

## قياس أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي 2012-74 Measuring the impact of monetary variables on the Algerian dinar exchange rate against the U.S. dollar 74-2012

عبد اللطيف مصيطفي (\*)  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة غرداية، الجزائر  
محمد زرقون (\*\*)  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة ورقلة، الجزائر  
عبد القادر مراد (\*\*\*)  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الجلفة، الجزائر

**ملخص:** يهدف هذا البحث إلى تحليل اثر كل من: المستوى العام للأسعار (CPI)، الأرصدة النقدية الحقيقية (RM) وسعر الخصم (DR) على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي (ER) خلال الفترة الممتدة من سنة 1970 إلى غاية 2012، وذلك باستخدام نموذج التعديل الجزئي. النتائج أظهرت بأن المتغير الوحيد الذي يؤثر على سعر صرف الدينار هو المستوى العام للأسعار، وان مرونة سعر الصرف طويلة الأجل بالنسبة لهذا المتغير أكبر من المرونة قصيرة الأجل، إضافة إلى ذلك فان المسار الزمني لسعر الصرف يستوفي شرط استقرار التوازن.

**الكلمات المفتاح:** متغيرات نقدية، سعر الصرف، نموذج التعديل الجزئي.

**تصنيف JEL :** C13، E47.

**Abstract :** The goal of this study is to analyze the effects of monetary variables (Consumer Price Index, Real Money Balance, and Discount rate) up on the Algérien Dinar Exchange rate against United States Dollar during the period 1970-2012. Using partial Adjustment model, Results showed that the only variable that effects the Algerian Dinar exchange rate is the consumer price index, and the long run exchange rate elasticity is bigger than the short run elasticity. In addition, the time path of the exchange rate satisfies the equilibrium stability condition.

**Keywords :** Monetary variable, Exchange rate, Partial Adjustment Model.

**Jel Classification Codes :** C13, E47.

### I- تمهيد :

تهدف هذه الدراسة إلى محاولة تقدير أثر المتغيرات النقدية متمثلة في المستوى العام للأسعار والأرصدة النقدية الحقيقية، وسعر الخصم على سعر الصرف الاسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، كما وانه أضيف إلى المتغيرات السابقة الذكر متغير صوري يعبر عن التدخل المباشر للسلطات النقدية في تغيير سعر الصرف، ويقاس المستوى العام للأسعار بالرقم القياسي لأسعار المستهلك، أما الأرصدة النقدية الحقيقية فتقاس بقسمة الأرصدة الاسمية على الرقم القياسي للأسعار.

وقد استعملت في عملية التقدير هذه، نماذج ذات طابع حركي تدخل عنصر الزمن في تقدير العلاقات متمثلة في كل من نموذج التعديل الجزئي ونموذج الفجوات الزمنية المحدودة، محاولين بدءا بإظهار الجانب الاقتصادي لهذه النماذج انتهاء بتفسير النتائج المتولدة عن استعمالها ومحاولة إعطاء نتائج قد تفيد في توضيح ولو لمحة بسيطة أهم العوامل النقدية الداخلة في تفسير تقلبات سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة.

◀ **مشكلة البحث:** ما تأثير المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي؟

◀ **افتراضات النموذج:** يقوم نموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف على الافتراضات التالية:

- وجود قيمة توازنية لسعر الصرف، وهي القيمة طويلة الأجل أو المستوى المرغوب لسعر الصرف ( $ER^*$ ).
- أن القيمة التوازنية طويلة الأجل لسعر الصرف هي مزيج خطي لكل من المستوى العام للأسعار والأرصدة

## النقدية الحقيقية؛

$$(1) \dots\dots\dots ER_t^* = \beta_0 + \beta_1 CPI_t + \beta_2 RM_t + \beta_3 DR_t$$

حيث  $(\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3)$  هي معاملات ثابتة، وحيث أن سعر الصرف الفعلي للدينار مقابل الدولار، لن يتعادل بالضرورة مع المستوى المرغوب لسعر صرف الدينار مقابل الدولار، ومن ثم ستكون هناك محاولات مستمرة لتعديل المستوى الفعلي لسعر صرف الدينار اتجاه المستوى المرغوب في كل فترة زمنية، ففي كل فترة زمنية تحاول السلطات النقدية أن تقترب أكثر فأكثر من المستوى المرغوب لسعر الصرف، بمعنى أن التعديل الذي يتم في أي فترة لن يسد الفجوة القائمة بين المستوى الفعلي وبين المستوى المرغوب لسعر الصرف، ولكن هذا التعديل سيكون جزئياً<sup>1</sup>.

← **متغيرات الدراسة :** نستخدم في هذه الدراسة المتغيرات التالية :

## أ- المستوى العام للأسعار :

يقاس المستوى العام بمتوسط سعر السلع والخدمات في اقتصاد ما، وهو متوسط بين أسعار المستهلك والمنتج، ومن أجل معرفة التغيرات التي تحدث على مستوى معيشة الأفراد فإن الرقم القياسي لنفقة المعيشة والذي يعتبر من أقدم أنواع الأرقام القياسية وأكثرها استخداماً، ونظراً لصعوبة قياس مستوى المعيشة فقد اعتبرت الكميات المستهلكة من مجموعة معينة من السلع والخدمات خلال فترة معينة دليلاً على هذا المستوى<sup>2</sup>.

## ب- الأرصدة النقدية الحقيقية :

وتنقسم بدورها إلى أرصدة نقدية حقيقية وأرصدة نقدية اسمية

- الأرصدة النقدية الحقيقية: هي الأرصدة النقدية الاسمية على المستوى العام للأسعار

- الأرصدة النقدية الاسمية: النقود خارج المصارف + نقود الودائع (الودائع تحت الطلب والودائع لأجل).

## ت- سعر الخصم :

يطلق على سعر الفائدة الذي تقتض به البنوك التجارية من البنك المركزي، أو يطلق على عمليات خصم الأوراق التجارية والمالية لدى البنك المركزي (وهو ما يسمى بسعر إعادة الخصم).

← **الدراسات السابقة:** هناك بعض الدراسات التي لها صلة مباشرة بموضوع البحث منها:

- قياس أثر المستوى العام للأسعار والأرصدة الحقيقية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي: في ضوء المسلمات الأساسية للاقتصاد الإسلامي، وهي عبارة عن ورقة بحثية في المؤتمر العالمي الثالث للاقتصاد الإسلامي بجامعة أم القرى بمكة المكرمة، كلية الشريعة والدراسات الإسلامية، 1426 هـ / 2005 م، من إعداد الباحث: أحمد أبو الفتوح علي الناقه، انصبت الدراسة علي تحليل أثر المستوي العام للأسعار والأرصدة النقدية الحقيقية على سعر صرف الجنيه المصري مقابل الدولار الأمريكي، في إطار المسلمات الأساسية للاقتصاد الإسلامي، وذلك باستخدام نموذج التعديل الجزئي ونموذج الفجوات الموزعة ذات الحدود. ولقد اقتصرَت الدراسة من حيث المتغيرات أو التحليل على ما يعتبر مقبولاً من وجهة نظر الاقتصاد الإسلامي.

