل وحدة من العملة الأجنبية؛ $\mathbf{i_t}$ و $\mathbf{i_t^*}$ يمثلان أسعار الفائدة الاسمية المحلية والأجنبية على التوالي. بطرح الفرق المتوقع في التضخم من كلا الجانبين، يمكن إعادة ترتيب المعادلة (9) للحصول على سعر الصرف الحقيقي المرصود ($\mathbf{q_t}$) كدالة لسعر الصرف الحقيقي المتوقع أن ($\mathbf{E_t\ (q_{t+1})}$) وفارق سعر الفائدة الحقيقي الحالي ($\mathbf{T_t - r_t^*}$) على افتراض أن سعر الصرف الحقيقي المتوقع غير المرصود ($\mathbf{E_t(q_{t+1})}$) يتم تحديده فقط من خلال العوامل الاقتصادية طويلة الأجل ($\mathbf{Z_t}$).

حيث يمكن حينها تقدير سعر الصرف التوازني السلوكي (**BEER** ($\mathbf{q_t^{BEER}}$)) باستخدام العلاقة الوظيفية بين المتجه المختار للعوامل الأساسية وفارق أسعار الفائدة الحقيقية:[2]

$$\mathbf{q_t^{BEER} = f(Z_t, r_t - r_t^*)} \qquad (10)$$

[1] IOE, **The Equilibrium Exchange Rate**: **Alternative Concepts and Their Applications in IMF Surveillance**, IMF Background Paper, Wachington, DC. IMF, 2007, p **53**.URL : https://ieo.imf.org/-/media/IEO/Files/evaluations/completed/05-17-2007-ieo-evaluation-of-imf-exchange-rate-policy-advice-1999-2005/05172007erp-background3.ashx

[2] Siregar, Reza, "**The Concepts of Equilibrium Exchange Rate**: **A Survey of Literature**," MPRA Paper 28987, University Library of Munich, Germany.2011, P 31-32

تم تطبيق منهجية سعر الصرف التوازني السلوكي في العديد من الدراسات، بما في ذلك دراسة كلارك وماكدونالد (1998)؛ على سبيل المثال، استخدم كل من كلارك وماكدونالد (1998)[1] ثلاثة متغيرات كأسس اقتصادية طويلة الأجل هي:

- ✓ شروط التبادل التجاري؛
- ✓ السعر النسبي للسلع غير المتداولة إلى السلع المتداولة؛
- ✓ والميزان الصافي للأصول الأجنبية.

ومع ذلك، قام هذين المؤلفين بتعديل مبدأ التعادل لأسعار الفائدة غير المغطى(**UIP**)، وذلك بإضافة علاوة مخاطرة، والتي افترضا أنها تتغير بمرور الوقت اعتماداً على نسبة الدين الحكومي المحلي إلى الأجنبي.

ونظراً لأن منهجية سعر الصرف التوازني السلوكي تستخدم القيم الحالية للعوامل الاقتصادية (دون التمييز بين القيم قصيرة وطويلة الأجل للتوازن)، فإن أي اختلال في سعر الصرف الذي يتم تحديده غالباً ما يُشار إليه على أنه اختلال حالي.[2]

4.منهجية صندوق النقد الدولي في تقدير أسعار الصرف التوازنية: ترتكز منهجية صندوق النقد الدولي الموسومة بـ المجموعة الاستشارية المعنية بقضايا أسعار الصرف (**CGER**)، على إجراء حسابات الاقتصاد القياسي لمعرفة ما إذا كان تقويم سعر الصرف الحقيقي الفعلي للعملة أعلى أو أقل من قيمته الصحيحة، وتشمل هذه المنهجية ثلاث مقاربات رئيسية في تقييم أسعار الصرف التوازنية وهي[3]:

1.4.منهج التوازن الاقتصادي الكلي (Macroeconomic Balance Approach): يبحث هذا المنهج فيما إذا كانت توقعات تحقيق البلد لفوائض في الحساب الجاري الخارجي تقل عن المعيار المتعارف عليه، وإذا كان الأمر كذلك فهذا معناه أن سعر الصرف في السابق كان مقوماً بأعلى من قيمته الصحيحة، ويتكون هذا المنهج من ثلاث خطوات هي:

[1]Clark, Peter.B. And Ronald MacDonald, **Exchange Rates and Economic Fundamentals : A Methodological Comparison of BEERs and FEERs**, IMF Working Paper, WP/98/67, Washingthon, DC : IMF, 1998. URL : https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-full-text-df/external/pubs/ft/wp/_wp9867.ashx

[2] IOE, Op Cit, p54.

[3]IMF, **Methodology for CGER Exchange Rate Assessment**, Washington DC, November 8, 2006 Accessed :10/03/2024, pp 5-23 (Adapted)
https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2016/12/31/Methodology-for-CGER-Exchange-Rate-Assessments-PP3957

أ. يتم تقدير العلاقة التوازنية بين أرصدة الحساب الجاري ومجموعة من الأسس الاقتصادية باستخدام تقنيات الاقتصاد القياسي؛

ب. حساب أرصدة الحساب الجاري التوازني لكل دولة بناءً على هذه العلاقة كدالة لمستويات الأسس الاقتصادية المتوقع أن تسود في الأجل المتوسط؛

ج. يتم حساب تعديل سعر الصرف الحقيقي الذي سيغلق الفجوة بين المعيار المقدّر للحساب الجاري والرصيد الفعلي للحساب الجاري لكل دولة*.

2.4. منهج سعر الصرف الحقيقي التوازني (Equilibrium Real Exchange Rate Approach): يبحث هذا المنهج في مدى توافق سعر الصرف مع أساسيات الاقتصاد (كالدخل الحقيقي، صافي الموجودات الأجنبية الانفتاح على التجارة الإنفاق الحكومي والإنتاجية النسبية)، يتكون نهج سعر الصرف الحقيقي التوازني هو الآخر من ثلاث خطوات نوجزها كالآتي:

أ. استخدام تقنيات الانحدار لتقدير علاقة توازنية بين أسعار الصرف الحقيقية ومجموعة من الأسس الاقتصادية؛

ب. يتم حساب أسعار الصرف الحقيقية التوازنية كمعادلة لمستويات الأسس الاقتصادية في المدى المتوسط؛

ج. يتم حساب حجم تعديل سعر الصرف الذي سيعيد التوازن مباشرة كفرق بين سعر الصرف الحقيقي الفعلي لكل دولة والقيمة التوازنية المحددة في الخطوة الثانية.

3.4. منهج الاستدامة الخارجية (External Sustainability Approach): على عكس نهجي التوازن الاقتصادي الكلي وسعر الصرف الحقيقي المتوازن، اللذان يعتمدان على تقدير الاقتصاد القياسي، يتطلب نهج الاستدامة الخارجية فقط بعض الافتراضات حول معدل النمو المحتمل للاقتصاد، ومعدل التضخم، ومعدلات العائد على الأصول والالتزامات الخارجية، ويقوم هذا المنهج على أساس أن استمرارية مسار الحساب الجاري تقتضي أن تكون القيمة الحالية الصافية لكافة أشكال الدخل (الثروة) مساوية للقيمة الحالية الصافية لواردات السلع والخدمات.

الفرع الثالث: عوامل تقلبات واختلالات أسعار الصرف وطرق قياسها

تتعرض أسعار صرف العملات الدولية للعديد من التغيرات عبر مختلف الفترات الزمنية، قصيرة الأجل ومنها تغيرات مستدامة او طويلة الاجل، حيث يجري التمييز في الغالب بين ثلاث حالات يتم من خلالها رصد التغيير في أسعار الصرف وهي:[1]

* أي رصيد الحساب الجاري الذي سيتحقق عند مستوى توازن صفر لفجوة الناتج سواءً محليًا أو لدى الدول الشريكة.

[1] عبد الرزاق بن الزاوي، مرجع سبق ذكره، ص 80. بتصرف

- ✓ تقلبات غير منتظمة ترتبط بالتعويم الحر لأسعار الصرف؛
- ✓ تقلبات دورية شبه منتظمة أحيانا تتبع حالات الكساد والرخاء؛
- ✓ تغييرات هادفة أو مخططة ضمن اطر السياسات التجارية والمالية والنقدية للدولة.

كما سنتطرق لأبرز مفهومين يتم التعبير من خلالهما عن التغير في أسعار الصرف ضمن أبحاث الاقتصاد الكلي وهما: تقلبات أسعار الصرف (**Extchange RatesVolatility**) المرتبطة بالأجل القصير، واختلالات أسعار الصرف (**Exchange Rates Misalignments**) المرتبطة بالأجل طويل المدى.

أولا) مفهوم وطرق قياس تقلبات أسعار الصرف:

يوجد العديد من مفاهيم تقلبات سعر الصرف وطرق قياسه، نتطرق الى ابرزها على النحو الموالي:

1.مفهوم تقلبات سعر الصرف: حيث عرف **ويليامسون** التقلبات في أسعار الصرف على انها مقدار التقلب في المدى القصير من ساعة الى ساعة، من يوم الى يوم، من أسبوع الى أسبوع او من شهر الى شهر[1]، كما يعرف كذلك على انه " تذبذبات في سعر الصرف حول قيمته المتوسطة على المدى القصير "[2]، وبالتالي فهي إذا تلك التقلبات قصيرة الاجل في أسعار الصرف الحقيقية حول اتجاهاتها.

2.طريقة قياس تقلبات سعر الصرف: يمكن تصور منهجين مختلفين لقياس التقلبات نوجزهما على النحو التالي:[3]

-**النهج الأول:** يتم من خلال هذا النهج البحث عن التغيير النموذجي في السعر من فترة زمنية (ساعة، يوم، أسبوع، أو شهر) إلى الفترة التالية. هذا النهج كان يُستخدم تقليدياً من قبل صندوق النقد الدولي.

النهج الثاني: يتم من خلال هذا النهج البحث عن الانحراف النموذجي للسعر عن متوسطه المتحرك قصير الأجل، حيث أن المقياس الطبيعي للتقلب في هذا النهج هو معامل التباين (الانحراف المعياري مقسومًا على المتوسط) لأسعار الصرف المقتبسة بفترات متكررة حول المتوسط المتحرك.

ثانيا) مفهوم ومؤشرات قياس اختلال سعر الصرف: من ابرز المفاهيم التي تطرقت الى اختلال سعر الصرف و مؤشرات قياسه نجد الآتي:

---

[1] John Williamson, **The Exchange Rate System**, **Policy Analyses in international Economics**, Institute For International Economics, Washington, DC ,1985, p p 9-10

[2] Imad A. Moosa, **Exchange Rate Regimes : Fixed, flexible or something in-between ?**, Palgrave Macmillan The Limited, 1st Edition ,2005, p 11.

[3] John Williamson, 1985, Ibid, p 11.

1.مفهوم اختلال سعر الصرف: يعرف اختلال سعر الصرف على أنه الخروج المستمر لسعر الصرف عن مستواه التوازني على المدى الطويل[1]، وبتعبير آخر على أنه تلك الانحرافات المستمرة لأسعار الصرف الحقيقية عن مستويات التوازن الطويلة الاجل[2].

2.مؤشرات قياس اختلال سعر الصرف:[3]

هناك ثلاثة مقاييس أو مؤشرات أساسية لحساب الاختلال في سعر الصرف:

1.2. المؤشر الذي يعتمد على نظرية تعادل القوة الشرائية (PPP)، إذ يعرف اختلال سعر الصرف وفقا للمعادلة التالية:

$$\mathbf{R} = \frac{\boldsymbol{\varepsilon}^*}{\boldsymbol{\varepsilon}} - \mathbf{1} \qquad (\mathbf{11})$$

حيث: (ε^*) سعر الصرف التوازني و(ε) الحقيقي.

باستعمال نظرية تعادل القوة الشرائية، يمكن قياس سعر الصرف التوازني (**ERER**) لسنة معينة كسعر الصرف الحقيقي والذي يكون فيه سعر الصرف متوازناً. ويمكن استعمال متوسط أعلى ثلاث قيم لسعر الصرف الحقيقي.

$$\mathbf{R_t} = \left\{\frac{\left[\sum_{\mathbf{j}}^{\mathbf{3}} \mathbf{MAX_{\varepsilon}\ J/3}\right]}{\boldsymbol{\varepsilon_t}}\right\} - \mathbf{1} \qquad (\mathbf{12})$$

إن العيب في استعمال نظرية القوة الشرائية المتعادلة لقياس سعر الصرف التوازني هو عدم مقدرتها على التقاط التغيرات الحاصلة في سعر الصرف التوازني الناجمة عن تغيرات حدود تدفقات رأس المال والتكنولوجيا والسياسات التجارية والأساسيات الأخرى.

2.2.مؤشر او معيار الفرق ما بين سعر الصرف الموازي ($\mathbf{B_t}$) وسعر الصرف الرسمي ($\mathbf{E_t}$)

$$\mathbf{R_t} = \left\{\frac{\mathbf{B_t}}{\mathbf{E_t}} - \mathbf{1}\right\} \qquad (\mathbf{13})$$

هذا المؤشر يهدف إلى التقاط الاختلال في سعر الصرف الحقيقي والتشوهات في سوق الصرف ودرجة مراقبة الصرف وتوزيع الواردات.

---

[1] John Williamson, 1985, Ibid, p 10.

[2] Richard C.Marston, **Misalignment of Exchange Rates**: **Effect on Trade and Industry**, The University of Chicago Press, Chicago, 1988, p 1.

[3] بلقاسم العباس، سياسات أسعار الصرف، المعهد العربي للتخطيط، 23، الكويت: 2003، ص ص: 27-28. بتصرف

2.3.المؤشر الذي يعتمد على صياغة نموذج هيكلي لسعر الصرف التوازني.

ثالثا) العوامل المؤثرة على تقلبات أسعار الصرف:

بعدما تطرقنا في النقطتين السابقتين الى ملخص عن مفاهيم التقلبات والاختلالات في أسعار الصرف، سوف نتطرق الآن الى العوامل او المتغيرات المؤثرة على تقلبات أسعار الصرف نلخصها في الآتي:[1]

1.الانفتاح التجاري وتقلبات سعر الصرف: الانفتاح التجاري هو نسبة التجارة الدولية إلى الدخل المحلي الإجمالي للبلد. وهي كمية العملات التجارية الناتجة عن الصادرات والواردات التي تقوم بها الدولة كجزء من دخلها المحلي الإجمالي سيؤدي الانفتاح التجاري إلى تقليل تقلبات سعر الصرف مع أسعار إجمالية أكثر مرونة في الاقتصاد المفتوح.

2. الأصول الاحتياطية وتقلبات سعر الصرف: حيث ان المستوى الأعلى من الأصول الاحتياطية*، سيقلل من احتمالية تعرض سعر الصرف لأزمة، كما أن الأصول الاحتياطية مرتبطة بأمرين، وهما السياسة النقدية وخلق الثقة في السوق. فيما يتعلق بالسياسة النقدية، كلما زادت الأصول الاحتياطية، زادت إمكانية تدخل البنك المركزي في سوق الصرف الأجنبي لتحقيق استقرار سعر الصرف، بالإضافة إلى أنها توفر الثقة في السوق. إذ كلما كانت الأصول الاحتياطية أعلى، زادت ثقة السوق في العملة.

3. تدخل البنوك وتقلبات سعر الصرف: في بعض الحالات، يكون للتدخل البنكي"" تأثير منتظم على سعر الصرف، بينما في حالات أخرى، قد يقلل هذا التدخل من تقلباته، ولكي يصبح التدخل البنكي أكثر فعالية وجب أن يكون هذا الاجراء متسقاً مع السياسة النقدية، وبالتالي، يمكن أن تختلف النتائج بناءً على الأهداف النقدية واستخدام هذه التدخلات، كما أن نجاح التدخل البنكي في تغيير اتجاه سعر الصرف الفوري سيكون له تأثير على نجاح تغيير اتجاه تحركات سعر الصرف على المدى الطويل، غير أن التدخل البنكي يمكن أن يفشل في توقعات سعر الصرف، مما قد يؤدي إلى زيادة الحركات غير المتحكم بها، الأمر الذي يزيد من تقلبات سعر الصرف.

4. التضخم وتقلبات سعر الصرف: يمكن أن يكون تأثير التضخم على تقلبات سعر الصرف إيجابياً أو سلبياً اعتماداً على الأهداف المسطرة من طرف البنك المركزي، فالبلدان التي تتأثر بالتضخم المفرط ستشهد زيادة في تقلبات سعر الصرف في محاولة لتحقيق استقراره، حيث يميل سعر الصرف إلى التراجع مع ارتفاع التضخم، كما سيؤدي

[1] Ishak Ramli, **The Determinants of Exchange-Rate Volatility**,In Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Buisiness Management (ICEBM 2019), UNTAR, 412-419, Advanced in Economics, Business and Management Research, vol, 145, Atlantis Press, 2020, pp 413-414 (Adapted)

* هي الأصول الخارجية المتاحة بالعملات الأجنبية (السائلة) واحتياطيات الذهب، التي تملكها البنوك المركزية أو كلاهما

"" التدخل البنكي يتمثل في بيع أو شراء العملات الأجنبية من قبل السلطات النقدية نتيجة لتغيير سعر صرف عملة البلد مقابل واحدة أو أكثر من العملات الأجنبية الأخرى

التضخم المرتفع إلى زيادة معدلات الفائدة، مما يؤدي بدوره إلى زيادة تدفقات رأس المال، وبالتالي سيشهد سعر الصرف تقلباً، لذلك، يميل التضخم إلى أن يكون له تأثير سلبي أكثر من كونه إيجابياً على سعر الصرف.

5. الإنتاجية وتقلبات سعر الصرف : إن تأثير التفاوت في الإنتاجية"" يتبع نظرية "بالاسا – صامويلسون" (**Balassa–Samuelsson**) ، وهي فرضية معروفة لدى الكثيرين بمعادلة سعر الصرف، حيث أوضحت هذه الأخيرة أن زيادة الإنتاجية ستؤدي إلى ارتفاع في مستويات الأجور مع نمو الاقتصاد، الذي سيدفع بدوره إلى زيادة الأسعار على السلع المحلية نسبيًا ويشجع تقدير العملة، من هذا التقدير لسعر الصرف، تحدث التقلبات في سعر الصرف.

6. المضاربة واضطرابات ميزان المدفوعات و تقلبات سعر الصرف

تؤثر المضاربة في أسواق صرف العملات، التي قد تؤدي إلى تحركات مفاجئة وغير متوقعة في الأسعار. بالإضافة إلى ذلك، تلعب اضطرابات ميزان المدفوعات دورًا حاسمًا في زيادة عدم الاستقرار، إذ تتسبب في ضغط على أسعار الصرف نتيجة لتغيرات في تدفقات التجارة ورؤوس الأموال.

حيث يُظهر الشكل (2.1) منحنى الطلب المائل نحو الأسفل ومنحنى العرض المنحني نحو الخلف. وبسبب أن منحنى العرض منحنٍ نحو الخلف، قد لا يكون هناك سعر صرف توازني وحيد. في الشكل (1,2) أيضا، يظهر أن هناك ثلاثة قيم توازنية لسعر الصرف: (E_1)، (E_2) و(E_3). لهذا الغرض فإن هذه التوازنات المتعددة قد تسفر عن عدة إشكاليات:[1]

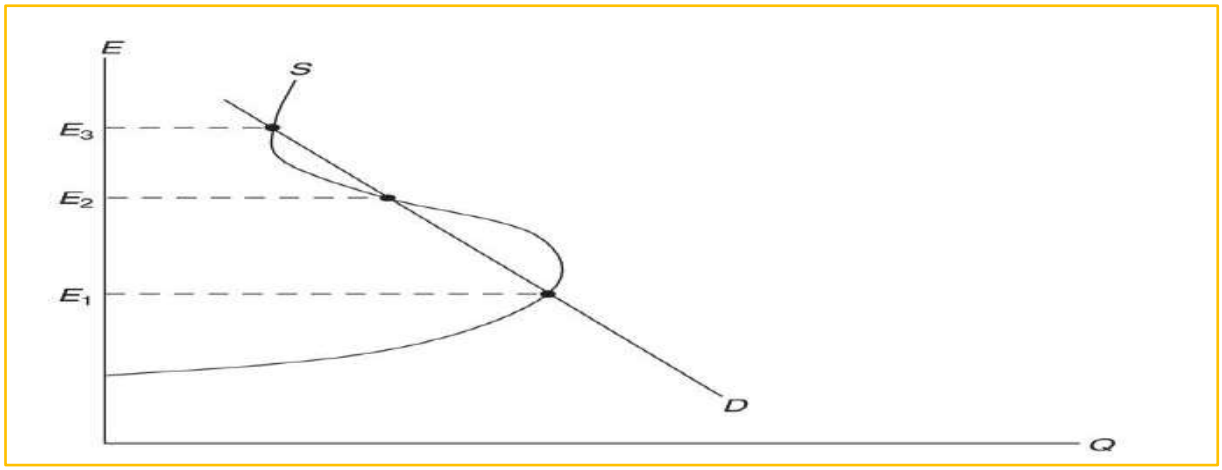
المشكلة الأولى، وهي أن بعض قيم سعر الصرف التوازني غير مستقرة. وفي الغالب، يكون كل توازن غير مستقر محصورًا بين توازنين مستقرين. عندما يكون سعر الصرف أعلى من (E_1)، يميل إلى التحرك نحو سعر الصرف التوازني عند النقطة (E_2)، وعندما يكون أقل من النقطة (E_1)، يميل إلى التحرك نحو التوازن عند النقطة (E_3).

المشكلة الثانية، حيث أن قيم سعر الصرف التوازنية تُرتب بشكل مختلف من قبل البلدين المعنيين بأسعار الصرف الثنائية. على سبيل المثال، قد يفضل بلدٌ ما سعر الصرف عند المستوى (E_1) بينما يفضل الآخر النقطة (E_3)، حيث يمكن أن تؤدي مثل هذه الحالة إلى صراع في السياسات الاقتصادية بين البلدين.

"" الإنتاجية هي إجمالي إنتاج السلع والخدمات في اقتصاد البلد. الإنتاجية هي مقياس للنمو الاقتصادي من خلال المقارنة بين مقدار ما يتم إنتاجه من قبل النظام ومقدار الموارد اللازمة لإنتاجه

[1] Imad A. Moosa, Ibid, p 43

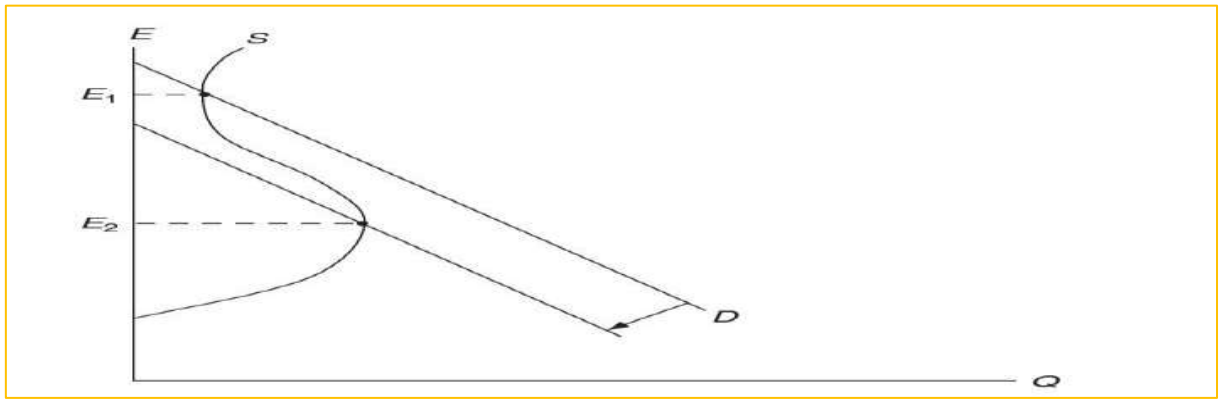
الشكل (2.1) التوازنات المتعددة في سوق الصرف الأجنبي



Source : Imad A. Moosa, **Exchange Rate Regimes : Fixed, flexible or something in-between ?**, Palgrave Macmillan The Limited, 1st Edition ,2005, p 43

- **المشكلة الثالثة:** هي أن المضاربة وكذلك اضطرابات ميزان المدفوعات قد تسبب تقلبات حادة في سعر الصرف، مما يؤدي إلى إعادة تخصيص غير ضرورية ومهدرة للموارد. على سبيل المثال، إذا ارتفع سعر الصرف قليلاً فوق المستوى (E_1)، سيبدأ المضاربون في شراء العملة الأجنبية، معتقدين أنها سترتفع أكثر. الى أن يرتفع سعر الصرف إلى ما بعد المستوى غير المستقر (E_2)، وصولاً إلى المستوى المستقر (E_3) وعندما يصل إلى النقطة (E_3)، سيقوم المضاربون حينها ببيع العملة الأجنبية، مما يؤدي إلى هبوط سعر الصرف إلى المستوى (E_1).

الشكل (3.1) تأثير اضطراب ميزان المدفوعات عندما يكون منحنى العرض منحنيا للخلف



Source : Imad A. Moosa, **Exchange Rate Regimes : Fixed, flexible or something in-between ?**, Palgrave Macmillan The Limited, 1st Edition ,2005, p 44

كما يُوضح الشكل (3.1) تأثير اضطراب ميزان المدفوعات حيث يتمثل انخفاض الطلب على العملات الأجنبية في انتقال منحنى الطلب، وانخفاض سعر الصرف التوازني من المستوى (E_1) إلى (E_2)، هذا الانخفاض

الكبير ناتج عن الطبيعة المنحنية للخلف لمنحنى العرض. حيث ستكون نتيجة لذلك التغيرات في سعر الصرف أقل دراماتيكية في ظل منحنى عرض طبيعي يميل إلى الأعلى.

المطلب الثاني: انظمة سعر الصرف الحديثة وعلاقاتها بتصحيح الاختلالات الخارجية

في بداية الامر سوف نتطرق بإيجاز الى أنظمة النقد الدولية بصفة عامة قبل الوصول الى نظم تصنيف أنظمة سعر الصرف الحالية، وذلك من خلال تقديم مفهوم لأنظمة الصرف الدولية وتطورها.

الفرع الأول: مفهوم أنظمة سعر الصرف الدولية وتصنيفها

أولا) تعريف أنظمة الصرف الدولية:

لا يوجد تعريف واضح للنظام النقدي الدولي (**IMS**)، فقد تعددت التعاريف، نذكر منها:

هو "...اللاصق الذي يربط الاقتصادات الوطنية ببعضها البعض. يتمثل دوره في إضفاء النظام والاستقرار على أسواق الصرف الأجنبي، وتشجيع القضاء على مشاكل ميزان المدفوعات، وتوفير الوصول إلى الائتمانات الدولية في حالة حدوث صدمات"[1].

وهو "... مجموعة القواعد والاتفاقيات والمؤسسات التي تحكم وتشكل الإجراءات والسياسات الرسمية التي تؤثر على الاقتصاد الدولي والنظام المالي: أنظمة أسعار الصرف، وسياسات التدخل، وحجم وتكوين احتياطيات النقد الأجنبي، وآليات الدعم المالي الرسمي وغيرها..."[2]

خلاصة القول، من خلال التعريفين المقدمين أعلاه يمكن لنا تصوير الأنظمة النقدية الدولية على أنها: مجموعة من القواعد والمؤسسات المالية الدولية الداعمة التي تهدف الى استقرار اسوق الصرف ومجابهة الاختلالات على مستوى موازين المدفوعات وإدارة الائتمان الدولي من أجل تسهيل عمليات التجارة الدولية والاستثمار عبر الحدود.

ثانيا) تطور أنظمة النقد الدولية:

شهدت أنظمة النقد الدولية تطورا كبيرا خلال القرنين الماضيين، بدءا من قاعدة الذهب وانتهاء الى النظام العائم في وقتنا الحالي، ففي بداية القرن العشرين كان الاختيار واضحا وفقا لمقولة "انضم الى قاعدة الذهب، فلقد

[1]BARRY, **Eichengreen**. **Globalizing Capital**: **A History of the International Monetary System** - Third Edition. NED-New edition. Princeton University Press, 2019. P 1.

[2]Edwin M. Trman, **The International Monetary System and Global Imbalances**, Washington DC: Peterson Institute for International Economics, 2010, p 4.

فعلت كل البلدان المتقدمة ذلك"[*] وفي بداية القرن الواحد والعشرين أصبح الاختيار كذلك واضحا " اختر أسعار الصرف العائمة فلقد فعلت كل البلدان المتقدمة ذلك"[1]، وفيما يلي ملخص لتطور الأنظمة النقدية الدولية:[2]

- **نظام قاعدة الذهب** الذي تم العمل به على الصعيد الدولي بين عامي 1880 و1914، ثم مجددًا بين عامي 1925 و1931؛
- **نظام التعويم المُدار** الذي تم العمل به بين عامي 1918 و1925، ثم مجددًا من عام 1973 حتى يومنا هذا؛
- **نظام صندوق النقد الدولي (بريتون وودز)**، الذي عمل بين عامي 1946 و1973؛
- **الترتيبات النقدية الجماعية**، مثل تلك المتمثلة في النظام النقدي الأوروبي (EMS) الذي بدأ العمل في عام 1979، وبعض التجارب المترددة في مجال التكامل الإقليمي لبعض البلدان النامية. وفي هذه الأنواع من الترتيبات، من الملائم أيضًا تضمين الأنظمة (الشائعة الاستخدام في البلدان النامية) التي يتم فيها ربط العملات ارتباطًا وثيقًا بعملة دولة متقدمة يتم الحفاظ على علاقات اقتصادية وثيقة معها.

ثالثا) معايير تصنيف أنظمة سعر الصرف:

إن تصنيف وقياس نظم أسعار الصرف لا يتم بنفس السهولة التي يتم بها قياس أسعار الصرف، إذا يعاني من مشاكل تعريفية وقياسية تجعل أي تعريف محدد موضع جدل كبير، فالصعوبة الأولى تكمن في تحديد وتنفيذ نظام تصنيف لنظم أسعار الصرف، حيث يجب أن يحدد هذا النظام الفئات التي تشكل نظام سعر الصرف وتقديم مجموعة من المعايير التي تصنف تجربة دولة ما في فترة زمنية معينة ضمن إحدى تلك الفئات، حيث تختلف أنظمة (معايير) تصنيف نظم أسعار الصرف استنادا لعدة أبعاد، نذكر أبرزها على النحو الموالي:[3]

1.نوعية التصنيف، وهي بين الأنظمة المعلنة من قبل حكومات الدول، عادةً يقوم بهذه المهمة صندوق النقد الدولي وهو التصنيف الرسمي، كما يطلق عليه (**تصنيف de jure**)، وبين تلك الأنظمة المستندة إلى البيانات الفعلية او بحكم الواقع وتعرف بـ (**تصنيف de facto**)، حيث يعتمد هذا التصنيف الثاني على تحليل البيانات

[*] تنسب هذه العبارة الى ونستن تشرشل، رئيس وزراء بريطانيا الأسبق، قال هذه العبارة عندما قررت بريطانيا العودة الى نظام قاعدة الذهب عام 1925، عندماكان تشرشل حينها يشغل وزير الخزانة، ومع ذلك واجهت هذه الخطوة انتقادات من بعض الاقتصاديين مثل جون ماينارد كينز الذي رأى ان العودة إلى قاعدة الذهب في ذلك الوقت ستضر بالاقتصاد البريطاني.

[1] أمين صيد، سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013، ص 50.

[2] Maria Luiza Falcao Silva, **Modern Exchange Rate Regimes**, **Stabilisation Programmes and Co-ordination of Macroeconomic Policies** , Ashgate Publishing Ltd, England, 1999, p 4

[3] Michel W. Klein jay C. Shambaugh, **Exchange Rate Regimes in the modern Area**, MIT Press, Cambridge, MA, 2010, p 29 (adapted).

الاقتصادية الفعلية مثل أسعار الصرف، ولكن قد تشمل أيضًا متغيرات أخرى، مثل أسعار الفائدة أو احتياطيات البنك المركزي من النقد الأجنبي.

2. عدد الفئات التي تشكل نظام الصرف. وهنا قد تشمل أنظمة التصنيف فئتين عريضتين فقط (مثل "ثابت" او "عائم")، أو مجموعة أكبر من الفئات المحددة بشكل أضيق (مثل "العائم المدار" و"المرونة المحدودة"... إلخ).

3.الفترة الزمنية للملاحظة، وخلالها يتم تحديد فيما إذا كان تقييم نظام الصرف يتم بناء على سلوك قصير الاجل (مثل سنة واحدة)، ام على سلوك طويل الاجل (مثل متوسط متحرك).

4.معايير التحول بين الفئات، ويتم من خلالها معرفة المعايير التي تحدد متى يتم اعتبار ان نظام الصرف قد انتقل من فئة على أخرى؟ من خلال هذه النقطة يتم معرفة هل تغيير طفيف في سعر الصرف كاف، أم يتطلب تغييرا كبيرا او مستداما؟

5.**البيانات المستخدمة،** وهي بالإضافة إلى أسعار الصرف، تلك البيانات الاقتصادية الأخرى التي يتم استخدامها في عملية التصنيف، والتي قد تشمل أيضا أسعار الفائدة، احتياطيات النقد الأجنبي، التدخلات الحكومية في سوق الصرف الأجنى ... إلى غير ذلك من البيانات.

الفرع الثاني: تصنيفات نظم سعر الصرف وعلاقاتها بتصحيح الاختلالات الخارجية

اعتاد صندوق النقد الدولي وفقا للأهداف المعلنة ضمن اتفاقية تأسيسه، على رصد مجموعة متنوعة من الترتيبات في تقريره السنوي عن ترتيبات أسعار الصرف والقيود على الصرف (EAER)، باعتماد "تصنيف هجين"، وهو مزيج بين التصنيف الرسمي (de jure) والتصنيف بحكم الواقع أو الفعلي (de facto)، حيث بدأ صندوق النقد الدولي باعتماد هذا النوع من التصنيف بعد عام (1999)[1]، بعدما كان يعتمد على التصنيف الرسمي خلال العقدين الذين أعقبا انهيار نظام بريتون وودز، وهي نفسها الطريقة التي كان يعتمد عليها الباحثين الاقتصاديين لتصنيف سلوك سعر الصرف.

لكن حتى هذا التصنيف الذي يمزج بين التصنيف الرسمي المبلغ من طرف الحكومات والتصنيف الفعلي لاقى انتقادات من طرف عديد الاقتصاديين الباحثين في المجال، والذين دعوا فيما بعد الى ضرورة الاعتماد على تصنيف فعلي بحت، ومن أهم هؤلاء الاقتصاديين نذكر:

[1] Ibid, p 30.

تصنيف (Levy-Yeyati and Sturzenegger) عام (2001) ويرمز لتصنيفهم بالرمز (LYS) نسبة لأسمائهم؛ تصنيف (Reinhart and Rogoff) عام 2002 و تصنيف (Shambaugh) عام 2004.

أولا) تصنيف ترتيبات سعر الصرف وفقا لتقرير صندوق النقد الدولي(IMF):

يتضمن هذا التقسيم مجموعة متنوعة من الترتيبات، المعلنة من طرف صندوق النقد الدولي، وفقا لتصنيف هجين مثلما تمت الإشارة اليه سلفا، حيث اعتمد من خلاله الصندوق على إضافة تقييمات موظفيه إلى ترتيبات أسعار الصرف التي أبلغت عنها الحكومات، مثلما يوضحه الجدول التالي:

الجدول (1.1) أنظمة تصنيف نظم سعر الصرف وفئاتها المحددة من طرف (IMF)

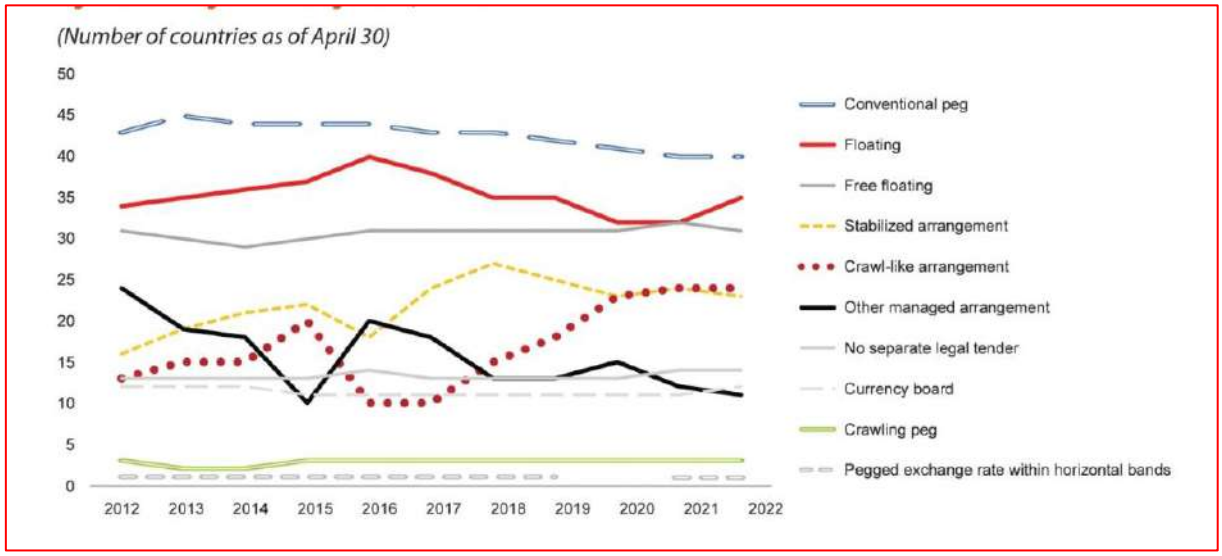
نوع الترتيبات	الأصناف أو الفئات	ملخص لاهم خصاص كل ترتيب (فئة)
1.الربط الصلب Hard pegs	ترتيبات الصرف بغير عملة قانونية مستقلة Exchange arrangements with no separate legal tender	العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر (الدولرة الرسمية) أو أن يكون البلد عضوا في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة؛
	ترتيبات مجلس العملة Currency board arrangements	يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت؛
2.الربط المرن Soft pegs	ترتيبات الربط التقليدية conventional peged arrangement	ربط العملة المحلية رسميا أو بحكم الواقع على أساس سعر ثابت بعملة بلد آخر أو بسلة تضم عملات أهم شركائه الرئيسيين.
	ترتيب مستقر Stabilized arrangement	ضرورة بقاء سعر الصرف في السوق الفورية ضمن هامش 2% لمدة ستة أشهر أو أكثر.
	أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية Pegged exchange rates within horizontal bands	تظل قيمة العملة محصورة ضمن نطاقات تقلب لا تقل عن 1 حول السعر المركزي الثابت، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2 %؛
	ترتيبات الربط الزاحف Crawling peg arrangements	يتم من خلال هذا الترتيب تعديل العملة بمبالغ صغيرة إما بسعر ثابت او استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية محددة؛
	الترتيبات الشبيهة للزحف Crawl-like arrangement	وجوب بقاء سعر الصرف ضمن هامش ضيق بنسبة 2% بالنسبة للاتجاه المحدد إحصائيًا لمدة ستة أشهر أو أكثر.
3.التعويم floating	التعويم floating	يتم تحديد سعر الصرف العائم بشكل كبير من قبل السوق، دون وجود مسار محدد أو قابل للتنبؤ لسعر الصرف
	التعويم الحر Free floating	يتحدد سعر الصرف هنا وفق قوى السوق، ويكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي على أساس استنسابي ولا يحدث بشكل متكرر
4.الترتيب المتبقي	الترتيبات المدارة الأخرى	عندما لا تستوفي ترتيب سعر الصرف معايير أي من الفئات الأخرى.

المصدر: من اعداد الطالب بناءا على المصدرين:

IMF, Monetary and Capital Markets Department, **Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022**. **PP 6–7** , **and**,

Habermeier, Karl, Annamaria Kokenyne, Romain Veyrune, and Harald nderson. **Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements**. IMF W P : 09/2011. .

الشكل (4.1) ترتيبات أسعار الصرف للفترة :(2011 – 2022)



Source: IMF, Monetary and Capital Markets Department, **Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022**. **P .8**

أما بالنسبة للترتيبات المدارة الأخرى، فهي تستخدم عندما لا يستوفي ترتيب سعر الصرف معايير أي من الفئات الأخرى، وقد تندرج الترتيبات التي تتميز بتغيرات متكررة في السياسات ضمن هذه الفئة، وبهدف التعرف أكثر على المفاهيم الخاصة بكل فئة من فئات الترتيبات الأخرى، نجدها بشيء من التفصيل في الجدول (1.1).

كما نلاحظ من الشكل (4.1) أن الترتيب الأكثر انتشارا وفقا لإحصائيات خبراء صندوق النقد الدولي هو ترتيب الربط التقليدي، حيث شهدت السنوات من 2011 الى غاية 2022 اعتماد ما بين 40 الى 45 دولة لهذا النوع من فئات الترتيب العشرة المبينة في الجدول (1.1) أعلاه، يلي ذلك كل من التعويم والتعويم الحر، الذين تم اعتمادهما خلال نفس الفترة من قبل 30 الى 35 دولة، فيما نجد أن الترتيبين الأقل تمثيلا، وهما كل من ترتيبات أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية وترتيبات الربط الزاحف، اللذان تم اعتمادهما فقط من طرف عدد قليل من الدول خلال الاثني عشرة سنة، فترتيب الربط الزاحف تم اعتماده فقط من طرف ثلاثة (03) دول وهي (بوتسوانا، هندوراس ونيكاراغوا).

بينما ترتيبات أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية خلال نفس الفترة تم اعتماده من قبل دولة واحدة، وهي(المغرب)، كما وتربط ثلاث دول أخرى أسعار صرفها بحكم القانون (du jure) ضمن نطاقات افقية، لكن اثنين منها لديها سعر صرف مدار بحكم الامر الواقع (du facto) وهما (سوريا وتونغا)، ولدى دولة واحدة ترتيبات مستقرة بحكم الامر الواقع وهي دولة (جزر المالديف).

بالنسبة للجزائر ووفقا لتقرير (EAER) لسنة 2022 فقد اعتمدت التصنيف الفعلي "**الترتيب الشبيه بالزاحف**" وهذا منذ 04 ديسمبر 2020، مع العلم ان الجزائر قد أعلنت انها تتبنى التصنيف بحكم القانون ترتيب التعويم المدار*.

ثانيا) التصنيف العملي خارج صندوق النقد الدولي لأنظمة أسعار الصرف:

على مدار عقدين بعد انهيار نظام بريتون وودز، كان التصنيف الرسمي أو القانوني (de jure) هو الطريقة الأساسية التي استخدمها الباحثون لتصنيف سلوك سعر الصرف، وقد تغير ذلك مع مقال عام 1995 "سراب أسعار الصرف الثابتة" لـ "أوبستفيلد" و"روغوف". في هذا المقال، يجادل المؤلفان بأن النظر في السلوك الفعلي لسعر الصرف يُظهر أن عدداً قليلاً من الدول تمسكت بربط عملاتها لفترات طويلة. وقد تحدى "كالفو" و"راينهارت" في عام 2002 التصنيف الرسمي من منظور مختلف. استخدم مقالهما "الخوف من التعويم" بيانات عن أسعار الصرف، وأسعار الفائدة، والاحتياطيات ليُظهرا أن عدداً قليلاً من الدول التي أعلنت أن عملاتها تعوم في السوق قد سمحت فعلاً بتحديد أسعار الصرف بشكل حر من قبل السوق[1].

ومن هذه المقالات برزت الحاجة إلى فحص النتائج الفعلية بدلاً من الادعاءات الرسمية. حيث قام بهذه الأبحاث العديد من الباحثين الاقتصادين، سوف نتطرق لأبرز ثلاثة تصنيفات شائعة الاستخدام على النحو الموالي:

1. تصنيف (Levy-Yeyati and Sturzenegger):

كانت إحدى المحاولات الأولى لإنشاء تصنيف فعلي في السنوات الأخيرة نتيجة عمل "إدواردو ليفي-ييتي وفيديريكو ستورزنيغر" في مقالهم "التعويم أم التثبيت: دليل على تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو"، الذي نُشر في العدد الصادر في سبتمبر 2003 من المجلة الأمريكية للاقتصاد[2]، حيث كان الدافع وراء تطويرهم لنظام تصنيف فعلي لسعر الصرف هو أن "التصنيف الرسمي يتجاهل حقيقة أن العديد من أنظمة التعويم المزعومة تتدخل في السوق للحد من تقلبات سعر الصرف، بينما يقوم البعض من أنظمة التثبيت بخفض القيمة بشكل دوري لاستيعاب سياسات نقدية مستقلة".

بينما يشير عنوان هذا المقال إلى تصنيف ثنائي (التعويم أم التثبيت)، غير أن نظام ليفي-ييتي-ستورزنيغر (LYS) يشمل ثلاث فئات هي:[3] التثبيت، الوسيط والتعويم، حيث يعتمد تصنيف (LYS) على مقارنة تقلبات

* لمعلومات أكثر حول ترتيبات بقية الدول انظر الملحق رقم (2) المتعلق بالتصنيف الفعلي لترتيبات أسعار الصرف عند 30 افريل 2022 وإطار السياسة النقدية.

[1] Michel W. Klein jay C. Shambaugh, Op cit, pp 36-37 (adapted

[2] Ibid, p 40

[3] Idem

سعر الصرف والاحتياطات[1]، بالاعتماد على التحليل العنقودي[2]، الذي يقسم النقاط البيانية الى فئات مختلفة من أنظمة أسعار الصرف بناء على تشابه المتغيرات الثلاثة، التي ترتبط بشكل وثيق بسلوك سعر الصرف، حيث يقوم هذا التصنيف على الفكرة القائلة إنه بناءً على سلوك المتغيرات الموالية، يمكننا تحديد النظام الفعلي لسعر الصرف الذي تتبعه الدولة[3] :

(أ) **تقلبات سعر الصرف** (σ_e)، والتي يتم قياسها كمتوسط التغيرات الشهرية النسبية المطلقة في سعر الصرف الاسمي خلال السنة؛

(ب) **تقلبات التغيرات في سعر الصرف** ($\sigma_{\Delta e}$)، والتي يتم قياسها كالانحراف المعياري للتغيرات النسبية الشهرية في سعر الصرف؛

(ج) **تقلبات الاحتياطيات** (σ_r)، والتي يتم قياسها كمتوسط التغير الشهري المطلق في الاحتياطيات الدولية بالنسبة للقاعدة النقدية في الشهر السابق.

المبدأ الأساسي لهذا التجمع هو أن الدول التي تشهد تقلبًا منخفضًا في أسعار الصرف (في المستويات والتغيرات) وتقلبًا عاليًا في احتياطاتها يجب اعتبارها ذات نظام سعر صرف ثابت. أما أنظمة الصرف العائمة فتُربط بأسعار صرف متقلبة بشدة (في المستويات والتغيرات) واحتياطات مستقرة. وبالتعريف، تقع الأنظمة الوسيطة بين هذين النظامين المتطرفين، والجدول (2.1) يوضح المعايير التي من خلالها يتم الحكم على نوع التصنيف، وفقا لدرجات حساسية وسلوك المتغيرات الثلاثة المشار اليها سلفا.

الجدول (2.1) معايير التصنيف وفقا لـ (LYS)

	σ_e	$\sigma_{\Delta e}$	σ_r
Flexible	High	High	Low
Intermediates	Medium/High	Medium/High	Medium/High
Fixed	Low	Low	High
Inconclusive	Low	Low	Low

Source: Yeyati -Levy, Levy Eduardo and Federico, **Sturzenegger**, **Exchange Rate Regimes and Economic Performance**. IMF Staff Papers, Vol. 47, pp. 62-98, 2001, p 66,

[1] Yeyati -Levy, Eduardo and Federico, Sturzenegger, **Classifying Exchange Rate Regimes: 15 Years Later**, CID Working Papers 319, Centrefor International Devlopment at Harvard University, 2016, P 2.

[2] Carl Grekou & Cécile Couharde, "**The Fata Morgana of Exchange Rate Regimes: Reconciling the LYS and the RR classifications**," EconomiX Working Papers 2020-32, University of Paris Nanterre, EconomiX, PP 4-5.

[3] Yeyati -Levy, Eduardo and Federico, Sturzenegger, **Exchange Rate Regimes and Economic Performance**. IMF Staff Papers, Vol. 47, pp. 62-98, 2001, p 66.

2. تصنيف (Reinhart and Rogoff):

أنشأت كارمن راينهارت وكينيث روغوف تصنيفا شاملاً لأنظمة سعر الصرف يعتمد بشكل كبير على سلوك أسعار الصرف الموازية التي تحددها السوق. قدما هذا النظام التصنيفي في مقال بعنوان "التاريخ الحديث لترتيبات سعر الصرف: إعادة تفسير"، الذي نُشر في عدد شهر فيفري 2004 من المجلة الفصلية للاقتصاد. تم استخدام هذا التصنيف لإعادة النظر في التجربة مع أنظمة سعر الصرف في فترة ما بعد الحرب العالمية الثانية. على سبيل المثال، يجادلان بأن:[1]

- ✓ يدعيان أن التعويم الفعلي كان شائعًا جدًا خلال فترة بريتون وودز؛
- ✓ بعد نظام الربط، كانت الروابط الزاحفة هي أكثر ترتيبات أسعار الصرف شيوعًا خلال الفترة الحديثة؛
- ✓ ادعاء المؤلفين أن السعر الموازي يعكس وبصفة حقيقية أفضل موقف للحكومة ، وأن أي نظام تصنيف يفشل في التمييز بين نظام سعر موحد ونظام يحتوي على أسعار موازية هو "معيب بشكل أساسي".

كما أن تصنيف (**Reinhart and Rogoff**) يأخذ في الاعتبار التغيرات في سعر الصرف، ولكنه يجمع هذه التغيرات مع متغيرات تعكس إطار السياسة النقدية لتناسب السياسة النقدية المتبعة من قبل الدولة. وبالتالي، يعتمد هذا التصنيف على وجود أسواق أسعار صرف غير موحدة (أسعار صرف متعددة وأسواق موازية) بدلاً من الرسمية. إضافةً إلى ذلك، تستند التغيرات في سعر الصرف إلى التغيرات النسبية المطلقة في سعر الصرف الاسمي الشهري، وذلك على مدى فترة أطول من الزمن، باستخدام نوافذ متحركة لمدة خمس سنوات، وفي بعض الحالات سنتين[2].

3. تصنيف (Shambaugh):

أنشأ "**جاي شامباو**" نظام تصنيف أنظمة سعر الصرف بروح النظام الذي قدمه "أوستفيلد وروغوف" (1995) للنظر في الأهمية التجريبية لمعضلة السياسة. كان العمل الأول الذي يستخدم هذا النظام التصنيفي هو مقاله بعنوان "أثر أسعار الصرف الثابتة على السياسة النقدية" الذي نُشر في نفس العدد من المجلة الفصلية للاقتصاد في فيفري 2004 مثل مقالة "راينهارت-روغوف". حيث أظهرت النتائج في هذا المقال أن السياسات النقدية للدول ذات أسعار الصرف المربوطة كانت مرتبطة بشكل كبير بالسياسات النقدية للدولة الأساسية التي ارتبطت بها.

[1] Michel W. Klein jay C. Shambaugh, Op cit, pp 42-43 (adapted)

[2] Carl Grekou & Cécile Couharde, Op cit, p 5.

يتميز تصنيف (**Shambaugh**) **بما يلي**[1]:

✓ على عكس نظامي تصنيف أنظمة سعر الصرف سالفي الذكر، فإن تصنيف شامباو ثنائي المتغير ويعين ملاحظات الدولة/السنة السنوية إلى فئة ربط أو عدم ربط الفئة؛

✓ يعتمد التصنيف على ما إذا كان سعر الصرف الرسمي يبقى ضمن نطاق(**+2**) في المئة مقابل العملة الأساسية؛

✓ العملة الأساسية هي العملة التي ترتبط بها دولة ما أو سترتبط بها إذا كانت تربط؛

✓ يعتمد هذا التصنيف على سعر الصرف فقط لتصنيف الملاحظات. لكن على عكس راينهارت–روغوف، يتم استخدام سعر الصرف الرسمي، وليس السعر الموازي، لأن السياسات الحكومية تؤثر على السعر الرسمي.

الفرع الثالث: أهمية اختيار أنظمة سعر الصرف في تصحيح الاختلالات الخارجية:

بهدف الربط ما بين أنظمة سعر الصرف وموضوع الدراسة التطبيقية وجب الإشارة ولو بإيجاز إلى أهمية أنظمة سعر الصرف ودورها في تصحيح الاختلالات التجارية، حيث سنتطرق من خلال ذلك، أولا إلى الرأي المدافع على كل من نظامي أسعار الصرف الثابتة و العائمة، وفي النقطة الثانية سنعرج على نتائج دراسة حديثة اجراها كل من (Ghosh, Ostry, and Qureshi) عام 2014، من خلال التعرف على أبرز النتائج التي توصلت اليها ومقارنتها بأحد الحجج المدافعة على نظامي أسعار الصرف الثابتة او العائمة.

أولا) حجج أسعار الصرف العائمة مقابل أسعار الصرف العائمة:

1.حجية أسعار الصرف المعومة:

يعتبر ميلتون فريدمان (Friedman) أول من دافع على حجية أنظمة الصرف المرنة، بداية من مقالته بعنوان "الحجة لصالح أسعار الصرف المرنة"، التي تم نشرها في عام 1953. وبعدها بـ 16 عامًا، نشر هاري جونسون (Hary Johnson) مقالته بعنوان يكاد يكون مطابقًا لمقال فريدمان: "الحجة لصالح أسعار الصرف المرنة 1969". حيث يعتبر ميلتون فريدمان أن أنظمة أسعار الصرف العائمة هي الطريقة الأكثر موثوقية نظرا للعديد من الأسباب نوجزها فيما يلي:[2]

✓ اعتبر أن الاعتماد على أسعار الصرف العائمة تعتبر كطريقة موثوقة لتسهيل التجارة الحرة، والتي يوجد حولها إجماع بين الاقتصاديين. وبهذه الطريقة ستختفي الكارتلات الدولية؛

[1] Ibid, pp 45-46 (adapted)

[2] Robert Leeson, **Ideology and the International Economy**, Palgrave macmillan, New York, 2003, PP 25-28 (Adaped)

✓ اعتبر فريدمان أن التجارة المتعددة الأطراف غير المقيدة هدفًا بديهيًا، مشيرًا إلى أن الشرط الأساسي هو عدم استخدام الحكومات لأي قيود على التجارة لحماية أسعار الصرف، وأن الالتزام بأسعار الصرف الثابتة يمنع تحقيق التجارة الحرة الكاملة؛

✓ يرى أن غياب أسعار الصرف المرنة يتعارض مع التجارة المتعددة الأطراف؛

✓ يعارض سيطرة الحكومة على الأسعار ويرى أن أسعار الصرف المرنة هي الحل لمشاكل ميزان المدفوعات؛

✓ يجادل فريدمان بأن أسعار الصرف الثابتة غير فعالة لأنها تقيد التكيف مع التغيرات الاقتصادية الخارجية. وبدلاً من التحكم في الأسعار داخليًا، يجب على الحكومة أن تترك السوق يحدد الأسعار؛

✓ يحذر فريدمان من أن التركيز على "التوظيف الكامل" وتحديد السياسة النقدية كهدف رئيسي قد يؤدي إلى تدخلات حكومية واسعة النطاق تُضعف الاقتصاد الحر، كما يرى أن أسعار الصرف المرنة تسمح لكل دولة بتحقيق توازن بين التضخم والبطالة، وتمنح الاستقلال النقدي الداخلي في الوقت الذي تُبقي على التجارة الدولية؛

✓ يرفض فريدمان الحجة القائلة بأن أسعار الصرف الثابتة تمنع التضخم، ويشير إلى أن المرونة في سعر الصرف هي من توفر حاجزًا ضد السياسات التضخمية.

الملاحظ فقط هنا أن "ميلتون فريدمان" قد ركز في آرائه ضمن منشوراته بالكامل على الدول المتقدمة مثل الولايات المتحدة والمملكة المتحدة ودول أوروبية أخرى، وتجاهل بذلك الدول النامية، غير انه وخلال محاضراته التي ألقاها في بعض الدول الناشئة أيقن أنه لابد من تطبيق نظام بديل عن أسعار الصرف المرنة في الدول متوسطة الدخل والدول الفقيرة، بدليل خطابه امام اللجنة الاقتصادية بالكونغرس الأمريكي سنة 1973 أدلى من خلاله بما يلي:[1] **" بينما كنت لفترة طويلة مؤيدا لنظام أسعار الصرف العائمة للدول الكبرى، لم أزعم أبدا أن هذا هو بالضرورة أيضا أفضل نظام للدول النامية"**

2.أسعار الصرف الثابتة:

في الطرف الآخر تماما "لفريدمان" ،كان العديد من الاقتصاديين في تلك الفترة قد دافعوا على أنظمة أسعار الصرف الثابتة أبرزهم نوركس "Nurkse" (1944) و آينزينغ "Einzing" (1970) الذي كتب وصفا مفصلا عن معارضته لأسعار الصرف العائمة في وقت كان الدعم لهذه المرونة في ذروته حيث تحدث "آينزينغ" عن دحض حالة "حكم المضاربين" بأنها نظام يتم فيه تحديد أسعار الصرف بناء على أهواء المضاربين نتيجة لاعتماد أسعار

[1] Sabastian Edwards, **Milton Fridman and Exchange Rates in Developing Countries**, NBER Working Papers 27975, Cambridge, 2020, P 1.

الصرف العائمة وقد دافع بقوة عن موقفه بأن الحجج النظرية لأسعار الصرف المرنة هي مغالطة تامة وأن مؤيدوها يتجاهلون تماما العواقب العملية الوخيمة لاعتمادها[1]، وفي ما يلي أبرز الحجج التي قدمت لصالح أنظمة أسعار الصرف الثابتة:

- ✓ تُنتج أسعار الصرف الثابتة معدلات تضخم منخفضة وتعزز المصداقية؛
- ✓ تُعد أسعار الصرف الثابتة كقناة للنمو الاقتصادي ومناسبة للبلدان التي تلبي معايير مناطق العملة المثلى؛
- ✓ تتلاءم أسعار الصرف الثابتة لاقتصادات الدول صغيرة الحجم؛
- ✓ تُنتج أسعار الصرف الثابتة انضباطًا ماليًا؛
- ✓ تُخفض تكلفة الوصول إلى الأسواق المالية الدولية وخفض أسعار الفائدة، وتسهيل مكافحة التضخم، وجعل تحويل العجز المالي إلى نقد أكثر صعوبة.

كما أن هناك مزايا أخرى تضاف الى أسعار الصرف الثابتة غير مذكورة أعلاه، فوفقا لبويرسون "Poirson" (2001) تتميز أسعار الصرف الثابتة أيضا بـ[2]:

- ✓ تعمل أسعار الصرف الثابتة على تقليل تكلفة الوصول إلى الأسواق المالية الدولية عن طريق خفض علاوة المخاطر؛
- ✓ كما أنها تقلل أسعار الفائدة المحلية عن طريق تقليل الفجوة مع سعر الفائدة العالمي؛
- ✓ تسهل أسعار الصرف الثابتة مكافحة التضخم و تجعل من الصعب تحويل العجز المالي إلى نقد.

ثانيا) دور اختيار نظام سعر الصرف المناسب لتصحيح الاختلالات الخارجية:

في هذه النقطة سنقوم بعرض دراسة مقالة الباحثين (Ghosh, Ostry, and Qureshi) التي تم نشرها عام 2014، و التي تناولت البحث في أثر نظم سعر الصرف المربوطة على تصحيح المركز الخارجي و إثبات جدلية ميلتون فريدمان التي تفيد بأن أسعار الصرف المرنة تسهل التعديل الخارجي. حيث انطلق الباحثان من مبدأ أن السبب في عدم العثور على ارتباط قوي بين مرونة سعر الصرف وسرعة تصحيح الاختلالات الخارجية في الدراسات

[1] Imad Moosa, Op Cit, pp 64-65 (Adapted).

[2] Ibid, p 70

السابقة هو استخدامها لتصنيفات نظم أسعار الصرف الإجمالية التي لا تميز بين العلاقات الثنائية المتنوعة جدًا لأسعار الصرف، وبالتالي لا تعكس بشكل كافٍ المرونة ذات الصلة بالتعديل الخارجي[1].

لذلك وبهدف تحري الدقة، اعتمد الباحثين استخدام بيانات الشركاء التجاريين الذين يربط البلد عملته بعملاتهم، وذلك من خلال جمع بيانات إضافية حول أسعار الصرف بين 181 بلد وشركائها التجاريين خلال الفترة الممتدة من (1980-2011)، وقاموا بتحليل العلاقة بين نظام سعر الصرف والتصحيح الخارجي على ضوء العلاقات الثنائية بين أزواج البلدان، مع دراسة علاقات الصرف الثنائية بجانب معلومات عن موازين التجارة الثنائية، حيث توصلوا إلى نتائج تجريبية تتسق إلى حد كبير مع فرضية فريدمان[2].

فالاختلالات التجارية يكون تصحيحها أكثر تباطؤا للغاية في نظم الربط المباشر وغير المباشر [*]، منها في نظم سعر الصرف المعومة. غير أن معدل التصحيح أسرع في نظم الربط غير المباشر منه في نظم الربط المباشر. وكشفت النتائج المتوصل اليها خلال هذه الدراسة أيضا عن النتائج التالية[3]:

- ✓ في نظم سعر الصرف المعومة على عكس نظم سعر الصرف المربوط، يكون تصحيح حالات الفائض والعجز الثنائية الضخمة أسرع كثيرا عن الاختلالات الأصغر حجما؛
- ✓ في نظم سعر الصرف المعومة على عكس نظم سعر الصرف المربوط، يتسق اتجاه تحركات أسعار الصرف مع تصحيح الاختلالات. ففي البلدان التي تشهد عجزا في ميزان التجارة الثنائية، ينخفض سعر الصرف الحقيقي الثنائي، في حين تشهد بلدان الفائض ارتفاعا في سعر الصرف الحقيقي.
- ✓ زيادة حرية انتقال رأس المال تضعف العلاقة بين مرونة سعر الصرف وتصحيح المركز الخارجي نظرا لأن التدفقات الرأسمالية قد تؤدي إلى استمرار الاختلالات لفترة أطول، حتى مع تطبيق أسعار صرف مرنة. ولكن الفروق بين درجات استمرارية الاختلالات التجارية في مختلف نظم سعر الصرف تظل دالة إحصائيا حتى في الاقتصادات الاكثر انفتاحا من الناحية المالية.

[1]Atish R. Ghosh & Mahvash S Qureshi & Mr. Charalambos G Tsangarides, "**Friedman Redux: External Adjustment and Exchange Rate Flexibility**," **IMF Working Papers** 2014/146, International Monetary Fund.P 24 (Adapted)

[2]Idem

[*] يُقصد بنظم الربط المباشر ربط عملة بلد ما بعملة بلد آخر (عملة ارتكاز)، أما نظم الربط غير المباشر فتنشأ بين البلدان التي تربط عمالتها بعملة ارتكاز موحدة أو بعملات ارتكاز متعددة مربوطة بعملة ارتكاز موحدة.

[3] اتيش غوش وماهافاش قرشي، خالالامبوس سانغاريديز، **تكلفة اليد المغلولة**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 2014، ص 45

وفي الأخير اوصت الدراسة بالقول، إنه إذا صحت فرضية فريدمان، فإن تصحيح المركز الخارجي ينبغي أن يتم بمعدل أسرع في ظل نظام سعر الصرف المعومة منه في نظام سعر الصرف المربوط، وأسرع أيضا عندما يكون الربط مباشرا منه عندما يكون الربط غير مباشر (لان نظم الربط غير المباشر تتيح درجة أكبر نسبيا من المرونة في أسعار الصرف).

المطلب الثالث: أدبيات التأثير المتبادل للعلاقة بين سعر الصرف ورصيد الميزان التجاري

سنتطرق من خلال هذا المبحث الى ابراز علاقة التأثير المتبادل، من جهة، بين مختلف الوضعيات لميزان المدفوعات على وضع العملة، ومن جهة أخرى ندرس كيف تطرقت النظرية الاقتصادية إلى دور سعر الصرف في معالجة الخلل في الميزان التجاري، وهذا من خلال التطرق لنظريات التعديل، وهو ما يتلاءم وموضوع دراستنا التطبيقية.

الفرع الأول: المجال المفاهيمي لأساسيات ميزان المدفوعات ومظاهر توازنه واختلالاته

يعتبر ميزان المدفوعات أبرز الأدوات الاقتصادية الكلية المستعملة في التحليل الاقتصادي لأي دولة، فهو بذلك يعكس التوازن بين الإيرادات والمدفوعات الخارجية ويساهم في توجيه السياسات المالية والنقدية للدولة، ويساعد في معرفة وفهم التغيرات في الاحتياطيات النقدية ووضع العملة لكل دولة، حيث اعتاد صندوق النقد الدولي على فترات نشر دليل ميزان المدفوعات الذي يحدد الإطار المفاهيمي والهيكل والتصنيف*، إذ سنعتمد في دراستنا هذه على آخر إصدار من هذا الدليل المتمثل في الطبعة السادسة لعام 2009.

أولا) تعريف ميزان المدفوعات وأهميته: لميزان المدفوعات (**Balance of payments**) العديد من المفاهيم، حيث يعرف على أنه:

- حساب يحمل تسجيلات منظمة لجميع المعاملات خلال سنة بين المقيمين وغير المقيمين[1].
- سجل منتظم ومبوب للمعاملات الاقتصادية بين المقيمين في بلد معين وباقي بلدان العالم خلال فترة زمنية معينة غالبا ما تكون سنة.[2]
- سجل منظم يسجل به مصادر وتدفقات الأموال الخارجية للبلد، كون كل الفئات التي تدخل في حسابات الميزان تعبر عن تدفقات[3].

* يقوم صندوق النقد الدولي بهذا النشر باعتباره الهيئة الدولية التي تقوم بتطوير ونشر المبادئ التوجيهية لمساعدة الاحصائيين في كل دولة عضو على تجميع إحصاءات ميزان المدفوعات من اجل جعلها موثوقة وتحديثها قد الإمكان من ناحية، ومن ناحية أخرى لتسهيل المقارنة بين الدول.

[1] Brahim Gun douzi, **Relation Economiques Internationales**, éditions el maarifa, Alger, 2008, p 11.

[2] أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2007، ص48

[3] محمد صالح القريشي، **المالية الدولية**، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008، ص 56

- سجل منظم أو بيان حسابي شامل لكل المعاملات الاقتصادية التي تتم بين المقيمين في دولة ما، والمقيمين في الدول الأخرى، خلال فترة زمنية عادة ما تكون سنة[1].

أما بالنسبة لصندوق النقد الدولي (**IMF**) فيعرفه وفقا للطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، على أنه "بيان إحصائي يلخص المعاملات الاقتصادية ين المقيمين وغير المقيمين خلال فترة زمنية محددة"[2].

من خلال التعاريف المقدمة أعلاه، يمكن لنا استنتاج ما يأتي:

- ان صفة المقيم تطلق على كافة الأشخاص الطبيعيين أو الاعتباريين (أفراد، شركات، هيئات، بنوك...إلخ)؛
- كما أن الإقامة وليست الجنسية هي من يحدد نوع المعاملة الدولية، وتقيد في الميزان ام لا؛
- ميزان المدفوعات يدون به المعاملات الاقتصادية الخارجية بين المقيمين وغير المقيمين ولا شأن له بالمعاملات الاقتصادية داخل حدود البلد الواحد. وعدم وجود شرط في تحديد المدة الزمنية التي يعد فيها ميزان المدفوعات بالرغم ان المتعارف عليه وهي السنة؛
- اعتماد ميزان المدفوعات على نظام القيد المزدوج، فكل معاملة اقتصادية مع الخارج تدون مرتين.

وبالرجوع إلى أهمية ميزان المدفوعات، نجد أن بياناته تمثل دلالاتها الخاصة التي تعبر عن الأحوال الاقتصادية للبلد، بغض النظر عن الفترة الزمنية التي تغطيها دراسة هذه البيانات، لذلك فإن تسجيل هذه المعاملات الاقتصادية الدولية في حد ذاتها مسألة حيوية لأي اقتصاد وطني، وذلك للأسباب التالية:

- ✓ يشكل ميزان المدفوعات أداة هامة تساعد السلطات العامة على تخطيط وتوجيه العلاقات الاقتصادية الخارجية للبلد بسبب هيكله الجامع، كتخطيط التجارة الخارجية من الجانب السلعي والجغرافي أو عند وضع السياسات المالية؛[3]
- ✓ إن المعاملات الاقتصادية التي تربط البلد مع العالم الخارجي هي نتيجة اندماجه في الاقتصاد الدولي وبذلك فميزان المدفوعات يقيس الموقف الدولي للبلد، كما يسمح بمتابعة التغيرات في موقع البلد المعني بالنسبة للتجارة العالمية من خلال مقارنة سلسلة موازين مدفوعاته عبر سنوات متتالية؛[4]
- ✓ إن هيكل هذه المعاملات الاقتصادية يعكس قوة الاقتصاد الوطني وقابليته ودرجة تكييفه مع المتغيرات الحاصلة في الاقتصاد الدولي، لأنه يعكس حجم وهيكل التصدير والاستيراد؛[5]

---

[1] مايح شبيب الشمري، حسن كريم حمزة، مرجع سبق ذكره، ص 139

[2] صندوق النقد الدولي، **دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي**، الطبعة السادسة، 2009، ص 9

[3] جميل محمد خالد، **أساسيات الاقتصاد الدولي**، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014، ص ص 160-161.

[4] المرجع نفسه.

[5] عرفات تقي الحسني، **التمويل الدولي**، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 2002، ص115.

✓ ويفيد ميزان المدفوعات الدولية أيضاً كبيان لعرض العملة الوطنية والطلب عليها تجاه العملات الأجنبية وذلك بما يسهم في تحديد القيمة الفعلية لعملة البلد في أسواق الصرف الأجنبي وهنا يمكن الاعتماد على الميزان المذكور كمؤشر لكيفية استخدام سعر الصرف في تعديل المعاملات الاقتصادية الدولية؛[1]

✓ إن ميزان المدفوعات يظهر القوة المحددة لسعر الصرف من خلال ظروف الطلب وعرض العملات الأجنبية، ويبين أثر السياسات الاقتصادية على هيكل التجارة الخارجية من حيث حجم المبادلات ونوع سلع التبادل؛[2]

وبالرغم من أهمية ميزان المدفوعات إلا أنه يتميز ببعض القصور في مناحي عديدة، نذكر أبرزها[3]:

✓ عدم مقدرته توضيح أسباب حدوث التغييرات في بعض عناصره؛

✓ إهماله للصعوبات الكامنة وراء عملية التوازن بين الصادرات والواردات أو بين تدفقات رأس المال الداخلة والخارجة؛

✓ لا يقدم إلا خلاصة إجمالية للمبادلات الاقتصادية، دون أن يعرض التفاصيل الضرورية التي يمكن الاستفادة منها، وخاصة فيما يتعلق بأنواع الصادرات كمؤشر لمتابعة التغييرات الهيكلية في الاقتصاد المعني؛

✓ لا يكشف عن الصورة الآنية لمركز الاقتصاد الدولي لبلد ما، بل أنه يحدد هذا المركز في نهاية فترة معينة، أي انه لا يبين مثلاً الفرق الآني بين الاستثمارات الوطنية في السندات والأموال التي تتم في البلدان الأخرى ونفس الاستثمارات التي تتم من قبل الأجانب في البلد المعني وذلك لتحديد الأرباح أو الخسائر الآنية.

ثانيا) المشتملات الرئيسية لميزان المدفوعات:

توجد العديد من الطرق لعرض مكونات وبنية ميزان المدفوعات. غير أن صندوق النقد الدولي قام بتوحيد عرض مشتملات هذا الميزان، وآخر تحديد لهذا العرض كان بموجب الطبعة السادسة لميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي الصادر عن صندوق النقد الدولي سنة 2009، ويتم التمييز بين الحسابات المختلفة في ميزان المدفوعات حسب طبيعة الموارد الاقتصادية التي يتم توفيرها والحصول عليها، حيث يشمل ميزان المدفوعات على ثلاثة حسابات رئيسية هي: الحساب الجاري ، الحساب الرأسمالي والحساب المالي ، بالإضافة إلى فقرة صافي السهو والخطأ.

نحاول فيما يلي تلخيص محتويات هذه الحسابات:[4]

[1] هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص ص 236-237 .

[2] زينب حسين عوض الله، **الاقتصاد الدولي**: العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004، ص 101.

[3] هوشيار معروف، **تحليل الاقتصاد الدولي**، دار جرير للنشر والتوزيع، الأردن، 2005، ص 237.

[4] صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، مرجع سبق ذكره، ص ص 9-11.

1. الحساب الجاري (The Current Account):

يعرض الحساب الجاري نفقات السلع والخدمات والدخل الأولي والدخل الثانوي بين المقيمين وغير المقيمين. ويتكون الحساب الجاري من مجموعة مهمة من الحسابات ضمن ميزان المدفوعات أبرزها:

1.1. حساب السلع والخدمات: والذي يعرض به معاملات السلع والخدمات.

1.1. حساب الدخل الأولي: ويعرض به المبالغ مستحقة الدفع والمبالغ مستحقة القبض مقابل تمكين كيان آخر من استخدام العمالة أو الموارد المالية أو الأصول غير المنتَجة غير المالية لفترة مؤقتة.

3.1. حساب الدخل الثانوي: والذي يبين إعادة توزيع الدخل، أي قيام أحد الأطراف بتوفير موارد للأغراض الجارية دون حصوله في المقابل على أي قيمة اقتصادية كعائد مباشر. ومن أمثلة ذلك التحويلات الشخصية والتحويلات الجارية المرتبطة بالمساعدة الدولية.

ويمثل رصيد الحسابات الثلاثة السابقة **رصيد الحساب الجاري**، وهو عبارة عن الفرق بين مجموع الصادرات والدخل مستحق القبض من ناحية، ومجموع الواردات والدخل مستحق الدفع من ناحية أخرى (تشير الصادرات والواردات إلى السلع والخدمات على السواء، بينما يشير الدخل إلى الدخل الأولي والدخل الثانوي).

كما أن قيمة رصيد الحساب الجاري تساوي الفجوة بين الادخار والاستثمار في الاقتصاد المعني، ومن ثم فإن رصيد الحساب الجاري مرتبط بفهم المعاملات المحلية.

2. الحساب الرأسمالي (The Capital Account):

يعرض الحساب الرأسمالي القيود الدائنة والقيود المدينة للأصول غير المُنْتَجَة غير المالية والتحويلات الرأسمالية بين المقيمين وغير المقيمين. ويعني ذلك أنه يسجل عمليات اقتناء الأصول غير المالية و الغير المنتجة والتصرف فيها، مثل بيع الأراضي إلى السفارات وبيع عقود الإيجار والتراخيص، وكذلك التحويلات الرأسمالية، أي قيام أحد الأطراف بتوفير موارد للأغراض الرأسمالية دون حصوله في المقابل على أي قيمة اقتصادية كعائد مباشر.

3. الحساب المالي (The Financial Account):

يبين الحساب المالي صافي قيمة عمليات اقتناء الأصول والخصوم المالية والتصرف فيها، وتظهر معاملات الحساب المالي في ميزان المدفوعات، وكذلك في البيان المتكامل لوضع الاستثمار الدولي نظرا لتأثيرها على رصيد الأصول والخصوم.

ويمثل مجموع رصيدي الحسابين **الجاري والرأسمالي** صافي الإقراض (الفائض) أو صافي الاقتراض (العجز) الذي يسجله الاقتصاد المعني في معاملاته مع العالم الخارجي، ويساوي ذلك من الناحية المفاهيمية **صافي رصيد الحساب**

المالي. وبعبارة أخرى، يقيس الحساب المالي كيفية تمويل صافي الإقراض المقدم إلى غير المقيمين أو صافي الاقتراض منهم. ويفسر الحساب المالي وحساب التغيرات الأخرى معا التغير الذي يطرأ على وضع الاستثمار الدولي بين بداية الفترة ونهايتها.

4.فقرة صافي السهو والخطأ:

فعلى الرغم من توازن حسابات ميزان المدفوعات من حيث المبدأ، فقد تنشأ الاختلالات من الناحية العملية نتيجة قصور البيانات المصدرية ووسائل إعداد البيانات. ويُطلق على هذا الاختلال، وهو إحدى السمات المعتادة في بيانات ميزان المدفوعات، صافي السهو والخطأ وينبغي عرضه بصورة مستقلة في البيانات المنشورة، ولا ينبغي إدراجه في البنود الأخرى بدون تمييز ويُشتق صافي السهو والخطأ كقيمة باقية على أساس قيمة صافي الإقراض صافي الاقتراض ويمكن أن يُشتق من الحساب المالي ناقصا قيمة نفس البند المشتق من الحساب الجاري والحساب الرأسمالي.

لذا تشير قيمة صافي السهو والخطأ الموجبة إلى أحد الاتجاهات العامة التالية أو جميعها:

(أ) الانخفاض الشديد في قيمة القيود الدائنة في الحساب الجاري والحساب الرأسمالي؛

(ب) و/أو الارتفاع الشديد في قيمة القيود المدينة في الحساب الجاري والحساب الرأسمالي؛

(ج) و/ أو الارتفاع الشديد في قيمة صافي زيادة الأصول في الحساب المالي؛

(د) و/ أو الانخفاض الشديد في قيمة صافي زيادة الخصوم في الحساب المالي.

وتنعكس هذه الاتجاهات عندما تكون قيمة صافي السهو والخطأ سالبة.

وفيما يلي نموذج لبنيان ميزان المدفوعات مدعم بمثال، تم اعتماده من طرف صندوق النقد الدولي، والمعمول به بموجب الطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات والاستثمار الدولي لعام 2009:

الجدول (3.1) أهم مكونات ميزان المدفوعات وفقا للطبعة السادسة من دليل ميزان المدفوعات

ميزان المدفوعات	القيود الدائنة	القيود المدينة	الرصيد
الحساب الجاري			
السلع والخدمات			
✓ السلع	450	499	41
✓ الخدمات	462	392	70
الدخل الأولي	78	107	-29

• تعويضات العاملين	50	40	10
• الفائدة	6	2	
• دخل الشركات الموزع	13	21	
• الأرباح المعاد استثمارها	17	17	
• الريع	14	0	
الدخل الثانوي	0	0	
• الضرائب الجارية على الدخل والثروة وغيرها	17	55	-38
• صافي أقساط التامين على غير الحياة	1	0	
• مطالبات التأمين على غير الحياة	2	11	
• التحويلات الدولية الجارية	12	3	
• التعديل مقابل التغيير ف المستحقات التقاعدية	1	31	
• تحويلات جارية متنوعة	1	10	
رصيد الحساب الجاري			13
الحساب الرأسمالي			
• اقتناء/ التصرف في الأصول غير المنتجة	0	0	
• التحويلات الرأسمالية	1	4	
رصيد الحسابالرأسمالي			-3
صافي الإقراض (+) /صافي الاقتراض (-) (من الحساب الجاري والحساب الرأسمالي)			10
الحساب المالي (حسب الفئة الوظيفية)	صافي اقتناء الأصول المالية	صافي تحمل الخصوم	الرصيد
• الاستثمار المباشر	8	11	
• استثمار الحافظة	18	14	
• المشتقات المالية (عدا الاحتياطيات) وخيارات الاكتتاب الممنوحة للموظفين	3	0	
• استثمارات أخرى	20	22	
• الأصول احتياطية	7		
مجمو التغيرات الأول/الخصوم	57	47	
صافي الإقراض (+)/ صافي الاقتراض (-) (من الحساب المالي)			10
صافي السهو والخطأ			0

المصدر: صندوق النقد الدولي، دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي، الطبعة السادسة، ، ص 14.

الملاحظ من خلال الجدول(3.1) اعتماده طبيعة القيد المزدوج في كل معاملة، بالإضافة إلى اعتماد مصطلحي الدائن والمدين للحسابين الجاري والرأسمالي، فيما تم اعتماد مصطلحي صافي اقتناء الأصول المالية وصافي تحمل الخصوم، وذلك بسبب أن التسجيل في الحساب الجاري خاصة يهدف إلى تسجيل الإيراد الذي دخل للبلد جراء عملية التصدير، اما بخصوص الحساب المالي فيتم التقييد به وفقا لمفهوم الملكية، أي الزيادة في خصوم الدولة، فمثلا عندما تقوم الدولة بتصدير سلعة إلى دولة أخرى فإننا نسجل تدفق الأموال المترتبة على هذه العملية في جانب الخصوم، حيث تصبح هذه الأموال ملكا نهائيا للدولة المصدرة (زيادة في الأصول المالية للبلد).

ثالثا) أرصدة ميزان المدفوعات:

أضحى المحللين الاقتصاديين يهتمون بتحليل مختلف أرصدة موازين المدفوعات، وبالتالي تحليل البنود بصفة فردية بهدف الحصول على نظرة مقربة على كل بند من بنود الميزان، ولكن وجب الحذر في تحليل تلك النتائج، مع العلم أن العديد من الأرصدة يشتق من بعضه البعض، ويتم حساب هذه الأرصدة أيضا باعتماد أسس المحاسبة الوطنية التي تميز بين المعاملات المالية وغير المالية، ومن أهم ارصدة ميزان المدفوعات نشير إلى:

1. رصيد الحساب الجاري[1]:

يعكس هذا الرصيد قدرة أو حاجة تمويل الاقتصاد الوطني. ويتم الحصول على هذا الرصيد بواسطة جمع أرصدة أربعة بنود من حسابات ميزان المدفوعات في قسمه الأعلى (حساب السلع + حساب الخدمات+ حساب الدخل الأولي+ حساب الدخل الثانوي). كما يتحدد بواسطة العديد من المتغيرات أبرزها، الدخل المحلي والأجنبي، سعر الصرف الحقيقي، عوامل التنافسية غير السعرية، تنوع المنتجات والقرب الجغرافي أو الثقافي الذي يمكن أن يسهل المبادلات التجارية وكذا دعم الصادرات والقيود التعريفية عند دخول المنتجات.

تتعدد أرصدة الحساب الجاري على النحو التالي:

1.1. رصيد السلع أو ميزان السلع (الميزان التجاري):

يعتبر ميزان السلع (الميزان التجاري) أكبر جزء في ميزان المدفوعات الخاص بالدولة، حيث يحتل أهمية كبيرة، بل يعتبر الرافد الأساسي في تغذية رصيد الحساب الجاري، ومصدرا أساسيا من مصادر تراكم الصرف بالنقد الأجنبي، فهو يمثل الفرق بين الصادرات السلعية (**X**) والواردات السلعية (**M**) أي (**X–M**) ويسمح هذا الرصيد بحساب تنافسية الاقتصاد إزاء بقية العالم الخارجي.