وبينت الدراسة أن المستوي العام للأسعار هو المتغير الأساسي الذي يفسر ارتفاع سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري. ويتغير سعر صرف الدولار مقابل الجنيه المصري في نفس اتجاه تغير المستوي العام للأسعار في مصر. كما أن مرونة سعر الصرف بالنسبة للمستوي العام للأسعار في الأجل الطويل أكبر من نفس المرونة في الأجل القصير، حيث يصبح سعر الصرف مرناً في الأجل الطويل.

تفسر التغيرات في الأرصدة الحقيقية معظم الحجم الكمي في سعر الصرف، ولكن أثرها قصير الأجل.

وقد سجلنا على هاته الدراسة ما يلي:

- أن النموذج يعاني من مشكلة التعدد الخطي نظراً للارتباط بين سعر الصرف المبطئ والمستوي العام للأسعار مما يؤثر على معنوية المعلمات؛
- لو افترضنا جدلاً أن النتائج المتحصّل عليها كانت صحيحة فمن المفروض أن يلغى العرض النقدي في الدراسة التي تليها نظراً لعدم معنوية معلمة هذا الأخير؛
- بالنسبة لمعاملات المستوى العام للأسعار المبطة  $CPI_{t-1}$ ،  $CPI_{t-2}$ ،  $CPI_{t-3}$  فهي غير معنوية (أنظر أحمد أبو الفتوح علي الناقه، ص: 54)، وكذلك بالنسبة لمعاملات العرض النقدي  $RM_{t-1}$ ،  $RM_{t-2}$  (أنظر أحمد أبو الفتوح علي الناقه، ص: 55).

**II - الطريقة :**

تمت الدراسة باستخدام نموذج التعديل الجزئي لتقدير أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، يستند المنطق الاقتصادي لنموذج التعديل الجزئي إلى مبدأ اقتصادي مضمونه "تدنية التكاليف التي يتحملها المجتمع، نتيجة انحراف سعر الصرف الفعلي عن سعر الصرف المرغوب".

**1- مصادر البيانات البحثية :** تم الحصول على البيانات من المصادر التالية :

أ- الإحصاءات المالية الدولية (IFS)، العددين السنويين 2005 و 2013 عن المتغيرات التالية :

- سعر الصرف السوقي الاسمي لمتوسط الفترة (السنة)، ورمزه (ER) ومعرفا على أنه عدد الدنانير لكل دولار، وبياناته سنوية في الصفحات 196-197 (2005)، والصفحة 102 (2013).

- سعر الخصم ورمزه (DR) وتحصلنا عليه من الصفحات 196-197 (2005)، والصفحة 103 (2013).

ب- منشورات بنك الجزائر للإحصاءات النقدية والميزان التجاري للفترة (1964-2013) الصادرة بتاريخ جوان 2011 و 2013، عن المتغير التالي :

الأرصدة النقدية الحقيقية: ورمزها (RM)، وتعرف على أنها العرض النقدي الاسمي بالمفهوم الضيق مقسومة على المستوى العام لأسعار المستهلك.

ج- البنك العالمي (قرص مضغوط للمؤشرات الاقتصادية والاجتماعية لسنة 2013) عن المتغير التالي :

الرقم القياسي للأسعار المستهلك ورمزه (CPI).

بالإضافة إلى المتغير الصوري الذي ينوب عن سياسة سعر الصرف: ورمزه (DY) وهو متغير صوري، يأخذ القيمة 1 في السنوات التي تدخلت فيها السلطات النقدية في سعر الصرف الاسمي وهي (1991، 1994) ويأخذ القيمة 0 في السنوات المتبقية من فترة الدراسة.

**2- الانحرافات والتكاليف :** إذا كان سعر الصرف الفعلي ( $ER_t$ ) ينحرف عن المستوى المرغوب لسعر

الصرف ( $ER^*$ )، فإنه ينجم عن هذا الانحراف نوعان من التكاليف<sup>3</sup> :

◀ النوع الأول : تكاليف تعديل اختلال التوازن : وهي تنجم عن انحراف سعر الصرف الفعلي عن مستواه التوازني، وهذا الانحراف يأخذ الصورة التالية :

$$(ER_t - ER_t^*)$$

◀ النوع الثاني : تكاليف التعديل الفعلي : وهي تنجم عن انحراف سعر صرف الفترة ( $t$ ) عن سعر صرف الفترة ( $t-1$ ) ويأخذ هذا الانحراف الصورة التالية:

$$(ER_t - ER_{t-1})$$

وبناء على هذين النوعين من التكاليف، تصاغ دالة التكاليف الكلية ( $C_t$ ) لكلا النوعين من التكاليف على الصورة التالية :

$$(2) \dots\dots\dots C_t = b_1(ER_t - ER_t^*)^2 + b_2(ER_t - ER_{t-1})^2$$

وبذلك يكون الهدف الاقتصادي هو البحث عن مستوى سعر الصرف الذي يبدني تكاليف الانحراف في سعر الصرف الفعلي عن سعر الصرف المرغوب، وبتدنية التكاليف الكلية ( $C_t$ ) بالنسبة لسعر الصرف ( $ER_t$ )، ومساواة المشتقة الجزئية بالصفر نحصل على:

$$(3) \dots\dots\dots \frac{\partial C_t}{\partial ER_t} = 2b_1(ER_t - ER_t^*) + 2b_2(ER_t - ER_{t-1}) = 0$$

ومن الشرط الضروري للتدنية في (3) يمكن اشتقاق فرض التعديل الجزئي، وبإعادة الترتيب نحصل على:

$$(4) \dots\dots\dots (b_1 + b_2)(ER_t - ER_{t-1}) = b_1(ER_t^* - ER_{t-1})$$

والشرط الكافي لتدنية تكاليف تعديل سعر الصرف الفعلي اتجاه سعر الصرف المرغوب هو:

$$\frac{\partial}{\partial ER_t} \left( \frac{\partial C_t}{\partial ER_t} \right) = (2b_1 + 2b_2) > 0$$

والمعادلة (4) تعطي الفرض الأساسي لنموذج التعديل الجزئي، وهو الفرض الذي يحدد العلاقة بين المستوي الفعلي لسعر الصرف وبين مستواه المرغوب في الأجل الطويل، ومن (4) يمكن اشتقاق الصيغة المحددة للفرض الأساسي للتعديل الجزئي لسعر الصرف في الصيغة التقليدية:

$$(5) \dots\dots\dots (ER_t - ER_{t-1}) = \left(\frac{b_1}{b_1 + b_2}\right)(ER_t^* - ER_{t-1})$$

وبإضافة حد الخطأ العشوائي ( $\varepsilon$ ) نحصل على الصيغة الاحتمالية للفرض الأساسي للتعديل الجزئي :

$$(6) \dots\dots\dots (ER_t - ER_{t-1}) = \left(\frac{b_1}{b_2 + b_1}\right)(ER_t^* - ER_{t-1}) + \varepsilon_t$$

والمقدار  $(b_1/(b_1 + b_2))$  أقل من الواحد، لأنه في أي فترة زمنية لا يتعدل سعر الصرف الفعلي تعديلا كاملا بحيث يتعادل مع المستوي المرغوب لسعر الصرف، لأسباب متعددة سواء أكانت قيودا مؤسسية، أو البطء في سلوك المتغيرات الاقتصادية أو وجود فجوات إبطاء زمني أو غيرها. وبوضع المقدار  $[\lambda = b_1/(b_1 + b_2)]$  حيث أن المقدار ( $\lambda$ ) موجب وأقل من الواحد، فإن الفرض الأساسي في (6) يصبح :

$$(7) \dots\dots\dots (ER_t - ER_{t-1}) = \lambda(ER_t^* - ER_{t-1}) + \varepsilon_t$$

### 3- الصيغة التي على أساسها تم تقدير النموذج :

استعملت في تقدير النموذج صيغة خطية لوغار يتمية مزدوجة لكل من سعر الصرف الاسمي LER والمستوى العام للأسعار LCPI والأرصدة النقدية الحقيقية LRM، وسعر الخصم LDR وسعر الصرف المبطن فترة زمنية واحدة LER(-1) بالإضافة إلى المتغير الصوري DY و المتعلق بالتدخل المباشر للسلطات النقدية في تغيير سعر الصرف، ومن ثم فصيغة النموذج المقدر للتعديل الجزئي لسعر الصرف في الأجل القصير هي :

$$LER = \beta_0 \lambda + (1 - \lambda) LER(-1) + \beta_1 \lambda LCPI + \beta_2 \lambda LRM + \beta_3 \lambda LDR + \beta_4 DY + \varepsilon_t$$

### III- النتائج ومناقشتها :

لقد استخدمنا في قياس أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي نموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف، وذلك بهدف تقدير مرونة سعر الصرف في الأجلين القصير والطويل للمتغيرات النقدية، إضافة إلى تقدير المرونة الذاتية لسعر الصرف، وذلك لبحث مدى استقرار سعر الصرف خلال فترة الدراسة، وقد توصلنا من خلال هذه الدراسة إلى بعض النتائج، وأهمها:

- لم يكن لكل من العرض النقدي الحقيقي وسعر الخصم أثر يذكر على سعر الصرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي خلال فترة الدراسة؛
- يعتبر المستوى العام لأسعار المستهلك أهم المتغيرات النقدية تأثيرا على سعر الصرف بفرض ثبات العوامل الأخرى (الغير نقدية)؛
- يتغير سعر صرف الدولار مقابل الدينار في نفس اتجاه تغير المستوى العام للأسعار في الجزائر، وبدرجة تتوقف على درجة تكيف سعر الصرف السائد في الفترة الحالية لسعر الصرف السائد في الفترة السابقة لها (المرونة الذاتية لسعر الصرف)، فمع زيادة درجة التكيف، تزداد درجة استجابة تغيرات سعر الصرف مع تغيرات المستوى العام للأسعار؛
- أن مرونة سعر الصرف بالنسبة للمستوى العام للأسعار في الأجل الطويل أكبر منها في الأجل القصير؛
- أن المسار الزمني لسعر الصرف يستوفي شرط استقرار التوازن، بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة على سعر الصرف.

### 1- نموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف القابل للتقدير والتفسير الاقتصادي لمقدراته:

#### 1-1 نموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف القابل للتقدير:

المعادلة الأساسية لنموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف في (1) غير قابلة للتقدير لأنها تنطوي على سعر الصرف التوازني طويل الأجل (أو المستوى المرغوب لسعر الصرف) وهو متغير غير مشاهد، ولهذا يأتي دور الفرض

الأساسي لنموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف في (7) ليستخدم في تحويل المعادلة (1) من معادلة غير قابلة للتقدير إلى معادلة قابلة للتقدير تحتوي علي متغيرات مشاهدة، فمن (7) فإن :

$$ER_t = \lambda ER_t^* + (1 - \lambda) ER_{t-1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (8)$$

ومن (8) فإن القيمة المتوقعة لسعر الصرف الفعلي في الفترة (t) هي المتوسط المرجح لمستوي سعر الصرف

المرغوب ( $ER^*$ ) والمستوي الفعلي لسعر الصرف في الفترة السابقة ( $ER_{t-1}$ )، وأوزان الترجيح هي  $[(1 - \lambda), \lambda]$

وبالتعويض من (1) في (8) نحصل علي المعادلة القابلة للتقدير وهي :

$$(9) \dots \dots \dots ER_t = \lambda(\beta_0 + \beta_1 CPI_t + \beta_2 RM_t + \beta_3 DR_t) + (1 - \lambda) ER_{t-1} + \varepsilon_t \\ = \beta_0 \lambda + \beta_1 \lambda CPI_t + \beta_2 \lambda RM_t + \beta_3 \lambda DR_t + (1 - \lambda) ER_{t-1} + \varepsilon_t$$

والمعادلة (9) تعطي معادلة التعديل الجزئي لسعر صرف الدينار القابلة للتقدير، لأنها تحوي علي متغيرات مشاهدة، للفترة (t) والفترة (t-1)، وتسمى المعادلة (9) المعادلة قصيرة الأجل للتعديل الجزئي لسعر الصرف.

وبتقدير هذه المعادلة نحصل علي القيم المقدرة للمعاملات المختزلة وهي:  $(1 - \lambda), \beta_0 \lambda, \beta_1 \lambda, \beta_2 \lambda, \beta_3 \lambda$ ، نحصل علي المعاملات الهيكلية (السلوكية) وهي:  $(\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3)$ . والمتغير العشوائي ( $\varepsilon_t$ ) له قيم يفترض أنها تتوزع توزيعاً طبيعياً و  $E(\varepsilon_t) = 0$ ، وتباينه ثابت.