[1] زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص ص 277-292. بتصرف

وفي ظل الاقتصاد المفتوح، فإن سوق السلع يكون في حالة توازن إذا كان العرض الإجمالي (الدخل الوطني + الواردات) يساوي الطلب الإجمالي (الطلب المحلي + الصادرات)، أي:

$$\mathbf{Y+M=C+I+G+X} \qquad (\mathbf{14})$$

حيث أن:

(**Y**) الدخل الوطني، (**M**) الواردات، (**C**) الاستهلاك، (**I**) الاستثمار، (**G**) النفقات العمومية، (**X**) الصادرات، يتوزع الدخل الوطني ما بين الاستهلاك، الضرائب والادخار، يكون لدينا:

$$\mathbf{Y=C+T+S} \qquad (\mathbf{15})$$

بواسطة (14) و (15) سنحصل على:

$$\mathbf{X-M=(Sp-I)+(T-G)} \qquad (\mathbf{16})$$

نلاحظ أن رصيد الميزان التجاري يرتبط في نفس الوقت بكل من قدرة التمويل الخاص (Sp-I)، وقدرة التمويل العام (T-G). وبالتالي، فإن الميزان التجاري (ميزان العمليات الجاري في حالة اخذنا بعين الاعتبار مبادلات الخدمات) الذي يعرف فائضا يعكس قدرة تمويل للمتعاملين المحليين، كما ويمكن أن يكون رصيد الميزان التجاري موجبا أو سالبا:

حيث أن الرصيد الموجب لميزان السلع، معناه أن الصادرات السلعية تفوق الواردات (معدل التغطية > 100%)، ويكون لدينا فائض تجاري، بينما **الرصيد السالب للميزان التجاري** معناه أن الواردات السلعية تفوق الصادرات (معدل التغطية < 100%) ويكون لدينا عجز في الميزان التجاري. ويكون الرصيد متوازنا إذا كانت الصادرات السلعية تساوي الواردات (معدل التغطية = 100%).

2.1. رصيد ميزان السلع والخدمات: ويتكون من الرصيد التجاري، يضاف إليه الفرق بين صادرات وواردات الخدمات. ومن أجل الاختصار فإن كل العمليات في الحساب الجاري ترادف العمليات التي تخص السلع والخدمات، وعلى هذا الأساس، فإنه عندما يتم الحديث عن الميزان التجاري فإن الأمر يتعلق بميزان السلع والخدمات.

3.1. رصيد ميزان السلع غير المنظورة أو الميزان الغير السلعي:

يمكن لنا الحصول على رصيد ميزان العمليات غير المنظورة بحساب رصيد حساب الخدمات، الدخل الأولي والدخل الثانوي، فإذا كان رصيد العمليات غير المنظورة موجبا، فيكون لدينا فائض، والعكس إذا كان سالبا، فيكون لدينا عجز.

2. رصيد حساب رأس المال[1]:

يقيس ميزان حساب راس المال التغير الصافي في الأصول المالية، باستثناء أصول الاحتياطيات التي يتم استبعادها لأنها تعكس السياسة الحكومية ولا تعكس قوى السوق أو هو عبارة عن رصيد حسابات التحويلات الرأسمالية وحساب الاستحواذ على الأصول غير المالية، وتكون الحركات الدولية للأصول ضعيفة على العموم.

كما نشير إلى أن معاملات الحساب الجاري وحساب رأس المال يطلق عليها "**المعاملات المستقلة**" لأنها تخص معاملات تتم من أجل أهداف الربح أو الأعمال (باستثناء المعاملات من طرف واحد)، كما يطلق عليها في بعض الأحيان "**حسابات فوق الخط**" ومن جهة أخرى، فإن المعاملات التي تتم في الاحتياطيات الرسمية يطلق عليها "**المعاملات أو الحسابات تحت الخط**"، لأنها تكون نتيجة للمعاملات نفسها وضرورية لتحقيق التوازن: إنها تشكل حساب الاحتياطيات الرسمية والتي تسمى ميزان التسويات الرسمية.

فإذا كان الرصيد المدين الإجمالي يفوق الرصيد الإجمالي الدائن في الحساب الجاري وحساب رأس المال معا فإن الرصيد الصافي في الجانب المدين يقيس عجز ميزانية الدولة: هذا العجز يتم تغطيته بواسطة الجانب الدائن وبنفس القيمة في حساب الخدمات الرسمية. وهكذا، فإن عجز ميزان المدفوعات يتم قياسه سواء بواسطة زيادة الجانب المدين على الجانب الدائن في حساب الميزان الجاري وحساب رأس المال أو زيادة الجانب المدين على الجانب الدائن على مستوى ميزان التسويات الرسمية والعكس صحيح في حال يكون للدولة فائض في ميزان المدفوعات.

مجموع أرصدة العمليات الجارية ورصيد رأس المال، بمعنى مجموع كل الحسابات الدائنة وكل الحسابات المدينة يمثل القدرة (الفائض) أو الحاجة (العجز) لتمويل الاقتصاد إزاء بقية العالم. وهي نظريا تساوي الرصيد الصافي لحساب العمليات المالية.

3. رصيد الحساب المالي (باستثناء الاحتياطيات):

إن رصيد الحساب المالي (العمليات المالية) يمثل الحساب المقابل للعمليات الجارية وهو يتكون من جمع أرصدة الحسابات التي تضم كل التدفقات المالية الناتجة عن العمليات التي تتم ما بين المقيمين وغير المقيمين. ويبين هذا الرصيد كيف يتم تمويل مبادلات السلع والخدمات وتحويلات رأس المال ما بين الدول وبقية العالم وعلى هذا الأساس يمكن كتابة العلاقة التالية: (رصيد الحساب المالي= رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة + رصيد الاستثمارات في المحفظة + رصيد الاستثمارات الأخرى)[2].

[1] المرجع السابق، ص ص 293-294. بتصرف

[2] المرجع السابق، ص ص 294-295. بتصرف

4. **رصيد الأصول الرسمية للاحتياطيات أو ميزان العمليات الرسمية** (الهيئات الحكومية والبنك المركزي):

إن رصيد أصول الاحتياطيات أو ميزان العمليات الرسمية (الهيئات الحكومية والبنك المركزي) يبين الانعكاسات الصافية لتدخل السلطات النقدية على مستوى سوق النقد من أجل تخفيض اختلالات ميزان المدفوعات إنه يمثل الحساب المقابل للميزان الشامل، كما أنه يعبر عن الاختلاف ما بين الديون الأجنبية في الاحتياطيات الرسمية (وخاصة احتياطيات الصرف) على الدولة وأصول الدولة من الاحتياطيات الرسمية. هذه الاحتياطيات تسمح للبنك المركزي بالتأثير على الشروط الاقتصادية الكلية للدولة من خلال شراءها أو بيعها.[1]

5. رصيد الميزان الشامل:[2]

يتشكل رصيد الميزان الشامل من مجموع رصيد العمليات الجارية (الحساب الجاري) + رصيد حساب رأس المال + رصيد العمليات المالية (رصيد الحساب المالي) –أصول الاحتياطيات (الذهب، حقوق السحب الخاصة، العملات الأجنبية، المركز الصافي للاحتياطيات لدى صندوق النقد الدولي)

إذا كان رصيد الميزان الشامل متوازنا يتم تعويض عدم التوزان في رصيد الحساب الجاري عن طريق حركات رؤوس الأموال، بعدما يتم الأخذ بعين الاعتبار حساب السهو الخطأ، يسمح حساب السهو والخطأ (**Eo**) بالتوازن النهائي ورصيد يساوي صفر في ميزان المدفوعات.

هناك أرصدة أخرى لا تقل أهمية عن الأرصدة المذكورة، وتمثل أهمية كبيرة لتفسير وتحليل ميزان المدفوعات هذه الأرصدة لا تظهر في ميزان المدفوعات، ولكن يتم حسابها اعتمادا على المعطيات والبيانات الموجودة في ميزان المدفوعات، نذكر اهما في الآتي:[3]

– **الرصيد الموجه للتمويل**: يسمح هذا الرصيد بقياس المركز الهيكلي الخارجي لاقتصاد مقارنة مع الشركاء الأساسيين. وهو يساوي: رصيد العمليات الجارية + رصيد حساب رأس المال + رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تعتبر بند من حسابات العمليات المالية. أما الاستثمارات في المحفظة التي تتميز بتذبذبها الكبير على المدى القصير، يتم استبعادها هذا الرصيد، حيث أن تطورها لا يكون معبرا.

– المركز الخارجي: يقدم هذا الرصيد جرد لمختلف الديون والذمم على المدى القصير والطويل مع بقية العالم. والرصيد المحصل عليه يبين مركز الدولة (دائن أو مدين) ويسمى بالمركز الخارجي الصافي، ويحسب هذا الرصيد بالعلاقة

[1] المرجع السابق، ص 295. بتصرف

[2] المرجع السابق، ص ص 295،296،297. بتصرف

[3] المرجع السابق، ص ص 297-298. بتصرف

التالية: (المركز الخارجي: رصيد الاستثمارات الأجنبية المباشرة + رصيد الاستثمارات في المحفظة + رصيد "استثمارات أخرى" + احتياطيات الصرف).

الفرع الثاني: توازن واختلال ميزان المدفوعات وأساليب تعديله

سنتطرق من خلال هذا الفرع إلى توازن ميزان المدفوعات، سواء تعلق الأمر بالتوازن المحاسبي أو الاقتصادي، وبالموازاة مع ذلك سنتناول جانبا من الاختلال في الميزان وحالاته والأسباب المؤدية اليه، وكذا آليات تسوية هذا الخلل.

أولا) التوازن والاختلال في ميزان المدفوعات:

1. توازن ميزان المدفوعات:

إن توازن ميزان المدفوعات ينقسم إلى قسمين توازن محاسبي يعتمد على مبدا القيد المزدوج وآخر اقتصادي يعتمد على تحليل البنود الفردية لميزان المدفوعات.

1.1. التوازن المحاسبي لميزان المدفوعات: يعرف التوازن المحاسبي لميزان المدفوعات على أنه تعادل الأصول والخصوم بعد إضافة بند السهو والخطأ[1]، وهنا فإن ما يتحقق من توازن حسابي يعد مساواة قيمية كأي ميزان آخر حيث لابد من تحقيقه شانه في ذلك شأن أي عملية من عمليات القيد المزدوج[2].

فالتوازن المحاسبي إذا يعتمد على القيد المزدوج في كل معاملة، لذلك فإن الفرق بين مجموع القيود الدائنة ومجموع القيود المدينة في ميزان المدفوعات للبلد المعني يكون صفرا من الناحية المفاهيمية، أي أن تكون جميع الحسابات متوازنة من حيث المفهوم، وإن كانت تظهر فروق من الناحية العملية بسبب مشكلات القياس.

2.1. **التوازن الاقتصادي لميزان المدفوعات:** يعرف التوازن الاقتصادي على أنه تعادل أصول وخصوم بنود محددة في ميزان المدفوعات[3]، وبما أن ميزان المدفوعات يعتمد على نظام القيد المزدوج الأمر الذي يشير إلى انه متوازن دائماً من الناحية الحسابية، غير أن هذا التعادل لجانبي الميزان لا يمكننا من معرفة أي شيء عن مركز الدولة الاقتصادي مقارنة بالاقتصاد العالمي، فإنه يستوجب التركيز في التحليل على البنود الفردية في اقسام ميزان المدفوعات، وبالتالي فإن التوازن والاختلال الذي نحكم به على ميزان المدفوعات لدولة ما هو عندما ننظر الى بعض الموازين الفردية ونقوم بتحليلها ووصفها وفقا للمعايير الاقتصادية.

[1] أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 94.
[2] هوشيار معروف، ص 251.
[3] أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 94.

الأمر الي يظهر لنا نوعين من العمليات يبينان لنا وصف ميزان المدفوعات، إن كان متوازنا ام مختلا وهما:[1]

- **عمليات تلقائية** تمثل فعاليات النشاط الاقتصادي في القطاع الخارجي مثل تصدير واستيراد السلع وتقديم الخدمات أو الحصول عليها، تلقي الاستثمارات أو القيام بها، وهذه الفعاليات تحدث دون النظر إلى حالة ميزان المدفوعات.
- **عمليات تعويضية** وهذه لا تجري لذاتها وانما من اجل جعل الميزان الكلي متوازناً، بمعنى انها تحقق او تجري لتسوية ما تم من عمليات تلقائية، مثل استيراد وتصدير الذهب واستخدام الاحتياطات...الخ، وهذه العمليات لا تجري لو لم تكن هناك عمليات تلقائية وهي لا تحدث الا من اجل تسوية أو موازنة ما تم من عمليات تلقائية.

ونستنتج من ذلك أن التركيز أو النظر إلى العمليات التلقائية وحدها يبين لنا هل الميزان في توازن عندما تتعادل قيمة الجانب الدائن لهذه العمليات مع قيمة الجانب المدين لنفس العمليات.

2. الاختلال في ميزان المدفوعات:

إن ميزان المدفوعات يكون متوازناً محاسبياً نظراً لإتباع طريقة القيد المزدوج، إذن كيف يحدث الخلل في الوقت الذي يكون فيه الميزان متوازناً، كما أن الخلل يكون في اقسام معينة من الميزان وعادة ما يكون العجز في الحساب الجاري باعتباره من أكبر الحسابات والذي يؤدي عجزه إلى إضرار في الاقتصاد الوطني، مما سيؤدي سلباً على قيمة العملة المحلية في سوق الصرف الأجنبي نتيجة لعرض العملة المحلية أكثر من طلب الأجانب عليها، لذلك تستخدم السلطات في هذه الحالة السياسات النقدية والمالية لمعالجة هذا الخلل، كما أن للاختلال صورتين هما:[2]

- **الحالة الأولى: وجود فائض** اي زيادة الجانب الدائن عن المدين ويوصف بأنه موجب وفي صالح الدولة ويسمى ميزان فائض.
- **الحالة الثانية: وجود عجز**، اي زيادة الجانب المدين عن الدائن ويوصف بأنه سالب وفي غير صالح الدولة ويسمى ميزان عجز.

كما ترجع الاختلالات في ميزان المدفوعات لأسباب عديدة، خاصة إذا كان جانب المدين (المدفوعات) أكبر من جانب الدائن المقبوضات) نذكر أهما في الآتي:[3]

(أ) **الأسباب الدورية** وهي التغيرات التي تمر بها الأقطار المتقدمة، ويقصد بها التقلبات التي تحدث في النشاط الاقتصادي، مثل حالة الرخاء والركود الانكماش التي تحصل دورياً، وهي تحدث في اوقات متفاوتة.

[1] مايح شبيب الشمري، مرجع سبق ذكره، ص ص 153-154.
[2] مايح شبيب الشمري، مرجع سبق ذكره، ص 154.
[3] جميل محمد خالد، مرجع سبق ذكره، ص 67

(ب) اسباب هيكليه تتعلق بالبنية الاقتصادية المتخلفة والأحادية الجانب للاقتصاديات القومية لمعظم البلدان النامية، وانعكاس ذلك في هيكل التجارة الخارجية (الصادرات والاستيرادات اضافة الى هيكل الناتج المحلي، والذي ينطبق على هذه البلدان التي تتركز صادراتها على سلعة او سلعتين اساسيتين؛

(ج) ضعف وانخفاض انتاجية العمل في البلدان النامية نتيجة تقادم التقنيات والتكنولوجيا المستخدمة في العملية الإنتاجية مما يؤدي الى ضعف معدلات النمو الاقتصادي، وهذا ما يخلق الاختلال ايضاً ويدفع أكثر الى اعتماد برامج تنموية لا تتوفر مقوماتها المادية، الأمر الذي يدفع هذه البلدان الى الاستيراد من الخارج.

(د) الظروف الطارئة، كحدوث الكوارث الطبيعية، والتي من شأنها أن تؤثر على صادرات البلد المعني ويختل بذلك التوازن في ميزان المدفوعات.

(هـ) التقييم الخاطئ لسعر صرف العملة المحلية، إذا كان سعر الصرف اعلى من القيمة الحقيقية يؤدي الى انخفاض الطلب الخارجي، ويحدث الاختلال والعكس ايضاً يؤدي الى زيادة الصادرات وتقلص الاستيراد، ومن ثم حدوث الاختلال في الميزان.

ثانيا) آليات تسوية الخلل في ميزان المدفوعات

إن وجود اختلال في ميزان مدفوعات دولة ما تعد من أهم المؤشرات الاقتصادية خطورة على الاقتصاد الوطني، فيما يتعلق بمركز تلك الدولة في المعاملات الاقتصادية الدولية، لا سيما في حالة حدوث عجز في الميزان المذكور، ولذلك فإنه عادة ما تتدخل السلطات العامة من أجل إحداث التوازن في هذا الميزان كلما أمكن ذلك، والذي عادة ما يتطلب فترة تمتد إلى سنوات عدة، وذلك باستخدام مجموعة من الإجراءات الاقتصادية شريطة عدم إلحاق الاقتصاد الوطني بأضرار جسيمة. كما تتعدد آليات تسوية الخلل في ميزان المدفوعات، فمنها ما يكون تلقائي وآخر عن طريق تدخل الدولة من خلال السياسات النقدية والمالية وفقا للأدوات المعتمة في كل سياسة، سنتطرق الى كل هذا بشيء من الإيجاز على النحو التالي:

1. تسوية خلل ميزان المدفوعات بالاعتماد على آلية السوق:

لقد قدم لنا الفكر الاقتصادي الحديث تصورين مختلفين لتسوية الاختلال الخارجي:[1]

الأول: يرى أن توازن ميزان المدفوعات يتم نتيجة لحركة الأثمان في الداخل والخارج (العوامل الذاتية وهو ما يعرف بالتعديل الآلي)؛

[1] أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 122.

الثاني، يتمثل بالتسوية عن طريق العوامل غير الذاتية من خلال اعتماد سياسات تدفع إلى التوازن، ويعبر عليها من خلال الطرح الكنزي، القائم على أن توازن ميزان المدفوعات يتم نتيجة للتغيرات في حجم الدخل الوطني. غير أن كلا التصورين **أهملا إمكانية إعادة التوازن عن طريق التدفقات المالية الدولية.**

1.1. آلية تسوية خلل ميزان المدفوعات في ظل النظرية الكلاسيكية (التعديل الآلي):

ترتكز النظرية الكلاسيكية في تحليلها للتوازن في ميزان المدفوعات على الأسعار، حيث أن أي تغير في الأسعار سواء الداخلية أو الأجنبية يؤثر على حجم الصادرات والواردات، حيث تهتم بشكل أساسي بتوازن الميزان التجاري دون غيره من حسابات ميزان المدفوعات، وعليه يعتبر هذا الاسهام الفكري ناقصا منذ البداية[1].

كما تقوم هذه النظرية على ثلاث أهم فرضيات هي:[2]

- ✓ ثبات أسعار الصرف،
- ✓ مرونة أسعار الصادرات والواردات؛
- ✓ مستوى التشغيل الكامل، وبالتالي يكون الدخل في أعلى مستوياته.

ففي حالة العجز في ميزان المدفوعات سيؤدي ذلك إلى خروج الذهب من الدولة لمقابلة التزاماتها، مما يعني أن رصيدها من الذهب سوف يتناقص تدريجيا، الأر الذي يؤدي الى أن عرض النقود في المجتمع سوف يقل، مما يؤدي إلى الانكماش وانخفاض في مستوى الدخل القومي، الأمر الذي يحد من الاستيراد وبالتالي انخفاض الالتزامات اتجاه الغير، مما يؤدي الى زيادة الصادرات نتيجة زيادة تنافسية السلع المحلية مقارنة بالأجنبية بسبب انخفاض أسعارها، ذلك سيؤدي الى دخول الذهب وإعادة التوازن لميزان المدفوعات، و العكس صحيح بالنسبة لحالة الفائض في الميزان.

2.1. آلية تسوية خلل ميزان المدفوعات عن طريق تعديل الدخل (في ظل النظرية الكنزية):

تنطلق هذه الآلية من قصور الآلية الكلاسيكية التي تعتمد فقط على أثر سعر الصرف وميزان المدفوعات واهمالها لأثر الدخل، وبالتالي فإن هذه النظرية تعتمد على التأثيرات التي تباشرها اختلالات ميزان المدفوعات على مستويات التشغيل والدخل القومي، وليست تلك الناتجة عن تحويلات رأسمالية بغرض المضاربة[3]، ولذلك ترتكز هذه الآلية على الفرضيات التالية:[4]

- ✓ الدخل الوطني يستقر عند مستوى أقل من التشغيل الكامل للموارد.

[1] هوشيار معروف، مرجع سبق ذكره، ص 261.
[2] جميل محمد خالد، مرجع سبق ذكره، ص 172.
[3] هويشار معروف، مرجع سبق ذكره، ص 263.
[4] أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 125.

- ✓ الأسعار مرنة ولكن في اتجاه تصاعدي فقط.
- ✓ وجود نظام صرف ثابت.

ففي حالة الفائض، عندما تكون قيمة الصادرات أكبر من الواردات فإن الإنفاق على السلع والخدمات المنتجة محليا يزداد، وهو ما يؤدي إلى زيادة الدخل الوطني بمقدار الزيادة في الصادرات مرجحة بمضاعف التجارة الخارجية، هذا الارتفاع في الدخل يؤدي إلى زيادة الواردات بفضل أثر الميل الحدي للاستيراد، وبالتالي يميل الفائض إلى الزوال تدريجيا. والعكس بالنسبة لحالة العجز.

3.1. آلية التسوية عن طريق التدفقات المالية الدولية:

ترتكز هذه الآلية على أن الفائض في ميزان المدفوعات، يؤدي إلى ارتفاع السيولة في البلد الذي حقق فائضا، هذه السيولة تؤدي إلى زيادة العرض من الأموال المتاحة للإقراض مسببة في ذلك انخفاضا في معدلات الفائدة، وبالتالي خروجا لرؤوس الأموال من البلد ومن ثم الإسهام في عودة التوازن إلى ميزان المدفوعات[1].

2. تدخل الدولة وعلاج الاختلال في ميزان المدفوعات

وفقا لما تم التطرق اليه سلفا، باستثناء الفكر الكنزي فإن إعادة التوازن لميزان المدفوعات يكون تلقائيا في ضل حيادية الدولة، لكن في الوقت الحالي وفي ضل الأزمات المالية حديثة العهد أصبحت تلك الآليات لا تجدي نفعا، وبالتالي أصبحت السلطات الحكومية تعتمد على مختلف الأدوات الكمية والكيفية تبعا لخصوصيات كل دولة، وفيما يلي، سنحاول التطرق بإيجاز إلى أبرز الآليات التي تتدخل من خلالها الدول من أجل إعادة التوازن الى ميزان المدفوعات:[2]

1.2. التعديلات في المستويات النسبية للدخل الوطني:

يعتبر مستوى الدخل المحدد الرئيسي لمدفوعات أي دولة، وباعتبار أن زيادة الدخل تزيد من القدرة الشرائية لأفراد تلك الدولة، الأمر الذي قد يؤدي إلى زيادة الواردات من السلع الأجنبية بالإضافة إلى زيادة الطلب المحلي على منتجاتها، مما يؤدي إلى انخفاض الفائض في ميزان مدفوعات الدول المصدرة، والنتيجة نفسها في حالة انخفاض في الدخل القومي الذي سيؤدي إلى انخفاض طلبها على السلع المستوردة وبالتالي زيادة الفائض في مزان المدفوعات.

[1] المرجع السابق، ص 129. بتصرف

[2] المرجع السابق، ص ص 130،131،132. بتصرف

2.2. التعديلات في المستويات النسبية لأسعار الفائدة:

حيث تنطلق هذه المقاربة من نظرية تعادل أسعار الفائدة، إذ يؤدي ارتفاع أسعار الفائدة في البلد الذي يعاني من عجز في ميزان مدفوعاته، وفي ظل حركية رؤوس الأموال إلى انتقال سيل من القروض من الأقطار التي لها أسعار فائدة أقل انخفاض، الأمر الذي يؤدي وفي ظل عدم وجود المخاطرة إلى عودة التوازن في ميزان مدفوعات بلد العجز.

3.2. القيود المباشرة على المعاملات الخارجية: تعتبر القيود الكمية المباشرة على المعاملات الخارجية أحد أهم البدائل لتصحيح الاختلال في ميزان المدفوعات، إذ تقوم هذه السياسة على ما يلي:

- ✓ القيود النقدية المفروضة على المعاملات الخارجية كالرقابة على الصرف بمختلف أشكالها ووسائلها؛
- ✓ القيود المالية المفروضة على المعاملات الخارجية كالضرائب والإعانات؛
- ✓ القيود التجارية المفروضة على المعاملات الخارجية كحصص الاستيراد والاحتكار.

4.3. إتباع مجموعة من السياسات النقدية والمالية الانكماشية: إن إتباع حزمة من السياسات النقدية والمالية الانكماشية يؤثر على حجم الإنفاق والدخل القومي، وبالتالي يؤثر على ميزان المدفوعات، فمثلا تكون السياسة الانكماشية ملائمة إذا كانت الدولة تعاني من ضغط تضخمي في الداخل ولديها عجز في ميزان مدفوعاتها. وعليه فإن إتباع توليفة من السياسات النقدية والمالية الانكماشية يساعد على تخفيض الطلب المحلى الزائد على السلع والخدمات وهذا بدوره يخفض السلع والخدمات بهدف تصحيح ومعالجة الاختلال والعجز في ميزان المدفوعات[1].

الفرع الثالث: مقاربات إعادة التوازن للميزان التجاري

نتيجة للاختلال في ميزان المدفوعات لا سيما الحساب الجاري الذي يضم الميزان التجاري، قام العديد من الباحثين الاقتصاديين بالاجتهاد في الطرق التي من شأنها إعادة التوازن أو تسويل الخلل، ومن أهم منهجين يعنيان بتوازن الميزان التجاري، سنتطرق إلى منهجي المرونات والامتصاص (الاستيعاب).

أولا) منهج المرونات:

مثلما رأينا سابقا ان الخلل في ميزان المدفوعات يمكن تفسيره من خلال عدم التوازن في التدفقات التجارية، ومن بين هذه المقاربات التي تم استخدامها في علاج هذا الخلل تتمثل في مرونة الصادرات والواردات، إضافة إلى دور سعر الصرف في تعديل ميزان المدفوعات، حيث أن التعديل عن طريق الأسعار هي مقاربة كلاسيكية شارك في

[1] المرجع السابق، 132،133،134،135. بتصرف

تطويرها العديد من الباحثين الاقتصاديين مثل (A.Lerner) و(Marshall) في عشرينيات وأربعينيات القرن الماضي على التوالين والمساهمات الكبيرة لكل من (J.Robinson 1937) و(Fritz Machlup 1947) أواخر الأربعينيات والخمسينيات[1].

حيث يركز هذا المنهج على التجارة الدولية في السلع والخدمات، وهي غالبية الأنشطة الواقعة فوق الخط من بنود ميزان المدفوعات، وتؤكد على دور التغيرات في سعر الصرف في مساعدة الدول على التخلص من اختلال الحساب الجاري[2]،

يرتكز منهج المرونات على قاعدتين أساسيتين هما[3]:

أ. اعتماده على طريقة تحويل الإنفاق عن طريق تغيرات سعر الصرف: وجوهر هذه الفكرة هو تحويل الإنفاق إما من السلع المحلية إلى الإنفاق على السلع الأجنبية من طرف المقيمين، وبالتالي زيادة الواردات، أو من الإنفاق على السلع الأجنبية إلى الإنفاق على السلع المحلية من طرف غير المقيمين، وبالتالي زيادة الصادرات.

ب. لا يهتم هذا الأسلوب بجميع عناصر ميزان المدفوعات، إذ أنه يركز فقط على صادرات وواردات السلع والخدمات الحساب الجاري)

1. فرضيات مقاربة المرونات:

تعتمد مقاربة المرونات على الفرضيات التالية:[4]

- ✓ وجود مرونة لا نهائية بالنسبة لصادرات الدول الداخلة في التبادل، أي أن منحنى عرض الصادرات لكل دولة يكون عبارة عن خط أفقي، وهو ما يعني أن أسعار الصادرات لا تتغير نتيجة لتغير حجمها.
- ✓ أسعار المنتجات ثابتة بالعملة المحلية؛
- ✓ يتم تحديد مستويات الدخل في الدولة التي تنخفض قيمتها؛
- ✓ عرض الواردات يكون كبيرا؛
- ✓ المرونة السعرية للطلب على الصادرات والواردات هي مرونة قوسية (Arc elasticities)؛
- ✓ تشير مرونة السعر إلى القيم المطلقة؛

[1] زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص ص 462 463.

[2] Steven Husted, Michel Melvin, **International Economics**, 9th edition, Pearson, 2012, p 310

[3] محمد راتول، **سياسات التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي**: التجربة الجزائرية، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع تخطيط، جامعة الجزائر، 1999-2000 ، ص 59 .

[4] زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص ص 463 464.

- ✓ ميزان الحساب الجاري للدولة يساوي الميزان التجاري (B=0)
- ✓ وجود حالة التشغيل الكامل لعناصر الإنتاج.

2. **صياغة نظرية المرونات:**

من أجل فهم أعمق وأدق لمفهوم نظرية المرونات، تقتضي الإشارة إلى شرط (Marshal, Learner, Robinson) الذي يفترض ما يلي:

($\mathbf{x}$): قيمة الصادرات بالعملة الوطنية،

($\mathbf{m}$): قيمة الواردات بالعملة الأجنبية

($\mathbf{p}$): سعر الصرف

($\mathbf{e_x}$): مرونة الصادرات بالنسبة لسر الصرف وتعطى كما يلي:

$$\mathbf{e_x} = \frac{\frac{\Delta x}{x}}{\frac{\Delta p}{p}} \qquad (17)$$

وتعني قيمة ($\mathbf{e_x}$) قيمة التغير الذي يحصل في لصادرات عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، حيث كلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على ان الصادرات ذات درجة عالية من المرونة بالنسبة لسعر الصرف، وإذا ما اعتبرنا الصادرات في شكل دالة، فإن مرونتها بالنسبة لسعر الصرف تكتب كما يلي:[1]

$$\mathbf{e_x} = \frac{\mathbf{d_x}}{\mathbf{d_p}} \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{x}} \qquad (18)$$

($\mathbf{e_m}$): هي مرونة الواردات بالنسبة لسعر الصرف، وتعطى كما يلي:

$$\mathbf{e_m} = \frac{\frac{\Delta m}{m}}{\frac{\Delta p}{p}} = \frac{\Delta m}{\Delta p} \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{m}} \qquad (19)$$

وتعني القيمة ($\mathbf{e_m}$): قيمة التغير الذي يحصل في الواردات عدما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، وكلما كانت هذه القيمة كبيرة كلما دل ذلك على أن الواردات ذات درجة عالية من المرونة.

وإذا ما اعتبرنا الواردات في شكل دالة لسعر الصرف، فإنها تكتب كما يلي:

$$\mathbf{e_m} = \frac{\mathbf{d_m}}{\mathbf{d_p}} \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{m}} \qquad (20)$$

1 أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص ص 160-170

بما أننا افترضنا أن ($\mathbf{m}$) مقيمة بالعملة الأجنبية، فإنه لتحويلها إلى العملة الوطنية يجب ضربها في سعر الصرف ($\mathbf{p}$) لتصبح قيمة الواردات بالعملة الوطنية هي: ($\mathbf{mp}$)، وبالتالي فإن الميزان التجاري بالعملة الوطنية يكتب كما يلي:

$$\mathbf{B = X - mp} \qquad (21)$$

ولمعرفة أثر التغير في سعر الصرف ($\mathbf{p}$) على الميزان التجاري ($\mathbf{B}$) نجري التغير رياضيا (اشتقاق ($\mathbf{B}$) بالنسبة لسعر الصرف) على النحو التالي: بإخراج ($\mathbf{m}$) عامل مشترك نجد:

$$\frac{\mathbf{d_B}}{\mathbf{d_p}} = \mathbf{m}\left(\frac{\mathbf{d_x}}{\mathbf{d_p}}\ \frac{\mathbf{1}}{\mathbf{m}}\ \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{p}} - \left(\mathbf{1} + \frac{\mathbf{d_m}}{\mathbf{d_p}}\ \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{m}}\right)\right) \qquad (22)$$

وحيث أنهتم الانطلاق من ميزان متوازن أي ($\mathbf{B=x-m=0}$) أو ($\mathbf{x=mp}$) لذلك يمكن كتابة المعادلة ($\mathbf{22}$) كما يلي:

$$\frac{\mathbf{d_B}}{\mathbf{d_p}} = \mathbf{m}\left(\frac{\mathbf{d_x}}{\mathbf{d_p}}\ \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{x}} - \left(\mathbf{1} + \frac{\mathbf{d_m}}{\mathbf{d_p}}\ \frac{\mathbf{p}}{\mathbf{m}}\right)\right) \qquad (23)$$

بتعويض ($\mathbf{18}$) و($\mathbf{20}$) في المعادلة ($\mathbf{23}$) مع المراعاة أن مرونة الواردات سالبة نجد:

$$\frac{\mathbf{d_p}}{\mathbf{d_p}} = \mathbf{m}\left(\mathbf{e_x} - (\mathbf{1} - \mathbf{e_m})\right) = \mathbf{m}(\mathbf{e_x} + \mathbf{e_m} - \mathbf{1}) \qquad (24)$$

تعني المعادلة ($\mathbf{24}$) أنه عندما يتغير سعر الصرف بوحدة واحدة، فإن الميزان التجاري يتغير بالمقدار:

$$\mathbf{m}\ (\mathbf{e_x} + \mathbf{e_m} - \mathbf{1}) \qquad (25)$$

ويعني أنه لكي تحصل زيادة في الميزان التجاري ينبغي أن يكون:

* ($\mathbf{e_x + e_m > 1}$) وهو شرط مارشال ليرنر.
* أما إذا كان ($\mathbf{e_x + e_m = 1}$) فإن التغير الذي يحصل في الميزان نتيجة تغير سعر الصرف يكون معدوما.
* وفي حالة ($\mathbf{e_x + e_m < 1}$) فإن التغير في سعر الصرف يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري.

3. آليات التأثير:

تتم ألية التأثير على الميزان التجاري من خلال الطرحين التاليين:[1]

[1] محمد راتول، **تحولات الدينار الجزائري واشكالية التخفيضات المتتالية وفق أسلوب المرونات**، ملتقى المنظومة الصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية: الواقع والتحديات، الشلف، 2004، ص 339

أ) **حالة العجز**: بإحداث تخفيض في قيمة العملة الوطنية فإن ذلك يؤدي الى إحداث تغيرات أسعار كل من الصادرات والواردات، بحيث أن أسعار الصادرات تبدوا منخفضة من وجهة نظر غير المقيمين، فيزداد الطلب عليها وتزداد الصادرات نتيجة لذلك، في حين أن أسعار الواردات تبدوا مرتفعة من وجهة نظر المقيمين فينخفض طلبهم عليها. وبالتالي فأسعار الواردات تبدوا مرتفعة من وجهة نظر المقيمين فينخفض طلبهم عليها، وبالتالي فإن تخفيض العملة يؤدي الى زيادة الصادرات وانخفاض الواردات وهو ما ينجر عنه تلاشي العجز في الميزان التجاري.

ب) حالة الفائض: بإحداث رفع في قيمة العملة الوطنية، فإن ذلك يؤدي الى إحداث تغيرات متناظرة أيضا على أسعار كل من الصادرات والواردات، بحيث أن أسعار الصادرات تبدو غالية بالنسبة لغير المقيمين فينخفض طلبهم عليها بينما أسعار الواردات تبدو رخيصة بالنسبة للمقيمين فيزداد طلبهم عليها. أي أن الرفع في قيمة العملة يؤدي في النهاية الى زيادة الواردات وانخفاض الصادرات الشيء الذي يؤدي تدريجيا الى تلاشي الفائض. ولا شك أنه في الحالتين لا يؤدي تغيير سعر الصرف دوره إذا لم تتوفر المرونة الكافية لكل من الصادرات والواردات بالنسبة لسعر الصرف.

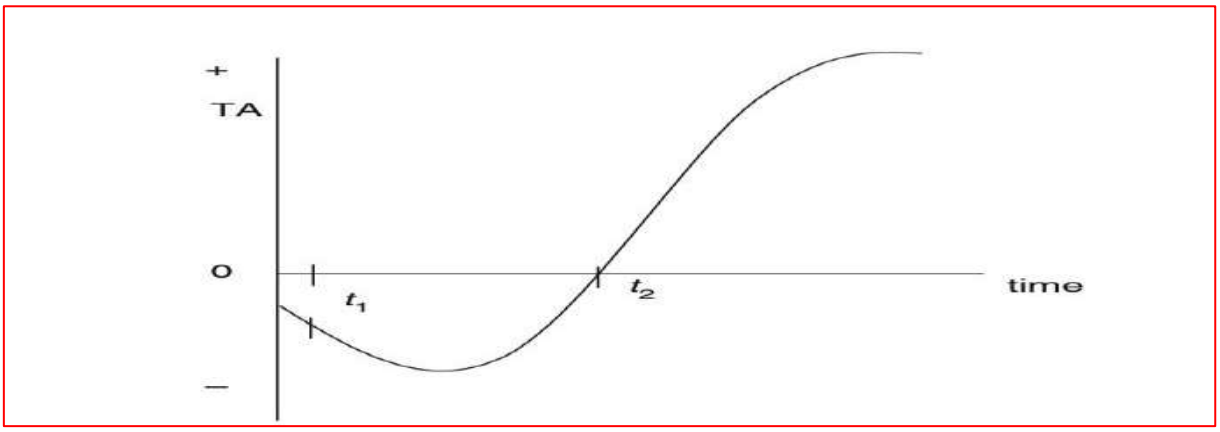
ومما يشار اليه هنا أن تأثير الخفيض على ميزان المدفوعات لن يكون فوريا، حيث يوجد تأخير زمني بين تغيير سعر الصرف وتغير رصيد الميزان التجاري من العجز الى الفائض، ومن شأن هذا التأخير أن يعيق عملية الاستجابة الفورية لميزان المدفوعات عند حدوث تغييرات في أسعار الصرف، وبالتالي يتخذ منحنى ميزان المدفوعات الشكل (**J**) الذي سنتطرق اليه في النقطة الموالية:

4. منحنى J (تعديل الحساب التجاري):

يمكن للدول استخدام السياسات التجارية، مثل تخفيض قيمة عملاتها، لتقليص عجز الميزان التجاري، بشرط أن تتحقق حالة مارشال–ليرنر، المعادلة: ($|\beta_1| + |\alpha_1| > 1$)، حيث تعتمد هذه المعادلة على الطلبات المرنة على الواردات المحلية والأجنبية. يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى زيادة سعر الواردات وتقليل سعر الصادرات، وبناءً على قانون الطلب، تنخفض الواردات وتزداد الصادرات، مما يؤدي إلى تحسن الحساب التجاري.

لنبدأ مثلا بدولة تعاني من عجز في الحساب التجاري وتقرر تخفيض/خفض قيمة عملتها لتقليص هذا العجز، كما يظهر في **الشكل** (**5.1**) في الوقت (t_1)، يحدث انخفاض في قيمة العملة المحلية، مما يؤدي إلى مزيد من التدهور في الميزان التجاري، ثم يتحسن تدريجياً بعد الوقت (t_2)؛ هذا المسار التعديلي يأخذ شكل حرف"**J**" ، ولهذا السبب يُطلق عليه التعديل على شكل منحنى"**J**"

الشكل (5.1) منحنى J (تعديل الحساب التجاري TA)



Source: John N. Kallianiotis, **International Financial Transaction and Extchange Rates**:, Palgrave macmillan, New York, 2013, p 20

ملاحظة تتعلق بالشكل (5.1): (t_1) تمثل فترة الانخفاض في العملة المحلية و (t_2) تمل فترة تحسن في الحساب التجاري.

فخلال الفترة الحالية (t_1) فإن الانخفاض المفاجئ وغير المتوقع في قيمة العملة المحلية قد يؤدي إلى تدهور الحساب الجاري، المقاس من حيث الناتج المحلي، بشكل حاد مباشرة بعد انخفاض قيمة العملة الحقيقية لأن معظم الطلبات على الواردات والصادرات تُقدّم قبل عدة أشهر مسبقًا. في الأشهر القليلة الأولى بعد الانخفاض في قيمة العملة، قد تعكس أحجام الصادرات والواردات قرارات شراء استندت إلى سعر الصرف الحقيقي القديم.

وبما أن الصادرات المقاسة بالناتج المحلي لا تتغير، في حين ترتفع الواردات المقاسة بالناتج المحلي، يحدث تراجع أولي في الحساب الجاري كما هو موضح. حتى بعد تنفيذ العقود القديمة الخاصة بالصادرات والواردات، يستغرق الأمر بعض الوقت لتتأقلم الشحنات الجديدة بالكامل مع تغير الأسعار النسبية[1].

ومع مرور الوقت، قد ينخفض سعر الصادرات لأن تكلفة المواد الخام المستوردة أو المدخلات الأخرى لإنتاجها سترتفع، إلى أن نصل إلى الفترة (t_2)، حيث يتحسن الحساب التجاري بسبب انخفاض الواردات وزيادة الصادرات، فبعد الوقت (t_2)، يصبح الحساب التجاري إيجابيًا أو في حالة فائض، حيث يحدث التعديل في الميزان التجاري على مدى فترة زمنية طويلة.

[1] Paul R.Krugman, Maurice Obstfeld and Marc J.Meltiz, **International Economics** : **Theory and Policy**, 12th Edition, Harlow, Essex : Pearson, 2023, p 518.

في بعض الدول الصناعية، يختلف إجمالي الوقت المنقضي بين حدوث انخفاض قيمة العملة وتحسن الميزان التجاري بين (**3 و12**) شهرًا[1]، ومع مرور الوقت، تنتهي العقود الحالية، ويتم كتابة عقود جديدة بالأسعار الجديدة التي تعكس التغيرات في التكلفة الناتجة عن انخفاض قيمة العملة، وبالتالي يتحسن الميزان التجاري نتيجة لانخفاض الواردات وزيادة الصادرات.

5. الانتقادات الموجهة لمنهج المرنات:

تتميز مقاربة المرونة التي تعتمد على شرط (**Marshal & Lerner**) بمجموعة من النقائص يمكن الإشارة إلى البعض منها[2]:

- **التضليل (Misleading)**: تتميز هذه المقاربة بالتضليل لأنها تتعلق فقط بالتغير التدريجي على طول منحنى العرض والطلب، والمشاكل التي تتعلق بالتعامل مع التحولات في هذه المنحنيات. علاوة على ذلك، فإنها تفترض قوة شرائية ثابتة للنقود لا علاقة لها بتخفيض قيمة عملة الدولة.
- **المرونة الجزئية (Partial Elasticities)**: وذلك لاستخدمها مرونة جزئية تستبعد جميع العوامل باستثناء الأسعار النسبية وكميات الصادرات والواردات.
- **العرض ليس مرن بشكل كامل**: يفترض شرط (**Marshal & Lerner**) أن عرض الصادرات والواردات مرنة مرونة كاملة. لكن هذا الافتراض غير واقعي لأن الدولة قد لا تكون في وضع يمكنها من زيادة المعروض من صادراتها عندما تصبح رخيصة الثمن مع انخفاض قيمة عملتها.
- **تحليل التوازن الجزئي (Partial Equilibrium Analysis)**: وذلك من خلال افتراضها أن الأسعار المحلية ومستويات الدخل مستقرة داخل الدولة التي خفضت قيمة عملتها وتفترض كذلك أنه لا توجد قيود على استخدام موارد إضافية في الإنتاج للتصدير. لذلك، فإنها تتجاهل تأثيرات متغيرات هامة تتأثر بتصحيح سعر الصرف ولها آثار عكسية على الميزان التجاري وبالتالي على الطلب على السلع مثل الدخل الوطني والدخول الأجنبية.
- **التضخم**: يمكن أن يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تضخم في الاقتصاد، لأنه حتى لو نجحت في تحسين ميزان المدفوعات ومن المرجح أن تزيد من الدخل المحلي الذي سيؤثر على ميزان المدفوعات بشكل مباشر عن طريق زيادة الطلب على الواردات، وبشكل غير مباشر عن طريق زيادة الطلب الكلي، وبالتالي رفع الأسعار داخل الدولة.

---

[1] John N. Kallianiotis, **International Financial Transaction and Extchange Rates**:, Palgrave macmillan, New York, 2013, pp 19-20

[2] زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص ص 475-478.

- **تتجاهل المقاربة القضايا المرتبطة بتوزيع الدخل:** حيث تؤدي تخفيض قيمة العملة إلى إعادة تخصيص الموارد، من خلال أخذ موارد من القطاع المنتج للسلع غير المتداولة لتصدير واستيراد قطاع الصناعات المنافسة، الذي سيؤدي إلى زيادة دخل عوامل الإنتاج المستخدمة في القطاع الأخير وتقليل دخل القطاع السابق.
- **تنطبق على المدى الطويل:** كما تم الإشارة إليه أعلاه حول تأثير منحنى (**J**) فيما يخص تخفيض قيمة العملة فإن شرط (**Marshal & Lerner**) قابل للتطبيق على المدى الطويل، وليس على المدى القصير. وذلك لأن المستهلكين والمنتجين يستغرقون وقتا لضبط أنفسهم عندما يكون هناك انخفاض في قيمة العملة المحلية.
- **تتجاهل تدفقات رأس المال:** هذه المقاربة تنطبق على الحساب الجاري أو الميزان التجاري فقط، لكن عجز ميزان المدفوعات هو في الأساس نتيجة لتدفق رأس المال إلى الخارج.
- **نسبية نجاح شرط (Marshal & Lerner):** على الرغم من أن هذا الشرط يعد شرطا ضروريا لتحسين من وضع الميزان التجاري للدولة مع تخفيض قيمة عملتها، إلا أنه ليس كاف. إذ لابد وأن يصاحب ذلك توافر شروط محددة حول قدرة العرض المحلي من السلع على الاستجابة للتزايد في الطلب على الصادرات المصاحب لتخفيض قيمة العملة.

ثانيا) منهج الاستيعاب (الامتصاص):

تأكيدا لما تم استخلاصه في النقطة السابقة، فقد أظهر منهج المرونة أن بإمكان دولة ما تحسين ميزانها التجاري من خلال خفض قيمة عملتها. فبمجرد أن تؤثر تغييرات سعر الصرف على أسعار الواردات والصادرات، من المتوقع أن تنخفض الواردات بينما ترتفع الصادرات، مما يحفز الإنتاج العام للسلع والخدمات ويزيد الدخل المحلي. لكن إذا كانت الدولة تعمل بمستوى التوظيف الكامل قبل خفض القيمة، فهذا يعني أنها تنتج كل ما تستطيع بالفعل، وبالتالي لا يمكنها زيادة الإنتاج. فما الذي يحدث في هذه الحالة بعد خفض العملة؟[1]

وللإجابة عن هذا السؤال ننتقل الآن إلى منهج الاستيعاب (الامتصاص) لدراسة الحساب الجاري في ميزان المدفوعات، حيث يعمل هذا المنهج على توسيع إطار منهج المرونة، بحيث يأخذ في الاعتبار كيف يجب أن يتغير الإنفاق المحلي على السلع والخدمات مقارنةً بمستوى الإنتاج المحلي، حتى يتسنى تحقيق نجاح جراء خفض قيمة العملة على زيادة رصيد الحساب الجاري.

[1] Steven Husted, Michel Melvin, Op Cit, pp 317-318 .

حيث تم تطوير نموذج تعديل ميزان المدفوعات على أساس آلية الاستيعاب أو الامتصاص من قبل الاقتصادي (Sidny Alexander 1952) الذي اعتمد في مقاربته على الأفكار التي طورها كل من (George Mead) و(Jan Tinbergen) .

ومن بين النتائج الأساسية لهذا المنهج، وجد انه من المناسب إجراء تحليل حول تأثيرات تخفيض قيمة العملة على أساس الإنفاق الحقيقي بدلا عن نظرية المرونات التي طورها (A.Lerner 1944) و(J.Robinson 1947). والفكرة الأساسية لمقاربة الاستيعاب (الامتصاص) التي يتم فيها استعمال متغيرات التحليل الكلي هي أن الاستيعاب يتمثل في المساواة ما بين الموارد والاستخدامات[1].

1. فرضيات مقاربة الاستيعاب:

حيث ينطلق هذا المنهج من مجموعة من المبادئ والفرضيات نلخصها على النحو الموالي:[2]

- ✓ حالة التوظيف غير الكامل، أي هناك موارد عاطلة.
- ✓ خضوع الإنتاج في الدول المشتركة في التبادل لظروف التكاليف الإنتاجية بمعدلات واحدة نتيجة لزيادة الإنتاج الكلي.
- ✓ ثبات أسعار السلع والأجور الاسمية ومعدلات الفائدة وغيرها من المتغيرات النقدية؛
- ✓ اعتماد الصادرات على الإنتاج الجاري، وليس على المخزون؛
- ✓ وجود كميات مناسبة من الاحتياطات النقدية الدولية؛
- ✓ يركز هذا المنهج على المتغيرات الاقتصادية الكلية (كالناتج، والتشغيل. الاستثمار...إلخ).

2. صياغة النموذج:

يتحدد وضع الميزان التجاري (لا يأخذ بعين الاعتبار حركات رؤوس الأموال) من خلال الفرق بين إجمالي ما أنتج من سلع وخدمات في الدولة أي الدخل (**Y**)، الانفاق الاستهلاكي (**C**)، الانفاق الاستثماري (**I**) والانفاق الحكومي (**G**) والصادرات (**X**).

$$\mathbf{Y=C+I+G+X} \qquad (26)$$

حيث يعبر عن مادلة الاستيعاب (**A**) ب:

$$\mathbf{A=C+I+G+M} \qquad (27)$$

[1] زايري بلقاسم، مرجع سبق ذكره، ص ص 492-493.

[2] أمين صيد، مرجع سبق ذكره، ص 178.

بمعنى آخر يتحقق التوازن التجاري إذا كانت قدرة الدولة على استيعاب السلع والخدمات مساوية لما تنتجه من السلع والخدمات. ولذلك يقصد بالعجز في الميزان التجاري زيادة الإنفاق الوطني عن الدخل الوطني، والعكس يحدث في حالة الفائض. وبطرح (**27**) من (**26**) نحصل على الحساب الجاري (**CA**):

$$\mathbf{Y-A= (C+I+G+X) - (C+I+G+M) = X-M} \qquad (28)$$

أو:

$$\mathbf{CA=X-M} \qquad (29)$$

وفقا للمعادلة (**29**) يعتمد وضع الحساب الجاري على الفرق بين الدخل المحلي (كم أنتج من السلع والخدمات)، والاستيعاب المحلي (كم أنفق على السلع والخدمات محليا)، فعندما يكون الاستيعاب المحلي أكبر من الدخل الوطني يكون الميزان التجاري في حالة عجز، بينما يكون الميزان التجاري في حالة فائض إذا كان الدخل الوطني أكبر من الإنفاق الوطني (الاستيعاب). ويمكن توضيح العلاقة جبريا كالآتي:

$$\mathbf{B = Y - A} \qquad (30)$$

حيث: (**B**): الميزان التجاري، (**Y**): الناتج المحلي الإجمالي، (**A**): إجمالي الاستيعاب من السلع والخدمات

فإذا ما كان هناك أثر ما لتخفيض قيمة العملة على الميزان الخارجي، فإن ذلك سوف يحدث من خلال أحد المصدرين الآتيين:

أولا: ربما يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تغير في إنتاج السلع والخدمات، مما يؤدي إلى إحداث تغير في الميزان التجاري بمقدار الفرق بين التغير في الدخل، والتغير في القدرة الاستيعابية نتيجة لتغير الدخل.

ثانيا: ربما يؤدي تخفيض قيمة العملة إلى تغير في مقدار الاستيعاب الحقيقي المرتبط بأي مستوى من مستويات الدخل الحقيقي.

و إذا ما تمت الإشارة إلى مقدار التغير في كل من (**A**,**B**,**Y**) برموز حروف صغيرة مطابقة وهي (**a**,**b**,**y**) يتم إعادة كتابة المعادلة كما يلي:

$$\mathbf{b = y - a} \qquad (31)$$

حيث أن:

(**b**): تشير إلى التغير في الميزان التجاري،

(**y**): تشير إلى التغير في الدخل،

(**a**): تشير إلى التغير في القدرة الاستيعابية.

من العلاقة السابقة يتضح أن التغير في ميزان المدفوعات مساو للفرق بين التغير في الإنتاج والتغير في الاستيعاب من السلع والخدمات. كما يتضح أيضا أن تأثير تخفيض قيمة العملة على القدرة الاستيعابية يعتمد على أثر التخفيض على كل من (**a**,**y**,**b**).

ويشير (**Sidnley Alexander**) أن "**a**" التغير في القدرة الاستيعابية الحقيقية من السلع والخدمات بسبب تخفيض قيمة العملة) ، سيكون لها تأثير على (**y**) و (**a**) ويتركب من عنصرين أساسيين:

*التغييرات في الاستيعاب مدفوعة بالحركات في الدخل الحقيقي(y)، حيث أن التغير في الاستهلاك الحقيقي، مضافا إليه الاستثمار الحقيقي المحفز بتغير التغير في الدخل الحقيقي الذي ينتج عن التخفيض.

*وانخفاض قيمة العملة، وذلك من خلال التغير في القدرة الاستيعابية الناجم عن عوامل أخرى غير الدخل، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

$$a = cy - d \qquad (32)$$

حيث (**c**) الميل للاستيعاب (الامتصاص) وهو مساو لكل من الميل للاستهلاك والميل للاستثمار، و(**d**) عبارة عن الأثر المباشر لتخفيض قيمة العملة على القدرة الاستيعابية، وهي تعبر عن أية ميول قد تكون موجودة للقيام بالتخفيض لأجل التوصيل إلى تغيير حجم الاستيعاب الحقيقي في أي مستوى من الدخل الحقيقي. ويقيس(**cy**) التغير في الامتصاص الحقيقي الناجم عن التغيير في الدخل الحقيقي الناتج عن انخفاض قيمة العملة. ومن خلال استبدال الكتابة (**32**) في (**31**) نحصل على:

$$b = (1-c)y + d$$
$$b = y - (cy - d)$$
$$b = y - cy + d$$

ثم نحصل بعد ذلك على:

$$b = (1-c)y + d \qquad (33)$$

وتشير العلاقة (**33**) إلى أنه عندما نحاول معرفة الكيفية التي يؤثر بها تخفيض قيمة العملة على الميزان التجاري (لإيجاد حجم "**b**") لابد من التحقق مما يلي:

*الكيفية التي يؤثر بها التغير في مستوى الدخل في القدرة الاستيعابية (ما هو حجم "**c**")

*الكيفية التي يمكن أن يؤثر بها تخفيض قيمة العملة بطريقة مباشرة على القدرة الاستيعابية عند أي مستوى من مستويات الدخل (ما هو حجم "**d**" أي انخفاض الإنفاق الاستهلاكي والاستثماري بسبب ارتفاع الأسعار المحلية بعد تخفيض قيمة العملة).

*الكيفية التي يؤثر بها تخفيض قيمة العملة على الدخل الذي يمثله "**(1–c)y**" ويحتوي أثر الدخل على مكونين : أثر سوء استخدام الموارد (**yr**) واثر تغير شروط التجارة (**yt**)، حيث:

$$b = (1 - c)(yr + yt) + d \quad (34)$$

وبإيجاز أدق، فإن هذه المقاربة الكنزية للامتصاص (الاستيعاب)، تعتبر أنه في حال اذا كان الميزان الخارجي يسجل عجزا، وفي ظل توفر شروط مارشال ليرنر، فإن بلوغ التوازن الخارجي يتم في هذه الحالة عن طريق زيادة الدخل بفعل المضاعف، والذي بدوره يؤدي إلى زيادة الميل الحدي للاستيراد، ومنه العودة إلى الوضع التوازني، غير أنه إذا كان الاقتصاد يعاني من ركود شديد فإن خفض الامتصاص يمكن أن يسيء في هذه الحالة إلى النمو الاقتصادي، فضلا على أن هذا الأسلوب يهمل السوق النقدي وسوق رأس المال في دائرة معالجة الخلل الخارجي للاقتصاد.

3. الانتقادات الموجهة لنموذج الاستيعاب:

بعدما تطرقنا لمنهج الاستيعاب، فبالرغم انه أتى ليزيل العيوب التي بدت على منهج المرونات إلا انه هو أيضا اعترضته بعض الانتقادات نوجزها في الآتي:[1]

✓ التحليل وفق هذا المنهج ينطبق فقط على الحساب الجاري لميزان المدفوعات ويهمل المعاملات التي تتم في حساب رأس المال؛

✓ إهماله التبعات النقدية الناجمة عن اختلاف المدفوعات وبالتالي فشل في تقديم نموذج صحيح يتناول هذه التبعات، حيث أن هذا المنهج عاجز عن تحديد وتقدير التغيرات والتي تحمل تأثير مباشرا على معدلات الأسعار والصرف؛

✓ يرى البعض أن هذا المنهج يزيد من المشكلات الاقتصادية الداخلية في البلدان المعنية، كما أنه يعمل على تفاقم الاختلال المكبوت الذي يتحقق في حالة قيام الدولة بتبني إجراءات يترتب عليها التأثير سلبا على التوازن الداخلي بغية تحقيق التوازن الخارجي؛

[1] زاوية رشيدة، **تأثيرات تغيرات اسعار الصرف على مؤشرات الإستقرار الاقتصادي: حالة الجزائر (1990 2015)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة غرداية، 2020، ص 80

✓ كما أن التحسن الذي يحدث على مستوى الحساب الجاري يستمر عبر فترات زمنية متوالية إلا أن الواقع اثبت أن عملية تصحيح مؤقتة فقط تحصل في هذا الحساب ولكنها سرعان ما تزول بزوال الأسباب المؤدية اليها؛

✓ إن معظم النماذج القائمة على منهج الاستيعاب في تحليل آثار التخفيض على ميزان المدفوعات تفترض تحقق حالة التوظف الكامل للموارد، وعليه فإن التخفيض سوف يوسع قطاع السلع محل التبادل عندما تحرر الموارد من قطاع السلع غير المتبادلة، وبناءا على ذلك فإن التخفيض سيعيد توزيع الدخل لصالح عوامل الانتاج في ظل قطاع السلع محل التبادل.

المبحث الثاني: تنافسية العملات الأجنبية–حرب العملات في ظل الاختلالات المالية العالمية

المطلب الأول: المجال المفاهيمي لحرب العملات، السياق التاريخي والأدوات المستعملة لها

خلفت الأزمة المالية لسنة 2008 وراءها العديد من الآثار والتداعيات، من ضمنها دخول عديد الدول في صراع من اجل انقاذ اقتصاداتها من الانكماش والركود مستعملة في ذلك جملة من برامج وأدوات السياسة المالية والنقدية، لعلى أبرزها تلك التي عكفت الولايات المتحدة الامريكية على انتهاجها مثل سياسات التسيير الكمي، تلتها في ذلك كل من اليابان ومنطقة اليورو.

وبالرغم من فوائد تلك السياسة إلا أن لها تبعات مباشرة لاسيما على انخفاض قيمة العملة خصوصا الدولار الذي يعتبر أحد أهم العملات الارتكازية التي ينبني عليها النظام النقدي الدولي، وهو ما سينعكس بصفة غير مباشرة على الدول الناشئة، مما اضطر هذه الأخيرة بالرد من خلال سياسات تهدف إلى منع عملاتها الوطنية من الارتفاع بهدف تعزيز المحافظة على القدرة التنافسية لصادراتها مقارنة بالشركاء التجاريين الآخرين، الأمر الذي بدا وكأنه صراع غير معلن رسميا فيما بين العملات الدولية، أطلق عليه فيما عديد المصطلحات تصب جميعها في مفهوم التخفيض التنافسي للعملة على نحو: "حرب العملات"، "صراع العملات" أو التلاعب بالعملة.

الفرع الأول: مفهوم حرب العملات وأهميته

توجد الكثير من المفاهيم التي ناقشت تعريف مصطلح حرب العملات، نوجزها ي الآتي:

أولا) تعريف حرب العملات (التخفيض التنافسي للعملة):

على الرغم من أن مصطلح حرب العملات (Currency Wars) غير محدد بدقة علميا، إلا أن العديد من الباحثين الاقتصاديين حاولوا تقديم تعريف يحاكي واقع هذا المصطلح ومن جملة ذلك نذكر أبرزها على النحو التالي:

تعرف حرب العملات على أنها اعتماد دولة ما على قوتها الاقتصادية لتقليص قوة تنافسية الدول الأخرى. وتقليص حجم ثرواتها عن طريق استخدام السياسة النقدية والتدخل في أسواق تبادل العملات سوق الصرف الأجنبي المعروف باسم "**الفوركس**"، ليعد ذلك شكل من أشكال الحروب الاقتصادية الباردة من أجل تحقيق هدف محدد[1].

كما تعرف أيضا، على أنها كل إجراء تقوم به دولة معينة من شأنه تخفيض في قيمة عملتها مقارنة مع العملات الدولية الأخرى، مما يسمح لها بتعظيم صادراتها وتحقيق فوائض في ميزانها التجاري، ويرجع ذلك إلى أن تخفيض في قيمة العملة سيؤدي إلى تخفيض أسعار السلع المصدرة وجعلها أكثر تنافسية من نظيراتها من صادرات الدول الأخرى[2].

كما تشير حرب العملات كذلك إلى تخفيض قيمة العملة في سوق الصرف حيث تقرر الدولة تخفيض عدد من وحدات النقد الأجنبي المعادلة لوحدة النقد الوطني، أو عندما تقرر إنقاص وزن الذهب الذي تمثله وحدة النقد الوطنية، حيث تعتبر عملية تخفيض قيمة العملة من اهم سياسات سعر الصرف حيث يستعمل هذا الإجراء من أجل تحقيق اهداف اقتصادية وطنية محددة تختلف من دولة إلى أخرى وذلك حسب الأولويات وخصائص الهياكل الاقتصادية ومستوى النمو، والتي تهدف أساسا إلى إعادة تحسين مستوى الميزان التجاري بالدرجة الأولى[3].

وبالتالي فإن حرب العملات هي قيام دولة بتخفيض قيمة عملتها عمدًا عبر سياسات نقدية وتدخلات في سوق الصرف بهدف زيادة تنافسية صادراتها وتحقيق مكاسب تجارية على حساب الدول الأخرى، بما يجعلها شكلًا من الحروب الاقتصادية غير المباشرة.

كما وجب الإشارة أيضا إلى مصطلح "**حرب العملات العكسية**" (**Reverse Currency Wars**) يرتكز على الرفع التنافس للعملة عكس المفهوم المرتبط بالتخفيض التنافسي موضوع دراستنا، حيث يقصد به اللجوء إلى رفع العملة او السعي إلى تعزيز مكانة العملة امام مختلف العملات الدولية، سواء بقصد او بغير قصد على غرار ما تقوم به الولايات المتحدة الأمريكية من خلال سياستها النقدية عبر مسار سعر الفائدة التصاعدي لمجلس الاحتياطي الفيدرالي منذ شهر ماي 2022 عندما ارتفع ب 50 نقطة مئوية الى 1% ليصل الى 5.5% في 26 جويلية 2023، و هذا بهدف مجابهة ارتفاع معدلات التضخم الامر الذي سيؤثر لا محال على جذب تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل ويرفع من قيمة الدولار .

[1] عبد المطلب عبد الحميد، مرجع سبق ذكره، ص 417.

[2] محمد الأمين شربي، محمد لحسن علاوي، **الحمائية الجديدة، حرب العملات وأهمية تفعيل دور مظمة التجارة العالمية**، مجلة الباحث، العدد، 14، 2014 ، ص 213.

[3] علي صاري، محمد مولود غزيل، **سياسة حرب العملات وانعكاساتها على سعر الصرف العملة الوطنية في الجزائر**، مجلة رؤية اقتصادية، العدد 11، 2016، 136

دون ان ننسى في المقابل عملة اليورو بعد استحداثها سنة 1999، عندما سعت إلى فرض مكانتها اما الدولار و العملات الارتكازية الأخرى.[1]

ثانيا) الآثار المحتملة لعمليات التخفيض التنافسي للعملة:

توجد العديد من الآثار المحتملة سواء الإيجابية او السلبية منها نتيجة الدخول في عمليات التخفيض التنافسي الجماعية (حروب العملات)، نتطرق إلى أبرزها في الآتي:[2]

1. الآثار الإيجابية المحتملة:

✓ توفير أنظمة البنوك بأموال إضافية، وهو أمر ضروري بشكل خاص في فترات انخفاض السيولة، وتدهور الوضع الاقتصادي، الذي يتطلب نشاطًا أكبر من جانب البنوك التجارية. ينبغي الأخذ في الاعتبار أن آلية مثل هذه الحروب تفترض إضعاف العملة المحلية، وبالتالي تكون النتيجة زيادة عرضها؛

✓ في بعض الأحيان من الضروري توفر فائض من السيولة ليتم توزيعها بتكلفة رأس مال منخفضة نسبيًا. في الممارسة، يعني ذلك ائتمانًا أرخص وفرصة للتوسع الائتماني وتحفيز الطلب العالمي؛

✓ يؤدي إضعاف العملة المحلية نتيجة لحروب العملات إلى تحسين تنافسية الشركات التي تصدر منتجاتها الخاصة أو إمكانية تخفيض أسعارها دون تقليل الأرباح؛

✓ يؤدي انخفاض قيمة العملة الوطنية إلى إبطاء تطور المستوردين، إذ يعني ذلك أن المستورد يجب أن يدفع مبلغًا أكبر أو يُجبر على رفع أسعار المنتجات المستوردة في السوق المحلية، مما يفقده ميزة تنافسية؛ أو يقرر تقليل الواردات.

2. الآثار السلبية المحتملة:

بالإضافة إلى الفوائد المتوقعة من خلال الأنشطة التي يتم تنفيذها في إطار حروب العملات، تشير الأدبيات المتعلقة بالموضوع إلى العديد من الآثار السلبية، نوجز أهمها في الآتي:

✓ زيادة تقلب أسعار الأصول مما يؤدي إلى عدم استقرار أكبر في الأسواق الدولية؛

✓ زيادة خطر فقاعات المضاربة في مختلف أسواق الأصول؛

✓ تصعيد التوسع النقدي والائتماني وبالتالي زيادة خطر حدوث نبضات نقدية، وتباطؤ في تطور التجارة الخارجية نتيجة خطر فرض حدود تجارية متعددة، مثل الرسوم الجمركية.

[1] Jeffrey Frankel, Get Ready for "**Reverse Currency Wars**", 28/05/2022, accessed 05/08/2024 URL: https://www.belfercenter.org/publication/get-ready-reverse-currency-wars

[2] Robert Wlodarczyk, **Is There a Global Currency Wars?** Entrepreneurial Business and Economics Review, Vol 2, N 2, 2014, p 27

✓ إمكانية تطور النزاعات المرتبطة بخفض العملة إلى نزاعات تجارية والتي تؤدي إلى النزاعات الحمائية، ويمكن أن تكون النتيجة أزمة اقتصادية عالمية متشابهة للكساد الكبير (1929-1933)؛[1]

✓ من الناحية النظرية يمكن ان يكون للتخفيض التنافسي للعملة تأثير سلبي على الوضع الاقتصادي للشركاء التجاريين، يشير الباحثون في الأدب الاقتصادي إلى هذه السياسة باسم "**افقار الجار**" (**Beggar-Thy-Neighbor**)؛[2]

الفرع الثاني: السياق التاريخي للتخفيض التنافسي للعملة (حرب العملات)

من الأهمية بما كان التطرق إلى السياق التاريخي لعمليات التخفيض التنافسي أو حرب العملات، حيث ترجع هذه الصراعات النقدية على ما بعد الحرب العالمية الأولى والأحداث الاقتصادية التي تلتها، فقد عالج العديد من الباحثين الاقتصادين هذه النقطة من خلال عدد حروب العملات التي حدثت عبر فترات نوجز أهم الأحداث التي عرفتها وكانت لها صلة مباشرة أو غير مباشرة بالتخفيضات التنافسية الجماعية للعملة (حرب العملات).

أولا) حرب العملات الأولى (1921-1936):

بدأت مظاهر حرب العملات الأولى في عام 1921 عندما تحركت ألمانيا أولاً في عام 1921 من خلال تضخّم جامح صمم أساساً لتحسين التنافسية، ثم وتحرّكت فرنسا تالياً في عام 1925 عبر خفض قيمة الفرنك قبل العودة إلى قاعدة الذهب واكتسبت بذلك هامشاً تصديرياً على بلدان مثل إنكلترا والولايات المتحدة اللتين ستستأنفان العمل بقاعدة الذهب بمعدل ما قبل الحرب.

وقد تخلّت إنكلترا في عام 1931 عن الذهب واستعادت ما فقدته في عام 1925 لصالح فرنسا، وتحرّكت الولايات المتحدة في عام 1933 وخفضت هي الأخرى عملتها في مقابل الذهب واستعادت بعضاً من الهامش التنافسي في تسعير الصادرات بعدما خسرته في عام 1931 لصالح إنكلترا. ثم جاء أخيراً دور فرنسا وإنكلترا لخفض العملة من جديد[3]. ، وعندما حدث الكساد الكبير في الثلاثينيات، ألغت معظم البلدان معيار الذهب، مما أدى إلى تراجع قيمة عملاتهم، حيث تم استخدام التخفيض على نطاق واسع من قبل البلدان التي حاولت كبح ارتفاع مستوى البطالة من خلال هذه الأداة.

[1] Volodymyr Svirski, **Montary Mechanism For Managing Competitiveness Of National Economy: Currency Wars**, Marketing and Management of Innovations, 2017, p 325

[2] Idem.

[3] جايمز ريكاردز، ترجمة أنطوان باسيل، **حروب العملات: افتعال الأزمة العالمية الجديدة**، شركة المطبوعات للتوزيع والنشر، بيروت، 2014، ص 83.

وكنتيجة لتخفيضات العملة التنافسية، انخفض حجم التجارة الدولية بشكل حاد، مما أثر على جميع اقتصادات العالم[1]، فانفصلت بعد ذلك فرنسا في عام 1936 عن الذهب لتصبح آخر دولة كبرى تخرج من أسوأ نتائج الكساد الاقتصادي الكبير في حين خفضت إنكلترا من جديد قيمة عملتها لاستعادة بعض الأفضلية التي خسرتها ضد الدولار بعد عمليات الخفض التي قام بها روزفلت في عام 1933.[2]

ثانيا) حرب العملات الثانية (1967-1987):

تُعرف هذه الفترة من الاقتصاد العالمي بشكل أفضل بعصر "بريتون وودز" الذي بدأ في عام 1944 بتوقيع الاتفاقية التي بموجبها تعهدت الولايات المتحدة بدفع 35 دولارًا مقابل أوقية من الذهب. وكتذكير أنه بعد الحربين العالميتين، بدأ عصر جديد للنظام النقدي العالمي "نظام بريتون وودز" في عام 1944، حيث كان هذا النظام يعتمد على الذهب والدولار الأمريكي، وعمل بشكل جيد لنحو 30 عامًا.

ومع ذلك، في عام 1973، نتيجة قرار الرئيس الأمريكي نيكسون بفصل الدولار عن الذهب بسبب زيادة العجز في ميزان المدفوعات الأمريكي، تم تعويم الدولار[3]، فيما بعد أراد "بيكر" وزير الخزانة في تلك الفترة تخفيض قيمة الدولار فما كان إلا من أوروبا الغربية واليابان إلا ان خضعوا إلى ذلك الأمر خشية تكرار صدمة نيكسون 1971، حيث شكل «اتفاق البلازا» في عام 1985 منتهى هذا الجهد المتعدد الجنسيات للدفع بالدولار نزولاً.

فاجتمع وزراء مالية كل من ألمانيا الغربية واليابان وفرنسا والمملكة المتحدة مع وزير الخزانة الأميركية في فندق بلازا في مدينة نيويورك للعمل على خطة خفض قيمة الدولار بنوع أساسي في مواجهة الين والمارك، حيث اعتبرت مختلف الأطراف، أن اتفاق البلازا ناجح ولم يتطلب إلا تعديلاً واحدا أخيراً لوضع الكوابح على الهبوط السريع للدولار من الارتفاعات التي بلغها في عام 1985. [4]

واجتمعت بعد ذلك مجموعة الدول السبع المؤلفة من أطراف اتفاق البلازا إضافة إلى كندا وإيطاليا في أوائل العام 1987 في اللوفر بباريس للتوقيع على "اتفاق اللوفر" الهادف إلى استقرار الدولار عند المستوى المنخفض الجديد. وهو التاريخ الذي اعتبر كمرحلة نهاية حرب العملات الثانية[5].

---

[1] Zoryana, Lutsyshyan and Natalia Reznikova, **Competitive Devaluations in Currency Wars** : Financial Projections of Neo-Protectionism, 2013, p 49

[2] جايمز ريكارد، مرجع سبق ذكره، ص 84.

[3] Arshad Abdul Latif Turki, **Reverse Currency Wars In Light Of International Conflicts An Analytical Vision**, World Economics and Finance Bulletin, 20, 2023, p 67

[4] جيمس بايكر، مرجع سبق ذكره، ص ص 130-131 بتصرف.

[5] المرجع نفسه.

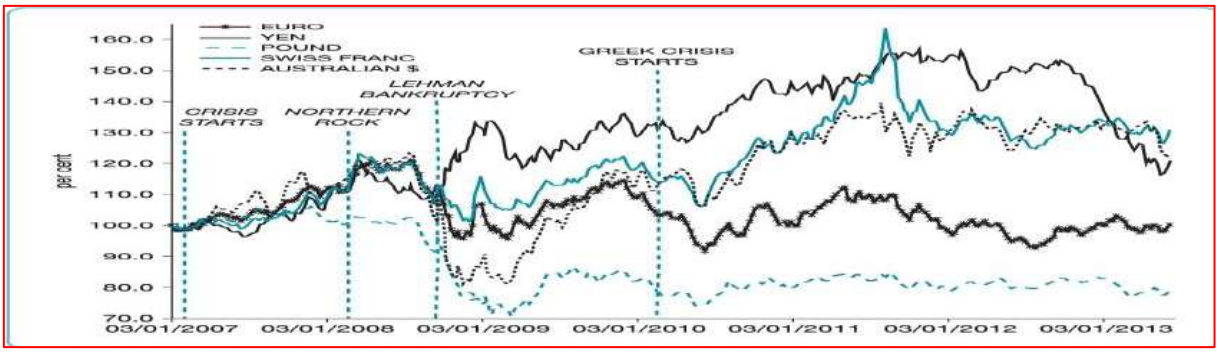
ثالثا) حرب العملات الثالثة (مابعد 2008):

نتيجةً للتراجع الاقتصادي الحاد بسبب الأزمة المالية العالمية في عام 2008 وانخفاض التجارة العالمية بنسبة (12٪) بنهاية عام 2009، قررت معظم البلدان، بما في ذلك الدول المتقدمة وبلدان الانتقال الاقتصادي خفض أسعار صرف عملاتها، مما ساهم في تشكيل الظروف الملائمة لبدء حرب عملات جديدة في العام (2010)[1].

حيث يمكن ملاحظة أمثلة عديدة لهذا الصراع النقدي، من بينها نجد نشاط بنك الشعب الصيني، الذي حافظ لعدة سنوات على سعر صرف مستقر للرينمينبي (اليوان) مقابل الدولار الأمريكي بمعدل خفض قيمة العملة المحلية بنسبة 50%. وبالمثل، فقد قام الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي بسياسة التيسير الكمي منذ عام 2007 (حتى سبتمبر 2012 بقيمة 2100 مليار دولار، ثم 85 مليار دولار شهريًا، و35 مليار دولار شهريًا منذ يونيو 2014). كما قام بنك إنجلترا بشراء سندات بقيمة 375 مليار جنيه إسترليني حتى خريف عام 2012.[2]

وبتطبيقات مشابهة، بدأ بنك اليابان منذ أبريل 2013 بتنفيذ خطة لضخ 7000 مليار ين بهدف أساسي هو مضاعفة عرض النقود في الاقتصاد الياباني خلال عامين، وبالمثل، قام البنك المركزي الأوروبي بإعطاء البنوك التجارية قروضًا بقيمة 500 مليار يورو بأسعار فائدة منخفضة حتى ديسمبر 2011، ومنذ فبراير 2012 منح أيضا ما قيمته 400 مليار يورو إضافية. من جهته، قرر البنك الوطني السويسري في سبتمبر 2011 شراء العملات الأجنبية بشكل غير محدود بسعر أقصى(1.2) فرنك سويسري لليورو مقارنةً بسعر السوق آنذاك (1.1) فرنك السويسري لليورو[3].

الشكل (6.1) أسعار صرف أهم العملات الرئيسية مقابل الدولار :(2007 – 2013)



Source: Laurence Copelande, **Echange Rates and International Finance**, **Sexth Edition**, Pearson, 2014, p 411.

[1] Zoryana, Lutsyshyan and Natalia Reznikova, Op Cit, p 59.

[2] Robert Wlodarczyk, OP Cit, p 25

[3] Ibid, pp 25-26

حيث يوضّح الشكل (6.1) أعلاه، أن العديد من الدول تحاول جاهدة جعل عملاتها أقل جاذبية من خلال خفض أسعار الفائدة إلى مستويات متدنية للغاية، تصل أحيانًا إلى ما دون الصفر. ورغم صعوبة التنبؤ بنتائج هذا التنافس الذي يقوم على المحصلة الصفرية، إلا أنه قد يؤدي في النهاية إلى تراجع الثقة بالعملات وارتفاع معدلات التضخم بشكل سريع.

الفرع الثالث: آليات التدخل أثناء التخفيض التنافسي للعملة–حرب العملات

يمكن متابعة تدخل السلطات النقدية لبلد ما في السوق بهدف التخفيض التناسبي للعملة من خلال مجموعة من الأدوات نتطرق إلى أبرزها في الآتي:

أولا) التدخلات المباشرة:

تشمل التدخلات المباشرة تدخلات معقمة وأخرى غير معقمة، والفرق الرئيسي بين النوعين من التدخل المباشر هو أن أحدهما (التدخل غير المعقم) يؤثر على القاعدة النقدية ويتعامل مع الأصول الأجنبية، بينما يتعامل الآخر (التدخل المعقم) مع الأصول المحلية.

1. التدخل غير المعقم (Non-Sterilized Intervention)

ويعني أن تقوم الدولة بزيادة أو تقليل العرض النقدي الخاص بها عبر شراء أو بيع الأصول الأجنبية، ومن الواضح أن هذا النوع من التدخل مرتبط بشكل مباشر بحركة سعر صرف العملة مقابل عملات الشركاء التجاريين الآخرين. ويُعتبر هذا الأمر مشكلة إذا رأت الأطراف الأخرى أو الشركاء التجاريون ذلك، وعبر هذا النوع من التدخل، يكون التأثير في السوق أكثر حضورًا حيث قد يؤثر على القاعدة النقدية، على سبيل المثال زيادة احتياطيات عملة دولة أخرى. تشمل التأثيرات الأخرى توقعات السوق وأسعار الصرف وأسعار الفائدة في الدولة[1].

2. التدخل المعقم (Sterilized Intervention)

من جهة أخرى، يرتكز التدخل المعقم على إجراءات يتم اتخاذها من طرف السلطات بشكل متزامن أو بفارق زمني قصير جدا باتخاذ إجراءات لتعويض أو "تعقيم" تأثيرات تغيرات حيازتها من الأصول الأجنبية الرسمية على القاعدة النقدية المحلية،[2] أي أن الدولة تقوم بتعقيم الأموال التي تدخل البلاد عبر الشراء من خلال بيع نفس الكمية

[1] Rodrigo J. Arauz F, **CURRENCY WARS**, **Negative Effects Of Currency Devaluation The Case Of Japan**, Master Thesis, International Business Management, University of Oulu,2016, p 19.

[2] Lucio Sarno. Mark P, Taylor, "**Official Intervention in the Foreign Exchange Market**: **Is It Effective**, **and**, **If So**, **How Does It Work?**," CEPR Discussion Papers 2690, 2001, p 841.

خارج البلاد، هذا الإجراء ليس له تأثير على العرض النقدي في الأسواق المحلية للدولة، إلا أن طبيعته مثيرة للجدل بشكل كبير[1]، علاوة على ذلك، يعتمد التدخل المباشر المعقم على عمليتين مهمتين هما: **"قناة توازن المحفظة" و"قناة التوقعات أو الإشارة".**

1.2. قناة توازن المحفظة (The Portfolio Balance Channel):

عبر قناة توازن المحفظة أو نموذج توازن المحفظة، الذي يربط الطلب الزائد على مخزون الأصول الخارجية بالعوائد المتوقعة لهذه الأصول[2]، يجب على الدولة تقييم تعرض محفظتها عند بيع أو شراء أصولها. نظرًا لأنه في العمليات المعقمة يتم شراء أصل وفي نفس الوقت أو بفارق زمني قصير يتم بيع نفس القيمة/الكمية من الأصل، فيجب تحقيق توازن تام، بمعنى يجب أن تكون المعاملة تحت سيطرة تامة وإلا فإن شراء أو بيع الأصول لا يكون معقمًا.

حيث تقوم السلطات النقدية باستمرار على إعادة توازن محافظ الأصول الخاصة بهم، مما يؤدي إلى التأثير في سعر الصرف، وبالتالي يحدث التدخل عبر هذه القناة[3]، حيث يستوجب عليهم إيجاد البدائل المناسبة للأصول التي تم شراؤها لتحقيق التوازن الصحيح، كما يمكن اعتبار نموذج توازن المحفظة نموذجاً ديناميكياً لتحديد أسعار الصرف يعتمد على تفاعل أسواق الأصول الدولية، واختلال الحساب الجاري (الذي يعكس تراكم أو تراجع الأصول الأجنبية)، وسعر الصرف[4].

2.2. قناة التوقعات أو الإشارة

من خلال نظرية الإشارة، تقدم البنوك المركزية المعلومات للتأثير على السوق، مما يتخذ موقفًا نفسيًا يشير إلى أن المسؤولين في المؤسسات النقدية لديهم رؤية أعمق ومعلومات أكثر موثوقية من غيرهم في السوق. لذلك، فإن تغيير وجهات النظر بشأن السلوك النقدي المستقبلي للبنوك المركزية هو ما يؤثر على سعر الصرف[5]، بمعنى آخر، تفترض هذه القناة أن التدخل يؤثر على أسعار الصرف من خلال تقديم معلومات جديدة ذات صلة للسوق، مع افتراض ضمني أن السلطات تمتلك معلومات متفوقة على المشاركين الآخرين في السوق وأنها ترغب في الكشف عن هذه المعلومات من خلال تدخلاتها في سوق الصرف الأجنبي.[6]

---

[1] Rodrigo J. Arauz F, Op Cit, p 20.

[2] Michael P. Dooley, Peter Isard, "**The Portfolio-Balance Model of Exchange Rates and Some Structural Estimates of the Risk Premium**", IMF Staff Papers 1983, 004 (1983), p 1.

[3] Rodrigo J. Arauz F, Op Cit, p 20.

[4] Lucio Sarno. Mark P, Taylor, Op Cit, p 843.