## 2-1- التفسير الاقتصادي لمقدرات لنموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف:

### 1-2-1 التفسير الاقتصادي لمعامل التعديل $\lambda$ :

ويسمي كذلك لأنه يشير إلي معامل تعديل سعر الصرف الفعلي ( $ER$ ) اتجاه سعر الصرف المرغوب ( $ER^*$ )، وكلما اقترب معامل التعديل من الواحد الصحيح، فإنه من (6) و(7)، يعني هذا أن تكون ( $b_2$ ) صغيرة جدا بالمقارنة بقيمة ( $b_1$ )، وبالتالي تكون تكاليف اختلال توازن سعر الصرف أعلى بكثير من تكاليف التعديل الفعلي لسعر الصرف (أي تكاليف تعديل  $ER_t$  تجاه  $ER_{t-1}$ )، كما يشير ذلك إلى أن جزءا كبيرا من الفجوة بين الوضع الفعلي والوضع المستهدف يتم سدها خلال فترة زمنية واحدة. وقيمة  $\lambda$  القريبة من الصفر تعني أن ( $b_1$ ) صغيرة جدا بالمقارنة بقيمة ( $b_2$ )، وبالتالي تكون تكاليف تعديل سعر الصرف الفعلي أعلى بكثير من تكاليف اختلال توازن سعر صرف الدينار مقابل الدولار، كما تعني أيضا أن جزءا صغيرا من الخلل بين الوضع الفعلي والتوازي يتم تعديله خلال فترة زمنية واحدة، كما يمكننا معامل التعديل من تحديد عدد الفترات الزمنية اللازمة لسد نسبة من الفجوة القائمة بين سعر الصرف المرغوب وسعر الصرف الفعلي، ولتكن هذه النسبة هي ( $\rho$ ). فبعد فترة زمنية واحدة سيتم تغطية نسبة من الفجوة هي ( $\lambda$ )، وستظل من الفجوة بدون تغطية نسبة هي ( $1 - \lambda$ )، وبعد نهاية الفترة الثانية سيتم تغطية مقدار يعادل  $[\lambda + \lambda(1 - \lambda)]$  ومن ثم يتبقى من الفجوة نسبة هي  $(1 - \lambda)^2$ ، وبعد عدد من الفترات مقدارها ( $n$ ) سيتم تغطية  $[1 - (1 - \lambda)^n]$  من الفجوة ولهذا فإن النسبة ( $\rho$ ) التي ستغطي من الفجوة بعد عدد من الفترات ( $n$ ) هي:  $[1 - (1 - \lambda)^n = \rho]$  ومنه

$$(1 - \lambda)^n = (1 - \rho)$$

وبأخذ لوغاريتم الطرفين :  $n \log(1 - \lambda) = \log(1 - \rho)$

ومن هذه المعادلة يمكن حساب عدد الفترات ( $n$ ) اللازمة لتغطية نسبة ( $\rho$ ) من الفجوة بين سعر الصرف

$$(10) \dots \dots \dots n = \frac{\log(1 - \rho)}{\log(1 - \lambda)}$$

### 2-2-1 التفسير الاقتصادي للمعاملات الهيكلية لمعادلة التعديل الجزئي :

بعد تقدير معاملات المعادلة قصيرة الأجل لنموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف رقم (9)، سنحصل علي تقدير لقيمة المعلمة ( $\lambda$ ) وهي معلمة سعر الصرف المبطن ( $ER$ )<sub>t-1</sub>، ومنها نستطيع الحصول على المعاملات السلوكية طويلة

$$\beta_i = \frac{\beta_i \lambda}{\lambda} \text{ كما يلي:}$$

حيث  $(i = 1)$  في حالة معامل المستوى العام للأسعار  $(CPI)$ ،  $(i = 2)$  في حالة معامل الأرصدة النقدية الحقيقية  $(RM)$ ،  $(i = 3)$  في حالة معامل سعر الخصم  $(DR)$ .

وإذا كانت المتغيرات في المعادلة (9) مقياسة في صيغ لوغاريتمية، فإن  $(\beta_i)$  ستكون هي المرونة طويلة الأجل لسعر الصرف بالنسبة لمتغير تفسيري معين، فمثلاً بالنسبة للمعلمة  $(\beta_1)$  :

$$\beta_1 = \frac{\partial \ln(ER_t)}{\partial \ln(CPI_t)} = \left( \frac{\partial ER_t}{\partial CPI_t} \times \frac{1}{ER_t} \right) / \left( \frac{\partial CPI_t}{\partial CPI_t} \times \frac{1}{CPI_t} \right)$$

ومن ثم فإن  $(\beta_1)$  مثلاً تعني أن تغير المستوى العام للأسعار بنسبة (1%) سيغير سعر الصرف طويل الأجل بنسبة  $(\beta_1 \%)$ ، ولكن بعد أن يتم تعديل سعر الصرف الفعلي بحيث يقترب جداً من سعر الصرف المرغوب يصبح:

$$ER_t \approx ER_t^*$$

أما بالنسبة للمرونة قصيرة الأجل، فبعد فترة قصيرة ولتكن فترة زمنية واحدة، كما في الدراسة الحالية، فإن اتجاه سعر الصرف المرغوب سيتم بنسبة  $\lambda$  ومن ثم يتبقى بدون تعديل  $(1 - \lambda)$ ، وبالتالي يجب استبعاد المقدار الذي بقي بدون تعديل من المرونة طويلة الأجل لنحصل على المرونة قصيرة الأجل، وتحسب كما يلي :

$$\beta_i - \beta_i(1 - \lambda) = \beta_i \lambda \rightarrow i = 1, 2, 3$$

وهذا المقدار بالتحديد هو معاملات المعادلة (9).

وبنفس المنطق فإن المرونة طويلة الأجل لسعر الصرف بالنسبة للأرصدة النقدية الحقيقية هي  $(\beta_2)$ ، وبالنسبة لسعر الخصم هي  $(\beta_3)$ ، أما المرونة قصيرة الأجل فهي  $\beta_2 \lambda$ ،  $\beta_3 \lambda$  على التوالي. والمرونة طويلة الأجل لسعر الصرف  $\beta_1$  تعني أن التغير في المستوى العام للأسعار بنسبة (1%) يؤدي إلى تغير سعر الصرف بنسبة  $[\beta_1 \lambda \%]$  في الأجل القصير وإلى تغيره بنسبة  $(\beta_1 \%)$  في الأجل الطويل، وبعد الأخذ في الاعتبار تعديل سعر الصرف الفعلي اتجاه سعر الصرف المرغوب بنسبة  $\lambda$ ، وحيث أن التعديل غير كامل فإن سعر الصرف الفعلي  $(ER)$  سيختلف عن سعر الصرف المرغوب  $(ER^*)$  ومن ثم تصبح المرونة طويلة الأجل أكبر باستمرار من المرونة قصيرة الأجل، لأن الأجل الطويل يسمح بإمكانية التغلب على كثير من القيود المؤسسية والسوقية، بما يمكن من تعديل أكبر جزء من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف المرغوب.

## 2- نموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف المقدر:

نسعى إلى إعطاء الصيغة النهائية لنموذج التعديل الجزئي، وذلك بعد الحصول على قيم المقدرات وإجراء الاختبارات الإحصائية الضرورية والتي من شأنها تأكيد معنوية هذه الأخيرة، ومعنوية النموذج ككل، بالإضافة إلى تقديم تفسيراً اقتصادياً للنتائج المتحصل عليها.

### 2-1- تقدير النموذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى :

يوضح الجدول رقم (1) (انظر الملاحق) نتائج تقدير نموذج التعديل الجزئي لسعر صرف الدينار مقابل الدولار باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية. ولاختبار سلامة النموذج من المشاكل القياسية نقوم بإجراء الاختبارات الإحصائية التالية:

#### 2-1-1- اختبار الارتباط الذاتي : نظراً لوجود القيمة المبطنة لسعر الصرف $(-1)$ LER ضمن المتغيرات

التفسيرية لسعر الصرف، فإن إحصائية DW المقطرة لا تصلح لاختبار فرض العدم (بعدم وجود ارتباط ذاتي بين قيم الخطأ العشوائي للانحدار) ولذلك تستخدم إحصائية (durbin-h) :

$$h = \left( 1 - \frac{1}{2} DW \right) \sqrt{\frac{N}{1 - N * Var(CLER(-1))}}$$

حيث:

N : عدد المشاهدات .