[5] Rodrigo J. Arauz F, Op Cit, p 21

[6] Lucio Sarno. Mark P, Taylor, Op Cit, p 844.

ثانيا) التدخلات الغير المباشرة (ضوابط رأس المال):

يرتبط التدخل غير المباشر بشكل رئيسي بالتحكم في رأس المال، وفرض قيود على اكتساب الأصول وشراء الأصول التي تتطلب تداول العملات، حيث أنه لا يتم استخدام هذا النوع من التدخل بشكل واسع، لكنه يحمل تأثيرات دائمة قوية في السوق، وقد يكون التخلي عنه ذا أهمية كبيرة للدولة المعنية، قد تؤدي هذه التدابير إلى نتائج سلبية وتؤثر على معنويات السوق، خاصة في الشركات متعددة الجنسيات. وغالبًا ما يتم اللجوء إلى هذه الإجراءات عند الحاجة الماسة إليها، مثل أوقات الأزمات، حيث كان "كينز" من أنصار فرض قيود رأس المال التي ينظمها صندوق النقد الدولي لتنظيم الصناعة التي نشأت عن اضطرابات السوق في أوقات الحرب.

علاوة على ذلك، بعد أزمة آلية سعر الصرف الأوروبي (ERM) عامي 1992 و1993، بدأت القيود على رأس المال بقوة، ففي الولايات المتحدة وبدفع من "بول فولكر"، الذي كان حينها رئيس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي، للمساعدة في حماية العملات من الهجمات. وفي السياق نفسه، ما زال هناك عنصر "ضريبة توبين" التي تظهر في طاولات المفاوضات المتعلقة بفرض الضرائب على معاملات النقد الأجنبي بهدف "إبطاء عجلة التمويل"[1].

كما وجب التذكير على أنه عندما يتعلق الأمر بالتدخل، فإنه يجب على السلطات النقدية أن تقرر بوضوح ودون غموض الإجراءات التي يجب اتخاذها. كما يجب أن يكون المصرفيون المركزيون وصانعو السياسات ثابتين وملتزمين بآرائهم. فالتدخلات تتابعها بدقة جميع الأطراف التجارية على مستوى العالم في كل خطوة، خاصة عندما يتعلق الأمر بعملات ذات مكانة دولية، حيث إن العديد منها يعتبر مركبات تقود اقتصادات العديد من البلدان. على سبيل المثال، حالة الاتحادات النقدية والعملات المرتبطة بها. لذلك، يجب أن تكون السلطات مستعدة للإعلان عندما تكون أسعار صرفها غير متوافقة مع التوقعات[2].

ثالثا) التيسير الكمي (Quantitative Easing):

بعد الاضطراب المالي العميق في عام 2008، قامت العديد من الدول بتطبيق سياسة شراء الأصول الكبيرة من أجل مواجهة الأزمة الاقتصادية وتحقيق الازدهار مرة أخرى عن طريق معالجة الانكماش. حيث يرتبط هذا النوع من تدخل السياسات أيضًا بتخفيضات أسعار الفائدة، ودعم السيولة، وضمانات المسؤولية، وإعادة رسملة المؤسسات المالية، عندما استجابت البنوك المركزية بطرق تهدف إلى إعادة الاستقرار النقدي عن طريق خفض أسعار الفائدة

[1] Rodrigo J. Arauz F, Op Cit, p 22

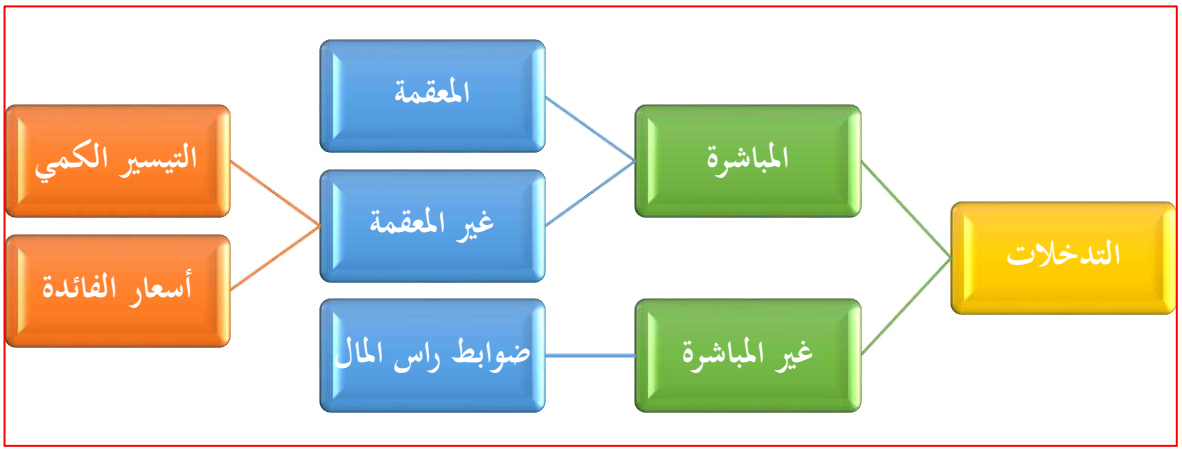
[2] Idem.

أولاً لتشجيع الاستهلاك، والإقراض، والاستثمار، وعندما اقتربت أسعار الفائدة من الصفر، بدأت خطط شراء الأصول أو سياسة التيسير الكمي (QE)*، وبالنظر إلى طبيعة هذه الآلية، فإنه يتطلب شراء الأصول بهدف التخلص من القروض السيئة التي تأتي من دول أخرى، ويتم تطهير هذه القروض السيئة من خلال استبدالها بأصول أخرى لتجنب امتصاص سمية الأصول المكتسبة[1]، كما يساهم التيسير الكمي في تخفيض قيمة العملة الوطنية بطريقتين:[2]

أولاً، يؤثر على توقعات المضاربين فيما يتعلق بإمكانية انخفاض قيمة العملة؛

ثانياً، تؤدي الزيادة الكبيرة في عرض العملة الوطنية إلى انخفاض أسعار الفائدة المحلية مقارنة بأسعار الفائدة في البلدان التي لا تُطبق فيها سياسة التيسير الكمي. وهذا بدوره سيزيد من كمية رأس المال بالعملة المخفضة التي تنتقل إلى البلدان ذات أسعار الفائدة المرتفعة وفوائد الاستثمار والتجارة، مما سيؤدي إلى ارتفاع قيمة العملات في تلك البلدان. وبالتالي، ستتضرر صادرات البلد المستفيد من رأس المال بسبب ارتفاع سعر صرفه المتزايد، بينما سيؤدي ارتفاع الواردات من البلد الذي قام بالتيسير الكمي إلى حدوث اختلال تجاري.

الشكل (7.1) ملخص لأبرز أدوات التدخل أثناء التخفيض التنافسي للعملة



Source: Rodrigo J. Arauz F, **CURRENCY WARS, Negative Effects Of Currency Devaluation The Case Of Japan**, Master Thesis, International Business Management, University of Oulu,2016, p 25

* أول من صاغ مصطلح "التيسير الكمي هو البروفيسور "Richard Warner " في مقالته في الصحيفة المالية الشهيرة "نيكاي" بتاريخ 2 سبتمبر 1995. حيث كان يناقش كيفية معالج اليابان لأزمة الركود الاقتصادي الذي عانت منه اليابان سنوات التسعينات من القرن الماضي، من خلال تنفيذ تدابير توسعية في الاقتصاد عبر إنشاء الائتمان، كما يُعرف التيسير الكمي أيضًا باسم "شراء الأصول الكبيرة (LSAP) "أو "تحويل الدين إلى أموال".

[1] Rodrigo J. Arauz F, **Op Cit**, p 22.

[2] Zoryana, Lutsyshyan and Natalia Reznikova, **Op Cit**, pp 56-57.

المطلب الثاني: حرب العملات وجدلية تقويم أسعار الصرف الرسمية مقارنة بأسعار الصرف التوازنية

بعد انهيار نظام بريتون وودز الذي اعقب قرار الرئيس الأمريكي نيكسون العام 1971، القاض بأن الولايات المتحدة الأمريكية لم تعد قادرة على الحفاظ على قابلية تحويل الدولار إلى الذهب، بعد ذلك بوقت قصير، بدأت القوى الكبرى حينها في تحرير أسعار صرف عملاتها، غير أن العديد من اقتصادات الأسواق الناشئة استمرت في ربط عملاتها بالدولار، لكن بدون مراقبة فعالة من قبل صندوق النقد الدولي، الذي كان سابقاً مسؤولاً عن الموافقة على أي تغيير إداري في سعر الصرف، ولكنه الآن اضطر للعمل تحت مجموعة من القواعد والمبادئ التوجيهية التي تقول إن أي نظام لسعر الصرف مسموح به باستثناء الربط بالذهب

ورغم ذلك، أصرت الولايات المتحدة على تضمين شرط ضمن المبادئ التوجيهية لتحرير أسعار الصرف يلزم الدول التي تمتلك عملات عائمة بمراعاة مصالح الدولة التي تخطط لاستخدام عملتها عند التدخل، إلا أنه لم يكن واضحاً إن كان هذا ينطبق أيضا على العملات المرتبطة بالدولار. وبأي حال، لم يمنع هذا مالكي تلك العملات من اعتبار قيمة ارتباطهم قراراً سيادياً لا يحق للدول الأخرى التدخل بشأنه، بما في ذلك مصدري عملات احتياطياتهم، وبالنسبة لأولئك الذين لم يعيدوا تقييم عملاتهم بانتظام لتعكس "افتراض بالاسا–صامويلسون " (**Balassa–Samuelson**)*، فقد أصبحت عملاتهم منخفضة القيمة.[1]

ومن المهم أيضًا فهم سبب تقييم سعر الصرف بأنه مقوم بأعلى أو بأقل من قيمته الحقيقية في المقام الأول، حيث يعتبر صندوق النقد الدولي أن سعر صرف دولة ما منخفضًا عن قيمته الحقيقية إذا كان أقل مما يجب أن يكون عليه بناءً على تقييم للخصائص الأساسية لاقتصاد تلك الدولة وإعدادات السياسات المرغوبة فيها، والتي تشمل العوامل التي يُتوقع بشكل مشروع أن تؤثر على قيمة سعر الصرف، مثل مدى تجارة الدولة مع العالم، حجم استثمار الأجانب فيها، حجم استثمارات السكان المحليين في الخارج، ومعدلات الادخار، الاستهلاك، الاستثمار، وما إلى ذلك.[2]

* يشير "افتراض بالاسا صامويلسون" إلى أن البلدان ذات النمو السريع تحتاج إلى سعر صرف حقيقي يتزايد لتجنب تطوير سعر صرف منخفض، حيث يعتبر هذا الافتراض تفسيرا كلاسيكيا لكيفية تأثير الاختلافات في الإنتاجية بين الدول على مستويات الأسعار المحلية وسعر الصرف الحقيقي، ويعتمد عليه لتوضيح الاختلافات في تكاليف المعيشة بين الدول النامية والمتقدمة.

[1] William R. Cline and John Williamson, **Currency Wars?**, Peterson Institute For International Economics, PB 10-26, 2010, p 1.

[2] Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, 2021. "**Global implications of a US-led currency war**," The World Economy, Wiley Blackwell, vol. 44(6), p 3.

الفرع الأول: اثبات وجود حرب عملات من خلال تقويم أسعار الصرف الفعلية الحقيقة مقارنة بالتوازن:

بعدما تطرقانا سلفا إلى حجية نظامي كل من أسعار الصرف الثابتة والعائمة و أثر كل منهما على إعادة التوازن الخارجي، نحاول من خلال هذا الفرع التطرق إلى جزئية أخرى تتعلق بكيفية معرفة فيما إذا كان تقويم سعر الصرف الفعلي الحقيقي للعملة أعلى أو أقل من قيمته التوازنية وأثر ذلك في اثبات وجود حرب عملات من عدمه، وفي ظل السياق الحالي الذي يتمتع بحرية تامة في تحديد أسعار الصرف، قام الباحثان (William R. Cline and John Williamson) في الفترة التي عرفت بعض التعافي من الازمة المالية العالمية سنة 2008 بحساب وإصدار تقديرات لسعر الصرف التوازني الاساسي (FEER).

والذي يعد أحد أكثر المفاهيم استخدامًا في تحديد سعر الصرف الحقيقي كما رأينا ذلك في المبحث الأول، والذي هو عبارة عن سعر الصرف الفعلي الحقيقي المتوافق مع التوازن الاقتصادي الكلي، مما يعني تحقيق التوازن الداخلي والخارجي في آن واحد، وقد تم إصدار أحدث هذه التقديرات في جوان (2010)، استنادا على كل من (أسعار الصرف المسجلة في ماي 2010، وكذا توقعات الحساب الجاري على المدى المتوسط المدرج ضمن تقرير صندوق النقد الدولي للتوقعات الاقتصادية العالمية (WEO) الصادر في أفريل من نفس السنة).

حيث يعرض الجدول (4.1) مستويات شهري ماي وأكتوبر سنة 2010 لمؤشرات أسعار الصرف الفعلية الحقيقية لـ 30 دولة، حيث تم حساب سعر الصرف التوازني الاساسي لها، والتغييرات اللازمة للوصول إلى التوازن كما تم حسابها في ماي، والمجموعة الجديدة من التغييرات اللازمة للوصول إلى التوازن في شهر أكتوبر من نفس العام، على افتراض عدم تغيير سعر الصرف التوازني الاساسي، حيث يشير العمود الأخير ما إذا كنا نحكم على العملة بأنها: مبالغ في قيمتها ويرمز لها بـ (O)، أو منخفضة القيمة ويرمز لها بـ (U)، أو ضمن نسبة 2.5٪ من التوازن ويرمز لها بـ (E).

حيث يظهر الجدول رقم (4.1) بالنسبة للولايات المتحدة، والتي قُدّر لها من طرف الباحثين خلال شهر جوان أنها بحاجة إلى خفض قيمة العملة بنسبة تقارب (8%)، كما كان هناك انخفاض في سعر الصرف الفعلي الحقيقي (REER) بأكثر من (5%)، مما يترك تغييراً طفيفاً مطلوباً للوصول إلى التوازن. وعلى النقيض من ذلك، ابتعد اليوان الصيني عن التوازن بشكل أكبر مقارنة مما كان عليه في ماي من نفس العام، حيث إن ارتفاعه المعلن أمام الدولار منذ "تحريره" في جوان لم يُوازن حتى انخفاض قيمته أمام معظم العملات الأخرى.

الجدول (4.1) التغيرات في أسعار الصرف الفعلية ومدى اختلال التوازن، ماي، أكتوبر 2010

Country	May 2010	Percent change needed	October 2010	Percent change needed	Misalignment October 2010
Argentina	91.4	-2.9	87.2	1.8	E
Australia	104.0	-16.1	111.7	-21.9	O
Brazil	119.4	-5.9	122.6	-8.3	O
Canada	101.9	-0.6	103.0	-1.6	E
Chile	102.0	-2.6	107.1	-7.2	O
China	113.9	13.5	110.2	17.3	U
Colombia	112.2	-2.3	117.3	-6.6	O
Czech Republic	110.6	-1.1	115.9	-5.6	O
Euro area	95.1	-2.5	98.1	-5.5	O
Hong Kong	95.6	6.8	90.8	12.5	U
Hungary	97.7	-1.1	99.7	-3.1	O
India	112.0	-1.8	114.0	-3.6	O
Indonesia	106.0	-2.0	105.4	-1.4	E
Israel	116.3	-1.4	116.6	-1.7	E
Japan	118.8	-2.0	126.9	-8.2	O
Korea	78.6	-1.8	78.7	-1.9	E
Malaysia	102.5	12.5	102.1	13.0	U
Mexico	93.2	-0.8	94.7	-2.4	E
New Zealand	94.3	-24.7	94.8	-25.0	O
Philippines	107.2	-1.7	107.1	-1.6	E
Poland	96.3	-1.3	100.1	-5.0	O
Singapore	108.7	32.0	111.4	28.9	U
South Africa	109.1	-15.7	113.3	-18.8	O
Sweden	92.7	8.3	98.7	1.7	E
Switzerland	110.3	11.5	116.7	5.4	U
Taiwan	95.7	8.0	94.6	9.4	U
Thailand	102.6	-2.0	104.6	-3.9	O
Turkey	106.3	-11.7	109.1	-14.1	O
United Kingdom	79.1	-1.4	79.2	-1.4	E
United States	99.1	-7.8	93.8	-2.5	E

Source: William R. Cline and John Williamson, **Currency Wars?** Peterson Institute For International Economics, PB 10-26, 2010, p 3.

توضيح حول الجدول (4.1):

***العمودان 1 و3 يمثلان مؤشر "كلاين" لأسعار الصرف الفعلية الحقيقية (REERS) مع اعتبار عام 2007 = 100؛**

***العمودان 2 و4 يمثلان النسب المئوية للتغيرات المطلوبة في REERS للوصول إلى أسعار الصرف التوازنية الأساسية المقدرة؛**

***العمود 5 يصنّف الدول على النحو التالي: "مبالغ في قيمتها" (0) إذا كان سعر الصرف أعلى بأكثر من 2.5% من التوازن المقدر في أكتوبر 2010، "منخفض القيمة (U) "إذا كان أقل بأكثر من 2.5%، و"متوازن (E) "إذا كان ضمن نطاق ±2.5% من التوازن.**

أما مجموعة العملات الأخرى في شرق آسيا والتي كانت منخفضة القيمة بشدة في ماي فلم تتغير كثيراً: فمثلا نلاحظ بالنسبة لماليزيا، ان التعديل المطلوب تقريباً كما كان سابقاً، وبالنسبة لهونغ كونغ وتايوان أصبح التعديل المطلوب أكبر قليلاً، أما بالنسبة لسنغافورة فالتعديل المطلوب أقل بعض الشيء. وقد ارتفع كل من اليورو والين، إلى جانب جميع العملات العائمة الأخرى، باستثناء البيزو الفلبيني والدولار التايواني الجديد.

وحسب ما هو موضح في الجدول رقم (4.1)، فقد أصبح عدد كبير من العملات، بما في ذلك اليورو والين، مبالغ في قيمتها. أما العملات التي كانت مبالغ في قيمتها بشكل كبير سابقاً، مثل الدولار الأسترالي والنيوزيلندي، والراند الجنوب أفريقي، والريال البرازيلي، فقد أصبحت أكثر مبالغة في قيمتها. الخبر الجيد الوحيد، إلى جانب

انخفاض التقدير المبالغ فيه للدولار، هو القضاء على الانخفاض في قيمة الكرونة السويدية وتقليل الانخفاض في قيمة الفرنك السويسري.

الفرع الثاني: اثبات وجود حرب عملات من خلال أنماط التدخلات في أسعار الصرف:

يعتبر معيار أنماط التدخل في أسعار الصرف أحد أهم المعايير التي يعتمد عليها من أجل معرفة فيما إذا كان التدخل يُعتبر غير مشروع أو بدلاً من ذلك جهداً مشروعاً لمنع تفاقم الانحرافات، حيث يرتكز على النظر في نمط التدخلات في أسعار الصرف بالنسبة إلى مستويات العملات المعنية مقارنة بمستوياتها المستهدفة وفقاً لمستوى سعر الصرف التوازني الأساسي[1]، بعبارة أخرى، إذا كانت العملة منخفضة القيمة بشكل كبير وكانت الدولة تتدخل بقوة لمنع ارتفاع قيمتها، فمن المعقول اعتبار أن هذا التدخل غير مبرر. أما إذا كانت الدولة تُعاني بالفعل من تقدير زائد للعملة مقارنة بمستوى سعر الصرف التوازني الاساسي، فيمكن اعتبار التدخل لمنع ارتفاع إضافي قيمةً تواكب السلوك الدولي التعاوني.

الجدول (5.1) تصنيف الدول حسب انخفاض(ارتفاع) قيمة العملة في أكتوبر 2010 والتدخل في سعر الصرف

المعيار	الانخفاض في القيمة	التوازن التقريبي	المبالغة في القيمة
شراء العملات الأجنبية لمنع الارتفاع	الصين، هونكونغ، ماليزيا، سنغافورة، سويسرا، تايوان	الارجنتين، اندوسيا، كوريا، الفلبين،	البرازيل، الهند، اليابان، جنوب افريقيا، تايلندا، تركيا،
غياب التدخل بشكل عام	-----	كندا، المكسيك، السويد، المملكة المتحدة، الولايات المتحدة	استراليا، الشيلي، كولومبيا، جمهورية التشيك، منطقة اليورو، المجر، نيوزلندا، بولندا
بيع العملات الأجنبية لمنع الانخفاض	-----	-----	-----

Source: William R. Cline and John Williamson, **Currency Wars? Peterson Institute For International Economics**, **PP 10–26**, **2010**.

يعرض الجدول رقم (5.1) أعلاه تقارير لتحديد الدول وفق ثلاث فئات (أسطر) من التدخل في سعر الصرف تتمثل في: شراء العملات الأجنبية لمنع الارتفاع، غياب التدخل بشكل عام، بيع العملات الأجنبية لمنع الانخفاض، بالإضافة إلى ذلك، نجد ان ذات الجدول يصنف الدول وفقا لثلاث فئات (أعمدة) من خلال توضيح وضعية سعر الصرف مقارنةً بسعر الصرف التوازني الأساسي المستهدف من خلال: الانخفاض في القيمة، التوازن التقريبي، المبالغة في القيمة، كما يجب الإشارة الى أن الأعمدة الثلاثة في الجدول رقم (5.1) تتطابق على التوالي مع الرموز: (U)، (E) و(O) المدرجة ضمن العمود الأخير في الجدول رقم (4.1).

[1] Ibid, pp 3-4

حيث يتضح من خلال الجدول رقم (5.1) أنه لم تشارك أي دولة في الجهود الرئيسية لمنع انخفاض قيمة العملة من خلال بيع الاحتياطيات، وبالتالي لا توجد إدخالات في الصف الثالث من الجدول. ومن الواضح كذلك أن عدداً كبيراً من الدول قد شارك في التدخل لمنع ارتفاع قيم عملاتها. ويقع سبعة عشر (17) اقتصاداً في الصف الأول من الجدول، أي أكثر من نصف الاقتصادات التي تمت دراستها. ولكن الأعمدة الثلاثة المنفصلة توضح أنه في حين أن بعض هذه الاقتصادات لديها ما يبرر تدخلها، فإن عدداً قليلاً من الاقتصادات ذات الفوائض المرتفعة تتدخل بأسلوب يزيد من الاختلالات الدولية.

كما تعتبر الدول التي تقع ضمن الصف الأول من العمود الأول أهم الاقتصادات الرئيسية التي تتسم بانخفاض قيمة عملاتها بشكل كبير (والفائض الكبير في الحساب الجاري مقارنةً بالأهداف الدولية) ومع ذلك تمنع تصحيح السوق لقيمة عملاتها. تشمل هذه الدول كل من: الصين، هونغ كونغ، ماليزيا، سنغافورة، سويسرا وتايوان. وعلى النقيض من ذلك، توجد في الطرف الآخر الدول التي تمتلك بالفعل عملات مرتفعة القيمة والتي تتدخل لمنع مزيد من الارتفاع في قيمتها مثل البرازيل واليابان، وهما من أبرز الدول التي كانت موضوع النقاش الدولي التي شهدتها تلك الفترة حول حروب العملات، غير أنهما تم تصنيف تدخلهما تدخلا حميداً لأنه يمنع تشوهات إضافية في الاختلالات الدولية.

يمكن أيضاً اعتبار التدخلات التي تهدف إلى منع ارتفاع إضافي في قيمة العملة من قبل عدد من الاقتصادات القريبة من سعر الصرف التوازني الاساسي على أنها تدخلات حميدة. وتعد كوريا مثالاً مهماً في هذه الفئة، لأنها، بدلاً من السعي إلى منافسة غير عادلة مع اليابان من خلال خفض تنافسي لقيمة العملة (كما يبدو أن بعض المسؤولين اليابانيين يعتقدون)، فإن كوريا سعت فقط إلى منع ارتفاع قيمة العملة الذي سيؤدي إلى تجاوزها لمستوى التوازن.

كما يشير الصف الثاني من الجدول رقم (5.1) عدداً من الدول التي يبدو أنها امتنعت عن التدخل في سوق العملات. وتشمل هذه الدول دولاً مرتفعة القيمة بشكل كبير مثل (أستراليا ونيوزيلندا)، وكذلك دولاً ذات قيمة مرتفعة بشكل معتدل (منطقة اليورو)، بالإضافة إلى عدد من الدول الهامة التي تحقق توازناً تقريبياً في سعر الصرف وفقاً لمقاييس سعر الصرف التوازني الاساسي (بما في ذلك كندا، والمملكة المتحدة، والولايات المتحدة).

الفرع الثالث: تداعيات تنافسية الدولار الأمريكي مع بقية عملات دول مجموعة العشرين

في العام 2019، دعا الرئيس الأمريكي "دونالد ترامب" مجلس الاحتياطي الفيدرالي الأمريكي إلى خفض أسعار الفائدة من أجل تخفيض قيمة الدولار الأمريكي، الذي وصفه صندوق النقد الدولي (IMF) بأنه مقوم بأعلى

من قيمته الحقيقية بنسبة تتراوح بين (6% و 12%)[1]، وبالتالي فإن انخفاض سعر الصرف الفعلي الحقيقي للدولار الأمريكي بسبب خفض أسعار الفائدة الأمريكية قد تؤدي إلى مجموعة واسعة من العواقب غير المقصودة، والتي يتناقض العديد منها مع الأهداف المعلنة من قبل الإدارة الأمريكية.

ومثلما خلصت له العديد من الدراسات، فإنه على الأرجح ستؤدي هذه السياسة إلى عجز تجاري أكبر للولايات المتحدة، ولن تخفض سعر الصرف الفعلي الحقيقي إلا مؤقتًا، كما أنها ستدعم الاقتصاد الأمريكي مؤقتًا فقط[2].

كما سجل خبراء الصندوق بمناسبة تقييمهم المدرج ضمن تقرير القطاع الخارجي لسنة 2023، أن قيمة الدولار الأمريكي خلال سنة 2022 كانت أيضا مبالغا فيها، ومقوم بأعلى من قيمته بنسبة تقدر بـ (9%) وسط نطاق يتراوح ما بين (3.5% إلى 14.6%)[3]، أما بالنسبة لاقتصادات أخرى، فهي في وضع معاكس.

حيث يتم مثلا تقييم سعر صرف اليورو في ألمانيا بأنه أقل من قيمته الحقيقية بنسبة تتراوح بين (8% و18%)، مما يجعل صادراتها أرخص نسبيًا مقارنةً بالصادرات الأمريكية[4]. فما الذي سيحدث إذا اعتمدت الاقتصادات الأخرى ذات أسعار الصرف المقومة بأعلى من قيمتها نفس السياسة التي اعتمدت عليها الولايات المتحدة الامريكية في خفض قيمة الدولار، وسعت إلى خفض عملاتها إلى قيمها الأساسية.

من بين اقتصادات مجموعة العشرين، قيّم صندوق النقد الدولي في عام 2018 أن تسعة اقتصادات لديها أسعار صرف مقومة بأعلى من قيمتها. وثلاث دول لديها أسعار صرف متوافقة بشكل عام مع خصائصها الأساسية. وثماني دول لديها أسعار صرف منخفضة عن قيمتها. من بين أمور أخرى، يُظهر هذا أن الولايات المتحدة ليست وحدها التي لديها سعر صرف مقوم بأعلى من قيمته.[5]

حيث نستطيع أن نلاحظ من خلال الشكل (8.1) أدناه، أن الولايات المتحدة تنظم إلى دول أخرى من مجموعة العشرين على غرار أستراليا، كندا، فرنسا، إيطاليا، السعودية، جنوب إفريقيا، المملكة المتحدة، من حيث

[1] IMF. External Sector Report: **The Dynamics of External Adjustment**. Washington, DC, July.2019, p95

[2] Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, Op Cit, p 1.

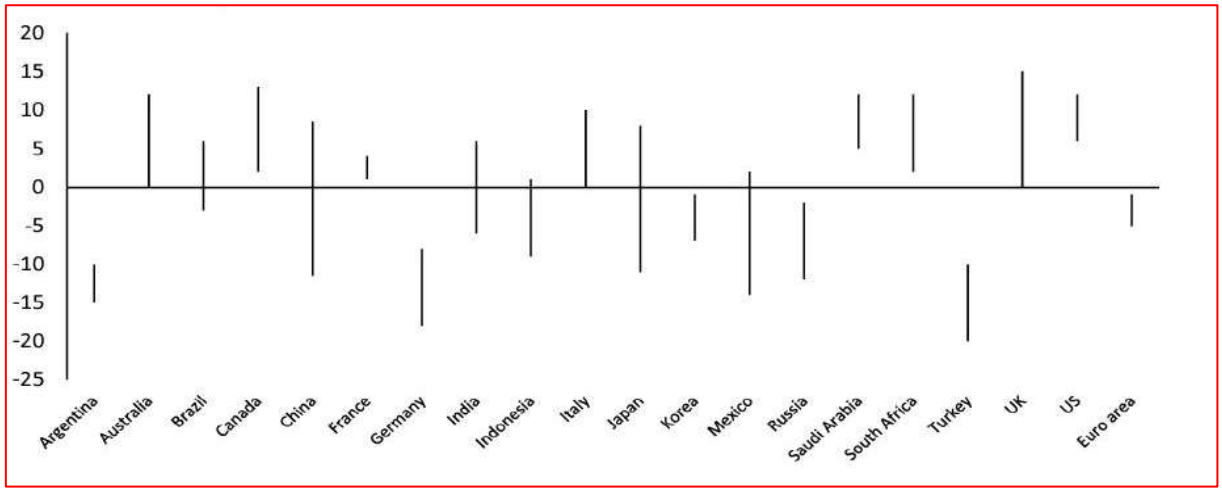
[3] IMF. 2023. External Sector Report: **External Rebalancing in Turbulent Times**. Washington, DC, July 2023, p93

[4] IMF. 2019., Op Cit, p 74.

[5] Ibid, pp 66-95.

أسعار صرفها مقومة بأكثر من قيمها وفقا لتقييمات صندوق النقد الدلي الذي بذلك اعطى لتلك الدول الشرعية في ان تقوم بتخفيض قيم عملاتها، الأمر الذي يجعل من الدول الأخرى تقوم برد الفعل عن أي تخفيض تبادر به الولايات المتحدة في قيمة الدولار.

الشكل (8.1) أسعار الصرف مقارنة بتقديرات صندوق النقد الدولي للقيم الأساسية، 2018

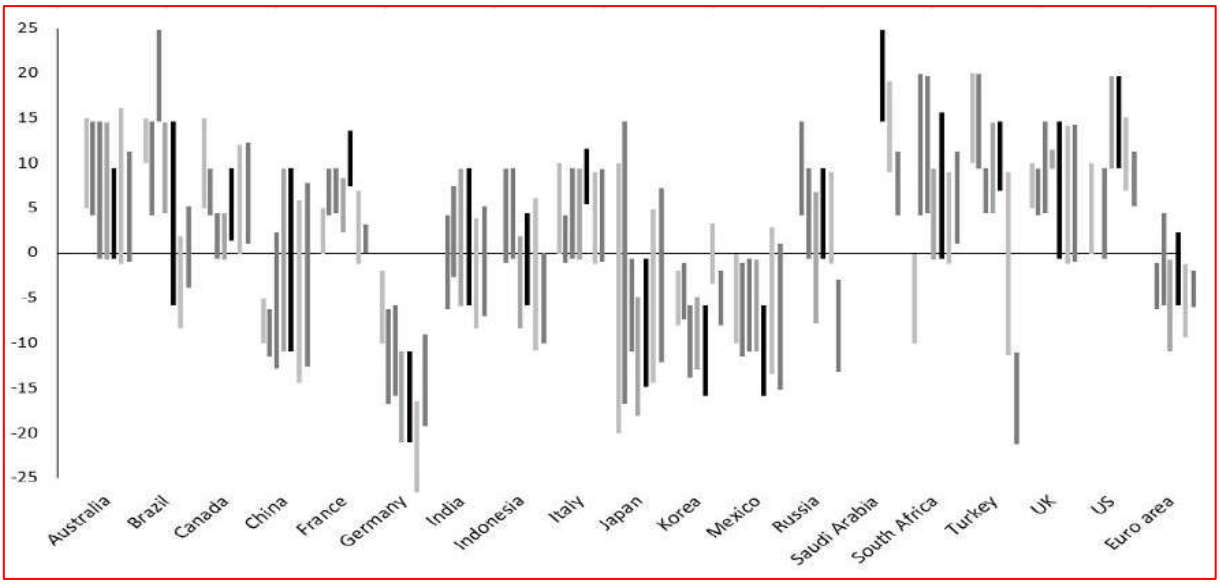


Source : Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, 2021, Op Cite,P 17.

كما نلاحظ أن الشكل (9.1) أدناه، الذي يعزز نفس النتائج للفترة من (2012 إلى 2018)، حيث أنه أكثر من نصف دول مجموعة العشرين تظهر كأنها تمتلك باستمرار أسعار صرف مقومة بأعلى من قيمتها: أستراليا، البرازيل، كندا، فرنسا، إيطاليا، روسيا، السعودية، جنوب أفريقيا، تركيا، المملكة المتحدة، والولايات المتحدة. ودول أخرى تمتلك باستمرار أسعار صرف مقومة بأقل من قيمتها: منطقة اليورو، ألمانيا، اليابان، كوريا، والمكسيك. بينما شهدت دول أخرى نتائج أكثر تباينًا. على سبيل المثال، كان لأسعار الصرف في الصين تاريخيًا تقييمات منخفضة عن قيمتها الحقيقية بنسبة تتراوح بين (5% و10%)، ولكن خلال السنوات الخمس التي سبقت سنة 2018، كانت أسعار صرفها متوافقة بشكل عام مع أساسيات اقتصادها.

مع العلم أن خفض قيمة الدولار الأمريكي له تداعيات على الاقتصادات الأخرى، لا سيما تلك التي لديها روابط تجارية ومالية قوية مع الولايات المتحدة، الأمر الذي قد يؤدي إلى اتخاذ تدابير انتقامية من قبل الاقتصادات الأخرى ضمن مجموعة العشرين، وإذا ما اعتمدت الدول الأخرى ذات أسعار الصرف المبالغ فيها، مثل كندا وأستراليا والمملكة المتحدة، سياسات مشابهة لمواجهة خفض قيمة عملاتها، فقد يؤدي ذلك إلى "حرب عملات".

الشكل (9.1) أسعار الصرف مقارنة بتقديرات صندوق النقد الدولي للقيم الأساسية، (2012–2018)



Source: Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, 2021, Op Cit, P 17.

حيث تنتشر التخفيضات التنافسية عبر الاقتصاد العالمي، وذلك من خلال تدخلها في الوقت نفسه لخفض قيمة عملاتها المبالغ فيها، لاسيما إذا أخذنا بعين الاعتبار الطبيعة المترابطة للأسواق المالية العالمية والتجارة، وتُظهر كيف يمكن لقرار سياسة في دولة واحدة أن يُحدث تأثيراً مضاعفاً على الاقتصاد العالمي بأكمله.

كما اثبتت العديد من الدراسات أن تطبيق نفس سياسة خفض أسعار الفائدة التي استعملتها الولايات المتحدة، من قبل الدول الأخرى يجعل من الصعب على الولايات المتحدة تحقيق هدفها في تقليص قيمة عملتها. في حالة محاولات هذه الدول لتخفيض عملاتها في نفس الوقت، فإن ذلك يعيق تحقيق الهدف الأمريكي.[1] ولكن الآثار الأكثر أهمية تتمثل في أن تنفيذ هذه السياسة من قبل الدول ذات العملات المبالغ في قيمتها يزيد من الضغط على الدول التي تمتلك عملات منخفضة القيمة والتي لا تنفذ هذه السياسة.

وهذا يعني أن دولًا مثل ألمانيا ستشهد مزيدًا من التعديلات في قيمة عملاتها مقارنة بما يحدث عندما تعمل الولايات المتحدة بمفردها.

وفيما يلي أهم الآثار أو التداعيات المترتبة عن حروب العملات على الاقتصادات الناشئة، التي تشمل لاسيما، تقلبات أسعار الصرف والتضخم واختلالات التجارة وتدفقات رأس المال.

[1] Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, 2021, Op Cit, p 9.

1. تقلبات أسعار الصرف

أحد التأثيرات الأكثر وضوحًا لحروب العملات على الاقتصادات الناشئة هو تقلبات أسعار الصرف. إن التقييمات التنافسية للعملات يمكن أن تخلق عدم اليقين في أسواق الصرف الأجنبي، مما يؤدي إلى زيادة تقلبات قيم العملات. هذا يجعل من الصعب على الشركات التخطيط والاستثمار، ويمكن أن يؤدي إلى تقليل الاستثمار وتباطؤ النمو الاقتصادي. "إن تقلبات أسعار الصرف يمكن أن يكون لها آثار سلبية على الاقتصادات الناشئة، مثل زيادة التضخم، وتخفيض الاستثمار الاجنبي[1].

وفي حالة البرازيل، تبين أن تدخلات البلاد في سوق الصرف الأجنبي ساعدت في تقليل تقلبات أسعار الصرف وتعزيز الصادرات[2]، فالبرازيل قدمت مثالاً جيدًا على تأثير تقلبات أسعار الصرف على الاقتصادات الناشئة. فخلال الأزمة المالية العالمية من (2008-2009)، كانت البرازيل واحدة من الدول التي شهدت تقلبات كبيرة في أسعار الصرف بسبب التقييمات التنافسية من دول أخرى. هذا أدى إلى عدم اليقين في البيئة التجارية، مما أدى بدوره إلى تقليل الاستثمار وتباطؤ النمو الاقتصادي.

2. التضخم

يمكن لعمليات الخفض التنافسي للعملات أن تؤدي أيضًا إلى مزيدا من التضخم، حيث أن التقييمات للعملات يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع أسعار الواردات وزيادة تكاليف الأعمال. هذا يمكن أن يؤدي إلى ضغوط تضخمية يصعب على صانعي السياسات إدارتها. فالصين تقدم مثالاً جيدًا على تأثير حروب العملات على التضخم. في عام 2010، اتهمت الولايات المتحدة الصين بتعمد تقليل عملتها لتحقيق ميزة تنافسية في التجارة الدولية. ردًا على ذلك، بدأت الصين في السماح لعملتها بالتقدير، مما أدى إلى ارتفاع أسعار الواردات وزيادة الضغوط التضخمية في البلاد.[3]

[1] Frederic S. Mishkin & Klaus Schmidt-Hebbel, "**One Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know and What Do We Need to Know?**," NBER Working Papers 8397, National Bureau of Economic Research,(2001), p 44.

[2] Joseph E. Gagnon and Jane Ihrig, "**Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through**," International Journal of Finance & Economics 9, no. 4 (2004): p 11.

[3] Ivaylo Angelov, "**Global Currency Wars: Implications for Emerging Economies**," SSRN Electronic Journal (April 2023), p 5.

3. اختلالات التجارة:

يمكن أن تؤثر حروب العملات على اختلالات التجارة، حيث تحاول الدول الحصول على ميزة تنافسية في السوق العالمية. الاقتصادات الناشئة التي تعتمد بشكل كبير على الصادرات قد تتأثر بشكل خاص، حيث قد تجد صعوبة في المنافسة مع الاقتصادات الأكبر ذات العملات الأقوى. "تأثيرات حروب العملات على الاقتصادات الناشئة يمكن أن تكون هامة، حيث تشير بعض الدراسات إلى أنها قد تؤدي إلى ضغوط تضخمية واختلالات تجارية[1].

ومع ذلك، فإن تأثيرات حروب العملات على تقلبات أسعار الصرف ليست دائمًا واضحة، حيث وجدت بعض الدراسات نتائج متباينة، حيث تقدم الهند مثالاً جيدًا على تأثير حروب العملات على اختلالات التجارة. ففي العام 2013، كانت الهند واحدة من الدول التي شهدت اختلالات تجارية كبيرة بسبب التقييمات التنافسية من دول أخرى. جعل انخفاض الروبية الهندية الواردات أكثر تكلفة، مما أدى بدوره إلى زيادة التضخم وتراجع النمو الاقتصادي.[2]

4. تدفقات رأس المال

أخيرًا، يمكن أن تؤثر حروب العملات على تدفقات رأس المال، مما يخلق عدم استقرار في الأسواق المالية ويعيق النمو الاقتصادي. يمكن أن تتأثر الاقتصادات الناشئة التي تعتمد بشكل كبير على الاستثمار الأجنبي بشكل خاص، حيث قد يصبح المستثمرون أكثر نفورًا من المخاطر في مواجهة زيادة التقلبات. لإدارة تأثيرات حروب العملات، حيث تمتلك الاقتصادات الناشئة مجموعة من خيارات السياسة المتاحة لها، بما في ذلك تدخلات العملة، وضوابط رأس المال، وأنظمة سعر الصرف.

ومع ذلك، تعتمد فعالية هذه السياسات على عوامل مختلفة، مثل حالة الاقتصاد ومستوى التكامل الاقتصادي، تُقدم البرازيل مثالًا جيدًا على تأثير حروب العملات على تدفقات رأس المال. خلال الأزمة المالية

[1] Agnès Bénassy-Quéré et al., **The Implications of the Euro Crisis for Global Imbalances**, Bruegel Blueprint Series, vol. XIV (2012): p 22.

[2] Morris Goldstein and Nicholas R. Lardy, **The Future of China's Exchange Rate Policy**, (Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2009), p 44.

العالمية (2008-2009)، شهدت البرازيل تدفقات رأسمالية كبيرة إلى الخارج بسبب زيادة التقلبات في أسواق الصرف الأجنبي. وقد خلق ذلك عدم استقرار في الأسواق المالية، مما أعاق بدوره النمو الاقتصادي.[1]

المطلب الثالث: أهمية التنسيق الدولي متعدد الأطراف لمجابهة التخفيض التنافسي للعملات الأجنبية

إن تجنب النزاعات المتعلقة بالتخفيض التنافسي للعملات يتطلب تعاونًا وتنسيقا كبيرين بين الدول، حيث كان التعاون الاقتصادي الكلي وفيرًا في أعقاب الأزمة المالية العالمية، عندما قامت دول مجموعة العشرين بتنسيق التحفيز المالي، والتوحيد المالي اللاحق، والإصلاح الهيكلي، وإصلاح المؤسسات العالمية، وإصلاحات لتعزيز شبكة الأمان المالي العالمية، وإصلاحات لتقليل الاختلالات العالمية، والتزامات لتحسين التواصل حول السياسات النقدية[2].

لكن صعود شعارات مثل "أمريكا أولاً"، وخروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي، والحرب التجارية والتكنولوجية، شهد استبدال التعاون بالمواجهة، والتضامن بالشك، والتعددية بالثنائية[3]، مما جعل من المؤسسات المالية الدولية تتحرك من أجل مواجهة هذا التخفيض التنافسي خشية الدخول في حرب العملات.

الفرع الأول: الأليات المتاح اتخاذها لمجابهة التخفيض التنافسي في إطار التلاعب بالعملة

تتوفر مجموعة واسعة من الخيارات الساعية إلى ردع النزاع على العملة للرد على التلاعب بالعملة ، **فالتمييز الرئيسي الأول** هو ما إذا كان ينبغي اتخاذ هذه الردود من خلال سياسات نقدية أو كلية عبر تدابير تؤثر على جميع معاملات البلد المتضرر مع بلد مُتلاعب بالعملة، أو من خلال السياسة التجارية وغيرها من الخطوات التي تنطبق فقط على الواردات أو مجموعة فرعية منها من هذا البلد.

كما يمكن أن يشمل الأول مثلما هو موضح في الجدول رقم (6.1) أدناه، أربعة أنواع على الأقل من التدابير، تشمل: السياسة المالية، السياسة النقدية أو الكلية، التدخل في أسواق الصرف الأجنبي وضوابط رأس المال للحد من وصول المتلاعب بالعملة إلى العملة المحلية أو الاستثمارات في الأسواق المحلية الأخرى، إضافة إلى السياسات التجارية: رسوم استيراد إضافية، رسوم تعويضية، رسوم مكافحة الإغراق وإدراج أحكام العملة في اتفاقيات التجارة الحرة متعددة الأطراف أو الإقليمية أو الثنائية.[4]

[1] Ivaylo Angelov, **Op Cit**, p 6.

[2] Adam John Triggs, 2018. "**Macroeconomic policy cooperation and the G20**," The World Economy, Wiley Blackwell, vol. 41(5), p .

[3] Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, 2021, **Op Cit**, p 1.

[4] C. Fred Bergsten and Joseph E. Gagnon, **Currency Conflict and Trade Policy**: **A New Strategy for the United States** (Washington, D.C.: Peterson Institute for International Economics, 2017), p 129.

الجدول (6.1) مصفوفة أهم السياسات الهادفة الى مجابهة التلاعب بالعملة

النهج	السياسة النقدية/ الكلية	السياسة التجارية
متعدد الأطراف "Multilateral"	تفعيل قواعد صندوق النقد الدولي، اصلاح النظام النقدي الدولي (مثلا أسعار الصرف المرجعية)	فرض رسوم إضافية على الواردات (المادة 15 (4) من منظمة التجارة العالمية)، فرض رسوم تعويضية (اتفاقية منظمة التجارة العالمية بشأن الدعم)
متعدد الأطراف المحدود "Plurilateral"	استخدام مجموعة السبعة (7) أو مجموعة (20) (مثلا اتفاقية بلازا)	أحكام العملة في اتفاقيات التجارة الحرة (مثلا، مجموعة الاقتصاد الكلي في اتفاقية الشراكة عبر المحيط الهادئ-TPP)
أحادي الجانب "Unilateral"	استخدام السياسة المالية، استخدام السياسة النقدية التدخل الطوعي، التدخل التعويضي في سوق الصرف وفرض قيود على حركة رؤوس الأموال	الرسوم الإضافية على الواردات، الرسوم التعويضية (تكون هذه السياسات عرضة للإجراءات الانتقامية إذا لم تحظ في النهاية بموافقة منظمة التجارة العالمية)

Source: C. Fred Bergsten and Joseph E. Gagnon, **Op Cit**, p 131.

يُظهر الجدول (**6.1**) مصفوفة أبرز خيارات السياسة الهادفة الى مجابهة سياسات الدول التي تنتهج خيار التلاعب بالعملة، والتي تنبني حول التمييز بين كل من السياسة الكلية/النقدية والسياسة التجارية، كما يظهر أيضا تفرقة أخرى بين أنماط التدخل سواء متعدد الأطراف أو التدخل الأحادي، موضحا بذلك أليات التدخل من خلال التقاطعات داخل مصفوفة السياسات المعنية.

أما بالنسبة **للتمييز الرئيسي الثاني** فموضوعه يهدف إلى معرفة ما إذا كانت استجابة السياسات أو الخيارات المتبعة ستكون متعددة الأطراف، أو من جانب واحد، أو في مكان ما بينهما (متعددة الأطراف المحدود، بما في ذلك المبادرات الإقليمية)، حيث ينطوي النهج المتعددة الأطراف على الاحتكام إلى القواعد والإجراءات والآليات الخاصة بالمؤسسات الدولية ذات الصلة، وعلى رأسها صندوق النقد الدولي ومنظمة التجارة العالمية. أما بخصوص خيار أحادي الطرف (**Unilateral**) فهو الذي من خلاله يتبنى البلد المتضرر تدابير السياسة الاقتصادية الكلية/النقدية و/أو التجارية بمفرده.[1] وكمثال على ذلك، تتمثل إحدى الاستراتيجيات متعددة الأطراف في استخدام مجموعات مثل مجموعة السبعة (7) أو مجموعة العشرين (20)، أو اتفاقية تجارية حرة أو إنشاء مجموعات جديدة خصيصًا للتعامل مع مسألة العملة (مثل اتفاقية الشراكة الشاملة والتقدمية عبر المحيط الهادئ(CPTPP)* أو أي تحالف جديد يمكن تشكيله بشأن التلاعب نفسه).

[1] Ibid, p 130.

* اتفاقية الشراكة الشاملة والتقدمية عبر المحيط الهادئ (CPTPP) هي اتفاقية تجارية إقليمية تهدف إلى تعزيز التكامل الاقتصادي بين الدول المطلة على المحيط الهادئ. وُقّعت الاتفاقية في 8 مارس 2018 في سانتياغو، تشيلي، ودخلت حيز التنفيذ في 30 ديسمبر 2018 بعد تصديق ست دول عليها، جاءت هذه الاتفاقية كنسخة معدلة من اتفاقية

الفرع الثاني: دور صندوق النقد الدولي في مجابهة عمليات التخفيض التنافسي للعملة "حرب العملات"

تنص مواد اتفاقية صندوق النقد الدولي، وتوجيهاتها التفسيرية، بشكل صريح على حظر التلاعب وخفض قيمة العملات بشكل تنافسي. كما تلزم الدول التي تخطط للتدخل بالتشاور مع الدول الأخرى ذات الصلة، وكما هو معروف يقوم صندوق النقد الدولي بأداء وظيفته الرقابية من خلال ما يُعرف بمشاورات المادة الرابعة مع كل دولة عضو على حدى لضمان امتثال الأعضاء. وتتم هذه المشاورات وفقًا لأحكام المادة الرابعة من اتفاقية الصندوق، التي تفرض أيضًا واجبًا جوهريًا على أعضاء الصندوق يتمثل في تزويده بالمعلومات اللازمة لإجراء هذه الرقابة، وعندما يطلب الصندوق ذلك، يتعين على الأعضاء التشاور معه بشأن سياساتهم المتعلقة بأسعار الصرف.

وبالرجوع الى اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، فإننا نجد أيضا أن المادة الرابعة من هذه الاتفاقية تحذر الأعضاء من التلاعب بأسعار الصرف أو النظام النقدي الدولي لمنع اجراء تعديل فعال في ميزان المدفوعات أو لكسب ميزة تنافسية غير عادلة تميزه عن الأعضاء الآخرين[1]، فقد يفقد الأعضاء عضويتهم في صندوق النقد الدولي وحقهم في التمويل أو يتم طردهم أو تعليق حقوق تصويتهم إذا ثبتت إدانتهم. في حين نجد أن التلاعب بالعملة ينتهك مواد اتفاقية صندوق النقد الدولي، إذ لا توجد حاليًا آلية من قبل الصندوق لمعاقبة الأعضاء المخالفين او التقليص منها.

ووفقا لدراسة (**Nzube A and al, 2024**) فإن مبادئ صندوق النقد الدولي توضح على أن التدخل المستمر والكبير في أسواق الصرف هو الذي يعد مهمًا. وبذلك، أصر صندوق النقد الدولي على أن البنك المركزي الصيني لم يتدخل كثيرًا في سوق الصرف، مما يعني أن الادعاءات غير المدروسة من طرف وزارة الخزانة الأمريكية لا أساس لها من الصحة[2].

وهذا لا يعني أن الصندوق في صف الدول الناشئة أو النامية، لأن هذا الموقف الذي خلصت اليه الدراسة سالفة الذكر معني به وزارة الخزانة الأمريكية، التي قامت باتهام الصين وبعض الدول الناشئة الأخرى بالتلاعب في عملاتها (التخفيض التنافسي)، بينما كان الاجدر أن يكون النقاش حول سياسات التسيير الكمي التي بدأت بها كل من الولايات المتحدة الأمريكية وكذا اليابان سنة **2013**.

الشراكة عبر المحيط الهادئ (TPP)، بعد انسحاب الولايات المتحدة منها في عام 2017، وقّعت عليها 11 دولة تمثل جزءًا كبيرًا من التجارة العالمية، حاليا تضم 12 دولة بعد انظمام المملكة المتحدة في جويلية 2023. تلك الدول هي: ستراليا، بروناي، كندا، تشيلي، اليابان، ماليزيا، المكسيك، نيوزلندا، البيرو، سنغافورة، فيتنام، المملكة المتحدة، حيث تغطي هذه الدول معا حوالي 15% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي.

[1] صندوق النقد الدولي، اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، الطبعة المحينة (2020)، واشنطن، المادة الرابعة، ص 6.

[2] Nzube A. Chukwuma, Le Minh Ngoc, and Previous Mativenga, "**The US–China Trade War**: **Interrogating Globalisation of Technology**," Cogent Social Sciences 10, no. 2 (2024): p 11.

وبالتالي، فإن التلاعب بالعملة وخفض القيمة التنافسية محظوران فقط إذا تم تنفيذهما "لمنع تعديل فعّال في ميزان المدفوعات أو لتحقيق ميزة تنافسية غير عادلة"، **مما يثير قضية النية**، حيث ينكر العديد من المتلاعبين بالعملة أن أهدافهم ذات طابع تجاري، بحجة أن تدخلهم يهدف إلى الحفاظ على الاستقرار المالي أو لتحقيق أهداف أخرى[1]، فوفقا لملحق قرار 2007 للمجلس التنفيذي لصندوق النقد الدولي الذي أشار إلى أن إثبات النية يتطلب إثبات أن الدولة تتبنى سياسات تهدف إلى تحقيق اختلال أساسي في سعر الصرف بشكل مقصود، عبر[2]:

1. تقليل قيمة العملة بشكل غير طبيعي.
2. تحقيق هذا الاختلال لزيادة صافي الصادرات.

ومع ذلك، فإن الصياغة القانونية للقرار تجعل من الصعب إثبات النية بما لا يدع مجالًا للشك، لأن الأثر والنية يجب فصلهما، ومن هنا، فإن قواعد صندوق النقد الدولي ليست مثالية. ومع ذلك، فهي تحظى بموافقة عالمية، وعليه فإننا نستنتج الآتي[3]:

- ✓ لا توجد آلية فعالة تدعم قواعد صندوق النقد الدولي. وبالتالي، فإن هذه القواعد لا تعمل كرادع فعال؛
- ✓ اقتصار أدوات الصندوق على جهود "التسمية والتشهير" فقط، والتي لها تأثير محدود ولا يمكن الاعتماد عليها لدفع الدول لتغيير سياساتها التي تعتبرها مهمة لاقتصاداتها؛
- ✓ لا يمكن لصندوق النقد الدولي تطبيق حتى تلك العقوبات المحدودة إلا من خلال عملية صنع قرار شديدة التسييس، مما يجعل من غير المرجح استخدامها ضد قوة كبرى. (لم يستخدمها الصندوق إلا مرتين فقط في قضية العملات، ضد كوريا والسويد في الثمانينيات)؛
- ✓ صندوق النقد الدولي (IMF) هو مؤسسة مالية دولية وليس هيئة تنفيذية قضائية، وبالتالي لا يمتلك آلية إنفاذ ضد الدول التي تتلاعب بعملاتها؛
- ✓ نظرًا لعدم وجود آلية لتسوية المنازعات ضمن الإطار القانوني لصندوق النقد الدولي (IMF)، فإن الوسيلة الوحيدة لمواجهة التلاعب بالعملة في إطار الصندوق هي عملية الرقابة (Surveillance).

لذلك، لم يتمكن صندوق النقد الدولي من لعب دور مهم في قضية كان من المفترض أن تكون على رأس جدول أعمال مسؤولياته. نتيجة لذلك، شعرت الحكومة الأمريكية وبعض حكومات الدول ذات العجز بالإحباط الشديد من صندوق النقد الدولي.

[1] C. Fred Bergsten and Joseph E. Gagnon,Op Cite,p 182.

[2] Alexandra Esmel, "**Currency Wars**: **The Need for International Solutions**", Denver Journal of International Law and Policy 43, no. 4 (2015):p 431.

[3] Ibid, p 183.

الفرع الثالث: دور المنظمة العالمية للتجارة في مواجهة التخفيض التنافسي للعملة (حرب العملات)

تمتلك منظمة التجارة العالمية (WTO) قاعدة موازية بشأن أسعار الصرف، لكنها أكثر غموضاً من نظيرتها في صندوق النقد الدولي، ولم يتم اختبارها مطلقاً، حيث أن هناك جدل كبير بين الباحثين حول قابليتها للتطبيق على حالات التلاعب بالعملة، إذ يشكك معظمهم في فائدتها. علاوة على ذلك، يجب أن تعتمد منظمة التجارة العالمية على أحكام صندوق النقد الدولي فيما يتعلق بجوهر قضايا العملة. وبالتالي، فإن الصعوبات في الصندوق تزيد من تعقيد الأمور في المنظمة (وغالباً ما تعجز المؤسستان عن العمل بفعالية معاً).[1]

غير أن هذا الامر لا يمنع القول أن منظمة التجارة العالمية تمتلك آلية لتنفيذ القرارات من خلال نظام تسوية النزاعات الذي يسمح بالانتقام التجاري. نتيجة لذلك، لجأت بعض الدول إلى نصوص اتفاقيات المنظمة بحثًا عن سند قانوني لاتخاذ إجراءات ضد سياسات أسعار الصرف لدول أخرى، كما تبنى عدد كبير من الخبراء القانونيين والاقتصاديين وجهة نظر مفادها أن التلاعب بالعملة يجب أن يُعامل كدعم تصديري، وبإعلان التلاعب بالعملة شكلاً من أشكال الدعم التصديرية، ستخضع النزاعات الناتجة عن ذلك لاختصاص منظمة التجارة العالمية (WTO)، والتي تتمتع بآلية تسوية نزاعات متطورة وفعالة.[2]

ومع ذلك، فإن هذه النصوص لا تقدم دعمًا قويًا، فالمادة 15 من اتفاقية الجات (1994): تنص على أن الدول الأعضاء يجب ألا تستخدم سياسات الصرف لإحباط أهداف اتفاقية الجات، وألا تستخدم الإجراءات التجارية لإحباط أهداف اتفاقية صندوق النقد الدولي، حيث أن تطبيق هذه المادة يعتمد على تصنيف التدخل (إجراء تجاري أم إجراء صرفي)[3]، وهو ما لم يتم تحديده رسميًا من قبل أي هيئة نزاعية في منظمة التجارة العالمية.

حتى الآن، لم تقرر منظمة التجارة العالمية كيفية التمييز بين الإجراءات التجارية وإجراءات الصرف، وهو ما يترك مساحة كبيرة للتفسيرات القانونية، لكن هذا النص يبدو أنه يشير إلى ضوابط الصرف وليس إلى سياسات أسعار الصرف، فصمت منظمة التجارة العالمية بشأن قضية التلاعب بالعملة يُعد مؤشرًا سلبيًا للتجارة الدولية. إذ أن غياب موقف واضح أو إطار قانوني محدد للتعامل مع هذه الممارسات قد يُشجع الأطراف على اللجوء إلى السياسة والدبلوماسية بدلًا من اللجوء إلى آليات تسوية المنازعات داخل منظمة التجارة العالمية.[4]

[1] Idem

[2] Ajit Kaushal, "Politics in Global Currency Regulations: IMF & WTO Cooperation in the Light of Currency Dispute between USA and China," GNLU Journal of Law, Development and Politics 8, no. 2 (2018): p 9.

[3] Alexandra Esmel Op Cit, p 425.

[4] Ajit Kaushal, Op Cit, p 15.

وبالتالي، فإن عدم معالجة هذه القضية قد يُضعف مصداقية النظام التجاري متعدد الأطراف ويُفسح المجال أمام الدول لاستغلال الفجوات القانونية لتحقيق مزايا تنافسية غير عادلة في السوق العالمية.

حتى لو تمكنت منظمة التجارة العالمية من إثبات أن خفض قيمة العملة يشكل انتهاكًا لاتفاقياتها، فإن آلية الإنفاذ تبقى معقدة بسبب عدة عوامل، نوجزها في الآتي:[1]

- ✓ عدم وجود قاعدة صريحة في اتفاقيات منظمة التجارة العالمية تحظر تلاعب أسعار الصرف.
- ✓ ضرورة التشاور مع صندوق النقد الدولي، مما قد يؤدي إلى تعقيد النزاعات التجارية.
- ✓ الحاجة إلى توافق واسع بين الدول الأعضاء لفرض عقوبات أو تدابير تعويضية.
- ✓ عدم وضوح العلاقة بين قواعد التجارة الدولية والسياسات النقدية السيادية للدول.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

سوف نتطرق من خلال هذا المبحث إلى جملة من الدراسات السابقة المرتبطة مباشرة أو بصفة غير مباشرة بموضوع الأطروحة، حيث ركزنا في ذلك على الدراسات التي تتطابق مع الدراسة القياسية والمتمثلة في أثر تقلبات سعر صرف اليوان على رصيد الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة ومنطقة اليورو، حيث يشمل المبحث ثلاثة مطالب، يتناول المطلب الأول منها، الدراسات السابقة الأجنبية، بينما يشمل المطلب الثاني الدراسات السابقة المحلية، أما المطلب الثالث فيتضمن موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة.

المطلب الأول: دراسات سابقة أجنبية: يشمل هذا المطلب الدراسات السابقة الأجنبية والتي تناولت في غالبها تأثيرات تقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري البيني.

1. دراسة (Wei Jiang & Guanghui Liu, 2023)[2]، بعنوان:

The asymmetric impact of exchange rate changes on bilateral trade balance: evidence from China and its trade partners.

هدفت هذه الدراسة إلى إعادة دراسة تأثير تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري للصين وشركائها التجاريين الرئيسيين؛ حيث تكمن أهمية هذه الدراسة في أن نتائجها توفر أساسًا متينًا لفهم العلاقة بين تغير سعر

[1] Alexandra Esmel Op Cit, p 428.

[2] Jiang, Wei, and Guanghui Liu. "**The asymmetric impact of exchange rate changes on bilateral trade balance: evidence from China and its trade partners**.", Economic research-Ekonomska istraživanja 36.2 (2023).

الصرف والميزان التجاري. من حيث الواقع الاقتصادي، تعد نتائج هذه الدراسة أيضًا مرجعًا مفيدًا لتعديل سعر الصرف والسياسة التجارية.

اقترحت هذه الدراسة نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطي (NARDL)، بهدف دراسة العلاقة غير الخطية وغير المتماثلة بين تغير سعر الصرف والميزان التجاري من أجل العثور على أدلة تدعم الحجة القائلة بأن تغير سعر الصرف له علاقة عدم تناظر، حيث تم اختيار الصين كهدف للبحث، وذلك من خلال البحث في العلاقة بين سعر الصرف الصيني والميزان التجاري مع شركائها التجاريين الرئيسيين الثلاثة (الاتحاد الأوروبي، الولايات المتحدة واليابان)، وذلك باستخدام بيانات سعر الصرف الحقيقي الثنائي والميزان التجاري الثنائي بين الصين وشركائها التجاريين الرئيسيين للتغلب على "تحيز التجميع"، وتحسين صلاحية نتائج الاختبار، باستخدام بيانات ربع سنوية خلال الفترة (الربع الأول من سنة 2000) إلى غاية (الربع الرابع من سنة 2020).

بالنسبة للمتغيرات التي تم الاعتماد عليها في هذه الدراسة، تمثلت في: الميزان التجاري الثنائي، سعر الصرف الثنائي بين الصين والشريك التجاري، معبرًا عنه بطريقة التسعير غير المباشر، الناتج المحلي الإجمالي في الصين والشريك التجاري على التوالي، بسعر الدولار الأمريكي.

خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج نوجزها في الآتي:

- ✓ أظهرت النتائج القياسية أن هناك تأثيرات غير خطية وغير متماثلة على الميزان التجاري لسعر الصرف. على وجه الخصوص، يكون تأثير ارتفاع قيمة سعر الصرف على الميزان التجاري الصيني الأمريكي أكثر أهمية من تأثير انخفاض قيمة العملة.
- ✓ إن تخفيضًا حقيقيًا لقيمة العملة المحلية سيحسن ميزان التجارة المحلية. ومع ذلك، يُلاحظ التأثير المعاكس في حالة الصين واليابان واليورو؛
- ✓ سيؤدي انخفاض قيمة العملة إلى تفاقم الميزان التجاري.
- ✓ وجود علاقة تكامل مشترك كبيرة بين تغيرات سعر الصرف والميزان التجاري الثنائي؛
- ✓ تأثير تغيرات سعر صرف الرنمينبي على الميزان التجاري غير متماثل؛
- ✓ هناك اكتشاف أكثر أهمية وهو أنه في كل حالة توجد علاقة فريدة طويلة الأجل. في نموذج الصين والولايات المتحدة، يتم استيفاء شرط "مارشال ليرنر" بأن انخفاض سعر صرف الرنمينبي مقابل الدولار سيحسن الميزان التجاري الثنائي. على المدى الطويل، يكون هذا عدم التماثل أكثر وضوحًا. بينما بالنسبة للاتحاد الأوروبي واليابان، فإن انخفاض قيمة الرنمينبي سيُسيء الميزان التجاري. أي أن شرط "مارشال ليرنر" لم يتم استيفائه في الاتحاد الأوروبي واليابان؛

✓ في الصين والولايات المتحدة، وُجد أن الانخفاض في سعر صرف الرنمينبي سيضيف إلى الفائض التجاري للولايات المتحدة ويحسن الميزان التجاري الثنائي. ومع ذلك، فإن انخفاض قيمة الرنمينبي سيقلل من الفائض التجاري الصيني. أي أن انخفاض قيمة سعر الصرف الحقيقي للرنمينبي لم يحسن الميزان التجاري. تمامًا كما هو الحال مع الاتحاد الأوروبي؛

✓ تُظهر هذه الدراسة أن هناك تأثيرًا كبيرًا غير خطي وغير متماثل على الميزان التجاري. لكلا التأثيرين الإيجابي والسلبي لتغير سعر الصرف علامات وأحجام مختلفة. على وجه الخصوص، يكون تأثير ارتفاع قيمة سعر الصرف على الميزان التجاري الصيني الأمريكي أكثر أهمية من تأثير انخفاض قيمة العملة.

✓ سيؤدي تخفيض قيمة الرنمينبي أيضًا إلى تقليل الفائض التجاري الصيني مع اليابان. هذا يعني أنه لا يمكن تنفيذ شرط "مارشال ليرنر" إلا بين الولايات المتحدة والصين، ولكن ليس بين الاتحاد الأوروبي واليابان.

✓ إن انخفاضًا حقيقيًا في قيمة العملة المحلية سيحسن ميزان التجارة المحلية. ومع ذلك، يُلاحظ التأثير المعاكس في حالة الصين واليابان واليورو، وسيؤدي انخفاض قيمة العملة إلى تفاقم الميزان التجاري.

كما قدمت هذه الدراسة عددا من التوصيات نذكر اهمها:

أولاً، نحتاج إلى أن نكون متيقظين لتأثير تقلبات سعر صرف الرنمينبي الثنائي؛

ثانيًا، يجب أن نحاول تقليل أو تجنب تقلبات سعر صرف الرنمينبي، إذ ستزيد تغيرات سعر صرف الرنمينبي من عدم استقرار التجارة في الصين، وهذا لا يساعد في تحسين الميزان التجاري الثنائي؛

ثالثًا، يجب أن يحظى الهيكل السلعي للتجارة بين الصين وشركائها التجاريين بمزيد من الاهتمام. لن يؤدي انخفاض قيمة الرنمينبي بالضرورة إلى تحسين التجارة مع جميع الشركاء التجاريين. لذلك، ليس من المجدي الاعتماد فقط على تغييرات قيمة العملة لتحسين الميزان التجاري.

2.دراسة (Ming-Lu Wu, 2020)[1]، بعنوان:

An Empirical Time Series Econometric Study of the J-curve Effect of Exchange Rate in Trade Balance between China and the US

سعت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة التجريبية بين سعر الصرف الحقيقي الفعلي لليوان الصيني **(REER)** والميزان التجاري مع الولايات المتحدة، سواء على المدى الطويل أو القصير، وذلك لتحديد ما إذا كان هناك تأثير لمنحنى(J) في التجارة الدولية الصينية-الأمريكية. ومحاولة معرفة فيما إذا كان سعر الصرف الفعلي الحقيقي

[1] Wu, Ming-Lu. "**An empirical time series econometric study of the J-curve effect of exchange rate in trade balance between China and the US**." Journal of Economics, Management and Trade 26, no. 6 (2020): 35-46

(REER) له تأثيرات كبيرة على الميزان التجاري في الصين من عام 2001 إلى عام 2017؟ فجاءت اذا إشكالية الدراسة على النحو التالي:

هل تأثير منحنى (J) ينطبق على العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة؟ بمعنى آخر، هل ينطبق تأثير منحنى (J)على الصين؟

وبهدف معالجة تلك الإشكالية تم استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL) مع نموذج تصحيح الخطأ (ECM): باستخدام بيانات فصلية حول سعر الصرف الحقيقي الفعلي لليوان (REER)، الميزان التجاري الصيني، والناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين والولايات المتحدة للفترة من 2001 إلى 2017 من المواقع الرسمية ذات الصلة.

كما خلصت نتائج هذه الدراسة إلى رفض فرضية منحنى (J) في الأجل القصير، أي أن خفض قيمة اليوان لم يؤدِ إلى تدهور الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة في المدى القصير، حيث أظهرت النتائج تأثيرًا إيجابيًا طويل الأمد لانخفاض قيمة اليوان على الميزان التجاري الصيني، مما يشير إلى أن التجارة الصينية–الأمريكية تستجيب بشكل إيجابي لانخفاض قيمة اليوان على المدى الطويل.

وكاستنتاج عام، فإن نتائج الدراسة تشير إلى أن تأثير تقلبات سعر الصرف على التجارة الثنائية بين الصين والولايات المتحدة أكثر وضوحًا في الأجل الطويل منه في الأجل القصير. وبالتالي، فإن السياسات النقدية الصينية المتعلقة بسعر الصرف قد تلعب دورًا مهمًا في تعزيز الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة على المدى البعيد، إضافة إلى ذلك، فإن الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة له تأثير إيجابي وأقوى بكثير من الناتج المحلي الإجمالي الصيني على الميزان التجاري للصين.

3.دراسة (Dene T. Hurley and Nikolaos Papanikolaou, 2018)[1]، بعنوان:

An Investigation of China–U.S. Bilateral Trade and Exchange Rate Changes Using the Autoregressive Distributed Lag Model

سعت هذه الدراسة إلى البحث في العلاقة بين تغييرات سعر الصرف والميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة من خلال دمج البيانات من فترة ما بعد إصلاح سعر الصرف في الصين عام 2005، والتي شهدت ارتفاعًا

[1] Hurley, Dene T., and Nikolaos Papanikolaou. "**An investigation of China-US bilateral trade and exchange rate changes using the autoregressive distributed lag model**." Economic Papers: A journal of applied economics and policy 37, no. 2 (2018): 162-179

في قيمة الرينمينبي، كما تبحث هذه الدراسة في التأثير المحتمل للانقطاعات الهيكلية في هذه العلاقة، لا سيما الانقطاع الناجم عن الأزمة المالية العالمية (2007–2008) التي أعقبت انهيار سوق الإسكان في الولايات المتحدة. بالإضافة إلى ذلك، نجد أن الدراسة تحقق في وجود منحنى (S) باستخدام معامل الارتباط المتبادل، كما تقوم بتحليل وجود منحنى (J) في كل من الأجلين القصير والطويل للفترة الممتدة من (1985 إلى 2014).

حيث تمحورت إشكالية هذه الدراسة حول: **كيفية استجابة التجارة الثنائية بين الصين والولايات المتحدة لتغيرات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي؟**، وذلك باستخدام بيانات سنوية تغطي الفترة من (1985 إلى 2014). يتم تحليل الديناميكيات قصيرة الأجل للميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة مقابل انخفاض قيمة اليوان من خلال تأثيرات منحنى (S) ومنحنى (J)، بينما يتم تحديد العلاقة طويلة الأجل باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة (ARDL)، الذي من بين مزاياه أنه يسمح بإدراج متغيرات ذات فترات إبطاء ومستويات تكامل مختلفة، إضافة إلى تقدير المعلمات قصيرة وطويلة الأجل في الوقت نفسه مع الفصل بين التأثيرات قصيرة وطويلة الأجل.

وكمتغيرات رئيسية للدراسة اعتمد الباحثان على: سعر الصرف الحقيقي والدخل المحلي والأجنبي كعوامل رئيسية تؤثر على الميزان التجاري للدولة، مع تضمين المتغير الوهمي (D2008) يأخذ القيمة "1" لعام 2008 والقيمة "0" لبقية السنوات، ويُدرج لتحديد ما إذا كان الركود الاقتصادي الكبير (2007–2008) قد أثر على الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة.

أهم النتائج التي خرجت بها هذه الدراسة نوجزها في الآتي:

✓ بينما كان هناك دعم لتأثير منحنى (S) في الأجل القصير، فإن تأثير منحنى (J) لم يكن موجودًا في الأجل القصير، حيث استجابت نسبة التجارة (الصادرات إلى الواردات) الصينية مع الولايات المتحدة بشكل إيجابي وفوري لانخفاض قيمة الرينمينبي في الأجل الطويل، كما كان لانخفاض قيمة اليوان الحقيقي التأثير الإيجابي المتوقع على الميزان التجاري للصين، كما أن استجابة الصادرات الصينية لتغيرات سعر الصرف كانت مرنة مقارنة بالاستجابة غير المرنة في الأجل القصير؛

✓ أقوى تأثير في الأجل الطويل على نسبة الصادرات إلى الواردات الصينية هو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للفرد في الولايات المتحدة، مما يدل على أن أداء الاقتصاد الأمريكي والطلب على السلع الصينية يلعبان دورًا رئيسيًا في تحديد التجارة الثنائية بين البلدين؛

✓ أهمية أخذ الانقطاعات الهيكلية في سلسلة البيانات في الاعتبار عند دراسة العلاقة بين التجارة وسعر الصرف، التأثير الملحوظ لانكسار البيانات لعام 2008، رغم صغره وقصر مدته، وهذا بسبب التأثير قصير الأجل الملحوظ للانقطاع الهيكلي الناجم عن الأزمة المالية العالمية على العلاقات التجارية بين الصين والولايات المتحدة يشير إلى أهمية أخذ الانكسارات الهيكلية في الاعتبار؛

✓ يُظهر تقدير تصحيح الخطأ أن الميزان التجاري الصيني يتكيف بسرعة مع تغيرات سعر صرف اليوان، حيث يستغرق أقل من عامين للعودة إلى مستوى التوازن بعد أي صدمة في سعر الصرف؛

4. دراسة (Hailun Zhang, 2017)[1]، بعنوان:

"The Effect of Exchange Rate on Sino-EU and Sino- US Trade

اهتمت هذه الدراسة بالفروقات بين نمطي التجارة مع الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة. لذلك، قامت هذه الدراسة بمقارنة العلاقات بين سعر الصرف وحجم الواردات والصادرات بين الصين والاتحاد الأوروبي من جهة، وبين الصين والولايات المتحدة من جهة أخرى، كما هدفت إلى اختبار العلاقة التوازنية طويلة الأجل بين سعر الصرف والتجارة، وكذلك التأثيرات قصيرة الأجل لتقلبات سعر الصرف على الواردات والصادرات بين الصين ومنطقة اليورو والولايات المتحدة.

كما نجد أن هذه الدراسة قد طبقت أيضا نموذج التكامل المشترك متعدد المتغيرات، ونموذج تصحيح الخطأ في المتجهات (VECM)، وتحليل استجابة الصدمات، وتحليل تحليل التباين، باستخدام بيانات شهرية للفترة من جانفي 2002 إلى ديسمبر 2016، وذلك بهدف إجراء تحليل شامل للعلاقات الديناميكية قصيرة وطويلة الأجل بين سعر الصرف، وحجم الواردات والصادرات، والمتغيرات الاقتصادية الكلية الأخرى.

كما اعتمدت هذه الدراسة على نموذج ثنائي الدولة قائم على نظرية الإحلال غير الكامل، والتي تفترض أن الواردات لا يمكنها أن تحل محل السلع المحلية بالكامل في أي دولة، كما أن الصادرات لها خصائصها المميزة. وفقًا لهذا النموذج، فإن الصادرات في أي دولة تتأثر بعوامل عديدة مثل سعر الصرف، وإجمالي الدخل الأجنبي،

[1] Zhang, Hailun. "**The Effect of Exchange Rate on Sino-EU and Sino-US Trade**." Asian Journal of Economic Modelling 5, no. 4 (2017): 380-395.

ومستويات الأسعار المحلية والأجنبية، في حين أن الواردات تتأثر بسعر الصرف، وإجمالي الدخل المحلي، ومستويات الأسعار في كل من الدولتين.

حيث خلصت هذه الدراسة الى النتائج التالية:

- ✓ وجد أن زيادة سعر الصرف الحقيقي، أي انخفاض قيمة الرنمينبي، سيزيد من صادرات الصين والاتحاد الأوروبي وواردات وصادرات الصين والولايات المتحدة، ولكنه سيؤدي على العكس من ذلك إلى تقويض واردات الصين والاتحاد الأوروبي.
- ✓ على المدى الطويل، إذا انخفضت أسعار صرف الرنمينبي مقابل اليورو أو الدولار بنسبة 1٪، فسوف تتأثر الصين والاتحاد الأوروبي والصين والولايات المتحدة سلبًا، بينما سيحصلون على توازن طويل الأجل في النهاية.
- ✓ تكون استجابات الواردات والصادرات للصدمات قصيرة الأجل من سعر الصرف الحقيقي بطيئة، لذلك فإن تأثيرات تمرير سعر الصرف على الواردات والصادرات لها تأخيرات زمنية. إن تأثير سعر الصرف على واردات الصين والاتحاد الأوروبي أكثر ديمومة من واردات الصين والولايات المتحدة. كما أن صدمة تغيير سعر الصرف على واردات الصين والاتحاد الأوروبي تستمر لفترة أطول من صادراتها.
- ✓ عندما تتقلب صادرات الصين والاتحاد الأوروبي مؤقتًا، يلعب سعر الصرف الدور الأكثر أهمية. ولكن في واردات الصين والاتحاد الأوروبي وواردات وصادرات الصين والولايات المتحدة، فإن تأثير سعر الصرف ليس العامل الأكثر أهمية. على وجه الخصوص، في الصين والاتحاد الأوروبي، سعر الصرف ليس بنفس أهمية مؤشر القيمة المضافة الصناعية للصين.
- ✓ وجدت الدراسة إلى أن شرط مارشال-ليرنر لا يتحقق إلا في التجارة بين الصين والاتحاد الأوروبي. ومع ذلك، فإن الحاجة إلى تعزيز التجارة مع منطقة اليورو ليست بنفس الأهمية التي تحظى بها التجارة مع الولايات المتحدة.
- ✓ عندما يتم تخفيض قيمة الرنمينبي، تزداد صادرات وواردات الصين والولايات المتحدة في نفس الوقت. كما يتسبب انخفاض قيمة الرنمينبي في انخفاض واردات الصين والولايات المتحدة وزيادة صادراتها.

5.دراسة (Zeming, J, 2020.)[1]، بعنوان:

Currency Manipulator: Chinas FX Policy Response to US-China Trade Imbalance.

[1] Zeming, J. **Currency Manipulator: Chinas FX Policy Response to US-China Trade Imbalance** (Doctoral dissertation, Graduate School of international Studies, 2020).

هدفت هذه الدراسة للبحث فيما إذا كانت هناك علاقة ارتباط احصائي بين سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني واختلال التوازن التجاري، وتناقش هذه الدراسة ايضا درجة واتجاه التأثير بين سعر صرف الرنمينبي والعجز التجاري الأمريكي الصيني، كما اعتمدت هذه الدراسة لاختبار اشكاليتها على طريقة المربعات الصغرى العادية، واختبار ديكي–فولر الموسع، واختبار سببية جرانجر لإجراء الدراسة، تم اختيار متغيرات الدراسة على النحو التالي:(نفقات الاستهلاك الشخصي، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت الخاص، وإنفاق الاستهلاك الحكومي وإجمالي الاستثمار) في بناء النموذج بناءً على أفكار الدراسات القياسية المستنبطة من الدراسات السابقة، يتم استخدام البيانات الشهرية والربع سنوية من(**2001 إلى 2019**) .

حيث توصلت الدراسة الى النتائج الموالية:

- ✓ يقدم سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني علاقة رقمية سلبية مع اختلال التوازن التجاري الأمريكي الصيني. تعني هذه الظاهرة أنه عندما يرتفع سعر صرف الرنمينبي، سيتوسع العجز التجاري الأمريكي الصيني. هذا الاستنتاج يتعارض مع الرأي القائل بأن أمريكا يمكن أن تخفف من عجزها التجاري الأمريكي الصيني عندما يرتفع سعر صرف الرنمينبي.
- ✓ اختلال التوازن الهائل بين سعر صرف الرنمينبي والتجارة الأمريكية الصينية له أسباب متعددة، مثل الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، ونفقات الاستهلاك الشخصي، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت الخاص، وإنفاق الاستهلاك الحكومي وإجمالي الاستثمار، وما إلى ذلك. مرونة تأثير هذه العوامل على التجارة الأمريكية الصينية أكبر من التأثير الناتج عن سعر صرف الرنمينبي. من غير المعقول التركيز فقط على سعر صرف الرنمينبي.
- ✓ توجد سببية أحادية الاتجاه بين سعر صرف الرنمينبي والتجارة الأمريكية الصينية.
- ✓ القدرة التنافسية للمنتج هي السبب الرئيسي لاختلال التوازن التجاري.
- ✓ سعر صرف الرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي له ارتباط سلبي بالعجز التجاري الأمريكي مع الصين. أي أنه مع استمرار انخفاض سعر صرف الرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي، سيستمر العجز التجاري الأمريكي مع الصين في الزيادة.
- ✓ أظهرت الدراسة أن هناك العديد من الأسباب وراء العجز التجاري الأمريكي الضخم مع الصين. الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، ونفقات الاستهلاك الشخصي، وإجمالي تكوين رأس المال الثابت الخاص، وإنفاق الاستهلاك الحكومي وإجمالي الاستثمار لها جميعًا تأثيرات كبيرة على العجز التجاري الأمريكي مع الصين.

✓ مرونة العجز أكبر من مرونة سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني فيما يتعلق بالعجز التجاري الأمريكي الصيني.

لذلك، و بصرف النظر عن الأسباب المحتملة الأخرى، من غير المعقول إلقاء اللوم ببساطة على العجز التجاري الأمريكي الصيني على سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني.

أيضًا، أحد الاستنتاجات التي خلصت اليها هذه الدراسة وهو أن ارتفاع قيمة الرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي سيجعل العجز التجاري الأمريكي الصيني يتسع، وهو ما يتعارض مع الرأي القائل بأن الولايات المتحدة طالبت باستمرار بأن يؤدي ارتفاع قيمة الرنمينبي إلى تخفيف العجز التجاري الضخم، كما قدمت هذه المقالة أفكارًا أولية حول الأسباب التي قد تؤدي إلى هذا الاستنتاج.

6.دراسة (Ferjani, Sabrine, et al, 2022)[1]، بعنوان:

Ferjani, **Sabrine**, **et al**. "**The Impacts of the Dollar–Renminbi Exchange Rate Misalignment on the China–United States Commodity Trade**: **An Asymmetric Analysis**.