Var(CLER(-1)) : تباين المتغير التفسيري المبطن ولنرمز له بالرمز

وعند تقدير النموذج بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) فإن  $h$  تأخذ القيمة التالية :

$$h = \left(1 - \frac{1}{2}(1.89)\right) \sqrt{\frac{42}{1 - 42(0.056)^2}} = 0.376$$

من الملاحظ أن  $h$  أخذت القيمة 0.376 وهي اقل من قيمة  $Z$  المجدولة حيث تأخذ هذه الأخيرة القيمة 1.96 عند مستوى معنوية 0.05 وعليه فالنموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي بين البواقي.

**2-1-2- إختبار فيشر:** لقد بلغت قيمة فيشر المحسوبة  $F=2365.87$  وهي اكبر من قيمة فيشر المجدولة ( $F_{5,24}^{0.05} = 2.62$ )، وعليه نرفض الفرضية  $H_0$  التي تنص على أن جميع المعلمات لا تختلف معنويا عن الصفر، ونقول أن النموذج في مجمله ذو معنوية إحصائية.

**3-1-2- اختبار المعلمات :** من الملاحظ أن معلمات كل من المتغيرات النقدية  $LCIP, LRM, LDR$  ليست معنوية حيث بلغت قيمة  $t$ -student المحسوبة لكل منهم 1.682، -0.470، 1.528 على التوالي وهي اقل من  $t$ -student لمجدولة ( $t_{24}^{0.05} = 2.064$ ) عند مستوى معنوية 0.05، وذلك رغم كبر كل من معامل التحديد  $R^2 = 0.997$  وقيمة إحصائية فيشر المحسوبة  $F=2365.87$  وعليه فالنموذج قد يكون يعاني من خطر مشكلة التعدد الخطي.

**4-1-2- اختبار مشكلة التعدد الخطي :** هنالك عدة اختبارات للكشف عن وجود مشكلة التعدد الخطي وسنقتصر فقط على احد أفضل الاختبارات استعمالا<sup>5</sup> وهو اختبار (Farrar et Glauber).

ولإجراء هذا الإختبار نقوم بما يلي :

أ- حساب محدد مصفوفة معاملات الارتباط البسيطة بين المتغيرات المفسرة :

$$D = \begin{vmatrix} 1 & r_{x1x2} & r_{x1x3} & \dots & r_{x1xk} \\ r_{x2x1} & 1 & r_{x2x3} & \dots & r_{x2xk} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ r_{xkx1} & r_{xkx2} & r_{xkx3} & \dots & 1 \end{vmatrix} = \begin{vmatrix} 1 & 0.960 & 0.535 & 0.435 \\ 0.960 & 1 & 0.651 & 0.520 \\ 0.535 & 0.651 & 1 & -0.060 \\ 0.435 & 0.520 & -0.060 & 1 \end{vmatrix} = 0.0068$$

حيث:  $r_{x1x3}$  يمثل معامل الارتباط بين المتغيرين المفسرين  $x_1, x_2$ .

ب- حساب قيمة  $\chi^2$  \* :

$$\chi^2 = - \left[ n - 1 - \frac{1}{6}(2K + 5) \right] \times \ln(D)$$

$$\chi^2 = - \left[ 43 - 1 - \frac{1}{6}(2 \times 5 + 5) \right] \times (-5.00) = 197.5$$

ج- مقارنة  $\chi^2$  \* المحسوبة بـ  $\chi^2$  المجدولة :

نلاحظ أن قيمة  $\chi^2$  \* المحسوبة اكبر من القيمة المجدولة  $\chi^2$  عند درجة حرية  $K(K-1) = 10$  ومستوى دلالة 0.05 حيث تأخذ هذه الأخيرة القيمة 18.31 وعليه نرفض فرضية العدم التي تنص على عدم وجود مشكلة تعدد خطي.

**2-2- تقدير النموذج في ظل وجود مشكلة التعدد الخطي :**

للتخلص من مشكل التعدد الخطي تم استعمال مقدرات انحدار الحرف العادية (Ordinary Ridge Regression) بدلا من مقدرات المربعات الصغرى<sup>6</sup>، ورغم أن هذه المقدرات متحيزة إلا أنها تعتبر في هذه الحالة أحسن من المقدرات التي أعطتها طريقة المربعات الصغرى والتي هي بالأساس غير معنوية. حيث يتم تحويل المصفوفة  $(X'X)$  إلى المصفوفة  $(X'X + kI)$ ، ويمثل  $k$ : ثابت يختار بشكل تحكيمي<sup>7</sup>. وهو محصور بين 0 و 1. و تحسب المقدرات الجديدة انطلاقا من العلاقة التالية :

$$\hat{\beta}(k) = (X'X + kI)^{-1} X'Y$$

أما بالنسبة لكل من تباين ومقدار التحيز للمقدرات فتحسب من العلاقات التالية:

$$Var(\hat{\beta}(k)) = \sigma^2 \left( I - k(X'X + kI)^{-1} \right) (X'X)^{-1} \left( I - k(X'X + kI)^{-1} \right)$$

حيث:  $\sigma^2$ : تباين شعاع البواقي.

- ومقدار التحيز يعطى بالعلاقة التالية :

$$Bais(\hat{\beta}(k)) = k^2 (X'X + kI)^{-1} \beta \beta' (X'X + kI)^{-1}$$

## 1-2-2- نتائج التقدير:

قبل إجراء التقدير تم تحويل البيانات المتعلقة بالمتغيرات التفسيرية ( $LCPI, LRM, LDR$ ) إلى الصورة القياسية ( $ZLCIP, ZLRM, ZLDR$ )، كما أنه ركزت بيانات المتغير التابع ( $LER$ )، وباستخدام طريقة انحدار الحرف المتحيزة ظهرت من خلال شكل رقم (1) أن المعلمات تستقر عند قيمة  $k \approx 0.76$ . والجدول رقم (2) يوضح نتائج التقدير.