اعتمدت هذه الدراسة في تحليلها بفصل (المبالغة في تقييم قيمة العملة) عن (التقليل من قيمتها) في تقييم تأثيرات اختلال سعر الصرف الحقيقي على التدفقات التجارية بين الولايات المتحدة والصين ويؤكد أن التأثيرات خاصة بالصناعة. كما تكمن أهمية هذه الدراسة من جهة أن نتائجها مفيدة للصناعات التجارية وصانعي السياسات، وتدعو إلى مراعاة عدم التماثل عند فحص العلاقة بين اختلال سعر الصرف الحقيقي والتدفقات التجارية.

كما اعتمدت هذه الدراسة على متغيرين اثنين وهما الدخل وسعر صرف الدولار مقابل الرنمينبي الحقيقي باعتبارهما العاملان الأكثر أهمية في تحديد دوال طلب الاستيراد والتصدير، تم إجراء التحليل من خلال هذه الدراسة باستخدام بيانات مفصلة ل (66) صناعة تتاجر بين الصين والولايات المتحدة. هذا يسمح بتجنب تحيز التجميع الذي تعاني منه معظم الدراسات الموجودة حول هذا الموضوع. حيث استخدم الباحثون لهذا الغرض كل من نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة المتماثل (الخطي) لبيساران وآخرون (2001) ونموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة غير الخطي غير المتماثل لشن وآخرون (2014).

[1] Ferjani, Sabrine, et al. "**The Impacts of the Dollar–Renminbi Exchange Rate Misalignment on the China–United States Commodity Trade**: **An Asymmetric Analysis**." Journal of Quantitative Economics 20.3 (2022): 507-554.

ومن أبرز نتائج هذه الدراسة نوجزها على النحو الموالي:

- ✓ أثبات دليل وجود تأثيرات قصيرة الأجل مهمة لاختلال سعر صرف الدولار مقابل الرنمينبي الحقيقي على (35) صناعة تصدير أمريكية إلى الصين، و (53) صناعة استيراد أمريكية من الصين. ومع ذلك، على المدى الطويل؛
- ✓ أشارت التقديرات غير المتماثلة طويلة الأجل إلى أن مبالغة في تقييم الدولار مقابل الرنمينبي ستزيد من واردات الولايات المتحدة من أربع صناعات تمثل(1.79%) من واردات الولايات المتحدة من الصين. ومع ذلك، فإنه سيقلل من واردات 12 صناعة بحصة (39.56%) من واردات الولايات المتحدة؛
- ✓ وجد أن تقليل قيمة الدولار يزيد من واردات (12) صناعة بحصة استيراد (33.89%) ويضر بواردات صناعتين فقط لديهما حصة استيراد (0.55%)؛
- ✓ أهمية فصل المبالغة في تقييم العملة عن التقليل في قيمتها في تقييم تأثيرات اختلال سعر الصرف الحقيقي على التدفقات التجارية؛
- ✓ أن مبالغة في تقييم الدولار مقابل الرنمينبي لم يكن لها تأثير، فإن تقليل قيمة الدولار كان له تأثير مفضل. اقترح النموذج غير المتماثل أن مبالغة في تقييم الدولار ستزيد من صادرات هذه الصناعة وأن تقليل القيمة سيقلل من صادراتها إلى الصين؛
- ✓ تقدم نتائج هذه الدراسة دليلًا يدعم وجود تأثيرات غير متماثلة لاختلال سعر الصرف الحقيقي على التدفقات التجارية.

7.دراسة (**Liu, Xinying, Rui Li, and Hui Cai**.)[1] ، **بعنوان**:

"**An Empirical Analysis of the Relationship between RMB Exchange Rate and Sino-US Trade Imbalance**."

هدفت هذه الدراسة الى البحث عن الإشكالية المتعلقة بتأثير سعر صرف الرنمينبي على الاختلال التجاري الصيني الأمريكي؟ الذي له أهمية كبيرة لاستكشاف الأسباب الحقيقية للمشكلة، وحل نزاع سعر صرف الرنمينبي وتحسين العلاقات الاقتصادية والتجارية الصينية الأمريكية، استخدمت هذه الدراسة بيانات ربع سنوية من الربع

[1] Liu, Xinying, Rui Li, and Hui Cai. "**An Empirical Analysis of the Relationship between RMB Exchange Rate and Sino-US Trade Imbalance**." 2019 4th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2019). Atlantis Press.

الأول من عام (2000) إلى الربع الرابع من عام (2017)، الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة هو دالة لسعر الصرف الحقيقي (RER)، والناتج المحلي الإجمالي (GDP)، والناتج المحلي الإجمالي الأجنبي (FGDP).

خلصت هذه الدراسة إلى جملة من النتائج والتوصيات نوجزها في مايلي:

- ✓ وجدت أن هناك علاقة توازن طويلة الأجل بين الفائض التجاري وسعر الصرف الحقيقي.
- ✓ أنه من بين العوامل المختلفة التي تؤثر على الميزان التجاري الصيني الأمريكي، فإن الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي له التأثير الأكبر، في حين أن الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي للصين وسعر الصرف الحقيقي للرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي أقل بكثير من تأثير الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي؛
- ✓ لذلك، فإن سياسة سعر الصرف ليست الوسيلة الرئيسية للصين لتعديل الاختلال الاقتصادي الخارجي. في الوقت نفسه، يتم توضيح ذلك من زاوية أخرى أن استخدام الولايات المتحدة للفائض التجاري الصيني الأمريكي كسبب للضغط من أجل ارتفاع قيمة الرنمينبي لا يمكن اعتباره صحيحًا؛

المطلب الثاني: دراسات سابقة محلية: يشمل هذا المطلب الدراسات السابقة العربية، والملاحظ أنها قليلة جدا لاسيما ما تعلق منها بدراسة تقلبات اليوان وأثره على الميزان التجاري البيني، لكن سنتطرق إلى أبرز المساهمات في هذا المجال على النحو الموالي.

1.دراسة (عبد الرحمان روابح، 2019)[1] بعنوان: دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على صادرات الصين إلى الولايات المتحدة للفترة (2000-2016).

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على صادرات الصين إلى الولايات المتحدة الأمريكي خلال الفترة (2000-2016)، من خلال البحث في الإشكالية التالية: ما مدى تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على صادرات الصين إلى الولايات المتحدة للفترة (2000-2016)؟

تم الاعتماد على المنهج القياسي من خلال بناء نموذج انحدار بسيط يوضح العلاقة بين هذين المتغيرين وهذا من خلال طريقة المربعات الصغرى، ولتحديد أثر أبعاد المتغير المستقل سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على أبعاد المتغير التابع (صادرات الصين إلى الولايات المتحدة) نستخدم نموذج الانحدار البسيط،

[1] عبد الرحمان, روابح. **"دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على صادرات الصين إلى الولايات المتحدة للفترة (2000-2016)."** مجلة البشائر الاقتصادية 5.1 (2019): 74-91.

وهذا بالاعتماد على برنامج (Eviews 09) الذي يتضمن العديد من الطرق المستخدمة في القياس والتي من بينها طريقة المربعات الصغرى التي تم الاعتماد عليها في تقدير النموذج.

خلصت نتائج هذه الدراسة الى ما يلي:

✓ وجود علاقة عكسية بين سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي وصادرات الصين من الولايات المتحدة، حيث سجل اليوان الصيني انخفاضات متتالية خلال فترة الدراسة، مما أدى إلى زيادة الصادرات الصينية إلى الولايات المتحدة؛

✓ المتغيرات المستقلة المتمثلة أساسا في سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000-2016) تفسر(29%) من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع والمتمثل في واردات الصين من الولايات المتحدة خلال نفس الفترة، أما النسبة الباقية فترجع لعوامل أخرى غير مدرجة في النموذج، وهو ما يؤكد التأثير المنخفض لسعر صرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار على صادرات الولايات المتحدة؛

✓ الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين تصاعدت مع دخول رسوم جمركية أميركية جديدة حيز التنفيذ على بضائع صينية مستوردة خلال الفترة الأخيرة، يتوقع أن ترد عليها الصين بإجراء مماثل يستهدف بضائع أميركية، مما يزيد المخاطر على النمو العالمي.

2.دراسة (عليوة علي، 2022)[1] بعنوان: قياس فعالية سياسة تخفيض سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار في دعم صادرات الصين–دراسة قياسية خلال الفترة (2000–2020)."

هدفت هذه الدراسة إلى التطرق لسياسة سعر الصرف والتعرف على طبيعة العلاقة القائمة بينه وبين حجم الصادرات، بالإضافة أيضاً إلى محاولة اختبار إمكانية وجود علاقة سببية بين أسعار الصرف الاسمية للعملة الصينية مقابل العملة الأمريكية والصادرات الصينية خلال الفترة (2000-2020)، كما تكمن أهمية الدراسة المتغيرات المختارة في حد ذاتها، وهما حجم الصادرات وسعر الصرف، مع اخذ بعين اعتبار أثر هذا الاخير على مختلف المتغيرات الاقتصادية وعلى رأسها حركة التجارة الخارجية.

حددت إشكالية هذه الدراسة على النحو الموالي: **ما مدى فعالية سياسة تخفيض سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار في دعم وتنشيط حجم صادرات الصين؟**، كما صيغت فرضيات الدراسة على النحو الموالي:

1.هناك علاقة قوية بين سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار وإجمالي حجم صادرات الصين؛

1 عليوة, علي. **"قياس فعالية سياسة تخفيض سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار في دعم صادرات الصين–دراسة قياسية خلال الفترة (2000–2020)."** الأفاق للدراسات الاقتصادية 7.2 (2022): 69-86.

2.تؤدي سياسة تخفيض سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار إلى زيادة وتنمية حجم صادرات الصين من السلع والخدمات.

اعتمدت هذه الدراسة على منهج دراسة حالة في الجانب التطبيقي لقياس أثر تغيرات سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار على وحجم صادرات الصين خلال الفترة (2000-2020)، وتم استخدام نموذج الانحدار الخطي البسيط وبالاعتماد على طريقة المربعات الصغرى العادية وذلك باستخدام برمجية (Eviews 10)، كما تم الاعتماد على متغيرين للدراسة، إجمالي حجم صادرات الصين من السلع والخدمات كمتغير تابع و المتغير المستقل تمثل في سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار الأمريكي.

وقد خلصت نتائج هذه الدراسة الى ما يلي:

- ✓ هناك علاقة سالبة بين سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار (LTCH) وحجم صادرات الصين من السلع والخدمات(LEXPT) ، حيث انخفاض قيمة المتغيّر الأول بوحدة واحدة يؤدي إلى ارتفاع في حجم المتغيّر الثاني بـ (5,86) وحدة وجاء انخفاض قيمة اليوان خلال هذه الفترة نتيجة الإصلاحات الاقتصادية التي اعتمدتها الصين من أجل زيادة تنافسية منتجاتها على الصعيد الدولي، فأدى ذلك إلى ارتفاع صادراتها بشكل كبير، وهو ما يُثبت صحة الفرضية الثانية؛
- ✓ وجود علاقة ارتباط قوية وسالبة وذات دلالة إحصائية بين سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار وإجمالي حجم صادرات الصين من السلع والخدمات، وجاء انخفاض قيمة اليوان خلال هذه الفترة نتيجة الإصلاحات الاقتصادية التي اعتمدتها الحكومة الصينية من أجل زيادة تنافسية منتجاتها على الصعيد الدولي.
- ✓ أن الإصلاحات الاقتصادية التي تبنتها الصين على مدى العقود الماضية من خلال سياسة تخفيض سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار ساهمت بشكل كبير في دعم وترقية حجم الصادرات الإجمالي من السلع والخدمات خلال فترة الدراسة الممتدة (من سنة 2000 إلى سنة 2020)، هذه الزيادة في حجم الصادرات أدت إلى تحقيق معدلات نمو اقتصادية ملحوظة وتحقيق لاستقرار نسبي للاقتصاد الكلي الصيني.

3.دراسة (عبد الرحمان روابح، إبراهيم مسلم، 2021)[1]، بعنوان: دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف الإسمي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على واردات الصين من الولايات المتحدة.

[1] روابح عبد الرحمان، مسلم إبراهيم، **دراسة قياسية لأثر تقلّبات سعر صرف الإسمي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على واردات الصين من الولايات المتحدة**. مجلة الباحث الإقتصادي, 9(2)، (2021)، 506-515.

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أثر تقلبات سعر الصرف اليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على واردات الصين من الولايات المتحدة الأمريكية خلال الفترة (2000-2016)، وكذا اختبار إمكانية وجود علاقة سببية وكذا علاقة تكامل مشترك بين أسعار الصرف الإسمية للعملة الصينية مقابل العملة الأمريكية والواردات الصينية من الولايات المتحدة؛ فيما تمثلت إشكالية الدراسة فيما يلي: **كيف أثرت تغيرات أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على الواردات الصينية الأمريكية؟** والتي انبثقت عنها إشكالات فرعية:

هل تتمتع سلسلتي أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة بالاستقرار في المستوى الأصلي؟، هل هناك علاقة سببية بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة؟، هل هناك علاقة تكامل مشترك بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة؟ فيما صيغت فرضيات للإشكالية سالفة الذكر على النحو الموالي:

- ✓ تتمتع سلسلتي أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة بالاستقرار في المستوى الأصلي؛
- ✓ هناك علاقة سببية بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة. هناك علاقة تكامل مشترك بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة.

كما تم الاعتماد على المنهج القياسي من خلال بناء نموذج انحدار بسيط يوضح العلاقة بين متغيري سعر الصرف الاسمي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي (المتغير المستقل) وواردات الصين من الولايات المتحدة (متغير تابع)، وهذا من خلال طريقة المربعات الصغرى، باستخدام نموذج الانحدار البسيط وهذا بالاعتماد على البرنامج القياسي (Eviews 09)

كما خلصت هذه الدراسة الى جملة من النتائج:

- ✓ هناك علاقة سالبة بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة، فقد عرفت العملة الصينية تراجعات متتالية مما أدى إلى زيادة الصادرات الصينية إلى العالم الخارجي، وبالتالي زيادة الدخل الوطني والنمو الاقتصادي، الأمر الذي أدى إلى زيادة الواردات الصينية من الولايات المتحدة بشكل واضح؛

✓ تتمتع سلسلتي أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة بالاستقرار في المستوى الأصلي، وهو ما يثبت صحة الفرضية الأولى المقترحة في بداية الدراسة؛

✓ هناك علاقة سببية بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثانية المقترحة في بداية الدراسة؛ هناك علاقة تكامل مشترك بين أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي والواردات الصينية من الولايات المتحدة، وهو ما يثبت صحة الفرضية الثالثة المقترحة في بداية الدراسة؛

✓ المتغيرات المستقلة المتمثلة أساسا في أسعار الصرف الإسمية لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000-2016) تفسر 70% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع والمتمثل في واردات الصين من الولايات المتحدة خلال نفس الفترة، وهو ما يؤكد التأثير القوي لسعر صرف اليوان الصيني مقابل الدولار على واردات الولايات المتحدة؛

✓ الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين تصاعدت مع دخول رسوم جمركية أميركية جديدة حيز التنفيذ على بضائع صينية مستوردة خلال الفترة الأخيرة، يتوقع أن ترد عليها الصين بإجراء مماثل يستهدف بضائع أميركية، مما يزيد المخاطر على النمو العالمي.

4.دراسة (معمر قريدة، محمد لحسن علاوي، 2024)[1]، بعنوان: إشكالية تنافسية اليوان الصيني وأثر تقلباته على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية: دراسة قياسية للفترة (2000–2022)

هدفت هذه الدراسة الى البحث في تنافسية العملة الصينية اليوان (الرينمينبي) من خلال البحث عن تأثير تقلبات سعر الصرف الفعلي الحقيقي لليوان الصيني على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية، وبالتالي محاولة الوقوف على صحة الادعاءات القائلة بأن الصين تتلاعب بالعملة من خلال سياسة سعر الصرف المعتمدة من طرف السلطات الصينية، تم استخدام بيانات السلاسل الزمنية الفصلية (ربع سنوية) خلال الفترة من Q1-2000 الى غاية Q4-2022، بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL).

حيث تم الاستعانة بمتغير ضابط للنموذج هو الناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين والولايات المتحدة الأمريكية، لهذا تم صياغة إشكالية هذه الدراسة على النحو التالي: **هل تؤثر تغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي لليوان الصيني على رصيد الميزان التجاري للصين امام الولايات المتحدة الأمريكية؟** وبهدف الإجابة على هذه

[1] معمر قريدة، محمد لحسن علاوي، **إشكالية تنافسية اليوان الصيني وأثر تقلباته على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية: دراسة قياسية للفترة (2000–2022)**، مجلة اقتصاد المال والأعمال, 9(2)، 2024، 549-568

الإشكالية الرئيسية قمنا بصياغة الفرضية التالية: توجد علاقة سلبية لأثر تغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي لليوان الصيني على رصيد الميزان التجاري للصين أمام الولايات المتحدة الأمريكية.

استخدمت هذه الدراسة المنهج الكمي من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (**ARDL**)، الذي هو عبارة عن نماذج سلاسل زمنية خطية يتم من خلالها تحديد المتغيرات التابعة والمستقلة ليس فقط بشكل متزامن، ولكن عبر القيم التاريخية (المتأخرة) أيضا، وهذا بهدف قياس تأثير سعر الصرف على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية باستخدام مؤشر سعر الصرف الفعلي الحقيقي سنة الأساس (100=2010).

كما تم الاعتماد على قيم البيانات الربع سنوية للفترة من (2000 الى 2022) باستعمال البرنامج الإحصائي (EViews 13)، فيما تمثلت متغيرات الدراسة في رصيد الميزان التجاري للصين امام الولايات المتحدة الامريكية:(BAL) كمتغير تابع، وكمتغيرات مستقلة كل من: سعر الصرف الفعلي الحقيقي (REER)و الناتج المحلي الإجمالي للصين (GDP_CH)؛ الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة الامريكية (GDP_US).

خلصت نتائج هذه الدراسة الى جملة من النتائج نوجزها على النحو التالي:

- ✓ إلى وجود علاقة موجبة بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي لليوان مع رصيد الميزان التجاري للصين امام الولايات المتحدة الامريكية خلال فترة الدراسة؛ بينما وجدنا ان للناتج المحلي الإجمالي للصين علاقة سالبة مع رصيد ميزانها التجاري، بالمقابل وجدنا ان الناتج المحلي الاجمالي للولايات المتحدة الامريكية له علاقة إيجابية بالفائض التجاري للصين تجاه الولايات المتحدة الامريكية؛
- ✓ العلاقة الموجبة بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي لليوان الصيني و رصيد ميزانها التجاري أمام الولايات المتحدة الأمريكية وتفسير هذه العلاقة الإيجابية خصوصًا في ظل عدم تحقق شرط "مارشال-ليرنر" الذي ينص على أنه لتحسين الميزان التجاري نتيجة لتغيرات سعر الصرف، يجب أن يكون مجموع مرونات الطلب على الصادرات والواردات أكبر من الواحد، و يشير أيضا إلى أن ارتفاع قيمة العملة يجب أن يؤدي إلى تدهور الميزان التجاري في حالة مرونات الطلب التقليدية، حيث أن مرد ذلك ، عوامل أخرى مؤثرة تعزز من القدرة التنافسية للصين وتزيد من فائضها التجاري حتى مع ارتفاع قيمة اليوان.

✓ عدم صحة فرضية البحث الأساسية التي تنص على انه " توجد علاقة سلبية لأثر تغيرات سعر الصرف الفعلي الحقيقي لليوان الصيني على رصيد الميزان التجاري للصين أمام الولايات المتحدة الأمريكية."، حيث أن هذه النتيجة تتنافى والنتائج المتحصل عليها خلال الدراسات السابقة المقدمة ضمن هذه الدراسة؛

✓ بالنظر الى النتائج المتوصل اليها خلال هذه الدراسة، فإنه من مصلحة الصين إذا الإبقاء على هذا المستوى من قيمة اليوان أو على الأقل عدم اللجوء إلى تخفيضه، على اعتبار الفائض المحقق مع أكبر شريك تجاري الولايات المتحدة الأمريكية، وهو بذلك يناقض ادعاءات هذه الاخيرة القائلة بأن الصين تتلاعب بالعملة و ان سعر صرف اليوان مقوما بأقل من قيمته، و بالتالي فالسؤال الذي يطرح هنا، أين هي مصلحة الصين من تخفيض العملة ما دام ان سعر صرف عملتها يتناسب طرديا مع رصيد الميزان التجاري.

ومن خلال هذه النتائج المتحصل عيها تم صياغة المقترحات او التوصيات التالية على امل أن تكون منطلقا لدراسات لاحقة حول هذا الموضوع:

✓ البحث مستقبلا في هذا الموضوع لما له من أهمية بالغة، وذلك باستخدام نماذج قياسية أخرى قد تعطي نتائج مخالفة لنتائج هذه الدراسة؛

✓ ضرورة تدخل صندوق النقد الدولي والقيام بدوره الذي أنشا من اجله، وذلك من حلال وضع ضوابط لأسعار صرف العملات الأجنبية ولا يتأتى ذلك إلى من خلال اصلاح الصندوق في حد ذاته، حتى يحقق المساواة بين اعضاءه خصوصا ما تعلق بنظام الحصص والتصويت حتى يلقى الثقة، الإجماع والقبول بين مختلف الدول ومن ثم اتباع جميع تلك الضوابط والترتيبات المقترح وضعها لأسعار الصرف، بالإضافة الى تدخل المنظمة العالمية للتجارة ؛

✓ ينبغي على سلطات الولايات المتحدة الأمريكية التركيز على مكامن الخلل في حسابها الجاري ومن ثم ميزانها التجاري وعدم القاء اللوم على الآخرين، خاصة في ضل التوجهات الجديدة للصين لاسيما بعد تدويل اليوان الصيني منذ العام 2016، والذي يحتم على الصين السعي إلى تسويق صورة عملتها بهدف إعطائها تنافسية مع بقية العملات القابلة للتداول.

5.دراسة (هداجي عبد الجليل, تيقاوي العربي، و فودو محمد، 2019)[1]، بعنوان: "تأثير سعر صرف اليوان على قيمة الصادرات الصينية للفترة (1978–2017) باستخدام نموذج انجل–جرانجر

[1] هداجي عبد الجليل, تيقاوي العربي، و فودو محمد، "**تأثير سعر صرف اليوان على قيمة الصادرات الصينية للفترة (1978–2017) باستخدام نموذج انجل–جرانجر**."، Journal of Economics and Administrative Sciences " 25 (114)، (2019): 408-426

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على طبيعة العلاقة القائمة بين سعر صرف اليوان الصيني وقيمة لصادرات الصينية، وذلك من خلال صياغة نموذج قياسي لحالة الصين وإبراز دور سعر صرف اليوان في دعم الصادرات الصينية، بالاعتماد على نموذج التكامل المشترك، وانطلاقا ن معطيات الدراسة وباستعمال اختبار "انجل-جرانجر " بالاعتماد على برنامج (Eviews 09)، تم التوصل إلى صياغة نموذج للتكامل المشترك يعبر عن العلاقة بين متغيري الدراسة، سعر صرف اليوان الصيني وقيمة الصادرات الصينية خلال الفترة من (1978-2017).

كما تم تحديد الإشكالية الأساسية لهذه الدراسة على النحو الموالي: **كيف يؤثر سعر صرف اليوان على قيمة الصادرات الصينية ؟، و**للإجابة على هذه الإشكالية تم طرح الفرضية التالية: يسعى سعر صرف اليوان إلى دعم قيمة الصادرات الصينية من خلال تحسين القدرة التنافسية لها.

تكمن أهمية هذه الدراسة في كون أن موضوع "تأثير سعر الصرف على الصادرات" من أهم المواضيع الحساسة والمؤثرة في العلاقات الاقتصادية الدولية والتي تحرص على دراسة ومعرفة مدى تأثير سعر الصرف على مختلف مؤشرات التوازن الاقتصادي والتي من بينها الصادرات، خصوصاً مع تركيز بعض الدول ومنها الصين على سياسة التحكم في قيمة العملة لدعم التجارة الخارجية، في ظل استياء شركائها التجاريين الذين يرون أن هذا الإجراء يسمح لها بتحقيق فائض تجاري ضخم على حساب الدول الأخرى.

ومن أهم النتائج التي تم استخلاصها من خلال هذه الدراسة نشير إلى:

- ✓ وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين سعر صرف اليوان وقيمة الصادرات الصينية؛
- ✓ تبين أن سعر صرف اليوان له تأثير ملحوظ على قيمة الصادرات الصينية، حيث أن (66%) من التغير الحاصل في قيمة الصادرات الصينية يرجع سببه إلى تغير سعر صرف اليوان؛
- ✓ تم إثبات هذه فرضية الدراسة، التي مفادها أن سعر صرف اليوان يسعى إلى دعم الصادرات الصينية من خلال تحسين القدرة التنافسية لها"، وذلك من خلال المنافسة الحادة التي تمارسها الصادرات الصينية في الأسواق المحلية لشركائها التجاريين، والتي اكتسبتها من قيمة اليد العاملة الرخيصة المنجزة لهاته الصادرات، وهذا ما أكدته الدراسة القياسية، حيث تبين أن سعر صرف اليوان يؤثر في قيمة الصادرات، ففي الوقت الذي يتغير سعر صرف اليوان بنسبة (1%) تتغير قيمة الصادرات الصينية بنسبة (4.06%) في نفس الاتجاه.

6.دراسة (سارة داي، 2018)[1] بعنوان: أثر حرب العملات على اتجاه التجارة الدولية، دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية والصين.

هدفت هذه الدراسة الى تتبع مسار هذه الحرب التجارية الدولية تتبعا دقيقا ومدروسا وإلى أي مدى يمكن أن تقود هذه الحرب الاقتصاد العالمي بصفة عامة والتجارة الدولية خاصة، وكذا معرفة ورصد طبيعة الأثر الذي تحدثه حرب العملات الدولية والتلاعب بقيم أسعار صرف العملات وما سوف ينجر عنه على المستوى التجاري العالمي، كما تستمد هذه الدراسة أهميتها في كون تخفيض قيمة العملة محل جدل في نجاعتها و أهميتها بالنسبة للتجارة الخارجية و دورها في تحقيق التوازن التجاري و الاقتصادي ككل من خلال تحفيز الصادرات و كل دولة إلى تحقيق ذلك نجم عنه ما أصبح يصطلح عليه " حرب العملات الدولية "

وبالتالي إن الإشكالية الرئيسية لهذه الدراسة صيغت كالآتي :**هل تؤثر حرب العملات على اتجاه التجارة الدولية بين كبرى اقتصادات العالم الصين والولايات المتحدة الأمريكية؟**، فيما انبثقت عنها أسئلة فرعية، ابرزها: هل يعود تفوق الصين تجاريا على الولايات المتحدة الأمريكية إلى تخفيض قيمة اليوان؟، هل تمارس الولايات المتحدة الأمريكية فعلا حرب عملات ضد الصين؟، هل أدت سياسة الدولار الضعيف إلى تحسين الميزان التجاري لصالح الولايات المتحدة مع الصين؟، هل أثرت حرب العملات الدولية على مسار التجارة البينية بين الولايات المتحدة و الصين ؟،

ولمعالجة إشكالية الدراسة و محاولة الإجابة عن الأسئلة المطروحة اعتمدت الدراسة على الفرضيات التالية: سعر صرف اليوان أحد عوامل تفوق الصين تجاريا و ليس العامل الوحيد، الولايات المتحدة الأمريكية تمارس حرب عملات ضد الصين، لم يساهم الدولار الضعيف في تخفيض العجز التجاري للولايات المتحدة مع الصين، لم تغير حرب العملات مسار التجارة البينية بين الولايات المتحدة و الصين.

كما تم الاعتماد على الأسلوب الإحصائي والتحليلي في الجانب التطبيقي من أجل تحليل وتتبع الأثر الناجم عن حرب العملات الدولية على مسار التجارة الخارجية بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين خاصة والتجارة الدولية عامة بالاعتماد على بعض النماذج القياسية في تقدير العلاقة، وهذا من خلال الدراسة قياسية والتحليلية لأثر تقلبات سعر صرف اليوان مقابل الدولار على اتجاه الميزان التجاري البيني

[1] سارة داري، **أثر حرب العملات على اتجاه التجارة الدولية، دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية والصين**؛ أطروحة دكتوراه الطور الثالث، جامعة بسكرة، 2018.

بالاعتماد على أسلوب الانحدار الخطي البسيط من أجل اختبار وجود العلاقة السببية القائمة بين التغير في قيمة العملة الصينية مقابل العملة الأمريكية أي اليوان الدولار و رصد الميزان التجاري البيني الأمريكي مع الصين و تتكون السلسلة من 17 مشاهدة و ذلك خلال الفترة الممتدة بين سنة 2000 إلى غاية 2016 و ذلك من أجل معرفة مدى تأثر الميزان التجاري البيني الأمريكي مع الصين بالتغيرات التي تحدث على مستوى سعر صرف اليوان مقابل الدولار ، من خلال بناء نموذج قياسي يضم المتغيرات محل الدراسة ، (سعر الصرف متغير مستقل ، و رصيد الميزان التجاري يعد متغير تابع)، باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية OLS في التقدير من خلال برنامج (Eviews. 9.5)

كما تم خلال هذه الدراسة الخروج بنتائج نوجزها في الآتي:

- ✓ وجود علاقة طردية بين سعر صرف اليوان مقابل الدولار والميزان التجاري البيني؛
- ✓ وجود علاقة طردية بين التغيرات في سعر صرف اليوان مقابل الدولار ورصيد الميزان التجاري البيني الأمريكي الصين بحيث تؤدي زيادة سعر الصرف لليوان مقابل الدولار بوحدة واحدة إلى زيادة رصيد الميزان التجاري البيني الأمريكي مع الصين لصالح الصين بـ: 111.4 مليار دولار أي أثر إيجابي (علاقة موجبة) حيث أن العجز المسجل في الميزان التجاري البيني لصالح الصين؛
- ✓ إن التخفيض التنافسي لقيمة العملة التي تمارسها الصين ضد الولايات المتحدة ليست العامل الوحيد والرئيسي للعجز المزمن الذي يعاني منه الميزان التجاري الأمريكي الذي طالما اتهمت به الولايات المتحدة الصين، بل هناك عوامل أخرى إلى جانب ذلك كناتج طبيعي للعولمة والتجارة الحرة؛
- ✓ يمكن القول أن الميزان التجاري البيني لم يدرك بعد بشكل كاف الطبيعة المعقدة للتجارة الدولية اليوم حيث أن السلع غالبا ما تتحرك عبر حدود وطنية متعددة للوصول إلى سوق نهائية. وحيث أن الصين في نهاية سلسلة العرض الدولي، فإن صادراتها الى الولايات المتحدة تتضمن قيما مستوردة منها ومن دول أخرى؛
- ✓ يقف نجاح وفاعلية سياسة تخفيض القيمة الخارجية للعملة على مدى قدرة امتلاك كبرى الدول المتقدمة على عرض جهاز إنتاجي يتميز بمرونة كبيرة جدا وهذا بحكم التنوع الهيكلي والتقدم التكنولوجي الكبير في السيطرة على التكاليف ورفع الإنتاجية، وتلك هي الشروط اللازمة لنجاح هذه السياسة؛
- ✓ إن صراع حرب العملات الدولية ليس وليد الحاضر، ولا إثر الأحداث المهمة الماضية فحسب، بل هو وليد جذور تاريخية بعيدة الأمد منذ الكساد العظيم 1930؛

- ✓ من تداعيات حرب العملات الدولية البارزة هي خروج المملكة المتحدة من الاتحاد الأوروبي واضطراب الإسترليني واضطراب الدولار حيث أن الدولار لم يعد الملاذ الآمن؛
- ✓ من نتائج حرب العملات الدولية وخاصة في ظل الصراع المحتدم بين الولايات المتحدة الأمريكية والصين ظهور ما يسمى نظام البترويوان الذي ينافس نظام البترودولار.

المطلب الثاني: أوجه التشابه والاختلاف بين نتائج الدراسة الحالية والدراسات السابقة

سنتطرق في الفرع الأول من هذا المطلب الى أجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تمت معالجتها وفي الفرع الثاني: أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تمت معالجتها

الفرع الأول: أوجه التشابه بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تمت معالجتها

عند مقارنة نتائج هذه الدراسة حول "تنافسية العملات الأجنبية وأثرها على أرصدة ميزان المدفوعات" مع الدراسات السابقة التي تناولت العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري، يظهر أن هناك نقاط التقاء واضحة بين ما توصلت إليه هذه الدراسات وما أكدته نتائج هذه الأطروحة، حيث تتشارك العديد من الدراسات مع الدراسة الحالية في استخدام نموذج (ARDLو NARDL) لتحليل العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والميزان التجاري، ما يعكس اتساقًا في الأدوات القياسية المستخدمة في هذا المجال. على غرار بعض الدراسات، مثل (Wei Jiang & Guanghui Liu, 2023)، كذلك أكدت هذه الدراسة أن تأثير سعر الصرف على الميزان التجاري غير خطي وغير متماثل، مما يعني أن التغيرات الإيجابية والسلبية في سعر الصرف لا تؤثر بنفس الدرجة أو الاتجاه على الميزان التجاري. كما أن تحقيق شرط مارشال-لينر بشكل جزئي يتماشى مع ما توصلت إليه بعض الدراسات السابقة، حيث تحقق هذا الشرط مع الولايات المتحدة ولكنه لم يكن واضحًا مع منطقة اليورو.

بالإضافة إلى ذلك، هناك اتفاق واسع على أن الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي يلعب دورًا أكثر أهمية في تحديد الميزان التجاري الصيني مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي الصيني نفسه، وهو ما أكدته بعض الدراسات السابقة، مثل (Ming-Lu Wu (2020) و(Dene T. Hurley & Nikolaos Papanikolaou 2018)، كذلك، يتوافق تحليل هذه الدراسة مع بعض الأدبيات التي رفضت الادعاءات الأمريكية بشأن تلاعب الصين بعملتها، حيث أظهرت نتائجنا أن خفض قيمة اليوان لم يكن العامل الوحيد الذي عزز الفائض التجاري الصيني مع الولايات المتحدة، بل إن التنافسية الهيكلية للصادرات الصينية وسلاسل التوريد العالمية كانتا من العوامل الرئيسية وراء الفائض التجاري، وهي نفس الفكرة التي دعمتها (Zeming J. 2020) و (سارة داي 2018).

كما أن نتائج هذه الدراسة حول تأثير تخفيض قيمة اليوان على الميزان التجاري تتوافق مع دراسات سابقة وجدت أن هذا التأثير يختلف حسب الشريك التجاري، حيث عزز هذا التخفيض الفائض مع الولايات المتحدة لكنه كان له تأثير متباين مع منطقة اليورو، وهو ما أشار إليه (Hailun Zhang 2017) و (هداجي عبد الجليل وآخرون، 2019)

الفرع الثاني: أوجه الاختلاف بين الدراسة الحالية والدراسات السابقة التي تمت معالجتها

في المقابل، هناك اختلافات واضحة بين نتائج هه الدراسة والدراسات السابقة من حيث النموذج القياسي المستخدم. رغم أن معظم الدراسات اعتمدت نموذج (ARDL أو NARDL)، إلا أن هذه الدراسة تميزت باستخدام نموذج (NARDL) بطريقة (SURE)، الذي يتيح تحليل العلاقة بين الميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو في آن واحد، على عكس الدراسات الأخرى التي ركزت على تحليل العلاقة الثنائية فقط. كما أن بعض الدراسات، مثل (هداجي عبد الجليل وآخرون (2019)) اعتمدت نموذج إنجل–جرانجر، الذي يركز فقط على العلاقة طويلة الأجل دون تحليل الديناميكيات قصيرة الأجل، مما يجعل هذه الدراسة أشمل نوعا ما من حيث تحليل تأثير الصدمات الاقتصادية.

إضافة إلى ذلك، تختلف الدراسة الحالية عن بعض الدراسات السابقة في تفسير العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري. في حين أن نتائجها أظهرت أن العلاقة غير خطية وغير متماثلة، وجدت بعض الدراسات مثل (معمر قريدة ومحمد لحسن علاوي 2024) أن العلاقة بين سعر الصرف الفعلي الحقيقي والميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة مباشرة وإيجابية وذلك بعد ما اعتمدت على نموذج (ARDL) وحده دون البحث عن عدم التماثل، وهو ما يتعارض مع نتائج الدراسة الحالية التي تشير إلى أن تخفيض قيمة اليوان لا يؤدي دائمًا إلى تحسين الميزان التجاري، بل يعتمد على طبيعة الشريك التجاري ومدى استجابته للمتغيرات الخارجية. كما أن بعض الدراسات، مثل دراسة (سارة داي، 2018)، أشارت إلى أن حرب العملات لم تغير كثيرًا من اتجاه التجارة البينية بين الصين والولايات المتحدة، في حين أن دراستنا الحالية وجدت أن السياسة النقدية للصين لعبت دورًا، لكن تأثيرها كان أقل وضوحًا عند الأخذ بعين الاعتبار عوامل أخرى مثل سلاسل التوريد والتنافسية السعرية.

من ناحية أخرى، أضافت الدراسة الحالية تحليلًا أشمل نوعا ما لمتغيرات إضافية لم يتم تناولها بنفس الطريقة في الدراسات السابقة. فعلى عكس معظم الأدبيات التي ركزت على العلاقة بين سعر الصرف والناتج المحلي الإجمالي فقط، تضمنت هذه الأطروحة تحليلًا ديناميكيًا لصدمات سعر الصرف الإيجابية والسلبية، وأثبتت وجود عدم تماثل

واضح في تأثير هذه الصدمات على الميزان التجاري الصيني. كما أن أحد أهم الاختلافات بين دراستنا الحالية ومعظم الدراسات السابقة هو التركيز على مقارنة تأثير سعر الصرف على الميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، حيث وجدت دراستنا أن المرونة التجارية الأوروبية مختلفة عن الأمريكية، مما يجعل تأثير سعر الصرف أكثر وضوحًا مع الولايات المتحدة. هذا النهج لم يكن متبنى في العديد من الدراسات السابقة، التي ركزت بشكل أساسي على العلاقة الثنائية بين الصين والولايات المتحدة دون تحليل الفرق بين استجابة الأسواق المختلفة.

كما أن تفنيد الادعاءات الأمريكية بشأن تلاعب الصين باليوان في هذه الدراسة اعتمد على منهجية قياسية مقارنة ببعض الدراسات السابقة التي ناقشت الموضوع من زاوية نظرية أو اعتمدت على تحليلات إحصائية. فعلى الرغم من أن بعض الدراسات مثل (Zeming J,2020 وسارة داي 2018) ناقشتا عدم صحة هذه الادعاءات، إلا أن الدراسة الحالية حاولت البحث أكثر من خلال استخدام نموذج (NARDL) بطريقة (SURE)، وأظهرت أن العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري معقدة وتتجاوز مجرد تأثير تخفيض العملة.

اعتمادا على ما سبق، يمكن القول أن الدراسة الحالية تتفق مع الأدبيات السابقة في بعض النقاط الأساسية، مثل وجود علاقة غير خطية بين سعر الصرف والميزان التجاري، وأهمية الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي في تحديد الميزان التجاري الصيني، ورفض فرضية أن تخفيض العملة وحده كافٍ لتحسين الميزان التجاري. ومع ذلك، نرى بأن هذه الدراسة حاولت تقديم إضافة من حيث المنهجية المستخدمة، وتحليل العلاقة غير الخطية بطريقة مغايرة، ومقارنة تأثير سعر الصرف على الميزان التجاري مع أكثر من شريكين تجاريين للصين، وكذا تحليل عدم تماثل الصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف، على أمل أن نحاول في المستقبل البحث حول أساليب ومنهجيات أخرى تعطينا نتائج أكثر دقة، لاسيما من حيث ملامستها للواقع الاقتصادي.

خلاصة الفصل النظري:

تناول هذا الفصل الإطار النظري للدراسة، حيث تم استعراض الأدبيات الاقتصادية المتعلقة بأسعار الصرف وتوازناتها، وعلاقتها بالميزان التجاري. في هذا السياق، تم التطرق إلى المفاهيم الأساسية لسعر الصرف، وأشكاله المختلفة، مع التركيز على أسعار الصرف التوازنية باعتبارها محددًا جوهريًا لاستقرار الاقتصاد الكلي. كما تم تحليل العوامل المؤثرة في تقلبات أسعار الصرف، والتي تشمل المتغيرات الاقتصادية الكلية، والسياسات النقدية والمالية، والمحددات الهيكلية للأسواق المالية. علاوة على ذلك، تم استعراض منهجيات قياس الاختلالات في أسعار الصرف، بما في ذلك النماذج الاقتصادية المستخدمة في تقدير المستويات التوازنية، وذلك بهدف فهم مدى تأثير هذه التقلبات على الأداء التجاري للدول، كما تم تحليل أنظمة سعر الصرف الحديثة، مع تصنيفها وفقًا لمدى مرونتها وتأثيرها على تصحيح الاختلالات الخارجية، حيث تم توضيح أهمية اختيار النظام الأنسب بما يضمن استقرار الميزان التجاري والحد من التقلبات المفرطة في تدفقات رؤوس الأموال.

في الإطار ذاته، ركز هذا الفصل على مفهوم تنافسية العملات الأجنبية في ظل الاختلالات المالية العالمية، حيث تم تسليط الضوء على ظاهرة حرب العملات باعتبارها أحد المظاهر الحديثة للصراع الاقتصادي بين الدول، حيث تم استعراض السياق التاريخي للتخفيض التنافسي للعملات، وتحليل الأدوات المستخدمة في هذا الإطار، مثل التدخلات المباشرة في سوق الصرف الأجنبي، والسياسات النقدية التوسعية، وفرض قيود على تدفقات رأس المال، كما تم تحليل جدلية تقويم أسعار الصرف الفعلية مقارنة بالمستويات التوازنية، وذلك لتحديد ما إذا كانت بعض الاقتصادات تنخرط في سياسات تلاعب ممنهجة لتعزيز تنافسيتها التجارية. إضافة إلى ذلك، تناول الفصل تداعيات التنافس النقدي بين العملات العالمية الرئيسية، مع التركيز على تأثير هيمنة الدولار الأمريكي مقابل عملات الاقتصادات الكبرى مثل اليورو واليوان، ومدى انعكاس ذلك على الاستقرار الاقتصادي والتجاري العالمي.

وفي ختام هذا الفصل، تم استعراض الدراسات السابقة التي عالجت العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري، مع تصنيفها إلى دراسات أجنبية ومحلية. كما تم تحليل أوجه التشابه والاختلاف بين نتائج هذه الدراسات وما تسعى الدراسة الحالية إلى تحقيقه، سواء من حيث المنهجية القياسية المعتمدة أو الفرضيات المدروسة، وقد مكّن هذا الاستعراض للدراسات السابقة أساسًا علميًا للانتقال إلى الفصل التالي، الذي سيقدم التحليل القياسي للعلاقة بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني ورصيد الميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة

اليورو، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة غير الخطية (NARDL) بطريقة المعادلات الغير مرتبطة ظاهريا (SURE) للفترة الممتدة من (2000-2022).

الفصل الثاني:

الدراسة التحليلية والقياسية لتأثير تقلبات اليوان على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة (2000 – 2022)

المبحث الأول: دراسة تحليلية لتطور متغيرات الدراسة للفترة الممتدة من (2000–2022)

يعد اليوان الصيني (CNY) عنصرًا أساسيًا في تحديد وضعية الميزان التجاري للصين، حيث تؤثر سياسات سعر الصرف وتغيرات قيمة العملة على تنافسية الصادرات الصينية. فمنذ عام 2000، شهدت سياسة اليوان تحولات كبيرة، بدءًا من الربط الثابت بالدولار الأمريكي إلى مرونة أكبر في تحديد قيمته. وتعد تقلبات سعر الصرف من العوامل المؤثرة في الميزان التجاري، إلى جانب متغيرات أخرى مثل مستوى النشاط الاقتصادي في الصين وشركائها التجاريين. إذ يؤثر الناتج المحلي الإجمالي لكل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو على الطلب على السلع الصينية، مما ينعكس على أداء الميزان التجاري الصيني.

يركز هذا المبحث على تحليل العوامل المؤثرة في الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو من خلال ثلاثة مطالب رئيسية. يتناول الأول تطور سياسة اليوان وتغير قيمته خلال الفترة (2000-2022)، بينما يركز الثاني على تحليل وضعية الميزان التجاري بين الصين وكل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. أما الثالث، فيدرس تطور الناتج المحلي الإجمالي لهذه الاقتصادات الرئيسية، نظرًا لدوره في تحديد مستويات الطلب والعرض في التجارة الدولية. من خلال هذه الدراسة، يمكن فهم مدى تأثير السياسات الاقتصادية والتحولات النقدية على الأداء التجاري للصين عالميًا.

المطلب الأول: تحليل التطور التاريخي لسياسة وقيمة العملة الصينية

سوف نتطرق من خلال هذا المطلب الى ابرز المحطات التي مرت بها العملة الصينية اليوان، وكذا تتبع وتحليل تطور قيمتها خلال الفترة الممتدة من سنة 2000 الى غاية 2022.

الفرع الأول: التطور التاريخي لسياسة العملة الصينية "اليوان" من قبل السلطات الصينية:

قامت السلطات الصينية بتطبيق سياسات متعددة لليوان الصيني منذ نشأته سنة **1948** سنتوقف عند أهمها:

أولا) المرحلة الممتدة من (1949–1952): تميزت هذه الفترة باعتماد الصين لنظام سعر الصرف العائم ففي الأيام الأولى لتأسيس جمهورية الصين الشعبية، كان الاقتصاد الصيني متدهورا وكانت الأسعار غير مستقرة، لذلك تغير سعر صرف الرنمينبي بشكل متكرر للغاية. من أجل تشجيع الصادرات، كان على الحكومة الصينية تعديل سعر

صرف الرنمينبي بشكل متكرر للتثبيت على الدولار الأمريكي وفقًا للأسعار المحلية، حيث تم تعديل سعر صرف الرنمينبي **52** مرة.[1]

ثانيا) المرحلة الممتدة من (1953–1972): نفذت الصين خلال هذه الفترة نظام سعر صرف ثابت أحادي، فمنذ عام 1953، نفذت الصين نظامًا اقتصاديًا مخططًا، وتم دمج أسعار المنتجات الرئيسية بالكامل في الخطة الوطنية، وبالتالي كانت الأسعار المحلية مستقرة للغاية. بالإضافة إلى ذلك، تم تشغيل التجارة الخارجية بشكل موحد من قبل شركات التجارة الخارجية المملوكة للدولة، وبالتالي لم يكن من الضروري تعديل سعر الصرف لتنظيم الحساب الجاري. علاوة على ذلك، نفذت الحكومة الصينية خطة إدارية شاملة ومركزية للغاية لرأس المال الأجنبي والصرف الأجنبي، ويتم تحصيل ودفع الصرف الأجنبي من قبل الدولة.

في ذلك الوقت، كان نظام بريتون وودز لا يزال يعمل، وظلت أسعار صرف عملات الدول الرأسمالية الكبرى مستقرة نسبيًا عن طريق التثبيت على الدولار الأمريكي.[2]

ثالثا) المرحة الممتدة من (1973–1978): بعد انهيار نظام بريتون وودز في عام 1973، نفذت الدول الغربية بشكل عام نظام سعر صرف عائم. في ظل التضخم المفرط في الدول الغربية، ومن أجل الحفاظ على التنمية الاقتصادية للصين، اعتمد سعر صرف الرنمينبي نظام سعر صرف مثبت يتم تعديله بشكل متكرر ومثبت على سلة من العملات. ساعد ذلك الصين على تخفيف تأثير تقلبات سعر الصرف الدولية على استقرار سعر صرف الرنمينبي.

ومع ذلك، بسبب عدم وجود أساس موضوعي لاختيار العملة ووزن سلة العملات، كان سعر الصرف أعلى من الأسعار المحلية والأجنبية، مما أدى إلى عجز تجاري كبير ونقص حاد في احتياطيات الصرف الأجنبي الدولية في هذه الفترة.[3]

رابعا) المرحلة الممتدة من (1979–1993): تميزت هذه الفترة بنظام سعر الصرف المزدوج، فمنذ عام 1978، بدأت الصين الإصلاح والانفتاح، ومن أجل تشجيع حماس التصدير لمؤسسات التجارة الخارجية وعكس تأثير الانخفاض الحاد في قيمة الدولار الأمريكي، تغير نظام سعر الصرف في الصين من نظام سعر صرف أحادي إلى

[1] Lili Ma. **A Study of the RMB Exchange Rate Regime**. **Academic Journal of Business & Management**, Vol. 4, Issue 7(2022), p 106.

[2] Idem.

[3] Ibid, p 108.

نظام سعر صرف مزدوج، ففي ديسمبر 1978، نفذ الرنمينبي (اليوان) نظام سعر صرف ذو مسارين، حيث أنه لا يمكن استخدام الرنمينبي إلا في الصين، ويجب على الأجانب استخدام شهادات الصرف الأجنبي.[1]

فخلال الفترة الممتدة من عام 1981 إلى عام 1984، اعتمدت الصين نظام سعر صرف مزدوج، سعر التسوية الداخلي للرنمينبي وسعر الصرف الرسمي، اعتمدت الصين نظام الاحتفاظ بالصرف الأجنبي، مما يعني أن مؤسسات التجارة الخارجية يجب أن تبيع جميع إيرادات الصرف الأجنبي للبنوك التي تحددها الحكومة بالسعر الرسمي، وتحصل على شهادة وفقًا لنسبة الاحتفاظ، أي حصة الصرف الأجنبي*، لذلك، كان هناك إصلاح لنظام سعر الصرف ففي عام 1985. في 1 جانفي 1985، تم إلغاء سعر التسوية الداخلي وتم تنفيذ نظام التعايش بين سعر الصرف الرسمي وسعر صرف سوق تعديل الصرف الأجنبي. ومع ذلك، مع تعميق الإصلاح والانفتاح في الصين.[2]

خامسا) المرحلة الممتدة من (1994 إلى 2004): تم تطبيق خلال هذه الفترة سياسة تعادل ثابت مقابل الدولار حيث تم تحديد 1 دولار يساوي 8.3 يوان، والملاحظ أنه خلال الأزمة الأسيوية عام 1997 قررت السلطات الصينية التضامن الإقليمي مع جيرانها الذين يواجهون صعوبات جراء الازمة.[3] اما بالنسبة للمراحل من جويلية 2005 إلى 2020 المتبقية، فإننا نوجزها على النحو الموالي:[4]

سادسا) المرحلة الممتدة من (جويلية 2005 إلى جوان 2008): في الحادي والعشرين من جويلية 2005، أعلن بنك الشعب الصيني علناً أنه، اعتباراً من ذلك اليوم فصاعداً، سوف يطبق نظام التعويم الموجه (المدار) لنظام سعر الصرف، بناءا على العرض والطلب في السوق، مع إجراء تعديلات فيما يتعلق بسلة العملات. كان الهدف الرئيسي للإصلاح هو إنشاء نظام يضمن بقاء سعر صرف اليوان مستقرا بشكل أساسي عند مستويات معقولة ومتوازنة وبالتالي أصبح بعد هذا النظام سعر صرف اليوان غير مرتبطاً بالدولار الأمريكي فقط. وبدلاً من ذلك، سيتم اختيار

---

[1] Idem.

* عندما تحتاج الشركات إلى استخدام الصرف الأجنبي، يمكنها شراء الصرف الأجنبي بسعر التسوية الداخلي للصرف الأجنبي في البنك بشهادات الصرف الأجنبي. أدى اعتماد سعر التسوية الداخلي إلى تقليل تكلفة صرف التصدير لقسم التجارة الخارجية وزيادة احتياطيات الصرف الأجنبي بشكل كبير. وذلك لأنه في ذلك الوقت، كان السعر المحلي مستقرًا نسبيًا، وكان سعر صرف الدولار الأمريكي في حالة تقدير بسبب سياسات الولايات المتحدة لتوسيع العجز المالي والانكماش، وكان اقتصاد الدول الغربية يتعافى، مما حسن الميزان التجاري للصين. ولكنه جلب أيضًا سلسلة من المشكلات، مثل قمع حماس الأقسام غير التجارية، وتوسيع خسائر التجارة الخارجية، والتسبب في ارتباك في إدارة الصرف الأجنبي، وزيادة العبء المالي وما إلى ذلك.

[2] Idem.

[3] Figuière, Catherine, and Laëtitia Guilhot. "**Évolution du rôle du yuan en Asie orientale: la guerre des monnaies aura-t-elle lieu?**." (2011), p. 4-5.

[4] China Development Research Fondation. **China's Exchange Rate Regime**. LONDON AND NEW YORK: Routledge, 2015, pp. xx-xxxii.

سلة من العملات تعطي وزناً مناسباً للعملة المحلية المدرجة، وفقاً للظروف الفعلية للصين فيما يتعلق بالعلاقات الاقتصادية الخارجية.

سابعا) المرحلة الممتدة من (جويلية 2008 إلى جوان 2010): خلال عام 2008، تطورت أزمة القروض العقارية عالية المخاطر في الولايات المتحدة تدريجياً لتصبح أزمة مالية واقتصادية عالمية، خلال هذه الفترة تم تقييد النطاق الذي سُمح لليوان بالتعويم فيه مرة أخرى، وعاد سعر الصرف إلى نظام سعر الصرف المربوط بحكم الأمر الواقع، حيث تم تقييد النطاق المسموح به لليوان بالتقلب من خلاله وتم تداول اليوان بين 6.82 و6.84 للدولار، وهو ما كان بمثابة عودة فعلية إلى ربط العملة مقابل الدولار.

ثامنا) المرحلة الممتدة من (2010–2014): وفي يونيو من عام 2010، ومع استمرار التعافي الاقتصادي العالمي وبدء استقرار التوقعات الدولية فيما يتعلق بسعر صرف الرنمينبي، ومع تراجع خلل التوازن في المدفوعات الدولية في الصين إلى حد ما، أصبح من الممكن استئناف إصلاح آليات تشكيل سعر الصرف في الصين مرة أخرى، فقد شهدت ارتفاع قيمة اليوان بشكل عام مع الإصلاحات.

تاسعا) المرحلة الممتدة من (2015 إلى 2020): ابتداء من 11 أوت 2015 اعلن بنك الشعب الصيني سعر التعادل المركزي لليوان أمام الدولار الأمريكي يتم تحديده كل صباح مع اخذ بعين الاعتبار سعر اغلاق اليوم السابق، الطلب و العرض في السوق وتقييمات العملات الأخرى، حيث شهد اليوان انخفاضا في قيمته امام الدولار الأمريكي بواقع (3%)، تلت ذلك عملية تدويل العملة الصينية اليوان خلال ادرج ها الى سلة عملات وحدة حقوق السحب الخاصة من طرف صندوق النقد الدولي ابتداء من 01 أكتوبر 2016[1]، و يضاف الى ذلك احداث عديدة اثرت على سياسة سعر اليوان خلال هذه الفترة ابرزها التوترات المتزايدة مع الولايات المتحدة الامريكية منذ العام 2018.

عاشرا) المرحلة الممتدة من 2020 على الوقت الحالي: يعتمد سعر صرف اليوان على أهم الخصاص التالية:[2]

01. اعتماد سعر صرف الرنمينبي على العرض والطلب في السوق مع زيادة المرونة والتسويق، حيث أدى فصل الرنمينبي عن الدولار الأمريكي إلى زيادة مرونة الرنمينبي. لكن هذا لا يعني أن الرنمينبي لن يحافظ على علاقة وثيقة

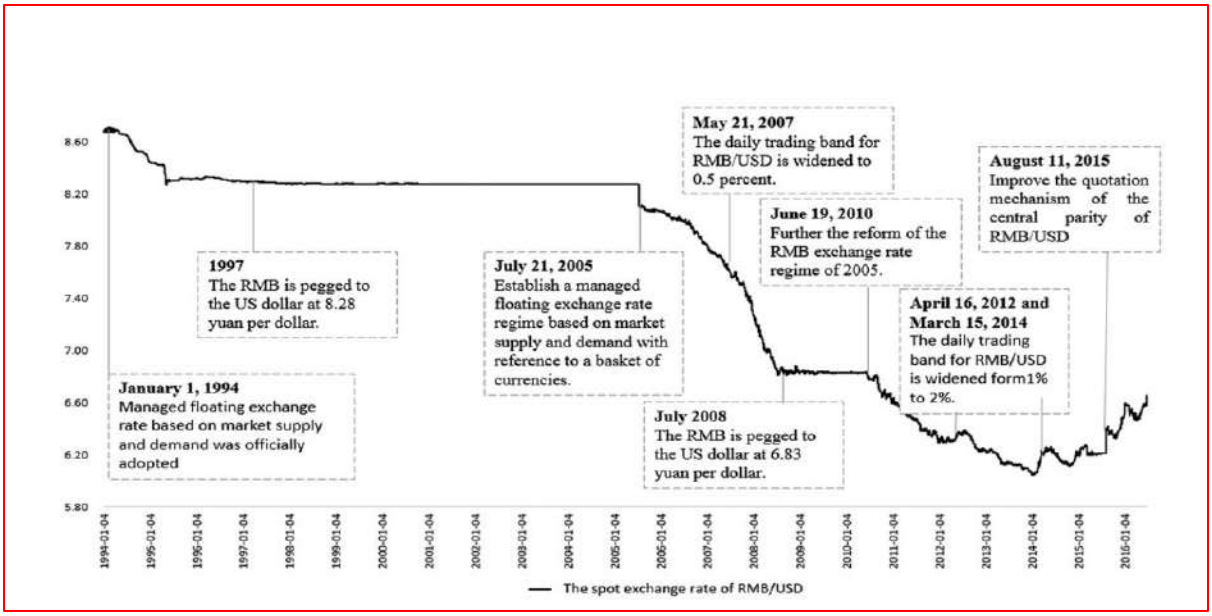
[2] Lili Ma, **Op Cit**, p 109-110.

نسبيًا مع الدولار الأمريكي في المستقبل، لأن الدولار الأمريكي لا يزال يلعب الدور الأكثر أهمية في سوق المال العالمي ولا تزال الولايات المتحدة واحدة من أهم الشركاء التجاريين للصين.

02. ألغى البنك المركزي الحد اليومي لتقلبات سعر الصرف المدرجة على مناضد البنوك ووسع تقلبات سعر الصرف في السوق بين البنوك إلى (2%) بما يتماشى مع الممارسة الدولية.

03. الترتيب الحالي لسعر الصرف هو نظام سعر صرف عائم مُدار ضمن نطاق قابل للتعديل. لا يتبع البنك المركزي بالضرورة الصيغة المحددة لسلة العملات لتحديد سعر صرف الرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي والعملات الأخرى.

الشكل رقم (1.2) ملخص لأهم المحطات التي مر إصلاح سعر صرف اليوان الصيني منذ جانفي 1994:



Source: Wei, Yunjie, Shouyang Wang, and Kin Keung Lai. **Renminbi Exchange Rate Forecasting**. Routledge, 2021.P 6.

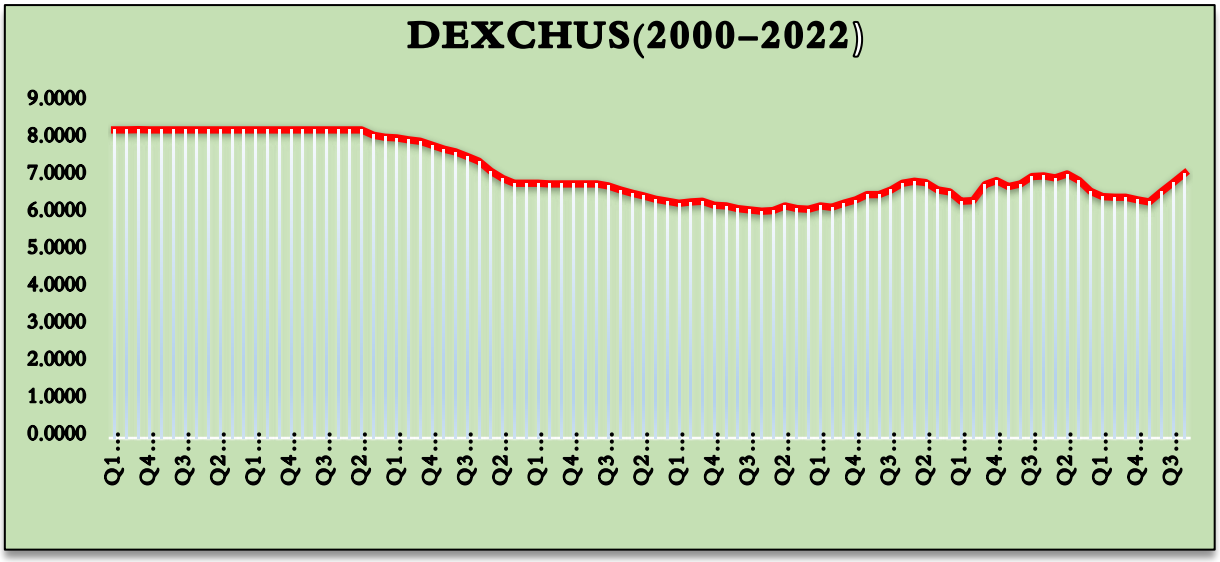
04. توجد آلية تدريجية لارتفاع سعر صرف الرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي. إذا ارتفع الرنمينبي بأكثر من (0.3%) مقابل الدولار الأمريكي بسبب انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل الين واليورو، سيرتفع السعر المتوسط للرنمينبي مقابل الدولار الأمريكي بنسبة (0.3%) في يوم العمل التالي، وفيما يلي **الشكل رقم (1.2)** يوضح أهم المحطات التي مر إصلاح سعر صرف اليوان الصيني:

الفرع الثاني: تحليل تطور قيمة اليوان مقابل الدولار الأمريكي خلال الفترة (2000–2022)

سنتطرق في هذه النقطة الى تحليل سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار (بالتسعيرة غير المباشرة) على اعتبار أن السعر الاسمي هو المعتمد من قبل السلطات الصينية والمعلن عنه من طرف الجهاز المصرفي بشكل يومي،

وبالتالي فهو يعطي صورة جيدة أكاديميا بالموازاة مع الاحداث الاقتصادية أو السياسية التي اثرت على تقلباته، لاسيما وأنه لا يوجد فرق كبير في قيم سعر الصرف الإسمي لليوان وسعر الصرف الحقيقي له والذي تم ادراجهما في الملحق رقم (3)، من حيث التطور والارتباط بمختلف الاحداث، وبما أن الهدف من هذا التحليل هو معرفة سلوك أو سيرورة قيمة اليوان، فإننا نكتفي بتحليل تطور سعر صرف اليوان أمام الدولار الأمريكي للفترة الممتدة من العام 2000 إلى غاية 2022، مع ارفاق قيم سعر الصرف الإسمي والحقيقي لليورو مقابل اليوان في الملحق (4).

الشكل رقم (2.2) تطور سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان للفترة (2000–2022)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات الملحق رقم (3)

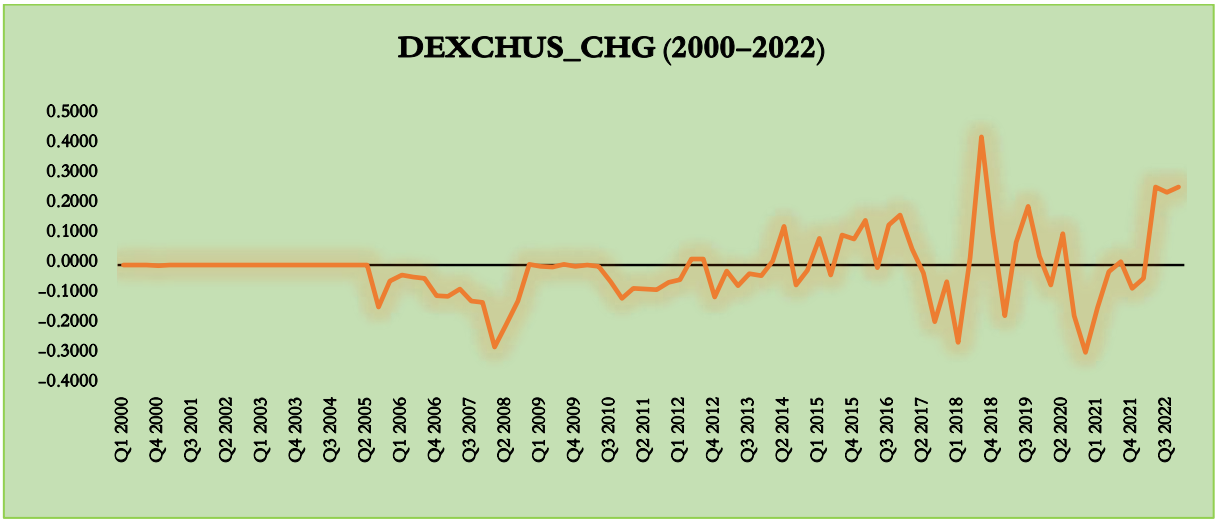
حيث شهد سعر صرف اليوان مقابل الدولار خلال الفترة من (2000 إلى 2022) تغيرات ملحوظة، عندما تأثر بعدة عوامل اقتصادية وسياسية، ففي بداية الألفية، حافظ اليوان على استقرار نسبي عند 8.28 يوان لكل دولار، مدعومًا بسياسات الحكومة الصينية التي كانت تفرض سعر صرف مُدارًا بإحكام، وهو ما انعكس في تغييرات طفيفة جدًا في سعر الصرف خلال الأعوام 2000 إلى 2004، حيث لم تتجاوز نسبة التغير (0.01%) في أي ربع سنوي، وهو ما يظهره **الشكل رقم (2.2)**، الذي يوضح تطور سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان للفترة (2022-2000)

ففي 2005، بدأت السلطات الصينية السماح بتقدير تدريجي للعملة، ما أدى إلى انخفاض حاد في سعر الصرف بنسبة (1.69%) في جويلية، تبعه انخفاض إضافي بنسبة (0.66%) في أكتوبر مثلما يظهر ذلك الشكل

رقم (3.2). واصل اليوان ارتفاعه خلال 2006 و2007 بمعدلات انخفاض سنوية متسارعة تجاوزت (1%) في بعض الفصول، حيث سجل في 2007 تراجعًا بنسبة (1.32%)في يناير و(1.64%) في أكتوبر، نتيجة تزايد تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية وتوسع الفائض التجاري.

مع الأزمة المالية العالمية في 2008، تسارع ارتفاع اليوان، حيث سجل انخفاضًا كبيرًا في سعر الصرف بنسبة (3.69%) في جانفي 2008 و(2.81%) في أفريل، لكنه استقر نسبيًا بعد ذلك عند حوالي 6.83 يوان للدولار بين أواخر 2008 و2010، مع تدخل الحكومة الصينية للحفاظ على الاستقرار وسط اضطرابات الأسواق العالمية. في 2010، استأنفت الصين السماح لليوان بالتقدير، فانخفض سعر الصرف بنسبة (1.64%) في أكتوبر، ليصل إلى 6.57 في بداية 2011.

الشكل رقم (3.2) نسبة التغير في سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان الصيني للفترة (2000–2022)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات الملحق رقم (3)

واصل اليوان اتجاهه التصاعدي حتى 2014، حيث بلغ سعر الصرف 6.09 يوان لكل دولار، مع انخفاض تدريجي تراوح بين (0.5% و1%) لكل ربع سنوي. لكن في 2015، أدى قرار البنك المركزي الصيني بتخفيض مفاجئ لقيمة اليوان إلى ارتفاع سعر الصرف بنسبة (1.44%) في جانفي، ثم (1.61%) في جويلية، و(1.36%) في أكتوبر، ما تسبب في تقلبات عنيفة بالأسواق المالية العالمية. استمر التذبذب خلال 2016، حيث ارتفع سعر الصرف بنسبة (2.51%) في أكتوبر، ليصل إلى 6.88 يوان، وهو أعلى مستوى له منذ 2008.

خلال 2017، شهد اليوان تحسنًا ملحوظًا، حيث انخفض سعر الصرف بنسبة (2.77%) في جويلية، ليصل إلى 6.61 يوان، مدفوعًا بجهود الصين للحد من تدفقات رأس المال الخارجة. لكن في 2018، ومع تصاعد الحرب التجارية بين الصين والولايات المتحدة، سجل سعر الصرف ارتفاعًا بنسبة (6.71%) في جويلية، متجاوزًا حاجز 6.80 يوان. استمر هذا الاتجاه خلال 2019، حيث ارتفع السعر بنسبة (2.86%) في جويلية، ليكسر حاجز(**7**) يوانات لأول مرة منذ الأزمة المالية العالمية.

في 2020، ومع تفشي جائحة كورونا، شهد اليوان تقلبات حادة، حيث ارتفع سعر الصرف بنسبة (1.51%) في أفريل، لكنه تراجع بشكل حاد بنسبة (4.21%) في أكتوبر، مع تعافي الاقتصاد الصيني بشكل أسرع من نظيره الأمريكي. خلال 2021، استمر اليوان في التقدير، حيث انخفض سعر الصرف بنسبة (2.14%) في جانفي، ليصل إلى 6.48 يوان، بدعم من الطلب القوي على الأصول الصينية.

في 2022، ومع تشديد السياسة النقدية الأمريكية، عاد اليوان إلى التراجع، حيث سجل ارتفاعًا بنسبة (4.10%) في أفريل، و(3.79%) في أكتوبر، لينهي العام عند 7.11 يوان للدولار، متأثرًا بخروج رؤوس الأموال الأجنبية من الصين وتباطؤ النمو الاقتصادي.

المطلب الثاني: تحليل تطور رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو

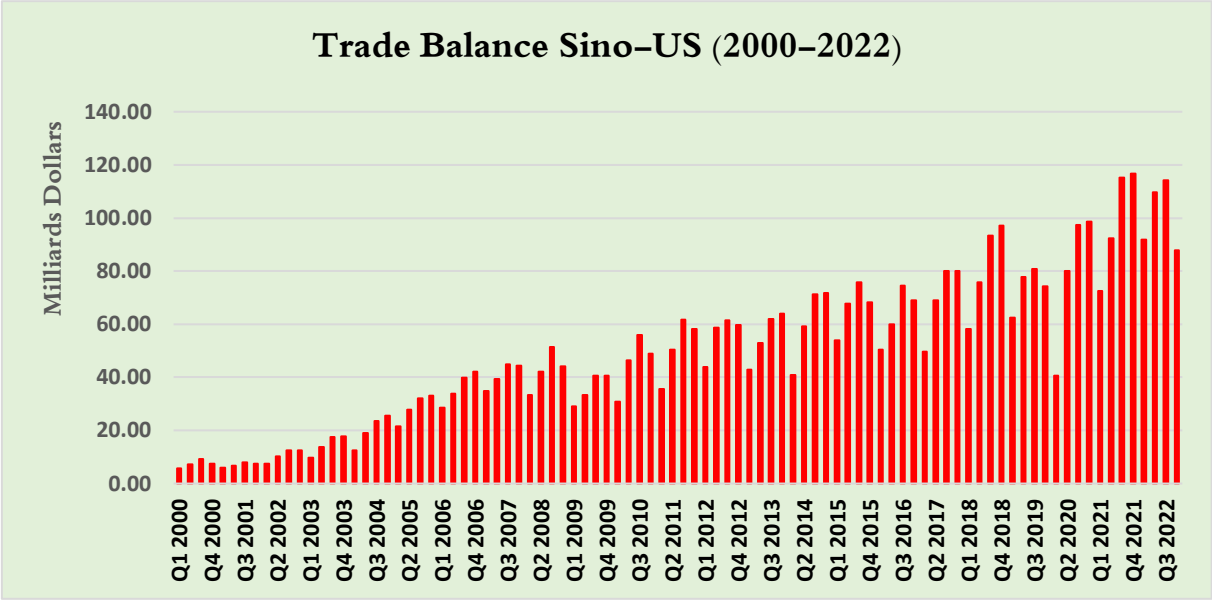
تشير تقارير وزارة التجارة الصينية إلى أن الصين كانت أكبر دولة تجارية في العالم منذ عام 2013، وأن التجارة الدولية تُعد الصناعة الركيزة في الاقتصاد الصيني. علاوة على ذلك، يُعد الاتحاد الأوروبي والولايات المتحدة الشريكين التجاريين الأول والثاني للصين على التوالي، مما يجعل من الضروري تحليل الميزان التجاري البيني بين كل من الصين ومنطقة اليورو (Sino-EURO Area) والصين والولايات المتحدة (Sino-US).

الفرع الأول: تحليل تطور رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة

يُعد رصيد الميزان التجاري (TB) بين الصين والولايات المتحدة أحد أهم المؤشرات الاقتصادية التي تعكس طبيعة العلاقات التجارية بين أكبر اقتصادين في العالم. ببساطة، يمثل هذا الرصيد الفرق بين قيمة الصادرات الصينية إلى الولايات المتحدة وقيمة الواردات الصينية من الولايات المتحدة، كما يمكن التعبير عليه أيضا من خلال قسمة الصادرات على الواردات وهو ما تم الأخذ به في الدراسة القياسية لهذه الدراسة.

حيث شهد الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة تحولات متسارعة خلال الفترة (2000-2022) مثلما يظهر ذلك **الشكل رقم (4.2)**، إذ تميزت العلاقة التجارية بين القوتين باتساع ملحوظ ومستمر في الفائض التجاري لصالح الصين. هذا الفائض تجلّى سواء من خلال المقارنة النسبية بين الصادرات والواردات(X/M) ، أو من خلال الفارق الفعلي بالدولار الأمريكي بين ما تصدره الصين إلى السوق الأمريكية وما تستورده منها. وتشير الأرقام إلى أن هذا الميل الهيكلي لصالح الصين لم يكن مجرد نتيجة طبيعية للتفاوت في الأحجام الاقتصادية، بل كان انعكاساً لتغيرات عميقة في السياسة التجارية والظروف الاقتصادية العالمية.

الشكل رقم (4.2) تطور رصيد الميزان التجاري للصين أمام الولايات المتحدة للفترة من (2000-2022)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات الملحق (5)

ففي الربع الأول من عام 2000، بلغ فائض الصين التجاري مع الولايات المتحدة حوالي 5.8 مليار دولار، بنسبة تغطية للصادرات على الواردات قدرها (2.24)، وهو ما يعكس بداية الاختلال في العلاقة التجارية. وابتداءً من العام 2001، وتحديدًا عقب انضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية في ديسمبر من نفس السنة، بدأت المؤشرات في تسجيل صعود لافت. ففي الربع الثاني من 2002، قفز الفائض إلى أكثر من 10.2 مليار دولار، بنسبة تغطية بلغت (2.59)، ثم تزايد في الربع الثالث إلى 12.6 مليار دولار مع نسبة (2.62)، ليتجاوز في نهاية العام 2002 حاجز 12.4 مليار دولار مع ارتفاع في النسبة إلى (2.68).

هذا التوسع التجاري جاء نتيجة لانفتاح الصين على الأسواق العالمية، وتزايد اعتماد الشركات الأمريكية على سلاسل التوريد الصينية بفعل انخفاض كلفة اليد العاملة والإنتاج هناك. وتكاملت هذه الدينامية مع بيئة دولية مواتية وفّرتها عضوية منظمة التجارة العالمية، ما عزز قدرة الصين على التصدير بشكل أكثر حرية.

بين عامي 2003 و2005، اتسعت الهوة بشكل أكبر، حيث بلغت نسبة تغطية الصادرات للواردات 3.0 بحلول الربع الثالث من 2003، بينما بلغ الفائض التجاري نحو 17.4 مليار دولار، ثم صعدت النسبة إلى (3.6) في نهاية 2005 بفائض قياسي قارب 33 مليار دولار. هذا التصاعد يشير إلى تعمّق النموذج القائم على التصدير لدى الصين، مقابل استمرار محدودية التنوع في المنتجات الأمريكية التي تستوردها الصين، والتي كانت تقتصر أساساً على المعدات التكنولوجية والطائرات وبعض المنتجات الزراعية.

بين 2007 و2008، وعلى الرغم من الأزمة المالية العالمية التي بدأت بالتشكل في أواخر 2007، استمر الميزان في التوسع لصالح الصين، فبلغ الفائض في الربع الثالث من 2008 نحو 51.5 مليار دولار بنسبة تغطية تقدر بـ (3.46)، ومن اللافت أن الأزمة لم تؤثر بشكل مباشر على مستويات الفائض في المدى القصير، ما يؤشر إلى قوة الطلب الأمريكي على المنتجات الصينية حتى في سياق انكماش اقتصادي.

غير أن تبعات الأزمة بدأت تظهر تدريجياً، فقد بدأت نسب التغطية والفوائض بالتراجع المحدود بدءاً من نهاية 2008، ثم تذبذبت خلال السنوات التالية، متأثرة بتراجع الطلب العالمي، ومحاولات أمريكية لإعادة التوازن التجاري. إلا أن هذا التراجع لم يكن جذريًا، بل حافظت الصين على فائض مرتفع بفضل استعادتها السريعة للنمو واستمرار قوة صناعاتها التصديرية.

ابتداءً من 2010، بدأت الحرب التجارية تلوح في الأفق، لكنها لم تدخل حيّز التطبيق العملي إلا مع إدارة الرئيس ترامب في 2018، حين فُرضت رسوم جمركية متبادلة بين الطرفين. هذا التطور أثّر على الميزان التجاري، حيث ظهرت علامات الانخفاض النسبي في وتيرة الفائض، نتيجة لتراجع الطلب الأمريكي على بعض المنتجات الصينية، ولتحول بعض الشركات إلى أسواق بديلة. رغم ذلك، لم يُنهِ هذا الصراع التجاري اختلال الميزان، بل قلّصه نسبيًا في بعض الفصول، دون تغيير جذري في الاتجاه العام.

أما في 2020، فقد مثّلت جائحة كوفيد-19 نقطة تحوّل مؤقتة في التجارة العالمية. تعطّلت سلاسل التوريد، وانخفض الطلب العالمي، مما أثر على معدلات التبادل التجاري. ومع ذلك، حافظت الصين على فائض تجاري مرتفع مع الولايات المتحدة، حيث ازداد الطلب الأمريكي على المعدات الطبية والإلكترونيات المرتبطة بالعمل عن بعد، وهي قطاعات تصديرية أساسية للصين.

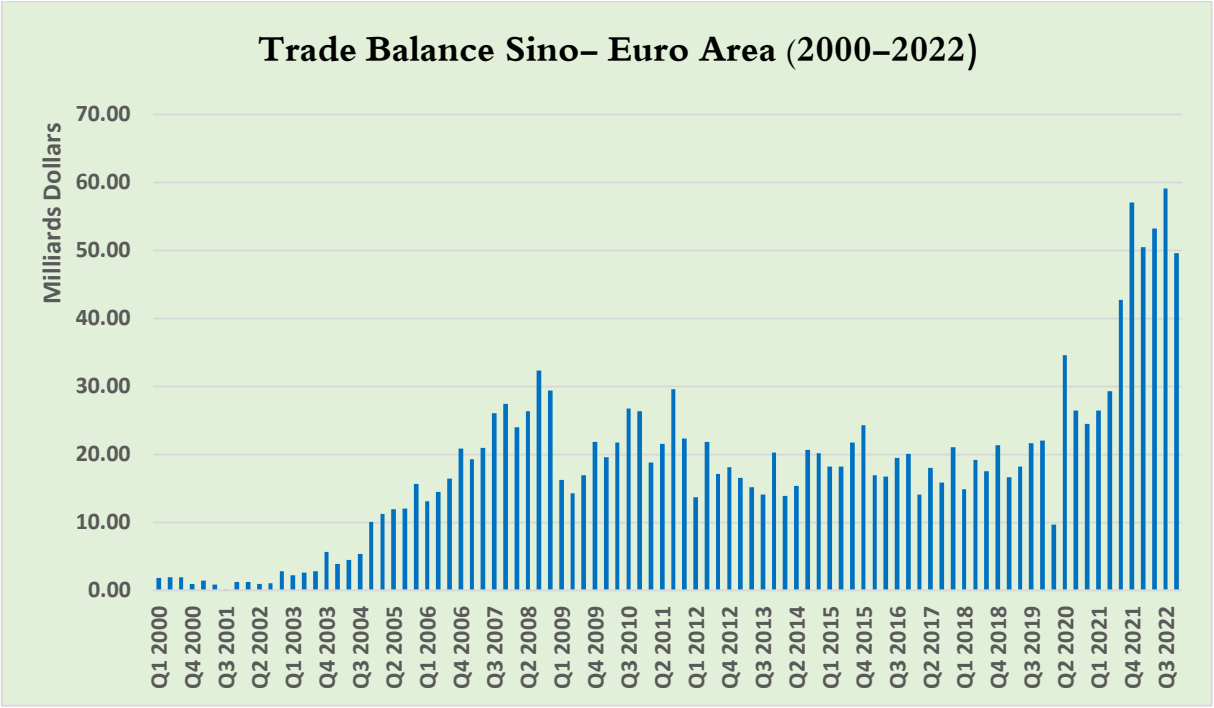
بصورة عامة، تعكس البيانات من 2000 حتى 2022 اتجاهاً ثابتاً لتوسّع الفائض التجاري لصالح الصين، سواء من حيث القيمة المطلقة التي تجاوزت 50 مليار دولار في بعض الفصول، أو من حيث نسب التغطية التي تراوحت غالباً بين (2.5 و3.8)، وهو ما يشير إلى اختلال بنيوي في التبادل التجاري. وقد ساهمت في هذه الديناميكية عدة عوامل: تفوق صناعي صيني، انخراط نشط في التجارة العالمية، محدودية التنوع في الواردات الأمريكية للصين، بالإضافة إلى محطات مفصلية مثل عضوية منظمة التجارة، الأزمة المالية، الحرب التجارية، وكوفيد-19، والتي كانت تؤثر بشكل متفاوت، دون أن تغيّر الاتجاه العام للميزان التجاري المائل بوضوح لصالح بكين.

الفرع الثاني: تحليل تطور رصيد الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو

شهد رصيد الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو خلال الفترة من عام 2000 حتى نهاية عام 2022 تطوراً واضحاً، حيث اتسم هذا التطور بنمو مطّرد في فائض الصين التجاري سواء من حيث القيمة المطلقة (الفرق بين الصادرات والواردات) أو من حيث النسبة بين الصادرات إلى الواردات .(X/M) هذا التحول يعكس تغيّرات في البنية الاقتصادية والتجارية للطرفين، كما يعكس كذلك تأثير محطات اقتصادية عالمية كبرى أثّرت على التبادل التجاري بين الصين ومنطقة اليورو.

ومثلما يؤكده الشكل (5.2)، الذي يظهر أن رصيد الميزان التجاري للصين موجب على طول الخط لفترة الدراسة الممتدة من 2000 إلى 2022، ففي بداية الفترة، كان الفائض التجاري الصيني مع منطقة اليورو متواضعاً نسبياً، حيث بلغ في الربع الأول من عام 2000 حوالي 1.85 مليار دولار، بنسبة (X/M) بلغت نحو (1.37)، ما يشير إلى تفوق بسيط للصادرات الصينية. هذا التفوق ظل في تزايد تدريجي طوال السنوات الأولى، حيث استفادت الصين من انضمامها لمنظمة التجارة العالمية في نهاية 2001، وهو ما ساهم في تعزيز قدرتها التصديرية نحو أسواق أوروبية متعطشة للسلع منخفضة التكلفة.

الشكل رقم (5.2) تطور رصيد الميزان التجاري للصين أمام منطقة اليورو للفترة من (2000–2022)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات الملحق رقم (6)

مع منتصف العقد الأول من الألفية، بدأ الفائض التجاري الصيني يتضخم بشكل كبير. على سبيل المثال، في الربع الرابع من عام 2005، قفز الفائض إلى أكثر من 15.6 مليار دولار، بمعدل (X/M) تجاوز (1.95)، هذه الطفرة تعود جزئياً إلى نمو الصناعات التحويلية الصينية وتحول أوروبا إلى سوق استهلاكية رئيسية للمنتجات الإلكترونية والمنسوجات والسلع الرخيصة. بالمقابل، بقيت واردات الصين من الاتحاد الأوروبي أقل نمواً، ربما بسبب ضعف الطلب على التكنولوجيا الأوروبية أو محدودية المنتجات القابلة للتصدير مقارنة بحجم السوق الصيني.

خلال الأزمة المالية العالمية (2008–2009)، سجل الميزان التجاري تباطؤاً في نمو الفائض، لكن دون أن يتحول إلى عجز، وهو ما يعكس مرونة نسبية في العلاقات التجارية بين الطرفين مقارنة بما حدث في التبادل التجاري بين الصين والولايات المتحدة في نفس الفترة، حيث شهدت الأخيرة تقلبات أشد وتراجعاً أكثر حدة في الفائض الصيني نتيجة انهيار الطلب الأمريكي. في الربع الأول من 2009 مثلاً، انخفض الفائض الصيني مع منطقة اليورو إلى 16.2 مليار دولار فقط، مقابل نحو 29.4 مليار في الربع الأخير من 2008.

في العقد الثاني من الألفية، عاد الفائض إلى الارتفاع مجدداً. وبلغ ذروته في الربع الرابع من 2021 بقيمة قياسية تجاوزت (57) مليار دولار، وهو الأعلى خلال السلسلة الزمنية. هذا النمو يعود إلى عدة أسباب، من أبرزها

ارتفاع الطلب الأوروبي على المعدات الطبية والإلكترونية الصينية خلال جائحة كورونا، إضافة إلى ضعف الإنتاج الصناعي الأوروبي في ظل القيود الصحية، ما عزز من الاعتماد على الواردات الصينية.

بالنظر إلى تطور معدل (X/M) ، نجد أنه بلغ ذروته في نهاية 2008 بنسبة (2.14)، ما يعني أن الصادرات الصينية كانت أكثر من ضعف وارداتها من أوروبا. ورغم أن هذا المعدل شهد بعض التراجع بعد ذلك، إلا أنه ظل مستقراً فوق (1.3) في معظم الفترات، مما يدل على استمرارية الفائض وإن كان بوتيرة أقل.

بالمقارنة مع الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة، يمكن ملاحظة أن الميزان مع أوروبا كان أكثر توازناً نسبياً من حيث التغيرات، ولم يتأثر بشكل حاد بالحروب التجارية أو التوترات السياسية كما هو الحال مع أمريكا. كما أن معدلات (X/M) بين الصين وأوروبا نادراً ما تجاوزت حاجز(2)، على عكس ما حدث مع الولايات المتحدة في بعض الفترات التي تجاوزت فيها النسبة (3.0)، ما يشير إلى أن الاتحاد الأوروبي حافظ على قدرة تصديرية نسبية أكبر تجاه الصين مقارنة بالولايات المتحدة.

ختاماً، فإن تطور رصيد الميزان التجاري الصيني مع منطقة اليورو يعكس ديناميكية العلاقة التجارية بين قوتين اقتصاديتين رئيسيتين. وقد أظهر هذا التبادل التجاري استقراراً نسبياً وتحسناً مستمراً لصالح الصين، لكنه أيضاً مرّ بمراحل تأثر فيها بالتغيرات الاقتصادية الكبرى، مثل الأزمة المالية، أزمة الديون الأوروبية، وجائحة كورونا، التي ساهمت في تعديل أنماط الطلب والإنتاج في كلا الجانبين.

المطلب الثالث: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين ومنطقة اليورو والولايات المتحدة

سنقوم خلال هذا المطلب بتحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين، الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة (2000-2022).

الفرع الأول: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين للفترة (2000-2022)

شهد الاقتصاد الصيني تحولًا جذريًا خلال الفترة من (2000 إلى 2022)، حيث انتقلت الصين من اقتصاد ناشئ يعتمد على التصنيع منخفض التكلفة والتصدير إلى ثاني أكبر اقتصاد في العالم، مدعومًا بالابتكار، التكنولوجيا، وزيادة الاستهلاك المحلي. هذا النمو لم يكن خطيًا، بل تأثر بعدة عوامل، منها الإصلاحات الاقتصادية، الأزمات المالية، التوترات التجارية، وجائحة كوفيد-19، فاستنادا للملحق رقم (7) الذي يوضح تطور الناتج المحلي الإجمالي

للصين خلال الفترة الممتدة من (2000-2022) سنقوم بتحليل تطور الناتج المحلي الإجمالي للصين على النحو الموالي:

الشكل رقم (6.2) تطور الناتج المحلي الإجمالي للصين للفترة (2000-2022)

المصدر: من اعداد الطالب بناء على معطيات الملحق (7)

ففي بداية الفترة، شهد الاقتصاد الصيني نموًا مطردًا مدفوعًا بانضمامه إلى منظمة التجارة العالمية عام 2001، مما فتح أمامه أسواقًا دولية جديدة. فقد ارتفع الناتج المحلي الإجمالي من حوالي 257.6 مليار دولار في الربع الأول من سنة 2000 إلى أكثر من 352.6 مليار دولار في الربع الرابع من نفس العام، بنمو فصلٍ قوي بلغ (13.6%)، وتواصل النمو في العام التالي رغم بعض التذبذب، حيث شهد الربع الأول من 2001 انخفاضًا بنسبة (17.5%) تبعه تعافٍ سريع في الربع الثاني بنسبة (10.9%) وخلال الفترة الممتدة من (2003 إلى 2007)، استمر الاقتصاد في تسجيل معدلات نمو فصلية قوية، حيث تجاوز الناتج المحلي الإجمالي التريليون دولار بحلول الربع الثالث من 2007، بعد أن كان عند حدود 480 مليار دولار في نهاية 2003.

فمع دخول عام 2008 واندلاع الأزمة المالية العالمية، بدأت بعض المؤشرات تُظهر تباطؤًا، مثلما يظهر ذلك **الشكل (6.2)**، فبالرغم أن الاقتصاد الصيني لم يتوقف عن النمو. بلغ الناتج المحلي في الربع الأخير من 2008 نحو 1.29 تريليون دولار، مرتفعًا من حوالي 968 مليار دولار في الربع الأول.

لكن معدلات النمو الفصلية انخفضت، كما في الربع الأول من 2009 الذي سجل تراجعًا بنسبة (16.6%) مقارنة بالربع السابق، قبل أن يتعافى تدريجيًا بفضل تدخلات حكومية تمثلت في خطط تحفيزية ضخمة بقيمة 4

تريليون يوان (586 مليار دولار)[1]، خُصصت لمشاريع البنية التحتية الكبرى، وغيرها من التدابير التحفيزية، الأمر الذي حفّز النشاط الاقتصادي الداخلي وعوّض التراجع في الصادرات. وفعلاً، عادت معدلات النمو الإيجابي مع نهاية 2009، حيث تجاوز الناتج 1.47 تريليون دولار في الربع الأخير.

ابتداءً من عام 2013، بدأت الصين في تنفيذ خطة "صنع في الصين 2025"*، التي تهدف إلى تحديث القدرة الصناعية للصين، وكذا إلى تأمين مكانة الصين كقوة عالمية في الصناعات عالية التقنية مثل الروبوتات والطيران والمركبات ذات الطاقات المتجددة مثل الكهرباء والغاز الحيوي، كما تركز هذه الاستراتيجية الشاملة التي تمتد لعشر سنوات بشكل كبير على التصنيع الذكي في 10 قطاعات استراتيجية، حيث يُنظر إلى هذه الخطة المدفوعة بالبحث والتطوير على أنها عنصر حاسم في النمو المستدام والقدرة التنافسية للصين في العقود القادمة مع انتقالها إلى اقتصاد متقدم[2]، فارتفع الناتج المحلي من حوالي 2.73 تريليون دولار بنهاية 2013 إلى أكثر من 3.56 تريليون دولار بنهاية 2017، مع حفاظها على استقرار نسبي في المؤشرات الاقتصادية رغم التحديات التجارية العالمية.

في عامي 2018 و2019، واجه الاقتصاد الصيني ضغطًا إضافيًا بسبب تصاعد التوترات التجارية مع الولايات المتحدة، ما أثر على قطاعات التصدير وخلق تقلبات في معدلات النمو، التي تراوحت بين انخفاض بـ (-1.9%) وارتفاع بـ (10.4%) فصليًا، لكنها ظلت تحقق زيادات معتبرة في القيمة الإجمالية، حيث بلغ الناتج المحلي أكثر من 3.93 تريليون دولار في نهاية 2019، ثم جاءت صدمة جائحة كوفيد-19 في 2020، التي تسببت في تراجع حاد للناتج المحلي بنسبة وصلت إلى (-25.2%) في الربع الأول، وهو أكبر انخفاض فصلي مسجل خلال العقدين الماضيين. لكن بفضل سياسة التحفيز السريع والتعافي الصناعي، شهدت الأرباع اللاحقة ارتفاعًا تدريجيًا لتصل القيمة إلى 4.46 تريليون دولار بنهاية السنة.

بالنسبة لعام 2021 كان عام التعافي الكبير، حيث سجل الناتج المحلي زيادات معتبرة مرة أخرى، خصوصًا في الربع الثاني الذي عرف نموًا بنسبة (13.8%)، لترتفع القيمة إلى 5.1 تريليون دولار في نهاية العام. لكن هذا

[1] EO Online Staff, **China Stimulus Package**: **A Breakdown of Spending**, **Economic Obse**rver, Published: 07/03/2009. URL: http://www.eeo.com.cn/ens/finance_investment/2009/03/07/131626.shtml

* يرمز لهذه الخطة بـ "**MIC 2025**"

[2] Institute for Security and Development Policy, https://www.isdp.eu/publication/made-china-2025/ , Published: June, 2018.

النمو القوي لم يستمر طويلاً، فمع استمرار سياسة "صفر كوفيد" وما تبعها من إغلاقات صارمة، سجلت الصين تباطؤًا جديدًا في 2022، حيث شهد الربع الأول انخفاضًا بنسبة (-16.1%)، بينما سجل الربع الأخير ارتفاعًا طفيفًا بنحو (4.3%) فقط، لينهي الاقتصاد العام بقيمة تقارب 4.7 تريليون دولار.

الفرع الثاني: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحد للفترة (2000–2022)

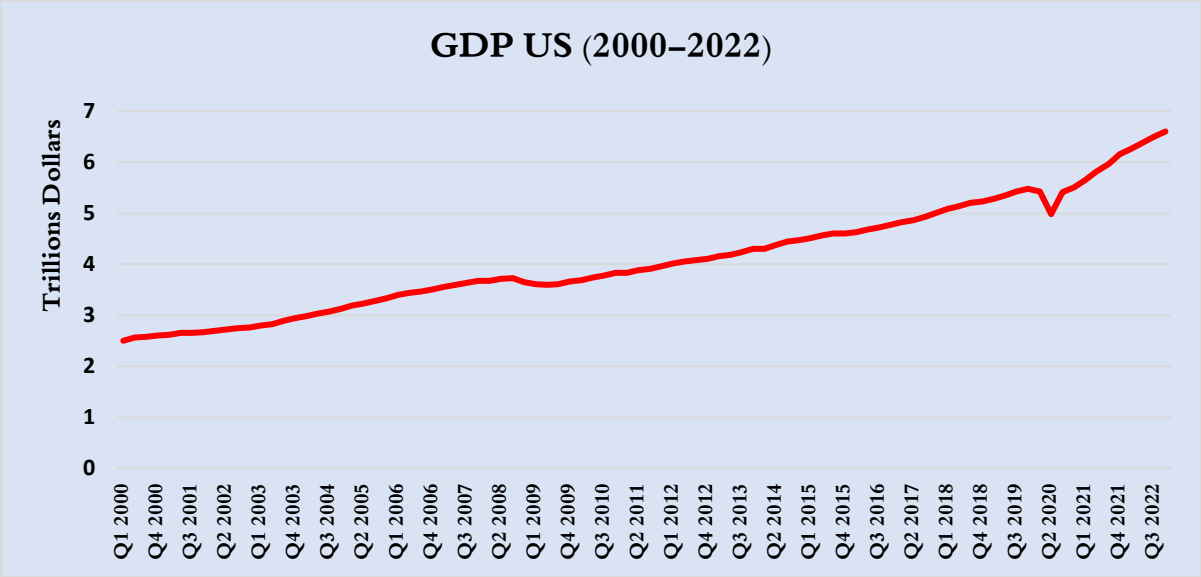
وفقا للملحق (8) الذي يبين قيم الناتج المحلي الإجمالي ونسب التطور المرتبطة به، عرف هذا الأخير خلال الفترة من (2000 إلى 2022) تطورًا ملحوظًا مع تقلبات في معدلات النمو بسبب الأزمات الاقتصادية والسياسات المالية، لكنه أظهر مرونة قوية، حيث تمكن من التعافي من الأزمات بفضل السياسات النقدية والمالية التوسعية.

ففي بداية سنة 2000، بلغ الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي حوالي 2.5 تريليون دولار، وبدأت وتيرة النمو الفصلية تسجل نسبًا معتدلة، حيث تراوحت بين (0.6% و2.4%) على امتداد تلك السنة. خلال العامين المواليين، ورغم دخول الاقتصاد الأمريكي في حالة من التباطؤ نتيجة لانفجار فقاعة الإنترنت وهجمات 11 سبتمبر 2001، وكما يظهر ذلك **الشكل (7.2)**، استمر الناتج في النمو بوتيرة ضعيفة بلغت في بعض الفصول أقل من (0.5%)، بل عرف الربع الثالث من 2001 تراجعًا طفيفًا بنسبة (-0.00009%) ، لتبلغ قيمة الناتج في نهاية 2001 نحو 2.66 تريليون دولار.

ابتداءً من 2003، عاد النمو إلى مستويات أكثر قوة، حيث سجل الربع الثالث من نفس العام نموًا نسبته (2.24%) ، لترتفع القيمة إلى (2.94) تريليون دولار بنهاية 2003. استمر هذا المنحى خلال الفترة 2004–2006، مع تسجيل نسب فصلية بين (1.1% و2%)، نتيجة تحسن سوق العمل وازدهار قطاع العقارات. ففي الربع الرابع من 2006، بلغ الناتج المحلي الإجمالي أكثر من 3.5 تريليون دولار.

لكن سرعان ما بدأت بوادر أزمة الرهن العقاري تتصاعد، لتُترجم في تراجع النمو خلال 2007، واستمر التدهور في 2008، مثلما يظهر ذلك **الشكل (7.2)**، حيث سجل الاقتصاد الأمريكي أول انكماش فصلي في الربع الأول من 2008 بنسبة (-0.05%)، ثم تسارع الانكماش ليصل إلى (-1.95%)، في الربع الرابع من السنة، نتيجة تداعيات الأزمة المالية العالمية. بلغ الناتج المحلي حينها 3.65 تريليون دولار.

الشكل رقم (7.2) تطور الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة للفترة (2000–2022)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على المعطيات الموضحة في الملحق (8).

في 2009، تواصلت الانكماشات في النصف الأول من السنة، حيث بلغ التراجع نسبة (1.2%-) في الربع الأول، قبل أن يبدأ الاقتصاد في التعافي التدريجي من خلال حزم التحفيز المالي والنقدي، فارتفعت قيمة الناتج إلى 3.66 تريليون دولار في نهاية السنة. تعزز هذا الانتعاش في 2010، حيث سجل الربع الثاني نموًا بـ (1.46%) ، واستمر المسار الإيجابي خلال العقد، مع بعض فترات التباطؤ المرتبطة بأزمات ديون أوروبا والتوترات التجارية، ليبلغ الناتج المحلي 4.77 تريليون دولار في الربع الرابع من 2016.

ما بين 2017 و2019، شهد الاقتصاد الأمريكي نموًا معتبرًا، مدفوعًا بخفض الضرائب وزيادة إنفاق المستهلكين، إذ ارتفع الناتج من 4.82 تريليون دولار في بداية 2017 إلى حوالي 5.48 تريليون دولار بنهاية 2019، بمعدلات نمو فصلية غالبًا بين (0.9% و1.7%).

ثم جاءت جائحة كوفيد-19 في 2020، لتقلب المعطيات بشكل جذري، حيث انكمش الناتج في الربع الثاني بنسبة (8.26%-)، في أسوأ تراجع منذ الكساد الكبير، لينخفض الناتج إلى 4.98 تريليون دولار .إلا أن التعافي كان سريعًا نسبيا، فشهد الربع الثالث نموًا كبيرًا بنسبة (8.71%) ، مدفوعًا بعودة النشاط الاقتصادي، لتغلق السنة بقيمة ناتج تناهز 5.5 تريليون دولار.

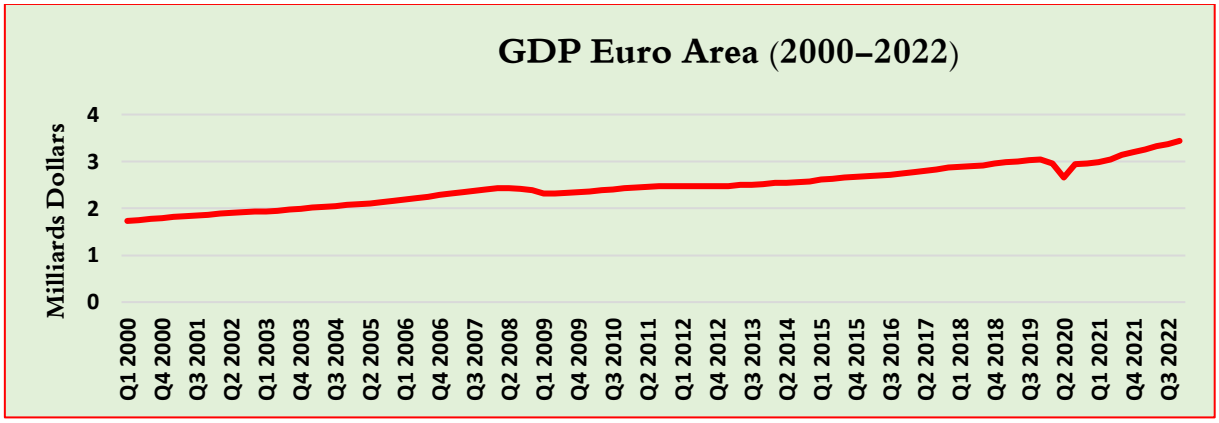
في سنة 2021، دخل الاقتصاد مرحلة انتعاش قوي، حيث تجاوزت معدلات النمو الفصلية (3%) في بعض الفصول، وبلغ الناتج المحلي 6.16 تريليون دولار بنهاية السنة. أما في 2022، فقد واصل النمو بوتيرة معتدلة، ما بين (1.5% و2%) فصليًا، رغم التحديات المتعلقة بالتضخم ورفع أسعار الفائدة، ليختتم العام بقيمة ناتج بلغت نحو 6.6 تريليون دولار.

الفرع الثالث: تحليل تطور نمو الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو للفترة (2000–2022)

شهد الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو خلال الفترة من (**2000–2022**) تطورًا ملحوظًا، مع تقلبات في معدلات النمو نتيجة الأزمات الاقتصادية والسياسات المالية المتبعة، والملحق (9) وكذا **الشكل رقم (8.2)** يوضحان هذا التطور:

حيث شهد الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو، تطورًا ملحوظًا خلال الفترة الممتدة من الربع الأول لسنة 2000 حتى الربع الرابع من سنة 2022، اتسم بتباين ملحوظ في وتيرة النمو تبعًا للظروف الاقتصادية العالمية والإقليمية. خلال السنوات الأولى من القرن، وتحديدًا ما بين عامي 2000 و2007، سجّل اقتصاد منطقة اليورو نموًا متواصلًا ومستقرًا، حيث ارتفع الناتج من حوالي 1.73 تريليون يورو إلى 2.40 تريليون يورو. وقد بلغ متوسط النمو الفصلي خلال هذه الفترة نحو (1%)، مدعومًا ببيئة مالية مستقرة، توسع في التجارة العالمية، وسياسات نقدية متوازنة. عرفت بعض الأرباع نموًا قويًا تجاوز (1.7%) كما في الربع الثاني من عام 2006، ما يعكس دينامية اقتصادية متصاعدة.

الشكل رقم: (8.2) تطور الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو للفترة (2000–2022)



المصدر: من اعداد الطالب بناء على المعطيات الموضحة في الملحق رقم (9).

غير أن هذا المسار الإيجابي لم يدم طويلًا، إذ بدأت بوادر التباطؤ بالظهور في النصف الثاني من عام 2008، على خلفية الأزمة المالية العالمية. حيث سجل الناتج المحلي الإجمالي تراجعًا واضحًا من ذروته في نهاية 2007، متأثرًا بانكماش اقتصادي بلغ ذروته في الربع الأول من عام 2009 بنسبة تراجع بلغت (-2.72%). على مدار أربعة أرباع، فقد الاقتصاد نحو (4.4%) من ناتجه، ما شكل واحدة من أعنف الصدمات التي عرفتها منطقة اليورو في تاريخها الحديث.

في أعقاب الأزمة، دخلت المنطقة في مرحلة من التعافي البطيء وغير المنتظم خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2013. فعلى الرغم من العودة إلى النمو، إلا أن وتيرته بقيت محدودة، بمعدل لا يتجاوز (0.4%) فصليًا في المتوسط. كما شهدت هذه المرحلة انتكاسات متكررة نتيجة لأزمة الديون السيادية في عدد من الدول الأعضاء، لا سيما اليونان وإيطاليا وإسبانيا، ما أضعف ثقة المستثمرين وأثقل كاهل المالية العامة.

ابتداءً من عام 2014، بدأت منطقة اليورو تسجل تحسنًا تدريجيًا في أدائها الاقتصادي، مدعومًا بسياسات نقدية تيسيرية من البنك المركزي الأوروبي، وتراجع نسبي في الضغوط المالية. سجل الناتج المحلي ارتفاعًا من حوالي 2.53 تريليون يورو في بداية 2014 إلى 3.04 تريليون يورو بنهاية 2019، مع معدلات نمو فصلية تراوحت غالبًا بين (0.3% و1.2%) هذا التحسن جاء في سياق عالمي أكثر استقرارًا نسبيًا، مع تراجع حدة التوترات الاقتصادية داخل الاتحاد.

إلا أن جائحة كوفيد-19 مثّلت نقطة تحول حادة في مسار اقتصاد منطقة اليورو، حيث سجّل الناتج المحلي الإجمالي انكماشًا تاريخيًا بنسبة (-10.26%) خلال الربع الثاني من عام 2020، وهو أسوأ أداء فصلي في كامل السلسلة الزمنية. ومع ذلك، كان رد الفعل السريع في السياسات العامة فعّالًا، حيث تلا هذا التراجع انتعاش قوي بنسبة (10.78%) في الربع الثالث من نفس العام، مما عكس قدرة الاقتصاد على امتصاص الصدمة واستعادة جزء كبير من خسائره.

في السنتين التاليتين، وبدءًا من عام 2021، سجل اقتصاد منطقة اليورو انتعاشًا لافتًا في الناتج، بفضل برامج الدعم الحكومي، تسريع عمليات التلقيح، وإعادة فتح الأنشطة الاقتصادية. تراوحت نسب النمو الفصلية بين (1.5% و3.2%) في بعض الفصول، ما ساهم في رفع الناتج إلى أكثر من 3.43 تريليون يورو بحلول نهاية 2022.

هذا التعافي القوي أعاد الزخم للنشاط الاقتصادي، بالرغم من التحديات المرتبطة بالتضخم، أزمة الطاقة، والتوترات الجيوسياسية التي بدأت بالتصاعد نهاية 2022.

المبحث الثاني: الدراسة القياسية لتأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة الممتدة من (2000–2022)

تتسم العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري بدرجة عالية من التعقيد نتيجة لتداخل العديد من العوامل الاقتصادية الكلية والدولية، فضلًا عن الطبيعة الديناميكية التي تحكم تطوّر هذه المتغيرات عبر الزمن. لذلك يُعدّ الاعتماد على الأساليب القياسية الحديثة ضرورةً لفهم كيفية تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني على المبادلات التجارية الثنائية، خاصةً مع أهم شركائها التجاريين: الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، خلال فترة اتسمت بتغيرات بنيوية في الاقتصاد الصيني وتحولات في النظام التجاري العالمي.

المطلب الأول: النماذج القياسية وطرق التقدير

من أجل تقديم تقدير دقيق لطبيعة العلاقة بين المتغيرات قيد الدراسة، يصبح اختيار النموذج القياسي الملائم خطوة أساسية، إذ تسمح النماذج الديناميكية الحديثة بالتعامل مع خصائص السلاسل الزمنية واختبار الروابط طويلة وقصيرة الأجل. ويأتي ضمن هذه النماذج إطار الانحدار الذاتي بفجوات موزعة، الذي تطوّر لاحقًا ليأخذ في الاعتبار السلوك غير المتماثل للمتغيرات، الأمر الذي يمهّد للانتقال إلى شرح نموذج (NARDL) الذي سيُعتمَد في هذا المبحث.

الفرع الأول: نموذج الانحدار الذاتي بفجوات موزعة غير الخطية (NARDL):

لتقدير المعادلات لتقدير المعادلات الاقتصادية التي تعكس العلاقات الديناميكية بين المتغيرات، يعد نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة (ARDL) أداةً قوية، خاصة عند التعامل مع سلاسل زمنية ذات خصائص متباينة من حيث مستويات التكامل .ومع ذلك، فإن هذا النموذج يفترض ضمنيًا علاقة خطية بين المتغيرات، مما قد يكون تقييدًا عند التعامل مع الظواهر الاقتصادية التي تنطوي على استجابات غير خطية، حيث تم تطوير نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الموزعة غير الخطي (NARDL) استنادًا إلى نموذج (ARDL) الذي اقترحه (Pesaran et al, 2001)، كأداة لتحليل التكامل المشترك بين المتغيرات التي قد تكون متكاملة من الرتبة صفر

I(0)أو الرتبة الأولى .I(1) غير أن (Shin and al, 2014)، قاموا بتوسيع هذا النموذج ليأخذ في الاعتبار عدم التماثل في العلاقة بين المتغيرات.[1]

أولا) التكامل المشترك غير الخطي وغير المتماثل:

قبل التطوير الكامل لنموذج (NARDL)، تقدم المعادلة التالية التي تعبر عن الانحدار غير المتماثل في الاجل الطويل:[2]

$$\mathbf{y_t = \beta^{+}x_t^{+} + \beta^{-}x_t^{-} + u_t} \quad (35)$$

$$\mathbf{\Delta x_t = v_t} \quad (36)$$

حيث أن $(\mathbf{y_t})$ و $(\mathbf{x_t})$ هما متغيران قياسيان من الدرجة الأولى $\mathbf{I(1)}$، ويعاد تشكيل $(\mathbf{x_t})$ وفقا للمعادلة التالية:

$$\mathbf{x_t = x_0 + x_t^{+} + x_t^{-}} \quad (37)$$

حيث أن $(\mathbf{x_t^{+}})$ و$(\mathbf{x_t^{-}})$ يمثلان المجاميع الجزئية للتغيرات الإيجابية والسلبية في $(\mathbf{x_t})$ على التوالي:[3]

$$\boldsymbol{x_t^{+} = \sum_{j=1}^{t} \Delta x_j^{+} = \sum_{j=1}^{t} \max(\Delta x_j, 0)} \quad (38)$$

و

$$\boldsymbol{x_t^{-} = \sum_{j=1}^{t} \Delta x_j^{-} = \sum_{j=1}^{t} min(\Delta x_j, 0)} \quad (39)$$

لقد تم تطبيق هذا النهج البسيط في نمذجة التكامل المشترك غير المتماثل، استنادا الى تجزئة المجاميع الجزئية، من طرف (Schorderet, 2002) في سياق العلاقة غير الخطية بين البطالة والناتج، كما تم تقديم مفهوم التكامل المشترك الخفي من طرف (Granger and Yoon, 2002) ، حيث يمكن تعريف العلاقات التكاملية بين بين المكونات الإيجابية والسلبية للمتغيرات الأساسية، وقد أظهرا أهمية في هذا الإطار المفاهيمي عند تحليل العلاقة بين

[1] Shin, Y., Yu, B., and Greenwood-Nimmo, M. "**Modelling Asymmetric Cointegration and Dynamic Multipliers in a Nonlinear ARDL Framework**." In Festschrift in Honor of Peter Schmidt, Springer, 2014, P 284.

[2] Ibid, 285

[3] Idem.

أسعار الفائدة الأمريكية قصيرة وطويلة الأجل، وكذلك بين الناتج والبطالة، وهما حالتان لم تثبت فيهما أدلة قوية على التكامل المشترك الخطي.

اعتمادا على ما سبق، سنأخذ بعين الاعتبار نموذج (**ARDL**) غير الخطي بترتيب (p,q) على النحو التالي:[1]

$$\mathbf{y_t = \sum_{j=1}^{p} \emptyset_j y_{t-1} + \sum_{j=0}^{q} (\theta_j^{+\prime} x_{t-j}^{+} + \theta_j^{-\prime} x_{t-j}^{-}) + \varepsilon_t} \qquad (40)$$

حيث إن $(\mathbf{x_t})$ هو متجه $(k \times 1)$ من المفسرات المتعددة، يعرف بحيث يكون: $(\mathbf{x_t = x_0 + x_t^{+} + x_t^{-}})$، وبعبر $(\emptyset_j)$ عن معامل الانحدار الذاتي، في حين أن (θ_j^{+}) و (θ_j^{-}) يمثلان معاملات الإبطاء الموزع غير المتماثل، و (ε_t) هو عملية مستقلة ومتطابقة التوزيع، ذات متوسط صفر، وتباين ثابت (σ_ε^2).

وبالاعتماد على (Pesaran et al, 2001)، يمكن بسهولة إعادة كتابة المعادلة (**40**) بصيغة تصحيح الخطأ على النحو الموالي:[2]

$$\Delta y_t = \rho y_{t-1} + \theta^{+\prime} x_{t-1}^{+} + \theta^{-\prime} x_{t-1}^{-} + \sum_{j=1}^{p-1} \gamma_j \Delta y_{t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} (\varphi_j^{+\prime} \Delta x_{t-j}^{+} + \varphi_j^{-\prime} \Delta x_{j-t}^{-}) + \varepsilon_t$$

$$= \rho \xi_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \gamma_j \Delta y_{t-1} + \sum_{j=0}^{q-1} \varphi_j^{+\prime} \Delta x_{t-j}^{+} + \varphi_j^{-\prime} \Delta x_{t-1}^{-}) + \varepsilon_t \qquad (41)$$

حيث:

$(\rho = \sum_{j=1}^{p} \phi_j - 1)$، $(\gamma_j = -\sum_{i=j}^{p} \phi_i \ for\ j = 1, \dots, p-1)$، $(\theta^{+} = \sum_{j=0}^{q} \theta_j^{+})$، $(\theta^{-} = \sum_{j}^{q} \theta_j^{-})$، $(\varphi_0^{+} = \theta_0^{+})$، $(\varphi_j^{+} = -\sum_{i=j+1}^{q} \theta_j^{+} \ for\ j = 1, \dots, q-1)$، $(\varphi_j^{-} = -\sum_{i=j+1}^{q} \theta_j^{-} \ for\ j = 1, \dots, q-1)$، و $(\xi_t = y_t - \beta^{+\prime} x_t^{+} - \beta^{-\prime} x_t^{-})$ عبارة عن حد تصحيح الخطأ غير الخطي حيث: $(\beta^{+} = -\theta^{+}/\rho)$ و $(\beta^{-} = -\theta^{-}/\rho)$ هما المعاملان غير المتماثلان على المدى الطويل المرتبطان بالنموذج.

وإذا كان لدينا:

$$\mathbf{\Delta x_t = \sum_{j=1}^{q-1} \Lambda_j \Delta x_{t-j} + v_t} \qquad (42)$$

[1] Ibid, 288.

[2] Ibid, 289.

$$\boldsymbol{\varepsilon_t = \omega' v_t + e_t = \omega' \left(\Delta x_t - \sum_{j=1}^{q-1} \Lambda_j \, \Delta x_{t-j} \right) + e_t} \qquad (43)$$

حيث يكون (e_t) غير مرتبط ب (v_t) بحكم البناء، وبإحلال المعادلة (**43**) في المعادلة (**41**) وإعادة ترتيبها، نحصل في النهاية على نموذج تصحيح الخطأ غير الخطي الشرطي (Conditional Nonlinear ECM):[1]

$$\boldsymbol{\Delta y_t = \rho \xi_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \gamma_j \Delta y_{t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} (\pi_j^{+\prime} \Delta x_{t-j}^{+} + \pi_j^{-\prime} \Delta x_{t-j}^{-}) + e_t} \qquad (44)$$

حيث:

$(\pi_j^- = \varphi_j^- - \omega' \Lambda_j \; for \; j = 1, \dots, q-1)$ و $(\pi_j^+ = \varphi_j^+ - \omega' \Lambda_j)$، $(\pi_0^- = \theta_0^- + \omega)$، $(\pi_0^+ = \theta_0^+ + \omega)$

ثانيا) اختبار الحدود للعلاقة طويلة الأجل غير المتماثلة:

يوجد اختبارين للتحقق من وجود علاقة تكامل مشترك غير متماثلة طويلة الأجل في نموذج (NARDLECM)، هما:[2]

1.اختبار ($\boldsymbol{t_{BDM}}$) لـ: (Banerjee et al, 1998) ، والذي يفحص فرضية العدم ($\boldsymbol{\rho = 0}$) مقابل ($\boldsymbol{\rho < 0}$)؛ حيث أنه إذا لم يكن هناك تكامل مشترك، فإن ($\boldsymbol{\rho}$) يجب أن يكون صفرا، مما يعني أن العلاقة طويلة الأجل غير موجودة.

2. اختبار ($\boldsymbol{F_{PSS}}$)، الذي يختبر فرضية العدم المشتركة ($\boldsymbol{\rho = \theta^+ = \theta^- = 0}$)، أي أن المتغيرات غير مترابطة على المدى الطويل، مقابل الفرضية البديلة التي تفيد بوجود علاقة تكامل مشترك غير متماثلة، حيث يعتمد نجاح هذا الاختبار على القيم الحرجة التي حددها (Pesaran et al, 2001) في سياقات مختلفة، حيث اقترح هذا الأخير خمسة سيناريوهات مختلفة لاختبار ($\boldsymbol{F_{PSS}}$) وثلاثة سيناريوهات لاختبار ($\boldsymbol{t_{BDM}}$)، وذلك حسب وجود معاملات ثابت أو اتجاه خطي في النموذج، هذه الحالات تشمل:

- ✓ بدون ثابت أ اتجاه خطي؛
- ✓ مع ثابت مقيد فقط؛
- ✓ مع ثابت غير مقيد فقط؛
- ✓ مع ثابت واتجاه خطي مقيد؛
- ✓ مع ثابت واتجاه خطي غير مقيد.

[1] Ibid, p 289.

[2] Ibid, p 291.

تعتمد القيم الحرجة في كل حالة على عدد المتغيرات في العلاقة طويلة الأجل، والذي يشار اليه بالرمز (**k**) في نموذج (NARDL) نظرا لوجود مكونات تجميع جزئي ($\mathbf{x^+}$) و ($\mathbf{x^-}$)، فإن عدد المتغيرات في العلاقة طويلة الأجل يمكن أن يكون (**k=1**) أو (**k=2**)، مما يؤثر على دقة الاختبار، كما يمكن تصحيح أي خطأ في حجم الاختبار عبر إعادة المعاينة(Bootstrap) ، لكن نهج اختبار الحدود غالبًا ما يؤدي إلى نفس الاستنتاجات، كما أكدت محاكاة (Monte Carlo) أن اختبار الحدود فعال في تحديد العلاقة طويلة الأجل حتى في حالة العلاقات غير الخطية، مما يعزز أهميته في تحليل النماذج الاقتصادية غير المتماثلة مثل (NARDL).

ثالثا) المضاعفات الديناميكية غير المتماثلة:

يمكن اشتقاق المضاعفات الديناميكية غير المتماثلة بسهولة لتحديد تأثير التغيرات الوحدوية في كل من ($\mathbf{x^+}$) و ($\mathbf{x^-}$) على ($\mathbf{y^t}$)، ولتحليل ذلك، نأخذ بعين الاعتبار تمثيل (**ARDL**) في المستويات، حيث يتم اشتقاق تأثيرات المضاعفات الديناميكية التراكمية الخاصة بالتغيرات غير المتماثلة في مكونات ($\mathbf{x_t}$) و ($\mathbf{y_t}$) كما يلي:[1]

$$\mathbf{m_h^+} = \sum_{\mathbf{j=0}}^{\mathbf{h}} \frac{\partial \mathbf{y_{t+j}}}{\partial \mathbf{x_t^+}} = \sum_{j=0}^{h} \boldsymbol{\lambda_j^+} \qquad (42)$$

و

$$\mathbf{m_h^-} = \sum_{\mathbf{j=0}}^{\mathbf{h}} \frac{\partial \mathbf{y_{t+j}}}{\partial \mathbf{x_t^-}} = \sum_{j=0}^{h} \boldsymbol{\lambda_j^-} \qquad (43)$$

h=0, 1, 2… **حيث:**

يلاحظ أنه، بحكم البناء الرياضي، هندما ($\boldsymbol{h \to \infty, m_h^+ \to \beta^+}$) و ($\boldsymbol{m_h^- \to \beta^-}$)، أين:

($\boldsymbol{\beta^+ = -\theta^+/\rho}$) و ($\boldsymbol{\beta^- = -\theta^-/\rho}$) هي معاملات العلاقة غير المتماثلة في الأجل الطويل، لا يوجد سبب وجيه للاعتقاد بأن أنماط التكيف الديناميكي، الملخصة في ($\mathbf{m_h^+}$) و ($\mathbf{m_h^-}$)، يجب أن تكون متماثلة بشكل عام، لذلك، على الرغم من أننا لا نقوم مباشرة بنمذجة تصحيح الخطأ غير المتماثل (أي أننا لا نسمح بتغير ($\boldsymbol{\rho}$) تبعا للنظام في المعالة 9-10) إلا انه لا يزال من الممكن ملاحظة مسارات تكييف غير متماثلة و/ أو فتات عدم توازن متفاوتة، يبرز إحدى السمات الأساسية لنموذج (NARDL) ومن أجل الوضوح، عند مناقشة عدم التماثل، نميل إلى التمييز فقط بين عدم التماثل في الأجل الطويل وعدم التماثل في الاجل القصير، ومع ذلك فإن نموذج (NARDL) يسمح في الواقع بثلاثة أشكال عامة من عدم التماثل:[2]

[1] Ibid, p 292

[2] Idem.

1.عدم التماثل في الأجل الطويل (أو عدم التماثل في الاستجابة)، والذي يرتبط بمعاملات $(\boldsymbol{\beta}^{+}) \neq (\boldsymbol{\beta}^{-})$؛

2. عدم التماثل في التأثير، المرتبط بعدم تساوي معاملات الفروق الأولى المعاصرة $(\Delta \mathbf{x}^{+})$ و $(\Delta \mathbf{x}^{-})$؛

3. عدم التماثل في التكيف، والذي يتمثل في أنماط التكيف من التوازن الأولي إلى التوازن الجديد بعد حدوث اضطراب اقتصادي (أي المضاعفات الديناميكية).

ينشأ عدم التماثل في التكيف من التفاعل بين عدم التماثل في التأثير وعدم التماثل في الاستجابة، جنبًا إلى جنب مع معامل تصحيح الخطأ $(\boldsymbol{\rho})$.

الفرع الثاني: المعادلات الآنية

تُعدّ المعادلات الآنية أحد المكوّنات الأساسية في النماذج الاقتصادية الكلية، إذ تُستخدم لتمثيل العلاقات المتشابكة التي تربط المتغيرات بعضها ببعض في لحظة زمنية واحدة. وتكتسب هذه المعادلات أهمية خاصة لأنها تبرز التفاعلات المباشرة التي لا يمكن فصلها أو إغفالها عند تحليل الظواهر الاقتصادية المعقدة. ومن أجل بناء نموذج اقتصادي متكامل يعكس الواقع بدقة، يصبح من الضروري التعرف على الأنواع المختلفة لهذه المعادلات وفهم الدور الذي تؤديه ضمن الهيكل العام للنموذج.

أولا) تعريفات: يعبر عن مجموعة العلاقات الاقتصادية المتشابكة بمعادلات هيكلية، وسميت هيكلية لأنها توضح البنية الأساسية للنموذج المراد تشكيله، ويختلف عدد المعادلات الهيكلية من نموذج إلى آخر بحسب صعوبة تفسير الظاهرة الاقتصادية وتبعا للأهداف المراد تحقيقها من صياغة البرنامج، وعادة تتكون المعادلات الهيكلية من ثلاثة أنواع من المعادلات هي:

1.المعادلات التعريفية: تسمى أيضا بالعلاقات المحاسبية أو شروط التوازن، وهي المعادلات التي تعبر عن العلاقات الاقتصادية الناتجة عن تعاريف مصطلح عليها، تحدد معاملاتها خارجيا ولا تقدر قياسيا.

2.المعادلات السلوكية: تعبر عن العلاقة الدالية بين المتغيرات الاقتصادية في النموذج، وتكون مستوحاة غالبا من النظرية الاقتصادية، ويمكن أن تكون بعض النماذج اعتباطية **(Ad-hoc)** لا تلتزم نظرية اقتصادية محددة بل يكفي تخمين علاقاتها أو الاحتكام إلى معايير احصائية معينة[1]، تخضع معلمات المعادلات السلوكية للتقدير بطرق القياس الاقتصادي المعروفة.

3.المعادلات الفنية: تسمى أيضا بالعلاقات التقنية، وتوضح العلاقات التقنية بين المخرجات والمدخلات عبر مصفوفة المعاملات الفنية وتكون مصحوبة عادة بقيود، تقدر معلمات هذه المعادلات بطرق القياس الاقتصادي أو بحوث العمليات أو تحدد من خارج النموذج.

[1] بلقاسم العباس، **النمذجة الاقتصادية الكلية**، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد40، 2005، ص8.

تجدر الإشارة إلى أن المتغيرات التي تدخل في بناء النموذج تتنوع إلى: متغيرات تابعة (متغيرات داخلية) ومتغيرات مستقلة (متغيرات خارجية) ومتغيرات محددة مسبقا[1].

ثانيا) خطوات نمذجة المعادلات الآنية: عندما يكون المتغير التابع في معادلة ما متغيرا مفسِّرا في معادلة أخرى، يكون لدينا نظام أو نموذج معادلات آنية، المتغيرات التابعة في نظام المعادلات الآنية تسمى أيضا بالمتغيرات الداخلية، بينما تسمى المتغيرات التي تحددها عوامل خارج النظام بالمتغيرات الخارجية، وهناك معادلة سلوكية أو هيكلية لكل متغير داخلي في النظام.

1. وضع الشكل الهيكلي للنموذج[2]: الإطار القياسي الذي يقدم فيه النموذج يسمى الشكل الهيكلي، ويمكن تمثيله في شكل مصفوفات:

$$Y_t = \beta X_t + U_t \qquad (44)$$

ونظرا لأن كل الآثار في النموذج أعلاه تتم في الفترة نفسها فإن هذا النموذج يعد ساكنا ولا يأخذ تكاليف التعديل بعين الاعتبار، ويمكن تحويله إلى نموذج ديناميكي بالطرق المعروفة.

يسمى الشعاع $(\mathbf{Y})$ شعاع المتغيرات التابعة وهي المتغيرات المفسَّرة، وتفسّر في الوقت نفسه لذلك يسمى النظام أعلاه آنيا، أما شعاع المتغيرات $(\mathbf{X})$فيسمى شعاع المتغيرات المستقلة، ويمكن اعتبارها متغيرات السياسات الاقتصادية إذا أمكن لمتخذي القرار تحديدها والتحكم في مستوياتها.

إذن، الشكل الهيكلي يصف النظام الاقتصادي المراد دراسته وفق النظرية الاقتصادية، وهو نظام آني متشابك لا يمكن حله إلا بتحويله إلى الشكل المختصر.

2. تحديد المتغيرات الخارجية والداخلية: كيف ذلك؟ هناك بعض العوامل دائماً خارجية مثل الجو الخارجي، ولكن هناك متغيرات لا يمكن اعتبارها لا خارجية ولا داخلية، واعتمادا على عدد وطبيعة المتغيرات في المعادلات الأخرى في النظام يمكن التفريق بين المتغيرات الداخلية والخارجية وعلى رؤية الباحث للظاهرة المدروسة.

3. تحديد المتغيرات المحددة مسبقا: وذلك في النماذج التي تتضمن متغيرات مؤخرة زمنيا، حيث تأخيرات المتغير الداخلي والمتغيرات الخارجية في النموذج الآني متغيرات محددة مسبقا، وعليه فإن المتغيرات الخارجية والمتغيرات المؤخرة محددة خارج نظام المعادلات.

[1] حسين علي بخيت وسحر فتح الله، **الاقتصاد القياسي**، اليازوري، الأردن، 2017، ص25.

[2] بلقاسم العباس، مرجع سبق ذكره، ص6-7.

4. وضع الشكل المختصر للنموذج: إذ من الممكن التعبير عن نظام المعادلات الآنية من خلال شكل مختزل للمعادلات، أي معادلات تفسر المتغيرات الداخلية معبر عنها بالمتغيرات الخارجية فقط (المحددة مسبقا والمتغيرات الخارجية). وهناك ثلاثة أسباب على الأقل لاستخدام المعادلات المختزلة (الشكل المختصر):

- المعادلات المختزلة لا تتضمن صفة الآنية بذلك فإنها لا تخرق فرضيات طريقة المربعات الصغرى العادية ويمكن تقديرها حينئذ.
- يمكن الحصول على المعاملات الهيكلية من المعاملات المختزلة.
- يمكن شرح وتفسير معاملات الشكل المختصر تفسيرا اقتصاديا.

ثالثا) طرق تقدير نماذج المعادلات الآنية[1]: تنقسم طرق تقدير نماذج المعادلات الآنية إلى طرق المعلومات المحدودة والتي تقدر النموذج معادلة بمعادلة، وطرق المعلومات الكاملة والتي تقدر النموذج كنظام. يمكن حصر هذه الطرق في عشرة (**10**) هي[2]:

1. طرق المعلومات المحدودة: وهي طريقة المربعات الصغرى (OLS)، طريقة المربعات الصغرى غير المباشرة (ILS)، طريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين (2SLS)، طريقة المربعات الصغرى المقيدة (WLS/RLS)، الطريقة المعممة للعزوم (GMM)، طريقة المعقولية العظمى بمعلومات ناقصة (LIML)، طريقة المعادلات غير المرتبطة ظاهريا (SURE).

2. طرق المعلومات الكاملة: وهي طريقة المربعات الصغرى ذات الثلاث مراحل (3SLS)، طريقة المعقولية العظمى بمعلومات كاملة (FIML).

رابعا) التقدير بطريقة المعادلات غير المرتبطة ظاهريا (SURE): تعد هذه الطريقة من أفضل طرق تقدير المعادلات الآنية نظرا لبساطة استخدامها وأخذها في الاعتبار للمعلومات بين المعادلات فضلا عن كون مقدراتها متسقة ومتقاربة بسبب استخدامها طريقة المربعات الصغرى المعممة (GLS)[3].

يتكون النموذج ذو المعادلات غير المرتبطة ظاهرياً من مجموعة من المعادلات التي لا تعتمد متغيراتها الداخلية على بعضها البعض بما يوحي بأنها غير مرتبطة ظاهرياً، إلا أنها تكون مرتبطة بالفعل لأسباب أخرى خفية.

---

[1] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، الدار الجامعية، القاهرة، 2004، ص 609.

[2] R. L. Basmann, A Generalized Classical Method of Linear Estimation of Coefficients in a Structural Equation, Econometrica: http://www.jstor.org/stable/1907743?seq=1#page_scan_tab_contents

[3] إبراهيم خويلد، **محاولة تكييف نموذج مندل فلمنج على الاقتصاد الجزائري للفترة 1970–2015**، مذكرة ماستر، جامعة الجزائر3، 2017.

ومن إحدى صيغ هذه النماذج الصيغة التالية:[1]

$$Y_1 = \alpha_0 + \alpha_1 X_1 + \alpha_2 X_2 + u_1 \quad (45)$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 X_3 + \beta_2 X_4 + u_2 \quad (46)$$

$$Y_3 = C_0 + C_1 X_5 + C_2 X_6 + u_3 \quad (47)$$

حيث (Y_1)، (Y_2) و(Y_3) متغيرات داخلية، و(X_1)، (X_2) ... (X_6) متغيرات سابقة التحديد، ومن أهم خصائص هذا النموذج نذكر ما يلي:[2]

(أ) أن المتغيرات الداخلية لا تعتمد على بعضها البعض وهذا يوحي بأن المعادلات الثلاثة غير مرتبطة، بالإضافة إلى ذلك نجد أن المعادلات الثلاثة لا تشترك في أي من المتغيرات التفسيرية؛

(ب) إذا كانت الحدود العشوائية (u_1)، (u_2) و(u_3) غير مرتبطة فإن هذا يؤكد أن النموذج السابق ذو معادلات غير مرتبطة فعلياً وليس ظاهرياً، أي أنها تصبح (Actually unrelated equations) وفى هذه الحالة يمكن استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير معادلات النموذج السابق دون أخطاء في التقدير، حيث تتصف المعلمات المقدرة في هذه الحالة بعدم التحيز والاتساق والكفاءة.

(ح) إذا كانت الحدود العشوائية مرتبطة، فإن النموذج السابق يطلق عليه اسم النموذج ذو المعادلات غير المرتبطة ظاهرياً (حيث أنها تكون مرتبطة فعلياً)، وفي هذه الحالة يترتب على استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في تقدير معادلات هذا النموذج الحصول على معلمات مقدرة تتصف بعدم التحيز والاتساق ولكنها لا تتصف بالكفاءة، وبمعنى آخر فإن المعلمات المقدرة باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية في هذه الحالة تتصف بعدم الكفاءة.

ولتفادي هذه المشكلة يتعين استخدام طريقة أخرى في التقدير تسمى طريقة المربعات الصغرى العامة (General Least Squares) أو (Zelline-Atkin Approach) وهو الذي يعطى نتائج تتصف بعدم التحيز ، والاتساق والكفاءة .

[1] عبد القادر محمد عبد القادر عطية، مرجع سبق ذكره، ص578

[2] المرجع السابق، ص ص 578-579.

المطلب الثاني: التحليل بالإحصاء الوصفي والبياني

يُعد التحليل الإحصائي الوصفي والبياني خطوة أساسية في فهم ديناميكية البيانات قبل الانتقال إلى النماذج القياسية، إذ يساعد على الكشف عن الاتجاهات العامة والتقلبات والخصائص الأساسية لمتغيرات الدراسة. ومن خلال هذا التحليل، يمكن تكوين تصور أولي حول طبيعة العلاقات المحتملة بين المتغيرات ومدى استقرارها عبر الزمن، مما يسهِّل لاحقًا اختيار الأساليب القياسية المناسبة وتفسير نتائجها بشكل أدق.

الفرع الأول: التحليل البياني لمتغيرات الدراسة

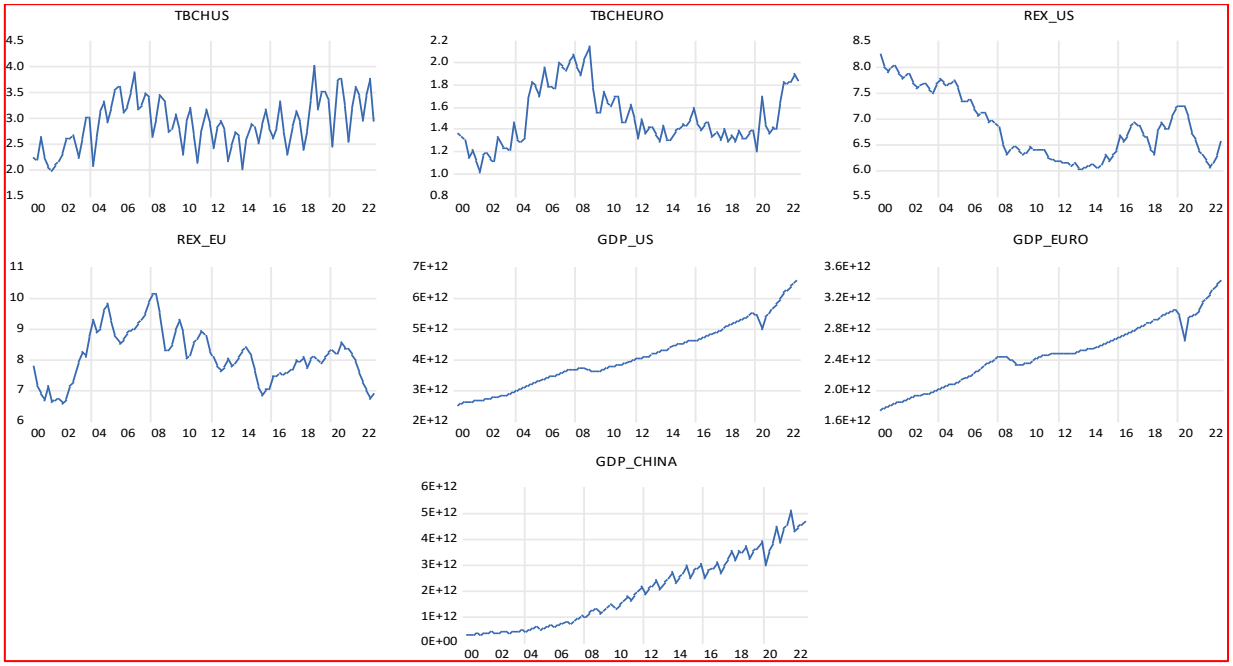
من خلال الرسوم البيانية الموضحة في الشكل رقم (8.2)، يتبين لنا أن الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة (TBCHUS) يظهر اتجاهاً متذبذباً، حيث يتميز بتقلبات دورية بين فترات ارتفاع وفائض تجاري متزايد، وفترات انخفاض تعكس التغيرات في السياسة التجارية بين البلدين، مثل فرض الرسوم الجمركية أو قيود الاستيراد. وبالمثل، يُظهر الميزان التجاري بين الصين ومنطقة اليورو (TBCHEURO) تذبذبات مماثلة، لكن بنطاق أقل حدة، مما يشير إلى استقرار نسبي في العلاقات التجارية بين الطرفين. يتضح من الاتجاه العام لكلا المتغيرين أن الصين تحافظ على فائض تجاري مستدام مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، رغم التقلبات التي تعكس تأثيرات الأسواق الخارجية على التجارة الصينية.

فيما يتعلق بأسعار الصرف، يُظهر سعر صرف اليوان أمام الدولار (REX_US) اتجاهاً عاماً نحو الانخفاض خلال بعض الفترات، مما يشير إلى تراجع قيمة اليوان مقابل الدولار. يتخلل هذا الاتجاه بعض فترات الارتفاع الطفيف، والتي قد تكون ناتجة عن تدخلات نقدية من البنك المركزي الصيني أو تغيرات في السياسة النقدية الأمريكية. أما سعر صرف اليوان أمام اليورو(REX_EURO) ، فيتبع نمطاً مشابهاً لكنه أكثر تقلباً، مما يعكس تفاعل العملة الصينية مع التغيرات في السياسة النقدية لمنطقة اليورو، إضافةً إلى عوامل الطلب والعرض في سوق الصرف الأجنبي. يتضح من هذه الاتجاهات أن قيمة اليوان شهدت فترات من الضعف، والتي قد تكون استراتيجية صينية لدعم تنافسية صادراتها في الأسواق الدولية.

أما بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي، فيظهر أن الاقتصاد الصيني (GDP_CHINA) يتبع اتجاهاً تصاعدياً واضحاً، حيث يسجل نمواً مستداماً على مدى الفترات الزمنية المدروسة. يتميز هذا النمو بوتيرة متسارعة، مما يعكس التحولات العميقة في الاقتصاد الصيني من اقتصاد قائم على التصنيع والتصدير إلى اقتصاد أكثر اعتماداً على التكنولوجيا والاستهلاك المحلي. على الجانب الآخر، يُظهر الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة (GDP_US)

اتجاهاً عاماً نحو الارتفاع، لكنه يتخلله بعض فترات التباطؤ التي تعكس تأثير الأزمات المالية، مثل الأزمة المالية العالمية لعام 2008، إضافةً إلى تأثيرات جائحة كوفيد-19. أما الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو(GDP_EURO) ، فيتبع أيضاً اتجاهاً تصاعدياً لكنه بمعدلات نمو أبطأ نسبياً، حيث يُظهر فترات ركود وتباطؤ اقتصادي خاصة خلال أزمات الديون السيادية التي أثرت على بعض الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي.

الشكل (9.2) التطور التاريخي لمتغيرات النموذج



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

الفرع الثاني: التحليل الوصفي لمتغيرات الدراسة

من خلال النتائج المبينة في الجدول رقم (1.2) يُظهر التحليل الوصفي تباينًا واضحًا في الميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. فقد بلغ متوسط الفائض التجاري بين الصين والولايات المتحدة (2.8986)، مما يعكس تفوق الصادرات الصينية على الواردات بحوالي (2.9) ضعف، مع تسجيل أعلى فائض عند (4.0097) في فترات ارتفاع الطلب الأمريكي أو تقييد الواردات، وأدنى فائض عند (1.9806) خلال فترات تراجع الفائض التجاري. وبلغ الانحراف المعياري (0.4777)، مما يشير إلى تقلبات معتدلة. في المقابل، أظهر الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو فائضًا أقل بمتوسط (1.5083)، حيث بلغ أعلى مستوى (2.1449) وأدنى مستوى (1.0072)، ما يعكس فترات شبه توازن تجاري. وكان الانحراف المعياري (0.2608)، ما يدل على استقرار نسبي أكبر مقارنة بالتجارة مع الولايات المتحدة.

أما فيما يخص أسعار الصرف، فقد بلغ متوسط سعر صرف الدولار الأمريكي أمام اليوان (6.8375)، ما يعكس استقرارًا نسبيًا رغم تسجيل أعلى مستوى عند (8.2235)، ما يشير إلى فترات ضعف اليوان، وأدنى مستوى عند (6.0001)، ما يدل على فترات قوة نسبية للعملة الصينية، مع انحراف معياري (0.6281)، وبالنسبة لليورو، بلغ متوسط سعر الصرف (8.0999) يوان لكل يورو، حيث سجل أعلى قيمة (10.1476) وأدنى قيمة (6.5779)، مما يعكس تقلبات أكبر مقارنة بالدولار، حيث بلغ الانحراف المعياري (0.8599).

من ناحية أخرى، بلغ متوسط الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي (4.10) تريليون دولار مع تذبذبات واضحة بين (2.50 و6.60) تريليون دولار، بينما سجل ناتج منطقة اليورو متوسط (2.47) تريليون دولار. أما الصين، فقد بلغ متوسط ناتجها (1.97) تريليون دولار، مع تذبذب كبير بين (0.258 و5.10) تريليون دولار، مما يعكس ديناميكية الاقتصاد الصيني واعتماده الكبير على التجارة الدولية.

الجدول (1.2) بعض الإحصاءات الوصفية لمتغيرات النموذج

المتغيرات / المؤشرات	GDP_CHINA	GDP_EURO	GDP_US	REX_EU	REX_US	TBCHEURO	TBCHUS
المتوسط	1.97E+12	2.47E+12	4.10E+12	8.099863	6.837502	1.508330	2.898620
أعلى قيمة	5.10E+12	3.44E+12	6.60E+12	10.14761	8.223488	2.144942	4.009739
أدنى قيمة	2.58E+11	1.73E+12	2.50E+12	6.577892	6.000116	1.007237	1.980637
الانحراف المعياري	1.38E+12	4.16E+11	1.06E+12	0.859924	0.628064	0.260774	0.477707

المصدر: حسابات الطالب

الفرع الثالث: تحليل مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

من خلال النتائج المبينة في الجدول رقم (2.2)، يُظهر تحليل مصفوفة الارتباط بين الميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو والمتغيرات الاقتصادية المدروسة وجود علاقات ارتباطية متفاوتة القوة والاتجاه. يتضح أن العلاقة بين الميزان التجاري الصيني–الأمريكي وسعر صرف الدولار مقابل اليوان تتسم بارتباط سلبي ضعيف بقيمة (-0.174604)، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى (10%)، من جهة أخرى، يرتبط الميزان التجاري الصيني–الأمريكي ارتباطًا موجبًا مع الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة بقيمة (0.411670)، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى (1%)، مما يشير إلى علاقة ارتباطية واضحة بين المتغيرين.

كما أن الناتج المحلي الإجمالي للصين يرتبط إيجابيًا مع الميزان التجاري الصيني–الأمريكي بقيمة (0.353312)، وهو أيضًا ذو دلالة إحصائية عند مستوى (1.%) أما بالنسبة للعلاقة بين الميزان التجاري الصيني–

منطقة اليورو وسعر صرف اليورو مقابل اليوان تتسم بارتباط موجب قوي نسبيًا، حيث بلغت قيمته (0.547707)، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى (1.%)

وفيما يتعلق بالناتج المحلي الإجمالي، لا يُظهر الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة ارتباطًا معنويًا مع الميزان التجاري الصيني–الأوروبي، حيث بلغت قيمة الارتباط (0.143324)، أما الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة الأورو، فقد بلغ ارتباطه مع الميزان التجاري الصيني–الأوروبي (0.197135)، وهو ذو دلالة إحصائية عند مستوى (10%) من ناحية أخرى، لا يُظهر الناتج المحلي الإجمالي للصين ارتباطًا معنويًا مع الميزان التجاري الصيني–مع منطقة اليورو، حيث بلغت قيمة الارتباط (0.019259)، مما يشير إلى عدم وجود علاقة ارتباطية واضحة بين هذين المتغيرين.

الجدول (2.2) العلاقات الارتباطية بين متغيرات الدراسة

TBCHEURO	TBCHUS	المتغيرات
-0.268091***	-0.174604*	**REX_US**
0.547707***	0.306632***	**REX_EU**
0.143324	0.411670***	**GDP_US**
0.197135*	0.435177***	**GDP_EURO**
0.019259	0.353312***	**GDP_CHINA**

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

حيث: *** دال إحصائيا عند درجة المعنوية 1%، ** دال إحصائيا عند درجة المعنوية 5%، * دال إحصائيا عند درجة المعنوية 10%.

المطلب الثالث. الدراسة القياسية

بعد استعراض الجوانب النظرية والتحليل الوصفي والبياني لمتغيرات الدراسة، تأتي هذه المرحلة لتقديم المعالجة القياسية التي تهدف إلى اختبار العلاقات الاقتصادية بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي والميزان التجاري للصين مع أهم شركائها التجاريين. وتمثل الدراسة القياسية خطوة حاسمة لأنها تنقل البحث من التحليل الوصفي إلى التقدير الكمي الذي يسمح بقياس قوة واتجاه هذه العلاقات واختبار مدى توافقها مع التوقعات النظرية. وانطلاقًا من ذلك، تُصاغ نماذج اقتصادية دقيقة تعكس البنية الخطية وغير الخطية للمتغيرات بهدف التوصل إلى نتائج علمية يمكن الاعتماد عليها في تفسير السلوك الاقتصادي المدروس.

الفرع الأول. صياغة النموذج

وذلك بالانتقال من الشكل الدالي إلى الشكل الرياضي، النموذج القاعدي لوصف البنية الخطية وغير الخطية للميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة الأورو، وتفاعلات أسعار الصرف بين هذه الدول كما يلي:

أولا) المعادلات الهيكلية

بالاعتماد على كل من نتائج تحليل الدراسات السابقة وكذا على نماذج المعادلات الآنية يتم وضع النموذج الهيكلي التالي لتقديره:

1.المعادلات السلوكية

معادلة الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الامريكية:

$$\mathbf{TBCHUS_t = f(REX_US_t, GDP_CHAINA_t, GDP_US_t)} \quad (48)$$

معادلة الميزان التجاري للصين مع منطقة الأورو:

$$\mathbf{TBCHEURO_t = f(REX_EURO_t, GDP_CHAINA_t, GDP_EURO_t)} \quad (49)$$

2. المعادلات التعريفية

الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة الأمريكية:

$$\mathbf{TBCHUS_t = X_CHUS_t / M_CHUS_t} \quad (50)$$

الميزان التجاري الصيني مع منطقة الأورو:

$$\mathbf{TBCHEURO_t = X_CHEURO_t / M_CHEURO_t} \quad (51)$$

ثانيا) التعريف بالمتغيرات المستخدمة:

شملت المتغيرات متغير تابع تمثل في الميزان التجاري، ومتغيرين تفسيريين هما، سعر الصرف الحقيقي وكذا الناتج المحلي الإجمالي، مع العلم أننا استعملنا متغيرات أخرى لحساب رصيد الميزان التجاري تمثلا في الصادرات والواردات، أما بالنسبة لسعر الصرف الحقيقي استخدمنا سعر الصرف الإسمي وكذا مؤشر أسعار المستهلكين (CPI).

1.رصيد الميزان التجاري: للحصول على رصيد الميزان التجاري هناك طريقتين تم اعتمادهما من طرف الأدبيات السابقة، فيوجد من أخذ بطريق الفرق بين الصادرات والواردات، والبعض الآخر من أخذ بالنسبة أي الصادرات على الواردات على غرار دراسة (Wei Jiang & Guanghui Liu, 2023)، وهي الطريقة التي تم اعتمادها في دراستنا هذه.

2.سعر الصرف الحقيقي: وهو عبارة عن ناتج سعر الصرف الإسمي ونسبة الأسعار بين بلدين، حيث تم حساب قيم أسعار الصرف المستخدمة سواء تعلق الأمر بسعر صرف الدولار مقابل اليوان او اليورو مقابل اليوان (أي سعر الصرف الحقيقي لليوان اما كل من الدولار واليورو بالطريقة غير المباشرة) كما رأينا ذلك في المبحث الأول من الفصل الأول وفقا للمعادلة الموالية: ($\mathbf{RER_j = R_{ij}\left(\frac{P_i}{Pj}\right)}$)، حيث: ($\mathbf{RER_j}$) هو عبارة عن سعر الصرف الحقيقي للبلد(j)؛ ($\mathbf{R_{ij}}$) يمثل سعر الصرف الاسمي الثنائي، بينما ($\mathbf{P_j}$ و $\mathbf{P_i}$) هما على الترتيب مستويات الأسعار في البلدين (j) و (i)، وهي تقاس عادة بمؤشر أسعار المستهلكين (CPI)، وهو المؤشر الذي تم استخدامه في حساب سعر الصرف الحقيقي للدراسة.

3.الناتج المحلي الإجمالي (GDP): وفقا للبنك الدولي يُعرَّف الناتج المحلي الإجمالي بأسعار المشترين على أنه مجموع القيمة المضافة الإجمالية التي يحققها جميع المنتجين المقيمين في الاقتصاد، مضافًا إليها الضرائب على المنتجات، ومخصومًا منها أي إعانات غير مشمولة في قيمة المنتجات. يتم احتساب الناتج المحلي الإجمالي دون إجراء أي خصومات مقابل إهتلاك الأصول الرأسمالية المصنَّعة أو مقابل نضوب الموارد الطبيعية وتدهورها، حي تعبر بيانات الناتج المحلي الإجمالي مع العلم انه تم استعمال طريقة الناتج المحلي الإجمالي التي يعبر من خلالها عن القيم بالدولار الأمريكي الجاري، حيث يتم تحويل أرقام الناتج المحلي الإجمالي من العملات المحلية إلى الدولار باستخدام أسعار الصرف الرسمية السنوية.

الجدول (3.2) متغيرات النموذج

المتغير	تعريفه
$\mathbf{TBCHUS_t}$	الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة
$\mathbf{TBCHEURO_t}$	الميزان التجاري بين الصين ومنطقة الأورو
$\mathbf{REX_US_t}$	أسعار صرف اليوان أمام الدولار
$\mathbf{REX_EURO_t}$	أسعار صرف اليوان أمام الأورو
$\mathbf{GDP_CHAINA_t}$	الناتج المحلي الإجمالي للصين
$\mathbf{GDP_US_t}$	الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة
$\mathbf{GDP_EURO_t}$	الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة الأورو
$\mathbf{X_CHUS_t}$	صادرات الصين للولايات المتحدة
$\mathbf{M_CHUS_t}$	واردات الصين من الولايات المتحدة
$\mathbf{X_CHEURO_t}$	صادرات الصين للمنطقة الأورو
$\mathbf{M_CHEURO_t}$	وارادات الصين من منطقة الأورو

المصدر: إعداد الطالب

ومن ثمة فإن النموذج يحتوي على أربع معادلات، معادلتين سلوكيتين ومعادلتين تعريفيتين، وإحدى عشر متغيرا المدرج مباشرة في التقدير منها متغيرين داخليي المنشأ.

ثالثا) مصادر بيانات قيم متغيرات الدراسة:

1.البيانات الفصلية لأسعار الصرف الحقيقية للدولار الأمريكي أمام اليوان واليورو أمام اليوان: تم حساب قيم أسعار الصرف الحقيقية من طرف الطالب استنادا الى المعادلة المذكورة سلفا، وذلك بالاستعمال القيم الاسمية الثنائية لأسعار صرف كل من الدولار امام اليوان واليورو أمام اليوان وكذا قيم مشر أسعار المستهلك لكل من الصين والولايات المتحدة ومنطقة اليورو، حيث تم أخذ هذه القيم من المصادر التالية:

1.1.بالنسبة لسعر الصرف الإسمي لليورو أمام اليوان:

https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/EXR/EXR.Q.CNY.EUR.SP00.A

2.1.بالنسبة لسعر الصرف الإسمي للدولار الأمريكي أمام اليوان:

https://fred.stlouisfed.org/series/DEXCHUS

3.1.بالنسبة لقيم مؤشر أسعار المستهلك (CPI):

1.3.1.بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين للصين: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total for China [CPALTT01CNM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01CNM657N

2.3.1.بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين للولايات المتحدة: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total for United States [CPALTT01USM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01USM657N .

3.3.1.بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة اليورو: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total: Total for the Euro Area (19 Countries) [EA19CPALTT01GYM], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/EA19CPALTT01GYM

2.البيانات الفصلية للناتج المحلي الإجمالي:

1.2.بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي للصين:

IMF. (NEA), Quarterly Data, https://data.imf.org/en/datasets//IMF.STA:QNEA

2.2.بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة:

تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, National Accounts: GDP by Expenditure: Current Prices: Gross Domestic Product: Total for United States [USAGDPNQDSMEI], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/USAGDPNQDSMEI.

3.2.بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو:

تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, National Accounts: GDP by Expenditure: Current Prices: Gross Domestic Product - Total for the Euro Area (19 Countries) [NAEXCP01EZQ189S], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/NAEXCP01EZQ189S .

3.البيانات الفصلية للصادرات والواردات التي تستعمل في استخراج رصيد الميزان التجاري:

قاعدة بيانات صندوق النقد الدولي: https://www.imf.org/en/Data

رابعا) عينة الدراسة:

من خلال هذه الدراسة تم اختيار كل من الصين والولايات المتحدة الأمريكية ودول منطقة اليورو (19 دولة خلال مرحلة الدراسة، أي بدون كرواتيا التي انظمت لمنطقة اليورو تاريخ الأول من جانفي 2023)*، وهذا للفترة الممتدة من عام 2000 إلى 2022 وفق بيانات فصلية، وكان سبب اختيار هذه الدول صراع العملات وكذا الحرب التجارية الذي أحد أطرافها الصين والولايات المتحدة الامريكية، واظفنا لهما دول منطقة اليورو لما لهذه الأخيرة من

* تشمل دول منطقة اليورو 19 المعنية خلال فترة الدراسة كلًا من النمسا وبلجيكا وألمانيا وإيرلندا وإسبانيا وفرنسا وإيطاليا ولوكسمبورغ وهولندا والبرتغال وفنلندا، إلى جانب اليونان وسلوفينيا وقبرص ومالطا وسلوفاكيا وإستونيا ولاتفيا وليتوانيا.

أهمية من ناحية الشراكة التجارية مع الصين، على جانب المقارنة التي يمكن إجرائها مع الولايات المتحدة في تعاملاتهما التجارية مع الصين.

الفرع الثاني: تقدير نموذج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو

لأجل توصيف المعادلتين وقبل اختبار الفرضيات الأولية وتقدير النموذج الآني، لابد من تقدير النموذج معادلة بمعادلة وعرض النتائج إحصائيا وقياسيا، قبل ذلك لابد من دراسة استقرارية السلاسل الزمنية للمتغيرات لاختيار النموذج المناسب لحل إشكالية الدراسة.

أولا) اختبارات استقرارية السلاسل الزمنية

من شروط استقرارية السلاسل الزمنية أن تكون السلسلة تتذبذب حول وسط حسابي ثابت وتباين ليس له علاقة بالزمن1، مع العلم أن من أسباب عدم الاستقرارية وجود مركبة الاتجاه العام أو المركبة الفصلية في السلسلة، لذا نستعين باختبارات جذر الوحدة لدراسة استقرارية السلاسل الزمنية محل الدراسة.

توجد ثلاث اختبارات شهيرة وهي: اختبار (ADF) "ديكي فولر المطور"، (PP)"فيليبس بيرون" وKPSS (Kwiatkowski, Phillips, Schmidt, and Shin)، لكنها تفقد فعاليتها في العينات الصغيرة أو في حالة اختلاف تباين أخطاء نماذج الاستقرارية إلا اختبار (PP) لأنه اختبار لا معلمي فعال مهما كانت المشاكل القياسية، لذلك سنعتمد في دراستنا على اختبار (PP)

يعتمد اختبار(PP) على منهجية ترتكز على تقدير ثلاثة (03) نماذج إحصائية مختلفة وهي:(Intercept، Trend and intercept، None) كل نموذج عبارة عن انحدار ذاتي بدرجات تأخير تحدد وفق معايير المعلومات (AIC, BIC, HQ). لإجراء هذا الاختبار نقوم بتقدير معاملات النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) واختبار الدلالة الإحصائية للمتغير الديناميكي بإحصائية tua وفق فريضتي الاختبار التاليتين:

(H0 : $\lambda = 0 \Rightarrow \phi=1$) تدل على وجود جذر وحدوي

(H1 : $\lambda \neq 0 \Rightarrow \phi \neq 1$) تدل على عدم وجود جذر وحدوي

نتطرق مباشرة لعملية التقدير، ونتائج الاختبار ملخصة في الجدول الموالي والملاحق رقم (من 12 إلى 17):

[1] Melard GUY , **Méthodes de prévision à court terme** (**Bruxelles** : Edition Ellipses, 1990), p 282.

الجدول (4.2): اختبارات الاستقرارية لمتغيرات الدراسة باستخدام اختبار PP

المتغيرات	النماذج	القيمة الاحتمالية لإحصائية tau		القرار
		في المستوى	بعد الفرق الأول	
TBCHUS	باتجاه وقاطع	0.0001	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.0001	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.6742	0.0001	
TBCHEURO	باتجاه وقاطع	0.5683	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.2712	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.7318	0.0001	
REX_US	باتجاه وقاطع	0.7958	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.2037	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.1334	0.0001	
REX_EU	باتجاه وقاطع	0.5660	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.2826	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.5286	0.0001	
GDP_US	باتجاه وقاطع	0.9988	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.9999	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.9999	0.0001	
GDP_EURO	باتجاه وقاطع	0.6476	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.9889	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.9999	0.0001	
GDP_CHINA	باتجاه وقاطع	0.0001	0.0001	I(1)
	بقاطع	0.9948	0.0001	
	دون اتجاه والا قاطع	0.9999	0.0001	

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

من خلال قراءة الجدول رقم (4.2) يتبين أن القيمة الاحتمالية لإحصائية (**t**) في النماذج الإحصائية لكل المتغيرات السبعة أكبر من درجة المعنوية (5%)، وبالتالي قبول فرضية العدم التي تنص على أن المتغيرات تحتوي جذر وحدوي، أي أنها غير مستقرة في مستواها الأصلي. لكن الملاحظ أن المتغيرات استقرت كلها بعد الفرق الأول في النماذج الإحصائية الثلاثة بما أن القيم الاحتمالية كلها أقل من (1%)، وبالتالي فهي متكاملة من الدرجة الأولى I(1).

نتيجة لذلك، وحسب منهجية الدراسات القياسية، فإنه في حالة وجود متغيرات في نفس درجة التكامل يمكننا اعتماد منهجية اختبار الحدود ونموذج الانحدار الذاتي بتأخيرات موزعة (ARDL).

ثانيا) تقدير النموذج معادلة بمعادلة

في هذه المرحلة نقدر النموذج معادلة بمعادلة بطريقة (OLS) باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بتأخيرات موزعة (ARDL) لكي نحدد التأخيرات المناسبة لكل معادلة، ثم نختبر فرضية عدم تماثل صدمات سعر الصرف على الميزان التجاري باستخدام نموذج الانحدار الذاتي بتأخيرات موزعة غير الخطي (NARDL).

وكملاحظة مهمة جدا وجب الإشارة اليها قبل بدء التقدير وكذا تحليل النتائج، وهي أن قراءة سعر الصرف في النموذجين أو من خلال النتائج المتحصل عليها ستكون على النحو التالي: 1 دولار مقابل عدد من وحدات اليوان، ونفس الأمر بالنسبة للعلاقة مع منطقة اليورو، فإن سعر الصرف المعبر عنه في النموذج يتم قراءته بـ 1 يورو مقابل عدد من وحدات اليوان، **على اعتبار اعتماد التسعير الغير المباشر في تحديد سعر الصرف**، بمعني أخر عندما نتكلم أثناء التحليل مثلا عن زيادة في سعر الصرف فإننا نعبر بذلك على انخفاض في اليوان الصيني.

1. معادلة الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة

دالة الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة تربط تطورات الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة بتغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان والناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين والولايات المتحدة مثلما هو موضح في المعادلة رقم (48)، نتوقع أن تكون تأثير سعر الصرف على الميزان التجاري إيجابي، وأن التأثيرات غير متماثلة بمعنى أن الصدمة السلبية لسعر الصرف يختلف تأثيرها عن الصدمة الإيجابية بين الصين والولايات المتحدة للفترة (1:2000-4:2022).

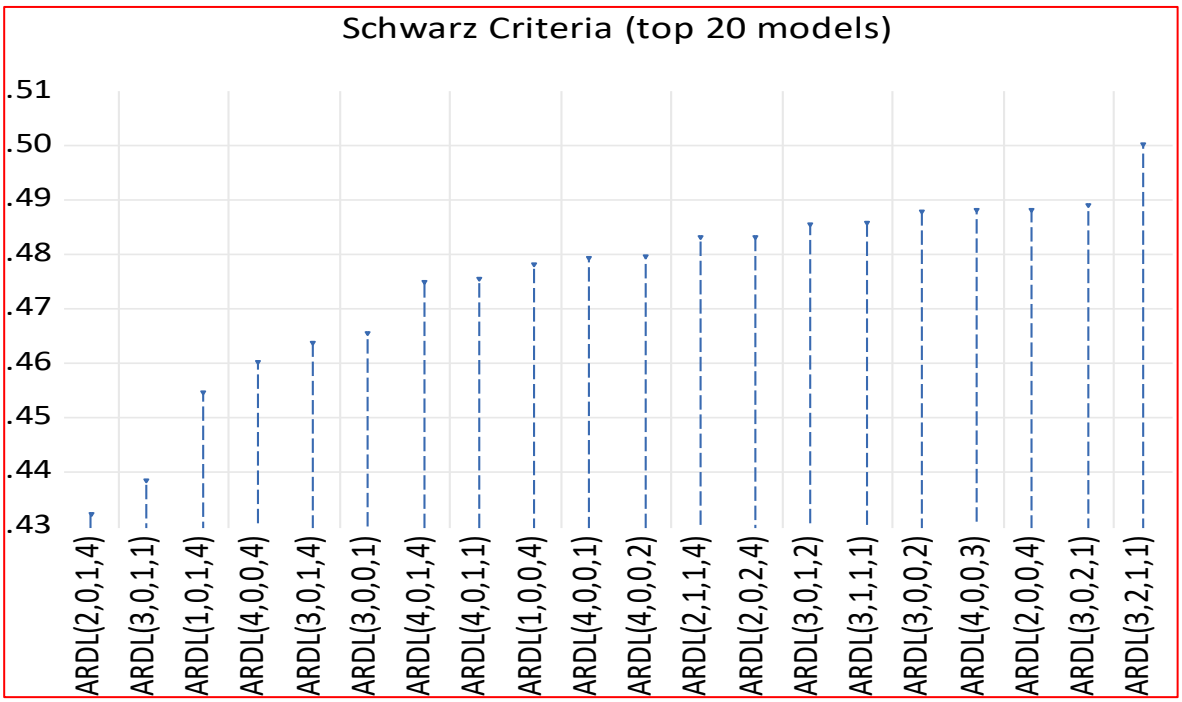
1.1. تقدير نموذج ARDL للمتغير TBCHUS

في هذه الخطوة نسعى إلى تقدير نموذج الدراسة القياسية بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) وفق منهجية اختبار الحدود ونموذج (ARDL)، حيث المعادلة الناتجة عن هذه المنهجية تبين العلاقة الدالية التي تربط المتغير التابع (TBCHUS)، مع المتغير المفسر (REX_US) والمتغيرين الضابطين (GDP_CHINA)، و (GDP_US)، كما أن نموذج (ARDL)يتضمن بالإضافة إلى اختبار التكامل المشترك، معاملات الأجل الطويل، ومعاملات الأجل القصير، وكذلك معامل تصحيح الخطأ للنموذج.

1.1.1. تحديد التأخيرات المناسبة

لأجل اختيار النموذج الإحصائي المناسب لتقدير نموذج (ARDL) الذي يعطينا أجود النتائج التي تقيس العلاقات بين متغيرات دراستنا، نقوم بالاختيار بين خمسة (5) نماذج إحصائية باستخدام أحد أهم معايير المعلومات (BIC) لاختيار درجات التأخير المثلى، بالإضافة إلى معامل التحديد المصحح والدلالة الإحصائية وفق إحصائية ستودنت لاختبار المتغيرات المضافة.