من خلال هذه النتائج نلاحظ أن إحصائية  $h$  أخذت القيمة 1.627 وهي أقل من 1.96 وهذا مؤشر على عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء، بالإضافة إلى أن كل من معاملات  $ZLDR$  و  $ZLRM$  و  $ZLCPI$  أصبحت معنوية عند مستوى معنوية 0.05 حيث بلغت إحصائية  $t$ -student لكل منها 7.473، 2.214 و 2.303 على التوالي وهي أكبر من القيمة المجدولة. إلا أنه من الملاحظ أيضاً أن إشارة معلمة العرض النقدي الحقيقي أتت على عكس ما هو متوقع لأن الزيادة في العرض النقدي قد تؤدي إلى انخفاض سعر الصرف الدينار الجزائري مقابل الدولار، لذا تم استعمال طريقة إنحدار أخرى تضيف إلى إعطاء علاقة أكثر منطقية في هذه الحالة وهي طريقة انحدار الحرف غير المتحيزة ( $URR$  (Unbiased Ridge Regression)). وتقوم هذه الطريقة بتحويل مقدرات المربعات الصغرى إلى مقدرات أخرى غير متحيزة وتحسب وفق العلاقة التالية :

$$\hat{\beta}(k, J) = (X'X + kI_p)^{-1} (X'Y + kJ)$$

حيث  $J$ : يمثل شعاع المعلومات الأولية حول المعلمة  $\beta$ .  $J \sim N\left(\beta, \frac{\sigma^2}{k} I_p\right)$

أما بالنسبة لتباينات المقدرات الجديدة فتحسب انطلاقاً من العلاقة التالية:  $Var(\hat{\beta}(k, J)) = \sigma^2 (X'X + kI)^{-1}$  وحيث أننا عوضنا بدل متجه المعلومات السابقة  $J$ ، بمعدل مقدرات المربعات الصغرى (عند استعمال الصور القياسية للبيانات ( $k=0$ ) والذي يساوي  $\bar{J} = 0.2872$ ) (Swindel(1976)) ووضعنا في المتجه كما يلي:

$$\bar{J} = (0.2872 \quad 0.2872 \quad 0.2872 \quad 0.2872 \quad 0.2872 \quad 0.2872)'$$

وحيث أن المعلمات استقرت عند  $k \approx 0.82$  كما هو مبين في الشكل رقم (2). فإن تطبيق طريقة انحدار الحرف غير المتحيزة ستضيف إلى النتائج المبينة في الجدول رقم (3) (انظر الملحق).

يتوضح من خلال نتائج التقدير باستعمال هذه الطريقة : أن معلمتي العرض النقدي وسعر الخصم أصبحتا غير معنويتين، وأن هذه الطريقة أعطت مجموع مربعات خطأ التقدير ( $SSR=0.250$ ) أقل مما هي عليه باستعمال طريقة انحدار الحرف المتحيزة ( $SSR=0.268$ ).

## 2-2-2- الصيغة النهائية للنموذج المقدر:

نأتي الآن إلى إعطاء الصيغة النهائية للنموذج حيث أعيدت المتغيرات إلى شكلها الأصلي في وجود اللوغاريتمات بالشكل التالي:

$$LER_t = 1.123 + 0.785LER_{t-1} + 0.220LCPI_t - 0.055LRM_t + 0.071LDR_t + 0.325DY + \varepsilon_t$$

(2.503)      (17.702)      (3.695)      (-1.219)      (1.483)      (4.836)

(.):  $t$ -student       $R^2 = 0.996$        $n = 43$



## 3-2-2- التفسير الاقتصادي لنتائج التقدير:

أ- التفسير الاقتصادي لمعامل التعديل  $\lambda$  :

يتضح من خلال نتائج تقدير الصيغة النهائية للنموذج أن  $\lambda$  تأخذ القيمة 0.215، مما يعني أن 21.5% من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف المرغوب سيتم تغطيتها في السنة الأولى. وهذه القيمة المنخفضة نسبياً قد تشير إلى وجود عقبات هيكلية ومشاكل اقتصادية تحول دون جعل سعر الصرف الفعلي على مسار سعر الصرف المرغوب. كما أنها قد تشير أيضاً إلى أن  $(b_1)$  صغيرة بالمقارنة مع  $(b_2)$ ، بمعنى أن تكاليف تعديل اختلال توازن سعر صرف الدينار مقابل الدولار أقل بكثير من تكاليف التعديل الفعلي لسعر الصرف. وعلى ضوء هذه القيمة لمعامل التعديل، فإن عدد السنوات التي يستغرقها تغطية مثلًا 95% من الفجوة بين سعر الصرف الفعلي وسعر الصرف المرغوب هي:

$$n = \frac{\log(1 - \rho)}{\log(1 - \lambda)} = \frac{\log(1 - 0.95)}{\log(1 - 0.215)} \approx 12.375$$

أي في حدود اثنا عشر سنة و أربعة أشهر و خمسة عشر يوم.

## ب- مرونة سعر الصرف بالنسبة للمتغيرات النقدية :

## ب-1- مرونة سعر الصرف بالنسبة للمستوى العام للأسعار :

مما سبق وجدنا أن مرونة سعر الصرف قصيرة الأجل بالنسبة للمستوى العام للأسعار (المعلمة) تختلف معنويًا عن الصفر عند مستوى معنوية 0.05، وقيمتها المقدرة هي 0.220، وهي تعني أن كل تغير في المستوى العام للأسعار بنسبة 1% يترتب عليه تغير في سعر الصرف بنسبة 0.220%، ويكون بذلك سعر الصرف غير مرن بالنسبة للمستوى العام للأسعار في الأجل القصير، وقد يرجع ذلك إلى أن سعر الصرف في الأجل القصير يكون أقل قدرة على التكيف مع التغيرات التي تطرأ على المستوى العام للأسعار. أما بالنسبة للمرونة طويلة الأجل فقد بلغت القيمة 1.023 وهي أكبر من الواحد، مما يعني أن سعر الصرف حساس للتغيرات في المستوى العام للأسعار في الأجل الطويل حيث يتأثر سعر الصرف في الأجل الطويل نتيجة للتغيرات التي تطرأ على سعر الصرف في فترات سابقة.

## ب-2- مرونة سعر الصرف بالنسبة لكل من العرض النقدي الحقيقي وسعر الخصم في المدى الطويل :

جاء في ما سبق أن قيم الصيغ المختصرة للنموذج قصير الأجل، تعطي المرونة قصيرة الأجل لسعر الصرف بالنسبة للمتغيرات التفسيرية، ومن تلك الصيغ يمكن تقدير المرونة طويلة الأجل على النحو التالي:  $\beta_i = \frac{\beta_i \lambda}{\lambda}$

وبناء على ذلك، فإن المرونة طويلة الأجل لسعر الصرف بالنسبة للعرض النقدي الحقيقي هي:

$$\beta_2 = \frac{0.055}{0.215} = 0.256 \quad \text{وبالنسبة لسعر الخصم هي:} \quad \beta_3 = \frac{0.071}{0.215} = 0.330$$

و هي القيم المقدرة للمعلمات السلوكية لنموذج التعديل الجزئي لسعر الصرف طويل الأجل، والذي يكتب على النحو التالي:

$$CLER_t = 5.223 + 1.023LCPI_t - 0.256LRM_t + 0.330LDR_t + 0.325DY + \varepsilon_t$$

ومن الواضح أن المرونة طويلة الأجل بالنسبة للعرض النقدي الحقيقي وسعر الخصم أكبر من المرونة قصيرة الأجل وقد جاء ذلك وفق ما هو متوقع، ولكن المرونة التي كانت غير معنوية في الأجل القصير، ستبقى أيضاً غير معنوية في الأجل الطويل.