الشكل (10.2): اختيار درجة التأخير المناسب لنموذج ARDL لمعادلة TBCHUS



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

معايير المعلومات تشير إلى أن أدنى قيمة لمعيار (BIC) مشاهدة في النموذج المقيد بحد ثابت بقيمة 0.432 مثلما هو مبين في الشكل رقم (10.2)، وبالتالي، النموذج المناسب لبيانات ومتغيرات دراستنا هو الذي يتضمن حد ثابت مقيد، وبالتركيز على معيار شواترز فإن النموذج المختار يأخذ التأخيرات الموزعة التالية ARDL (2,0,1,4). وذلك حسبما هو مبين في الشكل (**10.2**).

نتائج تقدير النموذج مبينة في الملحق رقم (18)، معالمها تتشكل من الحد الثابت، ومعاملات المتغيرات التالية:

- تأخيران للمتغير الديناميكي (TBCHUS)
- المتغير المستقل (REX_US) دون تأخير.
- 1 تأخير للمتغير الضابط الأول (GDP_US).
- 4 تأخيرات للمتغير الضابط الثاني (GDP_CHINA).

2.1.1. الاختبارات التشخيصية

يظهر من النتائج أن التقدير جيد عموما، كما هو موضح في الجدول رقم (5.2)، حيث تظهر قيمة معامل التحديد المعدل أن 73 بالمائة من تغيرات الميزان التجاري الصيني الأمريكي مفسرة، والنموذج المقدر معنوي ككل بحسب القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي (0.0001) التي تقل عن درجة المعنوية (5%).

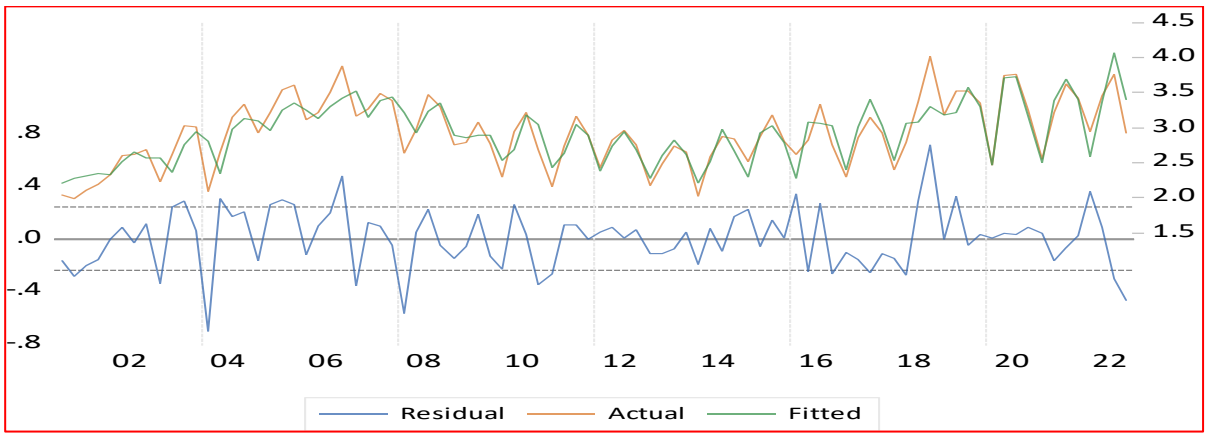
الجدول (5.2): نتائج تقدير معادلة TBCHUS

الاختبارات	F	LM	White	J-B	Adjusted R^2	RESET
الإحصائية	25.062	2.5371	58.350	3.145	0.734450	1.40973
القيمة الاحتمالية	0.0001	0.2812	0.7072	0.207	-	0.1627

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

قبل تحليل نتائج التقدير، لابد من التأكد من الجودة الإحصائية والقياسية للنموذج وذلك من خلال فحص البواقي التي ينبغي أن تحقق شروط طريقة المربعات الصغرى العادية.

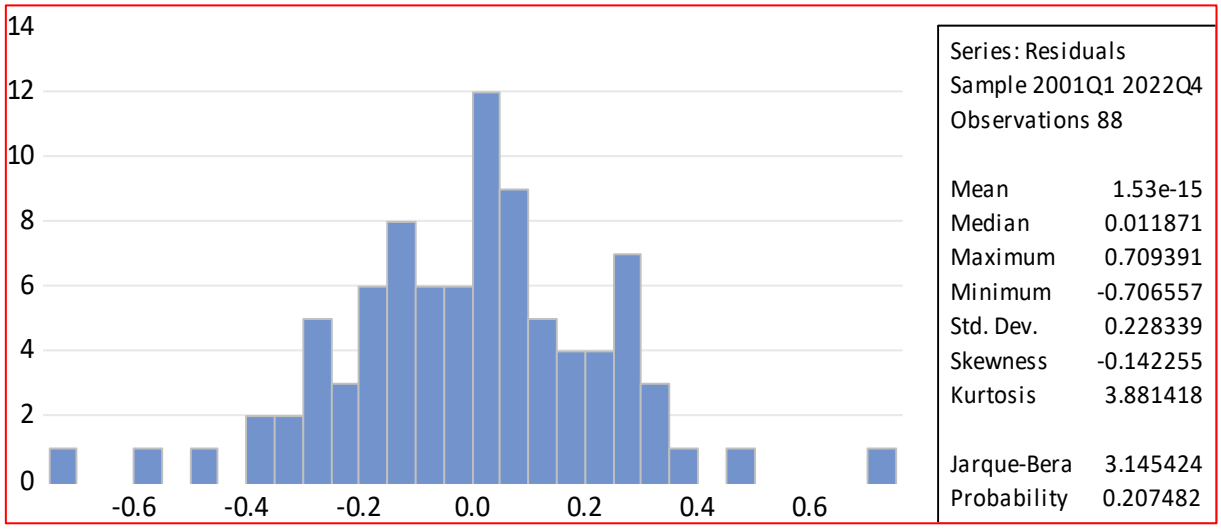
الشكل (11.2): بواقي تقدير معادلة TBCHUS



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

يظهر من خلال الشكل رقم (11.2) أعلاه، أن الفرق بين القيم الفعلية والتقديرية التي تمثل البواقي تتحرك بعشوائية وبتباين ثابت نسبيا، مما يشير ظاهريا إلى تحقق الشروط الأساسية لطريقة (OLS)، ولأجل التأكد من ذلك نقدم الاختبارات التشخيصية التالية:

الشكل (12.2): اختبار التوزيع الطبيعي لمعادلة TBCHUS



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

أ. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: يقرر اختبار جاك بيرا ما إذا كانت بواقي التقدير تتوزع طبيعيا أم لا؟ حيث قبول فرضية العدم يعني أن البواقي تتوزع طبيعيا وهو شرط ضروري خاصة في العينات الصغيرة. نلاحظ في الشكل رقم (12.2) أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار تساوي (0.207) والتي تتجاوز درجة المعنوية (5%)، وبالتالي قبول فرضية العدم التي تنص على أن البواقي تتوزع طبيعيا كما يؤكده الشكل الجرسي لتوزيع الأخطاء المبين في الشكل أدناه.

ب. اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء: لأجل اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء نجري اختبار (LM) الذي تنص فرضية العدم فيه عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي التقدير. مثلما يوضح الجدول رقم (5.2) والملحق رقم (20) نجد أن القيمة الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع تساوي (0.281)، والتي تتجاوز درجة المعنوية (5%)، وبالتالي لا وجود لمشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

ج. اختبار ثبات تباين الأخطاء: يتحقق اختبار وايت من ثبات أو اختلاف تباين الأخطاء، حيث تنص فرضية العدم تحقق فرضية ثبات تباين الأخطاء. يظهر من الجدول رقم (5.2) والملحق رقم (21) أن تباين الأخطاء متجانس

حسب القيمة الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع التي تساوي (0.707) وهي أكبر من (5%) درجة المعنوية، وبالتالي لا وجود لمشكلة اختلاف التباين بين بواقي التقدير.

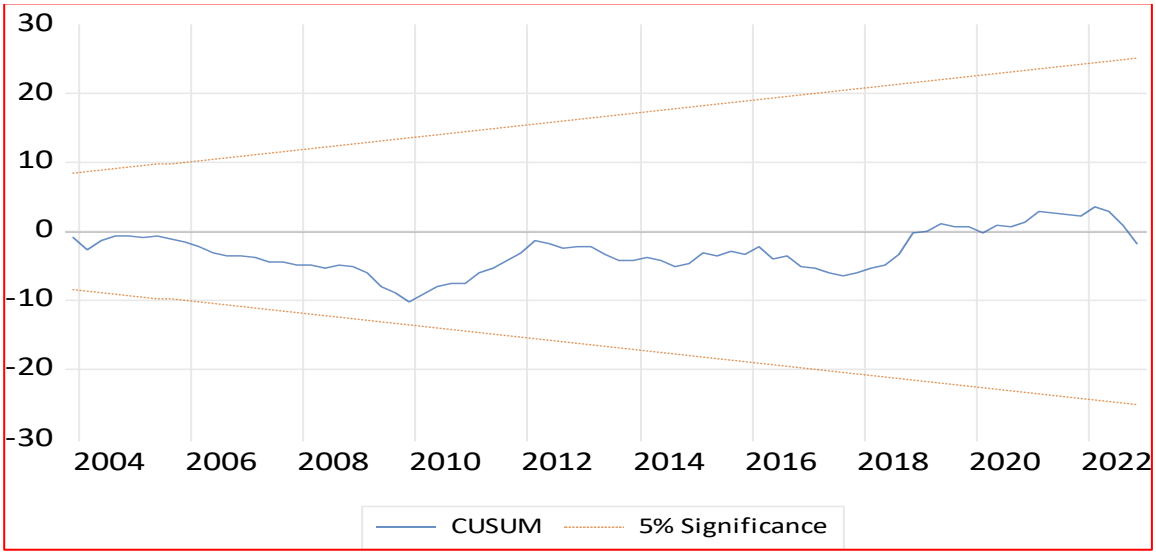
3.1.1. اختبارات الحساسية

بعد فحص بواقي التقدير والتحقق من توفر شروط صلاحية نموذج (ARDL) لمعادلة (TBCHUS)، نقوم باختبارات الحساسية التي تثبت حصانة النموذج أمام أي تغيرات هيكلية محتملة، وتثبت جودة توصيف النموذج الإحصائي.

أ. اختبار جودة التوصيف: يقرر اختبار (RESET) ما إذا كان النموذج المقدر محدد بصفة جيدة، دون إضافة أو حذف متغيرات مهمة ضمن المتغيرات المستقلة، حيث قبول فرضية العدم تفيد أن النموذج جيد التوصيف مما يزيد من صدقية الاعتماد على نتائج التقدير. نلاحظ في الجدول رقم (5.2) والملحق رقم (22) أن القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي (0.162) أكبر من درجة المعنوية (5%) وبالتالي النموذج موصف بدقة.

ب. اختبار استقرارية المعالم: لأجل اختبار مدى استقرار معالم النموذج المقدر على طول فترة الدراسة نجري اختبارين (CUSUM وCUSUMQ)، حيث يظهر من الشكل رقم (13.2) أن الرسم البياني الممثل بالخط الأزرق والذي يعبر عن البواقي المعاودة يقع داخل فترات الثقة (الخطوط الحمراء). وبالتالي النموذج مستقر والمعالم ثابتة على طول فترة الدراسة.

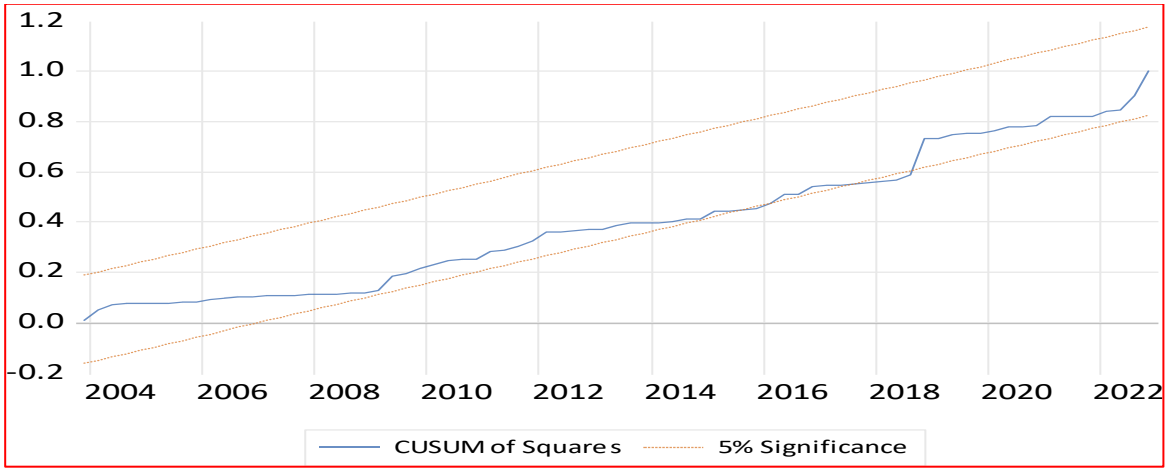
الشكل (13.2): اختبار استقرارية معادلة TBCHUS باستخدام CUSUM



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

بنفس المنهجية، يظهر الشكل رقم (14.2) اختبار مربع البواقي المعاودة باللون الأزرق داخل فترات الثقة، وبالتالي النموذج مستقر في نتيجة مؤكدة لما تم التوصل له سابقا.

الشكل (14.2): يبين اختبار استقرارية معادلة TBCHUS باستخدام CUSUMQ



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

4.1.1. اختبار التكامل المشترك وعرض معادلة الأجل الطويل

أ. اختبار الحدود: من خلال نتائج التقدير المبينة في الملحقين رقم (23-24) والملخصة في الجدول رقم (6.2)، نجد أن إحصائية فيشر الخاصة باختبار الحدود تساوي (5.395) وهي أكبر من (3.838) القيمة الحرجة للاختبار التي تمثل الحد الأعلى لعينة من (80) مشاهدة عند درجة معنوية (5%) وبالتالي نرفض فرضية العدم ونتجه لقبول الفرضية البديلة التي تنص على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع (TBCHUS) ومتغيرات الدراسة (GDP_US)، (GDP_CHINA) و(REX_US)، بالإضافة إلى الحد الثابت.

الجدول (6.2): معاملات الأجل الطويل لمعادلة TBCHUS واختبار الحدود

المتغيرات	المعاملات	الخطأ المعياري	إحصائية ستودنت	قيمة P
الحد الثابت	-2.383898	0.994651	-2.396717	0.0188
REX_US	0.168338	0.100606	1.673238	0.0980
GDP_US(-1)	1.46E-12	2.51E-13	5.814504	0.0000
GDP_CHINA(-1)	-9.82E-13	1.94E-13	-5.062318	0.0000
اختبار الحدود	إحصائية فيشر	5.395407	القيم الحرجة عند درجة المعنوية 5%	
			I(0)	I(1)
			2.920	3.838

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

ب. التحليل الإحصائي: بالنسبة للمعنوية الجزئية للمتغيرات المفسرة، فإن كل المتغيرات لها دلالة إحصائية عند درجة المعنوية (5%) ماعدا متغير سعر الصرف الحقيقي الذي يؤثر عند درجة معنوية (10%)، بشيء من التفصيل، فإن زيادة سعر الصرف الحقيقي بـ (1) دولار مقابل اليوان تؤدي في الأجل الطويل إلى زيادة في صادرات الصين نحو الولايات المتحدة مقابل الواردات بمعدل (16.833%)، بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي عند درجة (10%)بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي (0.098).

نلاحظ أيضا، أن زيادة الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة المؤخر بفترة بـ (100) مليار دولار أمريكي تؤدي في الأجل الطويل إلى زيادة صادرات الصين نحو الولايات المتحدة مقابل الواردات بمعدل (14.6%) بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي عند درجة (1%) بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي (0.0001).

أما متغير الناتج المحلي الإجمالي للصين المؤخر بفترة فتأثيره سلبي على معدل الميزان التجاري الصيني الأمريكي، حيث زيادته بـ 100 مليار دولار تؤدي في الأجل الطويل إلى انخفاض صادرات الصين نحو الولايات المتحدة مقابل الواردات بمعدل (9.82%) وهذا الأثر معنوي عند درجة (1%)، بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي (0.0001).

الحد الثابت قيمته معنوية عند درجة (5%) بمستوى دلالة إحصائية يساوي (0.0188)، حيث يساوي معدل الميزان التجاري الصيني الأمريكي معدل (2.3838-) بافتراض عدم تأثير المتغيرات المفسرة المدرجة في النموذج.

5.1.1. نموذج تصحيح الخطأ ومعاملات الأجل القصير

أ. **معامل تصحيح الخطأ:** من خلال نتائج التقدير المبينة في الملحق رقم (26) والملخصة في الجدول رقم (7.2)، نجد أن معلمة حد تصحيح الخطأ معنوية عند مستوى (1%) بمستوى دلالة إحصائي يساوي (0.0001)، مع الإشارة السالبة المتوقعة للمعلمة بقيمة بلغت (0.6016)، وتعتبر هذه النتيجة داعمة لوجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، حيث تمثل سرعة العودة إلى وضع التوازن الملاحظ في الأجل الطويل في حالة حدوث خلل أو صدمة غير متوقعة في هيكل الميزان التجاري الصيني الأمريكي، وتبلغ مدة العودة إلى التوازن حوالي شهر ونصف.

أي أنه عندما ينحرف هيكل الميزان التجاري الصيني الأمريكي عن وضعه التوازني المسجل في الأجل الطويل في الفترة (t-1) فإنه يتم تصحيح ما يعادل (60%) من هذا الاختلال في الفترة (**t**)، إلى أن يعود إلى توازنه في 20 يوما بعد الشهر الموالي.

الجدول (7.2): معاملات الأجل القصير لمعادلة TBCHUS وحد تصحيح الخطأ

المتغيرات	المعاملات	إحصائية ستودنت	قيمة P	معامل VIF
D(TBCHUS(-1))	0.267601	2.510090	0.0141	4.137478
D(GDP_US)	-3.69E-13	-0.973518	0.3332	266.5904
D(GDP_CHINA)	9.01E-13	6.032974	0.0000	100.9978
D(GDP_CHINA(-1))	1.20E-13	0.615365	0.5400	47.14784
D(GDP_CHINA(-2))	1.40E-13	0.824493	0.4121	95.94261
D(GDP_CHINA(-3))	7.36E-13	5.136906	0.0000	63.69118
حد تصحيح الخطأ	-0.601677	-5.327142	10.000	-

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

ب. التحليل الإحصائي: تشير النتائج إلى أن القدرة التفسيرية لنموذج تصحيح الخطأ بلغت (0.7399)، أي أن المتغيرات المستقلة الثلاثة في الأجل القصير تفسر (74%)، من تغيرات معدل الميزان التجاري الصيني الأمريكي.

بالنسبة للمعنوية الجزئية للمتغيرات المفسرة في الأجل القصير، فإن المتغيرات التي لها دلالة إحصائية عند درجة المعنوية (5%) هي كل من الميزان التجاري المؤخر بفترة، الناتج المحلي الإجمالي الصيني في الفترة الحالية والمؤخر بثلاث فترات، لكن الملاحظ من خلال معامل تضخم التباين (VIF) المبين في الجدول رقم (7.2) والملحق رقم (19) أن كل المتغيرات تتجاوز فيها قيمة المعامل (10) ماعدا متغير الميزان التجاري المؤخر بفترة، مما يعني أنها تشكل تعددا خطيا وأن إشاراتها تكون مضللة في هذه الحالة، وهو ما يحيلنا بالضرورة إلى عدم أخذها في الاعتبار من حيث التفسير الاقتصادي.

المتغير الوحيد الذي يمكن تفسيره وله معنوية إحصائية في الأجل القصير بمستوى دلالة يساوي (0.0141) هو الميزان التجاري الصيني الأمريكي المؤخر بفترة، حيث زيادته في الأجل القصير بمعدل (1%) تؤدي إلى زيادة الصادرات الصينية نحو الولايات المتحدة مقابل الواردات بمعدل (26.76%).

2.1. تقدير نموذج NARDL للمتغير TBCHUS

بغرض اختبار فرضية التأثير غير المتماثل لسعر صرف الدولار مقابل اليوان، نقدم نموذج (NARDL) الذي يفترض إطار عمل شبيه بـ (ARDL) بفارق أنه يتضمن علاقة طويلة الأجل غير خطية وغير متماثلة من المتغيرات المستقلة حيث يحلل التأثيرات إلى تغيرات سلبية وتغيرات إيجابية، هذه الفرضية التي يقوم عليها (NARDL) تتوافق مع الأدبيات المالية والاقتصادية الواقعية مثلما بينه Shin (2014).

نقوم بإعادة تقدير معادلة (TBCHUS) لاختبار عدم تماثل تأثير (REX_US) وفق منهجية (NARDL) والتي تقوم على نفس مواصفات وخصائص نموذج (ARDL) الذي تم عرضه سابقا، وبالتالي نركز تحليلنا في هذا العنوان على اختبار فرضية عدم التماثل فقط.

نتائج التقدير موضحة في الملاحق (27-28-29) وملخصها في الجدول الموالي:

الجدول (8.2): نتائج تقدير نموذج NARDL للمتغير TBCHUS

المتغيرات	المعاملات	إحصائية ستودنت	قيمة P
GDP_US(-1)	1.24E-12	3.495871	0.0008
GDP_CHINA(-1)	-1.03E-12	-5.407287	0.0000
@CUMDP(REX_US)	0.270349	1.747167	0.0843
@CUMDN(REX_US)	0.042227	0.244610	0.8074
الحد الثابت	-0.505375	-0.558458	0.5780
اختبار عدم التماثل	إحصائية Chi-2		قيمة P
	0.673404		0.4119

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

تظهر النتائج أن تأثير الصدمات الإيجابية للمتغير (REX_US) ذو دلالة إحصائية عند درجة معنوية (10%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (0.0843)، أما التأثير الحدي فقد بلغ (27.03%) في معدل أكبر من التأثير الملاحظ في نموذج (ARDL) مما يشير إلى وجود فرق واضح بين النموذج الخطي وغير الخطي، من جهة أخرى، نجد أن تأثير الصدمات السلبية للمتغير (REX_US) ليس له دلالة إحصائية عند درجة المعنوية (5%)حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (0.8074)، مما يشير إلى تحقق فرضية عدم التماثل.

ولتأكيد هذه النتائج، نقوم باختبار عدم التماثل الذي يقوم على فرضية صفرية تنص على عدم التماثل بين الصدمات الإيجابية والسلبية، النتائج معروضة في الجدول رقم (8.2) حيث نجد أن القيمة الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع تساوي (0.4119) أكبر من درجة المعنوية وبالتالي قبول فرضية العدم القائلة بعدم تماثل التأثير الإيجابي والسلبي للمتغير (REX_US) على (TBCHUS).

2. معادلة الميزان التجاري للصين مع منطقة الأورو

دالة الميزان التجاري للصين مع منطقة الأورو تربط تطورات الميزان التجاري الصيني الأوروبي بتغيرات سعر صرف اليوان أمام الأورو والناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين ومنطقة الأورو مثلما هو موضح في المعادلة رقم (**49**)، نتوقع أن يكون تأثير سعر الصرف على الميزان التجاري إيجابي، وأن التأثيرات غير متماثلة بمعنى أن الصدمة السلبية لسعر الصرف يختلف تأثيرها عن الصدمة الإيجابية بين الصين ومنطقة الأورو للفترة (1:2000-4:2022).

1.2. تقدير نموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

نقوم بتقدير النموذج بطريقة (OLS) لإجراء اختبار الحدود وفق منهجية (ARDL)، حيث المعادلة الناتجة عن هذه المنهجية تبين العلاقة الدالية التي تربط المتغير التابع (TBCHEURO)، مع المتغير المفسر (REX_EU) والمتغيرين الضابطين (GDP_US) و(GDP_CHINA).

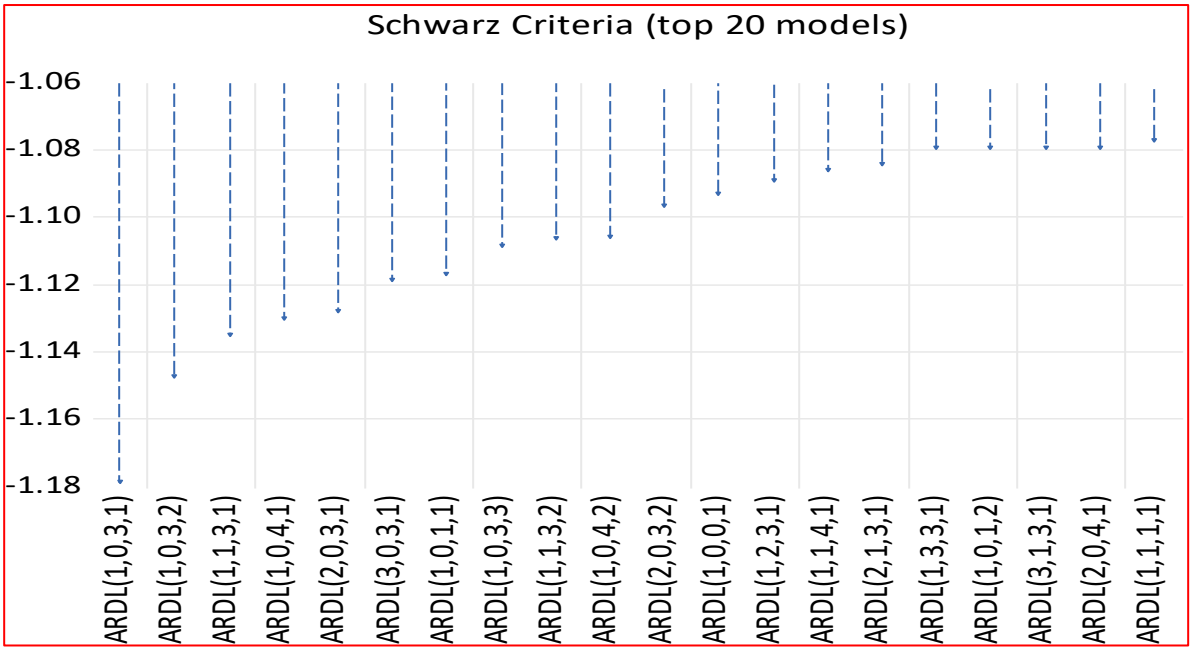
وكما أشرنا إلى ذلك سلفا فإن نموذج (ARDL) يتضمن بالإضافة إلى اختبار التكامل المشترك، معاملات الأجل الطويل، ومعاملات الأجل القصير، وكذلك معامل تصحيح الخطأ للنموذج.

1.1.2. تحديد التأخيرات المناسبة

بنفس منهجية نموذج (TBCHUS)، نقوم بالاختيار بين خمسة (5) نماذج إحصائية باستخدام معيار (BIC) لاختيار درجات التأخير المثلى، بالإضافة إلى معامل التحديد المصحح والدلالة الإحصائية وفق إحصائية ستودنت لاختبار المتغيرات المضافة، معايير المعلومات تشير إلى أن أدنى قيمة لمعيار (BIC) مشاهدة في النموذج المقيد بحد ثابت بقيمة (1.173-) مثلما هو مبين في الشكل رقم (15.2).

وبالتالي، فإن النموذج المناسب لبيانات ومتغيرات دراستنا هو الذي يتضمن حد ثابت مقيد، وبالتركيز على معيار (شواترز) فإن النموذج المختار يأخذ التأخيرات الموزعة التالية ARDL (1,0,3,1).

الشكل (15.2): اختيار درجة التأخير المناسب لنموذج ARDL لمعادلة TBCHEURO



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

نتائج تقدير النموذج مبينة في الملحق رقم (30)، معالمها تتشكل من الحد الثابت، ومعاملات المتغيرات التالية:

- 1 تأخير للمتغير الديناميكي(TBCHEURO) .
- المتغير المستقل (REX_EU) دون تأخير.
- 3 تأخيرات للمتغير الضابط الأول (GDP_US).
- 1 تأخير للمتغير الضابط الثاني (GDP_CHINA).

2.1.2. الاختبارات التشخيصية

يظهر من النتائج أن التقدير جيد، كما هو موضح في الجدول رقم (9.2)، حيث تظهر قيمة معامل التحديد المعدل أن (81) بالمائة من تغيرات الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو مفسرة، والنموذج المقدر معنوي ككل بحسب القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي (0.0001) التي تقل عن درجة المعنوية (5%).

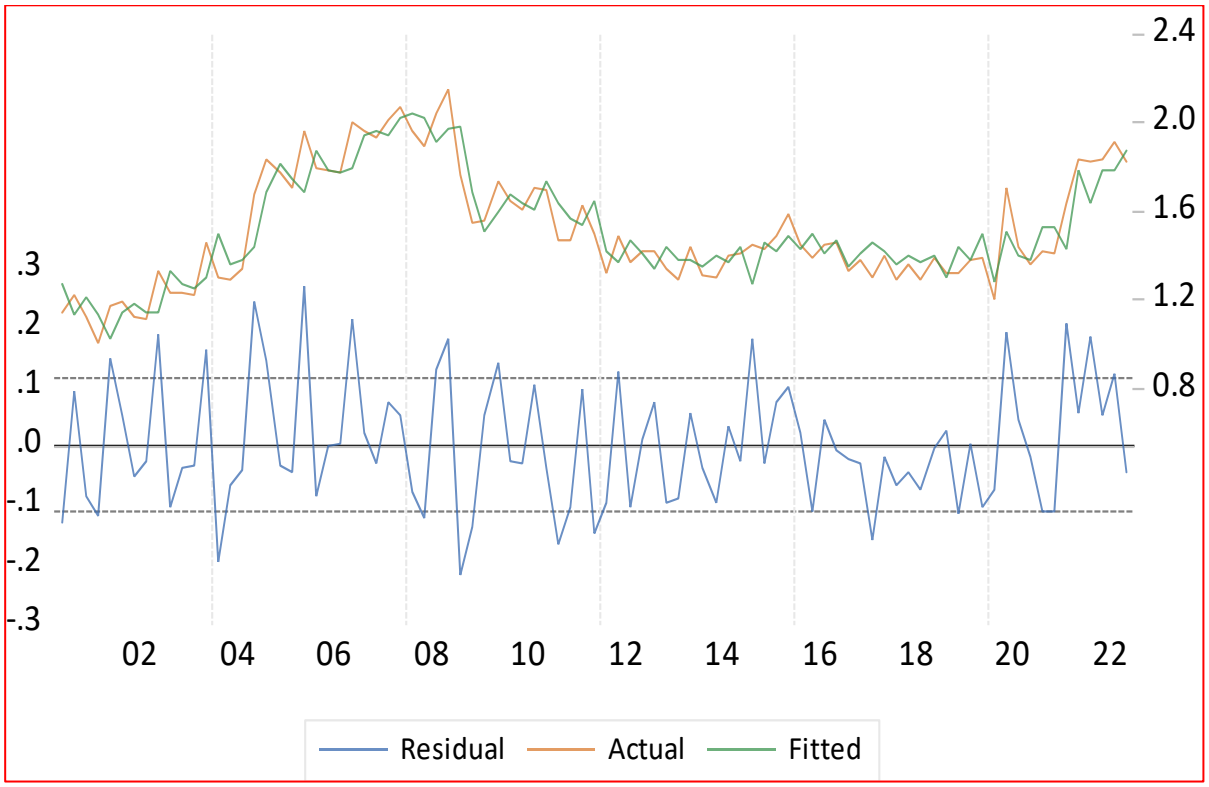
الجدول (9.2): نتائج تقدير معادلة TBCHEURO

الاختبارات	F	LM	White	J-B	Adjusted R^2	RESET
الإحصائية	49.545	0.5815	42.137	3.864	0.815267	0.59673
القيمة الاحتمالية	0.0001	0.4457	0.5086	0.144	-	0.5524

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

قبل تحليل نتائج التقدير، لابد من التأكد من الجودة الإحصائية والقياسية للنموذج وذلك من خلال فحص البواقي التي ينبغي أن تحقق شروط طريقة المربعات الصغرى العادية.

الشكل (16.2): بواقي تقدير معادلة TBCHEURO

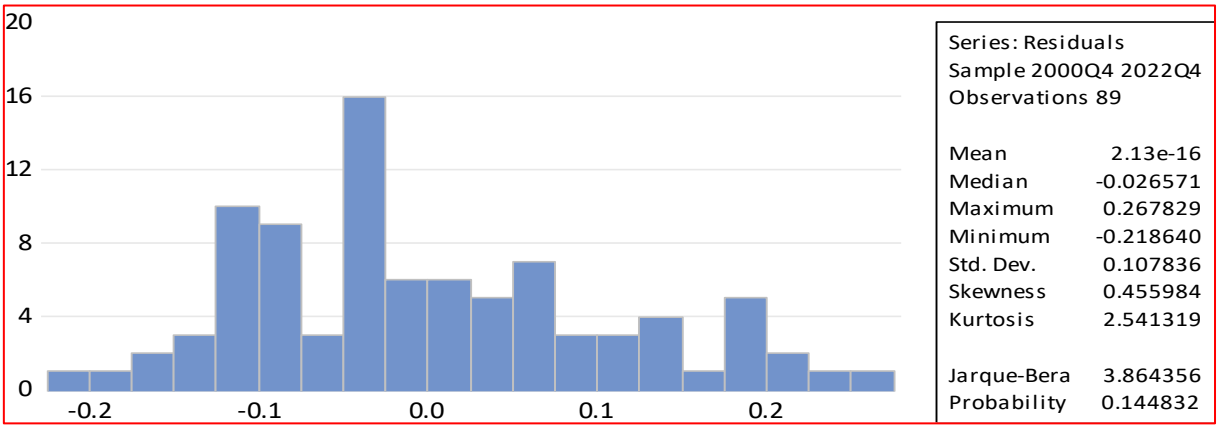


المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

يظهر من الشكل (16.2) أعلاه أن الفرق بين القيم الفعلية والتقديرية التي تمثل البواقي تتحرك بعشوائية وبتباين ثابت نسبيا، مما يشير ظاهريا إلى تحقق الشروط الأساسية لطريقة OLS. لأجل التأكد من ذلك نقدم الاختبارات التشخيصية التالية:

1.2.1.2. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي: نلاحظ في الشكل رقم (17.2) أن القيمة الاحتمالية لإحصائية الاختبار تساوي (0.144) والتي تتجاوز درجة المعنوية (5%)، وبالتالي قبول فرضية العدم التي تنص على أن البواقي تتوزع طبيعيا كما يؤكده الشكل الجرسي لتوزيع الأخطاء المبين في الشكل أدناه.

الشكل (17.2): اختبار التوزيع الطبيعي لمعادلة TBCHEURO



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

2.2.1.2. اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء: لأجل اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء نجري اختبار (LM)، النتائج مثلما هي موضحة في الجدول رقم (9.2) والملحق رقم (31) تشير إلى أن القيمة الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع تساوي (0.445)، والتي تتجاوز درجة المعنوية (5%)، وبالتالي لا وجود لمشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

3.2.1.2. اختبار ثبات تباين الأخطاء: من خلال اختبار وايت المبينة في الجدول رقم (9.2) والملحق رقم (32) يظهر أن تباين الأخطاء متجانس حسب القيمة الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع التي تساوي (0.508) وهي أكبر من (5%) درجة المعنوية، وبالتالي لا وجود لمشكلة اختلاف التباين بين بواقي التقدير.

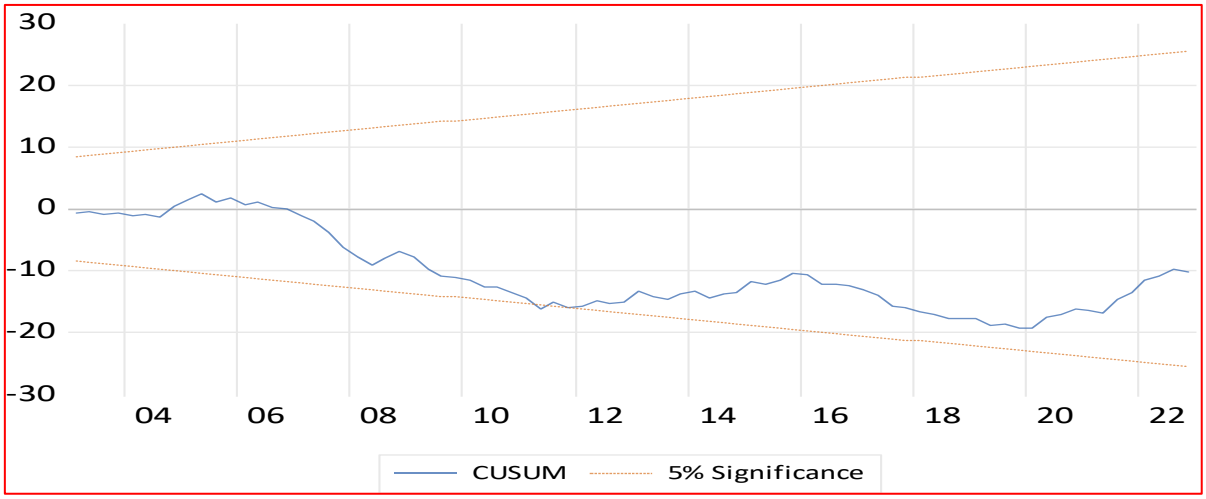
3.1.2. اختبارات الحساسية

بعد فحص بواقي التقدير والتحقق من توفر شروط صلاحية نموذج (ARDL) لمعادلة (TBCHEURO)، نقوم باختبارات الحساسية التي تثبت حصانة النموذج أمام أي تغيرات هيكلية محتملة، وتثبت جودة توصيف النموذج الإحصائي.

1.3.1.2. اختبار جودة التوصيف: نتائج اختبار (RESET) موضحة في الجدول رقم (9.2) والملحق رقم (33) حيث تشير القيمة الاحتمالية لإحصائية فيشر التي تساوي (0.552) أنها أكبر من درجة المعنوية (5%)وبالتالي النموذج موصف بدقة.

2.3.1.2. اختبار استقرارية المعالم: لأجل اختبار مدى استقرار معالم النموذج المقدر على طول فترة الدراسة نجري اختبارين (CUSUM) و (CUSUMQ)، حيث يظهر من الشكل رقم (18.2) أن الرسم البياني الممثل بالخط الأزرق والذي يعبر عن البواقي المعاودة يقع داخل فترات الثقة (الخطوط الحمراء). وبالتالي النموذج مستقر والمعالم ثابتة على طول فترة الدراسة.

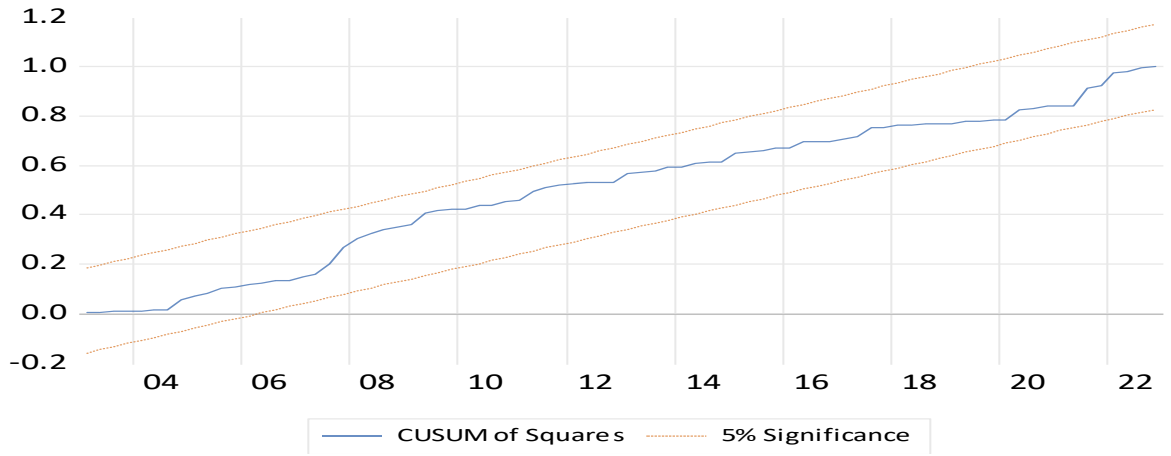
الشكل (18.2): اختبار استقرارية معادلة TBCHEURO باستخدام CUSUM



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

بنفس الطريقة، يظهر الشكل رقم (19.2) اختبار مربع البواقي المعاودة باللون الأزرق داخل فترات الثقة، وبالتالي النموذج مستقر في نتيجة مؤكدة لما تم التوصل له سابقا.

الشكل (19.2): يبين اختبار استقرارية معادلة TBCHEURO باستخدام CUSUMQ



المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

4.1.2. اختبار التكامل المشترك وعرض معادلة الأجل الطويل

1.4.1.2. اختبار الحدود: من خلال نتائج التقدير المبينة في الملحقين رقم (35-36) والملخصة في الجدول رقم (10.2)، نجد أن إحصائية فيشر الخاصة باختبار الحدود تساوي (2.93) وهي أكبر من الحدود الدنيا للقيمة الحرجة للاختبار لعينة من (80) مشاهدة والتي تساوي (2.92) عند درجة المعنوية (5%)، لكنها أقل من الحدود العليا التي تساوي (3.83)، وبالتالي لا يمكن اتخاذ قرار صارم برفض فرضية العدم والحكم على وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغير التابع (TBCHEURO) ومتغيرات الدراسة (GDP_CHINA)، (REX_EU) و(GDP_US)، لذا سيتم استنتاج وجود علاقة تكامل مشترك من خلال نموذج تصحيح الخطأ.

الجدول (10.2): معاملات الأجل الطويل لمعادلة TBCHEURO واختبار الحدود

المتغيرات	المعاملات	الخطأ المعياري	إحصائية ستودنت	قيمة P
الحد الثابت	-0.902886	1.289214	-0.700339	0.4856
REX_EU	0.223507	0.120297	1.857956	0.0666
GDP_EURO(-1)	2.31E-13	9.67E-13	0.239016	0.8117
GDP_CHINA(-1)	-3.85E-14	2.93E-13	-0.131310	0.8958
اختبار الحدود	إحصائية فيشر	2.930793	القيم الحرجة عند درجة المعنوية 5%	
			I(0)	I(1)
			2.920	3.838

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

2.4. التحليل الإحصائي: بالنسبة للمعنوية الجزئية للمتغيرات المفسرة، فإن كل المتغيرات ليس لها دلالة إحصائية عند درجة المعنوية (5%) ماعدا متغير سعر الصرف الحقيقي الذي له تأثير على الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو عند درجة معنوية (10%).

يمكن القول إن زيادة سعر الصرف الحقيقي بـ (1) يورو مقابل اليوان تؤدي في الأجل الطويل إلى زيادة في صادرات الصين نحو الولايات المتحدة مقابل الواردات بمعدل (22.35%) بافتراض ثبات العوامل الأخرى، وهذا الأثر معنوي عند درجة (10%) بالنظر للقيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت التي تساوي (0.066).

باقي المتغيرات بما فيها الحد الثابت ليس لتأثيراتها دلالة إحصائية بالنظر للقيم الاحتمالية لإحصائية ستودنت كما هو موضح في الجدول رقم (10.2).

5.1.2. نموذج تصحيح الخطأ ومعاملات الأجل القصير

1.5.1.2. معامل تصحيح الخطأ: من خلال نتائج التقدير المبينة في الملحق رقم (38) والملخصة في الجدول رقم (11.2)، نجد أن معلمة حد تصحيح الخطأ معنوية عند مستوى (1%) بمستوى دلالة إحصائي يساوي (0.0006)، مع الإشارة السالبة المتوقعة للمعلمة بقيمة بلغت (0.1888)، وتعتبر هذه النتيجة فاصلة في الحكم على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المتغيرات، كما تشير إلى سرعة العودة إلى وضع التوازن الملاحظ في الأجل الطويل في حالة حدوث خلل أو صدمة غير متوقعة في هيكل الميزان التجاري الصيني الأوروبي.

كما وتبلغ مدة العودة إلى التوازن حوالي 5 أشهر وبضعة أيام، أي أنه عندما ينحرف هيكل الميزان التجاري الصيني الأوروبي عن وضعه التوازني المسجل في الأجل الطويل في الفترة (**t−1**)فإنه يتم تصحيح ما يعادل (19%) من هذا الاختلال في الفترة (**t**)، إلى أن يعود إلى توازنه في الأسبوع الثاني بعد 5 الأشهر الموالية.

الجدول (11.2): معاملات الأجل القصير لمعادلة TBCHEURO وحد تصحيح الخطأ

المتغيرات	المعاملات	إحصائية ستودنت	قيمة P	معامل VIF
D(GDP_EURO)	-5.00E-13	-2.133008	0.0358	98.01991
D(GDP_EURO(-1))	3.58E-13	1.583199	0.1171	112.5396
D(GDP_EURO(-2))	9.67E-13	4.089044	0.0001	118.1399
D(GDP_CHINA)	2.06E-13	4.728786	0.0000	40.11252
حد تصحيح الخطأ	-0.188837	-3.542832	0.0006	-

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

2.5.1.2. التحليل الإحصائي: تشير النتائج إلى أن القدرة التفسيرية لنموذج تصحيح الخطأ بلغت (0.3779)، أي أن المتغيرات المستقلة الثلاثة في الأجل القصير تفسر (37%) من تغيرات معدل الميزان التجاري الصيني الأوروبي، أما بالنسبة للمعنوية الجزئية للمتغيرات المفسرة في الأجل القصير، فإن المتغيرات التي لها دلالة إحصائية عند درجة المعنوية (5%) هي كل من الناتج المحلي الإجمالي الأوروبي في الفترة الحالية والمؤخر بفترتين، والنتاج المحلي الإجمالي الصيني.

لكن الملاحظ من خلال معامل تضخم التباين (VIF) المبين في الجدول رقم (11.2) والملحق رقم (34) أن كل المتغيرات تتجاوز فيها قيمة المعامل (10)، مما يعني أنها تشكل تعددا خطيا وأن إشاراتها تكون مضللة في هذه الحالة، وهو ما يحيلنا إلى عدم تفسيرها اقتصاديا.

2.2. تقدير نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO:

نقوم بإعادة تقدير معادلة (TBCHEURO) لاختبار عدم تماثل تأثير (REX_EU) وفق منهجية (NARDL) والتي تقوم على نفس مواصفات وخصائص نموذج (ARDL) الذي تم عرضه سابقا، وبالتالي نركز تحليلنا على اختبار فرضية عدم التماثل فقط.

نتائج التقدير موضحة في الملاحق (39-40-41) وملخصها في الجدول الموالي:

الجدول (12.2): نتائج تقدير نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO

المتغيرات	المعاملات	إحصائية ستودنت	قيمة P
GDP_EURO(-1)	1.79E-12	2.315371	0.0230
GDP_CHINA	7.89E-13	1.895691	0.0614
@CUMDP(REX_EU)	0.360586	2.757252	0.0071
@CUMDN(REX_EU)	0.228739	1.703685	0.0921
الاتجاه العام	-0.081564	-2.236171	0.0279
اختبار عدم التماثل	إحصائية Chi-2		قيمة P
	0.708337		0.4000

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

تظهر النتائج أن تأثير الصدمات الإيجابية للمتغير (REX_EU) ذو دلالة إحصائية عند درجة معنوية (5%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (0.0071)، أما التأثير الحدي فقد بلغ (36.05%) في معدل أكبر من التأثير الملاحظ في نموذج (ARDL)مما يشير إلى وجود فرق بين النموذج الخطي وغير الخطي.

من جهة أخرى، نجد أن تأثير الصدمات السلبية للمتغير (REX_EU) له دلالة إحصائية عند درجة المعنوية (10%) حيث بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية ستودنت (0.0921)، في معدل يساوي (22.78%) بتأثير قريب مما هو ملاحظ في نموذج (ARDL) لكنه بفارق جوهري عن تأثير الصدمة الإيجابية، مما يشير إلى عدم تحقق فرضية عدم التماثل.

لتأكيد هذه النتائج، نقوم باختبار عدم التماثل بين الصدمات الإيجابية والسلبية، النتائج معروضة في الجدول رقم (12.2) حيث نجد أن القيمة الاحتمالية لإحصائية كاي تربيع تساوي (0.400) أكبر من درجة المعنوية (5%)،

وبالتالي قبول فرضية العدم القائلة بعدم تماثل التأثير الإيجابي والسلبي للمتغير (REX_EU) على (TBCHEURO).

الفرع الثالث: عرض نتائج نموذج المعادلات الآنية

فيما سبق، قدمنا تقديرات لمعادلات الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة من جهة وبين الصين ومنطقة الأورو من جهة أخرى، ومدى تأثرها بتغيرات سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان وسعر صرف اليورو مقابل اليوان، مع التفريق بين الصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف اعتمادا على نموذج (NARDL) خلال الفترة (1:2000-4:2022)، لكن هذه النماذج تصف الموازين التجارية وفق المؤشرات الأربعة المستخدمة في هذه الدراسة بصفة فردية، بمعنى كل متغير مستقل عن الآخر، وهذه الفرضية بعيدة عن الواقع، إذ أن كم هائل من المعلومات مشتركة بين المتغيرات المستقلة خاصة سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان وسعر صرف اليورو مقابل اليوان، وأخذها في الاعتبار في أثناء التقدير يضفي مصداقية وواقعية أكثر لنتائج الدراسة القياسية.

لهذا الغرض، نقوم في هذه الخطوة بإعادة تقدير معادلتي الميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو بصفة متزامنة تأخذ في الحسبان العلاقات بين متغيرات كل معادلة مع الأخرى، وهو ما يسمى في أدبيات القياس الاقتصادي بنمذجة المعادلات الآنية، أما فيما يخص طريقة التقدير، نطبق طريقة المعادلات غير المرتبطة ظاهريا (SURE)، التي تثبت فعاليتها في هذا النوع من النماذج الهيكلية، حيث تكون المتغيرات المستقلة نفسها تقريبا في المعادلتين، ومع ذلك تأخذ في الحسبان التباينات المشتركة بين المعادلات.

أولا) تقدير نموذج المعادلات الآنية

فيما يلي جدول يوضح نتائج التقدير (مخرجات البرنامج الإحصائي في الملحق رقم 42).

الجدول (13.2): نتائج تقدير النموذج الآني بطريقة (SURE)

المعالم	المعلمة المقدرة	الخطأ المعياري	إحصائية ستودنت	القيمة الاحتمالية
c(1)	1.301747	0.663650	1.961496	0.0515
c(2)	5.28E-13	2.60E-13	2.028508	0.0441
c(3)	-8.64E-13	1.22E-13	-7.090583	0.0000
c(4)	0.438436	0.126391	3.468893	0.0007
c(5)	-0.203622	0.121620	-1.674245	0.0959
c(6)	-0.015561	0.009292	-1.674635	0.0959

c(7)	7.80E-13	2.74E-14	28.48953	0.0000
c(8)	-4.83E-15	8.68E-14	-0.055625	0.9557
c(9)	0.159593	0.037488	4.257175	0.0000
c(10)	0.119954	0.034109	3.516814	0.0006

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

من خلال نتائج التقدير الآني لنموذج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو للفترة (2000:1-2022:4) نلاحظ الآتي:

– الملاحظة الأولية تظهر أن طريقة (SURE) أعطت نتائج مختلفة عما أفرزته نتائج تقدير المعادلات الفردية، مما يثبت فرضية وجود تأثيرات متبادلة بين محددات الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو يؤدي أخذها في الاعتبار إلى نتائج أكثر مصداقية وواقعية.

– نتائج جودة التوفيق ومؤشرات المعنوية الكلية قريبة مع نتائج تقديرات المعادلات الفردية الموضحة في العناوين السابقة، حيث معادلة الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة مفسرة بنسبة (50%)، أما معادلة الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو فمفسرة بنسبة (49%)

قبل تفسير باقي النتائج، لابد من القيام بالاختبارات التشخيصية لفحص بواقي التقدير فيما يلي:

ثانيا) الاختبارات التشخيصية للنموذج الآني

في الجدول الموالي والملاحق (44-45) نتائج الاختبارات التشخيصية للنموذج الآني، التي من خلالها يمكن الحكم على جودة النموذج المقدر من عدمه.

الجدول (14.2): نتائج الاختبارات القياسية للنموذج الآني

	اختبار التوزيع الطبيعي	اختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء	اختبار ثبات تباين الأخطاء
الإحصائية	9.426407	281.4212	1.853160
القيمة الاحتمالية	0.0513	0.0001	0.1438

المصدر: إعداد الطالب باستخدام برنامج Eviews13

يبين الجدول رقم (14.2) خلو النموذج الآني من أهم المشاكل القياسية ماعدا مشكلة الارتباط الذاتي بين بواقي تقدير للنموذج التي بلغت القيمة الاحتمالية لإحصائية (Q) مستوى (0.0001) وهي أقل من درجة المعنوية

(5%) أما بالنسبة لمشكلتي التوزيع الطبيعي واختلاف تباين الأخطاء فغير موجودتين في النموذج الآني، حيث سجلت القيمة الاحتمالية لإحصائية جاك بيرا مستوى (0.0513)، وبالتالي البواقي تتوزع طبيعيا، كما سجلت القيمة الاحتمالية لإحصائية ليفيني قيمة (0.143) مما يعني تجانس في تباين بواقي النموذج الآني.

لأجل معالجة مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء نعيد تقدير النموذج الآني بإضافة مكون ديناميكي AR(1)، وهي طريقة "كوكرين–أوركيت" في معالجة هذه المشكلة في النماذج الانحدارية بتحويلها إلى نماذج ديناميكية.

ثالثا) نتائج تقدير المعادلات الآنية الديناميكية

فيما يلي جدول يوضح نتائج التقدير النموذج المحسن، وبالتفصيل في الملحق رقم (46).

الجدول (15.2): نتائج تقدير النموذج الآني بطريقة SURE

المعالم	المعلمة المقدرة	الخطأ المعياري	إحصائية ستودنت	القيمة الاحتمالية
c(1)	0.504935	0.611594	0.825605	0.4102
c(2)	0.316896	0.072429	4.375276	0.0000
c(3)	4.88E-13	2.36E-13	2.068463	0.0401
c(4)	-7.93E-13	1.11E-13	-7.145352	0.0000
c(5)	0.298924	0.114697	2.606203	0.0100
c(6)	-0.238549	0.107858	-2.211700	0.0284
c(7)	-0.753989	0.306210	-2.462325	0.0148
c(8)	-0.018517	0.007510	-2.465676	0.0147
c(9)	0.718662	0.064365	11.16535	0.0000
c(10)	6.48E-13	1.92E-13	3.373117	0.0009
c(11)	9.19E-14	5.26E-14	1.749119	0.0821
c(12)	0.073239	0.024894	2.942025	0.0037
c(13)	0.038228	0.023030	1.659940	0.0988

المصدر: إعداد الطالب باستخدام EViews13

من خلال نتائج التقدير الآني الديناميكي لنموذج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو للفترة (2000:1–2022:4) يمكن استنتاج ما يلي:

– نتائج جودة التوفيق ومؤشرات المعنوية الكلية تحسنت مقارنة مع تقديرات النموذج الآني الساكن، حيث معادلة الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة مفسرة بنسبة (58%)، أما معادلة الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو فمفسرة بنسبة قريبة من (80%).

– امتازت بعض المقدرات بالأثر المعنوي، بينما بعضها الآخر ليس له تأثير ذو دلالة إحصائية في مستوى معنوية (5%) وحتى (10%).

– الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية يتأثر معنويا عند مستوى دلالة أقل من (5%) بتغيرات كل من المتغير الديناميكي، الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، والناتج المحلي الإجمالي الصيني، والتغيرات الإيجابية لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان، والتغيرات السلبية لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان.

– الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو يتأثر معنويا عند مستوى دلالة أقل من (5%) بتغيرات كل من المتغير الديناميكي، والناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو، والتغيرات الإيجابية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان، بالإضافة إلى التغيرات السلبية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان والناتج المحلي الإجمالي الصيني عند مستوى دلالة أقل من (10%).

– زيادة تغيرات سعر الصرف بـ (1) دولار امريكي مقابل اليوان تؤدي إلى زيادة معدلات الميزان التجاري الصيني الأمريكي بـ (29.89%)، وهي زيادة معتبرة توضح مدى ارتباط الميزان التجاري بالصدمات الإيجابية لسعر الصرف.

– من جهة أخرى انخفاض تغيرات سعر الصرف بـ (1) دولار امريكي مقابل اليوان تؤدي إلى انخفاض معدلات الميزان التجاري الصيني الأمريكي بـ (23.85%)، وهو تغير معتبر يوضح مدى ارتباط الميزان التجاري بالصدمات السلبية لسعر الصرف.

– أما الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو فإن زيادة تغيرات سعر الصرف بـ (1) يورو مقابل اليوان تؤدي إلى زيادة الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو بـ (7.32%)، وهو تغير ضئيل لكنه يوضح مدى ارتباط الميزان التجاري بالصدمات الإيجابية لسعر الصرف.

– في المقابل انخفاض تغيرات سعر الصرف بـ (1) يورو مقابل اليوان تؤدي إلى زيادة معدلات الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو بـ (3.82%) وهي تغير في الاتجاه العكسي يوضح ارتباط الميزان التجاري بالصدمات السلبية لسعر الصرف لكن لصالح منطقة الأورو ولو بمقدار ضئيل.

– المتغيرات الديناميكية توضح مدى تذبذب المبادلات التجارية الصينية من فترة لأخرى لكن في الاتجاه الإيجابي غالبا، حيث تساوي (31%) في الميزان التجاري الصيني الأمريكي، و(71%) في الميزان التجاري الصيني مع منطقة اليورو، مما يبين مدى استقرار المعاملات الصينية مع منطقة اليورو وتأثرها الضئيل بتغيرات سعر الصرف نسبيا مقارنة بالمعاملات الصينية الأمريكية.

المبحث الثالث: التفسير الاقتصادي لنتائج الدراسة القياسية

يتضمن هذا المبحث تفسير تأثيرات متغيرات الدراسة على رصيد الميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة الأمريكية ومنطقة اليورو استنادا للنتائج المتحصل عليها من الدراسة القياسية، استخدمنا بيانات السلاسل الزمنية الفصلية (ربع سنوية) خلال الفترة من Q1-2000 الى غاية Q4-2022، بالاعتماد على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطية (NARDL) والمقدر بطريقة المعادلات غير المرتبطة ظاهريا (SURE)، حيث ان الاعتماد على تحليل اثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان على رصيد الميزان التجاري للصين تعتبر أداة هامة من أجل فهم مدى صحة الادعاءات الأمريكية القائلة بأن الصين تتلاعب بالعملة من أجل الحصول على ميزات تنافسية لمنتجاتها الموجهة للتصدير مقارنة بشركائها الرئيسيين، وعليه تم تقسيم هذا المبحث إلى مطلبين، نتناول في المطلب الأول التحليل الاقتصادي لنتائج نموذج تأثير تغيرات اليوان على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة، بينما في المطلب الثاني سنتطرق من خلاله إلى التحليل الاقتصادي لنتائج نموذج تأثير تغيرات اليوان على رصيد الميزان التجاري للصين أمام منطقة اليورو.

المطلب الأول: تفسير نتائج نموذج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة

يهدف هذا المطلب إلى تحليل النتائج القياسية المتحصل عليها من نموذج الميزان التجاري بين الصين والولايات المتحدة، وذلك من خلال تقديم تفسير اقتصادي معمّق للعلاقات التي كشفت عنها التقديرات الإحصائية. ويساعد هذا التفسير في فهم طبيعة تأثير المتغيرات المدروسة واتجاهها، وفي تقييم مدى انسجامها مع النظريات الاقتصادية والأدبيات السابقة، مما يتيح فهماً أوضح للديناميكية التي تحكم التبادل التجاري بين البلدين.

الفرع الأول: التفسير الاقتصادي للنتيجة الأولى للنموذج الأول

سنحاول من خلال هذا الفرع التطرق للتفسير الاقتصادي للنتيجة الإحصائية المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي جاءت على النحو التالي: **"الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية يتأثر معنويا عند مستوى دلالة أقل من (5%) بتغيرات كل من المتغير الديناميكي، الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي، والناتج المحلي الإجمالي الصيني، والتغيرات الإيجابية لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان، والتغيرات السلبية لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان."**

يدل تأثر الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة بالمتغير الديناميكي على الطبيعة غير الخطية للعلاقة بين الميزان التجاري وتقلبات سعر الصرف. هذا يتوافق مع الأدبيات الاقتصادية التي تؤكد على أن الميزان التجاري لا يستجيب فورًا لتغيرات سعر الصرف، بل يعتمد على عوامل أخرى مثل زمن استجابة العقود التجارية، وتكاليف التحول في سلاسل التوريد، وسلوك المستهلكين والمستثمرين.

بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي الأمريكي الذي يشير إلى التأثير المعنوي على الميزان التجاري، إلا أن الطلب الأمريكي على السلع الصينية يعتمد على حالة الاقتصاد الأمريكي. وفقًا لأدبيات نظرية الطلب على الواردات، كلما زاد النمو الاقتصادي في الولايات المتحدة، زاد الطلب على الواردات الصينية، مما يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري الصيني، حيث تتسق هذه النتيجة مع مفهوم مرونة الدخل للطلب على الواردات، حيث إن ارتفاع الدخل في الولايات المتحدة يرفع القدرة الشرائية ويزيد من استيراد السلع، خاصة من الصين نظرًا لانخفاض تكلفتها النسبية مقارنة بالمنتجات الأمريكية. كما تؤكد هذه النتيجة على أن الميزان التجاري الصيني لا يتأثر فقط بسعر الصرف، بل أيضًا بالمتغيرات الحقيقية في الاقتصاد الأمريكي.

بالنسبة للتأثير المعنوي للناتج المحلي الإجمالي الصيني فإنه يكشف عن العلاقة بين النمو الاقتصادي المحلي والاستيراد. وفقًا لـ نظرية الطلب على الواردات، فإن ارتفاع الناتج المحلي الإجمالي للصين يعكس زيادة الدخل القومي والقدرة الشرائية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب على الواردات الأمريكية، وبالتالي انخفاض الفائض التجاري للصين مع الولايات المتحدة، كما تشير هذه النتيجة إلى أن تحسن الاقتصاد الصيني قد لا يؤدي بالضرورة إلى تحسن ميزانه التجاري مع الولايات المتحدة، بل قد يؤدي إلى ارتفاع الاستيراد من الولايات المتحدة، مما يتسبب في تقليل الفائض التجاري الصيني أو حتى تحوله إلى عجز إذا كان النمو الاقتصادي معتمدًا بشكل كبير على الواردات الأمريكية.

بالنسبة لمعنوية تأثير التغيرات الإيجابية لسعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان، فيفسر على أنه عندما يرتفع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل اليوان (**أي انخفاض قيمة اليوان**)، تصبح السلع الصينية أرخص بالنسبة للمستهلكين الأمريكيين، مما يزيد من الصادرات الصينية إلى الولايات المتحدة. هذه النتيجة تدعم فرضية مارشال–لينر، التي تنص على أن تخفيض قيمة العملة يمكن أن يحسن الميزان التجاري إذا كان مجموع مرونات الطلب على الصادرات والواردات أكبر من واحد.

الفرع الثاني: التفسير الاقتصادي للنتيجة الثانية للنموذج الأول

سنحاول من خلال هذا الفرع التطرق للتفسير الاقتصادي للنتيجة الإحصائية المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي جاءت على النحو التالي: **" زيادة تغيرات سعر الصرف بـ 1 دولار امريكي مقابل اليوان تؤدي إلى زيادة معدلات الميزان التجاري الصيني الأمريكي بـ (29.89%)، وهي زيادة معتبرة توضح مدى ارتباط الميزان التجاري بالصدمات الإيجابية لسعر الصرف؛ من جهة أخرى انخفاض تغيرات سعر الصرف بـ 1 دولار امريكي مقابل اليوان تؤدي إلى انخفاض معدلات الميزان التجاري الصيني الأمريكي ب (23.85%)، وهو تغير معتبر يوضح مدى ارتباط الميزان التجاري بالصدمات السلبية لسعر الصرف؛ وهذه دلالة على أن التأثيرات غير متماثلة بمعنى أن الصدمة السلبية لسعر الصرف يختلف تأثيرها عن الصدمة الإيجابية بين الصين والولايات المتحدة الأمريكية.**

تعكس هذه النتيجة مدى حساسية الميزان التجاري الصيني الأمريكي تجاه تغيرات سعر الصرف، حيث تؤدي زيادة الدولار مقابل اليوان إلى تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (29.89%)، بينما يؤدي انخفاض الدولار مقابل اليوان إلى تراجعه بنسبة (23.85%) اللافت هنا أن التأثيرات غير متماثلة، أي أن استجابة الميزان التجاري للصدمات الإيجابية لسعر الصرف تختلف عن استجابته للصدمات السلبية. يمكن تحليل هذه الظاهرة من عدة زوايا نظرية:

أولا) وفقًا لفرضية مارشال–لينر، فإن تأثير سعر الصرف على الميزان التجاري يعتمد على مرونة الطلب على الصادرات والواردات، حيث يكون لتخفيض العملة تأثير إيجابي على الميزان التجاري إذا كان مجموع مرونات الطلب على الصادرات والواردات أكبر من الواحد، وعندما يرتفع الدولار مقابل اليوان (تراجع قيمة اليوان) تصبح السلع الصينية أرخص في الأسواق الأمريكية، مما يؤدي إلى زيادة الطلب الأمريكي على الصادرات الصينية وتحسن الميزان التجاري الصيني بشكل كبير عند (+29.89%)، وعندما ينخفض الدولار مقابل اليوان (ارتفاع قيمة اليوان) تصبح السلع الصينية أغلى في السوق الأمريكية، مما يقلل الطلب الأمريكي عليها ويؤدي ذلك إلى انخفاض الميزان التجاري الصيني، ولكن بنسبة أقل من (– 23.85%).

كما أن الفارق بين النسبتين (29.89% مقابل 23.85%) يشير إلى أن الطلب الأمريكي على المنتجات الصينية أكثر حساسية للانخفاض في الأسعار مقارنة بارتفاعها، هذا الأمر يعكس أن المستهلكين الأمريكيين يجدون صعوبة في استبدال المنتجات الصينية ببدائل أخرى عند انخفاض قيمتها، لكن عندما ترتفع الأسعار، يكون لديهم

بعض المرونة في تقليل الاستيراد أو البحث عن مصادر بديلة، كما أن التجارة الصينية تعتمد على منتجات يصعب استبدالها على المدى القصير، ما يجعل الصدمة الإيجابية أقوى من الصدمة السلبية، كما أن الفارق في الاستجابة بين الصدمة الإيجابية والسلبية يشير إلى أن الاقتصاد الصيني لديه مرونة أكبر في الاستفادة من تخفيض العملة، مقارنة بتأثير ارتفاع العملة، وهذا يتماشى مع فكرة أن الصين تعتمد على نموذج تصديري قوي حيث يكون الطلب على منتجاتها عالميًا ومتزايدًا، مما يسمح لها بتحقيق فوائد أكبر عند تراجع قيمة اليوان مقارنة بالخسائر المحتملة عند ارتفاعه.

ثانيا) تفسير النتيجة وفقا للتنافسية السعرية حيث تعتبر الصين مركزًا صناعيًا عالميًا يعتمد على التنافسية السعرية في تعزيز صادراته. هذه النتيجة تعكس بوضوح أن تخفيض قيمة اليوان تجعل السلع الصينية أكثر تنافسية، مما يعزز الفائض التجاري الصيني بشكل كبير، لكن عندما ترتفع قيمة اليوان، فإن الشركات الصينية قد تمتص جزءًا من هذه التكاليف عبر تخفيض هوامش الربح أو البحث عن طرق لخفض التكاليف، مما يحد من التأثير السلبي على الميزان التجاري.

ثالثا) تفسير النتيجة من حيث أن التأثير الإيجابي لتغيرات سعر الصرف أقوى من التأثيرات السلبية: كما هو معروف على أن الصين تهيمن على سلاسل التوريد العالمية، حيث أن العديد من الشركات الأمريكية تعتمد على مدخلات صينية يصعب استبدالها بسرعة، حيث أن استبدال المنتجات الصينية ببدائل محلية أو من دول أخرى يتطلب وقتًا وتكاليف إضافية، مما يقلل من التأثير السلبي لارتفاع اليوان، كما أن الشركات الصينية قد تعتمد على تحفيزات حكومية لتعويض أي خسائر ناتجة عن ارتفاع العملة، مما يجعل التأثير السلبي على الميزان التجاري أقل حدة.

رابعا) تفسير النتيجة بالموازاة مع اتهام الصين على انها تتلاعب بالعملة: تدعم هذه النتيجة أيضا الادعاءات القائلة بأن الصين قد تستفيد من تخفيض قيمة عملتها لتعزيز صادراتها، وهو ما كان موضع جدل مع الولايات المتحدة، فعندما يكون التأثير الإيجابي على الميزان التجاري أكبر من التأثير السلبي، هذا الوضع يدعم النظريات القائلة بأن الصين قد تتبنى سياسات نقدية تهدف إلى إبقاء اليوان منخفضًا نسبيًا للحفاظ على فائضها التجاري، حيث أن ضعف اليوان يجعل المنتجات الصينية أرخص، مما يزيد من قدرة التنافسية للصادرات الصينية. غير أن ذلك من وجهة نظر الولايات المتحدة الأمريكية يعتبر على أنه تلاعب بالعملة بهدف دعم الصادرات الصينية، وهو ما

كان سببًا رئيسيًا في تصاعد الحرب التجارية بين البلدين منذ سنة 2018، حيث تظهر نتائج الدراسة القياسية أن تقلبات سعر الصرف تؤثر بشكل ملحوظ على الميزان التجاري، لكن عدم وجود تأثير فوري في المدى القصير ينفي فرضية التدخل المباشر من قبل الصين .لو كانت الصين تتلاعب بعملتها بشكل مباشر ومستمر، لكان التأثير فوريًا على الميزان التجاري، وهو ما لا تدعمه النتائج الإحصائية.

خامسا) تفسير النتيجة استنادا للسياسة التجارية الأمريكية: من ناحية أخرى، تشير هذه النتيجة إلى أن السياسة التجارية الأمريكية قد لا تكون فعالة بالكامل في مواجهة العجز التجاري مع الصين، خصوصا إذا اعتمدت فقط على المحاولات الرامية لرفع قيمة اليوان، فبما أن الطلب الأمريكي على المنتجات الصينية أكثر حساسية لانخفاض الأسعار منه لارتفاعها، فإن فرض رسوم جمركية أو قيود على التجارة قد يكون له تأثير محدود إذا لم تتمكن الشركات الأمريكية من إيجاد بدائل مناسبة، هذا يعني أن التدخل في سعر الصرف وحده قد لا يكون كافيًا لتقليل العجز التجاري الأمريكي، بل قد يكون من الضروري تعزيز الإنتاج المحلي وتنويع مصادر الاستيراد.

المطلب الثاني: تفسير نتائج نموذج الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو

بعد عرض النموذج القياسي المتعلق بالميزان التجاري بين الصين ومنطقة اليورو، يأتي هذا المطلب ليُفسّر الدلالات الاقتصادية للنتائج الإحصائية المتحصل عليها، وذلك بهدف فهم طبيعة العلاقات التجارية بين الجانبين وكيفية تأثرها بعوامل النمو الاقتصادي وأسعار الصرف والمتغيرات الديناميكية. ويكتسي هذا التفسير أهمية خاصة لأنه يكشف الفوارق الجوهرية في استجابة الميزان التجاري الصيني تجاه الشريك الأوروبي مقارنة باستجابته تجاه الولايات المتحدة، مما يسمح بتوضيح آليات عمل التجارة الخارجية للصين ضمن بيئات اقتصادية مختلفة. ضمن هذا السياق، يعالج هذا الفرع الأولى من النتائج، من خلال تحليل كل متغير مؤثر وربطه بالأطر النظرية ذات الصلة، لاستخلاص قراءة اقتصادية أشمل وأدق للعلاقة التجارية بين الصين ومنطقة اليورو.

الفرع الأول: التفسير الاقتصادي للنتيجة الأولى عن النموذج الثاني

سنحاول من خلال هذا الفرع التطرق للتفسير الاقتصادي للنتيجة الإحصائية المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي جاءت على النحو التالي" **أن الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو يتأثر معنويا عند مستوى دلالة أقل من (5%) بتغيرات كل من المتغير الديناميكي، والناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو، والتغيرات الإيجابية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان، بالإضافة إلى التغيرات السلبية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان والناتج المحلي الإجمالي الصيني عند مستوى دلالة أقل من (10%).**"

تشير النتائج إلى أن الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو يتأثر بعوامل ديناميكية، وأداء الاقتصاد داخل دول منطقة اليورو، وتقلبات سعر الصرف بين اليورو واليوان، بالإضافة إلى تأثير أقل معنوية للناتج المحلي الإجمالي الصيني، ولفهم هذه العلاقة، يجب تحليل كل عامل مؤثر ضمن اطر النظرية الاقتصادية، مع إبراز الفروق الجوهرية التي تميّز العلاقة التجارية بين الصين ومنطقة اليورو مقارنة بعلاقتها مع الولايات المتحدة.

أولا) بالنسبة لتأثير المتغير الديناميكي: من الوهلة الأولى لهذا المتغير الذي يعبر عن التكيف التدريجي وتأثيرات منحنى (J-Curve)، حيث يدل التأثير المعنوي للمتغير الديناميكي على أن العلاقة بين الميزان التجاري للصين ومنطقة اليورو تتبع نمطًا غير خطي، حيث لا يكون التأثير الفوري لتغيرات سعر الصرف والنمو الاقتصادي مباشرًا على الميزان التجاري، بل يحدث على مدى زمني متباعد. هذا يتماشى مع فرضية منحنى (J-Curve)، التي تفترض أن تخفيض قيمة العملة قد يؤدي في البداية إلى تراجع الميزان التجاري قبل أن يبدأ بالتحسن مع مرور الوقت، نتيجة استجابة المصدرين والمستوردين، إلا أن هذه العلاقة تبدو أكثر استقرارًا في التبادل التجاري مع منطقة اليورو مقارنة بالولايات المتحدة، حيث تعتمد دول منطقة اليورو بشكل أكبر على السلع الرأسمالية والتكنولوجية، والتي تحتاج فترة أطول حتى تتأثر بتغيرات سعر الصرف. في حين أن التجارة مع الولايات المتحدة تتسم بمرونة أعلى، حيث يتم استيراد سلع استهلاكية بكميات كبيرة، مما يؤدي إلى استجابة أسرع نسبيًا في الميزان التجاري عند تغير سعر الصرف.

ثانيا) تأثير الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو: يعكس التأثير المعنوي للناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو على الميزان التجاري الصيني مدى ارتباط التجارة الثنائية بأداء الاقتصاد الأوروبي. فكلما ارتفع النمو الاقتصادي في منطقة اليورو، زاد الطلب على السلع الصينية، مما يعزز الفائض التجاري للصين. هذا يتماشى مع مفهوم "مرونة الدخل للطلب على الواردات"، حيث يؤدي ارتفاع الدخل في منطقة اليورو إلى زيادة الواردات الصينية نظرًا لقدرتها التنافسية من حيث السعر والجودة، لكن مقارنة بالعلاقة مع الولايات المتحدة، يبدو أن تأثير الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو أقل تقلبًا، إذ أن التجارة في دول منطقة اليورو تعتمد بشكل أكبر على الطلب على السلع الاستثمارية والتقنيات المتقدمة، على عكس الولايات المتحدة، التي يرتبط طلبها على السلع الصينية بشكل وثيق بالمستهلكين الأفراد وسلوكهم الاستهلاكي قصير الأجل.

ثالثا) تأثير التغيرات الإيجابية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان (تعزيز تنافسية الصادرات الصينية): حيث أنه عندما يرتفع سعر صرف اليورو مقابل اليوان، تصبح السلع الصينية أرخص بالنسبة للمستهلكين الأوروبيين، مما يزيد الطلب على الصادرات الصينية ويحسن الميزان التجاري للصين. هذا يتماشى مع فرضية "مارشال–لينر"، التي تنص

على أن تخفيض قيمة العملة يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري إذا كان الطلب على الصادرات والواردات مرنًا بشكل كافٍ، لكن بالمقارنة مع تأثير انخفاض قيمة اليوان على الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة، يبدو أن تأثير تقلبات سعر الصرف في العلاقة مع منطقة اليورو أقل حدة. فبينما يؤدي ضعف اليوان إلى زيادة الصادرات الصينية إلى الولايات المتحدة بشكل سريع نظرًا لاعتماد السوق الأمريكية الكبير على السلع الاستهلاكية الصينية، فإن السوق الأوروبية أقل حساسية للتغيرات في الأسعار، حيث تركز على الجودة والتكنولوجيا أكثر من الأسعار النسبية للمنتجات.

رابعا) تأثير التغيرات السلبية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان: حيث عندما ينخفض سعر صرف اليورو مقابل اليوان، يصبح الميزان التجاري الصيني أكثر عرضة للضغوط السلبية، حيث تصبح السلع الصينية أغلى نسبيًا للمستهلكين الأوروبيين. ومع ذلك، فإن التأثير السلبي لم يكن قويًا، مما يشير إلى أن الطلب الأوروبي على المنتجات الصينية يتمتع بدرجة من عدم المرونة، أي أن الشركات والمستهلكين الأوروبيين لا يتخلون عن السلع الصينية بسهولة حتى مع ارتفاع تكلفتها، هذه المرونة النسبية تختلف عن طبيعة الطلب في السوق الأمريكية، حيث أظهرت الدراسة أن انخفاض قيمة الدولار الأمريكي مقابل اليوان كان له تأثير أقوى على الميزان التجاري الصيني، نظرًا لأن المستهلكين الأمريكيين أكثر حساسية للأسعار وقد يتحولون إلى بدائل محلية أو من دول أخرى عند ارتفاع تكاليف الواردات الصينية.

خامسا) تأثير الناتج المحلي الإجمالي الصيني: إن التأثير السلبي للناتج المحلي الإجمالي الصيني على الميزان التجاري مع دول منطقة اليورو، وإن كان عند مستوى دلالة أقل من (10%)، فإنه يشير إلى أن نمو الاقتصاد الصيني يرتبط بزيادة الطلب على السلع الأوروبية، مما يؤدي إلى ارتفاع الواردات الصينية من منطقة اليورو. وفقًا لنظرية "الطلب على الواردات"، فإن زيادة الدخل في الصين تعني ارتفاع القوة الشرائية، مما يعزز الطلب على السلع المستوردة، وبالتالي تقليل الفائض التجاري أو تحويله إلى عجز إذا كان النمو الاقتصادي معتمدًا بشكل كبير على الواردات الأوروبية، إلا أن تأثير هذا العامل يختلف عن الحالة الأمريكية، حيث كان الناتج المحلي الإجمالي الصيني أكثر تأثيرًا على الميزان التجاري مع الولايات المتحدة، نظرًا لأن الصين تستورد من أمريكا سلعًا مثل المنتجات الزراعية والتكنولوجيا، والتي يرتفع الطلب عليها بشكل كبير عندما ينمو الاقتصاد الصيني. أما مع دول منطقة اليورو، فالواردات الصينية تشمل سلعًا رأسمالية وتقنيات متقدمة، ما يجعل تأثير ارتفاع الدخل الصيني على الميزان التجاري أقل وضوحًا وأقل تقلبًا.

الفرع الثاني: التفسير الاقتصادي للنتيجة الثانية عن النموذج الثاني

سنحاول من خلال هذا الفرع التطرق للتفسير الاقتصادي للنتيجة الإحصائية المتحصل عليها من الدراسة القياسية والتي جاءت على النحو التالي "**بالنسبة لميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو، فإن زيادة تغيرات سعر الصرف بـ 1 يورو مقابل اليوان تؤدي إلى زيادة الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو بـ (7.32%)، وهو تغير ضئيل لكنه يوضح مدى ارتباط الميزان التجاري بالصدمات الإيجابية لسعر الصرف، في المقابل فإن انخفاض تغيرات سعر الصرف بـ 1 يورو مقابل اليوان تؤدي إلى زيادة معدلات الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو بـ(3.82%)، وهي تغير في الاتجاه العكسي يوضح ارتباط الميزان التجاري بالصدمات السلبية لسعر الصرف لكن لصالح منطقة الأورو ولو بمقدار ضئيل؛ وهذا يعكس كذلك أن التأثيرات غير متماثلة بمعنى أن الصدمة السلبية لسعر الصرف يختلف تأثيرها عن الصدمة الإيجابية بين الصين م منطقة اليورو**"

تشير هذه النتيجة إلى أن الميزان التجاري بين الصين ومنطقة اليورو يتأثر بتغيرات سعر الصرف بطريقة غير متماثلة. حيث تؤدي زيادة سعر صرف اليورو مقابل اليوان إلى تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (**7.32%**)، مما يعكس استفادة الصين من تراجع قيمة عملتها. في المقابل، فإن انخفاض سعر صرف اليورو مقابل اليوان يؤدي أيضًا إلى تحسن الميزان التجاري الصيني، ولكن بنسبة أقل تبلغ (**3.82%**)، مما يشير إلى أن قوة اليوان لا تؤثر بشكل كبير على التجارة الصينية–الأوروبية كما هو الحال مع التجارة الصينية–الأمريكية، كما أن هذا النمط من التأثيرات يختلف عن العلاقة بين الصين والولايات المتحدة، حيث كان الميزان التجاري الصيني الامريكي أكثر حساسية للصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف. ويعكس هذا الأمر أن التفاعل بين سعر الصرف والتجارة الصينية مع منطقة اليورو يخضع لآليات اقتصادية وتجارية مختلفة عن تلك التي تربطها بالولايات المتحدة، كما يمكن تفسير هذه النتيجة من عدة وجهات، نتطرق اليها على النحو الموالي:

أولا) من وجهة فرضية "مارشال لينر": حيث أنه وبالرجوع إلى هذه الفرضية التي تنص على أن التغير في سعر الصرف يؤثر على الميزان التجاري إذا كان مجموع مرونات الطلب على الصادرات والواردات أكبر من 1. في حالة الصين ومنطقة اليورو، يمكن تفسير النتيجة كالتالي: عندما يرتفع اليورو مقابل اليوان، تصبح السلع الصينية أرخص في منطقة اليورو، مما يعزز الطلب الأوروبي على الصادرات الصينية، ويؤدي ذلك إلى تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (7.32%)، أما عندما ينخفض اليورو مقابل اليوان، تصبح المنتجات الصينية أكثر تكلفة في منطقة اليورو،

ولكن مع ذلك يستمر الميزان التجاري الصيني في التحسن ولو بنسبة أقل (3.82%)، مما يشير إلى أن الطلب على السلع الصينية في أوروبا يتمتع بمرونة أقل من المتوقع، حيث أن دول منطقة اليورو قد تعتمد على الصين في منتجات يصعب استبدالها محليًا.