## ب-3- المرونة الذاتية والمرونة الذاتية الحركية لسعر الصرف :

## ب-3-1- المرونة الذاتية لسعر الصرف:

تعرف المرونة الذاتية لسعر الصرف  $(1 - \lambda)$  بأنها نسبة التغير في سعر الصرف الفترة  $(t)$  الناتج عن تغير سعر صرف فترة سابقة  $(t - 1)$  بنسبة 1%، وتلعب المرونة الذاتية لسعر الصرف دوراً جوهرياً في تحديد مدى ونطاق التقلب في سعر الصرف، كما تعكس أيضاً أثر سلوك سعر الصرف الماضي على سلوكه الحالي.

ومن النموذج المقدر سابقا، عرفنا أن معامل لوغاريتم الأرصدة النقدية الحقيقية ومعامل لوغاريتم سعر الخصم لا يختلفون معنويا عن الصفر، فإذا أعدنا تقدير النموذج، وعلى افتراض أن السلطات النقدية لم تتدخل مباشرة في تغيير سعر الصرف فإننا سنتحصل على النتائج التالية :

$$(11) \dots\dots\dots LER_t = 0.803LER_{t-1} + 0.206LCPI_t$$

وبفرض أن  $CPI$  يأخذ قيمة ثابتة  $X$  وعليه فإن الصيغة (11) يمكن كتابتها بالشكل التالي :

$$LER_t = 0.803LER_{t-1} + 0.206\ln(X)$$

$$\Rightarrow LER_t - 0.803LER_{t-1} = 0.206\ln(X)$$

وهذه معادلة فروق غير متجانسة من الدرجة الأولى لسعر الصرف، وصورتها الرمزية وفقا لنموذج التعديل

$$(12) \dots\dots\dots LER_t - (1-\lambda)LER_{t-1} = \beta_1\lambda \ln(X)$$

الجزئي هي:

**حيث :**

$1-\lambda$  : هي المرونة الذاتية لسعر الصرف

$\beta_1\lambda$  : مرونة سعر الصرف بالنسبة للمستوى العام للأسعار في الأجل القصير.

$\ln(X)$  : اللوغاريتم النيبييري للقيمة  $X$ .

وبوضع  $\delta = \beta_1\lambda \ln(X)$ ، وحل المعادلة رقم (12) بالنسبة لسعر الصرف ( $LER_t$ ) يمكن تحديد:

1- المسار الزمني لسعر الصرف، وما إذا كان سعر الصرف يقترب من أو يبتعد بمرور الزمن عن المستوى التوازني لسعر الصرف.

2- دور المرونة الذاتية الحركية في تحديد الاقتراب أو الابتعاد عن المستوى لتوازني لسعر الصرف.

وحل معادلة الفروق السابقة يتكون من جزأين<sup>8</sup>:

◀ الأول : يمثل المستوى التوازني المتداخل زمنيا لسعر الصرف طويل الأجل  $\frac{\delta}{\lambda}$ .

◀ الثاني : يمثل الانحراف في المسار الزمني لسعر الصرف عن مستواه التوازني  $A(1-\lambda)^t$ .

$$(13) \dots\dots\dots LER_t = A(1-\lambda)^t + \frac{\delta}{\lambda}$$

**حيث :**

$A$  : ثابت يمكن الحصول على قيمته انطلاقا من الشروط الابتدائية لقيمة سعر الصرف عند بداية الفترة ( $t = 0$ ).

ونهاية هذا الحل عندما ( $t \rightarrow \infty$ ) هي :

$$\lim_{t \rightarrow +\infty} LER_t = \lim_{t \rightarrow +\infty} A(1-\lambda)^t + \frac{\delta}{\lambda} = \frac{\delta}{\lambda}$$

وحيث أن القيم المقدر لـ  $\beta_1\lambda$  هي 0.206 ، فإن القيمة التوازنية طويلة الأجل للوغاريتم سعر الصرف

تصبح :

$$LER_t = \frac{0.206\ln(X)}{0.197} = 1.046\ln(X)$$

أي أن سعر الصرف التوازني طويل الأجل هو:  $LER^* = 1.046\ln(X)$  (\*)

فسعر الصرف التوازني الذي يجب أن يسود في الأجل الطويل هو ( $1.046 \ln(X)$ ) دينار جزائري لكل دولار أمريكي، وذلك في ظل افتراض القيمة  $X$  للمستوى العام للأسعار.

و الجدول رقم (4) يوضح العلاقة بين قيم مختلفة للمستوي العام للأسعار وسعر الصرف التوازني طويل الاجل. ويظهر جليا من خلال نتائج هذا الجدول وجود علاقة طردية ومباشرة بين سعر الصرف التوازني طويل الأجل

والمستوى العام للأسعار، وعلى هذا يمكن اعتبار ارتفاع المستوى العام للأسعار المتغير الأساسي في ارتفاع سعر صرف الدولار الأمريكي مقابل الدينار الجزائري.

### ب-3-2- المرونة الذاتية الحركية لسعر الصرف :

يطلق على المقدار  $(1-\lambda)$  في المعادلة (13) اسم المرونة الذاتية الحركية لسعر الصرف، ويعتمد هذا المقدار على المرونة الذاتية لسعر الصرف  $(1-\lambda)$  فإذا كانت:

(أ)  $|1-\lambda| > 1$  : يعني هذا أن سعر الصرف مرن ذاتيا، و أن المرونة الحركية الذاتية  $(1-\lambda)$  تتزايد مع الزمن، مما يؤدي الى ابتعاد المسار الزمني لسعر الصرف عن المسار التوازني، وبالتالي يكون التوازن غير مستقر؛

(ب)  $|1-\lambda| < 1$  : يعني أن سعر الصرف غير مرن ذاتيا، ومن ثم فإن المرونة الحركية الذاتية  $(1-\lambda)$  تتناقص مع الزمن، ويؤول سعر الصرف في النهاية إلى المستوى التوازني.

وحيث أن نموذج التعديل الجزئي أعطى قيمة مقدرة  $(1-\lambda = 0.803)$  فإن المسار الزمني لسعر الصرف يستوفى شرط استقرار التوازن، بافتراض ثبات العوامل الأخرى المؤثرة على سعر الصرف.

### IV- الخلاصة :

سمح استخدام نموذج التعديل الجزئي بقياس أثر المتغيرات النقدية على سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي، وذلك بهدف تقدير مرونة سعر الصرف في الأجلين القصير والطويل للمتغيرات النقدية، إضافة إلى تقدير المرونة الذاتية لسعر الصرف، لبحث مدى استقرار سعر الصرف خلال فترة الدراسة، وقد مكنتنا المعطيات وطرق القياس والتقدير من تفسير وتحليل هذا الأثر في مجموعة من النقاط نوجزها فيما يلي:

- يؤدي استقرار سعر الصرف إلى تخفيض تكاليف الاستقرار الاقتصادي وتدنية التكاليف التي يتحملها المجتمع؛
- يسمح معامل التعديل في نموذج التعديل الجزئي بتحديد عدد الفترات الزمنية اللازمة لسد نسبة من الفجوة القائمة بين سعر الصرف المرغوب وسعر الصرف الفعلي؛
- هناك علاقة طردية ومباشرة بين سعر الصرف التوازني طويل الأجل والمستوى العام للأسعار، وهو المتغير الوحيد الذي يسبب ارتفاع سعر صرف الدينار الجزائري؛
- أثبتت الدراسة بان المسار الزمني لسعر الصرف يستوفى شرط استقرار التوازن، وهذا يعني أن السلطات النقدية بإمكانها الحفاظ على مستوى توازني مرغوب لسعر الصرف عن طريق التحكم في المستوى العام للأسعار؛

وكحوصلة لعملية قياس هذا الأثر فننا نقترح بعض التوصيات، نذكر منها:

- يجب منع التحركات الكبيرة في سعر الصرف تقاديا للأثار السلبية على الاقتصاد؛
- يجب على بنك الجزائر الحفاظ على استقرار العملة للتأثير على التوقعات التضخمية والابتعاد عن خسائر الصرف، وتدنية تكاليف انحراف أسعار الصرف؛
- يجب التحكم في المستوى العام للأسعار باعتباره العامل الأساسي والأكثر تأثيرا على أسعار الصرف.