ثانيا) من وجهة التأثير غير المتماثل: بالنسبة إلى التفسير الاقتصادي للتأثير غير متماثل، على الغالب مرده إلى أن ارتفاع قيمة اليورو مقابل اليوان يوَّلد حافزًا واضحًا للمستهلكين الأوروبيين لاستيراد المزيد من المنتجات الصينية، وهو ما ينعكس في تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة أكبر من (7.32%)، وعند انخفاض قيمة اليورو مقابل اليوان لا يؤدي إلى تراجع كبير في الميزان التجاري الصيني، لأن الصادرات الأوروبية إلى الصين تتكون أساسًا من سلع صناعية وتقنية مرتفعة القيمة، والتي لا تتأثر كثيرًا بتغيرات سعر الصرف على المدى القصير.

ثالثا) من وجهة منحنى (J-Curve): فإن التأثيرات على الميزان التجاري بسبب تغيرات سعر الصرف قد لا تكون فورية. في الحالة الصينية-الأوروبية، يمكن تفسير النتيجة ضمن إطار زمني مختلف عن العلاقة الصينية-الأمريكية، فعلى المدى القصير: قد لا يكون هناك تغيير فوري في الطلب بسبب العقود التجارية طويلة الأجل والاعتماد المتبادل بين الصين وأوروبا في العديد من القطاعات الإنتاجية، أما على المدى الطويل: عندما يصبح اليورو أقوى، تزداد الواردات الأوروبية من الصين، مما يؤدي إلى تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (7.32%)، أما عندما يصبح اليورو أضعف، فإن الطلب الصيني على السلع الأوروبية لا ينخفض بشكل كبير، مما يفسر تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (3.82%) فقط، حيث تظل الواردات الصينية من أوروبا ثابتة نسبيًا بسبب طبيعتها التقنية والصناعية.

رابعا) من وجهة الاختلافات في هيكل التجارة بين الصين ومنطقة اليورو: حيث تختلف العلاقة التجارية بين الصين ومنطقة اليورو عن العلاقة بين الصين والولايات المتحدة، حيث أن منطقة اليورو تعتمد على الصين ليس فقط كمصدر للسلع الاستهلاكية، وإنما أيضًا كجزء من سلاسل الإنتاج الصناعي والتكنولوجي العالمية، فالصادرات الصينية إلى أوروبا تتكون أساسًا من السلع المصنعة، والمنتجات التكنولوجية، والمعدات الإلكترونية، وهي سلع ذات قيمة مضافة عالية لكنها تتطلب قدرة إنتاجية ضخمة، اما بالنسبة للواردات الأوروبية إلى الصين، فتشمل المعدات الصناعية، والسيارات، والتقنيات المتقدمة، والتي غالبًا ما تكون أقل حساسية لتغيرات سعر الصرف بسبب ارتفاع قيمتها وصعوبة استبدالها بمنتجات محلية. وعليه فإن هذا التكوين التجاري يفسر لماذا عند انخفاض سعر صرف اليورو مقابل اليوان، لا تتراجع الصادرات الأوروبية إلى الصين بشكل كبير، مما يؤدي إلى استمرار التحسن الطفيف في الميزان التجاري الصيني.

خامسا) من وجهة التنافسية النقدية وأثرها على العلاقات التجارية (تنافسية العملات الأجنبية): فإن هذه النتيجة تشير إلى أن تأثيرات سعر الصرف على التجارة الصينية–الأوروبية أقل حدة من تأثيرها على التجارة الصينية–الأمريكية. ويعود ذلك إلى عدة عوامل:

- ✓ منطقة اليورو ليست معنية بنفس الدرجة بـ "حرب العملات" ونفس الأمر بالنسبة "للحرب التجارية" كما هو الحال مع الولايات المتحدة، حيث أن اقتصاد منطقة اليورو يعتمد بشكل أكبر على الميزات التنافسية الصناعية والتكنولوجية بدلاً من سياسات سعر الصرف التنافسي؛
- ✓ الشركات الأوروبية أقل حساسية لتغيرات سعر الصرف مقارنة بالشركات الأمريكية، لأن الاتحاد الأوروبي يعتمد على صادرات ذات قيمة مضافة عالية تتطلب تقنيات متطورة، مما يقلل من مرونة الطلب على منتجاته؛
- ✓ في المقابل، فإن الصين تعتمد على أوروبا في التكنولوجيا والمعدات المتطورة، مما يجعل وارداتها من أوروبا مستقرة نسبيًا، حتى عندما يصبح اليورو أضعف مقابل اليوان.

سادسا) من وجهة التداعيات على السياسات الاقتصادية والتجارية: حيث تشير هذه النتيجة إلى أن الصين وأوروبا تربطهما علاقة تجارية أكثر استقرارًا وأقل تأثرًا بتغيرات سعر الصرف مقارنة بالعلاقة الصينية–الأمريكية. هذا يعني أن:

- ✓ الصين ليست بحاجة إلى تخفيض كبير في قيمة عملتها مقابل اليورو لتعزيز صادراتها، لأن الميزان التجاري يتحسن حتى عند ارتفاع قيمة اليوان؛
- ✓ سياسات الاتحاد الأوروبي النقدية ليست موجهة ضد الصين بنفس الطريقة التي تتبعها الولايات المتحدة، مما يعني أن أي تقلبات في سعر صرف اليورو لن تؤدي إلى توترات تجارية كبيرة مع الصين؛
- ✓ الصين يجب أن تركز أكثر على تعزيز ميزتها التنافسية من خلال تحسين الجودة والابتكار، بدلاً من الاعتماد على تخفيض قيمة اليوان كأداة لتعزيز تجارتها مع أوروبا.

وكخلاصة للتفسير الاقتصادي للنتيجة الإحصائية الحالية، فإنه على عكس العلاقة بين الصين والولايات المتحدة، التي تتأثر بشدة بتغيرات سعر الصرف، فإن العلاقة التجارية بين الصين ومنطقة اليورو أكثر استقرارًا وأقل حساسية لصدمات سعر الصرف. وهذا يعكس أن منطقة اليورو لا تتبع نفس النهج الأمريكي في المنافسة التجارية مع الصين، مما يقلل من احتمال اندلاع "**حرب عملات**" بين الطرفين.

الفرع الثالث: التفسير الاقتصادي للنتيجة المشتركة بين النموذجين

أما بالنسبة للنتيجة المشتركة بين النموذجين والتي جاءت على النحو الموالي:

"أن المتغيرات الديناميكية توضح مدى تذبذب المبادلات التجارية الصينية من فترة لأخرى لكن في الاتجاه الإيجابي غالبا، حيث تساوي (31%) في الميزان التجاري الصيني الأمريكي، و(71%) في الميزان التجاري الصيني مع منطقة اليورو، مما يبين مدى استقرار المعاملات الصينية مع منطقة اليورو وتأثرها الضئيل بتغيرات سعر الصرف نسبيا مقارنة بالمعاملات الصينية الأمريكية."

حيث يشير تأثير المتغيرات الديناميكية إلى مدى تذبذب المبادلات التجارية الصينية عبر الزمن، وهو انعكاس لعدة عوامل تشمل تقلبات سعر الصرف، التغيرات في الطلب المحلي والخارجي، والدورات الاقتصادية في كل من الصين وشركائها التجاريين، كما تظهر كذلك النتيجة أن التأثير الديناميكي على الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة يبلغ (**31%**)، بينما يصل إلى (**71%**) في الميزان التجاري مع منطقة اليورو، مما يعكس درجة تفاوت الاستقرار التجاري بين الشريكين الاقتصاديين، حيث يُظهر هذا التفاوت أن العلاقة التجارية بين الصين ومنطقة اليورو أكثر استقرارًا وأقل عرضة لتقلبات فجائية مقارنة بالعلاقة مع الولايات المتحدة، كما يمكن تفسير ذلك من خلال ثلاثة محاور رئيسية:

أولا) طبيعة السلع المتبادلة بين الصين وكل من الشريكين التجاريين: فمع الولايات المتحدة، تتركز التجارة في سلع استهلاكية ذات دورة طلب قصيرة، مثل الإلكترونيات والملابس، مما يجعل الطلب عليها أكثر تقلبًا استجابة للتغيرات الاقتصادية وسعر الصرف، أما مع منطقة اليورو، تعتمد التجارة بشكل أكبر على السلع الرأسمالية والمعدات الصناعية، وهي منتجات تتميز بدورة استثمار أطول، ما يقلل من تقلبات المبادلات التجارية على المدى القصير.

ثانيا) حساسية التجارة الصينية للتغيرات في سعر الصرف: حيث يبلغ التغير في المبادلات التجارية نسبة (31%) مع الولايات المتحدة، مما يشير إلى أن السوق الأمريكية أكثر عرضة لتقلبات العملة والتغيرات في سياسات التجارة الخارجية، مثل التعريفات الجمركية والحواجز التجارية، على النقيض، فإن (71%) من التغيرات في التجارة الصينية مع منطقة اليورو ديناميكية لكن ذات اتجاه إيجابي غالبًا، مما يعني أن التقلبات أقل حدة وأكثر استقرارًا، ما يعكس مرونة أكبر في الطلب الأوروبي على المنتجات الصينية.

ثالثا) أثر الاتفاقيات التجارية والسياسات الاقتصادية: حيث شهدت العلاقة التجارية بين الصين والولايات المتحدة اضطرابات متكررة، خاصة في ظل السياسات الحمائية والنزاعات التجارية التي تفاقمت منذ عام 2018. هذا يزيد من عدم اليقين في المبادلات التجارية، ما يفسر المعدل المنخفض (31%) للاستقرار الديناميكي، في المقابل، ترتبط الصين ومنطقة اليورو بشبكة واسعة من الاتفاقيات التجارية والاستثمارية، مثل اتفاقية الشراكة الشاملة للاستثمار*(CAI) ، مما يقلل من التأثيرات العشوائية على الميزان التجاري ويعزز استقرار المبادلات التجارية.

ختاما لهذا التفسير وكما تم الإشارة اليه سابقا إلى أن الفائض الجاري المحقق من طرف الصين مع كل من الولايات المتحدة الامريكية ومنطقة اليورو لا يمكن ارجاعه إلى تلاعب الصين بعملتها "اليوان" منا اقرت بذلك الولايات المتحدة، وانما يرجع من وجهة نظرنا إلى نتائج اقتصادية معترف بها من طرف المنظمات و الهيئات الدولية الاقتصادية، نلخص ابرزها في ثلاث نقاط على سبيل المثال لا الحصر، على النحو الموالي:

رابعا: تنامي الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد الصيني: شهدت الصين منذ تسعينيات القرن الماضي تدفقات ضخمة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، خاصة من الشركات متعددة الجنسيات التي رأت في الصين موقعاً استراتيجياً للإنتاج والتصدير. هذا التوجه الاستثماري لم يكن وليد الصدفة، بل جاء كنتيجة مباشرة لتطور بيئة الأعمال الصينية، وتوفر بنية تحتية تنافسية، إلى جانب تكاليف إنتاج منخفضة جداً مقارنة بالدول الغربية. أدى ذلك إلى إعادة توطين جزء معتبر من خطوط الإنتاج الغربية داخل الصين، مما حولها إلى "ورشة العالم" وساهم في خلق ديناميكية جديدة في بنية التجارة الصينية مع العالم، بما في ذلك الشريكين الأمريكي والأوروبي.

لقد انعكس هذا التدفق الاستثماري في بنية الواردات الصينية، فبينما كانت الصين في ثمانينيات وتسعينيات القرن الماضي تستورد نسباً كبيرة من السلع الوسيطة والمنتجات شبه المصنعة، أصبحت اليوم تنتجها محلياً، مما غيّر بشكل جوهري من هيكل الميزان التجاري. ويرتبط هذا التحول بتوطين التكنولوجيا والمعرفة الإنتاجية، حيث أصبحت الصين لا تكتفي فقط بتجميع المنتجات النهائية بل تتولى مراحل الإنتاج المعقدة، وهو ما جعل وارداتها تتجه تدريجياً نحو المواد الخام والمعدات الرأسمالية المتخصصة، مع تراجع واردات السلع نصف المصنعة.

*اتفاقية الشراكة الشاملة للاستثمار :(CAI) اتفاقية استثمارية بين الصين والاتحاد الأوروبي تم التوصل إليها مبدئيًا في ديسمبر **2020**، تهدف إلى تعزيز الوصول المتبادل للأسواق، وتحسين بيئة الاستثمار، وضمان قواعد منافسة عادلة. إلا أن التصديق عليها جُمد منذ **2021** بسبب توترات سياسية بين الطرفين.

من جانب آخر، فإن أحد أبرز تجليات تنامي الاستثمار الأجنبي يتمثل في الترابط العضوي بين النشاط الاستثماري والتجاري. الشركات الغربية التي استثمرت في الصين، سواء الأمريكية أو الأوروبية، باتت جزءاً لا يتجزأ من سلاسل الإنتاج الصينية، وهي نفسها التي تصدر منتجاتها إلى بلدانها الأصلية، بما يعزز من استقرار المبادلات التجارية على المدى الطويل، خاصة مع منطقة اليورو. وعلى العكس، نجد أن الشركات الأمريكية تواجه قيوداً تنظيمية وسياسية متزايدة، وهو ما أدى إلى انكماش جزئي في استثماراتها في الصين، وبالتالي تفاوت الاستقرار في المبادلات التجارية بين القطبين.

وتجدر الإشارة إلى أن الصين، وفق تقديرات حديثة، تستحوذ على نحو 35% من إجمالي الاستثمارات الأجنبية المتجهة نحو الدول النامية، ما يجعلها اللاعب الأهم في مشهد الاستثمار العالمي جنوب–جنوب وشمال–جنوب. هذه المكانة جعلت من الصين ليس فقط مركزاً إنتاجياً، بل أيضاً قطباً تصديرياً متكاملاً. إن هذا الاندماج بين رأس المال الأجنبي والإنتاج المحلي الصيني يعزز من استقرار التجارة مع أوروبا، التي ما تزال تنظر إلى الصين كمنطقة جاذبة للاستثمار طويل الأمد، في مقابل القطيعة التجارية المتصاعدة مع الولايات المتحدة التي أثرت سلباً على التوازن الديناميكي في مبادلاتها مع الصين.

خامسا: زيادة تنافسية السلع الصينية: تميزت السلع الصينية في العقود الماضية بقدرتها التنافسية العالية، والتي لم تقتصر فقط على عنصر السعر، بل شملت الجودة، الكفاءة، والابتكار التقني. فعلى مدى العقدين الأخيرين، عملت الصين على تطوير قاعدتها الصناعية وتحسين جودة منتجاتها، متجاوزة بذلك الصورة النمطية للمنتجات "الرخيصة". هذا التحول البنيوي في الصناعة الصينية مكّنها من تعزيز موقعها في الأسواق الدولية، خصوصاً في مجالات الإلكترونيات، المعدات الصناعية، والسلع التكنولوجية، مما رفع من الطلب الخارجي المستقر، لا سيما من الاتحاد الأوروبي الذي يميل إلى استيراد منتجات ذات جودة ومعايير عالية.

وفقاً لبيانات موقع"The Global Economy" ، بلغت صادرات الصين من المنتجات عالية التقنية نحو 769.7 مليار دولار في عام 2022، ما يمثل حوالي (23.12%) من إجمالي صادراتها من السلع المصنعة، مقارنة بنسبة تقل عن (10%)في عام 1990. هذا التحول الكمي والنوعي يعكس جهوداً متراكمة في تحديث الصناعة الوطنية، وهو ما جعل السلع الصينية تتبوأ مراكز تنافسية متقدمة، حتى في الأسواق التي تطبق معايير صارمة

مثل السوق الأوروبية. وبالتالي، فإن استقرار المبادلات مع الاتحاد الأوروبي يُعزى جزئياً إلى ارتفاع جاذبية المنتجات الصينية في هذه السوق.

تؤكد هذه التطورات أن الصين لم تعتمد فقط على "سعر أرخص" لتغزو الأسواق، بل بنت تنافسيتها على تكامل عوامل تشمل الحجم، الكفاءة، التكنولوجيا، وتدبير اللوجستيك. وهذا ما يظهر جلياً في الفائض التجاري مع الولايات المتحدة، الذي بلغ في 2022 حوالي 403.57 مليار دولار مثلما هو موضح في الملحق رقم (5)، رغم الضغوط الجمركية، ما يعكس تمسك الأسواق الأمريكية بالمنتجات الصينية بسبب تنافسيتها العالية، وهو نفس الأمر الذي نلاحظه مع منطقة اليورو، حيث سجلت الصين فائضاً تجارياً بنحو 212.25 مليار يورو مع منطقة اليورو في 2022، وفق بيانات الملحق (6).

وهذا بالرغم من الحواجز الجمركية وسياسات العقوبات. وهذا يدل على أن المستهلك الأمريكي ما يزال يُفضل المنتجات الصينية نظراً لتكلفتها المناسبة وكفاءتها النسبية. ومع ذلك، فإن النزاعات التجارية المستمرة بين البلدين تعرقل هذا التوجه وتؤثر سلباً على استقرار المبادلات، عكس الحال مع أوروبا التي لم تتبنَّ سياسات حمائية مماثلة.

علاوة على ذلك، فإن ميزة الحجم والقدرة الإنتاجية الهائلة للصين تسمح لها بتحقيق وفورات اقتصادية تترجم إلى أسعار منافسة حتى في ظل ارتفاع تكاليف بعض عناصر الإنتاج. كما أن شبكة اللوجستيك العالمية التي بنتها الصين، خاصة من خلال مبادرة الحزام والطريق، جعلت عملية التصدير أكثر سلاسة وكفاءة، ما يعزز من ثبات التجارة مع الشركاء ذوي البنية التحتية التجارية المستقرة مثل منطقة اليورو، ويساهم في تفسير ارتفاع التأثير الديناميكي (71%) في المبادلات معهم مقارنة بالولايات المتحدة.

سادساً: اندماج الاقتصاد الصيني في النظام التجاري العالمي والتحول نحو اقتصاديات الحجم والإنتاج: من أبرز التحولات الاقتصادية العالمية في مطلع القرن الحادي والعشرين كان انضمام الصين إلى منظمة التجارة العالمية (WTO)في عام 2001، وهو حدث شكّل نقطة تحول محورية في مسار العولمة التجارية. وقد سمحت هذه العضوية للصين بالاندماج بشكل كامل في النظام التجاري متعدد الأطراف، والاستفادة من التخفيضات الجمركية والوصول إلى الأسواق المتقدمة بشروط أفضل، خاصة أسواق الاتحاد الأوروبي. في البداية، رحبت الدول الغربية بهذا الانضمام لأسباب تجارية واستراتيجية، لكنها لم تتوقع أن تتحول الصين إلى المنافس الأول في غضون عقدين فقط.

أتاح هذا الانضمام للصين تطوير شبكة علاقات تجارية واسعة عبر القارات، واستفادت بشكل استثنائي من حجم سوقها الداخلي الهائل، الذي تجاوز 1.4 مليار نسمة، لتطبيق اقتصاديات الحجم الواسعة. هذه الميزة مكّنت الصين من تخفيض تكلفة الوحدة المنتجة إلى أدنى المستويات الممكنة، ما عزز من قدرتها التنافسية وأتاح لها السيطرة على قطاعات صناعية بأكملها، ليس فقط في السوق المحلية، بل في الأسواق العالمية أيضاً. هذا ما ساهم في تراكم احتياطيات ضخمة من النقد الأجنبي، والتي بلغت حوالي 3.3 تريليون دولار في نهاية عام 2022.

في هذا الإطار، لعبت الصين على مبدأ "اقتصاديات الحجم"، حيث وفّرت القدرة على الإنتاج الكثيف بأسعار منخفضة وجودة مقبولة، مستفيدة من سوق داخلي ضخم (أكثر من 1.4 مليار نسمة) ومن شبكة بنية تحتية لوجستية متقدمة. سمح هذا النمط للصين بتحقيق وفورات ضخمة في التكلفة، مما زاد من قدرتها التنافسية الدولية، ورفع فائضها التجاري باستمرار. فعلى سبيل المثال، ووفقا لبيانات موقع (Macro Trends) تضاعف حجم التجارة الخارجية للصين ، وارتفع فائضها التجاري من حوالي 222.40 مليار دولار سنة 2010 إلى أكثر من 577.85 مليار دولار سنة 2021 .

ومن جانب آخر، فإن وجود علاقات تجارية مؤسسية منتظمة، مثل اتفاقيات الشراكة، ومناخ مؤاتي للاستثمار مع الاتحاد الأوروبي، ساهم في استقرار المبادلات التجارية بشكل أكبر مقارنة بالولايات المتحدة. حيث أن السوق الأوروبية تعتمد على آليات تنظيمية متسقة، ولا تتأثر بسهولة بالصراعات السياسية أو التغيرات المفاجئة في السياسات التجارية، ما يجعل من الاتحاد الأوروبي شريكاً أكثر قابلية للتنبؤ في التعامل التجاري، وهو ما ينعكس في ارتفاع التأثير الديناميكي مع الصين.

في المقابل، فإن النزعة الحمائية التي تبنتها الولايات المتحدة في السنوات الأخيرة، إضافة إلى تصاعد النزاعات التجارية والتكنولوجية، قللت من استفادة الصين من النظام التجاري العالمي في علاقاتها مع واشنطن. كما أن التوجه نحو فك الارتباط (decoupling) والتقليل من الاعتماد المتبادل، زاد من التوتر في العلاقات التجارية الثنائية، مما أدى إلى تذبذب المبادلات وتراجع الاستقرار الديناميكي، مقارنة بالعلاقة الأكثر استقرارًا مع الاتحاد الأوروبي.

ختاما، وفي خضم تصاعد التوترات التجارية العالمية من جديد، أعاد الرئيس الأمريكي دونالد ترامب في أبريل 2024 إشعال فتيل الصراع التجاري عبر فرض رسوم جمركية شاملة على معظم الشركاء التجاريين للولايات المتحدة، شملت الصين، الاتحاد الأوروبي، والمكسيك وغيرها. هذا القرار لم يكن فقط إجراءً سياسياً ظرفياً، بل كان بمثابة عودة

قوية للنزعة الحمائية، التي تضع مرة أخرى العملات الأجنبية وموازين المدفوعات في صلب النقاش العالمي. وعليه، تكتسي هذه الدراسة الموسومة بـ"إشكالية تنافسية العملات الأجنبية وأثرها على موازين المدفوعات" أهمية مضاعفة، كونها لا تتناول موضوعاً تجاوزته الأحداث، بل موضوعاً يتجدد في صيغته وعمقه مع كل دورة توتر تجاري، ما يجعل نتائجها ذات صلة مباشرة بفهم منطق الصراع الاقتصادي بين القوى الكبرى. إن قرار ترامب يعيد تسليط الضوء على المركزية التي تحتلها العملة والتبادل التجاري في قلب العلاقات الاقتصادية الدولية، ويفتح المجال لتفسير جديد لديناميكيات التنافس عبر بوابة سعر الصرف كأداة قوة وسيادة.

إن قرارات ترامب لا تُعد حدثاً معزولاً، بل هي دليل إضافي على أن العلاقات التجارية العالمية ليست قائمة على السلم الاقتصادي الدائم، بل تتسم بقدر من التوتر الهيكلي، وتخضع باستمرار لحالة من "اللايقين الاستراتيجي" تغذيها المصالح القومية، وتوازنات القوى النقدية، وسياسات الحماية. هذا التجدد في موجات الصراع التجاري يُعزز صلاحية إشكالية الدراسة، ويبرر التوجه نحو نماذج تحليلية تأخذ بعين الاعتبار تنافسية العملات كعامل محدد للميزان التجاري، لا سيما في ظل صراعات التلاعب بسعر الصرف، وتغير مسارات سلاسل القيمة العالمية. فكما أظهرت نتائج الدراسة، فإن العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري ليست علاقة ميكانيكية مباشرة فقط، بل تتأثر بعوامل هيكلية أعمق تشمل ديناميكية الطلب، تركيبة الصادرات، واستراتيجيات الشركات العابرة للحدود، وكل هذه العوامل تعود للواجهة بقوة مع تجدد التوتر الأمريكي مع بقية الأقطاب الاقتصادية.

لقد جاءت هذه القرارات الحمائية في وقت بالغ الحساسية، حيث لا يزال الاقتصاد العالمي يضمد جراحه بعد أزمة كوفيد-19، التي أدخلت العديد من الاقتصادات في حالة من الركود العميق ما بين 2020 و2021، قبل أن تبدأ مؤشرات التعافي بالظهور مع نهاية 2022. وبينما كانت الأسواق العالمية تستعد لمرحلة من النمو المتسارع لاستعادة مستويات ما قبل الجائحة، جاءت موجة الرسوم الجديدة لتشكل صدمة ثانية ذات طبيعة "سياسية – تجارية" هذه المرة، من شأنها أن تؤخر وتيرة التعافي، وتعيد رسم خطوط النزاع الاقتصادي. هذه الموجة الثانية من الحمائية التجارية سيكون لها صدى مزدوج: من جهة، ستزيد الضغوط على الدول ذات الفوائض التجارية مثل الصين وألمانيا، ومن جهة أخرى، ستجعل موضوع التنافس النقدي أكثر اشتعالاً، نظراً لمحاولة كل دولة حماية صادراتها من خلال التحكم في سعر صرف عملتها. وبذلك، نجد أن متغيرات الدراسة، لا سيما الديناميكية منها، تحتفظ براهنيتها كأدوات تحليل لتفسير هذه المرحلة الجديدة.

إن الخلاصة التي يمكن استخلاصها من كل ما سبق، هي أن العالم بصدد الدخول في موجة جديدة من النزاعات التجارية التي لا يمكن فصلها عن الأبعاد النقدية والمالية، خاصة في ظل نظام نقدي دولي هش، تُسيره القوى الكبرى بما يخدم مصالحها الاستراتيجية. وبالتالي، فإن تفسير سلوك الميزان التجاري لم يعد ممكناً دون الإحاطة بالأبعاد الجيوسياسية للعملات، والحروب غير المعلنة بين الدولار، اليوان، واليورو. ومن هذا المنطلق، فإن الأطروحة لا تُعالج فقط إشكالية أكاديمية اقتصادية، بل تلامس جوهر التفاعلات الدولية الحالية والمستقبلية، وهو ما يمنح نتائجها قيمة تحليلية وأبعادًا استشرافية في آنٍ واحد. لقد أثبتت هذه الأزمة الجديدة أن التجارة ليست مجرد تبادل سلع، بل هي مرآة للصراع على النفوذ الاقتصادي والهيمنة النقدية، وكل اختلال في هذا التوازن ينعكس مباشرة على موازين المدفوعات، ويجعل من تنافسية العملة أداة صراع بقدر ما هي أداة تبادل.

خلاصة الفصل التطبيقي:

تناولنا في هذا الفصل التطبيقي من خلال ثلاثة مباحث، تطرقنا في المبحث الأول إلى تحليل تطور متغيرات الدراسة، حيث بدأنا بتقديم لمحة عن المراحل التي مرت بها سياسة تسعير اليوان منذ انشائه العام 1948، بالإضافة إلى فقد تطرقنا أيضا إلى تحليل تطور سعر صرف الدولار مقابل اليوان خلال الفترة (2000-2022) وتأثيره على الميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. شهد اليوان استقرارًا نسبيًا حتى 2005، ثم بدأ تقديره التدريجي مما أثر على الميزان التجاري، حيث استمر الفائض التجاري الصيني بالنمو رغم ارتفاع قيمة اليوان، مدفوعًا بازدياد الصادرات، فخلال الأزمة المالية العالمية (2008-2009)، تراجع الفائض التجاري مؤقتًا بسبب انخفاض الطلب العالمي، لكنه تعافى لاحقًا مع تحسن الناتج المحلي الإجمالي الصيني.

ففي سنة 2018، تصاعدت الحرب التجارية بين الصين والولايات المتحدة، مما أثر على التبادل التجاري، خاصة مع تذبذب سعر الصرف، وفي سنة 2020، أدى تفشي جائحة كورونا إلى تقلبات حادة، حيث استفاد اليوان من تعافي الاقتصاد الصيني الأسرع مقارنةً بالاقتصادات الغربية. لتاتي سنة 2022، التي تراجع من خلالها اليوان مع تشديد السياسة النقدية الأمريكية، مما أثر على الميزان التجاري، خاصة مع خروج رؤوس الأموال الأجنبية وتباطؤ نمو الناتج المحلي الإجمالي الصيني، مما ألقى بظلاله على التجارة الخارجية.

بالنسبة للدراسة الدراسة القياسية فقد أسفرت عن مجموعة من النتائج المهمة التي تسلط الضوء على العلاقة بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني والميزان التجاري للصين مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2000:1 -2022:4)، ومن خلال تقدير نموذج (NARDL) بطريقة (SURE)، تم التوصل إلى أن تأثير سعر الصرف الحقيقي لليوان على الميزان التجاري ليس خطيًا، بل يختلف باختلاف اتجاه تقلبات اليوان، حيث تبين أن استجابة الميزان التجاري لانخفاض قيمة العملة تختلف عن استجابته لارتفاعها، ما يعكس تعقيد العلاقة بين المتغيرين. وقد أكدت النتائج على وجود استجابات غير متماثلة بين الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة ونظيره مع منطقة اليورو، مما يعكس اختلاف هيكل التجارة الخارجية للصين مع كل من الشريكين التجاريين.

كما أظهرت النتائج كذلك أن الميزان التجاري الصيني يتأثر بعدة عوامل، أبرزها الناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين وشركائها التجاريين، والتغيرات الإيجابية والسلبية في سعر الصرف، فبالنسبة للميزان التجاري مع الولايات المتحدة، فإن ارتفاع سعر الدولار مقابل اليوان يحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (29.89%) بينما يؤدي انخفاضه إلى تراجعه بنسبة (23.85%) مما يعكس عدم تماثل الصدمات. يدعم هذا النمط فرضية مارشال–لينر، حيث يزيد انخفاض اليوان من الصادرات الصينية، في حين أن ارتفاعه يقلل الطلب الأمريكي، ولكن بشكل أقل حدة، مما يدل على مرونة ضعيفة لاستبدال السلع الصينية. كما أن الاقتصاد الأمريكي هو المحدد الرئيسي للطلب على المنتجات الصينية، مما يبرز أهمية العوامل الحقيقية بجانب سعر الصرف.

أما بالنسبة للعلاقة مع منطقة اليورو، فقد أظهرت النتائج أن الميزان التجاري يتأثر بالمتغير الديناميكي، الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو، وتقلبات اليورو مقابل اليوان. ويشير ذلك إلى تأثير زمني متأخر وتقلبات أقل حدة مقارنة بالولايات المتحدة، مما يعكس استقرارًا نسبيًا في العلاقات التجارية بين الصين ومنطقة اليورو، كما تم الاستنباط من النتائج على أنها تشير إلى أن التلاعب بالعملة ليس السبب الوحيد للفائض التجاري الصيني، إذ أن عوامل أخرى مثل تنافسية السلع الصينية، وتنامي الاستثمارات الأجنبية في الاقتصاد الصيني، بالإضافة الى زيادة اندماج الاقتصاد الصيني ضمن النظام التجاري العالمي الجديد و التحول نحو اقتصاديات الحجم والإنتاج، قد تكون قد لعبت تلعب دورًا محوريًا في هذا الفائض، كما أن السياسة التجارية الأمريكية، بما فيها الرسوم الجمركية، قد لا تكون كافية لتقليل العجز التجاري، ما لم يتم دعم الإنتاج المحلي وتنويع الاستيراد.

بناءً على هذه النتائج، يمكن القول إن الادعاءات الأمريكية بشأن تلاعب الصين بعملتها لتعزيز صادراتها لا تجد دعمًا قويًا من التحليل القياسي المقدم في هذه الدراسة، حيث لم يثبت أن تخفيض قيمة اليوان يؤدي إلى مكاسب تجارية مستدامة على المدى الطويل. وعوضًا عن ذلك، يتضح أن عوامل أخرى، تنامي الاستثمارات الأجنبية المباشرة، تنافسية السلع الصينية، زيادة اندماج مستوى الاقتصاد الصيني والسياسات التجارية، والطلب العالمي، تلعب دورًا أكثر أهمية في تحديد الميزان التجاري. وعليه، فإن تفسير أداء الميزان التجاري الصيني يجب ألا يقتصر على سعر الصرف وحده، بل يجب أن يأخذ في الاعتبار مجموعة واسعة من المتغيرات الاقتصادية والتجارية، ما يبرز تعقيد التفاعلات الاقتصادية في ظل المنافسة التجارية العالمية.

كما تأتي هذه النتائج في سياق دولي شديد التوتر، لا سيما بعد الإجراءات التي اتخذها الرئيس الأمريكي دونالد ترامب في أفريل 2024 بفرض رسوم جمركية شاملة على معظم شركاء الولايات المتحدة التجاريين، وفي مقدمتهم الصين والاتحاد الأوروبي والمكسيك. هذا القرار شكّل تجددًا ملموسًا للنزعة الحمائية، وأعاد إشكالية تنافسية العملات إلى واجهة النقاش الأكاديمي والسياسي. إذ لم يعد النقاش مقتصرًا على مدى تلاعب الدول بأسعار صرفها، بل تعدّاه ليصبح قضية استراتيجية مرتبطة بتوزيع القوة الاقتصادية عالميًا. وقد كشفت هذه الأزمة الجديدة عن هشاشة التعافي الاقتصادي ما بعد الجائحة، وأبرزت كيف يمكن لقرار سياسي واحد أن يعيد ترتيب الأولويات الاقتصادية، ويثير سلسلة من ردود الأفعال النقدية في مختلف دول العالم، ما يُثبت أن التجارة العالمية ليست محكومة بالسلم فقط، بل تتقاطع فيها اعتبارات النفوذ والسيادة المالية.

وعليه، فإن الفصل التطبيقي لم يُثبت فقط وجود علاقة معقدة ومركبة بين سعر الصرف والميزان التجاري، بل أكد أن هذه العلاقة متغيرة بحسب الشريك التجاري، وتخضع لتأثيرات هيكلية ودورية وديناميكية. كما أثبت أن تحميل العملة وحدها مسؤولية الاختلالات التجارية يُعد اختزالًا مفرطًا، وأن السياسات النقدية لا تحقق أهدافها دون مراعاة عناصر الإنتاج، الطلب العالمي، وسلاسل القيمة المندمجة. وقد بينت نتائج الدراسة أن الحلول القائمة على التلاعب بالعملة أو الحماية الجمركية ليست مستدامة، بل قد تؤدي إلى مزيد من التوترات العالمية، وهو ما يجعل هذه الدراسة مساهمة واقعية في فهم ديناميكيات التنافس الاقتصادي العالمي، وضرورة تبني نماذج تحليلية تأخذ بعين الاعتبار الأبعاد الاستراتيجية والهيكلية لتقلبات موازين المدفوعات في سياق عالمي متغير.

وفي هذا السياق، نجد أن تفسير سلوك الميزان التجاري اليوم يتطلب بالضرورة فحص الأبعاد الجيوسياسية للعملات، والتعامل مع الحروب غير المعلنة بين الدولار، اليوان، واليورو. هذا الأمر يجعل من هذه الأطروحة أكثر من مجرد معالجة إشكالية أكاديمية اقتصادية، بل هي تحليل يعكس جوهر التفاعلات الدولية الحالية والمستقبلية، مع ما تحمله من أبعاد استشرافية. من هنا، يمكن القول إن التجارة العالمية لم تعد مجرد تبادل سلع، بل أصبحت مرآة لصراع على النفوذ الاقتصادي والهيمنة النقدية، وأي اختلال في هذا التوازن ينعكس مباشرة على موازين المدفوعات، ويجعل من تنافسية العملة أداة صراع بقدر ما هي أداة تبادل.

الخاتمة العامة

جاءت هذه الدراسة لتوضيح إشكالية تنافسية العملات الدولية وأثرها على أرصدة ميزان المدفوعات، من خلال دراسة قياسية لتأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني على الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2000-2022)، انطلاقًا من هذه الإشكالية، سعت الدراسة إلى تقديم تحليل نظري وقياسي لكيفية تأثير تغيرات سعر الصرف الحقيقي على الميزان التجاري، مع التركيز على الادعاءات الأمريكية حول تلاعب الصين بعملتها، ودراسة مدى تحقق شروط مارشال-لينر ومنحنى (J-Curve)، بالإضافة إلى تحليل مدى وجود حرب عملات بين الصين وشركائها التجاريين الرئيسيين.

وعلى اعتبار الوضع الحالي غير المستقر لأنظمة أسعار الصرف الدولية، والصعوبة التي تواجهها المؤسسات النقدية العالمية مثل صندوق النقد الدولي في ضبط هذه التقلبات وإدارتها، أصبحت العوامل الاقتصادية والسياسية تلعب دورًا رئيسيًا في تحديد مسارات أسعار الصرف وتأثيرها على التجارة الدولية .فالتقلبات الحادة في أسعار الصرف أصبحت سلاحًا اقتصاديًا تستخدمه الدول لتحسين تنافسيتها التجارية، مما يعقد من طبيعة العلاقات التجارية الدولية، خاصة بين الاقتصادات الكبرى مثل الصين والولايات المتحدة والاتحاد الأوروبي.

لاسيما ما تعلق بالتخفيض التنافسي للعملات، وهي ظاهرة تفاقمت بعد الأزمة المالية العالمية 2008، حيث تبنت العديد من الدول، وعلى رأسها الصين، سياسات نقدية تهدف إلى تعزيز القدرة التنافسية لصادراتها من خلال خفض قيمة عملاتها .هذا الاتجاه زاد من التوترات التجارية بين القوى الاقتصادية الكبرى، حيث اعتبرت الولايات المتحدة أن الصين تتلاعب بعملتها لتحقيق فائض تجاري دائم على حساب الاقتصاد الأمريكي، وهو ما دفعها إلى اتخاذ إجراءات حمائية مثل فرض الرسوم الجمركية والعقوبات التجارية.

وفي ظل الوضع الحالي للحروب التجارية، شهدنا العديد من المواجهات الاقتصادية بين الدول الكبرى، كان أبرزها الحرب التجارية بين الولايات المتحدة والصين (2018-2020)، حيث فرضت الإدارة الأمريكية حينها تعريفات جمركية مشددة على المنتجات الصينية بحجة أن بكين تتبع سياسات غير عادلة، من ضمنها تخفيض قيمة اليوان لتعزيز صادراتها .كما أن الصراعات الاقتصادية الأخرى، مثل خروج بريطانيا من الاتحاد الأوروبي (بريكست) والأزمة الروسية الأوكرانية، أدت إلى اضطرابات كبيرة في أسواق الصرف، مما أثر على الاستقرار الاقتصادي العالمي وزاد من صعوبة التنبؤ بتأثيرات تقلبات أسعار الصرف على الميزان التجاري للدول المختلفة.

من خلال تحليلنا لموضوع الدراسة، سعينا إلى الإجابة على الإشكالية الرئيسية المتعلقة بمدى تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني على الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو. وتم ذلك من خلال تحليل العلاقة غير الخطية وغير المتماثلة بين سعر الصرف والميزان التجاري، مع مقارنة نتائج الميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو.

وللإحاطة بجوانب إشكالية الأطروحة، تم تقسيم الأطروحة إلى فصلين رئيسيين: الفصل النظري :تناولنا من خلاله الإطار المفاهيمي لنظرية سعر الصرف والميزان التجاري، وعرض أهم الأدبيات الاقتصادية التي تناولت العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري، مع التركيز على شرط مارشال-لينر ومنحنى (J-Curve)، بينما في الفصل التطبيقي :خصص لتحليل تطور متغيرات الدراسة وكذا تحليل تأثير تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان على رصيد الميزان التجاري الصيني مع كل من الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة الممتدة من (2000 إلى 2022)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة غير الخطية (NARDL) والمقدر بطريقة المعادلات غير المرتبطة ظاهريا (SURE)، وذلك لاختبار الفرضيات المطروحة في الدراسة.

أولا).نتائج الدراسة: فيما يلي ملخص لأهم نتائج الدراسة، نوجزها على النحو الموالي:

1. تفسير نتائج الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة: أظهرت النتائج أن الميزان التجاري الصيني الأمريكي يتأثر معنويًا بعدة متغيرات، أهمها: الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي والصيني، والتغيرات الإيجابية والسلبية في سعر صرف الدولار مقابل اليوان.

1.1.تأثير الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي: يعكس تأثيره المعنوي أن تحسن الاقتصاد الأمريكي يزيد من الطلب على السلع الصينية، ما يحسن الميزان التجاري الصيني. تتوافق هذه النتيجة مع نظرية مرونة الدخل للطلب على الواردات، حيث يؤدي ارتفاع الدخل الأمريكي إلى زيادة الاستيراد من الصين، ما يدعم الفائض التجاري الصيني.

2.1.تأثير الناتج المحلي الإجمالي الصيني: يكشف أن نمو الاقتصاد الصيني يزيد من الطلب على المنتجات الأمريكية، ما قد يقلل الفائض التجاري أو يؤدي إلى عجز إذا زادت الواردات بوتيرة أسرع من الصادرات.

3.1.التغيرات في سعر صرف الدولار مقابل اليوان: عندما يرتفع الدولار (أي ينخفض اليوان)، تصبح الصادرات الصينية أرخص في السوق الأمريكية، ما يزيد الطلب عليها، مما يدعم فرضية مارشال-لينر التي تفترض أن تخفيض قيمة العملة يحسن الميزان التجاري إذا كان مجموع مرونات الطلب على الصادرات والواردات أكبر من واحد.

4.1.عدم تماثل التأثيرات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف: أظهرت النتائج أن زيادة الدولار مقابل اليوان تؤدي إلى تحسن الميزان التجاري الصيني بنسبة (29.89%)، بينما يؤدي انخفاض الدولار إلى تراجع الميزان التجاري بنسبة (23.85%) يشير هذا الفارق إلى أن الطلب الأمريكي على المنتجات الصينية أكثر استجابة لانخفاض الأسعار من ارتفاعها، ما يعكس صعوبة استبدال السلع الصينية ببدائل أخرى على المدى القصير.

5.1.أهمية هذه النتائج في تفسير الادعاءات الأمريكية: تدعم النتائج الادعاءات بأن تخفيض قيمة اليوان يمنح الصين ميزة تنافسية، لكن عدم وجود تأثير فوري في المدى القصير ينفي التلاعب المباشر في سعر الصرف.

تشير النتائج إلى أن السياسة التجارية الأمريكية قد لا تكون فعالة في تقليل العجز إذا ركزت فقط على تغيير سعر الصرف دون تعزيز الإنتاج المحلي أو تنويع الواردات.

2. تفسير نتائج الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو

تأثر الميزان التجاري الصيني مع منطقة اليورو بعدة عوامل، منها: الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو، التغيرات الإيجابية والسلبية لسعر صرف اليورو مقابل اليوان، والناتج المحلي الإجمالي الصيني.

1.2.تأثير الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو: يعكس أن تحسن الاقتصاد الأوروبي يزيد الطلب على السلع الصينية، لكن بدرجة أقل مقارنة بالولايات المتحدة، ما يشير إلى اختلاف مرونة الطلب بين الأسواق الأمريكية والأوروبية.

2.2.تأثير التغيرات في سعر الصرف: ارتفاع اليورو مقابل اليوان (أي انخفاض قيمة اليوان) يحسن الميزان التجاري الصيني، لكن التأثير أقل من نظيره مع الولايات المتحدة، ما يعكس انخفاض مرونة الطلب الأوروبي مقارنة بالأمريكي، بينما انخفاض اليورو مقابل اليوان يؤدي إلى تقليل الميزان التجاري الصيني، لكن التأثير السلبي محدود بسبب اعتماد الاقتصاد الأوروبي على واردات صينية لا يمكن استبدالها بسهولة.

3.2.الاختلافات بين الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو: تأثير سعر الصرف الحقيقي على الميزان التجاري الصيني أقوى مع الولايات المتحدة منه مع منطقة اليورو، ما يشير إلى أن التجارة الصينية الأوروبية تعتمد أكثر على العوامل الهيكلية مثل سلاسل التوريد والاستثمارات المشتركة، وليس فقط على تقلبات سعر الصرف، كما أن مرونة الطلب الأوروبي أقل مقارنة بالأمريكي، حيث يكون المستهلكون الأمريكيون أكثر حساسية لتغيرات الأسعار، بينما يعتمد الأوروبيون على علاقات تجارية طويلة الأجل مع الصين.

في الأخير، فإننا نستنتج من هذه النتائج أن هذه الدراسة أن الميزان التجاري الصيني يتأثر بعوامل متعددة، وليس فقط بسعر الصرف، مما يضعف الادعاءات الأمريكية بشأن "التلاعب بالعملة". كما أن العلاقة التجارية بين الصين ومنطقة اليورو تتميز بالاستقرار النسبي مقارنة بعلاقتها مع الولايات المتحدة، مما يشير إلى أهمية النظر إلى التجارة الدولية بمنظور شامل يشمل العوامل الهيكلية وليس فقط السياسات النقدية.

ثانيا).اختبار الفرضيات

بناءً على النتائج التي تم التوصل اليها بعد الدراسة القياسية، يمكن اختبار الفرضيات المطروحة على النحو التالي:

1.اختبار الفرضية الرئيسية:

"إن تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني تؤثر بشكل كبير على الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو خلال الفترة (2000–2022)، ولكن هذا التأثير قد لا يكون متماثلًا، مما يتطلب تحليلًا أعمق لاختبار صحة الادعاءات الأمريكية بشأن التلاعب بالعملة".

حيث نجد أن **نتائج هذه الدراسة تدعم هذه الفرضية جزئيًا**، حيث أظهرت الدراسة القياسية أن لتقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان تأثيرًا معنويًا على الميزان التجاري مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو، ولكن العلاقة لم تكن خطية، وظهر تأثير غير متماثل بين الصدمات الإيجابية والسلبية .وهذا يعني أن التأثير الفعلي لا يدعم بالكامل الادعاءات الأمريكية بشأن التلاعب بالعملة، ولكنه يبرز أهمية العوامل الاقتصادية الأخرى في تفسير التغيرات التجارية.

2.اختبار الفرضيات الفرعية:

- **اختبار صحة الفرضية الفرعية الأولى:** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان والميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة، **حيث تم إثبات هذه الفرضية**، حيث كشفت النتائج عن تأثير معنوي لسعر الصرف الحقيقي لليوان على الميزان التجاري مع الولايات المتحدة، وكان تأثير انخفاض قيمة اليوان أكثر وضوحًا في تعزيز الفائض التجاري، مما يتماشى مع نظرية مارشال–لينر لكنه يتناقض مع بعض التوقعات الأمريكية التي تدعي عدم استجابة الميزان التجاري لتغيرات العملة.

- **اختبار صحة الفرضية الفرعية الثانية:** هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني والميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو، **حيث تم إثبات هذه الفرضية جزئيًا**، إذ أظهرت النتائج أن العلاقة موجودة ولكنها أقل وضوحًا مقارنةً بالميزان التجاري مع الولايات المتحدة. وقد تبين أن انخفاض اليوان لم يكن له نفس التأثير المعزز للصادرات نحو منطقة اليورو، بل أحيانًا كان له تأثير عكسي، مما يشير إلى اختلاف استجابة الأسواق الأوروبية مقارنةً بالسوق الأمريكية.

- **اختبار صحة الفرضية الفرعية الثالثة:** العلاقة بين سعر الصرف والميزان التجاري ليست خطية، وقد تكون غير متماثلة بين الصدمات الإيجابية والسلبية لسعر الصرف، **تم إثبات هذه الفرضية بشكل قوي**، حيث أظهرت نتائج نموذج (NARDL) أن التأثير غير متماثل، إذ كان تأثير انخفاض قيمة اليوان أكبر من تأثير ارتفاعه، مما يعكس حساسية الميزان التجاري الصيني للتغيرات التنافسية في سعر الصرف، ولكن بشكل غير متكافئ.

- **اختبار صحة الفرضية الفرعية الرابعة:** تحقق شرط مارشال–لينر ومنحنى (J-Curve) قد يختلف بين العلاقة التجارية للصين مع الولايات المتحدة والعلاقة مع منطقة اليورو، **حيث تم تأكيد صحة هذه الفرضية**، إذ بينت النتائج أن شرط مارشال–لينر تحقق مع الولايات المتحدة ولكنه لم يتحقق مع منطقة اليورو، حيث لم يكن لانخفاض قيمة اليوان تأثير إيجابي قوي على الميزان التجاري مع الاتحاد الأوروبي. كما لم يكن هناك دعم قوي لفرضية منحنى (J-Curve)، حيث لم تظهر آثار تدهور فوري للميزان التجاري عقب انخفاض قيمة اليوان، بل كان التأثير إيجابيًا في كثير من الحالات منذ البداية.

- **اختبار صحة الفرضية الفرعية الخامسة:** الناتج المحلي الإجمالي لكل من الصين والولايات المتحدة ومنطقة اليورو له تأثير مهم على الميزان التجاري الصيني، **تم إثبات هذه الفرضية**، حيث أظهرت النتائج أن الناتج المحلي الإجمالي الأمريكي له التأثير الأقوى على الميزان التجاري الصيني، في حين كان تأثير الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو أقل أهمية، مما يعكس الفجوة في الطلب على المنتجات الصينية بين السوقين. كما أظهرت البيانات أن النمو الاقتصادي الصيني نفسه يؤثر على الميزان التجاري من خلال زيادة الواردات مع ارتفاع الطلب الداخلي.

- **اختبار صحة الفرضية الفرعية الخامسة:** لا توجد أدلة قوية على أن الصين تتلاعب بسعر صرف اليوان بشكل متعمد لتحقيق ميزة تنافسية غير عادلة، بل أن العوامل الأخرى مثل التنافسية الصناعية والقدرة الإنتاجية تلعب دورًا أكثر أهمية، **تم تأكيد هذه الفرضية**، حيث أوضحت النتائج أن العجز التجاري الأمريكي ليس مرتبطًا فقط بسعر

الصرف، بل يتأثر بشكل كبير بعوامل أخرى مثل التنافسية الصناعية، وسلاسل التوريد، والسياسات التجارية. كما أن العلاقة غير المتماثلة بين سعر الصرف والميزان التجاري تشير إلى أن الصين لا تتحكم باليوان بشكل مباشر لتحقيق مكاسب تجارية، بل إن تأثيرات السوق تلعب دورًا أكبر في تحديد أسعار الصرف والميزان التجاري.

بناءً على النتائج المدونة أعلاه، يمكن القول إن تأثير سعر الصرف الحقيقي لليوان على الميزان التجاري الصيني مع الولايات المتحدة ومنطقة اليورو مثبت ولكنه ليس متماثلًا، وهو أكثر وضوحًا في العلاقة مع الولايات المتحدة. كما أن الادعاءات الأمريكية بشأن التلاعب بالعملة لا تحظى بدعم قوي من البيانات، حيث أن العوامل الاقتصادية الأخرى، مثل التنافسية الصناعية والنمو الاقتصادي، تلعب دورًا أكثر تأثيرًا في تحديد الميزان التجاري الصيني.

ثالثا).الاقتراحات والتوصيات

بناءً على نتائج التي خلصت اليها هذه الدراسة، فإننا نقترح ما يلي:

- تعزيز سياسات التنويع الاقتصادي للصين لتقليل اعتمادها على التنافسية السعرية في التجارة الخارجي؛
- تطوير استراتيجيات تحوط ضد تقلبات أسعار الصرف لحماية الميزان التجاري من الصدمات الخارجية؛
- تعزيز التعاون بين الصين والولايات المتحدة ومنطقة اليورو لتفادي الحروب التجارية وتبني سياسات نقدية أكثر استقرارًا؛
- بالنسبة لمنطقة اليورو فلابد لها من تعزيز الاستثمارات في البنية التحتية التجارية لتقليل التفاوت في العلاقات التجارية مع الصين، حيث إن الميزان التجاري أقل حساسية لسعر الصرف مقارنةً بالولايات المتحدة؛
- إصلاح النظام النقدي الدولي للحد من التلاعب بأسعار الصرف عبر آليات رقابة أكثر فعالية من صندوق النقد الدولي الذي لابد من إصلاح منظومته؛ وكذا الحث على تنسيق السياسات النقدية الدولية الرامية إلى تطوير إطار عمل أكثر عدالة لتقييم التنافسية النقدية، بحيث يتم التركيز على العوامل الهيكلية والتجارية بدلاً من التركيز فقط على سياسات سعر الصرف؛
- ضرورة تكثيف التعاون ما بين المنظمة العالمية للتجارة وصندوق النقد الدولي، من خلال وضع اتفاقيات تعاون مشترك ملزمة لجميع الأطراف المنضوية تحت لواء الهيئتين، لما لهذا التعاون من أثر سيكون إيجابي لو تحقق، لاسيما في مسألة التخفيض التنافسي للعملات والذي يتقاطع مع الحمائية التجارية؛
- يجب على الولايات المتحدة إعادة النظر في الادعاءات المتعلقة بتلاعب الصين بعملتها من خلال التركيز على العوامل الهيكلية التي تمنح الصين ميزة تنافسية، مثل الإنتاجية والتكامل التجاري.

- بالنسبة للسياسات التجارية الصينية نقترح تعزيز التنوع في الأسواق التجارية لتقليل الاعتماد على الولايات المتحدة وتقليل المخاطر الناجمة عن التوترات التجارية، وكذا زيادة مرونة سعر الصرف لمواءمة التطورات الاقتصادية العالمية، خاصةً مع الشركاء الرئيسيين مثل الاتحاد الأوروبي
- تقوية السياسات المالية والنقدية الصينية لتخفيف أثر التقلبات الحادة في سعر الصرف على الميزان التجاري؛
- تعزيز دور اليوان في التجارة الدولية لتقليل الاعتماد على الدولار وتقليل تقلبات سعر الصرف؛
- مراقبة تأثير الاتفاقيات التجارية بين الصين وشركائها التجاريين لضمان استقرار العلاقات التجارية؛
- على الصين إدارة سعر الصرف بحذر لتجنب اتهامات التلاعب بالعملة، مع الحفاظ على القدرة التنافسية؛

رابعا). آفاق الدراسة المستقبلية

يمكن توسيع نطاق البحث المستقبلي من خلال:

- تحليل تأثير سياسات الحماية التجارية الأمريكية على الميزان التجاري البيني الصيني بعد عام 2022.
- دراسة تأثير العوامل غير السعرية مثل الابتكار والتكنولوجيا على التجارة الصينية.
- توسيع نطاق الدراسة ليشمل دولًا أخرى مثل اليابان والهند لفهم تأثير التنافسية الإقليمية.
- استخدام نماذج اقتصادية أخرى لفهم العلاقة الديناميكية بين سعر الصرف والتجارة الدولية.
- استخدام نماذج قياسية وطرق أخرى من أجل إثبات أو نفي صحة الادعاءات الأمريكية على أن الصين تتلاعب بعملتها من أجل مكاسب تنافسية لمنتجاتها الموجهة للتصدير.
- امتداد الموضوع ليشمل مختلف جوانب الحمائية التجارية الجديدة وأثره على الاقتصاد العالمي.

قائمة المراجع

أولا) قائمة المراجع باللغة العربية:

1.الكتب:

1.أحمد فريد مصطفى، **الاقتصاد الدولي**، مؤسسة شباب الجامعة، الاسكندرية، 2007.

2. أمين صيد، **سياسة الصرف كأداة لتسوية الاختلال في ميزان المدفوعات**، مكتبة حسن العصرية، بيروت، 2013.

3. جايمز ريكارد، ترجمة أنطوان باسيل، **حروب العملات: افتعال الأزمة العالمية الجديدة**، شركة المطبوعات للتوزيع والنشر، بيروت، 2014

4. جميل محمد خالد، **أساسيات الاقتصاد الدولي**، الأكاديميون للنشر والتوزيع، الأردن، 2014.

5. حسين علي بخيت وسحر فتح الله، **الاقتصاد القياسي**، اليازوري، الأردن، 2017.

6. زينب حسين عوض الله، **الاقتصاد الدولي: العلاقات الاقتصادية والنقدية الدولية**، دار الجامعة الجديدة، الإسكندرية، مصر، 2004.

7. سامي خليل، **الاقتصاد الدولي**، دار النهضة العربية للطباعة والنشر، القاهرة، 2005 .

8. سمير فخري نعمة، **العلاقة التبادلية بين سعر الصرف وسعر الفائدة وانعكاسها على ميزان المدفوعات**، دار اليازوري للنشر والتوزيع، القاهرة، 2012.

9. عبد الحميد مرغيث، **النقود والتمويل الدولي**، مركز البحوث والدراسات، المملكة العربية السعودية، 2019.

10. عبد الرزاق بن الزاوي، **سعر الصرف الحقيقي التوازني**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، 2016.

11. عبد القادر محمد عبد القادر عطية ، **الحديث في الاقتصاد القياسي بين النظرية والتطبيق**، الدار الجامعية، القاهرة، 2004،

12. عبد المطب عبد الحميد، **اقتصاديات سعر الصرف و تخفيض و تعويم العملة وحرب العملات**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2023.

13. عرفات تقي الحسني، **التمويل الدولي**، الطبعة الثانية، دار مجدلاوي للنشر، عمان، 2002.

14. مايح شبيب الشمري، حسن كريم حمزة، **التمويل الدولي أسس نظرية وأساليب تحليلية**، الطبعة الأولى، دار الضياء للطباعة والنشر، بغداد، 2015.

15. محمد صالح القريشي، **المالية الدولية**، الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، 2008.

16. مسعود مجيطنة، **دروس في المالية الدولية**، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2017.

17. هوشيار معروف، **تحليل الاقتصاد الدولي**، دار جرير للنشر والتوزيع، الأردن، 2005.

ثانيا) الرسائل والأطروحات

18. زاوية رشيدة، **تأثيرات تغيرات اسعار الصرف على مؤشرات الاستقرار الاقتصادي: حالة الجزائر (1990 2015)**، أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة غرداية، 2020

19. سارة داري، **أثر حرب العملات على اتجاه التجارة الدولية، دراسة حالة الولايات المتحدة الأمريكية والصين**؛ أطروحة دكتوراه الطور الثالث، جامعة بسكرة، 2018.

20. محمد راتول، **سياسات التعديل الهيكلي ومدى معالجتها للاختلال الخارجي: التجربة الجزائرية**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية، فرع تخطيط، جامعة الجزائر، 2000-1999

21. إبراهيم خويلد، **محاولة تكييف نموذج مندل فلمنج على الاقتصاد الجزائري للفترة 1970-2015**، مذكرة ماستر، جامعة الجزائر3، 2017.

ثالثا) المقالات والمداخلات:

22. أتيش غوش، وماهافاش قرشي، خالالامبوس سانغاريديز، **تكلفة اليد المغلولة**، مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، جوان 2014.

23. بلقاسم العباس، **النمذجة الاقتصادية الكلية**، سلسلة جسر التنمية، المعهد العربي للتخطيط، الكويت، العدد40، 2005.

24. عبد الجليل هداجي، تيقاوي العربي، و فودو محمد، **"تأثير سعر صرف اليوان على قيمة الصادرات الصينية للفترة (1978-2017) باستخدام نموذج انجل-جرانجر."**، Journal of Economics and Administrative Sciences " 25 (114)، 426-408 :(2019)

25. عبد الرحمان روابح ، **"دراسة قياسية لأثر تقلبات سعر الصرف الحقيقي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على صادرات الصين إلى الولايات المتحدة للفترة (2000-2016)."** مجلة البشائر الاقتصادية 5.1 (2019): 74-91.

26. عبد الرحمان روابح، مسلم إبراهيم، **دراسة قياسية لأثر تقلّبات سعر صرف الإسمي لليوان الصيني مقابل الدولار الأمريكي على واردات الصين من الولايات المتحدة.** مجلة الباحث الاقتصادي, 9(2)، (2021)، 506-515.

27. علي صاري، محمد مولود غزيل، **سياسة حرب العملات وانعكاساتها على سعر الصرف العملة الوطنية في الجزائر**، مجلة رؤية اقتصادية، العدد 11، 2016

28. علي عليوة، **"قياس فعالية سياسة تخفيض سعر الصرف الاسمي لليوان مقابل الدولار في دعم صادرات الصين–دراسة قياسية خلال الفترة (2000–2020)."**، الأفاق للدراسات الاقتصادية 7.2 (2022): 69-86.

29. لقمان معزوز، شريف بودري، **المنافسة بين الدولار و الأورو في ظل لا استقرار النظام النقدي الدولي**، مجلة الباحث، العدد: 09، 2011.

30. محمد راتول، **تحولات الدينار الجزائري واشكالية التخفيضات المتتالية وفق أسلوب المرونات، ملتقى المنظومة الصرفية الجزائرية والتحولات الاقتصادية: الواقع والتحديات**، الشلف، 2004،

31. محمد الأمين شربي، محمد لحسن علاوي، **الحمائية الجديدة، حرب العملات وأهمية تفعيل دور منظمة التجارة العالمية**، مجلة الباحث، العدد، 14، 2014.

32. معمر قريدة، محمد لحسن علاوي، **إشكالية تنافسية اليوان الصيني وأثر تقلباته على رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة الأمريكية: دراسة قياسية للفترة (2000–2022)**، مجلة اقتصاد المال والأعمال, 9(2)، 2024، 549-568

33. الوليد أحمد طلحة ، **سياسات تحرير سعر الصرف في الدول العربية: بين النظرية والتطبيق**، دراسات اقتصادية، صندوق النقد العربي، العدد 99، 2022.

4. تقارير:

34. صندوق النقد الدولي، **دليل ميزان المدفوعات ووضع الاستثمار الدولي**، الطبعة السادسة، 2009.

35. صندوق النقد الدولي، **اتفاقية تأسيس صندوق النقد الدولي، الطبعة المحينة (2020)**، واشنطن، المادة الرابعة

ثانيا) قائمة المراجع باللغة الأجنبية:

1. BOOKS

36. BARRY, Eichengreen. Globalizing Capital: **A History of the International Monetary System** - Third Edition. NED-New edition. Princeton University Press, 2019.

37. Edwin M. Trman, **The International Monetary System and Global Imbalances**, Washington DC: Peterson Institute for International Economics, 2010.

38. Eichengreen, Barry. **Globalizing Capital**: **A History of the International Monetary System** - Third Edition. NED-New edition. Princeton University Press, 2019.

39. Imad A. Moosa, **Exchange Rate Regimes** : **Fixed**, **flixible or something in-between ?**, Palgrave Macmillan The Limited, 1st Edition ,2005.

40. John N. Kallianiotis, **International Financial Transaction and Extchange Rates**:, Palgrave macmillan, New York, 2013.

41. John. Williamson, "**Estimating Equilibrium Exchange Rates**," Peterson Institute Press: All Books, Peterson Institute for International Economics, number 17, April 1994.

42. John. Williamson, **The Exchange Rate System**, **Policy Analyses in international Economics**, Institute For International Economics,Washington, DC ,1985.

43. Laurence Abadie et Ctherine Merciet-suissa, **Finance internationale Marches des changes et gestion des risques financière**, Armand Colin, France, 2011.

44. M.Rusydi and Sardar M.N islam, **Quantitative Exchange Rate Economics in Developing Countries**: **A New Pragmatiquc Decision-Making Approach**, Palgrave Macmillan, London, 2007.

45. Maria Luiza Falcao Silva, **Modern Exchange Rate Regimes**, **Stabilisation Programmes and Co-ordination of Macroeconomic Policies** , Ashgate Publishing Ltd,England, 1999.

46. Melard GUY , **Méthodes de prévision à court terme**, (Bruxelles : Edition Ellipses, 1990)

47. Michel W. Klein jay C. Shambaugh, **Exchange Rate in the modern erea**, 1 st Edition, MIT Press, Cambridge, MA, 2010.

48.Michel W. Klein jay C. Shambaugh, **Exchange Rate Regimes in the modern erea**, MIT Press, Cambridge, MA, 2010.

49.Paul R.Krugman, Maurice Obstfeld and Marc J.Meltiz, **International Economics** : **Theory and Policy**, 12th Edition, Harlow, Essex : Pearson, 2023.

50. Richard C.Marston, **Misalignment of Exchange Rates**: **Effect on Trade and Industry**, The University of Chicago Press, Chicago, 1988.

51. Robert Leeson, **Ideology and the International Economy**, Palgrave macmillan, New York, 2003.

52.Shin, Y., Yu, B., and Greenwood-Nimmo, M. "**Modelling Asymmetric Cointegration and Dynamic Multipliers in a Nonlinear ARDL Framework**." In Festschrift in Honor of Peter Schmidt, Springer, 2014, P 284.

53.Steven Husted, Michel Melvin, **International Economics**, 9th edition, Pearson, 2012.

54.Wei, Yunjie, Shouyang Wang, and Kin Keung Lai. **Renminbi Exchange Rate Forecasting**. Routledge, 2021

2.**Theses**:

55. Rodrigo J. Arauz F, CURRENCY WARS, **Negative Effects Of Currency Devaluation The Case Of Japan**, Master Thesis, International Business Management, University of Oulu,2016

56. Zeming, J. **Currency Manipulator**: **Chinas FX Policy Response to US–China Trade Imbalance**, (Doctoral dissertation, Graduate School of international Studies, 2020).

3.Articles :

57. Adam John Triggs, 2018. "**Macroeconomic policy cooperation and the G20**", The World Economy, Wiley Blackwell, vol. 41(5).

58. Adam John Triggs & Warwick James McKibbin, 2021. "**Global implications of a US-led currency war**," The World Economy, Wiley Blackwell, vol. 44(6).

59. Agnès Bénassy-Quéré et al., **The Implications of the Euro Crisis for Global Imbalances**, Bruegel Blueprint Series, vol. XIV (2012).

60. Ajit Kaushal, "**Politics in Global Currency Regulations**: **IMF & WTO Cooperation in the Light of Currency Dispute between USA and China**", GNLU Journal of Law, Development and Politics 8, no. 2 (2018).

61. Alexandra Esmel, "Currency Wars: **The Need for International Solutions**", Denver Journal of International Law and Policy 43, no. 4 (2015).

62. Arshad Abdul Latif Turki, **Reverse Currency Wars In Light Of International Conflicts An Analytical Vision**, World Economics and Finance Bulletin, 20, 2023

63. Atish R. Ghosh & Mahvash S Qureshi & Mr. Charalambos G Tsangarides, "**Friedman Redux**: **External Adjustment and Exchange Rate Flexibility**", IMF Working Papers 2014/146, International Monetary Fund.

64. Brahim Gundouzi, **Relation Economiques Internationales**, **éditions el maarifa**, Alger. 2008.

65. C. Fred Bergsten and Joseph E. Gagnon, **Currency Conflict and Trade Policy**: **A New Strategy for the United States** , (Washington, D.C.: Peterson Institute for International Economics, 2017).

66. Carl Grekou & Cécile Couharde, "**The Fata Morgana of Exchange Rate Regimes**: **Reconciling the LYS and the RR classifications**", EconomiX Working Papers 2020-32, University of Paris Nanterre.

67. China Development Research Fondation, **China's Exchange Rate Regime**. London and New York: Routledge, 2015.

68. Clark, Peter.B. And Ronald MacDonald, **Exchange Rates and Economic Fundamentals : A Methodological Comparison of BEERs and FEERs**, IMF Working Paper, WP/98/67, Washingthon, DC : IMF, 1998.

69. Edwin M. Trman, **The International Monetary System and Global Imbalances**, Washington DC: Peterson Institute for International Economics, 2010.

70. EO Online Staff, **China Stimulus Package: A Breakdown of Spending**, Economic Observer, Published: 07/03/2009. URL: 36. http://www.eeo.com.cn/ens/finance_investment/2009/03/07/131626.shtml

71. Ferjani, Sabrine, et al. "**The Impacts of the Dollar–Renminbi Exchange Rate Misalignment on the China–United States Commodity Trade: An Asymmetric Analysis**." Journal of Quantitative Economics 20.3 (2022): 507-554.

72. Figuière, Catherine, and Laëtitia Guilhot. "**Évolution du rôle du yuan en Asie orientale : la guerre des monnaies aura–t–elle lieu?**." (2011).

73. Frederic S. Mishkin & Klaus Schmidt-Hebbel, "**One Decade of Inflation Targeting in the World: What Do We Know and What Do We Need to Know?**", NBER Working Papers 8397, National Bureau of Economic Research,(2001).

74. Habermeier, Karl, Annamaria Kokenyne, Romain Veyrune, and Harald nderson. **Revised System for the Classification of Exchange Rate Arrangements**. IMF W P : 09/2011.

75. Hurley, Dene T., and Nikolaos Papanikolaou. "**An investigation of China-US bilateral trade and exchange rate changes using the autoregressive distributed lag model**.", Economic Papers: A journal of applied economics and policy 37, no. 2 (2018): 162-179.

76. IMF, **Methodology for CGER Exchange Rate Assessment**, Washington DC, November 8, 2006 https://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/537472-what-is-real-effective-exchange-rate-reer

77. IOE, **The Equilibrium Exchange Rate:Alternative Concepts and Their Applications in IMF Surveillance**, IMF Background Paper,Wachington, DC. IMF, 2007.

78. Ivaylo Angelov, "**Global Currency Wars**: **Implications for Emerging Economies**", SSRN Electronic Journal (April 2023).

79. Jiang, Wei, and Guanghui Liu. "**The asymmetric impact of exchange rate changes on bilateral trade balance**: **evidence from China and its trade partners**.", Economic research-Ekonomska istraživanja 36.2 (2023).

80. Jongwanich. Juthathip,"**Equilibrium Real Exchange Rate**, **Misalignment**, **and Export Performance in Developing Asia**," ADB Economics Working Paper Series 151, Asian Development Bank", 2009.

81. Joseph E. Gagnon and Jane Ihrig, "**Monetary Policy and Exchange Rate Pass-Through**," International Journal of Finance & Economics 9, no. 4 (2004).

82. Levy-Yeyati, Eduardo Levy and Sturzenegger, Federico,2001, **Exchange Rate Regimes and Economic Performance**. IMF Staff Papers, Vol. 47.

83.Levy-Yeyati, Eduardo Levy and Sturzenegger, Federico,2016, Sturzenegger, 2016, **Classifying Exchange Rate Regimes**: **15 Years Later** , CID Working Papers 319, Centrefor International Devlopment at Harvard University.

84. Lili Ma. **A Study of the RMB Exchange Rate Regime**. Academic Journal of Business & Management, Vol. 4, Issue 7(2022).

85. Liu, Xinying, Rui Li, and Hui Cai. "**An Empirical Analysis of the Relationship between RMB Exchange Rate and Sino-US Trade Imbalance**." 2019 4th International Conference on Financial Innovation and Economic Development (ICFIED 2019). Atlantis Press.

86. Lucio Sarno. Mark P, Taylor, "**Official Intervention in the Foreign Exchange Market**: **Is It Effective**, and, If So, How Does It Work?," CEPR Discussion Papers 2690, 2001.

87. Michael P. Dooley, Peter Isard, "**The Portfolio-Balance Model of Exchange Rates and Some Structural Estimates of the Risk Premium**", IMF Staff Papers 1983.

88. Mijakovic. Andrej & Rubaszek. Michał & Ca' Zorzi. Michele & Cap. Adam, **the predictive power of equilibrium extchange rate models**, working Paper Series 2358, European Central Bank, 2020.

89. Morris Goldstein and Nicholas R. Lardy, **The Future of China's Exchange Rate Policy**, (Washington, DC: Peterson Institute for International Economics, 2009).

90. Nzube A. Chukwuma, Le Minh Ngoc, and Previous Mativenga, "**The US–China Trade War**: Interrogating Globalisation of Technology," Cogent Social Sciences 10, no. 2 (2024).

91. R. L. Basmann, **A Generalized Classical Method of Linear Estimation of Coefficients in a Structural Equation**, Econometrica: http://www.jstor.org/stable/1907743?seq=1#page_scan_tab_contents

92. Rebecca L Driver & Peter F Westaway, "**Concepts of equilibrium exchange rates**," Bank of England working papers 248, Bank of England, 2003.

93. Robert Wlodarczyk, **Is There a Global Currency Wars?**, Entrepreneurial Business and Economics Review, Vol 2, N 2, 2014.

94. Sabastian Edwards, **Milton Fridman and Exchange Rates in Developing Countries**, NBER Working Papers 27975, Cambridge, 2020.

95. Siregar, Reza, "**The Concepts of Equilibrium Exchange Rate**: **A Survey of Literature**," MPRA Paper 28987, University Library of Munich, Germany.2011.

96. Volodymyr Svirski, **Montary Mechanism For Managing Competitiveness Of National Economy**: **Currency Wars**, Marketing and Management of Innovations, 2017.

97. William R. Cline and John Williamson, **Currency Wars?**, Peterson Institute For International Economics, PB 10-26, 2010.

98. Wu, Ming-Lu. "**An empirical time series econometric study of the J-curve effect of exchange rate in trade balance between China and the US**." Journal of Economics, Management and Trade 26, no. 6 (2020): 35-46.

99. Zhang, Hailun. "**The Effect of Exchange Rate on Sino-EU and Sino-US Trade**." Asian Journal of Economic Modelling 5, no. 4 (2017): 380-395.

100. Zoryana, Lutsyshyan and Natalia Reznikova, **Competitive Devaluations in Currency Wars** : Financial Projections of Neo-Protectionism, 2013.

4.Reports :

101. IMF, Monetary and Capital Markets Department, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022,

102. IMF. External Sector Report: The Dynamics of External Adjustment. Washington, DC, July.2019, https://www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2019/07/03/2019-external-sector-report .

103. IMF. 2023. External Sector Report: External Rebalancing in Turbulent Times. Washington, DC, July 2023, https://www.imf.org/en/Publications/ESR/Issues/2023/07/19/2023-external-sector-report

4. **Conferences** :

104. Ishak Ramli, **The Determinants of Exchange-Rate Volatility**,In Proceedings of the 8th International Conference on Entrepreneurship and Buisiness Management (ICEBM 2019), UNTAR, 412-419, Advanced in Economics, Business and Management Research, vol, 145, Atlantis Press, 2020.

5. **Websites**:

105. European Central Bank, Browse data Datasets, EXR - Exchange Rates: https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/EXR/EXR.Q.CNY.EUR.SP00.A

106. Institute for Security and Development Policy,

https://www.isdp.eu/publication/made-china-2025/ , Published: June, 2018.

107. International Monetary Fund, DATA, https://www.imf.org/en/Data

108. International Monetary Fund, International Financial Statistics (IFC), dataset portal, Wachington DC: https://datahelp.imf.org/knowledgebase/articles/537469-what-is-nominal-effective-exchange-rate-neer .

109. International Monetary Fund. National Economic Accounts (NEA), Quarterly Data, https://data.imf.org/en/datasets//IMF.STA:QNEA .

110. Jeffrey Frankel, Get Ready for "Reverse Currency Wars", 28/05/2022, https://www.belfercenter.org/publication/get-ready-reverse-currency-wars .

111. OECD, Consumer Price Index: All Items: Total for China [CPALTT01CNM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01CNM657N.

112. OECD, Consumer Price Index: All Items: Total for United States [CPALTT01USM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01USM657N .

113. OECD, Consumer Price Index: All Items: Total: Total for the Euro Area (19 Countries) [EA19CPALTT01GYM], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/EA19CPALTT01GYM

114. OECD, National Accounts: GDP by Expenditure: Current Prices: Gross Domestic Product - Total for the Euro Area (19 Countries) [NAEXCP01EZQ189S], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/NAEXCP01EZQ189S .

115. OECD, National Accounts: GDP by Expenditure: Current Prices: Gross Domestic Product: Total for United States [USAGDPNQDSMEI], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/USAGDPNQDSMEI .

116. The Global Economy Cite , https://www.theglobaleconomy.com/.

الملاحق

الملحق.1. أنظمة تصنيف نظم سعر الصرف وتعريف الفئات المتعلقة بها.

النوع	أصناف الترتيبات	مميزات وخصائص ترتيبات نظم أسعار الصرف
الربط الصلب Hard pegs	ترتيبات الصرف بغير عملة قانونية مستقلة Exchange arrangements with no separate legal tender	– العملة القانونية المتداولة الوحيدة هي عملة بلد آخر (الدولرة الرسمية)؛ – أو أن يكون البلد عضوا في اتحاد نقدي أو اتحاد عملة يشترك أعضاؤه في عملة قانونية موحدة؛ – تتخلى السلطات النقدية عن السيطرة المستقلة على السياسة النقدية المحلية.
	ترتيبات مجلس العملة Currency board arrangements	–يقوم على التزام قانوني صريح بصرف العملة المحلية مقابل عملة أجنبية محددة بسعر صرف ثابت؛ –فرض قيود ملزمة على سلطة الإصدار لضمان وفائها بالتزاماتها القانونية؛ –تضييق الخناق على وظائف البنك المركزي التقليدية المتعلقة بالسياسة النقدية.
الربط المرن Soft pegs	ترتيبات الربط التقليدية conventional peged arrangement	– ربط العملة المحلية رسميا (de jure) أو بحكم الواقع (Facto) على أساس سعر ثابت بعملة بلد آخر أو بسلة تضم عملات أهم شركائه التجاريين أو الماليين الرئيسيين مع إعطائها أوزانا ترجيحية؛ –يتم الإعلان عن العملة المرجعية أو اوزان السلة علنا او يتم اخطار صندوق النقد الدولي؛ – يكون السعر المركزي قابلا للإلغاء؛ –السماح لسعر الصرف بالتحرك في حدود ضيقة تقل عن +1% حول سعر الصرف المركزي، أو تظل القيم القصوى والدنيا لسعر الصرف ضمن هامش ضيق مقداره 2% لمدة ثلاثة أشهر على الأقل؛ –حق السلطة النقدية التدخل حسب الاقتضاء للحفاظ على سعر التعادل الثابت من خلال التدخل المباشر أو غير المباشر؛ – استقلالية أكبر للسياسة النقدية رغم محدوديتها، مقارنة بالترتيبات سالفة الذكر.
	ترتيب مستقر Stabilized arrangement	–ضرورة بقاء سعر الصرف في السوق الفورية ضمن هامش 2% لمدة ستة أشهر أو أكثر (باستثناء عدد محدد من القيم المتطرفة أو التعديلات التدريجية)؛ –أن لا يكون سعر الصرف عائماً؛ –يمكن تحقيق الهامش المطلوب للاستقرار بالنسبة لعملة واحدة أو سلة من العملات، حيث يتم تحديد العملة المرجعية أو السلة أو تأكيدها باستخدام تقنيات إحصائية، مع ضرورة الوفاء بهذه المعايير؛ –ضرورة بقاء سعر الصرف مستقراً نتيجة لتدخل رسمي؛
	أسعار الصرف المربوطة ضمن نطاقات تقلب أفقية	–تظل قيمة العملة محصورة ضمن نطاقات تقلب لا تقل عن 1 حول السعر المركزي الثابت، أو يكون الهامش بين القيمة القصوى والدنيا لسعر الصرف أكثر من 2 %؛ –يتيح هذا النظام قدرا محدودا من الصلاحية الاستنسابية في تنفيذ السياسة النقدية، تبعا لمدى اتساع نطاق التقلب؛ –بالنسبة للدول التي لديها هوامش تقلبات أوسع من 1% يتم الإعلان عن السعر المركزي علنا او يتم اخطار صندوق النقد الدولي.

	Pegged exchange rates within horizontal bands	
	نظم الربط الزاحف Crawling peg arrangements	-يتم من خلال هذا الترتيب تعديل العملة بمبالغ صغيرة إما بسعر ثابت او استجابة للتغيرات في مؤشرات كمية محددة؛ -إمكانية تحديد نسبة الزحف بحيث يولد تغيرات في سعر الصرف يتعدل تلقائيا لاستبعاد أثر التضخم أو تحديده بسعر صرف ثابت معلن سلفا و/أو عند مستوى أقل من فروق التضخم المتوقعة؛ - تكون قواعد ومعايير هذا الترتيب علنية او يتم اخطار صندوق النقد الدولي بها.
	الترتيبات الشبيهة للزحف Crawl-like arrangement	-وجوب بقاء سعر الصرف ضمن هامش ضيق بنسبة 2% بالنسبة للاتجاه المحدد إحصائيًا لمدة ستة أشهر أو أكثر (باستثناء عدد محدد من القيم المتطرفة)؛ - يتطلب هذا الترتيب معدل تغيير أعلى مما هو مسموح به في نظام مستقر (مشابه للتثبيت). ومع ذلك، سيتم اعتبار الترتيب زاحفًا إذا كان معدل التغيير السنوي لا يقل عن 1%، بشرط أن يرتفع أو ينخفض سعر الصرف بشكل متسق ومستمر بما يكفي.
ترتيبات التعويم	التعويم floating	يتم تحديد سعر الصرف العائم بشكل كبير من قبل السوق، دون وجود مسار محدد أو قابل للتنبؤ لسعر الصرف. على وجه الخصوص، سيتم تصنيف سعر الصرف الذي يفي بالمعايير الإحصائية لنظام يشبه التثبيت أو نظام زاحف على هذا الأساس، إلا إذا كان من الواضح أن استقرار سعر الصرف ليس نتيجة لتدخلات رسمية. قد يكون التدخل في سوق الصرف الأجنبي مباشرًا أو غير مباشر، ويهدف إلى تعديل معدل التغيير ومنع التقلبات غير المبررة في سعر الصرف، لكن السياسات التي تستهدف مستوى معينًا من سعر الصرف تتعارض مع النظام العائم. المؤشرات المستخدمة لإدارة السعر هي في الغالب تقديرية (مثل وضع ميزان المدفوعات، الاحتياطيات الدولية، تطورات السوق الموازية). قد تُظهر الأنظمة العائمة تقلبات في سعر الصرف أكثر أو أقل، اعتمادًا على حجم الصدمات التي تؤثر على الاقتصاد.
	التعويم الحر Free floating	يتحدد سعر الصرف في هذا النظام وفق قوى السوق. ويكون التدخل الرسمي في سوق النقد الأجنبي على أساس استنسابي ولا يحدث بشكل متكرر، وعادة ما يستهدف خفضا محدودا في معدل تغير سعر الصرف والحيلولة دون تقلباته المفرطة، وليس تحديد مستوى معينا له.
الترتيبات المتبقية	الترتيبات المدارة الأخرى	تعد هذه الفئة فئة متبقية، وتستخدم عندما لا تستوفي ترتيب سعر الصرف معايير أي من الفئات الأخرى، وقد تندرج الترتيبات التي تتميز بتغيرات متكررة في السياسات ضمن هذه الفئة.

الملحق (2) التصنيف الفعلي لترتيبات أسعار الصرف عند 30 افريل 2022 وإطار السياسة النقدية

Exchange rate arrangement (Number of countries)	Exchange rate anchor						Monetary aggregate target (25)	Inflation-targeting framework (45)	Other[1] (43)
	US dollar (37)		Euro (26)		Composite (8)	Other (10)			
No separate legal tender (14)	Ecuador El Salvador Marshall Islands Micronesia	Palau Panama Timor-Leste	Andorra Kosovo San Marino Montenegro			Kiribati Nauru Tuvalu			
Currency board (12)	Djibouti Hong Kong SAR **ECCU** Antigua and Barbuda Dominica Grenada	St. Kitts and Nevis St. Lucia St. Vincent and the Grenadines	Bosnia and Herzegovina Bulgaria			Brunei Darussalam Macao SAR[2]			
Conventional peg (40)	Aruba The Bahamas Bahrain Barbados Belize Curaçao and Sint Maarten Eritrea	Iraq Jordan Oman Qatar Saudi Arabia Turkmenistan United Arab Emirates	Cabo Verde Comoros Denmark[3] São Tomé and Príncipe **WAEMU** Benin Burkina Faso Côte d'Ivoire Guinea-Bissau Mali Niger Senegal Togo	**CEMAC** Cameroon Central African Rep. Chad Rep. of Congo Equatorial Guinea Gabon	Fiji Libya	Bhutan Eswatini Lesotho Namibia Nepal	Samoa[4]		

Exchange rate arrangement (Number of countries)	Exchange rate anchor				Monetary aggregate target (25)	Inflation-targeting framework (45)	Other[1] (43)
	US dollar (37)	Euro (26)	Composite (8)	Other (10)			
Stabilized arrangement (23)	Cambodia Guyana Iran Lebanon Maldives Trinidad and Tobago	Croatia North Macedonia	Singapore		Bolivia[5] Nigeria[5] Papua New Guinea[5] Tanzania[5] Tajikistan[5,7]	Guatemala[5] Serbia[6]	Azerbaijan[5] Egypt[5,7] Kyrgyz Rep[5] (1/21) Malawi[5] (9/21) Mongolia[7] Mozambique[5,7,10] (6/21) Sudan[5,10] (7/21)
Crawling peg (3)	Honduras Nicaragua		Botswana				
Crawl-like arrangement (24)			Vietnam[5]		Afghanistan[5] (7/21) Algeria[5,9] (12/20) Bangladesh[5] (8/21) Burundi[5] China[4] Democratic Rep. of the Congo[5] Ethiopia[5] The Gambia[5] (5/21) Guinea[5] Rwanda[5]	Dominican Republic[5] Ghana[5] Kenya[5,10] (5/21) Romania[6] Sri Lanka[5,8] (4/21) Uzbekistan[5]	Argentina[5] Lao P.D.R.[5] Mauritania[5] Mauritius[5,7,10] (12/20) Switzerland[6] Solomon Islands[4] Tunisia[6,7]
Pegged exchange rate within horizontal bands (1)			Morocco[12]				
Other managed arrangement (11)			Kuwait Syria		Liberia[10] (10/21) Myanmar Sierra Leone Zimbabwe[9,10] (8/21)		Haiti South Sudan (3/21) Tonga Zambia

Exchange rate arrangement (Number of countries)	Exchange rate anchor				Monetary aggregate target (25)	Inflation-targeting framework (45)	Other[1] (43)
	US dollar (37)	Euro (26)	Composite (8)	Other (10)			
Floating (35)					Angola Belarus Madagascar Suriname (6/21) Yemen	Albania Armenia Brazil[8] Colombia Costa Rica (10/21) Czech Republic (1/22) Georgia Hungary Iceland India[8] Indonesia[8] Israel Jamaica Kazakhstan Korea Moldova New Zealand Paraguay Peru Philippines (6/21) Seychelles South Africa Thailand[8] Türkiye Uganda Ukraine Uruguay	Malaysia Pakistan[7] Zambia (7/21)
Free floating (31)						Australia Canada Chile Japan Mexico Norway Poland[8] Russia Sweden[8] United Kingdom	Somalia[11] United States **EMU** Austria Belgium Cyprus Estonia Finland France Germany Greece Ireland Italy Latvia Lithuania Luxembourg Malta The Netherlands Portugal Slovak Rep. Slovenia Spain

Source: AREAER database.
Note: If the member country's de facto exchange rate arrangement has been reclassified during the reporting period, the date of change is indicated in parentheses (month, year).
CEMAC = Central African Economic and Monetary Community; ECCU = Eastern Caribbean Currency Union;
EMU = European Economic and Monetary Union; WAEMU = West African Economic and Monetary Union.

[1] Includes countries that have no explicitly stated nominal anchor, but rather monitor various indicators in conducting monetary policy.
[2] Country chapter for Macao SAR was added to this year's AREAER.
[3] The member participates in the European Exchange Rate Mechanism (ERM II).
[4] The country maintains a de facto exchange rate anchor to a composite.
[5] The country maintains a de facto exchange rate anchor to the US dollar.
[6] The country maintains a de facto exchange rate anchor to the euro.
[7] The central bank is in transition toward inflation-targeting.
[8] The authorities reported that their monetary policy framework is referred to as "flexible inflation-targeting."
[9] The exchange rate arrangement or monetary policy framework was reclassified retroactively, overriding a previously published classification.
[10] The exchange rate arrangement was reclassified twice during this reporting period.
[11] Currently the Central Bank of Somalia does not have a monetary policy framework.
[12] Within the framework of an exchange rate fixed to a currency composite, the Bank Al-Maghrib adopted a monetary policy framework in 2006 based on various inflation indicators, with the overnight interest rate as its operational target to pursue its main objective of price stability.

Source : IMF, Monetary and Capital Markets Department, **Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2022**.

الملحق رقم (3) سعر الصرف الإسمي والحقيقي للدولار الأمريكي مقابل اليوان للفترة (2000–2022)

periods	سعر الصرف الإسمي للدولار الأمريكي امام اليوان الصيني	مؤشر أسعار المستهلكين بالصين (CPI China)	مؤشر أسعار المستهلكين للولايات المتحدة (CPI US)	سعر الصرف الحقيقي للدولار الأمريكي امام اليوان الصيني (محسوب من طرف الطالب)
Q1 2000	8,2786	0,4110	0,5713	8,223488281
Q2 2000	8,2782	–0,6982	0,2333	7,992007133
Q3 2000	8,2792	0,6695	0,2510	7,902657665
Q4 2000	8,2777	0,1334	0,0576	7,997771684
Q1 2001	8,2774	0,1738	0,4198	8,005199629
Q2 2001	8,2770	–0,5000	0,3394	7,851001985
Q3 2001	8,2769	0,1667	0,0566	7,754054163
Q4 2001	8,2767	0,0667	–0,3000	7,840480429
Q1 2002	8,2770	0,0333	0,3947	7,85943966
Q2 2002	8,2770	–0,5000	0,2050	7,673708424
Q3 2002	8,2768	0,2000	0,2034	7,574530499
Q4 2002	8,2773	0,1333	–0,0183	7,626781718
Q1 2003	8,2776	0,4667	0,6045	7,676781174
Q2 2003	8,2771	–0,7000	–0,0905	7,559405962
Q3 2003	8,2772	0,4667	0,2715	7,471836371
Q4 2003	8,2769	0,8333	–0,1622	7,681264288
Q1 2004	8,2771	0,4000	0,5576	7,750076379
Q2 2004	8,2769	–0,1000	0,4075	7,665887183
Q3 2004	8,2767	0,5333	0,0352	7,648729147
Q4 2004	8,2765	–0,0667	0,0708	7,663552951
Q1 2005	8,2765	0,5000	0,5230	7,727264087
Q2 2005	8,2765	–0,4333	0,2071	7,571237311
Q3 2005	8,1367	0,3000	0,7322	7,336525066
Q4 2005	8,0829	0,1667	–0,3356	7,313985575
Q1 2006	8,0498	0,3000	0,5058	7,353672383
Q2 2006	8,0104	–0,1333	0,5149	7,162138082
Q3 2006	7,9654	0,1667	0,0006	7,060891636
Q4 2006	7,8626	0,6000	–0,1806	7,114346768
Q1 2007	7,7582	0,4667	0,5836	7,109673432
Q2 2007	7,6784	0,2000	0,4848	6,929343893
Q3 2007	7,5578	0,8000	0,0223	6,950122271
Q4 2007	7,4336	0,6667	0,2469	6,903597438
Q1 2008	7,1590	1,0333	0,5514	6,812710301
Q2 2008	6,9578	–0,1667	0,8188	6,488662592
Q3 2008	6,8375	0,0000	–0,0041	6,288345996
Q4 2008	6,8400	–0,4333	–1,3199	6,413507835
Q1 2009	6,8361	0,2000	0,3919	6,467369782
Q2 2009	6,8293	–0,3333	0,4658	6,34431734

Q3 2009	6,8306	0,3000	0,0428	6,304638721
Q4 2009	6,8271	0,4012	−0,0030	6,34355231
Q1 2010	6,8271	0,3649	0,2591	6,440641429
Q2 2010	6,8237	−0,1657	0,0512	6,398265971
Q3 2010	6,7680	0,5332	0,0724	6,375884092
Q4 2010	6,6570	0,7668	0,1128	6,391466826
Q1 2011	6,5783	0,6656	0,6482	6,393235868
Q2 2011	6,4986	0,1674	0,3358	6,242105601
Q3 2011	6,4155	0,4343	0,1721	6,200011615
Q4 2011	6,3584	0,0660	−0,1791	6,183194632
Q1 2012	6,3099	0,5329	0,5466	6,186716841
Q2 2012	6,3305	−0,3318	0,0127	6,133242731
Q3 2012	6,3516	0,3333	0,2799	6,150330785
Q4 2012	6,2437	0,2662	−0,2607	6,084469603
Q1 2013	6,2228	0,4000	0,4587	6,148232312
Q2 2013	6,1546	−0,1337	0,1047	6,021506173
Q3 2013	6,1253	0,4663	0,0920	6,000116288
Q4 2013	6,0901	0,1000	−0,1568	6,032116949
Q1 2014	6,1025	0,3333	0,4619	6,079021231
Q2 2014	6,2310	−0,0992	0,2884	6,101450332
Q3 2014	6,1641	0,2648	−0,0436	6,045478949
Q4 2014	6,1469	0,0334	−0,4527	6,097947602
Q1 2015	6,2360	0,3343	0,1863	6,28728299
Q2 2015	6,2032	−0,1327	0,3544	6,159082022
Q3 2015	6,3033	0,2994	−0,0969	6,285917194
Q4 2015	6,3896	0,0676	−0,1992	6,400843856
Q1 2016	6,5394	0,5667	0,2261	6,6598038
Q2 2016	6,5311	−0,2667	0,4024	6,55280315
Q3 2016	6,6639	0,3333	0,0568	6,679126576
Q4 2016	6,8315	0,0667	0,0006	6,867742394
Q1 2017	6,8853	0,1667	0,3262	6,936769144
Q2 2017	6,8586	−0,0667	0,1576	6,854790872
Q3 2017	6,6684	0,3333	0,2533	6,65981257
Q4 2017	6,6131	0,1333	−0,0399	6,628900878
Q1 2018	6,3535	0,2333	0,4081	6,395517503
Q2 2018	6,3772	−0,1667	0,3243	6,311578106
Q3 2018	6,8053	0,5667	0,0595	6,77301475
Q4 2018	6,9143	−0,0333	−0,1592	6,92886208
Q1 2019	6,7447	0,3667	0,3925	6,801615341
Q2 2019	6,8195	0,0000	0,2541	6,806115677
Q3 2019	7,0150	0,6667	0,0801	7,057698273
Q4 2019	7,0448	0,4333	0,0280	7,211124213
Q1 2020	6,9786	0,3333	0,1481	7,233044451
Q2 2020	7,0841	−0,6000	−0,0398	7,236307869
Q3 2020	6,9153	0,4000	0,3201	7,007973543

Q4 2020	6,6235	-0,0667	0,0249	6,70489395
Q1 2021	6,4817	0,3667	0,5604	6,585657343
Q2 2021	6,4594	-0,3000	0,8509	6,372818726
Q3 2021	6,4699	0,1333	0,3197	6,286756231
Q4 2021	6,3914	0,2667	0,5431	6,172420114
Q1 2022	6,3478	0,3333	1,0300	6,042638082
Q2 2022	6,6084	0,4110	1,0114	6,136895159
Q3 2022	6,8520	-0,6982	0,0559	6,309083248
Q4 2022	7,1120	0,6695	-0,0008	6,583297347

المصدر: من اعداد الطالب بناءا على:

بالنسبة لسعر الصرف الإسمي للدولار الأمريكي أمام اليوان https://fred.stlouisfed.org/series/DEXCHUS

بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين للولايات المتحدة: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total for United States [CPALTT01USM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01USM657N .

بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين للصين: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total for China [CPALTT01CNM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01CNM657N.

الملحق رقم (4) سعر الصرف الإسمي والحقيقي لليورو مقابل اليوان للفترة (2000-2022)

PERIOD	سعر الصرف الإسمي لليورو امام اليوان الصيني	مؤشر أسعار المستهلكين بالصين (CPI China)	مؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة اليورو (CPI US)	سعر الصرف الحقيقي لليورو امام اليوان الصيني (محسوب من طرف الطالب)
Q1 2000	8,1168	0,4110	2,0055	7,742909
Q2 2000	7,7241	-0,6982	1,9607	7,153873
Q3 2000	7,4927	0,6695	2,2649	6,867599
Q4 2000	7,1869	0,1334	2,5403	6,667223
Q1 2001	7,6415	0,1738	2,1667	7,134062
Q2 2001	7,2218	-0,5000	2,9333	6,604288
Q3 2001	7,3688	0,1667	2,4333	6,655324
Q4 2001	7,4152	0,0667	2,1333	6,720073
Q1 2002	7,2556	0,0333	2,5333	6,577892
Q2 2002	7,6051	-0,5000	2,1333	6,732862
Q3 2002	8,1425	0,2000	2,1000	7,146782
Q4 2002	8,2717	0,1333	2,3000	7,29757
Q1 2003	8,8824	0,4667	2,3333	7,905145
Q2 2003	9,4129	-0,7000	2,0000	8,210709
Q3 2003	9,3096	0,4667	2,1000	8,0785
Q4 2003	9,8412	0,8333	2,1000	8,741007
Q1 2004	10,344	0,4000	1,7333	9,297287

Q2 2004	9,9675	–0,1000	2,3333	8,879381
Q3 2004	10,1195	0,5333	2,3000	9,014213
Q4 2004	10,7423	–0,0667	2,3333	9,595604
Q1 2005	10,8536	0,5000	2,0667	9,817185
Q2 2005	10,4232	–0,4333	2,0333	9,247269
Q3 2005	9,925	0,3000	2,3000	8,752333
Q4 2005	9,6057	0,1667	2,3667	8,494876
Q1 2006	9,6793	0,3000	2,3667	8,681692
Q2 2006	10,0815	–0,1333	2,5000	8,866634
Q3 2006	10,1506	0,1667	2,2000	8,898356
Q4 2006	10,1339	0,6000	1,8000	8,975181
Q1 2007	10,1688	0,4667	1,9333	9,191743
Q2 2007	10,3476	0,2000	1,9000	9,264259
Q3 2007	10,3834	0,8000	1,9333	9,49175
Q4 2007	10,7699	0,6667	2,9333	9,876522
Q1 2008	10,7268	1,0333	3,4333	10,14761
Q2 2008	10,8687	–0,1667	3,7333	10,11639
Q3 2008	10,2969	0,0000	3,9333	9,512703
Q4 2008	9,0155	–0,4333	2,3667	8,30182
Q1 2009	8,9066	0,2000	1,0333	8,278576
Q2 2009	9,3107	–0,3333	0,2333	8,503552
Q3 2009	9,7702	0,3000	–0,3333	8,960926
Q4 2009	10,0905	0,4012	0,4333	9,274241
Q1 2010	9,4417	0,3649	1,1000	8,85032
Q2 2010	8,6717	–0,1657	1,6000	8,036353
Q3 2010	8,7388	0,5332	1,7333	8,153077
Q4 2010	9,0405	0,7668	2,0000	8,536416
Q1 2011	9,0028	0,6656	2,4667	8,679145
Q2 2011	9,3509	0,1674	2,7333	8,919689
Q3 2011	9,0653	0,4343	2,7333	8,742509
Q4 2011	8,5682	0,0660	2,9333	8,21976
Q1 2012	8,2692	0,5329	2,6667	8,054998
Q2 2012	8,1072	–0,3318	2,4667	7,768337
Q3 2012	7,941	0,3333	2,5333	7,616921
Q4 2012	8,1036	0,2662	2,3000	7,756542
Q1 2013	8,2209	0,4000	1,8667	8,035986
Q2 2013	8,0376	–0,1337	1,4000	7,761949
Q3 2013	8,1111	0,4663	1,3333	7,889175
Q4 2013	8,2903	0,1000	0,8000	8,10436
Q1 2014	8,3576	0,3333	0,6667	8,314356
Q2 2014	8,5438	–0,0992	0,5667	8,379484
Q3 2014	8,1734	0,2648	0,3667	8,061336
Q4 2014	7,6824	0,0334	0,1667	7,599263
Q1 2015	7,0231	0,3343	–0,3333	7,074379
Q2 2015	6,8572	–0,1327	0,4333	6,79425

Q3 2015	7,0083	0,2994	0,3667	7,01405
Q4 2015	7,0003	0,0676	0,2667	7,006376
Q1 2016	7,2101	0,5667	0,0667	7,429063
Q2 2016	7,3788	-0,2667	-0,1333	7,46259
Q3 2016	7,4432	0,3333	0,2667	7,546654
Q4 2016	7,3691	0,0667	0,7333	7,477088
Q1 2017	7,3353	0,1667	1,7333	7,534764
Q2 2017	7,5597	-0,0667	1,5333	7,63613
Q3 2017	7,834	0,3333	1,4667	7,962024
Q4 2017	7,7887	0,1333	1,4000	7,93974
Q1 2018	7,8154	0,2333	1,2667	8,082834
Q2 2018	7,6017	-0,1667	1,7333	7,689423
Q3 2018	7,9151	0,5667	2,1333	8,051673
Q4 2018	7,8953	-0,0333	1,9000	8,066264
Q1 2019	7,6635	0,3667	1,4333	7,959028
Q2 2019	7,6721	0,0000	1,4000	7,846998
Q3 2019	7,8	0,6667	0,9333	8,087071
Q4 2019	7,8012	0,4333	1,0000	8,228116
Q1 2020	7,6956	0,3333	1,1000	8,298262
Q2 2020	7,808	-0,6000	0,2333	8,190408
Q3 2020	8,0855	0,4000	-0,0333	8,55353
Q4 2020	7,9006	-0,0667	-0,3000	8,36362
Q1 2021	7,808	0,3667	1,0333	8,325752
Q2 2021	7,784	-0,3000	1,8333	8,124511
Q3 2021	7,626	0,1333	2,8667	7,917948
Q4 2021	7,3102	0,2667	4,6667	7,529067
Q1 2022	7,1212	0,3333	6,1333	7,235201
Q2 2022	7,0427	0,4110	8,1000	6,94819
Q3 2022	6,8982	-0,6982	9,3333	6,724874
Q4 2022	7,2582	0,6695	9,9667	6,931588

المصدر: من اعداد الطالب بناءا على:

بالنسبة لسعر الصرف الإسمي لليورو أمام اليوان: https://data.ecb.europa.eu/data/datasets/EXR/EXR.Q.CNY.EUR.SP00.A

بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين لمنطقة اليورو: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total: Total for the Euro Area (19 Countries) [EA19CPALTT01GYM], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/EA19CPALTT01GYM.

بالنسبة لمؤشر أسعار المستهلكين للصين: تم الاعتماد على بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, Consumer Price Index: All Items: Total for China [CPALTT01CNM657N], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/CPALTT01CNM657N.

الملحق رقم (5) رصيد الميزان التجاري للصين مع الولايات المتحدة للفترة (2000–2022)

الوحدة (الدولار الامريكي، النسبة المئوية)

periods	صادرات الصين للولايات المتحدة (X)	واردات الصين من الولايات المتحدة (X)	رصيد الميزان التجاري بطريقة النسبة المئوية (X/M)	رصيد الميزان التجاري بطريقة النسبة المئوية (X/M)
Q1 2000	10471160000	4663200000	5807960000	2,24548808
Q2 2000	13204640000	5955980000	7248660000	2,21703901
Q3 2000	14854070000	5614230000	9239840000	2,64578936
Q4 2000	13669970000	6142660000	7527310000	2,22541537
Q1 2001	11581710000	5700730000	5880980000	2,03161876
Q2 2001	13526860000	6829550000	6697310000	1,98063708
Q3 2001	15306160000	7286280000	8019880000	2,10068238
Q4 2001	13980330000	6404460000	7575870000	2,18290535
Q1 2002	13188320000	5676670000	7511650000	2,32324937
Q2 2002	16720100000	6431510000	10288590000	2,59971609
Q3 2002	20361660000	7757600000	12604060000	2,62473703
Q4 2002	19793750000	7385650000	12408100000	2,68002816
Q1 2003	17691170000	7945510000	9745660000	2,22656192
Q2 2003	22329710000	8557940000	13771770000	2,60923891
Q3 2003	26062820000	8598110000	17464710000	3,03122663
Q4 2003	26600020000	8859500000	17740520000	3,00242903
Q1 2004	23796940000	11369820000	12427120000	2,0929918
Q2 2004	30446710000	11470000000	18976710000	2,65446469
Q3 2004	34426410000	10937820000	23488590000	3,1474654
Q4 2004	36510640000	10966250000	25544390000	3,32936419
Q1 2005	32564900000	11132450000	21432450000	2,92522311
Q2 2005	40249470000	12513110000	27736360000	3,21658405
Q3 2005	44772390000	12643990000	32128400000	3,54100169
Q4 2005	45761580000	12704930000	33056650000	3,60187581
Q1 2006	42194120000	13527680000	28666440000	3,11909507
Q2 2006	49005660000	15212850000	33792810000	3,22133328
Q3 2006	55970760000	15988640000	39982120000	3,50065797
Q4 2006	56727390000	14596920000	42130470000	3,88625751
Q1 2007	50818010000	16039360000	34778650000	3,16833153
Q2 2007	56648970000	17354970000	39294000000	3,26413529
Q3 2007	62883860000	18068730000	44815130000	3,48025899
Q4 2007	62829800000	18534530000	44295270000	3,38987824
Q1 2008	53548110000	20268190000	33279920000	2,6419779
Q2 2008	63467680000	21360880000	42106800000	2,97121092
Q3 2008	72477170000	20942370000	51534800000	3,46079121
Q4 2008	63293430000	19151180000	44142250000	3,3049363
Q1 2009	45625560000	16605610000	29019950000	2,74759915
Q2 2009	51728240000	18506990000	33221250000	2,795065

Q3 2009	60367710000	19636830000	40730880000	3,07420852
Q4 2009	63662850000	23023040000	40639810000	2,76518001
Q1 2010	54504670000	23772380000	30732290000	2,29277296
Q2 2010	70178420000	23870400000	46308020000	2,93997671
Q3 2010	81172140000	25317090000	55855050000	3,2062192
Q4 2010	77823610000	28999330000	48824280000	2,68363476
Q1 2011	66184530000	30715240000	35469290000	2,15477821
Q2 2011	79507780000	29141070000	50366710000	2,72837545
Q3 2011	90261250000	28574570000	61686680000	3,15879644
Q4 2011	88902920000	30732850000	58170070000	2,89276523
Q1 2012	74695400000	30826590000	43868810000	2,42308345
Q2 2012	91017940000	32314520000	58703420000	2,81662671
Q3 2012	93038020000	31515090000	61522930000	2,9521737
Q4 2012	93788230000	33981420000	59806810000	2,7599856
Q1 2013	79726400000	36766780000	42959620000	2,16843575
Q2 2013	88813600000	35782510000	53031090000	2,48203941
Q3 2013	97816950000	35765610000	62051340000	2,73494427
Q4 2013	102649760000	38664250000	63985510000	2,6549011
Q1 2014	80873830000	40015480000	40858350000	2,0210636
Q2 2014	96525620000	37258320000	59267300000	2,59071316
Q3 2014	109132730000	37936770000	71195960000	2,87670063
Q4 2014	110567140000	38925650000	71641490000	2,84046997
Q1 2015	89867260000	35851680000	54015580000	2,50664014
Q2 2015	103765600000	36091850000	67673750000	2,87504243
Q3 2015	110732430000	34857640000	75874790000	3,17670473
Q4 2015	106417520000	38065920000	68351600000	2,7956114
Q1 2016	81791400000	31267120000	50524280000	2,61589171
Q2 2016	92723840000	32816300000	59907540000	2,82554218
Q3 2016	106593970000	32063530000	74530440000	3,32446147
Q4 2016	108605250000	39515340000	69089910000	2,74843263
Q1 2017	88183180000	38587730000	49595450000	2,28526477
Q2 2017	106146570000	37139090000	69007480000	2,85808214
Q3 2017	117642280000	37493130000	80149150000	3,13770229
Q4 2017	121772860000	41713030000	80059830000	2,91930028
Q1 2018	100163250000	41931030000	58232220000	2,38876197
Q2 2018	118220510000	42518200000	75702310000	2,78046836
Q3 2018	132872690000	39530450000	93342240000	3,36127441
Q4 2018	129432220000	32279460000	97152760000	4,00973932
Q1 2019	91173920000	28702710000	62471210000	3,1764917
Q2 2019	108498780000	30758890000	77739890000	3,52739582
Q3 2019	112804180000	32026550000	80777630000	3,52220829
Q4 2019	106107360000	31747500000	74359860000	3,34222726
Q1 2020	68294170000	27680180000	40613990000	2,46725888
Q2 2020	109293930000	29189930000	80104000000	3,74423406

Q3 2020	132696010000	35365260000	97330750000	3,75215706
Q4 2020	142548110000	43887180000	98660930000	3,24805809
Q1 2021	119404220000	46894940000	72509280000	2,5462069
Q2 2021	134091600000	41710200000	92381400000	3,21483954
Q3 2021	159007410000	43929520000	115077890000	3,61960272
Q4 2021	165133080000	48304340000	116828740000	3,41859717
Q1 2022	139069140000	47278890000	91790250000	2,94146373
Q2 2022	154207050000	44606510000	109600540000	3,45705257
Q3 2022	155846210000	41543180000	114303030000	3,75142707
Q4 2022	133416670000	45537580000	87879090000	2,92981467

المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات صندوق النقد الدولي:

https://www.imf.org/en/Data

الملحق رقم (6) رصيد الميزان التجاري للصين مع منطقة اليورو للفترة (2000–2022)

الوحدة (الدولار الامريكي، النسبة المئوية)

الفترة	صادرات الصين لمنطقة اليورو (X)	واردات الصين من منطقة اليورو (M)	رصيد الميزان التجاري بطريقة الفرق (X–M)	رصيد الميزان التجاري بطريقة النسبة المئوية (X/M)
Q1 2000	6906872000	5057228000	1849644000	1,3657427
Q2 2000	7870650000	5908724000	1961926000	1,3320389
Q3 2000	8183268000	6259608000	1923660000	1,3073132
Q4 2000	7814600000	6855113000	959487000	1,1399666
Q1 2001	8071818000	6618140000	1453678000	1,2196505
Q2 2001	8225463000	7353708000	871755000	1,1185463
Q3 2001	8211104000	8152110000	58994000	1,0072367
Q4 2001	8744499000	7451831000	1292668000	1,1734698
Q1 2002	8173899000	6884287000	1289612000	1,1873269
Q2 2002	8965311000	7983381000	981930000	1,1229968
Q3 2002	10771858000	9715512000	1056346000	1,1087278
Q4 2002	11379800000	8555045000	2824755000	1,3301859
Q1 2003	11868653000	9685042000	2183611000	1,2254622
Q2 2003	14081589000	11474079000	2607510000	1,2272522
Q3 2003	15572412000	12761506000	2810906000	1,2202644
Q4 2003	18081466000	12413047000	5668419000	1,4566501
Q1 2004	16859776632	12998721093	3861055539	1,2970335
Q2 2004	19641289113	15192953449	4448335664	1,2927894
Q3 2004	21573755591	16175406066	5398349525	1,3337381
Q4 2004	24915996815	14857995954	10058000861	1,676942
Q1 2005	24762011000	13543613000	11218398000	1,8283165
Q2 2005	27249271000	15333444000	11915827000	1,7771135
Q3 2005	29335446000	17255008000	12080438000	1,700112
Q4 2005	31966460000	16339752000	15626708000	1,9563614
Q1 2006	29644550000	16556693000	13087857000	1,7904874
Q2 2006	33125180000	18612579000	14512601000	1,77972

Q3 2006	37767419000	21270271000	16497148000	1,7755965
Q4 2006	41668915000	20823547000	20845368000	2,0010479
Q1 2007	39393740000	20083439000	19310301000	1,9615037
Q2 2007	43371265000	22416872000	20954393000	1,9347599
Q3 2007	51682913000	25665731000	26017182000	2,0136934
Q4 2007	53080230000	25603635000	27476595000	2,0731521
Q1 2008	48901369000	24924277000	23977092000	1,9619975
Q2 2008	55834985000	29509981000	26325004000	1,8920712
Q3 2008	63669602000	31283648000	32385954000	2,0352359
Q4 2008	55111589000	25693740000	29417849000	2,1449423
Q1 2009	37612389000	21329411000	16282978000	1,763405
Q2 2009	40501021000	26183530000	14317491000	1,5468129
Q3 2009	47517717000	30589868000	16927849000	1,5533809
Q4 2009	51400566000	29602745000	21797821000	1,7363446
Q1 2010	49983788792	30379029358	19604759434	1,6453386
Q2 2010	57586206205	35837223112	21748983093	1,6068825
Q3 2010	64639511348	37934755364	26704755984	1,7039654
Q4 2010	64183042646	37808004197	26375038449	1,6976046
Q1 2011	58657755538	39891473166	18766282372	1,4704334
Q2 2011	67841115481	46326284549	21514830932	1,4644195
Q3 2011	76632363751	47082690577	29549673174	1,6276122
Q4 2011	67624981495	45256826126	22368155369	1,4942493
Q1 2012	56641712048	42980907529	13660804519	1,3178343
Q2 2012	66301370326	44480475073	21820895253	1,4905724
Q3 2012	63753579520	46628570313	17125009207	1,3672643
Q4 2012	61397932251	43292123295	18105808956	1,4182241
Q1 2013	56321143060	39790538759	16530604301	1,4154406
Q2 2013	59844148566	44672358502	15171790064	1,3396237
Q3 2013	63561099423	49450127702	14110971721	1,2853576
Q4 2013	67040237232	46738030894	20302206338	1,434383
Q1 2014	59043191711	45147012910	13896178801	1,3077984
Q2 2014	66443420228	51066090373	15377329855	1,301126
Q3 2014	72688942625	52002839425	20686103200	1,397788
Q4 2014	69739650789	49544376050	20195274739	1,4076199
Q1 2015	59053484279	40851217131	18202267148	1,4455747
Q2 2015	60829985028	42587532229	18242452799	1,428352
Q3 2015	66067044352	44322942205	21744102147	1,4905835
Q4 2015	65714666743	41379743937	24334922806	1,5880878
Q1 2016	54632947000	37650923000	16982024000	1,4510387
Q2 2016	60119485000	43365851000	16753634000	1,3863324
Q3 2016	63198921000	43708077000	19490844000	1,4459323
Q4 2016	63880339000	43765297000	20115042000	1,4596117
Q1 2017	57267777000	43185186000	14082591000	1,3260977
Q2 2017	66035507677	47980111051	18055396626	1,37631

Q3 2017	69216679300	53361583650	15855095650	1,2971257
Q4 2017	73427022700	52413807290	21013215410	1,4009099
Q1 2018	65539676700	50685379490	14854297210	1,2930687
Q2 2018	73594233140	54355112360	19239120780	1,3539524
Q3 2018	77829862720	60309721120	17520141600	1,2905028
Q4 2018	76662394590	55311273110	21351121480	1,3860175
Q1 2019	69007338360	52384603710	16622734650	1,317321
Q2 2019	75268677350	57090668640	18178008710	1,318406
Q3 2019	78552879660	56892665930	21660213730	1,3807207
Q4 2019	78457246870	56431309890	22025936980	1,3903141
Q1 2020	57445166070	47777186940	9667979130	1,2023556
Q2 2020	83746158580	49198924150	34547234430	1,7021949
Q3 2020	87213911230	60796323470	26417587760	1,4345261
Q4 2020	92812432050	68286144900	24526287150	1,3591693
Q1 2021	90328247357	63877888304	26450359053	1,4140769
Q2 2021	100623162910	71284442420	29338720490	1,4115726
Q3 2021	109907926450	67213810010	42694116440	1,6351986
Q4 2021	125435056410	68409873600	57025182810	1,8335812
Q1 2022	111935804260	61478910890	50456893370	1,8207187
Q2 2022	117432108030	64170937930	53261170100	1,829989
Q3 2022	124367404300	65203846720	59163557580	1,907363
Q4 2022	109722252810	60074946830	49647305980	1,8264228

المصدر: من اعداد الطالب بناء على بيانات صندوق النقد الدولي:

https://www.imf.org/en/Data

الملحق رقم (7) تطور الناتج المحلي الإجمالي للصين للفترة (2000–2022)

الوحدة (الدولار الأمريكي)

الفترة	الناتج المحلي الإجمالي للصين	تطور الناتج المحلي الإجمالي
Q1 2000	257649703474	
Q2 2000	290442483649	0,127276607
Q3 2000	310555317798	0,06924894
Q4 2000	352688120949	0,135669237
Q1 2001	290989924372	-0,174936985
Q2 2001	322896946164	0,10964992
Q3 2001	342318189562	0,060146879
Q4 2001	383198767970	0,119422747
Q1 2002	317695116593	-0,170939097
Q2 2002	352718591581	0,110242409
Q3 2002	377648662167	0,070679775
Q4 2002	422493232354	0,1187468

Q1 2003	360337702955	–0,147116036
Q2 2003	393103248304	0,090930106
Q3 2003	426379153771	0,084649276
Q4 2003	480462685491	0,126843752
Q1 2004	417352496291	–0,131352946
Q2 2004	467576966370	0,120340649
Q3 2004	505695085577	0,081522662
Q4 2004	564728142366	0,116736465
Q1 2005	488773032079	–0,134498539
Q2 2005	541208240198	0,107279258
Q3 2005	590181050370	0,090487924
Q4 2005	668369814934	0,132482675
Q1 2006	584808777471	–0,125022159
Q2 2006	657408497557	0,124142665
Q3 2006	703732759616	0,070464958
Q4 2006	808979848915	0,149555478
Q1 2007	736487682106	–0,08960936
Q2 2007	843797908576	0,145705392
Q3 2007	919110248449	0,089254002
Q4 2007	1058526007024	0,151685566
Q1 2008	968541599381	–0,085009161
Q2 2008	1131281840977	0,168026073
Q3 2008	1205572292826	0,065669269
Q4 2008	1297856878085	0,076548363
Q1 2009	1081985914628	–0,166328789
Q2 2009	1227965391292	0,134918093
Q3 2009	1315272210741	0,071098762
Q4 2009	1476737227239	0,122761673
Q1 2010	1281706916699	–0,132068392
Q2 2010	1455991424700	0,135978441
Q3 2010	1565209762067	0,075013036
Q4 2010	1791163638813	0,144360125
Q1 2011	1586590262297	–0,114212556
Q2 2011	1828555226777	0,152506271
Q3 2011	1972086374745	0,078494292
Q4 2011	2176354977581	0,103579947
Q1 2012	1860427427445	–0,145163612
Q2 2012	2082279251271	0,119247771
Q3 2012	2179926670027	0,046894488
Q4 2012	2409693461203	0,105401156
Q1 2013	2061572350345	–0,144466969
Q2 2013	2312871519132	0,121896847
Q3 2013	2468385445941	0,067238463
Q4 2013	2736122314097	0,108466394

Q1 2014	2300737614739	–0,159124721
Q2 2014	2541191797763	0,10451178
Q3 2014	2686412418859	0,057146659
Q4 2014	2946283419310	0,096735333
Q1 2015	2462561154543	–0,164180493
Q2 2015	2754069613967	0,11837613
Q3 2015	2819309416802	0,023688509
Q4 2015	3014301731172	0,069163148
Q1 2016	2482695389469	–0,176361356
Q2 2016	2776185870557	0,118214454
Q3 2016	2865058334504	0,032012433
Q4 2016	3095385623714	0,080391832
Q1 2017	2639810426806	–0,147178818
Q2 2017	2942532443886	0,114675665
Q3 2017	3190101761416	0,084134779
Q4 2017	3560545077095	0,116122727
Q1 2018	3179667486753	–0,106971709
Q2 2018	3510461911368	0,104034282
Q3 2018	3443088105727	–0,019192291
Q4 2018	3739532984375	0,086098546
Q1 2019	3219714321485	–0,139006305
Q2 2019	3536202007598	0,098296822
Q3 2019	3576927662057	0,011516778
Q4 2019	3931421052164	0,099105552
Q1 2020	2940642754952	–0,252015311
Q2 2020	3502867192982	0,191191003
Q3 2020	3822680920933	0,091300558
Q4 2020	4466764885848	0,168490119
Q1 2021	3846164766348	–0,13893727
Q2 2021	4379708495117	0,138720976
Q3 2021	4502823138800	0,028110237
Q4 2021	5100522782376	0,132738867
Q1 2022	4277483556919	–0,161363699
Q2 2022	4442766098526	0,038640135
Q3 2022	4511000950189	0,015358641
Q4 2022	4705830842880	0,043189947

المصدر: من اعداد الطالب بناء بيانات قاعدة البيانات لصندوق النقد الدولي:

Source: International Monetary Fund. National Economic Accounts (NEA), Quarterly Data, https://data.imf.org/en/datasets//IMF.STA:QNEA .

الملحق رقم (8) تطور الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة للفترة (2000–2022)

الوحدة (الدولار الأمريكي)

الفترة	الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة	تطور الناتج المحلي الإجمالي
Q1 2000	2500544750000	
Q2 2000	2561930000000	0,024548751
Q3 2000	2579541250000	0,006874212
Q4 2000	2608936000000	0,01139534
Q1 2001	2617557750000	0,0033047
Q2 2001	2649750000000	0,012298583
Q3 2001	2649505000000	-9,24616E-05
Q4 2001	2665116250000	0,005892138
Q1 2002	2695875000000	0,011541241
Q2 2002	2721865000000	0,009640655
Q3 2002	2746010000000	0,008870756
Q4 2002	2765358250000	0,00704595
Q1 2003	2793532250000	0,010188192
Q2 2003	2828191500000	0,012406963
Q3 2003	2891667250000	0,022443936
Q4 2003	2943058500000	0,017772187
Q1 2004	2980861750000	0,012844886
Q2 2004	3028203750000	0,015881984
Q3 2004	3076326750000	0,015891599
Q4 2004	3131803500000	0,018033439
Q1 2005	3191821500000	0,019164038
Q2 2005	3230664000000	0,012169384
Q3 2005	3285660500000	0,017023281
Q4 2005	3331051000000	0,013814726
Q1 2006	3399790000000	0,020635829
Q2 2006	3438356000000	0,011343642
Q3 2006	3467547000000	0,008489813
Q4 2006	3509890000000	0,012211226
Q1 2007	3553912750000	0,012542487
Q2 2007	3600520500000	0,013114489
Q3 2007	3641029250000	0,011250804
Q4 2007	3678764500000	0,010363896
Q1 2008	3676634500000	-0,000578999
Q2 2008	3716425250000	0,010822601
Q3 2008	3724749750000	0,002239921
Q4 2008	3652052250000	-0,019517419
Q1 2009	3607725500000	-0,012137491
Q2 2009	3595309000000	-0,003441642
Q3 2009	3612220500000	0,004703768
Q4 2009	3662812250000	0,01400572

Q1 2010	3691152500000	0,007737293
Q2 2010	3745048250000	0,014601334
Q3 2010	3785401750000	0,010775162
Q4 2010	3827368500000	0,011086472
Q1 2011	3837862000000	0,002741701
Q2 2011	3889384750000	0,013424857
Q3 2011	3911920000000	0,00579404
Q4 2011	3960564750000	0,012435006
Q1 2012	4017201250000	0,014300107
Q2 2012	4051778750000	0,008607361
Q3 2012	4079885250000	0,00693683
Q4 2012	4105104750000	0,006181424
Q1 2013	4162047250000	0,013871144
Q2 2013	4182171750000	0,004835241
Q3 2013	4238459500000	0,013458976
Q4 2013	4298004750000	0,014048795
Q1 2014	4299434500000	0,000332654
Q2 2014	4379627000000	0,018651872
Q3 2014	4451057000000	0,016309608
Q4 2014	4478019750000	0,006057606
Q1 2015	4515882250000	0,008455188
Q2 2015	4569946000000	0,011971913
Q3 2015	4600406500000	0,006665396
Q4 2015	4608784250000	0,001821089
Q1 2016	4631483250000	0,00492516
Q2 2016	4677925500000	0,010027511
Q3 2016	4723159750000	0,009669724
Q4 2016	4772344750000	0,01041358
Q1 2017	4820021000000	0,00999011
Q2 2017	4859660750000	0,008223979
Q3 2017	4923148750000	0,013064286
Q4 2017	5009272000000	0,01749353
Q1 2018	5082138250000	0,014546275
Q2 2018	5145228000000	0,012414017
Q3 2018	5199682500000	0,010583496
Q4 2018	5229466750000	0,00572809
Q1 2019	5276033250000	0,008904636
Q2 2019	5346193750000	0,013297964
Q3 2019	5423570500000	0,014473241
Q4 2019	5475597500000	0,009592758
Q1 2020	5426628250000	-0,008943179
Q2 2020	4978285750000	-0,082618982
Q3 2020	5411910000000	0,087103126
Q4 2020	5506125500000	0,017408918

Q1 2021	5650046250000	0,026138298
Q2 2021	5823090500000	0,03062705
Q3 2021	5957243250000	0,023038067
Q4 2021	6163650750000	0,034648157
Q1 2022	6257279000000	0,015190389
Q2 2022	6386068250000	0,020582309
Q3 2022	6498659750000	0,017630801
Q4 2022	6602101250000	0,015917359

المصدر: من اعداد الطالب بناء بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Source: Organization for Economic Co-operation and Development, National Accounts: GDP by Expenditure: Current Prices: Gross Domestic Product: Total for United States [USAGDPNQDSMEI], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/USAGDPNQDSMEI .

الملحق رقم (9) تطور الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو للفترة (2000-2022)

الوحدة (اليورو)

الفترة	الناتج المحلي الإجمالي لمنطقة اليورو	تطور الناتج المحلي الإجمالي
Q1 2000	1731166018174	
Q2 2000	1753125305328	0,01268468
Q3 2000	1772038870429	0,010788484
Q4 2000	1792141651470	0,011344436
Q1 2001	1823941803453	0,017744218
Q2 2001	1836292521383	0,006771443
Q3 2001	1851939395955	0,008520905
Q4 2001	1867317622826	0,00830385
Q1 2002	1883259037939	0,008537067
Q2 2002	1897725343404	0,007681527
Q3 2002	1920133832889	0,011808078
Q4 2002	1930647564880	0,00547552
Q1 2003	1937080357278	0,003331935
Q2 2003	1950849718388	0,007108307
Q3 2003	1975985523601	0,012884542
Q4 2003	1992516927912	0,008366157
Q1 2004	2013799556189	0,010681279
Q2 2004	2038319190905	0,012175807
Q3 2004	2050911817616	0,006177946
Q4 2004	2069264161660	0,008948383
Q1 2005	2082101640090	0,006203886
Q2 2005	2104987193459	0,010991564
Q3 2005	2129768703613	0,011772761
Q4 2005	2158293171587	0,013393223
Q1 2006	2183922695814	0,011874904
Q2 2006	2220972252480	0,016964683

Q3 2006	2247029645636	0,011732426
Q4 2006	2285311757878	0,017036763
Q1 2007	2318328790788	0,014447496
Q2 2007	2345540393340	0,011737594
Q3 2007	2369239761030	0,010104012
Q4 2007	2400785428740	0,013314679
Q1 2008	2424065745914	0,009696959
Q2 2008	2429519063801	0,002249658
Q3 2008	2422413834934	-0,002924541
Q4 2008	2387038959577	-0,014603151
Q1 2009	2322130375234	-0,027192093
Q2 2009	2318657597366	-0,001495514
Q3 2009	2328736056093	0,004346678
Q4 2009	2344258772230	0,006665726
Q1 2010	2356905236530	0,005394654
Q2 2010	2382962150855	0,011055563
Q3 2010	2404167329585	0,008898664
Q4 2010	2422990288378	0,007829305
Q1 2011	2449457481550	0,010923359
Q2 2011	2456069609110	0,002699425
Q3 2011	2467061234517	0,004475291
Q4 2011	2465843779793	-0,000493484
Q1 2012	2468587608543	0,001112734
Q2 2012	2467942579179	-0,000261295
Q3 2012	2475017514534	0,002866734
Q4 2012	2471404755450	-0,00145969
Q1 2013	2474014148911	0,001055834
Q2 2013	2494202866500	0,008160308
Q3 2013	2505329391630	0,004460954
Q4 2013	2513970811910	0,003449215
Q1 2014	2537077894966	0,009191468
Q2 2014	2545057013535	0,003145003
Q3 2014	2561392059134	0,006418342
Q4 2014	2578043353706	0,006500877
Q1 2015	2609622728164	0,012249357
Q2 2015	2631344186648	0,008323601
Q3 2015	2652618980165	0,008085143
Q4 2015	2668515176372	0,005992642
Q1 2016	2690048837612	0,008069529
Q2 2016	2700952450476	0,004053314
Q3 2016	2720713233679	0,007316228
Q4 2016	2744140392267	0,008610668
Q1 2017	2770958295123	0,009772788
Q2 2017	2805931954559	0,012621503

Q3 2017	**2834282953109**	**0,010103951**
Q4 2017	**2869536158766**	**0,012438139**
Q1 2018	**2880275201036**	**0,003742431**
Q2 2018	**2905350242216**	**0,00870578**
Q3 2018	**2919490106788**	**0,004866836**
Q4 2018	**2951787351325**	**0,011062632**
Q1 2019	**2982463353292**	**0,010392348**
Q2 2019	**3002196588520**	**0,006616422**
Q3 2019	**3024159872164**	**0,007315738**
Q4 2019	**3040473922095**	**0,005394573**
Q1 2020	**2955163736115**	**-0,028058187**
Q2 2020	**2651788678988**	**-0,102659306**
Q3 2020	**2937692330394**	**0,107815398**
Q4 2020	**2957076327603**	**0,006598376**
Q1 2021	**2977503750540**	**0,00690798**
Q2 2021	**3046169438229**	**0,023061495**
Q3 2021	**3145411054303**	**0,032579152**
Q4 2021	**3192474714783**	**0,014962642**
Q1 2022	**3256103390919**	**0,019930832**
Q2 2022	**3323431646714**	**0,020677555**
Q3 2022	**3369982186645**	**0,014006769**
Q4 2022	**3438296319987**	**0,020271363**

المصدر: من اعداد الطالب بناء بيانات منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي المأخوذة من طرف بنك الاحتياطي الفيدرالي:

Organization for Economic Co-operation and Development, National Accounts: GDP by Expenditure: Current Prices: Gross Domestic Product - Total for the Euro Area (19 Countries) [NAEXCP01EZQ189S], retrieved from FRED, Federal Reserve Bank of St. Louis; https://fred.stlouisfed.org/series/NAEXCP01EZQ189S .

الملحق رقم (10) الإحصاءات الوصفية

Date: 11/27/24 Time: 00:48							
Sample: 2000Q1 2022Q4							
	TBCHUS	TBCHEURO	REX_US	REX_EU	GDP_US	GDP_EURO	GDP_CHINA
Mean	2.898620	1.508330	6.837502	8.099863	4.10E+12	2.47E+12	1.97E+12
Median	2.875872	1.431367	6.692010	8.072382	3.90E+12	2.46E+12	1.84E+12
Maximum	4.009739	2.144942	8.223488	10.14761	6.60E+12	3.44E+12	5.10E+12
Minimum	1.980637	1.007237	6.000116	6.577892	2.50E+12	1.73E+12	2.58E+11
Std. Dev.	0.477707	0.260774	0.628064	0.859924	1.06E+12	4.16E+11	1.38E+12
Skewness	0.057669	0.565637	0.461104	0.224154	0.442487	0.189253	0.393012
Kurtosis	2.329821	2.407140	1.903730	2.560589	2.398630	2.367471	1.950690
Jarque-Bera	1.772697	6.253176	7.867063	1.510573	4.388497	2.082878	6.589058
Probability	0.412158	0.043867	0.019574	0.469876	0.111442	0.352946	0.037085
Sum	266.6731	138.7664	629.0502	745.1874	3.77E+14	2.27E+14	1.81E+14
Sum Sq. Dev.	20.76658	6.188258	35.89625	67.29167	1.01E+26	1.57E+25	1.73E+26
Observations	92	92	92	92	92	92	92

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (11) مصفوفة الارتباط

Covariance Analysis: Ordinary							
Date: 11/27/24 Time: 00:54							
Sample: 2000Q1 2022Q4							
Included observations: 92							
Correlation							
Probability	TBCHUS	TBCHEURO	REX_US	REX_EU	GDP_US	GDP_EURO	GDP_CHINA
TBCHUS	1.000000						

TBCHEURO	0.570824	1.000000					
	0.0000	-----					
REX_US	-0.174604	-0.268091	1.000000				
	0.0960	0.0098	-----				
REX_EU	0.306632	0.547707	-0.046046	1.000000			
	0.0030	0.0000	0.6629	-----			
GDP_US	0.411670	0.143324	-0.615009	-0.163268	1.000000		
	0.0000	0.1729	0.0000	0.1199	-----		
GDP_EURO	0.435177	0.197135	-0.658499	-0.094102	0.991266	1.000000	
	0.0000	0.0596	0.0000	0.3723	0.0000	-----	
GDP_CHINA	0.353312	0.019259	-0.622694	-0.254668	0.976530	0.957506	1.000000
	0.0006	0.8554	0.0000	0.0143	0.0000	0.0000	-----

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (12) اختبارات جذر الوحدة في المستوى: نموذج الاتجاه العام والثابت

Intermediate Phillips-Perron test results GROUP02			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
TBCHUS	0.0000	7.0	91
TBCHEURO	0.5683	2.0	91
REX_US	0.7958	0.0	91
REX_EU	0.5660	3.0	91
GDP_US	0.9988	1.0	91
GDP_EURO	0.6476	3.0	91
GDP_CHINA	0.0000	10.0	91

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (13) اختبارات جذر الوحدة في المستوى: نموذج الثابت

Intermediate Phillips-Perron test results GROUP02			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
TBCHUS	0.0000	9.0	91
TBCHEURO	0.2712	2.0	91
REX_US	0.2037	1.0	91
REX_EU	0.2826	2.0	91

GDP_US	1.0000	1.0	91
GDP_EURO	0.9889	1.0	91
GDP_CHINA	0.9948	14.0	91

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (14) اختبارات جذر الوحدة في المستوى: نموذج دون ثابت ولا اتجاه عام

Intermediate Phillips-Perron test results GROUP02			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
TBCHUS	0.6742	15.0	91
TBCHEURO	0.7318	12.0	91
REX_US	0.1334	0.0	91
REX_EU	0.5286	3.0	91
GDP_US	1.0000	1.0	91
GDP_EURO	1.0000	1.0	91
GDP_CHINA	1.0000	14.0	91

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (15) اختبارات جذر الوحدة بعد الفرق الأول: نموذج الاتجاه العام والثابت

Intermediate Phillips-Perron test results D(GROUP02)			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
D(TBCHUS)	0.0000	15.0	90
D(TBCHEURO)	0.0000	7.0	90
D(REX_US)	0.0000	5.0	90
D(REX_EU)	0.0000	9.0	90
D(GDP_US)	0.0000	2.0	90
D(GDP_EURO)	0.0000	2.0	90
D(GDP_CHINA)	0.0001	17.0	90

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (16) اختبارات جذر الوحدة بعد الفرق الأول: نموذج الثابت

Intermediate Phillips-Perron test results D(GROUP02)			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
D(TBCHUS)	0.0001	15.0	90
D(TBCHEURO)	0.0001	7.0	90
D(REX_US)	0.0000	5.0	90
D(REX_EU)	0.0000	8.0	90
D(GDP_US)	0.0000	4.0	90
D(GDP_EURO)	0.0000	2.0	90
D(GDP_CHINA)	0.0001	18.0	90

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (17) اختبارات جذر الوحدة بعد الفرق الأول: نموذج دون اتجاه عام ولا ثابت

Intermediate Phillips-Perron test results D(GROUP02)			
Series	Prob.	Bandwidth	Obs
D(TBCHUS)	0.0000	15.0	90
D(TBCHEURO)	0.0000	6.0	90
D(REX_US)	0.0000	5.0	90
D(REX_EU)	0.0000	8.0	90
D(GDP_US)	0.0000	5.0	90
D(GDP_EURO)	0.0000	5.0	90
D(GDP_CHINA)	0.0000	38.0	90

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (18) نموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Dependent Variable: TBCHUS				
Method: ARDL				
Date: 09/26/24 Time: 03:20				
Sample: 2001Q1 2022Q4				
Included observations: 88				
Dependent lags: 4 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): REX_US GDP_US				
GDP_CHINA				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)				
Number of models evaluated: 500				
Selected model: ARDL(2,0,1,4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
TBCHUS(-1)	0.665924	0.110998	5.999406	0.0000
TBCHUS(-2)	-0.267601	0.110651	-2.418430	0.0179
REX_US	0.101285	0.059922	1.690273	0.0950
GDP_US	-3.69E-13	4.10E-13	-0.900046	0.3709
GDP_US(-1)	1.25E-12	4.23E-13	2.945413	0.0043
GDP_CHINA	9.01E-13	1.92E-13	4.695018	0.0000
GDP_CHINA(-1)	-1.37E-12	1.33E-13	-10.31472	0.0000
GDP_CHINA(-2)	1.96E-14	1.92E-13	0.102112	0.9189
GDP_CHINA(-3)	5.95E-13	1.58E-13	3.763481	0.0003
GDP_CHINA(-4)	-7.36E-13	1.90E-13	-3.865281	0.0002
C	-1.434336	0.654034	-2.193062	0.0313
R-squared	0.764973	Mean dependent var		2.924311
Adjusted R-squared	0.734450	S.D. dependent var		0.471001
S.E. of regression	0.242714	Akaike info criterion		0.122603
Sum squared resid	4.536078	Schwarz criterion		0.432270
Log likelihood	5.605467	Hannan-Quinn criter.		0.247360
F-statistic	25.06218	Durbin-Watson stat		1.907812
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (19) اختبار التعدد الخطي لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Variance Inflation Factors	
Date: 11/29/24 Time: 02:56	
Sample: 2000Q1 2022Q4	

Included observations: 88			
	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
TBCHUS(-1)	0.012321	160.6654	4.137478
TBCHUS(-2)	0.012244	158.1901	3.978963
REX_US	0.003591	248.6308	1.822684
GDP_US	1.68E-25	4621.984	261.0844
GDP_US(-1)	1.79E-25	4805.723	266.5904
GDP_CHINA	3.68E-26	331.6461	100.9978
GDP_CHINA(-1)	1.77E-26	152.5542	47.14784
GDP_CHINA(-2)	3.68E-26	305.1913	95.94261
GDP_CHINA(-3)	2.50E-26	199.1823	63.69118
GDP_CHINA(-4)	3.62E-26	276.9256	90.22194
C	0.427760	638.9883	NA

الملحق رقم (20) اختبار الارتباط الذاتي لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	1.113284	Prob. F(2,75)	0.3338
Obs*R-squared	2.537183	Prob. Chi-Square(2)	0.2812

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (21) اختبار ثبات التباين لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.666085	Prob. F(65,22)	0.8946
Obs*R-squared	58.35020	Prob. Chi-Square(65)	0.7072
Scaled explained SS	64.36276	Prob. Chi-Square(65)	0.4990

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (22) اختبار ملاءمة نموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Ramsey RESET Test				
Equation: EQ03_OK				
Omitted Variables: Squares of fitted values				
Specification: TBCHUS TBCHUS(-1) TBCHUS(-2) REX_US GDP_US				
GDP_US(-1) GDP_CHINA GDP_CHINA(-1) GDP_CHINA(-2)				
GDP_CHINA(-3) GDP_CHINA(-4) C				
	Value	df	Probability	
t-statistic	1.409736	76	0.1627	
F-statistic	1.987355	(1, 76)	0.1627	
Likelihood ratio	2.271576	1	0.1318	
F-test summary:				
	Sum of Sq.	df	Mean Squares	
Test SSR	0.115593	1	0.115593	
Restricted SSR	4.536078	77	0.058910	
Unrestricted SSR	4.420485	76	0.058164	
LR test summary:				
	Value			
Restricted LogL	5.605467			
Unrestricted LogL	6.741255			

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (23) اختبار الحدود لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS

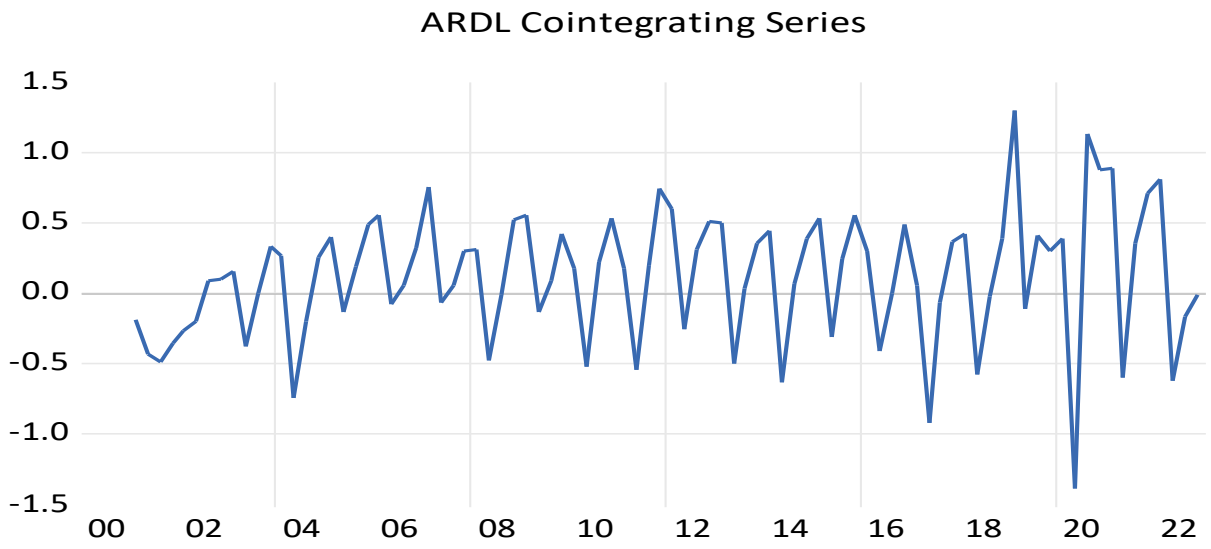
Null hypothesis: No levels relationship						
Number of cointegrating variables: 3						
Trend type: Rest. constant (Case 2)						
Sample size: 88						
Test Statistic			Value			
F-statistic			5.395407			
	10%		5%		1%	
Sample Size	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
80	2.474	3.312	2.920	3.838	3.908	5.044
Asymptotic	2.370	3.200	2.790	3.670	3.650	4.660
* I(0) and I(1) are respectively the stationary and non-stationary bounds.						

الملحق رقم (24) علاقات الأجل الطويل لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
REX_US	0.168338	0.100606	1.673238	0.0980
GDP_US(-1)	1.46E-12	2.51E-13	5.814504	0.0000
GDP_CHINA(-1)	-9.82E-13	1.94E-13	-5.062318	0.0000
C	-2.383898	0.994651	-2.396717	0.0188
Note: * Coefficients derived from the CEC regression.				

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (25) التكامل المشترك لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS



المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (26) علاقات الأجل القصير لنموذج ARDL للمتغير TBCHUS

Dependent Variable: D(TBCHUS)				
Method: ARDL				
Date: 09/26/24 Time: 03:20				
Sample: 2001Q1 2022Q4				
Included observations: 88				
Dependent lags: 4 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): REX_US GDP_US				
GDP_CHINA				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)				
Number of models evaluated: 500				
Selected model: ARDL(2,0,1,4)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.601677	0.112945	-5.327142	0.0000
D(TBCHUS(-1))	0.267601	0.106610	2.510090	0.0141
D(GDP_US)	-3.69E-13	3.79E-13	-0.973518	0.3332
D(GDP_CHINA)	9.01E-13	1.49E-13	6.032974	0.0000
D(GDP_CHINA(-1))	1.20E-13	1.96E-13	0.615365	0.5400
D(GDP_CHINA(-2))	1.40E-13	1.70E-13	0.824493	0.4121
D(GDP_CHINA(-3))	7.36E-13	1.43E-13	5.136906	0.0000
R-squared	0.739910	Mean dependent var		0.008005
Adjusted R-squared	0.720644	S.D. dependent var		0.447733
S.E. of regression	0.236645	Akaike info criterion		0.031694
Sum squared resid	4.536078	Schwarz criterion		0.228755
Log likelihood	5.605467	Hannan-Quinn criter.		0.111085
F-statistic	38.40511	Durbin-Watson stat		1.907812
Prob(F-statistic)	0.000000			
* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.				

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (27) نموذج NARDL للمتغير TBCHUS

Dependent Variable: D(TBCHUS)				
Method: ARDL				
Date: 09/27/24 Time: 02:29				
Sample: 2001Q1 2022Q4				
Included observations: 88				
Dependent lags: 4 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): GDP_US GDP_CHINA				
Automatic-lag dual non-linear regressors (4 max. lags): REX_US				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)				
Number of models evaluated: 500				
Selected model: ARDL(2,1,4,0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
TBCHUS(-1)	-0.637132	0.128037	-4.976142	0.0000
GDP_US(-1)	7.88E-13	2.72E-13	2.901934	0.0048
GDP_CHINA(-1)	-6.56E-13	1.96E-13	-3.345699	0.0013
@CUMDP(REX_US)	0.172248	0.105281	1.636085	0.1060
@CUMDN(REX_US)	0.026904	0.108728	0.247441	0.8052
C	-0.321991	0.579973	-0.555182	0.5804
D(TBCHUS(-1))	0.292090	0.114831	2.543638	0.0130

D(GDP_US)	-3.42E-13	4.12E-13	-0.830794	0.4087
D(GDP_CHINA)	8.26E-13	2.13E-13	3.877545	0.0002
D(GDP_CHINA(-1))	1.15E-13	2.35E-13	0.487353	0.6274
D(GDP_CHINA(-2))	1.46E-13	2.12E-13	0.687750	0.4937
D(GDP_CHINA(-3))	6.96E-13	1.97E-13	3.535545	0.0007
R-squared	0.742194		Mean dependent var	0.008005
Adjusted R-squared	0.704880		S.D. dependent var	0.447733
S.E. of regression	0.243230		Akaike info criterion	0.136509
Sum squared resid	4.496239		Schwarz criterion	0.474327
Log likelihood	5.993616		Hannan-Quinn criter.	0.272607
F-statistic	19.89052		Durbin-Watson stat	1.893233
Prob(F-statistic)	0.000000			
*Note: p-values and any subsequent test results do not account for model selection.				

الملحق رقم (28) علاقات الأجل الطويل لنموذج NARDL للمتغير TBCHUS

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP_US(-1)	1.24E-12	3.54E-13	3.495871	0.0008
GDP_CHINA(-1)	-1.03E-12	1.90E-13	-5.407287	0.0000
@CUMDP(REX_US)	0.270349	0.154736	1.747167	0.0843
@CUMDN(REX_US)	0.042227	0.172628	0.244610	0.8074
C	-0.505375	0.904948	-0.558458	0.5780
Note: * Coefficients derived from the CEC regression.				

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (29) اختبار عدم التماثل لنموذج TBCHUS

Coefficient symmetry tests			
Null hypothesis: Coefficient is symmetric			
Degrees of freedom (simple tests): F(1,76), Chi-square(1)			
Equation: EQ0301_OK			
Variable	Statistic	Value	Probability
Long-run			
REX_US	F-statistic	0.673404	0.4144
	Chi-square	0.673404	0.4119

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (30) نموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Dependent Variable: TBCHEURO			
Method: ARDL			
Date: 09/26/24 Time: 03:24			
Sample: 2000Q4 2022Q4			
Included observations: 89			
Dependent lags: 4 (Automatic)			
Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): REX_EU GDP_EURO			
GDP_CHINA			
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)			
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)			
Number of models evaluated: 500			
Selected model: ARDL(1,0,3,1)			

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
TBCHEURO(-1)	0.811163	0.073875	10.98018	0.0000
REX_EU	0.042206	0.018679	2.259533	0.0266
GDP_EURO	-5.00E-13	2.98E-13	-1.680288	0.0968
GDP_EURO(-1)	9.02E-13	3.24E-13	2.787249	0.0066
GDP_EURO(-2)	6.09E-13	3.36E-13	1.813522	0.0735
GDP_EURO(-3)	-9.67E-13	2.71E-13	-3.574230	0.0006
GDP_CHINA	2.06E-13	5.59E-14	3.679959	0.0004
GDP_CHINA(-1)	-2.13E-13	5.32E-14	-3.999663	0.0001
C	-0.170498	0.275706	-0.618406	0.5381
R-squared	0.832061	Mean dependent var		1.514171
Adjusted R-squared	0.815267	S.D. dependent var		0.263141
S.E. of regression	0.113100	Akaike info criterion		-1.425458
Sum squared resid	1.023322	Schwarz criterion		-1.173798
Log likelihood	72.43287	Hannan-Quinn criter.		-1.324021
F-statistic	49.54531	Durbin-Watson stat		2.111838
Prob(F-statistic)	0.000000			

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (31) اختبار الارتباط الذاتي لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 1 lag			
F-statistic	0.519635	Prob. F(1,79)	0.4731
Obs*R-squared	0.581586	Prob. Chi-Square(1)	0.4457

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (32) اختبار ثبات التباين لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Heteroskedasticity Test: White			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.940979	Prob. F(43,45)	0.5786
Obs*R-squared	42.13713	Prob. Chi-Square(43)	0.5086
Scaled explained SS	26.23780	Prob. Chi-Square(43)	0.9794

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (33) اختبار ملاءمة نموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Ramsey RESET Test				
Equation: EQ04_OK				
Omitted Variables: Squares of fitted values				
Specification: TBCHEURO TBCHEURO(-1) REX_EU GDP_EURO				
GDP_EURO(-1) GDP_EURO(-2) GDP_EURO(-3) GDP_CHINA				
GDP_CHINA(-1) C				
	Value	df	Probability	
t-statistic	0.596736	79	0.5524	
F-statistic	0.356093	(1, 79)	0.5524	
Likelihood ratio	0.400267	1	0.5270	
		F-test summary:		
	Sum of Sq.	df	Mean Squares	
Test SSR	0.004592	1	0.004592	
Restricted SSR	1.023322	80	0.012792	
Unrestricted SSR	1.018730	79	0.012895	

		LR test summary:		
	Value			
Restricted LogL	72.43287			
Unrestricted LogL	72.63300			

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (34) اختبار التعدد الخطي لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Variance Inflation Factors			
Date: 11/29/24 Time: 03:15			
Sample: 2000Q1 2022Q4			
Included observations: 89			
	Coefficient	Uncentered	Centered
Variable	Variance	VIF	VIF
TBCHEURO(-1)	0.005458	88.96505	2.575137
REX_EU	0.000349	162.1583	1.764228
GDP_EURO	8.86E-26	3929.036	98.01991
GDP_EURO(-1)	1.05E-25	4573.758	112.5396
GDP_EURO(-2)	1.13E-25	4840.803	118.1399
GDP_EURO(-3)	7.32E-26	3100.486	75.31718
GDP_CHINA	3.12E-27	129.4717	40.11252
GDP_CHINA(-1)	2.83E-27	112.6173	35.42206
C	0.076014	528.8836	NA

المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (35) اختبار الحدود لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Null hypothesis: No levels relationship		
Number of cointegrating variables: 3		
Trend type: Rest. constant (Case 2)		
Sample size: 89		
Test Statistic		Value
F-statistic		2.930793

	10%		5%		1%	
Sample Size	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
80	2.474	3.312	2.920	3.838	3.908	5.044
Asymptotic	2.370	3.200	2.790	3.670	3.650	4.660
* I(0) and I(1) are respectively the stationary and non-stationary bounds.						

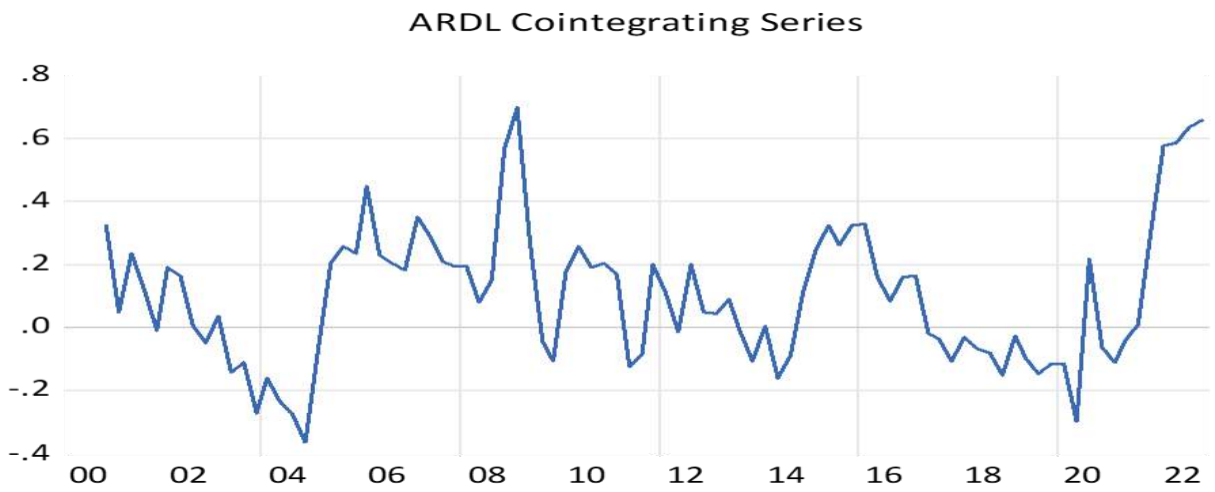
المصدر: مستخرجات برنامج **EViews 13**

الملحق رقم (36) علاقات الأجل الطويل لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
REX_EU	0.223507	0.120297	1.857956	0.0666
GDP_EURO(-1)	2.31E-13	9.67E-13	0.239016	0.8117
GDP_CHINA(-1)	-3.85E-14	2.93E-13	-0.131310	0.8958
C	-0.902886	1.289214	-0.700339	0.4856
Note: * Coefficients derived from the CEC regression.				

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (37) التكامل المشترك لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO



المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (38) علاقات الأجل القصير لنموذج ARDL للمتغير TBCHEURO

Dependent Variable: D(TBCHEURO)				
Method: ARDL				
Date: 09/26/24 Time: 03:24				
Sample: 2000Q4 2022Q4				
Included observations: 89				
Dependent lags: 4 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): REX_EU GDP_EURO				
GDP_CHINA				
Deterministics: Restricted constant and no trend (Case 2)				
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)				
Number of models evaluated: 500				
Selected model: ARDL(1,0,3,1)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.188837	0.053301	-3.542832	0.0006
D(GDP_EURO)	-5.00E-13	2.35E-13	-2.133008	0.0358
D(GDP_EURO(-1))	3.58E-13	2.26E-13	1.583199	0.1171
D(GDP_EURO(-2))	9.67E-13	2.36E-13	4.089044	0.0001
D(GDP_CHINA)	2.06E-13	4.35E-14	4.728786	0.0000
R-squared	0.377907	Mean dependent var		0.005833
Adjusted R-squared	0.348283	S.D. dependent var		0.136722
S.E. of regression	0.110374	Akaike info criterion		-1.515345
Sum squared resid	1.023322	Schwarz criterion		-1.375534
Log likelihood	72.43287	Hannan-Quinn criter.		-1.458991
F-statistic	12.75700	Durbin-Watson stat		2.111838
Prob(F-statistic)	0.000000			
* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.				

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (39) نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO

Dependent Variable: D(TBCHEURO)				
Method: ARDL				
Date: 09/26/24 Time: 03:28				
Sample: 2000Q2 2022Q4				
Included observations: 91				
Dependent lags: 4 (Automatic)				
Automatic-lag linear regressors (4 max. lags): GDP_EURO GDP_CHINA				
Automatic-lag dual non-linear regressors (4 max. lags): REX_EU				
Deterministics: Unrestricted constant and restricted trend (Case 4)				
Model selection method: Schwarz criterion (SIC)				
Number of models evaluated: 500				
Selected model: ARDL(1,1,0,0)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
TBCHEURO(-1)	-0.228825	0.078514	-2.914457	0.0046
GDP_EURO(-1)	4.10E-13	2.33E-13	1.756381	0.0827
GDP_CHINA	1.81E-13	6.06E-14	2.976472	0.0038
@CUMDP(REX_EU)	0.082511	0.027324	3.019763	0.0034
@CUMDN(REX_EU)	0.052341	0.025088	2.086270	0.0400
@TREND	-0.018664	0.008276	-2.255185	0.0268
D(GDP_EURO)	-6.45E-13	3.04E-13	-2.122148	0.0368
C	-0.376589	0.360990	-1.043211	0.2999
R-squared	0.292257	Mean dependent var		0.005062
Adjusted R-squared	0.232568	S.D. dependent var		0.135294
S.E. of regression	0.118522	Akaike info criterion		-1.343628
Sum squared resid	1.165943	Schwarz criterion		-1.122893
Log likelihood	69.13509	Hannan-Quinn criter.		-1.254576
F-statistic	4.896308	Durbin-Watson stat		2.039417
Prob(F-statistic)	0.000116			
*Note: p-values and any subsequent test results do not account for model selection.				

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (40) علاقات الأجل الطويل نموذج NARDL للمتغير TBCHEURO

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP_EURO(-1)	1.79E-12	7.74E-13	2.315371	0.0230
GDP_CHINA	7.89E-13	4.16E-13	1.895691	0.0614
@CUMDP(REX_EU)	0.360586	0.130777	2.757252	0.0071
@CUMDN(REX_EU)	0.228739	0.134261	1.703685	0.0921
@TREND	-0.081564	0.036475	-2.236171	0.0279
Note: * Coefficients derived from the CEC regression.				

الملحق رقم (41) اختبار عدم التماثل لنموذج TBCHEURO

Coefficient symmetry tests			
Null hypothesis: Coefficient is symmetric			
Degrees of freedom (simple tests): F(1,83), Chi-square(1)			
Equation: EQ0401_OK			
Variable	Statistic	Value	Probability
Long-run			
REX_EU	F-statistic	0.708337	0.4024
	Chi-square	0.708337	0.4000

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (42) نموذج SURE

System: SYS03_SURE				
Estimation Method: Seemingly Unrelated Regression				
Date: 09/27/24 Time: 02:50				
Sample: 2000Q2 2022Q4				
Included observations: 91				
Total system (unbalanced) observations 179				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	1.301747	0.663650	1.961496	0.0515
C(2)	5.28E-13	2.60E-13	2.028508	0.0441
C(3)	-8.64E-13	1.22E-13	-7.090583	0.0000
C(4)	0.438436	0.126391	3.468893	0.0007
C(5)	-0.203622	0.121620	-1.674245	0.0959
C(6)	-0.015561	0.009292	-1.674635	0.0959
C(7)	7.80E-13	2.74E-14	28.48953	0.0000
C(8)	-4.83E-15	8.68E-14	-0.055625	0.9557
C(9)	0.159593	0.037488	4.257175	0.0000
C(10)	0.119954	0.034109	3.516814	0.0006
Determinant residual covariance		0.003298		
Equation: TBCHUS=C(1)+C(2)*GDP_US(-1)+C(3)*GDP_CHINA(-1)+C(4)				
*@CUMDP(REX_US,"2001Q1","2000q1 2022q4")+C(5)				
*@CUMDN(REX_US,"2001Q1","2000q1 2022q4")				
Observations: 88				
R-squared	0.499264	Mean dependent var		2.924311
Adjusted R-squared	0.475132	S.D. dependent var		0.471001
S.E. of regression	0.341230	Sum squared resid		9.664324
Durbin-Watson stat	1.324923			
Equation: TBCHEURO=C(6)*@TREND+C(7)*GDP_EURO(-1)+C(8)				
GDP_CHINA+C(9)@CUMDP(REX_EU,"2000Q2","2000q1 2022q4")				
+C(10)*@CUMDN(REX_EU,"2000Q2","2000q1 2022q4")				
Observations: 91				
R-squared	0.491443	Mean dependent var		1.509897
Adjusted R-squared	0.467789	S.D. dependent var		0.261782
S.E. of regression	0.190978	Sum squared resid		3.136631
Durbin-Watson stat	0.592339			

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (43) اختبار التوزيع الطبيعي لنموذج SURE

System Residual Normality Tests				
Orthogonalization: Cholesky (Lutkepohl)				
Null Hypothesis: residuals are multivariate normal				
Date: 11/29/24 Time: 03:31				
Sample: 2000Q2 2022Q4				
Included observations: 91				
Component	Skewness	Chi-sq	df	Prob.
1	-0.053257	0.043018	1	0.8357
2	0.166847	0.422208	1	0.5158
Joint		0.465225	2	0.7925
Component	Kurtosis	Chi-sq	df	Prob.
1	2.490638	0.983747	1	0.3213
2	4.450496	7.977435	1	0.0047
Joint		8.961182	2	0.0113

Component	Jarque-Bera	df	Prob.	
1	1.026764	2	0.5985	
2	8.399643	2	0.0150	
Joint	9.426407	4	0.0513	

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (44) اختبار الارتباط الذاتي لنموذج SURE

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Date: 11/29/24 Time: 03:32					
Sample: 2000Q2 2022Q4					
Included observations: 91					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	56.49905	0.0000	57.14847	0.0000	4
2	89.09812	0.0000	90.50566	0.0000	8
3	108.1171	0.0000	110.1958	0.0000	12
4	146.0395	0.0000	149.9241	0.0000	16
5	163.3492	0.0000	168.2766	0.0000	20
6	184.2310	0.0000	190.6863	0.0000	24
7	188.0126	0.0000	194.7948	0.0000	28
8	202.1033	0.0000	210.2945	0.0000	32
9	215.8006	0.0000	225.5523	0.0000	36
10	234.1804	0.0000	246.2884	0.0000	40
11	241.4824	0.0000	254.6336	0.0000	44
12	264.6172	0.0000	281.4212	0.0000	48

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (45) اختبار ثبات التباين لنموذج SURE

Test for Equality of Variances of RESID01			
Categorized by values of RESID01			
Date: 11/29/24 Time: 03:36			
Sample (adjusted): 2001Q1 2022Q4			
Included observations: 88 after adjustments			
Method	df	Value	Probability
Bartlett	3	4.447318	0.2170
Levene	(3, 84)	1.853160	0.1438
Brown-Forsythe	(3, 84)	1.777646	0.1577
Test for Equality of Variances of RESID02			
Categorized by values of RESID02			
Date: 11/29/24 Time: 03:37			
Sample (adjusted): 2000Q2 2022Q4			
Included observations: 91 after adjustments			
Method	df	Value	Probability
Bartlett	5	3.919289	0.5611
Levene	(5, 85)	1.731518	0.1361
Brown-Forsythe	(5, 85)	1.247253	0.2944

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (46) نموذج SURE AR(1)

System: SYS04_SURE_AR				
Estimation Method: Seemingly Unrelated Regression				
Date: 09/28/24 Time: 04:49				
Sample: 2000Q2 2022Q4				
Included observations: 91				
Total system (unbalanced) observations 179				
Linear estimation after one-step weighting matrix				
	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C(1)	0.504935	0.611594	0.825605	0.4102
C(2)	0.316896	0.072429	4.375276	0.0000
C(3)	4.88E-13	2.36E-13	2.068463	0.0401
C(4)	-7.93E-13	1.11E-13	-7.145352	0.0000
C(5)	0.298924	0.114697	2.606203	0.0100
C(6)	-0.238549	0.107858	-2.211700	0.0284
C(7)	-0.753989	0.306210	-2.462325	0.0148
C(8)	-0.018517	0.007510	-2.465676	0.0147
C(9)	0.718662	0.064365	11.16535	0.0000
C(10)	6.48E-13	1.92E-13	3.373117	0.0009
C(11)	9.19E-14	5.26E-14	1.749119	0.0821
C(12)	0.073239	0.024894	2.942025	0.0037
C(13)	0.038228	0.023030	1.659940	0.0988
Determinant residual covariance		0.000969		
Equation: TBCHUS=C(1)+C(2)*TBCHUS(-1)+C(3)*GDP_US(-1)+C(4)				
GDP_CHINA(-1)+C(5)@CUMDP(REX_US,"2001Q1","2000q1				
2022q4")+C(6)*@CUMDN(REX_US,"2001Q1","2000q1 2022q4")				
Observations: 88				
R-squared	0.587532	Mean dependent var		2.924311
Adjusted R-squared	0.562381	S.D. dependent var		0.471001
S.E. of regression	0.311580	Sum squared resid		7.960732
Durbin-Watson stat	1.611367			
Equation: TBCHEURO=C(7)+C(8)*@TREND+C(9)*TBCHEURO(-1)+C(10)				
*GDP_EURO(-1)+C(11)*GDP_CHINA+C(12)*@CUMDP(REX_EU,"200				
0Q2","2000q1 2022q4")+C(13)*@CUMDN(REX_EU,"2000Q2","2000q1				
2022q4")				
Observations: 91				
R-squared	0.798152	Mean dependent var		1.509897
Adjusted R-squared	0.783735	S.D. dependent var		0.261782
S.E. of regression	0.121740	Sum squared resid		1.244936
Durbin-Watson stat	2.147331			

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13

الملحق رقم (47) اختبار الارتباط الذاتي لنموذج SURE AR(1)

System Residual Portmanteau Tests for Autocorrelations					
Null Hypothesis: no residual autocorrelations up to lag h					
Date: 11/29/24 Time: 03:40					
Sample: 2000Q2 2022Q4					
Included observations: 91					
Lags	Q-Stat	Prob.	Adj Q-Stat	Prob.	df
1	7.575997	0.1084	7.663078	0.1047	4
2	18.92833	0.0152	19.27941	0.0134	8
3	23.03269	0.0274	23.52864	0.0236	12
4	48.35617	0.0000	50.05800	0.0000	16

5	59.68772	0.0000	62.07218	0.0000	20
6	80.18904	0.0000	84.07359	0.0000	24
7	85.01440	0.0000	89.31595	0.0000	28
8	96.91023	0.0000	102.4014	0.0000	32
9	104.7891	0.0000	111.1778	0.0000	36
10	123.4363	0.0000	132.2157	0.0000	40
11	128.3996	0.0000	137.8880	0.0000	44
12	7.755997	0.1047	7.693078	0.1041	48

المصدر: مستخرجات برنامج EViews 13