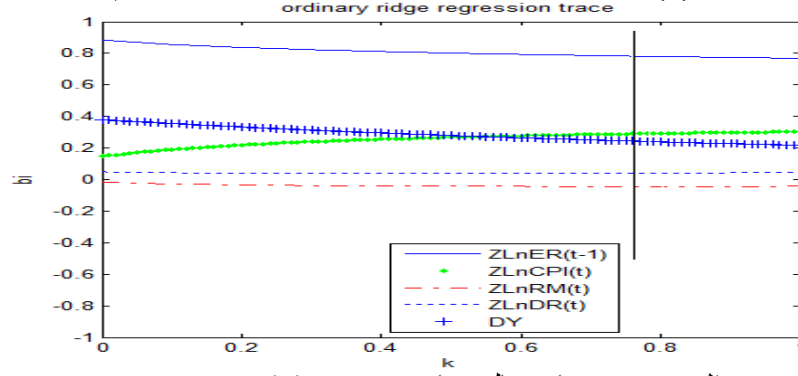
### - ملحق الجداول والأشكال البيانية :

#### جدول رقم (1): نتائج التقدير باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
C	0.431	1.172	0.368
LER(-1)	0.875	0.056	15.427
LCPI	0.121	0.079	1.528
LRM	-0.024	0.052	-0.470
LDR	0.087	0.052	1.682
DY	0.376	0.063	5.936
F=2365.870	R <sup>2</sup> =0.996	DW=1.892	SSR=0.211

المصدر: تم الإعداد بناء على مخرجات برنامج Eviews7

الشكل (1): تغيرات مقدرات انحدار الحرف العادية بدلالة قيم k



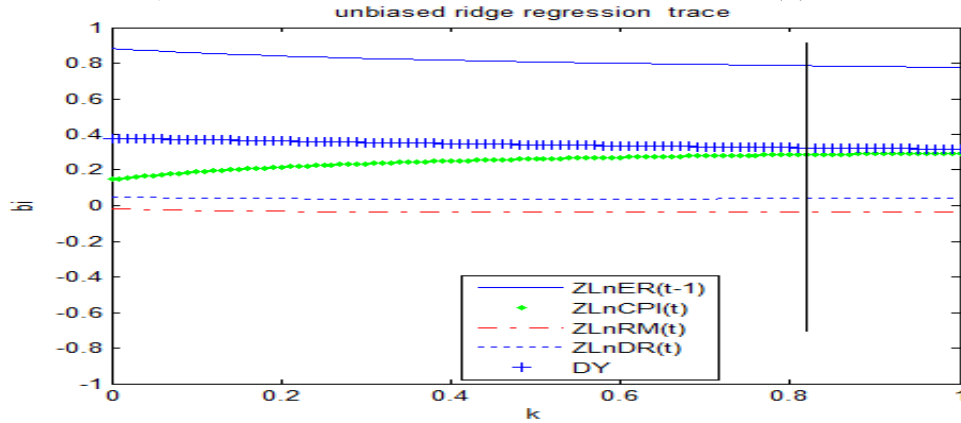
المصدر: رسم باستخدام برنامج Matlab R200a

جدول رقم (2): نتائج التقدير باستخدام طريقة انحدار الحرف العادية

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Student
C	0.038	0.0129	2.934
CLER(-1)	0.782	0.0244	32.005
ZLCPI	0.290	0.0388	7.473
ZLRM	-0.043	0.0194	-2.214
ZLDR	0.042	0.0182	2.303
DY	0.244	0.0459	5.308
F=1956.70	R <sup>2</sup> =0.996	DW=1.504	SSR=0.268

المصدر: من إعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج Matlab R200a

الشكل (2): تغيرات مقدرات انحدار الحرف غير المتحيزة بدلالة قيم k



المصدر: رسم باستخدام برنامج Matlab R200a

جدول رقم (3): نتائج التقدير باستخدام طريقة انحدار الحرف الغير متحيزة

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Student
C	0.040	0.0159	2.503
CLER(-1)	0.785	0.0443	17.702
ZLCPI	0.287	0.0776	3.695
ZLRM	-0.037	0.0303	-1.219
ZLDR	0.040	0.0269	1.483
DY	0.325	0.0672	4.836
F=2099.89	R <sup>2</sup> =0.996	DW=1.483	SSR=0.250

المصدر: تم الإعداد باستخدام نفس البرنامج Matlab R200a

جدول رقم (4): القيم المقدرة لسعر الصرف طويل الأجل (ER)  
تبعاً لقيم معينة للمستوى العام للأسعار (CPI)

CPI	LER	ER*
110	4.916	136.455
115	4.963	143.022
120	5.007	149.455
125	5.050	156.022
130	5.091	162.552
140	5.169	175.740
150	5.241	188.858

المصدر : من إعداد الباحثين باستعمال المعادلة (\*).

#### - الإحالات والمراجع :

<sup>1</sup> - Kmenta.; J., *Elements of Econometrics*, 2<sup>nd</sup>. Edit., Macmillan Publishing CO.,1986, P329.

<sup>2</sup> سمير محمد عبد العزيز، مدخل في اتخاذ القرارات، مكتبة الإشعاع للطباعة والنشر، الإسكندرية، 1997، ص: 86.

<sup>3</sup> - Kmenta.; J., Op.Cit., P.530.

<sup>4</sup> - Idem.

<sup>5</sup> - RÉGIS BOURBONNAIS, *Econométrie-Manuel et exercices corrigés*, Dunod, Paris, 2004 ,P111.

<sup>6</sup> لمعرفة المزيد عن هذه الطريقة أنظر :

Arthur E. Hoerl and Robert W. Kennard, *Ridge Regression : Biased Estimation for Nonorthogonal Problems*, American Statistical Association and American Society for Quality, Vol. 42, No. 1, 2000, PP 80-86.

<sup>7</sup> - RÉGIS BOURBONNAIS, Loc.Cit.

<sup>8</sup> - Chiang; A., *Fundamental Methods of Mathematical Economics*, 3<sup>rd</sup> edit, McGraw-Hill Book Company. ,New York; 1984, P-P:554,555.